

Комментарии о Государстве и Бизнесе

Насколько устойчивы финансы предприятий?

Расхожая фраза «кредит есть основа экономического роста» – на первый взгляд, не работает в России. На протяжении второго и третьего квартала прошлого года российская экономика росла, при том что совокупный объем кредитов, выданных российскими банками реальному сектору, медленно, но устойчиво снижался, начиная с февраля.

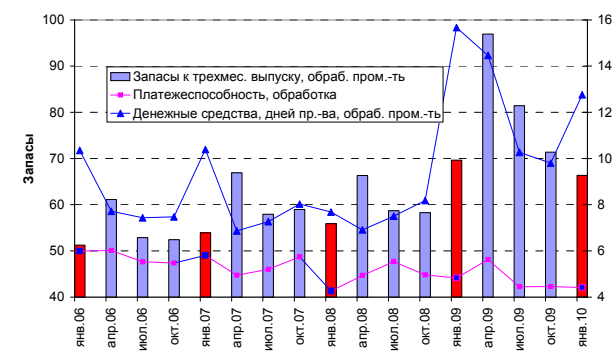
В этой связи для нас представляют значительный интерес недавно появившиеся данные Росстата о динамике финансового состояния российской экономики на начало 2010 г., прежде всего ее ядра - обрабатывающей промышленности, которая производит примерно две трети добавленной стоимости промышленности.

Анализируя эти данные, нужно отметить три момента. Первое, это то, что относительный уровень запасов по отношению к объему продаж резко снизился относительно пикового значения в начале второго квартала 2009 г. (с 96% до 66% к трехмесячному выпуску), но все еще заметно выше «нормального» январского уровня 2007 и 2008 гг., когда запасы составляли 53-55% от трехмесячного объема продаж. Это означает, что давление излишних запасов на текущие объемы производства в обрабатывающей промышленности, скорее всего, еще сохраняется, хотя его интенсивность резко упала.

Во-вторых, обеспеченность обрабатывающей промышленности денежными средствами (отношение средств на счетах к объему выпуска) в четвертом квартале заметно выросла по сравнению с третьим - с почти 10 до почти 13 дней – и находится на уровне, сопоставимом с докризисным. Здесь, похоже, и кроется главный секрет: поскольку инвестиционная активность предприятий в прошлом году резко упала, то все денежные средства использовались ими для финансирования оборотного капитала, что обеспечивало возможность роста при стагнации кредитования.

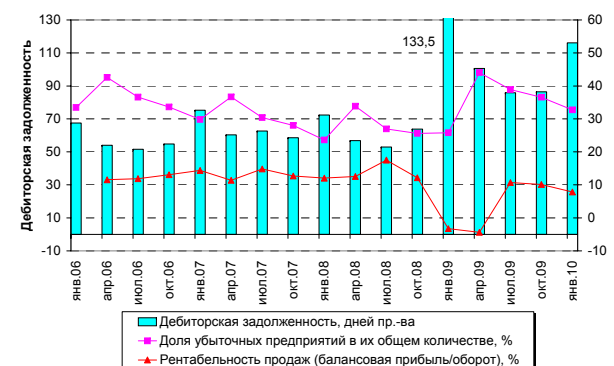
В-третьих, по-прежнему не наблюдается улучшения дел с текущей платежеспособностью обрабатывающей промышленности (отношение денежных средств на счетах к суммарной задолженности контрагентам и задолженности по

Динамика финансового состояния обрабатывающей промышленности



Источник: Росстат, расчеты автора.

Динамика прибыльности и задолженности обрабатывающей промышленности



Источник: Росстат, расчеты автора.

кредитам и займам). Этот показатель – 4.4% в начале 2010 г.- был в полтора раза ниже, чем в докризисные времена и даже несколько ухудшился и по сравнению с началом 2009 г. Коэффициент текущей ликвидности – соотношение оборотных средств и краткосрочной задолженности всех видов (на графиках не изображен) – хотя и находится на предкризисном уровне, но на фоне отсутствия возможности взять кредит этого явно недостаточно для того, чтобы расценивать ситуацию с платежеспособностью как благополучную. Кроме того, в конце 2009г. снова резко, на треть, вырос относительный уровень дебиторской задолженности в обрабатывающей промышленности, который в течение первых трех кварталов уверенно снижался. В целом, это, конечно, ещё не кризис неплатежей, который терзал российскую экономику в середине 90-х, но явное свидетельство углубляющегося долгового кризиса, который неизбежно будет сдерживать экономический подъем.

Если учесть более низкую, чем в докризисный период рентабельность выпуска (около 8% на начало 2010г. против 12-13% в соответствующий период 2008г.), то в целом можно сказать, что значимых признаков улучшения финансового состояния промышленности не наблюдается. Похоже, что российские предприятия так и не решились пойти на радикальное сокращение издержек, а предпочитают потихоньку поднимать цены и мириться с неплатежами потребителей. Вряд ли это скроется от внимания российских банкиров, и, значит, ожидать очень быстрого возобновления кредитования финансово слабых предприятий, даже при снижении инфляции и процентных ставок Банком России, ожидать не следует. Риски для банкиров не просто слишком высоки, они продолжают расти.

Валерий Миронов