



## ОСТРОВК БЕЗОПАСНОСТИ?

Если закрыть глаза на внезапно вырвавшуюся из-под контроля инфляцию, то можно сказать, что 2007 г. закончился для российской экономики чрезвычайно удачно. Рост ВВП на 8,1% для такой большой экономики - разве это не больше, чем можно было бы мечтать? Да, в Китае рост еще быстрее (11,4%), но уже в Индии – примерно такой же (8,5%), не говоря о Бразилии (5,3%) и тем более США (2,2%) или основных европейских странах (2-3%).

Динамично расширялся как внутренний, так и внешний спрос. Потребительский бум поддерживался быстрым ростом заработной платы (16,2% в реальном исчислении), который дополнительно стимулировался предвыборными индексациями для работников бюджетной сферы, а также дальнейшим расширением потребительского кредитования (40% в реальном исчислении). В результате расходы домохозяйств выросли в 2007 г. на 13,1%, что на 1,8 п.п. больше, чем было в 2006 г. Инвестиционный бум также стал более мощным: прирост валового накопления основного капитала составил 20,8% (плюс 3,3 п.п. по отношению к темпам предыдущего года). Он поддерживался ростом прибыли (4,8% за январь-ноябрь в реальном исчислении, 38% в долларах) и опять-таки наращиванием кредитования (объем кредитов реальному сектору на срок более года увеличился на 61% в реальном и на 112% - в долларовом выражении).

Приятный сюрприз преподнесли товарные рынки: цены на нефть, которые в течение всего года практически не падали ниже 50 долл./барр., в последние месяцы вплотную приблизились к 100 долл./барр. Это еще сильнее стимулировало экспорт нефти и нефтепродуктов, который в физическом выражении по итогам года вырос соответственно на 5,1 и 8,4% (в 2006 г. было -2 и 6,3%). Стоимостной объем всего товарного экспорта увеличился в 2007 г. до 355 млрд. долл. (+17%), обеспечив достаточно медленное снижение торгового сальдо, несмотря на стремительный рост импорта (на 35% - до 223 млрд. долл.). При этом чистый приток иностранного капитала в частный сектор (и не только в связи с распродажей активов «ЮКОСа»!) вырос почти в два раза - до 82 млрд. долл. И даже во втором полугодии, когда кризисные явления поразили мировые финансовые рынки, приток иностранного капитала в итоге лишь немного замедлился, но не приостановился совсем. В результате объем валютных резервов вырос за год на 169 млрд. долл. (причем за сентябрь-декабрь - на 57 млрд. долл.), объем Стабилизационного фонда – на 68 млрд. долл. за год, из которых на 24 млрд. долл. - за последние четыре месяца.

С другой стороны, хронические структурные диспропорции российской экономики (к числу важнейших из них относятся две: низкая конкурентоспособность отечественной продукции в сравнении с импортом и опережающий рост реальной заработной платы в сравнении с ростом производительности труда) в 2007 г. только обострились. Темпы роста физических объемов импорта товаров и услуг (30,4%) превысили темпы роста производства отечественной продукции на внутренний рынок (3,4%) в девять раз (в 2005-2006 гг. такое превышение составляло «всего» 3-4 раза). А разрыв между темпами роста реальной заработной платы и производительности труда вырос до 10,6 п.п. против 6,3 п.п. в 2006 г. Рано или поздно эти диспропорции могут перейти из хронической формы в острую, но то, когда именно это произойдет, во многом будет зависеть от состояния мировой экономики.

В 2007 г. российская экономика испытала два негативных «шока», пришедших из-за рубежа: дефицит ликвидности в банковском секторе, возникший под влиянием турбулентности на мировых финансовых рынках, и ускорение инфляции, связанное прежде всего с повышением мировых цен на сельскохозяйственные и продовольственные товары. На дефицит ликвидности российские денежные власти отреагировали достаточно адекватно: Банк России снизил нормы обязательного резервирования, расширил список ценных бумаг, принимаемых в качестве залога при ломбардном кредитовании, нарастил объем кредитования по сделкам РЕПО в отдельные дни почти до 300 млрд. руб., а Минфин в конце года досрочно «закачал» 550 млрд. руб. в уставные фонды институтов развития (Корпорации нанотехнологий, Фонда ЖКХ, Банка развития). В результате совместными усилиями «пожар» был потушен без каких-либо заметных макроэкономических последствий.

С ускорением инфляции справиться оказалось не так легко. «Замораживание» розничных цен на важнейшие продукты питания – мера заведомо популистская и в перспективе сама по себе способна внести в экономику диспропорции и деформации, от которых когда-нибудь придется



избавляться «мини-шоковой» терапией. Повышение экспортных и снижение импортных пошлин на несколько сельскохозяйственных и продовольственных товаров само по себе не способно переломить тенденцию к ускорению роста цен, тем более что среди ее причин все более явно выступает монетарный фактор. Из более или менее действенных инструментов остается, пожалуй, только укрепление валютного курса, которое, однако, может еще больше снизить конкурентоспособность отечественной продукции в сравнении с импортом.

В общем с «импортированной» в Россию инфляцией придется еще помучиться. А в более широком плане можно сказать, что последствия вхождения России в глобальную экономику, ее большая открытость к внешним воздействиям и шокам пока не осмыслены ни российскими денежными властями, ни экспертным сообществом. Самый недавний опыт Казахстана показал, что мечты о «тихой гавани», «острове безопасности» и т.п. могут легко оказаться всего лишь мечтами.

*Сергей Смирнов*