



## Бюджет сэкономил нефтяную ренту

Апрель и май 2008 г. практически не изменили российскую экономическую конъюнктуру. Производство, инвестиции и доходы продолжили расти набранным с начала года темпом. Возобновившийся в самом конце первого квартала приток капитала и растущий благодаря удорожанию нефти торговый профицит поддерживают на неплохом уровне ликвидность, а процентные ставки на денежном рынке остаются низкими.

Несмотря на приближение лета, не теряет набранного темпа и инфляция. По предварительной оценке Росстата, рост потребительских цен в мае остался на апрельском уровне в 1,4%, хотя еще в апреле базовая инфляция снизилась (стр. 10). С начала года цены повысились уже на 7,7%, а годовой их индекс достиг 15,2%. Судя по темпу роста цен в последние недели, и в июне инфляция составит не менее 0,8-1%. По последним сводкам, инфляция достигла пикового значения за несколько последних лет во всем мире: в еврозоне, Бразилии, на Филиппинах, в Китае и Африке.

Российские чиновники, похоже, признали инфляцию общемировой тенденцией и на этом основании отказались от активных немонетарных мер по ее сдерживанию, «свалив» всю работу на Центробанк. Даже темп повышения тарифов естественных монополий в 2009–2011 гг. не будет замедлен, хотя он сильнее всего бьет по карману низкодоходных групп населения (стр. 28). Продолжается и инфляция зарплат, причем ситуация на рынке труда становится все более напряженной: рост экономически активного населения сократился, занятость снизилась, а безработица выросла, несмотря на быстрый рост числа свободных вакансий (стр. 14).

Правительство признало недооценку бюджетных доходов, очевидную уже с февраля, когда в последний раз принимались поправки в бюджет на 2008 г. и следующие два года. Новый законопроект, обсужденный в мае, увеличивает доходы федерального бюджета на 909 млрд. руб. – до 8966 млрд. Если нефть не подешевеет, потребуется еще один пересмотр прогноза, по масштабу немного меньший в сравнении с нынешним.

Заметного ослабления бюджетной политики, вопреки заявлениям МВФ и Всемирного банка, в настоящее время не происходит. Подавляющая часть (86%) добавляемых доходов – нефтегазовые, и расходы увеличены всего на 120 млрд. руб. Формально увеличение расходов составило 288 млрд. руб., но в расходной программе был найден резерв: 167,4 млрд. руб. трат перенесены на будущие годы либо отменены. В результате двух переоценок бюджета, февральской и нынешней, его доходы повышены на 2322 млрд. руб. (на 35%), а расходы – на 452 млрд. (т.е. всего на 7%). Прогнозируемый профицит увеличился в 26 раз, или почти до 2 трлн. руб. Таким образом, подавляющую часть нефтяной ренты этого года Минфину удалось не израсходовать. Увеличить расходы сильнее правительству мешают опасения ускорить и без того быстрый рост цен. Пока, впрочем, со стерилизационной нагрузкой бюджет справляется неплохо: вклад остатков на бюджетных счетах в резервные деньги за последний год вырос (стр. 18). Но требования различных групп влияния индексировать выплаты для компенсации инфляционных потерь будут в ближайшие месяцы нарастать.

Удастся ли этот маневр и в 2009 г. – посмотрим: вскоре чиновники подготовят проект бюджета на следующее трехлетие. В любом случае, нынешний порядок инвестирования нефтегазовых доходов придется менять. Ведь сейчас валютный доход, получаемый Резервным фондом и Фондом национального благосостояния, компенсирует как максимум снижение курса доллара к рублю. В рублевом выражении размер обоих фондов месяц от месяца почти не меняется, обесцениваясь в результате инфляции.



Новый порядок инвестирования, позволяющий вкладывать средства Фонда национального благосостояния в более доходные инструменты, должен быть утвержден к зиме.

Тенденции в мировой экономике между тем указывают на то, что, возможно, бюджетная экономия не окажется лишней. Опасения по поводу рецессии в США оказались, по всей видимости, надуманными, и начиная с третьего квартала американская экономика будет постепенно восстанавливаться. Руководство ФРС уже предупредило, что цикл понижения процентной ставки (менее чем за год – с 5,25 до 2%), вероятно, закончен. Это сразу же привело к приостановке в снижении курса доллара, за 2002 – весну 2008 гг. опустившегося более чем на 25% против валют торговых партнеров США и более чем на 40% – против евро.

Если состояние экономики США позволит ФРС начать повышение процентных ставок, доллар будет дорожать, а рост цен на продовольственное сырье и энергоресурсы приостановится. Цена нефти в этом случае сейчас близка к своему локальному пику, а по мере ужесточения условий предоставления кредита – снизится. По крайней мере, все большее число финансистов начинают воспринимать нынешнюю цену нефти как очередной «пузырь». В этом случае накопленный российским бюджетом запас очень пригодится. Впрочем, резкого снижения цен и нефти, и продовольствия никто не ожидает: кроме спекулятивной составляющей, на удорожание сырья в последние годы повлияли деформации спроса и предложения.

*Центр развития*