



## Рост экономики замедляется, а инфляция на максимуме

Даже цена нефти Urals в 126 долл./барр. и 50%-ный рост экспорта не защитили экономику от замедления роста промышленности и инвестиций в 1,5 раза (см. с. 4 и 6). Еще сильнее притормозили инвестиции крупных и средних предприятий, особенно в нефтяном секторе. А жилищному строительству для пятикратного снижения темпов роста оказалось достаточно продолжающегося уже несколько месяцев удорожания стоимости внешних и внутренних заимствований. Что это – пауза длиной в пару месяцев или начало серьезного торможения, судить пока рано. Но ясно, что 7-8%-ные темпы роста в российской экономике поддерживаются благодаря сверхвысокой цене нефти, а ее нормализация способна быстро остудить обнаруженный отдельными международными чиновниками «перегрев» экономики.

Хуже, если снижение цены нефти настигнет экономику в момент, когда ей будет трудно адаптироваться: накопившиеся за десятилетие рост реального эффективного курса рубля, тарифов монополий и зарплат сделают экономических агентов "неповоротливыми". Нынешнее замедление, даже если оно окажется непродолжительным, – тревожный звонок: рост сравнительных издержек выходит из-под контроля. Тем более что ряд структурных диспропорций – особенно дефицит на рынке труда – имеет долгосрочный характер.

Рост мировой экономики тоже замедляется, но только по другим причинам – из-за растущих трат на топливо и снижения спроса со стороны США. Рост цены нефти в 1,5 раза с начала 2007 г. увеличил расходы потребителей нефти на 2,6 трлн. долл., подсчитал ОЭСР. Это эквивалентно 4,5%-ному налогу на выпуск всех товаров, за исключением нефти. Страны-экспортеры нефти получают 2/3 этих средств. Прочие сырьевые цены тоже на подъеме – индекс цен на сырье, рассчитываемый Goldman Sachs, с начала 2007 г. вырос в 1,5 раза.

Но сильного замедления роста мирового ВВП удорожание нефти пока не вызывает. По прогнозу Всемирного банка, экономика развивающихся стран в 2008 г. вырастет на 6,5% (в 2007 г. – на 7,8%). Индия притормозит с 8,7 до 7%, а Китай – с 11,9 до 9,4%.

Несмотря на замедление роста экономики, большинство нацбанков мира вынуждены повышать процентные ставки, пытаясь остановить разгоняющуюся инфляцию (к примеру, целевой ориентир по инфляции в пяти крупнейших экономиках Азии превышен примерно вдвое). В мире рост цен, по июньскому консенсус-прогнозу, составит 4,3% (прогноз начала 2007 г. – 2,4%). Инфляцию подталкивают не только продовольствие и топливо. Повышение цен на товары и услуги, за исключением этих двух групп, в развивающихся странах за последние 18 месяцев ускорилось на 1,5%. Вслед за ростом цен во многих странах растут и зарплаты. В Азии, Восточной Европе и Латинской Америке удельные трудовые издержки в среднем за 2003-2006 гг. увеличивались на 2% в год, а в последние месяцы – на 5%.

На фоне 15-25%-ной инфляции во многих развивающихся странах мира (или 31,5%-ного годового индекса в Кении) Россия с ее 15,1%-ным ростом цен за 12 месяцев по май выглядит неплохо. Относительно неплохо смотрится и замедлившийся до 25,1% рост цен производителей (см. с. 8). (Аналогичный показатель в Казахстане – 54,2%.) Впрочем, в большинстве восточноевропейских стран потребительская инфляция не выходит за границы 10%. В последние месяцы Банк России приостановил рост денежной массы (см. с. 10), так что можно ожидать, что в летние месяцы рост цен замедлится до 1% и ниже.



Сильнее всего инфляция проявляется в странах с высокой долей продовольствия в потребительской корзине и большими затратами на госсубсидии, снижающие цену топлива в стране. С точки зрения этих двух факторов Россия находится в выгодном положении относительно других развивающихся экономик. О третьем факторе, ускоряющем инфляцию, – структурных ограничениях вследствие нескольких лет быстрого экономического роста – этого не скажешь. Например, цены на цемент (в апреле он стоил на 43% дороже, чем год назад) в России выше, чем в соседних странах, из-за увеличения объемов строительства в последние годы. А каждое такое ограничение – это повышенный общий уровень цен и сниженная конкурентоспособность экономики.

К концу года мировая инфляция замедлится, ожидают большинство экономистов. Однако последствия нынешнего всплеска цен будут ощущаться еще долго. Раньше инфляция была для монетарных властей «домашней» проблемой. Теперь, когда (по оценке МВФ) доля мирового экспорта в ВВП достигнет в 2008 г. 32,5% (в 1980 г. – 21%), это уже не так. 7,5%-ная инфляция в развивающихся странах Азии и усиление инфляционных ожиданий в Китае – «мастерской мира» – будут экспортированы потребителям промышленной продукции из этого региона. В таких условиях действий монетарных властей отдельных стран по снижению уровня инфляции может оказаться недостаточно. Нынешний всплеск цен вызван глобальными дисбалансами, и только скоординированные действия нацбанков могут его обуздать.

*Центр развития*