



1

Обзор экономики России в 2000 г.

"Россия – страна оптимистов, потому что все пессимисты уже уехали."

Жорес Алфёров,
лауреат Нобелевской
премии 2000 года.

Экономический прогноз

В начале 2000 года никто не мог ожидать от российской экономики столь впечатляющей динамики развития. Во второй половине 1999 года большинство аналитиков сходились во мнении, что наметившаяся тенденция к подъему сохранится в лучшем случае до лета 2000 года. В начале 2000 года даже самые оптимистичные прогнозы предрекали российской экономике уровень роста не более 3%. Ожидалось, что обменный курс рубля по отношению к доллару снизится на 30%, а инфляция по итогам года составит 25%. В действительности же темпы роста ВВП достигли 7,6%, курс рубля в номинальном выражении упал лишь на 4,5% (в реальном выражении рубль вырос на 15%), инфляция составила всего 20,2%. Однако сегодня перспективы дальнейшего развития российской экономики вновь выглядят достаточно туманными. Больше всего споров вызывают следующие вопросы: насколько долговечны достигнутые положительные результаты, каковы перспективы сохранения финансовой стабильности и продолжения экономического роста, и, наконец, насколько велика вероятность нового экономического кризиса.

По нашим оценкам, российскую экономику ждет по меньшей мере еще один сравнительно благоприятный год. Хотя темпы экономического роста, видимо, окажутся несколько ниже прошлогодних показателей, российская экономика в средне- и долгосрочной перспективе имеет возможность встать на путь стабильного экономического роста (в среднем 3% в год). В то же время любые положительные изменения в среднесрочной перспективе напрямую зависят от успеха реформ в политической, экономической и социальной сферах. Без существенного прогресса в этих направлениях, накопленный к настоящему времени благоприятный стартовый потенциал едва ли удастся реализовать, и страна вновь рискует вступить в полосу стагнации.

Финансовая стабильность

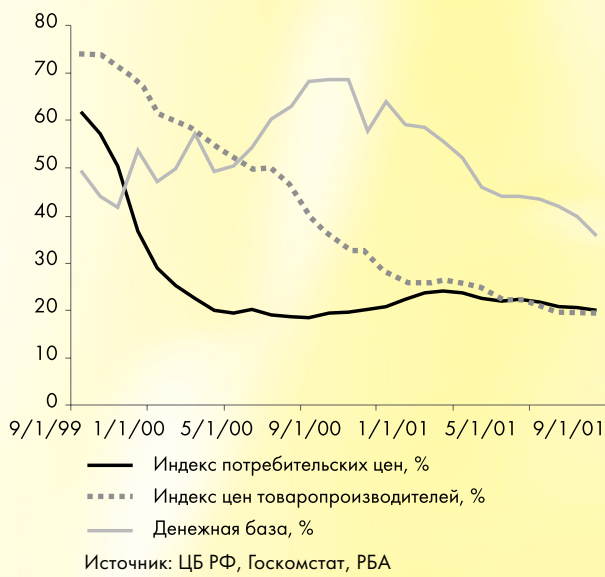
В основе подъема российской экономики лежат два фактора: благоприятная конъюнктура цен на нефть и девальвированный рубль. Первый фактор привел к быстрому росту объемов экспорта (на



Торговый баланс и золотовалютные резервы



Инфляция и рост денежной базы





38% за 2000 год), второй – к значительному снижению импорта, что, в свою очередь, придало мощный импульс развитию отечественной промышленности. Образовавшееся в результате значительное положительное сальдо счета текущих операций (около 20% ВВП) обеспечило благоприятные условия для аккумуляции золотовалютных резервов Банка России (ЦБ РФ) и поддержания стабильности национальной валюты. На протяжении всего 2000 года политика Банка России на валютном рынке сводилась к смягчению колебаний обменного курса и недопущению чрезмерно быстрого роста реального курса рубля.

Еще одним следствием роста экспортных поступлений, с одной стороны, и общего подъема реального сектора экономики, с другой, стал значительный профицит федерального бюджета. Бюджетный профицит является ключевым фактором, лежащим в основе стабильности кредитно-финансовой системы страны. Несмотря на то, что доходы федерального бюджета за 2000 год увеличились на 3,5% ВВП до 16,5% (без учета показателей декабря), проводилась довольно жесткая бюджетная политика (расходы в процентном отношении к ВВП снизились на 0,7% до 13,5% ВВП), что позволило правительству расплатиться по всем своим долговым обязательствам без привлечения дополнительных заемных средств. Помимо выплаты долгов, бюджетный профицит использовался для сдерживания роста избыточной рублевой ликвидности посредством аккумуляции средств на правительственных счетах в Банке России (ЦБ РФ).

Рублевая масса, выпущенная в обращение Центробанком в 2000 году, была лучше обеспечена за счет возросших золотовалютных резервов. Увеличение чистых международных резервов (на 440 млрд рублей или 15,6 млрд долларов США) сопровождалось сокращением чистых внутренних активов (с 355 млрд рублей до 50 млрд рублей). Столь резкое снижение происходило в основном за счет накопления средств на счетах Казначейства в Банке России, увеличившихся за год примерно в 2,5 раза до 260 млрд рублей. При этом денежная база за год возросла на 176 млрд долларов США. Таким образом, львиная доля дополнительной рублевой наличности, образовавшейся в результате аккумуляции золотовалютных резервов, осела на федеральных и субфедеральных счетах в Банке России (ЦБ РФ) и тем самым была фактически изъята из обращения.

Влияние на экономику двух фундаментальных факторов – высоких цен на нефть и сравнительно низкого курса рубля – в настоящее время сохраняется.

Последствия постепенного ослабления факторов экономического роста, вероятно, дадут о себе знать во второй половине 2001 года (в первом полугодии мировые цены на нефть остаются на достаточно высоком уровне, цены на природный газ коррелируют с ценами на нефть с шестимесячной задержкой). Первым признаком этого станет более быстрое снижение обменного курса рубля. В то же время сокращение притока дополнительной рублевой наличности должно привести к

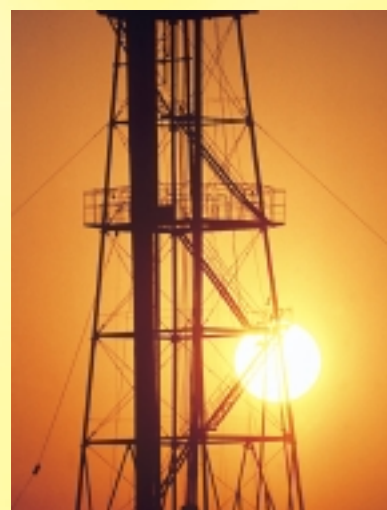
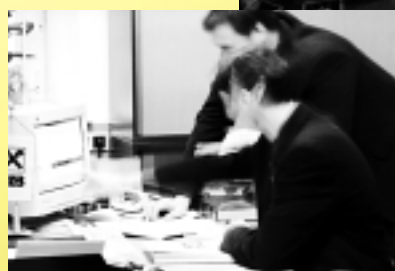
ослаблению инфляционных тенденций в экономике. Еще одним способом удержать инфляцию под контролем могут стать операции ЦБ РФ на открытом рынке (подготовка необходимой для этого юридической базы уже ведется) и увеличение объемов государственных заимствований.

Валютная и кредитно-денежная политика в 2001 году будет по-прежнему зависеть от скорости увеличения объема валютных резервов. Основные приоритеты в этой сфере, очевидно, останутся прежними:

- продолжение наращивания золотовалютных резервов, позволяющих Банку России поддерживать курс рубля на уровне, необходимом для обеспечения конкурентоспособности отечественной продукции;
- сдерживание инфляции. В 2001 году рост цен, по нашим оценкам, составит 18-20% (хотя в начале года возможно некоторое увеличение темпов инфляции по сравнению с аналогичным периодом 2000 года).

Столкнувшись с необходимостью обслуживать задолженность перед Парижским клубом в полном объеме, российское правительство вынуждено изыскивать 5-6 млрд долларов США (150-180 млрд рублей) для покрытия расходов, не предусмотренных федеральным бюджетом на 2001 год. После того как исчезла последняя надежда на подписание кредитного соглашения с МВФ, единственным способом получения необходимых финансовых ресурсов является мобилизация внутренних резервов. Для покрытия части дефицита правительство намерено увеличить максимально допустимый объем заимствований на внутреннем рынке на 30 млрд рублей. Несмотря на наличие необходимых условий для осуществления выплат по внешнему долгу без привлечения заемных средств (с помощью повышения собираемости налогов за счет продолжающегося экономического роста и повышения финансовой дисциплины, дополнительных доходов от приватизации, кредитов ЦБ РФ), мы тем не менее не можем полностью исключить возможность выпуска дополнительных гособлигаций.

В 2000 году также предусмотрено некоторое смягчение налогово-бюджетной политики, то есть снижение налогового бремени (благодаря принятию нового кодекса) и увеличение государственных расходов (бюджет 2001 года задумывался как бездефицитный, бюджет 2000 года был исполнен с профицитом в 2,3% ВВП). Эти меры призваны оказать поддержку реальному сектору экономики, однако, с другой стороны, их реализация приведет к





1

увеличению денежной массы за счет сокращения средств на правительственных счетах в Банке России (ЦБ РФ).

Рост промышленного производства и инвестиций



Источник: Госкомстат, РБА

Доля бартерных сделок и финансовое состояние предприятий



Источник: "Российский экономический барометр".

Еще одним фактором, оказывающим заметное влияние на стабильность рубля, является отток капитала за рубеж. В 2000 году из страны ежемесячно вывозилось 1,6–1,8 млрд долларов США. Несмотря на существенный рост экспортных поступлений, далеко не все эти деньги поступали на отечественный рынок. Для того чтобы исправить сложившееся положение, необходимы реформы, направленные на улучшение инвестиционного климата в стране. Для сокращения оттока капитала за рубеж необходимо в первую очередь сформировать после-

довательную, эффективную и открытую законодательную базу, повысить качество корпоративного управления, ограничить бюрократическую волокиту.

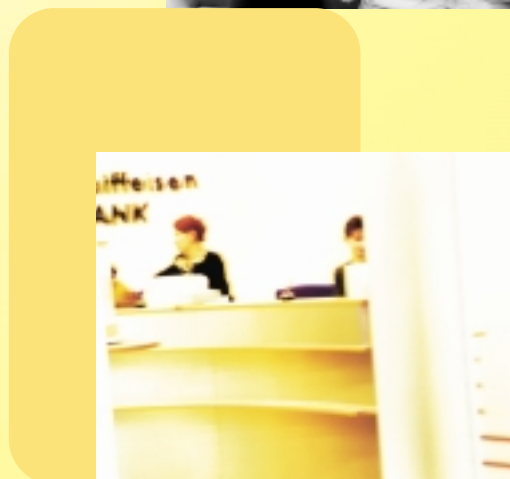
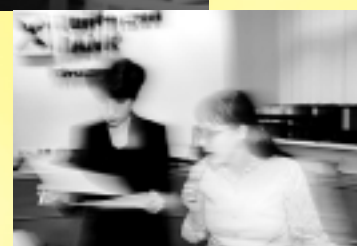
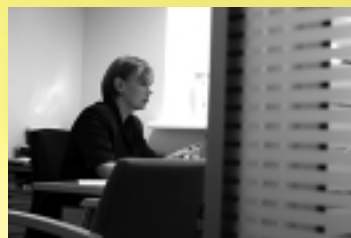
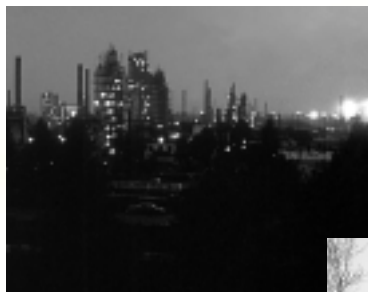
Реальный сектор

Стабильные макроэкономические показатели, растущие доходы от экспорта (на долю нефти и газа приходится свыше 50% общего объема российского экспорта), повышение спроса на продукцию отечественных товаропроизводителей по итогам 2000 года обеспечили 9-процентный рост промышленного производства.

Тенденция к наращиванию объемов промышленного производства, вероятно, сохранится по меньшей мере на протяжении всего 2001 года. Рост инвестиций в основной капитал (18% в 2000 году), готовность отечественных предпринимателей вкладывать нераспределенную прибыль в развитие производства создают необходимые предпосылки для продолжения промышленного подъема в нынешнем году. Кроме того, потребительский спрос за год увеличился на 8%. В 2001 году отечественные потребительские и инвестиционные товары будут по-прежнему пользоваться спросом со стороны участников рынка, хотя и не столь значительным, как в 2000 году. По нашим оценкам, промышленный рост в 2001 году составит 4-5%.

В то же время довольно сложно решить основную проблему российской промышленности – низкую эффективность производства, доставшуюся в наследство от плановой экономики. По разным оценкам от 40% до 60% отечественных предприятий относятся к категории неэффективных. Это, в свою очередь, ведет к неплатежам между предприятиями, распространению бартерных расчетов. Еще одной проблемой отечественной промышленности является постепенное ослабление благоприятных внешних факторов, связанных с девальвацией рубля. Для обеспечения устойчивого роста экономики необходимо, чтобы развивалось производство товаров с высокой добавленной стоимостью, ориентированных на внутренний рынок.

Решить эту задачу без проведения структурных реформ невозможно. В первую очередь, необходимо ликвидировать неконкурентоспособные, неэффективные предприятия. Принятие нового законодательства о банкротстве, согласно плану Германа Грефа, намечено на июль 2001 года. Поэтому в нынешнем году никаких кардинальных сдвигов в этой области ожидать, видимо, не приходится. Задержка связана с отсутствием достаточно эффективной системы социальной защиты, способной





справиться с неизбежным ростом числа безработных. Тем не менее реструктуризация промышленной сферы, в основе которой должно лежать эффективное законодательство о банкротстве, является важнейшим условием обеспечения экономического роста в среднесрочной перспективе.

Не менее важной задачей является реформирование банковского сектора. Промышленность испытывает острый дефицит оборотных средств, в то же время банковские операции по кредитованию реального сектора в России до сих пор не получили должного распространения. Со времен финансового кризиса 1998 года банковский сектор страны не претерпел практически никаких изменений. Ни в одной другой области процесс реформирования не протекал так вяло, как в российской кредитно-финансовой системе. Если в ближайшее время не приступить к полноценной банковской реформе, то, как только промышленность исчерпает внутренние инвестиционные резервы и начнет ощущать дефицит капитала, в экономике начнется спад.

Основные индикаторы

Мы достаточно оптимистично оцениваем краткосрочные перспективы экономического развития России. В то же время в среднесрочной перспективе пока невозможно определить, насколько продолжительным окажется влияние благоприятных факторов, стоявших за экономическими успехами 2000 года. Достаточен ли потенциал, накопленный страной за последние полтора года для обеспечения устойчивого роста, зависит от целого ряда политических и экономических факторов, к числу которых, в первую очередь, относятся поддержание внутренней стабильности в целом и успешная реализация программы либеральных реформ.

Основные макроэкономические показатели



Основные макроэкономические индикаторы	1998	1999	2000	прогноз	
				2001	2002
Рост ВВП, %	-4.9	3.2	8.3	4.5	3.5
ВВП, \$ млрд.	312.6	181.6	250.8	303.0	336.7
Рост промышленного производства, %	-5.2	8.1	9.0	5.0	4.5
Рост инвестиций в основной капитал, %	-6.7	4.5	18.0	7.0	6.0
Инфляция потребительских цен, среднее значение за год, %	27.7	85.7	20.8	22.1	15.7
Инфляция потребительских цен, результат за год, %	84.5	36.6	20.2	21.0	15.0
Инфляция цен товаропроизводителей, среднее значение за год, %	6.9	59.0	46.3	22.5	17.4
Рост денежной массы (M2), %	19.8	57.2	62.4	35.9	32.0
Дефицит (-) /профицит (+) федерального бюджета, % ВВП	-5.4	-1.7	2.3	0.0	-0.5
Объем экспорта, \$ млрд.	74.8	74.7	105.2	100.0	90.0
Объем импорта, \$ млрд.	59.5	39.6	44.2	50.0	55.0
Рост объемов экспорта, %	-16.0	-0.1	40.9	-4.9	-10.0
Рост объемов импорта, %	-19.2	-33.4	11.6	13.1	10.0
Баланс счета текущих операций, \$ млрд.	2.4	25.0	46.3	32.6	17.3
Баланс счета текущих операций, % ВВП	0.8	13.8	18.5	10.8	5.1

Источники данных: МинФин, Банк России (ЦБ РФ), Госкомстат, РБА

