

# НЕКОТОРЫЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ ОЦЕНКИ ВОЗДЕЙСТВИЯ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ОГРАНИЧЕНИЙ НА ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ В РОССИИ

**Алексей ВЕДЕВ**

директор Центра  
структурных исследований  
Института экономической политики  
имени Гайдара

**Андрей КОСАРЕВ**

заместитель Председателя  
Статкомитета СНГ

Оικονομία • Πολιτική

ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ • ΠΟΛΙΤΙΚΑ

Т е о р и я

Введение

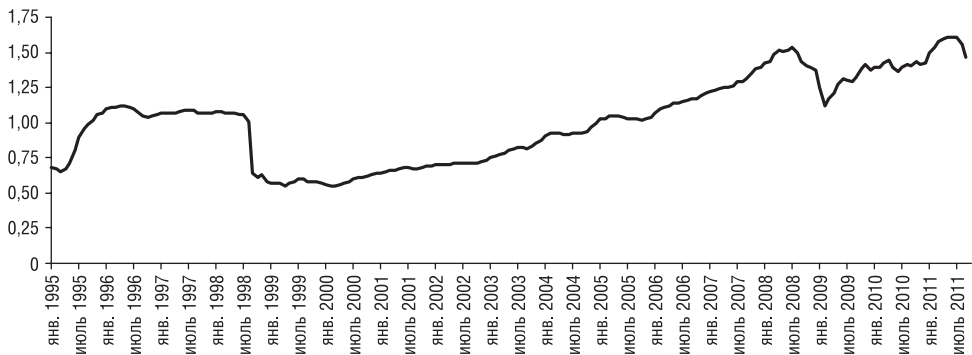
**В** 2000-е годы российская экономика демонстрировала заметные темпы роста. Рост экономики в сочетании с укреплением рубля и удорожанием товаров российского экспорта привел к значительному (до 2,4%) повышению удельного веса России в мировом ВВП. Величина ВВП увеличилась с 6,8 тыс. долл. на душу населения (по паритету покупательной способности) до 15,8 тыс. долл. За десятилетие (1998—2008 годы) рост реального ВВП составил 94%, инвестиции возросли более чем на 200%, реальные доходы населения — на 137%. Банковские сбережения населения в рублях выросли за период 2000—2009 годов в 21 раз, несмотря на отрицательные реальные процентные ставки.

Динамичный экономический рост 2000-х годов определялся несколькими факторами. *Во-первых*, российская экономика, преодолев последствия трансформационного спада 1990-х годов, смогла максимально воспользоваться четырехкратной девальвацией рубля и значительным ресурсом свободных мощностей. Свободные

\* Авторы выражают благодарность В. Мау, С. Синельникову-Мурылеву, С. Дробышевскому и Р. Энтову за ценные замечания и критику.

(незадействованные) мощности, рост занятости и девальвация рубля, предоставив национальной экономике ценовое конкурентное преимущество, выступили основными факторами экономического роста в начале 2000-х годов.

Из рис. 1 видно, что реальный курс рубля к доллару США уже к началу 2005 года достиг уровня 1998 года. Введение в обращение евро и расчетов бивалютной корзины картины не меняют. Дополнительно отметим, что девальвация рубля в конце 2008 — начале 2009 года сохранила индекс реального курса рубля на уровне, превышающем максимальные значения 1990-х годов, тем самым не предоставив экономике каких-либо ощутимых ценовых преимуществ.

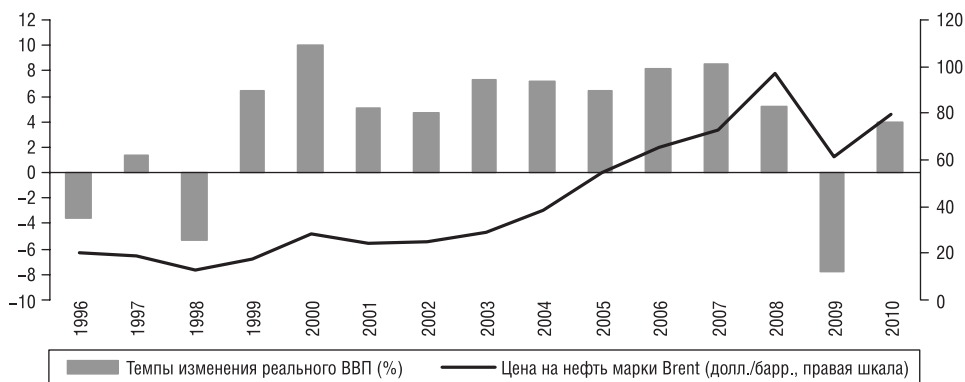


Источник: данные ЦБ РФ, расчеты ЦСИ ИЭП.

Рис. 1. Динамика реального курса рубля к доллару США  
(с учетом потребительской инфляции в РФ и США, декабрь 2004 года = 1)

*Во-вторых*, экономическому росту содействовал постоянно растущий приток средств от экспорта природных ресурсов, обусловленный устойчивым увеличением цен на нефть и другое сырье. Так случилось, что к моменту фактического исчерпания «запаса» девальвации рубля и ресурса свободных мощностей экономический рост был поддержан выходом сырьевых цен на устойчивый повышательный тренд. Расширение внутреннего спроса было столь значительным, что его хватало не только на потребление, но и на инвестиции — вплоть до 2009 года реальный рост капитальных вложений не опускался ниже 10%. В области капитальных инвестиций наблюдался даже больший «перегрев», нежели на потребительском рынке, — дефлятор по инвестициям превышал дефлятор частного потребления. В результате экономический рост, обусловленный резко улучшившейся внешней конъюнктурой, сопровождался «перегревом» потребительского и инвестиционного рынков и ростом цен.

*В-третьих*, экономический рост усиливался значительным притоком заемного внешнего капитала. Рост цен на сырье принципиально улучшил все ключевые макропоказатели России, которые определяют системные риски страны. К таким индикаторам относятся не только темпы роста реального уровня макропоказателей, но и состояние платежного баланса и внешней задолженности. В результате мировые

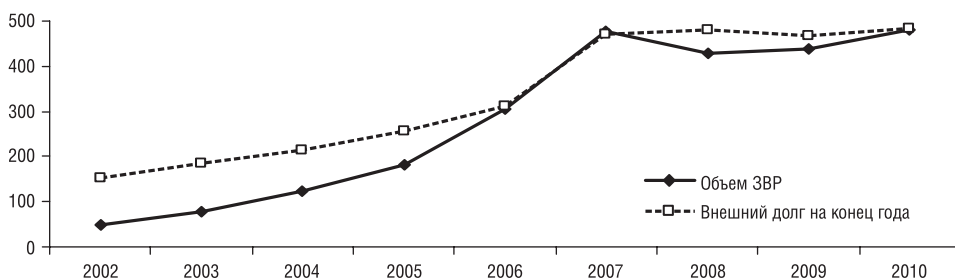


Источник: данные Росстата, расчеты ЦСИ ИЭП.

Рис. 2. Темпы изменения реального ВВП и среднегодовая цена на нефть марки Brent

рынки капитала открылись для российских корпораций и банков, которые воспользовались ситуацией повышения суверенных и частных международных кредитных рейтингов и привлекали значительные объемы внешних займов. Дополнительно, притоку внешнего капитала (правда, краткосрочного — в виде портфельных инвестиций) способствовал устойчивый и длительный тренд роста курса рубля.

Однако нельзя утверждать, что лишь улучшение макроэкономических показателей, значительное по объему положительное сальдо торгового баланса открыли свободный доступ российских компаний и банков на мировой рынок капитала. Как видно из рис. 3, объем общего внешнего долга России (государственного и частного) практически в точности соответствовал объему международных резервов страны (золотовалютных резервов и Стабилизационного фонда). При этом наибольшее соответствие этих показателей наблюдалось в периоды быстрого роста частного внешнего долга, что подтверждает гипотезу о страховании частного долга государственными резервами. Здесь следует помнить, что значительная часть частного внешнего долга (50—60%) состояла из долга компаний и банков с государственным участием. Иными словами, международные кредиторы фактически объединяли государственный и частный внешний долг, предполагая, что государственные международные резервы выступают ликвидным обеспечением.

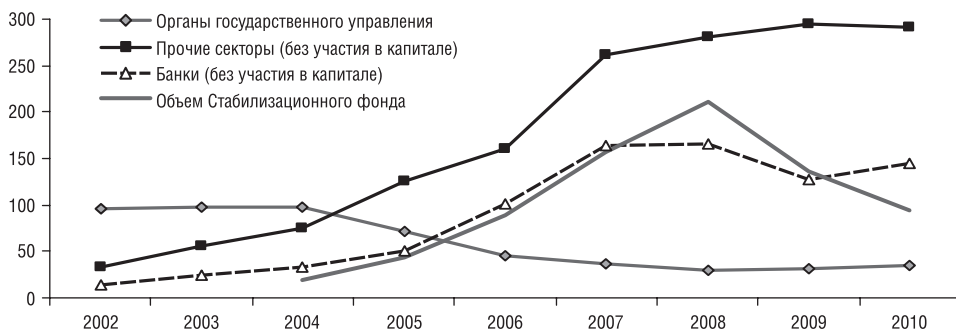


Источник: данные ЦБ РФ, расчеты ЦСИ ИЭП.

Рис. 3. Объем внешнего долга и международных резервов РФ (млрд долл.)

Как показали события 2008—2009 годов, внешние кредиторы оказались правы. Российское правительство действительно предоставило значительное финансирование частному сектору и прежде всего банковскому. Однако спрос на иностранную валюту обеспечивался не только необходимостью обслуживать внешний частный долг, но и девальвацией рубля. В результате валютные резервы сократились в кризис сильнее, нежели внешний долг. Нефинансовый сектор реструктурировал внешний долг в 2008—2009 годах, тогда как банковский сектор погасил около 25% внешней задолженности. Таким образом, разность между международными резервами и внешним долгом в 2008—2009 годах определялась внутренним спросом на иностранную валюту в период девальвации рубля.

Здесь необходимо отметить, что Россия выступила достаточно редким исключением в мировой экономической истории в качестве страны, ликвидировавшей государственный долг за счет улучшений условий торговли (а не за счет списания долгов и изменения бюджетной политики). Государство пыталось стерилизовать масштабный приток внешних средств за счет создания Стабилизационного фонда (пополняемого за счет дополнительного налогообложения сырьевого экспорта). Однако снижение государственного внешнего долга и увеличение Стабилизационного фонда (размещаемого за рубежом) компенсировалась ростом задолженности банковского и нефинансового секторов.



Источник: данные ЦБ РФ, расчеты ЦСИ ИЭП.

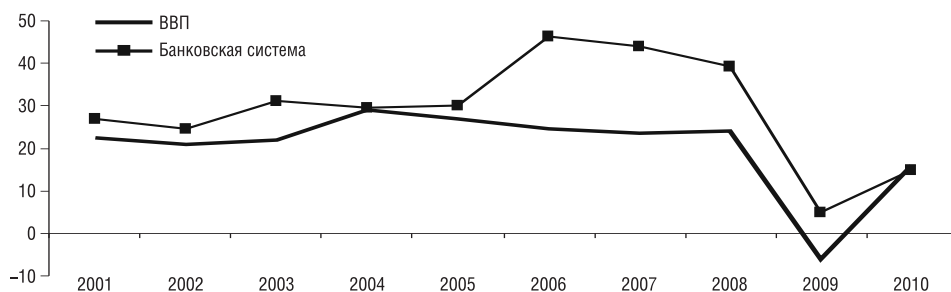
Рис. 4. Институциональная внешняя задолженность и объем Стабилизационного фонда (впоследствии сумма Резервного фонда и Фонда национального благосостояния) (млрд. долл.)

*В-четвертых*, экономический рост поддерживался форсированным ростом кредитования нефинансового сектора. Банковский кредит, наряду с выручкой от сырьевого экспорта, содействовал расширению внутреннего спроса. Так, если в 2004—2005 годах банковский кредит обеспечивал 20% прироста внутреннего спроса, то в 2007—2008 годах — уже 34%. Начиная с 2005 года банковские кредиты нефинансовому сектору превысили сбережения предприятий и населения. Банковские кредиты нефинансовому сектору выросли за прошедшее десятилетие с 17 до 45% ВВП.

Как видно из рис. 5, темпы роста банковской системы в 2006—2008 годах заметно превосходили рост номинального ВВП. Однако за этот период:

- *чистая задолженность* нефинансового сектора банковской системе достигала 20% совокупных активов;
- удвоился частный внешний долг (задолженность банковской системы выросла в 4 раза — с 50 до 198 млрд долл.);
- произошло три кризиса ликвидности в банковской системе;
- расширение спроса объективно привело к росту импорта и инфляции;
- доля вложений в ценные бумаги снизилась с 15 до 6% активов.

Перечисленные факторы обусловили формирование структурных проблем в финансовом секторе, которые существенно усилили кризисные воздействия на российскую экономику в 2008—2009 годах.



Источник: данные ЦБ РФ, расчеты ЦСИ ИЭП.

Рис. 5. Темпы роста номинального ВВП и активов банковской системы (в % к предыдущему году)

Перечисленные факторы определили особенности и качество экономического роста 2000-х годов. На фоне достаточно высоких темпов роста экономики — в среднем на 6,9% в год в 2000—2008 годы — средние темпы роста промышленного производства составляли 5,7%, а рост реально располагаемых доходов в среднем составлял 10,8% в год, то есть почти вдвое больше темпов роста промышленности. В результате в 2005—2007 годах *внутренний спрос в реальном выражении рос почти вдвое быстрее внутренних поставок* — 11,3% в год против 6,3%. Такое несоответствие вело к быстрому росту цен и расширению импорта, которые в значительной мере покрывали прирост внутреннего спроса. Рост спроса и укрепление рубля стимулировали приток краткосрочного капитала (в структуре иностранных инвестиций на долю ПИИ приходилось в среднем лишь 24%), раскручивавшего спираль «перегрева».

Фактически в прошедшее десятилетие в России сложилась модель экономического роста, основанная на расширении внутреннего спроса. Отметим, что данная модель является достаточно распространенной в мировой практике. Однако ключевым моментом выступает вопрос о ее эффективности — насколько подобный экономический рост стимулирует внутренний выпуск, устойчивость к внешним шокам,

стимулирует или провоцирует финансовую нестабильность и прочее. Итоги прошедшего десятилетия показали, что в России данная модель роста была неустойчивой, стимулировала сохранение инфляции и рост импорта и была подвержена внешним шокам. Причины подобного положения кроются в институциональных факторах, обуславливающих специфический отклик российских предприятий на расширение внутреннего спроса, что будет показано ниже.

### 1. Основные характеристики модели экономического роста в России — структура покрытия прироста внутреннего спроса

*Внутренний спрос* определяется как стоимость товаров и услуг, использованных для потребления и накопления резидентами национальной экономики в течение рассматриваемого периода. Оценка величины внутреннего спроса может быть получена как совокупная стоимость произведенных товаров и услуг, за исключением стоимости товаров и услуг, не использованных во внутренней экономике и покинувших ее границы в качестве экспорта, и с добавлением стоимости товаров и услуг, поступивших в качестве импорта и использованных во внутренней экономике. Иными словами, величина внутреннего спроса в году  $t$  —  $D(t)$  равна величине ВВП —  $GDP(t)$  минус стоимость товаров и услуг, произведенных на экспорт —  $Exp(t)$ , плюс стоимость импортированных товаров и услуг —  $Imp(t)$ :

$$D(t) = GDP(t) - Exp(t) + Imp(t). \quad (1)$$

Общий (номинальный) прирост спроса —  $dD(t+1)$  в году  $(t+1)$ :

$$dD(t+1) = D(t+1) - D(t). \quad (2)$$

Номинальный прирост внутреннего спроса может быть обусловлен действием двух факторов:

- 1) реальным приростом физического объема спроса;
- 2) изменением цен на товары и услуги, покрывающие спрос.

Теоретически в какой-либо период может иметь место действие только одного из упомянутых факторов, например — рост цен при неизменном физическом объеме производства и потребления товаров и услуг. Однако на практике одновременно действуют оба фактора — изменения физического объема и цен.

При этом большое значение имеет оценка соотношения влияния каждого из факторов в ответ на изменение спроса, то есть определение структуры покрытия прироста номинального спроса по элементам. Анализ структуры покрытия прироста спроса составляет основу ответа на вопрос о качестве макроэкономической динамики: каков отклик экономики на увеличение платежеспособного спроса? В какой степени номинальное расширение спроса способствует реальному росту массы товаров и услуг, а в какой — экономическая система отзывается лишь ростом цен? Ответ на этот вопрос не только позволяет

охарактеризовать эффективность действующей модели экономики в целом, но также играет важную роль в построении количественных оценок при разработке мер экономической стратегии.

Для разложения величины прироста спроса по элементам используем следующую исходную формулу:

$$D(t) = P(t) \times Q(t), \quad (3)$$

где:  $P(t)$  — уровень цен на товары и услуги в году  $t$ ;  $Q(t)$  — физический объем товаров и услуг в году  $t$ . Соответственно  $dP(t+1)$  и  $dQ(t+1)$  представляют собой изменение цен и изменение физического объема товаров и услуг в году  $t+1$ .

Используя введенные обозначения, формулу расчета прироста спроса можно представить следующим образом:

$$\begin{aligned} dD(t+1) &= P(t+1) \times Q(t+1) - P(t) \times Q(t) = \\ &= (P(t) + dP(t+1)) \times (Q(t) + dQ(t+1)) - P(t) \times Q(t). \end{aligned} \quad (4)$$

Подразумевая сопоставление данных за два последовательных года, то есть анализ прироста спроса в очередном году  $t+1$ , следующем за базовым годом  $t$ , указание на номер года в дальнейших формулах опущено в целях облегчения их вида:

$$\begin{aligned} dD &= (P + dP) \times (Q + dQ) - P \times Q = \\ &= P \times dQ + dP \times Q + dP \times dQ. \end{aligned} \quad (5)$$

Таким образом, общий номинальный прирост спроса может быть представлен как сумма трех составляющих:

- первый элемент ( $P \times dQ$ ) отражает покрытие прироста спроса за счет изменения физического объема ( $dQ$ ) использованных товаров и услуг в предположении неизменных цен ( $P$ ) базового года. То есть если бы цены не изменились и весь объем спроса в очередном году покрывался массой товаров и услуг по ценам базового года, то прирост спроса был бы покрыт только увеличением физического объема;
- второй элемент ( $dP \times Q$ ) отражает прирост спроса за счет изменения цен ( $dP$ ) в предположении постоянного физического объема ( $Q$ ) базового года. То есть если бы физический объем использованных товаров и услуг в очередном году оставался неизменным, то прирост спроса (номинальный) полностью покрывался бы изменением цен;
- наконец, третий элемент ( $dP \times dQ$ ) отражает прирост спроса за счет одновременного влияния обоих факторов — изменения цен ( $dP$ ) и изменения физического объема ( $dQ$ ). То есть помимо изменения цен на исходный объем товаров и услуг (учтенного во втором элементе рассматриваемой формулы) учитывается аналогичное изменение цен также на прирост физического объема товаров и услуг.

Приведенное условное разложение номинального прироста спроса по трем элементам — прирост «только» за счет прироста физического объема, прирост «только» за счет прироста цен и прирост «за счет совокупного влияния» одновременного прироста цен и физического объема — обеспечивает строгую корректность расчета.

Вместе с тем, в соответствии с целями анализа для ответа на вопрос о качестве отклика экономики на прирост платежеспособного спроса необходимо представить общий номинальный прирост спроса как сумму двух составляющих — результата изменения физического объема используемых товаров и услуг и результата изменения цен на них. Для этого величина третьего слагаемого в приведенной выше формуле (совокупного эффекта прироста цен и физического объема) пропорционально распределяется между двумя первыми (эффектом «только» цен и эффектом «только» физического объема).

В частности,  $(P \times dQ)_{corr}$  — полный эффект от изменения физического объема, то есть скорректированный на пропорциональную долю совокупного эффекта от изменения цен и физического объема, может быть оценен на основе следующей формулы:

$$\begin{aligned}(P \times dQ)_{corr} &= P \times dQ + (dP \times dQ) \times (P \times dQ / (P \times dQ + dP \times Q)) = \\ &= P \times dQ \times (1 + (dP \times dQ) / (P \times dQ + dP \times Q)).\end{aligned}\quad (6)$$

Аналогично,  $(dP \times Q)_{corr}$  — полный эффект от изменения цен, то есть скорректированный на пропорциональную долю совокупного эффекта от изменения цен и физического объема, может быть оценен:

$$\begin{aligned}(dP \times Q)_{corr} &= dP \times Q + (dP \times dQ) \times (dP \times Q / (P \times dQ + dP \times Q)) = \\ &= dP \times Q \times (1 + (dP \times dQ) / (P \times dQ + dP \times Q)).\end{aligned}\quad (7)$$

В итоге общий прирост спроса может быть представлен как сумма двух факторов:

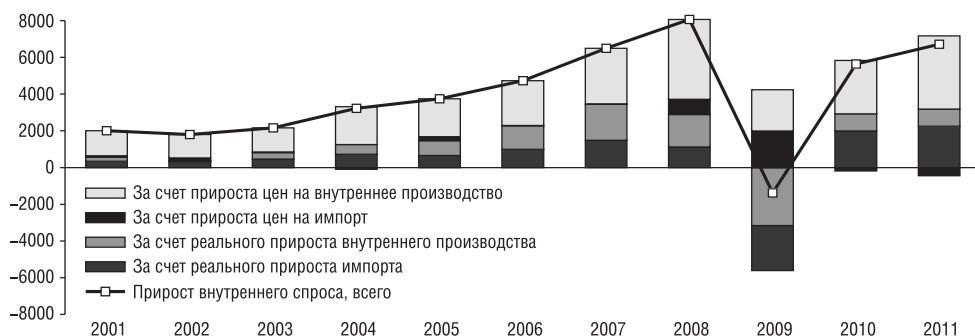
$$\begin{aligned}dD &= (P \times dQ)_{corr} + (dP \times Q)_{corr} = \\ &= P \times dQ \times (1 + (dP \times dQ) / (P \times dQ + dP \times Q)) + \\ &+ dP \times Q \times (1 + (dP \times dQ) / (P \times dQ + dP \times Q)).\end{aligned}\quad (8)$$

Первое слагаемое в приведенной формуле представляет полную оценку прироста спроса за счет изменения реального объема, второе — полную оценку прироста спроса за счет изменения цен.

В свою очередь, аналогичным образом можно разложить на факторы (изменения реального объема и цен) прирост спроса на импорт и прирост спроса на внутреннее производство. Результаты расчетов на основе приведенных формул представлены на рис. 6 (данные за 2011 год предварительные).

В кризисном 2009 году номинальный платежеспособный спрос в России сократился в целом на 1,4 трлн руб. При этом сокращение физического объема в постоянных ценах составило 5,6 трлн руб. (в том числе на 2,5 трлн руб. сократилось покрытие спроса за счет внутрен-



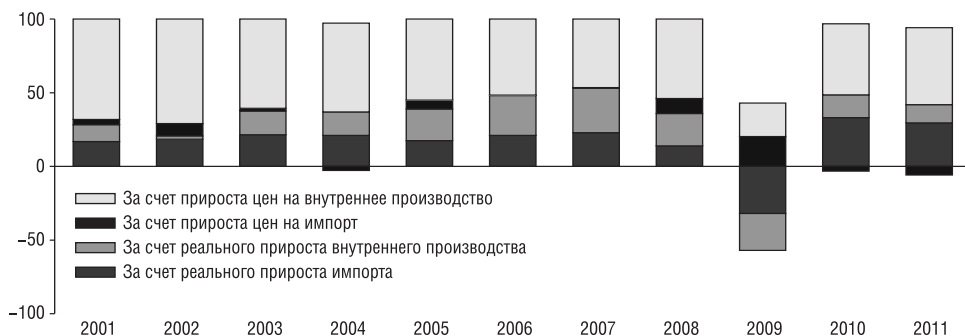


Источник: данные Росстата, расчеты ЦСИ ИЭП.

Рис. 6. Покрытие прироста внутреннего спроса в России (млрд руб.)

него производства и на 3,1 трлн руб. — за счет импорта). Рост цен, напротив, обусловил удорожание покрытия спроса на 4,2 трлн руб. (в том числе отечественных товаров и услуг — на 2,2 трлн руб., импортированных — на 2,0 трлн руб.).

Структуру прироста спроса можно также представить по отношению к общей абсолютной величине изменения спроса (100%), как это показано на рис. 7 (данные за 2011 год предварительные).



Источник: данные Росстата, расчеты ЦСИ ИЭП.

Рис. 7. Структура покрытия прироста внутреннего спроса в России (%)

Проведенные расчеты свидетельствуют, что в докризисный период более половины общего прироста внутреннего спроса ежегодно обуславливалось ростом цен на отечественные товары и услуги. Эта доля имела тенденцию к снижению — с уровня порядка 70% в начале 2000-х годов до порядка 50% к 2007—2008 годам.

В 2009 году резкий скачок среднегодового обменного курса обусловил, с одной стороны, реальное сокращение импорта товаров и услуг, а с другой — его исключительное удорожание во внутренних ценах. В результате в приросте номинального спроса резко возросла доля его покрытия за счет роста цен на импорт — она превысила 20%. Одновременно доля покрытия прироста за счет сокращения физического объема импорта оказалась беспрецедентно высокой — 32%.

В 2010 году общий номинальный прирост спроса составил 5,6 трлн руб. При этом в отличие от предыдущего года имело место определенное укрепление рубля. Это послужило одним из факторов того, что вклад импорта в прирост физического объема обеспечения внутреннего спроса составил 2,0 трлн руб. (33% от абсолютного изменения прироста) и оказался существенно выше, чем вклад внутреннего производства, составившего 0,9 трлн руб. (15,5%). При этом снижение внутренних цен на импортированные товары и услуги предопределило экономию платежеспособного спроса на 0,2 трлн руб. (-3,2%), а удорожание продукции внутреннего производства, напротив, привело к тому, что 2,9 трлн руб. (48,3%) прироста платежеспособного спроса ушло на компенсацию роста цен на отечественные товары и услуги.

В 2011 году доля прироста цен на отечественные товары и услуги вновь увеличивалась и, по предварительной оценке, превысит 55% в общем номинальном приросте покрытия платежеспособного спроса.

*Оценка способности российских предприятий откликаться на увеличение спроса ростом производства* представляет собой ключевой вопрос, касающийся эффективности модели роста на основе расширения внутреннего спроса. Проведенный нами анализ показывает, что за последнее десятилетие из 100 руб. прироста внутреннего спроса 53—57 руб. покрывались повышением цен на товары и услуги и 22—25 руб. — импортом. Лишь 1 из 5 руб. прироста внутреннего спроса покрывался увеличением выпуска российских предприятий!

Более устойчивым представляется рост на основе высокой инвестиционной активности, непосредственно связанный с решением задачи модернизации российской промышленности. Однако в базовых вариантах среднесрочного прогноза, используемых экономическим блоком правительства РФ и ЦБ РФ, ускорения роста инвестиций не предполагается. В случае реального увеличения инвестиций в основной капитал на 5—6% в год в течение 2011—2013 годов можно ожидать, что реальный прирост ВВП будет составлять порядка 4—4,5% в год — это устойчивый рост, но его масштабы не позволят обеспечить какие-либо качественные изменения в структуре российской экономики и потенциале ее дальнейшего развития. (Уместно напомнить, что средний темп прироста ВВП Китая на протяжении последних десяти лет составляет 10,5% в год.)

В табл. представлена оценка реального прироста ВВП в зависимости от различных вариантов динамики инвестиций. Совокупный реальный прирост ВВП оценивается как сумма приростов, обусловленных отдельными составляющими — изменением расходов на конечное потребление, валовым накоплением капитала и чистого экспорта. В обоих вариантах предполагалась одинаковая динамика расходов на конечное потребление. Динамика чистого экспорта несколько модифицируется по вариантам с учетом того, что в форсированном варианте импорт развивается более интенсивно, включая в первую очередь импорт инвестиционных товаров.

Т а б л и ц а

## Реальный прирост ВВП (в % к предыдущему году)

	2010 (оценка)	2011 (прогноз)	2012 (прогноз)	2013 (прогноз)
<i>Инвестиции (инерционный вариант)</i>	2,5	6,0	5,0	6,0
ВВП, всего	3,7	4,1	4,2	4,3
в том числе за счет изменения:				
конечного потребления	2,8	3,0	3,1	3,5
валового накопления	4,2	2,2	2,3	1,5
чистого экспорта	-3,3	-1,1	-1,2	-0,7
<i>Инвестиции (форсированный вариант)</i>		20,0	20,0	20,0
ВВП, всего		6,5	7,1	7,4
в том числе за счет изменения:				
конечного потребления		3,0	3,0	3,4
валового накопления		5,1	6,1	5,6
чистого экспорта		-1,6	-2,0	-1,6

Источник: данные Росстата; расчеты ЦСИ ИЭП.

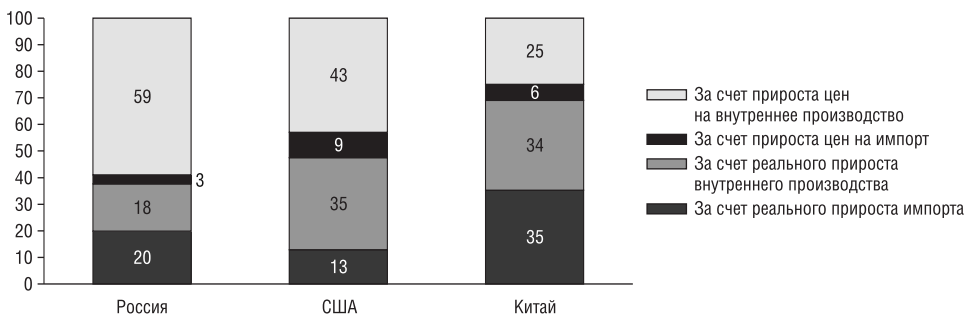
Расчеты показывают, что для достижения достаточно высоких темпов роста российской экономики (хотя бы на уровне около 7% в год, что может рассматриваться в качестве целевой установки на период уже после 2013 года) темп реального прироста инвестиций в основной капитал должен составить в ближайший период порядка 20% в год. Даже при довольно осторожном прогнозе относительно темпов инфляции это означает, что номинальный объем инвестиций должен при этом ежегодно возрастать почти на треть. Стоит отметить, что приблизительно схожими темпами — порядка 25% — в среднем ежегодно увеличивались номинальные объемы инвестиций в основной капитал в Китае на протяжении последнего десятилетия. И если возврат к командно-административной системе в российской экономике не является основным вектором ее развития, то придется приложить немало усилий для улучшения предпринимательского климата в стране в широком смысле, позволяющего за счет внутренних и внешних ресурсов десятикратно (по сравнению с 2010 годом) увеличить объем инвестиций.

В связи с этим возникает вопрос: какая структура покрытия внутреннего спроса является эффективной и устойчивой? Как показывают оценки, приведенные выше, принципиальной характеристикой модели экономического роста, основанного на расширении внутреннего спроса, выступает структура покрытия прироста спроса. Очевидно, что, чем выше доля внутреннего производства товаров и услуг, тем устойчивее развивается национальная экономика. Дополнительно, увеличение физических объемов производства в ответ на рост номинального спроса свидетельствует о больших возможностях регулирования экономики финансовыми стимулами, лучшей конкурентной среде и лучшем бизнес-климате в целом.

Рост физических объемов импорта в ответ на расширение внутреннего спроса выступает неоднозначным фактором, и оценка знака его

воздействия на экономический рост нуждается в детализации. Прежде всего важным показателем выступает доля импорта, покрывающая прирост спроса (высокая доля означает вытеснение внутренней продукции с рынка). Однако здесь при анализе важна и структура импорта. Так, импорт инвестиционных товаров и продукции промежуточного потребления напрямую стимулирует внутреннее производство. Напротив, товары конечного спроса вытесняют внутреннюю продукцию.

Рис. 8 демонстрирует прежде всего, что принципиальным показателем выступает доля внутреннего производства, покрывающего прирост внутреннего спроса. Межстрановые сопоставления показывают, что производители товаров и услуг в США и Китае примерно одинаково реагируют на расширение номинального внутреннего спроса — 38 и 35% прироста спроса соответственно удовлетворяется за счет увеличения объемов производства. Отметим, что показатели США и Китая в 2 раза выше, нежели в России, что напрямую характеризует состояние бизнес-климата и общей экономической активности.



Источник: данные Росстата, ОЭСР, МВФ; расчеты ЦСИ ИЭП.

Рис. 8. Средняя структура покрытия прироста внутреннего спроса, 2001–2007 годы (%)

Ситуация с физическими объемами импорта несколько иная. В США доля импорта достаточно низка, однако вклад роста цен на импорт выше, что отражает товарную структуру импорта, в которой преобладают товары конечного потребления. В случае с Китаем налицо рост импорта инвестиционного и промежуточного потребления. Отдельно отметим, что достаточно высокий вклад роста цен на импорт обусловлен относительной дешевизной юаня.

Наиболее показательное сопоставление трех стран относится к инфляции. Рис. 8 в очередной раз иллюстрирует институциональный характер инфляции в России. В ответ на расширение внутреннего спроса в России в 2001–2007 годах в силу роста нефтяных цен, внешних займов и банковских кредитов его покрытие на 60% происходило за счет роста цен. Аналогичный показатель для США составляет 47%, в Китае — 25%. Данные показатели объясняются не только (возможно, и не столько) различием в реакции предприятий на финансовую политику, сколько непосредственно параметрами финансовой поли-

тики. Так, если США используют стимулирующую денежную политику, то Китай, напротив, регулярно вводит определенные ограничения с целью избежать перегрева финансового сектора (например, вводятся высокие нормы обязательных банковских резервов по привлеченным средствам и прочее). Во всех случаях статистика показывает, что вклад инфляции в покрытие прироста внутреннего спроса в Китае минимальный из рассматриваемых стран.

## **2. Количественные оценки воздействия бизнес-климата на экономический рост до 2020 года**

Основные проблемы эффективности и устойчивости действующей в России в последнее десятилетие модели роста за счет расширения внутреннего спроса обусловлены структурой его покрытия. Как показано выше, прирост номинального внутреннего спроса на 55% покрывается ростом внутренних цен, на 25% импортом и лишь на 20% ростом физических объемов производства товаров и услуг. Иными словами, в ответ на расширение номинального спроса (в силу в том числе банковского кредитования и роста экспортной выручки и увеличения бюджетных расходов) более половины прироста покрывается ростом цен, а четверть — импортными товарами. В таких условиях попытка снизить инфляцию может быть успешной лишь за счет снижения роста внутреннего спроса и в конечном счете — за счет замедления роста экономики в целом.

Устойчивость структуры покрытия расширения внутреннего спроса позволяет производить расчеты инерционного прогноза развития российской экономики при сохранении модели роста, а также количественно оценивать возможное улучшение бизнес-климата. Так, принципиально важным подходом к реализации экономической политики выступает комплекс мер, направленный на оживление предпринимательской активности. К таким мерам относятся изменение бизнес-климата, преодоление коррупции, укрепление демократических ценностей и развитие политических институтов, улучшение состояния предпринимательской культуры и навыков организации бизнеса. Дискуссия о перечисленных факторах ведется давно, однако даже частичное решение этих проблем способно привести как к повышению темпов роста национальной экономики, так и к улучшению качества роста.

Принципиально важной целью улучшения бизнес-климата в рамках модели экономического роста, основанной на расширении внутреннего спроса, является увеличение роста физических объемов производства и снижение роста цен на внутренние товары. Как показывают межстрановые сопоставления (см. выше), развитые экономики в ответ на рост платежеспособного спроса более активно реагируют ростом производства, нежели Россия.

Трендовый прогноз, использованный в ходе расчетов в качестве базового варианта, свидетельствует, что на протяжении ближайшего

десятилетия при неизменной структуре покрытия внутреннего спроса ситуация с поддержкой темпов роста экономики будет последовательно ухудшаться. Экономический рост будет сопровождаться инфляцией, а для поддержки постоянного расширения внутреннего спроса будет необходимо задействовать банковское кредитование и внешние займы.

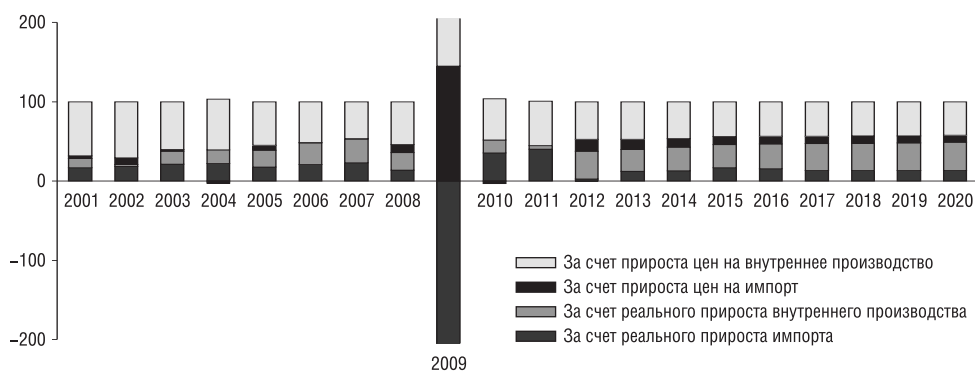
Принятие энергичных мер институционального характера, направленных на стимулирование производителей к реагированию на расширение спроса путем реального увеличения выпуска, как показывают расчеты, к 2020 году может обеспечить снижение доли цен в покрытии прироста спроса до уровня, среднего для США в период достаточно устойчивого роста — порядка 42—43%. Это выше, чем среднегодовой уровень, наблюдавшийся в Китае (25%), но для российской экономики на современном этапе вполне может рассматриваться в качестве ориентира. Одновременно должна возрасти доля внутреннего выпуска до уровня 35—40% (с нынешних 20%) от прироста спроса, что сделает российский реальный сектор более чувствительным к спросовым импульсам.

Таким образом, в рамках исследования модели роста экономики России в текущем десятилетии улучшение институциональных факторов можно свести к улучшению структуры отклика экономики на рост внутреннего спроса. В частности, предполагается больший рост объемов производства и меньший рост цен. Расчеты вариантов возможного улучшения такой структуры рассматривались при двух предположениях и сравнивались с базовым трендовым прогнозом.

Базовый трендовый прогноз предполагает сохранение всех институциональных ограничений, характерных для прошедшего десятилетия, до 2020 года. На деле это означает, что попытки поддержать экономический рост расширением внутреннего спроса будут сопровождаться ростом цен и импорта в пропорциях, зафиксированных в 2001—20011 годах. В результате базовый трендовый прогноз характеризуется следующими показателями:

- *ВВП*: среднегодовой реальный прирост 3,8%, замедляющийся к 2020 году;
- *среднегодовой уровень потребительских цен*: увеличивается на 6,5% ежегодно;
- *цены на инвестиции*: увеличиваются на 7,6% в среднем за год;
- *инвестиции*: среднегодовой реальный прирост 5,0%;
- *доля цен в покрытии прироста спроса*: стабильна на уровне 49—50% до 2020 года.

Рассматриваются два варианта относительно базового трендового прогноза. Оба варианта предполагают существенное улучшение институциональных характеристик российской экономики, выражающееся в качественном улучшении отклика национальной экономики на расширение внутреннего спроса. Для сопоставимости с базовым прогнозом рассматриваются два варианта. Первый («номинальный») предполагает сохранение номинальных значений ВВП по сравнению с базовым вариантом, при этом меняются реальные темпы роста



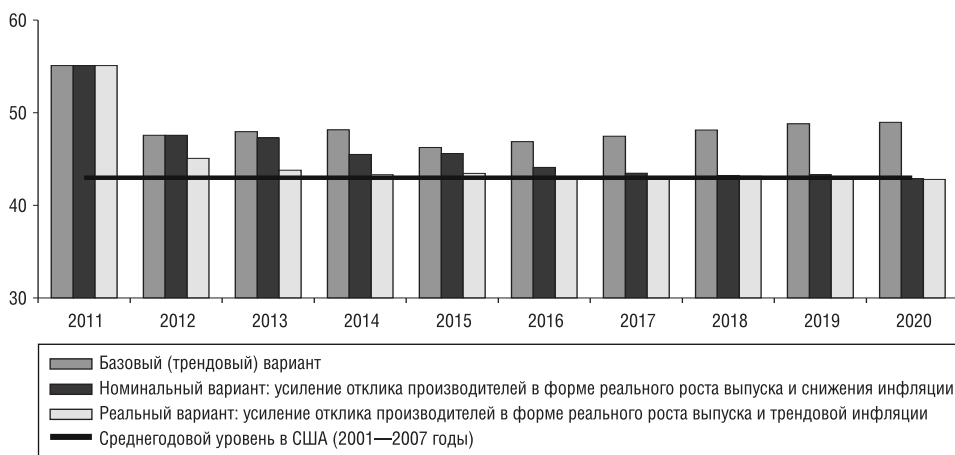
Источник: расчеты ЦСИ ИЭП.

Рис. 9. Структура покрытия прироста внутреннего спроса в России (%)

и инфляция. Во втором варианте («реальном») сохраняется инфляция на уровне базового варианта, но меняются реальные и номинальные темпы роста ВВП. При обоих вариантах происходит постепенное улучшение институциональной среды до «уровня США к 2020 году», при котором возрастает отклик производителей на расширение внутреннего спроса с 20 до 35% производства и снижается доля ценовых факторов с 55% в 2011 году до 40% в 2020 году.

Результаты расчетов по варианту «номинальный», предполагающему сохранение трендового номинального ВВП, показывают следующее:

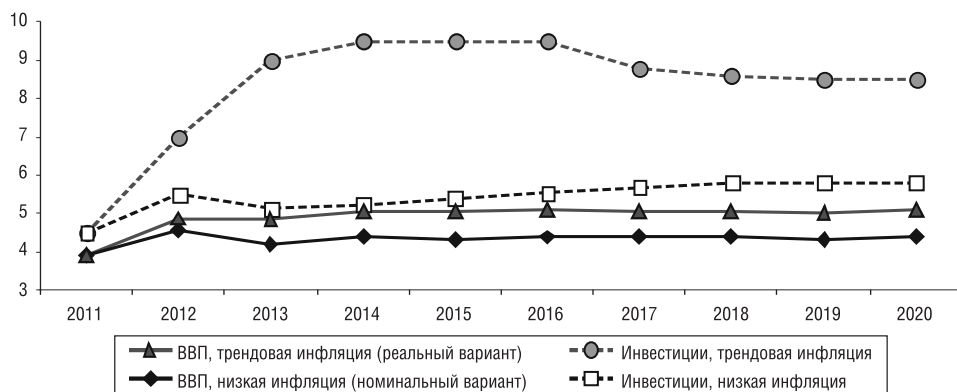
- **ВВП:** среднегодовой реальный прирост 4,4% (против 3,8% в базовом сценарии);
- **инвестиции:** среднегодовой реальный прирост 5,6%, темп постепенно нарастает к 2020 году;
- **среднегодовой уровень потребительских цен:** увеличивается на 6,1% ежегодно;



Источник: данные Росстата, Бюро экономического анализа Министерства торговли США; расчеты ЦСИ ИЭП.

Рис. 10. Прогнозные варианты доли роста цен на внутреннее производство в покрытии прироста спроса в России в среднесрочной перспективе (%)

- *цены на инвестиции*: увеличиваются на 7,2% в среднем за год;
- *доля цен в покрытии прироста спроса*: постепенно снижается к 2020 году до среднего (2001—2007 годы) уровня США — порядка 43%.



Источник: расчеты ЦСИ ИЭП.

Рис. 11. Вариантные расчеты темпов реального прироста ВВП и инвестиций (%)

Результаты расчетов *по варианту «реальный»*, предполагающему сохранение уровня инфляции в рамках базового сценария и увеличение номинального ВВП, показывают:

- *ВВП*: среднегодовой реальный прирост 5,0—5,1% (против 3,8% в базовом сценарии);
- *инвестиции*: среднегодовой реальный прирост 9,0%, ускорение определяется необходимостью расширения производства в качестве отклика на рост внутреннего спроса;
- *среднегодовой уровень потребительских цен*: увеличивается на 6,5%, как и в базовом сценарии;
- *цены на инвестиции*: увеличиваются на 8,1% в среднем за год;
- *доля цен в покрытии прироста спроса*: снижается до среднего (2001—2007 годы) уровня США — порядка 43% — практически сразу, в соответствии с реальным ростом инвестиций.