



Незадолго до Нового года статистические органы США выдали информацию о состоянии ВВП страны:

«Рост валового внутреннего продукта в США в III квартале 2010 года составил, по окончательным данным, 2,6% по сравнению с ранее приводившимися 2,5%. Об этом сообщается в обзоре министерства торговли страны.

Аналитики, опрошенные Reuters, прогнозировали, что рост показателя составит 2,8%.

Пересмотр показателя в сторону повышения связывают с уменьшением оценки роста потребительских расходов, а также с увеличением оценки товарно-материальных запасов бизнеса.

Объем запасов частных предприятий за отчетный период вырос на \$121,4 млрд против приводившихся ранее \$111,5 млрд. Личные расходы американцев увеличились на 2,4% по сравнению с ранее приводившимися 2,8%».

Сама цифра уже стала основанием для ряда политиков сделать оптимистические заявления (например, Чарльз Плоссер, президент Федерального резервного банка Филадельфии, в среду заявил о том, что центральный банк в следующем году может раньше завершить программу покупки облигаций, если темпы экономического роста в США продолжат ускоряться), однако в реальности тут есть с чем поспорить.

Начнем мы с общей цифры. Давайте посмотрим только на последнюю программу эмиссии, которая пошла на выкуп казначейских облигаций. Если предположить, что все эти деньги (около \$600 млрд) попадут в бюджет, то они в значительной части будут направлены на увеличение внутренних расходов (либо непосредственно государством, либо через социальные программы), т. е. в значительной части пойдут на увеличение ВВП. Да, конечно, тут есть большой лаг, те деньги, которые эмитированы сегодня, увеличат ВВП, быть может, во второй половине 2011 года... но ведь программы эмиссии не сегодня начались. А что такое 2,5% ВВП США? Это – 1/40 от его полного объема, который составляет (не будем мелочиться) \$14 трлн. Т. е. \$350 млрд.

Иными словами, если бы ФРС просто напечатала в начале 2010 года где-то \$500 млрд и выкупила казначейских обязательств на эту сумму, то это почти гарантировало бы рост

ВВП в необходимом масштабе. Но на самом деле ФРС начала программы эмиссии намного раньше, а именно осенью 2008 года, и составляли они тогда около 1% ВВП в месяц. Еще раз повторю: в месяц, причем это – только официальные вливания. А есть еще и спорные мнения (причем американских экспертов), что в реальности эмиссия была в несколько раз больше. Конгресс США даже пытался провести ревизию ФРС, чтобы внимательно разобраться в вопросе, но его быстро поставили на место, показав, кто в доме хозяин. Пока, во всяком случае, потому что в январе, после смены власти в Палате представителей и назначения фактически главным ревизором конгрессмена Рона Пола, известного своим критическим отношением к ФРС, ситуация может и измениться.

Разумеется, этот колоссальный объем (\$2-3 трлн) по большей части пошел банкам, т. е. напрямую ВВП США не увеличил, но какая-то его часть должна была проникнуть в реальную экономику. В конце концов, рост цен на биржах не с неба же взялся... Так вот, даже если бы в реальный сектор проникло всего 10% от эмитированных средств (а проникло точно больше, поскольку часть их пошла на выкуп тех же казначеек, т. е. ушла в бюджет), то это уже должно было бы обеспечить тот рост, который показала официальная статистика. А ведь мы не учли еще целую кучу тонкостей.

Отметим две главные из них. Первая – это реальная инфляция. Она много выше, чем официально объявлено. Один лишь рынок недвижимости только за последний год упал более чем на 25%, а это значит, что принципиально изменилась структура спроса. И инфляцию нужно считать по совершенно иной корзине, чем сейчас она в реальности считается. И на те товары, которые входят в реальный набор, используемый подавляющей частью населения, цены выросли куда сильнее, чем официально объявляется (инфляция издержек, понимаешь). А это значит, что рост ВВП был куда ниже, чем он объявлен.

И второй фактор – рост запасов. Да, формально это – увеличение материальных активов, рост добавленной стоимости. Но это – те товары, которые придется продавать завтра, на падающем спросе, а это значит, что темпы производства будут сокращаться. Рост запасов – это индикатор сокращающегося производства. И это – серьезная проблема, а не повод для оптимизма... Впрочем, для понимания этого обстоятельства нужно отдавать себе отчет в механизме кризиса, поскольку при росте спроса избыточные запасы могут и рассосаться. Беда состоит в том, что спрос домохозяйств устойчиво падает (хотя в разных секторах – по-разному: последние пару месяцев розничные продажи растут – на фоне углубления спада в сфере недвижимости).

Есть, конечно, и многие другие аспекты, влияющие на результаты оценок роста ВВП и показывающие, что все не так хорошо. Я думаю, что что-то отразит в конце недели в своем обзоре Сергей Егишянц, что-то можно будет найти еще где-то в Интернете, но полагаю, что уже сказанного достаточно, чтобы осознать, что никаких оптимистических выводов из приведенных цифр сделать нельзя. Кризис продолжается и будет идти дальше, поскольку основной его механизм – снижение совокупного частного спроса – будет действовать еще много лет.

Источник: Fintimes.km.ru