

# ВЕДОМОСТИ

ИЗДАЮТСЯ СОВМЕСТНО С

THE WALL STREET JOURNAL & FINANCIAL TIMES

## Рост на исходе?

Георгий Трофимов  
Андрей Вавилов  
16.05.2000, №84 (166)

[■добавить отзыв](#)

[письмо в редакцию](#) [только текст](#)

Оптимистичный сценарий экономического роста в России может реализоваться лишь при условии заметного улучшения инвестиционного климата уже в 2000 — 2001 гг.

Однако принятие самых необходимых законов, обеспечивающих гарантии инвесторам, и их институциональное оформление потребуют как минимум от полутора до двух лет. Это чрезвычайно длинный срок учетом узости того “коридора возможностей”, в котором сейчас находится российская экономика.

С экономической точки зрения реформы надо было начинать сразу после кризиса, в крайнем случае с лета прошлого года, когда появились первые признаки подъема.

Тогда их проведению препятствовала неустойчивая политическая ситуация. Сейчас же исполнительная и законодательная власти могут увязнуть в решении организационных и текущих вопросов, надеясь на автоматизм начавшегося экономического роста.

Основным фактором, определившим рост отечественного производства в 1999 г. — начале 2000 г., явилось улучшение экономической конъюнктуры. Главную роль в этом сыграл эффект импортозамещения, обусловленного девальвацией рубля. Другими благоприятными факторами оказались повышение цен на сырье и энергоресурсы на мировых рынках, низкие производственные затраты и снижение фактической долговой нагрузки на экономику в результате дефолта по внутреннему долгу и технического дефолта по суверенным обязательствам России.

Но главная проблема заключается в хрупкости того механизма, на основе которого происходит нынешний подъем. Пока основную роль в динамике производства играют сохранение конкурентоспособности отечественных предприятий и оптимистичные ожидания их руководителей. И то и другое может быстро исчезнуть при изменении внешних факторов. Прежде всего российская экономика продолжает функционировать в условиях долгового навеса. Поэтому сохраняется достаточно высокая вероятность нового эмиссионного финансирования выплат по внешнему долгу. Снижение в апреле цены российской нефти до \$19/барр. хотя и не привело к резкому ухудшению доходной базы бюджета, но продемонстрировало, насколько неустойчивым является макроэкономическое равновесие, достигнутое в I квартале 2000 г.

Положительные факторы обеспечили подъем производства в 1999 — 2000 гг. только в рамках компенсации его падения, произошедшего в период кризиса. Снижение ВВП в 1998 г. составило 4,6%, темп роста в 1999 г. был 3,2%. Поэтому уровень производства 1997 г. будет достигнут в 2000 г. при темпах роста не менее чем 1,5% годовых. При прогнозируемом Министерством экономики РФ росте производства на 6% в 2000 г. чистый прирост ВВП (по сравнению с 1997 г.) составит в этом году лишь 4,5%. Это соответствует 2,2% в среднегодовом выражении за 1999 — 2000 гг., что не так много с учетом чрезвычайно благоприятной экономической ситуации, сложившейся за последний год.

Положительный эффект дало также увеличение диспаритета цен на продукцию базовых отраслей. При значительном росте мировых цен государству удавалось удерживать рост внутренних цен.

Их увеличение в электроэнергетике составило в 1999 г. лишь 14,4%, в газовой промышленности 22,1%, в угольной — 32,2% при среднем росте цен по промышленности на 67,3%. Ясно, что такая политика могла дать лишь сиюминутный эффект, так как она основана на перекрестном субсидировании обрабатывающих секторов за счет базовых производств.

При этом все же необходимо признать, что эффект импортозамещения для российской экономики оказался

гораздо более глубоким по сравнению с ожидавшимся после августовского кризиса и рост производства, вызванный девальвацией рубля, дал толчок увеличению реальных доходов населения и вложениям в основной капитал. Если предположить, что данная тенденция продолжится, то повышение реально располагаемых доходов населения приведет к быстро возрастающему потребительскому спросу.

Однако, говоря о росте спроса, мы можем пока констатировать лишь краткосрочный всплеск, связанный с приростом доходов. Поэтому нет никаких оснований утверждать, что увеличение спроса будет и дальше стимулировать рост производства. Увеличение доходов населения и предприятий при относительно стабильном номинальном обменном курсе рубля может привести к увеличению импорта и ухудшению торгового баланса. А при возникновении инфляционных тенденций, вызванных наращиванием спроса, может произойти дальнейшее утяжеление рубля и снижение темпов роста производства. Такая асинхронность динамики спроса и производства может свести на нет положительные тенденции, наметившиеся к началу 2000 г.

Дело в том, что фундаментом долговременного роста экономики является не рост потребительского спроса, инвестиции в основные факторы производства. Экономика России демонстрирует в этом отношении некоторые позитивные сдвиги. Объем инвестиций в основной капитал в 1998 г. упал на 6,7%, в 1999 г. увеличился на 1%.

Усиление инвестиционной активности произошло не сразу после кризиса, лишь в конце III квартала 1999 г. Сравнение динамики инвестиций в основной капитал и выпуска базовых отраслей за 1998 — 1999 гг. показывает, что связь между данными показателями проявляется с определенным временным лагом. Инвестиции на протяжении всего 1998 г. и первой половины 1999 г. снижались, рост производства наблюдался уже с начала 1999 г. Рост базовых отраслей составил 13,8% во втором полугодии 1999 г. и 11,9% в I квартале 2000 г.

(к соответствующим периодам предыдущих лет). Объем инвестиций снизился в первом полугодии 1999 г. на 1,7%, во втором вырос на 3,7%. Однако в I квартале 2000 г. инвестиции увеличились на 5,9%, что является очень хорошим показателем. Но в качестве важнейшего источника инвестиций в основной капитал продолжают выступать собственные средства предприятий, поэтому оживление в инвестиционной сфере произошло лишь после заметного улучшения финансового состояния и роста прибыли предприятий.

Можно предположить, что дальнейшее оживление в инвестиционной сфере будет стимулировать рост производства, продолжение увеличения доходов субъектов хозяйственной деятельности, что в свою очередь будет повышать спрос на инвестиционные товары.

Необходимо иметь в виду, что инвестиции в основной капитал, осуществлявшиеся в 1999 г. — начале 2000 г., были направлены главным образом на возмещение выбывающих мощностей. Это свидетельствует о том, что зафиксированное оживление в инвестиционной сфере обеспечивалось прежде всего импортозамещением. Учитывая ограниченные возможности данного эффекта, в 2000 г. не следует исключать стабилизации или затухания инвестиционной активности.

Андрей Вавилов — директор Института финансовых исследований; Георгий Трофимов главный специалист ИФИ