

основанных на экстраполяции чисто макроэкономических показателей. Но эти расчеты показывают нарастающее влияние других факторов, связанных с желанием бизнеса рисковать и с существующими правилами игры.

При этом, на наш взгляд, очень важно отметить тот факт, что снижение у бизнеса желаний инвестировать внутри страны нельзя полностью списывать на события первого полугодия 2014 года. Построенные нами графики показывают, что слом старой модели инвестирования, когда традиционные, чисто макроэкономические факторы перестали объяснять фактическую динамику инвестиций, произошел, как мы указывали выше, ещё в 2012 году, то есть задолго до событий этого года. Бизнес уже тогда своим инвестиционным поведением стал говорить о необходимости перехода в России к новой модели экономического роста, связанной, в частности, со значительным снижением рисков для вложения денег в Россию, уменьшением бюрократических барьеров и улучшением правоприменения в сфере экономики.

Валерий Миронов, Вадим Канофьев

Реальный сектор

4. Прибыль экономики в первом квартале – шаткое равновесие

После провального начала года (в январе-феврале 2014 года сальдированная прибыль экономики упала более чем на 30%, а обрабатывающая промышленность и вовсе стала убыточной) в марте был зафиксирован 19%-ный рост прибыли (всё к уровню прошлого года), а переработка не только вышла из «минуса», но и показала один из лучших финансовых результатов за весь прошедший год. Позволило ли это кардинальным образом улучшить финансовый результат экономики в первом квартале, или итоговый баланс всё же сложился в пользу убытков?

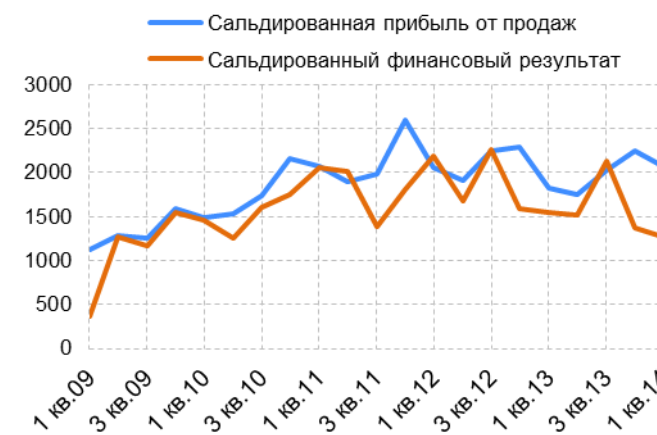
По данным Росстата, в первом квартале 2014 года (в отличие от прошлогодней ситуации) выручка от продаж росла опережающим темпом относительно издержек производства и реализации, что обеспечило 13%-ный рост прибыли от продаж к тому же периоду 2013 года – итог, несомненно, положительный.

Вместе с тем сальдированный финансовый результат экономики (сальдированная прибыль до налогообложения) снизился на 17,7% к прошлогоднему уровню. Без малого 40% заработанной прибыли от продаж (794 млрд. руб. из 2068 млрд. руб.) «съели» внереализационные операции (в первом квартале прошлого года внереализационных убытков было почти в 3 раза меньше – 283 млрд. руб., или 15,5% прибыли от продаж). Ухудшение финансовых результатов обусловлено, по-видимому, и отрицательными курсовыми разницеми из-за превышения потерь импортёров при приобретении импортных материалов и переоценки стоимости их запасов над выгодами экспортёров в результате девальвации рубля, и ростом сумм выплачиваемых предприятиями процентов по кредитам (473 млрд. руб. в первом квартале текущего года против 435 млрд. руб. в среднем за квартал прошлого года).

Но, несмотря на внушительные внереализационные убытки, налогооблагаемая прибыль экономики (представляющая собой прибыль прибыльных организаций до налогообложения и формирующая базу для расчёта налога на прибыль) выросла в первом квартале на 2,9% относительно прошлогоднего результата. Это обеспечило дополнительные поступления в бюджет от налога на прибыль в размере 31 млрд. руб., что особенно важно для формирования региональных бюджетов, которые в 2013 году недополучили в сравнении с 2012 годом 260 млрд. руб. из-за сокращения поступлений от налога на прибыль. Так что здесь итог первого квартала в целом положительный, хотя и явно недостаточный. Тем более что с учётом инфляции по ценам производителей налогооблагаемая прибыль экономики снизилась на 1,3%.

Убытки убыточных организаций достигли рекордных 900 млрд. руб. (столько не было и в самый разгар кризиса – в первом квартале 2009 года), увеличившись по

Рис. 4.1. Сальдированная прибыль от продаж продукции и сальдированный финансовый результат экономики, млрд. руб.



Источники: Росстат, ЕМИСС, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

сравнению с первым кварталом 2013 года на 60%. Казалось бы, вот главный отрицательный итог квартала, но ещё в январе-феврале убытки превышали прошлогодний уровень в 2,3 раза. Таким образом, в марте действительно произошло заметное снижение убыточности экономики – на 30% относительно марта прошлого года. При этом убытки промышленности в марте сократились в 2,7 раза, в том числе в обрабатывающем секторе – в 11,9 раза.

Учитывая ведущую роль промышленности в формировании итогового финансового результата экономики (её доля устойчиво превышает 50%, а в первом квартале текущего года достигла 60%), рассмотрим ситуацию в отрасли поподробнее.

Интересно, что в первом квартале 2014 года добывающий и обрабатывающий сектора промышленности заработали почти одинаковую прибыль от продаж – 512 и 508 млрд. руб. соответственно. Близкой была и динамика этого показателя в сравнении с прошлогодним уровнем: +9 и +7% соответственно. Но при этом в добыче сальдированная прибыль до налогообложения выросла на 39%, а в переработке, напротив, упала в 3 раза. Всё дело во внереализационных операциях, которые способствовали росту финансового результата в добыче, в частности, за счёт положительных курсовых разниц, а в переработке отняли почти всё – здесь помимо отрицательных курсовых разниц ситуацию усугубили огромные проценты, выплаченные по кредитам, объём которых почти в четыре раза превысил аналогичный показатель для добычи (139 млрд. руб. против 36 млрд. руб.).

Понятно, что основной вклад указанных негативных факторов в формирование финансового результата обрабатывающей промышленности пришёлся на первые два месяца года, по итогам которых отрасль показала убыток в 75 млрд. руб. (хуже было только в январе-феврале 2009 года). В марте ситуация в отрасли изменилась кардинальным образом, прежде всего, за счёт уверенного роста отгрузки (на 8% с поправкой на индекс цен производителей), и благодаря укреплению курса рубля. В результате обрабатывающая промышленность завершила март с одним из

Рис. 4.2. Сальдированный финансовый результат прибыльных и убыточных организаций, млрд. руб.



Источник: Росстат, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

лучших финансовых результатов за прошедший год (156 млрд. руб.), причём почти все отрасли переработки (за исключением производства строительных материалов) показали положительный финансовый результат.

Таблица 4.1. Рентабельность продукции в первом квартале 2013–2014 гг., рассчитанная по трём методикам, в %

	Росстат		Западная статистика		Центр развития	
	I квартал 2013 г.	I квартал 2014 г.	I квартал 2013 г.	I квартал 2014 г.	I квартал 2013 г.	I квартал 2014 г.
Экономика – всего	8,4	8,7	7,7	8,0	6,5	4,9
в том числе в базовых отраслях:						
Сельское хозяйство	9,7	12,4	8,8	11,0	5,2	7,6
Добыча полезных ископаемых	29,6	27,3	22,8	21,5	19,3	23,1
Обрабатывающие производства	9,0	8,6	8,3	7,9	5,6	1,3
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	7,4	7,8	6,9	7,2	6,0	6,0
Строительство	1,0	0,4	1,0	0,4	0,3	0,4
Оптовая и розничная торговля	9,0	9,3	7,4	8,5	7,3	5,7
Гостиницы и рестораны	2,6	4,3	2,5	4,1	6,3	-1,6
Транспорт и связь	10,9	10,0	9,8	9,1	8,6	5,0

Источники: Росстат, ЕМИСС, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

А теперь попробуем ответить на вопрос: куда же склонилась чаша весов в первом квартале 2014 года – в сторону роста или снижения эффективности производственно-хозяйственной и финансовой деятельности организаций экономики по сравнению с тем же периодом прошлого года? Для этого обратимся к показателю рентабельности продукции, рассчитанной тремя различными способами: как отношение сальдированной прибыли от продаж к себестоимости проданной продукции (так считает Росстат), как отношение сальдированной прибыли от продаж к выручке от продаж (так принято в западной статистике) и как

отношение сальдированного финансового результата к выручке от продаж (так считает Центр развития).

Рентабельность продукции по экономике в целом в первом квартале 2014 года по сравнению с тем же периодом прошлого года, согласно методологии Росстата, выросла до 8,7 с 8,4%; согласно западной методологии – также выросла до 8 с 7,7%; согласно методологии Центра развития – снизилась до 4,9 с 6,5%. Последний результат, по нашему мнению, является более объективным и точнее отражает тенденции формирования прибыли. Показатели рентабельности продукции в базовых отраслях экономики приведены в таблице 4.1.

Елена Балашова

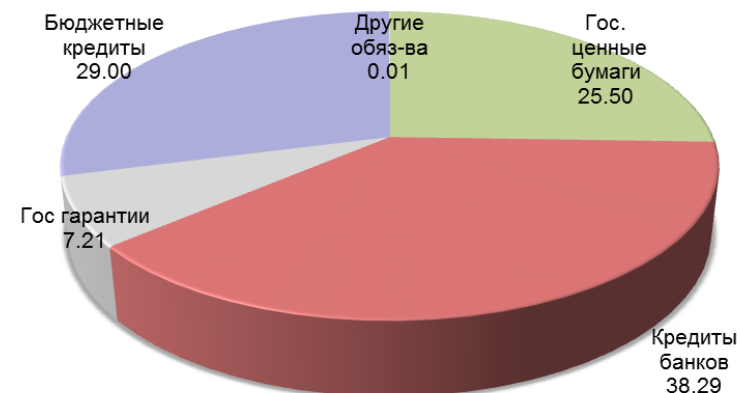
Бюджет

5. Вспомним о долге

В июне 2014 года были опубликованы данные Минфина России об объеме государственного долга субъектов Российской Федерации и долга муниципальных образований за первые четыре месяца 2014 года. На этот раз Минфин предоставил данные не только об объеме, но и о структуре долга. Это позволяет уточнить оценки, сделанные нами в предыдущих выпусках мониторинга.

По состоянию на 1 мая региональный долг (без учета долга муниципальных образований) составлял 1686 млрд. руб., из которых около 40% приходится на кредиты банков, 29% составляют бюджетные кредиты и 25,5% – ценные бумаги. Структура долга отличается от структуры финансирования бюджетного дефицита региональных бюджетов в 2012 и 2013 гг. прежде всего высокой долей бюджетных кредитов. Похоже, что бюджетные кредиты не расцениваются регионами, а заодно и федеральным центром как долг, подлежащий безусловному погашению, а систематически реструктурируются.

Рис. 5.1. Структура государственного долга субъектов Российской Федерации, в %



Источник: Минфин России.