

Э.Р. АХАТОВА И.С. БУКИНА  
Ю.В. ЕРОХИНА В.Е. МАНЕВИЧ

# мировые цены на нефть и рост российской экономики

Из монографии «Макроэкономическая ситуация и денежно-финансовая политика в России в посткризисный период»<sup>1</sup>.

**Ш**ироко распространенным, если не общепринятым, является представление, согласно которому темпы роста российской экономики решающим образом зависят от экспортных цен на нефть. Прогнозы и планы Минэкономики, Банка России, Минфина составляются обычно в нескольких вариантах (сценариях), в зависимости от возможных мировых цен на нефть. Чем выше экспортная цена нефти, тем выше темпы роста ВВП, инвестиций, конечного потребления и т.д.

Между тем данные официальной статистики отнюдь не подтверждают существование жесткой прямой зависимости темпов роста экономики и уровня цен на нефть. Как видно из таблицы 1, в 2011 г. экспортные цены на нефть выросли по сравнению с предшествующим 2010 г. в 1,4 раза, однако темпы роста ВВП и инвестиций остались на прежнем уровне, рост промышленного производства, реальной заработной платы и реальных располагаемых доходов населения замедлился.

Аналитическое представление платежного баланса за январь–сентябрь 2011 г., позволяющее судить об использовании валютных поступлений от экспорта нефти, нефтепродуктов и газа, дано в диаграмме 1.

Как видно из этой диаграммы, импорт товаров и услуг (299 млрд. долл.) превышал

Таблица 1. Экспортные цены на нефть и темп прироста основных индикаторов, в %

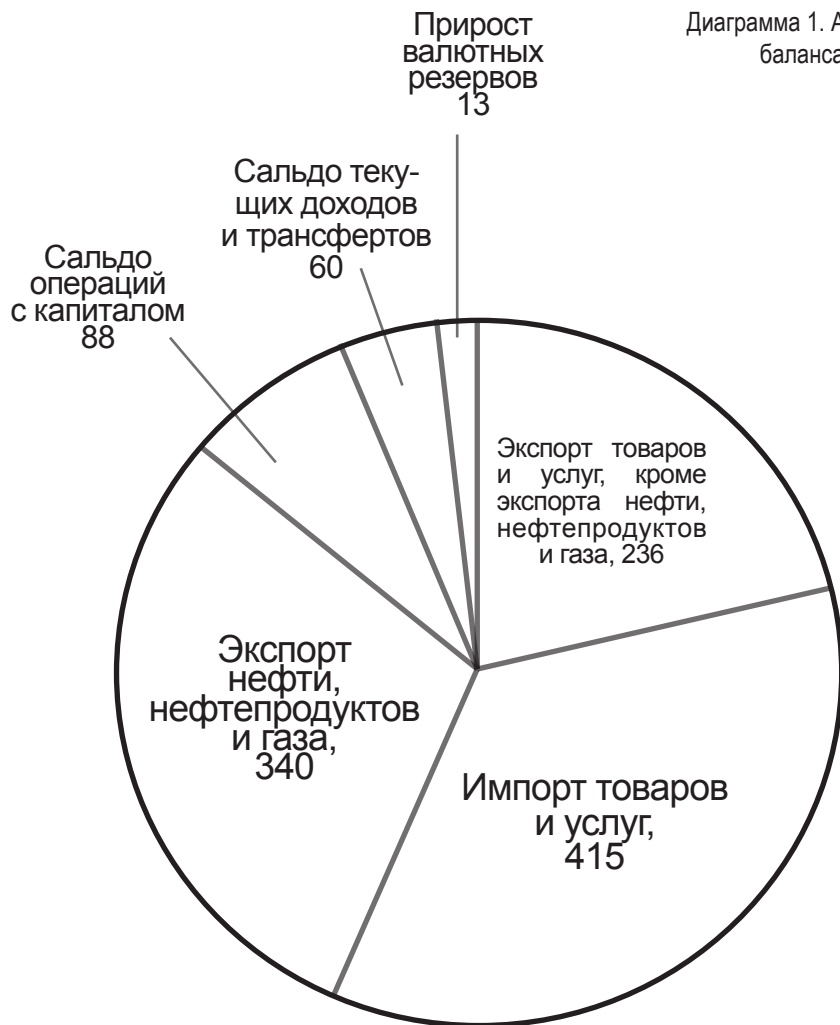
	2010	2011 (прогноз)	2011
Средняя цена за нефть, долларов за 1 баррель	78	75	108
ВВП в реальном выражении	4,0	4,2	4,1
Индекс потребительских цен	8,7	6-7	6,5-7
Промышленное производство	8,2	3,9	4,8
Инвестиции в основной капитал	6,0	10,0	6,0
Реальные располагаемые денежные доходы населения	4,2	3,6	1,5
Реальная заработная плата	5,2	3,5	3,6
Оборот розничной торговли	6,3	5,0	5,3

экспорт товаров и услуг без экспорта нефти, газа и нефтепродуктов (171 млрд. долл.) на 128 млрд. долл. Следовательно, из 249 млрд. долл., поступивших в результате нефтегазового экспорта, 128 млрд. использовалось для оплаты импорта. Остальные 121 млрд. долл. использовались следующим образом: покрытие сальдо доходов иностранных инвесторов, иностранных рабочих и текущих трансфертов – 47 млрд. долл., чистый вывоз капитала – 52 млрд. долл., прирост валютных резервов – 21 млрд. долл.

Без прироста валютных резервов экономика вполне могла обойтись. Чистый вывоз капитала должен ограничиваться с помощью мер валютного контроля. Кроме того, в значительной мере он сам порождается ростом поступле-

<sup>1</sup> Глава 11 из монографии: Ахатова Э.Р., Букина И.С., Ерохина Ю.В., Маневич В.Е. Макроэкономическая ситуация и денежно-финансовая политика в России в посткризисный период. - М.: Институт экономики РАН, 2012. – 68 с.

Диаграмма 1. Аналитическое представление платежного баланса РФ 0///за 2011 г., млрд долл. США



трансфертов. Главное же различие заключалось в том, что в 2009 г. наблюдался массивный чистый ввоз капитала (45 млрд долл.), в 2006 г. – чистый ввоз капитала (13 млрд долл.). В итоге прирост валютных резервов составил в 2006 г. 107 млрд долл., в 2009 г. – всего 3 млрд. Сам по себе уровень цен на нефть не мог породить кризисных явлений, непосредственно он мог сказаться только на ускорении или замедлении прироста валютных резервов, и без того избыточных.

Через какие другие каналы экспортные цены на нефть теоретически могут воздействовать на динамику российской экономики? Чистый экспорт, генерируемый вывозом энергоносителей, является частью агрегированного спроса и, следовательно, вызывает определенный мультипликативный эффект для инвестиций и спроса на продукцию других отраслей. Но, во-первых, этот мультипликативный эффект вызывается не ценами на нефть, а реальным объемом производства нефти, газа, нефтепродуктов. Мультипликативный эффект роста внутреннего потребления энергоносителей был бы таким же, как эффект внешнего спроса. Во-вторых, мультипликативный эффект роста производства энергоносителей относительно невелик по сравнению с мультипликативным эффектом обрабатывающих отраслей, т.е. он вызывает значительно меньшее увеличение спроса на продукцию других производств, чем, скажем, увеличение спроса на машины, сельскохозяйственные продукты и т.д.

Рост чистого экспорта в денежном выражении вызывает приток в страну иностранной валюты. В той мере, в какой предложение

ний от экспорта энергоносителей.

Чистый вывоз иностранных доходов в среднесрочной перспективе можно свести к нулю с помощью регулирования ввоза капитала.

Но, как бы то ни было, положительного воздействия на экономическую динамику чистый экспорт капитала, чистый вывоз прибыли иностранных инвесторов и прирост валютных ресурсов непосредственно не оказывают. Таким образом, без потерь для внутренней экономики, с некоторым временным лагом, можно сократить нефтегазовый экспорт почти вдвое. Соответственно, при разумном валютном регулировании экономика не пострадает даже в том случае, если экспортные цены на нефть снизятся почти вдвое, что вполне реально.

Данные об использовании валютных поступлений по нефтегазовому экспорту за 2002–2011 гг. представлены в таблице 2.

Сопоставим данные за благополучный 2006 г. и кризисный 2009 г. И в том, и в другом году цена на нефть была одинаковой – 56 долларов за баррель. Одинаковым был и стоимостной объем экспорта нефти. Правда, в 2009 г. по сравнению с 2006 г. на одну треть увеличилась оплата импорта товаров и услуг и отрицательное сальдо текущих доходов и

Таблица 2. Использование поступлений от экспорта нефти, нефтепродуктов и газа, млрд долл. США.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Цена на нефть, долл. за барр.	21	24	31	45	56	64	91	56	75	108
Экспорт нефти, нефтепродуктов, газа	56	74	100	149	191	218	310	190	254	249
Использование поступлений от экспорта нефти, нефтепродуктов и газа										
Оплата импорта товаров и услуг	20	25	27	44	65	106	155	99	131	128
Баланс текущих доходов и трансфертов	7	14	14	20	31	35	52	43	53	47
Отрицательное сальдо операций с капиталом	18	9	14	23	-	-	142	45	33	52
Прирост валютных резервов за счет экспорта нефти, газа, нефтепродуктов	11	26	45	61	94	77	-	3	37	21
Положительное сальдо операций с капиталом					13	72				
Изменение валютных резервов, всего (прирост (+), уменьшение (-))	11	26	45	61	107	149	-39	3	37	21

иностранной валюты не покрывается вывозом капитала и погашением внешних обязательств правительства (а в кризисные периоды – также сокращением внешних обязательств банков и корпораций), увеличиваются официальные валютные резервы. Прирост валютных резервов финансируется Центральным банком за счет расширения денежного предложения в той мере, в какой Центральный банк не может профинансировать прирост валютных резервов из каких-либо других источников. В результате в российской практике прирост количества денег зависит от чистого экспорта. Денежная экспансия, осуществляемая в разумных пределах, сама по себе способствует экономическому росту.

Однако, во-первых, расширение денежного предложения более может достигаться не по каналу покупки иностранной валюты, а посредством расширения внутреннего кредита, что в еще большей мере способствовало бы росту экономики. Во-вторых, если рост чистого экспорта сопровождается ростом вывоза капитала, избыточное предложение иностранной валюты оказывается незначительным, в-третьих, когда ЦБ может профинансировать покупку иностранной валюты не за счет эмиссии денег, а за счет других источников, он предпочитает прово-

дить политику денежной рестрикции.

Именно такая ситуация складывалась в течение 2011 г.: цены на нефть выросли, вырос чистый экспорт, но при этом резко увеличился вывоз капитала частного сектора, так что избыточное предложение иностранной валюты было невелико. Напротив, рост доходов и сжатие расходов бюджета позволили Центральному банку абсорбировать (стерилизовать) деньги, выпущенные для покупки валюты. Результатом явилась жесткая денежная рестрикция, оказавшая тормозящее воздействие на рост экономики. Перестройка механизма денежного предложения в соответствии с мировым опытом, требованиями экономической теории и здравым смыслом позволит разорвать зависимость между денежной экспансией и чистым экспортом.

Далее, повышение экспортных цен на нефть вызывает приток инвестиций и иностранного капитала в добычу топлива. Но, как уже говорилось, приток иностранного капитала на среднесрочном отрезке времени уравнивается вывозом прибыли иностранных инвесторов, а реальная эффективность инвестиций в добывающие отрасли весьма сомнительна.

Повышение мировых цен на нефть отзывается

на внутреннем рынке повышением цен приобретения нефти, нефтепродуктов и газа, что негативно сказывается на рентабельности других отраслей экономики. Правда, в случае понижения мировых цен рост внутренних цен на энергоносители не останавливается: теперь нефтегазовые монополии стремятся компенсировать свои потери на внешних рынках за счет внутреннего потребителя. Таким образом, динамика внутренних цен на энергоносители связана не столько с динамикой мировых цен, сколько с монополистическим ценообразованием.

*«Данные статистики не подтверждают существование жесткой прямой зависимости темпов роста экономики и уровня цен на нефть».*

Наконец, остается рассмотреть влияние мировых цен на нефть на доходы федерального и консолидированного бюджета. Зависимость доходов бюджета от мировых экспортных цен на первый взгляд представляется очевидной и неоспоримой. Это, однако, не совсем так. Прежде всего, экспортные доходы – это всегда доходы в иностранной валюте. Для того чтобы осуществить причитающиеся платежи и отчисления в форме налога на прибыль предприятий, платы за пользование природными ресурсами, отчислений в стабилизационные фонды и т.д., экспортеры должны эту валюту продать. Если на внутреннем валютном рынке и без того существует избыточное предложение иностранной валюты (а это почти всегда так и есть), на соответствующую величину увеличится прирост валютных резервов. Соответственно, увеличатся расходы ЦБ на покупку иностранной валюты за счет эмиссионного ресурса и других источников (остатков на счетах правительства, сокращения внутреннего кредита). В этом случае источником финансирования доходов бюджета «в последней инстанции» являются те средства, за счет которых Центральный банк покупает иностранную валюту. Но эти средства (в частности, эмиссионный ресурс Центрального банка) могут быть использованы для финансирования бюджета без опосредующих операций – чистого экспорта, продажи валюты экспортерами, покупки валюты Центральным банком. Тем более что эти опосредующие операции далеко не

нейтральны, они оказывают деструктивное воздействие на экономику.

Допустим, что валюта, продаваемая экспортерами для уплаты налогов и сборов, не оказывается излишней на валютном рынке, и ее покупателем является не ЦБ, а частный сектор. Но это означает, что вывоз капитала на соответствующую сумму осуществляют субъекты частного сектора: банки, корпорации, домохозяйства. В таком случае доходы бюджета, обусловленные экспортом энергоносителей, уравновешиваются вывозом капитала частным сектором, который является прямым вычетом из потенциального внутреннего накопления. В любом случае, для того чтобы пополнить бюджет, долларовые доходы должны быть конвертированы в рубли, а это возможно только за счет внутренних, а не внешних ресурсов.

Приток иностранной валюты может увеличить ресурсы страны (в текущем периоде) только при условии, что эта валюта будет использована для оплаты импорта.

Сказанное не означает, что в сложившихся условиях формирования бюджета, денежного предложения и трансграничного движения капитала резкое снижение мировых цен на энергоносители не вызовет тяжелых последствий для российской экономики, в частности оттока иностранного капитала, падения курса рубля, сокращения денежного предложения, бюджетного дефицита и т.д. Но именно эти сложившиеся условия можно и нужно изменить. Разумеется, одномоментное изменение механизма денежного предложения, финансирования расходов бюджета, ввоза и вывоза капитала невозможно, изменения должны осуществляться постепенно и желательно не в экстремальных условиях кризиса.