

Российская Федерация: консультации 2010 года в соответствии со Статьей IV— доклад персонала; дополнение к докладу персонала; и информационное сообщение для общественности об обсуждении в Исполнительном совете

Согласно Статье IV Статей соглашения, МВФ обычно раз в год проводит двусторонние обсуждения со своими государствами-членами. В контексте консультаций 2010 года в соответствии со Статьей IV с Российской Федерацией были выпущены следующие документы, включенные в настоящий комплект:

- Доклад персонала к консультациям 2010 года в соответствии со Статьей IV, который был подготовлен группой сотрудников МВФ по итогам обсуждений изменений в экономике и экономической политики с официальными лицами Российской Федерации, завершившихся 15 июня 2010 года. Подготовка доклада персонала была завершена 09 июля 2010 года на основе информации, имевшейся во время проведения обсуждений. В докладе персонала изложены взгляды указанной группы сотрудников, которые не обязательно отражают точку зрения Исполнительного совета МВФ.
- Дополнение к докладу персонала (информационное приложение) от 9 июля 2010 года, содержащее справочную информацию.
- Информационное сообщение для общественности (PIN) с кратким изложением мнений, высказанных членами Исполнительного совета в ходе состоявшегося 23 июля 2010 года обсуждения доклада персонала, завершившего консультации в соответствии со Статьей IV.

В соответствии с политикой публикации докладов персонала и других документов допускается возможность изъятия информации, способной повлиять на поведение рынка.

Экземпляры данного доклада можно заказать по адресу:

International Monetary Fund • Publication Services
700 19th Street, N.W. • Washington, D.C. 20431
Телефон: (202) 623-7430 • Факс: (202) 623-7201
Эл. почта: publications@imf.org Интернет: <http://www.imf.org>

Цена: 18,00\$ за экземпляр

**Международный Валютный Фонд
Вашингтон, округ Колумбия**

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

Доклад персонала МВФ по консультациям 2010 года в соответствии со Статьей IV

Подготовили представители персонала МВФ по консультациям с Российской Федерацией
2010 года в соответствии со Статьей IV

Утвердили Пол Томсен и Аасим Хусейн

9 июля 2010 года

Резюме для руководства

- **Обсуждения в рамках консультаций 2010 года в соответствии со Статьей IV проводились в Москве с 2 по 15 июня.** В состав миссии входили г-н Томсен (глава миссии), г-н Кяхконен, г-жа Козак, г-да Хофман и Тиффин, г-жа Захарова (все из ЕВР); г-н Туйа (ДДК, внешний эксперт) и г-н Брекк (старший постоянный представитель). В обсуждениях также принимал участие г-н Можин, Исполнительный директор. Миссия провела встречи с первым заместителем премьер-министра и министром финансов Кудриным, председателем Центрального банка России (ЦБР) Игнатьевым, другими высокопоставленными должностными лицами и представителями финансовых учреждений, корпораций и исследовательских учреждений.
- **Резюме.** Состояние экономики России улучшилось после глубокой рецессии, но подъем еще не укрепился. Инфляция быстро снизилась в контексте значительного разрыва между фактическим и потенциальным объемами производства и должна оставаться под контролем в краткосрочной перспективе. Положение в банковской системе все еще напряженное, и ожидается лишь постепенное возобновление роста кредита. Россия, вероятно, выйдет из кризиса с более низким потенциальным экономическим ростом, так что важнейшая задача в области экономической политики, стоящая в настоящее время перед официальными органами, заключается в сворачивании масштабных мер бюджетного стимулирования по мере нормализации циклических условий, с тем чтобы не допустить нового эпизода быстрого повышения реального курса и высокой инфляции. В этих условиях персонал МВФ предоставил следующие рекомендации.
 - В отношении преодоления экономического спада российские власти приняли энергичные меры, в полной мере воспользовавшись буферами, созданными предусмотрительной политикой налогообложения и сбережения существенной доли нефтяных доходов, которая проводилась до кризиса и сопровождалась масштабным наращиванием резервов. В этом отношении механизм стабилизационного фонда был очень полезен России и должен быть сохранен.
 - В области налогово-бюджетной политики экспансия в размере приблизительно 9 процентов ВВП почти полностью осуществлена посредством постоянных мер, а это говорит о том, что ужесточение налогово-бюджетной политики потребует активизации давно застопорившихся реформ государственного сектора, в том числе в сферах пенсионного обеспечения, здравоохранения и социальной защиты. Персонал полагает, что проведение консолидации следует начать в 2010 и ускорить в 2011–2012 году.
 - В области денежно-кредитной политики во главу угла следует поставить контроль над инфляцией в условиях проведения политики гибкого обменного курса. Повышение степени гибкости обменного курса в последнее время можно только приветствовать, однако политическая воля в этом отношении должна еще выдержать испытание в условиях более жесткого противоречия между целями борьбы с инфляцией и противодействия укреплению номинального обменного курса.
 - По политике в финансовом секторе необходимо совершенствование стандартов по формированию резервов на потери по ссудам для снижения рисков для балансов банков. Кроме того, следует расширить полномочия Центрального банка России по осуществлению надзора на консолидированной основе, включая сферу связанного кредитования.
 - В области структурных реформ важнейшим приоритетом является улучшение инвестиционного климата.
- **Режим обменного курса.** С 1 ноября 2008 года режим обменного курса России относится к «другим видам регулируемых механизмов». Российская Федерация взяла на себя обязательства по разделам 2, 3 и 4 Статьи VIII Статей соглашения МВФ с 1 июня 1996 года. Валютная система свободна от ограничений на платежи и переводы по текущим международным операциям.
- Следующие консультации по Статье IV предлагается провести в рамках стандартного 12-месячного цикла.

Содержание

	Стр.
Резюме для руководства	1
I. Преодоление кризиса	3
А. Постепенное улучшение состояния экономики	3
В. Меры политики по преодолению спада	8
II. Ближайшие перспективы и риски	14
III. Обсуждение политики	16
А. Налогово-бюджетная политика: консолидация посредством реформирования.....	17
В. Денежно-кредитная политика: акцент на инфляции	19
С. Оздоровление банковской системы.....	21
D. Придание нового импульса структурным реформам	22
IV. Оценка персонала.....	23
 Рисунки	
1. Производственные показатели, 2008–2010 годы	4
2. Показатели финансового рынка, 2007–2010 годы	7
3. Отдельные бюджетные показатели, 2008–2010 годы.....	9
4. Денежно-кредитная политика, 2007–2010 годы	11
5. Показатели ликвидности, 2007–2010 годы.....	13
 Вставки	
1. Воздействие экономического спада в России на экономику региона	15
 Таблицы	
1. Отдельные макроэкономические показатели, 2007–2011 годы.....	26
2. Платежный баланс, 2007–2011 годы.....	27
3. Бюджетные операции, 2007–2011 годы	28
4. Денежно-кредитные счета, 2007–2011 годы	29
5. Среднесрочная основа и платежный баланс, 2008–2015 годы	30
6. Сценарий низких темпов роста при неизменной политике, 2008–2015 годы.....	31
7. Показатели финансовой устойчивости, 2002–2010 годы.....	32
8. Показатели внешней уязвимости, 2005–2009 годы	33
9. Основа анализа устойчивости долга государственного сектора, 2007–2015 годы.....	34
10. Основа анализа устойчивости внешнего долга, 2007–2015 годы	35
 Приложения	
I. Российский опыт, связанный с потоками капитала.....	36
II. Проект информационного сообщения для общественности	40

I. Преодоление кризиса

A. Постепенное улучшение состояния экономики

Состояние экономики России улучшается, но экономический подъем еще не укрепился. Инфляция быстро снижается. Благодаря высоким ценам на нефть и возврату склонности к риску укрепился платежный баланс. Тем не менее, положение в банковской системе все еще остается напряженным, и финансовые рынки остаются уязвимыми к изменениям в настроениях инвесторов и снижению цен на нефть.

1. **Экономика России сильно пострадала в результате глобального финансового кризиса, ВВП снизился на 7,9 процента в 2009 году.** Внутренний спрос резко снизился в первом полугодии 2009 года, после того как резкое снижение цен на нефть и внезапное изменение потоков капитала положили конец многолетнему кредитному буму. Частное потребление и инвестиции в основные фонды резко сократились, а их воздействие на рост усугубило значительное истощение товарно-материальных запасов. Между тем, вклад чистого экспорта стал положительным при уменьшении импорта.

2. **Состояние экономики улучшается, но подъем еще не укрепился.** После некоторой временной вялости в первом квартале происходит ускорение темпов подъема, как указывают краткосрочные индикаторы (Рис. 1). При росте, по всей видимости, всех компонентов спроса, рост все больше обуславливается потреблением, отражая в значительной степени недавнее кумулятивное повышение пенсий и других мер поддержки на 45 процентов.

3. **Инфляция быстро снижается.** На фоне значительного разрыва между фактическим и потенциальным объемами производства, снижения цен на продовольствие и повышения курса рубля общий уровень инфляции снизился с 14 процентов (в годовом исчислении) в начале 2009 года до 6 процентов в мае 2010 года. Базовая инфляция, которая не включает регулируемые цены, а также фрукты и овощи, снизилась до приблизительно 4¼ процента.

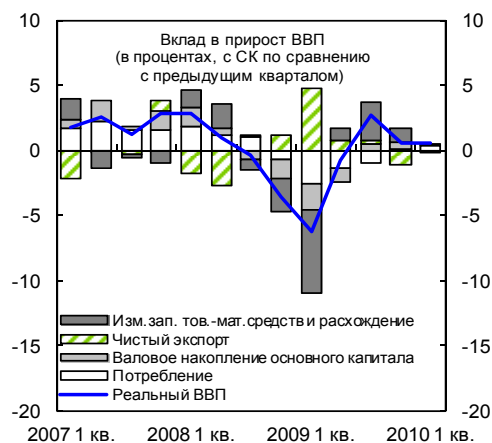
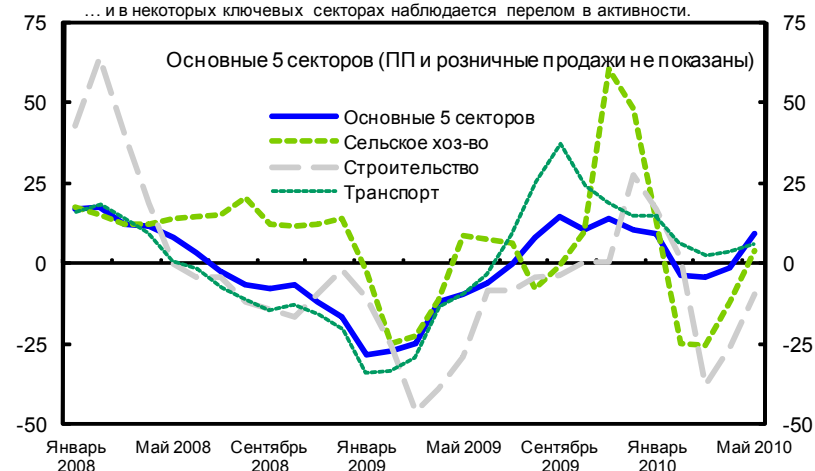
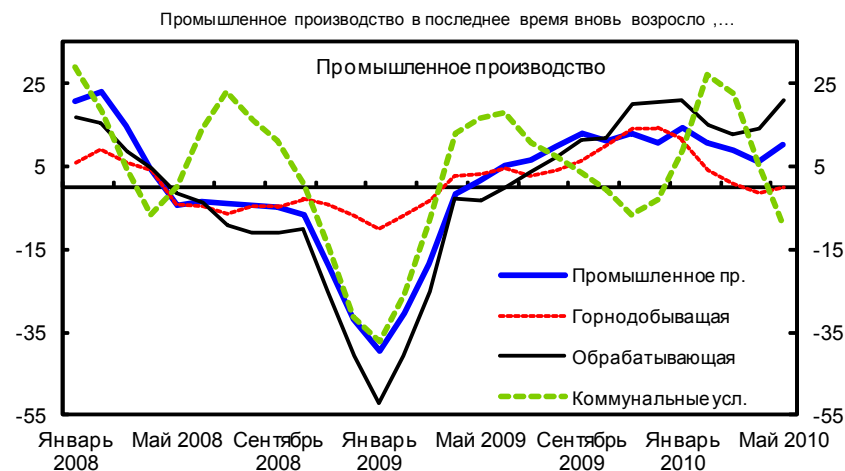
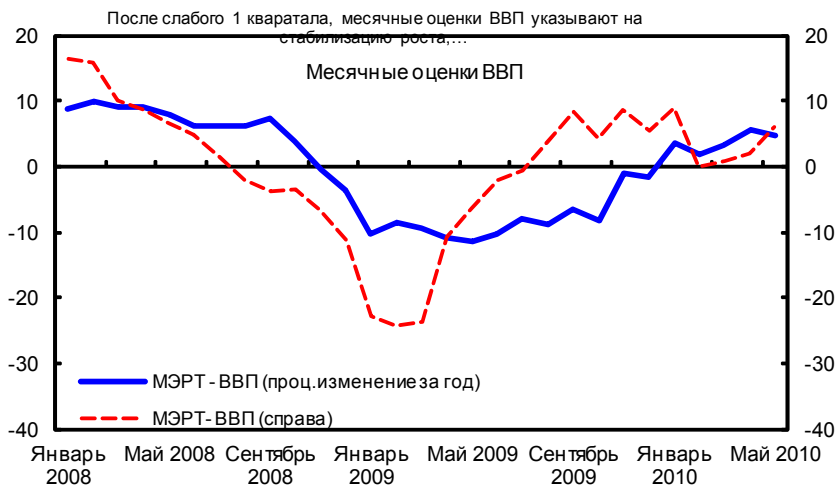


Рисунок 1. Российская Федерация. Производственные показатели, 2008–2010 годы

(Средние скользящие 3-месячные темпы роста за квартал в годовом исчислении с корректировкой на сезонные колебания, если не указано иное)



Источники: Росстат; Министерство экономики и расчеты сотрудников МВФ.

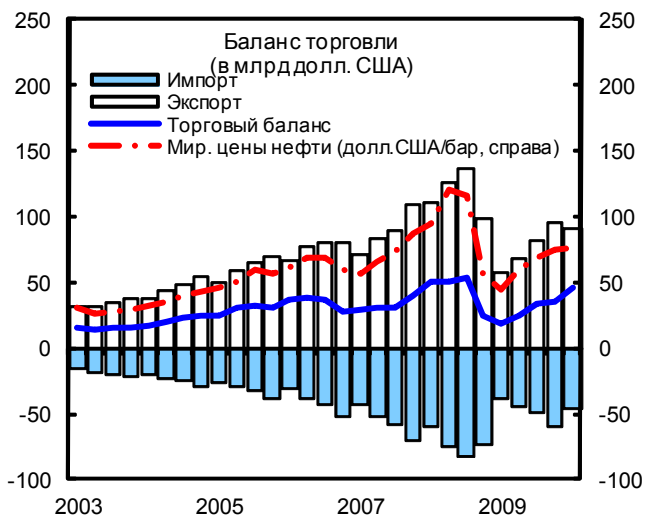
Улучшилось положение на рынке труда. Уровень безработицы, резко повысившийся во втором полугодии 2008 года, в последнее время быстро снижался, составив примерно 7½ процента в мае, с пикового значения, составлявшего 9 процентов. В то же время повысились реальная заработная плата и реальный располагаемый доход, став опорой для подъема частного потребления.

4. После резкого ухудшения укрепился как счет текущих операций, так и счет операций с капиталом.

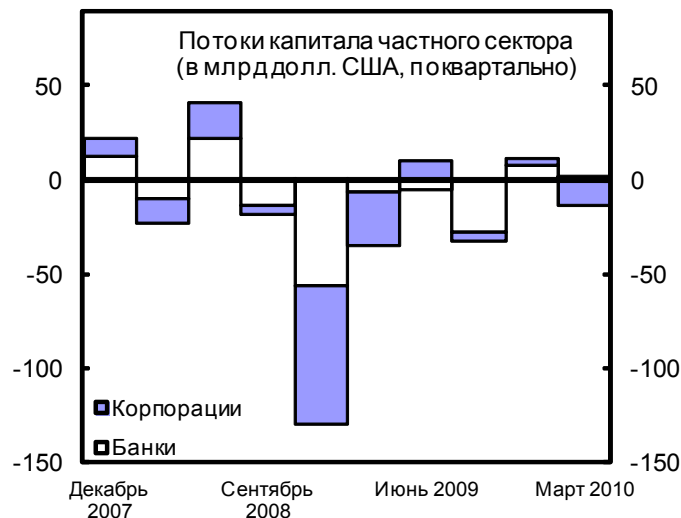
Профицит по счету текущих операций снизился до 4 процентов ВВП в 2009 году с приблизительно 6 процентов в 2007 и 2008 году. Что касается экспорта, более низкие цены на нефть и слабый внешний спрос привели к снижению стоимостных объемов экспорта на 36 процентов. Это, однако, частично компенсировалось снижением на 35 процентов стоимостных объемов импорта, которое отражало спад внутреннего спроса. Счет текущих операций улучшился во втором полугодии 2009 года и, по предварительным данным, значительно укрепился к настоящему времени в течение 2010 года, отражая высокие цены на нефть и непрерывный рост объема экспорта. В то же время,



Источники: Государственная служба статистики и расчеты сотрудников МВФ.



Источник: расчеты сотрудников МВФ.
стабилизировался счет операций с капиталом с периодами периодического оттока и притока.



Источники: ЦБР и расчеты сотрудников МВФ.

5. **Общее сальдо платежного баланса оставалось активным, и курс рубля укрепился.** Объем резервов возрос приблизительно на 60 млрд долларов за последние 12 месяцев. Курс рубля повысился приблизительно на 20 процентов в реальном эффективном выражении с самой низкой точки в феврале 2009 года, вернувшись в целом к своему предкризисному уровню. И хотя его укрепление с осени 2009 года, когда производились расчеты КГВК, превышает рост цен на нефть в долгосрочной перспективе за тот же период, оценки КГВК — а также оценка миссии — все же указывают на то, что курс рубля в целом соответствует среднесрочным основным показателям.

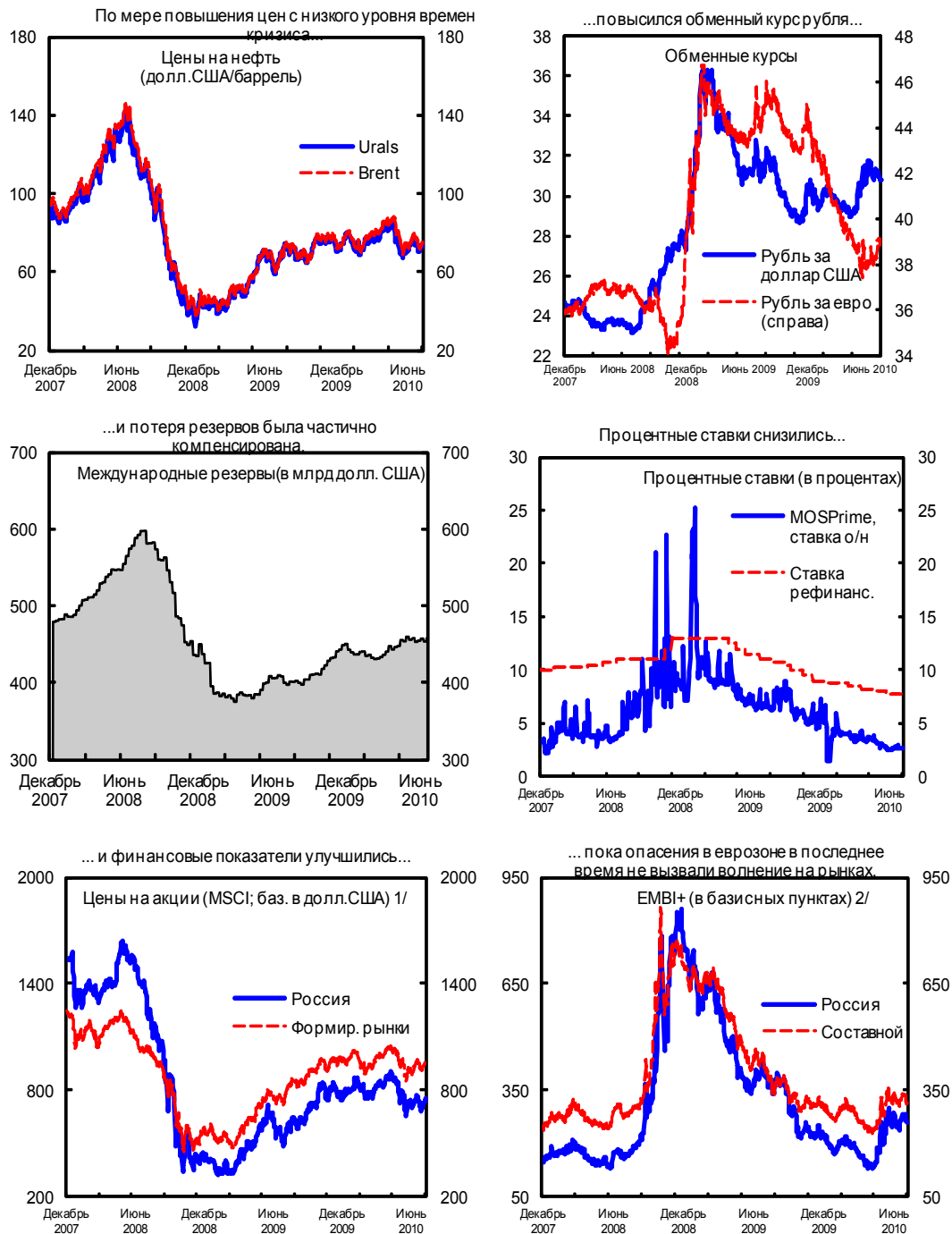
Результаты КГВК, 2009-2010 годы
(Процентное отклонение от расчетного равновесного курса)

	Осень 2009 г.	Весна 2010 г.
Метод макроэкономического равновесия	-3	-7
Метод внешней стабильности	-8	4
Метод на базе РРОК	-5	11
Средний	-5	3

6. **Финансовые показатели в 2009 году улучшились, но недавние потрясения вызвали волнение на рынках.** По мере улучшения мировой конъюнктуры в 2009 году показатели финансового рынка в России заметно улучшились. Индекс фондового рынка России в прошлом году более чем удвоился, что стало одним из лучших показателей среди стран с формирующимся рынком. Суверенные спреды, достигшие высшей точки на уровне более 850 базисных пунктов в конце 2008 года, снизились до менее 140 базисных пунктов в середине апреля 2010 года. С тех пор, вслед за кризисом в Европе и возобновившимся снижением цен на нефть, рынки характеризовались изменчивостью: курс рубля к доллару снизился на 7 процентов, российские суверенные спреды увеличились приблизительно на 120 базисных пунктов и фондовый рынок сдал завоеванные за год позиции (Рис. 2).

Степень ликвидности банковской системы высока, но положение банков напряженное из-за плохих ссуд, и кредит находится в состоянии застоя. Продолжается рост объема просроченных ссуд, они составляют в настоящее время 6½ процента совокупных ссуд по российским стандартам отчетности. Вследствие слабого спроса на кредит и дальнейших усилий банков по реструктуризации своих балансов кредит экономике в целом не изменился в номинальном выражении с января 2009 года. При этом существуют признаки замедления накопления просроченных ссуд в настоящее время, и банки сворачивают работу по наращиванию резервов и капитала. Так некоторые крупные банки, ссылаясь на повышение качества активов, заявили, что могут позднее в этом году высвободить резервы на финансирование новых кредитов. Несмотря на относительно высокие доходы банков в 2009 году до отчисления резервов, снижение процентных ставок оказало давление на процентную маржу и усилило стимулы банков к выдаче кредитов. В этой связи рост кредита несколько ускорился в марте и апреле вследствие повышения спроса на кредит и смягчения ограничений его предложения.

Рисунок 2. Российская Федерация. Показатели финансового рынка, 2007–2010 годы



Источник: Bloomberg.

1/ Индекс стран с формирующимся рынком MSCI — широко используемый индекс рыночной капитализации с поправкой на акции в свободном обращении, предназначенный для измерения показателей работы рынков ценных бумаг на мировых развивающихся рынках. Он включает Аргентину, Бразилию, Чили, Китай, Колумбию, Чешскую Республику, Венгрию, Египет, Индию, Индонезию, Израиль, Иорданию, Корею, Малайзию, Марокко, Мексику, Пакистан, Перу, Филиппины, Польшу, Россию, Южную Африку, Тайвань, Таиланд, Турцию и Венесуэлу. База в долларах США, 1997=100.

2/ Отслеживает общую доходность внешних долговых обязательств стран с формирующимся рынком с непогашенной номинальной стоимостью не менее 500 млн долларов.

В. Меры политики по преодолению спада

Российские власти приняли энергичные меры для преодоления экономического спада¹. Проводившаяся до кризиса политика налогообложения сверхдоходов от нефти и сбережения значительной их части создала значительные возможности для бюджетной экспансии, либерализации денежно-кредитной политики и чрезвычайной поддержки ликвидности банковской системы.

Налогово-бюджетная политика

7. В 2009 году произошло резкое дискреционное смягчение налогово-бюджетной

политики. Не связанный с нефтью дефицит сектора государственного управления возрос с 8¼ процента ВВП в 2008 году до 15 процентов ВВП в 2009 году почти полностью за счет

повышения расходов. Это был один из сильнейших бюджетных стимулов среди Группы 20-ти.

При этом значительная часть стимула направлялась в сферы с низким мультипликатором, такие как стратегические отрасли и оборона и безопасность. Кроме того, большая часть стимула пришлась на второе полугодие — слишком поздно для предотвращения глубокого спада (Рис. 3). К концу 2009 года базовый нефтяной

дефицит федерального правительства составлял приблизительно 9 процентов ВВП, превышая как его докризисный уровень, так и собственный среднесрочный целевой показатель правительства.

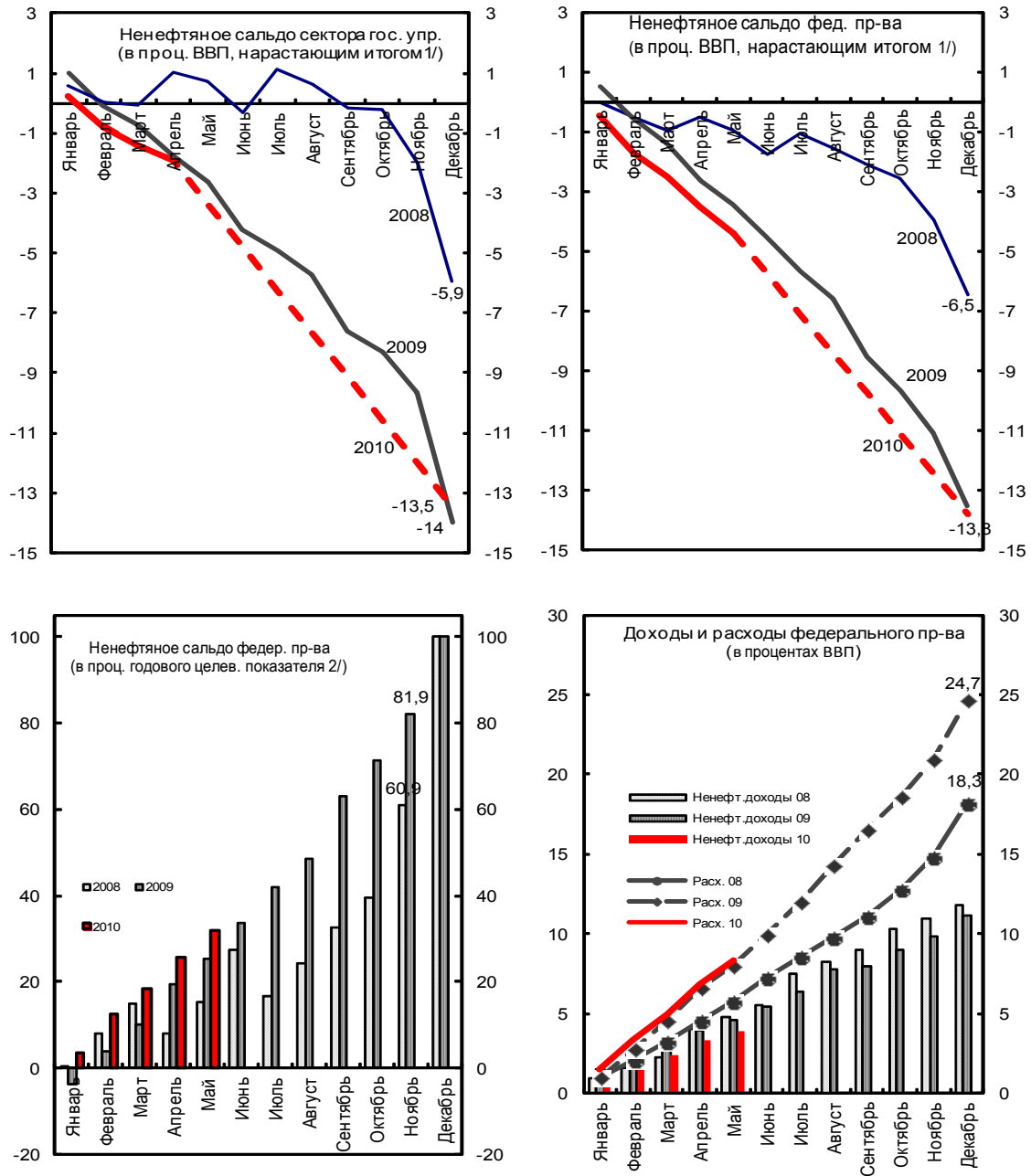
	2008	2009	Измен.	2010	2010	2010
		Оценка		Бюджет	Дополн.	Прогноз
	(В процентах ВВП)					
Всего расходы	18,7	24,7	5,9	22,3	0,7	23,1
Национальная экономика	2,5	4,2	1,8	3,0	0,1	3,1
Оборона и безопасность	4,5	5,6	1,1	5,2	0,0	5,3
Общегосударств. вопросы	2,0	2,1	0,1	2,7	0,0	2,5
Социальная политика	0,7	0,8	0,1	0,7	0,0	0,8
Образование	0,9	1,1	0,2	0,9	0,0	0,9
Здравоохранение	0,7	0,9	0,2	0,7	0,0	0,8
Межбюджетные трансферты	6,4	9,2	2,8	8,4	0,4	9,0
Прочие	1,1	0,6	-0,5	0,6	0,1	0,7

Источник: бюджетные документы и расчеты сотрудников МВФ.

8. **Финансирование общего дефицита не вызвало затруднений.** Благодаря прошлому осмотрительному управлению нефтяным богатством России страна имела большие международные резервы и низкий уровень государственного долга. Это дало возможность монетизировать дефицит, после профицита в размере 4¼ процента ВВП в 2008 году, на уровне 6¼ процента ВВП в 2009 году — за счет расходования средств нефтяного резервного фонда, хранившихся в ЦБР, без значительных рисков для внешней стабильности. Коэффициент государственного долга России не достигает 11 процентов.

¹ См. дополнительную информацию о первых антикризисных мерах, принятых властями, в документе «Российская Федерация. Консультации 2009 года в соответствии со Статьей IV — Доклад персонала; Заявление персонала; Информационное сообщение для общественности об обсуждении на заседании Исполнительного совета» (<http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=23176.0>).

Рисунок 3. Российская Федерация. Отдельные бюджетные показатели, 2008–2010 годы



Источники: российские официальные органы и оценки персонала МВФ.

1/ По определению официальных органов. Включая НДС с нефтяных компаний в ненефтяные доходы.

Пунктирная линия - прогноз.

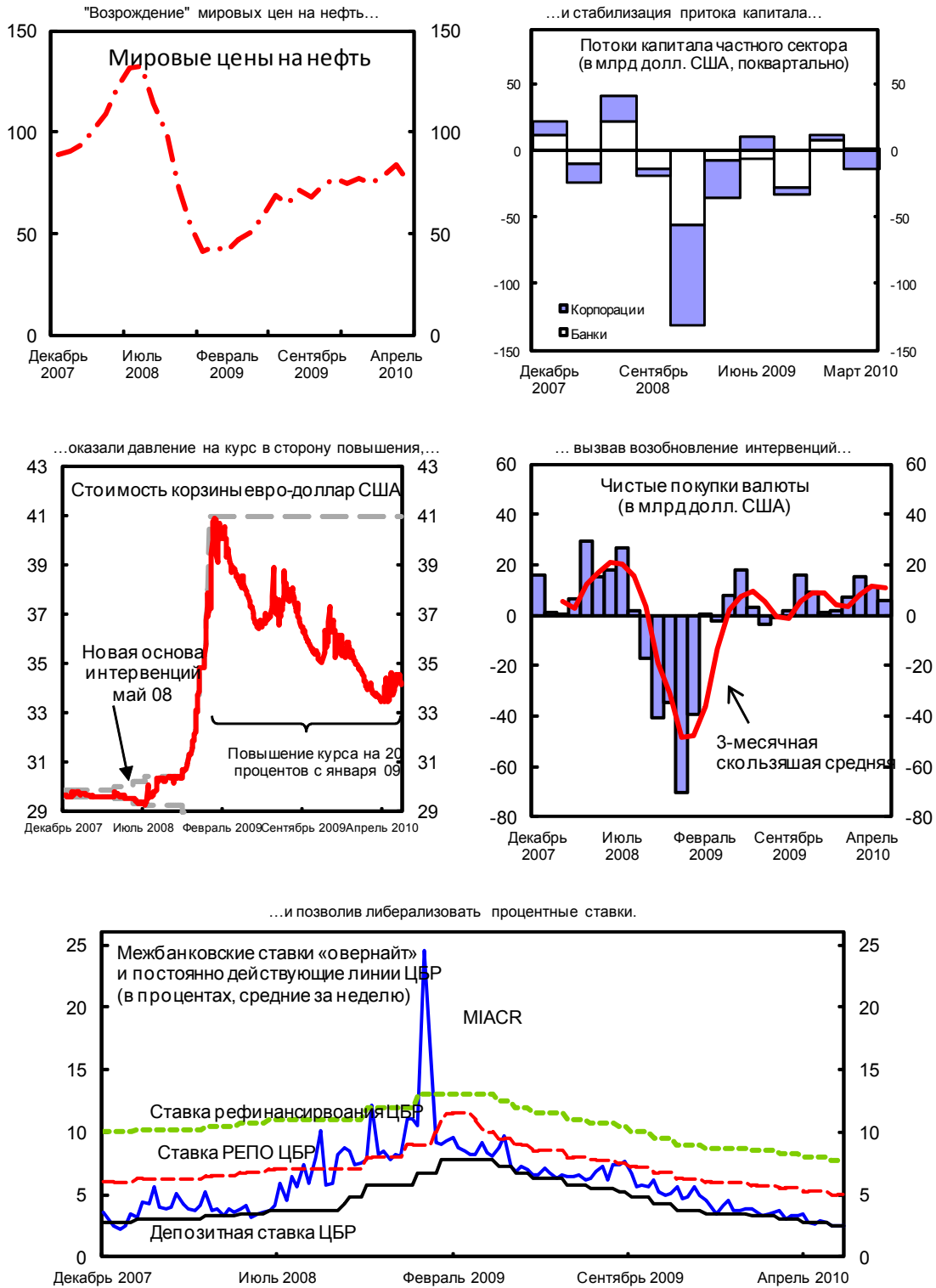
2/ Месячное сальдо, не связанное с нефтью, нарастающим доходом как доля фактического и прогнозируемого годового ненефтяного сальдо.

Денежно-кредитная политика

9. **На фоне стабилизации внешнеэкономических перспектив и снижающейся инфляции ЦБР неуклонно снижал процентные ставки.** Он снизил свою ставку рефинансирования на 525 базисных пунктов до $7\frac{3}{4}$ процента с высшей точки, достигнутой в апреле 2009 года. При этом, ввиду неопределенных экономических перспектив и усиления несклонности к риску, номинальные процентные ставки упорно оставались высокими для большинства заемщиков на протяжении большей части 2009 года. В этом контексте снижение инфляции привело к положительным средним реальным процентным ставкам впервые за многие годы. Лишь недавно началось ускорение снижения депозитных и ссудных ставок. В отличие от них, межбанковские ставки оставались в коридоре, заданном политикой ЦБР, отражая высокую ликвидность банковского сектора (Рис. 4).

10. **Повысилась гибкость обменного курса.** Это, однако, происходило в контексте ухудшения состояния платежного баланса и значительного разрыва между фактическим и потенциальным объемами производства, что смягчило компромисс между задачами в сферах инфляции и номинального обменного курса. С марта 2009 года курс рубля укрепился приблизительно на 15 процентов по отношению к корзине валют, при краткосрочных колебаниях, иногда превышающих 4 процента в неделю. Тем не менее, ЦБР продолжает избегать резких колебаний обменного курса, допуская при этом заметно более высокую степень изменчивости изо дня в день. Несмотря на то, что интервенции ЦБР не преследуют цель дальнейшего наращивания международных резервов, оно явно является побочным продуктом этой политики в условиях высоких цен на нефть, включая стерилизацию и упущенные выгоды.

Рисунок 4. Российская Федерация. Денежно-кредитная политика, 2007–2010 годы

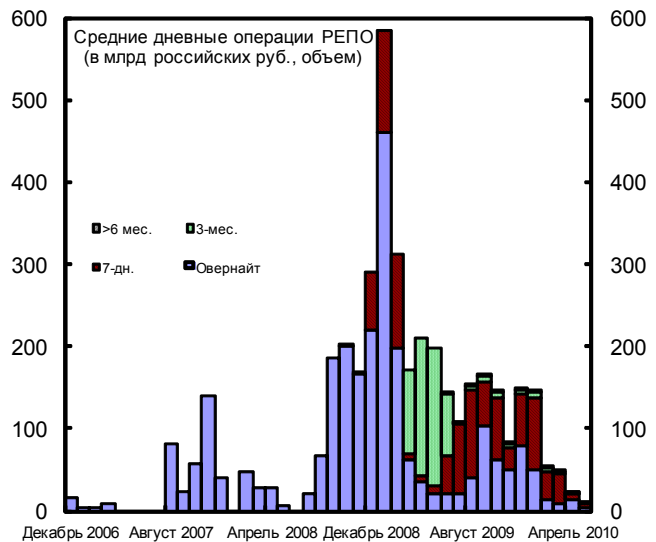


Источники: ЦБР и расчеты сотрудников МВФ.

Политика в финансовом секторе

13. Официальные органы прекращают чрезвычайную поддержку ликвидности, предоставленную во время кризиса.

При высокой ликвидности банков спрос на РЕПО практически исчез, и банки используют свои избыточные средства для досрочного погашения своего долга ЦБР. Это изъятие ликвидности, наряду с выпуском новых облигаций ЦБР и повышением спроса на деньги, в значительной степени стерилизовало воздействие бюджетной экспансии на денежно-кредитную сферу в 2009 году (Рис. 5). Один банк также частично погасил вливание государственного капитала, полученного во время кризиса.

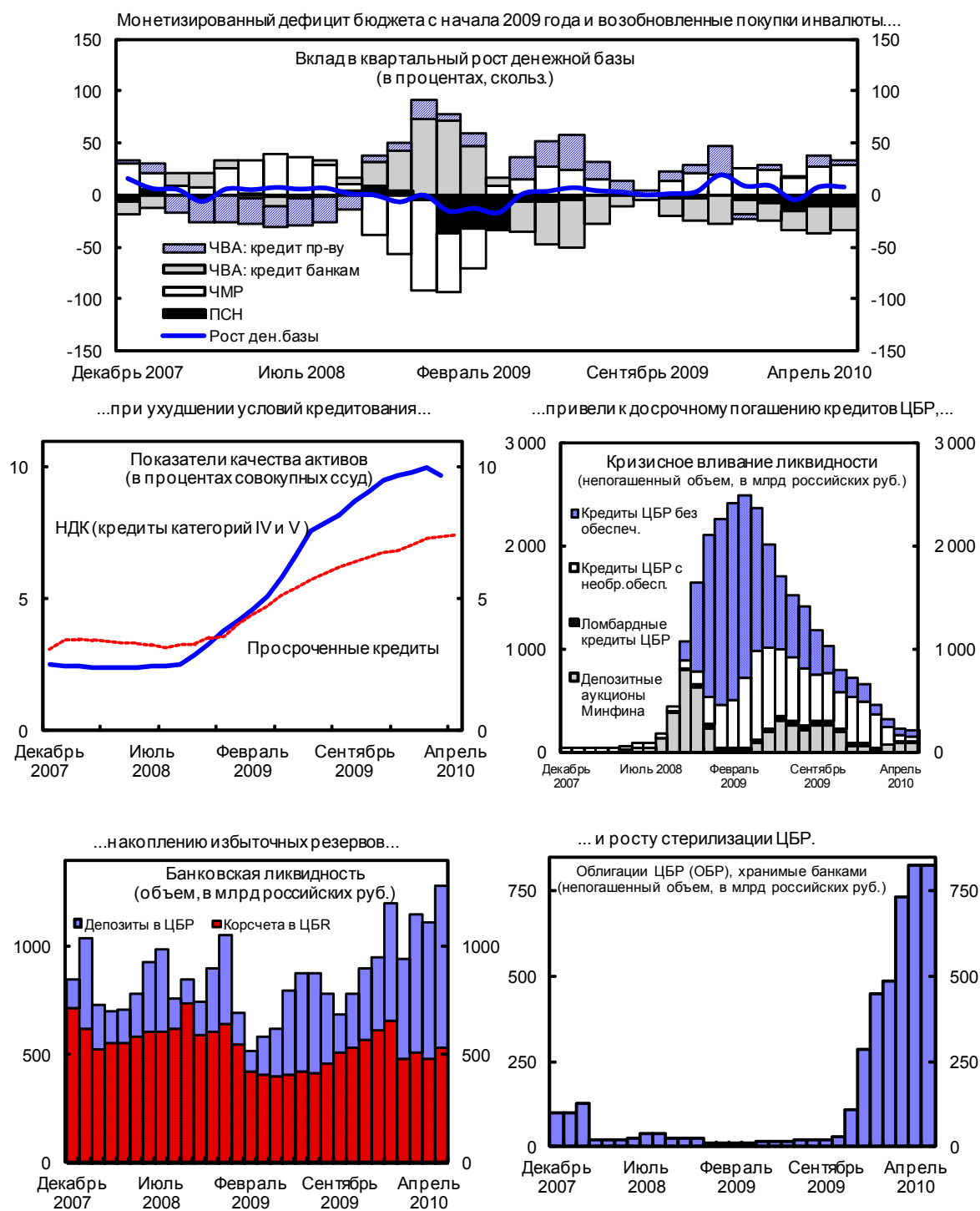


Источник: Naver.

14. Другие механизмы поддержки также постепенно сворачиваются. По состоянию на июль, снисходительное отношение органов регулирования, в форме облегченных² требований к созданию резервов (провизий) будет постепенно возвращаться к предкризисным нормам. Лимиты на необеспеченные кредиты были снижены в феврале, и сворачиваются гарантии межбанковского рынка. Кроме того, расширив «ломбардный список», использовавшийся для операций РЕПО во время кризиса, ЦБР намерен со временем ужесточить критерии. Также ужесточаются правила залогового обеспечения для не обращающихся на рынке активов, используемых для рефинансирования ЦБР. И наконец, отменена планировавшаяся ранее программа рекапитализации государственных банков. В то же время ЦБР готов вновь задействовать эти механизмы, если возобновится давление на банковскую систему в условиях неблагоприятных шоков.

² В соответствии с менее жесткими требованиями к классификации ссуд корпоративная (розничная) ссуда считается просроченной, когда она не погашается в течение 30 дней после срока (60 дней) — продление по сравнению с 5 днями (30 днями) по старым правилам. Кроме того, реструктурированная ссуда может оставаться в прежней категории классификации.

Рисунок 5. Российская Федерация. Показатели ликвидности, 2007–2010 годы



Источники: ЦБР и расчеты сотрудников МВФ.

II. БЛИЖАЙШИЕ ПЕРСПЕКТИВЫ И РИСКИ

15. **В ближайшей перспективе ожидается умеренное оживление экономической активности.** В то время как недавний подъем все же был обусловлен поддержкой в виде мер политики, постепенно начинается самостоятельное оживление экономики, вызванное ростом потребления, не в последнюю очередь благодаря тому, что корректировка банковских балансов, по всей видимости, завершена, и банки готовятся с осторожностью увеличивать кредитование. Постепенный рост реальной заработной платы и снижение безработицы должны обеспечить дополнительную поддержку потреблению. В итоге прогнозируется, что в 2010 году темпы роста ВВП составят $4\frac{1}{4}$ процента, причем в основе этого роста будет лежать увеличение потребления и положительная динамика в цикле движения запасов (а также значительный эффект базиса). Однако в отсутствие устойчивого повышения цен на нефть укрепление экономической динамики будет происходить постепенно, в результате чего годовые темпы роста в 2011 году снизятся примерно до 4 процентов. Ввиду спада производства, по-прежнему слабого спроса и продолжающегося удорожания рубля ожидается, что инфляция будет невысокой: в конце 2010 года она достигнет 6 процентов (по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года), а в конце 2011 года — $5\frac{1}{2}$ процента.

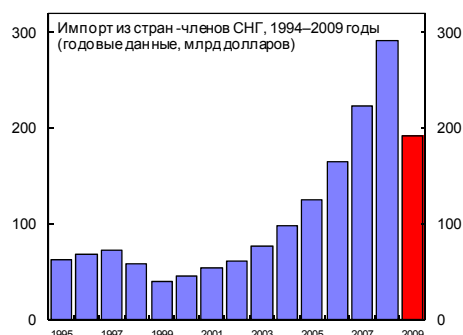
16. **Краткосрочные риски в основном сбалансированы.** Положительные факторы — более благоприятное развертывание ситуации во внешнеэкономическом секторе (в особенности рост цен на нефть и усиление притока капитала) или более быстрое восстановление кредита — могут в еще большей степени повысить темпы экономического роста. Отрицательные факторы — внешние шоки (например, шоки, связанные с нестабильностью в сфере государственного долга в Европе, которые могут оказать воздействие на нефтяные цены или ожидания инвесторов) — представляют собой ключевые риски. Поскольку иностранные банки играют относительно скромную роль в российской финансовой системе, прямых финансовых связей существует очень немного. Однако резкое падение цен на нефть и снижение готовности идти на риск могут привести к более значительному, чем намечается, оттоку капитала — если учесть наличие избыточной ликвидности в банковской системе. Более низкий (по сравнению с ожидаемым) экономический рост в России вызовет цепную реакцию по всему региону, главным образом, за счет денежных переводов и внешней торговли (Вставка 1).

Вставка 1. Воздействие экономического спада в России на экономику региона*

Глубокая рецессия, наблюдавшаяся в России, оказала существенное воздействие на ее региональных партнеров.

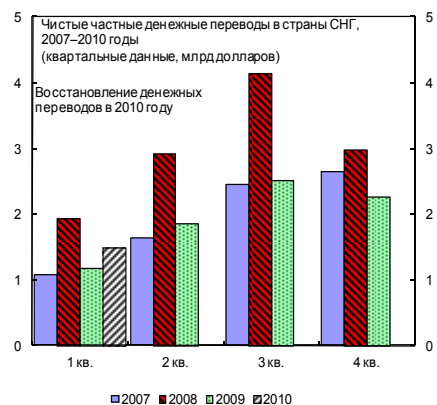
- **Денежные переводы.** Связь в виде денежных переводов особенно сильна со странами Кавказа и Средней Азии (КСА), а также с Молдовой, Беларусью и Украиной. В годы подъема, предшествовавшие кризису, Россия выступала в качестве важного работодателя для рабочих-мигрантов из этих стран, особенно в процветавшем тогда строительном секторе. Однако когда пузырь в сфере недвижимости в России лопнул, денежные потоки в эти страны значительно сократились. Частные денежные переводы из России в страны СНГ в целом снизились более чем на 30 процентов: в 2009 году переводы в Армению, Грузию, Кыргызстан, Таджикистан и Узбекистан (главным образом из России) сократились примерно на треть, тогда как денежные переводы в Молдову уменьшились почти на 40 процентов.

- **Внешняя торговля.** Страны, имеющие тесные торговые связи с Россией, также испытали значительное сокращение своего экспорта в результате снижения российского спроса. Экспорт в Россию из стран-членов СНГ начал снижаться в последнем квартале 2008 года и в 2009 году упал более чем на треть. Другие соседние страны продемонстрировали сходную тенденцию: так, экспорт в Россию из Финляндии, для которой Россия является третьим по величине экспортным рынком в сфере транзитной торговли, в 2009 году сократился почти на 50 процентов.



- **Финансы.** На протяжении 2008–2009 годов, столкнувшись со значительным обесценением российского рубля по отношению к доллару, многие внешнеторговые партнеры России были вынуждены последовать ее примеру. Армения, Казахстан, Кыргызстан и Таджикистан обесценили свои национальные валюты почти на 25 процентов. Однако высокая степень долларизации, существующая в некоторых из этих стран, сделала их финансовые секторы уязвимыми для колебаний обменного курса — обесценение сказалось на балансах местных банков, выдавших большие суммы кредитов в иностранной валюте нехеджированным заемщикам, что привело к отрицательной цепной реакции в сфере кредитования. Реальные темпы роста кредита в странах КСА с конца 2007 года снизились в среднем более чем на 60 процентов.

Поскольку Россия постепенно выходит из кризиса, положение ее партнеров по региону должно улучшиться. Имеются признаки того, что намечающееся оживление экономики в регионе отчасти обусловлено положительным влиянием России. Сокращение денежных переводов, по-видимому, замедляется, причем в некоторых странах в первые месяцы 2010 года произошло увеличение притока переводов, например, в Таджикистане — на 15 процентов (по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года), а в Армении — более чем на 10 процентов. Внешняя торговля также постепенно нормализуется: после 10-процентного сокращения в 2009 году экспорт из Молдовы в Россию в январе–апреле 2010 года вырос более чем на 40 процентов.



* Подготовлено Эндрю Тиффином и Дарьей Захаровой на основе документа «Перспективы развития региональной экономики» для Ближнего Востока и Средней Азии за май 2010 года.

III. ОБСУЖДЕНИЕ ПОЛИТИКИ

Среднесрочная налогово-бюджетная консолидация является для России первоочередным приоритетом экономической политики. С учетом низкой вероятности постоянного и сильного повышения цен на нефть достижение сбалансированного экономического роста будет в значительной степени зависеть от проведения надлежащей контрциклической налогово-бюджетной политики, направленной на смягчение воздействия факторов, которые подстегивают повышение реального обменного курса и инфляцию.

17. **Нефтяной фонд сослужил России хорошую службу, обеспечив простор для маневра при осуществлении мощных антикризисных мер.** Официальные органы в полной мере воспользовались обширным простором для маневра, который был создан благодаря проводимой в предкризисный период осторожной политике налогообложения и сбережения значительной части нефтяных доходов и сопутствующих крупных резервов. Таким образом, даже после значительного сокращения резервов и расширения налогово-бюджетного стимулирования Россия не испытывает проблем, связанных с платежеспособностью или финансированием. Вместе с тем, в годы, предшествовавшие кризису, стали очевидны важные и все более серьезные проблемы, которые проявились в принятии экономической политики, ведущей к росту инфляции. По мере расходования нефтяного богатства непрерывное увеличение бюджетного дефицита, не связанного с нефтяной экономикой, усиливало процикличность налогово-бюджетной политики, поскольку спрос частного сектора активно увеличивался. В то же время попытка оказать сопротивление обусловленному этим удорожанию рубля с помощью валютных интервенций придала денежно-кредитной политике гибкость.

18. **На этом фоне ключевой вопрос, стоящий перед Россией, заключается в том, чтобы прекратить налогово-бюджетное стимулирование, когда хозяйственная конъюнктура нормализуется.** Существует обеспокоенность тем, что при усилении давления на бюджет с целью увеличения государственных расходов налогово-бюджетная политика может по мере оживления экономики опять быстро стать проциклической, что приведет к усилению повышательного давления на реальный обменный курс и темпы инфляции. Подобная обеспокоенность подкрепляется тем фактом, что рост государственных расходов по сравнению с предкризисным уровнем в основном обеспечивался за счет принятия мер, носящих постоянный характер, в первую очередь посредством существенного повышения пенсий. Из этого следует, что консолидация бюджета не может быть достигнута, если не будут проведены давно назревшие реформы государственного сектора. Кроме того, действия официальных органов сдерживает тот факт, что (при ограниченных возможностях значительного повышения цен на нефть в среднесрочной перспективе) сочетание быстрого роста инвестиций, производительности, реальной заработной платы и потребления, которое служило основой экономического роста в России до кризиса, едва ли повторится. В этих условиях возвращение к неблагоприятной макроэкономической политике, объединяющей проциклическую налогово-бюджетную политику и денежно-кредитное урегулирование

(наряду с устойчиво медленным развитием структурных реформ), по всей видимости, приведет к увеличению убытков в виде быстрого удорожания рубля, менее интенсивного экономического роста и более высокой инфляции, чем в прошлом.

А. Налогово-бюджетная политика: консолидация посредством реформирования

Усиление тенденции увеличить расходование нефтяного богатства наряду с весьма негибкой структурой бюджета подразумевает, что ключевым вопросом экономической политики является прекращение налогово-бюджетного стимулирования. Для того чтобы решить этот вопрос, потребуется придать новый импульс структурным реформам.

19. **Прекращение крупномасштабного значительного налогово-бюджетного стимулирования — непростая задача.** Прогнозируется, что в 2010 году не связанный с нефтью бюджетный дефицит федерального правительства по-прежнему будет превышать предкризисный уровень примерно на 9 процентов ВВП. В то же время бюджет становится все менее гибким: три четверти увеличения ненефтяного бюджетного дефицита по сравнению с предкризисным уровнем связано с расширением статей расходов, которые носят постоянный характер, причем половина этого увеличения обусловлена одним лишь повышением пенсий. Не предусмотренные законом расходы в настоящее время составляют всего 9 процентов ВВП — это соответствует сумме консолидации, которую необходимо провести, чтобы прекратить стимулирование и достичь поставленного правительством долгосрочного целевого показателя ненефтяного дефицита (4,7 процента ВВП к 2015 году).

20. **Вполне вероятно дальнейшее смягчение налогово-бюджетной политики.**

Первоначальный среднесрочный бюджет на 2010-2012 годы предполагал постепенное прекращение бюджетного

Дополнительный бюджет на 2010 год

Статья расходов	млрд руб.	% ВВП
Общие дополнительные расходы	325,5	0,7
Дополнительные отчисления в Пенсионный фонд	150,0	0,3
Жилье для ветеранов ВОВ	82,3	0,2
Жилье для военнослужащих	42,9	0,1
Прочее	50,3	0,1

Источники: бюджетные документы; расчеты персонала МВФ.

стимулирования — в частности, к 2012 году планировалось сокращение ненефтяного дефицита до 9½ процента ВВП. Однако в июне правительство приняло дополнительный бюджет, который (наряду с уже объявленными налоговыми мерами) приведет к небольшому увеличению ненефтяного дефицита федерального бюджета в 2010 году, тогда как первоначальный бюджет мог бы обеспечить сокращение этого дефицита примерно на ¾ процента ВВП. Второй дополнительный бюджет (предусматривающий повышение заработной платы государственных служащих) может быть принят осенью. Кроме того, по-видимому, пересматриваются запланированные темпы среднесрочной консолидации.

21. **Персонал МВФ рекомендует уже сейчас приступить к налогово-бюджетной консолидации и в 2011–2012 годах обеспечить ее активизацию.** На фоне продолжающегося оживления экономики и с учетом масштабов налогово-бюджетной консолидации, необходимой для компенсации налогово-бюджетного стимулирования, обеспечение

надлежащего баланса между краткосрочными конъюнктурными соображениями и среднесрочной консолидацией предполагает потребность в прекращении налогово-бюджетного стимулирования в 2010 году. В связи с этим персонал МВФ выразил несогласие с увеличением нефтегазового дефицита бюджета федерального правительства вследствие принятия дополнительного бюджета 2010 года и предостерег от принятия еще одного дополнения осенью. По мнению персонала МВФ, установленный ранее целевой показатель снижения нефтегазового бюджетного дефицита до 9½ процента ВВП к 2012 году по-прежнему хорошо согласуется с текущими перспективами экономической активности. Оценка более отдаленной перспективы показывает, что целевой показатель нефтегазового бюджетного дефицита на уровне 4,7 процента ВВП, установленный в долгосрочных налогово-бюджетных планах правительства, остается надлежащим долгосрочным налогово-бюджетным якорем.

22. Официальные органы и персонал МВФ сходятся во мнении о том, что налогово-бюджетная консолидация может быть достигнута лишь при условии придания нового импульса давно назревшим реформам государственного сектора. Однако в течение нескольких лет реформы такого рода находились в замороженном состоянии, и официальные органы признают, что на данной стадии возобновить их было бы довольно сложно. Тем не менее, они выражают надежду, что прогресса в этой сфере можно будет добиться после выборов 2012 года. В этой связи отмечается, что в настоящее время рассматривается вопрос постепенного повышения пенсионного возраста и рационализации выплат социальных пособий путем более строгой проверки материального положения. Также изучаются варианты принятия определенных мер в сфере государственных доходов. В частности, официальные органы видят возможности для: (i) дальнейшего повышения акцизов и налога на добычу газа, (ii) введения рыночной оценки имущества для определения размеров налога на собственность и (iii) рационализации налоговых льгот и привилегий. Персонал МВФ выразил обеспокоенность тем, что задержка в проведении реформ может сделать невозможным своевременное прекращение налогово-бюджетного стимулирования, отметив, что связанные с этим макроэкономические риски могут усилиться по мере улучшения хозяйственной конъюнктуры. Персонал согласился с тем, что повышение пенсионного возраста необходимо для укрепления жизнеспособности пенсионной системы, указав на то, что, согласно результатам межстрановых сравнений, значительной экономии в области здравоохранения и социального обеспечения можно добиться, не снижая качества предоставляемых услуг. Персонал МВФ приветствовал рассмотрение мер в сфере государственных доходов, однако отметил, что наиболее значительные корректировки необходимо осуществить в сфере государственных расходов — путем проведения реформ и снижения дискреционных расходов.

23. Персонал МВФ и официальные органы также сходятся во мнении относительно необходимости усиления механизмов налогово-бюджетной политики.

- Персонал МВФ подчеркнул, что политика налогообложения и сбережения значительной части нефтегазового богатства в виде Резервного фонда и Фонда национального благосостояния сослужила России хорошую службу и обеспечила простор

для осуществления контрциклических мер в ответ на экономический кризис и рецессию. Сохранение этой политики является залогом макроэкономической стабильности.

- Миссия МВФ призвала официальные органы избегать использования дополнительных бюджетов. Такого рода бюджеты принимались ежегодно после кризиса 1998 года, что отражает устойчивое давление в сторону повышения государственных расходов. Начиная с 2004 года (за исключением периода недавнего кризиса) изменения, обусловленные принятием дополнительных бюджетов, неизменно усиливали проциклическую налогово-бюджетную политику.
- Персонал МВФ призвал вновь сосредоточить налогово-бюджетную политику на решении вопросов нефтяного бюджетного дефицита. С учетом изменчивости цен на сырьевые товары использование целевого показателя нефтяного дефицита служит якорем для налогово-бюджетной политики. Кроме того, жесткая привязка к нефтяному бюджетному дефициту, представляющая собой средство обеспечения эффективности контрциклической налогово-бюджетной политики, позволит не допустить роста и падения государственных расходов в зависимости от динамики цен на сырьевые товары. В связи с этим персонал МВФ выразил обеспокоенность по поводу использования менее консервативных прогнозов цен на нефть в среднесрочном бюджете на 2011–2013 годы.
- Представители Министерства финансов согласились с тем, что дополнительные бюджеты отражают стремление израсходовать как можно больше нефтяного богатства. Тем не менее, признав, что бюджеты такого рода усиливают проциклическую налогово-бюджетную политику, они отметили, что Министерство финансов добилось некоторого успеха в ограничении тенденций к повышению расходов. И все же они согласились с тем, что было бы предпочтительно усилить механизмы налогово-бюджетной политики, избегая использования дополнительных бюджетов и сосредоточив внимание на нефтяном бюджетном дефиците. В отношении управления налогово-бюджетными рисками предполагается разработать методологию для оценки устойчивости заимствования со стороны окологосударственных предприятий, снижения затрат по займам и введения ограничений на размеры и профиль внешнего заимствования.

В. Денежно-кредитная политика: акцент на инфляции

Политика ЦБР, направленная на повышение гибкости обменного курса, стала позитивным шагом, который позволит уделять большее внимание контролю над инфляцией при проведении денежно-кредитной политики. Тем не менее, серьезность намерений официальных органов в этом вопросе еще предстоит проверить.

24. **Официальные органы и персонал МВФ согласились с тем, что пришло время приостановить осуществление мягкой денежно-кредитной политики.** На июньском заседании ЦБР принял решение оставить свои процентные ставки без изменений. Персонал МВФ согласился с этим решением и в качестве следующего шага предложил начать цикл ужесточения денежно-кредитной политики. Официальные органы сочли данную меру преждевременной, выразив обеспокоенность возможностью воздействия более высоких процентных ставок на приток капитала. Вместе с тем было отмечено, что денежно-

кредитные условия действительно ужесточаются (с учетом постепенного сворачивания кризисной поддержки, оказываемой банковской системе) и что ЦБР при необходимости готов повысить нормативы резервного капитала в случае усиления инфляционного давления. В свою очередь, персонал МВФ призвал обеспечить дальнейшее снижение темпов инфляции по сравнению с ее текущим уровнем. И, наконец, ЦБР согласился с тем, что продолжающаяся монетизация бюджетного дефицита может создать дополнительные сложности в денежно-кредитной политике, однако счел, что ему под силу справиться с ними. В связи с этим представители ЦБР подчеркнули свой недавний успех в стерилизации избыточной ликвидности путем выпуска облигаций центрального банка (ОБР).

25. Персонал МВФ повторил свою рекомендацию уделять больше внимания контролю над инфляцией при проведении денежно-кредитной политики в условиях гибкого обменного курса. Миссия МВФ приветствовала проводимую ЦБР политику повышения гибкости обменного курса и подчеркнула, что низкие темпы инфляции являются важнейшим условием для расширения долгосрочного рублевого финансирования и снижения зависимости от внешнего финансирования. Однако с учетом слабой экономической конъюнктуры и низкого притока капитала необходимо удостовериться в приверженности ЦБР политике гибкого обменного курса. В связи с этим персонал МВФ высказал мнение, что механизм денежно-кредитной политики остается нечетким. Персонал выразил обеспокоенность тем, что при усилении давления на рубль может возобновиться политика сопротивления повышению номинального курса, которая ведет к быстрому росту денежной массы и кредита. Эта обеспокоенность подкрепляется отсутствием четко выраженного целевого показателя инфляции. Представители ЦБР действительно признали, что обменный курс может вновь стать приоритетом, если возникнут противоречия между целями достижения низкой инфляции и ограничения удорожания национальной валюты. Они полагают, что с учетом зависимости России от мировых цен на сырьевые товары ее экономика пока еще не готова справляться с изменчивостью обменного курса, обусловленной полностью свободным плаванием валюты.

26. Миссия МВФ оказала официальным органам поддержку в ходе технической подготовки к планируемому переходу на формальное установление целевых показателей инфляции. Недавняя активизация общественных связей ЦБР сыграла ключевую роль в подготовке общественности к такому шагу. Данная деятельность включала регулярные, заранее объявляемые заседания по вопросам денежно-кредитной политики и выпуск пресс-релизов, в которых обосновывались решения, касающиеся процентных ставок. ЦБР отметил, что он последовательно создает другие ключевые технические предпосылки для успешного перехода к установлению целевых показателей инфляции. Однако, в соответствии со своим мнением о том, что экономика пока еще не готова к реализации политики гибкого обменного курса, в ближайшем будущем ЦБР не ожидает перехода к формальному установлению целевых показателей инфляции.

27. **Официальные органы и персонал МВФ пришли к согласию, что режим более гибкого обменного курса наряду со снижением процентных ставок центрального банка помог воспрепятствовать притоку спекулятивного капитала.** Было признано, что возвращение притока капитала к докризисному уровню маловероятно. Однако если устойчивый широкомасштабный приток капитала возобновится, могут быть вновь введены дифференцированные (по месту базирования и валюте) нормы резервного капитала, с тем чтобы предотвратить усиление уязвимости банковской системы. Также принимаются меры, направленные на снижение налоговых стимулов для заимствования за границей, и обсуждаются способы, позволяющие более тесно связать планы государственных предприятий относительно заимствований с официальными целями в области макроэкономической стабилизации. Персонал МВФ согласился с тем, что в некоторых обстоятельствах (например, при увеличении притока капитала под влиянием устойчивого и значительного роста цен на нефть) такого рода меры — включая контроль над капиталом — могут принести пользу, однако предупредил, что со временем они, скорее всего, потеряют свою эффективность и могут оказать нежелательные многосторонние воздействия. Было отмечено, что гибкость обменного курса должна послужить первой оборонительной линией, позволяющей предотвратить возобновление усиленного притока капитала, — наряду с усилением пруденциальных норм и надзора, направленного на ограничение избыточного роста кредита (Приложение). Персонал МВФ и официальные органы согласились с тем, что размер банковских резервов можно считать удовлетворительным.

С. Оздоровление банковской системы

Оздоровление банковской системы имеет огромное значение для обеспечения устойчивого восстановления кредитной экспансии. Оно потребует решительных мер по улучшению нормативов предоставления кредитов и расширению надзорных полномочий ЦБР.

28. **Несмотря на произошедшие в последние годы улучшения, в нормативном и надзорном механизмах до сих пор отмечаются недостатки.** Либеральные правила бухгалтерского учета и создания резервов, а также отсутствие всеобъемлющих консолидированных надзорных полномочий по-прежнему усложняют оценку системных рисков, степени ухудшения кредитного портфеля и достаточности капитала. В частности, с учетом значительных объемов недействующих и реструктурированных кредитов некоторые банки, возможно, не имеют достаточных резервов, чтобы справиться с неожиданными шоками. Более того, наличие плохих активов может отрицательно сказываться на прибыльности, что делает банки уязвимыми для повышения процентных ставок или ухудшения экономических условий.

29. **Персонал МВФ призвал официальные органы усовершенствовать резервные нормативы.** По мнению миссии МВФ, улучшение классификации кредитов и системы создания резервов является важнейшим условием для того, чтобы полностью оценить достаточность банковского капитала. В частности, необходимо усовершенствовать оценку

кредитных рисков и сделать так, чтобы обеспечение резервами было в большей степени ориентировано на перспективу и учитывало вероятные будущие убытки по кредитам. В результате может быть выявлена недостаточность капитала, и в этом случае финансовые учреждения, имеющие недостаточный объем капитала, должны быть рекапитализированы, реструктурированы, поглощены или закрыты. Поскольку улучшение обеспеченности капиталом со временем приводит к повышению качества кредитных портфелей, риск того, что увеличение процентных ставок может нанести ущерб доходам и активам банков, уменьшится. Признав актуальность вопросов, вызывающих обеспокоенность миссии МВФ, официальные органы подчеркнули, что ситуация в банковской системе стабилизировалась: замедлилось накопление просроченных кредитов, резко выросли банковские резервы и повысился уровень достаточности капитала. Таким образом, в будущем, даже если некоторые банки столкнутся с какими-либо проблемами, подавляющее их большинство сможет без особого труда справиться с последствиями шоков.

30. **Персонал МВФ приветствовал решение отказаться от принудительных мер по взысканию задолженностей.** Вместе с тем миссия МВФ отметила, что кредиты, выданные до введения этой меры, могут потребовать внимательного отслеживания и, в конечном счете, возврата к применению в их отношении более строгих нормативов. Официальные органы согласились с этим, однако подчеркнули необходимость избегать резких изменений требований относительно обеспеченности капиталом или классификации. В связи с этим они указали на то, что большинство кредитов, выданных до вступления в силу означенной меры, имеет относительно ограниченный срок погашения, и поэтому в ближайшем будущем необходимость в отказе от принудительных мер по взысканию данных задолженностей естественным образом отпадет.

31. **Официальные органы и персонал МВФ признали, что ЦБР должны быть предоставлены более широкие надзорные полномочия.** Они согласились с тем, что приоритет необходимо отдать расширению полномочий ЦБР в области консолидированного надзора, в том числе посредством соединенного кредитования. Совершенствование нормативов соединенного кредитования станет необходимым для обеспечения раскрытия информации, применения в отношении кредитов такого рода надлежащих (рыночных) условий, а также возможности наложения санкций. Официальные органы отметили, что в настоящее время уже появились или готовятся проекты соответствующих законов и что уже активно анализируются масштабы соединенного кредитования в банковской системе.

D. Придание нового импульса структурным реформам

Улучшение инвестиционного климата остается первоочередным приоритетом структурных реформ в России. В отсутствие реформ и в условиях незначительного повышения цен на нефть потенциальные темпы экономического роста, скорее всего, будут низкими.

32. **Экономика России по-прежнему в значительной степени зависит от сырьевых товаров.** В последние годы, несмотря на многочисленные призывы модернизировать

экономику и снизить ее зависимость от нефти, проведение структурных реформ прекратилось. Сектор российской экономики, не связанный с внешней торговлей, уязвим для перегрева (с учетом его небольшой емкости), тогда как внешнеторговый сектор в последние годы переживает застой. Кризис в еще большей степени усилил доминирующую роль государства в российской экономике, поэтому снижение зависимости неэффективных и слабых предприятий от государственной поддержки, которое должно сопровождаться принятием масштабных мер по реструктурированию, в последующие годы станет одной из центральных, но непростых задач.

33. **Персонал МВФ выразил обеспокоенность тем, что в условиях отсутствия структурных реформ потенциальные темпы экономического роста могут остаться низкими.** Численность рабочей силы в России сокращается, а демографические тенденции в стране нельзя назвать обнадеживающими. Кроме того, неблагоприятный инвестиционный климат (что подтверждается низким рейтингом России при международных сравнениях в данной области) наводит на мысль о том, что инвестиции, скорее всего, будут оставаться более низкими, чем в докризисные годы. И, наконец, масштабы повышения производительности за счет экономического намерстывания со временем будут неизбежно уменьшаться. Эти факторы указывают на необходимость глубокого реструктурирования экономики, которое может быть начато лишь при условии значительного улучшения инвестиционного климата.

34. **В связи с этим персонал МВФ подчеркнул, что ключевым приоритетом структурных реформ должно стать улучшение инвестиционного климата.** Реформы государственной службы и государственного управления необходимы для того, чтобы ограничить глубокое влияние государства на принятие решений в экономической сфере. Другие реформы дадут инвесторам уверенность в защите прав собственности и наличии равных условий для всех участников инвестиционного процесса. Кроме того, дальнейшее развертывание недавно объявленной программы приватизации должно стать важным шагом на пути ослабления доминирующей роли государства, усилившейся в последние несколько лет. И, наконец, вступление в ВТО, наряду с отказом от обусловленных кризисом чрезвычайных мер в сфере торговли, обещает придать инвестиционной среде большую предсказуемость и упорядоченность, в то же время снизив зависимость экономики от секторов первичных сырьевых товаров.

IV. ОЦЕНКА ПЕРСОНАЛА

35. **Механизм стабилизационного фонда позволил принять решительные меры в ответ на кризис.** Проводившаяся до начала кризиса политика взимания налогов со значительной части сверхприбыли от нефти и обращения этих поступлений в сбережения и соответствующее крупное увеличение резервов обеспечили наличие существенных средств для принятия энергичных ответных мер. Разработчики политики полностью использовали имевшийся простор для маневра и создали мощный антициклический бюджетный стимул, поддержанный адаптивной денежно-кредитной политикой в условиях монетизации

бюджетного дефицита. Более того, они помогли частному сектору покрыть крупные нехеджированные валютные открытые позиции, произведя массированное вливание ликвидности и облегчив доступ к кредитам, и, прежде всего, допустив существенное сокращение резервов, прежде чем пойти на резкую девальвацию по истечении достаточного времени после начала кризиса. Это почти несомненно предотвратило возникновение критической ситуации в банковской системе. Кризис бесспорно показал, что механизм стабилизационного фонда приносит России большую пользу.

36. **На перспективу главной задачей является фискальная консолидация.** Учитывая, что циклические условия должны постепенно нормализоваться, а потенциальный экономический рост будет более низким, официальным органам следует запланировать полную отмену крупного бюджетного стимула в предстоящие годы. Учитывая масштабы стимула — порядка 9 процентов ВВП, — можно предположить, что для достижения надлежащего баланса между краткосрочными циклическими соображениями и среднесрочной консолидацией его отмена должна была начаться уже в 2010 году. Поэтому дальнейшее увеличение сальдо доходов и расходов бюджета федерального правительства без учета доходов от нефти, на которое указывает принятие дополнительного бюджета, вызывает сожаление, и следует избежать утверждения осенью еще одного дополнительного бюджета. Еще более беспокоит то, что поскольку стимул в основном принял форму постоянных мер — из которых не последней было повышение пенсий, — в настоящее время критически необходимым становится проведение давно затормозившихся реформ в государственном секторе с целью предотвратить новый перегрев экономики и чрезмерное повышение реального обменного курса при восстановлении частного спроса. Поскольку эти реформы по-прежнему не пользуются поддержкой и возможен, в лучшем случае, ограниченный прогресс в их реализации до выборов 2011-2012 годов, на перспективу возникают серьезные и все более возрастающие риски для макроэкономической стабильности.

37. **Необходимо усилить параметры бюджета.** Ежегодно, начиная с 1998 года, в стране принимаются дополнительные бюджеты, причем в некоторые годы таких бюджетов было по несколько. За исключением недавнего кризиса, начиная с 2004 года изменения, вносимые дополнительными бюджетами, неизменно противоречили тому, что было необходимо с циклической точки зрения. Таким образом, чтобы обеспечить действительно антициклическую направленность налогово-бюджетной политики и зафиксировать ее на среднесрочную перспективу, официальным органам следует отказаться от использования дополнительных бюджетов и сосредоточить внимание в рамках годовых и среднесрочных бюджетов на проблеме дефицита без учета доходов от нефти.

38. **В рамках денежно-кредитной политики приоритет должен быть придан контролю над инфляцией, а не обменным курсом.** Цикл ослабления денежно-кредитных условий был надлежащим образом остановлен, и следующим шагом, вероятно, должно стать начало цикла их ужесточения. Весьма приветствуется возросшая гибкость обменного курса за последний год. Однако приверженность политике гибкого обменного курса еще предстоит проверить в условиях более жесткого компромисса целей, касающихся инфляции и номинального обменного курса. Проведенные миссией обсуждения показали, что ЦБРФ по-прежнему не готов взять на себя обязательства придать полный приоритет контролю над инфляцией.

На перспективу риски в этой связи могут существенно возрасти при отсутствии решительных мер для сокращения государственных расходов.

39. **Особо важным является укрепление банковского надзора.** В этой области уже достигнут существенный прогресс, однако оценки кредитного риска должны быть дополнительно усилены, а отчисления в резервы должны быть в большей степени ориентированы на перспективу. Более того, ЦБРФ необходимо наделить большими надзорными полномочиями, особенно для ведения надзора на консолидированной основе, а также надзора за кредитованием аффилированных лиц, которое остается потенциально серьезной угрозой. Учитывая крупные объемы международных резервов, официальные органы располагают средствами для устранения возможных угроз финансовой стабильности. Основное беспокойство персонала вызывает то, что неспособность решительно ликвидировать избыток необслуживаемых и реструктурированных кредитов будет тормозить экономический рост, препятствуя устойчивому расширению кредитования банками и отвлекая доступные ресурсы на нужды проблемных клиентов, в ущерб динамично развивающимся предприятиям, пытающимся наращивать инвестиции.

40. **Ключевым приоритетом остается оживление структурных реформ.** Учитывая уменьшающуюся численность рабочей силы, негативные демографические тенденции, неблагоприятный инвестиционный климат и неизбежно сужающиеся возможности для дальнейшего наверстывания производительности, рост производственного потенциала в период после кризиса, вероятно, будет более низким, чем до кризиса. Это указывает на необходимость принятия быстрых и решительных мер для проведения структурных реформ, сосредоточив внимание на улучшении инвестиционного климата и усилении потенциала роста производительности. В этой связи приветствуется успешное продвижение к присоединению к ВТО, так как в сочетании с отменой чрезвычайных ограничений торговли, введенных во время кризиса, это поможет сделать инвестиционный климат более предсказуемым и опирающимся на конкретные правила.

41. **Основная трудность для России заключается в том, чтобы не допустить, чтобы потребление ее огромного нефтяного богатства опередило рост ее по-прежнему ограниченного производственного потенциала за рамками секторов первичных сырьевых товаров.** Успехи России в этой области до начала недавнего кризиса были несколько разочаровывающими, так как устойчивое увеличение дефицита без учета доходов от нефти в условиях динамично растущего частного спроса и затормозившихся структурных реформ вызвало быстрое повышение реального обменного курса при сопутствующих симптомах «голландской болезни». Обнадешивает то, что резкое сокращение выпуска продукции в результате кризиса и перспективы выхода России из кризиса — при отсутствии еще одного длительного периода быстрого роста цен на нефть — с более низкими потенциальными темпами экономического роста питают призывы к переменам. Недопущение чрезмерно завышенного обменного курса путем **взимания налогов с доходов от нефти и их обращения в сбережения, а также принятие решительных мер для улучшения инвестиционного климата остаются ключом к модернизации и диверсификации экономики России.**

Таблица 1. Российская Федерация. Отдельные макроэкономические показатели, 2007–2011 годы

	2007	2008	2009	2010	2011
			Оценка	Прогноз	
	(Изменение в процентах за год)				
Производство и цены					
Реальный ВВП	8,1	5,6	-7,9	4,3	4,1
Потребительские цены					
В среднем за период	9,0	14,1	11,7	6,2	5,7
На конец периода	11,9	13,3	8,8	6,0	5,4
Дефлятор ВВП	14,4	18,0	2,3	8,9	6,6
Уровень безработицы	6,1	6,4	8,4	7,8	7,5
	(В процентах от ВВП)				
Государственный сектор					
Сектор государственного управления					
Общее сальдо	6,8	4,3	-6,2	-5,6	-3,1
Доходы	39,8	38,6	34,4	34,1	35,0
Расходы	33,1	34,3	40,6	39,8	38,0
Первичное сальдо	7,3	4,8	-5,6	-4,9	-2,2
Не связанное с нефтью сальдо	-3,9	-8,3	-15,0	-14,6	-11,5
Не связанное с нефтью сальдо, искл. единовременные поступления 1/	-6,2	-8,3	-15,4	-14,6	-11,5
Федеральное правительство					
Общее сальдо	6,1	3,5	-5,9	-5,9	-3,4
Не связанное с нефтью сальдо	-3,0	-7,6	-13,7	-13,9	-10,9
Не связанное с нефтью сальдо, искл. единовременные поступления 1/	-5,3	-7,6	-14,1	-13,9	-10,9
	(Изменение в процентах за год)				
Деньги					
Резервные деньги	33,1	2,9	7,4	19,1	17,1
Широкая денежная масса в рублях	47,5	1,7	16,3	26,9	18,6
Кредит экономике	48,5	37,8	1,6	11,3	12,4
Внешний сектор					
Объемы экспорта	4,4	-2,6	-7,9	8,3	4,9
Нефть	5,4	-2,6	3,0	1,8	1,6
Газ	-5,4	1,8	-13,8	12,0	-0,9
Неэнергетический	6,7	-4,4	-18,5	16,4	11,0
Объемы импорта	25,1	11,1	-30,0	17,4	14,2
	(В млрд долл. США, если не указано иное)				
Внешний сектор					
Совокупный экспорт товаров, FOB	354,4	471,6	303,4	380,6	408,9
Совокупный импорт товаров, FOB	-223,5	-291,9	-191,8	-238,0	-271,9
Счет текущих внешних операций	77,0	103,7	49,0	66,9	60,5
Счет текущих внешних операций (в процентах от ВВП)	5,9	6,2	4,0	4,5	3,6
Валовые международные резервы					
В млрд долл. США	478,8	427,1	439,0	478,4	516,6
В месяцах импорта 2/	20,3	14,0	20,8	18,3	17,4
В процентах от краткосрочного долга	221	289	298	400	375
Для справки:					
Номинальный ВВП (в млрд руб.)	33 258	41 445	39 064	44 360	49 190
Номинальный ВВП (в млрд долл. США)	1 305	1 671	1 240	1 488	1 690
Обменный курс (руб. за долл. США, средний за период)	25,6	24,9	31,7	...	...
Мировая цена на нефть (долл. США за баррель, ПРМЭ)	71,1	97,0	61,8	75,3	77,5
Спотовая цена на сырую нефть Urals (долл. США за баррель)	69,3	94,4	61,2	73,1	75,3
Реальный эффективный обменный курс (сред. изменение в процентах)	5,6	6,6	-6,6	...	...

Источники: официальные органы России; оценки персонала МВФ.

1/ Без учета единовременных налоговых поступлений от ЮКОСа в 2007 году и единовременных трансфертов от Фонда нанотехнологий и Жилищного фонда в 2009 году.

2/ В месяцах импорта товаров и нефакторных услуг.

Таблица 2. Российская Федерация. Платежный баланс, 2007–2011 годы
(В млрд долл. США, если не указано иное)

	2007	2008	2009	2010	2011
			Оценка	Прогноз	
Счет текущих операций	77,0	103,7	49,0	66,9	60,5
Торговый баланс	130,9	179,7	111,6	142,6	137,0
Экспорт	354,4	471,6	303,4	380,6	408,9
Неэнергетический	135,8	161,5	112,7	149,6	167,9
Энергетический	218,6	310,1	190,7	231,0	241,0
Нефть	173,7	241,0	148,7	186,7	195,7
Газ	44,8	69,1	42,0	44,2	45,3
Импорт	-223,5	-291,9	-191,8	-238,0	-271,9
Услуги	-19,6	-24,3	-19,9	-23,8	-28,8
Доход	-30,8	-48,9	-40,2	-47,7	-36,6
Проценты государственного сектора (чистые)	16,1	17,4	6,3	5,3	7,9
Другие сектора	-46,8	-66,3	-46,6	-53,0	-44,5
Текущие трансферты	-3,5	-2,8	-2,5	-3,9	-4,2
Счет операций с капиталом и финансовый счет	85,7	-131,0	-43,6	-27,6	-22,3
Капитальные трансферты	-10,2	0,7	-11,4	-11,4	-11,4
Финансовые счета					
Федеральное правительство	0,2	-9,1	24,8	3,1	2,9
Портфельные инвестиции	-3,9	-6,5	3,8	4,7	4,3
Кредиты	-5,2	-2,3	-3,4	-1,7	-1,4
Другие инвестиции	9,3	-0,3	24,4	0,0	0,0
Местные органы управления	-0,1	-0,1	0,4	-0,1	-0,1
Капитал частного сектора	95,9	-122,6	-57,5	-19,1	-13,7
Прямые инвестиции	9,2	19,4	-7,3	0,0	7,5
Портфельные инвестиции	10,9	-28,6	-7,0	-3,6	0,0
Другие инвестиции, коммерческие банки	29,4	-55,3	-29,0	5,0	5,2
Активы	-19,9	-57,7	21,8	5,0	5,2
Обязательства (кредиты, депозиты и т.д.)	49,3	2,4	-50,8	0,0	0,0
Кредиты, корпорации	90,3	48,8	1,6	0,0	0,0
Фактическая выдача	171,5	170,8	81,8	89,4	66,6
Амортизация	-81,2	-122,0	-80,2	-89,4	-66,6
Другие потоки капитала частного сектора	-43,8	-106,9	-15,8	-20,6	-26,5
Ошибки и пропуски, чистые	-13,9	-11,6	-1,5	0,0	0,0
Общий баланс	148,9	-38,9	3,9	39,3	38,2
Финансирование	-148,9	38,9	-3,9	-39,3	-38,2
Чистые международные резервы	-148,9	38,9	-3,4	-39,3	-38,2
Просроченная задолженность и реоформление долга	0,0	-0,1	-0,6	0,0	0,0
Для справки:					
Счет текущих операций (в процентах от ВВП)	5,9	6,2	4,0	4,5	3,6
Счет текущих операций без энергоресурсов (в процентах от ВВП)	-10,8	-12,4	-11,4	-11,0	-10,7
Валовые резервы 1/	478,8	427,1	439,0	478,4	516,6
(в месяцах импорта ТНФУ)	20,3	14,0	20,8	18,3	17,4
(в процентах от краткосрочного долга) 2/	221,5	289,2	297,8	399,8	374,8
Чистые частные потоки капитала (в процентах от экспорта ТНФУ)	24,4	-23,4	-16,6	-4,4	-3,0
Чистые частные потоки капитала, банки	45,8	-56,9	-36,7	2,4	2,7
Платежи по обслуживанию государственного внешнего долга 3/	10,5	8,4	6,0	5,3	5,9
(в процентах от экспорта товаров и услуг)	2,7	1,6	1,7	1,2	1,3
Государственный внешний долг 4/	46,4	32,8	45,9	48,9	51,7
(в процентах от ВВП)	3,6	2,0	3,7	3,3	3,1
Частный внешний долг	424,7	447,7	425,7	425,7	431,2
(в процентах от ВВП)	32,7	26,8	34,6	28,6	25,5
Общий внешний долг	471,0	480,5	471,6	474,6	482,9
(в процентах от ВВП)	36,2	28,8	38,3	31,9	28,6
Мировая цена на нефть (долл. США за баррель, ПРМЭ)	71,1	97,0	61,8	75,3	77,5
Цена на нефть Urals (долл. США за баррель)	69,3	94,4	61,2	73,1	75,3

Источники: ЦБРФ; оценки персонала МВФ.

1/ Не включая соглашения РЕПО с нерезидентами, чтобы избежать двойного счета резервов. Включая эффекты переоценки.

2/ Не включая просроченной задолженности.

3/ За вычетом реоформленной задолженности.

4/ Включая задолженность органов денежно-кредитного регулирования по РЕПО.

Таблица 3. Российская Федерация. Бюджетные операции, 2007–2011 годы

(В процентах от ВВП)

	2007	2008	2009	2010 1/	2011
				Прогноз	
Сектор государственного управления					
Совокупные доходы; <i>в т.ч.:</i>	39,8	38,6	34,4	34,1	35,0
Доходы от нефти	10,6	12,6	8,8	8,9	8,4
Не связанные с нефтью доходы	29,2	26,1	25,5	25,2	26,6
Налог на прибыль корпораций	6,5	6,1	3,2	3,6	3,4
Налог на доходы физических лиц	3,8	4,0	4,3	4,3	4,3
НДС	6,8	5,1	5,2	5,1	5,2
Акцизы	0,9	0,8	0,9	1,1	1,1
Таможенные тарифы	7,2	8,6	6,9	7,0	6,8
Налог на добычу полезных ископаемых	4,0	4,5	3,0	3,0	2,8
Налоги на социальное страхование	5,6	5,1	5,4	5,6	6,9
Прочие поступления	5,0	4,3	5,4	4,5	4,5
Совокупные расходы	33,1	34,3	40,6	39,8	38,0
Проценты	0,6	0,5	0,6	0,8	0,9
Не связанные с процентами	32,5	33,8	40,0	39,0	37,2
Первичное сальдо	7,3	4,8	-5,6	-4,9	-2,2
Общее сальдо	6,8	4,3	-6,2	-5,6	-3,1
Первичное сальдо без нефти	-3,3	-7,8	-14,4	-13,8	-10,6
Общее сальдо без нефти	-3,9	-8,3	-15,0	-14,6	-11,5
Сальдо без нефти и без одnorазовых поступлений 2/	-6,2	-8,3	-15,4	-14,6	-11,5
Федеральное правительство					
Совокупные доходы; <i>в т.ч.:</i>	23,4	22,4	18,8	17,1	16,8
Доходы от нефти	9,2	11,1	7,8	8,0	7,6
Не связанные с нефтью доходы	14,2	11,3	11,0	9,2	9,2
НДС	6,8	5,1	5,2	5,1	5,2
Акцизы	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
Налог на прибыль предприятий	1,9	1,8	0,5	0,4	0,3
Таможенные пошлины	7,2	8,6	6,9	7,0	6,8
Прочие поступления	7,0	6,4	5,9	4,3	4,2
Совокупные расходы	17,3	18,8	24,7	23,1	20,1
Проценты	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7
Не связанные с процентами	16,8	18,5	24,2	22,4	19,4
Первичное сальдо	6,6	3,9	-5,4	-5,3	-2,7
Общее сальдо	6,1	3,5	-5,9	-5,9	-3,4
Первичное сальдо без нефти	-2,6	-7,2	-13,2	-13,3	-10,2
Общее сальдо без нефти	-3,0	-7,6	-13,7	-13,9	-10,9
Сальдо без нефти и без одnorазовых поступлений 2/	-5,3	-7,6	-14,1	-13,9	-10,9
Финансирование	-6,1	-3,5	5,9	5,9	3,4
Чистое внешнее	-0,6	-0,4	-0,3	0,2	0,0
Чистое внутреннее	-5,5	-3,2	6,2	5,8	3,4
в том числе:					
Органы денежно-кредитного регулирования	-5,2	-3,4	5,1	3,9	2,0
Прочее	0,0	0,2	1,1	1,8	1,3
Для справки:					
Мировые цены на нефть (долл. США за баррель)	71,1	97,0	61,8	75,3	77,5
Цена на нефть Urals (долл. США за баррель)	69,3	94,4	61,2	73,1	75,3
Российская цена на нефть фоб, балансирующая бюджет :					
Сектор государственного учреждения	26,0	52,0	94,5	110,6	97,2
Федеральное правительство	23,0	49,0	91,5	107,6	94,2
Нефтяной фонд (фонды)	11,6	16,0	11,8	6,5	3,8
Резервный фонд	11,6	9,7	4,7	0,6	0,0
Фонд нац. благосостояния	0,0	6,2	7,1	5,9	3,8
Долг сектора гос. управления	8,5	7,8	10,9	11,3	11,2
ВВП (млрд рублей)	33258	41445	39064	44360	49190

Источники: официальные органы России; оценки персонала МВФ.

1/ На основе прогнозов персонала в отношении доходов и номинальных расходов по бюджету 2010 года, включая дополнительный бюджет от июня.

2/ Не включая одновременное получение налоговых недоимок от Юкоса в 2007 году и одновременные трансферты от Фонда нанотехнологий и Жилищного фонда в 2009 году.

Таблица 4. Российская Федерация. Денежно-кредитные счета, 2007–2011 годы
(В млрд рублей, если не указано иное)

	2007	2008	2009				2010			2011
	Дек.	Дек.	Март	Июнь	Сент.	Дек.	Март	Апр.	Дек.	Дек.
								Прогн.		Прогн.
Органы денежно-кредитного регулирования										
Резервные деньги	4 269	4 392	3 674	3 941	3 955	4 716	4 517	4 761	5 619	6 579
Наличные деньги, выпущенные в обращение	4 119	4 372	3 658	3 908	3 869	4 623	4 411	4 644	5 489	6 424
Обязательные резервы по рублевым счетам	151	20	16	33	85	93	105	117	130	155
ЧМР 1/	11 694	11 199	10 376	11 283	11 275	12 743	13 516	14 034	14 072	15 335
Валовые резервы	11 694	12 225	11 470	11 886	11 688	13 182	13 816	14 315	14 512	15 775
Валовые обязательства	0	95	1 094	437	464	440	301	281	440	440
ВМР (в млрд долл. США)	476	416	390	405	398	436	457	473	480	522
ЧВА	-7 425	-6 808	-6 702	-7 343	-7 320	-8 027	-8 999	-9 273	-8 453	-8 756
Чистый кредит правительству в расширенном определении	-5 613	-7 152	-7 265	-6 039	-5 872	-5 515	-5 492	-5 543	-3 777	-2 776
Чистый кредит федеральному правительству 2/	-5 085	-6 343	-6 175	-5 151	-4 744	-4 614	-4 297	-4 221	-2 876	-1 874
Чистый кредит ЦБР в рублях федеральному правительству	-1 027	-615	-795	-833	-996	-595	-458	-607	-369	-313
Валютный кредит	118	168	168	184	152	147	142	142	147	147
Рублевый эквивалент 2/	-4 176	-5 897	-5 548	-4 502	-3 899	-4 166	-3 981	-3 757	-2 654	-1 708
Чистый кредит ЦБР местным органам управл. и ВБФ	-528	-809	-1 090	-888	-1 128	-902	-1 194	-1 322	-902	-902
Чистый кредит ЦБР местным органам управления	-324	-397	-576	-544	-675	-385	-614	-743	-385	-385
Чистый кредит ЦБР внебюджетным фондам	-204	-412	-514	-344	-453	-517	-580	-579	-517	-517
Чистый кредит банкам	-1 124	2 515	2 894	1 184	1 025	-53	-877	-1 097	-2 168	-3 430
Валовой кредит банкам	49	3 692	3 501	2 181	1 805	1 640	902	861	500	0
Валовые обязательства перед банками и депозиты	-1 173	-1 177	-606	-996	-780	-1 693	-1 779	-1 958	-2 668	-3 430
в т.ч.: остатки по корреспондентским счетам	-802	-1 028	-431	-470	-545	-900	-579	-554	-792	-864
Другие статьи (нетто) 3/	-688	-2 170	-2 332	-2 488	-2 473	-2 458	-2 631	-2 633	-2 507	-2 550
Денежно-кредитный обзор										
Широкая денежная масса	14 638	16 775	15 737	16 818	17 432	19 521	19 676	20 135	24 482	29 069
Широкая денежная масса в рублях	13 272	13 493	12 112	13 161	13 650	15 698	15 997	16 435	19 914	23 622
Наличные деньги в обращении	3 702	3 795	3 278	3 523	3 486	4 038	3 986	4 181	5 043	5 892
Депозиты в рублях	9 570	9 698	8 833	9 639	10 164	11 660	12 010	12 254	14 871	17 730
Валютные депозиты 1/	1 366	3 281	3 625	3 657	3 783	3 823	3 680	3 700	4 568	5 447
Чистые иностранные активы 1/	9 919	10 717	10 174	11 427	12 364	13 701	14 374	14 780	14 958	16 139
ЧМР органов денежно-кредитного регулирования	11 694	11 199	10 376	11 283	11 275	12 743	13 516	14 034	14 072	15 335
ЧИА коммерческих банков	-1 774	-482	-203	143	1 089	959	858	746	886	804
ЧИА коммерческих банков (в млрд долл. США)	-72	-16	-7	5	37	32	28	25	29	27
ЧВА	4 719	6 057	5 563	5 391	5 069	5 819	5 303	5 355	9 524	12 930
Внутренний кредит	7 917	11 438	10 741	11 656	12 272	13 271	13 194	13 337	17 745	21 748
Чистый кредит сектору гос. управления	-5 055	-6 436	-7 024	-6 157	-5 822	-4 897	-4 984	-5 153	-2 476	-972
Кредит экономике	12 973	17 874	17 764	17 813	18 094	18 168	18 178	18 489	20 221	22 720
Другие статьи (нетто)	-3 199	-5 380	-5 177	-6 265	-7 203	-7 452	-7 892	-7 982	-8 221	-8 818
Для справки:										
Учетный обменный курс (на конец периода, руб. за долл. США)	24,5	29,4	29,4	29,4	29,4	30,2	30,2	30,2	30,2	30,2
Номинальный ВВП (млрд рублей)	32 987	41 789	...	...	...	39 064	...	...	44 360	49 190
Инфляция по ИПЦ (конец периода, изменение за 12 месяцев)	11,9	13,3	14,0	11,9	10,7	8,8	6,5	6,0	6,0	5,4
Скорость обращения широкой денежной массы в рублях	2,9	3,3	2,8	2,8	3,1	2,8	2,4	2,6	2,5	2,3
Скорость обращения широкой денежной массы в рублях (с учетом сезонных факторов)	3,0	3,3	3,1	3,0	2,9	2,8	2,6	2,5	2,5	2,3
Годовое изменение в скорости обращения денег	-11,4	12,3	4,2	-2,1	-4,5	-15,3	-14,9	-10,2	-10,5	-6,5
Реальная широкая ден. масса в рублях (относ. ИПЦ, изменение за 12 месяцев)	31,8	-10,3	-20,6	-17,4	-14,2	6,9	24,6	26,4	19,7	12,5
Номинальная широкая ден. масса в рублях (изменение за 12 месяцев)	47,5	1,7	-9,5	-7,6	-5,0	16,3	32,1	33,2	26,9	18,6
Резервные деньги (изменение за 12 месяцев)	33,1	2,9	-8,6	-8,8	-9,8	7,4	22,9	24,6	19,1	17,1
Реальный кредит экономике (изменение за 12 месяцев)	33,4	21,6	9,4	1,1	-2,4	-6,6	-3,5	-1,7	5,0	6,6
Мультипликатор широкой рублевой денежной массы	3,1	3,1	3,3	3,3	3,5	3,3	3,5	3,5	3,5	3,6

Источники: официальные органы России; оценки персонала МВФ.

1/ Данные рассчитаны с использованием учетных обменных курсов.

2/ Представляет использование органами гос. управления средств ЧМР и рассчитывается в потоках денежных средств в рублях.

3/ Включая прибыли и убытки от изменений в стоимости запасов государственных ценных бумаг.

Таблица 5. Российская Федерация. Среднесрочная основа и платежный баланс, 2008-2015 годы
(В процентах от ВВП, если не указано иное)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	Прогноз							
Макроэкономическая основа								
Рост ВВП в постоянных ценах (в процентах)	5,6	-7,9	4,3	4,1	4,3	4,5	4,7	5,0
Потребительские цены (в годовом исчислении, конец периода)	13,3	8,8	6,0	5,4	5,0	5,0	5,0	5,0
Валовые внутренние инвестиции	25,4	18,8	21,0	22,0	23,0	24,2	25,4	26,5
Валовые национальные сбережения	31,6	22,7	25,5	25,6	25,7	26,3	26,4	26,4
Сальдо счета внешних текущих операций	6,2	4,0	4,5	3,6	2,6	2,1	1,0	-0,2
Операции бюджета								
Федеральное правительство								
Общее сальдо	3,5	-5,9	-5,9	-3,4	-2,4	-1,3	-0,3	0,8
Сальдо без нефти	-7,6	-13,7	-13,9	-10,9	-9,5	-7,9	-6,3	-4,7
Сектор государственного управления								
Общее сальдо	4,3	-6,2	-5,6	-3,1	-2,1	-1,0	0,0	1,1
Доходы	38,6	34,4	34,1	35,0	34,6	34,0	33,4	32,9
Расходы	34,3	40,6	39,8	38,0	36,8	35,0	33,4	31,8
Сальдо без нефти	-8,3	-15,0	-14,6	-11,5	-10,1	-8,3	-6,6	-4,9
Первичное сальдо	4,8	-5,6	-4,9	-2,2	-1,2	0,0	0,9	2,0
Валовый долг	7,8	10,9	11,3	11,2	11,0	10,6	10,2	9,9
(В млрд долл. США)								
Платежный баланс								
Счет текущих операций	103,7	49,0	66,9	60,5	50,1	45,9	24,9	-4,2
Торговый баланс	179,7	111,6	142,6	137,0	128,4	111,9	91,7	67,3
Экспорт (фоб)	471,6	303,4	380,6	408,9	437,3	462,9	490,0	517,8
В том числе: энергетический	310,1	190,7	231,0	241,0	254,3	262,5	270,0	279,7
Импорт (фоб)	-291,9	-191,8	-238,0	-271,9	-308,9	-351,0	-398,3	-450,6
Услуги и трансферты, нетто	-27,1	-22,4	-27,7	-32,9	-38,6	-45,6	-53,5	-63,9
Счет операций с капиталом и финансовый счет	-131,0	-43,6	-27,6	-22,3	-10,7	-2,8	15,4	34,5
Счет операций с капиталом	0,7	-11,4	-11,4	-11,4	-11,4	-11,4	-11,4	-11,4
Финансовый счет	-131,7	-32,2	-16,2	-10,9	0,7	8,6	26,8	45,9
Капитал частного сектора	-122,6	-57,5	-19,1	-13,7	-3,6	9,8	28,0	47,1
Ошибки и пропуски	-11,6	-1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Общее сальдо	-38,9	3,9	39,3	38,2	39,4	43,1	40,3	30,3
<i>Для справки:</i>								
Валовые резервы (на конец периода)								
В млрд долл. США	427,1	439,0	478,4	516,6	556,0	599,1	639,4	669,7
В проц. отнош. к краткосроч. долгу (по сроку до погашения)	289,2	297,8	399,8	374,8	394,5	411,1	415,8	404,7
В месяцах предполож. импорта ТНФУ	14,0	20,8	18,3	17,4	16,5	15,7	14,8	13,7
Сальдо торг. баланса (в процентах от ВВП)	10,8	9,0	9,6	8,1	6,7	5,2	3,7	2,4
Условия торговли (изменение в годовом исчислении, в процентах)	16,2	-25,6	9,6	2,4	2,5	0,7	0,3	0,3
Исключая топливо	5,7	-10,0	7,9	1,1	-0,6	-0,9	-1,0	-2,1
Объем экспорта, товары (изменение в годовом исчислении, в процентах)	-2,6	-7,9	8,3	4,9	4,7	4,8	5,1	5,2
Объем импорта, товары (изменение в годовом исчислении, в процентах)	11,1	-30,0	17,4	14,2	13,9	13,2	12,9	12,9

Источники: официальные органы России; оценки персонала МВФ.

Таблица 6. Российская Федерация. Сценарий низких темпов роста при неизменной политике, 2008–2015 годы
(В процентах от ВВП, если не указано иное)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
			Прогноз					
Макроэкономическая основа								
Рост ВВП в постоянных ценах (в процентах)	5,6	-7,9	4,3	4,0	4,2	3,7	3,3	3,3
Потребительские цены (в годовом исчислении, конец периода)	13,3	8,8	6,0	6,4	8,0	9,0	10,5	9,5
Валовые внутренние инвестиции	25,4	18,8	20,9	21,0	21,1	21,4	21,6	21,9
Валовые национальные сбережения	31,6	22,7	25,4	24,3	23,1	22,5	21,4	20,3
Сальдо счета внешних текущих операций	6,2	4,0	4,5	3,4	2,0	1,2	-0,3	-1,6
Операции бюджета								
Федеральное правительство								
Общее сальдо	3,5	-5,9	-5,9	-6,4	-6,9	-7,6	-8,3	-8,9
Сальдо без нефти	-7,6	-13,7	-13,9	-13,9	-13,9	-13,9	-13,9	-13,9
Сектор государственного управления								
Общее сальдо	4,3	-6,2	-5,6	-6,1	-6,7	-7,3	-8,1	-8,7
Доходы	38,6	34,4	34,1	35,0	34,5	33,7	33,0	32,3
Расходы	34,3	40,6	39,8	41,1	41,2	41,0	41,0	41,0
Сальдо без нефти	-8,3	-15,0	-14,6	-14,5	-14,4	-14,2	-14,1	-14,0
Первичное сальдо	4,8	-5,6	-4,9	-5,2	-5,8	-6,4	-7,1	-7,8
Валовый долг	7,8	10,9	11,3	11,2	16,0	21,5	27,0	32,2
(В млрд долл. США)								
Платежный баланс								
Счет текущих операций	103,7	49,0	66,8	57,3	40,1	26,5	-7,2	-50,6
Торговый баланс								
Экспорт (фоб)	471,6	303,4	380,6	408,9	438,0	463,9	490,4	516,6
В том числе энергетический	310,1	190,7	231,0	241,0	254,3	262,5	270,1	279,8
Импорт (фоб)	-291,9	-191,8	-238,1	-274,3	-316,8	-365,6	-420,8	-481,9
Услуги и трансферты, нетто	-27,1	-22,4	-27,7	-33,8	-41,3	-50,6	-61,6	-73,8
Счет операций с капиталом и финансовый счет								
Счет операций с капиталом	-131,0	-43,6	-23,5	-22,5	-11,2	-5,4	12,6	31,4
Финансовый счет	0,7	-11,4	-11,4	-11,4	-11,4	-11,4	-11,4	-11,4
Капитал частного сектора	-131,7	-32,2	-12,1	-11,1	0,2	6,0	24,0	42,8
Ошибки и пропуски	-122,6	-57,5	-19,1	-16,2	-6,0	7,2	25,2	44,0
Ошибки и пропуски	-11,6	-1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Общее сальдо	-38,9	3,9	43,3	34,9	28,9	21,0	5,4	-19,2
<i>Для справки:</i>								
Валовые резервы (на конец периода)								
В млрд долл. США	427,1	439,0	482,4	517,2	546,1	567,1	572,5	553,4
В проц. отношении к краткосрочному долгу (по сроку до погашения)	289,2	297,8	403,1	375,2	387,5	389,2	372,4	334,5
В месяцах предполож. импорта ТНФУ	14,0	20,8	18,5	17,2	15,8	14,3	12,6	10,6
Сальдо торг. баланса (в процентах от ВВП)	10,8	9,0	9,6	7,9	6,2	4,3	2,6	1,1
Условия торговли (изменение в годовом исчислении, в процентах)								
Исключая топливо	16,2	-25,6	9,6	2,4	2,5	0,6	0,3	0,3
Объем экспорта, товары (изменение в годовом исчислении, в процентах)	5,7	-10,0	7,9	1,1	-0,6	-0,9	-1,0	-2,1
Объем импорта, товары (изменение в годовом исчислении, в процентах)	-2,6	-7,9	8,3	4,9	4,8	4,9	4,9	4,8
Объем импорта, товары (изменение в годовом исчислении, в процентах)	11,1	-30,0	17,4	15,2	15,9	15,0	14,6	14,3

Источники: официальные органы России; оценки персонала МВФ.

Таблица 7. Российская Федерация. Показатели финансовой устойчивости, 2002–2010 годы 1/
(В процентах)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 2/
Капитал									
Нормативный капитал к взвешенным по риску активам	19,1	19,1	17,0	16,0	14,9	15,5	16,8	20,9	20,5
Нормативный капитал к взвешенным по риску активам (верхн. 30)	19,7	16,8	15,9	15,1	...	...	...	...	...
Качество активов									
Необслуж. ссуды к совокупным валовым ссудам	5,6	5,0	3,3	2,6	2,4	2,5	3,8	9,6	9,6
Открытые позиции по секторам									
Распределение ссуд по секторам к совокупн. ссудам									
Промышленность	36,7	33,3	28,0	22,1	20,5	18,3	19,6	22,0	22,2
Обрабатывающая	...	...	...	16,3	14,6	13,5	14,4	15,7	16,0
Добывающая	...	...	...	3,5	3,9	3,1	3,3	3,9	3,8
Коммунальное хозяйство	...	...	...	2,3	2,0	1,7	1,9	2,4	2,4
Сельское хозяйство	2,2	2,4	2,7	3,0	3,6	3,8	4,2	4,9	5,1
Строительство	4,4	4,4	4,5	4,6	4,9	6,0	6,1	6,2	6,5
Торговля и общественное питание	21,6	20,6	18,8	23,9	19,6	18,0	17,4	18,4	18,0
Транспорт и связь	4,6	5,1	4,8	4,0	3,7	3,7	4,3	3,4	3,5
Прочие	22,4	22,7	24,9	22,8	21,3	23,3	23,3	21,9	21,7
Физические лица	8,0	11,5	16,2	19,6	23,9	24,8	25,1	23,0	22,9
Включая ипотеку на жилье	...	...	0,5	1,0	3,0	5,1	6,6	6,5	6,6
Географическое распределение межбанковских ссуд и депозитов									
Россия	41,1	54,2	54,0	47,4	35,9	40,0	27,1	29,5	32,0
Соединенное Королевство	23,4	9,0	6,6	13,0	21,5	23,3	29,1	21,7	21,1
США	6,2	8,2	6,7	9,0	7,7	4,1	7,1	4,1	2,9
Германия	5,9	2,4	7,2	9,5	7,9	6,8	7,5	4,7	5,5
Австрия	5,7	6,8	6,1	5,2	7,0	6,1	5,7	8,2	9,4
Франция	1,5	1,6	3,1	3,0	3,8	3,5	4,0	5,7	3,9
Италия	1,6	1,0	1,8	1,2	1,2	1,7	1,5	1,8	2,1
Другие	14,5	16,8	14,5	11,7	15,0	14,4	18,0	24,2	23,1
Рентабельность									
Норма прибыли на активы	2,6	2,6	2,9	3,2	3,3	3,0	1,8	0,7	0,9
Норма прибыли на капитал	18,0	17,8	20,3	24,2	26,3	22,7	13,3	4,9	6,0
Ликвидность									
Ликвидные активы к совокупным активам	39,1	36,1	30,4	27,4	26,8	24,8	25,9	28,0	29,2
Ликвидные активы к краткосрочным обязательствам	90,6	90,4	78,0	73,7	76,8	72,9	92,1	102,4	109,9
Рыночный риск									
Чистые открытые валютные позиции к капиталу	18,5	8,4	5,8	5,8	5,3	3,6	3,4	3,5	3,4
Другие ПФУ									
Резервы на убытки по ссудам к совокупным валовым ссудам	6,3	5,9	4,9	4,6	4,1	3,6	4,5	9,1	9,5
Процентный риск к капиталу	6,9	9,9	13,3	13,3	19,3	24,3	16,4	37,5	42,2
Чистые открытые позиции по инстр. учету в капитале к капиталу	11,7	12,4	12,6	14,4	20,4	10,8	3,4	8,7	8,5
Депозиты клиентов к совокупным обязательствам	24,8	27,2	27,9	28,5	27,3	25,6	21,1	25,4	26,6
Активы к ВВП	38,3	42,1	41,7	44,8	51,9	60,8	67,3	75,4	...
Нормативный капитал к активам	14,0	14,6	13,3	12,8	12,1	13,3	13,6	15,7	15,7

Источник: ЦБРФ

1/ Кредитные и депозитные учреждения.

2/ На март 2010 года.

Таблица 8. Российская Федерация. Показатели внешней уязвимости, 2005–2009 годы
(В процентах от ВВП, если не указано иное)

	2005	2006	2007	2008	2009
Финансовые показатели					
Долг государственного сектора 1/	14,2	9,1	8,5	7,8	10,9
Широкая денежная масса (изменение в процентах, на 12-мес. основе)	38,6	48,8	47,5	1,7	16,3
Кредит частному сектору (изменение в процентах, на 12-мес. основе)	34,2	48,5	48,5	37,8	1,6
Базисная межбанковская ставка (средняя за 3 месяца, в процентах)	4,8	5,1	5,9	9,7	14,1
Базисная межбанковская ставка (средняя за 3 месяца, реальная, в процентах)	-7,9	-4,6	-3,2	-4,4	2,4
Внешние показатели					
Экспорт (процентное изменение в долларах США)	33,1	24,5	16,8	33,1	-35,7
Импорт (процентное изменение в долларах США)	28,8	31,0	36,0	30,6	-34,3
Условия торговли (изменение в процентах, на 12-месячном основе)	16,7	11,4	2,8	16,2	-25,4
Сальдо счета текущих операций (млрд долл. США)	84,4	94,3	77,0	103,7	49,0
Сальдо счета опер. с капиталом и фин. счета (млрд долл. США)	-12,5	4,6	85,7	-131,0	-43,6
Портфельные инвестиции в Россию (долговые ценные бумаги и т.п.)	-0,8	9,5	16,9	-27,4	8,2
Другие инвестиции (суды, торговые кредиты и т.д.)	1,1	-5,0	79,1	-104,3	-40,4
Валовые официальные резервы (млрд долл. США)	182,2	303,7	478,8	427,1	439,0
Краткосрочные внешние активы финансового сектора (млрд долл. США) 2/	20,9	33,4	42,7	...	...
Краткосрочные внешние обязательства финансового сектора (млрд долл. США) 2/	9,8	20,7	30,5	...	...
Открытые валютные позиции финансового сектора (млрд долл. США) 2/	1,9	-12,1	-18,9	...	...
Официальные резервы в месяцах импорта товаров и услуг	13,3	17,4	20,3	14,0	20,8
Отношение широкой денежной массы в рублях к валовым резервам	1,2	1,1	1,1	1,3	1,1
Общий краткосрочный внешний долг к резервам	81,4	71,2	30,8	18,7	18,6
Общий внешний долг (млрд долл. США)	257,2	313,2	471,0	480,5	471,6
в т.ч.: долг государственного сектора (млрд долл. США)	82,1	48,6	46,4	32,8	45,9
Общий внешний долг к экспорту товаров и услуг (в процентах)	95,7	93,6	119,6	91,9	136,7
Внешние процентные платежи к экспорту товаров и услуг	4,6	4,8	5,5	5,0	6,4
Внешние платежи в счет амортизации долга к экспорту товаров и услуг	21,7	23,2	22,8	24,5	24,4
Обменный курс (за доллар США, в среднем за период)	28,3	27,2	25,6	24,9	31,7
Снижение РЭОК (-) (на 12-месячной основе)	9,1	9,6	5,6	6,6	-6,6
Показатели финансового рынка					
Индекс фондового рынка 3/	1125,6	1921,92	2290,51	631,9	1444,61
Рейтинг долга в иностранной валюте 4/	BBB	BBB+	BBB+	BBB	BBB
Спред по контрольным облигациям (базисные пункты, на конец периода) 5/	118	99	157	805	203

Источники: официальные органы России; оценки персонала МВФ.

1/ Валовой долг сектора государственного управления.

2/ В 2008 году прекращено составление данного ряда.

3/ Индекс РТС, на конец периода.

4/ Рейтинг долгосрочного долга в иностранной валюте S&P, на конец периода.

5/ Спред по суверенным бумагам России EMBIG, рассчитываемый JPMorgan.

Таблица 9. Российская Федерация. Основа анализа устойчивости долга государственного сектора, 2007–2015 годы

(В процентах от ВВП, если не указано иное)

	Факт.		Оценка	Прогноз						Перв.сальдо, стабилизирующее долг
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
Базис: долг государственного сектора 1/ в т.ч.: выраженный в иностранной валюте	8,5	7,8	10,9	11,3	11,2	11,0	10,6	10,2	9,9	-0,1
	3,5	2,4	3,7	3,3	3,1	3,0	2,6	2,2	1,9	
Изменение величины долга государственного сектора	-0,5	-0,7	3,0	0,4	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4	-0,3	
Выявленные потоки, ведущие к образованию долга	-3,1	-1,0	0,0	1,6	-0,2	-0,3	-0,5	-0,5	-0,4	
Первичный дефицит (без отчислений в нефтяные фонды из доходов)	-1,6	-0,4	-1,2	1,0	0,2	0,0	-0,4	-0,3	-0,3	
Доходы (без отчислений в нефтяные фонды)	34,1	34,3	41,2	38,0	37,0	35,9	34,4	32,8	31,2	
Первичные (без процентных платежей) расходы	32,5	33,8	40,0	39,0	37,2	35,9	34,1	32,5	30,9	
Автоматическая динамика долга 2/	-1,4	-0,6	1,2	-0,6	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	
Вклад со стороны дифференциала процентной ставки/роста 3/ в т.ч.: вклад реальной процентной ставки	-1,2	-1,2	1,1	-0,5	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	
в т.ч.: вклад со стороны роста реального ВВП	-0,6	-0,8	0,4	-0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	
Вклад со стороны снижения обменного курса 4/	-0,6	-0,4	0,7	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	
Другие выявленные потоки, ведущие к образованию долга	-0,3	0,6	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	
Остаточная величина, включая изменение активов 5/	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Отношение долга госуд. сектора к госуд. доходам 1/	24,9	22,9	26,5	29,8	30,3	30,7	30,8	31,1	31,6	
Валовые потребности в финансировании 6/ В млрд долл. США	-6,1	-3,7	7,0	6,0	3,4	2,4	1,3	0,3	-0,9	
	-79,1	-61,6	86,6	89,2	56,9	46,8	27,6	6,6	-23,9	
Стресс-тесты долга государственного сектора										
Сценар. с ключ. переменными на уровне сред. значений прошлых лет 7/				8,9	7,0	5,3	3,8	2,4	1,0	-0,4
Сценар. с отсут. измен. в полит. (пост. первич. сальдо) в 2009–2015 годах				10,2	8,8	7,5	6,3	5,1	3,4	-0,2
Ключевые макроэкономич. и бюджетные предпосылки базисного сценария										
				Средн.	Отклон.					
Рост реального ВВП (в процентах)	8,1	5,6	-7,9	5,4	4,9	4,3	4,1	4,3	4,7	5,0
Средняя номинальная процентная ставка по государственному долгу (в процентах) 8/	7,8	7,5	7,3	6,2	1,0	8,1	8,4	8,7	9,3	9,8
Повышение номин. курса (рост курса национальной валюты в долл. США, в процентах)	7,3	-16,5	...	-3,1	11,6	...	...	...	...	...
Темпы инфляции (дефлятор ВВП, в процентах)	14,4	18,0	2,3	17,3	8,7	8,9	6,6	5,7	5,1	5,2
Рост реальных первичных расходов (дефлир. по дефлятору ВВП, в процентах)	15,5	9,8	8,8	6,9	8,7	1,7	-0,7	0,6	-0,8	-0,2
Первичный дефицит	-1,6	-0,4	-1,2	-3,4	2,4	1,0	0,2	0,0	-0,4	-0,3

1/ Валовой долг сектора государственного управления и гарантированный правительством валовый долг.

2/ Выводится как $[(r - p(1+g) - g + ae(1+r))/(1+g+pr)]$, умноженное на коэффициент долга в предыдущем периоде, где g = процентная ставка; p = темпы роста дефлятора ВВП; g = темпы роста реального ВВП; a = доля долга, выраженного в иностранной валюте; e = снижение номинального обменного курса (измеряемое повышением стоимости доллара в национальной валюте).

3/ Вклад со стороны реальной процентной ставки выводится из знаменателя в сноске 2/ как $g - \pi(1+g)$, а вклад со стороны реального роста как $-g$.

4/ Вклад со стороны обменного курса выводится из числителя в сноске 2/ как $ae(1+r)$.

5/ Для целей прогнозов данная статья включает изменения обменных курсов.

6/ Определяется как дефицит гос. сектора плюс амортизация средне- и долгосрочного долга гос. сектора, плюс краткосрочный долг на конец предыдущего периода.

7/ Ключевые переменные включают рост реального ВВП, реальную процентную ставку и первичное сальдо в процентах от ВВП.

8/ Выводится как отношение номинальных процентных расходов к объему долга в предыдущем периоде.

Таблица 10. Российская Федерация. Основа анализа устойчивости внешнего долга, 2007–2015 годы
(В процентах от ВВП, если не указано иное)

	Факт.			Прогноз						Стабилизир. долг счет текущих операций, без учета процентов 6/ -1,4	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015		
Базис: внешний долг	36,2	28,8	38,3	31,9	28,6	26,2	24,1	22,5	21,5		
Изменение величины внешнего долга	4,6	-7,4	9,5	-6,4	-3,3	-2,4	-2,1	-1,6	-1,0		
Выявленные потоки, ведущие к образованию внешнего долга	-14,9	-13,9	6,2	-5,1	-4,5	-3,5	-3,0	-1,9	-0,7		
Дефицит счет текущих операций, без учета проц. платежей	-7,6	-7,8	-5,8	-5,7	-4,3	-3,5	-3,4	-2,2	-1,0		
Дефицит по торговле товарами и услугами	-8,6	-9,3	-7,5	-8,0	-6,4	-4,9	-3,3	-1,7	-0,3		
Экспорт	30,3	31,3	28,0	29,1	27,5	26,0	24,4	22,8	21,2		
Импорт	21,7	22,0	20,6	21,1	21,1	21,1	21,2	21,1	20,9		
Чистый не создающий долга приток капитала (отриц.)	-1,8	0,2	1,5	0,7	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1		
Автоматическая динамика долга 1/	-5,6	-6,2	10,5	-0,2	-0,4	-0,2	0,2	0,2	0,2		
Вклад номинальной процентной ставки	1,7	1,6	1,8	1,2	0,8	0,9	1,2	1,2	1,2		
Вклад роста реального ВВП	-1,9	-1,6	3,1	-1,4	-1,1	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0		
Вклад изменений цен и обменного курса 2/	-5,3	-6,2	5,6	...	...	...	...	...	...
Остаточная величина, вкл. изменение валовых внешних активов 3/	19,5	6,4	3,3	-1,3	1,2	1,0	0,9	0,3	-0,3		
Отношение внешнего долга к экспорту (в процентах)	119,6	91,9	136,7	109,8	103,8	100,5	98,6	98,6	101,2		
Валовая потребность во внешнем финансировании (млрд долл. США) 4/	72,1	112,4	98,7	80,5	59,1	87,7	95,0	120,8	158,0		
В процентах от ВВП	5,5	6,7	8,0	10 лет	10 лет	5,4	3,5	4,6	4,4	4,9	5,6
Сценарий при ключевых переменных на среднем уровне прошлых лет 5/				31,9	20,1	9,1	-1,1	-10,7	-19,7	2,5	
Ключевые экономические предпосылки базисного сценария				Средн. за пред. периоды	Станд. отклонение						
Рост реального ВВП (в процентах)	8,1	5,6	-7,9	5,4	4,9	4,3	4,1	4,3	4,5	4,7	5,0
Дефлятор ВВП в долл. США (изменение в процентах)	21,6	21,5	-19,9	15,0	13,5	15,9	9,1	8,7	8,2	8,4	8,4
Номинальная внешняя процентная ставка (в процентах)	6,9	5,5	4,6	5,9	0,6	3,8	2,7	3,6	5,4	5,7	6,0
Рост экспорта (выраженного в долл. США, в процентах)	17,7	32,7	-34,0	17,4	21,8	25,2	7,6	7,1	6,1	6,1	5,8
Рост импорта (выраженного в долл. США, в процентах)	35,1	30,0	-31,0	18,7	18,6	23,7	13,9	13,3	13,3	13,1	13,0
Сальдо счета текущих операций, без учета проц. платежей	7,6	7,8	5,8	11,4	4,6	5,7	4,3	3,5	3,4	2,2	1,0
Чистый приток капитала, не создающий долга	1,8	-0,2	-1,5	-0,1	0,9	-0,7	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1

1/ Выводится как $[g - g - r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$, умноженное на объем долга в предыдущем периоде, где g = номинальная эффективная процентная ставка по внешнему долгу; r = изменение внутреннего дефлятора ВВП в долларовом выражении; g = темпы роста реального ВВП; e = повышение номинального курса (повышение стоимости национальной валюты в долларах); a = доля долга, выраженного в национальной валюте в общем объеме внешнего долга.

2/ Вклад со стороны изменений цен и обменного курса определяется как $[-r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$, умноженное на объем долга в предыдущем периоде. r повышается с ростом курса национальной валюты ($e > 0$) и повышением темпов инфляции (измеряемой дефлятором ВВП).

3/ Для целей прогноза статья 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/ Ключевые переменные включают рост реального ВВП, номинальную процентную ставку, повышение долларového дефлятора, а также счет текущих операций без учета процентных платежей и приток не имеющих формы долга средств в процентах от ВВП.

6/ Долгосрочное постоянное сальдо, обеспечивающее стабилизацию коэффициента задолженности, при предпосылке о том, что ключевые переменные (рост реального ВВП, номинальная процентная ставка, повышение долларového дефлятора и приток не имеющих формы долга средств в процентах от ВВП) остаются на своем уровне последнего года прогноза.

ПРИЛОЖЕНИЕ I. РОССИЙСКИЙ ОПЫТ, СВЯЗАННЫЙ С ПОТОКАМИ КАПИТАЛА

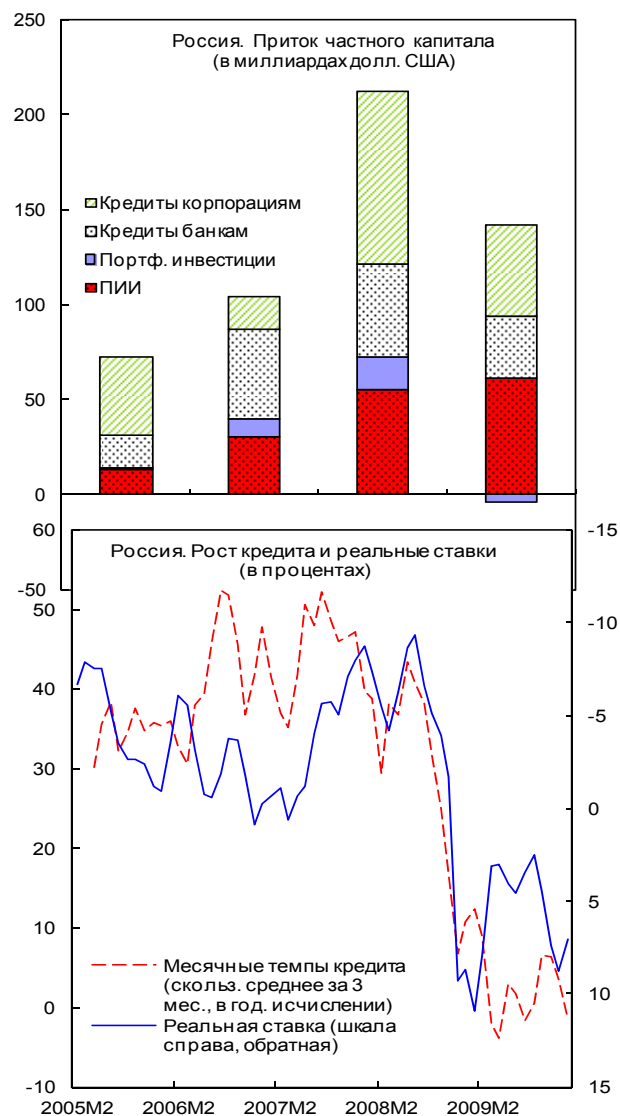
В период перед глобальным финансовым кризисом Россия испытывала большой приток капитала. Устойчивый рост цен на нефть в сочетании с осмотрительной политикой налогообложения и сбережения большей части доходов от нефти привел к существенному укреплению внешнеэкономической позиции России. К августу 2008 года международные резервы выросли почти до 600 млрд долл. США и занимали третье место в мире. Эти казавшиеся блестящим результаты в сочетании с очень благоприятными перспективами цен на нефть делали Россию привлекательным местом для иностранного капитала.

Годы бума. Приток частного капитала принимал в основном форму кредитов корпорациям и коммерческим банкам, при этом доля портфельных и прямых инвестиций была намного меньше. Благодаря все более высоким ценам на нефть валовой приток частного капитала возрос с примерно 70 млрд долл. в 2005 году до 100 млрд долл. в 2006 году и свыше 200 млрд долл. в 2007 году.

Подобно многим другим странам Европы с формирующимся рынком, в условиях быстрого притока иностранного капитала Россия переживала кредитный бум.

- В период с 2006 года по середину 2008 года темпы роста кредита составляли в среднем почти 50 процентов в год в условиях, когда банковская система, обладающая большой ликвидностью в результате притока капитала и роста депозитов, щедро кредитовала население и корпорации России.
- Рост внутреннего спроса в 2007 году достиг 13½ процента под влиянием бума потребления и инвестиций. При полной загрузке мощностей в экономике реальные зарплаты в тот год росли темпами, близкими к 20 процентам.

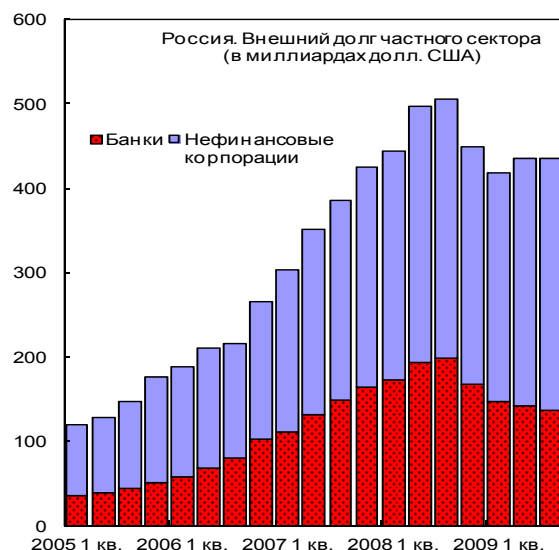
Проциклическая макроэкономическая политика и структурные недостатки способствовали чрезмерному притоку капитала и «перегреву» экономики.



- Налогово-бюджетная политика была экспансионистской. Дефицит сектора государственного управления без учета нефти увеличился с 2,9 процента ВВП в 2004 году 8,3 процента ВВП в 2008 году. Однако общее сальдо государственных финансов по-прежнему отражало большие профициты в результате быстро растущих поступлений от нефти.
- Денежно-кредитная политика во все большей мере ориентировалась на регулирование валютного курса. Рост цен на нефть и приток капитала оказывали повышательное давление на рубль. Будучи озабоченным воздействием укрепления курса на конкурентоспособность, центральный банк проводил интервенции для противодействия этому давлению. Проводимая в результате политика контролируемого и предсказуемого укрепления рубля поощряла «беспроектные пари» и приток спекулятивного капитала. Когда цены на нефть приблизились к рекордным высотам и приток капитала резко возрос, нестерилизованные интервенции содействовали установлению отрицательных реальных процентных ставок и высоким темпам укоренившейся инфляции, которые в середине 2008 года достигли 15 процентов.
- Наконец, долгосрочные недостатки в сфере банковского надзора и регулирования создали возможность для быстрого роста кредитования и накопления крупных нехеджированных открытых валютных позиций в преддверии кризиса.

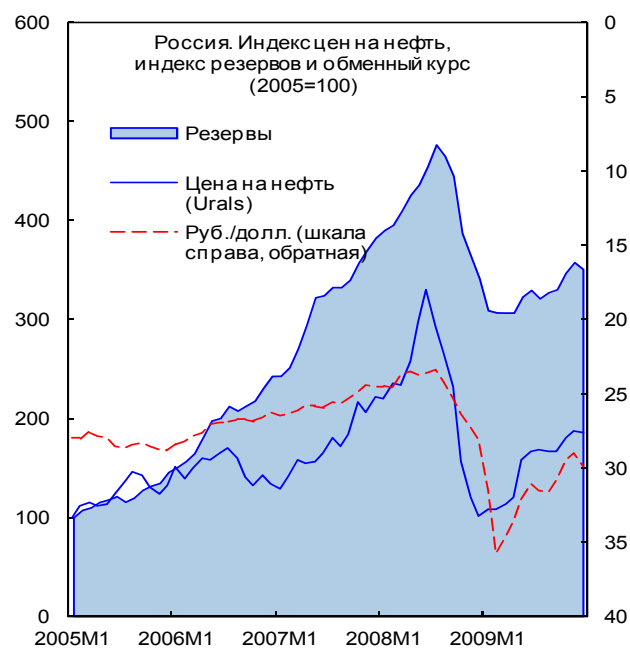
Несмотря на эти обстоятельства, схожие с другими странами Европы с формирующимся рынком, Россия отличается по трем важным аспектам: 1) роль нефти; 2) более низкая доля иностранной собственности; 3) значительное заимствование за пределами банковской системы.

- Во-первых, поскольку Россия — экспортер нефти, приток капитала происходил в дополнение к очень крупным профицитам счета текущих операций. Это делало Россию особенно уязвимой по отношению к шоку цен на нефть в сочетании со сменой направления потоков капитала.
- Во-вторых, почти все внешнее заимствование банками и нефинансовыми корпорациями имело форму оптового финансирования (синдицированных кредитов и облигаций), а не сделок между материнскими банковскими компаниями и их филиалами. Это объясняется относительно низкой долей иностранной собственности в российской банковской системе (25 процентов) по сравнению с некоторыми другими странами Европы с формирующимся рынком.
- В-третьих, капитал не просто поступал в Россию через банковскую систему. Более того, потоки в банковскую систему были относительно небольшими в России по сравнению с другими странами Европы с формирующимся рынком. Прямые потоки



в корпоративный сектор имели в России намного большее значение. Крупные нефинансовые корпорации обладали доступом к обширным источникам внешнего финансирования как через рынок синдицированных кредитов, так и через рынок облигаций. Низкие спреды, возможно, в результате избытка глобальной ликвидности и высоких рейтингов суверенных обязательств, а также жестко регулируемый обменный курс поощряли корпорации к заимствованию в иностранной валюте, а не в рублях. Кроме того, подразумеваемые государственные гарантии облегчали государственным компаниям крупномасштабное заимствование практически на уровне суверенных заемщиков. В результате высокий уровень задолженности в России возник именно у корпоративного сектора, а не у населения.

Кризис. Кризис особенно болезненно ударил по России. Двойной шок резкого падения цен на нефть и смены направления потоков капитала привел к чрезвычайному давлению на жестко регулируемый обменный курс. Ввиду крупных позиций банков и корпораций в иностранной валюте, власти создали возможность контролируемого ослабления рубля и одновременно предоставляли значительную рублевую ликвидность. Эта стратегия привела к утрате одной трети резервов центрального банка (200 млрд долларов). В экономике начался глубокий спад. Спустя год цены на нефть приблизительно удвоились по сравнению с низшей точкой, экономика вновь начала расти, а рубль укрепляется. Капитал стал вновь поступать в Россию.



Задачи экономической политики. В прошедшем году большая гибкость обменных курсов и низкие ставки интервенции помогли сдерживать приток спекулятивного частного капитала в Россию. В текущих условиях умеренного роста цен на нефть эти меры должны быть достаточными, чтобы позволить России регулировать приток капитала.

- Первую линию защиты от возобновления притока капитала должно обеспечивать надлежащее сочетание мер макроэкономической политики, призванное сдерживать внутренний спрос после восстановления экономики. Налогово-бюджетная политика должна быть основным средством смягчения давления на реальный курс рубля в условиях растущих цен на нефть, для этого необходимо, чтобы она имела достаточно антициклический характер. Денежно-кредитная политика должна быть четко направлена на сохранение низкого уровня инфляции в условиях гибкого обменного курса. Большая гибкость обменных курсов (и, следовательно, волатильность) должны помочь сдерживать спекулятивные потоки капитала.
- Потребуется также дополняющие меры политики. Для ограничения рисков кредитных бумов следует укрепить пруденциальные нормативы. Это может включать введение

антициклических нормативных требований, ограничений на валютное кредитование и дифференцированных норм минимальных обязательных резервов для снижения валютных рисков и рисков несоответствия сроков погашения. Совершенствование надзора также будет необходимым условием, что означает потребность в расширении полномочий центрального банка для надзора не только за банками, но и за их филиалами. Российские власти рассматривают ряд таких мер.

В условиях быстро растущего притока капитала стандартные макроэкономические и пруденциальные инструменты могут оказаться недостаточными или нецелесообразными. Например, чрезмерное укрепление курса может нанести ущерб конкурентоспособности. Накопление резервов может быть сопряжено с большими издержками, и, если не сопровождается достаточной стерилизацией, может привести к ускорению инфляции. Устойчивое состояние бюджета, особенно если оно сопровождается низким уровнем государственного долга и достаточными международными резервами, может, напротив, в конечном итоге привлечь еще большие потоки капитала.

В такой ситуации меры контроля за операциями с капиталом могут быть обоснованным компонентом более широкого пакета мер, принимаемых в ответ на прилив капитала. Однако меры контроля не являются панацеей, их выполнение, возможно, будет трудно обеспечить (особенно за пределами банковской системы), их можно обойти, и их действенность не является очевидной. Более того, они не могут служить заменой реформ, которые позволят экономике более гибко реагировать на макроэкономические последствия продолжительного притока капитала.

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

**Доклад персонала для консультаций 2010 года в соответствии со
Статьей IV — Информационное приложение**

Подготовлено Европейским департаментом
(на основе консультаций с другими департаментами и Всемирным банком)

9 июля 2010 года

	Содержание	Стр.
I.	Отношения с МВФ.....	2
II.	Отношения с Группой Всемирного банка.....	5
III.	Вопросы статистики	20

ПРИЛОЖЕНИЕ I. РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ: ОТНОШЕНИЯ С МВФ
(по состоянию на 31 мая 2010 года)

I. **Статус участия:** вступила 1 июня 1992 года; Статья VIII.

II. Счет общих ресурсов:	млн СДР	Процентов от квоты
Квота	5 945,40	100,00
Валютные авуары МВФ	4 716,1	79,32
Позиция по резервному траншу	1 229,36	20,68
III. Департамент СДР:	млн СДР	Процентов от распределения
Чистое совокупное распределение	5671,80	100,00
Авуары	5676,32	100,08

IV. **Непогашенные покупки и кредиты:** нет

V. **Последние финансовые договоренности:**

Вид	Дата утвержде- ния	Дата истечения срока	Утвержденная сумма (млн СДР)	Выбранная сумма (млн СДР)
«Стэнд-бай»	07/28/99	12/27/00	3 300,00	471,43
ЕФФ	03/26/96	03/26/99	6 305,57	1 443,45
в т.ч. СРФ	07/20/98	03/26/99	3 992,47	675,02
ЕФФ	03/26/96	03/26/99	6 901,00	4 336,26

VI. **Прогнозируемые выплаты Фонду** (в млн СДР; на основе текущего использования ресурсов и существующих авуаров в СДР):

	<u>Предстоящие</u>				
	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>
Основная сумма					
Сборы/проценты		0,05	0,05	0,05	0,05
Итого		0,05	0,05	0,05	0,05

VII. **Реализация Инициативы ХИПК:** неприменимо.

VIII. **Реализация помощи в рамках МДРИ:** неприменимо.

- IX. Валютный режим:** Де-юре режим отнесен к категории другого регулируемого режима, а именно — режима с управляемым плавающим курсом. Рублевая стоимость бивалютной корзины используется в качестве операционного ориентира при проведении операций на внутреннем валютном рынке. В настоящее время корзина включает 0,45 евро и 0,55 доллара США. Целевые границы ее допустимых колебаний пересматривались исходя из изменения фундаментальных факторов формирования платежного баланса страны в соответствии с предусмотренным «Основными направлениями единой государственной денежно-кредитной политики на 2008 год» постепенным переходом к политике более гибкого курсообразования. После периода значительного контролируемого снижения обменного курса рубля, 23 января 2009 года Банк России объявил, что верхняя граница допустимых колебаний рыночной стоимости бивалютной корзины устанавливается на уровне 41 рубля, а нижняя — на уровне 26 рублей. Фактическая стоимость бивалютной корзины складывается внутри указанного коридора под воздействием как рыночных факторов, так и валютных интервенций Банка России. ЦБ РФ проводит интервенции как на межбанковских валютных биржах, так и на внебиржевом межбанковском рынке для ограничения дневных колебаний курса рубля. При изменении макроэкономических показателей установленные допустимые колебания рыночной стоимости бивалютной корзины могут быть пересмотрены. В результате этих изменений в политике и продолжающегося контроля Банка России над определением валютного курса, фактический курсовой режим отнесен к категории другого регулируемого режима. Российская Федерация приняла на себя обязательства в соответствии с разделами 2, 3 и 4 статьи VIII Статей соглашения МВФ, начиная с 1 июня 1996 года, *и ее валютная система свободна от ограничений на производство платежей и переводов по текущим международным операциям.*
- X. Консультации в соответствии со Статьей IV:** Консультации с Россией проводятся по стандартному 12-месячному циклу. Последняя консультация была завершена 27 июля 2009 года.

XI. Участие в Программе оценки финансового сектора (ФСАП) и Доклады о соблюдении стандартов и кодексов (РОСК)

В 2002 году Россия участвовала в Программе оценки финансового сектора, и доклад по оценке стабильности финансового сектора (ФССА) обсуждался на Исполнительном совете в мае 2003 года во время обсуждений по консультациям 2003 года в соответствии со Статьей IV (Доклад персонала по стране № 03/147). Обновление ФСАП состоялось осенью 2007 года, а доклад ФССА был обсужден Исполнительным советом в августе 2008 года одновременно с обсуждением в соответствии со Статьей IV.

В июле 2003 года Москву посетила миссия для подготовки РОСК по прозрачности в налогово-бюджетной сфере во главе с Питером Хеллером (ДБВ), а в октябре 2003 года миссия под руководством Армиды Сан-Хосе (СТА) провела подготовку нового модуля РОСК по качеству данных. Миссия под руководством г-жи Сан-Хосе произвела новую оценку модуля РОСК по качеству данных в июле 2010 года.

XII. Постоянные представители:

Г-н Одд Пер Брекк, глава Постоянного представительства с 1 марта 2009 года.

ПРИЛОЖЕНИЕ II. РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ. ОТНОШЕНИЯ С ГРУППОЙ ВСЕМИРНОГО БАНКА

Деятельность Группы Всемирного банка в России ведется в соответствии со Стратегией партнерства со страной (КПС), которая была одобрена Советом директоров Банка 8 сентября 2009 года. Совет продлил период действия КПС (2007–2009 годы) до 2011 года и подтвердил значение ее четырех основных целей: а) диверсификация экономики для устойчивого развития и роста, б) совершенствование управления государственным сектором и улучшение результатов его деятельности, в) улучшение оказания коммунальных и социальных услуг и г) усиление глобальной роли России как донора.

Отношения между Российской Федерацией и Группой Всемирного банка развиваются в соответствии с социально-экономическими условиями. Ввиду прочной бюджетной позиции России до глобального финансового кризиса, традиционное сотрудничество переключилось с финансирования на услуги в области знаний. Портфель уменьшился с 22 до 13 проектов (1,3 млрд долларов), тогда как платные услуги (21 контракт, оцениваемый в 9,5 млн долларов) и субнациональное кредитование через механизмы ГВБ (8 кредитов в размере 154 млн долларов на сегодняшний день) стали новыми направлениями работы.

С возникновением давления на бюджетные резервы и внешнюю позицию России в 2009 году, Россия начала переговоры о новом финансировании со стороны Всемирного банка в 2011-2012 финансовые годы. Правительство стремится использовать международный опыт, чтобы помочь модернизировать экономику, повысить эффективность государственных расходов, развивать финансовый сектор и усилить позиции России в посткризисный период. Учитывая существенные проблемы в развитии на субнациональном уровне, федеральное правительство предлагает Группе Всемирного банка углубить ее прямое участие в регионах. Поэтому основной темой продленной КПС будет расширение углубленных операций в отдельных регионах в соответствии со спросом и стратегией партнерства.

Операции МФК и МИГА пользуются очень высоким спросом и они должны осторожно управлять значительными рисками (открытая позиция МФК в России является третьей по величине для этой организации, а открытая позиция МИГА в России является самой значительной для нее). Банк активно сотрудничает с МФК не только в сфере субнационального кредитования, но и по важнейшим направлениям развития, таким как энергоэффективность и использование возобновляемых источников энергии.

Основные сферы деятельности Группы Всемирного банка с учетом стратегических направлений КПС

а) Диверсификация экономики для устойчивого развития и роста

1. Группа Всемирного банка содействует России по различным направлениям в решении задач поддержания высоких темпов экономического роста, в том числе участвуя в обсуждении вопросов макроэкономической политики, наблюдая за инвестиционным климатом, поддерживая государственные инвестиции и партнерства, созданные государственным и частным сектором (ГЧП), в интересах роста и диверсификации экономики, сотрудничая с регионами в выявлении и преодолении барьеров для роста, поддерживая инвестиции в приоритетных областях на региональном уровне и оказывая прямое содействие частному сектору.

- *Макроэкономическая политика, долгосрочная устойчивость бюджета и эффективное управление крупными внешними притоками средств в Россию.* Банк способствует обсуждению макроэкономической политики в России посредством подготовки периодических докладов об экономической ситуации в России, составляемых по запросам справок об экономической политике и путем обмена знаниями. Кроме того, проявляется большой интерес к получению технического содействия Банка в том, что касается рекомендаций о воздействии изменчивости цен на нефть на бюджет и о ее более общих экономических последствиях. Банк завершил исследование долгосрочных бюджетных рисков и устойчивости бюджета для Министерства финансов с выделением альтернативных бюджетных сценариев, связанных с ними рисков и стратегии для достижения долгосрочной устойчивости бюджета. В апреле 2008 года Банк России и Казначейский департамент Всемирного банка официально подписали соглашение о предоставлении платных услуг, в соответствии с которым Казначейский департамент будет предоставлять техническое содействие по внутреннему потенциалу управления инвестициями на период в 3–4 года.
- *Укрепление финансового сектора.* Кроме того, Банк содействовал укреплению финансового сектора посредством кредитования и оказания технического содействия (ТС) в области регулирования рынка ценных бумаг, разработке стратегии в отношении финансового сектора, разработке новых институциональных механизмов управления государственными активами и обязательствами (включая резервы и фонды стабилизации), надзора за страхованием и банковским сектором, оценки устойчивости 2-го уровня пенсионной системы, управления растущей долей недействующих кредитов (НДК), накопленных в системе во время кризиса, усиления

банковского надзора и оценки системы санации (в частности, неплатежеспособности и системы прав кредиторов). Банк оказывал за плату техническое содействие Центральному банку в области поддержки развития платежных систем и мониторинга их работы. Кроме того, Банк в настоящее время подготавливает две новых инвестиционных операции с содержанием для финансового сектора – Проект финансовой грамотности и образования, призванный повысить финансовую грамотность и укрепить защиту прав потребителей финансовых услуг, и Проект микрофинансирования, призванный укрепить финансовые кооперативы и способствовать их интеграции в финансовую систему страны. МФК отреагировала на связанные с кризисом потребности своих клиентов–банков изменением набора предлагаемых инструментов, сочетающего краткосрочную ликвидность (в частности, финансирование торговли) и инструменты управления риском с финансовой поддержкой в виде гарантий, квазиакционерного капитала и субординированного долга для укрепления капитальной базы банков-клиентов, содействия укреплению стабильности финансовой системы и привлечения в сектор дополнительных частных инвестиций. Программа консультационной поддержки российских банков МФК тесно сотрудничала с инвестиционными услугами и МБРР в разработке новых антикризисных мер для решения проблемы растущего уровня НДС и оказания помощи банкам в управлении рисками. В центр программы консультационной поддержки жилья МФК была поставлена помощь банкам-клиентам в управлении риском, связанным с рынками ипотечных кредитов, были проведены семинары по управлению ипотечным портфелем и представлению в аналитической форме для банков и органов финансового регулирования. МФК также подтвердила свои первые региональные инвестиции в факторинг и управление стрессовыми активами для поддержки реструктуризации корпораций и взыскания средств по отдельным активам. В более долгосрочные приоритеты МФК в финансовом секторе входит расширение доступа МСП к финансированию, особенно в регионах, содействие стабильности финансового сектора и экологической устойчивости, и получение максимальной отдачи от капитала МФК путем привлечения партнеров и сотрудничества с ними. В мае 2010 года Совет МФК утвердил инвестиции МФК совместно с правительством России в Фонд капитализации банков России (ФКБР) для вложений в капитал и/или связанные с капиталом инвестиции для поддержки частных банков, в основном второго уровня, с уделением особого внимания региональным банкам.

- *Мониторинг инвестиционного климата и рекомендации по вопросам экономической политики.* Банк продолжает проводить периодические обследования деловой среды и результатов деятельности предприятий, оценки регионального инвестиционного климата (при помощи

субнациональных оценок ведения бизнеса) и исследования административных препятствий, осуществляемые Консультативной службой по иностранным инвестициям для заинтересованных в этом регионов. Банк может на региональном уровне вести работу по укреплению потенциала и подготовке программ стимулирования инвестиций для привлечения ПИИ, подобную инициативе, которая в настоящее время реализуется в Ростовской области. Институт Всемирного банка продолжит деятельность в области укрепления потенциала, связанного с оценками инвестиционного климата.

- *Содействие смягчению последствий изменения климата.* В настоящее время Всемирный банк обсуждает инвестиционный проект в сфере энергоэффективности с Министерством энергетики, Российским энергетическим агентством и системными банками. Проект поможет Министерству и Агентству в развитии потенциала по вопросам энергоэффективности и предоставит финансирование для целевых кредитных линий энергоэффективности в банках. МФК и МБРР работали в тесном сотрудничестве с российскими директивными органами в расчете потенциала энергоэффективности страны и, впоследствии, в разработке Федерального закона «Об энергосбережении и о повышении энергоэффективности», подписанного Президентом Медведевым в декабре 2009 года. МФК и МБРР в настоящее время предоставляют консультации правительству по производным нормативным правовым актам и связанным с законом постановлениям и институтам (в том числе на субнациональном уровне). МФК в настоящее время реализует четыре интегрированных консультационных и инвестиционных проекта по развитию рынка инвестиций в энергоэффективность, энергию из возобновляемых источников и более чистое производство в России. Программа по финансированию устойчивой энергетики в России предоставляет консультационные услуги и финансирование банкам-партнерам, стимулируя инвестиции в энергоэффективность и возобновляемую энергетику. Программа более чистого производства в России МФК направлена на стимулирование инвестиций в более чистые технологии для повышения эффективности использования ресурсов и ограничения экологических и социальных последствий в реальном секторе. МФК тесно сотрудничает с МБРР и ЕБРР в Программе энергоэффективности жилья в России, целью которой является стимулирование инвестиций в энергосберегающий ремонт многоквартирных жилых домов. В апреле 2010 года МФК приступила, совместно с МБРР, к реализации Программы возобновляемой энергетики в России, консультационный компонент которой в размере 10 млн долларов финансируется ГЭФ; МФК предполагает, что она опосредует инвестиции в возобновляемую энергетику в размере не менее 360 млн долларов за пять лет.

- *Поддержка государственных инвестиций и государственно-частных партнерств (ГЧП) для обеспечения роста и диверсификации экономики.* Текущие инвестиционные проекты содействуют регистрации земли и разработке национального кадастра для обеспечения прав собственности и развития рынков земли. Банк предоставил осуществляемое на основе возмещения техническое содействие для поддержки развития ГЧП, в частности в г. Санкт-Петербург для операций и стратегических консультаций по крупным инфраструктурным проектам, включая Западный скоростной диаметр, Орловский туннель, НАДЕКС и аэропорт «Пулково». Несмотря на неблагоприятную, из-за мирового финансового кризиса, инвестиционную среду, оформление финансовых аспектов проекта «Пулково» было завершено в апреле 2010 года, МФК подтвердила более 94 млн долларов для общего пакета финансирования за счет собственных средств. МФК и ЕБРР в настоящее время занимаются организацией синдицированных кредитов еще на 220 млн долларов. Банк сотрудничает с Банком развития России (Внешэкономбанком — ВЭБ) по обоим направлениям совместной деятельности ГЧП и в разработке частичной гарантии Банка по кредитам для ВЭБ в поддержку его усилий по мобилизации средств для инвестиций в инфраструктуру. Кроме того, Банк поддержал работу Высшей школы экономики в Москве в развитии программы электронного обучения по ГЧП для аудитории, включающей федеральные и региональные директивные органы, а также в других странах региона, население которых владеет русским языком.
- *Сотрудничество с регионами в целях выявления движущих факторов экономического роста, разработки стратегий роста и устранения препятствий на пути роста экономики и мобильности рабочей силы.* Банк провел в начале 2008 года два важных мероприятия, посвященных обмену знаниями о стратегиях регионального развития: обсуждение на раннем этапе Доклада о мировом развитии в плане региональных различий и его последствий для России, и семинар по стратегиям регионального развития для региональных органов управления России и других сторон, заинтересованных в развитии регионов. Кроме того, Банк завершил подготовку Экономического меморандума по стране, посвященного, главным образом, снижению барьеров, препятствующих росту экономики на субнациональном уровне, и вопросы, связанные с региональными агломерациями. Разработка договоренностей с регионами о предоставлении услуг за плату обеспечит еще один канал, призванный способствовать подготовке региональных инвестиционных стратегий и анализу экономического роста, а также предоставлению других аналитических услуг. В рамках работы по преодолению кризиса Банк активизировал предоставление рекомендаций по мониторингу рынка труда и разработке активной политики в отношении рынка труда, которые также поддерживают мобильность. Кроме того, Банк приступает к

новой аналитической работе по внутренней миграции в рамках более широкой деятельности в рамках СНГ по вопросам и мерам политики в области миграции.

- *Поддержка инвестиций в приоритетные сферы на региональном уровне.* Программа субнационального развития МФК/Банка оказывает поддержку приоритетным государственным инвестициям на региональном и муниципальном уровнях. До настоящего времени завершены восемь таких операций на субнациональном уровне, в том числе три проекта в Чувашской Республике, два проекта – в республике Марий Эл и проекты в Петропавловске-Камчатском, Мытищах и Уфе. МФК и МБРР работают непосредственно с несколькими областями России над разработкой трех- и пятилетних региональных энергосберегающих программ с использованием мировой оптимальной практики. МИГА может играть определенную роль в содействии прямым иностранным инвестициям в инфраструктуру на субнациональном уровне, в том числе в отрасли транспорта, водоснабжения и переработки твердых отходов. Региональные инфраструктурные проекты, поддерживаемые программой субнационального развития, являются еще одним направлением, по которому Банк и МФК могли бы сотрудничать с ВЭБ в совместной подготовке и поддержке проектов.
- *Предоставление прямой поддержки частному сектору.* МФК продолжит оказывать поддержку росту частного сектора и диверсификации экономики России, предоставляя для этого одновременно финансовые и консультационные услуги. Избирательная средне-долгосрочная стратегия МФК заключается в: а) содействии смягчению последствий изменения климата и развитию рынка устойчивой энергии посредством финансирования и предоставления консультационных услуг через Программу по финансированию устойчивой энергетики в России, Программу более чистого производства в России, Программу возобновляемой энергетики в России, Программу энергоэффективности жилья в России и посредством прямых инвестиций; б) инвестировании в инфраструктуру России, особенно транспорт и логистику (порты, дороги, складские помещения) и субнациональную инфраструктуру (особенно в бедных регионах России), в том числе в рамках совместной программы субнационального развития МФК/МБРР; в) предоставлении постоянной поддержки финансовому сектору, в частности, путем расширения доступа МСП к финансовым ресурсам, содействия стабильности финансового сектора и устойчивости окружающей среды, а также развитию страхования, пенсионного обеспечения и отраслей управления рисками, и, во всех секторах – г) инвестировании в менее развитых регионах России, где остаются серьезные задачи в сфере развития, и поддержке проектов,

способствующих диверсификации экономики России, в том числе в отраслях обрабатывающей промышленности с добавленной стоимостью, таких как машиностроение, и проектов высоких технологий. МФК также стремится получить максимальную отдачу от своего капитала за счет привлечения партнеров и сотрудничества с ними, в том числе путем участия в совместно финансируемых механизмах, предназначенных для банковского сектора и развития инфраструктуры.

- *В центре консультационной работы МФК останется преодоление кризиса и смягчение последствий изменения климата.*
Консультационные программы МФК в России тесно интегрированы с инвестиционной деятельностью и преследуют следующие цели:
а) повышение энергоэффективности экономики России и сокращение выбросов парниковых газов; б) развитие возможностей частных банков по предоставлению новых видов продуктов, таких как энергоэффективность, энергоэффективность жилья и финансирование возобновляемой энергетики; в) удовлетворение связанных с кризисом потребностей банковского и реального секторов, включая управление рисками и НДС/стрессовыми активами, а также управление риском, связанным с ипотечными рынками.
- *МИГА продолжит оказание поддержки иностранным инвесторам посредством предоставления гарантий покрытия политического риска.* Поддержка иностранных инвестиций в инфраструктуру, осуществляемая в тесной координации с Банком, останется важной сферой деятельности МИГА в России. В финансовом секторе Агентство продолжит изучение возможностей поддержки операций на рынках капитала, включая обеспеченную активами секьюритизацию. МИГА может также продолжить содействие усилению роли и оказание помощи в расширении операций иностранных банков в российском банковском секторе. Области возможной дальнейшей работы в России включают обрабатывающую промышленность, агропромышленный сектор и сектор услуг.

б) Совершенствование управления и показателей деятельности в государственном секторе

2. Управление в государственном секторе стало особенно успешной сферой работы Всемирного банка в России, *которая будет дополнительно углубляться в ближайшие годы.* Банк по-прежнему участвует в поддержке программ модернизации отдельных институтов государственного сектора, совершенствовании государственного управления, судебной системы, местных органов самоуправления и управления бюджетом на федеральном и субнациональном уровнях. Банк расширит свою работу в перечисленных сферах в регионах, в соответствии с приоритетной федеральной задачей

улучшения результатов деятельности государственного сектора на субнациональном уровне.

- *Модернизация отдельных институтов государственного сектора.* Завершение текущих проектов будет способствовать модернизации государственных институтов и повышению качества государственных услуг. Это включает модернизацию налогов, развитие таможенной службы, создание кадастра и регистрацию недвижимости, бюджетный федерализм, систему составления бюджета на основе результатов, развитие казначейской системы и проект развития статистики.
- *Поддержка государственной программы административной реформы.* Банк продолжит тесное сотрудничество с органами государственного управления в области проведения административной реформы на федеральном и субнациональном уровнях, включая координацию и освоение значительных объемов средств доноров. Основная цель по-прежнему будет заключаться в том, чтобы отразить опыт, имеющийся у Банка, и международный опыт в реализации государственной программы административной реформы, в которой особое внимание в настоящее время уделяется поощрению инициатив, выдвигаемых на субнациональном уровне. До сих пор деятельность Банка была сосредоточена на работе на субнациональном уровне в Южном федеральном округе и областях Северо-западного округа. Платная консультационная служба оказывает содействие рационализации администрации и оценкам функций в Ханты-Мансийском округе–Югре. Возможна также разработка аналогичных платных консультационных услуг для других регионов. Поддержка государственной администрации и управления для отдельных регионов, которые не могут позволить себе пользоваться платными услугами, предоставляется через Трастовый фонд Министерства международного развития (Соединенного Королевства) (ТФ ММР), который действует с 2007 по 2010 год.
- *Оказание аналитической поддержки эффективности государственных расходов, прозрачности и подотчетности.* По просьбе Министерства финансов Банк приступил к работе по обзору государственных расходов, уделяя основное внимание общей структуре и эффективности государственных расходов, в частности расходам на заработную плату и транспорт. Банк также оказывает консультативное содействие Министерству финансов в разработке стратегии повышения эффективности государственных расходов. Банк также консультирует Министерство экономического развития по вопросам совершенствования законодательства о государственных

закупках. В этой связи, в тесной координации с обзором, банк проводит обзор социальных расходов, уделяя особое внимание

субнациональным расходам на образование, здравоохранение и социальную помощь.

- *Поддержка бюджетных реформ.* Банк продолжит отвечать на запросы федеральных и некоторых региональных органов управления об оказании помощи в проведении бюджетной реформы и создании системы составления бюджетов на основе результатов. В частности, Банк использует региональный проект технической помощи в бюджетной сфере, с тем чтобы содействовать Минфину в переходе на принципы программно-целевого метода составления бюджетов, в преобразовании бюджетных организаций в самостоятельные структуры, и в реформе систем внутреннего контроля и внешнего аудита.
- *Поддержка реформы местного самоуправления.* Банк продолжит применение международного опыта при реализации этой жизненно важной сферы реформ в России. Начато исследование, направленное на мониторинг местного самоуправления в сельских районах Пермского края, Пензенской области и Адыгейской автономной области и содействие развитию самоуправлению. В оперативном плане Банк взаимодействует с тремя регионами для практического расширения проектов развития на основе местных сообществ, оказывая этим регионам техническую помощь через платные механизмы. Готовится проект на федеральном уровне для поддержки и укрепления местного самоуправления в менее развитых районах Северного Кавказа. Проект также обеспечит повышение качества социальной инфраструктуры на уровне населенных пунктов..
- *Инвестиции в муниципальное развитие.* Текущие и возможные будущие региональные проекты имеют большое значение для общего муниципального развития и качества муниципальных услуг. В их число входят реализуемый в настоящее время в Санкт-Петербурге проект экономического развития и проект развития жилищно-коммунальных услуг, который вступил в силу в феврале 2010 года. Проект культурного наследия II, переговоры по которому намечены на июнь 2010 года, призван использовать развитие туризма, связанного с культурным наследием, в качестве ресурса экономического и социального развития в регионах-участниках. Обсуждаются возможные региональные и муниципальные проекты на субнациональном уровне в области повышения энергоэффективности и улучшения систем водо- и теплоснабжения.

- *Активизация участия в судебной реформе.* Содействие в проведении судебной реформы также предполагает координацию донорского финансирования и специальное сотрудничество на региональном уровне. Проект поддержки судебной реформы дополняет Федеральную целевую программу модернизации судебной системы на 2007–2011 год путем повышения эффективности разрешения споров и повышения степени прозрачности работы судебной системы. Дополнительный грант от правительства Японии обеспечит поддержку Пермскому краю и Ленинградской области по таким вопросам стороны спроса в сфере юстиции, как юридические консультации для неимущих и правосудие по делам несовершеннолетних. Кроме того, по запросу Председателя высшего арбитражного суда Банк планирует, в сотрудничестве с этим судом и Министерством экономического развития, оказать содействие в составлении основополагающего законодательства в целях укрепления разрешения споров и рассмотрения жалоб, а также закона о банкротстве физических лиц.
- *Поддержка инициатив по борьбе с коррупцией.* В связи с возможным началом формирования комплексной программы борьбы с коррупцией на общенациональном уровне Банк будет изучать возможности внесения конструктивного вклада в такие инициативы по борьбе с коррупцией.

в) Улучшение оказания социальных и коммунальных услуг

3. В своей программе на среднесрочную перспективу правительство назвало приоритетными социальную сферу и социальные услуги. Учитывая, что основные обязанности и инициатива по преобразованию данной сферы услуг будут относиться к субнациональному уровню, Банк сосредоточит свое внимание на регионах. Основная деятельность сосредоточится на продолжении работы по сокращению бедности, развитию образования и здравоохранения. Последние новые мероприятия включают мониторинг динамики рынка труда (на федеральном и региональном уровнях) и техническое содействие в разработке и мониторинге программ активного рынка труда. Мониторинг социальных тенденций и разработка проектов по повышению качества социальных услуг на местном уровне продолжатся в Южном федеральном округе и других регионах в рамках механизмов платных услуг. Другой важнейшей областью повышения уровня жизни является предоставление жилищно-коммунальных услуг. Государство придает большое значение улучшению показателей жилищно-коммунального

хозяйства (ЖКХ), предоставлению высококачественных услуг коммунальными предприятиями и тесно связывает оказание услуг с повышением качества жизни.

- *Дальнейшая работа по сокращению бедности.* Продолжая сотрудничество с Росстатом и федеральными министерствами в работе по сокращению бедности, Банк (совместно с ММР) перенес основной акцент на региональный уровень. Банк работает и будет продолжать работать непосредственно с регионами, проводя мониторинг бедности и совершенствуя программы социальной помощи, направленные на совершенствование адресности. При содействии Банка разработаны региональные стратегии социальной защиты для нескольких регионов. Готовится программа модернизации социальной защиты города Москвы. Успешные модели сотрудничества могут быть тиражированы в аналогичных регионах.
- *Улучшение здоровья населения.* Банк продолжит сотрудничество с правительством в вопросах, касающихся здоровья взрослого населения, а также в выработке национальной стратегии улучшения здоровья населения с целью преодоления устойчивых негативных тенденций преждевременной смертности и заболеваемости, а также повышения эффективности и качества предоставляемых услуг. Банк активно взаимодействует с федеральными и региональными официальными органами в решении важных задач финансирования здравоохранения, организации и реструктуризации системы здравоохранения. Другим приоритетным направлением работы является передача знаний по надлежащему объединению рисков, страхованию и устойчивому финансированию здравоохранения. Банк активно участвует в информационной поддержке программы общественного здравоохранения, в том числе налогообложения алкогольных напитков и табачных изделий и пропаганды здорового образа жизни. Рекомендации по дорожной безопасности содействуют критически важным мерам по снижению смертности и травматизма на дорогах. Основываясь на проделанной работе в области социального обеспечения детей, Банк совместно с международными донорами окажет содействие в разработке и реализации практического механизма поддержки семьи, профилактического социального обеспечения и охраны детства на федеральном и региональном уровнях. Для поддержки крайне необходимой государственной политики в этой сфере совместно с руководством органов государственного управления, общественными деятелями, частным сектором и НПО будут осуществляться меры по дополнительной пропаганде, улучшению осведомленности общества и обмену

информацией. Банк и МФК в 2009 году финансировали первый субнациональный проект в сфере здравоохранения в Чувашской Республике. Развитие государственно-частных партнерств в сфере здравоохранения может получить совместную поддержку в виде технического содействия (ТС) от Банка и направляемого из МФК прямого финансирования. МФК продолжит изучение возможностей финансирования решений сложных задач здравоохранения на базе частного сектора.

- *Модернизация и совершенствование системы образования и профессиональной подготовки.* После завершения ряда мероприятий в области образования на федеральном уровне, Банк продолжит активное консультирование федеральных и региональных официальных органов по вопросам политики и эффективности в сфере образования. Основное внимание в этой работе будет уделяться раннему развитию детей и профессиональному образованию и подготовке на всех уровнях. Банк активно взаимодействует с федеральными официальными органами, оказывая ориентированные на спрос консультационные услуги, а также предоставляет рекомендации регионам по политике в области раннего развития детей и развития профессионального образования. Наряду с этим Банк поддерживает ряд ведущих национальных университетов в Татарстане и Москве в разработке из стратегий модернизации и расширения международных связей в области исследований. ТС регионам и работа с университетами концентрируются на повышении качества предложения местных специалистов, с тем чтобы удовлетворять потребности экономической диверсификации и повышения производительности. В 2011 финансовом году Банк завершает новаторский Проект финансовой грамотности и образования (110 млн долл.), который укрепит возможности населения принимать ответственные финансовые решения и уменьшит финансовые риски для отдельных домашних хозяйств.
- *Улучшение обеспечения жилищно-коммунальными услугами.* Поддержка Банком сектора инфраструктуры в значительной мере будет сосредоточена на повышении качества коммунальных и жилищных услуг. Банк располагает обширным портфелем проектов по улучшению отопления, водоснабжения канализации, и других муниципальных услуг в отдельных регионах. В настоящее время основная работа Банка в этой сфере сосредоточена на проекте жилищно-коммунальных услуг, который призван содействовать реформам и обеспечить финансирование в ЖКХ за счет грантов, распределяемых среди регионов на конкурсной основе. Проект

поддерживается кредитом на 200 млн долл., который вступил в действие в феврале 2010 года. Кроме того, Банк и МФК финансировали два проекта в коммунальной сфере через механизм субнационального кредитования (а именно, проект очистки сточных вод в Уфе и проект модернизации муниципального теплоснабжения в Мытищах), готовится ряд аналогичных проектов. МФК помогала развитию ипотечного рынка в России, оказывая консультационные услуги и содействовав предоставлению ипотечных ссуд на 6,8 млрд долл. в период 2005-2008 годов, и продолжит предоставление соответствующих продуктов и услуг, имеющих большую отдачу в плане развития, в том числе устойчивое финансирование жилья и ипотечное финансирование, уделяя особое внимание охвату регионов, получающих недостаточное обслуживание.

- *Финансирование энергоэффективности в жилом секторе и устойчивое финансирование топливно-энергетического сектора через комплексные консультационные и инвестиционные платформы МФК.* Программа энергоэффективности в жилом секторе МФК (ПЭЖС) предусматривает работу с партнерами МФК, являющимися финансовыми организациями, в целях содействия инвестициям в энергоэффективную модернизацию многоквартирных жилых зданий. До настоящего времени в рамках ПЭЖС в России практически не было сделано инвестиций из-за нормативно-правовых барьеров, отсутствия опыта у финансовых организаций и неосведомленности об экономических выгодах таких инвестиций. МФК активно сотрудничает с МБРР и ЕБРР для максимального воздействия на развитие рынка. Программа устойчивой энергоэффективности МФК предусматривает кредитные линии банкам для дальнейшего кредитования проектов повышения энергоэффективности, а также оказывает техническое содействие банкам и частным компаниям, с тем чтобы повысить объемы кредитования, доступные для проектов энергосбережения.

г) Повышение глобальной роли России

4. Банк твердо намерен поддержать растущую роль России в мире и помочь стране в выполнении ее глобальных обязательств. Банк продолжит сотрудничество с российским правительством для поддержания его становления как международного донора и активного члена многосторонних организаций. Кроме того, Банк будет содействовать внедрению механизмов и проведению конкретных мероприятий, связанных с участием России в таких международных соглашениях, как конвенции об изменении климата и

биоразнообразии, а также в инициативах по борьбе с пандемиями. К числу конкретных сфер деятельности Банка в России относятся:

- *Содействие в разработке стратегии ОПР для России как нового донора.* Банк и в дальнейшем будет содействовать России как новому донору и способствовать разработке российской стратегии помощи в целях развития, а также становлению национальной системы ОПР путем учебных мероприятий и мероприятий по развитию потенциала, обмена информацией и консультационных услуг. При поддержке Инициативы «Россия как донор» ТФ ММР, Банк содействует укреплению статистики помощи на цели развития, стратегическому обмену информацией и программы в области помощи в целях развития. «Финансируемая внешней стороной программа подготовки и повышения квалификации кадров» обеспечит развитие потенциала правительства России в области разработки политики помощи и управления помощью. Поддержав Совещание новых доноров в апреле 2006 года, устроителем которого была Россия, Банк и ОЭСР содействовали подготовке и проведению в Москве в феврале 2010 года международной конференции по вопросам участия новых партнеров в финансировании развития, в которой приняли участие 32 страны и 12 международных организаций.
- *Обеспечение доступа к инструментам Банка для предоставления Россией помощи в целях развития.* Банк продолжит сотрудничество с Россией по инициативам международной политики, разработанным в ходе ее председательства в «Группе восьми», в том числе по приоритетным для России направлениям международной помощи: качество образования, улучшение доступа к энергоресурсам для уязвимых групп и борьба с распространением инфекционных заболеваний. Банк окажет содействие в подготовке вкладов России в многосторонние трастовые фонды, такие как Глобальный механизм чрезвычайной продовольственной помощи, инициативы ускоренного финансирования программы «Образование для всех», Быстрое социальное реагирование, Обмен опытом по линии Юг-Юг. Банк укрепит сотрудничество с Россией по программе совместных инициатив России и Банка в области помощи в поддержку развития экономики и человеческого потенциала в Центральной Азии, в том числе поддержку мигрантов, сельского хозяйства, водоснабжения и топливно-энергетической сферы. Россия существенно увеличила свой взнос в MAP15.
- *Выполнение международных обязательств, касающихся глобальных благ.* Банк и МФК твердо намерены содействовать России в реализации ее Доктрины о климате, которая была принята в мае

2009 года. Она включает обязательство Президента Медведева сократить к 2020 году выбросы парниковых газов до 25 процентов по сравнению с уровнем 1990 года, в том числе за счет повышения энергоэффективности. Банк и МФК представили заявки в Сбербанк как назначенный официальный орган для выполнения механизмов Киотского протокола. Ожидается, что проект ВБ по снижению выбросов на факельных установках Роснефти (самый большой проект Банка в регионе Европы и Центральной Азии) обеспечит за три года 6,8 млн тонн единиц сокращения выбросов (ЕСР) для покупки по договору, по оценкам, на сумму 75 млн долл. за счет средств Банка для сокращения выбросов углерода, тогда как совместный проект МФК и Основной группы по снижению выбросов углерода в рамках Нидерландского европейского механизма сокращения выбросов углерода должен обеспечить 2-3 млн ЕСР. Банк продолжит участие в министерской конференции «Правоприменение и управление в лесном секторе» для стран Европы и Северной Азии и ее поддержку.

- *Установление связи российских компаний с мировыми рынками.* Деятельность МФК и МИГА также имеет большое значение для укрепления глобальной роли России путем содействия торговым и инвестиционным связям между российскими компаниями и мировыми рынками. Выполняя свою глобальную стратегическую задачу стимулирования инвестиций в странах с формирующимся рынком (инвестиции Юг-Юг), МФК будет по-прежнему активно поддерживать стабильных, имеющих заслуженную репутацию российских клиентов при осуществлении инвестиций в разных странах с формирующимся рынком. В соответствии со своей стратегической целью поддержки инвестиций Юг-Юг за счет предоставления гарантий, МИГА будет продолжать активно привлекать российские компании, планирующие инвестиции в странах с формирующимся рынком.

ПРИЛОЖЕНИЕ III. РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ. ВОПРОСЫ СТАТИСТИКИ

I. Оценка достаточности данных для целей надзора

Общие сведения. Предоставляемые данные в целом являются достаточными для целей надзора. Однако с учетом возникающих потребностей в данных для оценки факторов внешней уязвимости имеются возможности для дальнейшего повышения качества данных.

Россия присоединилась к ССРД, имеет ряд форм для представления данных и сообщает данные для статистических публикаций Фонда. Из этих источников поступает информация для надзора.

Национальные счета. Данные в целом являются достаточными для целей надзора, но достоверность недавних квартальных оценок ВВП (особенно за 2009 год и первый квартал 2010 года), а также несоответствия между опубликованными общими темпами роста ВВП, рядами данных по объему и данными с поправками на сезонные колебания вызывают беспокойство у широкого круга пользователей, в том числе у персонала Фонда. Это, в частности, может указывать на задержки в графике пересмотра для различных форматов данных. Введение изменений в методологии в составление важных показателей, таких как индекс промышленного производства, без своевременного выпуска пересмотренных рядов данных за прошлые периоды также препятствует экономическому анализу. Пересмотренные данные индекса промышленного производства за прошлые периоды должны быть выпущены в июле 2010 года. В соответствии с этим новым рядом данных пересмотренные годовые и квартальные показатели ВВП за прошлые периоды, которые будут также учитывать результаты сельскохозяйственной переписи 2006 года, и также улучшения в методологии, планируется выпустить в третьем квартале 2010 года.

Федеральная служба государственной статистики (Росстат) в целом следует СНС 1993 года, хотя существует возможность совершенствования методологии расчета показателей объема оценок ВВП по методу производства, включая оценки производства услуг по финансовому посредничеству, измеряемых косвенным образом (УФПИК). Стоимость условных услуг аренды жилых помещений, в которых проживают их владельцы, является заниженной. Неадекватное представление ответов на обследования предприятий сдерживает улучшение охвата исходных данных. Отсутствие балансовых данных по-прежнему препятствует анализу факторов балансовой уязвимости.

Статистика цен. Данные в целом достаточны для целей надзора, но анализ временных рядов данных, касающихся детальных компонентов ИПЦ, осуществлять сложно из-за ограниченных рядов данных по весам ИПЦ. Месячные ИПЦ и ИЦП, составляемые как (измененные) индексы Ласпейреса для двух состояний (2000 год =100), охватывают все регионы Российской Федерации. Наряду с общим ИПЦ Росстат публикует индексы

по продуктам питания, непродовольственным продуктам и услугам. Подробные данные о весах ИПЦ приводятся на веб-сайте Росстата с 2006 года и в публикации «Цены в России» — начиная с 1995 года. С 2009 года подробные данные о потребительских расходах, на основе которых составляются веса ИПЦ, приводятся ежегодно на веб-сайте Росстата. Более ранние данные о потребительских расходах населения были опубликованы в следующих изданиях: «Цены в России», 2004 год, и «Цены в России», 2006 год. Подробные данные о весах ИЦП не публикуются, что затрудняет анализ временных рядов. Однако подробные данные о совокупных годовых продажах, которые используются для составления весов ИЦП, публикуются по видам экономической деятельности на веб-сайте Росстата в подразделе по промышленному производству раздела «Предпринимательство». Подробные данные о весах ИЦП должны, как и в случае ИПЦ, публиковаться и быть легкодоступными для пользователей. Дополнительное существенное повышение качества данных возможно благодаря новым мерам по усовершенствованию порядка учета сезонных товаров в индексе базовой инфляции и новому обследованию бюджетов домашних хозяйств, план проведения которого рассматривается уже в течение некоторого времени.

Статистика государственных финансов. В целях надзора своевременность и уровень детализации данных можно было бы повысить. Данные о расходах, классифицированные по видам экономической деятельности, поступают со значительной задержкой, тогда как данные о функциональной классификации расходов и финансирования отличаются от международных стандартов. Данные за прошлые периоды о структуре по срокам погашения для внутреннего и внешнего долга федерального правительства не публикуются, за исключением самых последних наблюдений, которые приводятся согласно ССРД. Месячные данные о валютном долге за период до 2009 года отсутствуют. Кроме того, нет унифицированной системы мониторинга долга и представления отчетности по долгу. Согласование различных систем данных бюджетной статистики (исполнение бюджета, отчет о движении денежных средств, формат РСГФ 2001 года, ССРД) затруднено. Веб-сайт, где приводится бюджетная статистика, можно было бы сделать более удобным для пользователей путем консолидации всех статистических ссылок на специальной странице для распространения данных, как на русском, так и на английском языке, где в дополнение к данным приводятся соответствующие определения, описания методологии составления и соответствующие аналитические материалы.

Денежно-кредитная статистика. С июля 2008 года Банк России представляет в МВФ в формате, рекомендованном РДФС, сводные данные по 1) обзору центрального банка, 2) обзору других депозитных корпораций, 3) обзору депозитных корпораций, 4) обзор других финансовых корпораций и 5) обзору финансовых корпораций. В условиях текущих мировых экономических потрясений анализ балансовых эффектов затрудняется недостаточностью согласованных данных о разбивке активов и обязательств банковского сектора по валютам и срокам погашения. Принятие отчетности с полной детализацией согласно системе стандартных форм отчетности (СФО), как было рекомендовано миссией СТА в 2007 году, должно обеспечить информацию о разбивке активов и обязательств банковского сектора по валютам и срокам погашения. Начиная с июля 2010 года Банк России планирует включать в обзоры разбивку остатков по валютам.

Статистика внешнего сектора. Хотя данные платежного баланса в целом являются достаточными для целей надзора, и были сделаны значительные улучшения в целях повышения качества данных, остаются возможности для улучшения охвата отдельных компонентов счета текущих операций, а также счета операций с капиталом и финансового счета. Анализу относительно сложных потоков способствовало бы повышение степени детализации дополнительных данных финансового счета. Например, дополнительные данные о валовых потоках долгосрочного долга (то есть о заимствовании и погашении) публикуются в отношении нефинансовых предприятий, но аналогичные данные по банкам отсутствуют, что препятствует работе персонала МВФ по анализу факторов уязвимости, обусловленных внешним долгом. Платежный баланс составляется в соответствии с основой пятого издания Руководства по платежному балансу (РПБ5), и ЦБ РФ активно внедряет рекомендации РПБ6. Частичные данные из ряда источников дополняются за счет применения оценок и корректировок для улучшения охвата данных. В частности, Банк России вносит поправки в публикуемые Государственной таможенной службой данные по импорту товаров, с тем чтобы учесть «челночную торговлю», контрабанду и занижение стоимости. Для оценки операций и остатков предприятий в иностранной собственности, имеющих соглашения о разделе продукции, используются статистические методы, и эти методы постоянно совершенствуются. В то же время как российские составители статистики стараются согласовывать свои данные с данными стран-партнеров. Были достигнуты улучшения в охвате и качестве обследований прямых инвестиций, и ЦБ РФ участвует в Координированном обследовании прямых инвестиций, проводимым Фондом.

Общие данные о резервах представляются Фонду и участникам рынков еженедельно с задержкой на четыре рабочих дня. Полная информация согласно форме представления данных о резервах направляется через двадцать дней после отчетного периода, что превышает требование ССРД к своевременности, предусматривающее один месяц.

II. Стандарты и качество данных

Россия присоединилась к Специальному стандарту распространения данных (ССРД) с 31 января 2005 года. Вариант гибкого представления данных ССРД используется для своевременности данных по операциям центрального правительства. Модуль данных РОСК, подготовленный в октябре 2003 года, был опубликован на сайте МВФ 14 мая 2004 года. Переоценка модуля данных РОСК, проведенная в июне-июле 2010 года, пришла к выводу, что макроэкономическая статистика России в целом имеет высокое качество. Было установлено, что статистические органы добились существенных успехов в принятии международных статистических методик и оптимальной практики.

III. Представление данных СТА (факультативно)

Представляются данные для опубликования в «Международной финансовой статистики» (МФС), «Ежегоднике статистики государственных финансов» (ЕСГФ), «Статистике географической структуры торговли» и «Ежегоднике статистики платежного баланса». Денежно-кредитные данные, представляемые в качестве основы для опубликования в МВФ, приводятся в формате сводных обзоров, а не полностью детализированных СФО, где указываются остатки по финансовым инструментам в разбивке по валютам (национальной и иностранной) и экономическому сектору контрагента.

**РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ. ТАБЛИЦА ОБЩИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ,
ТРЕБУЕМЫХ ДЛЯ НАДЗОРА**

(по состоянию на 31 мая 2010 года)

	Дата последнего наблюдения	Дата получения	Периодичность данных ⁸	Периодичность представления отчетности ⁸	Периодичность публикации ⁸	Для справки:	
						Качество данных: методологическая чистота ⁹	Качество, точность и достоверность данных ¹⁰
Обменные курсы	31.05.10 г.	31.05.10 г.	Д	Д	Д		
Международные резервные активы и резервные обязательства органов денежно-кредитного регулирования ¹	21.05.10 г.	27.05.10 г.	Н	Н	Н		
Резервные деньги/денежная база (узкое определение)	24.05.10 г.	28.05.10 г.	Н	Н	Н	С, С, ОС, ОС	С, С, С, С, С
Резервные деньги/денежная база (широкое определение)	1.05.10 г.	8.05.10 г.	Д	М	М	С, С, ОС, ОС	С, С, С, С, С
Широкая денежная масса	апрель 2010 г.	27.05.10 г.	М	М	М	С, С, ОС, ОС	С, С, С, С, С
Баланс центрального банка	апрель 2010 г.	4.05.10 г.	М	М	М	С, С, ОС, ОС	С, С, С, С, С
Консолидированный баланс банковской системы	март 2010 г.	8.05.10 г.	М	М	М	С, С, ОС, ОС	С, С, С, С, С
Процентные ставки ³	31.05.10 г.	31.05.10 г.	Д/Н/М	Д/Н/М	Д/Н/М		
Индекс потребительских цен	апрель 2010 г.	5.05.10 г.	М	М	М	С, ОС, ОНС, С	С, С, С, С, С
Доходы, расходы, сальдо и структура финансирования ⁴ — сектор государственного управления ⁵	март 2010 г.	12.05.10 г.	М	М	М	ОС, ОНС, ОС, С	С, С, ОС, С, н.д.
Доходы, расходы, сальдо и структура финансирования ³ — центральное правительство	апрель 2010 г.	13.05.10 г.	М	М	М		
Суммы долга центрального правительства и долга, гарантированного центральным правительством ⁶	апрель 2010 г.	19.05.10 г.	М	М	М		
Сальдо счета текущих внешних операций ⁷	I кв. 2009 г.	02.04.10 г.	К	К	К	С, С, С, ОС,	ОС, С, С, С, С
Экспорт и импорт товаров и услуг	I кв. 2009 г.	02.04.10 г.	К	К	К		
ВВП/ВНП	I кв. 2010 г.	14.05.10 г.	К	К	К	С, С, С, С	С, С, ОС, С, ОС
Валовая сумма внешнего долга	I кв. 2010 г.	5.04.10 г.	К	К	н.д.		
Международная инвестиционная позиция	2008 г.	01.07.09 г.	Г	Г	Г		

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 Рейтинги относятся к обзору центрального банка.

³ Как рыночные, так и официальные, включая учетные ставки, ставки денежного рынка, ставки по казначейским векселям, среднесрочным обязательствам и облигациям.

⁴ Внешнее финансирование, финансирование со стороны отечественных банков и отечественных небанковских организаций.

⁵ Сектор органов государственного управления состоит из центрального правительства (бюджетные фонды, внебюджетные фонды и фонды социального страхования) и региональных и местных органов государственного управления.

⁶ В том числе о валютной структуре и структуре по срокам погашения.

⁷ Рейтинги относятся к платежному балансу.

⁸ Ежедневно (Д); еженедельно (Н); ежемесячно (М); ежеквартально (К); ежегодно (Г); нерегулярно (НР); нет данных (н.д.).

⁹ На основе заключений миссии по модулю данных РОСК (переоценка), находившейся в стране, по состоянию на 7 июля 2010 года; оценки по системам данных, соответствующим каждой из переменных, приведенных в отдельных строках. Оценка отражает степень соблюдения международных стандартов в отношении (соответственно) 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.

¹⁰ Тот же принцип, как и в сноске 7, только приводятся оценки соблюдения международных стандартов в отношении (соответственно) исходных данных, статистических методов, оценки и подтверждения исходных данных, оценки и подтверждения промежуточных данных и выходных статистических данных.



МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

Информационное сообщение для общественности

ДЕПАРТАМЕНТ
ВНЕШНИХ
СВЯЗЕЙ

Информационное сообщение
для общественности (PIN) № 10/105 (R)
ДЛЯ НЕМЕДЛЕННОГО ВЫПУСКА
2 августа 2010 года

Международный Валютный Фонд
700 19-я ул., северо-запад,
Вашингтон, округ Колумбия, 20431 США

Исполнительный совет МВФ завершил консультации 2010 года с Российской Федерацией в соответствии со Статьей IV

Двадцать третьего июля 2010 года Исполнительный совет Международного Валютного Фонда (МВФ) завершил консультации 2010 года с Российской Федерацией в соответствии со Статьей IV¹.

Общие сведения

После глубокого спада состояние российской экономики улучшилось, но экономический подъем остается неуверенным. В 2009 году ВВП упал на 7,9 процента, поскольку в первом полугодии внутренний спрос резко сократился после снижения цен на нефть и внезапной смены направления потоков капитала, которые привели к прекращению многолетнего кредитного бума. Во второй половине 2009 года начался подъем в экономике в условиях увеличения экспорта и накопления товарно-материальных запасов. После некоторого временного ослабления в первом квартале 2010 года краткосрочные индикаторы указывают на усиление подъема. Хотя сейчас, по-видимому, увеличиваются все компоненты спроса, движущей силой роста во все большей мере становится потребление, что в значительной степени объясняется недавним совокупным повышением пенсий на 45 процентов и другими мерами поддержки. В условиях крупного разрыва между фактическим и потенциальным объемами производства темпы инфляции быстро снижаются. Ситуация на рынке труда улучшается, уровень безработицы снижается, а реальная зарплата растет умеренными темпами. Сальдо общего платежного баланса

¹ Обычно каждый год МВФ проводит с государствами-членами двусторонние обсуждения в соответствии со Статьей IV Статьи соглашения МВФ. Группа сотрудников МВФ приезжает в страну, собирает экономическую и финансовую информацию и обсуждает с официальными органами страны изменения в экономике и экономическую политику. По возвращении в штаб-квартиру МВФ персонал готовит доклад, который составляет основу для обсуждений Исполнительного совета. По завершении обсуждения Директор-распорядитель МВФ как председатель Совета подытоживает мнения исполнительных директоров, и это резюме направляется официальным органам страны.

остаётся положительным, рубль по сравнению с низшей точкой в феврале 2009 года существенно укрепился.

В банковской системе все еще сохраняется напряженная ситуация, а кредит, скорее всего, будет восстанавливаться лишь постепенно. До недавнего времени банковское кредитование оставалось подавленным в условиях низкого спроса на кредит и продолжающихся действий банков по реструктуризации своих балансов. Вместе с тем, имеются признаки того, что накопление просроченных кредитов сейчас замедляется, и банки снижают темпы работы по наращиванию резервов и капитала. В этих условиях рост кредита несколько ускорился в марте и апреле, что отражало повышение спроса на кредит и ослабление ограничений на его предложение. Официальные органы сворачивают чрезвычайные меры поддержки банковского сектора, принятые во время кризиса.

В 2009 году были предоставлены значительные бюджетные стимулы, а в 2010 году смягчение налогово-бюджетной политики будет продолжаться. Дефицит сектора государственного управления без учета нефти вырос с 8¼ процента ВВП в 2008 году до 15 процентов ВВП, это почти целиком было вызвано повышением расходов. Однако большая часть увеличения приходилась на сферы с низкими мультипликаторами, такие как стратегические отрасли и оборона и безопасность. К концу 2009 году базовое сальдо федерального правительства было примерно на 9 процентов ВВП выше своего докризисного уровня и собственного среднесрочного целевого показателя правительства. В июне правительство приняло дополнительный бюджет, влекущий за собой новое небольшое повышение федерального дефицита без учета нефти в 2010 году.

Денежно-кредитная политика была адаптивной в условиях большей гибкости обменного курса. С учетом более стабильных внешнеэкономических перспектив и снижения инфляции ЦБР снизил свою ставку рефинансирования по сравнению с пиком в апреле 2009 года на 525 базисных пунктов до 7¾ процента. Однако ввиду неопределенных экономических перспектив и усилившегося стремления избегать риска, сохранявшихся в 2009 году, депозитные и ссудные ставки оставались до недавнего времени относительно высокими. В то же самое время обменный курс стал более гибким. Однако это происходило в условиях ухудшения состояния платежного баланса и значительного разрыва между фактическим и потенциальным объемами производства, что уменьшило противоречие между целями политики в отношении инфляции и валютного курса.

С учетом этих обстоятельств ближайшие экономические перспективы предусматривают умеренный подъем. По прогнозам, темпы роста ВВП достигнут 4¼ процента в 2010 году, что отражает поворот в цикле оборота запасов и увеличение потребления в результате роста реальной зарплаты и постепенного возобновления банковского кредитования. Вместе с тем, при отсутствии устойчивого повышения цен на нефть, базовая динамика роста, как ожидается, будет восстанавливаться лишь медленными темпами, в результате чего годовой прирост в 2011 году снизится примерно до 4 процентов. Ввиду разрыва между фактическим и потенциальным объемами производства и все еще низкого спроса, а также продолжающегося укрепления рубля, инфляция, по прогнозам, останется на низком уровне и достигнет 6 процентов (по сравнению с предыдущим годом) в конце 2010 года и 5½ процента в конце 2011 года.

Ожидается, что состояние счета текущих операций в 2010 году улучшится, а затем ухудшится в 2011 году, когда ускорится рост импорта.

Оценка Исполнительного совета

Директора положительно оценили принятые официальными органами решительные меры для борьбы с рецессией, отметив, что проводившаяся до кризиса политика обложения налогами непредвиденной прибыли от нефти и сбережения ее значительной части в стабилизационном фонде создала существенные возможности для бюджетной экспансии, смягчения денежно-кредитной политики и оказания экстренной поддержки ликвидности банковской системе, в то же время она помогла предотвратить резкое падение курса рубля. С учетом ближайших перспектив более низких потенциальных темпов роста директора согласились с тем, что основными задачами будет проведение среднесрочной бюджетной консолидации, сдерживание давления в направлении укрепления реального курса, а также инфляции, восстановление здоровья банковской системы и улучшение инвестиционного климата благодаря смелым структурным реформам.

Большинство директоров сочло, что ввиду масштабов необходимой бюджетной корректировки официальным органам сейчас следует приступить к постепенному сокращению стимулов и ускорить этот процесс в 2011–2012 годах. Директора выразили сожаление в связи с недавно принятым дополнительным бюджетом и предостерегли относительно принятия другого дополнения осенью. Они подчеркнули, что поскольку большая часть стимулов приняла форму постоянных мер, особенно более высоких пенсий, продвижение давно застопорившихся реформ в государственном секторе будет иметь критически важное значение для предотвращения нового перегрева и быстрого повышения реального курса рубля. Директора призвали власти укрепить налогово-бюджетную основу. Для обеспечения действенной антициклической направленности налогово-бюджетной политики и установления ориентиров для налогово-бюджетной политики в среднесрочной перспективе они рекомендовали властям избегать применения дополнительных бюджетов, а в годовых и среднесрочных бюджетах четко сосредоточивать внимание на дефиците, не связанном с нефтью.

Большинство директоров подчеркнуло, что денежно-кредитная политика должна ориентироваться на сдерживание инфляции, и рекомендовало официальным органам начать вскоре цикл ужесточения денежно-кредитной политики. Несколько других директоров предупредили, что ужесточение политики на этом этапе было бы преждевременным и могло бы привести к возобновлению притока капитала и большей волатильности обменного курса. Директора приняли к сведению оценку персонала о том, что обменный курс в целом соответствует экономическим детерминантам. Они приветствовали недавнее повышение гибкости обменного курса. Большинство

директоров считало, что большая гибкость курса могла бы содействовать ограничению спекулятивных потоков капитала и укреплению стимулов для внутреннего заимствования. Вместе с тем несколько директоров придерживались мнения, что экономика еще не готова преодолевать повышенную изменчивость обменного курса, которой может сопровождаться большая гибкость курса, в особенности с учетом зависимости страны от мировых цен на биржевые товары и валютной позиции финансового сектора.

Директора с удовлетворением отметили успехи в области банковского надзора, и рекомендовали укрепить оценку рисков по ссудам и сделать создание резервов более ориентированным на будущее процессом. Они советовали наделить ЦБ РФ более широкими полномочиями в области надзора, особенно в отношении консолидированного надзора и кредитов связанным сторонам, которые остаются потенциальным риском. С учетом высокого уровня резервов официальные органы обладают хорошими возможностями для обеспечения финансовой стабильности. Однако директора подчеркнули важность решительных мер по сокращению проблемы необслуживаемых и реструктурированных ссуд, которая может сдерживать экономический рост, препятствуя устойчивому росту кредита.

Директора подчеркнули, что с учетом вероятных более низких потенциальных темпов роста в будущем активизация структурных реформ остается одним из важнейших приоритетов. Они выделили необходимость улучшить инвестиционный климат для деятельности частного сектора и повысить потенциал для роста производительности. Директора приветствовали недавние успехи в процессе присоединения к ВТО. Они подчеркнули, что такие реформы, наряду с политикой обложения налогами доходов от нефти и сбережения таких доходов, остаются необходимым условием для модернизации и диверсификации российской экономики.

Информационные сообщения для общественности (PINs) публикуются в рамках действий МВФ по обеспечению прозрачности его мнений и анализа экономических изменений и политики. С согласия соответствующего государства (или соответствующих государств) информационные сообщения для общественности публикуются после проведения Исполнительным советом обсуждений с государствами-членами в соответствии со Статьей IV результатов осуществляемого им надзора за изменениями на региональном уровне, мониторинга в постпрограммный период и ретроспективных оценок ситуации в государствах-членах, программы в которых осуществляются в течение более длительного периода времени. Информационные сообщения для общественности также публикуются после проведения Исполнительным советом обсуждений общих вопросов политики, кроме особых случаев, в которых Исполнительным советом может быть принято иное решение.

Таблица 1. Российская Федерация. Отдельные макроэкономические показатели, 2007–2011 годы

	2007	2008	2009	2010	2011
				Прогн.	Прогн.
	(Изменение в процентах за год)				
Производство и цены					
Реальный ВВП	8,1	5,6	-7,9	4,3	4,1
Потребительские цены					
В среднем за период	9,0	14,1	11,7	6,2	5,7
На конец периода	11,9	13,3	8,8	6,0	5,4
Дефлятор ВВП	14,4	18,0	2,3	8,9	6,6
	(В процентах от ВВП)				
Государственный сектор					
Сектор государственного управления					
Общее сальдо	6,8	4,3	-6,2	-5,6	-3,1
Доходы	39,8	38,6	34,4	34,1	35,0
Расходы	33,1	34,3	40,6	39,8	38,0
Первичное сальдо	7,3	4,8	-5,6	-4,9	-2,2
Не связанное с нефтью сальдо	-3,9	-8,3	-15,0	-14,6	-11,5
Не связанное с нефтью сальдо, искл. единовременные поступления 1/	-6,2	-8,3	-15,4	-14,6	-11,5
Федеральное правительство					
Общее сальдо	6,1	3,5	-5,9	-5,9	-3,4
Не связанное с нефтью сальдо	-3,0	-7,6	-13,7	-13,9	-10,9
Не связанное с нефтью сальдо, искл. единовременные поступления 1/	-5,3	-7,6	-14,1	-13,9	-10,9
	(Изменение в процентах за год)				
Деньги					
Резервные деньги	33,1	2,9	7,4	19,1	17,1
Широкая денежная масса в рублях	47,5	1,7	16,3	26,9	18,6
Внешний сектор					
Объемы экспорта	4,4	-2,6	-7,9	8,3	4,9
Нефть	5,4	-2,6	3,0	1,8	1,6
Газ	-5,4	1,8	-13,8	12,0	-0,9
Неэнергетический	6,7	-4,4	-18,5	16,4	11,0
Объемы импорта	25,1	11,1	-30,0	17,4	14,2
	(В млрд долл. США, если не указано иное)				
Внешний сектор					
Совокупный экспорт товаров, FOB	354,4	471,6	303,4	380,6	408,9
Совокупный импорт товаров, FOB	-223,5	-291,9	-191,8	-238,0	-271,9
Счет текущих внешних операций	77,0	103,7	49,0	66,9	60,5
Счет текущих внешних операций (в процентах от ВВП)	5,9	6,2	4,0	4,5	3,6
Валовые международные резервы					
В млрд долл. США	478,8	427,1	439,0	478,4	516,6
В месяцах импорта 2/	20,3	14,0	20,8	18,3	17,4
В процентах от краткосрочного долга	221	289	298	400	375
<i>Для справки:</i>					
Номинальный ВВП (в млрд долл. США)	1 305	1 671	1 240	1 488	1 690
Обменный курс (руб. за долл. США, средний за период)	25,6	24,9	31,7	...	...
Мировая цена на нефть (долл. США за баррель, ПРМЭ)	71,1	97,0	61,8	75,3	77,5
Реальный эффективный обменный курс (сред. изменение в процентах)	5,6	6,6	-6,6	...	...

Источники: официальные органы России; оценки персонала МВФ.

1/ Без учета единовременных налоговых поступлений от ЮКОСа в 2007 году и единовременных трансфертов от Фонда нанотехнологий и Жилищного фонда в 2009 году.

2/ В месяцах импорта товаров и нефакторных услуг.