

## РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИКА В ЯНВАРЕ 2012 г.: ПРЕДВАРИТЕЛЬНЫЕ ДАННЫЕ И ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ

### Политический фон: в ожидании победы, похожей на поражение

В январе 2012 г., несмотря на новогодние праздники, политическая ситуация в России оставалась достаточно напряженной. Это определялось, с одной стороны, вступлением предвыборной кампании в решающую фазу, а с другой — объявлением оппозицией новых массовых акций протеста, назначенных на начало февраля. Внесенные по инициативе Д. Медведева в Думу законопроекты по политической реформе, хотя и имеют либеральный уклон, выглядят неполными, половинчатыми, юридически противоречивыми и вряд ли удовлетворяют оппозицию. Так, в законопроекте о выборе их губернаторов сохраняется упоминание о «президентском фильтре», а также о возможности увольнения губернатора президентом с волюнтаристской формулировкой «в связи с утратой доверия».

Массированная кампания в государственных и квази-государственных СМИ приостановила падение рейтинга В. Путина, однако и роста его рейтинга пока не наблюдается. Экстраполяции опросов свидетельствуют о том, что победа кандидата Путина в первом туре президентских выборов возможна, однако аналогичные опросы перед думскими выборами впоследствии продемонстрировали, что результаты их систематически и существенно завышались в пользу «партии власти». Увольнение губернаторов и глав избиркомов тех регионов, где результаты «Единой России» на думских выборах были низкими (т.е. фальси-

фикации — недостаточными), свидетельствует о намерении обеспечить В. Путину «убедительную победу» административными средствами.

Аналитики и инвестфонды оценивают перспективы развития ситуации в России скептически: политические риски выходят на первый план. Победа Путина на президентских выборах не ставится под сомнение, однако не снижает этих рисков и негативных ожиданий: легитимность Путина будет низка, официальные результаты голосования будут оспорены оппозицией, а рейтинг новоизбранного президента, скорее всего, продолжит снижаться сразу после выборов. Ослабленная легитимность резко ограничит возможности «нового старого» президента в области экономических реформ и будет подталкивать экономическую политику в сторону популизма, что приведет к ухудшению макроэкономической ситуации. Предвыборные тезисы Путина по экономической политике оставляют противоречивое впечатление: в них формулируются практически несовместимые цели и задачи, тезисы в пользу улучшения делового климата соседствуют с откровенно дирижистскими идеями. Добавляет скепсиса в отношении послевыборного развития ситуации и «проблема Медведева», которому обещан премьерский пост: в бюрократической и бизнес-среде распространено убеждение, что Медведеву не удастся сформировать эффективное и даже дееспособное правительство, которое могло бы противостоять все более вероятной второй волне кризиса.

**Макроэкономический фон:  
в плену противоречий**

Макроэкономическая ситуация в январе 2012 г. определялась сверхвысокими ценами на нефть, продолжающимися проблемами в еврозоне, а также слабым инфляционным фоном. Цены на нефть (Brent), находившиеся и прежде вблизи пиковых значений, в январе выросли по сравнению с декабрем еще на 3.7% (со 107.5 долл./ барр. в декабре до 111.5 долл./барр.). Второй важной тенденцией января стало существенное укрепление рубля по отношению к корзине валют (бивалютная корзина подешевела за январь с 36.46 до 34.69 руб.); рубль укреплялся по отношению как к доллару, так и к евро. Этот факт оказал положительное влияние на динамику фондового рынка: индекс ММВБ вырос более чем на 100 пунктов (с 1402 пунктов на 30 декабря 2011 г. до 1514 пунктов на 31 января 2012 г.).

Январская инфляция составила всего 0.5% (при 2.4% в январе 2011 г.), однако этот результат можно считать отчасти искусственным: сдержанный темп роста цен был вызван переносом по политическим соображениям ежегодной индексации тарифов на услуги естественных монополий на весенне-летние месяцы. В годовом выражении инфляция остается вблизи минимальных для всего последнего двадцатилетия значений (6.1%). Однако на этот результат значительное влияние оказывает высокая база осени-зимы прошлого года; к лету этот эффект будет исчерпан, вследствие чего индексирование регулируемых цен и исчерпание «эффекта базы» могут обусловить существенное ускорение нынешнего темпа роста цен.

В целом инфляционные колебания выглядят еще слишком значительными, чтобы говорить об устойчиво невысокой инфляции в России и ожидать системного эффекта от ее снижения: если летом 2010 г. инфляция находилась на уровне 6% и ниже в годовом выражении, то с января по апрель 2011 г. она составляла почти 9% и лишь к декабрю вновь вернулась к значению 6%. В ближайшие месяцы темпы роста цен останутся на том же уровне или даже замедлятся, однако к лету начнут повышаться, а потому уложиться в прогнозные значения Минэкономразвития по инфляции в 5–6% будет не так просто. Существенную роль в снижении темпов роста цен на протяжении 2011 г. сыграло также уменьшение дина-

мики прироста широкой денежной базы: по итогам 2011 г. денежная база в широком определении увеличилась на 5.5%, составив 8644.1 млрд. руб. (против роста на 26.6% в 2010 г.). Это замедление связано прежде всего с существенным ростом остатков денежных средств правительства РФ на счетах Банка России.

Проблемы с ликвидностью в банковском секторе, начавшиеся в конце лета, отразились на избыточных резервах банков: корреспондентские счета за год снизились на 1.3%, депозиты – в 1.6 раза, вложения кредитных организаций в облигации Банка России сократились до 0%. В конце 2011 г. ситуацию в целом удалось сгладить, однако вопрос о том, преодолен ли кризис ликвидности, остается открытым. Положительная динамика избыточных резервов банков объясняется ростом бюджетных расходов в конце года. О состоянии денежного рынка лучше судить по чистой ликвидной позиции банков, которая с осени 2011 г., впервые за два года, перешла в отрицательную область. Наступление периода налоговых выплат и необходимость погашать задолженность перед Минфином уже в январе 2012 г. вернули напряженность на рынок ликвидности. Также о новом витке напряженности сигнализируют превышение спроса банков над предложением средств Минфина в рамках депозитных аукционов и высокий спрос со стороны банков на операции РЕПО.

В январе 2012 г. стали известны итоговые данные по оттоку капитала в 2011 г.: чистый отток капитала составил 84.2 млрд. долл., что превысило самые пессимистичные прогнозы ЦБ РФ (которые в течение года регулярно корректировались в сторону повышения). Только в четвертом квартале 2011 г. из страны было выведено 37.8 млрд. долл., т.е. больше, чем за весь 2010 г. (33.6 млрд. долл.). При этом практически втрое увеличился отток капитала из нефинансового сектора (30.3 млрд. долл.) при снижении оттока из банковского сектора (7.5 млрд. долл.). Рост оттока из нефинансового сектора в четвертом квартале объясняется как пиком выплат по внешним долгам российских компаний, так и усилением экономических и политических рисков.

**Реальный сектор: рост в кредит**

Январские данные индекса предпринимательской уверенности Росстата свидетельствуют

о том, что, хотя оценки предприятий остаются в отрицательной зоне, их значение несколько улучшилось по сравнению с декабрем. Это, однако, сезонное явление — при очистке от сезонности улучшение (до нулевых значений баланса) наблюдается в обрабатывающих производствах, но не в добывающих.

Декабрьские конъюнктурные опросы, проведенные Институтом экономической политики им. Е.Т. Гайдара, также демонстрируют переход от ухудшающейся динамики, наблюдавшейся в конце прошлого года, к стагнации или слабому росту оптимизма. В условиях сокращающегося спроса промышленность сдерживает рост производства, аккуратно управляет запасами готовой продукции, продолжает снижать цены и увольнять работников. Темп роста продаж стал всего лишь нулевым после двух месяцев снижения продаж с рекордной для 2010 и 2011 гг. интенсивностью. Прогнозы спроса в декабре не изменились и остались на уровне двухлетнего минимума по исходным данным и на минимальных значениях с мая 2011 г. — по очищенным от сезонности. Резкое ослабление оптимизма прогнозов продаж произошло в сентябре 2011 г. с началом нового витка долговых проблем Европы.

Объемы инвестиций в четвертом квартале 2011 г. большинством (57%) промышленных предприятий оцениваются как «нормальные» (в декабре 2010 г. — 48%), однако рост удовлетворенности их объемами соседствует с увеличением числа оценок о навесе избыточных мощностей: в этот период масштабы навеса увеличились до 20%, а баланс оценок мощностей («более чем достаточно» минус «менее чем достаточно») достиг 11 пунктов, хотя в начале года он составлял всего 5 пунктов.

По предварительным данным Минэкономразвития, опубликованным в январе, темп роста ВВП в реальном выражении в 2011 г. составил 104.3%. Ускорение динамики ВВП фиксировалось со второй половины 2011 г. и определялось расширением инвестиционного и потребительского спроса.

Экономический рост в первой половине года поддерживался благоприятной ситуацией на мировом рынке сырьевых ресурсов и расширением потребительского спроса. Следует иметь в виду, что цены на нефть в 2011 г. выросли более чем на 30% по отношению к уровню 2010 г. Это привело к увеличению стоимостных объемов экспорта на 30%. Во втором полугодии 2011 г. ускорение динамики ВВП определялось структурными составляющими: относительно аналогичного периода предыдущего года фиксировалось увеличение темпов роста инвестиций в основной капитал, объемов работ в строительстве и сельскохозяйственного производства (здесь сказывался «эффект базы»).

При замедлении роста заработной платы и реальных доходов населения (они увеличились в 2011 г. лишь на 0.8% против 4.2% в 2010 г.) расширение спроса и увеличение оборота розничной торговли основывались на снижении нормы сбережений населения и усилении потребительского кредитования: кредиты, предоставленные физическим лицам в декабре 2011 г., составили 5176.6 млрд. руб. и увеличились по сравнению с соответствующим месяцем 2010 г. в 1.31 раза. Встает вопрос: удастся ли поддерживать такую ситуацию в течение еще одного года? В противном случае может начаться стагнация потребительского спроса, что окажет негативное влияние на темпы роста промышленности. В то же время инвестиции в основной капитал в 2010 и 2011 гг. росли достаточно медленно: в 2011 г. темп роста инвестиций в основной капитал относительно предыдущего года составил 106.2% при доле инвестиций в ВВП на уровне 18.1%.

Таким образом, хотя в 2011 г. российская экономика в целом преодолела последствия кризиса, однако неустойчивый характер динамики основных макропоказателей и медленные темпы восстановления инвестиционного сектора экономики определяют ограничения ее развития в кратко- и среднесрочном периодах. ■