

Комментарий

2010-й год – приказано расти

На прошлой неделе Минэкономразвития опубликовал сценарные условия функционирования экономики России на 2009-2012 гг. и основные параметры прогноза, один из сценариев которого взят в качестве основного для разработки бюджета на 2010 год и бюджетных проектировок 2011-2012 гг.

В целом, базовый прогноз развития экономики в 2009 году является гармоничным, хотя, на наш взгляд, несколько оптимистичным. Снижение ВВП в 2009 году по оценкам МЭРа может составить 8,5%, что возможно только при достижении роста ВВП во втором полугодии на 2,3-2,5% относительно первых шести месяцев (т.е. 4,5-5% годовых). Основными факторами роста в министерстве видят «восстановление [роста] запасов и рост сальдо чистого экспорта», а также «возможно ... восстановление потребительского спроса» (на 0,5-0,9% в 3-4 кварталах), при этом прогнозируется сохранение отрицательной динамики инвестиций.

Такое сочетание факторов роста, на наш взгляд, нуждается в серьезном уточнении. Восстановление роста запасов действительно может стать существенным фактором формирования общего спроса, однако, необходимо понимать, это восстановление не может возникнуть на пустом месте (точно так же, как и сокращение запасов). Наблюдаемый процесс резкого сокращения запасов и их отношения к ВВП - это сокращение избыточных запасов, образовавшихся в результате перегрева 2007-2008 гг., исказившего представления о реальной динамике спроса. Поэтому мы считаем, что рост запасов может начаться только в том случае, если производители увидят «свежий спрос» в ближайшем будущем – работать на склад в условиях стагнации, а потом нести расходы по содержанию запасов никто не будет. Учитывая прогнозируемое продолжение сокращения инвестиций и, в целом, консервативные ожидания роста физических объемов экспорта, источником спроса может стать только население. То есть рост запасов возможен как следствие восстановления потребительского спроса, а не независимо от него.

До сих пор антикризисные действия государства не давали особых поводов для оптимизма, несмотря на мощный рост бюджетных расходов в первом полугодии. Анализ взаимосвязи между динамикой доходов населения и потребительских расходов в первые пять месяцев 2009 г., показывает, что, несмотря на стабилизацию (благодаря поддержке бюджета) динамики основных компонент доходов населения (фонда оплаты труда и пенсий), потребительский спрос сокращался за счет снижения покупок непродовольственных товаров и платных услуг, динамика которых в большей степени согласуется с динамикой доходов населения, занятого в небюджетном секторе экономики и потребительского кредитования. В этой связи нельзя не обратить внимание на один из тезисов Обзора российской экономики ОЭСР, опубликованного на прошедшей неделе, который прямо указывает на низкий мультипликатор прямых выплат населению за счет бюджета. Кроме того, скорее следует ожидать, что рост доходов населения негативно скажется на сальдо чистого экспорта, а не наоборот.

В условиях низкой эффективности антикризисной политики российская экономика в самое ближайшее время увидит замедление сокращения объема запасов (что окажет положительное влияние на динамику промышленного производства, и именно по этой причине темпы падения промышленности должны стать несколько меньше), которому будет противодействовать классический рецессионный маховик (сокращение спроса – сокращение производства – сокращение доходов - ...).

Что касается прогнозов на 2010-2012 гг. МЭР помимо базового сценария обрисовал два альтернативных сценария развития экономики, один из которых отличается от базового более жесткой бюджетной политикой, а другой - более высокими ценами на нефть. Но,

в целом, разброс показателей между различными сценариями получился незначительным: так, в базовом сценарии рост ВВП в 2010 году составит 0-1%, в 2011 году - 2-3%, в 2010 году -3-4%, а в «нефтяном» сценарии темпы роста поначалу могут оказаться выше – 1,7% в 2010 году, но к 2012 году замедлятся (по отношению к базовому) до 3,8%. Основным фактором восстановления роста экономики называется потребительский спрос (который в 2012 году достигает уровня 2008 года) на фоне вялой динамики инвестиций, вызванной слабостью банковского кредитования, мирового спроса и финансовых рынков.

Центральное место в документе МЭРа занимает активная антиинфляционная политика со стороны предложения, которой посвящена треть документа, что может свидетельствовать о сохранении инфляционных опасений у правительственных прогнозистов. В частности, Минэкономразвития предлагает серьезно ограничить рост тарифов естественных монополий за счет оптимизации операционных расходов, отказа от ряда финансирования нецелесообразных проектов, и повышения энергоэффективности. Так, рост регулируемых тарифов на электроэнергию составит 10% ежегодно для населения, и только 5% для реального сектора. Однако, подобное ограничение роста будет компенсировано продолжением дерегулирования тарифов: к 2011 году предлагается дерегулировать тарифы на 76% продаваемой электроэнергии по сравнению с 30,5% в 2009 году. Темпы роста тарифов на грузопассажирские перевозки будут индексировать только в рамках покрытия эксплуатационных издержек и в целом, дефицит средств для инвестиционной программы РЖД сохранится. Темы роста цен на газ останутся значительными – порядка 20%, чтобы стимулировать переход на более широкое использование угля (газ сейчас относительно более дешев).

Скорее всего, это приведет к тому, что определенное сдерживание темпа роста потребительской инфляции в следующем году будет достигнуто, но при этом монополии будут либо сокращать инвестиции (что замедлит экономический рост), либо просить помощи у государства (что увеличит дефицит бюджета).

Кроме того, из документа вытекает, что МЭР предполагает постоянную, но очень умеренную девальвацию рубля (6-8%) ежегодно, что, на наш взгляд, входит в противоречие с прогнозом платежного баланса, при котором темпы роста импорта составят 4-8% в год (что нам кажется заниженной оценкой), а торговый баланс будет устойчиво большим (более 79-80 млрд. долл. в год).

Максим Петрович