

Комментарии о Государстве и Бизнесе

Российская экономика в поисках нового мотора роста

Новые данные Росстата о динамике инвестиций, инфляции и финансового состояния экономики на фоне их динамики в предшествующие годы говорят о том, что ни рост на основе низких издержек (в силу демографических проблем и дефицита рабочей силы, а также чрезмерной монополизированности внутрисекторного рынка⁴), ни развитие на основе инвестиций (восстановительный рост которых выдыхается) не сможет послужить драйвером роста российской экономики и мостиком перехода к инновационным решениям.

О дефиците рабочей силы и восстановлении докризисной тенденции к опережающему росту удельных издержек в экономике (в валютном выражении) над их динамикой у торговых партнеров России написано уже много. А вот появление в начале недели данных Росстата о динамике инвестиций за январь–декабрь 2010 г. в отраслевом разрезе позволяет отметить, что, несмотря на восстановительную тенденцию, фронтального ускорения не наблюдается, а рост очень неравномерен по секторам экономики.

Если в четвертом квартале 2010г. в целом по экономике прирост инвестиций составил, по нашим оценкам, 14,8% к предыдущему году (падение в четвертом квартале 2009 г. составило 17,4%), то максимальный прирост +360% (у производства кожи) сильно отличается от максимального спада на уровне в -34,2% (транспортирование по трубопроводам). В целом, в плюс вышли отрасли, связанные с нефтью и нефтепереработкой, пищевая промышленность, металлургия и производство оборудования для сырьевых секторов (за исключением оптического и электронного). Также после спада восстанавливается строительство.

Если сравнивать 2010 и 2009 гг. в целом в разрезе крупных и средних предприятий⁵, то можно отметить почти полное восстановление докризисных объемов инвестиционной

Прирост инвестиций в реальном выражении, г/г, в %

	2009-IV	2010-I	2010-II	2010-III	2010-IV
Всего	-17,4	-21,1	-3,5	4,9	14,8
Сельское хозяйство	-24,0	0,8	-16,7	-5,4	-5,2
Добыча полезных ископаемых	-21,8	-10,1	3,1	-9,3	36,2
Обрабатывающие производства в целом	-30,2	-21,4	-11,2	14,1	28,0
производство пищевых продуктов	-26,0	-19,7	-16,5	7,9	21,8
лесохимический комплекс	-22,8	-5,2	-0,6	9,5	41,5
металлургия	-42,9	-32,9	-21,2	-4,0	27,5
машиностроение в целом	-24,1	-16,5	-11,3	53,7	25,4
Электро - и теплоэнергетика	-11,5	22,6	11,1	13,4	37,9
Строительство	14,8	-29,7	-22,3	31,4	52,3
Транспорт и связь	-9,1	-23,5	-0,6	-0,6	0,7
ж/д транспорт	-10,6	30,7	28,1	22,9	-2,5
трубопроводы	78,5	-44,9	9,6	5,9	-34,2
Аренда и услуги	-27,7	-33,3	-20,6	32,6	-1,9
Социальные услуги в целом	-13,0	-21,9	7,5	8,8	4,5
Торговля	-15,1	-15,8	52,3	19,4	4,7

Примечание: по крупным и средним предприятиям (без досчета на малый бизнес и неформальную деятельность). Для оценки динамики инвестиций по видам деятельности использован дефлятор инвестиций по экономике в целом.

Источник: Росстат, Центр развития.

⁴ Прежде всего, в сегменте естественных монополий.

⁵ То есть без досчета Росстатом инвестиционной активности за счет учета неформальной деятельности и малого бизнеса.

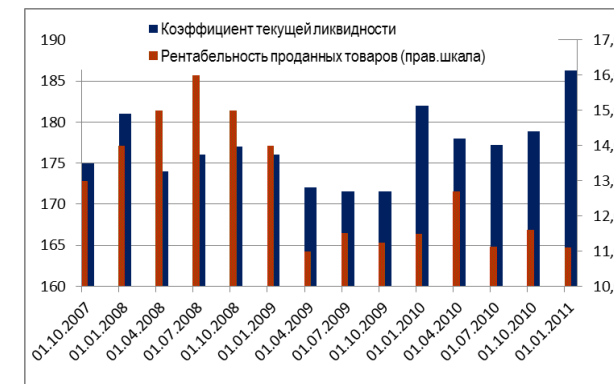
активности в добыче полезных ископаемых, значительное отставание в обрабатывающей промышленности при разнонаправленной динамике в сфере услуг. В целом по экономике инвестиции в разрезе крупных и средних предприятий в 2010 г. выросли на 5.1% при снижении в 2009 г. на 17.5%.

Данные о динамике финансового состояния пока, к сожалению, не говорят о наличии условий для быстрого восстановления инвестиций в экономике России (См. Рисунок справа). Хотя ликвидность организаций превышает докризисные значения, однако рентабельность бизнеса в целом не имеет тенденции к восстановлению докризисных значений. В такой ситуации более высокие значения коэффициента текущей ликвидности всего лишь означают, что предприятия в состоянии погасить большую долю текущих обязательств за счет текущих активов (в основном за счет денежных средств). При этом висящая на балансах предприятий реального сектора среднесрочная и долгосрочная задолженность (в том числе валютная в размере примерно 290 млрд. долл.) не может быть перекредитована за счет внешних займов в тех же объемах, как это делалось до кризиса.

Не способствует ускорению инвестиций и устойчивое сохранение в России более высокого, чем в странах–торговых партнерах инфляционного фона (См. Рисунок ниже). Фиксация такой ситуации может подорвать и так не слишком пылкий интерес иностранных инвесторов к России. Российские компании также оказались в неблагоприятном состоянии: с одной стороны они испытывают давление, вызванное изменением налогового законодательства, в частности, неясными его последствиями для сырьевиков, а с другой – инфляцией. Таким образом, усиливается неопределенность и под вопрос ставится возможность спрогнозировать прибыльность и окупаемость всех инвестиционных проектов.

В целом (с учетом падения инвестиций в целом по экономике в январе 2011 г. почти на 5%, о чем мы писали в прошлом выпуске «Нового курса») можно отметить, что экономика никак не может перейти от стадии развития, основанной на низких издержках, к инвестиционной стадии, а затем – по Портеру – к инновациям. Все больше признаков того, что докризисные правительственные программы, неявно, видимо, основанные на кейнсианской идеологии т.н. «большого толчка» посредством

Финансовые показатели по экономике России в целом



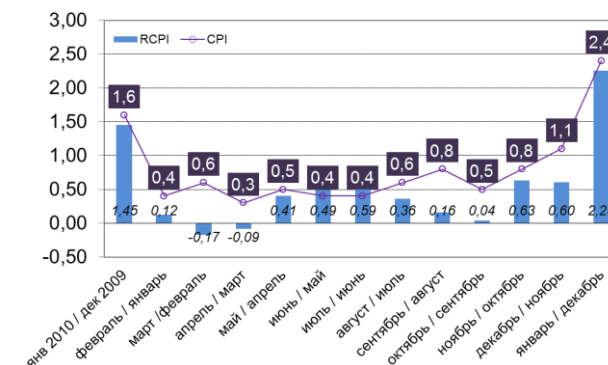
Примечание: коэффициент текущей ликвидности рассчитывается как отношение оборотных средств к краткосрочным обязательствам. Рентабельность определяется как отношение прибыли к продажам.
Источник: Росстат, Центр развития.

стимулированного государством инвестиционного подъема⁶ (в обеих его разновидностях – сбалансированных или несбалансированных инвестиций), не срабатывают.

Одним словом, государству остается либо заняться совершенствованием институтов (о необходимости которого говорит большинство экспертов), либо продолжить поиск каких-то новых, необычных путей для восстановления экономического роста в России по примеру других стран, число которых растет⁷. Мир меняется и идет вперед, и Россия тоже может сделать это на основе комбинации новаций не только в улучшении институтов, но и в проведении макроэкономической и структурной политики. Такое сочетание особенно важно, учитывая неоднородный характер отраслевой структуры российской экономики и ее сырьевой характер, что посредством волатильности курса рубля негативно сказывается на несырьевых (торгуемых) секторах экономики, генерирующих инновации, диффузия которых в свою очередь обеспечивает дальнейший экономический прогресс.

Валерий Миронов, Ольга Пономаренко

Прирост потребительской инфляции (CPI) в России к предыдущему месяцу (%) и опережение стран-партнеров по инфляции (RCPI)



Примечание: RCPI рассчитан с учетом доли стран – торговых партнеров России в ее внешнеторговом обороте.
Источник: Росстат, Центр развития.

⁶ Работы, обосновывающие «большой толчок», в частности, на основе стремления к копированию инвестиционного поведения фирм и подходов на основе теории игр датируются 1940-ми - 1980-ми годами. См., например, Murphy K., Shleifer A., Vishny R. Industrialization and the Big Push// Journal of Political Economy, 1989.

⁷ В поисках таких путей находятся в частности и США, и Китай. В США обсуждаются абсолютно новые пути антициклического регулирования финансового сектора и выхода из ликвидной ловушки на основе изоциклических методов снижения процентной ставки ниже нуля с использованием денежных и налоговых механизмов (См. например, об этом, Robert E. Hall, Why Does the Economy Fall to Pieces //Journal of Economic Perspectives – Volume 24, Number 4–Fall 2010 – Pages 3–20; см. об этом материал на сайте Центра развития «Что надо сделать для того, чтобы финансы не пели романсы: взгляд “из-за бугра”», http://www.dcenter.ru/pdf/2011/fs_11-03.pdf). Китай, объявив на днях о смене макроэкономических приоритетов и переходу к более сбалансированному росту, сразу приступил к практическим шагам по реформированию налоговой системы для стимулирования внутренней экономики (http://www.vedomosti.ru/finance/news/1224806/kitaj_prikazhet_cenam_stoyat).