

**Реальный сектор****3. Миражи февральского ускорения экономики**

Минэкономразвития сообщило, что после январского снижения на 0,1% в феврале 2012 г. российский ВВП вырос на 0,5% со снятой сезонностью. Между тем данные Росстата о динамике российской экономики не позволяют однозначно диагностировать ситуацию – как на текущий момент, так и на ближайшую перспективу: стагнация или рост? Это связано и с одним лишним рабочим днем в феврале нынешнего високосного года, и с разнонаправленной динамикой различных показателей.

Начнем с промышленности, которая в феврале ускорилась до 6,5% год к году против 3,8% в январе, в том числе обрабатывающая промышленность – до 6,3% против 4,8%. Это позволяет говорить о сохранении темпов роста на уровне 1% в месяц со снятой сезонностью, что значительно выше, чем в стагнационных третьем и четвертом кварталах 2011 г. С другой стороны, в ускорение динамики промышленного производства большой вклад внесла электроэнергетика, чья повышенная активность определяется более холодной зимой по сравнению с прошлой.

Неплохие данные показывает и динамика потребительского спроса, чье ускорение в феврале 2012 г. до 7,7% год к году, или на 1,1% со снятой сезонностью к январю, не может не радовать на фоне снижения последнего показателя в январе на 0,4%. В то же время реальные располагаемые доходы населения в целом, несмотря на февральский скачок реальной зарплаты на 13,3% к февралю 2011 г., не сильно превышает прошлогодний уровень: они выросли в феврале на 3,1% год к году, что говорит о значительной связи текущих темпов роста потребительского спроса с динамикой кредитования, а значит, с неопределенной ситуацией в банковском секторе, завязанном на лихорадящие внешние финансовые рынки.

**Таблица 3.1. Динамика основных макроэкономических показателей (со снятой сезонностью, в среднем за месяц), в %**

	2011 г.				2012 г.			
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	Янв.	Фев.	к предкризисному максимуму	
							Янв.	Фев.
ВВП	0.3	0.0	0.3	0,5*	-0,1*	0,5*	-0.8	-0,3
Промышленность в целом	0.2	0.5	0.1	0.2	1.2	1.2	1.5	2.7
Добыча полезных ископаемых	0.2	0.0	0.1	0.3	0.1	1.0	2.4	3.5
Обрабатывающая промышленность	0.5	0.5	0.1	0.3	1.9	0.7	-1.7	-1.0
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-0.8	0.2	0.1	-0.6	2.0	3.4	-4.6	-1.3
Строительство	0.2	0.3	0.6	0.6	1.4	-0.4	-7.9	-8.2
Инвестиции в основной капитал	-0.1	1.2	1.2	1.4	0.8	1.1	0.3	1.4
Розничный товарооборот	0.6	0.7	0.9	0.7	-0.4	1.1	9.1	10.4
Экспорт	3.5	1.5	-0.4	1.5	2.4		1.1	-0,4
Импорт	4.2	1.0	-0.8	0.0	7.4		4.3	-3,0

\*Оценка МЭР.

Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

Инвестиционный спрос в феврале вырос на 15,1% год к году, но со снятой сезонностью это лишь 1,1%, так как низкая база первого квартала прошлого года завывает текущие темпы роста в годовом выражении. Кроме того, объемы строительства в феврале снизились, по нашим оценкам, на 0,4% со снятой сезонностью (против прироста на 1,4% в январе), а это негативный сигнал для оценки перспектив инвестиционного процесса в целом.

Вышедшие недавно данные Росстата о динамике индекса деловой активности предприятий промышленности в марте не позволяют говорить об устойчивости февральского улучшения экономической ситуации. Значение индекса со снятой сезонностью в марте заметно повысилось, находясь в положительной зоне, лишь в добывающей промышленности (что можно связать с некой стабилизацией ситуации в Европе), однако в обрабатывающей промышленности увеличение

индекса с минус двух до минус одного нельзя расценивать как значимый положительный сигнал.

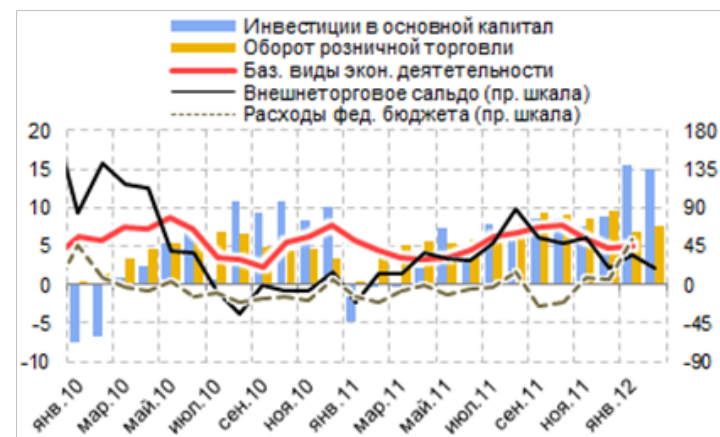
Для оценки устойчивости февральского ускорения роста ВВП важно понять его природу. На первый взгляд, его причиной могло быть ускорение в последние месяцы роста расходов федерального бюджета в реальном выражении до максимальных значений по сравнению с другими элементами конечного спроса: они выше уровня начала прошлого года примерно в 1,5 раза (см. рис. 3.1).

При этом важно то, что рост расходов бюджета в малой (по мировым меркам) открытой экономике (каковой является российская) в полном соответствии с теоретическими канонами привел в последние месяцы к укреплению рубля и, соответственно, к снижению вклада чистого экспорта в ВВП (см. рис. 3.1). В целом это, вообще-то говоря, должно было нейтрализовать положительный эффект от роста госрасходов на внутреннем рынке и сохранить ВВП на прежнем уровне в реальном выражении. В итоге получился рост, но, честно говоря, не до конца понятный.

Кроме того, увеличение расходов бюджета в краткосрочном плане и при прочих равных, как правило, способствует росту процентных ставок, что негативно сказывается на инвестициях. Учитывая, что рост собственных источников инвестирования (то есть прибыли экономики) серьезно замедляется (см. «Новый КГБ» № 16), ситуация может сложиться так, что одновременно с окончанием бурного роста расходов бюджета (чего естественно ожидать в ближайшее время в связи с окончанием выборного цикла) «подсядут» и инвестиции.

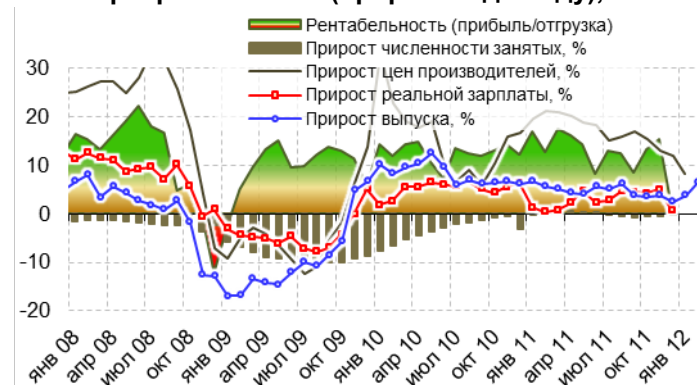
Последнее тем более вероятно, что наблюдающееся сейчас снижение инфляции (в том числе базовой, о чем мы писали в «Новом КГБ» № 16), хотя и крайне позитивно для поддержки экономики в средне- и долгосрочной перспективе, но в краткосрочном плане не может быть «бесплатным» с точки зрения дестимулирования темпов роста выпуска в той или иной мере. Это связано с тем, что оно происходит на фоне отсутствия цельной антиинфляционной программы Правительства и Банка России и в преддверии ожидаемого всеми роста тарифов

**Рис. 3.1. Динамика базовых видов экономической деятельности и спроса в январе 2010 – феврале 2012 гг. (прирост в реальном выражении к соответствующему месяцу предыдущего года), в %**



Примечание: Дефлирование внешнеторгового сальдо и расходов бюджета произведено индексом потребительских и оптовых цен (50/50).  
Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

**Рис. 3.2. Динамика промышленности России в январе 2008 – феврале 2012 гг. (прирост год к году), в %**



Источник: Росстат, расчеты НИУ ВШЭ.

(отложенного в связи с выборами). Это значит, что снижение инфляционных ожиданий, которое сейчас фиксируют опросы ИСИЭЗ НИУ ВШЭ<sup>2</sup>, не может быть устойчивым по определению, а торможение роста цен на продукцию в ближайшие месяцы будет создавать у производителей иллюзию снижения спроса и замедлять наращивание выпуска.

Из изложенного выше следует, что для поддержки экономического роста сейчас очень важна позиция Банка России, который в условиях почти свободного курса рубля способен наиболее сильно воздействовать на текущую конъюнктуру по сравнению с другими госорганами. Банк России в новых для него условиях отказа от таргетирования валютного курса и в условиях потери возможности правительства повышать импортные тарифы (в связи с вступлением в ВТО, что есть благо!) способен активно воздействовать на всю экономику, а не только бороться с инфляцией.

Банк России может в ближайшие месяцы либо полностью сосредоточиться на дальнейшем подавлении инфляционных ожиданий, либо попробовать в той или иной форме смягчить денежно-кредитную политику, способствуя снижению ставок по кредитам для реального сектора и надеясь на стабилизацию или даже дальнейшее снижение инфляционных ожиданий за счет устранения угрозы инфляции издержек.

Пока банкиры на Неглинной оставляют все свои экономполитические ставки – рефинансирования, репо и депозитную – на неизменном уровне (8, 5,25 и 4%) и намекают на то, что они таковыми и останутся в ближайшие месяцы. Их волнует тот факт, что инфляция снизилась под влиянием временных факторов – укрепления рубля и отмены традиционного для начала года повышения тарифов – и может начать расти вновь.

---

<sup>2</sup> В соответствии с этими опросами, доля ожидающих роста цен на сырье и материалы и на готовую продукцию в ближайший квартал снизилась в феврале 2012 г. до 38 и 20% опрошенных против 45 и 27% в феврале 2011 г. соответственно (со снятой сезонностью).

Конечно, Банк России можно понять. Угроза инфляции издержек традиционно связана с интересами могущественных российских монополистов, надеющихся на новый рост цен на свои товары и услуги и одновременно всячески тормозящих все шаги по созданию эффективной конкуренции в их секторах. И это уже не сфера ответственности Центрального Банка.

Но нельзя забывать и о том, что при решительных и скоординированных действиях всех органов госрегулирования (ФАС, Минэкономразвития и других) и при разработке внятной антиинфляционной стратегии, которой поверили бы экономические агенты, инфляцию можно уверенно снизить при таком, гораздо менее негативном, воздействии на темпы роста реального сектора экономики, чем при опоре на прежние представления об экономической реальности.

*Валерий Миронов, Дарья Авдеева*