Национальный исследовательский университет Высшая школа экономики

Центр развития

Новый КГБ

6

(Комментарии о Государстве и Бизнесе)

24 сентября – 7 октября 2011 г.

Адекватор

Комментарии

Мировой кризис. Еврозона: начала спада можно ожидать уже в ближайшие месяцы
Циклические индикаторы. Эффект базы не повод для оптимизма
Деньги и инфляция. ОНДП – старая песня о старом
Платежный баланс. Первые симптомы кризиса
Реальный сектор. Российская промышленность: ситуация на переломе
Реальный сектор. Прибыль экономики: главное не продажи, а участие… в других организациях
Население. Население «дремлет»
Монополии. Post Scriptum: вышли на плато?

Экономика в «картинках»

Под редакцией С. В. Алексашенко

Адекватор

Тревожная осень

Все новые и новые симптомы приближения финансового кризиса проникают в Россию через привычные «форточки». Снижение, пусть пока и небольшое, нефтяных цен, усиление бегства инвесторов с развивающихся рынков уже заставили Россию вспомнить о «плавной девальвации» и неустойчивом платежном балансе.

То, что первым под удар попал платежный баланс, вполне закономерно. Некоторое время назад мы начали громко говорить о том, что вера во всемогущество нефтяных цен явно не соответствует современным реалиям, а быстрый рост импорта со временем может проглотить все положительное торговое сальдо. И вот, небольшое снижение нефтяных цен (которое еще не в полной мере дошло до валютного рынка) – и экспорт начал сокращаться. Вслед за этим, как это не раз бывало, интенсифицировался отток капитала, достигший почти 20 млрд. долл. за третий квартал. Тем временем квартальный импорт достиг рекордной величины – 81 млрд. долл., что даже при сохранении умеренных темпов его роста сохраняет угрозу роста неустойчивости платежного баланса.

В целом на параметрах российской экономики влияние мирового кризиса пока особо не отразилось (впрочем, давайте подождем статистику за сентябрь). Несмотря на сохранение в летние месяцы достаточно высоких темпов роста промышленности (около 6%) показатели ее конкурентоспособности оставляют желать лучшего. Прекращение процесса сокращения занятости наряду с быстрым ростом заработной платы (в валютном выражении на 18% год к году, то есть предкризисными темпами) способствовали ускорению роста удельных трудовых издержек (ULC) по отношению к странам – торговым партнерам России.

Высокие темпы роста розничного товарооборота (7,8% год к году в августе) уже почти наполовину обеспечивались приростом кредитования (аналогичная ситуация наблюдалась перед кризисом 2008 года) при том, что реальные располагаемые доходы населения продолжали стагнировать. Если банки в условиях нарастания рисков и дефицита ресурсов начнут сворачивать кредитование, внутренний спрос потеряет эту подпорку, что немедленно проявится в замедлении темпов роста.

Одним словом, наступившая ясность на политическом фронте самым парадоксальным образом сочетается со всё более усложняющейся ситуацией в экономике. Что ж, тем более интересные события ждут нас впереди.

Наталья Акиндинова

Комментарии

Мировой кризис

Еврозона: начала спада можно ожидать уже в ближайшие месяцы

Динамика большинства важных циклических индикаторов, отражающих состояние текущей или будущей экономической активности в еврозоне, носит отчетливо негативный характер. В том числе:

– Интегральный показатель экономической активности €coin, оцениваемый CEPR, в сентябре 2011 г. снизился до отметки 0,03; ниже этого уровня он последний раз падал в июле-августе 2008 г., как раз перед началом кризиса;

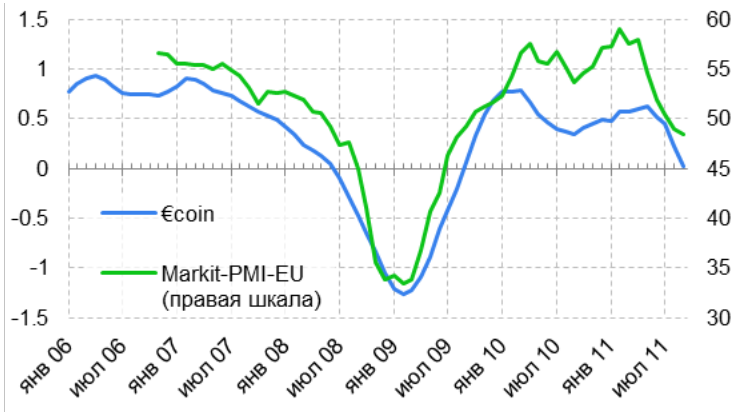
– Пятый месяц подряд снижается известный показатель PMI, рассчитываемый Markit Economics; в августе-сентябре его значение упало ниже критической отметки в 50 пунктов;

– В течение всего 2011 г. снижается Сводный опережающий индекс (CLI), сконструированный ОЭСР. Июльское (последнее, имеющееся на сегодня) значение индекса составило 100,8, что пока указывает на замедление роста. Очевидно, однако, что продолжение наблюдаемой тенденции уже в скором времени будет сигнализировать о начале второй волны рецессии;

– Индекс экономических настроений, основанный на опросах Европейской Комиссии, падает с апреля 2011 г.; в августе он снизился до 94 пунктов.

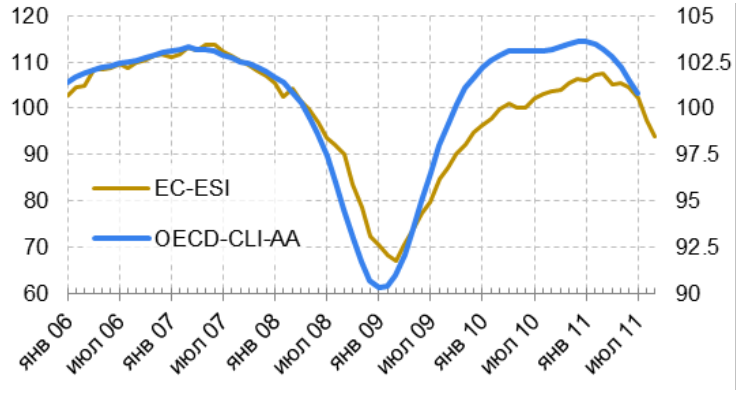
Таким образом, макроэкономическая ситуация в еврозоне явно ухудшается, и дело не только в неустойчивости финансовых рынков. Опережающие индикаторы реального сектора тоже демонстрируют негативную динамику, и спад

Динамика индекса экономической активности €coin и индекс менеджеров по продажам (PMI)



Источник: CEPR, Markit Economics.

Сводный опережающий индекс (CLI) и индекс экономических настроений (ESI)



Источник: OECD, European Commission.

экономической активности в еврозоне выглядит еще более вероятным, чем в США. Рецессия здесь может начаться еще до конца текущего года.

Сергей Смирнов, Михаил Волков

Циклические индикаторы

Эффект базы не повод для оптимизма

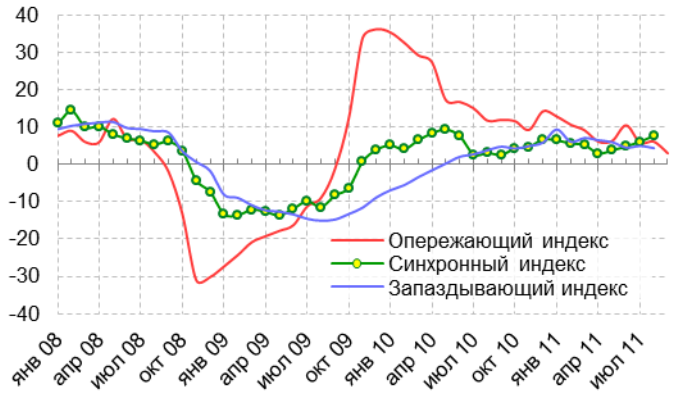
Опережающие индикаторы предвещают ухудшение ситуации в российской экономике

В сентябре 2011 г. рост Сводного опережающего индекса (СОИ) составил всего 3,0% год к году (против 6,1% в августе), что еще сильнее подчеркивает наличие негативной тенденции в динамике СОИ. Замедление роста российской экономики и даже ее спад выглядят все более вероятными.

На первый взгляд, это противоречит динамике синхронного индекса, который в последние месяцы растет все более быстрыми темпами, в частности, из-за резкого ускорения в сельском хозяйстве, строительстве и обрабатывающей промышленности. Однако следует иметь в виду, что на показатели основных отраслей реального сектора очень сильно повлияла прошлогодняя засуха. Из-за нее темпы прироста в прошлом году (к соответствующему периоду предыдущего года) оказались «слишком» низкими, а в этом – «слишком» высокими. Короче, эффект базы, только и всего…

Среди отдельных компонент СОИ наибольший положительный вклад принадлежит ценам на нефть, которые все еще остаются стабильными. Вместе с тем нельзя не отметить продолжающуюся стагнацию спроса на отечественную продукцию: вклад этого фактора в СОИ уменьшается уже более года, причем в

Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



Источник: Центр развития.

шести из семи последних месяцев он был отрицательным. В сентябре также увеличилась (в сравнении с прошлым годом) доля промышленных предприятий с избыточными запасами готовой продукции; это тоже указывает на проблемы с внутренним спросом на отечественную4 продукцию. Кроме того, за сентябрь фондовый индекс РТС обвалился на 21%: фондовый рынок ясно продемонстрировал, насколько неустойчива российская экономика к внешним шокам.

Сводный запаздывающий индекс (СЗИ) миновал свой пик в марте 2011 г. Это является лишним аргументом в пользу того, что российская экономика вступила в фазу замедления темпов роста. Поэтому мы ожидаем, что в ближайшие месяцы темпы роста российской экономики резко замедлятся или даже – под влиянием негативных внешних шоков – станут отрицательными.

Сергей Смирнов

Деньги и инфляция

ОНДП – старая песня о старом

Проект «Основных направлений денежно-кредитной политики на 2012–2014 гг.», недавно опубликованный на сайте Банка России, к сожалению, представляет собой очередной набор хорошо знакомых фраз по вопросу денежно-кредитного регулирования. Новинка одна: если в предыдущие годы Банк России только готовился перейти к таргетированию инфляции и политике свободного курса рубля, то в нынешнем варианте названа точная дата – трехлетний срок, т.е. до конца 2014 года. Но как именно он будет способствовать этому, насколько политика таргетирования инфляции эффективна в России, что за показатель инфляции собирается таргетировать Банк России, не окажет ли денежная политика

излишнее влияние на по-прежнему хрупкий экономический рост и благосостояние населения – все это оставлено без ответа.

В принципе, эти вопросы можно опустить в рамках тех сценариев, которые рассматривает Банк России. В самом деле, по его оценкам при ценах на нефть от 75 до 125 долл./барр. темпы роста ВВП составляют в среднем от 3,3 до 4,7% ежегодно. Впрочем, к прогнозам динамики ВВП от Банка России следует относиться более чем скептически, поскольку в них содержатся очевидные нестыковки. Так, например, при переходе от консервативного сценария к оптимистическому динамика ВВП улучшается на 1 п.п. (с 3,7 до 4,7%), при том, что темпы роста инвестиций увеличиваются на 0,9 п.п. (с 7,8% до 8,7%), а доходы населения – на 0,2 п.п. (с 5,0 до 5,2%). Т.е. прирост внутреннего спроса опережает прирост ВВП, что возможно только при ускоренном импортозамещении, – и это при высоких ценах на нефть! Браво!

По традиции свою денежную программу Банк России строит на основании абсолютно бессмысленного для анализа показателя – узкой денежной базы. При этом если в отношении 2012 г. Банк России старается хотя бы соблюсти приличия и делает соотношение различных показателей обоснованным, то к прогнозным оценкам на 2013–2014 гг., похоже, никто в Центральном банке всерьез не относится. Так, например, прирост рублевой ликвидности в экономике в 2013 г. практически не зависит от цены на нефть (12–14%), а в 2014 г. при цене нефти 75 долл./барр. он оказывается выше, чем при цене 125 долл./барр.

Категорически не верит Банк России и в отток капитала, считая, что он фактически прекратится и в самом худшем сценарии не превысит 13 млрд. долл. в год. Абсолютно спокойно сообщается о том, что в 2013–2014 гг. при текущих ценах на нефть следует ожидать отрицательного сальдо счета текущих операций, правда, валютные резервы при этом почему-то будут расти. Одним словом... хотите посмеяться – прочитайте этот документ. Только, пожалуйста, не относитесь всерьез к тому, что там написано.

Сергей Алексашенко, Максим Петроневич

Платежный баланс

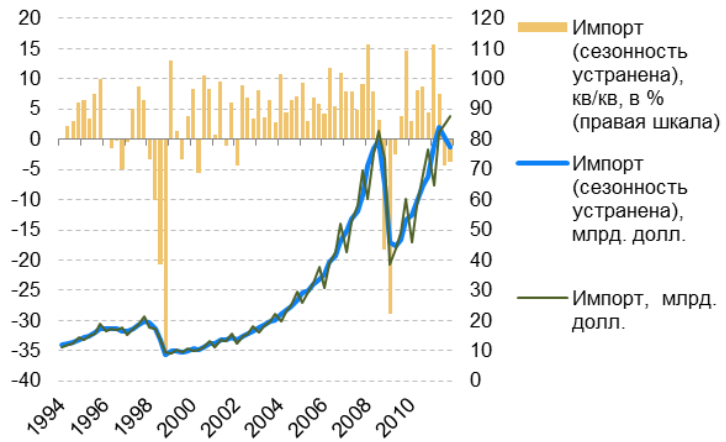
Первые симптомы кризиса

Банк России опубликовал оценку платежного баланса за третий квартал текущего года. В нем мы увидели первые симптомы приближающегося кризиса – сжатие импорта и дефицит внешнего финансирования

Третий квартал прошел в крайне сложных для России внешних условиях. Это и едва заметный рост экономик развитых стран, и падение мировых фондовых рынков, и обострение долгового кризиса в периферийных странах Европы и в США, и снижение суверенных рейтингов самых надежных до последнего времени заемщиков. Конечно, мы ожидали, что состояние платежного баланса в этих условиях ухудшится, хотя устойчиво высокие нефтяные цены оставляли пусть и маленькие, но шансы на российское чудо, в которое так упорно верят российские власти. Увы, чуда не произошло, более того, появились первые серьезные симптомы кризиса.

Итак, в третьем квартале произошло резкое торможение импорта. Несмотря на рекордную стоимость импорта, которая составила 85 млрд. долл., темпы его роста по сравнению с предыдущим годом сократились чуть ли в два раза – до 24% против 41% кварталом ранее (главным образом в сентябре, когда импорт вырос всего на 15% год к году). Более того, если устранить сезонность и сопоставить с предыдущим кварталом, то импорт за июль–сентябрь сократился на 4%[1]. Впрочем, это еще не дает повода бить в набат и говорить о разгаре кризиса. И раньше в отдельные кварталы импорт снижался (таких случаев мы насчитали четыре за период с 1994 г.). Но на протяжении двух и более кварталов импорт снижался лишь в периоды кризиса (2008, 1998 и 1996 гг.). Поэтому, немного подождем с оценкой.

Динамика импорта



Примечание: IV кв. 2011 г. – оценка Центра развития.
Источник: Банк России.

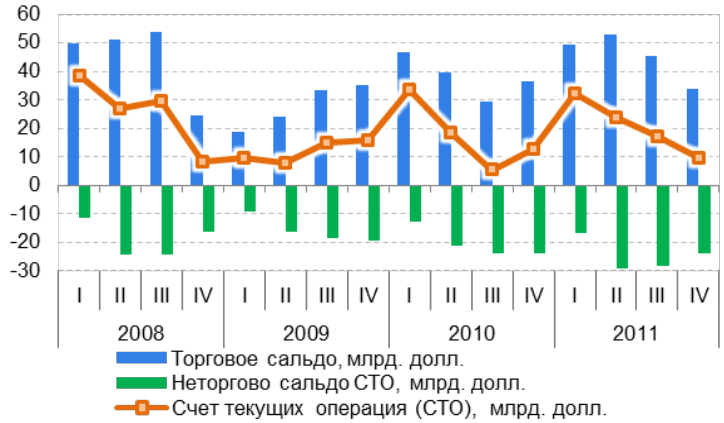
[1] Использовалась мультипликативная сезонная декомпозиция методом X-12 в программе EViews.

Разогретый рост импорта и отток капитала (о чем подробнее ниже) материализовали девальвацию рубля: в третьем квартале рубль снизился на 11% по отношению к бивалютной корзине. Мы уверены, что ослабление рубля еще окажет своё сдерживающее воздействие на динамику импорта, однако в отличие от руководителей Банка России мы не считаем, что угроза дальнейшей девальвации рубля отодвинута надолго (некоторые высокопоставленные чиновники даже заявили о возможном росте рубля в ближайшие месяцы). К сожалению, в этом вопросе мы придерживаемся другой точки зрения.

Дело в том, что в третьем квартале начавшаяся тенденция постепенного снижения нефтяных цен (на 2% к предыдущему периоду – пусть даже это будет стагнацией) повлекла за собой сокращение стоимости экспорта до 131 млрд. долл.[2] против 135 млрд. долл. кварталом ранее. При сохранении слабопонижательной тенденции в ценах на нефть и слабоположительной динамики импорта торговый баланс в четвертом квартале, согласно нашим прогнозам, может снизиться до 30–35 млрд. долл. С учетом неторгового дефицита (услуги, доходы и трансферты) положительное сальдо счета текущих операций в этом случае сократится почти в два раза по сравнению с 17 млрд. долл. в третьем квартале, т.е. до уровня менее 2% ВВП. Мы уже говорили, что считаем 1%-ный уровень критическим для устойчивости платежного баланса России, и, как видно, до него остается совсем немного. Небольшое ускорение импорта и/или усиление оттока капитала и... Нет, резкого обвала не будет. Банк России будет потихоньку тратить очередные 20–30 млрд. долл. из своих резервов и в очередной раз плавно девальвировать рубль.

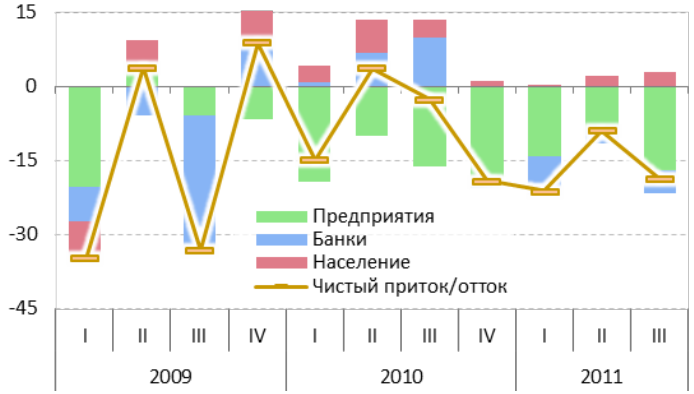
И вот здесь перейдем к другому симптому надвигающегося кризиса – к оттоку капитала. В третьем квартале чистый отток капитала частного сектора вплотную приблизился к 20 млрд. долл. Это в два раза больше, чем в предыдущем квартале. Всего же с начала года российская экономика недосчиталась 50 млрд. долл.

Сальдо счета текущих операций, млрд. долл.



Примечание: IV кв.2011 г. – оценка Центра развития.
Источник: Банк России.

Чистый отток капитала, млрд. долл.



Источник: Банк России.

[2] Мы не исключаем, что оценка экспорта Банком России за третий квартал несколько преувеличена. Стоимость экспорта в третьем квартале мы оцениваем на уровне 125 млрд. долл., а по итогам года – почти 500 млрд. долл. Стоимость импорта в 2011 г., по нашим оценкам, может возрасти до 320 млрд. долл.

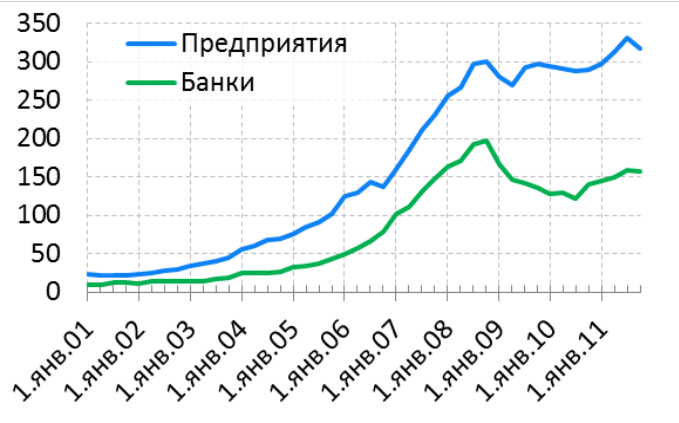
против 14 млрд. долл. годом ранее[3]. Столь значительное усиление оттока капитала говорит о том, что инвесторы не рассматривают Россию как «тихую гавань» на фоне возросших внешних рисков.

В чем выражается этот пессимизм? Во-первых, российские компании не смогли привлечь новое внешнее финансирование: совокупные обязательства банков и нефинансового сектора за прошедший квартал выросли на символические 0,8 млрд. долл. (прирост на 15 млрд. долл. годом ранее). Впрочем, уже сейчас понятно, что кредиторам крупных российских компаний не стоит опасаться дефолтов: премьер-министр В. Путин пообещал, что государство их в беде не оставит. Во-вторых, российские компании направили очередные 11 млрд. долл. на увеличение своих инвестиций за рубежом, а еще 9 млрд. утекли из страны под категорией «сомнительные операции» и «прочие активы». Пока отток капитала из страны не столь значителен, как это было в период кризиса 2008 г., когда банки и предприятия ежеквартально выводили из России от 35 до 70 млрд. долл. Но кто знает, что будет с оттоком капитала в краткосрочной перспективе?

На наш взгляд, прояснение результатов мартовских выборов Президента вряд ли добавило оптимизма инвесторам. Ожидать каких-либо изменений во внутренней политике до середины будущего года явно не приходиться. Но главное всё-таки не это, а то, что будет происходить на внешних рынках, где набирающий силу кризис суверенных долгов уже втянул в свою орбиту европейскую банковскую систему. Ситуация явно далека от разрешения и следовательно, на мировых финансовых рынках будет сохраняться высокая турбулентность. В этой связи мы ожидаем продолжение чистого оттока капитала, хотя и в небольших объемах – всего 2 млрд. долл. в месяц, но... вспомните, положительное сальдо счета текущих операций в следующем квартале оценивается нами в 8–9 млрд. долл. А это значит, что рубль будет свободно плавать без участия Банка России. Только вот, в какую сторону будет тренд?

Сергей Пухов

Внешний долг, млрд. долл.



Источник: Банк России.

[3] С начала предыдущего кризиса (с третьего квартала 2008 г.) – почти 290 млрд. долл.

Реальный сектор

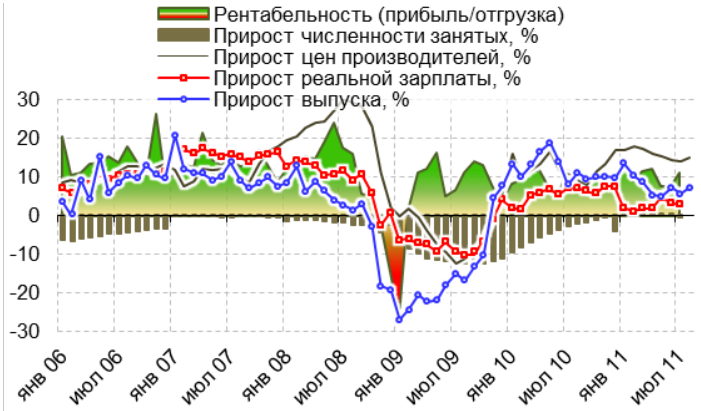
Российская промышленность: ситуация на переломе

Темпы роста в промышленности в августе составили 6,2% в годовом выражении, за январь–август промышленность выросла на 5,3%, что несколько выше темпов роста ВВП в целом (3,7% за первое полугодие). Однако рост промышленности замедляется быстрее, чем рост ВВП: в прошлом году при его росте на 4,1% промышленность росла ровно в два раза быстрее. Почему?

И здесь нам снова приходится «дудеть в старую трубу» – по нашему мнению, российская промышленность продолжает терять конкурентоспособность. При низкой конкуренции на рынке ресурсов и негибком рынке труда удельные издержки российских компаний не снижаются, а растут, при этом быстрее, чем у стран–торговых партнеров России. Сокращение численности занятых в промышленности прекратилось с начала года, а вот быстрый рост заработной платы в валютном выражении вплоть до недавнего времени продолжался почти предкризисными темпами. В июле (последнем месяце, по которому есть данные) зарплата в долларовом выражении увеличилась на 24%, в евро – на 10%, а в евро-долларовом выражении (50/50) на 18% год к году. Это ведет к ускорению роста удельных трудовых издержек (ULC) в валютном выражении, которые в июле выросли на 12% по отношению к тому же периоду прошлого года, то есть даже немного выше, чем за последние полтора года.

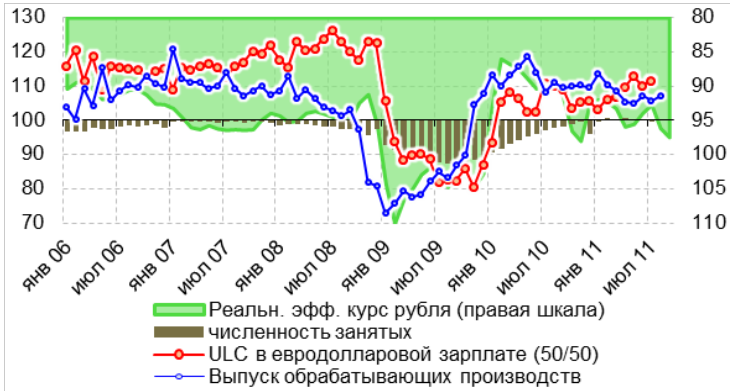
Появление 6 октября данных Евростата по динамике ULC позволяет сопоставить их с данными по российской промышленности, а значит, условно оценить изменение конкурентоспособности последней на европейском рынке. В среднем по 27 странам Евросоюза темпы прироста ULC год к году, начиная со второго квартала 2010 г., колеблются в пределах 1%, составив 0,7% во втором квартале 2011 г. В российской промышленности, хотя они и устойчиво снижаются – с 13,5 до 4,2%

Динамика индикаторов промышленного производства в целом (прирост год к году), в %



Источник: Росстат, расчеты Центр развития.

Динамика индикаторов конкурентоспособности обрабатывающей промышленности России (прирост год к году), в %



Примечание: ULC – удельные трудовые издержки (частное от деления роста заработной платы в валютном выражении на рост производительности труда).
Источник: Росстат, Банк России, расчеты Центр развития.

прироста (в евро) во втором квартале 2011 г., темп их прироста все еще кратно выше, чем в Евросоюзе в целом. Особенно «неэкономно» экономика России смотрится на фоне европейских «передовиков» по динамике ULC – стран из группы PIIGS (за исключением Италии, которой пока все нипочем), Швеции и Дании. У них трудовые издержки падали в последнем квартале на 1–3%. Сродни российской лишь ситуация в богатой нефтью Норвегии, где ULC выросли во втором квартале почти на 6% год к году, однако скажите, что еще мы можем поставить с этой страной на одну доску?

Следует отметить, что определенную поддержку российской промышленности может оказать ослабившийся за август-сентябрь рубль (к доллару – на 13,5%, а к бивалютной корзине – на 8,2%), но кто может гарантировать, что в последующие месяцы он снова не укрепится? За это же время, по только что вышедшим данным Банка России, реальный эффективный курс рубля снизился на 5%. По идее, это могло бы поддержать конкурентоспособность промышленности, однако абсолютный уровень изменения курса вряд ли достаточен для того, чтобы стать значимым фактором роста конкурентоспособности, а дальнейшее его падение для естественной коррекции макроэкономических дисбалансов может сдерживаться текущей фазой политического бизнес-цикла в России.

Что касается динамики удельных трудовых издержек, то России желательно не повторять судьбу стран группы PIIGS (в основном юг Европы), у которых, как пишет Алан Гринспен в свежем (от 6 октября) посте «The Financial Times», «с 1990 года вплоть до конца 1998 года затраты труда на единицу продукции и, соответственно, цены на товары и услуги росли быстрее, чем на севере. После введения единой валюты ничего не изменилось. По сути, этот тренд остановился только в 2008 году, когда грянул кризис. Только тогда ценовая пропасть между этими регионами перестала расти»[4].

Алан Гринспен предлагает югу или «добровольно принять северное благоразумие и осмотрительность», или политически объединиться в рамках ЕС, чтобы пресечь

Удельные трудовые издержки (ULC) в евро в еврозоне и России, прирост год к году, в %

	2010Q2	2010Q3	2010Q4	2011Q1	2011Q2
ЕС (27)	0,4	0,7	1,1	1,5	0,7
Страны лидеры снижения и роста ULC					
Ирландия	-6,8	-5,5	-3,8	-2,1	-3,0
Испания	-1,1	-1,7	-2,5	-1,7	-1,3
Греция	-1,0	0,2	1,7	-0,7	-1,3
Дания	-1,5	-2,0	-1,2	0,3	-1,1
Мальта	-0,8	2,2	-0,6	-0,3	-1,0
Португалия	-0,6	-0,6	-2,0	-0,6	-0,9
Швеция	-2,0	-2,6	-1,6	-2,8	-0,6
...					
Италия	0,2	-0,8	0,6	2,3	1,9
Словакия	-3,2	-2,9	-0,4	1,5	2,2
Германия	-1,8	-1,1	-0,5	-0,7	2,3
Бельгия	-0,8	0,4	1,3	1,8	2,4
Финляндия	-2,8	0,3	-1,8	0,3	2,8
Болгария	-0,7	-1,9	-1,9	1,7	5,3
Норвегия	1,3	5,7	3,9	5,3	5,8
Справка:					
Россия					
Пром.-ть в целом	13,5	19,1	12,5	9,6	4,2
Обрабат. пром.-ть	7,2	16,2	10,1	5,7	3,2

Примечание: для Европы данные по экономике в целом.
Источник: Евростат, расчеты Центр развития.

[4] http://www.ft.com/intl/cms/s/0/678b163a-ef68-11e0-bc88-00144feab49a.html#axzz1aO1whJyg

впредь недобросовестное поведение отдельных стран в проведении макроэкономической политики, стимулирующей неосмотрительное проциклическое поведение предприятий и населения[5].

А как стимулировать адекватное поведение для России? Как побудить российские предприятия и население накапливать капитал и усердно трудиться? Неужели для этого нужно еще один раз жестко упасть, как произошло в 2009 г., или лучше превентивно снизить угрозу такого падения, в том числе с помощью мер со стороны самого государства, манеру поведения которого в России все экономические агенты традиционно копируют?

Валерий Миронов

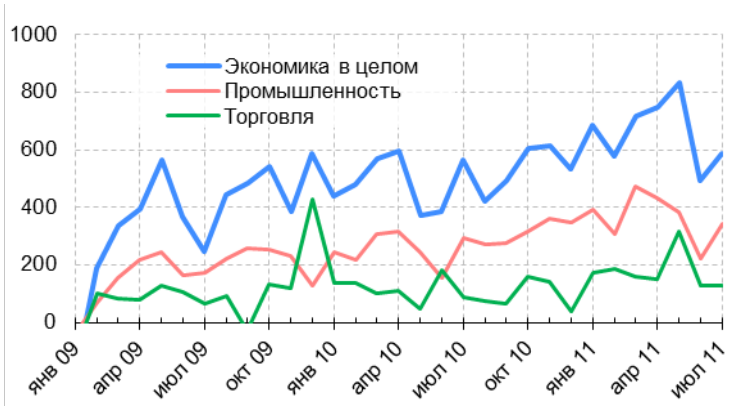
Реальный сектор

Прибыль экономики: главное не продажи, а участие… в других организациях

Никто не будет спорить с тем, что прибыль российской экономики во многом зависит от ситуации в нефтяном секторе и, прежде всего, от динамики мировых цен на нефть. Но, как оказалось, не всегда. Во втором квартале текущего года ежемесячные колебания цены на нефть Urals не превышали 7%, тогда как сальдированный финансовый результат экономики в мае вырос на 12%, а в июне рухнул на 40% к предыдущему месяцу. Попробуем разобраться.

Анализируя ежемесячно прибыль экономики на основе данных Росстата (основным показателем является сальдированный финансовый результат, иначе

Сальдированный финансовый результат, млрд. руб.



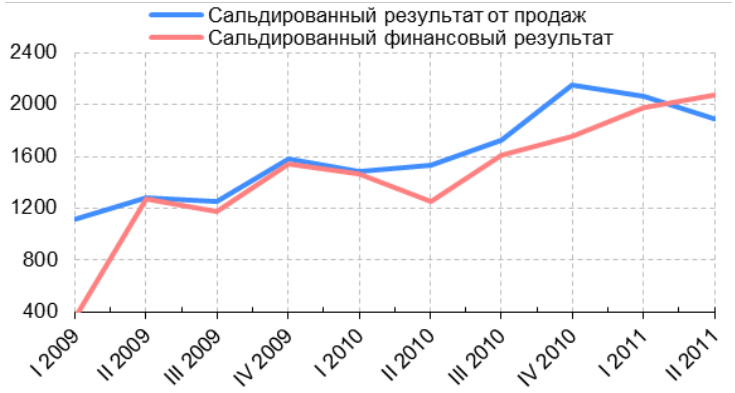
Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

[5] Здесь он идет даже дальше Сороса (призывающего к более глубокой фискальной интеграции стран ЕС для сохранения евро) – к фискальному союзу.

говоря, прибыль (убыток) до налогообложения)[6], мы обратили внимание на тот факт, что даже в самый разгар последнего кризиса (в первом квартале 2009 года) рентабельность продукции, рассчитываемая Росстатом как отношение сальдированного результата от продаж к себестоимости продукции, для всех ведущих отраслей экономики (за исключением финансовой деятельности) была положительна, тогда как наши оценки[7] рентабельности продукции, рассчитанной по сальдированному финансовому результату, оказались отрицательными для большинства отраслей (см. «старый» КГБ № 19). Так, согласно отчётным данным Росстата, в первом квартале 2009 года рентабельность продаж продукции в экономике в целом составила +11,0%, по финансовому результату – лишь +3,6%, в добыче топливно-энергетических ресурсов – +18,9 и +22,6%, в добыче прочих ресурсов – +22,5 и -22,8%, в обрабатывающих производствах – +10,8 и -2,8% соответственно. Ожидаемо и понятно. На то он и финансовый кризис, чтобы ухудшать результаты производственной деятельности.

И, возможно, мы бы не вернулись к этой проблеме, если бы во втором квартале 2011 года скачки сальдированного финансового результата в оптовой торговле не достигли в мае +212%, а в июне – -57% к предыдущему месяцу, что обусловило разнонаправленную динамику финансового результата промышленности и экономики в целом и сильно исказило достаточно устойчивую до той поры структуру прибыли. С помощью базы данных Росстата (содержащей информацию о финансовых показателях организаций по 1800 отраслям, по большей части квартальную) удалось найти «виновного». Им оказалась оптовая торговля сырой нефтью, где прибыль от продаж во втором квартале составила 2 млрд. руб., а финансовый результат – 200 млрд. руб. (в первом квартале 2011 года – 3 и 15

Сальдированный результат от продаж и сальдированный финансовый результат экономики, млрд. руб.



Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

[6] Представляющий собой сальдированный результат от продаж продукции (товаров, работ, услуг) плюс сальдо прочих (внеоперационных и внереализационных) доходов и расходов, в том числе по процентам, курсовые разницы, доходы от участия в других организациях.

[7] На тот момент в базе данных Росстата не было исходных показателей для расчёта рентабельности по финансовому результату – ни себестоимости продукции, ни прибыли от продаж. Тем не менее, оценки вклада внереализационых операций в итоговый финансовый результат в разрезе отраслей экономики и промышленности, полученные в Центре развития, полностью согласуются с имеющимися на данный момент отчётными данными Росстата.

млрд. руб. соответственно.) Откуда такая сумасшедшая эффективность финансовой деятельности отрасли в отдельно взятом периоде? Поищем 198 млрд. руб.

Оптовой торговлей сырой нефтью в России занимаются исключительно ведущие нефтяные компании. Весьма кстати всплыла в памяти информация РИА Новости[8], прошедшая в середине августа, о том, что прибыль до налогообложения НК ЛУКОЙЛ по российским стандартам бухгалтерского учёта в первом полугодии 2011 года возросла в 1,5 раза по сравнению с тем же периодом прошлого года, доходы от участия в других организациях – в 1,6 раза, составив 222 млрд. руб., при этом добыча нефти сократилась на 5,5%, выручка и прибыль от продаж выросли соответственно на 4,8 и 6,5%, а рентабельность продаж осталась практически на уровне прошлого года. В первом же квартале 2011 года доходы компании от участия в других организациях не превышали 26 млрд. руб., т.е. прирост за второй квартал составил 196 млрд. руб. Есть!

Дело в том, что ЛУКОЙЛ с начала 2010 года изменила бизнес-схему реализации нефти в Группе «ЛУКОЙЛ», отказавшись от реализации нефти на внутреннем рынке, полностью передав эту функцию нефтедобывающим организациям Группы. Казалось бы, ну и что? Для экономики это как будто всё равно – где-то убыло, где-то прибыло. Но, во-первых, поступление доходов от участия в других организациях осуществляется не на постоянной основе, а приурочено к определённому сроку – в текущем году это случилось в мае (до годового собрания акционеров, состоявшегося в июне). Сумма огромная – почти четверть майского финансового результата экономики, что и обусловило его помесячные скачки вверх-вниз во втором квартале. А, во-вторых, доходы, полученные от участия в других организациях, облагаются налогом на прибыль по нулевой ставке, а в организациях, которые эту прибыль перечисляют, – по ставке 9%. Почувствовали разницу?! Прибыль до налогообложения растёт, а налогооблагаемая база снижается.

Сальдированный результат от продаж и сальдированный финансовый результат оптовой торговли топливом, млрд. руб.

Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

[8] http://www.ria.ru/company/20110812/416330250.html

Уровни рентабельности продукции во втором квартале 2010–2011 гг., в %

Виды экономической деятельности	По сальдированному результату от продаж		По сальдированному финансовому результату	
	II кв. 2010 г.	II кв. 2011 г.	II кв. 2010 г.	II кв. 2011 г.
Всего	9,9	10,7	8,1	11,7
Промышленное производство	16,1	15,2	12,4	13,9
добывающий сектор	32,1	36,7	30,3	35,4
добыча топливно-энергетических ресурсов	29,6	32,8	28,9	32,9
добыча сырой нефти	35,8	37,7	39,2	39,3
добыча прочих полезных ископаемых	50,0	70,4	40,0	57,2
добыча металлических руд	59,2	84,2	59,6	68,1
обрабатывающие производства	14,4	11,9	9,4	10,4
производство нефтепродуктов	21,7	17,6	15,1	18,0
металлургическое производство	23,4	15,8	16,8	16,1
энергетический сектор	5,3	4,1	3,7	3,5
Строительство	5,5	3,4	2,5	2,4
Торговля	7,5	8,9	9,2	12,6
оптовая торговля топливом	18,4	26,5	28,1	41,4
Транспорт и связь	7,7	9,1	5,3	10,8
транспортирование по трубопроводам	15,4	21,9	6,5	21,5

Источник: Росстат, расчёты Центра развития.

Аналогичная ситуация с оптовой торговлей нефтью имела место и во втором квартале прошлого года, но в существенно меньших масштабах, и прошла незамеченной, поскольку была компенсирована убытками по внереализационным операциям в промышленности и других подотраслях торговли.

А теперь обратимся к июльским показателям сальдированного финансового результата, вышедшим в конце прошлой недели: в июле экономика в целом не добрала до среднемесячного уровня за первое полугодие 13%, промышленность – 6%, оптовая торговля – 40%, транспорт и связь, напротив, улучшили свой финансовый результат на 22% (помогла индексация тарифов в трубопроводном транспорте). Детальный же анализ с учётом влияния внереализационного фактора – к концу года, после выхода данных Росстата за третий квартал.

Елена Балашова

Население

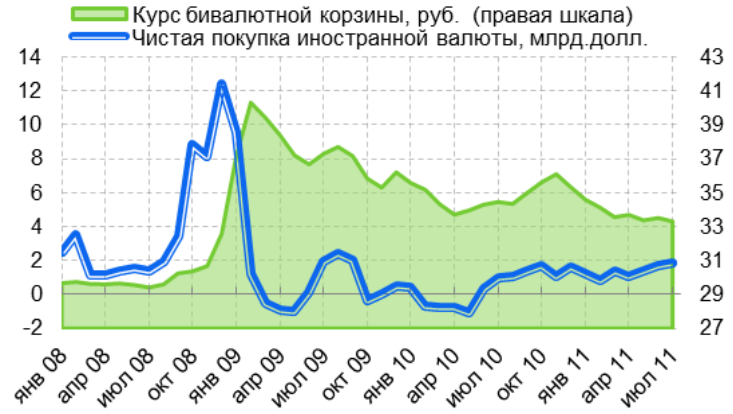
Население «дремлет»

По данным платежного баланса (см. сюжет выше) в третьем квартале население, в отличие от предприятий и банков, продолжало верить в рубль. Чистый прирост наличной иностранной валюты на руках с учетом операций ввоза-вывоза, как и в предыдущие кварталы, оказался отрицательным. То есть ослабление рубля в августе-сентябре и негативные новости с рынков не повлияли на настроения массовых групп.

Если вспомнить динамику чистой покупки валюты в 2008 г., то влияние кризиса тогда проявилось в резком скачке ее объемов с 1,5–2,0 млрд. долл. в месяц в летние месяцы до 3,4 в сентябре и 8,8 млрд. долл. в октябре. Весной-летом 2011 г. показатель чистой покупки иностранной валюты находился примерно на том же уровне, что и перед кризисом 2008 г. – около 1,5 млрд. долл. в месяц. Хотя Банк России пока не опубликовал данных о движении иностранной валюты в августе, по данным, которые приводит Росстат, *валовая* покупка валюты населением увеличилась по сравнению с июлем всего на 9%, что позволяет предполагать, что и прирост чистой покупки валюты за вычетом ее продажи в том же месяце увеличился незначительно (не более чем на 0,3–0,5 млрд. долл.)

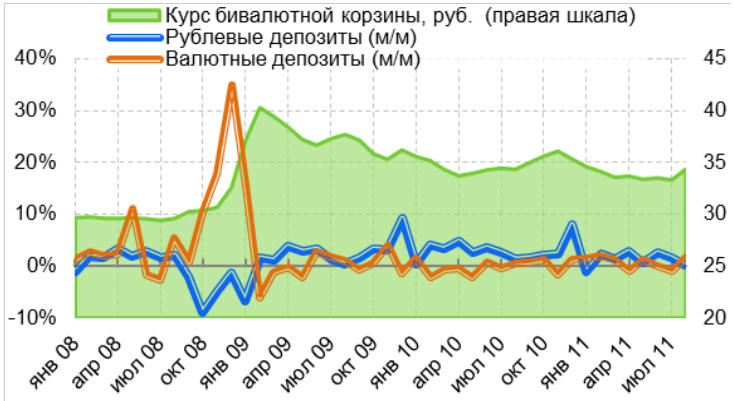
Можно сказать, что и подвижки в динамике депозитов населения в рублях и иностранной валюте в августе проявились слабо. Как и весной-летом текущего года, среднемесячный темп прироста валютных депозитов с исключенной переоценкой почти не оторвался от нуля, что свидетельствовало об отсутствии у населения серьезных опасений по поводу будущего курса рубля. Между тем на пике кризиса 2008 года (в октябре–декабре) темпы прироста депозитов в иностранной валюте составляли от 11 до 35% в месяц одновременно с заметным сокращением их рублевой компоненты.

Чистая покупка иностранной валюты населением (млн. долл.) и среднемесячный курс бивалютной корзины (руб./БВК)



Источник: Банк России, расчеты Центра развития.

Темпы прироста депозитов населения в рублях и иностранной валюте (месяц к месяцу) и среднемесячный курс бивалютной корзины (руб./БВК)



Источник: Банк России, расчеты Центра развития.

Если влияние мирового кризиса на Россию по-прежнему будет иметь «ползучий» характер, то масштабы валютизации сбережений населения, связанные с ослаблением рубля, могут оставаться умеренными, однако любая крупная негативная новость, сопровождаемая движением курса, вполне может запустить сценарий 2008 года.

Наталья Акиндинова, Гузель Сафарова

Монополии

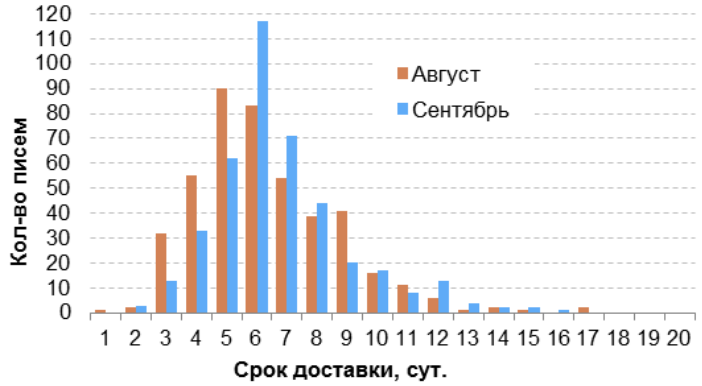
Post Scriptum: вышли на плато?

В сентябре средние сроки доставки писем практически не изменились

Средний срок доставки писем увеличился в сентябре всего на 9 часов, составив 7 суток 8 часов. Доля писем, находящихся в пути менее недели, осталась практически на прежнем уровне (72,7%), а за двухнедельный срок было доставлено 99,3% всех писем. Хотя в сентябре мода (наиболее часто встречающееся значение) сроков доставки сместилась с 5 до 6 суток, по прежним меркам – результат просто выдающийся!

В сентябре в нашей выборке не встретилось ни одного письма, которое, согласно штемпелям, пришло в пункт назначения раньше, чем было отправлено. Можно было бы только радоваться этому и надеяться, что Почта России отключила свою «машину времени», но отсутствие штемпелей на некоторых конвертах (в ряде случаев как исходящих, так и входящих), указывает на то, что наведение элементарного порядка в Почте России пока не завершено.

Распределение писем по срокам доставки в августе и сентябре 2011 г.



Источник: Центр развития.

Сроки доставки писем в Москву, % от объема выборки

Сроки доставки	Нояб. 2010	Дек. 2010	Янв. 2011	Фев. 2011	Март 2011	Апр. 2011	Май 2011	Июнь 2011	Июль 2011	Авг. 2011	Сент. 2011
1–7 дней	14,0	9,2	14,2	23,4	13,3	34,4	61,8	67,6	81,1	72,5	72,7
8–14 дней	9,5	78,3	66,9	65,5	75,9	62,9	33,1	30,4	18,6	26,5	26,3
15–21 дней	1,3	11,6	10,0	8,5	9,8	2,2	4,9	2,0	0,4	0,7	0,7
22–28 дней	0,9	0,7	7,9	2,4	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Более 28 дней	0,3	0,2	1,1	0,2	0,8	0,5	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2
ВСЕГО	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Средний срок, сутки-часы	11–19	12–03	12–03	10–22	11–21	9–10	8–01	7–17	6–10	6–23	7-08

Примечание. Сумма долей, указанных в столбцах, может быть не равна 100% из-за округления.
Источник: расчеты Центра развития.

Сроки доставки писем в Москву в сентябре 2011 г. (по выборке Института Гайдара)

	В целом по России	Из Москвы	Из Санкт-Петербурга
Контрольные сроки доставки*	-	2	6
Число писем, шт.	411	6	7
Фактические сроки доставки (сутки – часы):			
– средний	7–08	4–15	9–23
– минимальный	2–19	2–21	7–01
– максимальный	41–0	6–16	13–03

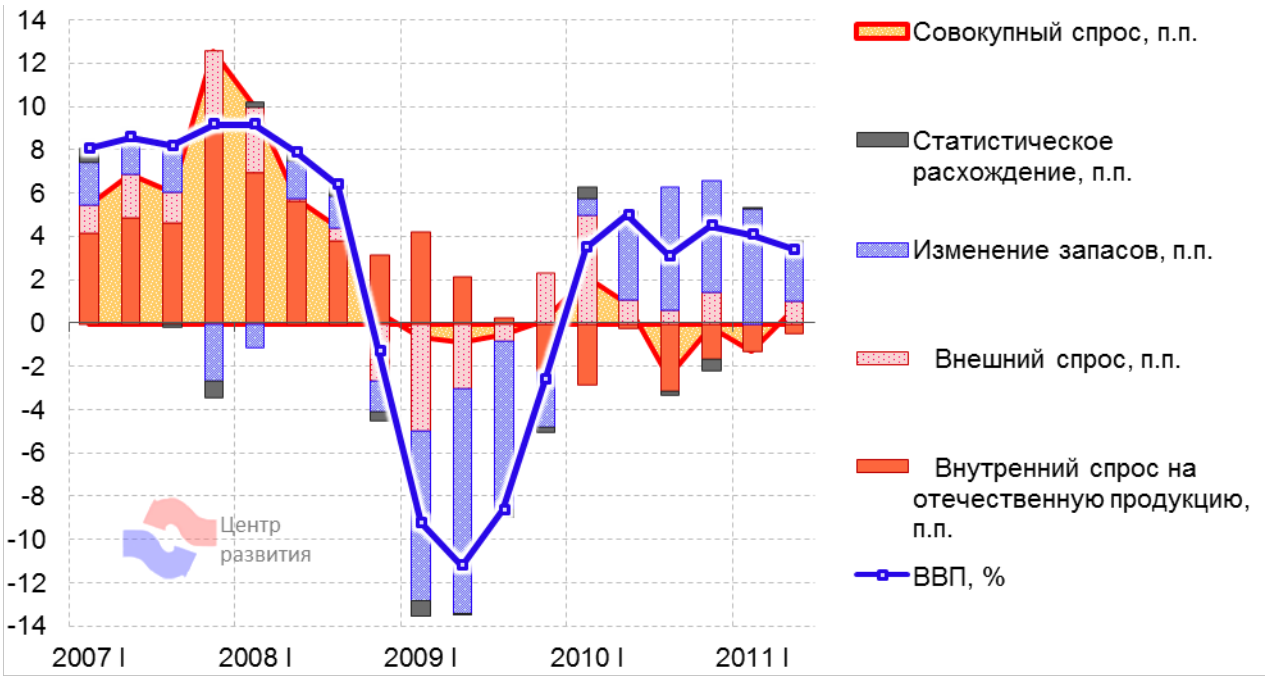
* С учетом норматива пересылки на внутригородской территории городов федерального значения (2 дня). Установлены постановлением Правительства РФ от 24 марта 2006 г. № 160.
Источник: Центр развития и Институт Гайдара.

Сергей Смирнов, Алексей Кузнецов

Экономика в «картинках»

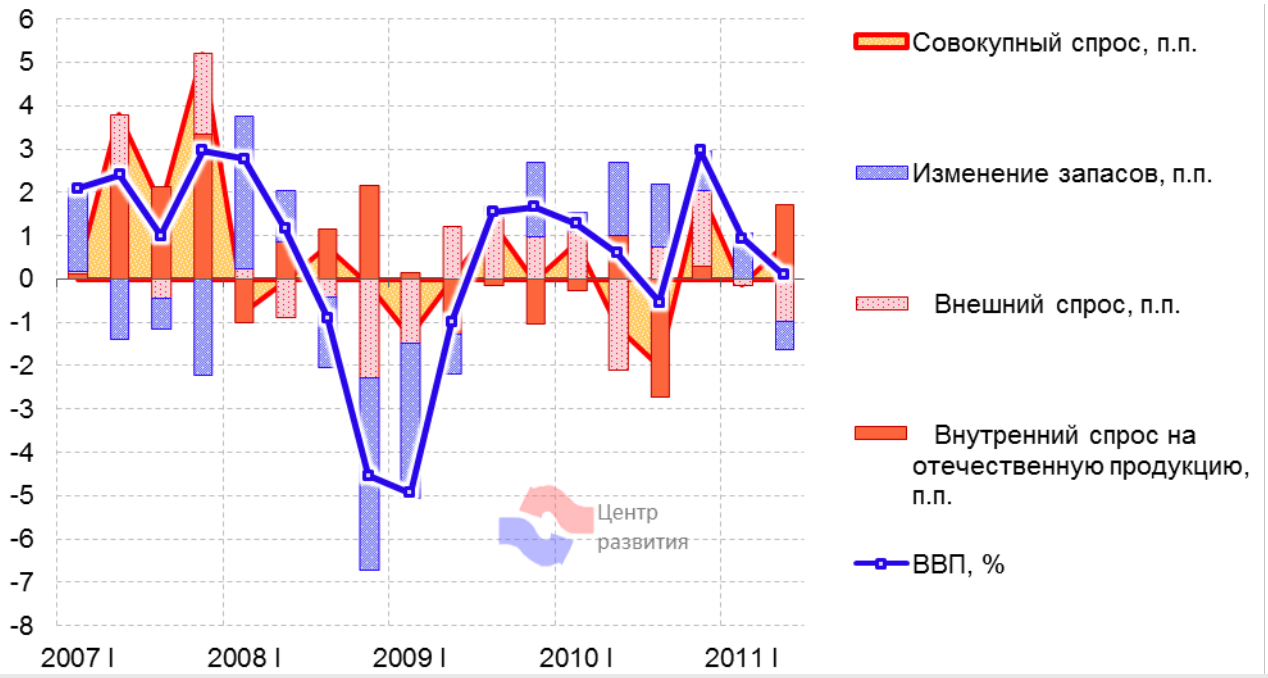
Динамика ВВП и вклад в ВВП составляющих по виду спроса (прирост к соответствующему кварталу предыдущего года)

NEW



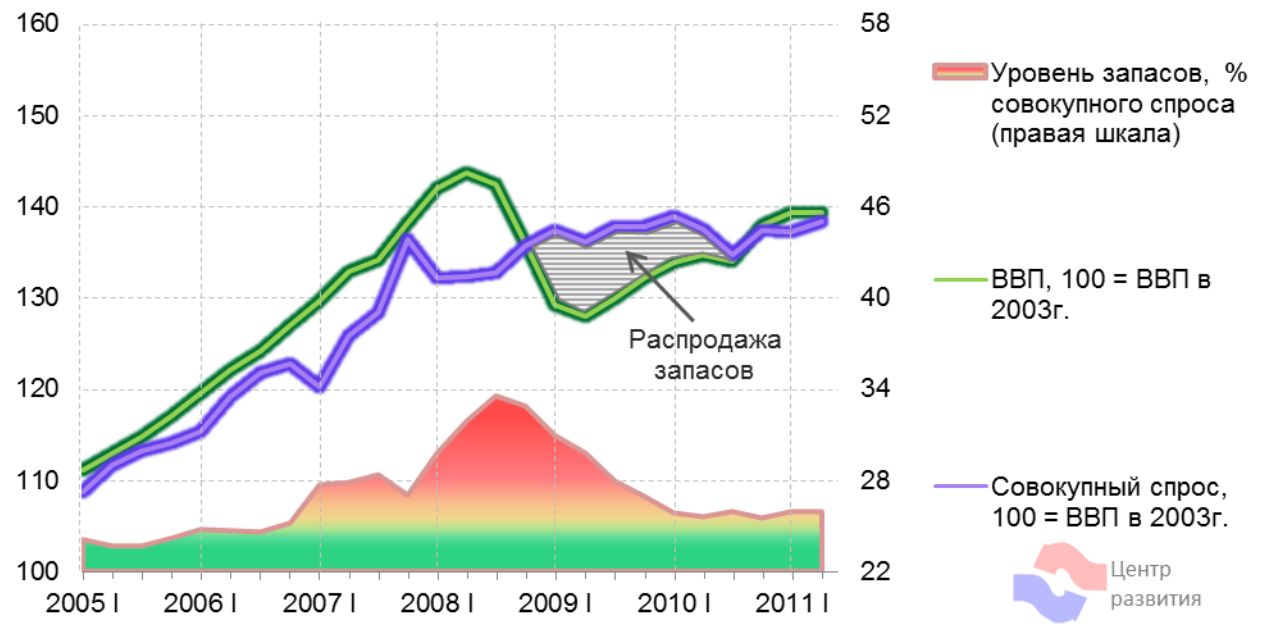
Динамика ВВП и вклад в ВВП составляющих по виду спроса (прирост к предыдущему кварталу, сезонность устранена)

NEW



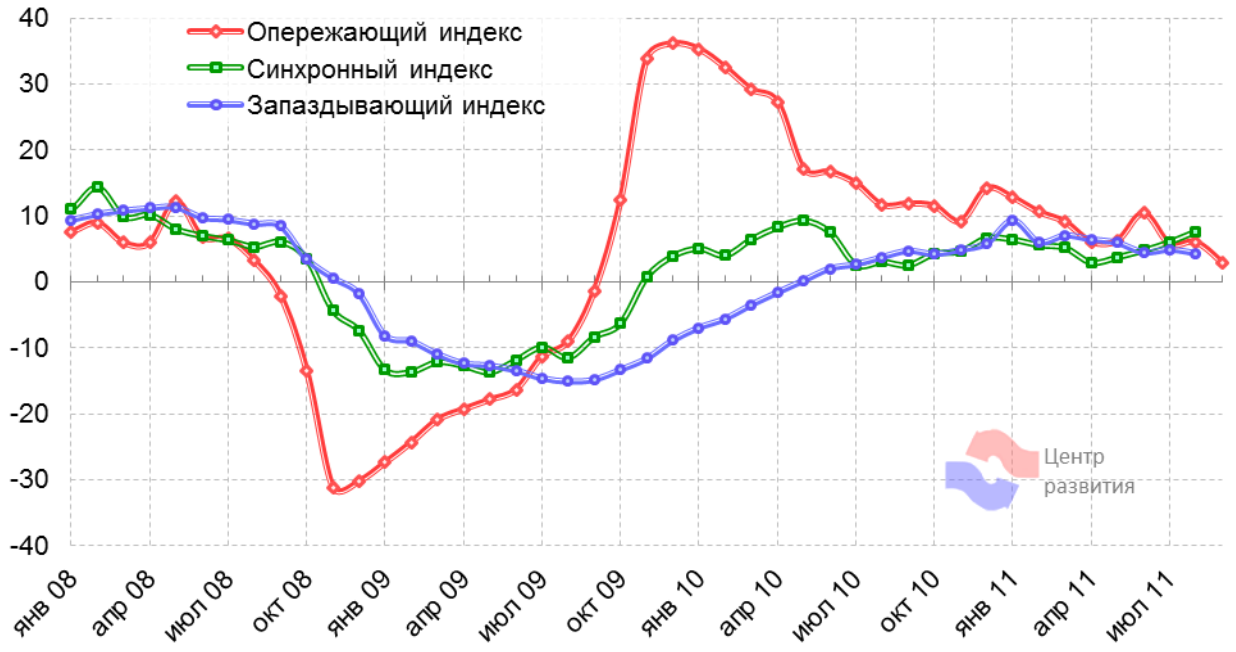
Динамика реального ВВП, реального совокупного спроса и уровня запасов (сезонность устранена), в %

NEW



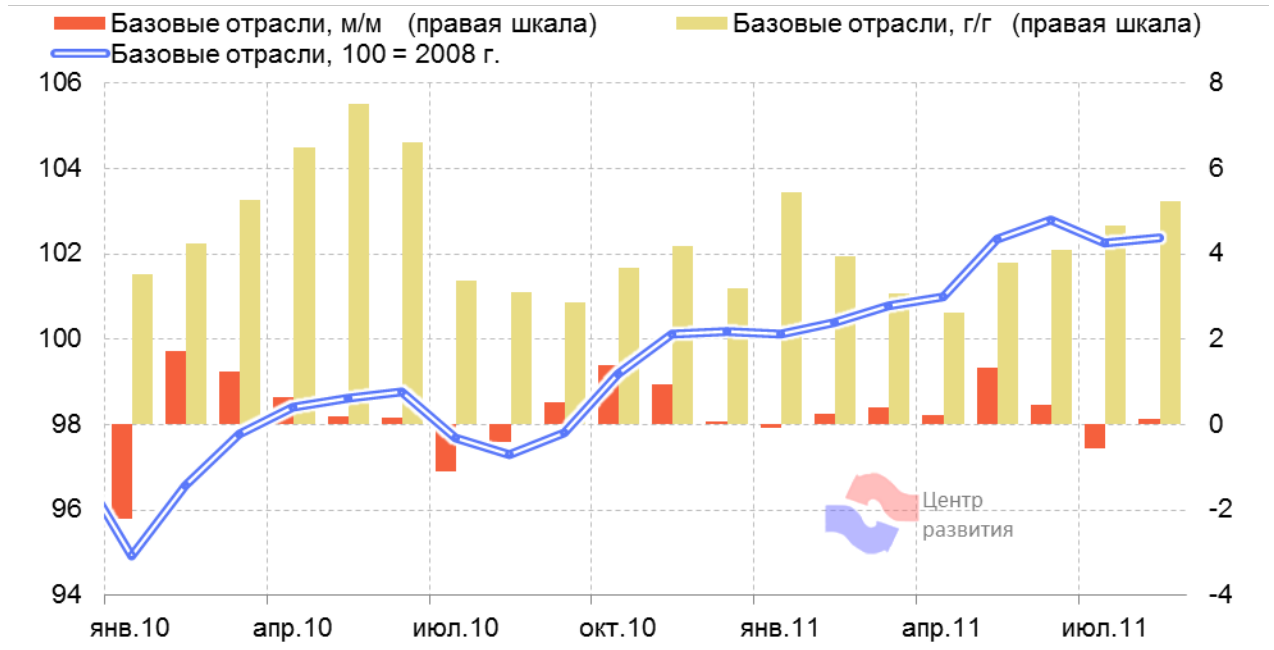
Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



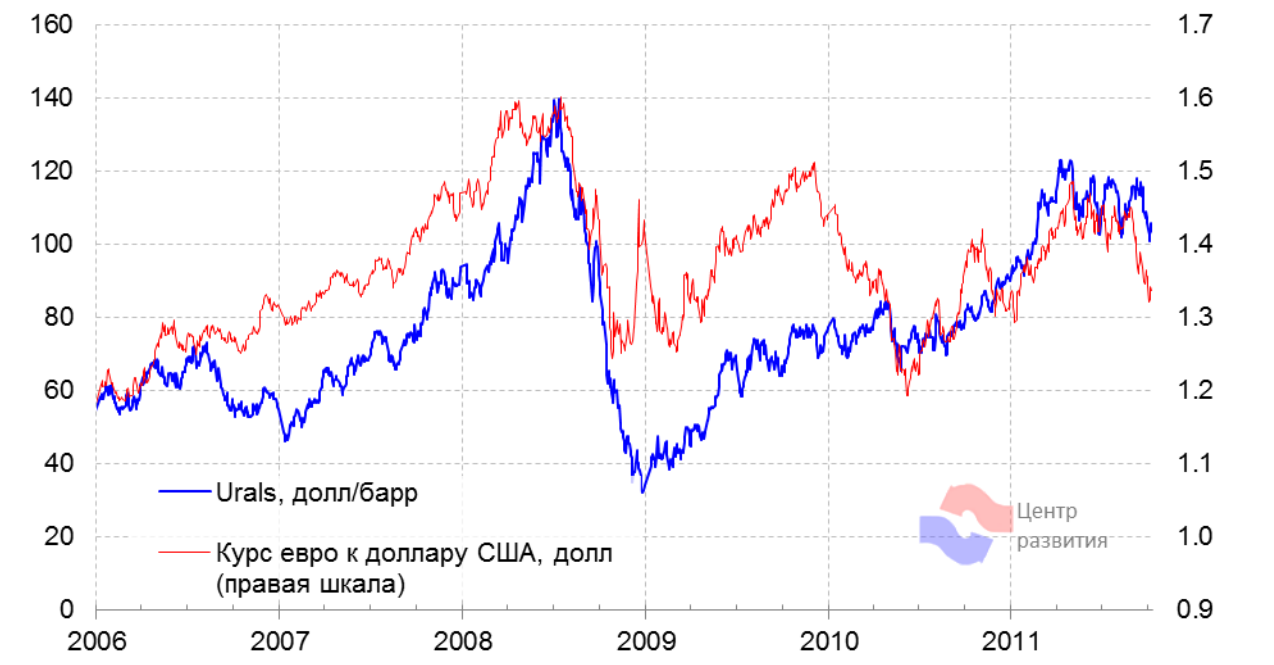
Динамика выпуска базовых отраслей (сезонность устранена), в %

NEW



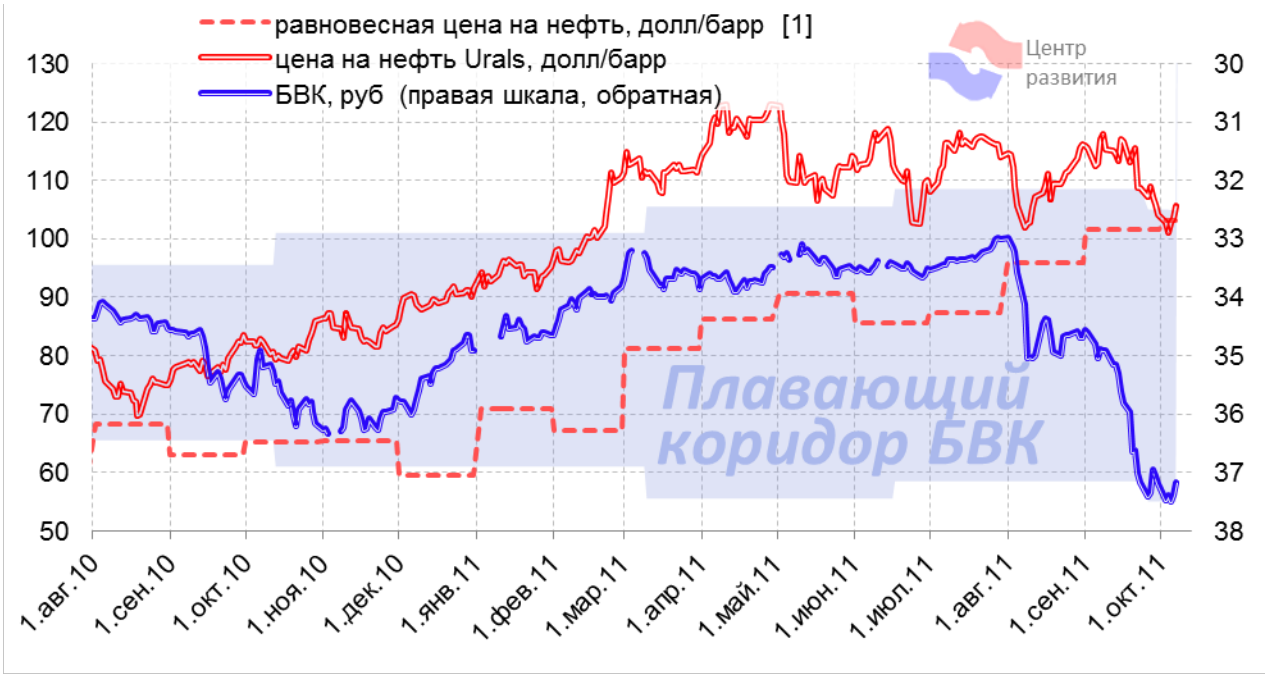
Динамика цен на нефть и курса евро к доллару

NEW



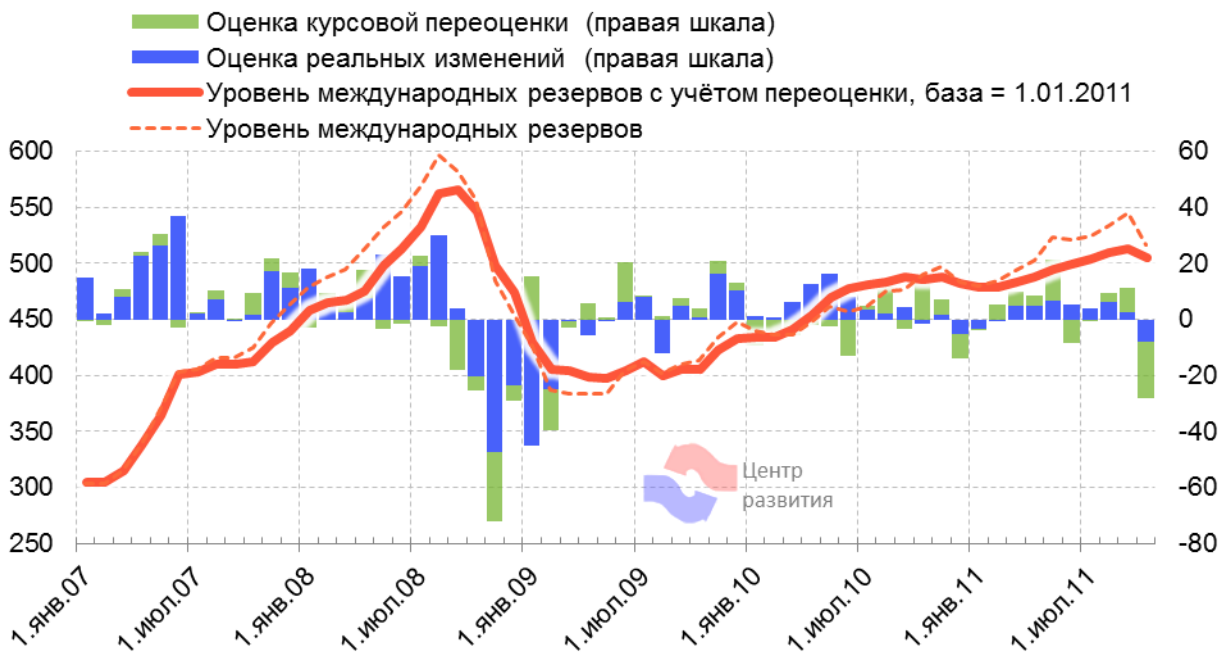
Динамика цен на нефть и курса рубля

NEW



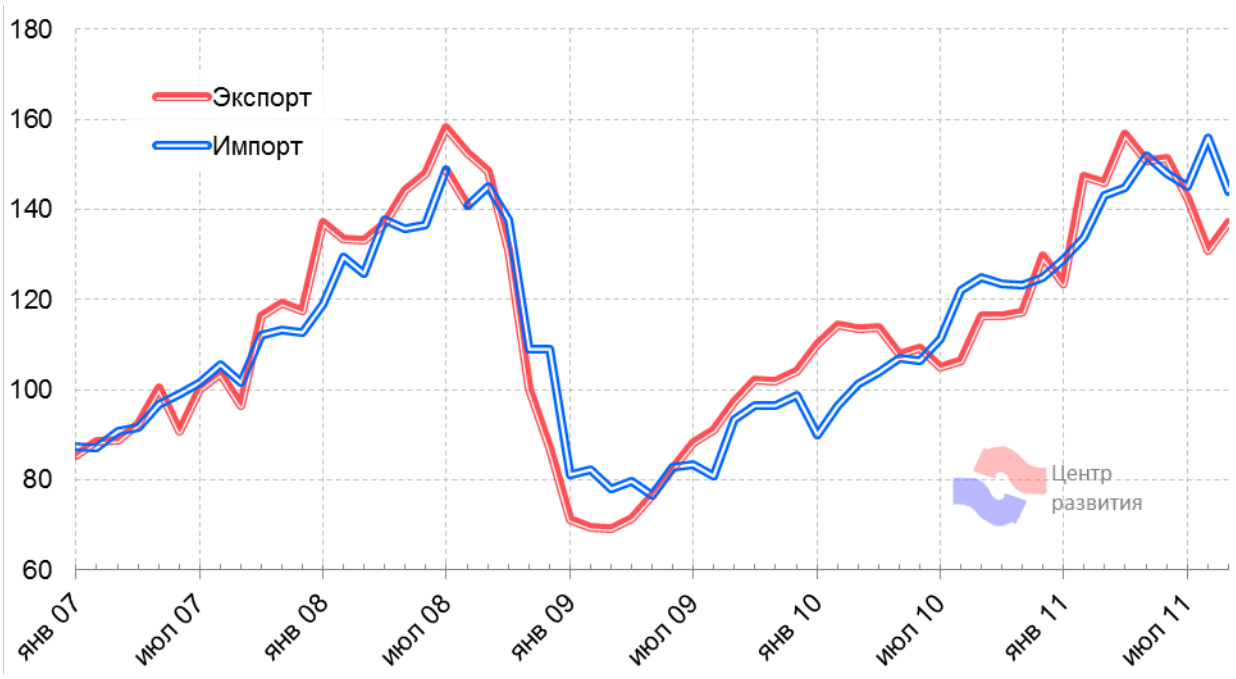
Динамика международных резервов, млрд. долл.

NEW



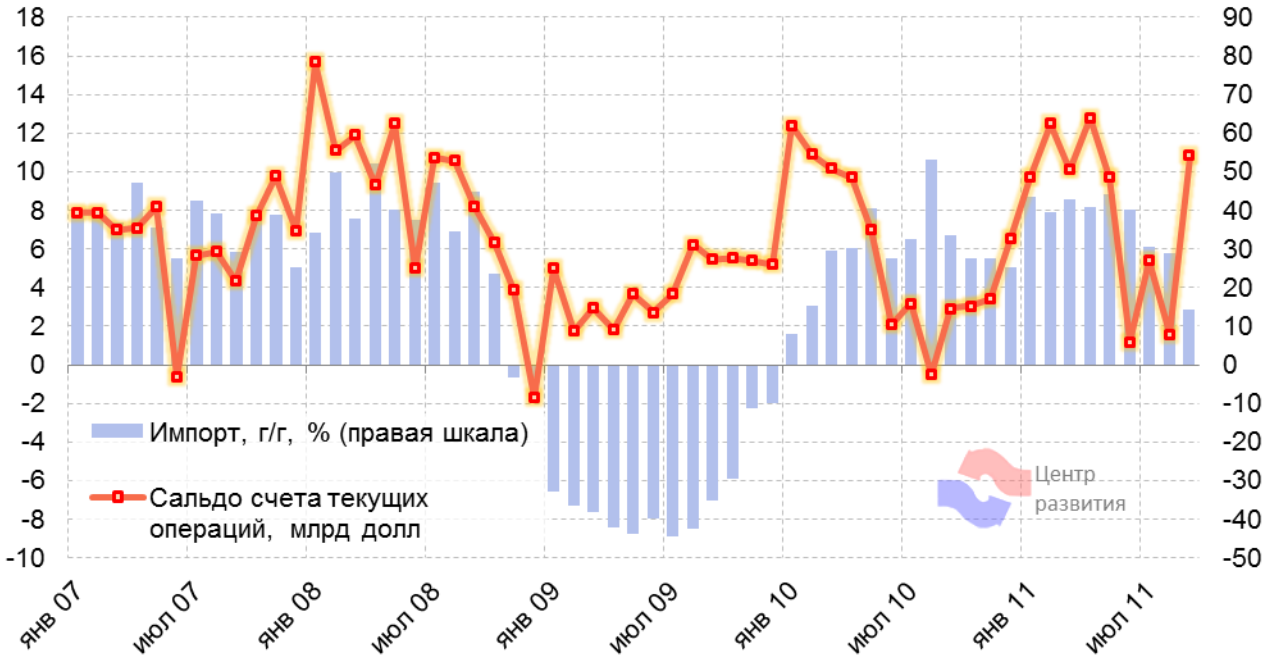
Внешняя торговля товарами (сезонность устранена, 100 = янв.2007), в %

NEW



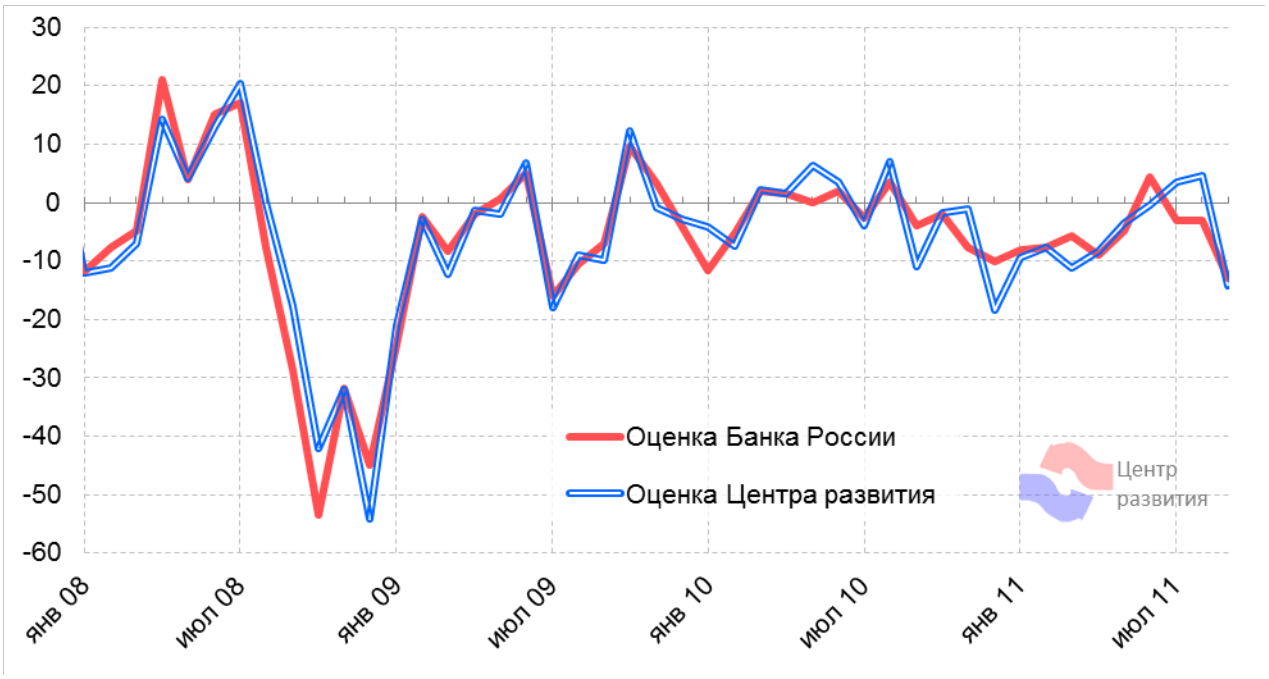
Динамика сальдо счёта текущих операций и импорта товаров

NEW



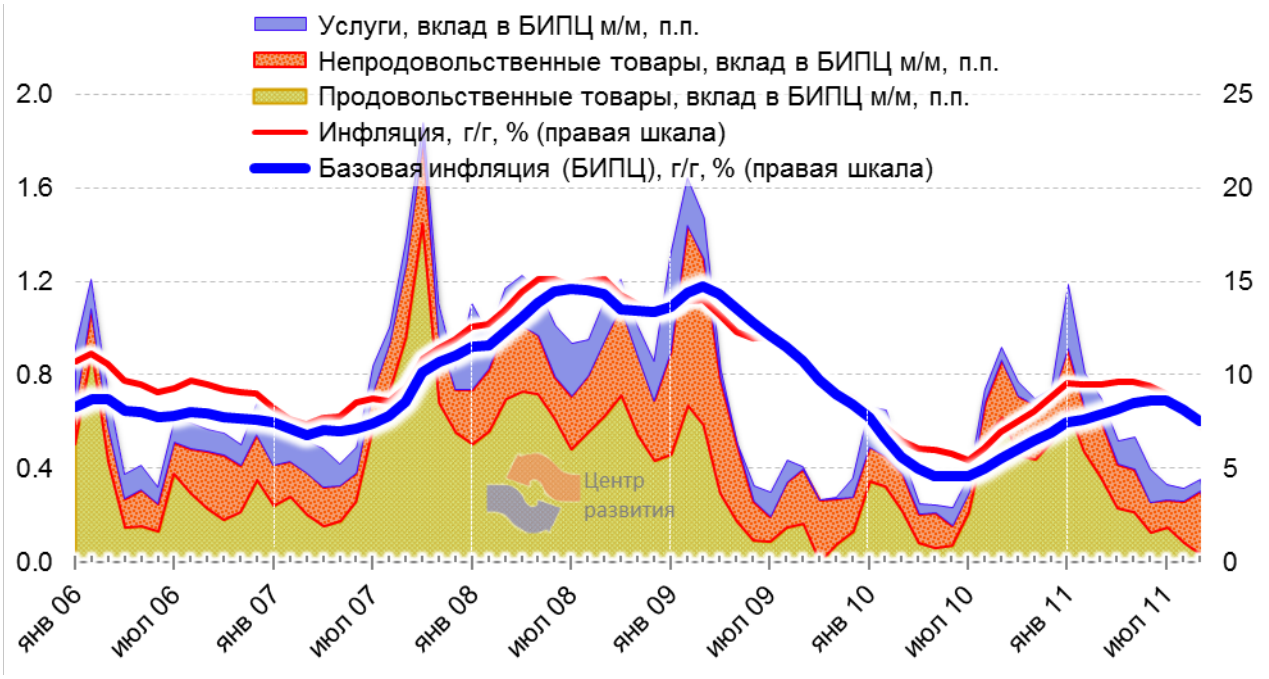
Чистый приток капитала, млрд. долл.

NEW



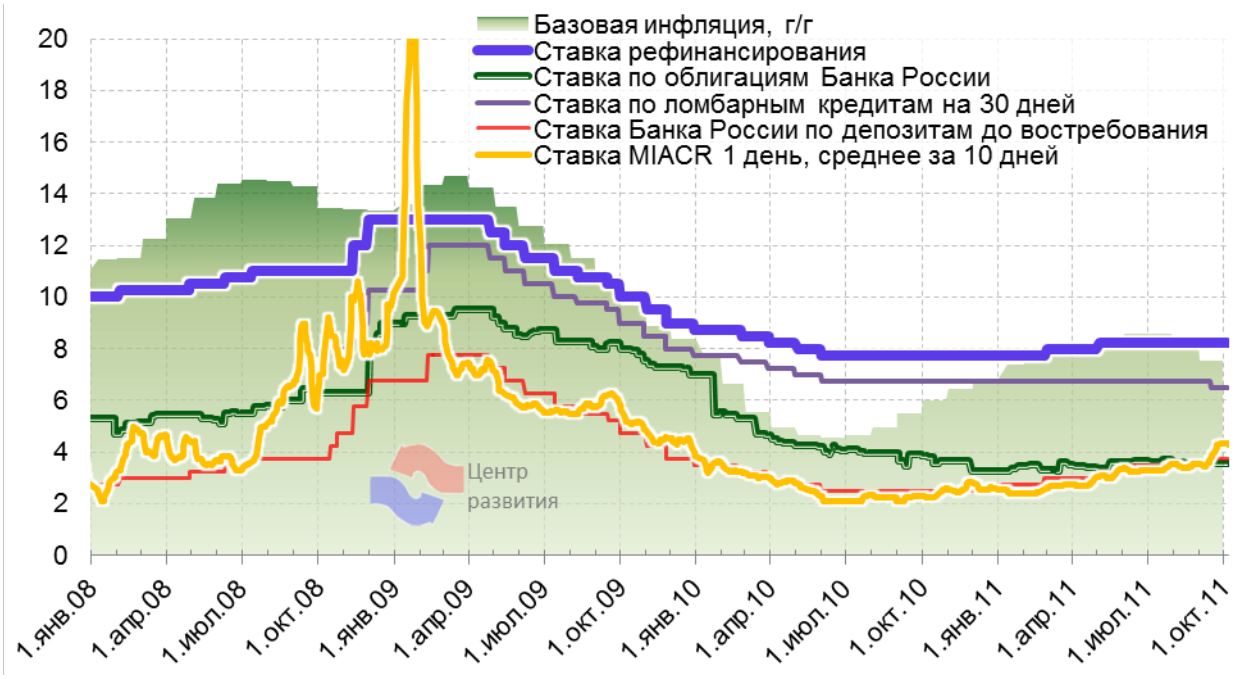
Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент [2]

NEW



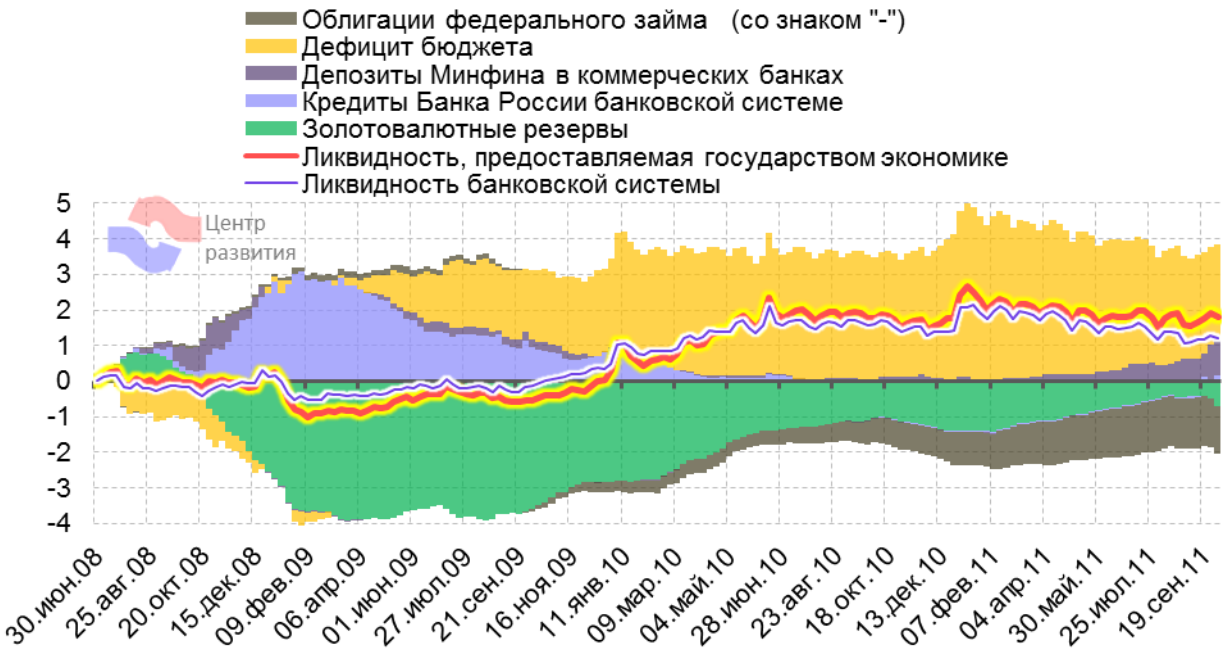
Динамика основных процентных ставок Банка России, ставок межбанковского рынка MIACR и базовой инфляции, в %

NEW

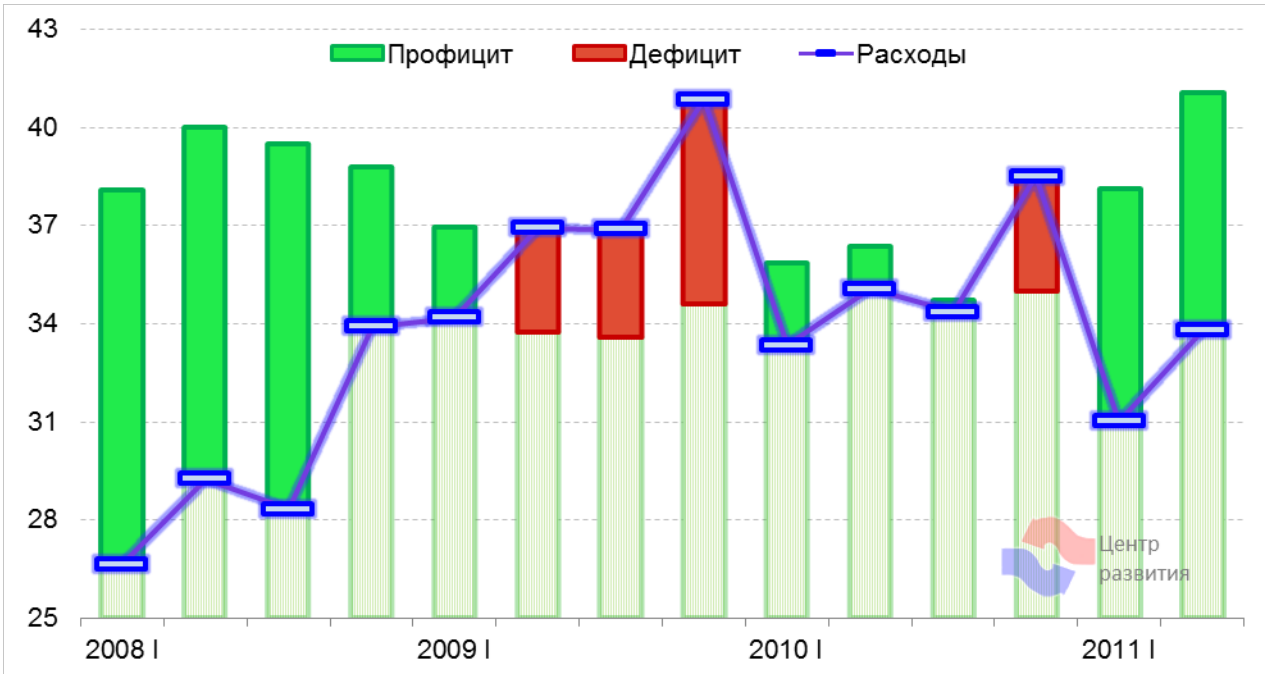


Динамика ликвидности (и её составляющих), предоставляемой государством экономике в целом, и ликвидности коммерческих банков (приросты к концу июня 2008 г.), в трлн. руб. [3]

NEW

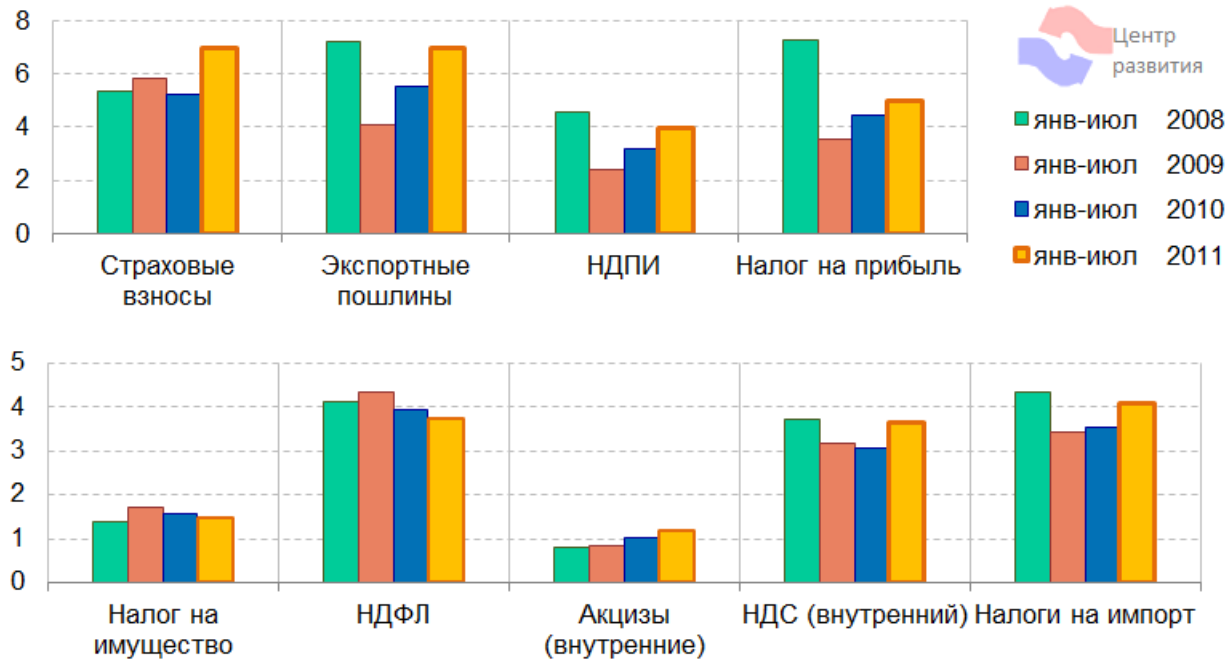


Исполнение консолидированного бюджета (накопленным итогом с начала каждого года), в % ВВП

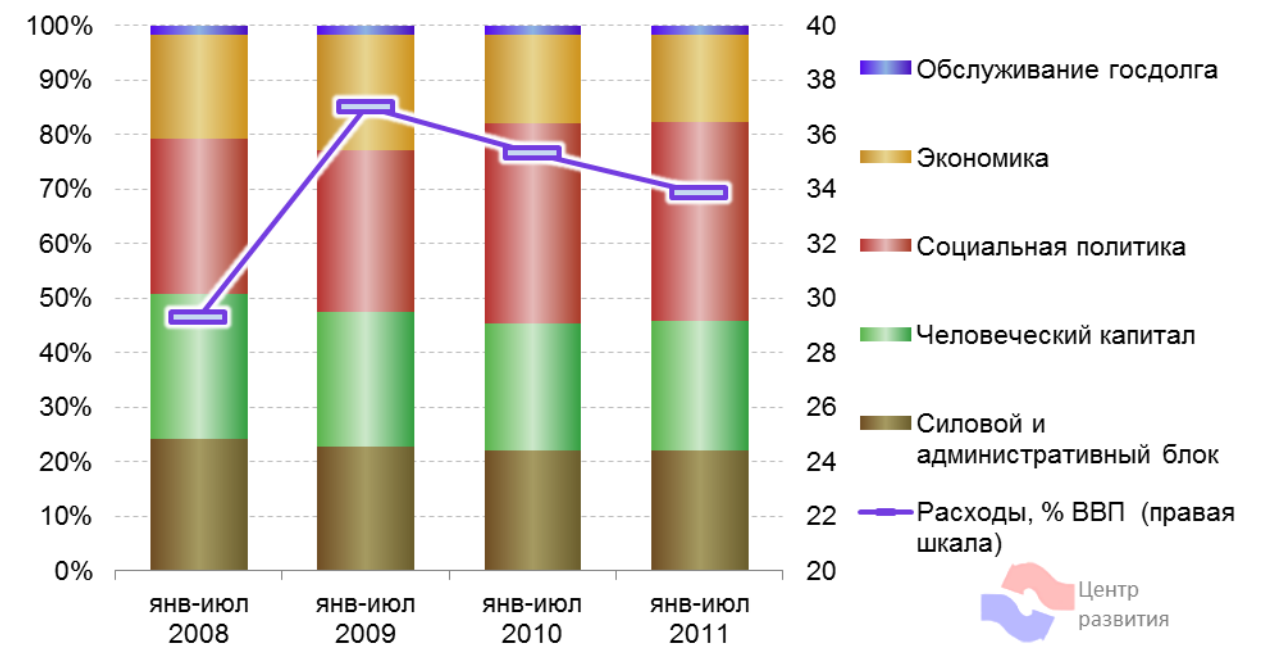


Доходы консолидированного бюджета, по видам налогов, в % ВВП[4]

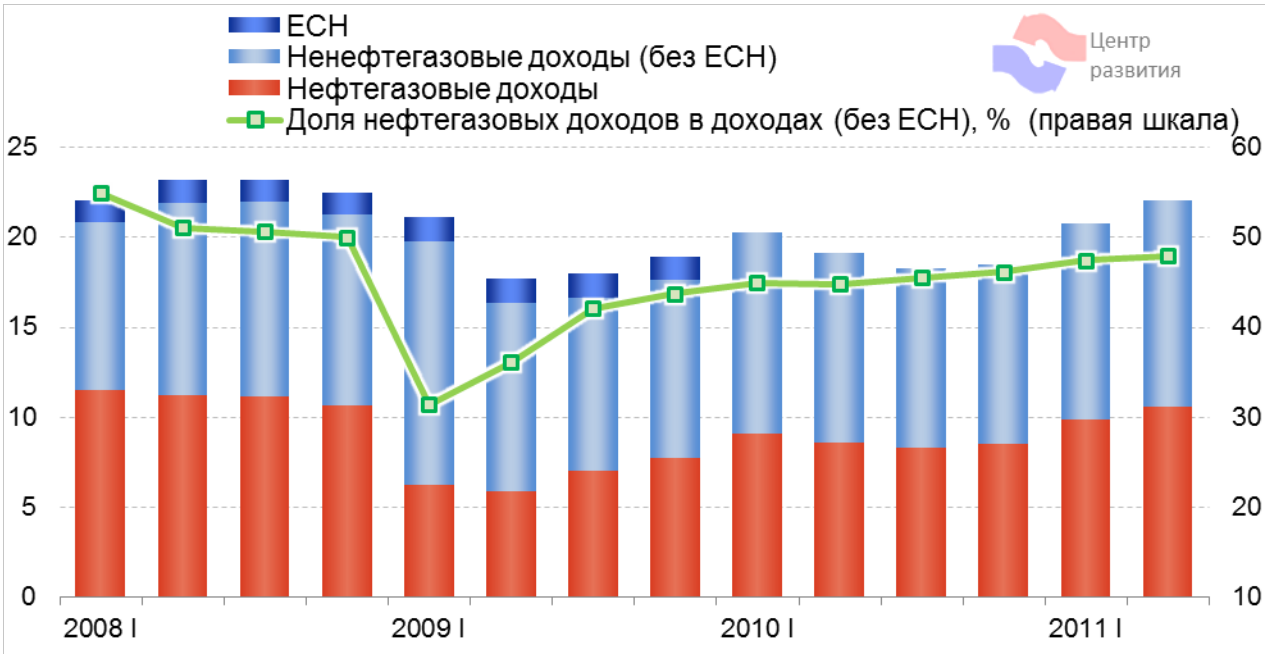
NEW



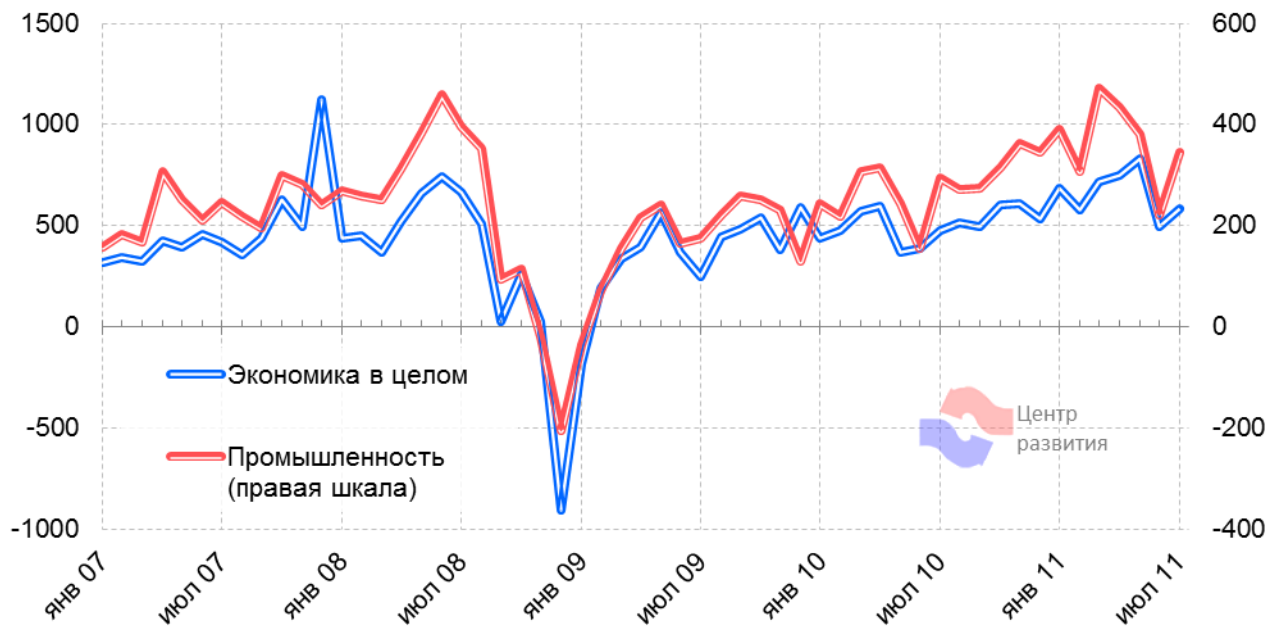
Структура расходов консолидированного бюджета, в %



Структура доходов федерального бюджета, в % ВВП [5]

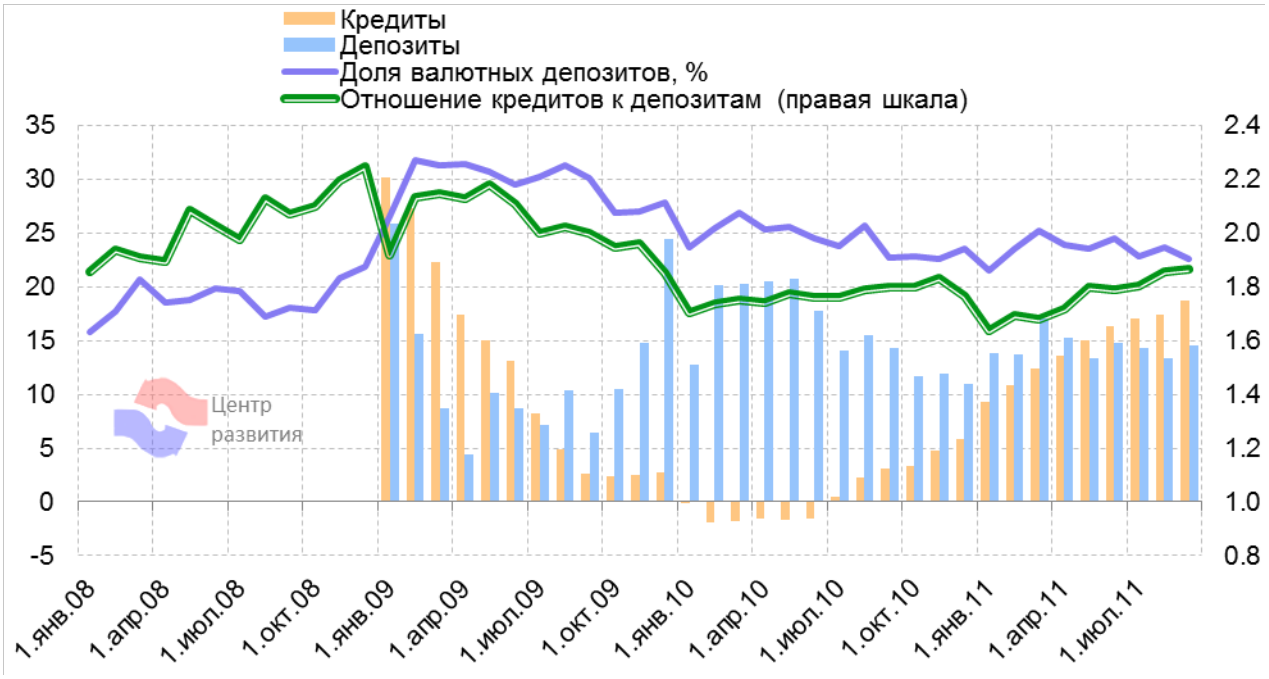


Динамика сальдированного финансового результата в экономике, в млрд. руб.



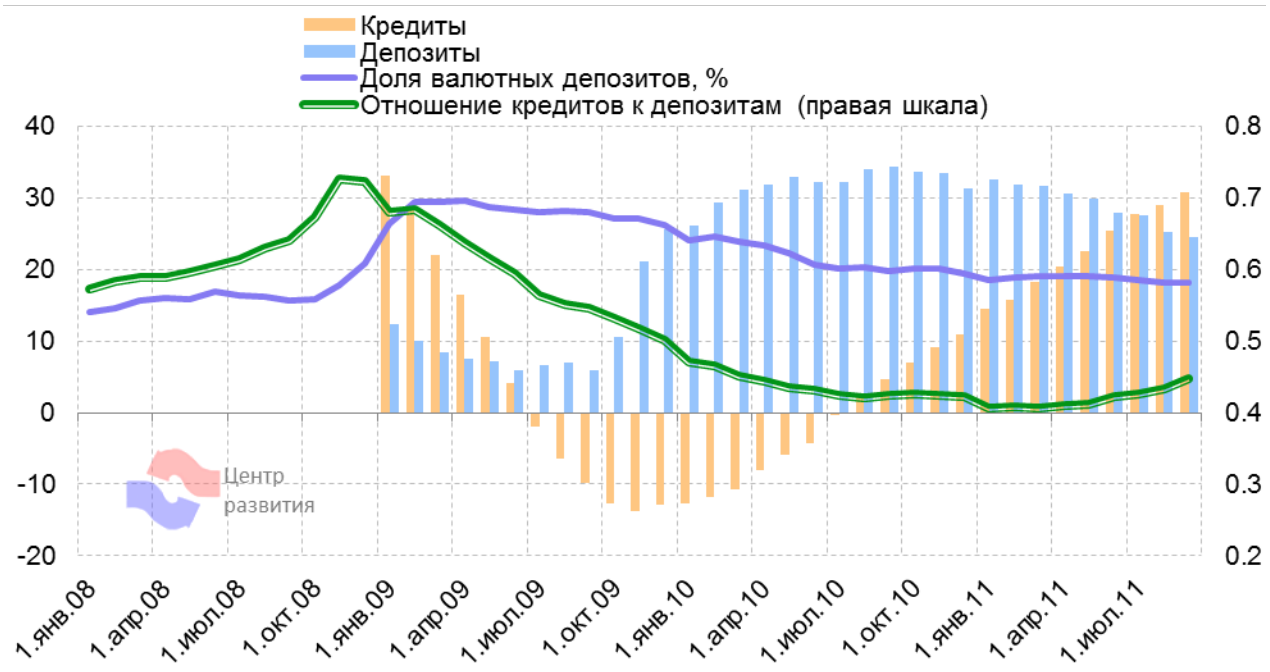
Динамика требований и обязательств предприятий реального сектора (учтена валютная переоценка, прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



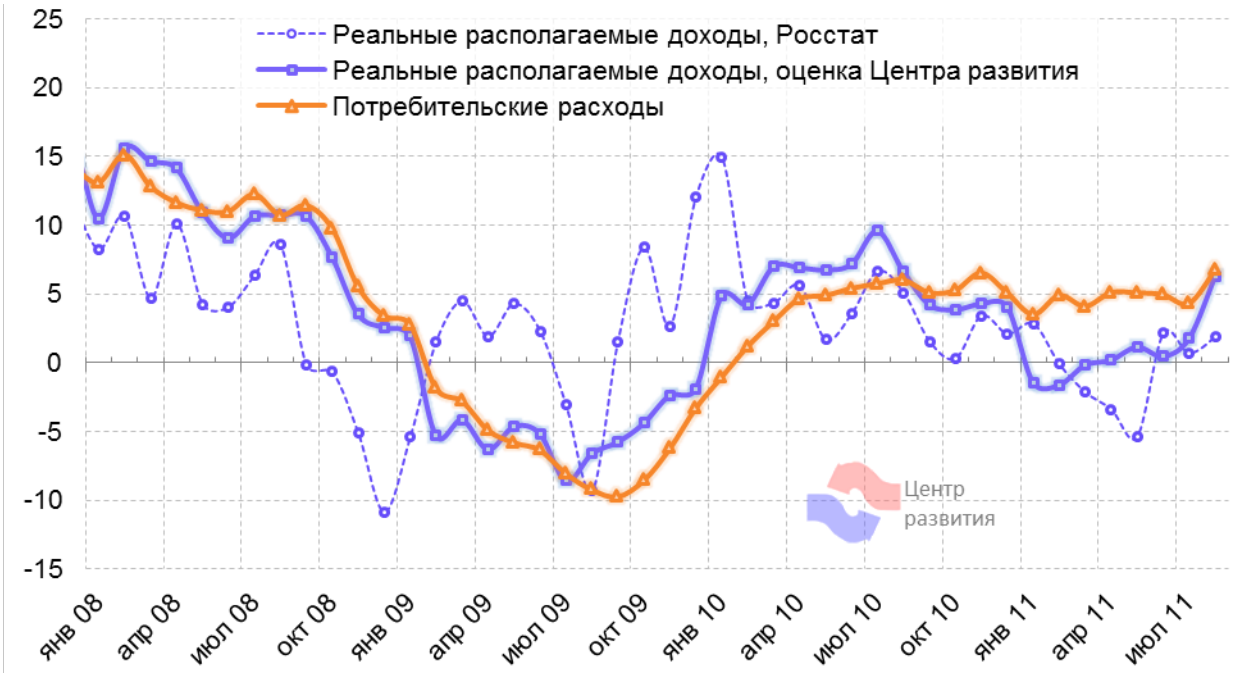
Динамика требований и обязательств населения (учтена валютная переоценка, прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



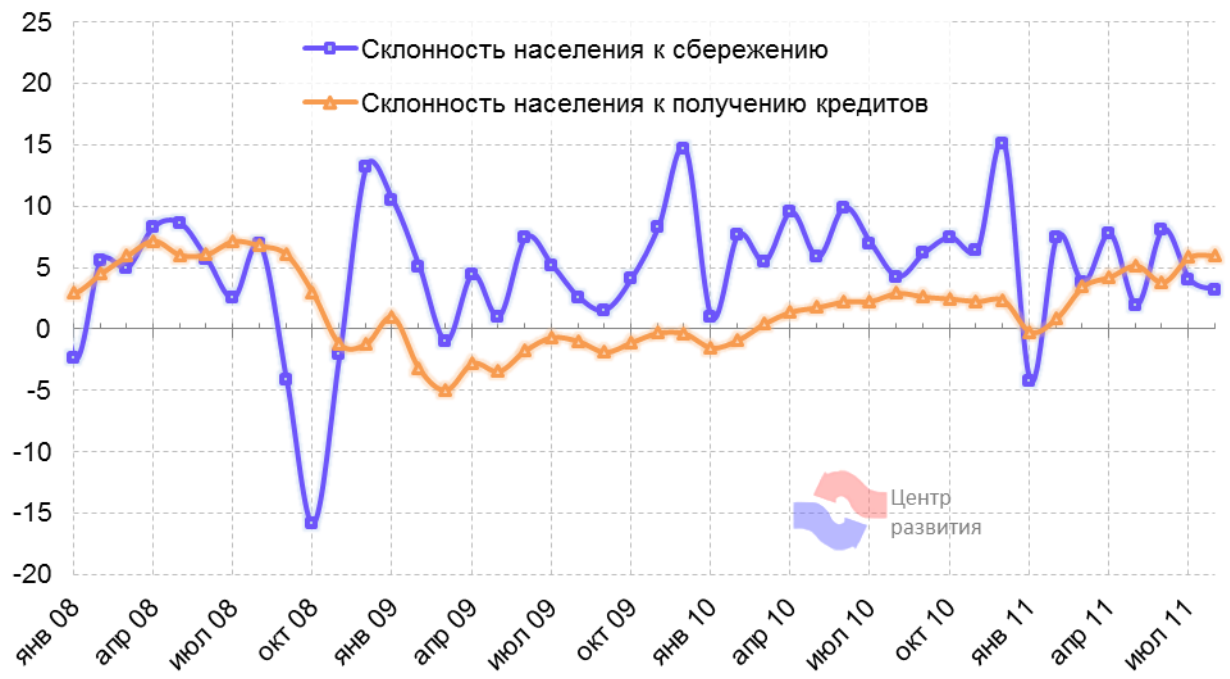
Оценка динамики доходов и расходов населения в реальном выражении (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



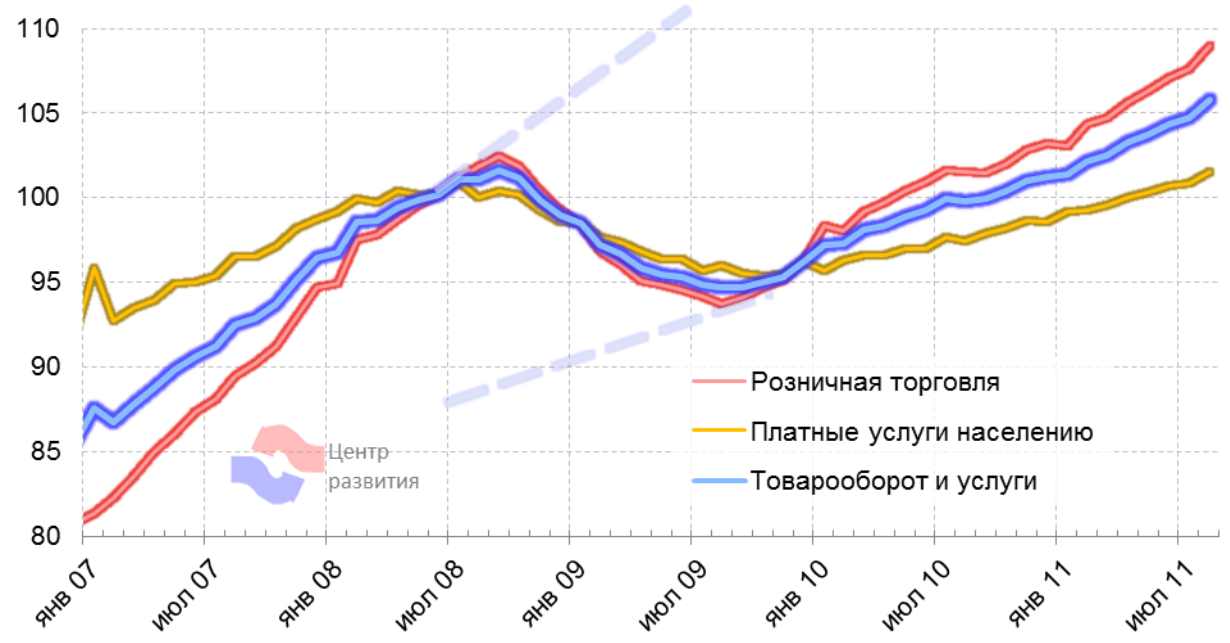
Склонность населения к сбережению и к получению кредитов, в % дохода

NEW

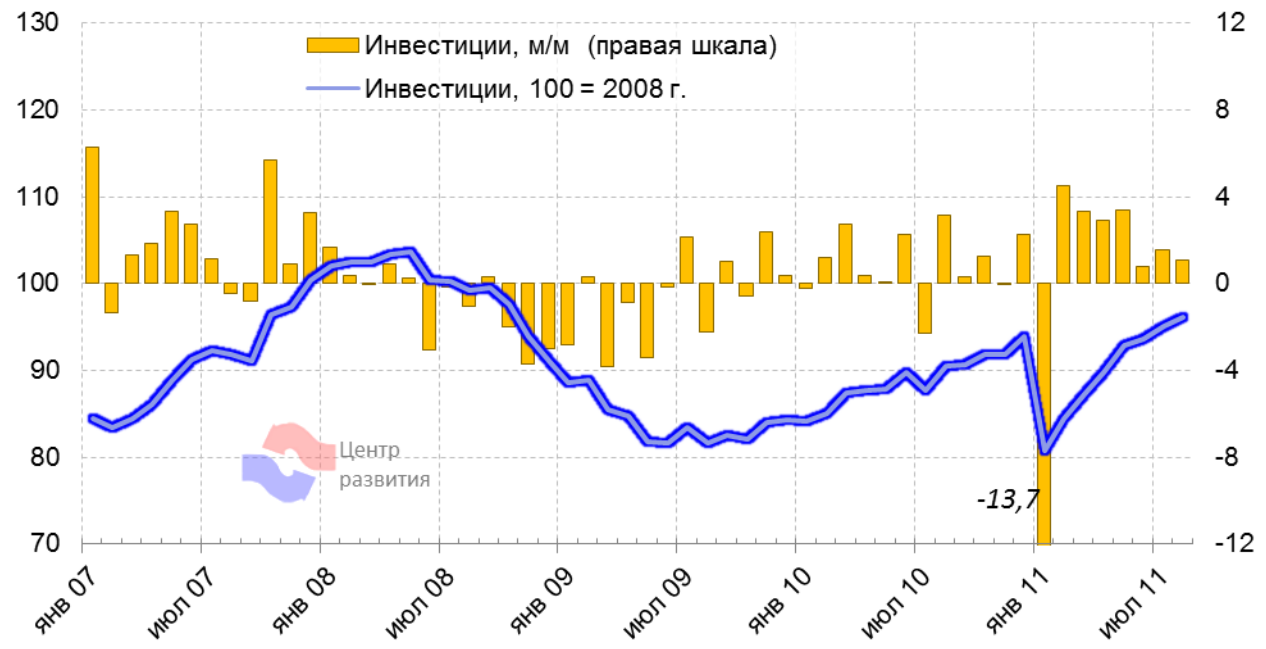


Динамика товарооборота и платных услуг населению (сезонность устранена, 100 = 2008 г.), в %

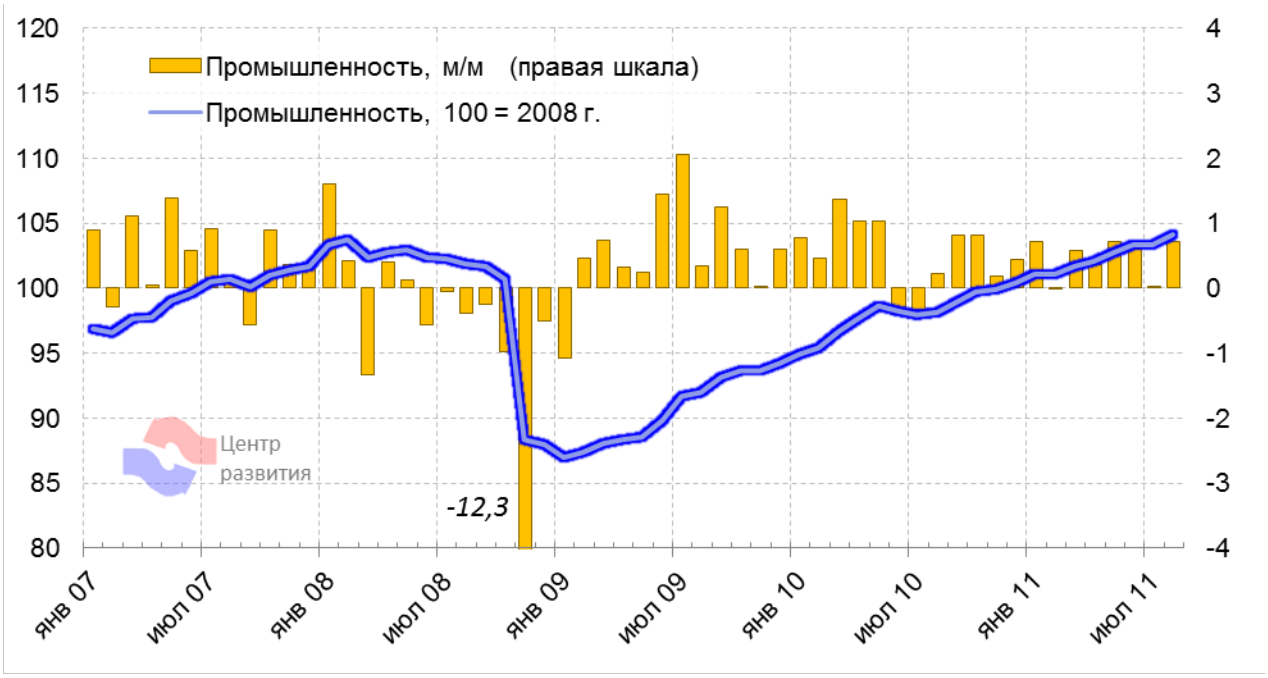
NEW



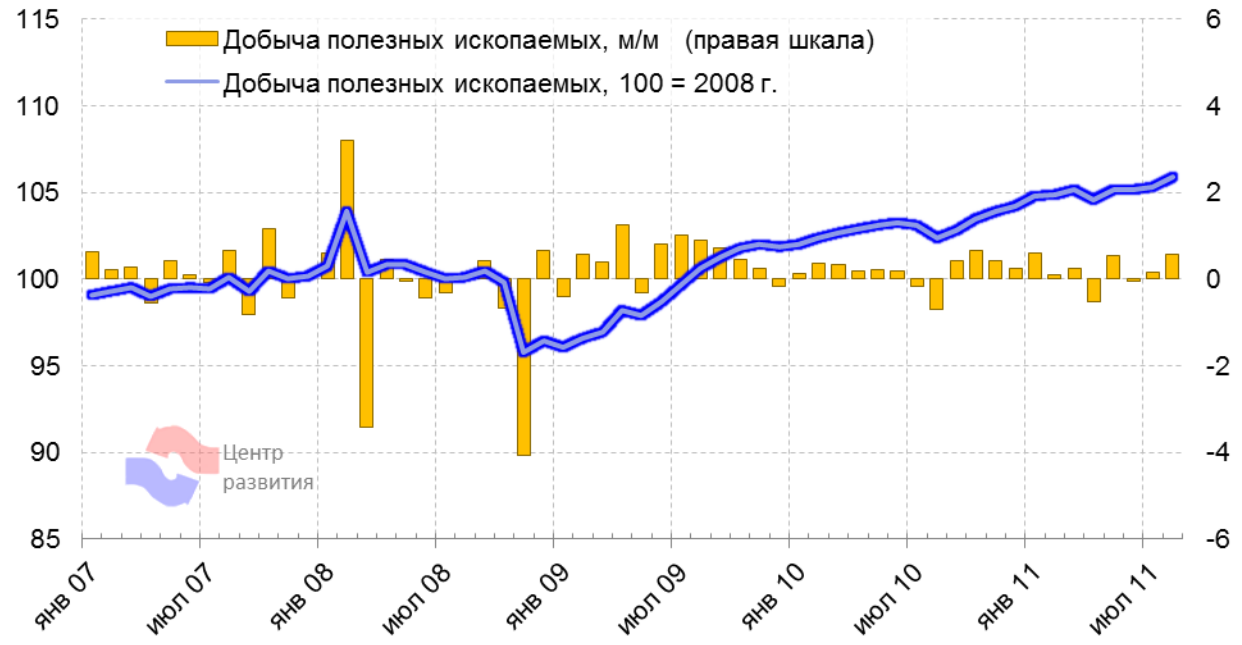
Динамика инвестиций в основной капитал (сезонность устранена), в %



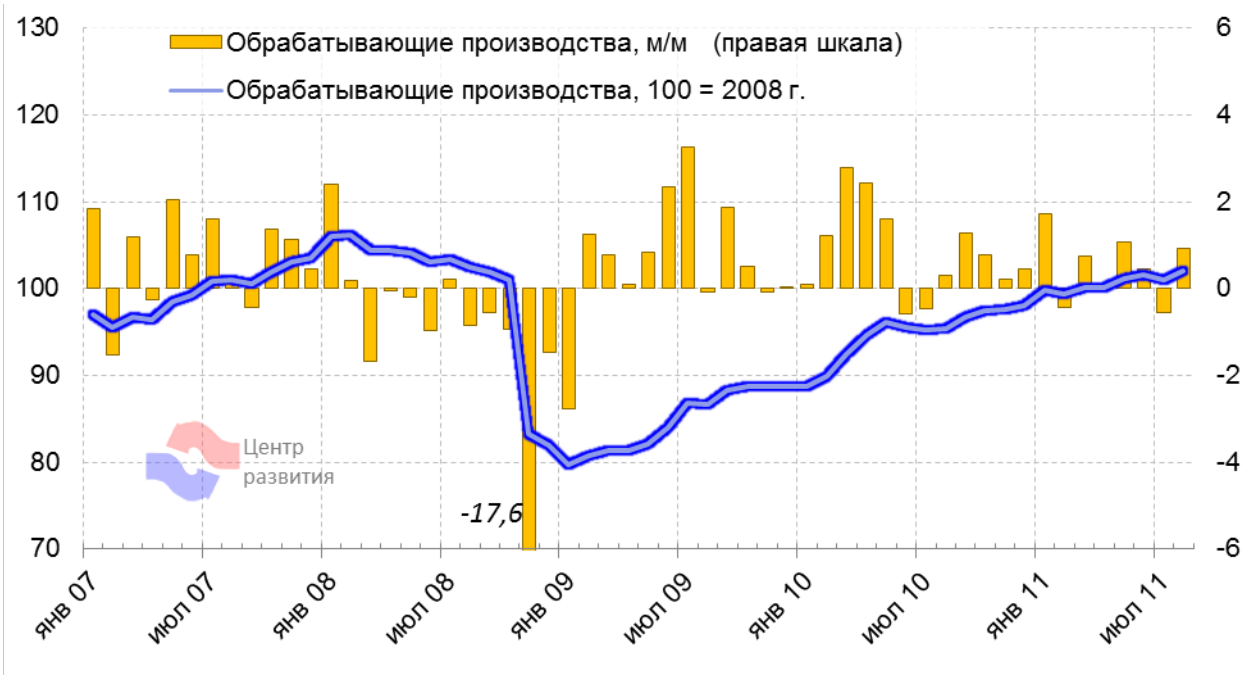
Динамика выпуска в промышленности (сезонность устранена), в %



Динамика выпуска в добывающих отраслях (сезонность устранена), в %

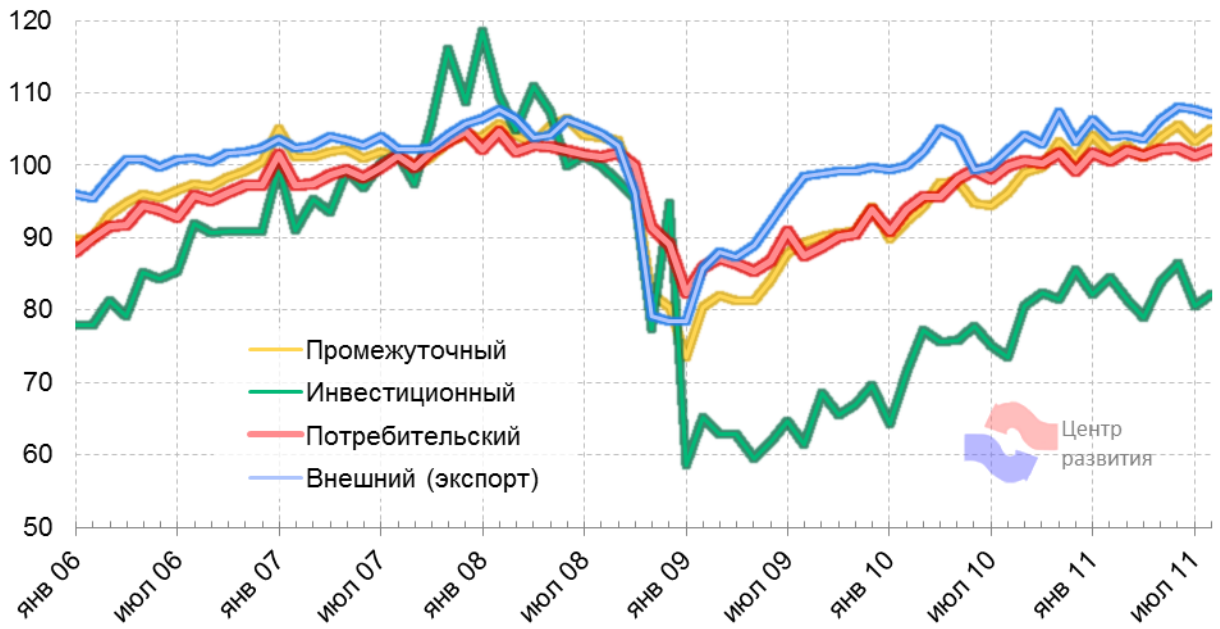


Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях (сезонность устранена), в %



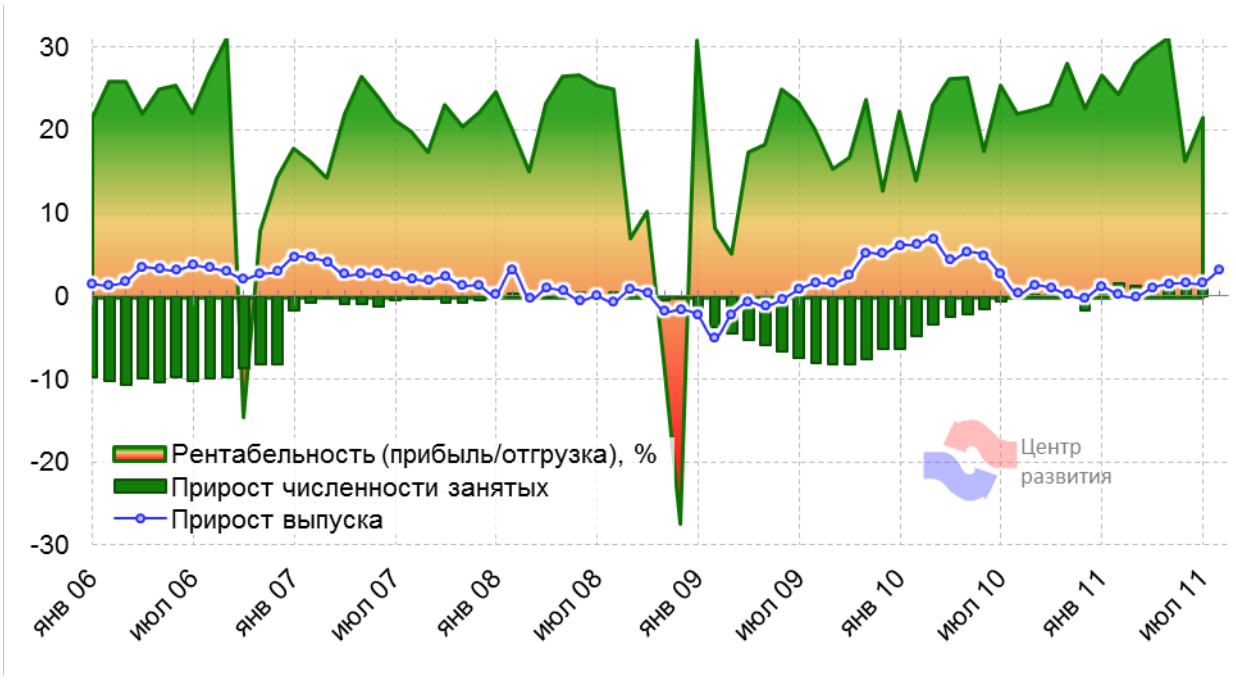
Динамика выпуска в обрабатывающих отраслях по видам удовлетворяемого спроса (сезонность устранена, 100 = 2008 г.), в %

NEW



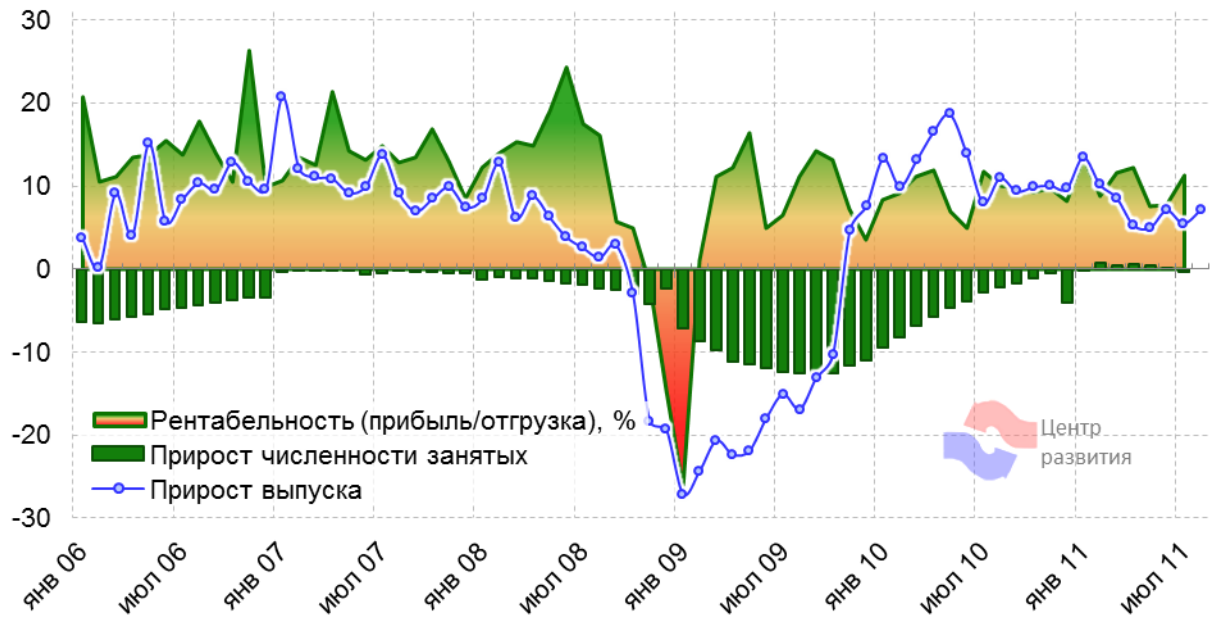
Показатели состояния добывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



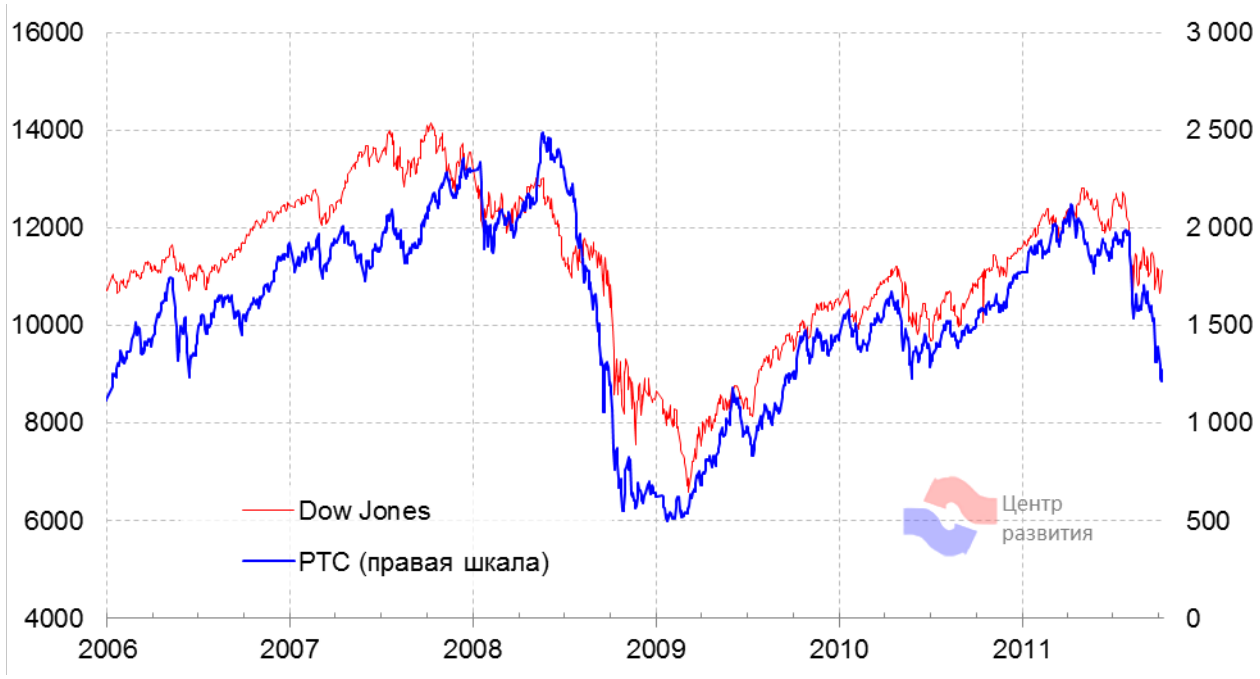
Показатели состояния обрабатывающих отраслей (рост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %

NEW



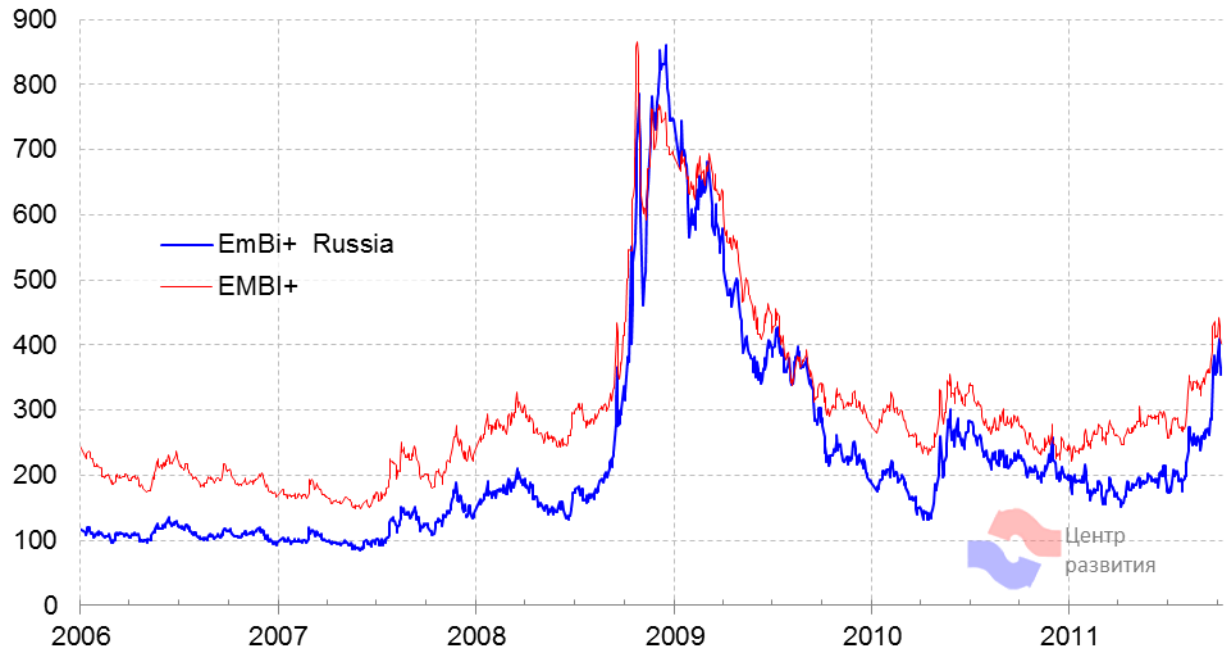
Динамика фондовых индексов

NEW



Динамика индекса доходности облигаций в России и в развивающихся странах

NEW



Комментарии к «картинкам»

[1] Равновесная цена на нефть – расчётная цена на нефть, при которой достигается нулевое значение сальдо счёта текущих операций (сезонно сглаженного).

[2] В базовой инфляции (БИПЦ) по методологии Центра развития НИУ ВШЭ не учитывается изменение цен: из числа продовольственных товаров – на плодоовощную продукцию и яйца, из числа непродовольственных товаров – на бензин, меховые изделия, из числа услуг – на услуги железнодорожного транспорта, ЖКХ, дошкольного воспитания, образовательные и санаторно-оздоровительные; все значения на правой шкале (год к году) с относительно небольшой погрешностью соответствуют значениям на левой шкале (месяц к месяцу), приведённым в годовое представление.

[3] Прирост ликвидности, предоставляемой государством экономике в целом, рассчитывается как сумма прироста золотовалютных резервов (с учётом валютной переоценки), прироста кредитов Банка России коммерческим банкам, прироста депозитов Минфина в коммерческих банках, прироста дефицита консолидированного бюджета России и снижение совокупной стоимости находящихся в обращении облигаций федерального займа (ОФЗ). Прирост ликвидности коммерческих банков рассчитывается как сумма прироста корреспондентских счетов банков в Банке России, прироста депозитов банков в Банке России, прироста совокупной стоимости находящихся в обращении облигаций Банка России (ОБР) и прироста совокупной стоимости облигаций федерального займа (ОФЗ), находящихся у коммерческих банков.

[4] Акцизы и НДС – внутренние, то есть уплачиваемые с товаров, произведённых внутри страны, и деятельности, осуществляемой российскими компаниями; налог на импорт – сумма внешних акцизов, внешних НДС и ввозных пошлин.

[5] Единый социальный налог, начиная с 2010 года, не взимается.

Источники: Росстат, Банк России, Казначейство РФ, Центр развития НИУ ВШЭ, Chicago Mercantile Exchange, Cbonds, банковская отчётность.

Команда Центра развития

Наталья Акиндинова

Дарья Авдеева

Елена Балашова

Михаил Волков

Николай Кондрашов

Алексей Кузнецов

Валерий Миронов

Дмитрий Мирошниченко

Максим Петроневич

Сергей Пухов

Гузель Сафарова

Сергей Смирнов

Андрей Чернявский

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2011 году

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

Центр развития: тел./факс +7 (495)625-94-74, e-mail: info@dcenter.ru, http://www.dcenter.ru.
НИУ «Высшая школа экономики»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: hse@hse.ru, http://www.hse.ru

Вся информация, представленная в Выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.