



ЧТО ГОТОВИТ НАСТУПИВШИЙ ГОД?

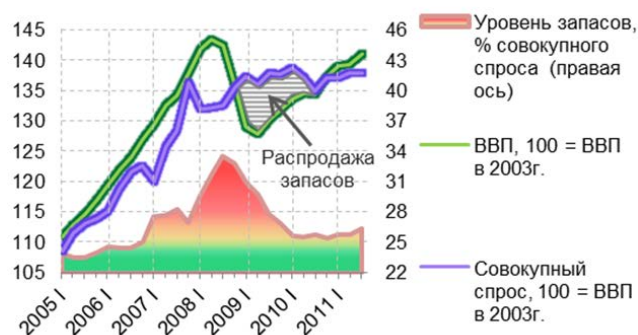
НЭП IV /2011. ПРЕСС-РЕЛИЗ

Возможно, прошедший 2011 год вскоре будет вспоминаться неплохими экономическими результатами. Значения основных макропоказателей – ВВП, инфляции, валютного курса – были таковы, что если бы о них было известно годом ранее, то многие бы с радостью согласились на подобную реальность. Однако те факты, из которых складываются эти результаты, заставляют усомниться в том, что такая модель развития может сохраниться. Впрочем, многие из наших размышлений были верны и в прошлом году (в частности, о значительном влиянии эффекта запасов на темпы роста ВВП), однако это не помешало показателям 2011 года оказаться чрезвычайно хорошими.

Темпы роста ВВП составили 4,2% за 2011 год – по предварительной оценке премьер-министра. Впрочем, в подобных «оценках» он ошибается крайне редко. Однако эта цифра маскирует ряд не совсем понятных для нас явлений. Во-первых, это внезапное 40-процентное ускорение выпуска в сельском хозяйстве, которое случилось в четвертом квартале 2011 года. В результате, выпуск продукции в ноябре сравнялся с выпуском продукции в августе, что является новым словом в российском аграрном секторе, при том, что натуральные показатели производства отдельных видов продукции не помогают объяснить такой рост. Эффект этого необъяснимого «рывка» мы оцениваем в 0,2–0,3 п.п. годового ВВП и не можем исключить того, что его продолжение не перейдет на следующий год.

Вторым важным фактором высоких темпов роста отечественного ВВП остается вклад косвенных налогов, который в 2011 году составил порядка 1,0 п.п., как и годом ранее (по оценкам Центра развития). Что в этом необычного? Натянутость заключается в том, что 80% этих косвенных налогов состоят из пошлин и импортного НДС, т.е. объясняются динамикой сырьевого экспорта и импорта. Однако в 2011 году темпы роста обеих этих компонент резко замедлились (4,4% в 2010 году против -0,1% в 2011 году по топливному экспорту, 25% против 17% по импорту). По этой причине встает вопрос: почему же косвенные налоги в составе ВВП продолжили свой быстрый рост, а темпы роста других отраслей (кроме сельского хозяйства), по крайней мере, не увеличились?

Динамика реального ВВП, реального совокупного спроса и уровня запасов (сезонность устранена), в %



В третьих, эффект запасов. Он по-прежнему продолжает действовать и дает наиболее сильный вклад в прирост ВВП, рассчитанный методом использования: 3,5 п.п. из 4,1% прироста по итогам трех кварталов. Это привело к возобновлению роста нормы накопления запасов, что может являться одним из первых признаков начала перегрева экономики. При этом есть некоторые основания считать, что накопление запасов, на самом деле, идет более высокими темпами, чем об этом говорят данные Росстата.

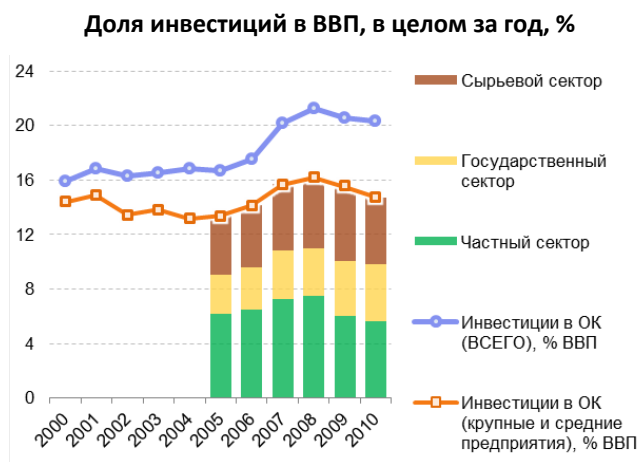
Таким образом, поддержание темпов роста экономики на уровне 4% в условиях слабой активности частного сектора требует от государства постоянной подпитки в виде дополнительных расходов бюджета. В 2012 году этими расходами, по-видимому, станут расходы на оборону и правоохранительную деятельность, которые вырастут на 20,5 и 46,3% соответственно.

Что касается инфляции, то ее рекордное снижение до уровня 6,1% стало, главным образом, результатом резкого перепада продовольственных цен на «необработанную» продукцию – крупы, овощи и фрукты, которые (по отношению к цене на говядину) после *максимальных* цен на конец 2010 года достигли своих *минимальных* за 10 лет уровней к концу 2011 года. Вклад снижения этих цен составил 1,3 п.п. (!), в то время как темпы роста базовой инфляции остались на уровне 2010 года – 6,8–6,9%. Поэтому не стоит верить некоторым оценкам, которые говорят, что инфляция в России имеет тенденцию к снижению. За снижение инфляции властям ещё надо побороться – её дальнейшее снижение возможно либо в результате принятия соответствующих мер в экономической политике, либо из-за резкого замедления экономического роста в стране.

Из безусловно положительных моментов 2011 года – в чем-то неожиданных – стоит упомянуть ренессанс кредитования. Темпы роста кредитования достигли почти докризисных значений – 32% (кредиты населению) и 20% (кредиты нефинансовому сектору), что во многом поддержало и темпы роста розничного товарооборота и инвестиций, которые выросли, по нашим оценкам, на 7,1 и 6% соответственно. К сожалению, возможность поддержания набранных темпов кредитования в 2012 году пока стоит под вопросом по причине сокращения склонности населения к сбережениям и резкого иссушения потока внешних кредитов, что приводит к дефициту ресурсов банковской системы. Насколько государство способно поддержать балансы банков без возникновения инфляционного давления и на каких условиях оно готово это сделать – это один из важнейших вопросов при составлении прогноза, но ответ на него мы получим лишь в течение этого года. Снижение темпов роста кредитования замедлит, в свою очередь, динамику розничного товарооборота, поскольку доходы населения – увы! – растут небыстро и ожидать какого-либо улучшения можно только в бюджетном секторе.

2

Российская статистика содержит много тайн и несуразностей. Отдадим должное Росстату, который, наконец, признал эту проблему и начал проводить рабочие встречи с экспертами, на которых раскрываются особенности методологии. Так, например, выяснилось, что показатель совокупных инвестиций в России отражает производство и импорт стройматериалов, оборудования и услуг сектора «строительство» (за вычетом экспорта), т.е. отражает потребление инвестиционных ресурсов (в том числе на индивидуальное жилищное строительство), а не инвестиции в основной капитал предприятий. Результатом этого может стать, например, переоценка роста инвестиций в 2000-е годы, который многими связывался с развитием экономики, а на самом деле в значительной мере являлся отражением бурного индивидуального жилищного строительства. Наши оценки показывают, что с учетом такой корректировки доля инвестиций крупного и среднего бизнеса в ВВП осталась на уровне начала 2000-х годов и не превышала 15–16%, при этом инвестиции малого бизнеса не превышали 0,7% ВВП. А при таких объемах инвестиций в основной капитал про модернизацию можно даже не заикаться.



Что касается 2012 года, то его перспективы с точки зрения темпов роста ВВП во многом зависят от того, насколько государство окажется способным изменить инвестиционный климат в стране, заинтересовать отечественных инвесторов вкладывать средства в развитие российской экономики, а не выводить капитал за рубеж, насколько эффективно государство сможет поддерживать способность банковской системы к кредитованию, сколько средств государство согласится потратить на краткосрочное стимулирование экономики (зарплаты, субсидии, неэффективные капитальные вложения). Ожидаемых доходов государства (порядка 39% ВВП) хватает для увеличения расходов, достаточного для поддержания темпов роста экономики на уровне 3,5–4%, даже при нерешенных первых двух проблемах в 2012 году. Однако в среднесрочном периоде замедление роста импорта и роста цен на нефть существенно ограничит темпы роста доходов бюджета, и при нерешенных двух проблемах сделает снижение темпов роста ВВП до 2–2,5% практически неминуемым.

3

Об этом говорят и опросы 32 экспертов из ведущих российских и зарубежных аналитических центров, коммерческих и инвестиционных банков, крупных промышленных компаний. Разосланная им анкета содержала вопросы об ожидаемой динамике 17 основных макропоказателей, а также об ожидаемых изменениях качества институтов, времени начала следующего циклического кризиса и иные аналогичные вопросы. Результаты опроса показали, что кризис 2008–2009 гг. очень сильно повлиял на среднесрочные и долгосрочные ожидания экспертов. Если до кризиса «нормальным» обычно считался рост ВВП примерно на 7% в год, то теперь этот показатель снизился почти вдвое, до 3,6–4%. Даже самые большие оптимисты полагают, что темпы роста ВВП существенно не превысят 5%, в то время как пессимисты склоняются к 3%-ному «потолку». При этом прогноз роста ВВП и тех и других на 2012 год составляет порядка 3,5%. При этом 85% экспертов полагают, что модернизация экономики не может пройти без улучшения качества российских институтов – консенсус-прогноз темпов роста инвестиций не превышает 6% в ближайшее время.

Существенные изменения произошли в ожидаемой нами динамике курса рубля. Причина – в динамике импорта, который в четвертом квартале закрепил тенденцию стагнации в сезонно сглаженном выражении. А это означает, что в будущем году темпы роста импорта могут существенно сблизиться с темпами роста совокупного спроса, возможно, с сохранением небольшого опережения в темпах роста (1,5–2 раза). В условиях ожидаемых низких темпов роста спроса и стабильных цен на нефть прирост импорта и отрицательного сальдо неторговых операций счета текущих операций вполне может быть компенсирован снижением оттока капитала, который уберет рубль от сильного укрепления в 2011 году. В таком сценарии рубль вполне может оставаться стабильным в номинальном выражении следующие 1–2 года и испытать девальвационное давление ближе к 2014 году.

НАШИ ЦИФРЫ. НЕКОТОРЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ПРОГНОЗА

Динамика ВВП и вклад в ВВП составляющих по виду спроса (приrost год к году)



	2011	2012	2013	2014
ВВП, %	4.2	3.3	2.1	2.4
Внутренний спрос на отечественные товары, %	0.7	2.7	1.7	1.8
Промышленность, %	4.9	2.4	1.7	2.3
Инвестиции, %	5.6	8.0	4.9	8.7
Товарооборот, %	7.2	6.4	2.5	2.7
Инфляция, %	6.1	7.1	6.6	6.1
Дефицит бюджета, % ВВП	-0.8	-1.0	-0.9	-0.6
Курс доллара, средний	29.7	32.8	33.6	34.7

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

ЦЕНТР РАЗВИТИЯ: тел./факс +7 (495) 625-94-74, e-mail: info@dcenter.ru, <http://www.dcenter.ru>
 НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: hse@hse.ru, <http://www.hse.ru>