

Евсей Гурвич  
Руководитель Экономической экспертной группы  
**Издержки политического климата**

*Беседовал Евгений Натаров*

16 ДЕКАБРЯ 2004 12:26

**Основная причина замедления темпов роста экономики – резкое снижение инвестиций. Благоприятная конъюнктура ведет к увеличению оттока капитала, считает научный руководитель Экономической экспертной группы Евсей Гурвич.**

**– Евсей Томович, чем, по-вашему, объясняется падение инвестиционной активности?**

– За последние пять месяцев средний темп роста инвестиций в основной капитал, очищенный от сезонности, составляет 0,3% в месяц. В предыдущие полтора года рост был втрое быстрее: 0,9% в месяц. В годовом выражении это означает замедление динамики инвестиций с 12% до 4% в год. Последствия могут быть самыми серьезными, поскольку оказывается подорванным самый надежный источник текущего роста. Быстро и устойчиво расширяющийся потребительский спрос в основном удовлетворяется за счет наращивания импорта. Рост экспорта начал снижаться, к тому же остается крайне ограниченным его состав – это по-прежнему почти исключительно сырьевые товары. Если теперь замедлится и инвестиционный спрос, то рост ВВП даже при дорогой нефти «съедет» до 4-5%. Кроме того, без существенного повышения доли накопления в ВВП у нас нет шансов долго поддерживать высокие темпы экономического роста.

Одна из причин торможения инвестиций лежит на поверхности. По времени оно совпало с банковским кризисом: именно в июне произошло резкое замедление инвестиционной активности, и тогда же резко упал объем кредитования. Если до этого кредиты в реальном выражении росли на 1-2% ежемесячно, то в июне они упали. Понятно, что между этими процессами была связь, но кредитование восстановилось и продолжило рост почти в том же темпе, а рост инвестиций остается низким. Значит, у этого явления есть и более фундаментальные причины. Я думаю, что здесь сконцентрированы практически все наши слабости, и одновременно создано немало мифов.

**3 самых распространенных мифов состоит в том, что у нас избыточное налоговое изъятие в бюджет, в особенности из нефтяного сектора.**

На самом деле, если говорить о стандартизированной налоговой нагрузке, рассчитанной при сопоставимых внешних условиях, то она быстро падает год от года. Сейчас она ниже 30% ВВП (что по международным меркам ниже среднего уровня), но это скрывается высокими ценами на нефть. В следующем году нагрузка снизится еще на 1,5% ВВП. Говорят, что сейчас налоги на нефтяников столь велики, что от повышения мировых цен они не выигрывают, а проигрывают: чем выше цены, тем меньше им остается после налогообложения. Это тоже не так: аккуратный анализ показывает, что у нефтяных компаний сейчас изымают примерно 85% дополнительных доходов от повышения цен. То есть повышение цен им все-таки выгодно.

Если мы посмотрим на распределение ВВП по первичным доходам, то валовая прибыль

экономики (т.е. доходы предпринимателей) остается, во-первых, очень высокой по международным меркам (более 30%) и, во-вторых, не снижается, а растет. В первом полугодии прошлого года этот показатель был равен 30,5% ВВП, а в первом полугодии нынешнего – 31,5%. Так что с чисто экономической точки зрения вести бизнес в нашей стране весьма выгодно, и его доходность по сравнению с прошлым годом повысилась.

**иционных ресурсов стало больше, а не меньше, но одновременно вырос и отток капитала. ие этих факторов говорит о том, что проблема вовсе не в налогах.**

Что на самом деле послужило причиной спада? Посмотрим, во-первых, на отраслевую структуру инвестиций в основной капитал. Бросается в глаза резкое сокращение инвестиции в нефтедобывающей отрасли: ее доля снизилась с 14,4% до 10,7%. Это показатель в долях, но министр экономического развития Герман Греф уже сказал, что, по их оценкам, в реальном выражении инвестиции снизились на 20%. Такое снижение при резком повышении экспортных цен, это просто обвал. Частично это падение было компенсировано увеличением инвестиций в металлургию, где внешние условия тоже очень благоприятны. Но рост должен был идти во всех отраслях – тогда бы мы могли рассчитывать на ускорение роста инвестиций. Вместо этого мы получаем их снижение.

Причины инвестиционного спада в нефтедобыче понятны. Главная причина очевидна – это дело ЮКОСа.

**гавятся под сомнение права собственности, подрываются стимулы для долгосрочного ия.**

Кроме того, остается нерешенным вопрос о развитии инфраструктуры нефтяного экспорта. Было принято политическое решение о том, что нефтепроводы не должны принадлежать частным компаниям. Я не вижу экономических причин для этого решения. Правительство же не только не начало их строить, но даже не определилось с маршрутом. Экспорт же по железной дороге намного менее рентабелен. Это все тоже в какой-то степени подрывает стимулы для развития отрасли. Таким образом, инвестиционный климат не только перестал улучшаться, но и стал менее благоприятным – политика властей стала менее предсказуемой.

Еще одна причина торможения инвестиций в том, что наша финансовая система по-прежнему очень слабо развита. Потенциальные инвестиционные ресурсы в основном образуются в сырьевом секторе. Там, если не происходит никаких потрясений, они инвестируют в собственное развитие, как, например, в металлургии. Но даже в этом случае все равно у них остаются излишки, которые финансовая система не в состоянии перераспределить в другие секторы экономики, где есть прибыльные проекты, но нет достаточных собственных средств.

**ьтате благоприятная конъюнктура ведет к увеличению оттока капитала, который мы аем.**

**– Насколько велика опасность того, что при восстановлении инвестиционной активности, в результате высоких изъятий в бюджет из нефтяного сектора в финансовой системе может ощущаться недостаток ресурсов?**

– При таком оттоке капитала снижать налоговую нагрузку это все равно, что пытаться наполнить дырявое ведро. Мы оставляем средства, а они утекают за границу. Если отток капитала будет уменьшаться, если удастся достичь прогресса в развитии нашего финансового сектора, если сами

предприятия будут стремиться привлекать инвестиции и будут готовы для этого становиться более прозрачными, и если при этих факторах будет видно, что можно дополнительно ускорить привлечение инвестиций, снизив налоговую нагрузку, тогда эту меру можно будет обсуждать.

**– Возможно ли, что спад связан с общей стратегией бизнеса, например с тем, что ранее очень много вкладывалось в добычу?**

– Отчасти так и происходило: инвестиции в прошлом году росли быстро, но они шли в основном в добычу. Там объем инвестиций увеличился на 19%, в разведку же инвестировалось значительно меньше. За этим стоит еще одна наша фундаментальная проблема: превалирует стратегия получения быстрой отдачи и не инвестируются, возможно, более рентабельные, но имеющие большой срок окупаемости проекты. Такая ситуация может измениться, только если бизнес будет уверен, что и через 5, и через 10 лет он сможет здесь работать, и условия будут по крайней мере не хуже, чем сегодня. Логика же получения сиюминутной прибыли должна была привести к еще большему увеличению инвестиций, когда мировые цены подскочили так, как в этом году. По сравнению с прошлым годом в этом баррель нефти Urals будет стоить в среднем на 7-8 долларов больше.

**– Насколько велик в клад в инвестиционный спад отказ от инвестиций ЮКОСа?**

– Вряд ли все предприятия ЮКОСа полностью отказались от инвестирования. Так что такой большой провал говорит о том, что и другие компании тоже снизили инвестирование.

**– Какое влияние на инвестиции оказало повышение мировыми агентствами кредитного рейтинга России?**

Этот рейтинг ориентирует инвесторов прежде всего на то, чтобы покупать долговые бумаги правительства. Также он стимулирует и другие портфельные инвестиции.

**ма в том, что это нам как раз не очень нужно сейчас, поскольку из иностранных инвестиций оящему полезны для страны только прямые инвестиции и долгосрочные кредиты.**

От краткосрочного спекулятивного капитала, который в основном сейчас к нам приходит, в данной ситуации больше проблем, чем пользы. Сейчас у нас и так очень большое положительное сальдо по текущим операциям. Центральный банк выбивается из сил, скупая валюту для того, чтобы не дать рублю слишком укрепиться. И в принципе, я бы повысил барьер на пути краткосрочного капитала. По новому закону ЦБ установил нормы резервирования, снижающие выгодность краткосрочных вложений в российскую экономику. И эти барьеры можно еще немного увеличить: приток краткосрочного капитала создает опасность дестабилизации, поскольку они могут также стремительно уйти. Прямые же инвесторы меньше ориентируются на кредитные рейтинги.

**– Какими могут быть сценарии развития ситуации?**

– Пока не видно признаков восстановления динамики роста инвестиционной активности. Бывали ситуации, когда, как, например, в 2002 году, рост замедлился, а в 2003 – восстановился. Сейчас же, я думаю, нам надо детально разобраться в причинах спада, оценить последствия и постараться устранить причины. Снижение кредитования как причина устранилась достаточно быстро, но инвестиционный спрос все равно продолжает расти очень медленно, значит, у спада есть более серьезные, более фундаментальные причины. Власти должны задуматься, что нужно изменить в политике. Важно еще сознавать, что, если мы хотим долгого и устойчивого роста, нам нужно радикально повысить долю инвестиций в ВВП. В 2003 году она составляла 18%, а у мирового

лидера роста – Китая – 38%. Может быть, 38% – это скорее исключение, но, в принципе, быстрорастущие страны имеют обычно инвестиции на уровне 25% – 30% ВВП. А достичь таких показателей невозможно без очень благоприятного инвестиционного климата.