



## Разогретая экономика

К началу весны экономика подошла в разогретом не по сезону состоянии. Нарастают обороты промышленности: выпуск в обрабатывающих отраслях в феврале текущего года вырос (год к году) на 11,2%, тогда как в январе – лишь на 4%. Инвестиции (год к году) выросли в феврале на 21% (за два первых месяца года – на 19%), а строительство – более чем на 30%. Незначительно увеличились капиталовложения только в добывающих отраслях, но проблемы нефтяников хотя бы отчасти готов решить Минфин. Он согласился немного снизить налоговую нагрузку на нефтяную отрасль, с 2009 г. увеличив не облагаемый НДС минимум с 9 до 15 долл.

Не останавливается и рост цен: в марте, по предварительным данным Росстата, инфляция составила 1,2%, а за последние двенадцать месяцев по март включительно – 13,3%. Таким образом, разрыв между темпом роста цен в первом квартале текущего (4,8%) и прошлого (3,4%) года ускорился.

Ускорился в феврале и рост цен производителей. С «двузначным» темпом растут доходы населения: перед президентскими выборами были проиндексированы почти все виды бюджетных выплат.оборот розничной торговли в феврале увеличился (год к году) на 17%, а за два первых месяца года – на 16%. Внутренний спрос расширяется за счет выросших бюджетных расходов и дорогой нефти.

В феврале была прервана тенденция к снижению размера торгового сальдо: стоимостной объем экспорта по таможенной статистике вырос почти в 1,5 раза больше, чем импорт (относительно соответствующего периода предыдущего года). Еще в сентябре 2007 г. торговое сальдо было на 12,6% ниже, чем годом ранее (по итогам 2007 г. сальдо сократилось впервые с 2002 г.). Резкое удорожание сырьевых товаров изменило картину быстро и радикально: в январе сальдо превысило прошлогодний уровень в 1,88 раза. Увеличение доходов от экспорта в первом квартале текущего года по сравнению с аналогичным периодом 2007 г. на 84% было обусловлено соответствующими поставками нефти, нефтепродуктов и газа – их доля в совокупном экспорте выросла с 61,1% год назад до 68,8%. В первом квартале 2008 г., по оценке Центробанка, торговое сальдо превысило прошлогодний уровень на 63,8%. Текущее сальдо увеличилось за указанный период на 61,6%, а его размер достиг почти половины прошлогоднего уровня – как будто в пике прогнозам о скором переходе России к затяжному дефициту текущего счета (в 2007 г. сальдо сократилось на 17,1%).

К перечню симптомов разогрева экономики можно добавить прирост (хотя и замедляющийся) кредитов физическим лицам, рост просроченной задолженности, быстрое увеличение внешнего частного долга, многолетнее отставание темпов роста производительности труда от динамики зарплат.

Ко всему прочему разогретая российская экономика получила «подарок» от ФРС США: после очередного снижения ставки темп оттока капитала в марте, по оценке Центра развития, снизился по сравнению со средним за январь-февраль почти в 6 раз – до 5 млрд. долл. За первый квартал отток капитала составил, по предварительным данным Банка России, 22,8 млрд. долл. Процентные ставки на межбанковском рынке даже во время налоговых платежей в конце марта не были сверхвысоки: госкорпорации разместили часть временно свободных средств в банках.

---



В апреле банковской системе поможет в этом отношении и бюджет: подписано правительственное постановление о размещении временно свободных средств. Поскольку текущее поступление в бюджет нефтегазовых доходов примерно втрое превышает потребность бюджета в их расходовании, недостатка средств для поддержки банков в бюджете не наблюдается.

Внешние условия, впрочем, в перспективе способствуют и некоторому охлаждению российской экономики: прирост иностранных обязательств банков в первом квартале составил всего 7,2 млрд. долл. – вдвое меньше, чем год назад. До 10 млрд. долл. (или почти на 42% - год к году) сократился в этот период и объем займов, привлеченных нефинансовыми организациями.

Однако даже при сократившемся темпе прироста долга нефинансовых предприятий и банков их внешний долг, сильно выросший за 2007 г. и достигший внушительных размеров, продолжает увеличиваться. Согласно пересмотренному платежному балансу в 2007 г. внешний долг банков вырос на 70,9 млрд. долл. (темп роста долга увеличился на 38,5% - год к году). Ссуды же и займы нефинансовых предприятий увеличились на 88,2 млрд. долл. – в пять раз больше, чем в 2006 г. В результате за предыдущий год внешний долг банков вырос в 1,6 раза (до 162,4 млрд. долл.), а предприятий – на 61% (до 225,4 млрд. долл.). Таким образом, российский внешний долг стал преимущественно частным – обязательства государства и Банка России сократились почти до 10% его совокупного объема.

Если по итогам 2006 г. объем внешнего долга лишь немного превысил величину экспорта (310,6 млрд. долл. против 303,6 млрд. долл.), то по итогам 2007 г. внешний долг (459,6 млрд. долл.) превысил экспорт на 29,2%. Так что вынужденное замедление долговой экспансии в текущем году даже может пойти российской экономике на пользу.

*Центр развития*

---