

ЛЕТО-2007: УСКОРЕНИЕ РОСТА РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ

Увеличивающийся приток иностранных финансовых ресурсов делает российскую экономику в значительной степени зависимой от конъюнктуры мирового рынка, и в итоге более чувствительной к усиливающимся глобальным дисбалансам. В настоящий момент среди внешних рисков для России представляются наиболее актуальными риски, связанные с дисбалансами в экономике США, возможными колебаниями цен на нефть, возросшей на текущем этапе волатильностью на мировом фондовом и долговом рынке. При этом за последнее время в российской экономике накоплен достаточный запас прочности: расширяется внутренний потребительский и инвестиционный спрос; наблюдаются устойчивые темпы экономического роста и повышается его качество. Вероятно, благодаря этим факторам российская экономика в текущем году способна удержаться от резких негативных колебаний, несмотря на растущие внешние риски.

По итогам первого полугодия 2007 года наблюдаются высокие темпы экономического роста. При этом происходит ускорение темпов прироста основных макроэкономических показателей, по сравнению с соответствующим периодом прошлого года.

Прирост реального ВВП на 7,8% во многом был связан с ускоренным ростом промышленного производства и инвестиций в основной капитал (рис. 1). Кроме того, экономический рост стимулировался расширением потребительского спроса. Так, прирост реальных располагаемых доходов населения составил 11,2%, тогда как инфляция в годовом исчислении снизилась до 8,5% (рис. 2). Позитивные результаты, достигнутые во втором квартале 2007 года, отражают сохранение и усиление благоприятных тенденций, отмеченных в первом квартале текущего года¹.

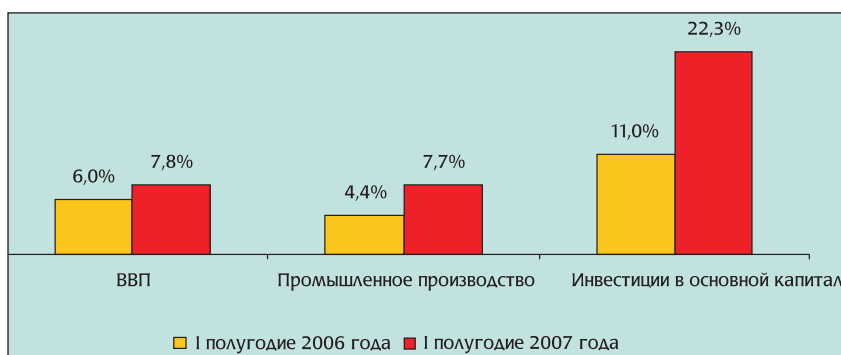
Высокие темпы прироста в значительной степени связаны с такими факторами, как относительно благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура, рост внутреннего спроса, увеличение притока прямых иностранных инвестиций, ускоренное развитие обрабатывающей промышленности, динамика валютного курса.

Внеэкономическая конъюнктура

Относительно благополучная внешнеэкономическая конъюнктура и существенный приток иностр-

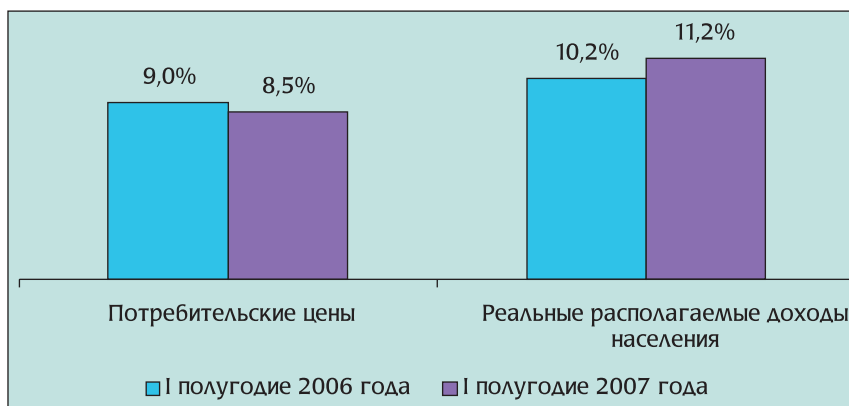
Центр стратегического анализа (ЦСА) Росбанка готовит аналитические материалы по динамике российских макроэкономических показателей; актуальным проблемам финансовой, валютной и денежно-кредитной политики; перспективным направлениям банковского бизнеса; прогнозным экономическим ориентирам и т.д. Более подробную информацию о материалах ЦСА и условиях доступа к ним можно найти в интернете на сайте Росбанка по адресу: <http://www.rosbank.ru/ru/analytics/research>

Рис. 1. Прирост ряда макроэкономических показателей, в % к соответствующему периоду предыдущего года



Источник: МЭРТ, Росстат.

Рис. 2. Прирост потребительских цен и реальных доходов населения, в % к соответствующему периоду предыдущего года



Источник: Росстат.

¹ Подробнее см. ЦСА: Экономика России в первом квартале 2007 года и перспективы до конца года // <http://www.rosbank.ru/ru/analytics/research> [Электронный ресурс].

ранных инвестиций создали позитивные условия для экономического роста в России.

В январе-июне текущего года сохранялись высокие цены на нефть: средняя цена на нефть марки Urals в первом квартале составила \$54,2/барр., во втором – \$65,3/барр. По данным МЭРТ, в июне 2007 года средняя цена на российскую нефть марки Urals достигла почти \$68/барр. – в 3 раза выше, чем в начале 2000-х годов. При этом цена на нефть устойчиво повышалась на протяжении всего первого полугодия текущего года (рис. 3).

Однако роль благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры не следует преувеличивать. Рост нефтяных цен во втором квартале отмечается на протяжении ряда лет и среди прочего объясняется действием сезонных факторов, таких как повышение спроса на бензин в мае-июне (рис. 4).

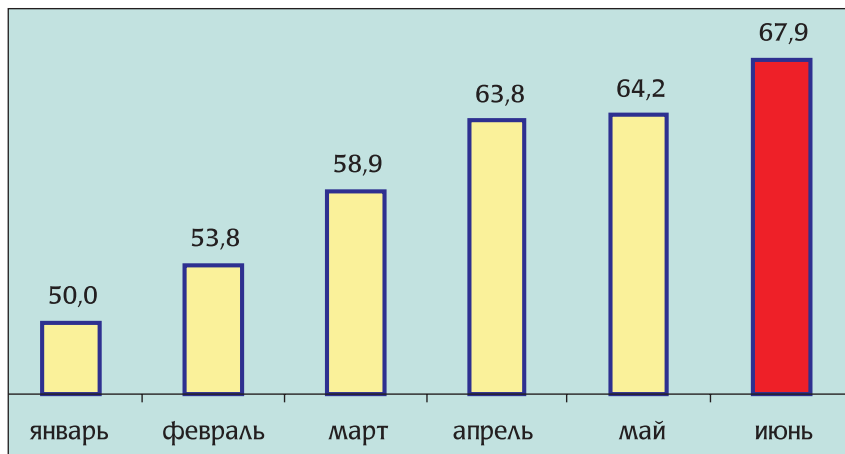
В целом, по сравнению с соответствующим периодом прошлого года, наблюдается некоторое ухудшение внешнеторговой конъюнктуры. Так в январе-июне 2007 года отмечалось снижение цен на нефть: до \$59,7/барр.² по сравнению с \$61,4/барр. в первом полугодии прошлого года. Наряду с увеличением импорта это отразилось на динамике торгового баланса, сальдо которого снизилось на 17% (при росте на 36% за соответствующий период прошлого года) (рис. 5).

Сокращение притока финансовых ресурсов по каналам торгового баланса компенсировалось увеличением иностранных инвестиций и займов.

В первом полугодии текущего года чистый приток иностранных инвестиций, по данным МЭРТ, достиг \$11 млрд, а приток прямых иностранных инвестиций – \$14 млрд, заметно превысив показатели соответствующего периода прошлого года и официальные прогнозные ориентиры на 2007 год³.

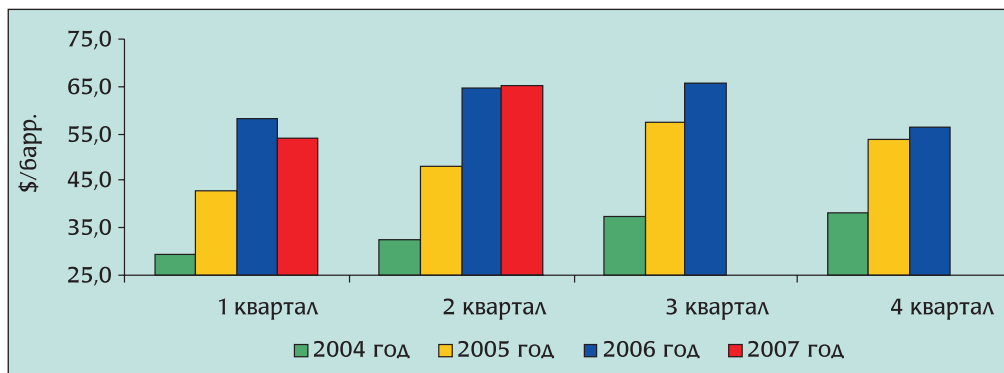
По-прежнему отмечается тенденция к широкому использова-

Рис. 3. Динамика мировых цен на нефть в первом полугодии 2007 года (Urals, среднемесячные показатели, \$/барр.)



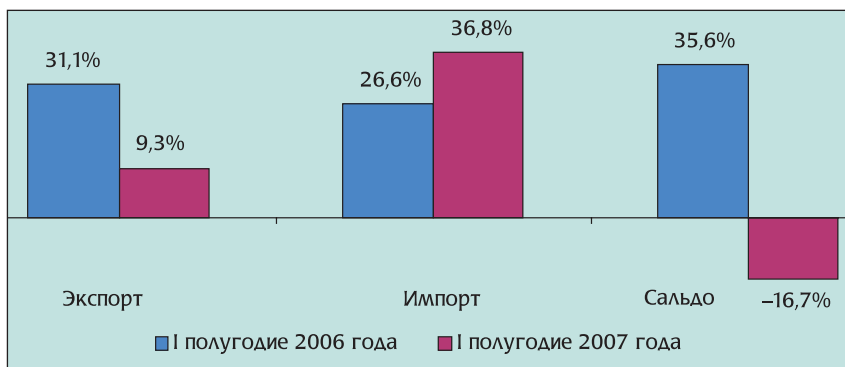
Источник: МЭРТ.

Рис. 4. Динамика мировых цен на нефть в 2004-2007 годах (Urals, среднеквартальные показатели, \$/барр.)



Источник: МЭРТ.

Рис. 5. Прирост показателей внешней торговли, в % к соответствующему периоду предыдущего года



Источник: Банк России.

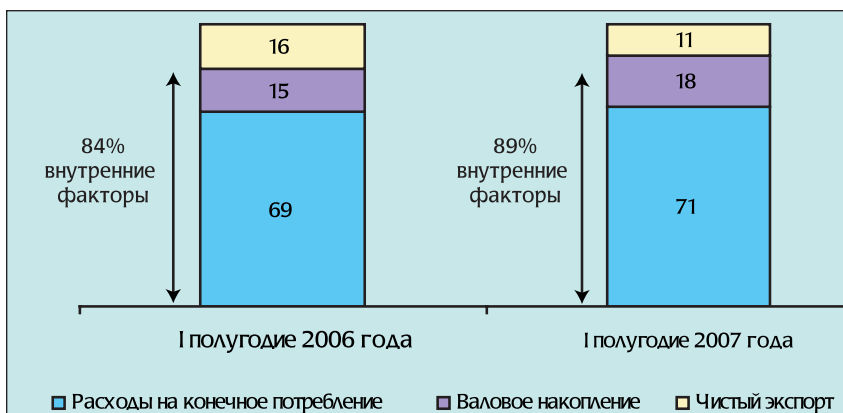
нию российскими предприятиями и банками иностранных кредитных ресурсов. Общая сумма внешнего долга частного сектора превышает \$300 млрд и продолжает устойчиво расти.

Растущий приток иностранных финансовых ресурсов делает экономику России в значительной степени зависимой от конъюнктуры мирового рынка, и в итоге более чувствительной к усиливающимся

² По данным Минфина.

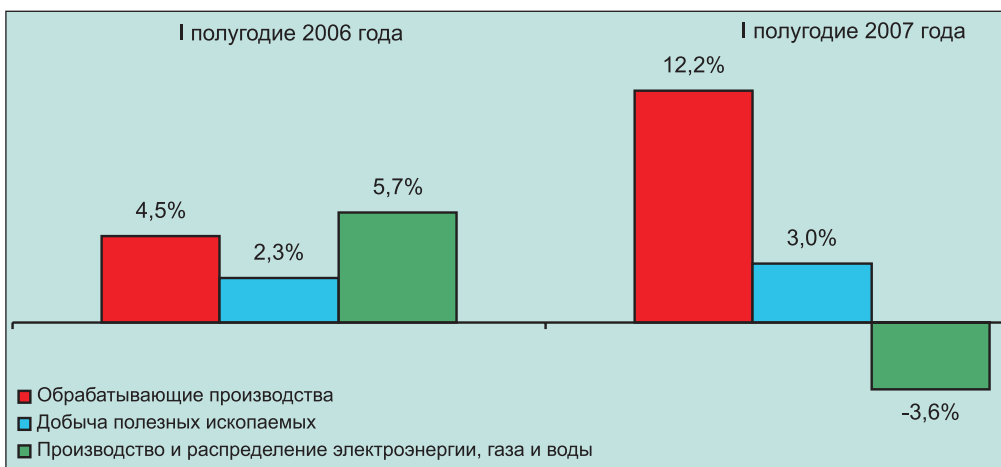
³ Однако в июле текущего года проявилась противоположная тенденция – к оттоку капитала. По словам А.Кудрина, за первую декаду июля чистый отток капитала из страны составил \$6-8 млрд, в связи с выплатами по займам госкомпаний («Газета», 28.07.2007 г.).

Рис. 6. Структура использованного ВВП в 2006-2007 годах (данные за первое полугодие, %)



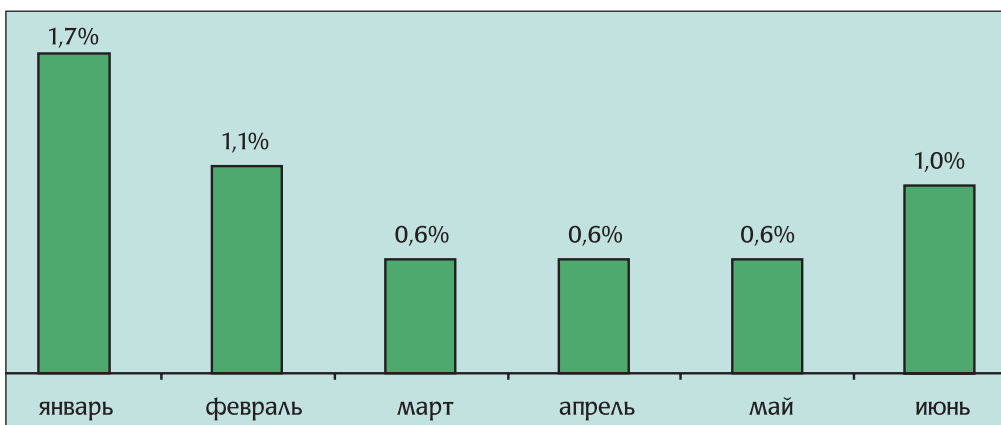
Источник: МЭРТ, Росстат.

Рис. 7. Прирост отраслей промышленного производства по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года, %



Источник: Росстат.

Рис. 8. Темпы инфляции в 2007 году (помесичные данные, %)



Источник: Росстат.

глобальным дисбалансом. В настоящий момент среди внешних рисков для России представляются наиболее актуальными риски, связанные с дисбалансами в мировой экономике, и в

частности – в экономике США, возможными колебаниями цен на нефть, возросшей на текущем этапе волатильностью на мировом фондовом и долговом рынках и т.д.⁴

Так, формирующаяся нервозность на российском финансовом рынке – на фондовом и банковском в первую очередь – связана с растущей напряженностью на рынке США из-за кредитов категории «subprime loan», т.е. кредитов более низкого кредитного качества. Углубление проблемы невозвратов по ним может спровоцировать обострение экономической ситуации в США, как это имело место, в частности, весной 2007 года, когда перекосы на рынке недвижимости ухудшили и без того нестабильную ситуацию на фондовом рынке. Более того, эти перекосы на американском рынке создают опасность значительного кризисного воздействия на рынки других стран. В случае резкого усиления нестабильности может произойти масштабный уход нерезидентов с развивающихся рынков в безрисковые облигации американского казначейства.

Внутриэкономические факторы

Важным фактором экономического роста было расширение внутреннего спроса. С учетом замедления темпов прироста стоимости экспорта (и соответствующих доходов) в последнее время роль внутреннего спроса постоянно возрастает (рис. 6).

При этом наблюдается тенденция к улучшению качества роста: в структуре промышленного производства повышается роль отраслей обрабатывающей промышленности. Так, в первом полугодии 2007 года рост обрабатывающей промышленности происходил почти в 3 раза быстрее, чем в первом полугодии 2006 года, тогда как рост добычи полезных ископаемых осуществлялся умеренными темпами (рис. 7). Кроме того, темпы прироста инвестиций в основной капитал выросли в 2 раза, что может способствовать позитивному развитию российской экономики как в текущем году, так и в более отдаленной перспективе.

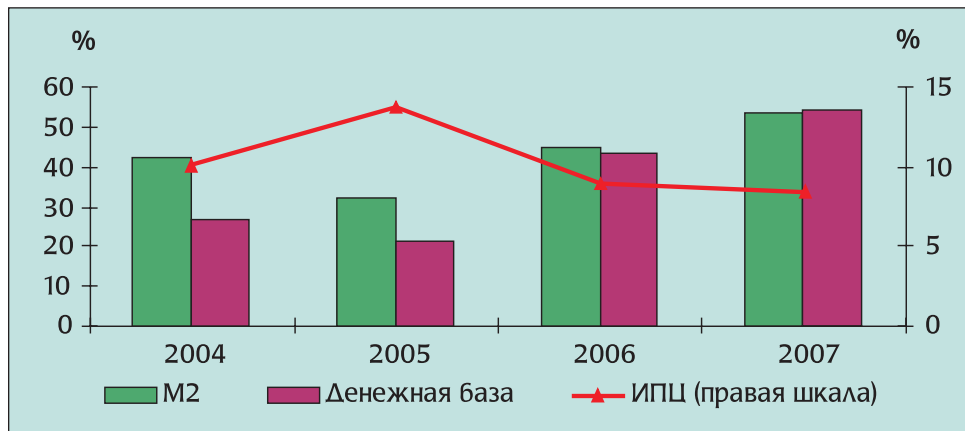
⁴ Возрастание на текущем этапе рисков в экономике США, а также усиление волатильности на мировом фондовом и долговом рынке соответствует сделанным ранее прогнозам ЦСА. См., например: «Аналитический банковский журнал». 2006. №12. С. 20-25.

Ускоренный рост обрабатывающей промышленности и инвестиций в основной капитал отмечался на фоне укрепления реального курса рубля (к доллару США – на 3,4%).

При этом укрепление рубля способствовало снижению инфляции до 5,7%. Так, весной текущего года произошло заметное снижение месячных темпов инфляции (рис. 8).

Уменьшение месячных темпов роста потребительских цен весной наблюдается на протяжении ряда лет и отражает, среди прочего, действие сезонных факторов. Тем не менее в российской экономике сохраняются инфляционные тенденции, связанные со значительным притоком иностранного капитала, высокими ценами на нефть, ростом доходов населения и другими факторами. Эти тенденции привели к ускорению месячных темпов роста потребительских цен в июне текущего года, которое в значительной степени затронуло сферу продовольственных товаров (в первую очередь сектор плодоовощной продукции).

Рис. 9. Прирост денежной массы, денежной базы и ИПЦ в годовом исчислении в 2004-2007 годах (данные на 1 июля соответствующего года, %)



Источник: Банк России, Росстат.

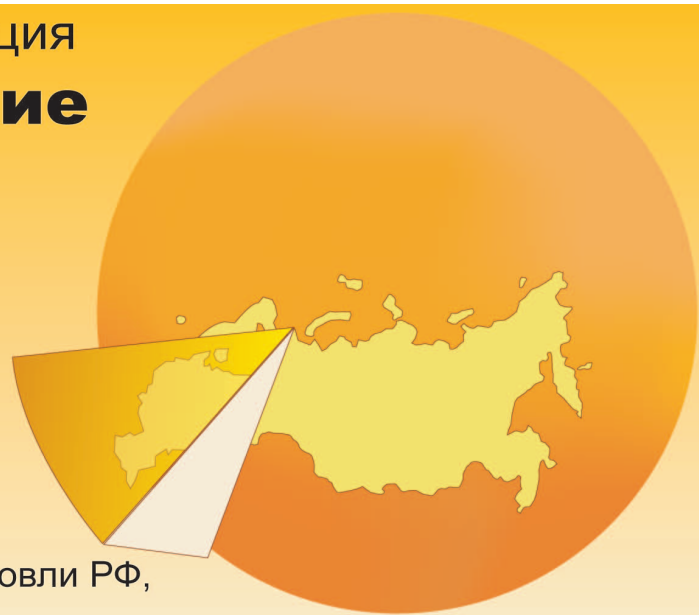
Несмотря на сохранение некоторого инфляционного давления, состояние денежно-кредитной сферы в целом удовлетворительное. За первое полугодие текущего года номинальный курс рубля к доллару укрепился на 4,7% и снизился на 2,2% – к евро. Наблюдаемый рост в 1,5 раза таких показателей, как денежная масса (M2) и денежная база, скорее всего, существенно не повлияет на показатели текущей инфляции. На протяжении ряда лет сохра-

няется тенденция к разнонаправленному движению M2 и денежной базы, а также инфляции. Так в 2006-2007 годах увеличение темпов прироста M2 и денежной базы сопровождалось снижением инфляции (рис. 9). Эта тенденция, в частности, связана со стерилизационными механизмами денежно-кредитной политики и сохраняющимся потенциалом абсорбирования ликвидности экономикой на относительно безинфляционной основе.

Третья Всероссийская Конференция Особые экономические зоны России — новые возможности для инвесторов

17 октября 2007 года,
Москва, Президент-Отель

Информационное агентство АК&М
при поддержке
Министерства экономического развития и торговли РФ,
Федерального агентства по управлению ОЭЗ



Темы для обсуждения

- оценка влияния режима ОЭЗ на макроэкономическую ситуацию в России;
- роль государства в формировании институциональной среды для образования и развития ОЭЗ в современных условиях;
- оценка эффективности системы налоговых льгот и правовой базы функционирования ОЭЗ;
- опыт привлечения инвестиций в экономику российских регионов посредством туристско-рекреационных ОЭЗ;
- создание портовых ОЭЗ как импульс к ускорению интеграции России в мировую экономику.

Официальный
информационный спонсор

ВРЕМЯ
НОВОСТЕЙ

Генеральный
медиа-партнер

журнал о развитии России
**НАЦИОНАЛЬНЫЕ
ПРОЕКТЫ**

Медиа-партнер

The Analytical Banking Magazine
**Аналитический
банковский
журнал**