

## Подавленная активность

Центр структурных исследований  
Института экономической политики  
(ЦСИ ИЭП) им. Е.Т. Гайдара

В текущем году нас не покидает ощущение, что в российской экономике что-то идет не так. Формально присутствуют все предпосылки для ускоренного восстановления экономики. Внешняя конъюнктура достаточно благоприятна — мировая экономика восстанавливается темпами, которые вполне устраивают Россию. Политические и природные катаклизмы открывают дополнительные возможности для расширения рынков сбыта российского сырья. Высокий уровень цен обеспечивает значительные экспортные поступления. В активе — ожидаемые рекордный объем экспорта и сальдо торгового баланса.

Состояние финансового сектора также благоприятно для экономического роста. Банковский сектор преодолел последствия кризиса и сегодня располагает даже избыточными ресурсами для активного кредитования нефинансового сектора. Избыточная ликвидность составляет порядка 600 млрд. руб., а банковские сбережения нефинансового сектора превышают кредиты на 530 млрд. руб. Ставки по кредитам снижаются, а рост объема депозитов продолжается, несмотря на то что ставки по ним ниже уровня инфляции. На мировом рынке процентные ставки находятся на историческом минимуме; глобальный рынок готов направить часть ресурсов в Россию, но спрос на них со стороны отечественных банков и корпораций отсутствует.

Предкризисный период характеризовался экономическим «перегревом». Высокие цены на нефть и прочее сырье обеспечивали расширение внутреннего спроса, который подстегивался расширением кредитования. В результате фиксировался рост ВВП (в среднем за тот период — на 7%), росли инвестиции с темпом 15–18%, а темпы увеличения импорта состав-

## Suppressed Activity

Center of Structural Investigations of  
Gaidar Institute for Economic Policy

ляли 25% при обменном курсе в 23–25 руб./долл. Опасно «надувались пузыри» на финансовых рынках, в секторе недвижимости и услугах.

Сегодня все по-другому. Рост импорта составил 47% за март и 40% за первый квартал при курсе в 27.5 руб./долл., а каким может быть рост импорта при курсе в 24 руб./долл. — даже страшно себе представить. Цены на недвижимость, по меньшей мере, стабильны. Кредитование нефинансового сектора если и возрастает, то с темпами ниже темпов роста номинального ВВП (тогда как в предкризисный период наблюдалось их двойное превышение). Инвестиции не только не увеличиваются двузначными темпами, но вообще падают. Экспортная выручка, не находя применения на внутреннем рынке, трансформируется в отток капитала. Диагноз проблемы — подавленная экономическая активность. Рецепты ее решения требуют уточнения, но без немедленного «лечения» экономический рост стремительно будет сменяться состоянием стагнации.

### Экономическая политика

#### *В поисках факторов роста*

Повышение нефтяных цен (прежде всего в силу политической нестабильности в ряде стран-экспортеров нефти) оказалось не столь краткосрочным, как ожидалось многими экспертами. В результате, похоже, новый уровень цен становится в текущем году объективной реальностью, и даже в случае их снижения среднегодовой показатель все же останется на высоком уровне.

Высокие цены на сырье увеличивают совокупный спрос в российской экономике, которая, казалось бы, «обязана» восстанавливаться

после кризиса ускоренными темпами. Однако что-то идет не так. Расширению внутреннего спроса соответствует лишь инфляция, сохраняясь на уровне 9–10% годовых. Прочие факторы (рост потребления, инвестиций, банковского кредитования) не демонстрируют должной динамики. Важнейшие вопросы — почему не растут внутреннее производство и инвестиции — ставят под сомнение эффективность нынешней модели роста и актуализируют необходимость выбора новой. И если российская экономика не растет (или растет незначительно) при столь высоких ценах на нефть, то не приведет ли снижение сырьевых цен к обвальному падению производства?

Сохранение инфляции на высоком уровне никак не может быть объяснено монетарными факторами. Денежное предложение за первые пять месяцев 2011 г. снизилось на 11%, а предположения об инфляционном воздействии мягкой денежной политики, проводившейся год назад, не выдерживают никакой критики. Достаточно значимыми факторами здесь выступают повышение цен на услуги естественных монополий и увеличение цен на отдельные виды продукции (прежде всего на продовольствие вследствие неурожая и повышения мировых цен и на бензин в результате картельных сговоров).

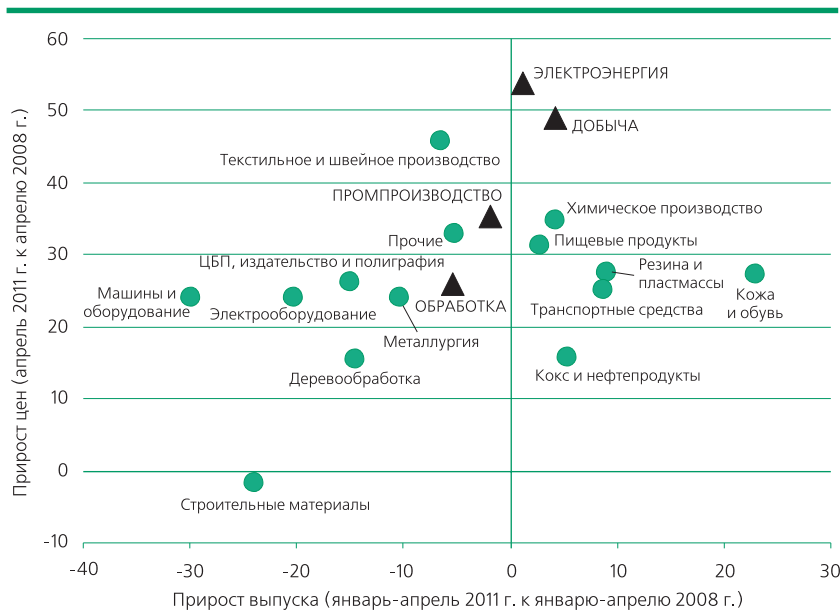
Однако главным фактором роста цен является реакция реального сектора на расшире-

ние внутреннего спроса (мы называем этот фактор институциональной инфляцией): три четверти прироста внутреннего спроса покрывается инфляцией и импортом и лишь пятая часть — ростом производства. Институциональная инфляция предполагает неудовлетворительное состояние делового климата в стране, следствием чего выступает стремление производителей скорее повышать цены при оживлении спроса, нежели наращивать производство. Как видно из приводимого рисунка, в ответ на увеличение бюджетных расходов и экспортной выручки в 2010 г. и в начале 2011 г. восстановление большинства отраслей российской экономики по отношению к предкризисному периоду происходило именно по этой схеме: предприятия главным образом увеличивали цены на свою продукцию и лишь в незначительной степени — выпуск. В итоге это означает, что сохранение текущей модели роста российской экономики, основанной на стимулировании спроса, предполагает больший рост цен и меньший рост производства. Обратное тоже верно — снизить инфляцию можно за счет подавления экономической активности. В данном контексте правительственный ориентир по инфляции (6.5–7.5%) выполним лишь при росте реального ВВП менее чем на 3%.

Расширение внутреннего спроса покрывалось не только за счет повышения цен, но и увеличения объема импорта, который в первые месяцы 2011 г. превысил «пугающие» 40% (год к году). В реальном исчислении объем импорта товаров в январе–апреле 2011 г. достиг уровня января–апреля 2008 г., т.е. наивысшего уровня за всю новейшую историю российской экономики! Объемы импорта стали «показателем-чемпионом», первым достигшим предкризисного уровня и имеющим все шансы выйти на траекторию устойчивого роста в среднесрочной перспективе.

Рост импорта наблюдался и в 2005–2008 гг., но тогда и темпы роста промышленного производства были достаточно устойчивыми. Некоторое их замедление начало наблюдаться с апреля 2007 г., когда темпы промышленного производства в годовом исчислении снижались в среднем на 0.1% ежемесячно, несмотря на то что реальный объем импорта интенсивно возрастал. Роль компенсирующего фактора выполнял при этом исключительно высокий

**Темпы восстановления промышленного выпуска и роста цен производителей промышленной продукции, в %**



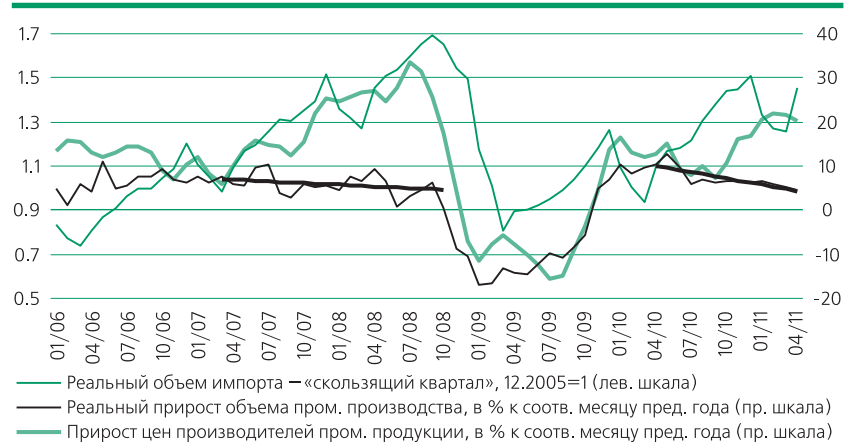
Источник: Росстат, ЦСИ ИЭП.

рост цен производителей промышленной продукции. В первой половине 2008 г., в частности, этот показатель достигал 27–30% по отношению к соответствующему периоду предыдущего года. В результате высокий уровень цен помогал российским производителям сохранять приемлемые финансовые параметры своей деятельности и тем самым поддерживать реальный рост производства даже в условиях преобладающего конкурентного давления со стороны импортных товаров.

Сегодня наблюдается иная картина: начиная с апреля прошлого года темпы роста промышленного производства устойчиво замедляются — в годовом исчислении в среднем на 0.3% ежемесячно. Эта тенденция на протяжении последних двенадцати месяцев выглядит весьма устойчивой: как видно на рисунке, точки фактической динамики располагаются исключительно «плотно» относительно линии нисходящего тренда. Мы полагаем, что столь стремительное восстановление объема импорта сегодня уже не позволяет российским предприятиям компенсировать потерю рынка увеличением цен производителей порядка 20–22%. Но и увеличить темпы роста цен невозможно в силу все той же конкуренции со стороны импорта.

Фактически российские производители загоняются в «угол стагнации». С одной стороны, импорт завоевывает на рынке все новые ниши, а потребители ограничивают рост цен. С другой стороны, бизнес-климат не позволяет отечественным производителям сделать в данной ситуации единственно правильный шаг — увеличить инвестиции, снизить издержки и расширить производство при минимальном росте цен.

Важно отметить, что одновременно с проигрышем импорту растет и зависимость российских производителей от последнего. Так, в предкризисные годы структура импорта была достаточно стабильной: по оценке МЭР, 30% импорта составляли инвестиционные товары, 30% — товары промежуточного потребления и 40% — товары конечного потребления. После кризиса ситуация достаточно резко изменилась: товары конечного потребления составляют все те же стабильные 40%, но доля инвестиционных товаров резко падает одновременно с увеличением доли товаров промежуточного потребления. И здесь речь идет о рас-



*Примечание.* Динамика реального объема импорта представлена на основе методологии «скользящего квартала»: данные за три последних месяца (включая текущий) в соответствии с целями анализа атрибутируются к текущему месяцу, поскольку на объем производства текущего месяца оказывает влияние импорт товаров не только за текущий месяц, но и за предыдущие — как минимум, один-два месяца.

*Источник:* данные Банка России, Росстата; расчеты ЦСИ ИЭП.

ширению использования процессов промышленной сборки без импорта инвестиций и технологий — иначе говоря, российская промышленность все в большей степени зависит от импорта комплектующих, при этом тенденции к их импортозамещению за счет прямых иностранных инвестиций и внедрения иностранных передовых технологий не наблюдается. Подобная зависимость чрезвычайно неблагоприятна для отечественных производителей, поскольку и потенциально снижает долю добавленной стоимости в их продукции, и делает российскую обрабатывающую промышленность заложницей обменного курса рубля и глобальной конъюнктуры.

Объем инвестиций — как частных, так и прямых иностранных — является сегодня критичным для состояния российской промышленности. В текущем году данный показатель (и обе указанные его составляющие) снижается: в первом квартале падение инвестиций в основной капитал составило 1.5%. Настораживает иностранных инвесторов и значительный отток капитала из России, хотя, на наш взгляд, проблема здесь не настолько остра. Частично отток капитала обусловлен низкой кредитной активностью нефинансового сектора, в результате чего сокращаются банковские иностранные пассивы и возрастают иностранные активы. Низкая инвестиционная активность объясняется и снижением заемной активности российских корпораций на мировом рынке

**Динамика реального объема импорта, прироста промышленного производства и цен производителей**

капитала, при том что ряд программ по зарубежной экспансии сохранился.

Говоря об оттоке капитала, необходимо выделять понятие «бегство капитала» (под этим термином понимается несанкционированный вывоз капитала, оцениваемый на основе данных платежного баланса). Сопоставление этого показателя с объемом инвестиций позволяет оценить, насколько предприятия склонны к инвестированию в отечественную экономику вместо активного нелегального вывоза капитала. Так, в первом квартале 2009 г. отношение объема бегства капитала к объему инвестиций составляло 34.5%, в первом квартале 2010 г. оно снизилось до 31.0%, а в первом квартале 2011 г. составило только 28.3%. То есть на протяжении последних трех лет все меньшую долю своих средств по сравнению с осуществляемыми ими инвестициями предприятия нелегально вывозят из России. Очевидно, что формирующаяся тенденция должна быть поддержана улучшением инвестиционного климата в стране.

Косвенно инвестиционная активность могла бы быть поддержана банковским кредитованием. В складывающейся ситуации резкий рост кредитов инвестиционного назначения маловероятен. Однако, учитывая исторические минимумы процентных ставок по заемным средствам, краткосрочными кредитами предприятия могли бы заместить собственные средства и направить их на модернизацию и расширение производства. Вместе с тем номинальные темпы прироста кредитной задолженности предприятий к соответствующему периоду прошлого года на протяжении последних месяцев составляли 12–14%. Одновремен-

но, если продефлировать объемы кредитной задолженности по индексу цен производителей промышленной продукции, то окажется, что уровень кредитной задолженности в нынешнем году реально ниже показателей предыдущего года — изменение относительно соответствующих месяцев 2010 г. составило (-5)–(-8)%.

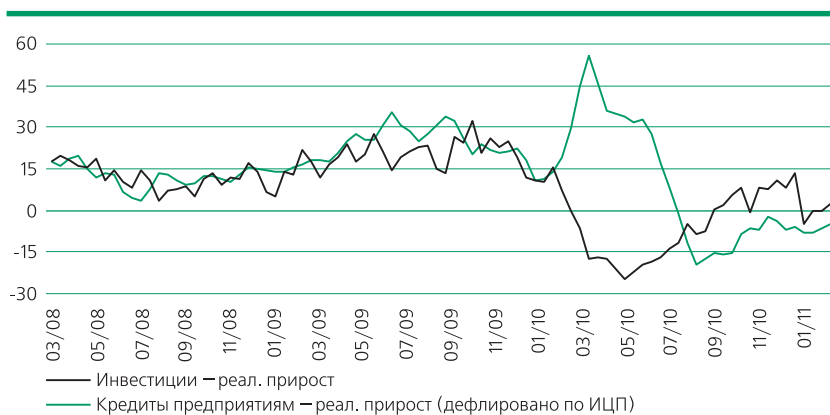
Как видно на приводимом рисунке, реальная динамика инвестиций достаточно тесно коррелирована с реальной динамикой кредитной задолженности предприятий (исключение составляет период кризиса в результате нестандартной динамики цен производителей — резкого их падения в конце 2008 г. — 2009 г. при одновременном кризисном сокращении инвестиций и производства). Складывающаяся в настоящее время ситуация в известной степени может быть охарактеризована как стратегическая развилка. Если реальная динамика кредитования предприятий останется приблизительно той же, то основания ожидать в российской экономике стагнации инвестиционных процессов. Напротив, если в дальнейшем кредитование предприятий сможет интенсифицироваться настолько, чтобы вновь начался реальный рост кредитной задолженности (как, например, в период 2004 г. — начала 2008 г.), то можно ожидать ускорения реального роста инвестиций. Но при этом существует и серьезная угроза стабильности банковской системы: в условиях существующей деловой активности расширение кредитования может спровоцировать рост «плохих» долгов, что ухудшит качество кредитного портфеля банков.

## Денежная программа

### Нейтральное влияние на экономический рост и инфляцию

Денежное предложение (денежная база в широком определении) за первые пять месяцев 2011 г. снизилось на 11%, или более чем на 900 млрд. руб. При этом стабильность процентных ставок (и даже их снижение) однозначно указывает на падение спроса на деньги в рамках общего падения деловой активности. При этом интуитивно понятно, что замедление инфляции связано с таким падением незначительно, особенно с учетом локального минимума роста денежного предложения: 6.0% (год

**Прирост инвестиций и кредитов предприятиям, дефлированный индексом цен производителей, в % к соответствующему периоду предыдущего года**



Источник: данные Банка России, Росстата; расчеты ЦСИ ИЭП.

к году) в начале июня при ожидающемся росте на 20% (год к году) в декабре 2011 г.

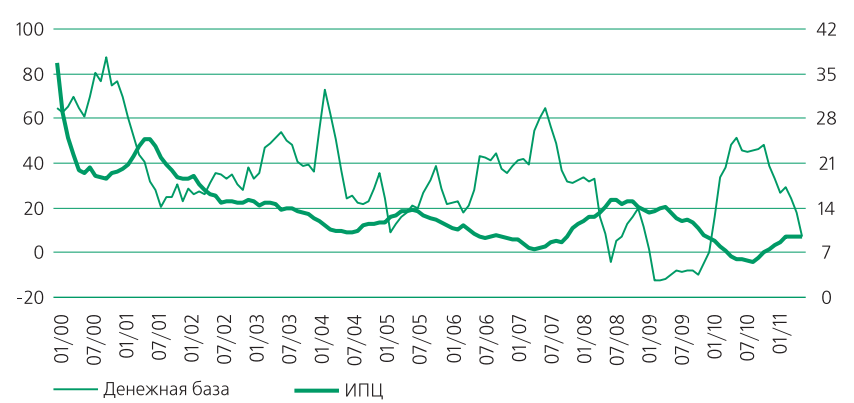
Формально, с точки зрения контроля за денежным предложением, в России складывается достаточно сложная ситуация. Сложность ее определяется наличием профицита счета текущих операций и дефицита государственного бюджета: два указанных фактора содействуют расширению денежного предложения. В этой связи ключевым моментом является поиск средств, ограничивающих рост рублевой массы.

Стратегически более выгодно, когда денежное предложение осуществляется за счет внутренних источников — увеличения рефинансирования банковской системы и внутреннего долга. Тогда политика регулирования процентных ставок становится эффективной, что позволяет управлять инфляцией, ликвидностью и сбережениями. Однако в ближайшие годы отказаться от денежной эмиссии за счет увеличения международных резервов не представляется возможным.

Центральный банк вынужден выкупать валютную выручку от положительного торгового сальдо. Выравнивание торгового сальдо (или обнуление счета по текущим операциям) сегодня (и в ближайшие год-два) означает рост импорта на 70–100%. Такое возможно лишь при резком (может быть, и кратном) укреплении рубля, результат чего может быть весьма плачевным как для российских производителей, так и для финансовых рынков. Отечественные производители и при текущем курсе рубля начисто проигрывают внутренний рынок импортным товарам (рост которых превышает 40% при 4–5%-ном росте производства российских товаров). Вся финансовая сфера вследствие притока спекулятивного внешнего капитала испытывает шок, связанный с арбитражными сделками, куда неизбежно будут направлены спекулятивные внешние деньги.

В силу перечисленных обстоятельств уход Центрального банка с валютного рынка представляется крайне опасным для экономической и финансовой стабильности в стране. Так, за январь–май 2011 г. Банком России были проведены валютные интервенции на 18.9 млрд. долл., что обусловило эмиссию в размере более 540 млрд. руб.

Дефицит государственного бюджета предполагает рост денежного предложения —



Источник: Банк России.

в случае, если его финансирование происходит за счет накопленных фондов, сокращения остатков бюджета в Казначействе и покупки Банком России облигаций Минфина. Сегодня дефицит бюджета определяется взятыми на себя правительством социальными обязательствами и сохранится в ближайшие годы, размер же его будет зависеть от внутренних политических факторов и внешней конъюнктуры.

В текущем году внешняя конъюнктура складывается для России крайне благоприятно, что позволило зафиксировать по федеральному бюджету за первые пять месяцев года профицит в объеме 355 млрд. руб., а консолидированный бюджет за первые четыре месяца был сведен с профицитом уже в 1.2 трлн. руб. В результате негативная динамика денежного предложения определяется главным образом накоплением средств на счетах бюджетов всех уровней в Банке России — с начала года прирост остатков на этих счетах превысил 1.4 трлн. руб. Разница между профицитом и приростом остатков на счетах объясняется следующим: по итогам года изначально планировался дефицитный бюджет и Минфин, выполняя программу внутренних заимствований, наращивает внутренний долг, часть выручки от которого пока поступает на казначейские счета.

Для денежного рынка сжатие денежного предложения в первую очередь означает уменьшение ликвидных активов банков, размещенных в Банке России: свободная ликвидность (с учетом средств в кассах банков) сократилась с начала года более чем на 1 трлн. руб. Дополнительными факторами уменьшения ликвидности выступили рост спроса на наличные деньги и увеличение обязательных

**Темпы роста потребительских цен и денежного предложения (денежной базы в широком определении), в % к соответствующему периоду предыдущего года**

## Динамика и факторы изменения денежного предложения в 2011 г.

	2010 г.	2011 г.		
		В целом за год	В том числе	
			Январь-май	Июнь-декабрь
Цена на нефть (в среднем за год), долл./барр.	78	109	107	110
<b>Прирост денежной базы в широком определении:</b>				
трлн. руб.	1.7	1.8	-0,9	2.7
в %	26.6	22	-11	37
<b>В том числе за счет (трлн. руб.):</b>				
операций с резервными активами	1.1	2.2	0.5	1.7
рефинансирования банков	-1.3	0.0	0.0	0.0
изменения остатков на бюджетных счетах в Банке России	1.5	-0.4	-1.4	1.0
прочих факторов	0.4	0.0	0.0	0.0

*Источник:* оценки ЦСИ ИЭП.

резервов банков. Снижение ликвидности достаточно равномерно распределилось по банковскому сектору, чуть в большей степени затронув негосударственные банки. Так, если общий объем ликвидных активов сократился на 32.4%, то ликвидные активы Сбербанка — на 29.7% (на 280 млрд. руб.), всего по госбанкам — на 30.6% (на 430 млрд. руб.).

В перспективе до конца года состояние денежной сферы будет зависеть от перечисленных выше факторов — роста международных резервов (благодаря сальдо счета текущих операций) и динамики денежных остатков на счетах бюджета. Динамика валютных резервов до конца года должна привести основной вклад в прирост денежного предложения. По нашим оценкам, чистый отток капитала из частного сектора в целом за год может составить около 50 млрд. долл. Тем не менее даже в таких условиях резервы Банка России вырастут на 80 млрд. долл., что обеспечит около 2.2 трлн. руб. прироста денежного предложения (в том числе более 1.5 трлн. руб. во втором полугодии).

Динамика остатков бюджетных средств будет определяться рядом факторов: способностью Минфина выдерживать бюджетную дисциплину и расширять расходы за счет дополнительных поступлений от высоких нефтяных цен; конъюнктурой денежного рынка, формирующей спрос на новые выпуски гособлигаций. В целом совокупное воздействие бюджета на денежное предложение мы оцениваем как стерилизацию 500–700 млрд. руб. в целом за год, что подразумевает снижение остатков бюджетных средств в Казначействе во второй половине года на 1 трлн. руб. В результате в 2011 г. широкая денежная база увеличит-

ся на 1.7–1.8 трлн. руб., или на 20–22%, что соответствует ожидаемому номинальному росту ВВП и предполагает нейтральное воздействие на экономический рост. Но и на инфляцию воздействие монетарных факторов будет минимальным.

### Реальный сектор

В текущем году российское промышленное производство демонстрирует снижающиеся темпы роста выпуска: если в январе прирост выпуска в годовом выражении составлял 6.7%, то в апреле этот показатель ухудшился до 4.5%.

Отечественная промышленность вошла в зону стагнации выпуска. С учетом «эффекта базы» в январе–апреле 2011 г. наблюдалась стабилизация промышленного производства на уровне -2% относительно предкризисного периода (января–апреля 2008 г.). При этом по итогам первых четырех месяцев текущего года добыча полезных ископаемых находилась на устойчивом уровне, соответствующем +4.3% к объемам, зафиксированным в январе–апреле 2008 г.; производство и распределение электроэнергии, газа и воды превысило этот уровень на 1.2%, а обрабатывающие производства сохранили 5.4%-ный спад относительно предкризисного уровня.

Отсутствие позитивной динамики тренда промышленного производства наблюдается на фоне формального улучшения условий для завершения восстановительной фазы роста и дальнейшего формирования нового вектора роста промышленности.

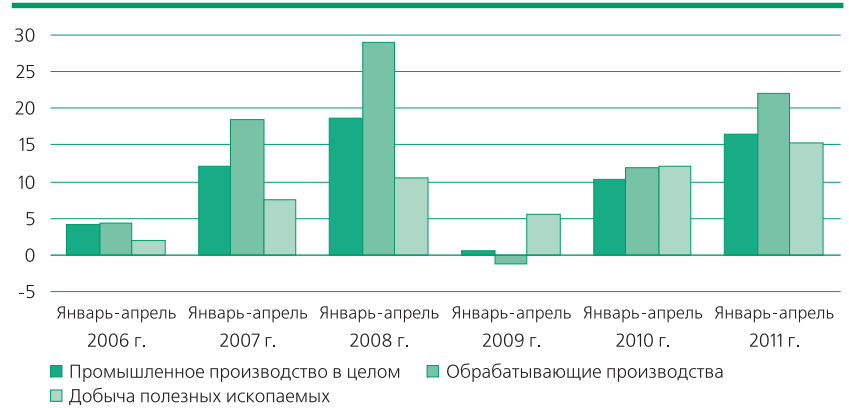
Высокие мировые цены на традиционные товары российского экспорта и восстановле-

ние мировой экономики обеспечивают усиление внешнего спроса: по итогам первого квартала 2011 г. российский экспорт вырос на 23.7% (год к году). Прекратилось сокращение инвестиций в основной капитал: в апреле их прирост составил 2.2% (год к году). Ускоряющимися темпами растет розничный товарооборот: 5.6% в апреле, 5.0% по итогам января—апреля 2011 г. (год к году). Внутренний рынок демонстрирует возможность и готовность к расширению.

С другой стороны, российский банковский сектор располагает ресурсами для кредитования бизнеса и физических лиц по достаточно низким ставкам. Однако при этом не наблюдается оживления банковского кредитования нефинансового сектора российской экономики — налицо сохраняющийся системный спад деловой активности.

Стабилизация промышленного выпуска на достигнутых в начале года уровнях, независимо от дальнейшего сценария — сохранения стагнационного тренда или возобновления роста, — актуализирует вопросы о текущих итогах восстановительного роста, новой структуре российской промышленности, ее внутренних ресурсах и ограничениях роста. В этой связи немаловажна база сравнения — понимание того, что является ключевым ориентиром в оценке эффективности и качества как восстановительного роста, так и потенциального тренда дальнейшего роста. Проблема в том, что в результате роста российской экономики на «перегретом» спросе в 2006 г. — первой половине 2008 г. в ней произошли структурные сдвиги, в основе которых лежало не усиление конкурентоспособности ряда видов экономической деятельности, а временно выросший спрос. С этой точки зрения при оценке результатов восстановительного роста апелляция к уровню производства предкризисных месяцев может оказаться некорректной. В качестве базисного продуктивно рассматривать уровень промышленного выпуска до начала форсированного, несбалансированного роста, последующего кризиса и восстановительного роста, соотнося текущие итоги с уровнем января—апреля 2005 г.

Форсированный рост отечественной экономики в 2006 г. — первой половине 2008 г. стимулировался высокими мировыми ценами на российский экспорт и притоком капитала.



Источник: Росстат, ЦСИ ИЭП.

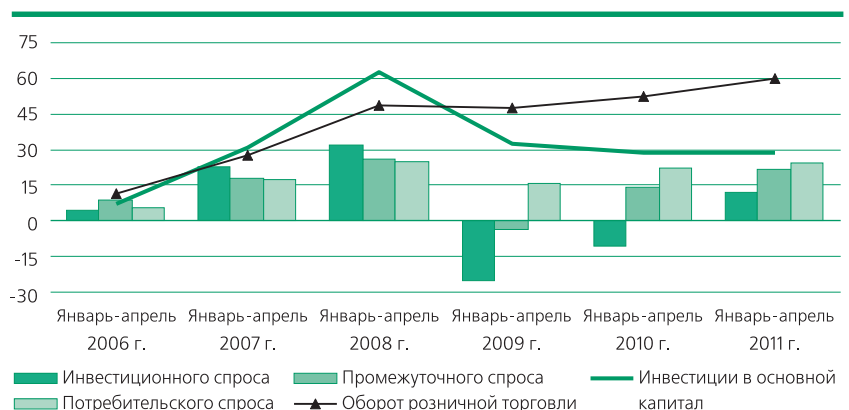
Расширение внутреннего спроса, подстегиваемое агрессивным наращиванием кредитования, реализовывалось в активном росте потребительского спроса (и розничного товарооборота) и инвестиций в основной капитал: за три года (январь—апрель 2008 г. к январю—апрелю 2005 г.) инвестиции в основной капитал выросли более чем на 60% в реальном выражении, розничный товарооборот — почти наполовину.

Результатом форсированного роста стал прирост выпуска отечественных обрабатывающих производств на 29% и в промышленности в целом — на 18.6%. Основным двигателем промышленного роста явились производства инвестиционного спроса, демонстрировавшие максимальную динамику (их выпуск вырос за три года почти на треть); устойчиво росли и производства потребительского спроса (прирост выпуска на четверть).

Финансово-экономический кризис почти мгновенно отбросил российскую обрабаты-

**Прирост выпуска российской промышленности, в % к январю—апрелю 2005 г.**

**Прирост выпуска обрабатывающих производств, в % к январю—апрелю 2005 г.**



Источник: Росстат, ЦСИ ИЭП.

вающую промышленность на уровень 2005 г.: ресурса, казалось бы, устойчивого трехлетнего роста хватило всего на несколько месяцев. По итогам января–апреля 2009 г. выпуск обрабатывающего сектора оказался ниже объемов января–апреля 2005 г. на 1.3%. Последующий восстановительный рост промышленности начался в условиях драматичного падения в производствах инвестиционного спроса, отброшенных кризисом на многие годы назад, существенного падения выпуска производств промежуточного спроса и весьма умеренного сокращения выпуска производств потребительского спроса.

Структура и динамика восстановительного роста российской промышленности были обусловлены не только динамикой восстанавливавшегося спроса, но и коррекцией, выявившей масштабы роста, не обоснованного с точки зрения конкурентоспособности и базировавшегося исключительно на «перегретом» спросе. С этим связана различная эффективность восстановительного роста, наблюдаемого в 2009–2011 гг. в разных промышленных производствах.

В результате кризиса в обрабатывающих производствах *потребительского спроса* в январе–апреле 2009 г. произошло сокращение выпуска до уровня начала 2007 г. с последующим двухлетним восстановлением практически до предкризисных объемов в январе–апреле 2011 г. Восстановительный рост происходил здесь вдвое медленнее, чем форсированный в 2007 г., в условиях более медленного роста реальных доходов населения (+2.7% в январе–апреле 2011 г. к январю–апрелю 2009 г. по сравнению с 8.4% в январе–апреле 2008 г. к январю–апрелю 2007 г.) и розничного товарооборота (8.4% против 16.5% соответственно). Наиболее устойчивыми оказались производство пищевых продуктов и производство кожи и обуви, максимально быстро преодолевшие последствия кризиса и возобновившие рост.

В производствах *промежуточного спроса* в период острой фазы кризиса выпуск упал ниже уровня 2005 г. (-3.8% в январе–апреле 2009 г. к январю–апрелю 2005 г.), но восстановление здесь происходило гораздо более быстрыми темпами, чем форсированный рост. Для повторения результатов роста, соответствовавшего периоду роста всей российской

экономики «на перегреве», этим производствам потребовалось не три года форсированного роста, а два года восстановительного. По итогам двухлетнего роста производство продукции промежуточного спроса вплотную приблизилось к предкризисным объемам (-3.7% в январе–апреле 2011 г. к январю–апрелю 2008 г.). Важно также, что это отставание локализовано исключительно в обработке древесины и в металлургии, а другие производства промежуточного спроса (производство кокса и нефтепродуктов, химическое, производство резины и пластмасс) уже преодолели последствия кризиса и стадия восстановительного роста в них завершилась.

Наиболее серьезной остается ситуация в производствах инвестиционного спроса. Падение выпуска более чем наполовину в период острой фазы кризиса сменилось здесь адаптацией производственных планов в соответствии с глубокой инвестиционной паузой. На протяжении трех лет инвестиции в основной капитал в реальном выражении в этих производствах не увеличиваются, находясь на уровне января–апреля 2007 г. При этом производство машин и оборудования сегодня существенно ниже, чем в 2007 г., а производство строительных материалов и электрооборудования в результате восстановительного роста не вышли даже на уровень 2005 г., предшествующий форсированному росту. О преодолении кризиса можно говорить исключительно в связи с производством транспортных средств, что было обусловлено масштабной господдержкой росмарок и ростом производства российских иномарок.

Таким образом, во всех отношениях коррекционный рост в 2009–2011 гг. выявил усугубление структурного дисбаланса российской промышленности.

С одной стороны, подтвердили свою устойчивость стратегически важнейшие для экономики страны производство пищевых продуктов и добыча полезных ископаемых, а также обрабатывающие производства, связанные с переработкой углеводородов (производство нефтепродуктов, химическое, производство резины и пластмасс). Эти производства достаточно быстро преодолели последствия кризиса и возобновили рост.

Кроме того, впечатляющие результаты демонстрирует производство транспортных



средств. Однако эти результаты достигнуты благодаря масштабному финансированию в рамках госпрограммы утилизации поддержанных автомобилей, а также росту выпуска на сборочных производствах иностранных автоконцернов в России. Иными словами, восстановление и дальнейший рост этого производства объясняются государственной поддержкой (главным образом российского автогиганта, не отличающегося высокой конкурентоспособностью) либо расширением сборки иномарок, обеспечивающей заказами не российских, а иностранных производителей комплектующих и производящей в России минимальную добавленную стоимость.

С другой стороны, сохраняется серьезное отставание в динамике восстановления металлургического производства и деревообработки. Это свидетельствует: о наличии существовавших и ранее проблем неразвитости потенциально крайне перспективного сегмента российской промышленности, каким является заготовка и переработка древесины; высокой зависимости этих производств от динамики внешних рынков; разорванности внутрироссийских производственных цепочек (производство транспортных средств и металлургический комплекс).

Наконец, налицо серьезнейшие проблемы в производствах, традиционно относящихся к стратегически важнейшему сектору высоких технологий, — производствах электрооборудования, машин и оборудования. «Перегретый» спрос на их продукцию в 2006–2008 гг. драматично завысил реальные оценки их конкурентоспособности, а наступившая следом инвестиционная пауза сделала невозможной ее усиление. Отсутствие сначала стимулов, а затем и возможности реального повышения уровня выпускаемого оборудования и утрата этими производствами рыночных позиций, как минимум в краткосрочной перспективе, — одна из самых ощутимых потерь российской

экономики в результате ее развития за последние шесть лет.

Ошибочная переоценка рыночных позиций и перспектив в период форсированного роста, имеющая конкретные финансовые последствия в виде неэффективных инвестиций, и последовавший за ней спад спроса обусловили существенный спад и в производстве строительных материалов.

При этом перелом стагнационного тренда как в динамике конкурентоспособности, так и в динамике выпуска производств инвестиционного спроса крайне затруднен в связи с низкой инвестиционной активностью в российской экономике.

Резюмируем: в результате восстановительного роста, в условиях растущих мировых цен на энергоносители, ситуация в отечественной экономике по-прежнему стабильна. Устойчивы добыча и переработка углеводородов, производство пищевых продуктов. Однако в части производств, определяющих средне- и долгосрочные перспективы развития как промышленности, так и экономики в целом, положение ухудшается. Помимо этого, заметно снижается предпринимательская активность, что проявляется в инвестиционной паузе, низкой мотивированности к модернизации и развитию бизнеса. Это объясняется и по-прежнему недружественным бизнес-климатом, и неопределенностью политического выбора в вопросе тактики относительно дальнейшего развития страны. Главным двигателем экономических процессов в данных обстоятельствах становится государство, чья ответственность не только как модератора финансов и экономики, но и как инициатора инвестиционных программ и инновационного процесса заметно возрастает. Насколько эффективной окажется новая версия уже опробованной экономической модели?.. ■

## Прогноз основных макроэкономических показателей

	Факт			2010 г.	Оценка		Прогноз	
	2007 г.	2008 г.	2009 г.		2011 г.	2012 г.	2013 г.	
<b>Макропоказатели</b>								
Номинальный ВВП:								
трлн. руб.	33.2	41.3	38.8	44.9	53.3	58.7	64.7	
млрд. долл.	1 300	1 661	1 223	1 480	1 881	1 993	2 105	
Реальный ВВП – рост в %	8.5	5.2	-7.8	4.0	3.3	5.3	4.7	
Промышленность – рост в %	6.8	0.6	-9.3	8.2	5.0	5.0	4.5	
Розничная торговля – рост в %	15.9	13.5	-4.9	4.4	5.2	5.5	5.3	
Инвестиции – рост в %	22.7	9.9	-16.2	6.0	4.8	5.0	5.0	
Экспорт – реал. рост в %	6.4	0.6	-4.7	7.1	6.0	4.1	3.8	
Импорт – реал. рост в %	26.6	14.8	-30.4	25.6	21.4	3.2	3.4	
<b>Денежные агрегаты</b>								
M0 (декабрь к декабрю), %	32.9	2.5	6.4	25.4	20.9	19.5	18.4	
M2 (декабрь к декабрю), %	48.2	1.7	16.3	29.3	28.0	20.5	17.8	
M2X (декабрь к декабрю), %	45.9	14.6	16.4	22.7	23.5	20.7	18.0	
Активы банковской системы, % ВВП	60.5	67.9	75.9	75.2	75.1	82.7	88.2	
<b>Инфляция</b>								
Прирост потребительских цен (декабрь к декабрю), %	11.9	13.3	8.8	8.8	8.1	7.8	7.7	
Прирост потребительских цен (среднегодовой), %	9.0	14.1	11.7	6.9	9.3	8.0	7.4	
Базовая инфляция (декабрь к декабрю), %	11.0	13.7	8.5	6.6	6.2	6.1	6.0	
<b>Бюджет</b>								
Доходы федерального бюджета, % ВВП	23.4	22.5	18.9	18.5	20.2	18.3	17.5	
Расходы федерального бюджета, % ВВП	18.0	18.3	24.8	22.5	20.0	19.1	18.8	
Дефицит (+) / профицит (-) федерального бюджета, % ВВП	5.4	4.1	-5.9	-4.0	0.2	-0.8	-1.3	
Резервный фонд (до 2008 г. Стабфонд), млрд. долл.	156.8	137.1	60.5	25.4	1.7	1.6	1.5	
Фонд национального благосостояния, млрд. долл.		88.0	91.6	88.4	93.0	89.5	85.3	
<b>Платежный баланс</b>								
Экспорт, млрд. долл.	354	472	303	400	520	530	540	
Импорт, млрд. долл.	223	292	192	249	310	340	370	
Счет текущих операций, % ВВП	6.0	6.2	4.0	4.8	6.8	4.7	2.8	
Чистый приток/отток капитала, млрд. долл.	81.4	-133.7	-57.9	-36.2	-45	0	20	
Золотовалютные резервы, млрд. долл.	479	427	439	479	573	657	722	
<b>Государственный долг</b>								
Государственный внешний долг, % ВВП	3.5	2.4	3.1	2.7	2.3	2.4	2.5	
Государственный внутренний долг, % ВВП	3.8	3.4	4.7	5.5	7.1	9.0	10.5	
<b>Валютный курс</b>								
Курс «рубль/доллар»:								
на конец года	24.5	29.4	30.2	30.5	28.0	30.0	31.0	
среднегодовой	25.6	24.9	31.7	30.4	28.4	29.5	30.8	
<b>Экзогенные параметры</b>								
Цена на нефть марки Urals (средняя за год), долл./барр.	69.6	94.4	60.7	78.2	110.0	100.0	95.0	
Курс «доллар/евро» (в среднем за год)	1.37	1.47	1.39	1.33	1.41	1.39	1.37	

Источник: Росстат, Банк России, Минфин, оценки ЦСИ ИЭП.