

сопоставимого с тем, что наблюдается в 2014 г., не было с 2001 года. Почти полтора десятка лет ГТС, согласно данным Росстата, вообще практически не влияло на динамику промышленности. В-третьих, рост государственных и квазигосударственных закупок никак не трансформируется в рост других секторов промышленности (кроме производителей соответствующих компонент и материалов, разумеется): выпуск, определяемый частным (внутренним и внешним) спросом, стагнирует уже два года – со второго полугодия 2012 г. Т.е. ни госстимул, ни девальвация не вывели промышленность из состояния стагнации. В свою очередь импортозамещение, о чём так много говорят, начиная с весны, пока не оказало заметного эффекта на промышленную динамику. Пробуждение – дело непростое.

Судя по имеющимся данным, рост производства, если не всего ГТС, то, по крайней мере, его «военной» части, будет наблюдаться еще полтора-два года, поэтому удивляться сохранению существенного разрыва между динамикой ВВП и динамикой промышленности не следует.

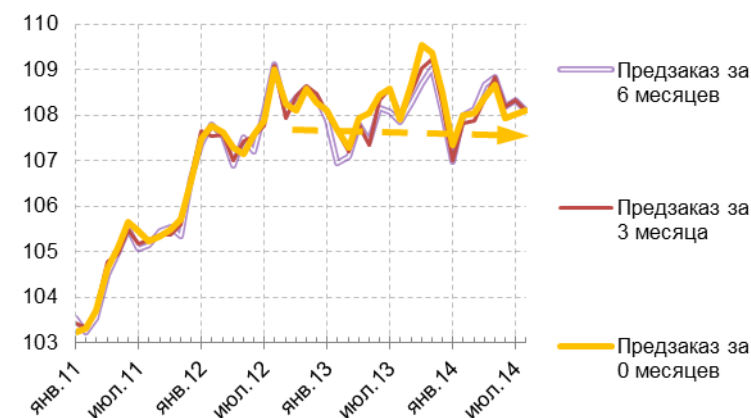
*Николай Кондрашов, Елена Балашова*

## Реальный сектор

### 4. Финансовый результат во втором квартале: прибыли приросло, убытки на минимуме

*Рост выручки от продаж на фоне снижающейся динамики затрат на производство и реализацию продукции, положительное сальдо по внереализационным операциям, минимальные за последние семь лет убытки убыточных предприятий способствовали росту сальдированного финансового результата экономики во втором квартале 2014 года более чем на 50% к соответствующему периоду прошлого года. Что это: основания для оптимизма на будущее или краткосрочный эффект низкой базы?*

**Рис. 3.5. Индекс промышленного производства (100 = 2010 г., сезонность устранена, в %) без прямого и косвенного вклада подотрасли ГТС при различных гипотезах о сроках предзаказа материалов и комплектующих для производства в ГТС**



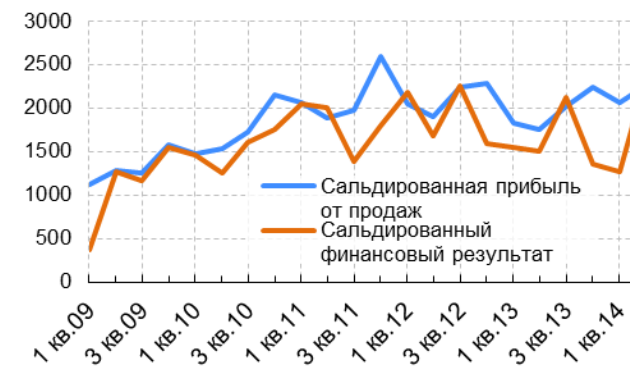
Источник: Росстат, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

По данным Росстата, во втором квартале 2014 года выручка от продаж выросла всего на 1,7%, при этом себестоимость проданной продукции снизилась на 2,7%, а суммарные издержки производства и реализации (с учётом роста коммерческих и управленческих расходов) оказались на 0,3% ниже прошлогоднего уровня. Всё это обеспечило почти 30%-ный рост прибыли от продаж относительно второго квартала 2013 года. Правда, тогда был зафиксирован минимальный с 2011 года квартальный показатель прибыли от продаж. Кроме того, положительное сальдо внереализационных операций во втором квартале текущего года (+59 млрд. руб.) против отрицательного результата годом ранее (-241 млрд. руб.) добавило ещё 300 млрд. руб., и сальдированный финансовый результат экономики вырос относительно прошлогоднего уровня на 53,3%. Таким образом, можно констатировать, что эффект низкой базы оказался определяющим в достижении рекордных темпов роста сальдированной прибыли экономики до налогообложения в рассматриваемом периоде (см. табл. 4.1 и рис. 4.1).

Вместе с этим нельзя не отметить минимальный за последние семь лет объём убытков убыточных предприятий (см. рис. 4.2.), составивший во втором квартале текущего года всего 27 млрд. руб. Годом ранее сумма убытков превышала 428 млрд. руб. при том, что количество убыточных предприятий за прошедший год снизилось незначительно – лишь на 3%. Учитывая замедляющуюся в 2014 году динамику выпуска базисных отраслей, скорее всего, сокращение убытков во втором квартале 2014 года обусловлено снижением производственных издержек в результате вовлечения в производство ранее накопленных, но полностью не использованных, (а соответственно и более дешёвых) товарно-материальных запасов.<sup>7</sup>

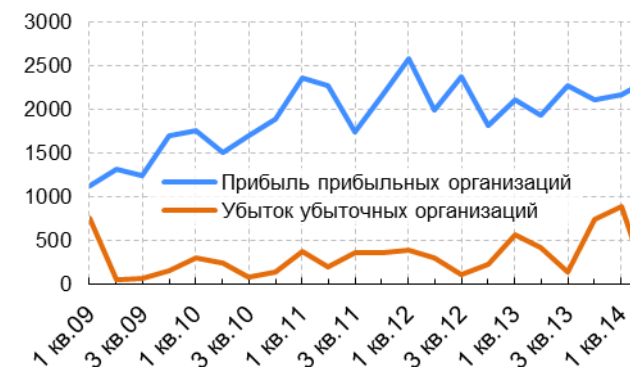
<sup>7</sup> Данных Росстата о динамике производственных запасов во втором квартале 2014 года по экономике в целом пока нет, но в обрабатывающем секторе промышленности запасы относительно второго квартала 2013 года сократились на 16%, в энергетическом секторе – на 13,7%, в добыче – почти на 40%.

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



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

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



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

**Таблица 4.1. Финансовые результаты экономики (без субъектов малого предпринимательства, банков, страховых компаний) во втором квартале 2012–2014 гг.**

	II квартал 2012 г.	II квартал 2013 г.	II квартал 2014 г.
Выручка от продажи продукции, млрд. руб.	22464,6	26582,6	27022,9
к соответствующему периоду предыдущего года, %		18,3	1,7
Себестоимость проданной продукции, коммерческие и управленческие расходы, млрд. руб.	20557,6	24831,2	24767,6
к соответствующему периоду предыдущего года, %		20,8	-0,3
Прибыль от продажи продукции, млрд. руб.	1907,0	1751,4	2255,3
к соответствующему периоду предыдущего года, %		-8,2	28,8
Сальдо внереализационных операций, млрд. руб.	-226,7	-241,3	59,0
Прибыль прибыльных организаций, млрд. руб.	1990,1	1938,3	2341,35
к соответствующему периоду предыдущего года, %		-2,6	20,8
Убыток убыточных организаций, млрд. руб.	309,8	428,2	27,0
к соответствующему периоду предыдущего года, %		38,2	-93,7
Сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток до налогообложения), млрд. руб.	1680,3	1510,1	2314,3
к соответствующему периоду предыдущего года, %		-10,1	53,3
Налог на прибыль, млрд. руб.	728,8	446,9	577,9
к соответствующему периоду предыдущего года, %		-38,7	29,3
Удельный вес сальдированной прибыли до налогообложения в ВВП, %	11,3	9,4	13,1

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

Что касается прибыли прибыльных предприятий, формирующей базу для налога на прибыль, то здесь, хотя никаких рекордов зафиксировано не было (были результаты и выше, например, в первом и третьем кварталах 2012 года), ситуация выглядит неплохо: поступление налога на прибыль в консолидированный бюджет РФ во втором квартале текущего года превысило прошлогодний уровень на 29%, а в региональные бюджеты – на 33%. Впрочем,

здесь тоже не стоит забывать об эффекте базы и провальном (с точки зрения прибыли) 2013-м годе: хотя по сравнению с прошлым годом доходы региональных бюджетов от налога на прибыль выросли на 118 млрд. руб., но относительно второго квартала 2012 года региональные бюджеты недополучили 139 млрд. руб.

Обобщающий показатель эффективности производственно-финансовой деятельности – рентабельность проданной продукции (рассчитанная как отношение сальдированной прибыли до налогообложения к выручке от продаж) составила во втором квартале текущего года 8,6% против 5,7% годом ранее.

В целом, пока можно говорить лишь о том, что финансовые успехи экономики во втором квартале текущего года носят краткосрочный, скорее даже статистический характер. На фоне уже ставшего фактом дальнейшего замедления темпов экономического роста в июле-августе, падения цен на нефть на мировом рынке, опережающего роста цен на производственные ресурсы относительно цен на продукцию обрабатывающих производств вряд ли стоит ожидать роста прибыли и рентабельности российской экономики в третьем квартале.

*Елена Балашова*

## **Денежная политика**

### ***5. Основные направления – в сплошном тумане***

---

Опубликованный 12 сентября 2014 г. Банком России проект «Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 г. и на период 2016 и 2017 годов» (далее «Основные направления»), к сожалению, дает мало информации для понимания того, какой логикой будет руководствоваться Банк России в ближайшие годы, проводя свою денежную политику, не говоря уже о том, что в документе не содержится никаких количественных параметров ключевых элементов политики Центрального банка.