



Экономическая ситуация в третьем квартале

1. Третий квартал характеризовался замедлением экономического роста, причем в сентябре рост приостановился. Динамика ВВП упала до 0.4% в среднем за месяц против 0.7% во втором квартале (сезонность устранена, см. табл. 1).

Данная тенденция объясняется, в основном, следующими факторами:

- существенным замедлением роста физического объема экспорта, прежде всего нефти;
- возобновившимся ростом импорта инвестиционных и, в меньшей степени, потребительских товаров.

2. Характерно, что замедление экономического роста проявилась на фоне интенсивного расширения внутренних рынков.

Приток доходов от экспорта формирует увеличение доходов корпораций и населения. Это проявляется в росте как потребительского, так и инвестиционного спроса. Оборот розничной торговли в третьем квартале увеличивался в среднем на 0.9% в месяц (сентябрь – 1.0%), инвестиции в основной капитал – на 1.1% в месяц (сентябрь – 0.5%) (сезонность устранена).

При этом, если на потребительском рынке российские производители в целом удерживают занятые позиции (хотя и теряют динамику выпуска продукции), то на инвестиционном рынке они вытесняются импортом.

3. Во втором квартале ослабление рубля (снижение реального эффективного курса) сопровождалось стабилизацией импорта готовых товаров (см. график 2). В третьем квартале рост импорта возобновился,

причем, с интенсивностью, втрое превышающей динамику расширения внутренних рынков (3.7% против 1%). Это не могло не отразиться на внутренне-ориентированном производстве готовых товаров.

4. Отмеченные факторы определили тенденции в промышленности. Промышленный рост резко замедлился, а в сентябре – сошел на нет. В третьем квартале среднемесячный темп прироста промышленного производства составил 0.1% (сентябрь – снижение на 0.1%) против 0.7% во втором квартале (сезонность устранена).

Ухудшение ситуации в целом обусловлено:

- резким падением динамики в машиностроении и замедлением роста в пищевой промышленности, под воздействием конкурирующего импорта;
- замедлением роста производства в экспортоориентированных отраслях - нефтедобывающей промышленности, химической промышленности и цветной металлургии.

5. Подъем производства сохранился в:

- экспорто-сырьевых отраслях с растущим внешним спросом – черной металлургии (0.4%¹), лесобумажной промышленности (0.3%);
- конкурентоспособных потребительских отраслях – пищевой промышленности (0.4%, здесь подъем замедлился), производстве бытовой техники и радиоэлектроники (3.2%, здесь налицо импортовывтеснение);
- машиностроительных отраслях, ориентированных на инвестиционный спрос со стороны естественных монополий и строительства – железнодорожном машиностроении (1.7%), строительно-дорожном машиностроении (4.0%).

¹ Среднемесячный темп прироста продукции в третьем квартале, сезонность устранена.

Падение производства отмечено в:

- производстве технологического оборудования (-2.4%), испытывающем сильное давление со стороны импорта;
- автомобильной промышленности (-0.4%);
- химической промышленности (-0.7%);
- электроэнергетике (-0.7%).

Динамика производства по отдельным отраслям промышленности приведена в табл. 2.

6. В условиях благоприятной ценовой конъюнктуры мировых рынков наблюдается улучшение финансового положения промышленных предприятий. В июле-августе норма прибыли в промышленности достигла 14.0% против 11.2% во втором квартале и 7.4% в третьем квартале 2003 г. (см. график 3).

При этом значительно усилилась дифференциация отраслей по уровню рентабельности. В топливной промышленности норма прибыли достигла 22%, в черной и цветной металлургии – 19-28%. В то же время, в машиностроении и в пищевой промышленности норма прибыли составляет 4-5%.

Дифференциация рентабельности определяет инвестиционную привлекательность секторов и масштабы собственных инвестиционных ресурсов предприятий.

7. В середине третьего квартала изменилась курсовая политика Банка России. С середины августа по сентябрь курс рубля к доллару стабилизировался, а в октябре – даже несколько повысился.

В текущем году выделяются 4 фазы курсовой политики (см. табл. 3):

- 1) январь: рост (номинального) курса рубля;
- 2) февраль – середина апреля: стабилизация курса;
- 3) середина апреля – середина августа: снижение курса рубля.
- 4) середина августа – по наст. время: стабилизация курса.

Корректировка курсовой политики связана с изменением ситуации на мировых валютных рынках – возобновлением снижения курса доллара к ключевым валютам. Это дало Банку России возможность отказаться от ослабления рубля и при этом вписаться в «норматив» роста реального эффективного курса (107% за год). Другими словами, Банк России, по-видимому, начинает использовать обменный курс в качестве «ценового якоря», опираясь на благоприятную конъюнктуру евро/доллар.

8. Третий квартал характеризовался экстремально высоким притоком валюты. Сальдо торгового баланса за квартал достигло 23 млрд. долл. (оценка) против 18 млрд. долл. и 19 млрд. долл. в первом и втором кварталах соответственно (см. табл. 4).

В этих условиях несмотря на расширение чистого оттока капитала (4.8 млрд. долл. против 3.9 млрд. долл. во втором квартале) поддержание стабильного курса рубля потребовало увеличения официальных золотовалютных резервов. За третий квартал их прирост составил 6.5 млрд. долл., за первую половину октября – еще 5 млрд. долл. На 15.10.2004 объем резервов составил 100.1 млрд. долл.

9. Несмотря на ускорение роста валютных резервов, денежное предложение снижалось. За третий квартал денежная база в широком определении уменьшилась на 4.8%, а с начала года – на 4.5%.

Сокращение денежного предложения обусловлено оттоком денежных средств из экономики на счета расширенного правительства в ЦБ РФ, связанное, в основном, с увеличением Стабилизационного фонда (см. табл. 5).

10. Несмотря на абсолютное сокращение денежного предложения уровень инфляции в третьем квартале оказался даже выше, чем в 2003 г. (101.8% против 100.6%, см. табл. 6). Базовая инфляция практически в точности соответствует прошлогодней (102.4%).

Основным фактором поддержания темпов инфляции стало, по-видимому, снижение номинального обменного курса рубля к доллару, происходившее в апреле-августе. Его влияние на динамику потребительских цен связано (1) с удорожанием импортных товаров, (2) с воздействием на скорость обращения денег.

Существенный вклад в поддержание темпов роста потребительских цен внес монополизм крупных поставщиков на региональных рынках автомобильного бензина (111.5% за третий квартал) и мяса и мясопродуктов (104.5%).

11. Результаты третьего квартала показывают, что по итогам года основные показатели экономического развития могут оказаться несколько хуже, чем прогнозировалось ранее (см. табл. 7).

Динамика ВВП за год по итогам девяти месяцев оценивается в 106.6% против 106.9% в проекте бюджета.

Уровень инфляции за январь-октябрь оценивается в 108.8% (октябрь – 100.8%). За ноябрь-декабрь инфляция может составить 101.8-102.0% (2003 г. – 102.1%). Соответственно, годовой уровень инфляции оценивается в 110.8-111.0%.

**Таблица 1. Динамика основных макроэкономических показателей
(среднемесячные темпы прироста, сезонность устранена, в %)**

	первый квартал	второй квартал	третий квартал	июль	август	сентябрь
Валовой внутренний продукт	0.7	0.7	0.4	0.8	0.4	0.0
товары	0.4	1.0	0.3	0.8	0.4	-0.3
рыночные услуги	1.0	0.4	0.5	0.9	0.5	0.3
нерыночные услуги	0.3	0.2	0.3	0.4	0.2	0.2
Промышленная продукция (среднесуточный выпуск)	0.4	0.7	0.1	0.3	0.2	-0.1
топливно-энергетический комплекс	0.4	0.7	0.1	0.2	0.1	0.0
отрасли, производящие сырье и материалы	0.6	0.6	0.0	0.1	0.3	-0.2
конечные отрасли	0.3	0.9	0.2	0.5	0.2	-0.1
Реальные располагаемые денежные доходы населения	0.9	1.2	1.2	0.6	0.8	2.1
Реальная начисленная заработная плата одного работника	1.1	0.7	0.5	0.1	0.6	0.8
Оборот розничной торговли	0.5	0.8	0.9	1.0	0.7	1.0
продовольственные товары	0.3	0.8	0.8	0.8	0.4	1.2
непродовольственные товары	0.8	0.7	1.1	1.4	1.0	0.8
Платные услуги населению	1.6	0.1	0.4	1.1	0.1	0.0
Инвестиции в основной капитал	0.8	1.3	1.1	0.9	2.0	0.5
Экспорт товаров	-1.2	1.0	0.4	0.0	1.1	0.3
Импорт товаров	1.1	1.6	3.7	10.0	1.1	0.3

Таблица 2. Динамика производства по отраслям промышленности (среднемесячные темпы прироста, сезонный и календарный факторы устранены, %)

	первый квартал	второй квартал	третий квартал	июль	август	сентябрь
Промышленная продукция	0.4	0.7	0.1	0.3	0.2	-0.1
Электроэнергетика	0.3	0.6	-0.7	-0.6	-0.5	-1.0
Топливная промышленность	0.4	0.7	0.3	0.4	0.2	0.2
нефтедобывающая	0.6	0.8	0.5	0.5	0.6	0.5
нефтеперерабатывающая	-0.5	-0.3	0.3	1.0	-0.2	0.1
газовая	0.1	1.0	-1.1	0.0	-1.8	-1.5
угольная	0.5	0.8	-0.2	-0.4	-0.3	0.0
Черная металлургия	0.2	0.4	0.4	0.4	0.1	0.6
Цветная металлургия	1.2	-0.3	0.0	-0.4	0.4	-0.2
Химическая и нефтехимическая промышленность	0.6	0.6	-0.7	0.0	-0.1	-1.9
Машиностроение – всего	0.4	1.0	0.2	0.6	0.5	-0.6
производство промышленного технологического оборудования ¹	0.8	3.8	-2.4	-4.7	-0.2	-2.3
производство мобильной техники ² и железнодорожное машиностроение	3.3	3.3	0.3	0.5	0.8	-0.4
автомобильная промышленность	-1.6	0.3	-0.4	1.0	-2.7	0.5
производство бытовой техники и радиоэлектроники	2.5	0.7	3.2	1.1	5.9	2.8
другие отрасли гражданского машиностроения	-1.0	-0.5	-0.4	0.8	-1.3	-0.8
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	0.7	2.0	0.3	0.8	0.4	-0.4
Промышленность стройматериалов	0.3	1.4	0.2	0.5	0.2	0.0
Легкая промышленность	-0.5	-0.4	0.1	0.1	-0.8	1.1
Пищевая промышленность	0.1	1.1	0.4	0.3	-0.1	0.9

¹ Станкостроительная и инструментальная промышленность; машиностроение для легкой и пищевой промышленности; подъемно-транспортное; металлургическое; горношахтное и горнорудное; химическое и нефтяное машиностроение, дизелестроение, котлостроение

² Строительно-дорожное и коммунальное, тракторное и сельскохозяйственное машиностроение

График 1. Экспорт нефти (млн. т)

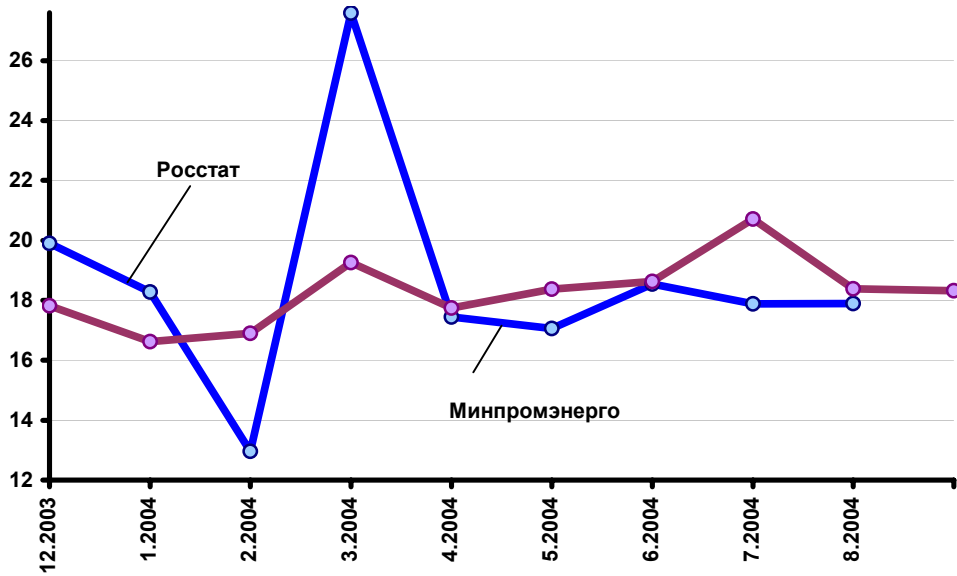
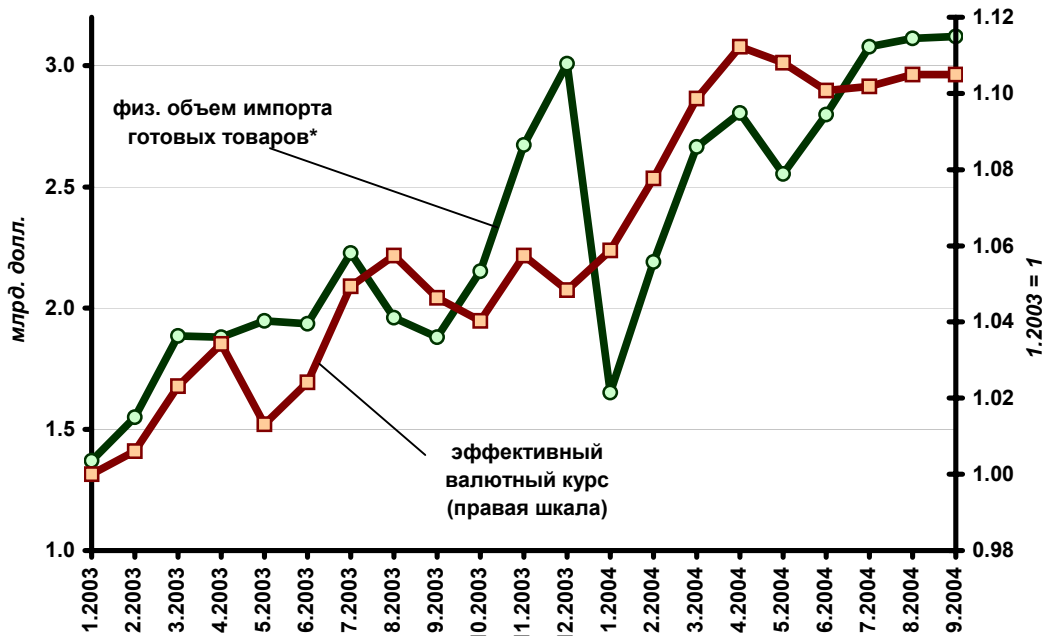


График 2. Импорт готовых товаров и эффективный валютный курс



* По данным ФТС в ценах 1999 г.

График 3. Норма прибыли по отраслям промышленности (%)

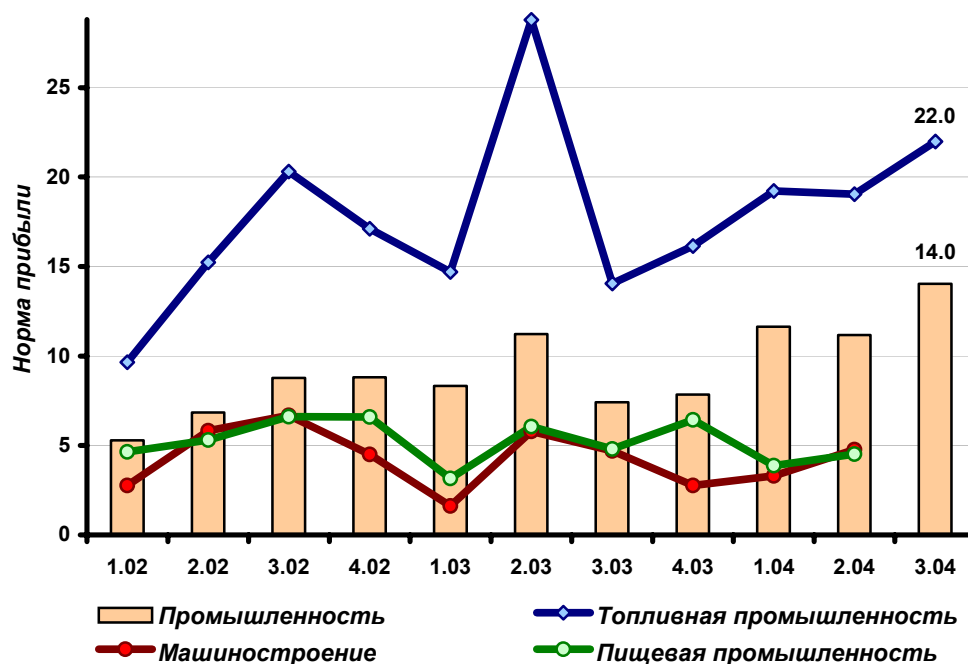


Таблица 3. Периодизация курсовой динамики рубля в 2004 г. (темпы прироста за период, %)

	январь- сентябрь	первый период (январь)	второй период (февраль- март)	третий период (апрель- август)	четвертый период (сентябрь)
номинальный курс рубля					
к доллару	0.8	3.4	0.0	-2.6	0.1
к евро	2.3	4.1	1.6	-1.0	-2.3
реальный курс рубля					
эффективный	5.4	1.0	3.8	0.6	0.0
к доллару	5.6	3.1	1.9	0.2	0.3
к евро	7.1	0.6	5.5	1.0	-0.1
<i>Справочно:</i>					
<i>Курс доллара к рублю на конец периода, руб. за долл.</i>	29.2	28.5	28.5	29.2	29.2
<i>Курс евро к доллару на конец периода, долл. за евро</i>	1.24	1.24	1.22	1.21	1.24

**Таблица 4. Платежный баланс за январь-сентябрь 2003 г.
и январь-сентябрь 2004 г. (млрд. долл.)**

	1/2003	2/2003	3/2003	1/2004	2/2004	3/2004	
						ЦМАКП	ЦБ РФ
Счет текущих операций	11.5	8.2	7.4	12.8	11.1	13.9	12.0
Торговый баланс	15.3	13.6	15.5	18.1	18.8	23.2	21.2
Баланс услуг	-2.1	-2.2	-3.6	-2.5	-3.1	-5.4	-5.4
Баланс инвестиционных доходов органов государственного управления (вкл. ЦБ РФ)	-0.5	-0.3	-1.4	-0.4	-0.3	-1.3	-1.2
Баланс прочих текущих операций негосударственного сектора	-1.1	-2.9	-3.2	-2.4	-4.2	-2.6	-2.6
Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами	-3.9	-0.1	-10.0	-6.0	-6.1	-7.4	-5.5
Сальдо по операциям сектора государственного управления	-3.6	-3.8	-2.2	-1.1	-2.0	-2.4	-2.4
Чистый отток капитала из негосударственного сектора	-0.3	4.2	-7.7	-4.2	-3.9	-4.8	-2.9
прирост наличной валюты	0.8	3.1	1.1	3.2	-0.3	-0.9	-0.9
вывоз капитала	-4.9	-5.6	-7.0	-9.7	-4.1	-6.0	-4.1
прочие активы нефинансовых предприятий	-3.4	-2.3	-5.6	-3.5	-0.8	-2.1	-2.1
изменение зарубежных обязательств нефинансовых предприятий	6.3	5.6	6.0	9.0	4.6	4.9	4.9
изменение активов банков	0.2	0.6	-4.2	-3.6	-2.3	-0.6	-0.6
изменение обязательств банков	0.6	2.7	1.9	0.4	-1.0	-0.2	-0.2
Сальдо прочих операций с капиталом	0.0	-0.6	-0.1	-0.7	-0.2	-0.2	-0.2
Прирост международных валютных резервов	-7.6	-8.1	2.6	-6.8	-5.0	-6.5	-6.5

**Таблица 5. Объем и факторы прироста денежного предложения
(прироста широкой денежной базы) в 2004 году, млрд. руб.**

	январь-август	первый квартал	второй квартал	июль-август
Эмиссия (прирост широкой денежной базы)	-88	22	-16	-94
В том числе за счет следующих источников:				
прироста чистых иностранных активов органов денежно-кредитного регулирования	407	217	173	17
изменения остатков на депозитах органов государственного управления в ЦБ РФ	-478	-151	-202	-125
прочих источников	-17	-43	13	13

**Таблица 6. Основные показатели инфляции
(темпы роста за период, %)**

	январь-сентябрь	первый квартал	второй квартал	третий квартал
Индекс потребительских цен				
2003	108.6	105.2	102.6	100.6
2004	108.0	103.5	102.5	101.8
Базовая инфляция				
2003	107.3	102.8	101.8	102.5
2004	106.8	102.4	101.9	102.4
Административно регулируемые тарифы				
2003	121.8	112.3	104.9	103.5
2004	115.6	108.1	104.8	102.1
Фрудоовощная продукция				
2003	96.6	122.4	109.3	72.2
2004	98.6	110.1	103.4	86.5
Бензин автомобильный				
2003	114.1	109.6	98.8	105.3
2004	127.3	100.6	113.6	111.5

**Таблица 7. Оценки основных макроэкономических индикаторов
(% к соответствующему периоду предыдущего года)**

	2003	2004		
		январь- сентябрь	год – всего	
			проект бюджета на 2005 г.	оценка ЦМАКП
Валовой внутренний продукт	107.3	106.8 ¹	106.9	106.6
Темп прироста потребительских цен, к декабрю предыдущего года	12.0	8.0	10.0	10.8-11.0
Продукция промышленности	107.0	106.5	107.1	106.4
Продукция сельского хозяйства	101.5	100.1	100.7	100-101
Инвестиции в основной капитал	112.5	111.6	111.5	110.9
Реальные располагаемые денежные доходы населения	113.7	109.8	109.4	110.2
Среднемесячная реальная заработная плата	110.9	113.3	113.9	112.5
Оборот розничной торговли	108.4	111.5	110.2	111.3
Экспорт товаров				
млрд. долл. США	135.9	109.7 ²	160.7	171
%	126.7	127.3 ²	118.2	125.8
Импорт товаров				
млрд. долл. США	75.4	58.5 ²	93.0	93
%	123.7	124.8 ²	123.3	123.0

¹ Оценка

² Январь-август 2004 года