

Макроэкономические проблемы российской экономики

АЛЕКСЕЙ КУДРИН,
министр финансов РФ

Многие показатели развития российской экономики в 2007 г. оказались значительно лучше ожидаемых. Так, пересмотренный прогноз предусматривает рост ВВП на 7,3% по сравнению с первоначальным прогнозом 6,2%, рост инвестиций в основной капитал – на 18,2% вместо 11%. Намного превзошел прогнозы приток иностранного капитала в частный сектор (в значительной мере в форме прямых иностранных инвестиций), что служит признаком улучшения инвестиционного климата.

Вместе с тем обострилась проблема инфляции: уже сегодня ясно, что впервые за послекризисный период ее величина по итогам года не снизится, а возрастет. Рассмотрим основные проблемы, которые могут в ближайшие годы создать угрозу макроэкономической стабильности и устойчивому росту экономики.

1. Внешние условия

Перспективы американской экономики

В ближайшие несколько кварталов ожидается замедление экономического роста в США: его темпы прогнозируются несколько ниже объективного потенциала. Согласно прогнозу МВФ¹, в 2007 и 2008 гг. рост реального ВВП США составит 1,9%, что означает пересмотр показателя в сторону снижения на 0,1 процентного пункта в текущем году и 0,9 п.п. в следующем.

Развитие ситуации зависит от того, насколько нормализуется положение дел на рынке жилищного финансирования, поскольку сохраняется его воздействие на другие сектора экономики. Базовый прогноз МВФ основан на том, что ситуация постепенно нормализуется. Однако существуют риски ухудшения ситуации.

В настоящее время прогнозируется снижение роста до 1,9%, причем устойчиво благоприятная ситуация в сфере занятости сдерживает дальнейшее замедление темпов роста.

Проблемы в секторе жилищного финансирования США порождают проблемы в других областях. Первый канал воздействия касается рынка кредитования в США в целом. Следующее направление – банковский сектор. Обнаружение зависимости ряда банков, включая европейские, от ситуации на рынке ипотечного кредитования в США снизило степень доверия и, как следствие, ликвидность на межбанковском рынке. Третьим направлением оказались коммерческие ценные бумаги. Выпуск обеспеченных (жилищными) активами ценных бумаг сократился, и усилился разрыв в доходности по разным типам бумаг.

Указанные напряженные моменты сглаживались и продолжают сглаживаться операциями центральных банков основных вовлеченных стран, направленными на увеличение ликвидности, что привело к определенному успеху, но требует неизменного продолжения продуманной политики.

¹ IMF: World Economic Outlook. 2007. October.

В то же время на рынке корпоративных облигаций инвестиционного уровня в США проблемы в области ипотеки сказались сравнительно мало. Более того, данные финансовые проблемы серьезным образом не коснулись стран с развивающимися рынками.

Глобальным последствием замедления роста в США станет уменьшение темпов общемирового роста. Это понижение может затронуть разные страны в различной степени. В большей мере оно угрожает Канаде, Мексике, Европе. По прогнозу МВФ, снижение предполагаемого роста в первых двух из этих стран составит 0,5%, а в Европе – 0,4%². Однако основные «локомотивы» мирового роста – Китай и Индия сохраняют значительный потенциал и подвержены рискам в меньшей степени. И хотя МВФ несколько снизил величину прогнозируемых показателей по Китаю, в 2008 г. ожидается прирост реального ВВП на 10% (а в 2007 г. – на 11,5%).

Однако существует риск оттока краткосрочного иностранного капитала из развивающихся стран и из стран с переходной экономикой. В большей степени это касается стран с отрицательным счетом текущих операций.

МВФ в уже цитировавшемся выше октябрьском «Обзоре перспектив мировой экономики» рассматривает два сценария развития ситуации на финансовых рынках: временное и продолжительное возмущение, а также соответствующее им влияние на макроэкономические показатели по группам стран. В первом случае негативное воздействие на рост, инфляцию, процентные ставки относительно мало, и в течение ближайшего года оно практически сойдет на нет. Если же напряженность на финансовых рынках сохранится в течение двух лет, то последствия оцениваются как снижение темпов роста в США на 2 процентных пункта, в развитых странах – почти на 1 п.п., в странах развивающихся и с переходной экономикой – примерно на 1 п.п. В группе государств с развивающимися рынками возможно повышение инфляции в среднем на 1% и снижение краткосрочных процентных ставок на 1,5%.

² IMF: World Economic Outlook. 2007. October.

В целом базовый прогноз МВФ мирового роста на 2008 г. понижен с 5,2 до 4,8%, что в историческом плане остается довольно высоким показателем. Существующие риски в большей мере касаются его понижения – но вероятность того, что мировой рост в 2008 г. окажется ниже 3%, составляет менее 10%.

Возможность дальнейшей девальвации доллара

Дальнейшая девальвация доллара возможна, поскольку он объективно остается несколько переоцененным – если исходить из среднесрочных прогнозов, основанных на базовых макроэкономических показателях. С 2002 г. доллар потерял около 20% в реальном эффективном выражении, с августа 2007 г. зафиксировано более резкое снижение по отношению к евро и ряду валют, но в меньшей степени – к валютам основных стран с положительным счетом текущих операций.

В соответствии с базовыми прогнозами МВФ, девальвация будет происходить не резко, а упорядоченным образом. Степень ослабления доллара, наблюдаемая в настоящее время, не является поводом для возникновения глобальных экономических проблем. Данный процесс был ожидаемым и включен в предыдущие прогнозы. Дальнейшее изменение курса доллара зависит от перспектив роста американской экономики, от уровня дефицита счета текущих операций США, от процентных ставок (снижение ставок в США для обеспечения большей ликвидности вызывает ослабление доллара; также важна разность ставок в США и Европе), от согласованности денежно-кредитной политики ряда стран, включая США, Евросоюз, Китай, Саудовскую Аравию.

По итогам 2007 г. ожидается рост экономики США на 1,9%, стран Евросоюза – на 3%. На 2008 г. прогнозируется меньшая разница – соответственно 1,9 и 2,5%.

В 2007 г. дефицит счета текущих операций США – как доля ВВП – снизился по сравнению с предыдущим годом и составляет около 5,5% ВВП США, или 1,6% мирового ВВП. Прогноз МВФ в отношении счета текущих операций США дает относительно медленное понижение, так что к 2012 г. он должен остаться примерно равным 1,5% мирового ВВП. В настоящее время разность между

учетными ставками Федеральной резервной системы и Европейского центрального банка (4,75 и 4%) с точки зрения взаимной динамики доллара и евро невелика (по некоторым эконометрическим оценкам, разность не менее 1,75% способствовала бы поддержанию курса доллара к евро).

В июне 2006 г. по инициативе МВФ начаты многосторонние консультации с участием Китая, Евросоюза, Японии, Саудовской Аравии и США, посвященные согласованию мер в отношении дисбалансов по счету текущих операций, призванных способствовать устойчивости мирового экономического роста. По оценкам, согласованная стратегия позволит в среднесрочном периоде снизить дефицит по счету текущих операций в США на 1–1,75% ВВП. Соответственно должны уменьшиться профициты по счету текущих операций, в частности в Китае и в Саудовской Аравии. Предполагается увеличить гибкость курса китайской валюты, провести структурные реформы в Европе и Японии, значительно увеличить инвестиции в Саудовской Аравии, а также снизить бюджетный дефицит США примерно на 2% ВВП с целью достижения сбалансированности бюджета (дефицит которого составил в 2006 г. 1,6% ВВП по сравнению с 2,6% ВВП в 2005 г.) и осуществить комплекс мер по стимулированию в США частных сбережений.

Хотя в последнее время евро укрепился в реальном эффективном выражении, он остается в диапазоне, соответствующем среднесрочным фундаментальным показателям. Фунт стерлинга и канадский доллар также укрепились, при этом валюта Великобритании считается несколько переоцененной. Несмотря на положительный счет текущих операций Японии, произошло ослабление японской иены, поскольку процентные ставки в Японии были невысоки; однако иена остается несколько недооцененной по отношению к среднесрочному уровню, обусловленному фундаментальными факторами.

Несмотря на то что юань несколько укрепился к доллару и его реальный эффективный курс несколько поднялся, счет текущих операций в Китае по-прежнему рос и резервы увеличивались. Дальнейшее изменение курса юаня в направлении его повышения (наряду с мерами по преобразованию курсового режима и повышению уровня

потребления способствовало бы необходимому изменению структуры спроса и упорядоченной корректировке глобальных дисбалансов.

Возможные последствия девальвации доллара и замедления мирового роста для российской экономики

Основными потенциальными каналами негативного воздействия внешних условий на российскую экономику служат мировые цены на сырьевые товары и потоки капитала.

Влияние на нефтяные цены нынешней напряженной ситуации на финансовом рынке США можно прогнозировать как сравнительно ограниченное. Это вытекает из следующих факторов.

1. В последнее время мировая экономика стала менее зависимой от углеводородного сырья и более устойчивой, о чем свидетельствует длительный период (с 2000 г.) повышения мировых цен, сопровождаемого неослабевающим спросом.

2. Структура мирового спроса на нефтяное сырье такова, что в его приросте *большую* долю занимают экономики Китая, Индии, Ближнего Востока, которые в настоящее время имеют значительный потенциал продолжения роста и в меньшей степени подвержены рискам, связанным с финансовой системой США.

3. Рост мирового предложения нефти остается ограниченным, а баланс спроса и предложения – тесным. Сохраняется геополитическая напряженность в районе Персидского залива.

4. Ослабление доллара в последнее время сопровождается повышательной тенденцией в ценах, традиционно номинированных в долларах.

В последние месяцы страны с переходной экономикой и развивающиеся страны были в небольшой степени подвержены воздействию напряжения финансовых рынков в развитых экономиках. Однако некоторые из них, включая ряд стран Восточной Европы и СНГ, в той или иной степени зависимы от внешнего финансирования. В этих странах потенциальные перспективы роста привлекли значительный объем прямых иностранных инвестиций, а кроме того, потоки банковского капитала и облигации, часто номинированные в иностранной валюте. Эти потоки могут быть подвержены переоценке рисков и ужесточению условий заимствования, а также общей

тенденции к избеганию рисков в ситуации усиливающейся неустойчивости мировой финансовой системы.

В целом предполагаемые риски в большей степени касаются стран, имеющих отрицательный торговый баланс (счет текущих операций) и – в значительной части – краткосрочные потоки капитала.

Таким образом, ожидания высоких цен на сырьевые товары и положительные перспективы роста должны способствовать притоку прямых иностранных инвестиций в российскую экономику, хотя, возможно, более медленными темпами, чем в 2007 г.

Приток банковских заимствований и портфельных инвестиций из-за рубежа требует усиленного внимания со стороны денежно-кредитных властей, поскольку, в отличие от сырьевых доходов (которые частично стерилизуются в Стабфонде), порождает рост кредитования и инфляционное давление.

В целом ситуация на мировых финансовых рынках может привести к снижению внешних заимствований и портфельных инвестиций в России, но при этом будет способствовать улучшению структуры притока капитала в РФ (увеличению доли прямых инвестиций и ограничению роста внешнего долга частного сектора).

2. Финансовая сфера и банковская система

Если исключить из нашего рассмотрения проблему инфляции, то нынешнее состояние денежно-кредитной сферы и финансового сектора России можно признать в целом достаточно устойчивыми. Позитивные факторы, такие, как сохраняющаяся исключительно благоприятная внешнеэкономическая конъюнктура и хорошие макроэкономические показатели, в значительной степени нейтрализуют риски, связанные прежде всего с кризисными явлениями на мировом финансовом рынке. При том запасе прочности, который накоплен российской экономикой, возникновение серьезных дисбалансов в этом сегменте возможно лишь в случае одновременного сочетания нескольких негативных факторов, что маловероятно.

Особо следует подчеркнуть, что для России, экспортирующей энергоресурсы, негативный для развитых стран сценарий развития

ситуации в мировой экономике, предполагающий, среди прочего, сохранение высоких цен на сырье, оказывается достаточно благоприятным. Что касается изменения интенсивности и направленности капитальных потоков, то данный фактор сам по себе также не является решающим: несмотря на значительно возросшую в последние годы степень интегрированности России в мировую экономику, ее зависимость от мирового рынка капитала по сравнению с другими странами остается умеренной (табл. 1).

Таблица 1

Внешний долг (% ВВП)

	Частные компании	Госдолг	Всего
Казахстан	92	3	95
Турция	31	21	52
Украина	38	13	51
Польша	28	20	48
Россия	26	5	31

В случае обострения напряженности на мировом финансовом рынке возможно возобновление оттока капитала в рамках глобальной тенденции «бегства в качество» (*flight to quality*). Россия – как страна, относящаяся к категории «развивающиеся рынки», – безусловно, входит в группу риска. Вместе с тем значительный профицит по текущему счету платежного баланса и все еще сравнительно низкая зависимость от мирового рынка капитала (по данным ЦБР, на середину года объем внешней задолженности частного сектора составлял около 26% ВВП, государственного – всего 5%) выгодно выделяют Россию на общем фоне. Вряд ли можно ожидать, что российская экономика примет на себя функцию «тихой гавани», однако негативные тенденции могут затронуть нашу страну в меньшей степени, чем другие.

Исследования, проведенные крупнейшими инвестиционными банками, рейтинговыми агентствами и международными финансовыми институтами, свидетельствуют о том, что переход нынешнего локального кризиса ликвидности в полномасштабный кредитный кризис маловероятен. Тем не менее возможности и условия осуще-

ствления внешних заимствований, без сомнения, ухудшатся: потенциальные заемщики, в первую очередь кредитные организации, столкнутся с повышением ставок и с ужесточением требований. Следствием этого может стать снижение рентабельности банковского бизнеса и замедление темпов роста объемов кредитования. Однако в общем и целом российская банковская система, как и вся экономика, имеет достаточно прочные позиции и едва ли столкнется с серьезными проблемами (табл. 2).

Во-первых, основу ресурсной базы российских банков составляют клиентские средства, на которые приходится свыше 60% совокупных обязательств, в то время как задолженность банков по внешним обязательствам является сравнительно умеренной.

Таблица 2

**Внешний долг банковского сектора
(по состоянию на 1 июля 2007 г.)**

	Доля совокупных активов (%)	Доля ВВП (%)
Казахстан	52,3	46,9
Украина	24,3	36,9
Россия	16,9	20,5

Во-вторых, примерно половина суммарной задолженности приходится на крупнейшие банки с государственным участием, которые (а) с большой долей вероятности сохраняют доступ к мировому рынку капитала, в том числе благодаря своим устойчивым позициям на рынке и высокой вероятности поддержки в случае необходимости со стороны государства; (б) имеют достаточно диверсифицированную ресурсную базу и могут заместить один источник фондирования другим; (в) имеют доступ к инструментам рефинансирования Центрального банка.

С точки зрения денежных властей, умеренное сокращение ликвидности может рассматриваться как положительный момент, поскольку приведет к ослаблению давления на национальную валюту в сторону повышения и позволит Центральному банку снизить объемы валютных интервенций. Как следствие, можно ожидать замедле-

ния темпов роста денежных агрегатов и инфляции. В этих условиях вероятным становится понижение значимости курсовой политики в качестве инструмента борьбы с инфляцией и замедление темпов укрепления рубля. Отметим, что и тот и другой результаты развития событий по данному сценарию полностью отвечают интересам денежных властей.

Более сложной может оказаться обратная ситуация: стабилизация мирового финансового рынка, усиление притока капитала в Россию, а также дальнейшее ослабление позиций доллара по отношению к мировым валютам. Этот сценарий не следует исключать из рассмотрения, поскольку увеличение инвестиционной привлекательности страны и рост интереса к России со стороны иностранных инвесторов очевидны даже с учетом поправки на специфику 2007 г. Денежным властям необходимо продолжить работу по развитию и совершенствованию инструментария по управлению ликвидностью и сосредоточить усилия на повышении эффективности антиинфляционной политики.

Также необходимо учитывать устойчивую тенденцию к дедолларизации российской экономики, проявляющуюся в снижении спроса на наличную иностранную валюту и активы, деноминированные в долларах, со стороны всех категорий хозяйствующих субъектов и населения. В качестве компенсирующего фактора может выступать постепенное снижение профицита по счету текущих операций платежного баланса, неизбежное в условиях опережающего роста импорта.

В заключение еще раз следует отметить, что реализация крайних сценариев – как положительных, так и отрицательных – маловероятна. Что касается локальных или краткосрочных неблагоприятных явлений, то сбалансированная внешняя позиция России в сочетании с сохранением положительных макроэкономических тенденций в большинстве случаев позволит свести к минимуму их негативные последствия.

3. Международная конкурентоспособность

К началу 2007 г. реальный эффективный обменный курс рубля превысил пиковый докризисный уровень начала 1998 г. В результате стоимость рабочей силы в нашей стране, выраженная в иностранной валюте, значительно превысила ее уровень в ряде стран, конкурирующих с Россией на международных товарных рынках и на рынках капитала (таких, как Китай или Бразилия). Средняя зарплата в настоящее время превышает 500 долл./мес. (по сравнению со 170 долл./мес. в конце 1997 г. – начале 1998 г. и 55 долл. в начале 1999 г.). В ближайшие несколько лет можно ожидать дальнейшего укрепления рубля.

Параллельно происходит процесс опережающего роста зарплаты со скоростью, примерно вдвое превышающей рост производительности труда. До определенного момента этот процесс компенсировался другими факторами:

- улучшением условий торговли, позволяющей распределять между работодателями, государством и работниками дополнительные доходы от экспорта;
- снижением эффективной ставки социальных отчислений, позволяющим увеличивать зарплату без роста удельного веса оплаты труда в структуре ВВП.

Кроме того, небольшой рост доли оплаты труда в отдельные годы лишь частично компенсировал резкое сокращение ее удельного веса в результате финансового кризиса 1998 г. В результате доля валовой прибыли и смешанных доходов колебалась в узком диапазоне от 35,9 до 37,2% ВВП.

Однако в последнее время ситуация изменилась. В I квартале 2007 г. доля оплаты труда впервые за весь послекризисный период превысила 50%, увеличившись на 5 процентных пунктов по сравнению с тем же периодом 2006 г. Во II квартале разрыв сократился, но остался достаточно значительным (2,8 п.п.). Одновременно доля валовой прибыли и смешанного дохода на 1–1,5 п.п. ниже, чем за соответствующие периоды 2006 г., и на 3–3,5 п.п. ниже, чем за соответствующие периоды 2005 г.

Сочетание укрепления рубля, опережающего роста зарплаты и масштабного планируемого повышения тарифов на газ (при либерализации тарифов на электроэнергию) может резко ослабить конкурентоспособность российской продукции.

Причиной роста зарплаты, по всей вероятности, служит изменение конъюнктуры на рынке труда, где последовательно снижается безработица. В ближайшее время этот процесс может еще более усилиться в связи с ожидаемыми демографическими тенденциями. Если в последние 5 лет предложение рабочей силы неизменно росло (в среднем на 0,7% в год), то в 2007 г., по оценкам, численность экономически активного населения стабилизируется, а затем начнет сокращаться (в среднем в период 2008–2010 гг. на 0,4–0,6% ежегодно).

Общее следствие выражается в том, что круг потенциально конкурентоспособных отраслей российской экономики оказывается ограниченным отраслями со сравнительно низкой интенсивностью использования труда. Конкурентоспособность сырьевых отраслей будет оставаться высокой до тех пор, пока сохраняются высокие мировые цены на нефть, газ и металлы. Вместе с тем необходимо иметь в виду, что расширение добычи углеводородов потребует освоения новых месторождений. Это может привести к радикальному увеличению как капитальных, так и текущих расходов в этих отраслях.

Краткосрочной реакцией правительства должен стать переход к «жестким бюджетным ограничениям» в государственном секторе: к реформированию отраслей этого сектора, к созданию стимулов для повышения в этих отраслях производительности труда и сокращения численности занятых.

4. Инфляция

В период с 2000 по 2006 г. Правительству Российской Федерации и Банку России удалось добиться снижения темпов роста потребительских цен более чем в 4 раза (с 36,5 до 9%) и по итогам 2006 г. выйти на «однозначные» показатели инфляции. На протяжении последних лет наблюдалось последовательное замедление показателей прироста как ИПЦ, так и БИПЦ, которое происходило на фоне ус-

тойчивого экономического роста, улучшения благосостояния населения, укрепления курса национальной валюты, снижения скорости обращения денег, процесса дедолларизации экономики, снижения инфляционного давления со стороны регулируемых цен и тарифов естественных монополий. Темпы роста потребительских цен, наблюдавшиеся в начале 2007 г., позволяли с оптимизмом смотреть на динамику инфляционных процессов на протяжении всего 2007 г. Однако начиная со II квартала ситуация развивалась совершенно по другому сценарию. Наметившийся рост притока капитала намного превысил ожидания, что привело к рекордному увеличению золотовалютных резервов и к масштабному приросту денежного предложения. До середины года он компенсировался повышением спроса на деньги в условиях продолжающейся дедолларизации экономики (что снижало скорость обращения) и большим, чем предполагалось, ростом экономики. Однако затем приток капитала замедлился, а в III квартале даже сменился оттоком (в связи с кризисом ликвидности на мировых финансовых рынках). В то же время неблагоприятная конъюнктура мировых рынков продовольствия, а также неурожай ряда сельскохозяйственных культур повлекли за собой масштабное повышение цен практически на все группы продовольственных товаров.

В настоящий момент не остается никаких сомнений в том, что по итогам 2007 г. не удастся сохранить понижательный тренд показателей инфляции, прослеживающийся с 1998 г. Более того, ИПЦ в 2007 г. выйдет за пределы «однозначного» диапазона. С учетом высокой степени инерционности инфляционных процессов, а также долгосрочного характера негативных тенденций на мировом рынке продовольствия в ближайшие годы устойчивая умеренная инфляция будет одной из самых острых проблем, стоящих перед правительством и Центральным банком России.

Помимо указанных факторов, способствующих усилению инфляционного давления в экономике, в настоящий момент продолжают действовать и другие факторы риска, из которых следует пре-

жде всего выделить:

- двойственность целей денежно-кредитной политики и постоянную смену приоритетов, отсутствие четко обозначенной стратегической линии в экономической политике и низкий уровень доверия к антиинфляционной политике денежных властей со стороны экономических агентов;
- сохранение высоких темпов роста денежных агрегатов, подпитываемых масштабным притоком иностранного капитала;
- недостаточную емкость и эффективность инструментов Центрального банка по управлению ликвидностью;
- ожидаемое существенное повышение цен и тарифов на продукцию и услуги естественных монополий в 2008–2011 гг.;
- продолжающийся рост цен на нефть и другие товары российского экспорта, что оказывает повышательное давление на внутренние цены;
- значительный приток иностранного капитала в частный сектор, что (в сочетании с высокими мировыми ценами на углеводороды) заставляет Центральный банк проводить масштабные интервенции на валютном рынке, наращивая денежное предложение;
- ослабление бюджетной политики;
- неравномерное расходование средств бюджета на протяжении всего года (основная часть выплат осуществляется в конце года);
- ускоренный рост реальных доходов населения, не сопровождающийся адекватным повышением производительности труда;
- низкую сберегательную активность населения;
- высокую степень монополизации отдельных товарных рынков;
- высокие инфляционные ожидания и высокую инерционность инфляции, в результате которых даже факторы, имеющие однократное влияние на инфляцию, на практике приводят не только к скачкообразному повышению уровня инфляции, но и к росту ее темпов, запуская в действие механизм самопитающейся инфляции.

Для снижения инфляционного давления в экономике в среднесрочной перспективе необходимо проводить последовательную антиинфляционную политику, направленную на повышение конкурен-

тоспособности российской экономики и доверия к действиям правительства и Центрального банка России.

5. Основные направления антиинфляционной политики в среднесрочной перспективе

Антиинфляционные меры, направленные на стабилизацию ситуации на рынке продовольствия

На протяжении последних лет наблюдалось замедление темпов роста цен на продовольственные товары, однако оно было менее существенным, чем в целом по ИПЦ. Стоит отметить, что повышение цен на продовольственные товары вносит основной вклад в инфляцию. Снижение темпов роста цен на продукты питания происходило на фоне увеличения предложения продуктов отечественного производства, растущей конкуренции между отечественными производителями. Тем не менее отечественные производители были не в состоянии удовлетворить увеличивающийся спрос населения (особенно с низким уровнем доходов), что способствовало росту объемов импорта продовольствия.

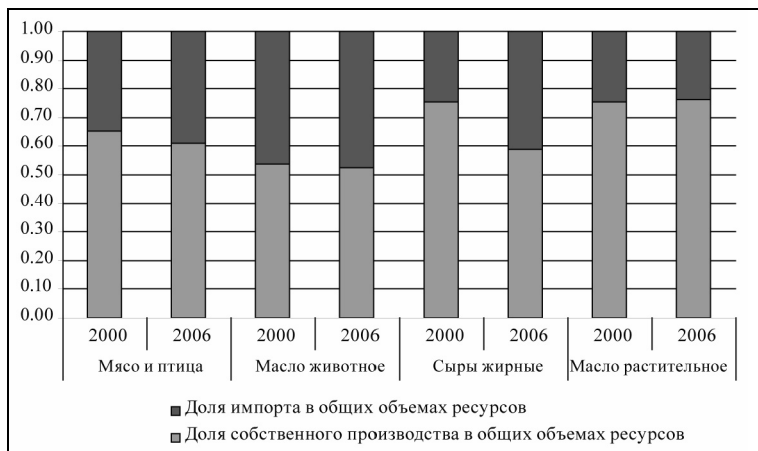


Рис. 1. Структура ресурсов потребительских товаров

Так, в 2006 г. импорт готовых продовольственных товаров увеличился на 13%, а сырья – на 47%. При этом постоянно наращивались объемы экспорта сельскохозяйственной продукции, в первую очередь зерновых. В настоящий момент Россия является одним из ведущих экспортеров зерновых культур.

Отмеченные процессы привели к росту зависимости отечественного рынка продовольствия от конъюнктуры мировых товарных рынков, где на протяжении последних 20 лет наблюдалось постепенное снижение цен на продовольствие. Этому способствовал в первую очередь рост сельскохозяйственного производства в странах с низким уровнем издержек (таких как Бразилия, Новая Зеландия), а также увеличение финансовой поддержки сельхозпроизводителей в США и Европе. Эксперты надеялись, что заключение нового соглашения о поставке продовольствия с развивающимися странами (*Doha round*) позволит сохранить и упрочить понижательный тренд. Однако провал переговоров в сочетании с целым рядом других неблагоприятных факторов создает условия для развития прямопротивоположных тенденций. К факторам, способным привести к резкому росту цен на продовольственные товары, эксперты относят:

- засухи последних лет, поразившие сразу несколько регионов (так, в Австралии засуха длится уже на протяжении 6 лет, в результате чего в 2006 г. производство зерна снизилось вдвое по сравнению с нормальным для предыдущих лет объемом);
- быстрый рост спроса на биологическое топливо, обусловленный в том числе устойчиво повышающимися ценами на ископаемое топливо. В частности, в 2007 г. до 40% урожая кукурузы будет продано как топливо, а не как продовольствие или фураж. Можно добавить, что неблагоприятные изменения климата и рост цен на энергетические ресурсы привели к тому, что в последние два года правительства США и Европы разработали новый комплекс мер и возобновили финансовую поддержку сельхозпроизводителей с тем, чтобы увеличить производство биологического топлива;
- продолжающийся в мировом масштабе экономический рост, обеспечивающий повышение спроса на продовольственные товары, в том числе товары с более высокой долей добавленной

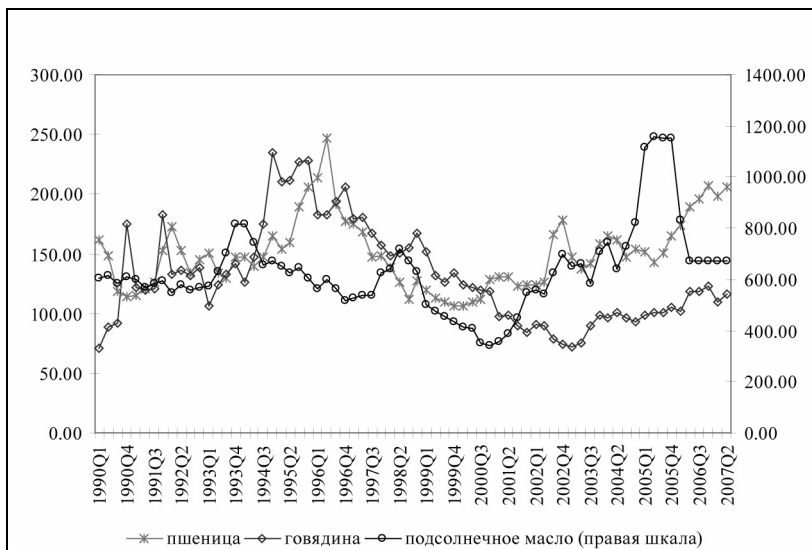
стоимости. Согласно подготовленному ОЭСР отчету о перспективах развития сельскохозяйственного производства в 2007–2016 гг., уже в настоящее время ощущается превышение спроса над предложением (отчасти в результате засухи и снижения / недостаточно быстрого роста поголовья скота), что объясняет наблюдающийся рост цен на сельскохозяйственные товары. Особенно бурно растет спрос на продовольствие со стороны Китая и Индии. Эти страны активно проводят кампании, направленные на увеличение потребления молочных продуктов и мяса, что способствует росту цен не только на эти продукты, но и на зерно.

Таким образом, согласно выводам экспертов, тенденция к повышению цен на мировом рынке продовольствия, наблюдающаяся с начала нового сельскохозяйственного года, носит долгосрочный характер. В среднесрочной перспективе не ожидается существенного снижения цен на зерновые культуры. По оценкам международных организаций, баланс между спросом и предложением зерна на мировом рынке будет восстановлен не ранее 2010 г., поскольку мировые запасы зерна снизились до рекордных показателей за период с 1973 г. Учитывая высокую степень зависимости отечественного рынка от мирового, можно сделать вывод, что динамика цен на мировом рынке продовольствия в ближайшие годы будет во многом определять движение цен на продовольственные товары и, как следствие, поведение ИПЦ в России.

Решение указанной проблемы видится в развитии собственного производства сельскохозяйственной продукции, а также в оптимизации механизмов регулирования предложения с помощью инструментов таможенной политики.

Положительный эффект роста мировых цен на продовольственные товары выражается в повышении рентабельности производства, что стимулирует производителей увеличивать объемы производимой продукции. Так, по данным экспертов зернового рынка, высокие цены на зерно в 2007 г. способствуют увеличению посевных площадей под урожай 2008 г. Ожидается, что рост цен на молоко, наблюдающийся в последние месяцы, также окажет оздоравливающее влияние на молочный рынок. В настоящее время молочное жи-

вотноводство испытывает острую нехватку инвестиций для организации современного эффективного производства, при том что в России имеются все необходимые условия для развития молочного животноводства (с климатической и географической точки зрения).



Примечание. В долларах за тонну.

Рис. 2. Динамика мировых цен

Для борьбы с масштабным ростом цен на продовольствие правительство РФ приняло решение о введении экспортных пошлин на зерновые культуры и о снижении импортных пошлин на молоко. В данной ситуации это вполне оправданно. Вообще, применение инструментов таможенной политики для регулирования цен на сельскохозяйственную продукцию является общепринятой практикой. Однако в этом случае особенно важна своевременность принимаемых мер, а также учет интересов отечественных производителей.

Помимо внешних факторов, которые во многом будут определять динамику цен на продовольственные товары в среднесрочной перспективе, повышательное давление на цены продуктов питания

продолжает оказывать высокая степень монополизма на отдельных товарных рынках. Для решения указанной проблемы необходимо более эффективно использовать механизм антимонопольного регулирования и осуществлять контроль в целях недопущения картельных сговоров.

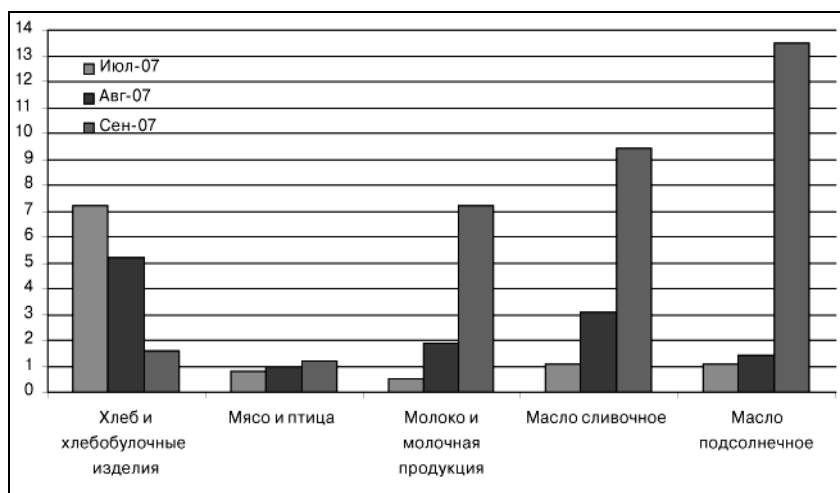


Рис. 3. Темпы прироста цен на основные виды продовольственных товаров (%)

В сложившейся ситуации ослабление инфляционного давления в краткосрочной перспективе с помощью инструментов денежно-кредитной политики представляется маловероятным, так как любые антиинфляционные меры Центрального банка имеют определенный лаг между их принятием и ответной реакцией инфляции. Так, лаг между изменением темпов роста денежного предложения и откликом инфляции составляет около двух кварталов; изменение темпов укрепления рубля сказывается на инфляции также с лагом в 2–3 квартала. Кроме того, излишне рестриктивная монетарная политика может усилить наметившиеся проблемы с ликвидностью. Однако, чтобы не допустить раскручивания инфляционной спирали и до-

биться выполнения целевых показателей инфляции в последующие годы, уже сейчас требуется принимать меры, направленные на снижение инфляции в среднесрочной перспективе.

В первую очередь необходимо пересмотреть основные задачи и принципы денежно-кредитной политики в сторону повышения приоритетности антиинфляционной политики по сравнению со всеми остальными целями и задачами, стоящими перед денежными властями. Переориентация Центрального банка на борьбу с инфляцией должна привести к снижению масштабов интервенций на валютном рынке и к ослаблению давления избыточного предложения денег на инфляцию. С учетом успешного опыта многих стран по борьбе с инфляцией представляется целесообразным перейти к режиму инфляционного таргетирования.

Режим инфляционного таргетирования заключается в том, что задача достижения и сохранения ценовой стабильности получает приоритетный статус по сравнению с иными целями и задачами, стоящими перед Центральным банком, причем не только на уровне официальных заявлений, но и на практике. Центральный банк наделяется операционной независимостью, с одной стороны, и высокой степенью ответственности за достижение поставленных целевых ориентиров – с другой. Условиями успеха инфляционного таргетирования являются:

- доверие экономических агентов к политике денежных властей;
- абсолютная прозрачность решений и действий Центрального банка, четко обоснованных и широко комментируемых его официальными представителями;
- упреждающий подход в отношении инфляции.

Мировой опыт показывает, что режим инфляционного таргетирования совместим с режимом управляемого плавающего обменного курса.

Необходимо отметить, однако, что не стоит ожидать быстрого эффекта от перехода к политике таргетирования инфляции.

Для того чтобы уменьшить негативные последствия влияния высоких темпов роста доходов населения на инфляцию, необходимо принимать меры, направленные на увеличение производительности

труда. Поскольку норма сбережения в России находится на крайне низком уровне с точки зрения мировых стандартов, следует разработать комплекс мер, нацеленных на повышение привлекательности частных сбережений.