

*В. МИРОНОВ,
кандидат экономических наук,
ведущий эксперт фонда экономических
исследований «Центр развития»*

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ И КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТЬ ПРОМЫШЛЕННОСТИ: ЦЕНОВЫЕ И НЕЦЕНОВЫЕ ФАКТОРЫ АНАЛИЗА*

Замедление экономического роста в 2005 г. и проблема конкурентоспособности

Прогнозы относительно замедления роста экономики и промышленного производства в прошлом году оправдались. В целом за 2005 г. темпы прироста ВВП снизились до 6,4%, а промышленности — до 4% (против 8,3% в 2004 г.)

Формально в 2005 г. модель экономического роста «облагородилась» — вклад добывающих отраслей в прирост промышленности снизился до 9% (против 25% в предшествующие два года), тогда как вклад «обработки» вырос до впечатляющей величины — более 80% (см. табл. 1). Тем не менее, говорить об улучшении структуры экономического роста в России преждевременно, так как увеличение вклада обрабатывающих отраслей при более высокой неустойчивости и волатильности их темпов роста¹ (из-за низкого уровня конкурентоспособности) не повышает качества роста экономики в целом (см. табл. 2).

При росте экспортных цен на треть балансовая рентабельность продаж отраслей промышленности, по данным Росстата, в 2005 г. выросла менее чем на 2 п.п. (до 15%). Среди трех важнейших затратообразующих факторов — цен естественных монополий (прежде всего, транспорта и электроэнергетики), заработной платы, цен на нефтепродукты — лишь последние повышались темпами, опережающими индекс оптовых цен (ИОЦ), тогда как первые два рынка в своей ценовой динамике отставали от ИОЦ, который и без того замедлил свой прирост в 2005 г. — до 16% (против 28,3% в 2004 г.). Но и это не вылилось в значимый рост рентабельности (по-видимому, в силу недостаточной внутренней эффективности производства), а значит дестимулировало инвестиционный процесс. Склонность к инвестированию снижалась в основном в производствах нефтегазовых отраслей, что вполне объясняется прошлогодней реструктуризацией этого отраслевого комплекса и связанным с этим пересмотром текущих инвестиционных программ.

При этом в среднесрочной перспективе давление издержек на рентабельность бизнеса только усилится, так как цены на продукцию естественных монополий могут начать расти опережающими темпами

* Статья подготовлена в рамках государственного контракта с МЭРИТ и Всемирным банком по заказу ГУ-ВШЭ.

¹ Измеряемой стандартным отклонением темпов прироста как мерой неустойчивости данного показателя.

**Вклад отраслей в прирост промышленного производства
в 2003–2005 гг. (в %)**

Прирост производства	Вклад в прирост					
	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.
Индекс промышленного производства	9,5	8,3	4,0	100,0	100,0	100,0
Добыча полезных ископаемых	8,7	6,8	1,3	25,5	22,8	9,1
Обрабатывающие производства	10,3	10,5	5,7	62,7	73,3	82,6
производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака	6,9	4,4	4,4	8,1	5,9	12,3
обработка древесины и производство изделий из дерева	9,7	8,7	4,5	1,3	1,3	1,4
целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	7,8	5,1	1,1	2,4	1,8	0,8
производство кокса, нефтепродуктов	2,2	2,4	5,4	1,1	1,4	6,4
химическое производство	5,4	6,6	2,6	2,9	4,1	3,4
производство прочих неметаллических минеральных продуктов	7,3	8,4	3,5	2,7	3,5	3,1
металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	7,2	3,9	5,7	5,6	3,5	10,5
производство машин и оборудования	19,0	21,1	-0,1	11,9	15,1	-0,1
производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	43,2	34,5	20,7	17,7	16,2	20,2
производство транспортных средств и оборудования	14,0	11,5	6,0	11,7	11,0	11,9
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	3,3	1,3	1,2	4,9	2,2	4,3

Источники: Росстат; Центр развития; расчеты автора.

(учитывая как обострение реальных инвестиционных ограничений в электроэнергетике и на транспорте, так и усиление лоббизма естественных монополий при их огосударствлении). Растущие издержки в среднесрочной перспективе будут ограничивать не столько рост зарплат, сколько инвестиции в основной капитал, темп прироста которых в реальном выражении уже третий год последовательно снижается (с 12,5% в 2003 г. до 10,8% в 2004 г. и 10,4% в 2005 г.) При этом склонность к инвестированию в основной капитал из прибыли также снижается: если в 2004 г. масштабы инвестиций составляли порядка 83% прибыли экономики, то в 2005 г. — около 76%.

Перспективы экономического роста в России в значительной мере связаны с возможностью восстановления высоких темпов роста физических объемов экспорта (прежде всего сырьевого) и от динамики конкурентоспособности обрабатывающего сектора экономики.

Замедление роста товарного экспорта в 2005 г. связано с тремя товарными группами — «топливо» (с 11% прироста в 2004 г. до 3% в 2005 г.), «металлы» (с 17% до 7%) и «машины и оборудование» (с 8% до 3%). Столь резкое и серьезное замедление роста объемов российского экспорта на фоне увеличения на треть ценовой привлекательности экспортных рынков может говорить как о временном характере

**Среднемесячные темпы прироста отраслей промышленности
и их устойчивость в 1999–2005 гг.***

	Среднемесячный прирост производства со снятой сезонностью, %			Вариабельность темпов прироста**		
	1999–2005 гг.	2004 г.	2005 г.	1999–2005 гг.	2004 г.	2005 г.
Промышленность в целом	0,5	0,4	0,6	0,4	0,4	0,5
Добыча полезных ископаемых	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
добыча топливно-энергетических полезных ископаемых	0,5	0,4	0,2	0,3	0,3	0,2
Обрабатывающие производства	0,7	0,4	0,9	0,7	0,5	0,7
пищевые продукты, включая напитки и табак	0,5	0,2	0,5	0,6	0,3	0,6
целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	0,8	0,2	0,2	1,1	0,3	0,5
химическое производство	0,6	0,3	0,1	1,0	0,5	0,7
металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	0,7	0,2	1,4	0,9	0,4	1,4
производство машин и оборудования	0,7	0,4	0,4	2,1	2,8	1,3
производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	2,1	2,0	2,4	2,6	2,0	2,8
производство транспортных средств и оборудования	0,7	-0,1	1,3	1,9	0,9	1,7
производство железнодорожного подвижного состава	1,7	1,1	1,2	2,6	1,4	2,2

* Темпы прироста к предыдущему месяцу (со снятой сезонностью) по данным ЦЭК и ГУ–ВШЭ в ежемесячном выражении по 272 видам продукции

** Стандартное отклонение темпов прироста внутри периода

Источники: Центр развития, ЦЭК и ВШЭ, расчеты автора.

спада (если он вызван резким изменением тактических ориентиров крупнейших компаний), так и о возникновении серьезных ограничений в экспортной инфраструктуре или в сырьевой базе.

В топливной промышленности, по имеющимся оценкам, катастрофических ограничений в трубопроводной экспортной инфраструктуре пока нет, и замедление роста экспорта было связано, с одной стороны, с перестройкой организационной структуры ряда крупнейших предприятий отрасли, а, с другой стороны, с неопределенностью на фоне роста предельной налоговой нагрузки. Опережающий добычу рост экспорта в предшествующие годы достигался в значительной степени за счет альтернативных видов транспорта, в то же время его предельная прибыль (с учетом высокого налогового бремени «нефтянки» и возросших рисков смены собственника) была достаточно низкой

Что касается металлургии, то замедление роста экспорта связано в основном со снижением вывоза меди на 8% (к 2004 г.), а также с умеренными темпами роста (если не стагнацией) экспорта черных металлов, в частности, из-за увеличения производства в Китае. Эти факторы выглядят более серьезным ограничением наращивания экспорта в краткосрочном периоде, чем в топливной промышленности.

Экспорт машиностроительной продукции мог снизиться не только в силу циклической конъюнктуры мирового рынка вооружений, но также из-за обсуждаемой реорганизации российского ОПК.

**Динамика рентабельности и доходобразующих факторов
в промышленности России в 1998–2006 гг.**

Показатель/период	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г. (прогноз)
Рентабельность промышленности, %*	-0,3	17,1	18,9	13,0	7,9	9,0	13,9*	15,2*	
<i>Динамика доходобразующих факторов</i>									
Нефть URALS (в среднем за период)									
долл./барр.	11,9	17,2	26,6	22,9	23,6	27,3	34,6	50,4	51,0
%		44,2	55,0	-13,7	3,0	15,5	26,8	45,6	1,2
Реальный курс руб./долл. (дефл. ИПЦ), прирост, %	87,9	-4,2	-13,2	-9,8	-8,4	-17,3	-15,6	-6,5	-10,9
Реальный курс, (дефл. ИОЦ), прирост, %	180,5	-21,8	-20,7	-3,3	-9,9	-18,1	-26,6	-10,6	-14,8
ИОЦ, рост, %	123,5	167,3	131,6	110,7	117,1	113,1	128,3	116,0	115,3
Индекс цен естественных монополий в целом, %**	105,5	114,0	141,1	130,0	128,4	118,5	114,1	115,5	113,2
Индекс реальной заработной платы, %	86,6	78,0	120,9	119,9	116,2	110,9	110,6	109,7	110,0
Индекс цен на нефтепродукты, %	112,4	236,3	157,9	84,6	111,4	114,7	149,3	138,3	138,3
<i>Индексы цен относительно ИОЦ (ИОЦ в целом = 1,0)</i>									
Естественные монополии**	0,920	0,801	1,041	1,091	1,052	1,025	0,938	0,998	0,991
Зарплата	0,835	0,666	0,954	1,044	0,996	0,990	0,922	0,971	0,976
Нефтепродукты	0,950	1,258	1,113	0,876	0,974	1,007	1,092	1,103	1,107

* Рентабельность = балансовая прибыль/объем продаж (выручка), в %.

** Интегральный индекс цен в электроэнергетике, газовой отрасли и цен на грузовые перевозки

Источник: Росстат, Центр развития, расчеты автора.

При этом теоретически выход на более высокие, чем в 2005 г. темпы роста экспорта вполне возможен, однако маловероятен в силу высокого уровня неопределенности и постоянных организационных преобразований. При этом возможно и появление внешних ограничений экспорта в течение ближайших нескольких лет, в том числе и в связи с предстоящим вводом новых мощностей в странах, конкурирующих с Россией на рынке сырья, в частности, в мировой цветной металлургии.

Ситуация в обрабатывающих отраслях в 2005 г. коренным образом не улучшилась, о чем говорит динамика таких отраслевых индикаторов текущей конкурентоспособности, как реального отраслевого курса рубля к доллару и удельных издержек по оплате труда, то есть показателей, определяемых прежде всего относительной динамикой цен и зарплат. Качественные оценки изменения конкурентоспособности российских предприятий, фиксируемые Опросами профессиональных прогнозистов² показали, что в этой сфере продолжается ухудше-

² Опросы проводились Центром развития 31 октября – 6 ноября 2005 г. и 31 января – 8 февраля 2006 г.



* Общий классификатор видов экономической деятельности.

2005 — данные ФТС за январь–сентябрь

Источники: Росстат; Федеральная Таможенная Служба (ФТС).

Рис. 1

ние ситуации. Число негативных оценок превысило число позитивных на 27,6%, хотя три месяца назад баланс оценок был равен -36,7%.

Итак, если процесс реорганизации сырьевого сектора затянется, что наиболее вероятно, то его темпы роста сохранятся на текущем невысоком уровне — 1–2% в год. С учетом прогнозируемого в среднем за год в 2006–2008 гг. 7%-го прироста в машиностроении и 6%-го — в пищевой промышленности темпы роста промышленного производства в целом не выйдут за границу 5%, составив в среднем около 4,5% в год. На

Т а б л и ц а 4

Динамика физических объемов и цен экспорта по товарным группам в 2004–2005 гг., темпы роста относительно аналогичного периода предыдущего года (в %)

	Физические объемы		Цены	
	2004 г.	2005 г.	2004 г.	2005 г. *
Экспорт в целом	111	104	123	131
Прод. товары и с/х сырье (кроме текстильного)	84	163	110	101
Минеральные продукты в целом	111	103	124	145
топливно-энергетические товары	111	103	123	145
Продукция химической пром-ти, каучук	109	110	119	119
Кожевенное сырье, пушнина и изделия из них	106	106	102	108
Древесина и целлюлозно-бумажные изделия	111	112	113	110
Текстиль, текстильные изделия и обувь	96	88	109	109
Металлы и изделия из них	117	107	140	121
Машины, оборудование и транспортные средства	108	103	105	95
Другие товары	101	122	104	101

* 2005 г. — данные ФТС за январь–сентябрь.

Источник: Федеральная Таможенная Служба (ФТС)

фоне более высоких темпов роста ВВП это будет означать, что при инерционном развитии ситуации в сфере экономической политики деиндустриализация экономики продолжится. При этом она будет происходить не за счет ускоренного роста новых непромышленных секторов при сохранении традиционного индустриального потенциала, что можно было бы расценивать как улучшение структуры роста, а за счет торможения роста в сырьевом секторе и в отраслях обработки, связанных с ним технологически. Это показывает важность *проблемы конкурентоспособности*, прежде всего в отраслях, напрямую конкурирующих с импортом, то есть в обрабатывающем секторе промышленности.

Ценовые индикаторы конкурентоспособности на макроуровне: недостаточность ориентации на динамику реального эффективного курса³

В качестве одного из основных показателей конкурентоспособности принято использовать реальный эффективный обменный курс, который рассчитывается с учетом структуры внешней торговли и обычно корректируется на индекс потребительских цен. Рост данного индикатора означает снижение ценовой конкурентоспособности страны по сравнению с ее основными торговыми партнерами.

Наиболее конкурентоспособной по показателю реального эффективного обменного курса Россия была в 1999 г. С тех пор ее положение неуклонно ухудшалось, что особенно стало заметно в 2004 г. По итогам 2005 г. укрепление реального эффективного курса составило около 10%, его значение достигло уровня 1996 г., а ценовое преимущество, полученное в результате девальвации 1998 г., оказалась полностью исчерпанным.

В мировой практике (но пока, к сожалению, не в России) при расчете ценовой конкурентоспособности используют не только индексы потребительских цен, но и так называемые удельные расходы на труд (*unit labor costs*)⁴. Этот подход имеет ряд преимуществ, поскольку дает возможность учесть различия в стоимости рабочей силы, то есть в издержках предприятий⁵. Если оценка реального эффективного об-

³ Данный раздел статьи, написан в соавторстве с В.А. Дороговым.

⁴ См.: *Durand M., Simon J., Webb C.* OECD's Indicators of International Trade and Competitiveness // OECD Economics Department Working Papers. 1992. No 120; *Durand M., Madaschi C. Terribile F.* Trends in OECD Countries' International Competitiveness: the Influence of Emerging Market Economies // OECD Economics Department Working Papers. 1998. No 195.

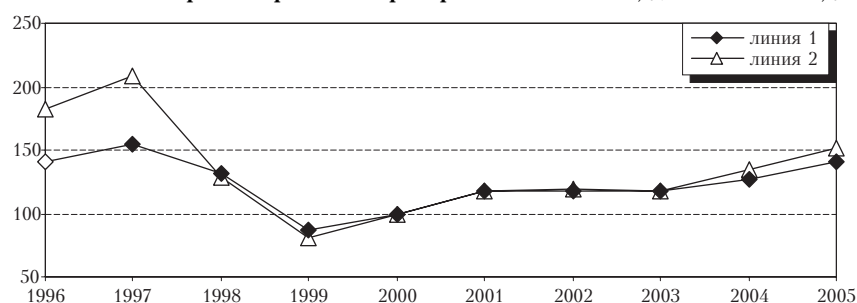
⁵ См.: *Chinn Menzie D.* A Primer on Real Effective Exchange Rates: Determinants, Overvaluation, Trade Flows and Competitive Devaluation // NBER Working Paper. 2005. No 11521; *Golub S.* Comparative Advantage, Exchange Rates and Sectoral Trade Balances of Major Industrial Countries // IMF Staff Papers. 1994. Vol. 41. No 2. P. 286–313.

При прочих равных, рост данного показателя означает снижение доходов предприятий, которые могут быть направлены на инвестиции и дальнейшее развитие бизнеса. Кроме того, поскольку удельные расходы на труд рассчитываются как отношение заработной платы к производительности труда, то их рост означает снижение конкурентоспособности по той причине, что заработная плата растет быстрее, чем производительность труда и выпуск. Хотя в краткосрочном периоде это является безусловным благом для населения, в долгосрочной перспективе рост удельных издержек на труд ведет к снижению выпуска и зарплат или сокращению рабочего персонала.

менного курса на основе индекса потребительских цен дает информацию о ценовой конкурентоспособности экономики страны, то расчет на основе удельных расходов на труд позволяет оценить конкурентоспособность по издержкам. Такой подход даже в большей степени отвечает концепции сравнительных преимуществ, поскольку именно расходы на труд являлись ключевой переменной в рикардианской модели международной торговли. При этом рост реального эффективного курса рубля сигнализирует о потенциальном усилении позиций импортируемых товаров на внутреннем рынке и ослаблении позиций несырьевых экспортируемых товаров на внешних рынках. В свою очередь рост удельных расходов на труд, рассчитанных относительно динамики аналогичных показателей стран — торговых партнеров (*relative unit labour costs*), при прочих равных условиях означает снижение прибыльности предприятий в экономике, что негативно отражается на объеме средств, доступных для инвестирования, а значит на конкурентоспособности в среднесрочной перспективе. Это становится особенно актуальным для российской экономики по мере роста загрузки производственных мощностей.

На рисунке 2 представлена годовая динамика реального эффективного курса рубля, рассчитанная на основе индекса потребительских цен, и динамика реальных (относительно торговых партнеров) удельных расходов на труд⁶.

Динамика реального эффективного обменного курса, рассчитанного на основе ИПЦ (линия 1), и индекса изменений удельных издержек на труд относительно стран—торговых партнеров (линия 2) (в %, 2000 г. = 100%)*



* Данные по 2005 г. даны за первые три квартала.

Источник: расчеты Центра развития.

Рис. 2

Ценовая конкурентоспособность России после пика в 1999 г. неуклонно снижалась, причем примерно одинаковыми темпами как по ценам, так и по издержкам. К концу 2004 г. темп прироста реального эффективного курса по издержкам на труд был почти в два раза выше, чем по индексу потребительских цен. В 2005 г. такая тенденция сохранилась, и конкурентоспособность России по издержкам на труд снизилась еще больше. Вместе с тем она останется выше, чем в 1998 г.,

⁶ Для того, чтобы обеспечить сопоставимость показателей по разным странам, удельные расходы на труд оценивались по методологии ОЭСР (Организации экономического сотрудничества и развития).

в отличие от конкурентоспособности по ценам, запас по которой к концу 2005 г. полностью исчерпан.

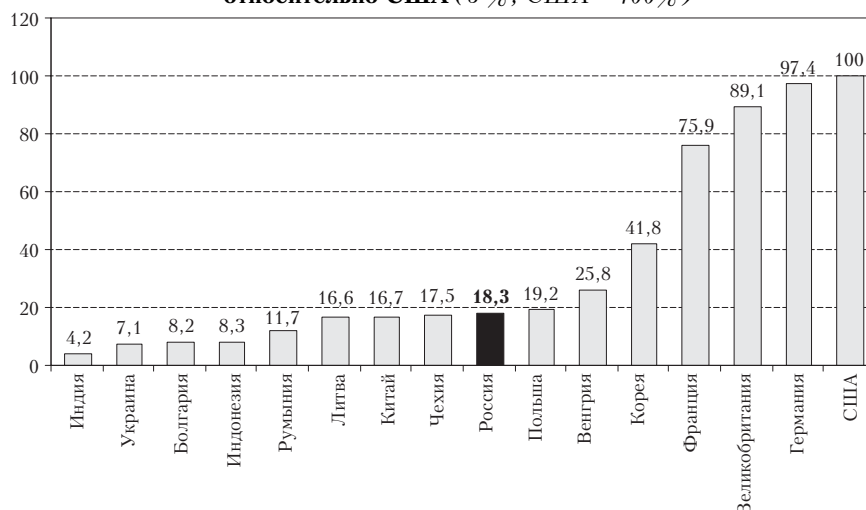
В 2000–2001 гг. происходил рост издержек на труд внутри страны. С 2002 г. снижение относительной конкурентоспособности замедлилось за счет укрепления курса евро, что увеличило долларовые зарплаты в европейских странах. Средневзвешенные издержки на труд у торговых партнеров России в это время росли на 16–18% в год. Однако в 2004 г. эти издержки снизились до 9–10%, что повлияло на увеличение относительных удельных издержек.

По итогам 2005 г. темп прироста относительных удельных расходов на труд оказался заметно выше, чем темп прироста реального эффективного курса, как, впрочем, и год назад. Складывается ощущение, что быстро «проев» запас конкурентоспособности, созданный девальвацией рубля в 1998–1999 гг., российская экономика стремится израсходовать в ближайшие годы ресурс конкурентоспособности по издержкам на труд.

Затраты на труд в России по сравнению с остальными странами остаются пока на достаточно низком уровне. Так, если сравнивать заработную плату в России, например, с заработной платой в США или Германии, то, очевидно, что существует почти 5-кратный запас для роста. Однако сравнение со странами Восточной Европы, Китаем и Индией, то есть странами, с которыми ведется борьба за привлечение инвестиций, оказывается не в пользу России.

Таким образом, быстрый рост относительных удельных издержек на труд в России уже не компенсируется низким уровнем заработной платы по отношению ко многим не только азиатским, но и восточно-европейским конкурентам. Поэтому в дальнейшем только

**Уровень заработной платы* по странам в 2004 г.
относительно США (в %, США = 100%)**



*Заработная плата рассчитана по крупным городам; включает в себя оплату труда и социальные отчисления.

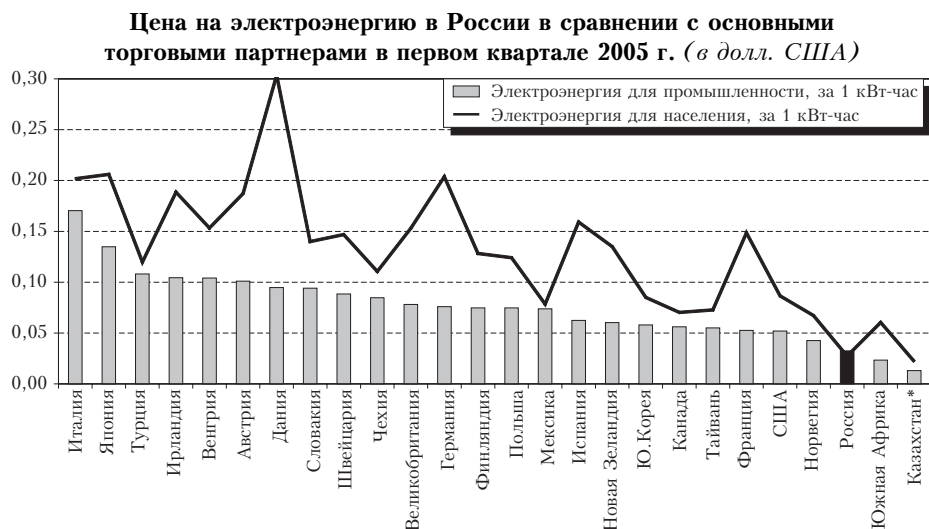
Источник: UBS, Prices and Earnings, 2005.

Рис. 3

опережающий рост производительности труда сможет обеспечить поддержание (или увеличение) ценовой конкурентоспособности российской экономики. Для создания отрыва от конкурентов по этому показателю рост производительности должен опережать рост заработной платы в собственной стране, а степень этого опережения должна быть выше, чем в странах — торговых партнерах.

Цены на энергоносители как фактор конкурентоспособности

Низкие цены на электроэнергию и топливо остаются важным конкурентным преимуществом российской экономики. Несмотря на то, что средний тариф на электроэнергию, достигавший 4,5 центов за 1 кВт-час в начале 1997 г. и упавший до 1 цента после девальвации, растет после 1998 г. в среднем на 20% в год, его средний уровень (около 3 центов) значительно ниже, чем у конкурентов, за исключением Казахстана (см. рис. 4). В Китае цена на электроэнергию, по сообщениям прессы, колеблется в диапазоне 4–7 центов, а в Индии она не ниже 6 центов — себестоимости производства электроэнергии на АЭС.



* Казахстан — данные за 2003г. (РАО ЕЭС России).

Источники: International Energy Agency (IEA), Росстат, Центр развития.

Рис. 4

Начавшееся реформирование электроэнергетического комплекса должно быть проведено таким образом, чтобы конкурентоспособность российской экономики относительно торговых партнеров с точки зрения цен на энергоносители и электроэнергию сохранилась. С одной стороны, относительно низкие цены на энергию в определенной степени поддерживают ценовую конкурентоспособность производителей в химической промышленности и цветной металлургии, доля затрат на топливо и электроэнергию в объеме производства которых составляет около 12% (2004 г.). С другой стороны, для машиностроения и пищевой

промышленности влияние этого фактора не носит определяющего характера. В машиностроении доля затрат на топливо и энергию в цене продукции составляет всего 4–5%, в пищевой промышленности — 3%. Относительно низкие цены на электроэнергию в России допускают значительно более высокий (примерно в 2 раза) уровень энерго- и электропотребления, чем в странах ОЭСР. Однако они же стимулируют сохранение энергоемких производств, не создают побудительных мотивов к появлению энергоэффективных образцов оборудования, которое могло бы экспортироваться, и снижают возможности финансовых вложений в развитие энергетической инфраструктуры. Поэтому для повышения конкурентоспособности российской экономики в целом в ходе реформирования электроэнергетики и связанных с ним ценовых изменений должен быть достигнут баланс интересов разных отраслей.

О возможных новациях в оценке влияния валютного курса на конкурентоспособность отраслей промышленности

Хотя реальный эффективный курс рубля в разных измерениях практически вернулся или приблизился к уровню 1997 г., экспортеры получили ценовое преимущество в связи с ростом мировых цен на основные сырьевые товары, а для импортозамещающих отраслей в последние годы благоприятное воздействие зачастую оказывало ослабление доллара. Поэтому при осуществлении макроэкономической и, в частности, валютной политики для поддержания конкурентоспособности реального сектора необходима комплексная оценка влияния макроэкономического, в том числе курсового фактора⁷ на индикаторы конкурентоспособности.

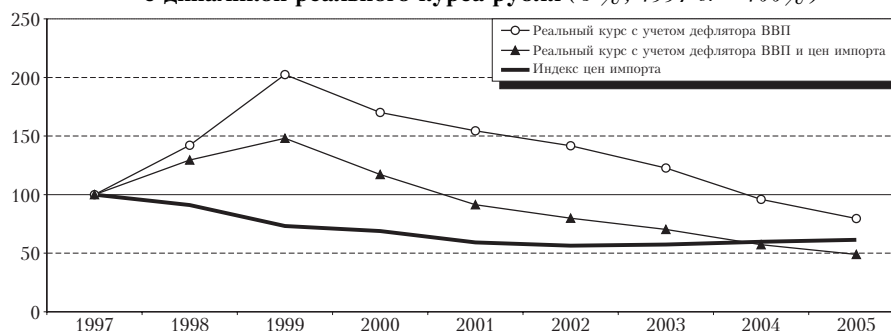
В то же время, мы согласны с авторами, указывающими на ограниченность стандартных подходов к оценке влияния динамики валютного курса на реальный сектор российской экономики на основе моделей Манделла-Флеминга, излагаемых в учебной литературе, моделей, описывающих политику переключения расходов (*expenditure-switching policy*), а также на развитии этих подходов⁸. В этих моделях предполагается, что номинальные цены устанавливаются в валюте производителя (экспортера), а значит колебания номинального ва-

⁷ Традиционно считается, что реальный валютный курс влияет на конкурентоспособность и экономический рост не прямо, а опосредованно: во-первых, через изменение относительных цен товаров, и, соответственно, ценовой конкурентоспособности отечественных производителей на внутреннем и внешних рынках, а также через изменение издержек в валютном выражении, что проявляется в динамике экспорта и импорта, прежде всего их физических объемов (это влияние учитывается на основе коэффициентов Маршалла-Лернера); во-вторых, через изменение совокупного спроса — с одной стороны, путем перераспределения доходов и активов в пользу экспортеров и других владельцев валютных активов, а с другой стороны, через изменение покупательной способности валютных активов экономических субъектов.

⁸ См.: *Thirwall A.* Balance of Payments: Theory and the United Kingdom Experience. L.: The MacMillan Press Ltd., 1986; *Cheung Y.-W., Chinn M., Pascual A.* Empirical Exchange Rate Models of the Nineties: Are Any Fit to Survive? // NBER Working Paper. 2002. No 9393.

лютного курса в стране-импортере полностью отражаются на ценах для потребителей импортных товаров. Соответственно, предполагается возможность управления совокупным спросом через манипулирование валютным курсом для переключения расходов между иностранными и отечественными товарами с целью достижения макроэкономического равновесия, то есть необходимого (равновесного) уровня платежного баланса. Данная предпосылка не является реалистичной при анализе поведения компаний, импортирующих в Россию, которые устанавливают цены не в валюте производителя, а в валюте потребителя. Об этом свидетельствует заметное снижение цен импортируемых товаров в 1998–2004 гг. (см. рис. 5), что усугубляет проблемы ценовой конкурентоспособности российских товаров, ослабляя стимулирующее влияние девальвации рубля через снижение импорта. Возможно, что такая политика импортеров связана с их стремлением сохранить свою долю на российском рынке, беря валютный риск на себя. Наличие такой ценовой ситуации на микроуровне вызывает сомнение в справедливости рекомендаций, основанных на стандартном подходе, в рамках которых делается акцент на важности поддержания заниженного курса рубля для сохранения конкурентоспособности российских производителей. В связи с этим усиливается значение альтернативных подходов к воздействию на конкурентоспособность (стратегическая внешнеторговая политика, налоговая политика и др.)

**Динамика импортных цен в соотношении
с динамикой реального курса рубля (в %, 1997 г. = 100%)**



Источники: ФТС России, Росстат, расчеты авторов.

Рис. 5

Кроме того, данное обстоятельство свидетельствует о том, что оценка комплексного влияния динамики реального валютного курса на конкурентоспособность экономики далеко не однозначна. Это связано с многоплановостью такого воздействия и сложностью самого понятия «конкурентоспособность». Различные методы анализа дают представление лишь об отдельных аспектах проблемы и зачастую не поддаются однозначной интерпретации.

Проведенный нами анализ экономической литературы показывает, что соотношение между конкурентоспособностью и макроэкономическими индикаторами, в частности, реальным валютным курсом не прямолинейно, так как движение реального курса определяется различными, трудно оцениваемыми факторами. В рамках активно тести-

руемых в последние годы теоретических подходов, связанных с эмпирическими методами оценки уровня так называемого «равновесного валютного курса», предполагается, что усиление национальной валюты может, с одной стороны, вести к потере конкурентоспособности, если валюта усиливается чрезмерно (то есть когда реальный курс сильно отклоняется от равновесного уровня). С другой стороны, возможен и рост конкурентоспособности, если усиление рубля происходит в условиях, при которых равновесный уровень либо не достигнут, либо его достижение сопровождается положительной динамикой фундаментальных факторов, в частности, улучшением условий торговли (соотношением цен экспорта и импорта) или ростом производительности труда (что повышает уровень самого равновесного курса). В экономической литературе последнего десятилетия предполагается, что равновесный валютный курс — это уровень реального курса национальной валюты, совместимый с долгосрочными фундаментальными показателями, в частности с условиями торговли и с динамикой эффективности производства. Причем даже после того, как национальная валюта достигает расчетного равновесного уровня, она может укрепляться темпами, пропорциональными превышению темпов роста производительности труда в данной стране над темпами роста производительности труда в странах-торговых партнерах.

Однако и подходам, связанным с оценкой равновесного валютного курса, свойственны недостатки, которые пока не позволяют с достаточной надежностью применять их на практике как для выработки эффективной экономической политики, так и для операций на валютном рынке с целью извлечения прибыли.

Таким образом, получить целостную картину изменения конкурентоспособности реального сектора экономики и оценить влияние на нее реального валютного курса на эмпирическом уровне непросто, так как она, помимо фактора реального курса рубля, а также факторов роста производительности труда, определяется другими трудно уловимыми микроэкономическими и отраслевыми факторами⁹.

Кроме того, можно согласиться с тезисом экспертов МВФ о том, что в условиях существования в ресурсно-ориентированной экономике такой негативной экстерналии, как угроза голландской болезни, (то есть потери конкурентоспособности нетрадиционным экспортным сектором из-за усиления валюты, связанного с бумом в традиционном секторе) движение конкурентоспособности секторов экономики в целом не может быть оценено без учета состояния секторов (отраслей) и наоборот¹⁰.

⁹ Конкурентоспособность того или иного товара характеризуется соотношением цена/качество, то есть чем меньше стоит единица полезности продукции для потребителя (единица качества), тем более конкурентоспособна продукция. Поскольку ограничителем движения цены в сторону понижения являются издержки производства, повышать конкурентоспособность можно как за счет снижения издержек (а следовательно, и цены), так и за счет повышения качества продукции. Таким образом, уровень конкурентоспособности продукции характеризуется относительным уровнем цен и уровнем эффективности производства (производительности труда), а также качественными характеристиками продукции.

¹⁰ Competitiveness and the Evolution of the Real Exchange Rate in Chile // IMF Working Papers. 1998.

Оценка влияния динамики валютного курса на конкурентоспособность чрезвычайно важна для анализа российской экономики, ориентированной на экспорт сырья. В связи с ограниченностью используемых в экономической науке методов, в следующих двух разделах предлагается апробировать некоторые новые подходы к этой проблеме.

**Анализ конкурентоспособности в отраслях промышленности
в целом за период 1999–2004 гг. на основе сопоставления
динамики опросных и ценовых показателей**

Для комплексной оценки влияния динамики курса национальной валюты на конкурентоспособность можно использовать опросы предприятий, которые при всей субъективности и условности приводимых оценок позволяют, тем не менее, проанализировать происходящие изменения и получить некоторую обобщенную картину динамики конкурентоспособности в российской промышленности.

При этом суть нашего нового подхода состоит в том, что *на основе данных о конкурентоспособности, полученных в ходе опросов (интегральная конкурентоспособность) можно оценивать динамику и ценовых (реальный валютный курс с учетом отраслевых цен и динамика удельных издержек оплаты труда в отрасли), и неценовых (связанных с качеством продукции) факторов конкурентоспособности*. Расхождение субъективных (опросных) и объективных показателей ценовой конкурентоспособности — индикатор динамики факторов неценовой конкурентоспособности. В свою очередь, улучшение динамики неценовой конкурентоспособности является предпосылкой улучшения перспектив экономического роста в отраслях и в экономике в целом, если благополучный сегмент (отрасль), то есть сегмент, в котором растет неценовая конкурентоспособность, имеет достаточно высокий удельный вес в совокупном выпуске.

Для анализа динамики конкурентоспособности были использованы опросы Центра экономической конъюнктуры при Правительстве России (ЦЭК) за достаточно длительный период с 1997 по 2004 г.¹¹

¹¹ До начала 2004 г. в ходе опросов ЦЭК определялось мнение руководителей предприятий о конкурентоспособности основного вида их продукции на трех рынках — в России, в СНГ, в дальнем зарубежье. Ответы ранжировались ЦЭКом по пяти категориям. В предыдущих работах в ходе обработки первичной информации мы использовали переход к агрегатным оценкам, то есть к пятибалльной шкале, где 5 — это «высокая» степень оценки конкурентоспособности, 4 — «средняя», 3 — «низкая», 2 — «продукция неконкурентоспособна», а 1 — «нет ответа». При расчете средней (по всем рынкам) оценки конкурентоспособности мы используем среднее арифметическое значение на трех рынках. С начала 2004 г. ЦЭК определяет мнение руководителей предприятий о конкурентоспособности основного вида их продукции на четырех рынках — в России, в СНГ, в Евростроне и на других рынках. При этом осуществлен переход к ранжированию ответов по четырем категориям. В ходе обработки первичной информации мы использовали переход к четырехбалльной шкале оценки, где 4 — «высокая» степень оценки конкурентоспособности, 3 — «средняя», 2 — «низкая», а 1 — «нет ответа». При этом для сохранения преемственности с накопленной информацией данные за 1997–2003 гг. были переведены в четырехбалльную шкалу (на основе объединения ранговых оценок «низкая» и «продукция неконкурентоспособна» в оценку «низкая»; кроме того, в новой совокупности данных информация о состоянии конкурентоспособности в Евростроне и на других рынках объединена в оценку «в дальнем зарубежье».

Разные сектора российской экономики имеют различный текущий уровень и перспективы повышения конкурентоспособности и ее чувствительности к изменению реального курса рубля. В целом конкурентоспособность российских предприятий на всех рынках (на внутреннем, в СНГ, в дальнем зарубежье) в основном опирается на ценовые факторы: для большинства отраслей в период 1999–2004 гг. наблюдается следующая зависимость: чем медленнее растут отраслевые цены производителей по сравнению с номинальным валютным курсом рубля к доллару, тем позитивнее динамика конкурентоспособности.

Кроме того, был проведен анализ соотношения между индексом конкурентоспособности в целом и ценовой составляющей этого интегрального показателя на основе сопоставления динамики конкурентоспособности производства и своего рода «реального валютного курса отрасли» как одного из показателей ценовой конкурентоспособности производителей отрасли, который можно назвать базисным показателем ценовой конкурентоспособности. Реальный валютный курс отрасли — это в данном случае соотношение динамики номинального валютного курса рубля к доллару и динамики отраслевого индекса оптовых цен за сопоставимый период времени.

Проведенный на этой основе анализ показывает, что в период с 1999 по 2004 г. с точки зрения соотношения динамики конкурентоспособности и ее ценовой составляющей, несмотря на сдерживающее влияние укрепления рубля на рост конкурентоспособности по промышленности в целом, среди отраслей промышленности выделяются несколько групп (см. рис. 6).



Источники: ЦЭК, Росстат, расчеты автора.

Рис. 6

Во-первых, отрасли, не допустившие снижения конкурентоспособности по сравнению с 1997 г., на фоне умеренного роста внутренних цен на свою продукцию и, соответственно, сохранения запаса це-

новой отраслевой конкурентоспособности относительно уровня 1997 г. Среди этих отраслей *пищевая промышленность*, которая модернизируется за счет притока иностранного капитала и капитала российских экспортеров, создающих в последние годы свои агрохолдинги; *промышленность строительных материалов, химия и нефтехимия*. Перспективы сохранения и увеличения конкурентоспособности здесь пока неясны и зависят от возможности активизации неценовых факторов после исчерпания запаса ценовой конкурентоспособности. Продукция предприятий российской пищевой промышленности вполне может в ближайшем будущем выйти на внешний рынок, особенно при инвестировании в материально-техническую базу береговых предприятий (в рыбной промышленности), в переработку мяса (российские производители мяса после недавних эпизоотий могут конкурировать в Европе), в складское хозяйство и в налаживание сертификационной деятельности в ряде секторов перспективной ниши экологически чистого продовольствия. В *промышленности строительных материалов* «строительный бум» последних лет и высокая норма прибыли, связанная с ростом спроса, были удачно использованы российскими производителями, привлечшими иностранный капитал и технологии. Продукция *химической промышленности* сохраняет относительную конкурентоспособность за счет дешевого сырья и электроэнергии (производство минеральных удобрений), но начинает активно вытесняться с ряда рынков развивающихся стран производителями, пользующимися государственной поддержкой.

Во-вторых, отрасли, заметно *снизившие интегральную самооценку конкурентоспособности* на фоне быстрого укрепления отраслевого реального валютного курса и снижения ценовой отраслевой конкурентоспособности (*топливная промышленность, черная и цветная металлургия*). Парадоксально, что в топливной промышленности (в меньшей степени в нефтехимии) несмотря на быстрый рост производства и доходов на фоне высоких мировых цен происходит падение конкурентоспособности. Видимо, для Газпрома и нефтяных компаний действительно наступает новая эпоха более интенсивной конкуренции на мировых рынках, которая связана не с ценовыми факторами, а с выходом на рынки новых игроков и изменением правил регулирования. Представители отрасли цветной металлургии воспользовались растущими экспортными доходами для увеличения международной конкурентоспособности путем расширения маркетинговой сети за рубежом и диверсификации рынков сбыта. Однако сравнительно мало внимания уделяется пока созданию переделов по более высокой степени обработки металлов (качественный прокат, фольга, готовые изделия). Что касается черной металлургии, то за счет высокой доли экспорта в производстве предприятиям удалось нивелировать значительное снижение ценовой конкурентоспособности внутри страны, однако их стратегия, направленная на международную экспансию (приобретение производственных активов за рубежом), пока не привела к росту интегрального показателя конкурентоспособности. Вместе с тем дальнейшие перспективы поддержания конкурентоспособности сырьевых секторов, и особенно ме-

таллургии, весьма неопределенны. Скорее всего, эти отрасли стоят как раз накануне нового падения конкурентоспособности в связи с ожидаемым ростом издержек из-за подорожания энергоносителей.

Отрасли, *заметно снизившие конкурентоспособность относительно уровня 1997 г.*, несмотря на сравнительно медленный рост внутренних цен и сохранение запаса ценовой конкурентоспособности. Среди них *ЛДЦБ, машиностроение и легкая промышленность*.

В *лесной, целлюлозно-бумажной и деревообрабатывающей промышленности* тормозом конкурентоспособности, по-видимому, выступают как высокие издержки, идущие вверх вслед за подорожанием энергоносителей, так и затянувшийся период реструктуризации и корпоративных войн за контроль между крупнейшими игроками. Хотя российская продукция конкурентоспособна на отдельных емких рынках — в странах Северной Европы, в Китае, Японии и малых странах Азиатско-Тихоокеанского региона, — возможное снижение емкости мирового рынка может иметь негативные последствия. Одна из проблем для развития отрасли — бесконтрольная вырубка и вывоз леса, контрабандный экспорт древесины и демпинг, что приводит, в том числе, к недозагрузке существующих на законном основании лесоперерабатывающих предприятий. Следует стремиться к наращиванию экспорта продукции с высокой добавленной стоимостью. Российские производители теряют большие экспортные доходы: разрыв в европейских ценах леса-кругляка и готовых высококачественных пиломатериалов доходит до 10 раз, будучи еще выше для готовых изделий из дерева (мебель и т.п.). Освоение этих товарных линий зависит, прежде всего, от притока новых технологий и повышения культуры производственного процесса.

Относительное благополучие *машиностроения* связано в первую очередь со спросом естественных монополий (в частности, на вагоны), спросом стран СНГ на транспортную технику, с увеличением оборонного заказа и ростом экспорта вооружений. Однако после «рывка» в 2001 г. (когда экспорт оружия составлял около 3,2 млрд долл. и вырос в дальнейшем до 5 млрд долл.), роста в этом сегменте в ближайшие несколько лет не прогнозируется. Одновременно продукция старых машиностроительных предприятий, ориентированных на внутренний рынок, постепенно теряет свою конкурентоспособность. Неясно, сумеют ли эти отрасли избежать значительного падения конкурентоспособности после исчерпания ценового запаса, созданного девальвацией рубля. Однако на нынешних высоко конкурентных мировых рынках выживание невозможно без коренной реструктуризации машиностроительных предприятий. С целью реализации этой стратегии разумно концентрировать ресурсы на тех немногих направлениях, где у отечественного производителя еще есть шанс когда-либо достичь конкурентоспособности (в частности, в авиастроении). По экспертным оценкам, в легкой промышленности экспортным потенциалом обладает очень ограниченный круг российских предприятий, а производство частично базируется на импортных материалах, что повышает уязвимость экспортеров. Недостаток ресурсов (устаревшие технологии, недостаточная обеспеченность современными красителя-

ми) — одна из основных проблем, препятствующих развитию производства и экспорта в данной отрасли. Однако по ряду товарных групп — пряжа, ткани и меха — требуются не столько новые инвестиции, сколько более рациональная организация производства и продвижение продукции на европейские рынки.

Риски и диверсификация «отраслевого портфеля» российской промышленности — растет ли качество экономического роста?

Ускорение темпов роста российской экономики с нынешних 6–7% до уровня наиболее быстро развивающихся экономик мира, в частности, китайской, которая растет примерно на 9% в год, возможно лишь при увеличении вклада обрабатывающих отраслей экономики, поскольку долгосрочные темпы роста в добывающих секторах ограничены как темпами прироста запасов, так и, главным образом, ростом потребностей в сырье национальной и мировой экономики и составляют 2–3% в год.

В этих условиях единственным направлением, обеспечивающим ускоренный рост экономики, является снижение экономических рисков в целом, и диверсификация структуры экономики, в частности. Под диверсификацией в правительственных программах понимается опережающее развитие перерабатывающих секторов (в первую очередь высокотехнологичных), снижение уровня их зависимости от динамики сырьевого экспорта, развитие сферы услуг, повышение степени переработки сырья. В силу организационно-технологической отсталости этих отраслей их опережающий рост в среднесрочной перспективе зависит от притока инвестиций и модернизации. Здесь ситуация противоречива.

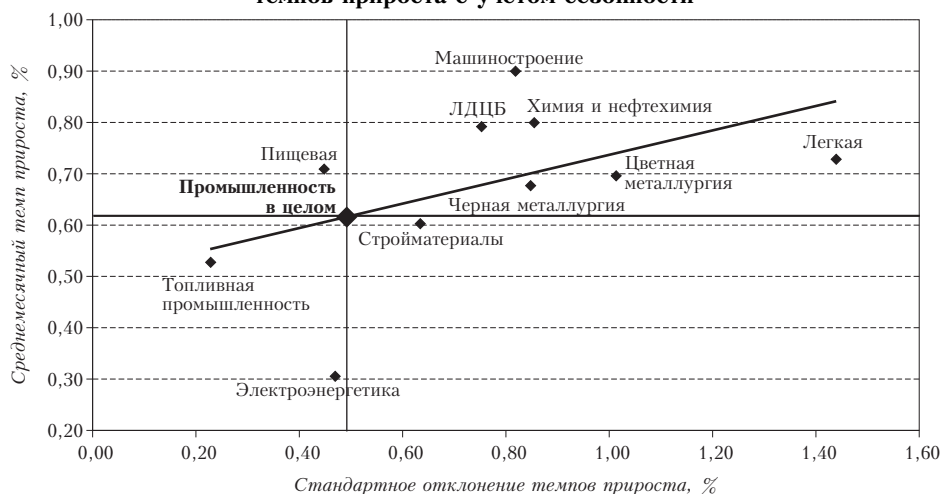
С одной стороны, инвестиционная привлекательность экономики прямо зависит от нормы отдачи на инвестированные средства. Российский несырьевой сектор в последние годы проигрывал как в международной конкурентной борьбе за инвестиции (с другими странами с переходной экономикой, сумевшими создать более благоприятные условия для инвесторов), так и во внутренней межотраслевой конкурентной борьбе за привлечение ресурсов, которую выигрывает сырьевой сектор (с точки зрения объемов привлекаемых инвестиций), имеющий в условиях благоприятной ценовой конъюнктуры на мировых рынках значительно более высокую норму отдачи на вложенный капитал. Кроме того, компании в сырьевых секторах имеют возможность устанавливать уровень заработной платы, намного превосходящий оплату труда в перерабатывающих секторах. Таким образом, они «вынуждают» несырьевые сектора также повышать заработную плату темпами, превышающими рост производительности труда, что негативно сказывается на их издержках и конкурентоспособности. Можно предположить, что при таких условиях активизируется переток квалифицированных трудовых ресурсов из несырьевых в сырьевые сектора.

С другой стороны, в последние годы инвестиции в обрабатывающий сектор, проигрывая в объемах сырьевым отраслям, все же растут ускоренными темпами; можно говорить и о некотором оживлении инновационной активности. Эти положительные моменты могли сказаться на снижении зависимости экономики от динамики нефтяных цен, то есть повысить уровень диверсификации промышленности.

В связи с этим мы предлагаем апробировать новую методику измерения динамики рисков промышленности в целом и диверсификации ее «отраслевого портфеля» как набора десяти базовых отраслей.

Суть нашего подхода состоит в следующем. По аналогии с фондовым рынком совокупность отраслей промышленности можно представить в качестве портфеля активов, обладающего своей структурой, определяемой через доли отраслей в совокупном выпуске, и «доходностью», определяемой темпами роста отраслей. В таком случае, количественной мерой диверсификации отраслевого портфеля является стандартный показатель дисперсии портфеля, который можно разложить на несистематический и систематический риск. При этом под несистематическим риском понимается риск, связанный с дисперсией темпов роста отдельных отраслей, а систематический риск определяется как та часть совокупной дисперсии отраслевого портфеля промышленности, которая связана с ковариацией темпов роста отдельных отраслей. Именно на основе такого подхода мы провели комплексные расчеты, позволяющие оценить динамику диверсификации отраслевого портфеля российской промышленности в период с 1999 по 2004 г.

Характеристики динамики отраслевого портфеля российской промышленности в 1999–2004 гг.: анализ среднемесячных темпов прироста с учетом сезонности*



* Основой для расчетов послужили отраслевые ряды индексов объемов промышленного производства в отраслях промышленности к предыдущему месяцу (сезонность устранена) по данным ЦЭК и ГУ-ВШЭ. Выборка охватывает 605 видов промышленной продукции

Источники: Центр развития, ЦЭК и ВШЭ, расчеты автора.

Рис. 7

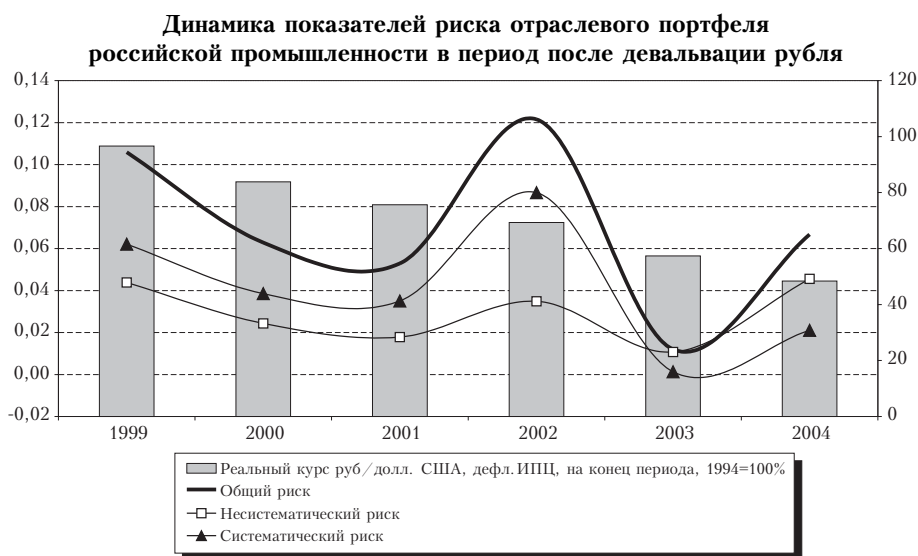
Проведенный анализ статистических характеристик темпов роста отдельных отраслей показал, что при средних темпах прироста по промышленности в целом около 0,53% в месяц с учетом сезонности наиболее высокие темпы прироста в период 1999–2004 гг. наблюдались в машиностроении (около 0,9% в месяц), самые низкие — в электроэнергетике (около 0,3% в месяц). Наибольшей устойчивостью ха-

рактиковался прирост выпуска в топливной промышленности — стандартное отклонение на уровне 0,2 более чем в два раза ниже среднего значения этого показателя по промышленности в целом и в 5–6 раз ниже значения этого показателя у других сырьевых отраслей. Наименее устойчивы темпы прироста в легкой промышленности, где стандартное отклонение в два раза превосходит средние темпы среднемесячного прироста в период с 1999 по 2004 г.

Анализ статистических характеристик темпов роста отраслевого портфеля российской промышленности в целом показал, что, во-первых, динамика уровня риска отраслевого портфеля российской промышленности носит волнообразный характер — сокращение в период 1999–2001 гг., резкий рост в 2002 г., снижение до минимального за все шесть лет уровня в 2003 г. и вновь рост неустойчивости в 2004 г.

Во-вторых, уровень систематического риска в 2003–2004 гг. был значительно ниже его уровня в 1999 г. и позднее, что говорит о снижении взаимной зависимости темпов роста отраслей и о росте уровня диверсификации экономики.

Несистематический риск отраслевого портфеля в 2004 г. остался на уровне 1999 г. Это свидетельствует о том, что высокая степень риска отраслевого портфеля в целом в большей степени связана с процессами, идущими внутри отраслей, чем с их «привязкой» к какому-то внешнему фактору, в частности, к росту сырьевого экспорта и спроса, формируемого сырьевыми отраслями. Если эти предположения верны, то центр тяжести экономической политики, направленной на поддержание высоких темпов роста в промышленности, должен быть скорее перенесен на решение задач внутриотраслевой реструктуризации, вносящих наибольший вклад в несистематический риск отраслевого портфеля, чем на решение проблем преодоления чрезмерной зависимости от экспорта.



Источник: Расчеты автора с использованием базы данных ЦЭК и ГУ–ВШЭ.

Рис. 8

В связи с этим, не отрицая важности «горизонтальных» мер экономической политики стимулирования диверсификации, создающих стимулы для развития всех секторов экономики¹², следует указать также на необходимость разумного комплекса «вертикальных» мер, более конкретно нацеленных на повышение устойчивости отдельных секторов экономики.

Среди вертикальных мер экономической политики государства, нацеленной на повышение диверсификации, можно упомянуть налоговые и таможенно-тарифные меры, создание особых экономических зон, механизмы поддержки экспорта, стимулирование углубления переработки сырья (в первую очередь идущего на экспорт) в самих сырьевых секторах (не только в секторах ТЭК, но и в лесопромышленном комплексе, химической и металлургической промышленности, сельском хозяйстве).

В условиях объективно существующей привязки денежной политики к поддержанию курсовых соотношений именно государственные инвестиции могут сыграть важную роль для регулирования экономической системы, если, конечно, удастся создать институциональные условия для их освоения. Каковы могут быть основные направления дальнейшего наращивания государственных инвестиций (в случае видимого успеха) с точки зрения поддержания конкурентоспособности обрабатывающего сектора экономики? Здесь нужно учитывать, что во многом вынужденно борясь с реальным укреплением рубля, Банк России увеличивает чистые иностранные активы банковской системы, в основном за счет золотовалютных резервов. Одновременно образующиеся обязательства банковской системы в виде разного рода денежных агрегатов стерилизуются в Стабилизационном фонде. В связи с этим, естественным образом усиливается давление на другую часть активов банковской системы, то есть на внутренний кредит, а, в конечном счете, на финансовые рынки, которые растут очень медленно. Таким образом, политика стерилизации, которая необходима для сдерживания укрепления рубля и поддержания экономического роста в краткосрочной перспективе, в средне- и долгосрочной перспективе сдерживает развитие финансовых рынков и банковской системы. В частности, доля внутренних кредитов к ВВП в России не только в четыре раза ниже среднемирового уровня, по данным Мирового банка, но и ниже, чем у основных

¹² Если ориентироваться на программные документы правительства, то государство готово пойти на такие «горизонтальные меры поддержки», которые предусматривают прежде всего устранение препятствий, сдерживающих предпринимательскую активность: максимальное упрощение получения права на начало предпринимательской деятельности; прозрачные правила взаимоотношений государства и предпринимателя (предсказуемая макроэкономическая политика, стабильный и неухудшающийся налоговый и таможенный режим, либеральное валютное регулирование, необременительный контроль и надзор со стороны органов государственной власти); отсутствие дискриминации и низкие издержки доступа предприятий к экономическим ресурсам: земельным участкам, производственной инфраструктуре, сырью и материалам, квалифицированной рабочей силе, капиталу, для чего необходимо создание развитых рынков соответствующих ресурсов; доступ к развитой системе хеджирования коммерческих рисков (система страхования); адекватность системы защиты прав экономических субъектов (судебная система и правоохранительные органы).

конкурентов — Индии, Китая, Бразилии. И это отставание усугубляется слабо развитым фондовым рынком.

Поэтому логично направлять государственное финансирование в те сегменты экономической системы, которые, во-первых, в наибольшей мере подвергаются негативному влиянию, связанному с вынужденной направленностью денежной и валютной политики на поддержание курсовых ориентиров, а во-вторых, туда, где можно вызвать реальный прямой и косвенный мультипликативный эффект. Исходя из этой логики, дополнительные расходы целесообразно было бы направлять, прежде всего, на поддержку финансовых рынков в широком смысле слова, в частности, на поддержку банковской системы, например, на создание банков развития, на развитие ипотечного кредитования, на государственные гарантии в форме опционов эмиссии акций предприятий второго-третьего эшелона в обрабатывающей промышленности. Конечно, скупая валюту и частично стерилизуя прирост пассивов, власти сдерживают рубль от слишком быстрого укрепления и смягчают его негативное влияние на обрабатывающий сектор. Однако это не панацея, и темпы укрепления реального эффективного курса рубля увеличиваются. До сих пор такая тенденция частично компенсировалась укреплением евро, но уже в ближайшей перспективе фактор евро может стать менее значимым. Кроме того, низкая конкурентоспособность обрабатывающего сектора российской экономики (за исключением некоторых сегментов, связанных в ВПК, атомной и космической промышленностью) не связана с текущей ситуацией и с динамикой реального курса рубля, а унаследована от экономики СССР, что необходимо учитывать при определении приоритетных мер по повышению национальной конкурентоспособности.