

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

Российская Федерация: заключительное заявление по итогам промежуточной миссии МВФ, декабрь 2011 г.

Москва, 8 декабря 2011 г.

Российская экономика в целом восстановилась после кризиса 2008-2009 гг., однако отрицательное влияние кризиса в еврозоне омрачает перспективы роста в России. Соответственно, необходимо снижать риски и готовить план действий на случай чрезвычайной ситуации. Воспользовавшись высокими ценами на нефть для восстановления резервных фондов, Россия укрепит свои позиции на случай неблагоприятного развития событий в экономике. В то же время Россия должна быть готова принять своевременные и четкие меры по поддержке экономики в случае усугубления кризиса в зоне евро. Помимо управления краткосрочными рисками, необходимо совершенствовать экономическую политику и придать новый импульс структурным реформам, чтобы обеспечить более высокие темпы экономического роста.

- 1. Российская экономика в целом восстановилась после кризиса 2008-2009 гг. в благоприятных условиях высоких цен на нефть.** Несмотря на относительно скромные темпы экономического роста в посткризисный период, разрыв между потенциальным и реальным выпуском, по-видимому, ликвидировался, а безработица сократилась практически до предкризисного уровня. В 2011 г. рост был неравномерным: существенное замедление во втором квартале сменилось ускорением в третьем. Краткосрочные индикаторы свидетельствуют о сохраняющейся положительной динамике экономической активности и занятости на фоне высоких цен на нефть и высокого урожая, несмотря на продолжающийся отток капитала.
- 2. Вместе с тем, перспективы мировой экономики ухудшаются на фоне кризиса в еврозоне.** Краткосрочные экономические показатели свидетельствуют о замедлении роста, особенно в Европе. В то же время нестабильность на финансовых рынках усиливается на фоне растущей озабоченности по поводу проблем суверенного долга и финансовой устойчивости банков в еврозоне. Негативная обратная связь между финансовым сектором и реальной экономикой дополнительно усугубляет неопределенность перспектив развития экономики, что может привести к глубокой и продолжительной рецессии в Европе, способной вызвать цепную реакцию во всем мире.
- 3. В этих условиях экономический рост в России, по-видимому, останется замедленным.** До сих пор влияние проблем в еврозоне удастся держать под контролем, однако отток капитала усилился, отражая, по-видимому, общую тенденцию последних месяцев к выводу капитала из рискованных активов, а не

конкретные российские обстоятельства. Мы прогнозируем замедление роста ВВП с 4,1% в 2011 г. до 3,5% в 2012 г., при этом есть существенная опасность дополнительного снижения темпов роста.

4. **В случае эскалации кризиса в еврозоне значительно увеличиваются риски для России.** Усугубление кризиса в еврозоне может вызвать глобальный спад, который, в свою очередь, спровоцирует снижение сырьевых цен и сокращение объемов нефтегазового экспорта, что отрицательно отразится на темпах роста российской экономики. Кроме того, европейский кризис может повлиять на Россию через финансовый канал, особенно если тяжелые проблемы в банковском секторе основных стран еврозоны приведут к резкому сокращению финансирования банков и дефициту ликвидности, как это было в 2008 г.

5. **В настоящее время Россия несколько лучше подготовлена к противостоянию кризису, чем в 2008 г.** В послекризисный период российские банки нарастили свои чистые внешние активы. В то же время Банк России допустил большую гибкость валютного курса, что позволило рублю лучше абсорбировать внешние шоки. Кроме того, экономика не перегрета, соответственно, коррекция темпов роста в ответ на внешние шоки будет менее резкой. И, наконец, были укреплены институциональные механизмы антикризисного управления. Были на два года продлены полномочия Агентства по страхованию вкладов по санации проблемных банков, надзор в области финансовых рынков и страховой надзор были объединены в одну структуру с более широкими полномочиями, а также был накоплен опыт по предоставлению банкам ликвидности во время кризиса 2008 года.

6. **Вместе с тем, сохраняется существенная уязвимость.** В частности, значительно сократились возможности борьбы с кризисом мерами бюджетной политики. Усугубилась уязвимость государственных финансов России по отношению к снижению цен на нефть: нефтегазовый дефицит (общее сальдо бюджета за вычетом нефтегазовых доходов), в настоящее время составляющий около 10% ВВП, вырос более чем в три раза по сравнению с докризисным периодом, а объем Резервного фонда в процентах от ВВП снизился до одной пятой от уровня 2008 года. Кроме того, балансы банков ослаблены значительными объемами необслуживаемых кредитов – наследием кризиса.

7. **Приоритетное внимание следует уделить мерам, направленным на снижение уязвимости.** Необходимо принять меры по нескольким направлениям:

- **Снижение бюджетных рисков за счет сокращения нефтегазового дефицита.** Цены на нефть сохраняются на высоком уровне, что дает возможность в благоприятных условиях снижать уязвимость бюджетов. Потребуется сбережение всех дополнительных доходов бюджета в Резервном фонде и дальнейшее сокращение нефтегазового дефицита в 2012 г., - в том

числе за счет сокращения бюджетных субсидий, трансфертов и налоговых льгот, - а не увеличения его, как это предусмотрено бюджетом на 2012-2014 гг. Незамедлительное проведение бюджетной консолидации – например, сокращение нефтегазового дефицита на 2% ВВП уже в 2012 г. по сравнению с уровнем 2011 г. – позволит повысить доверие к бюджетной политике и продолжить восстановление Резервного фонда. В среднесрочной перспективе, в качестве ориентира бюджетной политики рекомендуется восстановить временно снятое ограничение нефтегазового дефицита на уровне 4,7% ВВП. Мы по-прежнему считаем данный предельный уровень адекватным. Рекомендуется также разработать и реализовать надежный план достижения этого целевого показателя к 2015 г., при этом такой план не должен тормозить экономический рост. Эта работа должна опираться на структурные реформы, в том числе пенсионной системы и системы здравоохранения.

- **Дальнейшее снижение инфляции за счет сохранения сегодняшней ситуации сжатой ликвидности.** В последнее время ужесточилась ситуация с ликвидностью, выросли процентные ставки на денежном рынке и возросла роль ставки РЕПО Банка России. Мы приветствуем эти изменения и считаем, что они должны способствовать сдерживанию инфляции и повышению эффективности денежно-кредитной политики в будущем. Хотя инфляция потребительских цен снижается, базовая инфляция, по нашим оценкам, сохраняется на высоком уровне, превышающем 7%. Это позволяет предположить, что в отсутствие нового спада или дополнительных мер денежно-кредитной политики вряд ли можно ожидать дальнейшего снижения инфляции до 4-5% в среднесрочной перспективе, как предусмотрено в Основных направлениях денежно-кредитной политики Банка России. В целом, с учетом чрезвычайно высокого уровня неопределенности в мире и в России, мы поддерживаем осторожный подход Банка России к повышению процентных ставок по операциям Банка России. Вместе с тем, Банк России должен быть готов к дальнейшему ужесточению политики, если не реализуются риски снижения экономического роста, связанные с усугублением кризиса в зоне евро. Мы поддерживаем планы Банка России по переходу к полному таргетированию инфляции к 2014 г. Достижение этой цели потребует сохранения гибкости валютного курса и совершенствования инструментов денежно-кредитной политики.
- **Обеспечение стабильности финансовой системы за счет укрепления банковского надзора.** В свете повышенных внешних рисков и недостатков надзора, которые стали особенно очевидными на примере дорогостоящего спасения Банка Москвы, решающее значение имеет усиление и углубление надзора Банка России и приведение его в соответствие с международными стандартами, как рекомендовано последней миссией МВФ по оценке финансовой стабильности в рамках FSAP/ПОФС. В этом отношении критическое значение имеет незамедлительное принятие законодательства по

кредитованию связанных заемщиков и консолидированному надзору, предоставление Банку России большей свободы в принятии надзорных решений и возможности опираться на профессиональное суждение при применении норм законодательства к отдельным банкам, а также повышение ответственности руководителей и собственников банков. Мы приветствуем недавнее продление полномочий АСВ по санации банков и надеемся на осуществление более широких реформ в области урегулирования проблемных банков, которые в настоящее время находятся на рассмотрении законодательных органов.

8. В случае обострения кризиса в еврозоне потребуются меры по смягчению его воздействия на российскую экономику и поддержанию экономической стабильности. Более гибкий валютный курс будет играть роль амортизатора шоков в ситуации, когда курс рубля будет адаптироваться к новым экономическим условиям, а международные резервы позволят смягчить переход. Опираясь на успешный опыт своих действий в 2008-2009 гг., Банк России должен быть готов задействовать свои чрезвычайные механизмы предоставления ликвидности, если это понадобится для смягчения последствий кризиса для банков. При этом денежно-кредитная политика может стать более адаптивной при условии сохранения контроля над инфляцией. Что касается бюджетной политики, поскольку нефтегазовый дефицит уже находится на высоком уровне, было бы неосмотрительно опять применять масштабные меры бюджетного стимулирования. В этом случае следует отложить бюджетную консолидацию до 2013 г. и задействовать автоматические стабилизаторы, чтобы смягчить отрицательное воздействие на рост за счет увеличения выплат пособий по безработице и снижения налогового бремени в ответ на более низкие темпы экономического роста.

9. Помимо управления краткосрочными рисками, задача обеспечения более высокого устойчивого роста по-прежнему требует активизации давно застопорившихся реформ. Мы приветствуем последние достижения на пути вступления в ВТО, которое должно улучшить деловой климат в России за счет повышения уровня регламентации и предсказуемости. Вместе с тем, нужны более широкие реформы для обеспечения диверсификации экономики и создания надежной основы для экономического роста. Работа в рамках корректировки Стратегии 2020 создает возможности для совершенствования экономической политики и продвижения столь необходимых структурных реформ, которые позволят улучшить инвестиционный климат.