

35601

**ДОКЛАД ОБ ЭКОНОМИКЕ РОССИИ**

**Март 2005 г.**

## ДОКЛАД ОБ ЭКОНОМИКЕ РОССИИ – МАРТ 2005 г.

### ВВЕДЕНИЕ

Настоящий доклад о российской экономике включает анализ последних тенденций экономического развития, а также обсуждение двух очень важных вопросов для экономической политики России - достижение диверсифицированного экономического роста и вступление во Всемирную торговую организацию. Представленные выводы достаточно оптимистичны. Российское правительство способно сделать многое для обеспечения устойчивого и диверсифицированного роста. Кроме того, это не потребует существенного изменения экономического курса по сравнению с базовой стратегией реформ и экономической политики, которые проводятся правительством, начиная с 2000 года. В связи с этим, проект правительственной Программы социально-экономического развития РФ на среднесрочную перспективу выглядит многообещающим. Анализ данных, полученных на основе оценки модели общего равновесия, показал, что вступление в ВТО принесет пользу большинству домохозяйств страны, включая бедные слои населения.

### I. ПОСЛЕДНИЕ ТЕНДЕНЦИИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

*Российская экономика продолжает развиваться высокими темпами. Официальные показатели роста ВВП и промышленного производства за 2004 г. (7,1 и 7,3 процентов, соответственно) превзошли ожидания. Согласно оценкам, в 2004 г. реальные доходы населения увеличились на 7,8 процентов, а бедность еще больше сократилась. Приток прямых иностранных инвестиций достиг рекордного уровня – 9,4 млрд. долларов США за год. При этом, начиная со второй половины 2004 г., валютные поступления привели к повышению инфляционного давления: инфляция потребительских цен (11,7 процентов) превысила плановый годовой показатель (10 процентов). В 2004 г. федеральный бюджет был исполнен с рекордным профицитом в размере 4,2 процентов ВВП. По состоянию на начало 2005 г. экономические показатели остаются на высоком уровне. С учетом таких позитивных макроэкономических тенденций, эффективной макроэкономической политики и существенного улучшения долговой позиции агентство «Стандарт энд Пуэрз», вслед за агентством «Фитч» и «Мудиз», недавно повысило суверенный рейтинг России до инвестиционного уровня.*

*Хотя интерпретация последних данных о промышленном производстве вызывает определенные трудности, снижение темпов экономического роста во многих отраслях промышленности, которое отмечалось в предыдущем Докладе об экономике России (Доклад № 9), судя по всему, продолжалось и в четвертом квартале 2004 г., и в начале 2005 г. Такое снижение, вероятно, обусловлено опережающим ростом издержек производства по сравнению с ростом производительности в 2004 г., а также ограниченностью имеющихся мощностей и сохранением значительной неопределенности в отношениях между государством и бизнесом. Возможно, некоторые заявления Кремля, прозвучавшие в 2005 г., свидетельствуют о растущем стремлении к улучшению инвестиционного климата в экономике, хотя ожидания деловых кругов будут зависеть, главным образом, от того, сможет ли государство укрепить свою репутацию на практике. В российском правительстве продолжают дебаты по поводу различных вариантов использования избыточных доходов, которые продолжают накапливаться в Стабилизационном фонде. В проекте правительственной программы социально-экономического развития на среднесрочную*

перспективу одной из центральных задач является осуществление структурных реформ в социальной сфере, хотя последствия проблем, связанных с монетизацией социальных льгот, проведенной в начале 2005 г., могут затруднить реализацию этих реформ.

**Таблица 1.** Темпы роста российской экономики (%)

	2002	2003	2004
ВВП	4.7	7.3	7.1
Промышленность	3.7	7.0	7.3
Сельское хозяйство	1.5	1.3	1.6
Розничная торговля	9.3	8.4	12.1
Строительство	3.9	12.8	10.1
Транспорт	5.9	7.7	6.3

Источник: Росстат

### **ВВП и Промышленное производство**

В предыдущем Докладе об экономике России, который был выпущен в ноябре 2004 г., отмечалось заметное снижение темпов роста промышленности в третьем квартале 2004 г. и высказывалось предположение о том, что эта тенденция может быть отчасти связана с резким увеличением издержек производства в первом полугодии. По предварительным данным, в четвертом квартале 2004 г. темпы роста промышленного производства продолжали снижаться. Тем не менее, объявленные официальные показатели роста ВВП и промышленного производства (7,1 и 7,3 процентов) превзошли многие ожидания. Более того, Российское статистическое агентство (Росстат) сделало перерасчет промышленной статистики с учетом новой системы классификации, в результате чего зарегистрированное ранее общее снижение темпов роста в промышленности во второй половине 2004 г. буквально исчезло.<sup>1</sup> Дальнейшая разбивка новых показателей по промышленности показывает, что во второй половине 2004 г. в обрабатывающей промышленности произошло ускорение роста (что является абсолютно противоположным результатом), а в добывающих отраслях продолжалось снижение темпов роста (таблица 2).

**Таблица 2.** Темпы роста в промышленности (% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года)

	1 кв. 2004 г.	2 кв. 2004 г.	3 кв. 2004 г.	4 кв. 2004 г.	2004 г.	Янв.-фев. 2005 г.
Общий объем промышленного производства:						
“Старые” данные	7,6	7,1	4,8	4,8	<b>6,1</b>	
“Новые” данные	7,4	7,2	7,5	7,1	<b>7,3</b>	3,9
в том числе:						
добыча полезных ископаемых	8,4	8,1	5,3	4,6	<b>6,5</b>	2,3
обрабатывающая пром-ть	9,6	7,6	9,6	9,8	<b>9,2</b>	5,9
производство и распределение электроэнергии, газа, воды	-1,4	2,5	0,1	0,2	<b>0,1</b>	0,9

Источник: Росстат

<sup>1</sup> Новая классификация более точно соответствует общепринятой мировой практике и определяет отрасли не как группы предприятий, а как группы продуктов.

Более внимательное изучение новых данных Росстата по промышленности показывает, что единственным источником необычайно высоких темпов роста обрабатывающих отраслей во второй половине 2004 г. является машиностроение. Приведенные далее рисунки 1-4 демонстрируют динамику роста в машиностроении, химической промышленности, металлургии и пищевой промышленности, на долю которых приходится подавляющая часть добавленной стоимости в обрабатывающей промышленности. Ускорение роста во второй половине 2004 г. было зарегистрировано только в производстве машин и оборудования, и (особенно) электротехнического оборудования. Согласно имеющимся данным, темпы роста в этих отраслях были достаточно высокими для того, чтобы компенсировать в рамках общей статистики негативные тенденции роста в остальных отраслях обрабатывающей промышленности. Как показывают новые данные, в 2004 г. сохранялась тенденция снижения темпов роста в химической промышленности и металлургии, а годовой прирост в пищевой промышленности (3,0 процента) был намного меньше, чем в 2003 г. (5,1 процентов). Что касается отраслей, не относящихся к обрабатывающему комплексу, то в строительстве и транспортном секторе также наблюдалось заметное снижение темпов роста во второй половине 2004 г. по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года (рисунок 4). Этим тенденциям соответствует также замедление роста инвестиций в основной капитал, которое отмечалось в экономике в 2004 г.: этот рост составил 10,9 процентов, в то время как в 2003 г. 12,5 процентов. Объем розничной торговли, однако, так же как и уровень доходов населения, увеличивался в течение всего прошлого года, а доля импорта в торговом обороте возрасла.

Рис 1: Темпы роста в машиностроении (%)

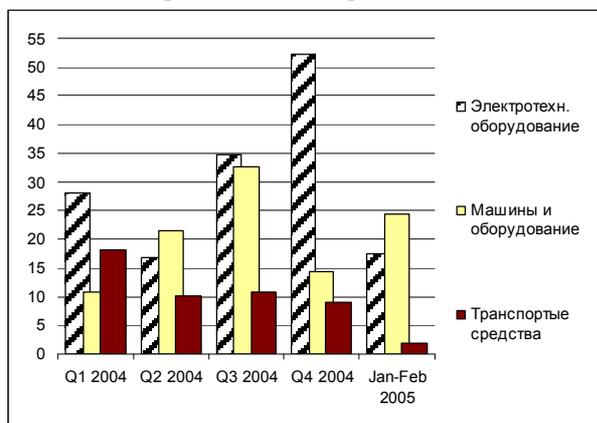


Рис 2: Темпы роста в химической промышленности (%)

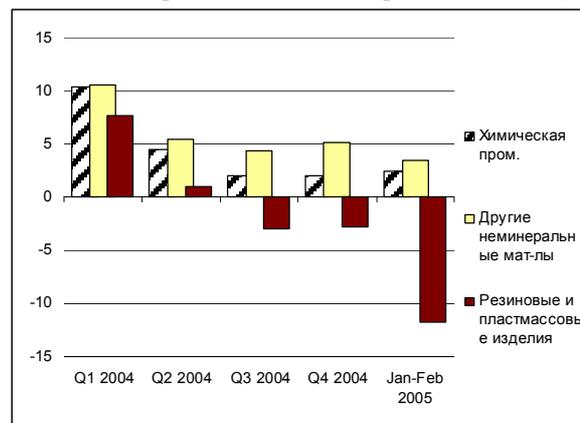


Рис 3: Темпы роста в секторах промышленности (%)

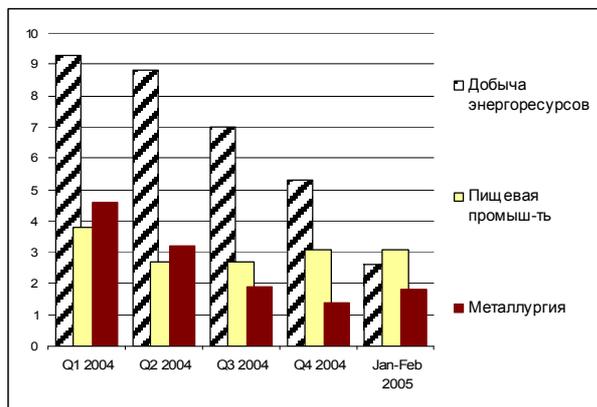
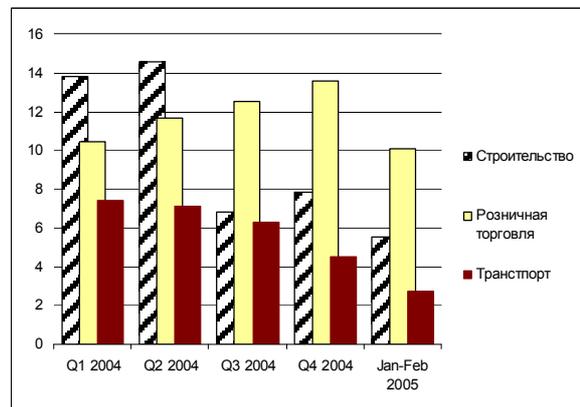


Рис 4: Темпы роста в непромышленных секторах (%)



Источник: Росстат

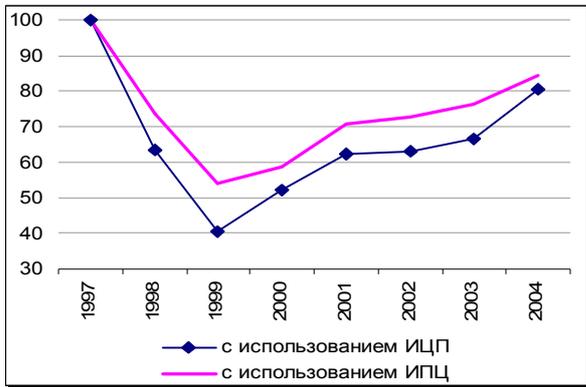
Как показывают данные за январь-февраль 2005 г., снижение темпов роста, возможно, продолжается, хотя резкое падение показателей по сравнению с аналогичным периодом 2004 г., объясняется – по крайней мере, частично – введением новых продолжительных каникул в январе. Тем не менее, в феврале текущего года объем промышленного производства был всего лишь на 5,1 процентов больше, чем в феврале 2004 г. Рост объема производства в секторе природных ресурсов составил в январе-феврале 2005 г. 2,3 процента (за аналогичный период 2004 г. – 8,8 процентов). Обрабатывающие отрасли увеличили объем производства на 5,9 процентов (год назад – на 9,6 процентов). Совокупный объем промышленного производства вырос в январе-феврале 2005 г. на 3,9 процента, в то время как за аналогичный период 2004 г. этот рост составил 7,5 процентов.

Значительно более высокие темпы роста в машиностроении в соответствии с новыми данными за вторую половину 2004 года представляют определенную загадку, в свете того, что старые данные показывали снижение темпов роста. Машиностроение также испытало существенное повышение цен на металлы и рост других затрат в 2004 году, что заметно сказалось на деятельности всей обрабатывающей отрасли. Вполне возможно, что новые данные Росстата по промышленности будут пересмотрены до того, как будут представлены окончательные оценки. Однако, качественные тенденции в остальных секторах экономики не сильно изменились, исходя из новых данных, и в целом, основные признаки свидетельствуют о замедлении темпов роста в большинстве секторов экономики как во второй половине 2004 года, так и в начале 2005 г..

Причины снижения темпов роста в большинстве секторов экономики до сих пор окончательно не установлены. Как отмечалось в предыдущем Докладе об экономике России, имеющиеся факты не подтверждают предположения о том, что это снижение обусловлено нехваткой ликвидности. В 2004 г. наблюдалось резкое расширение коммерческого кредитования, значительное сокращение кредиторской задолженности (рисунок 11) и увеличение остатков средств коммерческих банков на корреспондентских счетах в ЦБ РФ. Гораздо вероятнее то, что замедление роста, наблюдавшееся в целом ряде отраслей, связано с существенным увеличением издержек производства, которое произошло за последнее время вследствие повышения курса рубля, роста цен на энергоносители, быстрого увеличения заработной платы (рисунки 5 и 6) и все более существенных ограничений в производственных мощностях. Согласно официальной статистике Центрального банка, курс рубля по отношению к корзине валют основных торговых партнеров повысился на 6,1 процентов в 2004 г. и еще на 4,3 процента в январе-феврале 2005 г. Однако реальное укрепление рубля, измеряемое не по потребительским ценам, а по ценам производителей, происходило гораздо быстрее и, согласно оценкам, составило в 2004 г. 21 процент (рисунок 5).

После того, как в период высокой инфляции (1998-1999 гг.) реальные доходы населения резко упали, в промышленности начался бурный рост заработной платы и производительности труда. Однако рост заработной платы постоянно опережал рост производительности (рисунок 7). Динамика роста заработной платы в промышленности в течение 2004 г. говорит о том, что, возможно, темпы ее роста, наконец, стали снижаться (рисунок 8). Замедление темпов роста заработной платы в промышленности согласуется также с мнением о том, что во втором полугодии российские предприятия обрабатывающей промышленности столкнулись со снижением прибыльности. По предварительным данным, тенденция снижения темпов роста заработной платы сохраняется и в 2005 г.

Рис 5: Индекс реального эффективного обменного курса

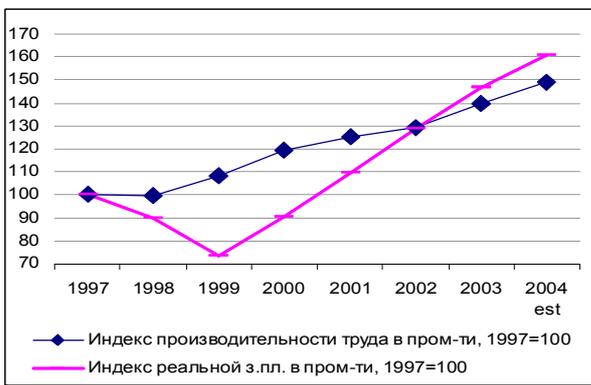


Источник: Росстат, оценки ВБ

Рис 6: Индексы реальных цен (1997=100)

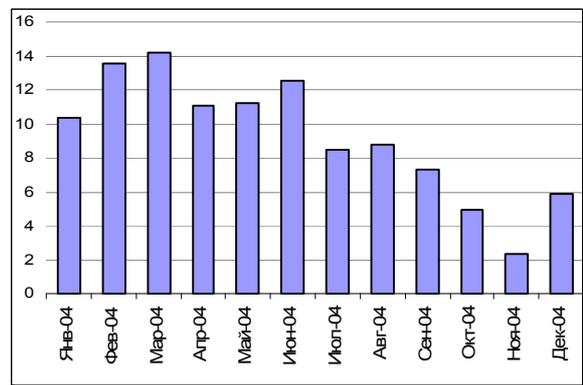


Рис 7: Индекс роста производительности и реальной ЗП в промышленности



Источник: Росстат, оценки ВБ

Рис 8: Темпы роста реальной ЗП в промышленности (в % к соответствующему периоду предыдущего года)



Притом, что увеличение издержек производства и связанное с этим снижение конкурентоспособности оказали отрицательное воздействие на некоторые сектора российской экономики, сами по себе они не могут объяснить наблюдающегося снижения темпов роста. Металлургия, в частности, получила дополнительные выгоды в результате резкого повышения мировых цен на металлы, которое, вероятно, с лихвой компенсировало увеличение издержек в большинстве случаев. И хотя у нас еще нет информации о рентабельности различных отраслей в 2004 г., косвенные данные говорят о том, что в 2004 г. прибыльность в обрабатывающей промышленности в целом, возможно, не снизилась по сравнению с 2003 г. Одной из главных причин здесь, скорее всего, является значительное повышение рентабельности металлургии. Однако по мнению большинства аналитиков, в последние годы металлургическая промышленность сталкивается с растущей нехваткой мощностей. Кроме того, другим важным фактором также может быть снижение конкурентоспособности производства труб в России по сравнению с Украиной.

Снижение темпов роста производства и инвестиций заметно и в нефтяной промышленности, несмотря на исключительно высокие цены на мировых рынках. Очень высокий уровень предельного налогообложения в нефтяном секторе значительно ослабил связь между ростом цен и размером прибыли в этой отрасли. Кроме того, вполне возможно, что снижение темпов роста в нефтяной промышленности и некоторых других секторах экономики связано с последствиями затянувшегося «дела ЮКОСа» и ощущением возросшего вмешательства государства в экономику в ущерб частному бизнесу, как обсуждается ниже.

### Платежный баланс и движение капитала

По предварительным данным, высокие цены на экспортируемое Россией сырье обеспечили стране рекордное сальдо торгового баланса, которое в 2004 г. достигло, согласно оценкам, 87,2 млрд. долларов США. Связанный с этим приток иностранной валюты привел к тому, что темпы накопления валютных резервов почти удвоились по сравнению с 2003 г. В течение 2004 г. общий объем валютных запасов Центрального банка (ЦБ РФ) стремительно вырос с 76,9 до 124,5 млрд. долларов США. В январе 2005 г. активное сальдо торгового баланса составило, согласно оценкам, 8,6 млрд. долларов США, а показатель за февраль может быть еще выше вследствие дальнейшего роста нефтяных цен.

**Таблица 3.** Платежный баланс (млрд. долл. США)

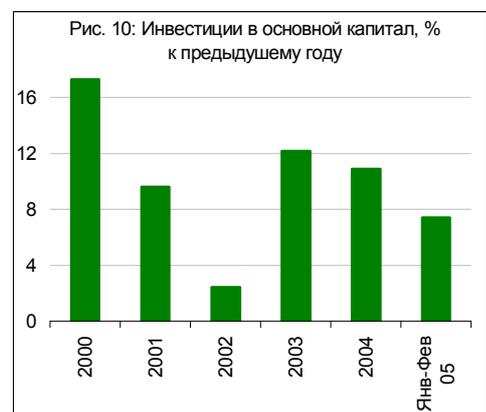
	2003	2004
Счет текущих операций	35,4	58,2
<i>Торговый баланс</i>	59,9	87,2
Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами	-0,8	-5,4
Ошибки и пропуски	-8,2	-5,2
Изменение резервов ("+" - рост)	26,4	47,6

Источник: ЦБ

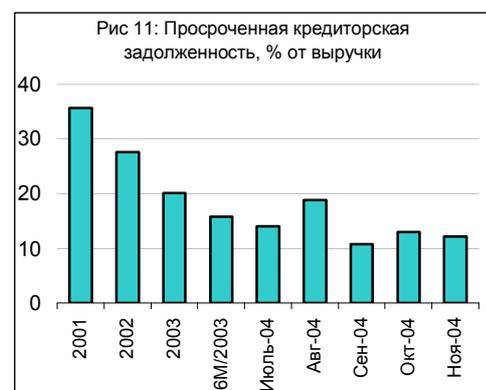
В 2004 г. произошло ослабление счета операций с капиталом и финансовыми инструментами по сравнению с 2003 г. Несмотря на приток капитала в размере 6 млрд. долларов США, который имел место в четвертом квартале 2004 г. в связи с финансированием покупки «Роснефтью» компании «Юганскнефтегаз», чистый отток (счет движения капитала плюс ошибки и пропуски) превысил 10 млрд. долларов США. Из них, по оценкам ЦБ РФ, 7,8 млрд. долларов США – это чистый отток капитала из частного сектора, который в 2003 г. составил всего лишь 1,9 млрд. долларов США (таблица 4). Такая разница обусловлена, главным образом, движением краткосрочного капитала в банковском секторе, которое довольно точно отражает изменения, происходившие в кредитно-денежной политике, начиная с 2003 г. Совокупный приток капитала в банковский сектор сократился с 10,3 млрд. в 2003 г. до 3 млрд. в 2004 г. Это объясняется значительным оттоком средств в первой половине 2004 г., когда курс рубля по отношению к доллару был практически фиксирован. Сальдо движения краткосрочного капитала стало активным во втором полугодии после того, как были приняты меры ужесточения кредитно-денежной политики. В небанковском секторе по-прежнему наблюдается значительный чистый отток капитала,



Источник: Росстат



Источник: Росстат



Источник: Росстат



Источник: Росстат

хотя он немного сократился с 12,2 млрд. долларов США в 2003 г. до 10,8 млрд. долларов США в 2004 г. По предварительным данным за январь-февраль, чистый приток капитала, который имел место в четвертом квартале 2004 г., скорее всего, сохранился и в начале 2005 г.

Несмотря на значительную политическую неопределенность, в Россию продолжают поступать прямые иностранные инвестиции, что связано с благоприятной текущей макроэкономической ситуацией. Согласно оценкам Росстата, приток ПИИ в 2004 г. достиг рекордного уровня – 9,4 млрд. долларов США (в 2003 г. – 6,8 млрд. долларов США). Тем не менее, кумулятивный показатель притока иностранных инвестиций на душу населения в России (около 260 долларов США) относительно мал по сравнению с большинством других стран с переходной экономикой. Подавляющая часть валютных потоков в российские предприятия – это не прямые инвестиции, а банковские кредиты (26,4 млрд. долларов США в 2004 г.).

**Таблица 4.** Чистое движение капитала в частном секторе и курс рубля к доллару США

	1 кв. 2004 г.	2 кв. 2004 г.	3 кв. 2004 г.	4 кв. 2004 г.
Чистый отток капитала из банковского сектора, млрд. долларов США	-3,2	-3,3	0,9	8,6
Чистый отток капитала из небанковского сектора, млрд. долларов США	-0,8	-2,9	-8,9	1,7
Средний курс рубля к доллару США	28,5	29,0	29,2	27,7

Источник: ЦБ РФ

### **Инфляция и кредитно-денежная политика**

В 2004 г. инфляция потребительских цен составила 11,7 процентов, т.е. превысила плановый показатель (10 процентов). Инфляционное давление возросло во второй половине 2004 г. в связи с увеличением поступлений по счетам платежного баланса. Если в первой половине 2004 г. рублевая денежная масса (M2) выросла всего лишь на 9,8 процентов, то во втором полугодии этот рост был весьма значительным, в результате чего годовой показатель M2 увеличился на 35,8 процентов. К счастью, увеличение денежной массы, обусловленное повышением цен на нефть, было, в основном, стерилизовано за счет накопления средств в Стабилизационном фонде. Без такой активной стерилизации денежной массы инфляция потребительских цен, вероятно, была бы намного выше и в 2004 г., и особенно в начале 2005 г. (только в декабре 2004 г. показатель M2 вырос на 11 процентов). Инфляция цен производителей в 2004 г. (28,8 процентов) значительно опередила инфляцию потребительских цен, прежде всего, в результате повышения цен на энергоносители и отчасти на металлы. Кроме того, в 2004 г. продолжался стремительный рост коммерческого кредитования нефинансового сектора (44,6 процентов), включая долгосрочные займы, благодаря чему расчетная доля кредитов в общем объеме инвестиционного финансирования выросла с 6,4 процентов в 2003 г. до 7,3 процентов в 2004 г.

Рис 13: Денежная масса и инфляция

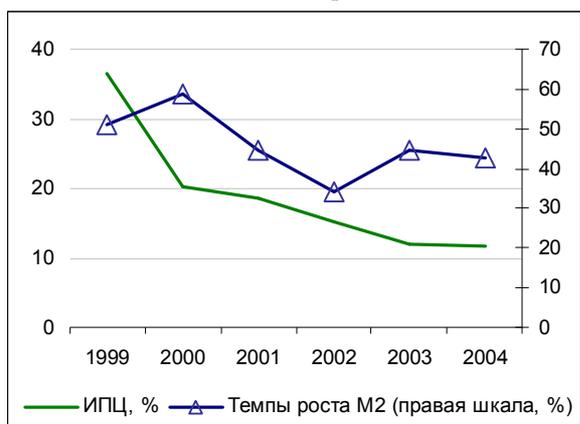
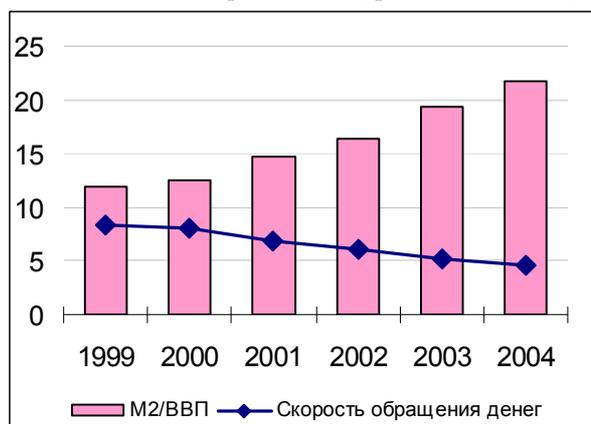


Рис 14: Денежное предложение (средние показатели)



Источник: ЦБ, оценки ВБ

В начале 2005 г. инфляционное давление не изменилось. В январе месячная инфляция оставалась на очень высоком уровне (2,6 процента), хотя это было обусловлено административным повышением тарифов на услуги ЖКХ (они увеличились на 24,1 процентов). В феврале инфляция потребительских цен составила 1,2 процента, а базовая инфляция за январь-февраль (с поправкой на сезонность и без учета административного изменения цен) составила 1,6 процента. Фактическая инфляция цен производителей в январе 2005 г. имела незначительную отрицательную величину (-0,2 процента), хотя это было обусловлено временным снижением цен на нефть и бензин. Инфляция цен производителей за февраль месяц составила 1,3 процента.

Начиная со второй половины 2004 г., Центральный банк стал проводить более гибкую курсовую политику, хотя главным направлением по-прежнему является сохранение стабильности обменного курса. В начале 2005 г. ЦБ РФ объявил об отказе от прежней ориентации курсовой политики исключительно на доллар США и переходе к использованию корзины валют из евро и доллара. Сначала веса евро и доллара в этой валютной корзине составляли, соответственно, 10 и 90 процентов. В марте они были пересмотрены, и теперь составляют 20 и 80 процентов. Поскольку американский доллар ослаб по отношению к большинству мировых валют, ЦБ РФ допустил постепенное повышение курса рубля к доллару: он вырос с 29,2 руб./доллар в августе 2004 г. до уровня ниже 28 руб./доллар к началу февраля 2005 г.

### **Фискальная политика и бюджет**

Исключительно высокие мировые цены на нефть еще раз стали причиной того, что в 2004 г. доходы федерального правительства превысили запланированный уровень. В результате, профицит бюджета составил 687 млрд. рублей или 4,2 процента ВВП (на кассовой основе), притом, что профицит, запланированный в Федеральном законе «О федеральном бюджете на 2004 год», составлял всего лишь 83 млрд. рублей (0,5 процента ВВП). В этих условиях к концу года размер Стабилизационного фонда достиг 522 млрд. рублей (3,1 процента ВВП).

В январе 2005 г. поступления в федеральный бюджет оставались на рекордно высоком уровне, даже без учета незапланированных доходов в размере 138 млрд. рублей,

поступивших в бюджет в счет погашения налоговой задолженности после продажи «Юганскнефтегаза». К марту 2005 г. объем Стабилизационного фонда достиг 708 млрд. рублей, главным образом, благодаря тому, что в конце предыдущего года в этот фонд были перечислены излишки средств, выделенных ранее на (несостоявшееся) досрочное погашение долгов в 2004 г. В начале 2005 г. правительство достигло договоренности о полном погашении долга МВФ (93,5 млрд. рублей), а сейчас продолжает переговоры с Парижским клубом о дальнейшем досрочном погашении внешнего долга в текущем году.

Несмотря на рост доходов федерального бюджета, правительство проводило, в целом, консервативную фискальную политику в течение нескольких последних лет, не допуская увеличения расходов в период роста доходов. В 2004 г. расходы федерального бюджета составили всего лишь 16 процентов ВВП, и в закон о федеральном бюджете на 2005 г. была заложена аналогичная расчетная цифра. Более низкий показатель доходов, запланированный в законе о федеральном бюджете на 2005 г., отражает консервативный прогноз цены нефти на уровне 28 долларов за баррель. Окончательные показатели в таблице 5 отражают наши ожидания, связанные с пересмотром Федерального закона «О федеральном бюджете на 2005 г.», включая дополнительные ассигнования на социальные нужды в размере 200 млрд. рублей с учетом последствий монетизации льгот, а также увеличение доходов в результате повышения прогнозируемой цены нефти (до 39 долларов за баррель) и погашения налоговой задолженности ЮКОСа. В итоге, расчетный уровень федеральных доходов повышается до рекордной отметки – 23 процентов ВВП. С другой стороны, даже после такого увеличения прогнозируемые расходы по-прежнему близки к средней величине, которая в 2002-2004 гг. составляла 17,6 процентов ВВП.

**Таблица 5.** Федеральный бюджет

	2003 г.	2004 г.	Закон о бюджете на 2005 г.	Пересмотренные показатели на 2005 г.
<b>Расходы, % ВВП</b>	17,9	16,1	16,3	17,4
<b>Доходы, % ВВП</b>	19,6	20,4	17,8	22,9
<i>Для справки:</i>				
<i>ВВП, млрд. рублей</i>	13201,1	16778,8	18720,0*	18720,0*

Источники: Росстат, Минфин, расчеты сотрудников Всемирного банка

\*Прогноз ВВП соответствует Федеральному закону «О федеральном бюджете на 2005 год».

Как и ожидалось, недавнее резкое увеличение доходов федерального бюджета, создало сильное социально-политическое давление с тем, чтобы государство либо увеличило объем расходов, либо снизило налоговое бремя для российских предприятий. Главными темами дискуссий внутри самого правительства являются государственные инвестиционные программы, снижение ставок налогообложения, инвестиционные кредиты и увеличение социальных расходов. Некоторые из этих вопросов рассматриваются во втором разделе настоящего Доклада. Как показывает предварительное обсуждение федерального бюджета на 2006 г., существуют планы значительного увеличения социальных расходов в среднесрочной перспективе, включая удвоение заработной платы в бюджетной сфере и пенсий в течение трех лет. Для удовлетворения возросших потребностей в расходах, начиная с 2006 г., необходимо увеличить долю избыточных нефтяных доходов, которые направляются в бюджет. В настоящее время все государственные доходы от продажи нефти по цене выше 20

баррель накапливаются в Стабилизационном фонде. Предполагается, что в 2006 г. цена отсечения может быть повышена до 27 долларов. Это сможет покрыть запланированные бюджетные расходы на уровне приблизительно равном 2004 году в случае (как предусмотрено в бюджетных расчетах), если цена на нефть снизится до 34 долларов за баррель. Если цена отсечения для Стабилизационного фонда будет повышена до указанного уровня, а цена на нефть значительно превысит 34 доллара за баррель, то федеральный бюджет получит дополнительные доходы, которые, мы надеемся, будут переведены в Стабилизационный фонд в конце года. В сложившейся макроэкономической ситуации любое резкое увеличение государственных расходов может оказать сильное негативное воздействие на уровень инфляции и повышение реального курса рубля.

### *Доходы, занятость и бедность*

В 2004 г. доходы населения и заработная плата росли довольно быстро, и эта тенденция сохраняется и в 2005 г. Согласно оценкам, рост реальных располагаемых доходов населения в 2004 г. составил 7,8 процентов, в то время как средний уровень заработной платы увеличился на 10,8 процентов. В этих условиях в 2004 г. произошло укрепление потребительского спроса и увеличение объема розничной торговли, который вырос за год на 12,1 процентов. Рост доходов в сочетании с укреплением рубля способствует довольно быстрому увеличению объема импорта (в 2004 г. рост импорта в долларовом выражении составил 24,6 процентов). Уровень безработицы в российской экономике (по определению МОТ) также сократился с 8,4 процентов в 2003 г. до 8,0 процентов в 2004. Начиная с 2000 г., экономический рост в России способствовал улучшению жизни, прежде всего, бедных слоев населения. По последним данным официальной статистики, доля тех, кто живет ниже прожиточного минимума, сократилась с 25 процентов в 2002 г. до 20,4 процентов в 2003 г. и около 19 процентов (оценка) в 2004 г.

### *Экономическая стратегия правительства и перспективы на будущее*

Инвестиционный климат России по-прежнему страдает оттого, что с середины 2003 г. увеличилась неопределенность в отношениях между бизнесом и государством, включая ожидания более вероятного вмешательства государства в экономику. В этой связи в центре внимания было затянувшееся «дело ЮКОСа», однако, по всей видимости, многие другие компании тоже все чаще сталкиваются с придирками со стороны налоговых органов, которые часто предъявляются под предлогом выявления и сбора неуплаченных налогов за предшествующие годы. Согласно оценкам, в 2004 г. налоговая служба собрала в счет погашения налоговой задолженности 470 млрд. рублей, в то время как в 2003 г. эта сумма составила менее 150 млрд. рублей. Эта неопределенность еще больше возросла, когда поступили первые сигналы о том, что новое российское правительство может внести серьезные изменения в базовую экономическую стратегию.

Эти политические осложнения тем более досадны, что в России сложилась очень благоприятная макроэкономическая ситуация и существуют огромные возможности для развития бизнеса. Притом, что рост инвестиций в основной капитал недавно достиг в России двузначной величины, он начался с очень низкого базового уровня. Инвестиции в основной капитал в процентах к ВВП (18 процентов в 2004 г.) по-прежнему относительно невелики по сравнению с большинством стран с динамично развивающейся рыночной экономикой. Конкурентоспособность российской экономики будет зависеть от устойчивого роста производительности, необходимого для компенсации повышения реального курса рубля и издержек производства. Это, в свою

очередь, потребует увеличения объема частных инвестиций. Притом, что некоторые проблемы, касающиеся делового климата (отсутствие независимых судов, высокий уровень коррупции и низкий уровень корпоративной культуры), можно решить только в процессе длительного реформирования институтов и осуществления структурных реформ, правительство все же может существенно улучшить инвестиционный климат даже в течение ближайшего времени, завоевав репутацию активного защитника прав собственности, сторонника стабильного режима регулирования и противника государственного вмешательства в экономику.

В начале 2005 г. было, как минимум, несколько положительных сигналов. Похоже, что Кремль признал наличие проблем, связанных с деловым климатом, и одобрил принятие вспомогательные меры, которые ограничат "вымогательства" налоговых органов и сократят срок исковой давности по приватизационным сделкам с 10 до 3 лет. Если окончательный вариант правительственной Программы социально-экономического развития Российской Федерации на среднесрочную перспективу (2005-2008 гг.) будет похож на те варианты, которые распространялись в последнее время, эта Программа сможет оказать положительное воздействие на ожидания инвесторов. В проекте Программы еще раз подтверждается базовое обязательство правительства улучшить условия для частного сектора как основного фактора роста и увеличения инвестиций. Однако тот факт, что Программа до сих пор не утверждена, свидетельствует о сохранении определенных разногласий в самом правительстве.

По сравнению с предыдущими правительственными программами проект этой Программы уделяет больше внимания вопросам диверсификации и обеспечения конкурентоспособности секторов, не относящихся к ресурсному комплексу. В рамках грандиозной программы структурных реформ особое место занимают госсектор и социальная сфера. Предусматривается проведение реформ в области здравоохранения, образования, ЖКХ, социальной защиты населения, пенсионного обеспечения, государственного управления, а также в бюджетной сфере и в области развития государственно-частных партнерств. Что касается институционального развития, программа уделяет особое внимание правам собственности, финансовому сектору, земельному рынку, приватизации и политике развития конкуренции.

В начале 2005 г. была проведена крупная реформа в социальной сфере – монетизация натуральных социальных льгот. Способ осуществления монетизации вызвал массовые социальные протесты среди пенсионеров и других категорий населения, которые были лишены натуральных льгот. После этого в программы монетизации, проводившиеся на федеральном, региональном и муниципальном уровнях, были внесены различные изменения, включая меры, предусматривавшие в некоторых случаях возможность выбора по сохранению натуральных льгот, а также обязательство федерального правительства ускорить процесс повышения пенсий. Существует опасность того, что такое неуверенное начало реализации социальных реформ в 2005 г. увеличит политические препятствия на пути к осуществлению грандиозной среднесрочной программы развития в социальной сфере. Так, монетизация натуральных льгот в сфере ЖКХ, которые носят особенно регрессивный характер, запланирована на 2006 г., однако статус этой реформы пока неясен.

Повышение социальных расходов в некоторых областях имеет смысл, но новые обязательства могут сопровождаться осуществлением мер, направленных на реструктуризацию государственных расходов с целью повышения их эффективности. Сложившаяся российская система социальной поддержки отличается крайне низким

уровнем адресности. И хотя, в принципе, монетизация социальных льгот – это шаг вперед на пути повышения эффективности системы социального обеспечения, в ближайшее время она может иметь совершенно противоположные последствия. Похоже, что в регионах работа, связанная с монетизацией льгот, и последующие социальные волнения отвлекли внимание от разработки других социальных программ, обеспечивающих больше выгод бедному населению. Притом, что относительная заработная плата в российской бюджетной сфере действительно неприемлемо мала, повышение заработной платы практикующих врачей, учителей и других государственных служащих, в идеале, должно сопровождаться радикальной реструктуризацией этой сферы. По сравнению с другими странами в России существует избыток государственных служащих в бюджетной сфере (6 процентов всего населения), а увеличение занятости в этой сфере, которое произошло за последние годы, несмотря на относительно низкий уровень заработной платы, вызывает подозрения, что эти цифры включают большую долю скрытой безработицы.

## II. ДОСТИЖЕНИЕ ДИВЕРСИФИЦИРОВАННОГО РОСТА В РОССИИ

*В России все чаще слышны призывы к правительству провести серьезную корректировку экономической политики в целях противодействия рыночным силам, которые, возможно, толкают страну на путь несбалансированного роста и увеличивающейся ресурсной зависимости. В то же время наиболее эффективные меры по ускорению роста и продвижению диверсификации в России вполне соответствуют этим рыночным силам и развитию рыночных институтов. Недавний экономический рост в России был возможен, во многом, благодаря активному проведению рыночных реформ и ответственной макроэкономической политики. Конкурентные преимущества за пределами ресурсных отраслей действительно существуют в России и могут быть использованы. Мировой опыт и сложившаяся макроэкономическая ситуация в России свидетельствуют о том, что необходима осторожность в продвижении диверсификации с помощью увеличения бюджетных расходов и государственных инвестиционных программ. Достижение диверсифицированного роста в России не требует радикального изменения экономического курса.*

В течение последних пяти лет в России наблюдаются впечатляющие темпы роста, стабилизация и сокращение бедности. Тем не менее, дискуссии по вопросам экономической политики отражают большую озабоченность по поводу устойчивости – и даже желательности – последних макроэкономических тенденций. Ускорение роста, наблюдаемое с 2003 г., связано с резким скачком цен на экспортируемое Россией сырье (особенно нефть и газ). С другой стороны, конкурентоспособность российской обрабатывающей промышленности является сомнительной, и ее уровень может еще пострадать в результате укрепления реального курса рубля, повышения цен на природные ресурсы, быстрого роста заработной платы и постепенного сокращения избытка производственных мощностей. В России все чаще слышны призывы к правительству провести серьезную корректировку экономической политики в целях содействия повышению конкурентоспособности. Эти предложения предусматривают самые разные меры – от предоставления государству главной роли во многих секторах производственной сферы до мер, направленных на увеличение доходов частных инвесторов за пределами ресурсных отраслей (снижение налогов, предоставление инвестиционных кредитов, осуществление структурных реформ, создание инновационных фондов и т.д.). Такие дебаты связаны со сложными и спорными вопросами. В настоящем разделе представлены соображения, касающиеся некоторых важнейших вопросов.

### ***Богатство природных ресурсов и развитие конкурентоспособной обрабатывающей промышленности в России***

Авторы ряда новейших экономических исследований высказывают предположение о том, что богатство природных ресурсов не всегда обеспечивает преимущества в экономическом развитии. Действительно, многие из последних примеров успешного развития экономики – это страны со скудными ресурсами (в том числе, восточноазиатские государства), в то время как страны Латинской Америки, обладающие довольно большими запасами природных ресурсов, добились менее впечатляющих результатов. Установлено, что, помимо рисков от падения цен на сырье и возможного отвлечения усилий на извлечение ренты, к числу потенциальных проблем, связанных с богатством природных ресурсов, относится так называемая «голландская болезнь», когда большой приток валютной выручки от экспорта природных ресурсов приводит к повышению реального обменного курса, что может снизить

конкурентоспособность обрабатывающих (торгуемых) отраслей на международном рынке. Экономические потери, обусловленные голландской болезнью, связаны с возможной утратой эффектов масштаба или преимуществ обучения на собственном опыте, характерных для развития некоторых обрабатывающих отраслей.

В условиях российской экономики эти потенциальные проблемы привлекают все больше внимания. В условиях современного сырьевого бума продолжается рост реального курса рубля, что оказывает все большее конкурентное давление на отрасли экономики, производящие рыночные (торгуемые) товары. Как уже отмечалось в первом разделе настоящего доклада, снижение темпов роста в ряде отраслей экономики во второй половине 2004 г., может частично быть связано с резким повышением издержек производства в первой половине года.

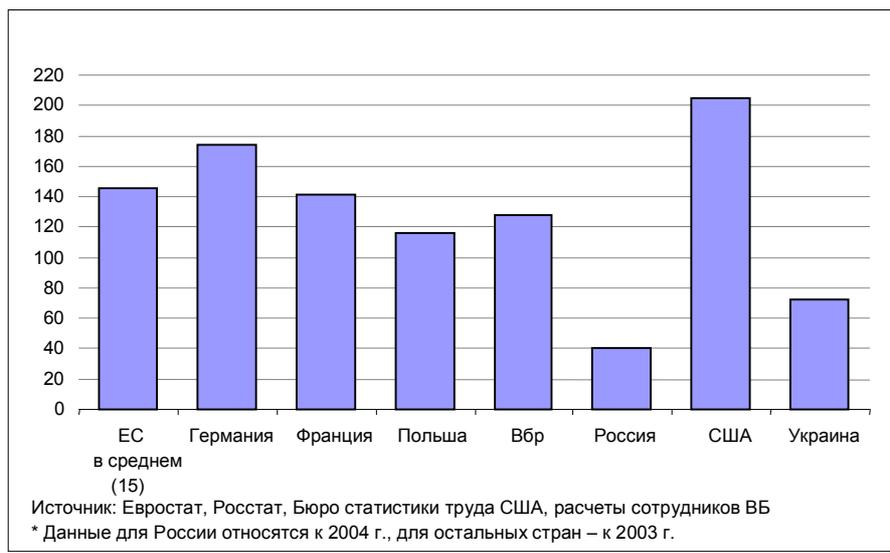
Тем не менее, экономисты еще очень далеки от консенсуса в отношении того, что богатые природные ресурсы являются серьезным барьером для диверсификации экономического развития в такой большой стране, как Россия. Наоборот, богатство природных ресурсов может дать преимущество некоторым отраслям обрабатывающей промышленности, особенно в том случае, если правительство будет и впредь проводить ответственную экономическую политику и осуществит реализацию ключевых реформ. В США, например, данные некоторых исследований свидетельствуют о том, что высокая ресурсная составляющая в американских товарах была одним из основных факторов, обеспечивших конкурентоспособность американского экспорта в конце XIX - начале XX вв., когда Соединенные Штаты вышли на первое место в мире по производительности<sup>2</sup>.

Существует множество примеров того, как богатство природных ресурсов может обеспечивать преимущества обрабатывающим отраслям российской экономики. В этой связи особого внимания заслуживает газовая промышленность. По преимуществам в сфере добычи и распределения природного газа с Россией не может сравниться ни одна другая страна, а богатые запасы газа будут способствовать сохранению этих преимуществ в течение многих лет. Наличие более дешевого газа означает также более низкую стоимость производства электрической энергии. После финансового кризиса 1998 г. относительные цены на газ и электроэнергию упали до крайне низкого уровня. Последующие меры, направленные на постепенное повышение этих цен к уровню, обеспечивающему возмещение издержек, вызвали многочисленные жалобы на то, что это может снизить конкурентоспособность промышленных предприятий. Но теперь, наконец, для российской промышленности есть очень хорошие новости, касающиеся этой проблемы. По мнению экспертов Всемирного банка, тарифы на природный газ для коммерческих организаций уже приближаются к уровню, обеспечивающему возмещение издержек, включая инвестиционную составляющую. Этот тариф гораздо меньше половины текущей рыночной цены газа в Европе и Азии и намного ниже, чем в других странах СНГ (рисунок 2.1). Для российских обрабатывающих предприятий это может стать важным относительным преимуществом, которое они могут сохранить в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Кроме того, проведение реформ и повышение эффективности регулирования в целях устранения серьезных недостатков, существующих в работе газовой промышленности, будет способствовать снижению удельных издержек, что может привести к снижению цен для промышленных потребителей и создать дополнительные экономические преимущества. Для России газовая промышленность – это «курица, несущая золотые яйца», что подтверждает

<sup>2</sup> Wright, Gavin (1990), "The Origins of American Industrial Success, 1879-1940," *American Economic Review*, 80: 651-668,

необходимость принятия мер, обеспечивающих успешное развитие этой отрасли в среднесрочной и долгосрочной перспективе. К их числу относятся дополнительные меры, направленные на рационализацию регулирования, сокращение перекрестного субсидирования и привлечение крупных частных инвестиций с целью освоения новых месторождений газа.

**Рисунок 2.1:** Средняя цена природного газа для промышленных потребителей



Богатство природных ресурсов и связанные с этим доходы государственного бюджета от экспорта ресурсов могут дать российским предприятиям еще одно преимущество в виде более низкого среднего уровня налогового бремени по сравнению с конкурентами из стран со скудными природными ресурсами. Большой объем экспорта ресурсов, облагаемый высокими налогами, позволяет государству поддерживать эквивалентный уровень расходов при более низких средних ставках налога. Таким образом, притом, что российские предприятия, возможно, вынуждены расходовать больше средств на рабочую силу и другие факторы производства по сравнению со своими иностранными конкурентами, потенциально они могут получить компенсирующие преимущества в виде более низких налогов, меньших затрат на энергоресурсы и более дешевого доступа к иностранным оборудованию и технологиям. И хотя различия в относительных ценах для производителей в России и некоторых других странах могут стимулировать развитие разных обрабатывающих отраслей, нет никаких оснований считать, что богатые природные ресурсы обрекают всю российскую обрабатывающую промышленность на хронически низкую конкурентоспособность. К тому же, положительной стороной более высоких затрат на рабочую силу в России является потенциально более высокий уровень жизни у россиян. А ведь именно это является конечной целью экономического развития.

### ***Нефть, институты и экономический рост: сравнительный анализ России и Украины***

Россия уже добилась больших успехов в создании основ для диверсификации роста. В последние годы некоторые из этих достижений стали менее заметными вследствие бума цен на сырье, который, по понятным причинам, способствовал смещению акцента в сторону ресурсоориентированных секторов экономики. Более высокие цены на нефть и газ обеспечили увеличение доходов экспортеров углеводородного сырья и при этом

вызвали повышение реального обменного курса, что увеличило конкурентное давление на обрабатывающие (рыночные) отрасли. Недавнее ускорение роста и экспорта в ресурсоориентированных и связанных с ними отраслях укрепило распространенное мнение о том, что нынешний рост в России практически полностью обусловлен высокими ценами на нефть и газ.

В этой связи было бы полезно сравнить Россию и Украину. Украина и Россия имеют очень похожие картины роста в период экономических преобразований. Для Украины также были характерны значительный спад промышленного производства в течение первого десятилетия переходного периода, демонетизированная «виртуальная экономика» в конце 1990-х годов, финансовый кризис в 1998 г. и последовавший за ним бурный процесс монетизации и роста, который замедлился в 2001 и 2002 гг., и снова ускорился в 2003 г. В последнее время Украина опередила Россию по темпам роста. Тем не менее, на Украине нет нефти или больших запасов природного газа.

С учетом такого большого сходства показателей экономического развития и высокой степени экономической интеграции Украины и России некоторые наблюдатели считают, что рост на Украине – это сопутствующий эффект экономического подъема в России. Однако Меморандум об экономической политике Украины, подготовленный Всемирным банком<sup>3</sup>, оспаривает это мнение, отмечая, что, несмотря на экономический рост, торговый оборот между этими двумя странами практически не увеличивался до 2004 г. в силу различных причин, и что приток капитала на Украину в рассматриваемый период оставался на довольно низком уровне. Действительно, из России на Украину идет значительный поток средств, пересылаемых теми, кто приехал на заработки; контроль Украины над газопроводом из России в Европу является для нее источником доходов, а некоторые российские инвестиции на Украине, особенно в области нефтепереработки и металлургии, имеют для Украины большое значение. Тем не менее, масштабы всех этих эффектов недостаточно велики для того, чтобы их можно было считать причиной высоких темпов роста на Украине, которые наблюдаются в последнее время.

Чем объясняется экономический рост на Украине? Как и в случае России, недавнее ускорение роста частично связано с ценами на мировых рынках – в данном случае ценами на сталь – но только частично. Большая часть дополнительной продукции, которая была произведена на Украине с 2000 г., предназначалась для внутреннего рынка, а самым быстрорастущим компонентом импорта были машины и оборудование из дальнего зарубежья. Анализ имеющихся данных подтверждает вывод о том, что изменение стимулов и условий предпринимательства привело к радикальному изменению ориентации и деятельности украинских предприятий. Как и в России, эти изменения начались с резкого падения курса национальной валюты в конце 1990-х годов, а с 2000 г. правительство стало принимать активные меры, направленные на обеспечение финансовой дисциплины, проведение стабильной и ответственной макроэкономической политики, сокращение и рационализацию субсидий, осуществление важнейших структурных реформ в налогообложении и сельском хозяйстве и ликвидацию административных барьеров для предпринимательства. На этом фоне на Украине наблюдался активный процесс институционального развития в таких областях, как корпоративное управление, реструктуризация, банковская деятельность и финансовые рынки, а также развитие малых и средних предприятий.

<sup>3</sup> Ukraine: Country Economic Memorandum (2004), World Bank [http://siteresources.worldbank.org/INTUKRAINE/147271-1089983407712/20280269/CEM1\\_e.pdf](http://siteresources.worldbank.org/INTUKRAINE/147271-1089983407712/20280269/CEM1_e.pdf)

Интересно, что эти экономические и институциональные преобразования на Украине очень точно воспроизводят аналогичные события в России. Действительно, в период между 1999 и 2003 гг. Россия во многом опережала Украину в том, что касается разработки и осуществления комплексной экономической программы, направленной на ускорение развития рыночных институтов и частного сектора. Как показывают одна из последних публикаций Высшей школы экономики «Структурные изменения в российской промышленности» и недавние опросы предприятий, в России наблюдается очень похожий процесс бурного институционального развития.<sup>4</sup> В обеих странах произошел радикальный сдвиг в структуре собственности предприятий в пользу внешних собственников и появились активные рынки корпоративного контроля и управленческих услуг. Монетизация и финансовое посредничество очень быстро выросли практически с нулевого уровня, на котором они находились в конце 90-х годов прошлого века, усилилась конкуренция, и сократились административные издержки предпринимательства. В этих условиях произошла переориентация российских (и украинских) предприятий, которые направили значительную часть своих усилий на организацию прибыльного бизнеса в формальном секторе экономики.

С учетом того, что в экономической политике и институциональном развитии двух стран наблюдаются такие сходные тенденции, возникает вопрос: почему высокие цены на нефть не обеспечили России более высокие темпы роста, чем на Украине? Здесь можно отметить несколько факторов. Один из них чисто географический. Помимо того, что на Украине существуют гораздо более благоприятные условия для ведения сельского хозяйства, ей не приходится сталкиваться с такими же потребностями в крупномасштабном перемещении людей и капитала из малоэффективных регионов с суровым климатом. Во-вторых, относительно небольшой объем поступлений по счетам платежного баланса обуславливал слабость украинской гривны по сравнению с рублем. Это обеспечило украинским предприятиям значительное конкурентное преимущество. Так, средняя стоимость рабочей силы на Украине составляет всего лишь половину от среднего уровня затрат на рабочую силу в Российской Федерации. Наконец, в 2003-2004 гг. инвестиционный климат Украины не пострадал от политической неопределенности в экономической сфере, которая существует в России с середины 2003 г.. И это достаточно удивительно, поскольку в течение рассматриваемого периода в России отмечалась беспрецедентная политическая стабильность, в то время как на Украине происходила непрерывная смена правительств. Тем не менее, основополагающий экономический курс на Украине оставался удивительно стабильным, что создало для украинских предприятий и более конкурентные условия, и более широкие возможности. И все же, в последнее время между Россией и Украиной наблюдается больше сходства, чем различий, что свидетельствует о большом значении стимулов и институтов для экономического роста.

### ***Политика поддержки роста и диверсификации***

Экономический рост в России начался 5 лет назад в условиях исключительной слабости рубля, низкой стоимости рабочей силы, заниженных цен на энергоносители и огромного избытка производственных мощностей. С учетом того, что в последующие годы относительные цены радикально изменялись, вполне естественно, что многие отрасли и предприятия сейчас могут испытывать все большие трудности. В отсутствие стабильных

---

<sup>4</sup> Ясин, Е. (ред.). «Структурные изменения в российской промышленности», Высшая школа экономики, Москва. 2004 г.

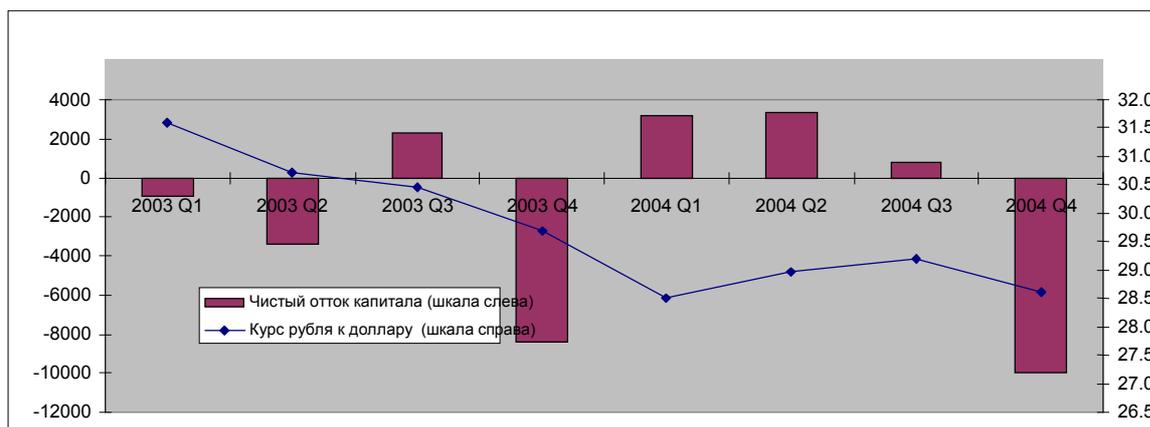
экономических условий трудно говорить о явных конкурентных преимуществах российских предприятий, за исключением нескольких ресурсоориентированных отраслей. Однако ввиду того, что оптовые цены на энергоносители уже близки к рациональному уровню, что платежный баланс должен приблизиться к равновесному состоянию, а снижение налогов и структурные реформы, как можно, надеяться, приведут к улучшению общих условий предпринимательства, в будущем на рынке должны все чаще появляться настоящие «победители», успешно использующие относительные конкурентные преимущества России в более стабильных условиях. В дальнейшем это может стать основой диверсифицированного роста. Большое значение для России может иметь осуществление специальных государственных программ, обеспечивающих поддержку и ускорение такого развития. Однако, как показывает международный опыт, такие программы могут быть более эффективными, если они активно используют преимущества, уже выявленные рынком (например, содействие развитию экспорта), а также общие источники конкурентоспособности (например, образование и человеческий капитал), а не пытаются спасти слабые отрасли или оказывать содействие развитию совершенно новых отраслей. Это имеет особое значение для России, где одной из главных проблем является коррупция, а для формирования конкурентоспособной обрабатывающей промышленности по-прежнему необходима серьезная макрореструктуризация в виде перераспределения рабочей силы и капитала, которые сейчас находятся в малоэффективных отраслях промышленности, регионах или предприятиях, в пользу видов деятельности, способных стать двигателями дальнейшего диверсифицированного роста.

В самом правительстве дискуссии по поводу стратегии содействия росту и диверсификации касаются, главным образом, очень быстрого накопления средств в Стабилизационном фонде. Согласно оценкам, к концу февраля 2004 г. размер Стабилизационного фонда составлял 707 млрд. рублей или 4 процента ВВП. До какой степени Россия должна продолжать накапливать средства в этом Фонде вместо того, чтобы увеличивать государственные расходы (в том числе, инвестиционные ассигнования), снижать налоговое бремя для частных инвесторов или финансировать ключевые структурные реформы?

Выбор оптимального решения в этой области – нелегкая задача для России. Важность накоплений в Стабилизационный фонда связана с двумя основными функциями фонда. Первая функция – это защита бюджета от колебаний цен на энергоносители. С учетом сильной зависимости доходной части федерального бюджета от цен на нефть и газ, Стабилизационный фонд может поддерживать стабильность государственных расходов в условиях колебаний нефтяных и газовых цен и уменьшить опасность финансового кризиса в период длительного сохранения низких цен на энергоносители. Однако в сложившихся экономических условиях Стабилизационный фонд также выполняет в России и другую очень важную функцию. Ввиду большого притока средств по текущим счетам платежного баланса, что обусловлено высокими ценами на нефть и газ, и крайней нестабильности потоков краткосрочного капитала, Стабилизационный фонд до сих пор был одним из главных факторов сохранения макроэкономической стабильности и смягчения воздействия притока валюты на уровень инфляции и реальный обменный курс. С учетом текущей слабости внутренних финансовых рынков и банковской системы России, у Центрального банка нет достаточных инструментов для того, чтобы управлять ликвидностью в условиях такого большого и нестабильного притока средств. Действительно, попытки контроля инфляции путем ужесточения кредитно-денежной политики и допущения роста обменного курса рубля, которые были предприняты Центральным банком в 2003-2004 гг., в значительной степени были сведены на нет

притоком спекулятивного капитала, что стало ответной реакцией на принятые меры (рисунок 2.2). Для сохранения условий диверсифицированного роста процесс повышения реального курса рубля, связанный с высокими ценами на энергоносители, должен оставаться в разумных пределах и не превышать значительно рост производительности в перспективных отраслях экономики. Кроме того, сохранение и закрепление последних достижений в области стабилизации макроэкономики и контроля инфляции имеет большое значение с точки зрения делового климата. Следовательно, в той степени, в какой российское правительство собирается использовать часть избыточных доходов от продажи нефти не для пополнения Стабилизационного фонда, а для альтернативных нужд, оно должно действовать очень осторожно и не спеша во избежание резких неблагоприятных изменений в макроэкономике.

Рис 2.2: Чистый отток капитала\* из банковского сектора (млн. долларов США) и обменный курс рубля



\* отрицательное значение показывает приток капитала

Источник: ЦБ

Конечно, в инфраструктурных и социальных секторах есть области, где дополнительное государственное финансирование могло бы принести большую пользу. И все же, ввиду огромного значения Стабилизационного фонда для макроэкономической политики и с учетом международного опыта здесь следует быть осторожным. Как показывает недавняя история, многие страны с богатыми запасами природных ресурсов безответственно увеличивали государственные расходы в период бума цен на сырье. Опыт Мексики, которая также является довольно крупным экспортером нефти, может оказаться особенно полезным для России. В результате резкого подъема нефтяных цен в 70-х годах прошлого века правительство значительно увеличило объем инвестиционных расходов, включая финансирование проектов, которые предусматривали отбор и поддержку новых специализированных отраслей промышленности. Эти инвестиционные проекты имели чрезвычайно низкий эффект, и государственный бюджет стал крайне чувствительным к резким колебаниям цены нефти, что привело к финансовому кризису в начале 80-х годов.<sup>5</sup> В России доля государственных инвестиций в общем объеме ВВП (около 4-х процентов) уже и сейчас не очень мала по международным меркам, но во многих областях их эффективность остается на низком уровне.

<sup>5</sup> Richard M. Auty, "Large Resource-Abundant Countries Squander Their Size Advantage: Mexico and Argentina" in Auty ed., *Resource Abundance and Economic Development*, Oxford U Press, 2002.

Вторым ключевым вопросом является базовая экономическая стратегия правительства. Как отмечалось выше, одним из основных источников роста в России были улучшенные экономические стимулы и радикальные институциональные преобразования. Они являются следствием эффективной макроэкономической политики и продуманной комплексной экономической программы правительства, которая осуществляется, начиная с 2000 г., и содержит основополагающие обязательства, касающиеся улучшения условий для частного предпринимательства и инвестиций. Тем не менее, начиная с середины 2003 г., увеличение неопределенности в отношениях между государством и бизнесом (что усиливает беспокойство по поводу возможного произвольного вмешательства государства в экономику), оказывает неблагоприятные воздействия на инвестиционный климат России. Это досадно, поскольку весьма благоприятная макроэкономическая ситуация, которая сложилась в России, дает государству возможность существенно увеличить объем частных инвестиций. Если бы правительство заявило и подтвердило свое намерение поддерживать стабильные и благоприятные экономические условия для частного бизнеса и проводить некоторые важнейшие структурные реформы, это могло бы оказать очень сильное воздействие на объем частных инвестиций в экономику, что является одним из ключевых факторов диверсифицированного роста, поскольку в этих условиях частные инвестиции будут поступать не только в ресурсоориентированные отрасли (где они также крайне необходимы), но и в отрасли обрабатывающей промышленности и сферы услуг, где возникают конкурентные преимущества, и о которых у правительства, возможно, нет достаточной информации. Кроме того, успешное диверсифицированное развитие России будет зависеть от продолжения структурных реформ, направленных на усиление рыночных институтов в таких областях как судебная система, государственное управление, фискальный федерализм, налоговое администрирование и продвижение конкуренции.

Улучшение условий для частного бизнеса, которого добилось российское правительство, с конца 1990-х годов, иногда недооценивается. Успешная диверсификация роста будет зависеть, прежде всего, от решительного продолжения экономического курса и реформ, которые нашли отражение в правительственной стратегии, осуществляемой с 2000 г. Это остается наиболее перспективным способом достижения устойчивого диверсифицированного роста в России наряду с осуществлением отдельных государственных программ, которые скорее дополняют, а не подменяют рыночные механизмы.

### III. ВСТУПЛЕНИЕ РОССИИ В ВТО. КАК ЭТО ПОВЛИЯЕТ НА МАКРОЭКОНОМИКУ, РАЗЛИЧНЫЕ ОТРАСЛИ, РЫНОК ТРУДА И НАСЕЛЕНИЕ?

*Вполне вероятно, что вступление России в ВТО обеспечит значительные выгоды макроэкономике и населению страны: в среднесрочной перспективе общий размер выгод приблизится к 19 млрд. долл. США (около 3.3 процентов ВВП России в 2004г.). Наибольший рост, скорее всего, будет наблюдаться в основных экспортноориентированных секторах. Это благоприятно для экономики, так как экспортные сектора, конкурирующие на мировом рынке, будут предлагать более высокие зарплаты, таким образом, будут привлекать рабочую силу из менее конкурентоспособных секторов и способствовать повышению уровня оплаты труда в экономике. В долгосрочном плане улучшение инвестиционного климата должно привести к увеличению доходов, которое, согласно оценкам, составит 64 млрд. долларов США в год (11 процентов от ВВП 2004 года). Вступление России в ВТО обеспечит выгоды в среднесрочной и долгосрочной перспективе, по нашим оценкам, 99 процентам домохозяйств, а бедные получат, как минимум, те же выгоды, что и среднее домохозяйство. Несмотря на выигрыш в среднесрочной и долгосрочной перспективе, многие домохозяйства могут оказаться в проигрыше в переходный период. С учетом этого решающая роль в борьбе с неблагоприятными краткосрочными последствиями вступления в ВТО – особенно для беднейших членов общества – принадлежит государственной системе социальной защиты населения.*

#### **Введение**

Многие считают, что вступление в ВТО окажет серьезное воздействие на российскую экономику, и все больше россиян приходят к выводу о том, что стране выгодно вступить в ВТО. Однако многие вопросы, касающиеся последствий вступления в ВТО, до сих пор остаются открытыми, включая такие вопросы, как характер макроэкономических последствий, воздействия на различные отрасли и экономические регионы, влияние на доходы населения и бедность. Некоторые наблюдатели требуют также более четкого объяснения тех или иных заявленных последствий вступления в ВТО. В настоящем разделе мы рассматриваем вероятные источники выгод и потерь для российской экономики.<sup>6</sup>

Для проведения анализа последствий вступления в ВТО мы использовали таблицы межотраслевого баланса России и построили сравнительную статическую модель общего равновесия российской экономики, охватывающую 35 отраслей. К числу основных факторов отнесены капитал, квалифицированная и неквалифицированная рабочая сила и отраслевые кадры. В модель включены 49 тысяч домохозяйств, участвовавших в Обследовании бюджетов домохозяйств России. Основные моделируемые изменения, связанные со вступлением в ВТО, заключаются в следующем: (1) значительное сокращение барьеров для прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в сфере бизнес-услуг; (2) общее 50%-ное сокращение тарифных барьеров (данных о

<sup>6</sup> Если нет иных указаний, то, говоря о выгодах, мы имеем в виду ежегодные выгоды в рамках нашей среднесрочной модели, в которой предполагается, что в среднесрочной перспективе экономика приспосабливается к новым стимулам и достигает равновесия. Кроме того, иногда мы приводим результаты, полученные с помощью долгосрочной версии этой модели, учитывающей адаптацию основных фондов к улучшению инвестиционного климата; эти результаты называются «долгосрочными выгодами». Подробная информация размещена на сайте по адресу: [www.worldbank.org/trade/russia-wto](http://www.worldbank.org/trade/russia-wto).

снижении конкретных тарифов нет); (3) сокращение применения антидемпинговых пошлин, направленных против российских экспортеров.<sup>7</sup>

### ***В целом, вступление в ВТО обеспечит значительные выгоды***

Важным источником выгод от вступления в ВТО является сокращение барьеров для ПИИ в сфере услуг. Около 73 процентов полученных выгод будет связано с сокращением барьеров для международных поставщиков услуг. Вот примеры таких барьеров, которые обсуждаются в рамках переговоров о вступлении в ВТО: монополия Ростелекома на услуги междугородной и международной телефонной связи; ограничения на открытие в России филиалов иностранных банков; квоты для иностранных поставщиков страховых услуг. Принятие Россией обязательств перед иностранными поставщиками услуг будет способствовать увеличению притока ПИИ. Это облегчит российским предприятиям доступ к услугам иностранных поставщиков услуг в таких секторах, как телекоммуникации, банковская деятельность, страхование и транспорт. Это должно привести к сокращению издержек предпринимательства и повышению производительности предприятий, которые пользуются такими услугами. Кроме того, это должно стать стимулом к развитию российского экспорта в самых разных отраслях.

Снижение тарифов обеспечит значительные преимущества (18 процентов всех выгод), но при этом не является самым важным источником выгод от вступления в ВТО. Снижение тарифов должно улучшить распределение ресурсов в России, поскольку ресурсы переместятся в сектора, где их стоимость более высоко оценена (по мировым ценам). Еще важнее то, что снижение тарифов облегчит российским предприятиям импорт продукции, содержащей новые и разнообразные технологии. Это обеспечит повышение производительности и, возможно, расширение экспорта. Однако сейчас в России действует не очень высокая тарифная ставка (1,6 процентов ВВП или приблизительно 7 процентов от стоимости импорта)<sup>8</sup>, поэтому снижение тарифов окажет не самое сильное воздействие на макроэкономику, хотя для ряда отраслей оно будет иметь большое значение.

Расширение доступа к рынкам необходимо, но это наименее важное из трех ключевых изменений, связанных со вступлением в ВТО. На его долю приходится 9 процентов всех полученных выгод. Большинство торговых партнеров России уже предоставили ей либо режим наибольшего благоприятствования (в рамках двусторонних отношений), либо преференциальный режим (в рамках СНГ). Следовательно, предоставление России режима наибольшего благоприятствования как члену ВТО не станет для российских экспортеров большим подспорьем в получении более широкого доступа к рынкам. Однако российские экспортеры, в отношении которых применяются антидемпинговые меры, смогут оспаривать применение пошлин с более выгодных правовых позиций. Тем не менее, это, вряд ли приведет к значительному снижению среднего уровня пошлин.

Потенциальные долгосрочные последствия для роста, обусловленные улучшением инвестиционного климата, могут оказаться гораздо более благоприятными, однако для этих оценок характерны широкие пределы погрешности. Хотя наша модель не является в чистом виде динамической, мы проводим анализ развития событий в долгосрочной перспективе, при котором возможно изменение уровня накопленных производственных

<sup>7</sup> Данные о тарифах и торговле получены в ФТС России. Барьеры, мешающие притоку прямых иностранных инвестиций в ведущих отраслях, рассчитаны по данным, предоставленным российскими экспертами.

<sup>8</sup> Семь процентов – это эффективная тарифная ставка (т.е. стоимость собранных импортных пошлин, деленная на стоимость импорта), которая в силу применения различных преференциальных таможенных режимов отличается от средней официальной ставки, равной 11 процентам.

мощностей. Улучшение инвестиционного климата должно привести к увеличению основных фондов, поэтому, по нашим расчетам, долгосрочный прирост потребления может быть в 3-4 раза больше среднесрочного прироста.

Последствия вступления в ВТО, не учитывавшиеся в нашей модели, могут дать России дополнительные выгоды. Вступление в ВТО станет стимулом к модернизации стандартов и таможенной очистки и потребует исполнения законодательства об интеллектуальной собственности. Как член ВТО, Россия также будет иметь право голоса при разработке будущих правил ВТО. По нашим оценкам, эти факторы, в конечном итоге, будут иметь положительные последствия для России, поэтому мы не считаем, что переоцениваем выгоды, которые Россия получит от вступления в ВТО.

### ***Воздействия на отрасли экономики и занятость***

Сектора обрабатывающей промышленности, ориентированные на экспорт, вероятно, вырастут больше других. Вне сектора услуг самый большой приток рабочей силы испытают цветная металлургия, черная металлургия и химическая промышленность. Эти отрасли экспортируют большую часть своей продукции и, поэтому, они сильнее других почувствуют на себе выгоды от снижения реального курса рубля, связанного со снижением тарифов. Кроме того, эти отрасли принадлежат к семи отраслям, которые получают преимущества от смягчения антидемпингового режима. Развитие этих отраслей будет полезно для всей экономики, т. к. они будут привлекать рабочую силу из секторов, менее конкурентоспособных на международном рынке, что будет способствовать общему росту заработной платы в экономике.

Общий уровень занятости не изменится. Как показывает международный опыт, либерализация торговли не влечет за собой никакого изменения общего уровня занятости в среднесрочной перспективе, и, по нашему мнению, ситуация в российской экономике после вступления в ВТО будет такой же. В долгосрочном плане уровень безработицы зависит от институтов рынка труда и других структурных факторов, а в краткосрочной и среднесрочной перспективе уровень безработицы определяется, прежде всего, макроэкономической политикой.

В защищенных отраслях обрабатывающей промышленности с небольшим объемом экспорта, скорее всего, произойдет сокращение. Несмотря на общий выигрыш экономики, в некоторых производственных отраслях и секторах, предоставляющих услуги, в среднесрочной перспективе произойдет сокращение. Что касается обрабатывающих отраслей, то, по нашим оценкам, наибольшее падение занятости будет наблюдаться в пищевой и легкой промышленности, а также в производстве строительных материалов, техники и оборудования. Экспорт продукции в этих отраслях составляет довольно небольшую часть объема производства, а три первых отрасли – единственные, где тарифные ставки установлены на уровне около 10 процентов. Однако в более отдаленной перспективе многие из этих отраслей расширят свою деятельность, благодаря увеличению основных фондов.

### ***Заработная плата и доходность капитала***

По нашим оценкам, ставки заработной платы квалифицированных работников повысятся на 5,5 процентов, неквалифицированных работников – на 3,8 процента, а доходность капитала увеличится на 1,7 процента. Притом, что доходность всех факторов производства должна возрасти, воздействие на «специфических» российских владельцев капитала в секторах, конкурирующих с ПИИ, будет зависеть от их способности

принимать участие в совместных предприятиях. По нашим оценкам, в российской сфере бизнес-услуг произойдет значительное увеличение объема ПИИ и числа действующих иностранных компаний, в результате чего российские владельцы капитала столкнутся с более жесткой конкуренцией в этих секторах. Российские компании, которые войдут в состав совместных предприятий с участием иностранных инвесторов, скорее всего, увеличат стоимость своих инвестиций. Российские владельцы капитала, осуществляющие деятельность в сфере бизнес-услуг, которые останутся совершенно независимыми от иностранных фирм – либо потому, что сами не захотят участвовать в совместных предприятиях, либо потому, что их не захотят принять в качестве партнеров – скорее всего, столкнутся с падением стоимости своих инвестиций. Несмотря на то, что выгоды от вступления в ВТО будут ощущаться во всех сферах экономической деятельности, концентрация тех, кто может пострадать от изменений, в нескольких отраслях может создать значительные политические силы, лоббирующие блокирование мер, связанных со вступлением в ВТО.

### ***Распределение выгод на уровне домохозяйств***

Подавляющее большинство домохозяйств должны выиграть в результате вступления России в ВТО. В среднесрочной перспективе у 99 процентов домохозяйств объем потребления увеличится от 2 до 18 процентов. В долгосрочной перспективе, когда проявятся положительные воздействия на инвестиционный климат и производительность, этот рост будет еще больше.

Государственные системы социальной защиты населения, которые оказывают содействие в период преобразований, имеют очень большое значение, особенно для беднейших слоев населения, тяжело переживающих трудности переходного периода. Несмотря на выгоды, которые домохозяйства получают в среднесрочной и долгосрочной перспективе, положение многих из них может ухудшиться в переходный период, когда экономика будет приспосабливаться к новым стимулам. Неквалифицированные работники пострадают в результате временной потери работы и могут понести расходы, связанные с переподготовкой или переселением в другие районы. Таким образом, несмотря на вероятность значительного повышения уровня жизни практически всех домохозяйств после того, как Россия станет членом ВТО (и приспособится к новому равновесию), государственная экономическая политика играет важную роль, особенно в том, что касается содействия беднейшим членам общества в приспособлении к преобразованиям.

### ***Воздействия общего характера***

Вступление в ВТО – это важный шаг к формированию открытой модели экономического развития. Наши результаты соответствуют международному опыту, который был накоплен за последние 20-30 лет. Этот опыт показывает, что быстрый и устойчивый экономический рост происходит только в тех странах, которые постепенно сокращают меры защиты от импорта и предоставляют такие стимулы экспортерам, которые уравнивают налог на экспорт, обусловленный защитой от импорта. Так было в Чили, Гонконге и Сингапуре, которые соблюдали классические принципы свободного рынка; так было в государстве Маврикий, где были созданы специальные зоны в целях развития экспорта и предоставления экспортерам тех же стимулов, что и импортерам; так было даже в Южной Корее и Тайване, которые сначала ввели жесткие меры защиты от импорта, но затем постепенно сократили их. Более того, поскольку защита от импорта молчаливо подразумевает введение налога на экспорт, Южная Корея и Тайвань осуществили сложные программы (например, косвенный возврат пошлин),

чтобы предоставить экспортерам те же стимулы, что и отраслям, где существует защита от импорта. Для управления такими программами потребовались очень компетентные и некоррупцированные государственные чиновники, т.е. то, чего нет в большинстве стран с развивающейся и переходной экономикой. Во всех вышеперечисленных странах наблюдался бурный рост диверсифицированного экспорта, что имеет огромное значение для устойчивого и быстрого роста экономики. Поскольку введение мер защиты от импорта ущемляет интересы экспортеров, снижение протекционистских барьеров является одним из главных необходимых (но не достаточных) условий устойчивого и быстрого экономического развития в странах с переходной экономикой.

Вступление в ВТО может стать стимулом для внутренних сил, стремящихся к либерализации торговли и созданию благоприятных условий для прямых иностранных инвестиций; кроме того, оно позволяет направить реформы торговли и режима прямых иностранных инвестиций в сторону открытой модели экономического развития. Деятельность лоббистов и соображения политической экономии нередко приводят к тому, что политика отдельного министерства в значительной степени подпадает под влияние групп с особыми интересами, что тормозит процесс реформ. Однако для вступления в ВТО необходимо широкомасштабное проведение реформ во многих секторах, а переговоры о вступлении в ВТО помогают убедить разработчиков экономической политики на самых высоких уровнях правительства. В итоге, вступление в ВТО дает возможность ускорить реализацию ключевых реформ. Более того, обязательства, принятые в рамках ВТО, будут способствовать проведению реформ в соответствии с международным договором. В результате последующему правительству, менее склонному проводить либерализацию режима торговли и прямых иностранных инвестиций, будет не так легко отменить обязательства, принятые в рамках ВТО, в отличие от реформ, осуществляемых в одностороннем порядке.

**Table 6: Основные экономические показатели**

Показатели производства	2001	2002	2003	2004												2004	2005	
				Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июн	Июл	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек		Янв	Фев
ВВП, %, в годовом выражении <sup>1/</sup>	<b>5.1</b>	<b>4.7</b>	<b>7.3</b>	-	-	7.5	-	-	7.4	-	-	7.0	-	-	7.1	<b>7.1</b>	-	-
Промышленное производство, % по сравнению с предыдущим пер	<b>4.9</b>	<b>3.7</b>	<b>7.0</b>	6.4	8.5	7.4	5.4	6.9	9.3	6.9	9.7	6.1	4.6	12.5	4.6	<b>7.3</b>	2.1	5.1
Инвестиции в основной капитал, % по сравнению с предыдущим пер	<b>8.7</b>	<b>2.6</b>	<b>12.5</b>	12.7	13.8	12.8.	11.6	11.3	13.2	10.0	10.8	9.4	7.8	11.1	10.0	<b>10.9</b>	7.0	7.8
<b>Бюджетно-финансовые показатели</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Сальдо федерального бюджета, % ВВП <sup>1/</sup>	<b>3.0</b>	<b>2.3</b>	<b>1.7</b>	9.6	2.1	3.6	3.2	3.8	4.4	4.9	4.6	4.8	4.7	5.2	4.2	<b>4.2</b>	13.8	
Первичный профицит (+), % ВВП <sup>1/</sup>	<b>5.5</b>	<b>4.4</b>	<b>3.4</b>	10.6	4.3	5.9	4.9	5.3	5.8	6.3	6.1	6.3	6.1	6.5	5.4	<b>5.4</b>	30.6	
M2, % по сравнению с предыдущим пер	<b>44.6</b>	<b>34.1</b>	<b>44.8</b>	0.0	3.8	2.6	1.8	1.2	4.6	-1.4	0.6	1.9	1.9	3.7	10.7	<b>42.5</b>	-4.0	
Инфляция (ИПЦ), % по сравнению с предыдущим пер	<b>18.6</b>	<b>15.1</b>	<b>12.0</b>	1.8	1.0	0.8	1.0	0.7	0.8	0.9	0.4	0.4	1.1	1.1	1.1	<b>11.7</b>	1.0	1.0
Номинальный валютный курс, % по сравнению с пред. пер / (-) повыш./	<b>7.0</b>	<b>5.4</b>	<b>-7.3</b>	-3.2	0.1	-0.1	1.4	0.4	0.1	0.3	0.5	-0.1	-1.5	-1.8	-1.7	<b>-5.8</b>	1.2	-1.1
Реальный эффективный валютный курс, 1997=100	<b>79.4</b>	<b>82.0</b>	<b>84.9</b>	88.0	89.7	91.4	92.2	91.9	91.4	91.3	91.6	91.5	91.5					
Реальный эффективный валютный курс, % по сравнению с пред. пер	<b>18.7</b>	<b>3.3</b>	<b>3.5</b>	1.4	1.9	1.9	0.9	-0.3	-0.6	0.0	0.3	-0.1	0.0					
Золотовалютные резервы, млрд. долл. США, конец периода	<b>36.6</b>	<b>47.8</b>	<b>76.9</b>	84.0	86.3	83.4	82.7	85.6	88.2	88.6	88.7	95.1	107.3	117.4	124.5	<b>124.5</b>	124.9	134.2
<b>Показатели платежного баланса</b>																		
Сальдо счета текущих операций, млрд. долл. США	<b>35.1</b>	<b>32.8</b>	<b>35.9</b>	-	-	12.6	-	-	26.1	-	-	40.8	-	-	58.2	<b>58.2</b>	-	-
Торговый баланс, млрд. долл. США	<b>48.1</b>	<b>46.3</b>	<b>59.9</b>	5.8	5.6	6.3	7.1	6.3	7.0	7.2	8.5	8.1	8.7	8.7	9.0	<b>88.4</b>	8.6	
Объем экспорта, млрд. долл. США	<b>101.9</b>	<b>107.3</b>	<b>135.9</b>	11.3	12.1	14.0	14.7	13.6	14.9	15.4	16.8	16.3	17.2	17.8	19.3	<b>183.2</b>	15.2	
Объем импорта, млрд. долл. США	<b>53.8</b>	<b>61.0</b>	<b>76.1</b>	5.5	6.5	7.7	7.6	7.3	7.8	8.3	8.2	8.2	8.5	9.0	10.3	<b>94.8</b>	6.7	
Средняя экспортная цена российской нефти, долл. США / баррель	<b>20.9</b>	<b>21.0</b>	<b>23.9</b>	25.0	24.8	26.1	27.0	29.7	30.5	31.4	35.0	35.8	37.6	36.2	32.2	<b>30.9</b>	37.8	38.5
<b>Показатели финансового рынка</b>																		
Ставка рефинансирования ЦБ РФ, конец периода	<b>25.0</b>	<b>21.0</b>	<b>16.0</b>	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0	13.0	13.0	13.0	3.4	3.2	2.5	4.1	<b>4.2</b>		
Средняя процентная ставка по депозитам для предприятий	<b>8.5</b>	<b>6.9</b>	<b>4.4</b>	3.9	3.6	4.5	4.1	5.4	9.2	3.4	3.3	11.5	11.0	10.2	10.1	<b>11.5</b>		
Средняя ставка по кредитам для предприятий	<b>17.9</b>	<b>15.8</b>	<b>13.1</b>	12.4	12.2	11.8	12.1	12.9	11.7	11.1	11.5	13.0	13.0	13.0	13.0	<b>13.0</b>	13.0	13.0
Реальная средняя ставка по рублевым кредитам, (дефлировано по ИЦП)	<b>-1.1</b>	<b>3.9</b>	<b>-2.2</b>	-4.2	-6.2	-6.9	-7.8	-9.2	-11.8	-11.4	-11.2	-11.7	-12.7	-14.5	-14.2	<b>-10.1</b>		
Чистые кредиты реальному сектору, млрд. руб.	<b>486</b>	<b>479</b>	<b>898</b>	-14	70	123	158	52	116	103	105	111.9	56.1	129.7	197.9	<b>1210.2</b>		
Доля долгосрочных кредитов предпр. в общих кредитах, %	<b>21</b>	<b>25</b>	<b>30</b>	29	29	29	28	28	28	28	28	29.2	29.1	30.0	29.9	<b>29.9</b>		
Индекс фондового рынка (РТС)	<b>260.1</b>	<b>359.1</b>	<b>567.3</b>	611.1	670.1	752.7	631.1	581.1	583.3	540.3	584.7	631.4	663.7	628.0	614.1	<b>614.1</b>	637.2	716.4

**Table 6:** Основные экономические показатели (продолжение)

	2001	2002	2003	2004												2004	2005	
				Янв	Фев	Мар	Апр	Май	Июн	Июл	Авг	Сен	Окт	Ноя	Дек		Янв	Фев
<b>Финансы предприятий</b>																		
Доля убыточных компаний <sup>1/</sup>	<b>38.4</b>	<b>43.4</b>	<b>41.3</b>	38.6	39.5	42.9	42.7	41.3	40.2	40.7	39.4	37.5	39.2					
Прибыльность (чистая прибыль / объем продаж), % <sup>1/</sup>	<b>25.6</b>	<b>17.4</b>	<b>20.7</b>	41.5	32.8	28.9	27.5	27.2	25.2	25.0	27.1	27.0	26.7					
Неденежные расчеты (% от общего объема продаж)	<b>22.3</b>	<b>18.0</b>	<b>14.2</b>	11.0	8.8	11.7	10.5	10.7	11.0	10.0	24.2	5.7	11.5	11.0	11.4	<b>11.1</b>		
<b>Доходы, бедность и рынок труда</b>																		
Изменение задолженности по заработной плате, % к пред. пер.	<b>-26.5</b>	<b>-5.2</b>	<b>-34.4</b>	20.8	15.1	-15.6	-9.2	12.3	8.1	7.5	-10.3	-5.8	-5.4	-12.9	-54.0	<b>-55.5</b>	23.8	12.1
Реальные располагаемые доходы, 1999 = 100	<b>121.7</b>	<b>135.5</b>	<b>154.1</b>	155.3	159.5	169.1	175.4	159.6	179.7	183.6	180.2	188.8	192.6	196.2	249.6	<b>166.1</b>	143.3	171.6
Средняя заработная плата в долл. США	<b>112.4</b>	<b>138.6</b>	<b>179.4</b>	208.2	210.1	230.7	227.0	226.9	211.1	216.0	207.3	221.0	247.7	249.5	314.8	<b>237.2</b>	250.6	271.6
Доля населения с доходами ниже прожиточного минимума, % <sup>1/</sup>	<b>27.3</b>	<b>24.2</b>	<b>20.6</b>	-	-	22.1	-	-	21.5	-	-	20.2	-	-	17.8	<b>17.8</b>	-	-
Уровень безработицы (% по определению МОТ)	<b>8.7</b>	<b>7.9</b>	<b>8.4</b>	9.1	9.5	8.9	8.2	7.6	7.5	7.4	7.3	7.7	8.0	8.3	8.5	<b>8.3</b>	8.6	

<sup>1/</sup> Нарастающим итогом с начала года

Источник: Госкомстат, ЦБР, ЕЕГ, МВФ, оценки ВБ