

«Экономический обзор ОЭСР» (№ 84, декабрь 2008) «OECD Economic Outlook» (Volume 2008/2, № 84, December)*

Традиционно каждые полгода ОЭСР выпускает «Экономический обзор», в котором представлен комплекс сопоставимых в международном масштабе показателей, отражающих основные тенденции развития экономик стран-членов и стран-партнеров ОЭСР. В Обзоре представлены наиболее успешные методики, направленные на достижение устойчивого и стабильного роста экономики. Очередной 84-й выпуск «Экономического обзора», вышедший в ноябре 2008 г., включает прогноз экономической ситуации до конца 2010 г. Помимо тем, которые регулярно освещаются в сборнике (инфляция, безработица, финансовый баланс, текущий платежный баланс и др.), в номере содержатся дополнительные материалы о влиянии инфляционных шоков на экономическую деятельность ряда стран. И конечно, особое внимание в последнем выпуске Обзора уделяется проблеме мирового экономического и финансового кризиса, однако необходимо отметить, что все выводы, представленные в сборнике, основаны на информации, доступной на ноябрь 2008 г.

В данном выпуске «Экономического обзора» большое внимание уделяется анализу экономических тенденций в странах с динамично развивающимися экономиками, входящих в Стратегию расширения ОЭСР, в том числе в Бразилии, Китае, Индии, Российской Федерации, Чили, Эстонии, Индонезии, Израиле, Словении, Южной Африке.

Прежде чем остановиться более подробно на тенденциях экономического развития в России, перечислим наиболее важные показатели общемирового экономического развития, представленные в Обзоре.

Общемировые тенденции экономического развития

С учетом обычных для ОЭСР предположений о постоянстве цен на нефть и неизменной процентной ставке в «Экономическом обзоре» делаются следующие выводы:

- Уровень производства в США в течение первой половины 2009 г. снизится (предполагаемое уменьшение ВВП на 0,9%), а затем последует постепенный рост ВВП

из-за ослабления эффектов кредитных ограничений. Процесс восстановления будет достаточно медленным, так как возросший доход домохозяйств пойдет на покрытие накопившихся долгов.

- В Еврозоне в ближайшие шесть месяцев ожидается спад экономической активности, вызванный снижением уровня доходов и негативным влиянием низких цен акций и недвижимости на общественное благосостояние (падение ВВП на 0,6% в 2009 г.) и инвестиционную деятельность. Далее последует постепенное восстановление экономики, инфляция достигнет нормального уровня, а цены начнут постепенно стабилизироваться.
- Экономика Японии, которая изначально не была в центре финансового кризиса, в начале 2009 г. будет расти, а к середине года, скорее всего, вступит в период стагнации; кроме того, для нее велик риск дефляции.
- В других странах-членах и странах-партнерах ОЭСР, по оценкам экспертов, рецессия будет значительной (Венгрия, Исландия, Ирландия, Люксембург, Турция и Великобритания) и ослабит наиболее уязвимые отрасли. Кроме того, высока вероятность резкого спада деловой активности в жилищном строительстве.
- Экономики многих стран, не являющихся членами ОЭСР, также испытают трудности из-за более жестких условий выдачи кредитов, понижения товарных цен и падения спроса на товары и услуги со стороны стран ОЭСР.

Финансовый кризис не является единственным фактором, определяющим ожидания стран относительно будущего развития экономики. Важна также ситуация в жилищном строительстве и социальной сфере. Кроме того, недофинансирование отрасли строительства в последнее время возглавляет список негативных эффектов падения цен на акции и облигации. Для того чтобы их компенсировать, необходимо значительное монетарное воздействие на экономику.

В Обзоре представлены различные варианты развития экономической системы в зави-

* Материал подготовлен стажером-исследователем Информационно-координационного центра по взаимодействию с ОЭСР Института международных организаций и международного сотрудничества Государственного университета – Высшей школы экономики Я.А. Вазяковой.

симости от величины риска, однако в реальности большинство ожиданий смещены в сторону негативной тенденции развития экономики в 2009 г. Более длительная, чем ожидалось ранее, подстройка финансовой системы, непредвиденные банкротства, высокая вероятность новых рецессий в мировой торговле и переоценка рисков иностранными инвесторами – все эти события оказывают отрицательное воздействие на экономику. Для того чтобы преодолеть рецессию, необходимы дополнительные макроэкономические стимулы. Обычно более действенной являлась монетарная политика, однако сейчас значительный финансовый спад ослабил эффективность денежных операций. В данной ситуации наиболее правильным и эффективным решением, по мнению экспертов ОЭСР, будет применение фискальной политики и автоматических стабилизаторов (*automatic stabilisers*). Выбор фискального стабилизатора должен зависеть от индивидуальных возможностей и состояния экономики разных стран, однако главной задачей должно оставаться получение максимальной выгоды. Как только будут видны первые признаки восстановления экономической системы, следует незамедлительно использовать макроэкономические стимулы для предотвращения устойчивого инфляционного давления на экономику. В то же время если в странах ОЭСР имеется высокий дефицит бюджета, особенно если изменение в расходах людей связано с демографической ситуацией (постепенным старением населения), также необходимо, чтобы надежная финансовая структура могла гарантировать устойчивый долгосрочный подъем экономики и финансовую стабильность.

Несмотря на то что значительные усилия направлены на стабилизацию ситуации на финансовых рынках, они должны быть очень гибкими в свете быстрого изменения экономической ситуации в странах ОЭСР. Следует отметить, что такого рода помощь должна быть ограниченной для секторов и фирм, являющихся базовыми для экономики страны.

Что касается реформы контроля и регулирования финансовых рынков, то она необходима для построения более гибкой финансовой системы. Данная мера направлена на выявление несовершенств рынка и ошибок регулирования, которые вместе явились причиной беспрецедентного финансового кризиса.

Поскольку кризис стал слишком масштабным, не надо забывать об усилении международной координации, для того чтобы избежать нарушения условий конкуренции и дальнейшего распространения на другие страны проблем,

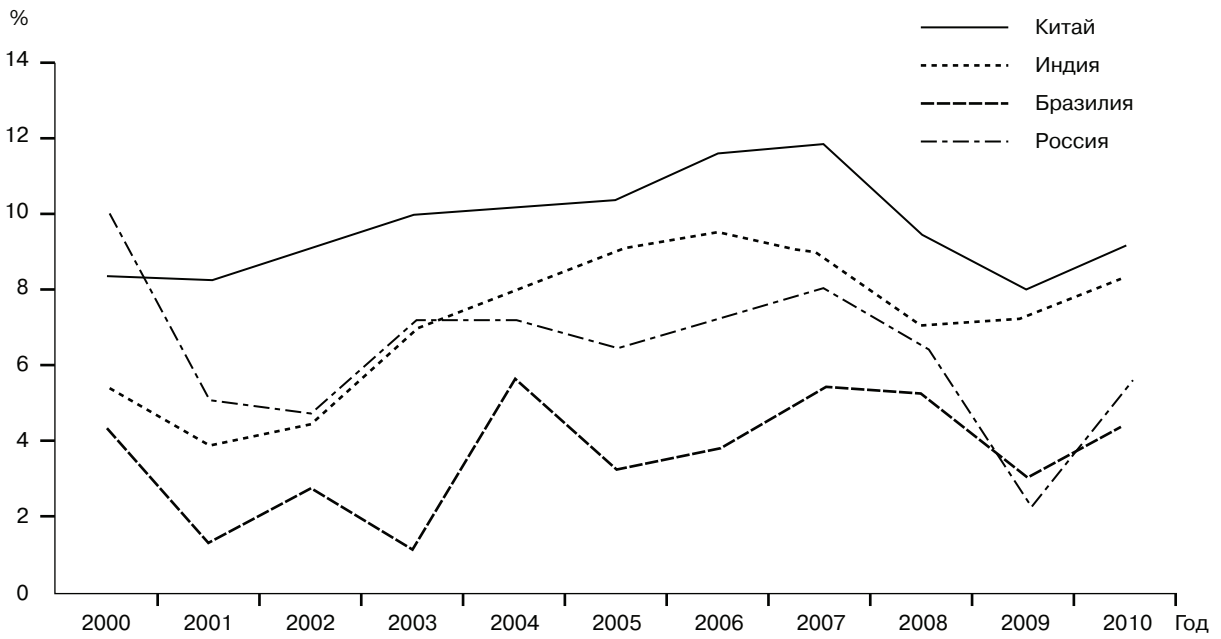
вызванных кризисом. Кроме того, опыт последних лет подчеркнул важность структурных реформ для поддержки спроса, укрепления гибкости экономики, лучшего сопротивления последствиям кризиса и успешного их преодоления. Быстрое и благополучное завершение Дохийского раунда переговоров по ВТО станет дополнительной поддержкой экономического роста, повысит доверие и продемонстрирует степень приверженности стран к конкурентным и открытым рынкам.

Тенденции экономического развития в России

Годовой темп роста российского ВВП в первой половине 2008 г. оставался достаточно высоким – около 8%. Причинами этого являются значительные финансовые вливания в экономику со стороны торговли. Что касается частного потребления, то оно продолжало расти вместе с устойчивым, однако замедляющимся ростом уровня реальной заработной платы и потребительских кредитов. В инвестиционной сфере был замечен небольшой спад, однако в целом отрасль развивалась эффективно. Строительство и отрасль рыночных услуг продолжали развиваться, однако с начала января 2008 г. было замечено снижение темпов роста в строительной сфере, что привело к замораживанию ряда проектов из-за нехватки средств. Кроме того, снизилась активность в обрабатывающей и добывающей отраслях.

Что касается инфляции, то ее уровень значительно превышает новые, пересмотренные в сторону повышения государственные прогнозы на 2008 г. (11,8%) и составляет на данный момент примерно 15%. Повышение цен на продукты питания и энергию, вызвавшее всплеск внутреннего спроса, и проведение политики ЦБ РФ по достижению номинального валютного курса (против бивалютной корзины), вылились в стремительный рост денежного предложения. В итоге, цены на продукты и энергию вскоре начали падать, а рост предложения денег был ослаблен падением цен на товары массового потребления. Все это привело к неудаче привлечения чистого капитала в экономику.

Что касается монетарной политики, то она должна подвергнуться значительным изменениям в результате долгосрочного плана ЦБ РФ и сдвигов в платежном балансе. Использование в последние годы (квази)фиксированного валютного курса, вмешательства Центрального банка в деятельность рынков иностранных валют были основными факторами роста



Источник: Economic Outlook. № 84. Press Conference. Paris. 25.11.2008. P. 22, available at: <http://www.oecd.org/dataoecd/41/33/35755962.pdf>.

Рис. 1. Темп роста ВВП в странах, не являющихся членами ОЭСР



Примечание. Расчеты ОЭСР основаны на материалах ЦБ РФ, Федеральной службы государственной статистики и Института экономики переходного периода (ИЭПП).

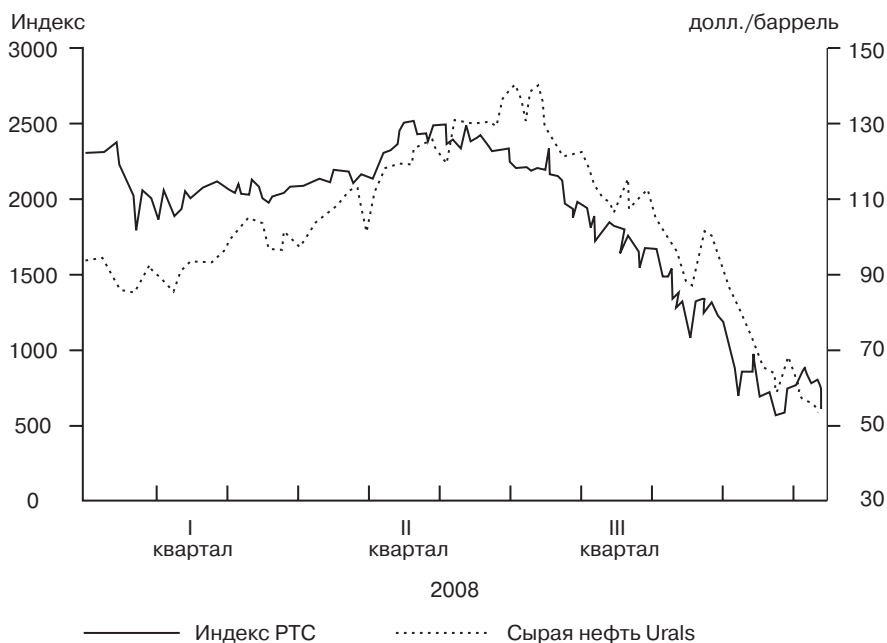
Рис. 2. Показатели экономической активности за 2007–2008 гг.

денежной массы. Значительные денежные излишки на текущих счетах, вызванные высокими ценами на нефть, сочетались в последние годы с переходом от тенденции утечки частного капитала из страны к его притоку. Все это привело к быстрому росту предложения денег в экономике. В мае 2008 г. Центральный банк расширил доступ на рынок иностранных валют путем повышения ежедневной волатильности, обозначая это событие как шаг в направлении долгосрочного перехода таргетирования инфляции¹.

Российская финансовая система сейчас ослаблена влиянием мирового финансового кризиса и внешними факторами, связанными с этой проблемой. К концу октября индекс Российской фондовой биржи упал более чем на 75% по сравнению с наибольшим значением, достигнутым в мае 2008 г. Данный факт вызван беспорядочным понижением цен, давшим начало закрытию рынков. Цикл требований о дополнительном обеспечении средствами банков² (margin calls) и принудительная продажа акций привели к кризису ликвидности среди мелких и средних банков. Власти и Централь-

ный банк, в свою очередь, ослабили резервные требования, расширили возможности для продажи ценных бумаг с последующим их выкупом спустя сутки³ (overnight repo), разместили значительную часть государственных депозитов, обычно хранимую в Центральном банке, и предложили более привлекательную систему страхования вкладов.

Рост частных расходов начал замедляться в первой половине 2008 г., когда значительные колебания цен на нефть (Рис. 3) принесли неожиданные доходы. Излишек государственного бюджета составил 8,8% ВВП за август, по сравнению с планируемым значением 4,6% за 2008 г. Средства двух фондов (Резервного фонда и Фонда национального благосостояния), созданных в феврале 2008 г. из Стабфонда, достигли в конце сентября 190 млрд долл. В октябре правительство изменило правила управления Фондом национального благосостояния, разрешив ему инвестировать средства во внутренние активы страны. Решение о сокращении ставки НДС было отложено, однако давление на государственный бюджет, направленное на поддержку экономической активности, оста-



Примечание. Расчеты ОЭСР основаны на материалах Центрального банка РФ, Федеральной службы государственной статистики и Института экономики переходного периода (ИЭПП).

Рис. 3. Индекс РТС и цены на нефть в I–III кварталах 2008 г.

¹ Установление цели по инфляции в качестве единственной цели денежно-кредитной политики Центрального банка. <http://www.rian.ru/economy/20080623/111780911.html>.

² Там же.

³ Соглашение о покупке ценных бумаг с последующей перепродажей их первоначальному продавцу в начале следующего дня; обычно речь идет о межбанковских операциях.

Таблица 1. *Российская Федерация: основные макроэкономические показатели*

Показатель	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Темп роста реального ВВП	7,4	8,1	6,5	2,3	5,6
Инфляция ¹ , %	9,0	11,9	13,6	7,5	6,5
Денежный баланс, % от ВВП ²	8,4	6,1	5,5	-1,8	-1,2
Текущий платежный баланс, % от ВВП	9,5	5,9	6,5	0,5	-0,8

¹ – На конец периода.

² – Консолидированный бюджет.

Источник: Данные за 2006–2007 гг. – из национальных источников; данные за 2008–2010 гг. – прогнозы и оценки ОЭСР.

Таблица 2. *Российская Федерация: внешние индикаторы*

Показатель	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
	Млрд долл. США				
Экспорт товаров и услуг	335	394	520	410	435
Импорт товаров и услуг	209	283	350	350	400
Внешний платежный баланс	126	111	170	60	35
Невидимые ¹ статьи платежного баланса	-31	-35	-54	-52	-50
Текущий платежный баланс	94	76	116	8	-15
	Изменения, %				
Объем экспорта товаров и услуг	7,3	6,4	6	2	4,5
Объем импорта товаров и услуг	21,9	27,3	23	8	13
Условия торговли ²	11,4	4,2	23,7	-16,5	0,4

¹ – Не отраженные в статистике.

² – Отношение экспортных цен к импортным ценам.

Источник: Национальные источники и прогнозы ОЭСР.

лось. Таким образом, если государственные расходы не изменятся, то в 2009 г. вполне возможен дефицит бюджета из-за снижения доходов от продажи нефти и газа.

Риск ухудшения внешнеэкономической ситуации в России связан не столько с крушением финансовой системы (благодаря не столь сильной зависимости России от других рынков), сколько с продолжающимся падением цен на нефть и другие экспортные продукты. Уже приняты значительные меры для защиты банковского сектора и финансовых рынков от влияния мирового кризиса. Кроме того, необходимы дополнительные меры для ограничения влияния глобальной паники на деловую активность в стране, так как принятых ранее мер, скорее всего, будет недостаточно.

В то же время следует соблюдать осторожность при проведении данной политики (например, объявленная стоимость мер по поддержке ликвидности составляет около 14% ВВП), так как нерациональное использование государственных ресурсов может привести к возобновлению роста инфляции при росте выдачи кредитов. Таким образом, данные меры по восстановлению экономики смогут укрепить текущую государственную позицию и уверенность общества в эффективности проводимых реформ.

Полную информацию о публикации можно получить по адресу: www.oecd.org/oecdEconomicOutlook.