



РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

КОНСУЛЬТАЦИИ 2020 ГОДА В СООТВЕТСТВИИ СО СТАТЬЕЙ IV — ПРЕСС-РЕЛИЗ И ДОКЛАД ПЕРСОНАЛА МВФ

Февраль 2021 года

Согласно Статье IV Статей соглашения МВФ с государствами-членами проводятся двусторонние обсуждения, обычно каждый год. В контексте консультаций 2020 года в соответствии со Статьей IV с Российской Федерацией были выпущены следующие документы, включенные в настоящий комплект:

- **Пресс-релиз** с кратким изложением мнений, высказанных членами Исполнительного совета в ходе состоявшегося 3 февраля 2020 года обсуждения доклада персонала, завершившего консультации с Российской Федерацией в соответствии со Статьей IV.
- **Дополнение к докладу персонала** с информацией о последних изменениях.
- **Доклад персонала**, подготовленный группой сотрудников МВФ для рассмотрения Исполнительным советом 3 февраля 2020 года, по итогам обсуждений с официальными лицами Российской Федерации вопросов развития экономики и экономической политики, завершившихся 20 ноября 2020 года. Подготовка доклада персонала МВФ, основанного на информации, которая имелаась на момент проведения этих обсуждений, была завершена 19 января 2021 года.
- **Информационное приложение**, подготовленное персоналом МВФ.

В соответствии с политикой Фонда по обеспечению прозрачности допускается возможность изъятия информации, способной повлиять на поведение рынка, и преждевременно раскрытых данных о целях экономической политики официальных органов из опубликованных докладов персонала и других документов МВФ.

Экземпляры данного доклада можно заказать по адресу:

International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
Телефон: (202) 623-7430 • Факс: (202) 623-7201
Эл. почта: publications@imf.org Веб-сайт: <http://www.imf.org>
Цена 18,00 долл. США за печатный экземпляр

Международный валютный фонд
Вашингтон, округ Колумбия



Исполнительный совет МВФ завершил консультации 2020 года с Российской Федерацией в соответствии со Статьей IV

ДЛЯ НЕМЕДЛЕННОГО ВЫПУСКА

Вашингтон, округ Колумбия – 3 февраля 2021 года. Исполнительный совет Международного валютного фонда (МВФ) завершил консультации с Российской Федерацией в соответствии со Статьей IV¹.

К началу кризиса COVID-19 Россия имела низкие темпы экономического роста, но располагала прочными основами политики и существенными буферными резервами. С 2014 года дисциплинированная налогово-бюджетная политика обеспечивает низкий уровень государственного долга и накопление резервов, а введение таргетирования инфляции способствовало снижению инфляции и существенной дедолларизации экономики. Однако сочетание низких цен на нефть, жестких мер экономической политики, санкций и сохраняющихся долгое время структурных ограничений привело к вялому экономическому росту, недостаточному для обеспечения сближения по уровню доходов со странами с развитой экономикой.

Пандемия COVID-19 тяжело отразилась на жизни людей и средствах к существованию. Меры по сдерживанию распространения вируса в сочетании с потрясениями на мировых рынках нефти вызвали существенное сокращение экономики в первой половине 2020 года. Однако российская экономика, которая в прошлом году сократилась на 3,1 процента (меньше прогнозируемого в Докладе сотрудников МВФ снижения на 3,6 процента), оказалась более устойчивой, чем экономика многих других стран с формирующимся рынком. Отчасти это объясняется относительно небольшим сектором услуг, большой долей защищенной занятости в государственном секторе, а также ограничениями в связи с COVID, которые не коснулись значительной части промышленного сектора. Не в последнюю очередь официальные органы воспользовались широкими возможностями выбора политики для принятия решительных и скоординированных налогово-бюджетных, денежно-кредитных и макропруденциальных мер в связи с кризисом. Бюджетная поддержка в размере примерно 4,5 процента ВВП была ориентирована на поддержку сферы здравоохранения, уязвимых слоев населения и безработных, а также системно значимых компаний и компаний в наиболее пострадавших секторах. Ключевая процентная ставка была понижена на 200 б.п. до рекордно низкого уровня 4,25 процента, а банкам были предоставлены поддержка ликвидности и возможность использования буферных резервов капитала, а также регуляторные послабления в части классификации кредитов и создания резервов. Низкие цены на нефть в сочетании с геополитической напряженностью спровоцировали снижение обменного курса и некоторое увеличение инфляции, а профицит счета текущих операций сократился вследствие низких цен и слабого спроса на нефть.

¹ Согласно Статье IV Статей соглашения МВФ с государствами-членами проводятся двусторонние обсуждения, обычно каждый год. Группа сотрудников МВФ приезжает в страну, собирает экономическую и финансовую информацию и обсуждает с официальными органами страны изменения в экономике и экономической политике. По возвращении в штаб-квартиру МВФ персонал готовит доклад, который составляет основу для обсуждений Исполнительного совета.

Согласно прогнозам, продолжающееся восстановление экономики ускорится приблизительно к середине 2021 года, когда спадет вторая волна пандемии, вакцины от COVID-19 станут широко доступны, а сокращение добычи нефти будет ослаблено в соответствии с соглашением ОПЕК+. Официальные органы намерены воспользоваться этим улучшением экономической ситуации для сворачивания бюджетного стимула. Перспективы характеризуются значительной неопределенностью, в том числе в связи с риском распространения вторичных эффектов после того, как в странах — основных торговых партнерах были введены строгие меры сдерживания для борьбы с резким ростом заболеваемости. Перспективы также омрачаются геополитическими рисками. В позитивном плане наличие эффективной вакцины снижает риск затяжной пандемии, а также возможно, что эффекты уверенности и отложенный спрос приведут к более значительному, чем прогнозировалось, восстановлению экономики после того, как пандемия пойдет на убыль. Ключевым условием для достижения успеха станет эффективное распространение вакцины.

Оценка Исполнительного совета²

Исполнительные директора высоко оценили предпринятые официальными органами масштабные антикризисные меры, которые должны помочь приостановить падение экономики и ограничить эффекты шрамов. Несмотря на ожидаемое закрепление тенденции к восстановлению экономики во втором полугодии 2021 года по мере расширения доступности вакцины, краткосрочные риски по-прежнему смещены в сторону ухудшения на фоне глобальной ситуации с пандемией и геополитической напряженности.

Восстановление экономики в течение года позволит свернуть меры бюджетной поддержки, однако директора призвали официальные органы сохранять бдительность до тех пор, пока ситуация остается нестабильной, и быть готовыми при необходимости продлить меры поддержки. Они с удовлетворением отметили принятое недавно решение о сохранении максимального размера пособия по безработице на уровне, установленном в марте 2020 года, и в целом рекомендовали следовать аналогичному принципу в отношении всех пособий по безработице до улучшения ситуации с занятостью, устраняя при этом негативные стимулы, препятствующие возвращению работников на организованный рынок труда. В случае реализации рисков в сторону ухудшения России следует использовать имеющееся значительное бюджетное пространство для предоставления более серьезной поддержки.

Директора высоко оценили проводимые официальными органами налоговые реформы, способствующие экономическому росту, такие как снижение ставок налога на фонд оплаты труда на постоянной основе для субъектов малого и среднего предпринимательства и повышение адресности расходов на социальные нужды. Они рекомендовали поэтапную отмену топливных субсидий на внутреннем рынке при одновременном смягчении воздействия на уязвимые слои населения.

Директора приветствовали смягчение денежно-кредитной политики в 2020 году и введение новых инструментов поддержания ликвидности. Принимая во внимание наличие резервных экономических мощностей, директора отметили возможность введения дополнительных

² По завершении обсуждения директор-распорядитель МВФ как председатель Совета резюмирует мнения исполнительных директоров, и это резюме направляется официальным органам страны. Разъяснение любых количественных наименований, используемых в таких резюме, см. по ссылке: <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

адаптивных денежно-кредитных мер для предотвращения снижения инфляции до уровня ниже установленного целевого ориентира по мере угасания воздействия однократных шоков, при этом они в целом признали целесообразной текущую выжидательную позицию официальных органов. Директора подчеркнули обоснованность проведения валютных операций для преодоления нестабильных условий на рынке и рекомендовали четко отделить их от проведения операций, предусмотренных в рамках бюджетного правила.

Директора приветствовали наличие значительных буферных резервов в банках и согласились, что обусловленные кризисом убытки не должны представлять угрозу для капитала банковской системы в целом. Тем не менее, они призвали органы надзора к проведению тщательного мониторинга реструктурированных кредитов до тех пор, пока остаются в силе регуляторные послабления в отношении классификации кредитов и создания резервов. Регуляторные послабления не следует продлевать, поскольку они скрывают истинное финансовое положение банков. Если в результате создания резервов капитал банков окажется ниже установленных минимальных нормативных требований, то устойчивым и платежеспособным банкам может быть предоставлен дополнительный срок для восстановления уровня капитала. Директора приветствовали законодательные усилия по расширению инструментария макропруденциального регулирования Банка России. Они отметили прогресс в совершенствовании российской законодательной базы в отношении ПОД/ФТ, но призвали к дальнейшим действенным шагам для устранения сохраняющихся рисков.

Директора отметили, что для повышения потенциального роста экономики и сближения по уровню доходов со странами с развитой экономикой необходимы масштабные структурные реформы. Они подчеркнули необходимость неуклонного сокращения присутствия государства в экономике, улучшения делового климата, усиления конкуренции, урегулирования проблем в области государственного управления и принятия мер по ослаблению регуляторной нагрузки. Директора особо отметили, что национальные проекты могут быть использованы как возможность для устранения «узких мест» в структурной сфере.

Таблица 1. Российская Федерация. Отдельные макроэкономические показатели, 2017–2026 годы

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	Прогноз									
Производство и цены	(Годовое процентное изменение)									
Реальный ВВП	1,8	2,5	1,3	-3,6	3,0	3,9	2,1	1,8	1,8	1,8
Реальный внутренний спрос	4,1	2,2	3,0	-5,8	5,1	3,8	2,1	2,1	1,9	1,8
Потребление	3,4	3,5	2,9	-6,2	5,6	3,9	2,1	2,1	1,9	1,8
Инвестиции	6,4	-1,6	3,2	-5,0	3,5	3,4	2,0	2,0	1,9	1,7
Экспорт	5,0	5,6	0,9	-6,0	-2,8	6,4	3,8	2,3	2,4	2,6
Импорт	17,3	2,7	3,5	-16,2	4,8	6,4	3,2	3,6	2,8	2,4
Потребительские цены	(Годовое процентное изменение)									
В среднем за период	3,7	2,9	4,5	3,4	4,3	3,6	3,8	4,0	4,0	4,0
На конец периода	2,5	4,3	3,0	4,9	3,6	3,6	4,0	4,0	4,0	4,0
Разрыв объема производства (в процентах потенциального ВВП)	-0,9	-0,1	-0,2	-2,8	-3,0	-1,4	-0,9	-0,7	-0,5	-0,3
Заработная плата	6,6	10,9	9,2	...	...	...	...	...	...	...
Уровень безработицы	5,2	4,8	4,6	5,8	5,5	5,0	4,9	4,8	4,8	4,7
Государственный сектор 1/	(В процентах ВВП)									
Сектор государственного управления	(В процентах ВВП)									
Чистое кредитование/заимствование (общее сальдо)	-1,5	2,9	1,9	-4,6	-2,3	-1,2	-1,0	-1,0	-0,8	-0,8
Доходы	33,4	35,5	35,8	34,6	34,4	34,1	34,0	34,1	33,9	33,6
Расходы	34,8	32,6	33,9	39,2	36,7	35,3	35,0	35,1	34,7	34,4
Первичное сальдо	-1,0	3,4	2,2	-4,1	-1,8	-0,8	-0,6	-0,5	-0,4	-0,4
Первичное сальдо без учета нефти	-8,4	-6,6	-6,0	-10,3	-8,4	-7,1	-7,0	-7,0	-6,6	-6,5
Первичное сальдо без учета нефти, скорректированное с учетом циклических колебаний 2/	-8,1	-6,6	-5,9	-10,3	-7,5	-6,6	-6,7	-6,8	-6,4	-6,4
Бюджетный импульс 3/	-1,7	-1,5	-0,7	4,4	-2,8	-0,9	0,1	0,1	-0,3	0,0
Федеральное правительство	(В процентах ВВП)									
Первичное сальдо при контрольной цене на нефть (ПСКЦН) 4/	-1,6	-0,7	-0,2	-3,1	-1,3	-0,5	-0,5	-0,5	0,0	0,0
Денежная масса	(Годовое процентное изменение)									
Денежная база	8,6	8,0	3,1	27,0	7,6	5,4	6,0	5,7	5,8	5,9
Широкая денежная масса в рублях	10,5	11,0	9,7	15,1	12,5	6,7	6,5	6,2	6,2	6,2
Реальный кредит экономике	5,2	8,0	6,2	8,1	9,1	6,9	7,3	7,6	5,4	5,0
Внешний сектор	(В процентах ВВП)									
Счет текущих внешних операций	2,0	7,0	3,8	2,0	2,8	2,3	2,2	1,8	1,6	1,6
Экспорт товаров и услуг	26,1	30,8	28,5	25,7	26,8	26,4	26,3	26,0	25,7	25,5
Энергоносители (нефть и газ)	12,3	15,8	14,1	10,1	11,3	11,2	11,2	10,8	10,4	10,1
Неэнергетические товары	10,1	11,0	10,7	12,3	12,5	12,1	12,1	12,0	12,0	12,0
Импорт товаров и услуг	20,8	20,8	20,9	20,6	21,1	21,3	21,4	21,7	21,7	21,7
Валовые международные резервы	(В млрд долларов США)									
В млрд долларов США	432,7	468,5	554,4	583,4	593,5	603,8	611,8	617,8	621,8	624,0
В процентах показателя ОДР	258,7	296,8	309,9	...	...	...	...	...	...	...
Справочные статьи:	(В млрд долларов США)									
Номинальный ВВП (млрд рублей)	91 843	103 862	109 193	103 524	114 227	122 004	129 182	136 550	144 414	152 780
Номинальный ВВП (млрд долл. США)	1 575	1 653	1 689	1 431	1 571	1 642	1 702	1 761	1 824	1 893
Реальный ВВП на душу населения, в долл. США по ППС	25 999	26 677	27 041	25 978	26 623	27 388	28 107	28 742	29 313	30 324
Население (в миллионах человек)	146,9	146,8	146,7	146,8	146,8	146,7	146,5	146,3	146,0	145,7
Обменный курс (руб. за долл. США, средний за период)	58,3	62,8	64,6	72,3	72,7	74,3	75,9	77,5	79,2	80,7
Реальный эффективный обменный курс (сред. измен. в процентах)	14,3	-9,9	4,2	-15,8	...	...	...	...	...	...
Цена на нефть Brent (долл. США за баррель)	54,4	71,1	64,0	42,3	51,1	50,2	49,7	49,5	49,4	49,5
Цена на нефть Urals (долл. США за баррель)	53,5	70,1	63,7	42,3	50,4	49,4	49,0	48,8	48,6	48,7

Источники: официальные органы Российской Федерации и оценки персонала МВФ.

1/ На кассовой основе.

2/ Скорректированное с учетом цикла деловой активности и разовых доходов и расходов, не связанных с антикризисными (в связи с COVID-19) мерами.

3/ Изменение первичного сальдо без учета нефти, скорректированного с учетом циклических колебаний.

4/ Сальдо, используемое для целей бюджетного правила. В рамках бюджетного правила первичное сальдо рассчитывается при контрольной цене на нефть.



РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

ДОКЛАД ПЕРСОНАЛА МВФ ДЛЯ КОНСУЛЬТАЦИЙ 2020 ГОДА В СООТВЕТСТВИИ СО СТАТЬЕЙ IV — ДОПОЛНИТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

2 февраля 2021 года

Подготовил

Европейский департамент
(на основе консультаций с другими департаментами)

В настоящем дополнении содержится информация, полученная после выпуска доклада персонала МВФ (SM/21/4) 21 января. Общая направленность оценки персонала МВФ остается без изменений.

1. Число новых случаев заражения продолжает снижаться.

По состоянию на 28 января число случаев заболевания в день (19 710) было примерно на 30 процентов ниже показателей по состоянию на конец декабря. В свете такого снижения заболеваемости официальные органы объявили, что в ближайшие недели ограничения могут быть постепенно сняты. Проводится массовая вакцинация населения, и официальные органы обещают ускорить ее темпы.

2. Экономические показатели за 2020 год оказались лучше, чем ожидалось.

Оперативные данные по годовому ВВП показывают, что за прошлый год экономика сократилась на 3,1 процента по сравнению с 3,6 процента, прогнозировавшимися персоналом МВФ¹. Квартальная разбивка пока не доступна. Внушительные данные за декабрь по промышленному производству, особенно обрабатывающей промышленности, говорят о том, что в четвертом квартале экономика могла не сократиться, вопреки прогнозам персонала МВФ. Сами по себе оперативные данные указывают на риск дополнительного повышения темпов роста по сравнению с прогнозом экономического роста на 2021 год. Хотя эти новости бесспорно являются позитивными, персонал МВФ по-прежнему видит ощутимый риск того, что рост заболеваемости в мире и сопутствующие строгие меры самоизоляции в нескольких ключевых торговых партнерах могут затормозить восстановление экономики до того, как массовая вакцинация получит распространение.

¹ Следует отметить, что показатель ВВП за 2019 год также был повышен, на 0,9 процентного пункта.

3. Предварительные данные показывают, что показатели исполнения бюджета оказались несколько лучше, чем прогнозировалось. В соответствии с более высокими, чем ожидалось, экономическими показателями, в 2020 году дефицит бюджета на федеральном уровне был примерно на 0,5 процента ВВП ниже, чем прогнозировалось в докладе персонала МВФ, в основном за счет увеличения доходов, например, от НДС. Это еще раз указывает на то, что в конце года экономика была более устойчивой, чем прогнозировалось персоналом МВФ.

4. Инфляция по-прежнему неожиданно превышает прогнозы. Недельные данные показывают, что инфляция к предыдущему месяцу остается высокой и в январе может повыситься примерно до 5¼ процента к январю предыдущего года с 4,9 процента в декабре. Предварительные данные за январь указывают на относительно широкий характер инфляции. Персонал МВФ по-прежнему считает, что факторы роста инфляции представляют собой преимущественно разовое влияние на уровень цен, и следовательно инфляция скоро снизится вследствие наличия существенных незадействованных мощностей в экономике. В этих условиях некоторое смягчение политики с учетом перспектив представляется оправданным. Тем не менее, последние данные показывают, что баланс рисков, связанных с прогнозом по инфляции, сместился в сторону их повышения.



РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

ДОКЛАД ПЕРСОНАЛА МВФ ДЛЯ КОНСУЛЬТАЦИЙ 2020 ГОДА
В СООТВЕТСТВИИ СО СТАТЬЕЙ IV

19 января 2021 года

ОСНОВНЫЕ ВОПРОСЫ

Общие условия. Россия вступила в кризис с низким потенциальным ростом, но с прочными основами макроэкономической политики и значительными буферными резервами. Пространство для маневра в экономической политике позволило официальным органам принять масштабные меры в области общественного здравоохранения и контрциклические меры в ответ на кризис, что помогло ограничить экономический спад. Тем не менее кризис, вероятно, вызовет некоторые долгосрочные последствия.

Рекомендации по вопросам политики

Налогово-бюджетная политика. Все пособия по безработице должны оставаться на послемартовском уровне до тех пор, пока не произойдет существенное восстановление занятости. Учитывая, что повторное введение мер по сдерживанию распространения вируса в России и за рубежом создает новые препятствия для экономической активности, правительство должно быть готово при необходимости увеличить и расширить доступ к мерам поддержки. У России есть значительные бюджетные возможности для принятия еще более масштабных мер в случае материализации рисков ухудшения ситуации.

Денежно-кредитная политика. Осуществление дальнейшей либерализации курса денежно-кредитной политики в ближайшие месяцы оправдано, с тем чтобы предотвратить соскальзывание инфляции ниже целевого уровня в 2021 году. Валютные операции для преодоления неупорядоченных рыночных условий, если они когда-либо возникнут, должны быть четко отделены от покупок иностранной валюты в рамках бюджетного правила.

Финансовый сектор. В то время как отсрочки по соблюдению нормативных требований в отношении создания резервов остаются в силе, надзорные органы должны внимательно следить за состоянием реструктурированных кредитов. Отсрочки соблюдения норм не должны продлеваться по истечении их срока действия, так как они ухудшают прозрачность и мало способствуют улучшению банковских балансов. Вместе с тем банки вступили в кризис со значительными буферными резервами, и связанные с кризисом убытки, по-видимому, не представляют значительных рисков для общесистемной капитализации банков. Рост цен на жилье требует тщательного мониторинга и переоценки недавних мер по стимулированию ипотечного кредитования.

Структурные реформы. Национальные проекты предоставляют возможность поддержать потенциальный рост. Но их следует использовать так, чтобы они стимулировали более активную частную деятельность, а не способствовали увеличению и без того значительного влияния государства на экономику.

Утвердили
Йорг Декрессин (ЕВР) и
Мария Гонзалес (СПА)

Обсуждения в связи с консультациями 2020 года в соответствии со Статьей IV проходили в дистанционном режиме с 9 по 20 ноября. В состав миссии входили г-н Арена, г-н Миниан (глава миссии), г-н Саксгаард и г-жа Ши (все из ЕВР), г-жа Будина (СПА) и г-жа Киобе (постоянный представитель). Помощь в работе миссии оказывали г-жа Дынникова (старший экономист местного офиса) и г-жа Чеботарева (экономист местного офиса). В обсуждениях принимал участие исполнительный директор г-н Можин. Миссия встретила с министром финансов Силуановым, председателем Центрального банка Набиуллиной, другими старшими должностными лицами и представителями финансовых и коммерческих организаций. Поддержку оказали г-жа Тенали и г-жа Манили (обе из ЕВР), а также г-жа Рубина и г-жа Чернишева (московский офис).

СОДЕРЖАНИЕ

ОБЩИЕ УСЛОВИЯ: НАДЕЖНАЯ ОСНОВА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ, ПРОВЕРЕННАЯ COVID-19 И НЕФТЯНЫМ ШОКОМ	4
ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ В ЭКОНОМИКЕ И ОТВЕТНЫЕ МЕРЫ ПОЛИТИКИ	5
ПЕРСПЕКТИВЫ И РИСКИ	9
ОБСУЖДЕНИЯ ПОЛИТИКИ: СМЯГЧЕНИЕ ВОЗДЕЙСТВИЯ КРИЗИСА И АКТИВИЗАЦИЯ ВОССТАНОВЛЕНИЯ	12
А. Налогово-бюджетная политика — поддержка экономики и укрепление налогово-бюджетной основы	12
В. Денежно-кредитная политика — необходимо продолжать либерализацию	15
С. Меры финансовой политики — повышение устойчивости к воздействию кризиса	17
Д. Меры политики в случае ухудшения ситуации	20
Е. Структурные реформы для активизации восстановления	21
ОЦЕНКА ПЕРСОНАЛА МВФ	23
ВСТАВКА	
1. Последствия крупных кризисов: историческая перспектива	11

РИСУНКИ

1. Эволюция пандемии COVID-19	25
2. Динамика рынков, 2020 год	26
3. Динамика в реальном секторе, 2014–2021 годы	27
4. Инфляция и денежно-кредитная политика, 2016–2020 годы	28
5. Динамика во внешнеэкономическом секторе, 2008–2020 годы	29
6. Налогово-бюджетная политика, 2020–2026 годы	30
7. Динамика в банковском секторе, 2008 год – III кв. 2020 года	31
8. Динамика макрофинансовых показателей, 2008 год – III кв. 2020 года	32

ТАБЛИЦЫ

1. Отдельные макроэкономические показатели, 2017–2026 годы	33
2. Среднесрочная основа, 2017–2026 годы	34
3. Платежный баланс, 2017–2026 годы	35
4. Бюджетные операции, 2017–2026 годы	36
5. Денежно-кредитные счета, 2017–2026 годы	37
6. Показатели финансовой устойчивости, 2014 год – III кв. 2020 года	38

ПРИЛОЖЕНИЯ

I. Устойчивость нефтяного сектора	39
II. Меры политики по борьбе с COVID-19	43
III. Оценка внешнеэкономического сектора	44
IV. Последствия Covid-19 в секторе нефинансовых предприятий в России	46
V. Матрица оценки риска (MOP)	50
VI. Анализ устойчивости долговой ситуации	52
VII. Оценка потенциального реального ВВП и разрыва объема производства во время пандемии	56
VIII. Выполнение прошлых рекомендаций МВФ	61
IX. Основные рекомендации ФСАП	65

ОБЩИЕ УСЛОВИЯ: НАДЕЖНАЯ ОСНОВА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ, ПРОВЕРЕННАЯ COVID-19 И НЕФТЯНЫМ ШОКОМ

1. Россия вступила в кризис COVID-19 с надежной основой экономической политики, значительными буферными резервами, но низкими темпами роста.

Бюджетная консолидация в ответ на снижение цен на нефть и международные санкции после 2014 года привела к тому, что государственный долг стал ниже 20 процентов ВВП, а также к созданию значительных сбережений (Фонд национального благосостояния) и накоплению резервов. Введение таргетирования инфляции в конце 2014 года снизило инфляцию с двузначного уровня до целевого показателя в 4 процента и способствовало значительной дедолларизации. Однако сочетание более низких цен на нефть, жесткой политики и санкций наряду с долговременными структурными ограничениями (см. раздел по структурным вопросам) подразумевало, что в последние годы в России наблюдался низкий рост. В 2016–2019 годы рост составлял в среднем 1,5 процента, что является низким показателем для экономики с такими доходами на душу населения, как в России, и недостаточным для обеспечения сближения уровня этих доходов с доходами в странах с развитой экономикой.

2. Несмотря на жесткие меры по ограничению распространения вируса, пандемия COVID-19 нанесла тяжелый урон, выразившийся в людских потерях и недостатке средств к существованию (рис. 1).

- По состоянию на начало января, по сообщениям, были инфицированы более 3,3 млн человек (примерно 22 600 человек на миллион населения), что является четвертым по величине общим показателем в мире, и почти 60 000 смертей (примерно 400 на миллион) было отнесено на счет вируса. Хотя уровень смертности от COVID-19 в России ниже, чем во многих странах, эта разница меньше, если рассмотреть общее число избыточных смертей¹. После летнего снижения в России в настоящее время наблюдается повторная вспышка инфекций, значительно превышающая пики заболеваний в мае.
- Весной в большей части страны был введен режим строгой изоляции. После его постепенной отмены в течение лета число возобновляемых ограничений возрастает в ответ на прирост числа новых случаев заболеваний и госпитализаций. Однако эти

¹ Избыточная смертность рассчитывается как разность между числом смертей в марте-ноябре 2020 года и числом смертей в марте-ноябре в предшествующие три года (в среднем). Избыточная смертность в России в 1,9–3,8 раза превысила зарегистрированные случаи смерти от COVID в марте-ноябре 2020 года. Основано на данных Росстата.

ограничения носят менее жесткий, чем весной, характер и снижение показателей мобильности до настоящего времени является менее резким².

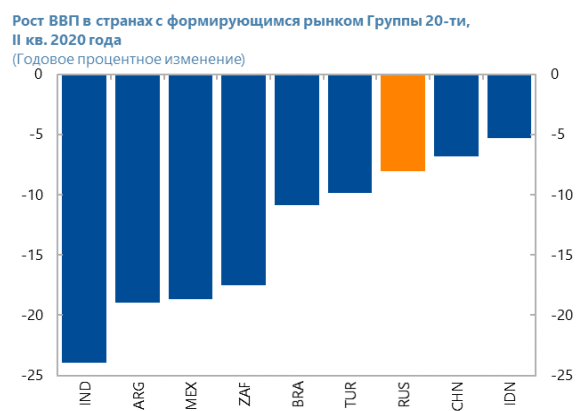
3. Воздействие пандемии усугубилось нарушениями функционирования мировых рынков нефти. Цены на нефть резко упали в марте и апреле, снизившись в один из моментов до 20 долларов США за баррель. В январе они вновь поднялись до 50–55 долларов за баррель. Колебания цен на нефть, даже такого масштаба, обычно оказывают ограниченное влияние на добычу нефти в России (приложение I); однако в мае 2020 года добыча нефти сократилась примерно на 18 процентов, что свело объем добычи до уровня, в последний раз наблюдавшегося в 2004 году, когда Россия и другие страны ОПЕК+ договорились о сокращении добычи в целях стабилизации нефтяных рынков.



Источники: Financial Times; Совместная инициатива по нефтяной статистике (JODI).

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ В ЭКОНОМИКЕ И ОТВЕТНЫЕ МЕРЫ ПОЛИТИКИ

4. Воздействие совокупных шоков на экономику было тяжелым, но не таким значительным, как в других странах с формирующимся рынком (рис. 3). Реальный ВВП сократился на 8,0% в годовом исчислении во II квартале 2020 года (поквартильное стандартное отклонение (CO) –8,5) на пике введения режимов строгой изоляции. Несмотря на то, что сокращение было значительным, оно было менее тяжелым, чем во многих других странах Группы 20-ти, из-за относительно небольшого сектора услуг, высокой доли защищенной государственной занятости, связанных с COVID ограничений, которые не включали большую часть промышленного сектора и, наконец, что не менее важно, благодаря существенным ответным мерам политики.



Источники: Haver Analytics; ЛРМЭ МВФ; расчеты персонала МВФ.
Примечание. Данные по Китаю за I кв. 2020 года.

² В отличие от режима изоляции весной, не имеющие первостепенного значения предприятия и рестораны, а также детские сады и начальные школы остаются открытыми.

5. Экономический спад вызвал сокращение рабочих мест и увеличение бедности. Во II квартале занятость снизилась на 2,2 процента с учетом сезонных колебаний, сведя на нет прирост занятости за последнее десятилетие и увеличив безработицу. Уровень бедности повысился до 13,5 процента во II квартале 2020 года с 12,7 процента во II квартале 2019 года. Пока нет данных для оценки воздействия на неравенство доходов, хотя предполагается, что региональное неравенство уменьшилось, поскольку кризис оказал непропорционально сильное воздействие на относительно богатые регионы, которые в большей степени зависят от нефти и газа и где сектор услуг играет большую роль³.



Источник: Росстат.

6. Решительные ответные меры политики помогли смягчить воздействие кризиса (приложение II).

- Примерно 3½ процента ВВП в форме бюджетной поддержки (4½ процента, если включить также гарантии по долгу и вливания капитала) было направлено в сектор здравоохранения и на помощь уязвимым домашним хозяйствам и безработным, а поддержка фирм в основном была ориентирована на содействие МСП и предотвращение крупномасштабных увольнений. Кроме того, правительство ввело программу субсидирования ипотеки для поддержки строительного сектора и домашних хозяйств. Значительный объем бюджетной поддержки соответствует среднему показателю в странах с формирующимся рынком Группы 20-ти. Связанные с кризисом расходы в сочетании с более низкими доходами приведут к увеличению дефицита сектора государственного управления до 4,6 процента ВВП в 2020 году по сравнению с профицитом в почти 2 процента ВВП в прошлом году.
- Банк России (ЦБ РФ) принял ответные меры, снизив директивную (ключевую) ставку на 200 базисных пунктов до 4,25 процента (рекордно низкого уровня), увеличив поддержку ликвидности для банков и понизив процентные ставки по механизмам перекредитования для МСП. Финансовому сектору была оказана поддержка за счет высвобождения буферов

Меры бюджетной поддержки (% ВВП)	
Меры в области расходов	2,4
Здравоохранение	0,6
Не относящиеся к здравоохранению	1,8
Поддержка доходов	0,8
Поддержка фирм	0,7
Местные органы управления	0,3
Меры в области доходов ^{1/}	0,9
Меры в области расходов и доходов	3,3
Меры "под чертой"	1,0
Меры по увеличению капитальной базы	0,5
Гарантии по банковским кредитам	0,5
Прочее	0,1

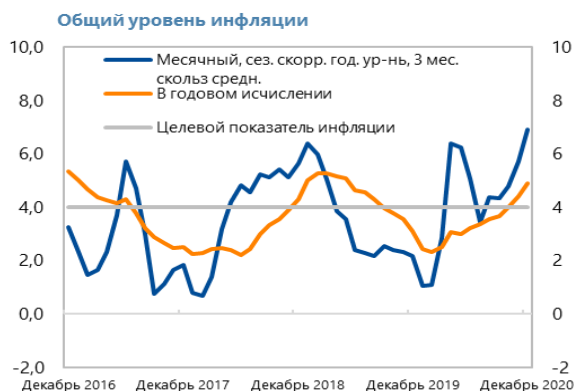
^{1/} Включают сокращение отчислений на социальные нужды для МСП, налоговые льготы, возмещение налогов и отсрочку выплат взносов на социальные нужды и налогов.

³ См. Dynnikova, O., A. Kyobe, and S. Slavov, "Regional Disparities and Fiscal Federalism in Russia in the Context of the COVID-19 Pandemic", готовящийся к выпуску Рабочий документ МВФ.

капитала и временной отсрочки соблюдения нормативных требований, не в последнюю очередь в отношении классификации кредитов и создания резервов на покрытие возможных убытков.

- 7. Использование кодов отраслевой деятельности для определения фирм, имеющих право на получение помощи, позволило официальным органам быстро оказать поддержку и ограничить мошенничество.** Хотя полная оценка Счетной палаты не будет представлена в парламент до следующего года, использование этих кодов отраслевой деятельности ОКВЭД обеспечило более прозрачный и быстрый способ предоставления поддержки, чем упор на финансовую информацию. Последняя может быть легко сфальсифицирована фирмами, а аудиторская проверка такой информации по широкому набору фирм наложила бы непомерную нагрузку на официальные органы. Однако, хотя большинство затронутых фирм, по-видимому, получили поддержку, адресность не была идеальной: некоторые фирмы, которые нуждались в поддержке, не получили ее либо потому, что их коды ОКВЭД не были обновлены, либо потому, что они не относились к сектору, который считался затронутым пандемией. Поддержка более крупным системно значимым предприятиям предоставлялась на индивидуальной основе, что позволяло проводить тщательную проверку для ограничения злоупотреблений.
- 8. Снятие ограничений в сочетании с мерами политики способствовали активному восстановлению в течение лета.** ВВП увеличился на 5,8 процента СО в квартальном исчислении в III квартале благодаря восстановлению обрабатывающей промышленности и розничных продаж. При этом ВВП в III квартале был на 3,5 процента ниже уровня III квартала 2019 года. Однако до настоящего времени восстановилась только четверть рабочих мест, потерянных во втором квартале, а уровень безработицы в ноябре составил 6,0 процента, что лишь немного ниже максимального уровня в 6,4 процента в августе. Кроме того, показатели с высокой частотой, включая объем промышленного производства и индекс менеджеров по закупкам (ИМЗ), позволяют предположить, что производство начало замедляться уже к концу третьего квартала, когда Россия вступила во вторую волну эпидемии.
- 9. До кризиса инфляция в основном была ниже целевого показателя в 4 процента, но в последнее время она возросла из-за снижения курса рубля, а также высоких цен на продукты питания (рис. 4).** Общий уровень инфляции был ниже 4 процентов с середины 2017 года, за исключением первой половины 2019 года, когда правительство повысило НДС. В последнее время годовая инфляция возросла до 4,9% в годовом исчислении в декабре с 2,3% в годовом исчислении в феврале, несмотря на слабый спрос, что в основном отражало воздействие значительного снижения курса рубля в этом году, а также высокую инфляцию цен на продукты питания. Последняя увеличилась с менее 2 процентов в годовом исчислении в феврале до более 6 процентов в годовом исчислении в настоящее время. Воздействие снижения курса рубля также приводит к повышению базовой инфляции, которая возросла примерно на 1½ процентного пункта с февраля до 3,9 процента в годовом исчислении в ноябре. Вместе с тем отметим, что инфляция цен на услуги (менее чувствительная к обменному курсу)

остаётся низкой и составляет примерно 2,7 процента в годовом исчислении по сравнению с уровнем примерно 3¾ процента на конец 2019 года.



Источники: Haver Analytics; Росстат; расчеты персонала МВФ.



Источники: Haver Analytics; Росстат; расчеты персонала МВФ.

10. Снижение цен на нефть и объемов нефти ослабили счет текущих операций (рис. 5):

- Профицит счета текущих операций по сентябрь включительно снизился до 1,7 процента ВВП с 3,2 процента ВВП в соответствующий период 2019 года из-за низких цен и слабого спроса на нефть. Резкое сокращение импорта, особенно импорта услуг из-за уменьшения туризма за пределы страны, ограничило снижение сальдо счета текущих операций. По предварительной оценке персонала МВФ, сокращение счета текущих операций в этом году в значительной степени связано с временными факторами, а внешняя позиция России в 2020 году в целом соответствует экономическим детерминантам и желаемым мерам политики⁴.
- Резкое повышение неприятия риска в мире и падение цен на нефть вызвали оттоки капитала частного сектора в размере примерно 28 млрд долларов США (1,6 процента ВВП 2019 года) в первой половине года, что привело к снижению курса рубля по отношению к доллару США на 29% относительно соответствующего уровня на конец 2019 года. Оттоки капитала замедлились во второй половине прошлого года благодаря денежно-кредитным стимулам в странах с развитой экономикой и восстановлению цен на нефть и в целом были значительно меньше, чем во время кризиса 2014–2015 годов.

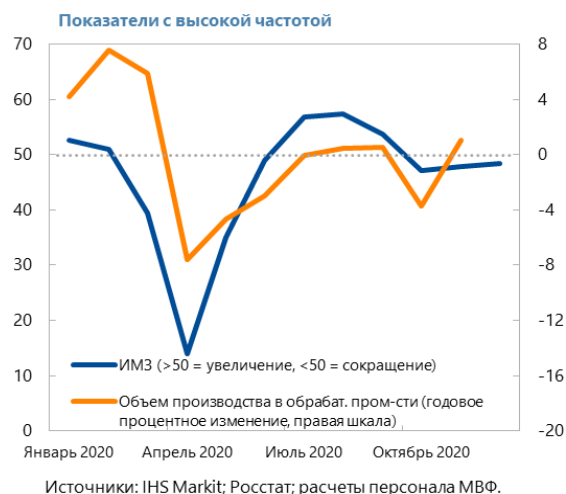


Источники: ЦБП; Financial Times; расчеты персонала МВФ.

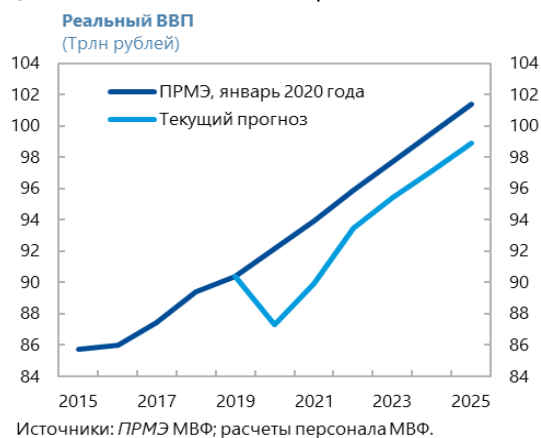
⁴ См. приложение III. Отметим, что оценка внешней позиции России основана на прогнозах на 2020 год, а не на фактических данных, которые еще не доступны за год в целом.

ПЕРСПЕКТИВЫ И РИСКИ

11. В IV квартале 2020 года ожидается сокращение экономической активности в связи с повторным введением ограничений для сдерживания пандемии, но экономика должна восстановиться к середине 2021 года. Повторное введение мер по сдерживанию распространения вируса, совпадающее с резким приростом числа заболеваний, позволяет предположить, что экономическая активность останется на пониженном уровне, в лучшем случае как минимум до I квартала 2021 года. Показатели промышленного производства и ИМЗ уже дают основания говорить, что восстановление может застопориться или стать более неустойчивым. Однако ожидается, что последствия будут менее тяжелыми, чем во втором квартале, поскольку на этот раз ограничения были менее интенсивными и более целенаправленными, по крайней мере на данный момент. У фирм и физических лиц также было время, чтобы адаптироваться.



12. В целом, согласно прогнозам, в 2020 году экономическая активность снизится на 3,6 процента, а в 2021 году увеличится на 3 процента. В основе этого прогноза лежит предположение о том, что вакцина от COVID-19 станет широко доступной во втором полугодии 2021 года в России и ее торговых партнерах, и это обеспечит возможность для восстановления внутреннего спроса и экспорта. Прогноз также предполагает, что экспорт нефти и газа увеличится в соответствии с соглашением ОПЕК+, действовавшим в ноябре 2020 года⁵.



13. Пандемия COVID-19, вероятно, вызовет экономические последствия. Согласно прогнозам, реальный ВВП в 2025 году будет на 2,5 процента ниже, чем ожидалось до кризиса, из-за меньшего накопления капитала, что, в свою очередь, приведет к снижению производительности труда. Хотя это снижение значительно, оно меньше, чем в некоторых других странах Группы 20-ти и во времена прошлых кризисов в России (вставка 1). Отчасти это связано с тем, что корпоративный сектор в России вступил в кризис с более сильными позициями. Кроме того,

⁵ Соглашение ОПЕК+ в том виде, в котором оно действовало в ноябре 2020 года, предполагало постепенное уменьшение сокращений добычи участвующими странами с 7,7 млн баррелей в сутки до 5,8 млн баррелей в сутки, начиная с 1 января 2021 года. На тот момент планировалось, что эта корректировка до 5,8 млн баррелей в сутки должна была оставаться в силе до 30 апреля 2022 года.

проведенный персоналом МВФ анализ показывает, что поддерживающие меры политики эффективно позволили смягчить воздействие кризиса на ликвидность и платежеспособность фирм (приложение IV). В то же время задержки с реализацией национальных проектов, направленных на повышение производительности, привели к снижению среднесрочной оценки потенциального роста до 1,6 процента с 1,8 процента в Докладе персонала МВФ для консультаций 2019 года в соответствии со Статьей IV⁶.

14. Устойчивость нефтяного сектора является важным защитным механизмом (приложение I). Наличные цены безубыточности в России составляют примерно 10 долларов за баррель благодаря низким операционным расходам, прогрессивным налогам и стабилизирующему влиянию обменного курса. Это говорит о том, что добыча быстро восстановится, как только будет уменьшено сокращение добычи в рамках соглашения ОПЕК+, даже если цены на нефть останутся низкими. Однако поддержание добычи нефти на текущем уровне потребует значительных инвестиций; таким образом, цена безубыточности при полной себестоимости ближе к 30–40 долларам за баррель. Продолжительный период цен на нефть ниже этих уровней может поставить под угрозу долгосрочную жизнеспособность нефтегазового сектора в России.

15. В этих крайне неопределенных условиях риски ухудшения ситуации в краткосрочной перспективе преобладают, но в среднесрочной перспективе они являются более сбалансированными (приложение V). Увеличение числа заражений вирусом может потребовать более строгих мер сдерживания, как это происходит в других странах, что может подорвать предложение, ослабить спрос и вызвать новые увольнения. Дополнительные риски связаны с ростом геополитической напряженности. С положительной стороны, разработка эффективных вакцин снизила риск затяжной пандемии, хотя ключевое значение будет иметь успешное развертывание вакцинации. Также возможно, что с ослаблением пандемии эффект доверия и накопившийся неудовлетворенный спрос приведут к более уверенному восстановлению, чем прогнозируется.

Позиция официальных органов

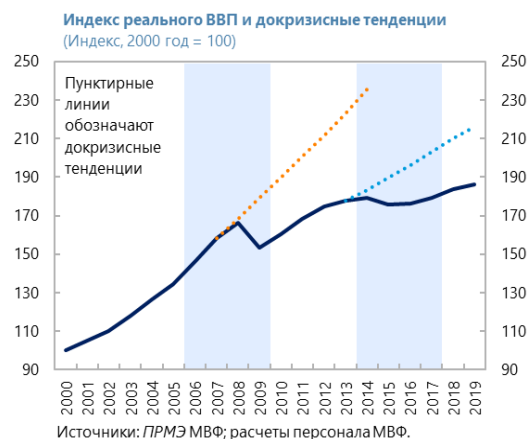
16. Официальные органы в целом разделяли оценку персонала МВФ относительно перспектив и рисков. Различия в прогнозах роста находятся в пределах неопределенности. Власти согласны с тем, что быстрое увеличение числа заражений вирусом замедлит восстановление, но они также ожидают, что воздействие будет меньшим, чем было весной. Как и персонал МВФ, власти считают, что относительно прочные балансы предприятий и значительные ответные меры политики должны ограничить долгосрочные последствия. Наблюдается общее согласие относительно рисков для перспектив. Как и анализ персонала МВФ, анализ Банка России показывает, что внешнеэкономическая позиция в целом соответствует экономическим детерминантам.

⁶ Следует отметить, что рост совокупной факторной производительности уже был нулевым или почти нулевым еще до кризиса. См. Доклад персонала МВФ для консультаций 2019 года в соответствии со Статьей IV.

Вставка 1. Последствия крупных кризисов: историческая перспектива¹

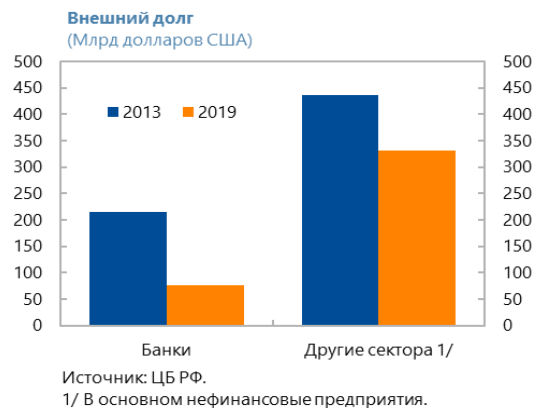
Недавние кризисы привели к значительному долговременному сокращению объема производства в России.

Мировой финансовый кризис (МФК) и кризис 2015 года привели к серьезным последствиям, причем объем производства так и не вернулся к докризисному тренду. В обоих случаях Россия понесла большие первоначальные потери, хотя и меньшие в 2015 году благодаря гибкому обменному курсу. Кроме того, после этих кризисов разрыв между фактическим объемом производства и докризисными тенденциями увеличивался с течением времени, поскольку темпы роста оказались значительно ниже, чем прогнозировалось перед каждым кризисом. Как показано в Докладе персонала МВФ для консультаций 2019 года в соответствии со Статьей IV, снижение темпов роста после 2015 года нельзя полностью определить, так как значительный остаток продолжает иметь место даже после учета воздействия санкций, снижения цен на нефть и жестких мер политики.



Есть веские основания полагать, что на этот раз последствия могут быть меньше. В частности:

- *Нефинансовые предприятия вступили в кризис в лучшем состоянии.* Они снизили долю заемных средств после санкций 2014 года, в результате чего их внешний долг сократился примерно на 25 процентов. Как следствие, отношение долга к собственному капиталу улучшилось, а совокупная прибыль предприятий увеличилась за этот период с 9 до более чем 14 процентов ВВП.
- *Банки также находятся в лучшем состоянии.* Показатели достаточности капитала существенно не изменились (и остаются выше нормативных минимальных уровней), но внешние обязательства снизились примерно на 65 процентов. Кроме того, за последние годы центральный банк закрыл примерно 500 слабых банков.
- *Буферные резервы укрепились.* Резервы значительно увеличились как в процентах ВВП, так и в процентах от показателя оценки адекватности резервов (ОАР) МВФ. Коэффициенты государственного долга остаются очень низкими.
- *Контрциклические ответные меры.* В 2008/2009 годы валютная привязка препятствовала принятию мер денежно-кредитной политики в ответ на кризис. В 2014/2015 годы обстоятельства вынудили власти провести бюджетную консолидацию и принять жесткий курс денежно-кредитной политики. Кризис COVID-19 — первый случай, когда власти одновременно предприняли контрциклические бюджетные, денежно-кредитные и макропруденциальные ответные меры.



¹Подготовили Аннетт Киобе и Оксана Дынникова.

ОБСУЖДЕНИЯ ПОЛИТИКИ: СМЯГЧЕНИЕ ВОЗДЕЙСТВИЯ КРИЗИСА И АКТИВИЗАЦИЯ ВОССТАНОВЛЕНИЯ

В ходе консультаций внимание было сосредоточено на мерах политики для смягчения последствий кризиса и активизации восстановления. Поскольку вирус еще не находится под контролем, правительство должно быть готово при необходимости предоставить дополнительную бюджетную поддержку. В ближайшие месяцы следует еще больше понизить директивную (ключевую) ставку, чтобы не допустить соскальзывания инфляции ниже целевого показателя в течение 2021 года. Не следует продлевать отсрочки по соблюдению нормативных требований при истечении срока их действия, поскольку они скрывают реальное качество активов банков, хотя тенденции реструктуризации кредитов на данный момент показывают, что связанные с кризисом убытки не представляют угрозы для капитала системы в целом. Предыдущие рекомендации по улучшению делового климата, усилению конкуренции и решению проблем управления остаются актуальными и столь же важными, что и в предшествующие годы. Национальные проекты предоставляют возможность поддержать потенциальный рост, но они не должны способствовать расширению и без того значительного влияния государства на экономику.

А. Налогово-бюджетная политика: поддержка экономики и укрепление бюджетной основы

17. Хотя в бюджете на 2021–2023 годы предусмотрена значительная фискальная консолидация, готовность официальных органов провести переоценку политики в случае ослабления экономики приветствуется. Консолидация основана на

Нефтефтяное первичное сальдо сектора государственного управления (2019–2022 годы) (% ВВП)				
	2019	2020	2021	2022
Общее нефтефтяное первичное сальдо ^{1/}	-6,0	-10,3	-8,4	-7,1
Сезонно скорректированное нефтефтяное первичное сальдо ^{2/}	-5,9	-10,3	-7,5	-6,6
Воздействие бюджета на экономику (бюджетный импульс) ^{3/}		4,4	-2,8	-0,9

^{1/} Включая доходы от продажи акций Сбербанка в размере 1 процента ВВП, которая является разовым мероприятием, не связанным с кризисом.
^{2/} Скорректировано по экономическому циклу и единовременным доходам и расходам, не связанным с мерами по преодолению кризиса.
^{3/} Рассчитано как изменение циклически скорректированного нефтефтяного первичного сальдо.

предположении о значительном улучшении экономических условий в течение 2021 года и в последующий период, означая, что в программах поддержки больше не будет необходимости в той же степени, что в 2020 году. Однако власти внимательно следят за ситуацией и уже продлили крайний срок отложенной уплаты налогов один раз (до конца 2020 года) в наиболее затронутых секторах. Если экономика в течение некоторого времени будет оставаться слабой, как прогнозирует персонал МВФ, или даже ухудшится, официальным органам следует дополнительно продлить отсрочки. Помимо этого, важно обеспечить, чтобы предъявляемые к МСП условия по конвертированию субсидированных кредитов в гранты

(чтобы занятость в фирме по состоянию на февраль оставалась на уровне 80–90 процентов докризисных показателей или выше) не были слишком жесткими в свете нового стресса. Также может стать необходимо расширить круг секторов, получающих поддержку, если будут введены более жесткие режимы изоляции или если стресс отразится на экономике более широко. Коротко говоря, официальным органам следует допустить сведение бюджета 2021 года с дефицитом, обусловленным экономической ситуацией, и позднее в этом году переоценить предполагаемый возврат к бюджетному правилу, предусматривающему предельный уровень дефицита в 0,5 процента ВВП в 2022 году.

18. Официальным органам следует сохранять предоставленные после марта более высокие пособия по безработице, срок действия которых недавно истек, до тех пор, пока занятость не восстановится в значимых масштабах, независимо от того, произойдет ли второе резкое снижение активности. Официальные органы недавно объявили, что они сделают это, продлив максимальное пособие по безработице еще на три месяца. Это шаг в правильном направлении, но более низкие пособия по безработице также должны вернуться к своим послемартовским уровням, поскольку докризисные пособия были очень низкими по международным стандартам (27 процентов предыдущего дохода по сравнению со средним показателем в 47 процентов в странах ОЭСР)⁷.

19. У официальных органов имеется значительное бюджетное пространство, несмотря на существенное увеличение заимствований в этом году (приложение VI). По прогнозам, государственный долг увеличится до 21 процента ВВП к концу 2020 года, что почти на 7½ процента ВВП выше, чем на конец 2019 года. Однако это намного меньше, чем у большинства сопоставимых стран с формирующимся рынком, и валовые потребности в финансировании остаются низкими (ниже 2 процентов ВВП в год до кризиса и, по прогнозу, примерно 3 процента ВВП в среднем за период с 2020 по 2025 год). Дефицит без напряжения финансировался за счет внутренних займов, особенно у крупных отечественных банков. В последнее время правительство выпустило еврооблигации на сумму 2 млрд евро двумя траншами с доходностью 1,125% по 7-летнему траншу и 1,850% по 12-летнему траншу. Доходность долгосрочных внутренних долговых обязательств вернулась к докризисному уровню, а спред EMBIG для России является относительно низким, составив примерно 165 базисных пунктов в начале января, что сопоставимо с уровнями середины 2019 года. Сочетание низкого государственного долга, невысоких валовых потребностей в финансировании и узких спредов позволяет персоналу МВФ предположить, что у России имеется значительное бюджетное пространство, несмотря на ограничения бюджетного правила.

⁷ Чистый коэффициент замещения безработных после одного года применительно к одинокому лицу, не имеющему детей, чей предыдущий заработок составлял 67 процентов от средней заработной платы.

20. В перспективе после кризиса официальным органам следует перейти к налоговому режиму для нефтегазового сектора, основанному на прибыли, и постепенно отменить субсидии отечественным нефтеперерабатывающим заводам.

- Продолжающийся «налоговый маневр» призван обеспечить равные условия для внутренних и экспортных рынков путем постепенной замены экспортных пошлин на нефть и газ налогом на добычу полезных ископаемых (НДПИ) — налогом типа роялти. Однако этой реформе препятствуют субсидии отечественным НПЗ — так называемый «обратный акциз». Этот «обратный акциз» следует постепенно отменить, поскольку он субсидирует внутреннюю переработку и потребление. Хотя размер субсидии незначителен при текущих ценах на нефть (0,25 процента ВВП в год в течение следующих 3 лет), в будущем он может вновь увеличиться. Любое негативное воздействие отмены субсидии на уязвимые домашние хозяйства должно компенсироваться увеличением адресных трансфертов.
- НДПИ обеспечивает стабильный источник дохода, но ослабляет стимулы к инвестированию. В 2019 году был введен налог на прибыль (налог на дополнительный доход, НДД), но он не получил широкого распространения. Ожидается, что в 2021 году степень использования НДД возрастет, и персонал МВФ рекомендует в конечном итоге заменить НДПИ на НДД после завершения налогового маневра к 2024 году, чтобы создать стимулы для инвестиций в новые технологии, необходимые для защиты долгосрочной жизнеспособности и сокращения углеродного следа этого сектора.

21. Россия выиграла бы от дальнейшего устранения неэффективных налоговых расходов и улучшения адресности расходов на социальную помощь.

- Налоговые расходы составили 4,2 процента ВВП в 2019 году, из которых 1,6 процента ВВП приносят выгоды нефтегазовому сектору. Персонал МВФ приветствует содержащееся в бюджете на 2021–2023 годы намерение отменить многие налоговые льготы нефтегазовому сектору в качестве составной части перехода от НДПИ к НДД. Персонал МВФ также приветствует намерение выявить неэффективные и несправедливые налоговые расходы в других секторах.
- Расходы на социальную помощь в России относительно высоки, но они могли бы стать более адресными. Персонал МВФ приветствует тот факт, что новые программы социальной помощи на федеральном уровне проходят проверку нуждаемости, и полностью поддерживает текущие планы по улучшению адресности существующих социальных программ. Это позволит охватить расходами на социальную помощь наиболее уязвимые слои населения и поможет уменьшить бедность и неравенство.

Позиция официальных органов

22. Официальные органы подчеркнули, что они внимательно следят за ситуацией и будут расширять поддержку экономике по мере необходимости, с точки зрения как

рассматриваемых мер, так и охвата секторов. Однако в отношении пособий по безработице они отметили, что значительная часть увеличения безработицы была связана с улучшением пособий и не имела отношения к потере рабочих мест. Они выразили обеспокоенность тем, что это создавало неправильные стимулы и подрывало предложение рабочей силы, не в последнюю очередь на формальном рынке труда. По их мнению, это служит аргументом против сохранения всех пособий по безработице на послемартовском уровне. Помимо этого, они подтвердили свое твердое намерение улучшить адресность расходов на социальную помощь.

В. Денежно-кредитная политика: необходимо продолжать либерализацию

23. Более мягкая денежно-кредитная политика помогла облегчить условия заимствования. С начала года ставки по депозитам и кредитам снизились примерно на 150 базисных пунктов, и объем кредитования, особенно ипотечного, быстро растет. Вместе с тем реальная директивная ставка, составляющая примерно -0,6 процента, выше, чем в некоторых других странах с формирующимся рынком. Она также ненамного ниже нейтральной реальной ставки, которую власти установили на уровне 1–2%⁸.



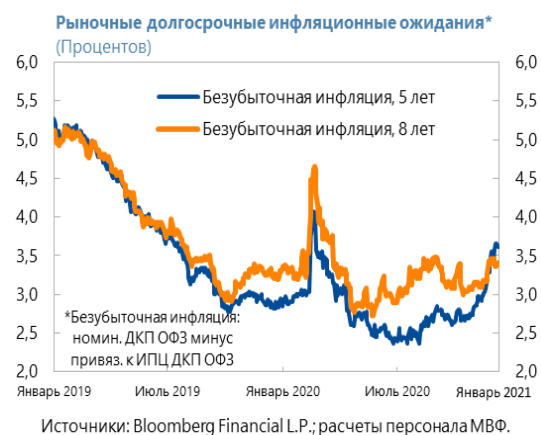
24. По прогнозу персонала МВФ, без дальнейшего смягчения политики инфляция будет ниже целевого показателя к концу 2021 года, несмотря на недавнее повышение. Краткосрочное инфляционное давление, вызванное снижением курса рубля, в настоящее время удерживает инфляцию на уровне выше 4-процентного целевого показателя, но персонал МВФ ожидает, что к концу 2021 года инфляция снизится до 3½ процента.

- Ожидается, что инфляционное давление уменьшится по мере ослабления передачи воздействия недавнего снижения обменного курса.
- Полученные с помощью модели оценки, хотя и весьма неопределенные, показывают, что по крайней мере половина сокращения в этом году по сравнению с докризисным базисным уровнем может быть отнесена на счет снижения потенциального объема производства, что подразумевает отрицательный разрыв объема производства величиной в 2–3 процента (см. приложение VII). Ожидается, что в следующем году

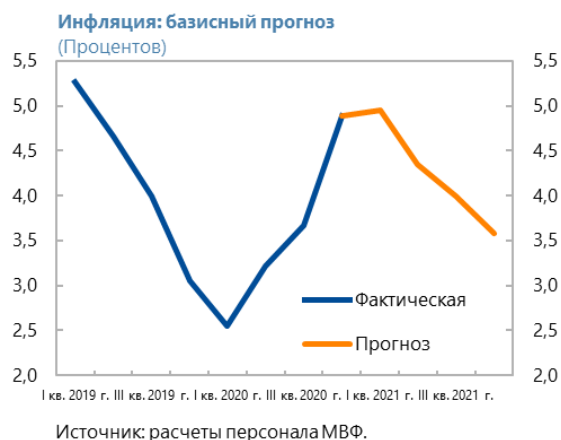
⁸ Эта оценка была пересмотрена после кризиса (докризисная оценка ЦБ РФ составляла 2–3 процента).

разрыв объема производства увеличится, поскольку снятие ограничений вызовет восстановление потенциального ВВП, опережающее восстановление спроса, что окажет дальнейшее понижательное давление на цены.

- Инфляционные ожидания домашних хозяйств повышены и увеличились в последние месяцы, но неясно, в какой степени они являются хорошим предсказывающим показателем будущей инфляции⁹. В то же время вызывает обеспокоенность тот факт, что некоторые рыночные инфляционные ожидания были значительно ниже 4 процентов в течение последних полутора лет, за исключением короткого периода в марте-апреле.



25. Учитывая вышеизложенное, Банку России следует понизить ставки в ближайшие месяцы, чтобы предотвратить соскальзывание инфляции ниже целевого уровня в 2021 году. По оценке персонала МВФ, для того, чтобы этого не произошло, необходимо понизить ставки на 50 базисных пунктов в рамках базисного сценария, что позволит сохранить пространство для ответной реакции на будущие шоки. Действительно, некоторые риски, если они материализуются, могут привести к дальнейшему снижению курса рубля и оказать инфляционное воздействие через этот канал. По мнению персонала МВФ, если ждать, чтобы убедиться,



материализуются ли риски, это может дорого обойтись, учитывая запаздывание политики. Вместо этого можно противостоять шокам, если они когда-либо возникнут, с помощью целого ряда инструментов политики, включая повышение директивных ставок.

26. Решение Банка России провести валютные операции в марте-апреле 2020 года для сглаживания неупорядоченной рыночной конъюнктуры было правильным.

В соответствии с режимом гибкого обменного курса в России при проведении таких валютных операций следует ограничиваться устранением чрезмерной волатильности без попыток повлиять на уровень обменного курса. Для повышения прозрачности Банку России

⁹ Статистический анализ, проведенный персоналом МВФ, дает лишь слабые подтверждения тому, что более высокие/более низкие инфляционные ожидания домашних хозяйств вызывают (в статистическом смысле причинно-следственной связи Грейнджера) более высокую/более низкую будущую инфляцию. Тот факт, что инфляция быстро снижалась на протяжении большей части периода после 2014 года, усложняет анализ.

следует четко разделить валютные операции, направленные на устранение неупорядоченных рыночных условий, от регулярных ежемесячных покупок/продаж иностранной валюты в рамках бюджетного правила¹⁰.

Позиция официальных органов

27. Банк России считает, что риски повышения инфляции оправдывают выжидательный подход к разработке и проведению политики. По мнению официальных органов, инфляция на конец 2021 года составит от 3½ до 4 процентов, и они считают, что этот диапазон соответствует целевому показателю. Поскольку они полагают, что инфляция близка к целевому показателю в базисном сценарии, риски повышения инфляции имеют большое значение при принятии решений и, по их мнению, оправдывают выжидательный подход. В частности, они придают большое значение растущим инфляционным ожиданиям домашних хозяйств и быстрому увеличению кредита. Кроме того, они утверждают, что последствия кризиса распределяются неравномерно и что объем резервов в секторах, определяющих потребительские цены, может быть относительно небольшим. Что касается валютных операций, Банк России твердо убежден, что их следует использовать только в исключительных обстоятельствах.

С. Меры финансовой политики: повышение устойчивости к воздействию кризиса

28. Финансовый сектор вступил в период кризиса, имея сильную позицию.

Прибыльность банков повысилась, причем в конце 2019 года доходы как от активов, так и от собственного капитала достигли рекордно высоких уровней (рис. 7). Банковская система располагает вполне адекватным капиталом с коэффициентом достаточности выше 12 процентов и имеет сильную позицию по ликвидности: ликвидные активы составляют более 130 процентов краткосрочных обязательств. Доля необслуживаемых кредитов (НОК) по-прежнему велика и составляет примерно 9½ процента, но эти кредиты обеспечены достаточными резервами (свыше 90 процентов). Значительное сокращение доли заемных средств и дедолларизация в ответ на санкции 2014 года снизили внешние обязательства и уязвимость банков к колебаниям обменного курса. Банк России продолжал очистку банковского сектора, сократив количество кредитных организаций до 412 на конец октября с более чем 900 в 2013 году. Банк непрофильных активов (БНА), созданный Банком России для управления проблемными активами банков на сумму примерно 500 миллиардов рублей в порядке открытой санации, в настоящее время имеет уровень возмещения в 40 процентов. Банк России намерен продолжить реализацию оздоровленных банков путем продажи, когда позволят рыночные условия.

¹⁰ Покупки и продажи иностранной валюты в рамках бюджетного правила должны по-прежнему проводиться задним числом исходя из разницы между фактическими и заложенными в бюджет доходами от нефти.

29. В ответ на кризис Банк России призвал банки использовать имеющиеся буферы капитала и предоставил отсрочку по соблюдению нормативных требований.

- Банк России призвал банки покрывать убытки за счет накопленных буферов капитала, включая 2,5-процентный буфер консервации капитала и 1-процентную надбавку на капитал для системно значимых банков¹¹. Кроме того, Банк России снизил надбавки к коэффициентам риска по докризисным ипотечным кредитам до нуля¹². Общая сумма капитала, доступного для покрытия возможного увеличения убытков по кредитам без учета нового накопления прибыли, оценивается в 6,2 трлн рублей (5,6 процента ВВП)¹³.
- Банк России предоставил банкам отсрочку по соблюдению нормативных требований в отношении создания резервов на покрытие возможных убытков по кредитам и стоимостной оценки активов. Отсрочка по соблюдению требования о создании резервов по кредитам позволяет банкам перенести сроки переклассификации реструктурированных кредитов и отложить создание резервов на покрытие возможных убытков по кредитам до 1 апреля 2021 года в случае кредитов предприятиям и до 1 июля 2021 года в случае розничных кредитов и кредитов МСП, с тем чтобы стимулировать реструктуризацию кредитов у дебиторов, испытывающих стресс. Отсрочка стоимостной оценки активов позволила банкам использовать докризисные обменные курсы до 30 сентября 2020 года и докризисные цены на облигации и акции до 31 декабря 2020 года¹⁴.

30. Исходя из тенденций реструктуризации кредитов до настоящего времени, представляется, что банковские убытки поддаются контролю. Данные, представленные банками Банку России, показывают, что реструктуризация к настоящему моменту превышает номинальную стоимость 6,5 трлн рублей. Учитывая размер капитальных буферов, состояние банков является вполне прочным, чтобы выдержать любые вероятные потери по этим реструктурированным кредитам. Однако способность амортизировать убытки распределена неравномерно, и, хотя большинство крупных банков, вероятно, смогут покрыть убытки по кредитам за счет одной только получаемой прибыли, некоторые более мелкие банки могут столкнуться с трудностями. В этой связи Банку России следует продолжать рекомендовать более слабым банкам не выплачивать дивиденды. Банк России также провел стресс-тесты, которые показывают, что у банковского сектора в совокупности имеется

¹¹ В России также существует контрциклический буфер капитала (КБК), который с момента его создания был установлен на уровне 0 процентов активов, взвешенных с учетом риска.

¹² Для новых ипотечных кредитов сохраняются надбавки к коэффициентам риска.

¹³ В начале кризиса Банк России рекомендовал банкам воздержаться от выплаты дивидендов до августа – сентября 2020 года.

¹⁴ Лишь несколько банков воспользовались отсрочкой по соблюдению требований в отношении обменных курсов. Кроме того, маловероятно, что истечение срока действия отсрочки в отношении цен на активы 31 декабря 2020 года окажет существенное влияние, учитывая восстановление на финансовых рынках.

достаточно буферных резервов, чтобы противостоять значительно худшему сценарию, чем прогнозируется в настоящее время¹⁵.

31. Отсрочка по соблюдению нормативных требований в отношении классификации кредитов и создания резервов на покрытие возможных убытков скрывает основополагающую прочность банковских балансов и не должна продлеваться. Откладывание создания резервов на покрытие возможных убытков по кредитам может отсрочить признание убытков, но не улучшает фактическую (в отличие от отчетной) прочность банковских балансов и способность банков предоставлять кредиты. Пока действует эта отсрочка, надзорные органы должны внимательно следить за показателями реструктурированных кредитов, чтобы точно определять необходимые (а не фактические) резервы. Банку России следует продолжать рекомендовать банкам, которые в состоянии создавать полные резервы на покрытие возможных убытков по кредитам, делать это сейчас, а не ждать, пока истечет срок освобождения от требований. Учитывая существующую ситуацию, можно рассмотреть возможность продления сроков восстановления капитала, если банки являются в принципе устойчивыми и предполагается, что снижение нормативов достаточности капитала будет носить временный характер.

32. Хотя нет никаких признаков несбалансированности цен на жилье, ипотечный рынок и рынок жилья требуют тщательного мониторинга. Ипотечное кредитование увеличилось и цены на жилье повысились в последние месяцы, хотя и с низкого базового уровня. Снижение надбавок к коэффициентам риска по существующим ипотечным кредитам высвободило капитал для покрытия кризисных убытков; поддержание их на высоком уровне для новых кредитов гарантировало, что риск по новым ипотечным кредитам продолжает оцениваться правильно. Учитывая рост ипотечного кредитования, нет никаких оснований предполагать, что программа субсидирования ипотеки необходима, и ее следует прекратить по истечении срока ее действия в следующем году. Если программа субсидирования ипотеки будет продлена, Банку России может потребоваться еще больше увеличить надбавки к коэффициентам риска для новых ипотечных кредитов. В связи с быстрым развитием ипотечного рынка персонал приветствует продолжающиеся законодательные усилия властей по расширению инструментария Банка России с добавлением макропруденциальных мер в отношении индивидуальных заемщиков (приложение IX).

33. Россия добилась значительного прогресса в улучшении режима борьбы с отмыванием денег и пресечения финансирования терроризма (БОД/ПФТ), но следует еще больше повысить его эффективность для снижения остающихся рисков (приложение VIII). В докладе о взаимной оценке (ДВО) мер БОД/ПФТ 2019 года признается, что Россия глубоко осознает свои риски отмывания денег и финансирования

¹⁵ ФСАП 2021 года поможет дополнительно прояснить состояние устойчивости банковской системы.

терроризма и разработала меры политики и законы для их устранения¹⁶. В настоящее время официальные органы работают над обеспечением быстрой и эффективной реализации рекомендаций, представленных в этом докладе, и в последнее время были приняты Межведомственный план действий (в августе 2020 года) и адаптированный план Банка России (в октябре 2020 года). Предпринимаемые усилия приветствуются и должны быть продолжены с учетом существующих рисков отмывания денег, связанных с доходами от преступлений, совершенных внутри страны. Другие области, отмеченные в докладе, включают необходимость более строгого соблюдения превентивного режима, усиления надзора в сфере БОД/ПФТ и обеспечения приоритетности расследований и судебного преследования по сложным делам по отмыванию денег (ОД).

Позиция официальных органов

34. Банк России согласился с оценкой персонала относительно устойчивости финансового сектора и обеспокоенности по поводу продления отсрочки по соблюдению нормативных требований. Они не видят никаких признаков того, что убытки по кредитам будут представлять проблему для более крупных банков с хорошим уровнем капитализации, и считают, что множество более мелких банков имеют более сильную позицию, чем в прошлом, после очистки банковского сектора в последние годы. Банк России отстаивал свое решение о предоставлении отсрочки по соблюдению требований о создании резервов на покрытие возможных убытков по кредитам, утверждая, что это было необходимо для поощрения банков к реструктуризации кредитов в условиях повышенной неопределенности и недопущения проциклического сокращения кредитования. Однако официальные органы согласились с тем, что отсрочки по соблюдению требований в отношении классификации убытков по кредитам и создания резервов скрывают качество активов банков, и что они рассматривают вопрос об их непродлении.

D. Меры политики в случае ухудшения ситуации

35. Официальным органам следует подготовить чрезвычайные меры на случай, если материализуются риски ухудшения ситуации, такие как необходимость повторного введения общих режимов строгой изоляции. В частности:

- **Налогово-бюджетная политика.** У России имеется значительное бюджетное пространство, которое ей следует эффективно использовать в случае дальнейших экономических потрясений. Помимо продления срока действия или расширения доступа к существующим мерам, можно было бы рассмотреть дополнительные шаги, в том числе: 1) ускорение государственных выплат, включая возмещение НДС; 2) продление сроков подачи заявок; 3) отсрочка налоговых обязательств; 4) правила переноса убытков на

¹⁶ Оценка была проведена совместно Целевой группой по финансовым мерам борьбы с отмыванием денег (ФАТФ), Евразийской группой и MONEYVAL's и была принята на пленарном заседании ФАТФ в октябре 2019 года.

более ранние периоды; и 5) резервы на ускоренную амортизацию или инвестиционные скидки.

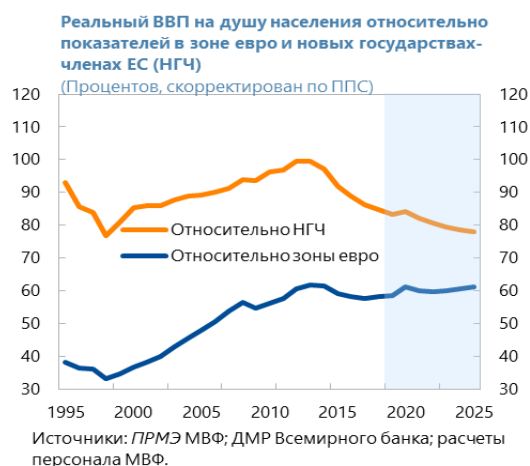
- **Денежно-кредитная политика.** Надлежащие ответные меры денежно-кредитной политики будут зависеть от того, как будет разворачиваться неблагоприятный сценарий. Дальнейшее ослабление спроса создаст дефляционное давление и потребует дополнительного снижения директивной ставки. Однако дальнейшая либерализация денежно-кредитной политики может оказаться неэффективной, если повысится глобальное неприятие риска или произойдет резкое падение цен на нефть, которое вызовет снижение обменного курса со среднесрочными последствиями для инфляции.
- **Меры политики в финансовом секторе.** Дальнейшее ослабление экономики испытает банковскую систему на устойчивость. Общедоступные данные и стресс-тесты Банка России показывают, что для более крупных банков проблемы платежеспособности ограничены, но более мелкие банки с меньшим капиталом могут столкнуться с трудностями¹⁷. При необходимости Банк России должен опираться на свою систему окончательного урегулирования (санации), Консолидированный фонд банковского сектора, доказавший свою эффективность в закрытии банков, которые определены как принципиально нежизнеспособные, и в оказании экстренной помощи тем банкам, которые нуждаются в ней.

Позиция официальных органов

36. Официальные органы согласились с тем, что у России есть возможность принять более решительные меры политики в случае материализации рисков ухудшения ситуации. Они отметили, что внимательно следят за ситуацией и будут реагировать надлежащим образом.

Е. Структурные реформы для активизации восстановления

37. Хотя заострение внимания на антикризисном управлении обосновано, приоритетной задачей остается решение проблемы низкого потенциального роста. Темпы роста в годы, предшествовавшие кризису, составляли в среднем всего 1½ процента, что является низким показателем для страны с таким ВВП на душу населения, как в России, и недостаточным для обеспечения сближения уровня доходов с доходами в странах с развитой экономикой. Предыдущие консультации



¹⁷ В рамках ФСАП 2021 года будут проведены стресс-тесты финансовой системы.

в соответствии со Статьей IV были сосредоточены, в частности, на необходимости уменьшить влияние государства, улучшить деловой климат и устранить недостатки в управлении, в том числе связанные с уязвимостью к коррупции. Эти рекомендации остаются актуальными и столь же важными, что и в предыдущие годы¹⁸.

38. В этой связи приветствуется продолжающийся пересмотр всех существующих правил и нормативов для предприятий и отмена тех, которые не соответствуют критерию эффективности затрат («регуляторная гильотина»). Сорок государственных ведомств систематически пересматривают нормативные акты в своих областях при участии бизнес-ассоциаций, научных кругов и других отраслевых экспертов. Важно отметить, что прогресс в их работе может контролироваться общественностью. Однако, хотя отмена многих устаревших нормативов имеет важное значение, не менее важно задействовать процессы (общественные консультации, оценка регуляторного воздействия, последующие проверки), чтобы гарантировать, что заменяющие их новые нормативы соответствуют своему назначению, не создавая необоснованного бремени для предприятий. Кроме того, «регуляторную гильотину» не следует рассматривать как заменитель усилению конкуренции между фирмами, которое потребует снижения барьеров для выхода на основные товарные рынки и выравнивания условий среди государственных предприятий и частных фирм.

39. Реализация национальных проектов предоставляет возможности для повышения потенциального роста, но также создает риски. Тринадцать национальных проектов предусматривают увеличение государственных расходов в таких областях, как инфраструктура, здравоохранение и образование¹⁹. В скором времени будет объявлен обновленный список проектов, соответствующих пересмотренным целям политики. Окончательный срок завершения был перенесен с 2024 на 2030 год из-за COVID-19, а также из-за того, что для реализации некоторых амбициозных целей требуется больше времени. Хотя национальные проекты создают возможность для ускорения потенциального роста, важно, чтобы они не увеличили и без того значительное влияние государства на экономику. Поэтому ключевым тестом для таких проектов будут справедливые и прозрачные процессы закупок, способствующие активному участию частного сектора. Кроме того, более глубокие структурные реформы, направленные на улучшение делового климата, повышение конкуренции и укрепление управления, могут увеличить выгоды от национальных проектов и активизировать потенциальный рост в более широком плане.

Позиция официальных органов

40. Официальные органы подтвердили свою приверженность устранению структурных препятствий на пути роста. Они указали на «регуляторную гильотину» как на

¹⁸ Дополнительная информация содержится в приложении VIII и Докладе персонала МВФ для консультаций 2019 года в соответствии со Статьей IV.

¹⁹ Дополнительная информация содержится в Докладе персонала МВФ для консультаций 2019 года в соответствии со Статьей IV.

свидетельство их приверженности улучшению деловой среды. Что касается национальных проектов, власти подтвердили свое намерение обеспечить активное участие частного сектора в тех областях, где частный сектор имеет сравнительные преимущества.

ОЦЕНКА ПЕРСОНАЛА МВФ

41. Ожидается, что экономический рост возобновится к середине 2021 года, хотя риски смещены в сторону ухудшения ситуации. На данном этапе ожидается, что вторая волна пандемии окажет меньшее воздействие, поскольку ограничения являются более целенаправленными, а у физических лиц и фирм было время, чтобы адаптироваться. Однако ситуация остается нестабильной и может потребовать более строгих мер по сдерживанию распространения вируса, как это произошло в других странах. Геополитические риски также омрачают перспективы, в то время как, с положительной стороны, наличие эффективной вакцины снизило риск затяжной пандемии. Ожидается, что кризис вызовет долгосрочные последствия, в частности потому, что он задерживал жизненно важные инвестиции. По предварительной оценке персонала МВФ, внешняя позиция России в 2020 году в целом соответствует экономическим детерминантам и желаемой политике.

42. Налогово-бюджетная политика должна быть готова при необходимости предоставить дополнительную поддержку. В подтверждение прочной основы политики официальные органы ввели решительные контрциклические меры налогово-бюджетной политики в ответ на кризис. Поддержка, предоставленная сектору предприятий, по-видимому, имела достаточно адресный характер, и были приняты надлежащие меры для ограничения мошенничества и неправомерного использования. Официальные органы должны быть готовы продлить и расширить доступ к существующим мерам, если экономика вновь ослабнет, как прогнозируется. Помимо этого, пока продолжается кризис и до тех пор, пока не произойдет существенное восстановление занятости, властям следует рассмотреть возможность сохранения всех (а не только максимальных) пособий по безработице на послемартовском уровне, поскольку до кризиса пособия были очень низкими по сравнению со стоимостью жизни.

43. Официальным органам следует продвигать благоприятные для роста налоговые реформы и планы по улучшению адресности расходов на социальную помощь. Планируемый переход к налогу на прибыль в нефтегазовом секторе приветствуется. Кроме того, властям следует начать постепенную отмену «обратного акциза», учитывая при этом влияние роста цен на топливо на уязвимые группы. Следует устранить неэффективные или увеличивающие неравенство налоговые расходы во всех секторах, и одновременно властям следует продвигаться вперед в осуществлении планов, направленных на обеспечение проверки нуждаемости по другим программам социальной помощи.

44. Дальнейшая либерализация денежно-кредитной политики является обоснованной в ближайшие месяцы, поскольку слабый внутренний спрос, вероятно, приведет к замедлению инфляции ниже целевого уровня в 2021 году. Некоторые внешние шоки могут вызвать инфляционное давление, но их можно будет преодолеть, если

они материализуются. Банку России следует продолжать использовать валютные операции в случае неупорядоченных рыночных условий, но по соображениям прозрачности эти операции должны быть четко отделены от обычных покупок/продаж иностранной валюты в рамках бюджетного правила.

45. Отсрочки по соблюдению требований в отношении классификации кредитов и создания резервов на покрытие возможных убытков скрывают действительное качество активов банков и не должны продлеваться. Пока действуют эти отсрочки, надзорные органы должны внимательно следить за состоянием реструктурированных кредитов. Банки, которые в состоянии создавать полные резервы, должны делать это без промедления. Следует отметить, что банки вступили в кризис со значительными буферами капитала, и связанные с кризисом убытки, по-видимому, не представляют большого риска для общесистемной капитализации банков. Если создание необходимых резервов приведет к тому, что коэффициент собственного капитала в данном банке окажется ниже нормативного минимума, в текущей ситуации оправданно предоставить платежеспособным банкам дополнительное время для восстановления капитала при условии наличия надежного плана и тщательного контроля со стороны надзорных органов.

46. Рынок жилья требует тщательного мониторинга. Хотя в настоящее время нет признаков несбалансированности цен, увеличение ипотечного кредитования и повышение цен на жилье говорит о том, что было бы разумно отменить программу субсидирования ипотеки, когда она истечет в следующем году. В то же время быстрое развитие ипотечного рынка подчеркивает важность расширения инструментария Банка России с включением в него макропруденциальных мер, ориентированных на индивидуальных заемщиков.

47. Официальные органы имеют возможность принять еще более решительные меры политики в случае материализации рисков ухудшения ситуации. Несмотря на то, что у России имеется значительное бюджетное пространство, надлежащие ответные меры денежно-кредитной политики будут зависеть от того, как будет развиваться неблагоприятный сценарий.

48. Повышение потенциального роста требует далеко идущих структурных реформ, выходящих за пределы национальных проектов. Предыдущие рекомендации по уменьшению влияния государства, улучшению делового климата, усилению конкуренции и устранению недостатков в управлении, в том числе связанных с уязвимостью к коррупции, остаются актуальными. Недавнее введение «регуляторной гильотины» является такой реформой, которая может снизить нормативную нагрузку на частный сектор, хотя в ее эффективности еще предстоит убедиться. Национальные проекты предоставляют возможность стимулировать потенциальный рост, а также создают некоторые риски. Если проекты будут осуществлены надлежащим образом, они позволят существенно улучшить инфраструктуру, повысить навыки и увеличить диверсификацию и экспорт.

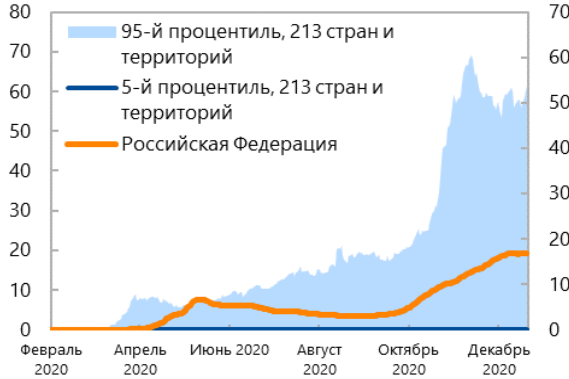
49. Предлагается провести следующие консультации в соответствии со Статьей IV с Россией в рамках стандартного 12-месячного цикла.

Рисунок 1. Российская Федерация. Эволюция пандемии COVID-19

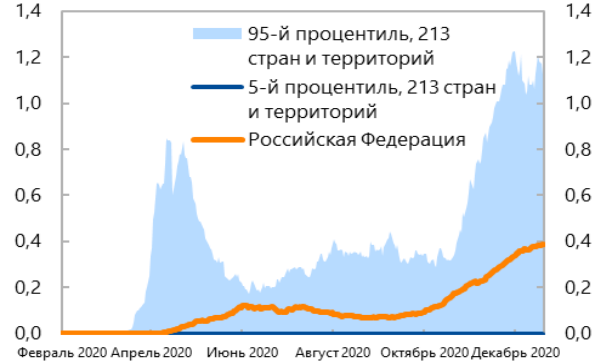
Россия сильно пострадала от COVID-19, хотя и меньше, чем другие страны, с учетом численности населения.

Аналогичным образом, уровень смертности, по сообщениям, был высоким, но не настолько высоким, как в некоторых наиболее пострадавших странах.

Суточное число случаев COVID-19 на 100 000 человек (7-дневное скользящее среднее)



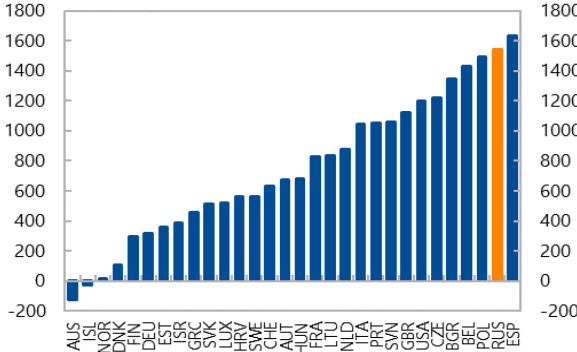
Суточное число смертей на 100 000 человек (7-дневное скользящее среднее)



Однако уровень избыточной смертности показывает, что фактическое число умерших значительно выше.

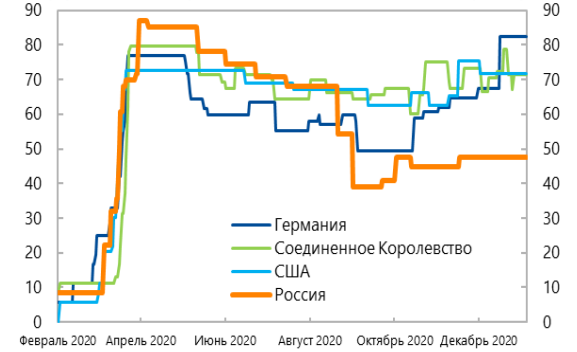
Ограничения во время второй волны до сих пор были намного менее жесткими, чем в других странах.

Избыточная смертность в отдельных странах Группы 20-ти и странах Европы 1/ (на 1 000 000 человек)



Строгость режимов изоляции

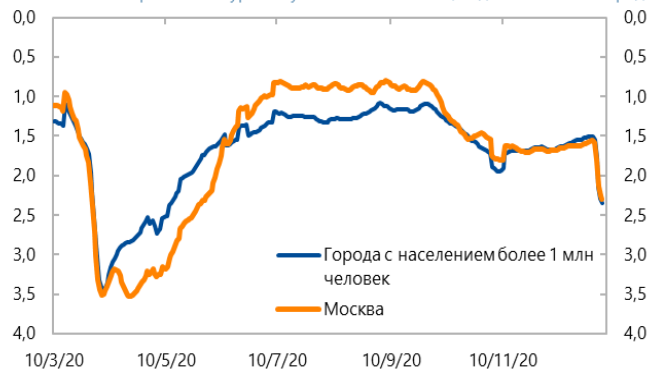
(Оксфордский индекс строгости; более высокий балл = более строгий режим)



Мобильность снизилась меньше во время второй волны, но ситуация меняется.

Индекс самоизоляции Яндекса

(Отклонение от нормального уровня уличной активности, недельное скользящее среднее)



Источники: Human Mortality Database; Росстат; ВОЗ; Яндекс; расчеты персонала МВФ.

1/ Избыточная смертность в период с марта по ноябрь 2020 года.

Рисунок 2. Российская Федерация. Динамика рынков, 2020 год

Курс рубля достиг низшей точки в середине марта и до сих пор не поднялся существенно выше этого уровня.



Объем долговых обязательств и акционерного капитала нерезидентов сократился в период с середины марта по апрель.



Цены акций снизились на 30 процентов в середине марта. С того времени наблюдалось их значительное восстановление.



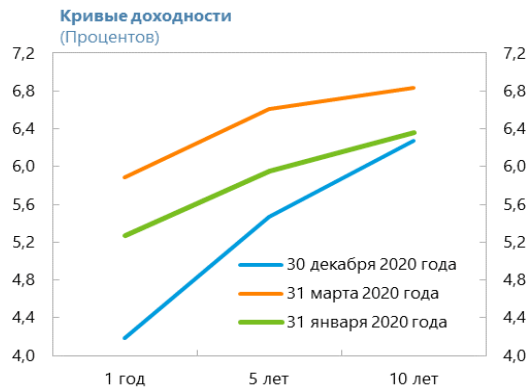
Спреды по суверенному долгу (страновые премии за риск) увеличились на 200 базисных пунктов, но в настоящее время они вернулись на уровни начала 2019 года или ниже.



Пятилетние КДС увеличились на более чем 200 базисных пунктов. Они постепенно уменьшались и в настоящее время близки к докризисным уровням.



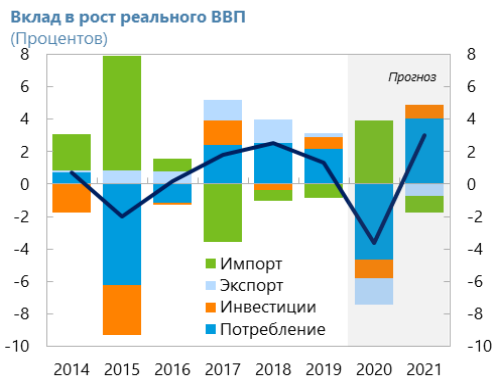
Долгосрочные показатели доходности в настоящее время находятся на докризисных уровнях.



Источники: Bloomberg Financial LP.; EFPR Global; Haver Analytics; расчеты персонала МВФ.

Рисунок 3. Российская Федерация. Динамика в реальном секторе, 2014–2021 годы

Экономическая активность должна резко снизиться в 2020 году, а затем немного восстановиться после кризиса в 2021 году...

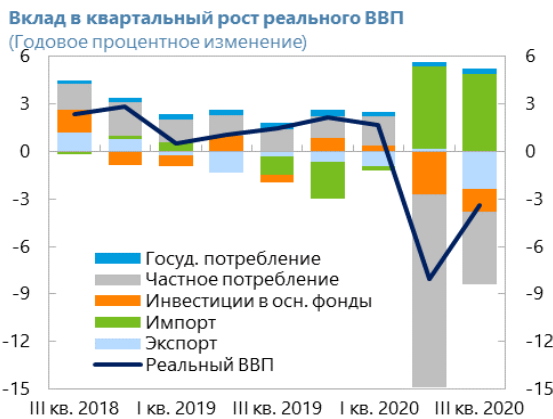


... как следствие, объем производства будет значительно ниже докризисного тренда.



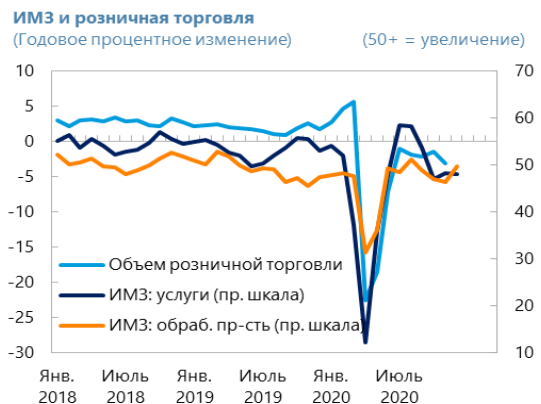
Сокращение во II квартале 2020 года определялось резким снижением внутреннего спроса, в особенности потребления...

... и услуг — сектора, в наибольшей степени затронутого мерами, введенными для ограничения распространения вируса.



Снижение частного потребления было обусловлено более низким располагаемым доходом и ухудшением потребительского доверия.

Показатели с высокой частотой, после повышения в июне и июле, свидетельствуют о замедлении экономической активности.



Источники: Банк России; IHS Markit; Росстат; расчеты персонала МВФ.

Рисунок 4. Российская Федерация. Инфляция и денежно-кредитная политика, 2016–2020 годы

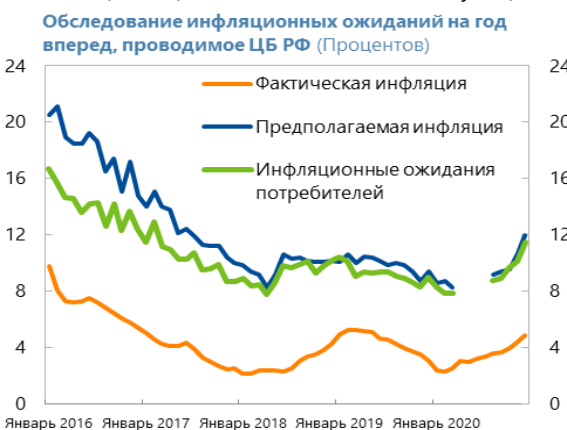
Резкое падение цен на нефть было одной из причин снижения курса рубля, ...



...что, наряду с нарушениями предложения и высокими ценами на продукты питания, привело к временному повышению инфляции.



Повысились показатели ожиданий в обследованиях, позволяющие тщательно отслеживать инфляцию.



Банк России понизил ключевую ставку на 200 базисных пунктов с января 2020 года.



Долгосрочные процентные ставки остаются на докризисных уровнях или ниже.



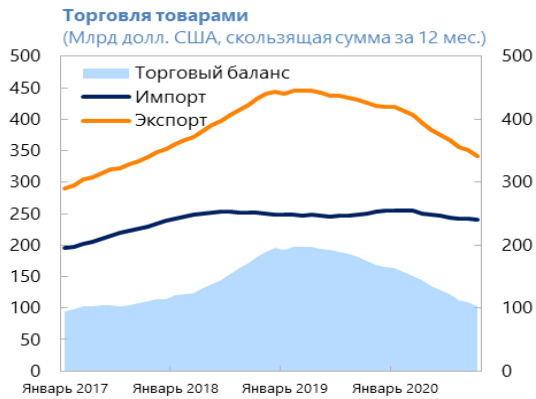
Рыночные ожидания относительно дальнейшего снижения директивной ставки остаются без изменений.



Источники: Bloomberg Financial LP.; Банк России, расчеты персонала МВФ.

Рисунок 5. Российская Федерация. Динамика во внешнеэкономическом секторе, 2008–2020 годы

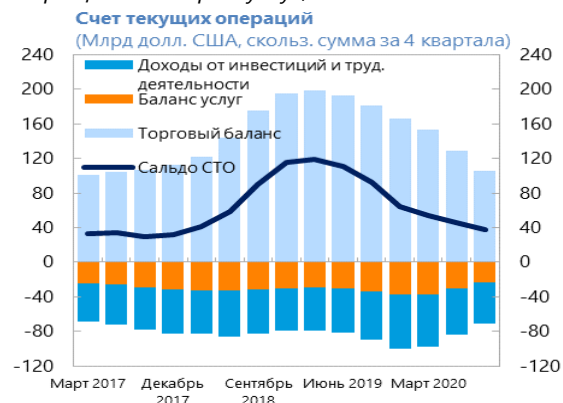
Торговый баланс быстро сокращался до сентября включительно ...



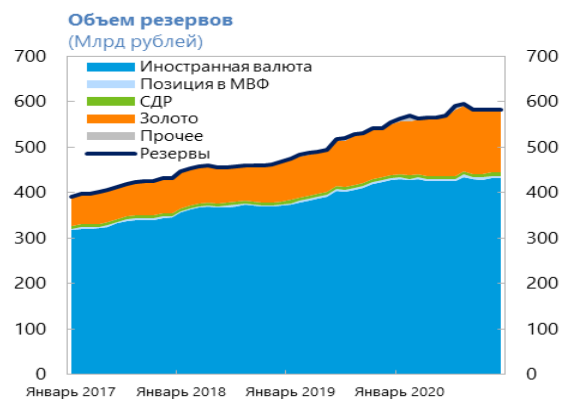
... по мере резкого снижения экспорта энергоресурсов в связи с падением цен на нефть и ограничениями ОПЕК+.



Сальдо счета текущих операций понизилось, но остается положительным, отражая также резкое сокращение импорта услуг, ...



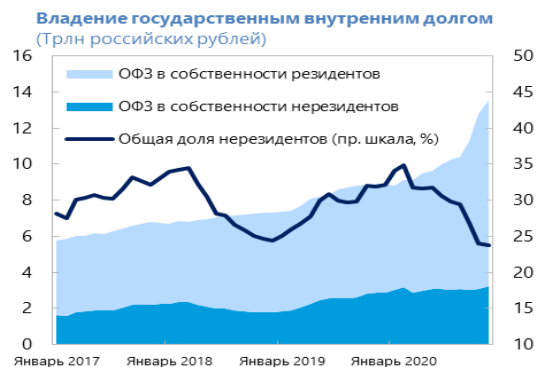
... а официальные резервы обеспечивали вполне достаточные буферы от шоков.



Чистые оттоки частного капитала возобновились в первом полугодии 2020 года и стабилизировались, хотя на значительно более низком уровне, чем в 2014/2015 годы, ...



... а притоки средств нерезидентов в суверенные долговые обязательства выровнялись.

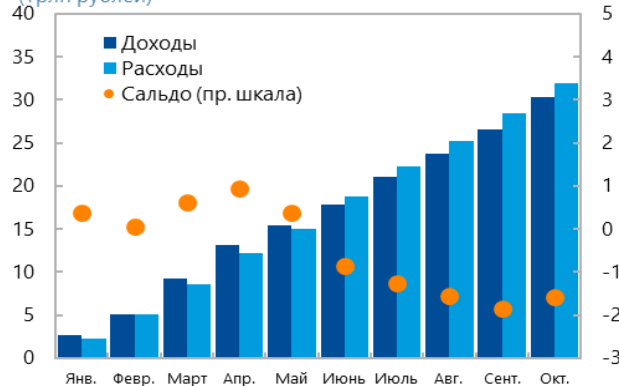


Источники: Банк России; расчеты персонала МВФ.

Рисунок 6. Российская Федерация. Налогово-бюджетная политика, 2020–2026 годы

Бюджетное сальдо начало ухудшаться в мае...

Сектор госу­дарств. управ­ления: 2020 год до отч. даты
(Трлн рублей)



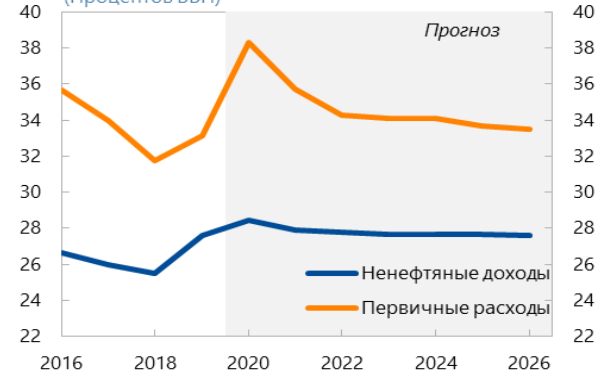
...и прогнозируется его резкое ухудшение в 2020 году...

Сальдо сектора государственного управления
(Процентов ВВП)



...в связи с увеличением расходов и сокращением нефтяных доходов.

Сектор государственного управления
(Процентов ВВП)



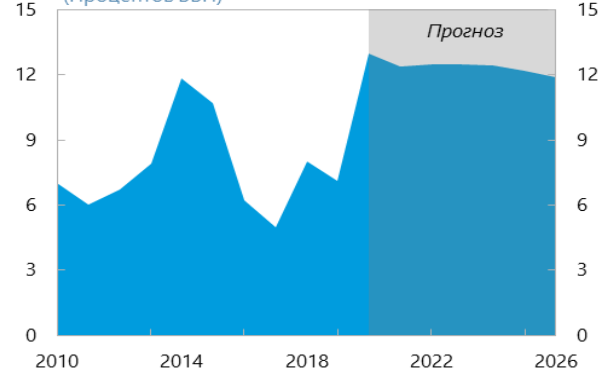
Сокращение нефтяных доходов компенсировалось средствами ФНБ, ...

Нефтяные доходы сектора госу­дарств. управ­ления
(Процентов ВВП)



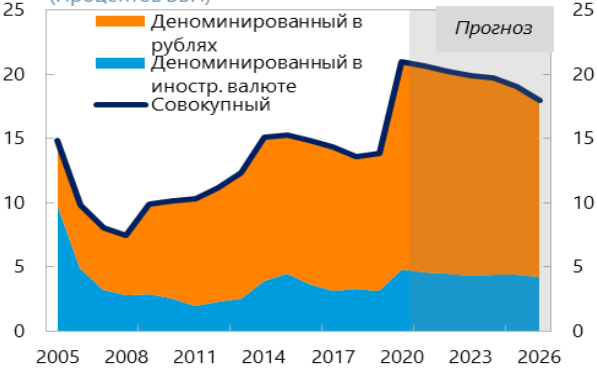
... которые постепенно восстановятся параллельно повышению цен на нефть.

Фонд национального благосостояния
(Процентов ВВП)



Государственный долг увеличится в 2020 году и постепенно уменьшится в среднесрочной перспективе, если будет продолжена объявленная консолидация.

Долг сектора государственного управления
(Процентов ВВП)

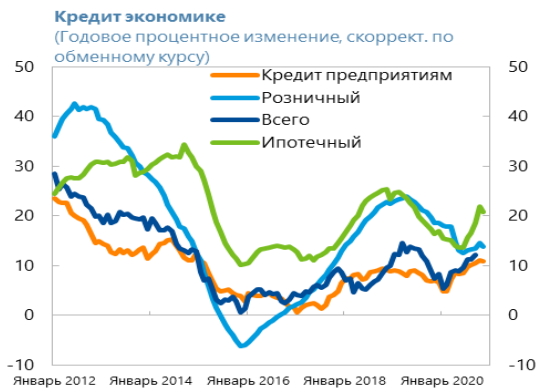


Источники: официальные органы Российской Федерации; расчеты персонала МВФ.

Рисунок 7. Российская Федерация. Динамика в банковском секторе, 2008 год – III кв. 2020 года

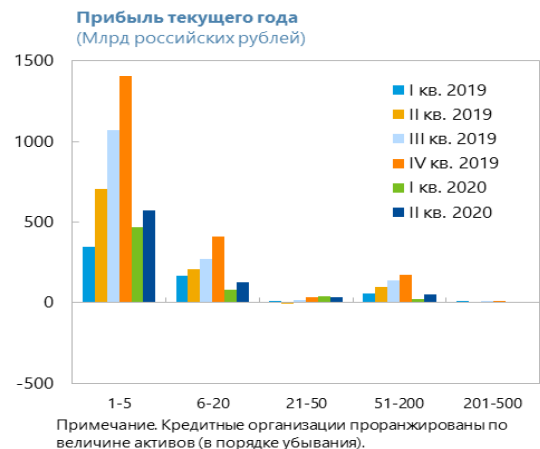
Рост розничного кредита замедлился, а корпоративное и ипотечное кредитование ускорилось.

НОК остаются на уровне, близком к докризисному.



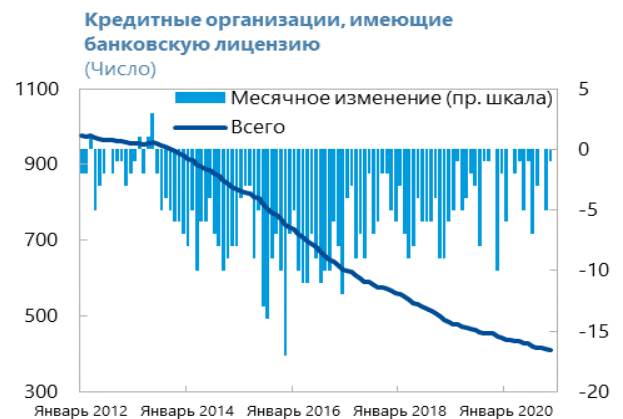
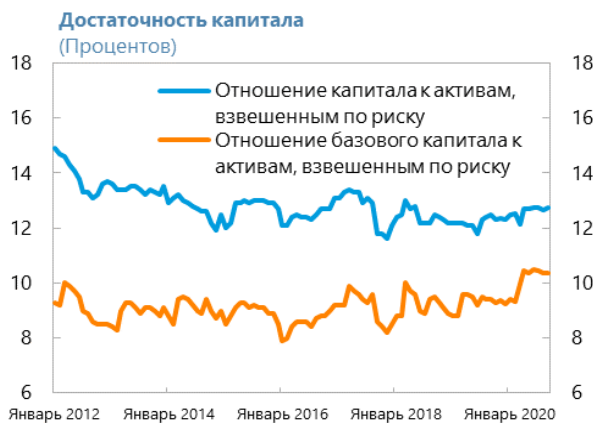
Прибыльность банков снизилась с начала пандемии, однако она остается высокой, ...

... особенно крупных банков.



Агрегированные коэффициенты собственного капитала оставались стабильными.

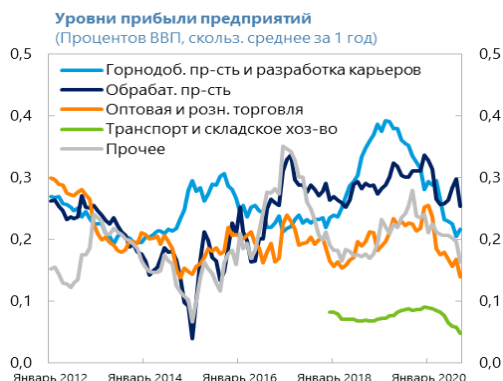
ЦБ РФ продолжает очистку банковской системы.



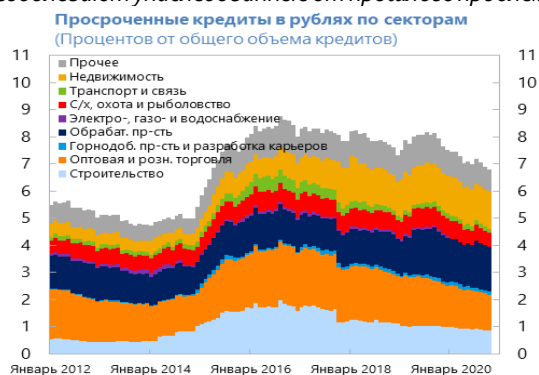
Источники: Банк России; расчеты персонала МВФ.

Рисунок 8. Российская Федерация. Динамика макрофинансовых показателей, 2008 год – III кв. 2020 года

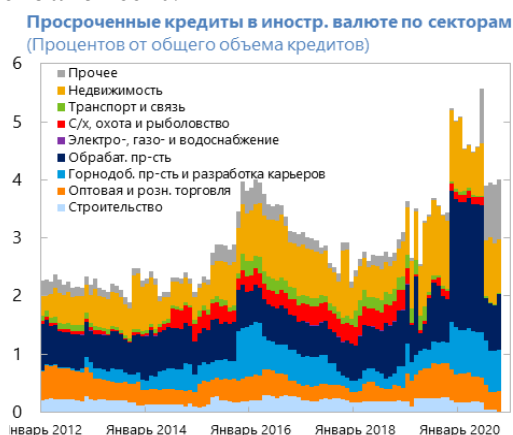
Прибыльность внешнеторгового и невнешнеторгового секторов снизилась с конца 2019 года.



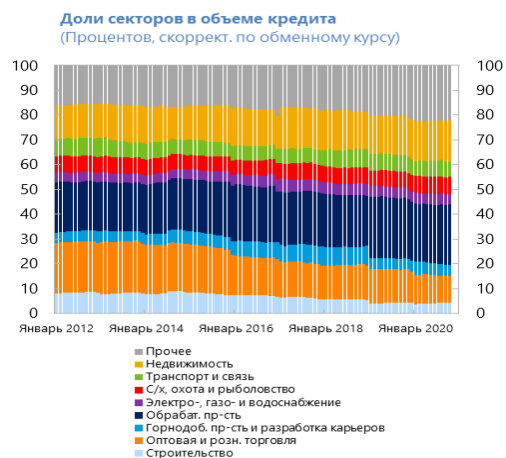
Объем просроченных кредитов в рублях продолжает уменьшаться, по мере того как многие банки преодолевают унаследованные от прошлого проблемы.



Объем просроченных кредитов в иностранной валюте увеличился в 2020 году, особенно в обрабатывающей промышленности.



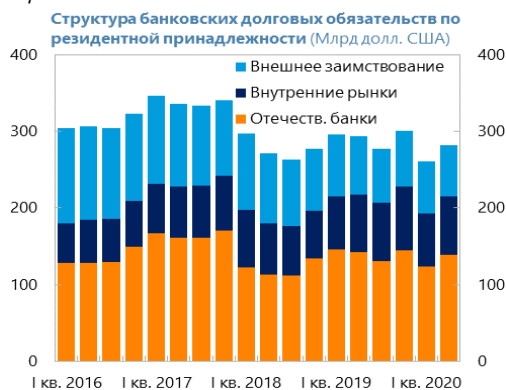
Доля недвижимости в общем объеме кредита предприятиям увеличилась с конца 2016 года.



Внешний долг сектора предприятий увеличился с начала 2019 года, ...



... тогда как внешнее заимствование банков продолжало сокращаться.



Источники: Банк России, расчеты персонала МВФ.

Таблица 1. Российская Федерация. Отдельные макроэкономические показатели, 2017–2026 годы

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	Прогноз									
Производство и цены										
	(Годовое изменение в процентах)									
Реальный ВВП	1,8	2,5	1,3	-3,6	3,0	3,9	2,1	1,8	1,8	1,8
Реальный внутренний спрос	4,1	2,2	3,0	-5,8	5,1	3,8	2,1	2,1	1,9	1,8
Потребление	3,4	3,5	2,9	-6,2	5,6	3,9	2,1	2,1	1,9	1,8
Инвестиции	6,4	-1,6	3,2	-5,0	3,5	3,4	2,0	2,0	1,9	1,7
Экспорт	5,0	5,6	0,9	-6,0	-2,8	6,4	3,8	2,3	2,4	2,6
Импорт	17,3	2,7	3,5	-16,2	4,8	6,4	3,2	3,6	2,8	2,4
Потребительские цены										
Средние за период	3,7	2,9	4,5	3,4	4,3	3,6	3,8	4,0	4,0	4,0
На конец периода	2,5	4,3	3,0	4,9	3,6	3,6	4,0	4,0	4,0	4,0
Разрыв объема производства (процентов потенциального ВВП)	-0,9	-0,1	-0,2	-2,8	-3,0	-1,4	-0,9	-0,7	-0,5	-0,3
Заработная плата	6,6	10,9	9,2	...	...	...	...	...	...	...
Уровень безработицы	5,2	4,8	4,6	5,8	5,5	5,0	4,9	4,8	4,8	4,7
Государственный сектор 1/										
	(Процентов ВВП)									
Сектор государственного управления										
Чистое кредитование/заимствование (общее сальдо)	-1,5	2,9	1,9	-4,6	-2,3	-1,2	-1,0	-1,0	-0,8	-0,8
Доходы	33,4	35,5	35,8	34,6	34,4	34,1	34,0	34,1	33,9	33,6
Расходы	34,8	32,6	33,9	39,2	36,7	35,3	35,0	35,1	34,7	34,4
Первичное сальдо	-1,0	3,4	2,2	-4,1	-1,8	-0,8	-0,6	-0,5	-0,4	-0,4
Ненефтяное первичное сальдо	-8,4	-6,6	-6,0	-10,3	-8,4	-7,1	-7,0	-7,0	-6,6	-6,5
Циклически скорректированное ненефтяное первичное сальдо 2/	-8,1	-6,6	-5,9	-10,3	-7,5	-6,6	-6,7	-6,8	-6,4	-6,4
Воздействие бюджета на экономику (бюджетный импульс) 3/	-1,7	-1,5	-0,7	4,4	-2,8	-0,9	0,1	0,1	-0,3	0,0
Федеральное правительство										
Первичное сальдо при базовой цене нефти (ПСБЦН) 4/	-1,6	-0,7	-0,2	-3,1	-1,3	-0,5	-0,5	-0,5	0,0	0,0
Деньги										
	(Годовое изменение в процентах)									
Денежная база	8,6	8,0	3,1	27,0	7,6	5,4	6,0	5,7	5,8	5,9
Широкая денежная масса в рублях	10,5	11,0	9,7	15,1	12,5	6,7	6,5	6,2	6,2	6,2
Реальный кредит экономике	5,2	8,0	6,2	8,1	9,1	6,9	7,3	7,6	5,4	5,0
Внешнеэкономический сектор										
	(Процентов ВВП)									
Счет текущих внешних операций	2,0	7,0	3,8	2,0	2,8	2,3	2,2	1,8	1,6	1,6
Экспорт товаров и услуг	26,1	30,8	28,5	25,7	26,8	26,4	26,3	26,0	25,7	25,5
Энергоресурсы (нефть и газ)	12,3	15,8	14,1	10,1	11,3	11,2	11,2	10,8	10,4	10,1
Кроме энергоресурсов	10,1	11,0	10,7	12,3	12,5	12,1	12,1	12,0	12,0	12,0
Импорт товаров и услуг	20,8	20,8	20,9	20,6	21,1	21,3	21,4	21,7	21,7	21,7
Валовые международные резервы										
Млрд долларов США	432,7	468,5	554,4	583,4	593,5	603,8	611,8	617,8	621,8	624,0
Процентов показателя ОАР	258,7	296,8	309,9	...	...	...	...	...	...	...
Справочные статьи:										
Номинальный ВВП (млрд рублей)	91 843	103 862	109 193	103 524	114 227	122 004	129 182	136 550	144 414	152 780
Номинальный ВВП (млрд долларов США)	1 575	1 653	1 689	1 431	1 571	1 642	1 702	1 761	1 824	1 893
Реальный ВВП на душу населения, долларов на основе ППС	25 999	26 677	27 041	25 978	26 623	27 388	28 107	28 742	29 313	30 324
Численность населения (млн человек)	146,9	146,8	146,7	146,8	146,8	146,7	146,5	146,3	146,0	145,7
Обменный курс (рублей за доллар США, в среднем за период)	58,3	62,8	64,6	72,3	72,7	74,3	75,9	77,5	79,2	80,7
Реальный эффективный валютный курс (среднее изменение, в %)	14,3	-9,9	4,2	-15,8	...	...	...	...	...	...
Цена нефти "Брент" (долларов США за баррель)	54,4	71,1	64,0	42,3	51,1	50,2	49,7	49,5	49,4	49,5
Цена нефти "Юралс" (долларов США за баррель)	53,5	70,1	63,7	42,3	50,4	49,4	49,0	48,8	48,6	48,7
Источники: официальные органы Российской Федерации; оценки персонала МВФ.										
1/ На кассовой основе.										
2/ Скорректировано с учетом экономического цикла и единовременных доходов и расходов, не связанных с мерами по борьбе с кризисом (COVID-19).										
3/ Изменение циклически скорректированного первичного сальдо без учета нефти.										
4/ Это сальдо, используемое для целей бюджетного правила. В рамках бюджетного правила первичное сальдо рассчитывается по базовой цене нефти.										

Таблица 2. Российская Федерация. Среднесрочная основа, 2017–2026 годы
(Процентное изменение, если не указано иное)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	Прогноз									
Рост ВВП в постоянных ценах	1,8	2,5	1,3	-3,6	3,0	3,9	2,1	1,8	1,8	1,8
Внутренний спрос	4,1	2,2	3,0	-5,8	5,1	3,8	2,1	2,1	1,9	1,8
Потребление	3,4	3,5	2,9	-6,2	5,6	3,9	2,1	2,1	1,9	1,8
Частное потребление	3,7	4,2	3,1	-9,0	4,6	3,9	2,0	2,0	1,9	1,8
Государственное потребление	2,5	1,3	2,4	2,1	8,3	4,0	2,3	2,3	2,0	1,9
Инвестиции	6,4	-1,6	3,2	-5,0	3,5	3,4	2,0	2,0	1,9	1,7
Инвестиции в основные фонды	4,7	0,6	1,5	-5,6	4,8	6,2	2,1	2,1	2,0	1,8
Экспорт	5,0	5,6	0,9	-6,0	-2,8	6,4	3,8	2,3	2,4	2,6
Импорт	17,3	2,7	3,5	-16,2	4,8	6,4	3,2	3,6	2,8	2,4
Вклад в рост реального ВВП (процентных пунктов)										
Внутренний спрос	3,9	2,1	2,9	-5,7	4,9	3,7	2,0	2,0	1,9	1,8
Частное потребление	2,0	2,3	1,7	-5,0	2,4	2,1	1,1	1,1	1,0	1,0
Государственное потребление	0,5	0,2	0,4	0,4	1,6	0,8	0,5	0,5	0,4	0,4
Инвестиции	1,5	-0,4	0,7	-1,2	0,8	0,8	0,5	0,5	0,5	0,4
Инвестиции в основные фонды	1,0	0,1	0,3	-1,2	1,0	1,4	0,5	0,5	0,5	0,4
Изменение запасов материальных оборотных средств	0,5	-0,5	0,4	0,1	-0,2	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Чистый экспорт	-2,3	0,8	-0,6	2,3	-1,8	0,2	0,3	-0,2	0,0	0,1
Экспорт	1,3	1,5	0,2	-1,6	-0,8	1,6	1,0	0,6	0,6	0,7
Импорт	-3,6	-0,6	-0,8	3,9	-1,0	-1,4	-0,7	-0,8	-0,6	-0,6
Потенциальный ВВП	1,0	1,7	1,5	-1,1	3,3	2,2	1,6	1,6	1,6	1,6
Разрыв объема производства (процентов потенциального ВВП)	-0,9	-0,1	-0,2	-2,8	-3,0	-1,4	-0,9	-0,7	-0,5	-0,3
Потребительские цены										
Средние за период	3,7	2,9	4,5	3,4	4,3	3,6	3,8	4,0	4,0	4,0
На конец периода	2,5	4,3	3,0	4,9	3,6	3,6	4,0	4,0	4,0	4,0
Базовый ИПЦ										
Средний за период	3,5	2,5	4,2	3,1	3,5	3,1	3,6	4,0	4,0	4,0
На конец периода	2,5	4,3	3,0	4,0	3,1	3,2	3,7	4,0	4,0	4,0
Заработная плата										
Общий уровень	6,6	10,9	9,2	...	...	...	...	...	...	...
Государственный сектор	-0,3	10,1	6,5	...	...	...	...	...	...	...
Дефлятор ВВП	5,3	10,3	3,7	-1,6	7,1	2,8	3,7	3,8	3,9	3,9
Численность занятых (млн человек)	72,3	72,5	71,9	70,4	71,1	71,6	72,0	72,3	72,6	73,0
Уровень безработицы (процентов)	5,2	4,8	4,6	5,8	5,5	5,0	4,9	4,8	4,8	4,7
Сальдо сбережений и инвестиций (процентов ВВП)										
Валовые сбережения	25,6	28,9	26,6	25,7	25,9	25,5	25,5	25,4	25,3	25,4
Валовые инвестиции	23,6	21,9	22,8	23,6	23,1	23,2	23,3	23,5	23,7	23,8
Счет текущих операций (процентов ВВП)	2,0	7,0	3,8	2,0	2,8	2,3	2,2	1,8	1,6	1,6
Федеральное правительство (процентов ВВП)										
Первичное сальдо при базовой цене нефти	-1,6	-0,7	-0,2	-3,1	-1,3	-0,5	-0,5	-0,5	0,0	0,0

Источники: официальные органы Российской Федерации; оценки персонала МВФ.

Таблица 3. Российская Федерация. Платежный баланс, 2017–2026 годы
(Млрд долларов США, если не указано иное)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	Прогноз									
Счет текущих операций	32,2	115,7	64,8	29,0	44,2	37,4	37,4	32,2	29,2	29,4
Торговый баланс	114,6	195,1	165,3	89,3	121,5	120,0	122,8	118,1	114,8	114,0
Экспорт товаров	352,9	443,9	419,9	320,4	374,1	383,0	395,0	401,6	409,0	418,5
Кроме энергоресурсов	159,5	182,1	181,0	175,5	196,1	198,9	205,2	212,0	219,6	227,9
Энергоресурсы	193,5	261,8	238,9	144,9	178,1	184,1	189,8	189,6	189,4	190,6
Нефть	151,6	207,4	189,2	114,9	139,5	145,9	151,6	151,5	151,4	152,6
Газ	41,8	54,4	49,7	30,0	38,6	38,3	38,2	38,1	38,0	38,1
Импорт товаров	238,4	248,9	254,6	231,1	252,7	263,0	272,2	283,5	294,2	304,5
Сальдо услуг	-31,3	-30,1	-36,7	-16,3	-31,6	-37,2	-39,9	-41,6	-41,7	-41,6
Сальдо первичных доходов	-42,1	-40,4	-53,5	-33,3	-35,7	-36,1	-36,7	-36,1	-36,2	-35,9
Кредит	46,6	52,9	53,9	56,3	55,2	59,0	62,8	66,2	69,9	73,7
Дебет	88,6	93,3	107,4	89,6	90,9	95,0	99,5	102,3	106,1	109,7
Сальдо вторичных доходов	-9,0	-8,9	-10,2	-10,7	-10,0	-9,3	-8,8	-8,2	-7,7	-7,1
Сальдо счета операций с капиталом	-0,2	-1,1	-0,7	-0,7	-0,8	-0,7	-0,7	-0,8	-0,7	-0,7
Сальдо финансового счета	34,6	116,7	62,6	28,3	43,4	36,7	36,7	31,4	28,4	28,7
Прямые инвестиции	8,2	22,6	-10,1	-2,4	-8,7	-13,9	-8,2	-10,1	-11,6	-10,9
Портфельные инвестиции	-8,0	7,6	-12,7	23,8	3,4	3,7	10,7	4,1	6,1	7,1
Производные финансовые инструменты	0,4	-0,7	2,6	0,4	0,8	1,3	0,8	0,9	1,0	0,9
Прочие инвестиции	11,4	49,0	16,3	16,6	37,8	35,5	25,4	30,4	29,0	29,3
Изменение резервных активов	22,6	38,2	66,5	-10,1	10,1	10,2	8,0	6,1	3,9	2,2
Ошибки и пропуски, нетто	2,6	2,1	-1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Справочные статьи:										
Счет текущих операций	2,0	7,0	3,8	2,0	2,8	2,3	2,2	1,8	1,6	1,6
Счет текущих операций без учета энергоресурсов (процентов ВВП)	-10,2	-8,8	-10,3	-8,1	-8,5	-8,9	-9,0	-8,9	-8,8	-8,5
Чистая международная инвестиционная позиция (процентов ВВП)	17,8	22,6	21,2	38,8	38,2	38,8	39,6	40,0	40,2	40,2
Валовые резервы	432,7	468,5	554,4	583,4	593,5	603,8	611,8	617,8	621,8	624,0
(процентов показателя ОАР)	258,7	296,8	309,9	...	...	...	...	...	...	...
Государственный внешний долг (процентов ВВП)	4,5	3,4	3,3	4,7	4,5	4,4	4,3	4,3	4,3	4,1
Частный внешний долг (процентов ВВП)	28,5	24,1	25,8	27,8	25,1	24,3	23,4	22,6	21,9	21,5
Совокупный внешний долг	518,4	455,1	491,4	464,9	465,5	471,6	471,0	474,8	479,2	484,6
(процентов ВВП)	32,9	27,5	29,1	32,5	29,6	28,7	27,7	27,0	26,3	25,6
Цена нефти "Брент" (долларов США за баррель)	54,4	71,1	64,0	42,3	51,1	50,2	49,7	49,5	49,4	49,5
Цена нефти "Юралс" (долларов США за баррель)	53,5	70,1	63,7	42,3	50,4	49,4	49,0	48,8	48,6	48,7
Условия торговли (процентов)	16,3	17,1	-6,1	-16,4	14,7	-1,8	-1,2	-1,7	-1,5	-1,1
Источники: Центральный банк Российской Федерации; оценки персонала МВФ.										

Таблица 4. Российская Федерация. Бюджетные операции, 2017–2026 годы^{1/}
(Процентов ВВП, если не указано иное)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	Прогноз									
Сектор государственного управления										
Доходы	33,4	35,5	35,8	34,6	34,4	34,1	34,0	34,1	33,9	33,6
<i>В том числе: доходы от нефти</i>	7,4	10,1	8,2	6,2	6,6	6,3	6,4	6,5	6,2	6,0
<i>В том числе: доходы, не связанные с нефтью</i>	26,0	25,5	27,6	28,4	27,9	27,8	27,7	27,7	27,7	27,6
Налоги	24,2	26,7	26,0	24,0	25,3	24,8	24,6	24,7	24,5	24,2
Налог на прибыль предприятий	3,6	3,9	4,2	3,5	3,8	3,7	3,6	3,6	3,6	3,6
Налог на доходы физических лиц	3,5	3,5	3,6	3,7	3,8	3,8	3,7	3,7	3,7	3,7
НДС	5,6	5,8	6,5	6,7	6,7	6,6	6,5	6,5	6,5	6,5
Акцизы	1,7	1,5	1,3	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Таможенные тарифы	2,8	3,6	2,8	2,0	2,0	1,6	1,4	1,2	1,2	1,2
Налог на добычу природных ресурсов	4,9	6,3	5,8	4,5	5,4	5,5	5,8	6,1	5,8	5,6
Другие налоговые доходы	2,0	2,0	1,9	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Взносы/отчисления на социальные нужды	7,1	6,9	7,2	7,5	6,8	6,8	6,9	6,9	6,9	6,9
Прочие доходы	2,0	2,0	2,6	3,2	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Расходы	34,8	32,6	33,9	39,2	36,7	35,3	35,0	35,1	34,7	34,4
Текущие	31,0	29,3	31,1	36,5	33,8	32,3	32,1	32,2	32,3	32,0
Оплата труда работников	4,1	3,9	3,9	4,1	4,0	4,0	4,1	4,2	4,2	4,2
Товары и услуги	3,0	2,8	3,0	3,5	3,2	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1
Субсидии	7,5	7,6	8,0	10,2	8,4	8,2	8,2	8,2	8,1	8,0
Гранты	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Социальные пособия	13,8	12,8	13,0	16,6	14,6	14,3	14,1	14,0	13,7	13,6
Проценты	0,9	0,9	0,8	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9
Прочие расходы	1,6	1,2	2,2	0,8	2,4	1,6	1,4	1,5	2,0	2,0
Чистое приобретение нефинансовых активов	3,8	3,3	2,8	2,8	2,9	2,9	2,9	2,9	2,4	2,4
Чистое кредитование (+)/заимствование (-) (общее сальдо)	-1,5	2,9	1,9	-4,6	-2,3	-1,2	-1,0	-1,0	-0,8	-0,8
Общее сальдо без учета нефти	-8,9	-7,1	-6,3	-10,8	-8,8	-7,5	-7,4	-7,4	-7,0	-6,9
Первичное сальдо без учета нефти	-8,4	-6,6	-6,0	-10,3	-8,4	-7,1	-7,0	-7,0	-6,6	-6,5
Циклически скорректированное первичное сальдо без учета нефти 2/	-8,1	-6,6	-5,9	-10,3	-7,5	-6,6	-6,7	-6,8	-6,4	-6,4
Влияние бюджета на экономику (бюджетный импульс) 3/	-1,7	-1,5	-0,7	4,4	-2,8	-0,9	0,1	0,1	-0,3	0,0
Валовые потребности в финансировании	5,8	-0,3	0,2	6,0	3,6	2,5	1,9	2,0	1,4	1,4
Федеральное правительство										
Доходы	16,4	18,7	18,5	17,5	17,7	17,4	17,4	17,4	17,1	16,8
<i>В том числе: доходы от нефти</i>	6,7	9,0	7,5	5,4	6,1	5,9	6,0	6,0	5,8	5,5
<i>В том числе: доходы, не связанные с нефтью</i>	9,7	9,7	11,0	12,1	11,5	11,5	11,4	11,4	11,4	11,3
Расходы	17,9	16,1	16,7	21,8	19,2	18,2	18,3	18,5	17,9	17,7
Текущие	15,3	14,0	15,1	20,4	17,6	16,6	16,7	16,9	16,8	16,5
Чистое приобретение нефинансовых активов	2,6	2,1	1,6	1,4	1,6	1,6	1,6	1,6	1,1	1,1
Чистое кредитование (+)/заимствование (-) (общее сальдо)	-1,4	2,6	1,8	-4,3	-1,6	-0,8	-0,9	-1,1	-0,8	-0,8
Общее сальдо без учета нефти	-8,2	-6,4	-5,7	-9,7	-7,7	-6,7	-6,9	-7,1	-6,5	-6,4
Первичное сальдо при базовой цене нефти (ПСБЦН) 4/	-1,6	-0,7	-0,2	-3,1	-1,3	-0,5	-0,5	-0,5	0,0	0,0
Справочные статьи:										
Цена нефти "Юралс" (долларов США за баррель)	53,5	70,1	63,7	42,3	50,4	49,4	49,0	48,8	48,6	48,7
Запасы нефти 5/	5,0	8,0	7,1	13,0	12,4	12,5	12,5	12,4	12,2	11,9
Долг сектора государственного управления	14,3	13,6	13,8	21,0	20,7	20,2	19,9	19,7	19,1	18,0
ВВП (млрд рублей)	91 843	103 862	109 193	103 524	114 227	122 004	129 182	136 550	144 414	152 780
Источники: официальные органы Российской Федерации; оценки персонала МВФ.										
1/ На кассовой основе.										
2/ Скорректировано с учетом экономического цикла и единовременных доходов и расходов, не связанных с мерами по борьбе с кризисом (COVID-19).										
3/ Изменение циклически скорректированного первичного сальдо без учета нефти.										
4/ Это сальдо, используемое для целей бюджетного правила. В рамках бюджетного правила первичное сальдо рассчитывается по базовой цене нефти.										
5/ Прогнозируемые остатки отражают оценки персонала МВФ, основанные на прогнозируемых нефтяных сбережениях.										

Таблица 5. Российская Федерация. Денежно-кредитные счета, 2017–2026 годы
(В млрд российских рублей, если не указано иное)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	Прогноз									
Органы денежно-кредитного регулирования										
Денежная база	9854	10 647	10 980	13 943	15 000	15 812	16 763	17 719	18 742	19 856
Наличные деньги, выпущенные в обращение	9539	10 312	10 616	13 537	14 537	15 318	16 237	17 160	18 148	19 226
Обязательные резервы по рублевым счетам	315	334	364	406	462	494	526	559	593	630
ЧМР 1/	24 520	31 935	33 780	39 660	40 204	41 846	43 376	44 787	46 012	47 074
Валовые резервы	24 986	32 488	34 279	40 159	40 703	42 345	43 875	45 286	46 511	47 572
Валовые обязательства	466	553	499	499	499	499	499	499	499	499
ВМР (млрд долларов США)	434	467	554	544	554	564	572	578	582	584
ЧВА	-14 666	-21 288	-22 800	-25 717	-25 205	-26 034	-26 613	-27 068	-27 270	-27 218
Чистый кредит сектору государственного управления	-5609	-9132	-11 729	-11 191	-10 376	-9902	-9485	-9115	-8790	-8555
Чистый кредит федеральному правительству	-4725	-7940	-10 586	-10 297	-11 038	-11 802	-12 413	-12 887	-13 201	-13 383
Чистый кредит ЦБ РФ федеральному правительству в рублях 1/	-1711	-888	-855	5118	5051	5354	5683	6028	6369	6703
Валютный кредит	202	173	102	102	102	102	102	102	102	102
Рублевый эквивалент	-3216	-7225	-9833	-15 517	-16 191	-17 258	-18 198	-19 016	-19 673	-20 189
Чистый кредит ЦБ РФ местным органам управления и ВБФ	-884	-1193	-1143	-894	663	1900	2928	3771	4412	4829
Чистый кредит ЦБ РФ местным органам управления	-640	-989	-880	-630	926	2163	3191	4034	4675	5092
Чистый кредит ЦБ РФ внебюджетным фондам	-244	-204	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263
Чистый кредит банкам	-2283	-1917	-2716	-163	1143	5021	10 554	17 362	22 631	28 640
Валовой кредит банкам	2632	3258	2873	2873	950	952	954	954	954	954
Валовые обязательства перед банками и депозиты	-4915	-5176	-5590	-3037	193	4069	9600	16 408	21 677	27 686
В том числе: <i>остатки на корреспондентских счетах</i>	-1931	-1898	-2625	-2345	-2671	-2855	-3041	-3228	-3428	-3639
Прочие статьи (нетто) 2/	-6774	-10 238	-8355	-14 363	-15 973	-21 153	-27 683	-35 315	-41 111	-47 303
Денежно-кредитный обзор										
Широкая денежная масса	54 667	61 402	64 536	73 442	82 432	87 544	92 804	98 067	103 685	109 620
Широкая денежная масса в рублях	42442	47 109	51 660	59 439	66 896	71 364	76 010	80 691	85 697	91 005
Наличные деньги, выпущенные в обращение	8446	9339	9658	12 543	13 484	14 271	15 200	16 136	17 137	18 227
Депозиты в рублях	33 996	37 770	42 002	46 897	53 412	57 093	60 810	64 556	68 560	72 778
Депозиты в иностранной валюте 1/	12 225	14 292	12 875	14 002	15 536	16 180	16 794	17 376	17 988	18 615
Чистые иностранные активы 1/	29 746	39 797	40 968	46 474	45 089	45 042	44 762	44 264	43 531	42 792
ЧМР органов денежно-кредитного регулирования	24 520	31 935	33 780	39 660	40 204	41 846	43 376	44 787	46 012	47 074
ЧИА коммерческих банков	5226	7863	7188	6814	4885	3197	1385	-522	-2481	-4282
ЧИА коммерческих банков (млрд долларов США)	91	113	116	92	66	43	18	-7	-31	-53
ЧВА	24 921	21 604	23 568	26 967	37 342	42 502	48 042	53 803	60 154	66 829
Внутренний кредит	51 548	53 597	55 955	65 393	77 407	87 760	99 841	113 245	125 404	138 283
Чистый кредит сектору государственного управления	-3270	-7968	-11271	-10582	-8167	-6762	-5357	-4149	-3004	-1733
Кредит экономике	54 818	61 565	67 227	75 974	85 574	94 522	105 198	117 394	128 409	140 016
Прочие статьи (нетто)	-26 627	-31 993	-32 388	-38 426	-40 064	-45 258	-51 799	-59 442	-65 250	-71 455
Справочные статьи:										
Номинальный ВВП (млрд рублей)	91 843	103 862	109 193	103 524	114 227	122 004	129 182	136 550	144 414	152 780
Инфляция ИПЦ (изменение за 12 месяцев, на конец периода)	2,5	4,3	3,0	4,9	3,6	3,6	4,0	4,0	4,0	4,0
Годовое изменение в скорости обращения	-2,9	1,9	-4,1	-17,6	-2,0	0,1	-0,6	-0,4	-0,4	-0,4
Широкая денежная масса в рублях (процентное изменение)	10,5	11,0	9,7	15,1	12,5	6,7	6,5	6,2	6,2	6,2
Денежная база (процентное изменение)	8,6	8,0	3,1	27,0	7,6	5,4	6,0	5,7	5,8	5,9
Кредит экономике (процентное изменение)	7,7	12,3	9,2	13,0	12,6	10,5	11,3	11,6	9,4	9,0
Мультипликатор широкой денежной массы в рублях	4,3	4,4	4,7	4,3	4,5	4,5	4,5	4,6	4,6	4,6
Источники: официальные органы Российской Федерации; оценки персонала МВФ.										
1/ Данные рассчитаны по учетным обменным курсам.										
2/ Включая прибыль и убытки от переоценки стоимости авуаров государственных ценных бумаг.										

**Таблица 6. Российская Федерация. Показатели финансовой устойчивости,
2014 год – III кв. 2020 года
(Процентов)**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	III кв. 2020
Показатели финансовой устойчивости							
Достаточность капитала							
Отношение капитала к активам, взвешенным по риску	12,5	12,7	13,1	12,1	12,2	12,3	12,8
Отношение капитала 1-го уровня к активам, взвешенным по риску	9,0	8,5	9,2	8,5	8,9	9,3	10,5
Кредитный риск							
Отношение НОК к совокупным кредитам	6,7	8,3	9,4	10,0	10,1	9,3	9,6
Отношение резервов на покрытие убытков по кредитам к совокупным кредитам	6,5	7,8	8,5	9,3	9,1	8,7	9,0
Отношение крупных кредитных рисков к капиталу	245,5	254,4	219,6	226,1	204,7	180,4	166,1
Распределение кредитов, предоставленных кредитными организациями							
Кредиты предприятиям	30,3	13,4	-5,9	2,8	12,4	2,6	15,9
Кредиты домашним хозяйствам	14,4	-5,8	2,1	13,4	23,1	19,0	13,8
Ипотечные кредиты	32,3	10,7	12,1	15,0	23,3	16,8	18,5
Необеспеченные кредиты 1/	13,5	-5,7	2,4	13,4	22,6	18,8	13,5
Ликвидность							
Отношение высоколиквидных активов к совокупным активам	10,4	10,6	10,5	11,0	10,6	11,2	11,7
Отношение ликвидных активов к совокупным активам	22,0	24,6	21,8	23,2	21,1	21,6	21,3
Отношение ликвидных активов к краткосрочным обязательствам	80,4	139,3	144,9	167,4	166,4	180,6	134,3
Соотношение средств клиентов и совокупных кредитов	92,8	59,0	107,5	111,1	108,8	109,2	110,4
Прибыль на активы	0,9	0,3	1,2	1,0	1,5	2,2	1,9
Прибыль на собственный капитал	7,9	2,3	10,3	8,3	13,8	19,7	16,8
Структура баланса, в процентах от активов							
Темп роста совокупных активов	35,2	6,9	-3,5	6,4	10,4	2,7	11,5
Активы							
Счета в ЦБ РФ и других центральных банках	4,2	3,0	3,8	5,6	4,6	4,4	5,0
Межбанковское кредитование	8,9	10,4	11,4	11,5	9,9	...	...
Авуары ценных бумаг	12,5	14,2	14,3	14,5	13,9	12,4	12,3
Пассивы							
Средства, полученные от ЦБ РФ	12,0	6,5	3,4	2,4	2,8	2,5	2,5
Межбанковские обязательства	8,5	8,5	10,7	10,9	9,8	8,4	7,9
Депозиты физических лиц	23,9	28,0	30,2	30,5	30,2	31,6	30,7
Источники: Центральный банк Российской Федерации; расчеты персонала МВФ.							
1/ Кредиты частным лицам.							

Приложение I. Устойчивость нефтяного сектора¹

1. Экономические последствия пандемии COVID-19 и ценовой войны между Россией и Саудовской Аравией привели к нестабильным и исторически низким ценам на нефть. Цена на нефть марки Brent снизилась с 66 долларов США за баррель на конец 2019 года до низшей точки в 19 долларов США за баррель 21 апреля и с июня колеблется на уровне примерно 40–45 долларов США за баррель. Резкое снижение цены



на нефть отражает существенное сокращение потребления нефти, вызванное мерами политики и изменениями в характере поведения в целях прекращения распространения вируса. По данным МЭА, мировой спрос на нефть в апреле 2020 года снизился почти на 29 процентов по сравнению с докризисным уровнем и, как ожидается, будет ниже как минимум на 6½ процента в течение года. Цены на нефть несколько восстановились с низких апрельских

отметок в результате соглашения между ОПЕК и десятью другими странами — экспортерами нефти, включая Россию (так называемый альянс ОПЕК+), о сокращении добычи нефти, а также в связи с умеренным восстановлением спроса на нефть по мере постепенного снятия ограничений, призванных сдержать распространение вируса.

2. Добыча сырой нефти в России, которая в прошлом не испытывала значительного влияния колебаний цен на нефть, резко снизилась в результате соглашения о сокращении добычи с ОПЕК. Добыча сырой нефти в России на



протяжении многих лет устойчиво возрастала. Объем добычи увеличился на 2 процента в 2015 году, когда цены на нефть упали почти на 40 процентов, а с середины 2017 года до середины 2018 года, когда цены на нефть выросли почти на 60 процентов, добыча сырой нефти увеличилась лишь на 0,5 процента. Это составляет резкий контраст со странами с относительно высокими операционными издержками, такими как США, где добыча нефти очень чувствительна к колебаниям цен на нефть. Однако в результате соглашения

¹ Подготовил Магнус Саксгаард.

ОПЕК+ добыча нефти в России упала до 8,8 млн баррелей в день в мае, что на 18 процентов ниже апрельского уровня, в результате чего добыча нефти в России оказалась на уровне, в последний раз наблюдавшемся в 2004 году. Величина сокращения добычи постепенно уменьшается начиная с августа, но ожидается, что производство не вернется к исходному уровню до апреля 2022 года.

3. Важнейшим макроэкономическим вопросом для России на данный момент является степень устойчивости ее нефтяного сектора в условиях низких цен в течение длительного времени. Себестоимость добычи в денежном выражении (затраты на добычу, транспортные расходы и налоги) для российских нефтяных компаний подразумевают безубыточную цену в размере примерно 10–15 долларов за баррель. Это значительно ниже цены безубыточности в 40–50 долларов для сланцевых компаний США и лишь немного выше заявленных производственных затрат Saudi Aramco, составляющих чуть меньше 10 долларов за баррель, и позволяет предположить, что российская нефтегазовая промышленность имеет хорошие возможности для того, чтобы выдержать длительный период низких цен на нефть.

4. Низкая цена безубыточности в России отражает сочетание низких операционных расходов, прогрессивной налоговой системы и стабилизирующего эффекта обменного курса.

- Операционные расходы российских производителей нефти низки и в последние годы имели тенденцию к снижению. По оценкам аналитиков, затраты на добычу нефти в 2020 году составят примерно 3,4 доллара за баррель, что лишь немного выше заявленных затрат на добычу нефти Saudi Aramco в размере 2,80 доллара за баррель.



- Прогрессивный налоговый режим призван защищать производителей нефти при низких ценах на нефть, обеспечивая при этом, что российское государство забирает большую часть непредвиденной прибыли при высоких ценах. Первые 15 долларов за баррель любого дохода фактически не облагаются налогом, а затем налоговые ставки постепенно повышаются в соответствии с ростом цен. По оценкам, налоговое бремя типичной российской нефтегазовой компании может составлять всего 19 процентов общего дохода при цене на нефть 20 долларов за баррель и повышается до 49 процентов, когда цена на нефть достигает 50–60 долларов за баррель. Согласно оценкам, изменения налогового бремени поглощают более 80 процентов общего изменения цен на нефть.

- Колебания обменного курса являются еще одним фактором, который помогает удерживать безубыточные цены на низком уровне. Курс рубля по отношению

к доллару сильно связан с изменениями цены на нефть². Примерно 80 процентов операционных расходов деноминированы в рублях и, при измерении их в долларах США, как правило, являются высокими при высоких ценах на нефть и низкими при низких ценах на нефть.

5. Хотя добыча из существующих скважин, скорее всего, восстановится, низкие цены на нефть могут повлиять на планы капитальных затрат и потенциальную будущую добычу. Темпы естественного сокращения добычи на многих выработанных месторождениях в России оцениваются примерно в 10–25 процентов в год, что выше темпов естественного сокращения в 8 процентов, сообщаемых Saudi Aramco по своим активам. Наблюдаемый темп сокращения значительно ниже благодаря широкому использованию сложных и дорогостоящих методов управления залежами. Тем не менее, поддержание добычи нефти и газа в России на докризисном уровне потребует значительных инвестиций в управление залежами и новые скважины. Эти затраты, которые не включены в вышеприведенные денежные цены безубыточности, предполагают, что цена безубыточности по полной себестоимости ближе к 30–40 долларам США за баррель, что значительно выше, чем в Саудовской Аравии (примерно 13 долларов США за баррель) и Ираке (примерно 12 долларов США за баррель). Некоторые аналитики предупреждали, что снижение цен на нефть в 2020 году уже привело к сокращению запланированных капитальных затрат на 30–40 процентов, поэтому сохранение цен на нефть на уровне ниже 40 долларов за баррель в течение длительного периода может иметь серьезные последствия для долгосрочного прогноза развития нефтегазового сектора России.

Россия: капитальные затраты на нефть и газ и цена нефти (долларов США за баррель)



6. Отдельный, но не менее важный вопрос заключается в том, насколько уязвимо правительство России к длительному периоду низких цен на нефть. По оценке, до кризиса цена нефти для формирования бездефицитного бюджета в России (цена, необходимая для удовлетворения потребностей в расходах и обеспечения сбалансированности бюджета) составляла примерно 40 долларов за баррель. Это значительно ниже, чем у других производителей нефти, включая Саудовскую Аравию (примерно 80 долларов за баррель), Ирак (примерно 60 долларов за баррель) и Объединенные Арабские Эмираты (примерно 70 долларов за баррель). Относительно низкая цена нефти для бездефицитного бюджета в России отражает относительно прочную бюджетную позицию, как предусмотрено бюджетным правилом (общее бюджетное сальдо России составляло 1,9 процента ВВП в 2019 году по сравнению с дефицитом в 4,5 процента

² Исходя из месячных данных, корреляция ближе к 0,9 в период с января 2010 по август 2020 года.

ВВП в Саудовской Аравии). Министерство финансов в бюджете на 2020 год сообщило о стресс-тестах, согласно которым снижение цены на нефть марки «Юралс» до 25 долларов США за баррель продолжительностью в один год привело бы к сокращению доходов от нефти и газа лишь на 2,4 процента ВВП. Если цены на нефть останутся на этом уровне в течение трех лет, дефицит доходов достигнет 7,6 процента ВВП. Хотя этот дефицит доходов значителен, он относительно невелик по сравнению с размером валютных резервов России (в настоящее время составляющих примерно 40 процентов ВВП), и это позволяет предположить, что правительство имеет хорошие возможности для того, чтобы выдержать длительный период низких цен на нефть.

7. Переход к налоговому режиму, основанному на прибыли, может улучшить долгосрочные перспективы нефтегазового сектора в России.

- Основной налог, взимаемый с нефтегазовых компаний, — налог на добычу полезных ископаемых (НДПИ) — представляет собой налог на роялти, основанный на объеме продукции³. Налоги, основанные на роялти, обеспечивают стабильный источник доходов бюджета и просты в администрировании. Однако, поскольку компании не могут вычитать затраты, такие налоги могут искажать инвестиции и ослаблять стимулы к внедрению новых технологий. Стимулы к инвестированию еще больше подрываются частыми изменениями формулы НДПИ и предоставлением индивидуальных налоговых льгот, которые приводят к сложности и непредсказуемости налоговой системы. По мнению аналитиков, эти факторы помогают объяснить, почему коэффициент извлечения нефти в России ниже 30 процентов и значительно отстает от таких стран, как Норвегия, где обычно извлекается более 50 процентов запасов месторождений.
- Налог на дополнительный доход (НДД) — это налог на прибыль, введенный в 2019 году с целью реорганизации налогового режима и преодоления недостатков существующей модели. Министерство финансов ожидает, что использование НДД, который в настоящее время применяется только к 5 процентам разведки и добычи, значительно увеличится в 2021 году, поскольку налоговые льготы, лишаящие месторождения права на участие, будут отменены. При условии, что правительство будет в состоянии справиться с дополнительной сложностью администрирования налога, основанного на прибыли, переход к НДД должен увеличить инвестиции и внедрение технологий, позволить нефтегазовым компаниям повысить коэффициент извлечения и внести вклад в устойчивое будущее для нефтегазовой отрасли России.

³ Другой основной налог, взимаемый с экспортеров нефти, — экспортная пошлина — постепенно упраздняется в рамках продолжающегося «налогового маневра» и будет полностью отменен к 2024 году.

Приложение II. Меры политики по борьбе с COVID-19

Основные меры Министерства финансов	
Здравоохранение	Новые больницы для лечения инфекционных заболеваний, дополнительные койки и переоборудование имеющихся коек, специальные машины скорой помощи и оборудование, медикаменты. Премияльный фонд для медперсонала, НИОКР в области диагностики и профилактики.
Меры, не относящиеся к здравоохранению	
Расходы	Сектор домашних хозяйств Поддержка временно безработных (пособия по безработице и по болезни). Например, временное повышение пособий по болезни. Максимальный размер пособия по безработице временно увеличен до 12 130 рублей в марте-декабре 2020 года. Пособие по безработице временно увеличивается до максимума в апреле-августе 2020 года для тех, кто потерял работу после 1 марта 2020 года. Трехкратное увеличение размера минимального пособия по безработице в мае-августе 2020 года (до 4 500 рублей в месяц). Продление срока выплаты пособий по безработице на три месяца (июнь-сентябрь). Единовременные социальные выплаты домашним хозяйствам. Например, 3 000 рублей в месяц на одного ребенка в апреле-сентябре для безработных родителей. Сектор предприятий Программы субсидированного кредитования затронутым компаниям (например, МСП, наиболее пострадавшим отраслям, системно значимым предприятиям). Программы сохранения занятости (гранты и частично отложенные гранты для наиболее пострадавших отраслей) Программы поддержки и развития для конкретных отраслей. Бессрочное снижение налога на заработную плату (взносы/отчисления на социальные нужды) для МСП (с 30 процентов до 15 процентов). Налоговые каникулы и отсрочка платежей (налоговые каникулы для наиболее пострадавших МСП и самостоятельно занятых, отсрочки для наиболее пострадавших отраслей и в случае значительной потери доходов). Программы субсидированного кредитования пострадавших компаний (МСП, наиболее пострадавшие отрасли, системно значимые предприятия). Меры по увеличению капитальной базы.
Доходы	
Внебалансовые	Меры по увеличению капитальной базы.
Прочие	Льготная ипотечная программа в размере 6,5 процента при покупке жилья в новостройках.
Основные меры Банка России	
1. Меры поддержки в рамках денежно-кредитной политики	
Валютная интервенция для ограничения волатильности обменного курса	ЦБ РФ в упреждающем порядке перешел от покупки иностранной валюты в рамках бюджетного правила к продаже иностранной валюты в марте 2020 года и продал часть валютной выручки от приобретения ФНБ доли в Сбербанке. В октябре 2020 года Банк России ограничил валютные операции сверх бюджетного правила 4 миллиардами рублей в день.
Либерализация денежно-кредитной политики	С начала вспышки COVID-19 Банк России снизил ключевую ставку на 175 базисных пунктов с 6,00 процента до 4,25 процента. С начала года эта ставка была снижена на 200 базисных пунктов.
Поддержка ликвидности	ЦБ РФ провел аукционы рублевых РЕПО с точной настройкой в марте и апреле 2020 года и начал проводить аукционы 1-месячных и годовых рублевых РЕПО в мае 2020 года. Банк России предоставил СЗБ отсрочку по КПЛ и увеличил лимит безотзывных кредитных линий для СЗБ до 5 трлн рублей в марте 2020.
Кредиты ЦБ РФ банкам для финансирования кредитов на заработную плату и кредитов МСП	ЦБ РФ рефинансировал кредиты МСП на сумму 475 млрд рублей. Процентная ставка по этим кредитам для конечных заемщиков была снижена с 6,0 процента до 2,25 процента.
2. Ответные меры в области регулирования банковского сектора	
Реструктуризация кредитов	Банк России призвал банки не применять штрафы и санкции при реструктуризации суд задолжникам, доход которых снизился из-за пандемии. С начала пандемии банки реструктурировали 15,4 процента корпоративных кредитов, 15,0 процента кредитов МСП и 4,1 процента розничных кредитов.
Освобождение от требования в отношении буферных резервов капитала	Кредитные организации могут воздерживаться от соблюдения буфера консервации капитала и буфера системной значимости в соответствии с действующим законодательством.
Изменения надбавок к коэффициентам риска	Надбавки к коэффициентам риска для ипотечных кредитов и кредитам на финансирование строительства были отменены в случае кредитов, предоставленных до 1 апреля 2020 года. Надбавки для новых кредитов были сохранены, и их структура была приближена к системе Базель III. Аналогичные меры были применены к необеспеченным потребительским кредитам.
Отсрочка требований в отношении создания резервов по кредитам	Банкам предоставлена отсрочка в создании дополнительных резервов по заемщикам, финансовое положение которых ухудшилось из-за пандемии, или кредиты которых были реструктурированы. Резервы должны быть полностью обеспечены к 1 апреля 2021 года в случае кредитов предприятиям и к 1 июля 2021 года в случае розничных кредитов и кредитов МСП.
Отсрочка требований в отношении стоимостной оценки активов	Разрешено использовать официальный обменный курс Банка России на 1 марта 2020 года для оценки валютных операций до 30 сентября 2020 года; облигации и акции, приобретенные до 1 марта 2020 года, могут оцениваться по стоимости на 1 марта до 31 декабря 2020 года.
Источники: Банк России; Министерство финансов.	

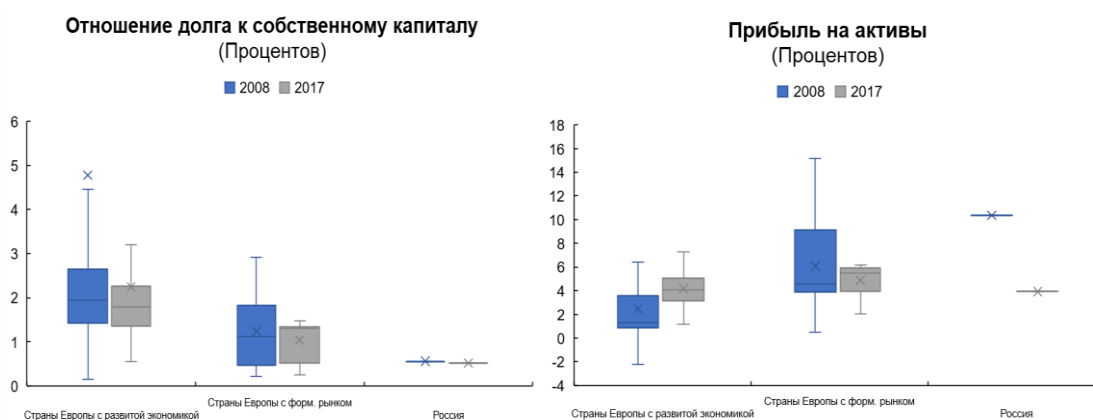
Приложение III. Оценка внешнеэкономического сектора

<p>Общая оценка. Недавние события, рассматриваемые на предварительной основе и с поправкой на временные факторы, показывают, что внешняя позиция в 2020 году в целом оставалась на уровне, соответствующем среднесрочным экономическим детерминантам и желаемой политике. Однако эта оценка весьма неопределенна, учитывая отсутствие данных за 2020 год в целом и кризис COVID-19, и полный анализ будет представлен в Докладе о внешнеэкономическом секторе 2021 года. Возможные ответные меры политики. В ответ на двойной шок в области здравоохранения и экономики, а также шоки на мировых рынках нефти, скоординированные ответные меры политики России поддерживают восстановление. Официальные органы приостановили действие бюджетного правила, с тем чтобы предоставить значительную бюджетную поддержку, как для преодоления кризиса в области здравоохранения, так и для поддержки пострадавших компаний и физических лиц. Банк России понизил директивную ставку, предоставил ликвидность, продавал иностранную валюту, расширил механизмы перекредитования МСП и предоставил банкам отсрочку в соблюдении нормативов. Ввиду большой неопределенности, связанной с краткосрочными перспективами восстановления, следует продолжать оказывать бюджетную поддержку до тех пор, пока восстановление не приобретет устойчивый характер, а денежно-кредитная политика должна быть более гибкой. В среднесрочной перспективе бюджетная политика должна продолжать снижать влияние волатильности доходов от нефти на нефтяной сектор. Кроме того, после ослабления кризиса следует вновь заострить внимание на структурных реформах.</p>						
<p>Состояние и траектория динамики внешних активов и обязательств</p>	<p>Общая информация. Чистая международная инвестиционная позиция (ЧМИП) увеличилась до 556,6 млрд долларов США в третьем квартале 2020 года, что составляет 38,9 процента ВВП и значительно выше почти равновесной позиции в 2010 году. Валовые активы возросли с 81 процента ВВП в 2018 году до 105,9 процента ВВП в третьем квартале 2020 года, хотя обязательства также возросли с 58 до 67 процентов ВВП за тот же период. Долговые обязательства перед нерезидентами в третьем квартале 2020 года составили 32,4 процента ВВП. Явных несоответствий по срокам погашения между валовыми активами и обязательствами нет. Доля нерезидентов во внутреннем государственном долге снизилась с 32,2 процента в декабре 2019 года до 23,7 процента в ноябре.</p> <p>Оценка. Прогнозируемый профицит счета текущих операций (СТО) позволяет предположить, что Россия сможет сохранить положительный показатель ЧМИП, снизив риски для внешней стабильности. Кроме того, накопленные официальные внешние активы, которые быстро увеличились после введения нового бюджетного правила, обеспечивают важный буфер против шока COVID-19 для добычи и цен на нефть.</p>					
III кв. 2020 (% ВВП)	ЧМИП: 38,9	Валовые активы: 105,9	Рез. Активы: 40,8	Валовые обяз.: 67,0	Долговые обяз.: 32,4	
<p>Счет текущих операций</p>	<p>Общая информация. Несмотря на резкое падение цен и спроса на нефть, сальдо СТО по сентябрь остается положительным в размере 24,1 млрд долларов США. На 2020 год прогнозируется, что СТО составит 2 процента ВВП, что отражает более низкие цены и объемы спроса на нефть.</p> <p>Оценка. Модель ОВС СТО оценивает норму в 3,6 процента ВВП на 2020 год и положительное сальдо СТО с поправкой на экономический цикл и условия торговли в 3,3 процента ВВП. После корректировки базового счета текущих операций в размере 1,1 процента ВВП для учета исключительно резкого шока цен и спроса на нефть (1,75), а также временной корректировки импорта туристических услуг (-0,65), предварительная оценка разрыва в СТО на 2020 год составит примерно 0,9 процента ВВП с диапазоном от -0,7 до 2,3 процента ВВП. Чрезвычайная неопределенность в мировой экономике требует осторожности в отношении этих результатов. При предположении о неизменных желательных параметрах политики для России и всего мира после COVID вклад выделенных мер политики в этот разрыв составил 2,1 процента ВВП, что аналогично оценке вклада в прошлом году. Около половины общего разрыва в политике связано с налогово-бюджетной политикой, что отражает более значительные потребности в консолидации в остальном мире по сравнению с Россией.</p>					
Оценка 2020 (% ВВП)	Оценка СТО: 2	Цикл. скорр. СТО: 3,3	Норма ОВС СТО: 3,6	Разрыв ОВС СТО: -0,3	Корр. персонала МВФ: 1,1	Разрыв СТО по оценке персонала МВФ: 0,8
<p>Реальный обменный курс</p>	<p>Общая информация. В 2019 году РЭОК повысился на 4,2 процента, несмотря на более слабый счет текущих операций. К ноябрю 2020 года РЭОК снизился на 16 процентов по сравнению с тем же периодом 2019 года.</p> <p>Оценка. Модели EBA Level и Index REER показывают занижение оценки на 16,4 процента и 10,7 процента соответственно. Однако персонал МВФ предпочитает рассчитывать разрыв РЭОК на основе разрыва счета текущих операций. Используя предполагаемую эластичность 0,25 и разрыв СТО по оценке персонала, разрыв РЭОК в 2020 году, по оценке персонала, составляет диапазон от -9,2 до 2,8 процента со средней точкой -3,2 процента.</p>					
<p>Счет операций с капиталом и финансовый счет: потоки и меры политики</p>	<p>Общая информация. После сокращения чистого оттока частного капитала в 2019 году в России наблюдался период высокой волатильности, сопровождавшейся умеренным оттоком средств как банковского, так и небанковского частного сектора в начале 2020 года. Эта волатильность в настоящее время несколько снизилась, хотя сокращение доли заемных средств внешнего частного сектора продолжалось до конца сентября. Давление на финансовые потоки может быть вызвано нестабильностью цен и спроса на нефть, а также геополитической неопределенностью.</p>					

	<p>Оценка. Хотя Россия подвержена рискам дальнейшего оттока капитала, значительные валютные резервы и режим плавающего обменного курса обеспечивают существенные буферы для смягчения шоков. Значительное сокращение доли внешнего заемного капитала в последние годы также помогло снизить подверженность внешним шокам.</p>
<p>Валютная интервенция и уровень резервов</p>	<p>Общая информация. Со времени введения режима плавающего курса рубля в ноябре 2014 года валютные интервенции были ограничены, а накопление резервов в основном определялось бюджетным правилом и ценами на нефть, превышающими бюджетный ориентир. В 2020 году, столкнувшись с падением цен на нефть и оттоком капитала, центральный банк провел продажу резервов в определенном объеме и приостановил ранее действовавшие графики покупок иностранной валюты. Международные резервы возросли до 554 млрд долларов США (более 19 месяцев импорта) к концу 2019 года и далее до 583,4 млрд долларов США в третьем квартале 2020 года благодаря изменениям в стоимостной оценке, связанным с более высокими ценами на золото, несмотря на продажи иностранной валюты в размере 10,1 млрд долларов США в этот период.</p> <p>Оценка. Международные резервы в 2020 году оцениваются в 365 процентов от показателя адекватности резервов Фонда. Хотя уровень резервов значительно превышает диапазон адекватности в 100–150 процентов, он остается приемлемым с учетом уязвимости России к шокам цен на нефть и санкциям.</p>

Приложение IV. Воздействие Covid-19 в нефинансовом секторе России¹

1. Сектор нефинансовых предприятий (НФП) в России вступил в кризис, имея относительно сильную позицию. К концу 2017 года коэффициент левериджа НФП был относительно низким и составлял 55 процентов, что ниже среднего коэффициента левериджа в других странах с формирующимся рынком (более 100 процентов). Одним из факторов, способствовавших этому результату, является процесс сокращения доли заемных средств, который НФП начали после кризиса 2014–2015 годов, что привело к сокращению внешнего заимствования² на 10 процентов в период с конца 2014 года по начало 2017 года. Что касается рентабельности, то прибыль на активы НФП к концу 2017 года была высокой и сопоставимой с уровнями других развитых европейских стран.



2. Двойные шоки, вызванные пандемией Covid-19 и резким снижением цен на нефть, подвергли НФП значительным рискам, хотя и не таким большим, как в других странах этого региона. До кризиса примерно 7,4% НФП в России³ были неликвидными и 14,5 имели отрицательный собственный капитал⁴. Ожидается, что двойные шоки существенно ухудшат состояние ликвидности российских компаний к концу 2020 года.

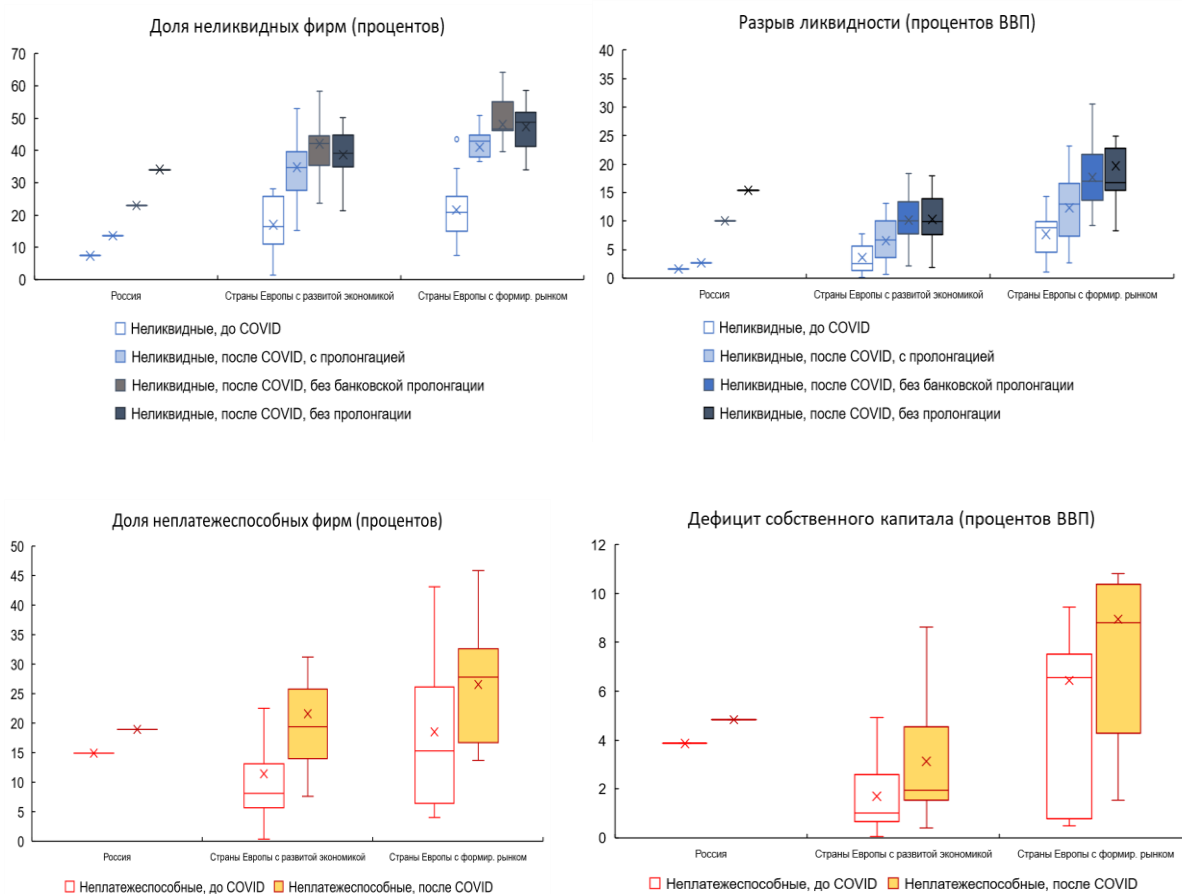
¹ Подготовили Ю Ши и Марко Арена. Мы благодарим Лору Вальдеррама и Цзин Чжоу за предоставленные результаты моделирования.

² Внешние заимствования НФП представляли собой кредиты, полученные от нерезидентов, и долговые ценные бумаги, включая векселя в портфеле нерезидентов.

³ Статистические данные в этом приложении рассчитаны с использованием выборки неконсолидированных балансов нефинансовых предприятий за 2017 год из базы данных Orbis BvD. Выборка данных охватывает 1 040 430 фирм в России по состоянию на 2017 год, что составляет 97% от общего операционного оборота, зарегистрированного в Структурной демографической и хозяйственной статистике ОЭСР (официальная статистика на основе административных данных).

⁴ Не взвешено по размеру фирмы. Определения неликвидных и неплатежеспособных фирм и подход к моделированию изложены в документе МВФ от октября 2020 года «Корпоративная ликвидность и платежеспособность в Европе во время пандемии коронавируса: роль политики», Перспективы развития региональной экономики: Европа, глава 3.

Без пролонгации краткосрочных обязательств, таких как банковские ссуды и торговые кредиты, доля неликвидных НФП увеличится с 7,5 до 34 процентов⁵. Эта доля находится ниже среднего уровня в развитых странах Европы и странах Европы с формирующимся рынком, поэтому сектор НФП в России по-прежнему будет в менее уязвимом положении после кризиса. Что касается ВВП, то дефицит корпоративной ликвидности («разрыв ликвидности») может достигнуть 15,4 процента ВВП после кризиса, что указывает на важную роль банковского сектора и рынка торговых кредитов в поддержании условий корпоративной ликвидности. С точки зрения платежеспособности ситуация менее тревожная. Ожидается, что в результате кризиса доля фирм с отрицательным собственным капиталом увеличится всего на 4 процентных пункта, с 15 до 19 процентов, что меньше, чем в развитых странах Европы и странах Европы с формирующимся рынком. Разрыв собственного капитала увеличится с 3,8 процента до кризиса до 4,8 процента ВВП после кризиса, что больше, чем во многих странах с развитой экономикой, но все же меньше, чем в большинстве стран с формирующимся рынком в Европе.

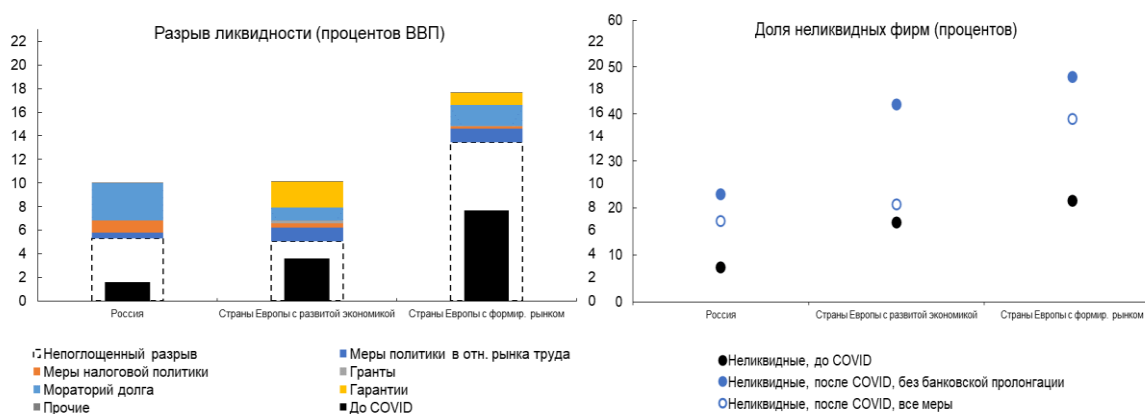


3. Предпринятые правительством меры бюджетной поддержки нацелены на системно значимые предприятия (СЗП) и фирмы, относящиеся к секторам или

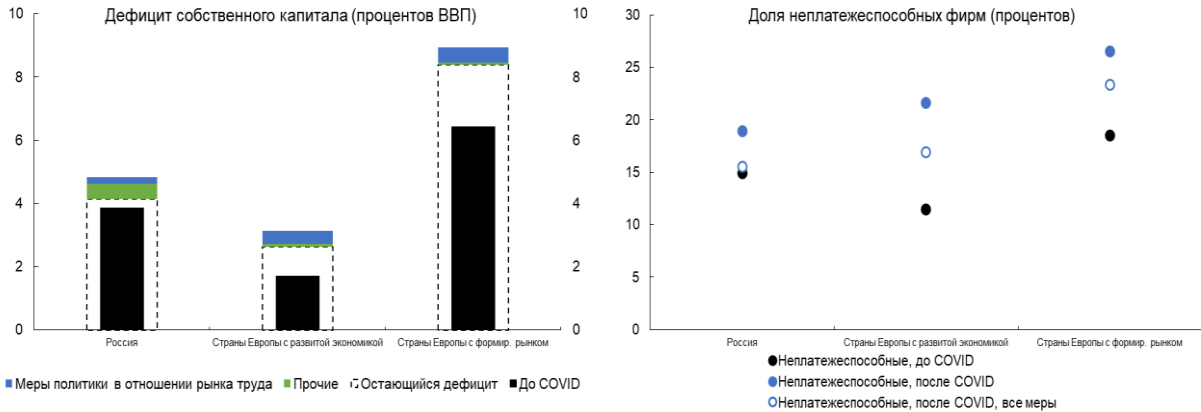
⁵ В моделировании рассматривается баланс 2017/2018 годов по состоянию до COVID и изучаются крайне неравномерные последствия кризиса для балансов НФП к концу 2020 года.

отраслям, затронутым пандемией. Конкретные меры поддержки МСП включали балансовые статьи «над чертой» (например, субсидирование заработной платы, субсидирование процентных ставок, субсидированные кредиты) и неполученные доходы (например, бессрочное сокращение взносов/отчислений на социальные нужды). СЗП и фирмы в затронутых секторах и отраслях получили выгоду от субсидированных кредитов для сохранения занятости, часто преобразуемые впоследствии в гранты. К числу мер «под чертой» относились гарантии по банковским кредитам.

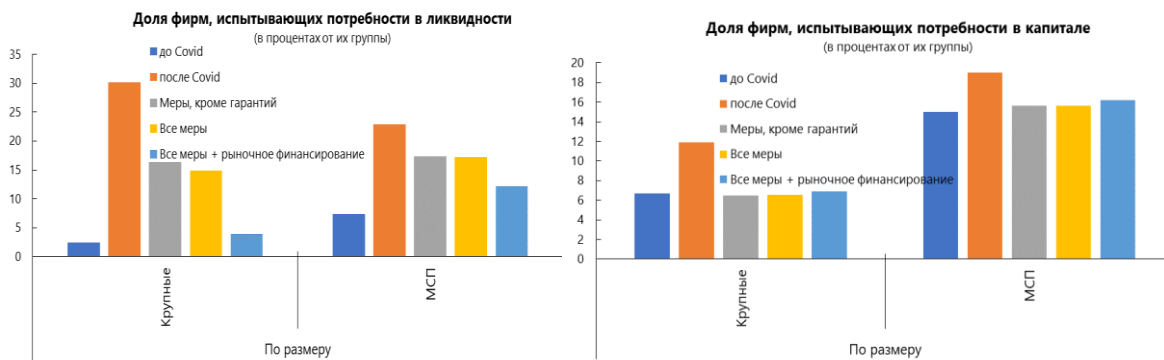
4. Принятые официальными органами меры поддержки оказали хорошую, но не полную поддержку сектору предприятий. Согласно расчетам при помощи модели, на долю действующих в настоящее время мер поддержки платежеспособности, включая субсидирование заработной платы и сокращение взносов/отчислений на социальные нужды, может приходиться почти 80 процентов прироста дефицита собственного капитала предприятий, и вследствие этого состояние платежеспособности НФП останется почти таким же, что и до COVID-19. Представляется, что меры в России более эффективно позволили поддержать жизнеспособность предприятий по сравнению с мерами, которые были приняты в странах с развитой экономикой и в других странах с формирующимся рынком, у которых дефицит собственного капитала остается в среднем на уровне 0,9–1,7 процента ВВП выше, чем до COVID. Меры поддержки ликвидности, включая долговые и налоговые каникулы и политику в отношении рынка труда, оказали первоначальную поддержку НФП, но ожидается, что они будут дополнены также другими источниками. Банковский сектор⁶ может играть важную роль в улучшении состояния ликвидности НФП: пролонгация банковских кредитов может снизить долю неликвидных фирм на 9,4 процента, а разрыв ликвидности — на 7,4 процентных пункта ВВП (см. текстовые диаграммы в пункте 2).



⁶ Вместе с тем банковский кредит не помогает решить проблему платежеспособности, поскольку требует погашения впоследствии.



5. После кризиса МСП могут оказаться в более слабом положении, чем крупные предприятия. МСП могут больше пострадать от кризиса по сравнению с крупными предприятиями, поскольку они больше полагаются на внутренние источники финансирования, чем на внешние (банковский кредит и рыночный долг). С учетом всех мер политики и финансовой поддержки со стороны рынка⁷ доля МСП, имеющих дефицит ликвидности и капитала, составляет примерно 12,2 процента и 16,2 процента соответственно. Для сравнения только 3,9 процента крупных предприятий нуждаются в ликвидности и 6,9 процента испытывают дефицит собственного капитала.



⁷ Включая дополнительные банковские кредиты и выпуск на рынок корпоративных долговых ценных бумаг и акций.

Приложение V. Матрица оценки риска (МОР)¹

Источники риска	Общий уровень опасности		Рекомендуемые ответные меры политики
	Относительная вероятность	Ожидаемое воздействие в случае материализации	
Внешние факторы риска			
Ухудшение ситуации. Пандемию Covid-19 оказывается труднее искоренить (например, из-за трудностей с распространением вакцины), что требует дополнительных усилий по сдерживанию вируса и влияет на экономическую активность напрямую и посредством постоянных изменений в поведении (что приводит к дорогостоящему перераспределению ресурсов).	Высокая	Высокое	Расширить сферу действия антикризисных бюджетных мер для поддержки уязвимых домашних хозяйств, безработных и испытывающих стресс компаний. При необходимости ввести новые меры. Продолжать ослаблять денежно-кредитную политику помимо того, что предусмотрено базисным сценарием, чтобы поддержать восстановление экономики. Неупорядоченным рыночным условиям можно противодействовать с помощью валютных интервенций.
Улучшение ситуации. В альтернативном варианте восстановление после пандемии происходит быстрее, чем ожидалось, из-за более быстрого распространения новых разработанных вакцин и/или более быстрой, чем ожидалось, адаптации поведения к вирусу, повышающего уверенность и экономическую активность.	Низкая	Высокое	Отмена антикризисных мер поддержки может быть осуществлена быстрее, чем в базисном сценарии.
Избыточное предложение и волатильность на рынке нефти. Увеличение предложения после разногласий в ОПЕК+ и снижение спроса удерживают цены	Средняя	Среднее	Плавающий обменный курс должен быть основным амортизатором шоков. Следует продвигать структурные реформы для стимулирования роста частного сектора за пределами сырьевого сектора.

¹ В МОР показаны события, которые могут существенно изменить траекторию показателей базисного сценария, рассматриваемого в настоящем докладе (это сценарий, имеющий наибольшую вероятность материализации, по мнению персонала МВФ). Относительная вероятность перечисленных рисков представляет собой субъективную оценку, которую персонал МВФ дает рискам, связанным с этим базисным сценарием. МОР отражает мнение персонала МВФ относительно источников риска и общего уровня опасности на момент проведения обсуждений с официальными органами.

<p>энергоносителей на уровнях, близких к историческим минимумам, но неопределенность в отношении возможных сокращений добычи и темпов восстановления спроса приводит к эпизодам волатильности.</p>			
Внутренние факторы риска			
<p>Растущая геополитическая напряженность между Россией и США/Европой вызывает дальнейшие санкции против России.</p>	Трудно оценить	Высокое	<p>Плавающий обменный курс должен сыграть ключевую роль в смягчении шока. Неупорядоченным рыночным условиям можно противодействовать с помощью валютных интервенций. Может потребоваться повышение директивных процентных ставок. Налогово-бюджетная политика может использовать существующие буферы в рамках бюджетного правила.</p>
Внутренние факторы риска			
<p>Более серьезные, чем ожидалось, последствия кризиса из-за меньшего накопления физического капитала, эрозии человеческого капитала, сокращения участия в рабочей силе и трудностей с перераспределением факторов производства в наиболее производительные сектора экономики.</p>	Средняя	Высокое	<p>Воздерживаться от преждевременной отмены налогово-бюджетных и денежно-кредитных стимулов и сохранять контрциклический курс политики. Заострять внимание на структурных реформах и реформах управления для улучшения инвестиционного климата. Избегать искажающих мер и повышать открытость торговли. Внимательно следить (с помощью КПЭ и других показателей) за реализацией 13 национальных проектов и других запланированных структурных реформ.</p>

Приложение VI. Анализ устойчивости долговой ситуации

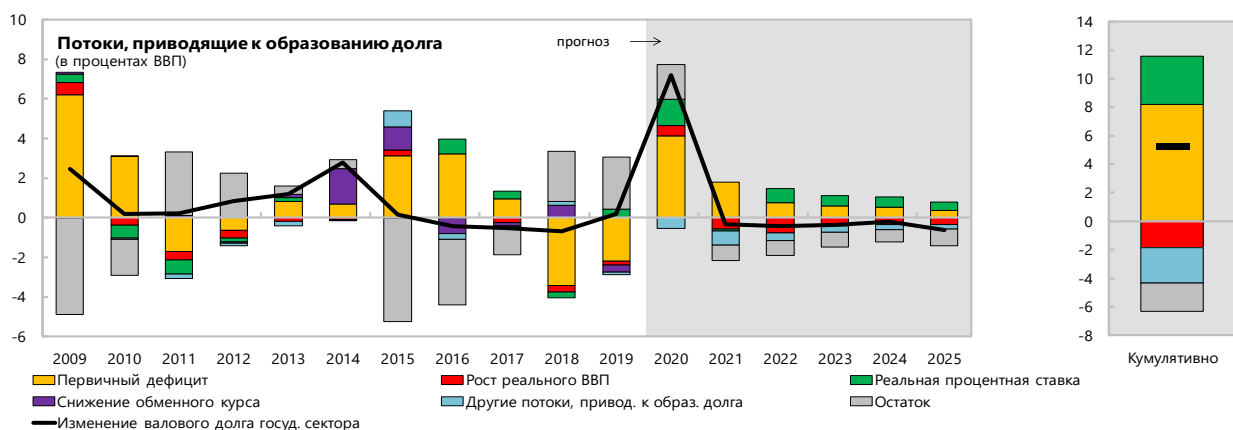
Рисунок 1. Российская Федерация. Анализ устойчивости долга (ДСА) государственного сектора России — базисный сценарий
(В процентах ВВП, если не указано иное)

Долг — экономические и рыночные показатели ^{1/}

	Фактические			Прогнозы						По состоянию на 21 декабря 2020 года		
	2009-2017 ^{2/}	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Суверенные спреды	EMBIG (б.п.) ^{3/}	162
Номинальный валовой государственный долг	12,6	13,6	13,8	21,0	20,7	20,2	19,9	19,7	19,1	5-летн. СКД (б.п.)		
В том числе: гарантии	2,2	2,2	1,6	3,4	3,2	3,1	3,0	3,0	3,0	93		
Государственные валовые потребности в финансировании	4,5	-0,3	0,2	6,0	3,8	2,7	2,1	2,1	1,7			
Рост реального ВВП (в процентах)	0,9	2,5	1,3	-3,6	3,0	3,9	2,1	1,8	1,8	Рейтинги	Иностр.	Национ.
Инфляция (дефлятор ВВП, в процентах)	7,6	10,3	3,7	-1,6	7,1	2,8	3,7	3,8	3,8	Moody's	Vaa3	Vaa3
Рост номинального ВВП (в процентах)	8,7	13,1	5,1	-5,2	10,3	6,8	5,9	5,7	5,7	S&Ps	BBB-	BBB
Эффективная процентная ставка (в процентах) ^{4/}	7,4	8,1	7,1	7,7	6,8	6,6	6,5	6,5	6,3	Fitch	BBB	BBB

Вклад в изменение государственного долга

	Фактические			Прогнозы						кумулятивн.	стабильн. долг первичное сальдо ^{9/}
	2009-2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025		
Изменение валового долга государственного сектора	0,8	-0,7	0,2	7,2	-0,3	-0,4	-0,4	-0,2	-0,6	5,3	
Идентифицированные потоки, приводящие к образованию долга	1,9	-3,2	-2,4	5,5	0,4	0,3	0,4	0,4	0,2	7,2	
Первичный дефицит	1,7	-3,4	-2,2	4,1	1,8	0,8	0,6	0,5	0,4	8,2	
Первичные (непроцентные) доходы и гранты	32,9	35,2	35,3	34,2	33,9	33,5	33,5	33,6	33,4	202,0	
Первичные (непроцентные) расходы	34,6	31,8	33,1	38,3	35,7	34,3	34,1	34,1	33,7	210,2	
Автоматическая динамика долга ^{5/}	0,2	0,0	-0,1	1,9	-0,7	0,0	0,1	0,2	0,1	1,5	
Дифференциал процентной ставки/темпа роста ^{6/}	-0,1	-0,6	0,2	1,9	-0,7	0,0	0,1	0,2	0,1	1,5	
В том числе: реальная процентная ставка	0,0	-0,3	0,4	1,3	-0,1	0,7	0,5	0,5	0,4	3,4	
В том числе: рост реального ВВП	-0,1	-0,3	-0,2	0,5	-0,6	-0,8	-0,4	-0,3	-0,3	-1,9	
Снижение обменного курса ^{7/}	0,3	0,6	-0,4	...	...	...	...	...	...	...
Другие идентифицир. потоки, приводящие к образованию долга	0,0	0,2	-0,1	-0,5	-0,7	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2	-2,5	
Сектор гос. упр.: чистые доходы от приватизации (отриц.)	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Изменение денежного сальдо ВБФ	0,1	0,2	-0,1	-0,2	-1,4	-1,0	-0,8	-0,6	-0,4	-4,5	
Трансферты в РФ и ФНБ	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,6	0,6	0,5	0,3	0,2	2,0	
Остаток, включая изменения активов ^{8/}	-1,1	2,6	2,6	1,7	-0,8	-0,8	-0,7	-0,6	-0,9	-2,0	



Источник: персонал МВФ.

1/ Государственный сектор определяется как сектор государственного управления и включает все государственные гарантии, определяемые как все уровни государственного управления.

2/ На основе имеющихся данных.

3/ EMBIG.

4/ Определяется как выплаты процентов, деленные на сумму долга (без учета гарантий) на конец предыдущего года.

5/ Рассчитывается как $[(r - \pi(1+g) - g + ae(1+r))/(1+g+\pi+g\pi)]$, умноженное на коэффициент долга предыдущего периода, где g = процентная ставка; π = темп роста дефлятора ВВП; g = темп роста реального ВВП; a = доля долга, номинированного в иностранной валюте; e = снижение номинального обменного курса (измеряемое повышением стоимости нац. валюты в долларах США).

6/ Вклад реальной процентной ставки выводится из числителя в сноске 5 как $g - \pi(1+g)$, а вклад реального темпа роста как $-g$.

7/ Вклад обменного курса выводится из числителя в сноске 5 как $ae(1+r)$.

8/ Включает изменения суммы гарантий, изменения активов и процентные доходы (если таковые имеются). В случае прогнозов включает изменения обменного курса в прогнозный период.

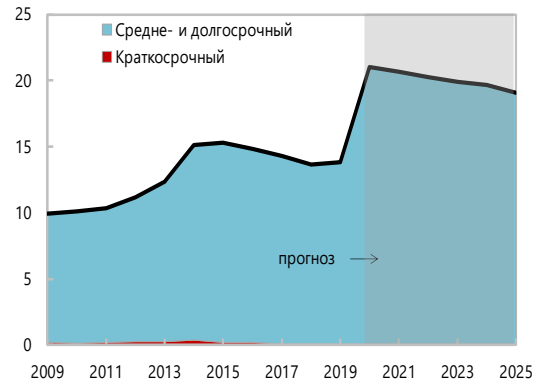
9/ Исходя из предположения о том, что основные переменные (рост реального ВВП, реальная процентная ставка и другие идентифицированные потоки, приводящие к образованию долга) остаются на уровне последнего года прогноза.

Рисунок 2. Российская Федерация. ДСА государственного сектора России — структура государственного долга и альтернативные сценарии

Структура государственного долга

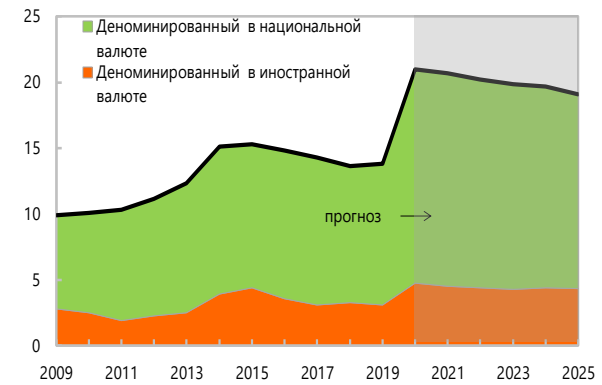
По срокам погашения

(в процентах ВВП)



По валютам

(в процентах ВВП)



Альтернативные сценарии

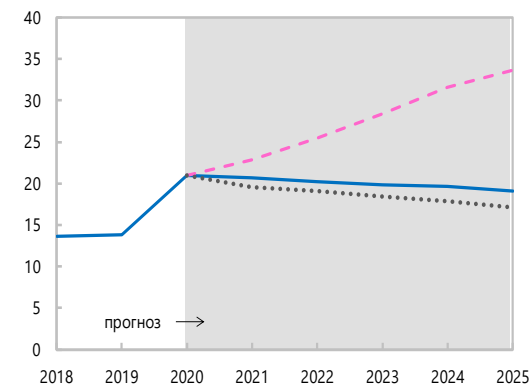
— Базисный

..... Исторический

- - - - - Постоянное первичное сальдо

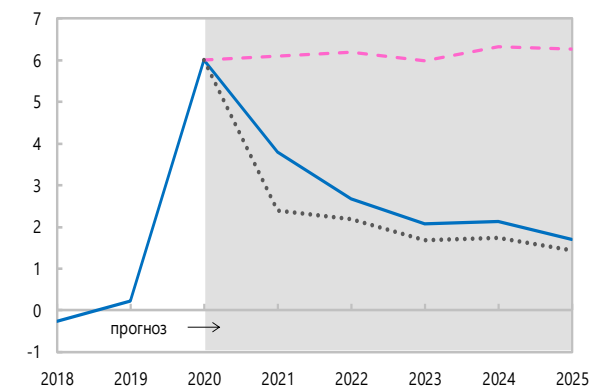
Валовой номинальный государственный долг

(в процентах ВВП)



Валовые государственные потребности в финансировании

(в процентах ВВП)



Базовые допущения

(в процентах)

Базисный сценарий

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Рост реального ВВП	-3,6	3,0	3,9	2,1	1,8	1,8
Инфляция	-1,6	7,1	2,8	3,7	3,8	3,8
Первичное сальдо	-4,1	-1,8	-0,8	-0,6	-0,5	-0,4
Эффективная процентная ставка	7,7	6,8	6,6	6,5	6,5	6,3

Сценарий постоянного первичного сальдо

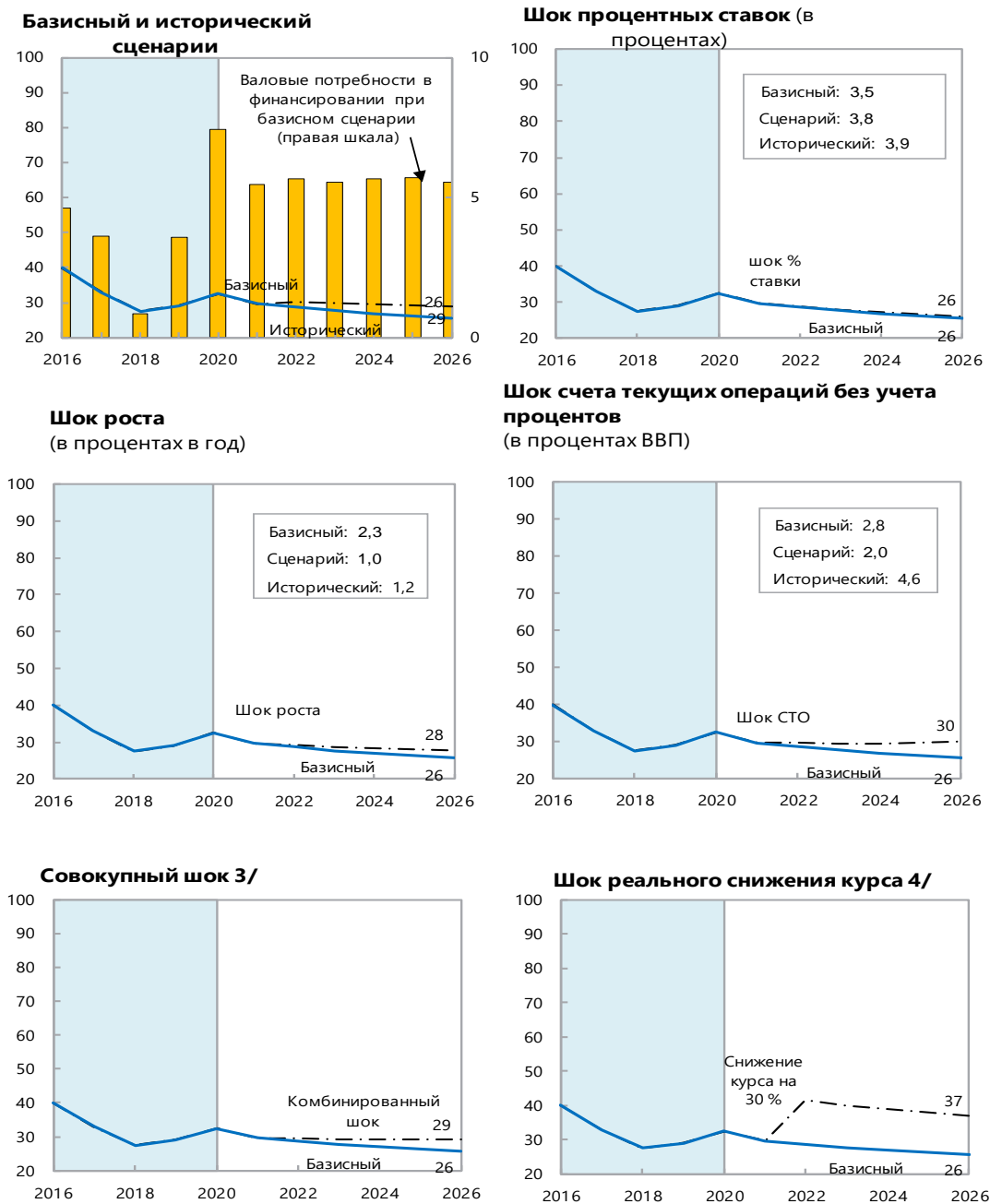
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Рост реального ВВП	-3,6	3,0	3,9	2,1	1,8	1,8
Инфляция	-1,6	7,1	2,8	3,7	3,8	3,8
Первичное сальдо	-4,1	-4,1	-4,1	-4,1	-4,1	-4,1
Эффективная процентная ставка	7,7	6,8	6,5	6,3	6,3	6,1

Исторический сценарий

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Рост реального ВВП	-3,6	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Инфляция	-1,6	7,1	2,8	3,7	3,8	3,8
Первичное сальдо	-4,1	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Эффективная процентная ставка	7,7	6,8	6,3	5,8	5,5	5,0

Источник: персонал МВФ.

Рисунок 3. Российская Федерация. Граничные тесты устойчивости внешнего долга^{1/2/}
(Внешний долг в процентах ВВП)



Источники: Международный валютный фонд, данные страновых экспертов, оценки персонала МВФ.
 1/ Заштрихованные области представляют фактические данные. Отдельные шоки представляют собой постоянные шоки в размере половины стандартного отклонения. Цифры в прямоугольниках показывают средние прогнозные значения соответствующих переменных в базисном сценарии и представленном сценарии. Приведено также историческое среднее значение соответствующей переменной за десять лет.
 2/ В случае исторических сценариев исторические средние значения рассчитываются за период в 10 лет, и эта информация используется для прогнозирования динамики долга на пять лет вперед.
 3/ Постоянные шоки в размере 1/4 стандартного отклонения, применяемые к реальной процентной ставке, темпам роста и сальдо счета текущих операций.
 4/ Единовременное реальное снижение курса в размере 30 процентов происходит в 2010 году.

Таблица 1. Российская Федерация. Основа для обеспечения устойчивости долга, 2016–2026 годы

(В процентах ВВП, если не указано иное)

	2016	2017	2018	2019	2020	Прогнозы						Стабилизирующий долг счет текущих операций без учета процентов 6/ -0,2
						2021	2022	2023	2024	2025	2026	
Базисный сценарий: внешний долг	40,0	32,9	27,5	29,1	32,5	29,6	28,7	27,7	27,0	26,3	25,6	
Изменение внешнего долга	1,7	-7,0	-5,4	1,6	3,4	-2,9	-0,9	-1,1	-0,7	-0,7	-0,7	
Выделенные потоки, приводящие к образованию внешнего долга (4+8+9)	-0,3	-8,5	-6,9	-4,8	4,0	-3,8	-3,7	-2,7	-2,4	-2,2	-2,1	
Дефицит счета текущих операций, без учета выплат процентов	-3,5	-2,9	-8,0	-4,8	-3,2	-3,8	-3,3	-3,2	-2,8	-2,5	-2,4	
Дефицит сальдо по товарам и услугам	-5,2	-5,3	-10,0	-7,6	-5,1	-5,7	-5,0	-4,9	-4,3	-4,0	-3,8	
Экспорт	26,0	26,1	30,8	28,5	25,7	26,8	26,4	26,3	26,0	25,7	25,5	
Импорт	20,8	20,8	20,8	20,9	20,6	21,1	21,3	21,4	21,7	21,7	21,7	
Чистые притоки капитала, не приводящие к образованию долга (отриц.)	-0,7	1,0	1,6	-0,3	0,7	-0,1	-0,4	0,1	-0,1	-0,2	-0,1	
Автоматическая динамика долга 1/	3,9	-6,6	-0,5	0,4	6,4	0,1	-0,1	0,4	0,4	0,4	0,4	
Вклад номинальной процентной ставки	1,6	0,9	1,0	1,0	1,2	1,0	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	
Вклад роста реального ВВП	-0,1	-0,6	-0,8	-0,4	1,2	-0,9	-1,1	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	
Вклад изменений цен и обменных курсов 2/	2,3	-6,9	-0,8	-0,2	4,0	...	...	...	...	...	...
Остаток, включая изменение валовых иностранных активов (2-3) 3/	2,0	1,4	1,5	6,3	-0,6	1,0	2,8	1,7	1,7	1,5	1,4	
Отношение внешнего долга к экспорту (в процентах)	154,0	126,3	89,5	102,0	126,6	110,5	108,9	105,1	103,7	102,1	100,4	
Валовые потребности во внешнем финансировании (в млрд долл. США) 4/	59,1	57,2	14,3	60,2	106,2	85,8	93,2	94,3	99,8	103,9	105,0	
в процентах ВВП	4,6	3,6	0,9	3,6	7,4	10-летн.	5,5	5,7	5,5	5,7	5,7	5,5
Сценарий с основными переменными на исторически средних уровнях 5/						29,6	30,2	29,8	29,6	29,3	29,0	2,0
Основные макроэкономические допущения, лежащие в основе базисного сценария						Историч. среднее	Стандарт. отклонение					
Рост реального ВВП (в процентах)	0,2	1,8	2,5	1,3	-3,6	1,2	2,6	3,0	3,9	2,1	1,8	1,8
Повышение обменного курса (стоимость нац. валюты в долларах США, % изменение)	-8,4	14,7	-7,2	-2,8	-10,7	-7,3	13,5	-0,5	-2,1	-2,1	-2,1	-2,0
Дефлятор ВВП (изменение в национальной валюте)	2,8	5,3	10,3	3,7	-1,6	6,5	4,6	7,1	2,8	3,7	3,8	3,9
Дефлятор ВВП в долларах США (изменение в процентах)	-5,8	20,8	2,3	0,8	-12,1	-1,3	15,5	6,6	0,7	1,5	1,6	1,8
Номинальная внешняя процентная ставка (в процентах)	4,0	2,7	3,3	3,6	3,4	3,9	0,7	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Рост экспорта (выраженный в долларах США, в процентах)	-15,4	23,5	23,9	-5,3	-23,8	0,1	20,5	14,7	2,8	3,5	2,3	2,4
Рост импорта (выраженный в долларах США, в процентах)	-5,6	23,0	5,0	2,8	-16,7	0,7	18,2	12,6	5,7	4,3	4,5	3,8
Сальдо счета текущих операций без учета выплат процентов	3,5	2,9	8,0	4,8	3,2	4,6	1,7	3,8	3,3	3,2	2,8	2,5
Чистые притоки капитала, не приводящие к образованию долга	0,7	-1,0	-1,6	0,3	-0,7	-0,8	0,9	0,1	0,4	-0,1	0,1	0,2

1/ Определяется как $[g - g - r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$, умноженное на сумму долга предыдущего периода, где g = номинальная эффективная процентная ставка по внешнему долгу; r = изменение внутреннего дефлятора ВВП в долларовом выражении, g = темп роста реального ВВП, e = номинальное повышение курса (увеличение долларовой стоимости нац. валюты) и a = доля долга, деноминированного в нац. валюте, в общем внешнем долге.

2/ Вклад изменений цен и обменных курсов определяется как $[-r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$, умноженное на сумму долга предыдущего периода. r возрастает с повышением курса национальной валюты ($e > 0$) и ростом инфляции (на основе дефлятора ВВП).

3/ Для целей прогноза строка включает влияние изменений цен и обменных курсов.

4/ Определяется как дефицит счета текущих операций, плюс амортизация средне- и долгосрочного долга, плюс краткосрочный долг на конец предыдущего периода.

5/ Основные переменные включают рост реального ВВП, номинальную процентную ставку; рост дефлятора в долларах; а также счет текущих операций без учета процентов и не создающие долга притоки в процентах ВВП.

6/ Долгосрочное постоянное сальдо, стабилизирующее коэффициент долга, при предположении, что основные переменные (рост реального ВВП, номинальная процентная ставка, рост дефлятора в долларах и не создающие долга притоки в процентах ВВП) остаются на уровнях последнего года прогноза.

Приложение VII. Оценка потенциального реального ВВП и разрыва объема производства во время пандемии¹

1. Оценка объема незадействованных производственных мощностей в экономике имеет важнейшее значение для разработки и проведения экономической политики, особенно в условиях кризиса, когда существует острая необходимость в поддерживающей макроэкономической политике.

Незадействованные мощности, измеряемые разрывом между фактическим и потенциальным объемом производства (разрыв объема производства), дают директивным органам представление о том, в какой степени налогово-бюджетная политика может использоваться для стимулирования экономики, не вызывая чрезмерного роста заработной платы или инфляции. Аналогичным образом, если фактический объем производства ниже потенциального (отрицательный разрыв объема производства), это говорит о наличии понижающего давления на цены и необходимости ослабления денежно-кредитной политики, тогда как положительный разрыв объема производства свидетельствует о вероятном повышении инфляции и, следовательно, необходимости ужесточения денежно-кредитной политики.

2. Воздействие пандемии COVID-19 на потенциальный объем производства и объем незадействованных мощностей в экономике весьма неопределенно. Резкое снижение экономической активности в 2020 году связано с сочетанием введенных правительством ограничений на экономическую деятельность и изменений в поведении компаний и домашних хозяйств в ответ на пандемию. Первое можно интуитивно представить как шок для предложения, который влияет как на фактический, *так и* на потенциальный уровень производства в экономике: примером является магазин, который правительство предписало закрыть. Последнее можно интуитивно рассматривать как шок для спроса, который не влияет на потенциальный уровень объема производства: примером является парикмахерская, которая продолжает работать, но теряет клиентов из-за добровольного социального дистанцирования. Однако часто действует сочетание факторов предложения и спроса: ресторану может быть предписано работать с меньшей пропускной способностью, но он также испытывает трудности из-за того, что клиенты не посещают его, чтобы уменьшить свою подверженность вирусу. На практике невозможно точно определить относительную значимость факторов спроса и предложения. Таким образом, итоговые оценки потенциального объема производства носят весьма неопределенный характер.

3. Данные о финансовых потоках показывают, что во II квартале 2020 года экономическая активность была значительно ниже нормы. Начиная с апреля 2020 года

¹ Подготовил Магнус Саксгаард.

Банк России публиковал еженедельные данные об уровне финансовых потоков в России относительно «нормального» уровня². Эти данные показывают, что экономическая активность в России была примерно на 22 процента ниже нормы в апреле, в разгар первой волны пандемии. Объем финансовых потоков постепенно восстанавливался в течение летних месяцев и не подавал



никаких признаков снижения, несмотря на начало второй волны заражений вирусом. Согласно данным, финансовые потоки в ноябре близки к нормальному уровню.

4. Для оценки воздействия событий, изменяющих мобильность («событий мобильности»), с которыми столкнулась российская экономика в 2020 году, используются агрегированные данные о финансовых потоках. Для целей данного приложения мы количественно оцениваем влияние трех видов «событий мобильности».

- *Строгий режим закрытия*, подобный тому, который действовал в России с конца марта до середины мая, когда были закрыты все неосновные предприятия сферы услуг и/или действовал приказ о самоизоляции. Исходя из данных о финансовых потоках, строгий режим закрытия, по оценкам, привел к снижению объема производства примерно на 14 процентов.
- *Умеренный режим закрытия*, подобный тому, который действовал при ослаблении мер после первой волны (с середины мая до конца июня) или становились более целенаправленными во время второй волны (с середины октября по настоящее время). Исходя из данных о финансовых потоках, умеренный режим закрытия, по оценкам, привел к снижению объема производства примерно на 6¼ процента.
- *Период после режимов закрытия*, который действовал с конца июня до середины октября, когда было отменено большинство мер, но рекомендации о социальном дистанцировании оставались в силе. На основании данных о финансовых потоках предполагается, что в период после закрытия объем производства снизился примерно на 4½ процента.

5. Компонент предложения в этих событиях мобильности включен в годовую модель МВФ по странам Группы 20-ти для оценки воздействия кризиса на

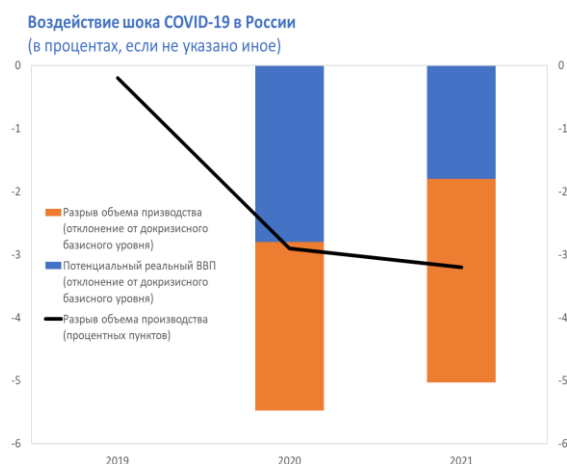
² Нормальный уровень — это среднесуточная сумма поступающих платежей с 20 января 2020 года по 13 марта 2020 года с сезонной корректировкой на основе данных за 2016–2019 годы.

потенциальный реальный ВВП и разрыв объема производства в 2020 и 2021 годы.

В базисном моделировании предполагается, что 100 процентов периода строгого закрытия — это шок для предложения, который приводит к снижению потенциального объема производства, тогда как 50 процентов периода умеренного закрытия является шоком для предложения и 50 процентов, как предполагается, является шоком для совокупного спроса. Предполагается, что период после закрытия полностью является шоком для спроса. Для того чтобы учесть возможное продолжение некоторых ограничений предложения в 2021 году предполагается, что 25 процентов итогового шока для предложения («режима изоляции»), с которым экономика столкнулась в 2020 году, сохранятся в следующем году. Помимо шока режима изоляции мы включаем негативный шок для добычи нефти в соответствии с обязательствами России в рамках соглашения ОПЕК+, положительный шок в области государственных расходов для отражения принятого властями бюджетного антикризисного пакета, шок внешнего спроса и глобальный вторичный финансовый шок^{3,4}. Наконец, используется упрощенный шок внутреннего спроса, с тем чтобы модель соответствовала прогнозам персонала МВФ в отношении реального ВВП.

6. Хотя расчеты при помощи модели, очевидно, зависят от исходных допущений, они позволяют сделать вывод о том, что примерно половина сокращения экономической активности в 2020 году по сравнению с докризисным исходным уровнем объясняется снижением потенциального объема производства и что разрыв объема производства, вероятно, увеличится в 2021 году. Прогнозы

персонала МВФ предполагают снижение реального ВВП на 5½ процента по сравнению с докризисным базисным уровнем. Немного более 50 процентов этого снижения обусловлено негативными шоками предложения, которые снижают потенциальный реальный ВВП, а остальная часть приходится на шоки спроса, которые вносят вклад в увеличение разрыва объема производства. В 2021 году разрыв объема производства увеличивается, так как снятие ограничений вызывает восстановление потенциального ВВП, опережающее восстановление совокупного спроса.



³ Отметим, что модель не включает меры денежно-кредитной и макропруденциальной политики, введенные властями для борьбы с кризисом.

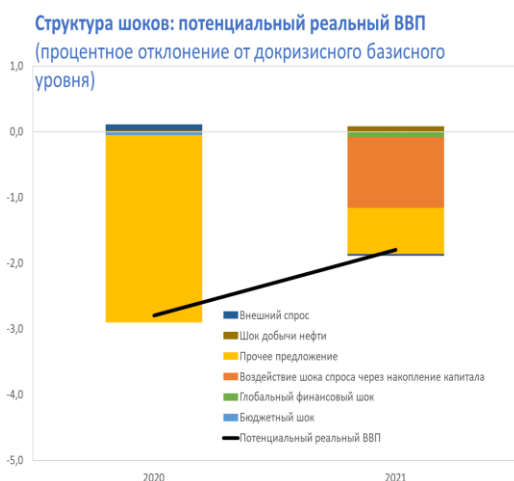
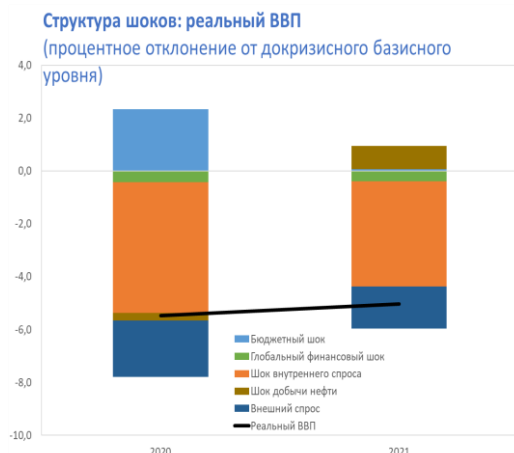
⁴ Внешний спрос и глобальные вторичные финансовые шоки уточнены Исследовательским департаментом МВФ.

7. Пакет бюджетных антикризисных мер эффективно позволил ограничить экономический спад в 2020 году, тогда как шок «строгой изоляции» привел к резкому снижению потенциального реального ВВП.

По оценкам, бюджетные стимулы позволили уменьшить сокращение реального ВВП в 2020 году примерно на 2¼ процентного пункта, частично компенсировав замедление роста в связи с резким падением внутреннего и внешнего спроса. В то же время связанный с «режимом изоляции» шок предложения, по оценкам, снизил потенциальный ВВП почти на 2¾ процента в 2020 году. В 2021 году потенциальный реальный ВВП восстановится по мере отмены изоляции, но будет сдерживаться в связи с влиянием сокращения инвестиций во время кризиса на запас основного капитала.

8. Анализ чувствительности показывает, что вывод о значительном и постоянном разрыве объема производства устойчив к альтернативным допущениям относительно воздействия пандемии.

В частности, мы анализируем чувствительность результатов к следующим факторам: 1) увеличению доли шоков предложения в период умеренного закрытия с ½ в базисном сценарии до ⅔; 2) увеличению доли совокупного шока «режима изоляции», который, как предполагается, сохранится в следующем году, с 25 в базисном сценарии до 50 процентов; 3) добавлению отрицательного шока для запаса капитала, вызванного, например, увеличением числа банкротств во время кризиса; и 4) добавлению прироста устойчивой безработицы, вызванного, например, эффектами гистерезиса на рынке труда. В каждом случае предполагается, что темп роста реального ВВП останется неизменным. Таким образом, альтернативные допущения влияют исключительно на воздействие пандемии на потенциальный реальный ВВП. Результаты показывают, что (отрицательный) разрыв объема производства в 2020 году, вероятно, будет находиться в пределах 2–3 процентов и, скорее всего, останется таким же, если не больше, в 2021 году.



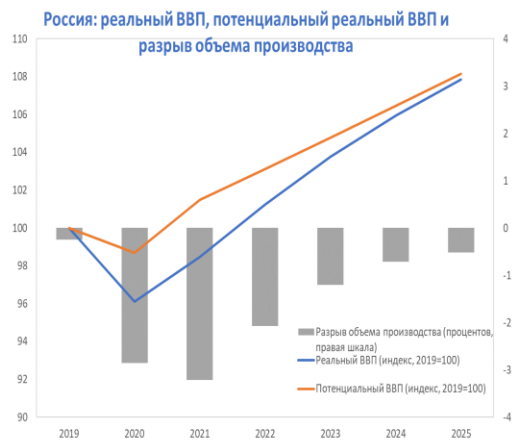
9. Предполагается, что после 2021 года разрыв объема производства будет постепенно сокращаться.

Прогнозы потенциального реального ВВП и разрыва объема производства на период после 2021 года основаны на сочетании результатов модели по Группе 20-ти и оценок персонала МВФ.

В частности, предполагается, что после восстановления в 2021 году потенциальный рост достигнет своего долгосрочного значения в 1,6 процента.

Согласно базисным прогнозам роста персонала МВФ, это повлечет за собой сокращение (отрицательного) разрыва объема производства примерно до ½ процента ВВП к 2025 году.

В 2025 году реальный ВВП примерно на 2½ процента ниже, чем прогнозировалось до кризиса, что позволяет предположить, что значительная часть сокращения объема производства, имевшего место в 2020 году, будет носить бессрочный характер.



Приложение VIII. Выполнение предыдущих рекомендаций МВФ

Основные рекомендации	Статус выполнения
Налогово-бюджетная политика	
<p>Не допускать дальнейших изменений бюджетного правила, с тем чтобы укрепить его авторитет.</p> <p>В среднесрочной перспективе провести дальнейшую консолидацию бюджета в целях достижения нефтяного первичного сальдо, соответствующего справедливому распределению запасов невозобновляемых ресурсов России между нынешними и будущими поколениями.</p> <p>Воздерживаться от проведения квазибюджетной деятельности через ФНБ и продолжать инвестировать средства ФНБ в высококачественные иностранные активы даже после того, как ликвидная часть фонда достигнет целевого показателя в 7 процентов ВВП, с тем чтобы защитить ресурсы, избежать процикличности и оградить экономику от колебаний цен на нефть.</p>	<p>Выполнено. Со времени подготовки Доклада для консультаций 2019 года в соответствии со Статьей IV бюджетное правило не изменялось. Официальные органы обратились в Государственную Думу с запросом о временном перерыве в применении бюджетного правила в 2020 и 2021 годы, но это было надлежащей мерой для преодоления последствий пандемии.</p> <p>В настоящее время менее актуально. Первоочередными задачами властей должны быть преодоление кризиса в области здравоохранения и поддержка экономики до тех пор, пока восстановление не будет прочно закреплено. Учитывая низкий долг России и низкие потребности в финансировании, нет необходимости в безотлагательной консолидации.</p> <p>Не выполнено. Официальные органы объявили о планах инвестировать до одного триллиона российских рублей во внутренние активы в течение следующих трех лет с использованием ресурсов ФНБ. Однако эти планы не были реализованы из-за кризиса.</p>
<p>Расширить налоговую базу и осуществить дальнейшие благоприятствующие росту изменения в системе налогообложения. Рассмотреть возможность перехода от прямых налогов к косвенным (например, снижение взносов/отчислений на социальные нужды, финансируемых за счет расширения базы НДС) в целях стимулирования предложения рабочей силы и сокращения неформальной деятельности</p>	<p>Некоторый прогресс. Официальные органы понизили отчисления на социальные нужды для МСП с 30 до 15 процентов. Кроме того, к концу 2020 года расширилось применение специального налогового режима в отношении самостоятельно занятых — налога на профессиональный доход (ННД) — с распространением его на все регионы России (по состоянию на конец сентября 2020 года эта программа насчитывала более 1,1 миллиона человек, или 1,5 процента рабочей силы). Имеются дополнительные возможности для дальнейшей замены прямых налогов косвенными.</p> <p>Некоторый прогресс. В контексте бюджета на 2021–2023 годы официальные органы устранили некоторые неэффективные</p>

Основные рекомендации	Статус выполнения
Упростить налогообложение нефтяного сектора и постепенно отказаться от субсидирования внутреннего потребления топлива, учитывая при этом влияние роста цен на топливо на уязвимые группы.	налоговые расходы, связанные с добычей нефти. Приветствуется также постепенное расширение налога на прибыль в нефтяном секторе. Обратный акциз остается в силе.
<p>Полностью реализовать пенсионную реформу. Реформировать положения о досрочном выходе на пенсию, которые остаются чрезмерно щедрыми.</p> <p>Улучшить адресность социальной помощи в целях сокращения бедности, например, путем перехода от универсальных пособий к пособиям с проверкой нуждаемости.</p>	<p>Некоторый прогресс. Власти проводят пенсионную реформу в соответствии с графиком.</p> <p>Некоторый прогресс. Новые программы социальной помощи властей на федеральном уровне проходят проверку нуждаемости, и имеются также планы по улучшению адресности существующих программ социального обеспечения.</p>
<i>Денежно-кредитная политика и политика в отношении финансового сектора</i>	
Продолжать либерализацию денежно-кредитной политики	Значительный прогресс. В период с июня 2019 года по февраль 2020 года Банк России понизил директивную ставку на 175 базисных пунктов (с 7,75 процента до 6,00 процента). В связи с кризисом COVID-19 Банк России продолжил смягчать курс своей политики, снизив директивную ставку еще на 175 базисных пунктов (4,25 на конец ноября).
Продолжать совершенствовать стратегию Банка России в области коммуникаций.	Продолжающийся прогресс. Сообщения Банка России подкрепляют заявление о том, что решения политики нацелены на прогнозы инфляции, а не на текущую инфляцию. Необходима дальнейшая проработка вопроса о том, какие отклонения от целевого показателя инфляции допустимы и в каких временных рамках.
Рассмотреть возможность разработки четкой политики валютных интервенций для преодоления неупорядоченной рыночной конъюнктуры.	Некоторый прогресс. Банк России четко заявил, что он оставляет за собой право проводить валютные операции для сглаживания неупорядоченных рыночных условий (например, чрезмерной волатильности рынка). Однако Банку России следует четко разделить валютные операции, направленные на устранение неупорядоченных рыночных условий, от регулярных ежемесячных покупок/продаж иностранной валюты в соответствии с бюджетным правилом.
Усилить банковский надзор и регулирование. Продолжать проводить оценку качества активов и обеспечивать их соответствие оптимальной международной практике. Продолжать укреплять правовую основу в отношении рисков связанных сторон банков и внешних аудиторов. Обеспечить	Некоторый прогресс. Банк России продолжает предпринимать усилия к улучшению банковского надзора и регулирования, а также по очистке банковского сектора. Все банки прошли усиленные проверки на местах. Банк России подготовил предложения, обязывающие кредитные организации проводить операции со связанными сторонами на рыночных условиях, которые были направлены в Минфин России письмом в марте 2019 года. Что касается оценки качества активов, Банк России проводит оценку на постоянной основе. Относительно внешних аудиторов, Государственная Дума рассматривает законопроект,

Основные рекомендации	Статус выполнения
возможность для вынесения Банком России профессиональных суждений.	предусматривающий, что аудиторская фирма имеет право предоставлять Банку России информацию, которая может быть использована им для целей банковского надзора и контроля.
<p>Повысить коэффициенты риска для необеспеченных потребительских кредитов на основе отношений долга к доходу или выплат к доходу.</p> <p>Расширить макропруденциальный инструментарий за счет введения инструментов, ориентированных на индивидуальных заемщиков (на основе отношений кредита к стоимости и долга к доходу).</p>	<p>Значительный прогресс. Надбавки к коэффициентам риска, зависящие как от эффективной процентной ставки, так и от отношения выплат к доходу, действуют с октября 2019 года. Новые требования вводят матрицу весовых коэффициентов риска, в которой весовые коэффициенты риска повышаются с ростом отношения выплат к доходу (ВКД) и годовой эффективной процентной ставки (ЭПС). Однако в контексте кризиса COVID-19 Банк России надлежащим образом отменил надбавки к коэффициентам риска для необеспеченных потребительских кредитов, выданных до 31 августа 2019 года (для высвобождения буферных резервов капитала), сохранив при этом надбавки для новых потоков кредитов. Надбавки также были переведены в матрицу, которая больше соответствует рекомендациям Базеля -III.</p> <p>Значительный прогресс. Банк России начал процесс консультаций с участниками финансового рынка для обсуждения их взглядов на потенциальное введение прямых инструментов на основе индивидуальных заемщиков. Кроме того, Банк России подготовил законопроект о включении прямых инструментов на основе заемщика в свой макропруденциальный инструментарий.</p>
Меры структурной политики	
Уменьшить влияние государства в среднесрочной перспективе, тогда как в краткосрочной перспективе меры должны быть сосредоточены на усилении конкуренции, выравнивании условий в государственных закупках и повышении эффективности.	Незначительный прогресс. В соответствии с Национальным планом развития конкуренции на 2018–2020 годы, в конце 2019 года Президент подписал закон, запрещающий создание новых государственных и муниципальных унитарных предприятий на конкурентных рынках путем ликвидации/реорганизации существующих унитарных предприятий.
Решить долговременные институциональные проблемы и проблемы управления, включая чрезмерное регулирование.	Некоторый прогресс. В соответствии с планом по улучшению делового климата правительство России одобрило два законопроекта, связанных с «регуляторной гильотиной» и направленных на снижение бюрократического бремени, с которым сталкиваются предприятия. В апреле 2020 года Президент подписал Закон «О защите и поощрении капиталовложений», основной целью которого является защита инвестиционных проектов от неблагоприятных изменений налогов или других нормативных актов в течение срока реализации проекта.
Продолжать прилагать усилия к повышению конкурентоспособности, содействию торговой интеграции и диверсификации экспорта, в том числе за счет снижения барьеров для торговли и прямых иностранных инвестиций.	Некоторый прогресс. Один из 13 объявленных властями национальных проектов направлен на увеличение экспорта неэнергетических товаров, в частности машин, продукции сельского хозяйства и услуг. Он также нацелен на дальнейшую торговую интеграцию в рамках Евразийского экономического союза (ЕАЭС). В 2019 году были подписаны соглашения

Основные рекомендации	Статус выполнения
	о свободной торговле между ЕАЭС и Республикой Сингапур, а также между ЕАЭС и Республикой Сербией. План властей по улучшению делового климата (охарактеризованный выше) и недавно принятый план по восстановлению экономики на 2020–2021 годы нацелены на стимулирование экспорта и ускорение таможенных процедур за счет цифровизации.
В целях повышения прозрачности бюджета сообщать об обязательствах правительства в рамках ГЧП, сократить долю классифицированных расходов в бюджете и укрепить управление ГП.	Некоторый прогресс. Официальные органы укрепляют свои основы мониторинга, раскрытия информации и управления бюджетными рисками, связанными с ГЧП. Они добиваются прогресса в публикации консолидированной статистики по всему сектору государственных корпораций, начиная с 2022 года.
Сократить неформальную деятельность в целях повышения отдачи от расходов на подготовку кадров и НИОКР.	Некоторый прогресс. К середине 2019 года онлайн-регистрация в режиме реального времени требуется для всех розничных продаж, за исключением самостоятельно занятых, для которых это требование было отложено до 2021 года. С октября 2020 года специальный налоговый режим, применяемый к самостоятельно занятым (налог на профессиональный доход) был распространен на все регионы России.
Государственное управление: БОД/ПФТ	
Официальным органам необходимо продолжать принимать надлежащие меры по снижению угрозы отмывания денег.	Значительный прогресс. В докладе о взаимной оценке БОД/ПФТ (ДВО) за 2019 год признано, что Россия глубоко осознает свои риски в сфере отмывания денег и финансирования терроризма и разработала меры политики и законы для их устранения. В настоящее время власти работают над обеспечением быстрого и эффективного выполнения рекомендаций, представленных в докладе, с недавним принятием Межведомственного плана действий (август 2020 года) и адаптированного плана Банком России (октябрь 2020 года).

Приложение IX. Основные рекомендации ФСАП

Рекомендации	Сроки	Ход выполнения
Стабильность банковской системы		
Проводить проверку качества активов (ПКА) для обеспечения адекватной капитализации банков (ЦБ РФ).	КП/СП*	В процессе выполнения. Банк России постоянно проводит проверки качества активов. Продолжается работа по совершенствованию реестра залогового обеспечения для гарантии своевременности и полноты стоимостной оценки активов и залогового обеспечения.
Улучшить практику стресс-тестирования, в том числе на консолидированной основе и по отдельным валютам (ЦБ РФ).	КП/СП	В процессе выполнения. В настоящее время стресс-тесты проводятся на индивидуальной основе, но убытки в результате стресса рассчитываются на консолидированной основе. В 2019 году Банк России провел очередной макропруденциальный стресс-тест (МСТ) финансового сектора. Банк России включил в МСТ организации развития и усовершенствовал методологию для частных пенсионных фондов и страховых компаний. Также было проведено стресс-тестирование брокерского капитала и риска ликвидности брокеров.
Управление ликвидностью		
Возобновить программу государственных краткосрочных облигаций.	КП	Не выполнено. Банк России и Федеральное казначейство используют различные инструменты для управления избыточной ликвидностью. Власти не считают, что необходимо использовать программу ГКО.
Надзор и регулирование в финансовом секторе		
Требовать предварительного утверждения внутренних инвестиций банков в небанковские организации (ЦБ РФ).	КП	В процессе выполнения. После консультаций с банками Банк России принял решение отменить законопроект, обязывающий банки запрашивать разрешение ЦБ РФ на приобретение крупных пакетов акций небанковских организаций из-за трудностей с установлением надлежащих критериев и возможных пробелов в законопроекте. Положения, регулирующие разрешение Банка России для физических и юридических лиц на приобретение более 10 процентов акций небанковских организаций кодифицированы в Федеральном законе № 281-ФЗ от 29 июля 2017 года, который вступил в силу 1 января 2018 года.
Принять специфические требования к управлению банковскими страновыми и трансфертными рисками (ЦБ РФ).	КП	Не выполнено. Официальные органы не считают данную рекомендацию актуальной для России.
Совершенствование основы отношений с внешними аудиторами банков (ЦБ РФ) и их использования.	КП	В процессе выполнения. Подготовлен законопроект, позволяющий ЦБ РФ регулировать и контролировать аудиторскую деятельность, но он находится на рассмотрении Государственной Думы более года и пока не одобрен.

Рекомендации	Сроки	Ход выполнения
Продолжать укреплять правовую основу, применяемую к связанным сторонам (ЦБ РФ).	КП	В процессе выполнения. Банк России обновил методологию расчета рисков в отношении связанных сторон в ноябре 2019 года. В марте 2019 года Министерству финансов был направлен новый законопроект, обязывающий кредитные организации вести дела со связанными сторонами на коммерческой основе. Никаких других достижений с точки зрения правовой основы не было.
Обновить основу пруденциального надзора за операционным риском банков (ЦБ РФ).	КП	В процессе выполнения. В апреле 2020 года Банк России издал Положение № 716-П «О требованиях к системе управления операционным риском в кредитной организации и банковской группе». Кредитные организации должны обеспечить полное соблюдение этого постановления до 1 января 2022 года. Разработан еще один проект нормативного положения, касающийся расчета операционного риска, который потребует полного соблюдения всеми кредитными организациями к 1 января 2023 года.
Привести регулирование и надзор в области ценных бумаг и страхования в соответствие с международными стандартами (ЦБ РФ).	СП	В процессе выполнения. В отношении принципов ИОСКО было получено 112 рекомендаций, из которых по состоянию на 1 сентября 2020 года 34 были выполнены полностью; 35 были выполнены частично, начато выполнение 22-х, 23 были признаны неприемлемыми, а выполнение одного еще не началось. Банк России завершил самооценку соответствия страхового законодательства России принципам МАСН.
Обеспечить эффективное внедрение основы БОД/ПФТ (ЦБ РФ, мониторинг со стороны Минфина).	КП	В процессе выполнения. В докладе о взаимной оценке мер БОД/ПФТ 2019 года признано, что Россия глубоко осознает свои риски в сфере отмывания денег и финансирования терроризма и разработала политику и законы для их устранения. В настоящее время официальные органы работают над обеспечением быстрой и эффективной реализации рекомендаций, представленных в докладе, с недавним принятием Межведомственного плана действий (август 2020 года) и адаптированного плана Банком России (октябрь 2020 года).
Макропруденциальная политика		
Принять законодательные изменения для обеспечения комплексного инструментария политики (ЦБ РФ, Минфин).	КП/СП	В процессе выполнения. Банк России продолжал повышать эффективность макропруденциальной политики. В феврале 2020 года была издана новая методическая рекомендация по расчету долгового бремени заемщиков. Банк России начал процесс консультаций с участниками финансового рынка, чтобы обсудить их взгляды на потенциальное внедрение прямых инструментов, основанных на индивидуальных заемщиках. Кроме того, Банк России подготовил законодательное предложение о включении прямых инструментов, основанных на индивидуальных заемщиках в свой макропруденциальный инструментарий.

Рекомендации	Сроки	Ход выполнения
Кризисное управление и окончательное урегулирование (санация)		
Пересмотреть основу использования государственных средств для финансирования АСВ в целях урегулирования несостоятельности, которые должны предоставляться федеральным правительством. В случае необходимости использования средств ЦБ РФ федеральное правительство должно предоставить возмещение (ЦБ РФ, Минфин).	СП	Не выполнено. Официальные органы не считают эту рекомендацию актуальной для России.
Создать механизм финансирования для возмещения затрат на предоставление временного государственного финансирования за счет сборов с финансового сектора (ЦБ РФ, Минфин).	СП	Не выполнено. Официальные органы не считают эту рекомендацию актуальной для России.
Внедрить полный спектр полномочий по окончательному урегулированию и мер защиты, рекомендованных ключевыми атрибутами СФС, в том числе путем внесения юридических и операционных изменений, необходимых для того, чтобы покупка активов и принятие обязательств (P&A) стали эффективным инструментом урегулирования несостоятельности (ЦБ РФ, Минфин).	КП	Не выполнено. Официальные органы не считают эту рекомендацию актуальной для России.
Развитие банковского сектора		
Содействовать правовым реформам для повышения эффективности Совета по государственным коммерческим банкам (SOB) (Минфин, ЦБ РФ).	СП	В процессе выполнения. В июле 2018 года был принят Федеральный закон («О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах»»), который направлен на усиление роли совета директоров и обеспечение создания эффективной системы управления рисками и внутреннего контроля, а также внутреннего аудита в открытых акционерных компаниях. С того времени никаких дальнейших шагов сделано не было.
Продолжить постепенную приватизацию государственных банков (Минфин, ЦБ РФ) по мере возможности.	СП	Не выполнено. В настоящее время рыночные условия не представляются благоприятными.
* «КП — краткосрочная перспектива» означает в пределах одного года; «СП — среднесрочная перспектива» означает от одного года до трех лет.		



РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

ДОКЛАД ПЕРСОНАЛА МВФ ДЛЯ КОНСУЛЬТАЦИЙ 2020 ГОДА В СООТВЕТСТВИИ СО СТАТЬЕЙ IV — ИНФОРМАЦИОННОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ

19 января 2021 года

Подготовлено

Европейским департаментом (на основе консультаций с другими департаментами).

СОДЕРЖАНИЕ

ОТНОШЕНИЯ С МВФ _____	2
ОТНОШЕНИЯ С ДРУГИМИ ФИНАНСОВЫМИ ОРГАНИЗАЦИЯМИ _____	4
ВОПРОСЫ СТАТИСТИКИ _____	5

ОТНОШЕНИЯ С МВФ¹

(По состоянию на 30 ноября 2020 года)

Членство: дата вступления — 1 июня 1992 года, Статья VIII.

Счет общих ресурсов	В млн СДР	В процентах квоты
Квота	12 903,70	100,00
Авуары МВФ в национальной валюте	9 499,03	73,61
Резервная позиция	3 417,44	26,48
Кредиты Фонду		
Новые соглашения о займах	200,62	

Департамент СДР	В млн СДР	В процентах распределения
Чистое совокупное распределение	5 671,80	100,00
Авуары	4 856,91	85,63

Непогашенные покупки и кредиты: отсутствуют

Последние финансовые договоренности

Тип	Дата утверждения	Срок окончания	Утвержденная сумма (в млн СДР)	Полученная сумма (в млн СДР)
Стэнд-бай	28/07/99	27/12/00	3 300,00	471,43
ЕФФ	26/03/96	26/03/99	13 206,57	5 779,71
В т. ч. СРФ	20/07/98	26/03/99	3 992,47	675,02
Стэнд-бай	11/04/95	26/03/96	4 313,10	4 313,10

Прогнозируемые обязательства перед Фондом

(В млн СДР; на основе текущего использования ресурсов и существующих авуаров СДР):

Предстоящие

	2021	2022	2023	2024
Сумма основного долга				
Сборы/проценты	1,12	1,13	1,13	1,14
Итого	1,12	1,13	1,13	1,14

¹ <https://www.imf.org/en/Countries/RUS>

Валютный режим. Курсовым режимом *де-юре* и *де-факто* является свободно плавающий курс. В рамках этого режима курс рубля определяется рыночными факторами. ЦБ РФ может проводить интервенции на внутреннем валютном рынке при возникновении угроз для финансовой стабильности. Российская Федерация приняла на себя обязательства по разделам 2, 3 и 4 статьи VIII Статей соглашения МВФ начиная с 1 июня 1996 года, и поддерживает валютную систему свободную от ограничений на осуществление платежей и переводов в рамках текущих международных операций.

Консультация в соответствии со Статьей IV. Консультации с Россией проводятся по стандартному 12-месячному циклу. Последняя консультация завершена 12 июля 2019 года.

Участие в ФСАП, ОПНС и РОСК. В 2016 году Россия участвовала в Программе оценки финансового сектора, и доклад ФССА обсуждался Советом в июле 2016 года во время обсуждений 2016 года в соответствии со Статьей IV. Оценка финансовой стабильности в рамках ФСАП была проведена в апреле 2011 года, а доклад ФССА обсуждался Советом в сентябре 2011 года во время консультаций 2011 года в соответствии со Статьей IV. Обновление ФСАП состоялось осенью 2007 года, а доклад ФССА обсуждался Советом в августе 2008 года во время обсуждений 2008 года в соответствии со Статьей IV.

Оценка прозрачности в налогово-бюджетной сфере (ОПНС) была проведена в октябре 2013 года, а ее результаты были опубликованы в мае 2014 года. В ней сравнивалась практика правительства России в отношении бюджетной отчетности, прогнозов и управления риском с пересмотренным Кодексом по обеспечению прозрачности в бюджетно-налоговой сфере МВФ. Пересмотр ОПНС был проведен в мае 2019 года во время консультации 2019 года в соответствии со Статьей IV.

Постоянный представитель МВФ. Г-жа Аннет Киобе занимает должность постоянного представителя с сентября 2019 года.

ОТНОШЕНИЯ С ДРУГИМИ ФИНАНСОВЫМИ ОРГАНИЗАЦИЯМИ

Всемирный банк

<http://www.worldbank.org/en/country/russia>

ВОПРОСЫ СТАТИСТИКИ

(По состоянию на 1 декабря 2020 года)

I. Оценка достаточности данных для целей надзора
<p>Общая оценка. Предоставляемые данные в целом достаточны для целей надзора.</p>
<p>Национальные счета. Данные в целом достаточны для целей надзора, однако предварительные квартальные оценки ВВП часто подвергаются существенному пересмотру. Методологию корректировки квартальных данных по ВВП с учетом сезонности можно объяснить более подробно. Данные по реальному ВВП пересчитаны на базе цен 2016 года и доступны за период с 2011 года. В апреле 2016 года Росстат выпустил оценки ВВП, составленные в соответствии с СНС 2008 года. Оценки за период до 2011 года не пересматривались и не сопоставимы с данными за более поздние периоды. Основные изменения, внесенные в пересмотренные ряды данных, включают совершенствование оценок условно рассчитываемых арендных услуг в случае занимаемого собственниками жилья и использование рыночной стоимости активов для оценки потребления основного капитала. Центральный банк Российской Федерации составляет квартальные финансовые счета и финансовые балансы по секторам, а также таблицы «от кого к кому» по отдельным инструментам. С апреля 2020 года Центральный банк Российской Федерации начал публиковать данные по входящим финансовым потокам на уровне секторов на еженедельной основе.</p>
<p>Статистика цен. Месячные ИПЦ и ИЦП, составляемые как (измененные) индексы Ласпейреса, рассчитываемые двухшаговым методом (декабрь предыдущего года = 100), охватывают все регионы Российской Федерации. Веса отражают расходы за 24-месячный период, завершившийся в сентябре предыдущего года. Агрегированные индексы цен составляются по каждому товару и виду услуг по всем регионам и в целом по Российской Федерации. Подробные данные о совокупных годовых продажах по видам экономической деятельности, которые используются для составления весов ИЦП, публикуются на веб-сайте Росстата. Принятие дальнейших мер по совершенствованию порядка учета сезонных статей и проведение нового обследования бюджетов домашних хозяйств (план которого рассматривается уже в течение некоторого времени) могли бы значительно повысить качество данных.</p>
<p>Статистика государственных финансов. Официальные органы составляют комплексный набор счетов сектора государственного управления на основе «Руководства по статистике государственных финансов 2014 года» (РСГФ 2014 года) на годовой основе. Эти данные включают отчет об источниках и использовании денежных средств, а также о государственных операциях по методу начисления (доходы, расходы, операции с активами и обязательствами), полный баланс (включая нефинансовые активы), холдинговую прибыль и убытки и другие изменения в объеме активов и обязательств, а также расходы по функциям органов государственного управления (КФОГУ). Ежемесячный отчет об источниках и использовании денежных средств на основе РСГФ 2014 года также составляется для всего сектора государственного управления. Кроме того, официальные органы недавно начали представлять квартальный отчет по операциям сектора государственного управления на основе метода начисления, а также финансовый баланс.</p>

Денежно-кредитная и финансовая статистика. Россия представляет денежно-кредитные данные в СТА с использованием стандартизованных форм отчетности (СФО) в целом в соответствии с «Руководством по денежно-кредитной и финансовой статистике и справочником по ее составлению» (РДФССС). Хотя данные по центральному банку и другим депозитным корпорациям представляются ежемесячно, данные по другим финансовым корпорациям представляются на квартальной основе. Россия также представляет данные по некоторым ключевым рядам данных и показателям обследования доступа к финансовым услугам (ОДФУ) МВФ, включая два показателя (число отделений коммерческих банков на 100 000 взрослых жителей и число банкоматов на 100 000 взрослых жителей), принятых ООН для мониторинга целевого показателя 8.10 Целей в области устойчивого развития (ЦУР).

Статистика внешнего сектора. Данные платежного баланса в целом достаточны для целей надзора, и были внесены значительные усовершенствования в целях повышения качества данных. Начиная с 2012 года платежный баланс составляется в соответствии с основой шестого издания «Руководства по платежному балансу и международной инвестиционной позиции» (РПБ6) МВФ, и Центральный банк Российской Федерации пересмотрел данные за прошлые периоды (начиная с I кв. 1994 года по ПБ и I кв. 2004 года по МИП) в соответствии с РПБ6. Также были представлены дополнительные данные (разбивка по валютам и данные по производным финансовым инструментам) за период с IV кв. 2015 года по II кв. 2020 года. Частичные данные из ряда источников дополняются с использованием статистических методов, оценок и корректировок для улучшения охвата данных. В частности, Центральный банк Российской Федерации вносит корректировки в публикуемые Федеральной таможенной службой данные по импорту товаров с целью учета «челночной торговли», контрабанды и занижения стоимости. Статистические методы также используются для оценки операций и позиций иностранных предприятий, имеющих соглашения о разделе продукции, а также объема инвестиций в недвижимость за рубежом и наличных денежных средств и депозитов домашних хозяйств, и данные методы постоянно совершенствуются. В то же время российские составители статистики работают над согласованием своих данных с данными стран-партнеров. Были улучшены охват и качество обследований прямых инвестиций, а Центральный банк Российской Федерации участвует в проводимом МВФ ежегодном Координированном обследовании прямых инвестиций (КОПРИ) и Координированном обследовании портфельных инвестиций (КОПИ). Более того, Центральный банк Российской Федерации опубликовал дополнительные данные, которые упрощают проведение анализа относительно сложных потоков, например, данных по валовым потокам капитала по частному сектору, в том числе с географической и валютной разбивкой.

Надзор за финансовым сектором. Показатели финансовой устойчивости (ПФУ), представляемые Россией в СТА на квартальной основе, включают все 12 базовых и 8 из 13 рекомендуемых ПФУ для депозитных учреждений. Россия также представляет 7 из 15 рекомендуемых ПФУ для прочих секторов, включая 2 ПФУ для домашних хозяйств и 3 ПФУ для рынков недвижимости. ПФУ представляются на квартальной основе для размещения на веб-сайте ПФУ МВФ с задержкой в один квартал или больше.

II. Стандарты и качество данных	
Россия присоединилась к ССРД в 2005 году. Россия планирует преобразовать Страницу национальных сводных данных ССРД для распространения данных также в машиночитаемом формате ОСДМ.	Модуль данных РОСК был опубликован в 2011 году.

Российская Федерация. Таблица общих показателей, требующихся для надзора
(По состоянию на 1 декабря 2020 года)

	Дата последнего наблюдения	Дата получения	Периодичность данных ⁷	Периодичность представления ⁷	Периодичность публикации ⁷	Справочные статьи ⁸ :	
						Качество данных — чистота методологии ⁹	Качество данных — точность и достоверность ¹⁰
Обменные курсы	Декабрь 2020 года	01/12/2020	Д	Д	Д		
Международные резервные активы и резервные обязательства органов денежно-кредитного регулирования ¹	Октябрь 2020 года	20/11/2020	М	М	М		
Резервные деньги/денежная база	Ноябрь 2020 года	27/11/2020	Н	Н	Н	С, С, ОС, ОС	С, С, С, С, С
Широкая денежная масса	Октябрь 2020 года	06/11/2020	М	М	М	С, С, ОС, ОС	С, С, С, С, С
Баланс центрального банка	Сентябрь 2020 года	03/11/2020	М	М	М	С, С, ОС, ОС	С, С, С, С, С
Консолидированный баланс банковской системы	Октябрь 2020 года	30/11/2020	М	М	М	С, С, ОС, ОС	С, С, С, С, С
Процентные ставки ²	Ноябрь 2020 года	01/12/2020	Н	Н	Н	С, С, ОС, ОС	С, С, С, С, С
Индекс потребительских цен	Октябрь 2020 года	06/11/2020	М	М	М		
Доходы, расходы, сальдо и состав финансирования ³ — сектор государственного управления ⁴	Сентябрь 2020 года	13/11/2020	М	М	М	С, ОС, ОНС, С	С, С, С, С, С
Доходы, расходы, сальдо и состав финансирования ³ — центральное правительство	Октябрь 2020 года	13/11/2020	М	М	М	ОС, ОНС, ОС, С	С, С, ОС, С, н.д.
Объем долга центрального правительства и долга, гарантированного центральным правительством ⁵	Октябрь 2020 года	12/11/2020	М	М	М		
Сальдо счета внешних текущих операций	II кв. 2020 года	30/09/2020	К	К	К		
Экспорт и импорт товаров и услуг	Сентябрь 2020 года	12/11/2020	М	М	М	С, С, С, ОС	ОС, С, С, С, С
ВВП/ВНП	II кв. 2020 года	09/09/2020	К	К	К		
Валовой внешний долг	III кв 2020 года	28/10/2020	К	К	К	С, С, С, С	С, С, ОС, С, ОС
Международная инвестиционная позиция ⁶	II кв. 2020 года	02/10/2020	К	К	К		

¹ Любые резервные активы, переданные в залог или имеющие иные ограничения, должны указываться отдельно. Кроме того, данные должны включать краткосрочные обязательства, привязанные к иностранной валюте, но оплачиваемые другими средствами, а также условные суммы производных инструментов, предусматривающих оплату и получение сумм в иностранной валюте, в том числе привязанные к иностранной валюте, но оплачиваемые другими средствами.

² Как рыночные, так и официальные, включая учетные ставки, ставки денежного рынка, ставки по казначейским векселям, среднесрочным обязательствам и облигациям.

³ Внешнее финансирование, финансирование со стороны отечественных банков и отечественных небанковских организаций.

⁴ Сектор органов государственного управления состоит из центрального правительства (бюджетные фонды, внебюджетные фонды и фонды социального страхования) и региональных и местных органов государственного управления.

⁵ В том числе валютная структура и структура по срокам погашения.

⁶ Включая внешние валовые позиции по финансовым активам и обязательствам, связанным с операциями с нерезидентами.

⁷ Ежедневно (Д); еженедельно (Н); ежемесячно (М); ежеквартально (К); ежегодно (Г); нерегулярно (НР); нет данных (н.д.).

⁸ Эти столбцы должны включаться только в случае стран, для которых опубликованы РОСК по данным (или существенное обновление).

⁹ Отражает оценку модуля данных РОСК или существенного обновления (опубликованных в феврале 2011 года и основанных на заключениях миссии, состоявшейся в июне-июле 2010 года) по набору данных, соответствующему переменной в каждой строке. Оценка отражает степень соблюдения международных стандартов в отношении концепций и определений, сферы охвата, классификации/разбивки на сектора и основы учета: С — полностью соблюдаются, ОС — в основном соблюдаются, ОНС — в основном не соблюдаются, НС — не соблюдаются, н.д. — нет данных.

¹⁰ То же, что в сноске 7, только в отношении международных стандартов, касающихся (соответственно) исходных данных, оценки исходных данных, статистических методов, оценки и подтверждения достоверности промежуточных данных и выходных статистических данных, а также анализа уточнений.