

Куда уходят деньги белорусских экспортеров? Влияние макроэкономической политики в 2000 г. на положение экспортеров

В «виртуальной» экономике Беларуси прибыль предприятий носит все более «виртуальный» характер: несмотря на рост объемов производства и рентабельности, ряд предприятий, в частности крупных экспортеров, столкнулись в 2000 г. с проблемой дефицита денежных средств. Ситуация выглядит достаточно парадоксально: растут объемы производства, растет рентабельность, растут цены, растет прибыль, а денег у предприятия ... нет.

Это достаточно типичная ситуация на многих предприятиях: предприятие получило прибыль, а денежных средств катастрофически не хватает. Руководители недоумевают: где же прибыль? Ответ следует искать в управлении оборотным капиталом в условиях «выравнивания» валютных курсов и высокой инфляции.

Мы не будем вдаваться в дискуссию о том, «хорошо» или «плохо» для экономики нашей страны те изменения, которые произошли в 2000 г. Но мы будем исходить из того, что эти изменения оказали влияние на экономическое положение предприятий и влияние это не всегда было однозначным. В 1999 г. значительный успех белорусских экспортеров на российском и западном рынках был обусловлен не конкурентоспособностью предприятий, а девальвацией национальной валюты и множественностью валютных курсов.

Довольно часто рост экспорта носил экстенсивный характер и не позволял осуществлять расширенное воспроизводство активов предприятия. Ситуацию можно пояснить на примере.

Предположим, у нас имеется предприятие, которое выпускает ... золотые унитазы. Вряд ли такая продукция будет пользоваться массовым спросом. Другое дело, если золотые унитазы продавать по цене обыкновенных. Вопрос лишь в том, где взять на это средства. Можно либо «проедать» собственные активы, либо производить за счет кого-то другого, например, выплачивая более низкую зарплату, либо приобретая ресурсы по заниженным ценам, например, золото – по цене песка и глины. Понятно, что такая деятельность лишена как экономического, так и здравого смысла. Как только исчезает возможность использовать дешевые ресурсы, предприятие будет вынуждено либо продавать золотые унитазы по их реальной стоимости, что весьма затруднительно, либо, что более возможно, искать пути снижения издержек и от производства золотых унитазов перейти к производству обыкновенных, которые пользуются спросом у большинства потребителей. К сожалению, в последние годы почти вся белорусская экономика занималась производством «золотых унитазов» и продавала их в ущерб себе. Главная причина – низкая производительность труда и высокая затратность производства.

Можно привести и противоположный пример, особенно если вспомнить о т. н. «дешевой» рабочей силе, «сформировавшейся» технологической базе и т. п. Здравый смысл подсказывает, что в этих условиях белорусские «унитазы» должны быть дешевле конкурирующих аналогов. Но есть одна проблема – очень часто вместо унитазов у нашей «дешевой рабочей силы» почему-то получаются ночные горшки, которые стоят, почему-то, столько же, как итальянские унитазы. Несмотря на общее функциональное назначение, потребитель *при наличии выбора* упорно предпочитает приобретать последние... Другими словами, в эффективной экономике нельзя производить золотые унитазы и

продавать их по цене обыкновенных, и невозможно ночные горшки продавать по цене итальянских унитазов. Но почему белорусская продукция оказывается «золотой» для производителя?

Вначале необходимо ответить на вопрос о том, что является критерием успеха предприятия. Здравый смысл подсказывает, что критерием успеха предприятия является прибыль. Но как ее можно было рассчитать, если предприятие продавало продукцию и закупало сырье и материалы как за рубли, так и за валюту? В рублях? Но по какому курсу можно было пересчитать валютную выручку, если часть издержек предприятие несло в «живых» долларах, часть – в рублях по курсу Нацбанка, еще часть – в рублях, но уже по курсу «черного» рынка? В долларах? Но опять вопрос – в каких? В 2000 г. ситуация еще более запуталась в результате частого изменения налогового законодательства и системы учета на предприятиях.

Обратимся к рис. 1. Как мы видим, за 6 месяцев этого года выручка предприятий возросла более, чем в 1,6 раза, а затраты – менее, чем в 1,5 раза. На протяжении всего первого полугодия выручка предприятий росла темпами более высокими, чем затраты. В нормальной экономике это должно означать рост эффективности производства, и, значит, прибыль предприятий должна расти более высокими темпами, чем выручка. Однако в нашем случае этого не происходит: прибыль в народном хозяйстве выросла всего в 1,2 раза. Может быть, увеличилось количество убыточных предприятий, или существенно выросла сумма убытков, что должно привести к сокращению рентабельности? Но нет, по данным Минстата, удельный вес убыточных предприятий в 2000 г. сократился с 40% в январе до 28,9% в июне, а рентабельность предприятий возросла с 8,6% до 10,8%. И это при том, что ситуация в промышленности выглядит еще более благоприятно.

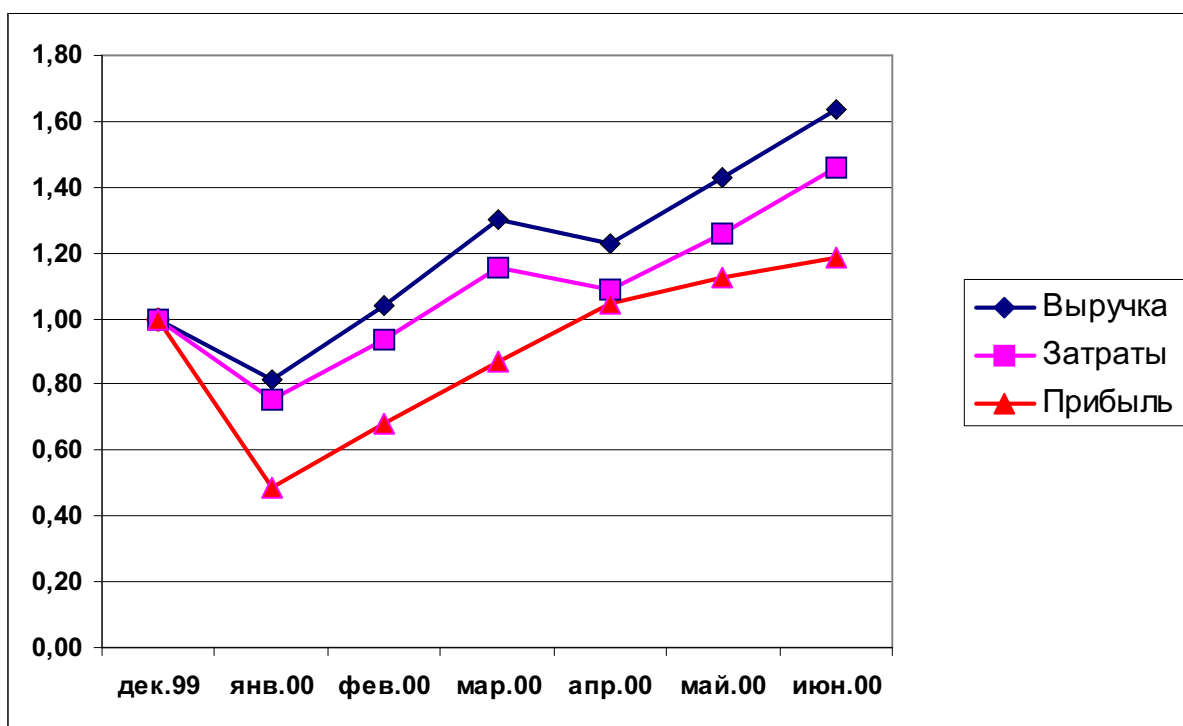


Рисунок 1. Выручка, затраты и прибыль предприятий и организаций (декабрь 1999 г.=1). Рассчитано по данным Министерства статистики и анализа Республики Беларусь.

Обратимся к рисунку 2. В первом полугодии 2000 г. доллар США по курсу Национального Банка вырос в 1,84 раза, в то время как реальный курс «черного» рынка вырос «всего» на 12%. При этом, индекс потребительских цен составил 154%. То есть, в

этом году белорусский рубль сильно подорожал – за первое полугодие реальные цены на белорусские товары выросли в 1,4 раза. И примерно в столько раз «подешевели» валютные поступления предприятий и валютные активы населения.

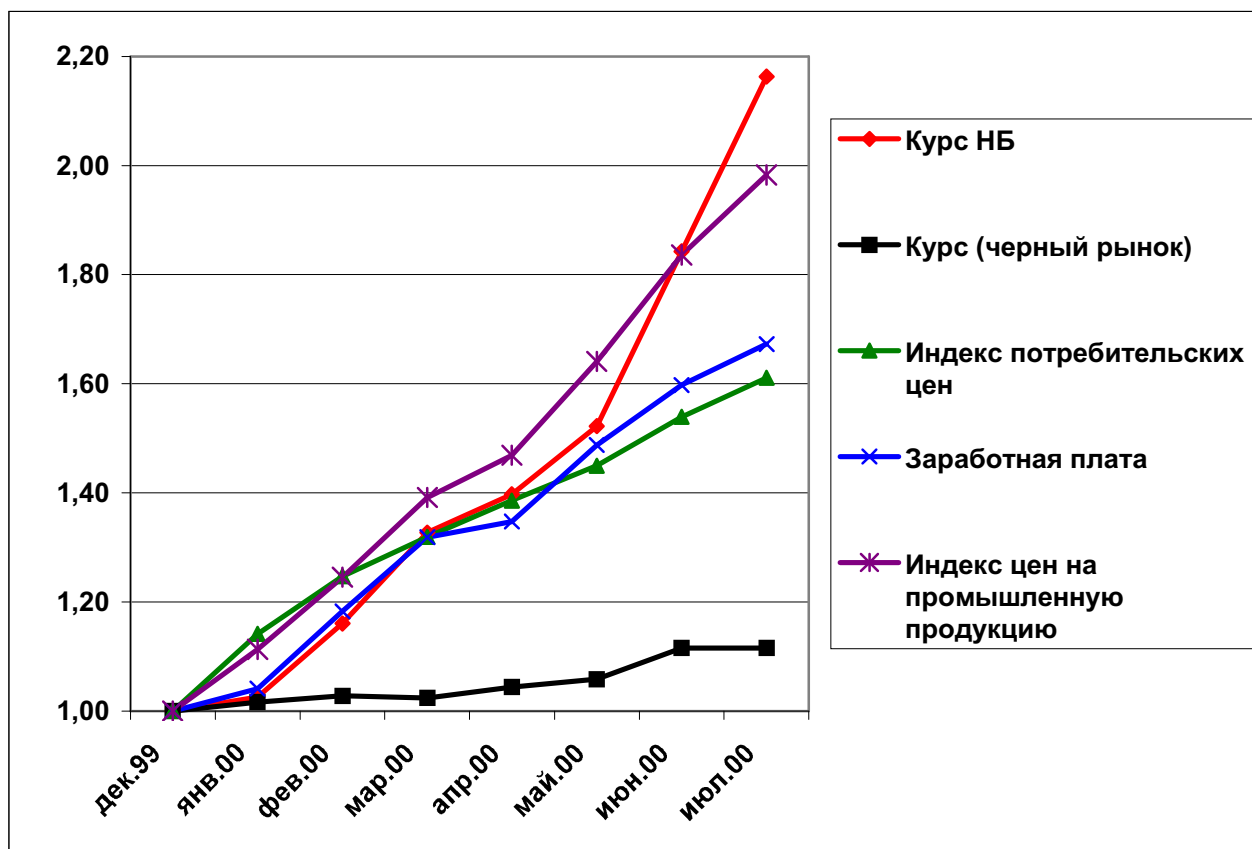


Рисунок 2. Динамика некоторых макроэкономических показателей (декабрь 1999 г.=1). Рассчитано по данным Министерства статистики и анализа Республики Беларусь.

В условиях высокой инфляции и множественности валютных курсов доходы предприятий и, в особенности, экспортеров могут носить рентный характер, то есть они могут быть не связаны с созданием *добавленной стоимости*, от наличия которой и зависит способность предприятия к расширенному воспроизводству. Если в процессе производства не создается добавленная стоимость, то увеличение объемов производства финансируется либо за счет активов самого предприятия, либо за счет *других* субъектов бизнеса – потребителей, поставщиков, банков, государства.

Во-первых, увеличение объемов производства может финансироваться за счет «проедания» запасов и других составляющих оборотных средств предприятия. В условиях высокой инфляции и административного регулирования этот процесс носит быстрый и неуправляемый характер.

Во-вторых, увеличение объемов производства может финансироваться за счет прироста кредиторской задолженности. Но если добавленная стоимость не создается, то предприятие с кредиторами никогда не сможет рассчитаться и рано или поздно станет банкротом.

В-третьих, предприятие может финансировать увеличение объемов производства за счет доходов от своей будущей деятельности, а работа предприятия при этом строится по принципу «финансовой пирамиды».

Как известно, финансовая пирамида действительно вначале приносит высокий «доход», но обеспечивается этот «доход» за счет вовлечения все новых и новых участников. В случае белорусского предприятия «пирамида» строится по схожему принципу: сегодня предприятие тратит больше денег, чем заработало, завтра для покрытия дефицита денежных средств оно увеличивает цены и объемы производства точно так же, как финансовая пирамида привлекает все новых и новых вкладчиков. Это своеобразная «логика сумасшедшего дома» - чем больше предприятие произвело сегодня, тем больше оно должно произвести завтра – остановиться уже нельзя, так как для поддержания работы предприятия требуется все больше и больше средств.

Финансовая пирамида рушится после того, как исчерпывает возможности по привлечению новых участников. Белорусское предприятие начинает испытывать дефицит наличности после того, как исчерпывает возможности по увеличению объемов производства (либо в силу загруженности производственных мощностей, либо в силу насыщения спроса) и повышения цен (либо в силу административного регулирования, либо под воздействием рынка – цены многих белорусских предприятий уже достигли мирового уровня, или даже превысили его).

В современном финансовом менеджменте такая ситуация имеет достаточно точный диагноз – «чрезмерные продажи» (*overtrading*). Овертрейдинг возникает, когда предприятие производит больше и в более короткие сроки, чем позволяют его инвестиционные возможности. Понять овертрейдинг довольно сложно. Еще сложнее распознать это явление, когда оно уже произошло. Ведь, несмотря на овертрейдинг, предприятие продолжает успешно работать. В условиях экономического спада овертрейдинг может вызывать ложные чувства: рост объемов производства не может не вызывать радость. На Западе многие компании успешно вели свой бизнес в условиях контролируемого овертрейдинга. Однако в условиях белорусской экономики контролировать такое явление довольно сложно из-за неплатежей и высокой инфляции, когда прибыли становится недостаточно для финансирования текущих активов и необоротного капитала: в условиях относительно стабильного курса доллара на «черном» рынке они сильно дорожали вследствие высокой инфляции.

В любом случае, если в процессе производства не создается добавленная стоимость, то рост такого производства финансируется из нашего с вами кармана. И чем выше темпы такого роста, тем беднее будем жить мы с вами.

Если происходит ревальвация национальной валюты, прибыльным становится импорт, а реальный экспорт должен сокращаться. В нашей стране экспорт за первые шесть месяцев 2000 г. вырос более чем на 25%. Был ли рост экспорта связан с ростом конкурентоспособности белорусских товаров? Так как в первом полугодии реальный курс доллара снизился в 1,4 раза, то мы можем предположить, что либо реальный экспорт также снизился, либо многие белорусские экспортеры в погоне за валовыми показателями продавали продукцию себе в убыток – то есть, рост экспорта на предприятиях приводил к сокращению добавленной стоимости. В любом случае, рост экспорта во многом был связан с ростом издержек белорусских предприятий. Ресурсы за рассматриваемый период подорожали практически в 2 раза (рисунок 2), а энергоресурсы даже более и, в целом, ресурсы росли в цене в 1,3 раза быстрее, чем цены на продукцию. Так как цены на ряд белорусских товаров уже достигли своего «потолка» на внешнем рынке, то такой рост цен на ресурсы, инициированный выравниванием курсов, и стал причиной дефицита наличности – стало невозможно компенсировать рост издержек ростом цен. Именно поэтому многие белорусские экспортеры были вынуждены компенсировать убытки, наращивая объемы производства, а не снижая издержки и повышая производительность труда.

Когда прибыль превращается в «виртуальный» показатель, невозможно четко определить результаты работы предприятия и большинство руководителей ориентируется на валовые показатели – рост объемов производства, рост выручки, рост экспорта и т. п. В условиях высокой инфляции рост валовых показателей создает иллюзию «больших денег», но, при этом, свободные средства, которые можно инвестировать в развитие производства у предприятия отсутствуют.

С точки зрения эффективного менеджмента, руководство предприятия должно ориентироваться не на прибыль и валовые показатели, а на кэш-фло – «поток наличности» или «денежный поток», который представляет собой текущий остаток денежных средств на расчетном счете предприятия. В отличие от бухгалтерского баланса и отчета о прибылях и убытках, отчет о движении денежных средств относительно недавно был включен в состав отчетных бухгалтерских документов. В то же время это наиболее важный отчетный финансовый документ для анализа эффективности работы предприятия.

По своей сути, кэш-фло – это «живые» деньги, которыми может распоряжаться предприятие. Кэш-фло формируется как разница между притоком денежных средств за период (доходы от реализации продукции, амортизационные отчисления, доходы от реализации активов предприятия, взносы в уставный фонд и кредиты) и оттоком денежных средств (затраты на производство продукции и услуг, общие издержки предприятия, затраты на капиталовложения, затраты на погашение и обслуживание кредитов, выплата дивидендов, налогов и т. д).

Особенностью белорусской экономики является то, что предприятие под угрозой неплатежей вместо «живых» денег в расчетах часто использует бартер, векселя, взаимозачеты, в производстве часто используется давальческое сырье и т. п., что затрудняет расчет показателя. Поэтому можно рекомендовать использовать косвенный метод расчета кэш-фло: Чистая прибыль + Амортизационные отчисления + (–) Изменения в оборотном капитале. Изменения в оборотном капитале представляют собой рост или сокращение дебиторской и кредиторской задолженностей, стоимости производственных запасов, полученных авансов и других текущих активов и краткосрочных обязательств.

Таким образом, если у предприятия отрицательный приток денежных средств за период, то это вызывает рост задолженности, и, в некоторых случаях, вынуждает предприятие сокращать объемы производства и отказываться от инвестиций. Если приток денежных средств положительный, но он меньше, чем сумма чистой прибыли и амортизационных отчислений, то это говорит о том, что в процессе производства не создается добавленная стоимость, а предприятие не может осуществлять расширенное воспроизводство.

В условиях высокой инфляции размер кэш-фло во многом зависит от длительности финансового цикла – времени нахождения капитала в цикле «сырье»-«незавершенная продукция»-«готовая продукция»-«дебиторы»-«деньги». Финансовый цикл взаимно увязывает такие статьи, как оборотные активы, текущие пассивы, собственный оборотный капитал и производственные, технологические и финансовые характеристики, такие, как продолжительность производства продукции, период нахождения сырья и готовой продукции на складе, срок оплаты дебиторской задолженности, срок погашения кредиторской задолженности.

В нашей промышленности длительность финансового цикла достигает 60-90 дней. Это значит, что если сырье и материалы предприятие купило в текущем месяце, то деньги за произведенную из них продукцию оно получит через 2-3 месяца, а зарплату работникам необходимо выплатить еще до того, как с предприятием рассчитались потребители. Если рентабельность производства окажется ниже уровня инфляции за этот период, то полученных средств будет недостаточно для возобновления производства и предприятие начинает испытывать дефицит наличности.

Естественно, что в такой ситуации у предприятия оставалось два пути – повышать цены и увеличивать объемы производства. А источники финансирования такого роста мы уже назвали выше.

Столкнувшись с нехваткой денежных средств, в Исследовательский Центр Института приватизации и менеджмента обратилось руководство одного из крупнейших предприятий легкой промышленности с просьбой выяснить причины того, что при видимом улучшении показателей работы, финансовое положение предприятия начинает выходить из-под контроля – как было сказано выше, при росте прибыли и объемов производства, «живые» деньги на этом предприятии куда-то «исчезали». Для решения проблемы была разработана модель работы предприятия (разработчик – А. Шихат, эксперт исследовательского Центра ИПМ), учитывающая изменения наиболее важных внутренних и внешних параметров работы предприятия и позволившая в конечном счете увидеть, куда же все-таки уходят деньги белорусских экспортеров. **Особенностью модели является то, что в нее заложены реальные макроэкономические показатели и реальные данные реального предприятия.** Исследование проводилось летом 2000 г., поэтому данные второго полугодия носят прогнозный и расчетный характер. Собственно говоря, в этом и заключалась уникальность исследования – посмотреть, как изменение макроэкономических показателей скажется на финансовом положении предприятия.

Динамика производства на данном предприятии представлена на рис. 3., можно лишь добавить, что доля экспорта в продажах на этом предприятии составляет 70%, большинство сырья закупается на Западе, а качество продукции соответствует мировым стандартам. Продукция пользуется устойчивым спросом на внешних рынках и предприятие регулярно повышало отпускные цены на свою продукцию. Номинальная рентабельность производства в 2000 г. достигала 50% и предприятие получало стабильно высокую прибыль. Казалось бы – идиллия, но, предприятие постоянно испытывало недостаток денежных средств, чего никогда не было в 1999 г.

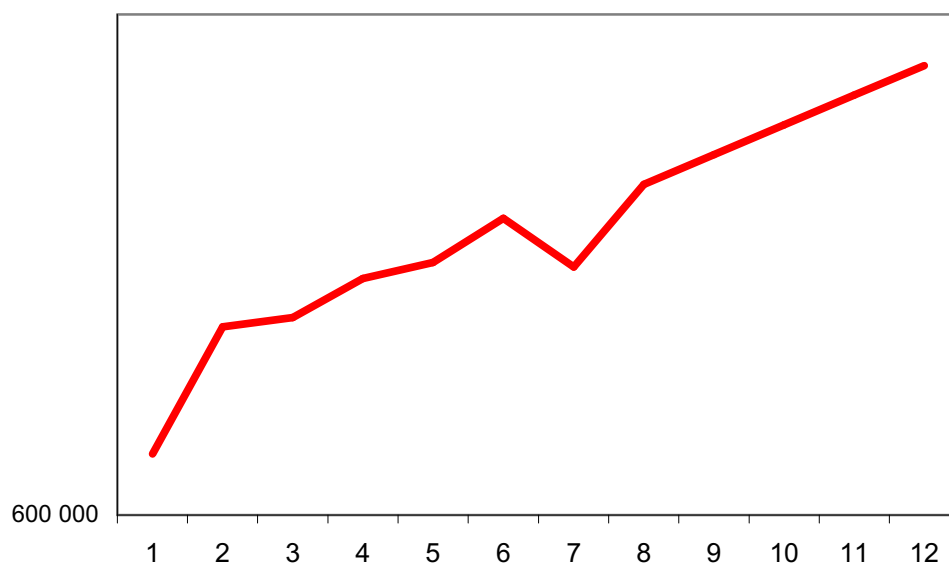


Рисунок 3. Динамика фактических (1-7 месяцы) и прогнозных (8-12 месяцы) объемов производства на исследуемом предприятии (в натуральном выражении).

На рис. 4 представлена динамика денежных потоков предприятия (кэш-фло), рассчитанных по реальному курсу доллара. Как и отмечалось выше, чистая прибыль предприятия оставалась на стабильно высоком уровне. Однако размер кэш-фло сильно колебался в соответствии с финансовым циклом и в большинстве случаев был ниже

размера чистой прибыли, что на микроуровне подтверждает наши выводы о том, что рост производства в 2000 г. не был связан с созданием добавленной стоимости.

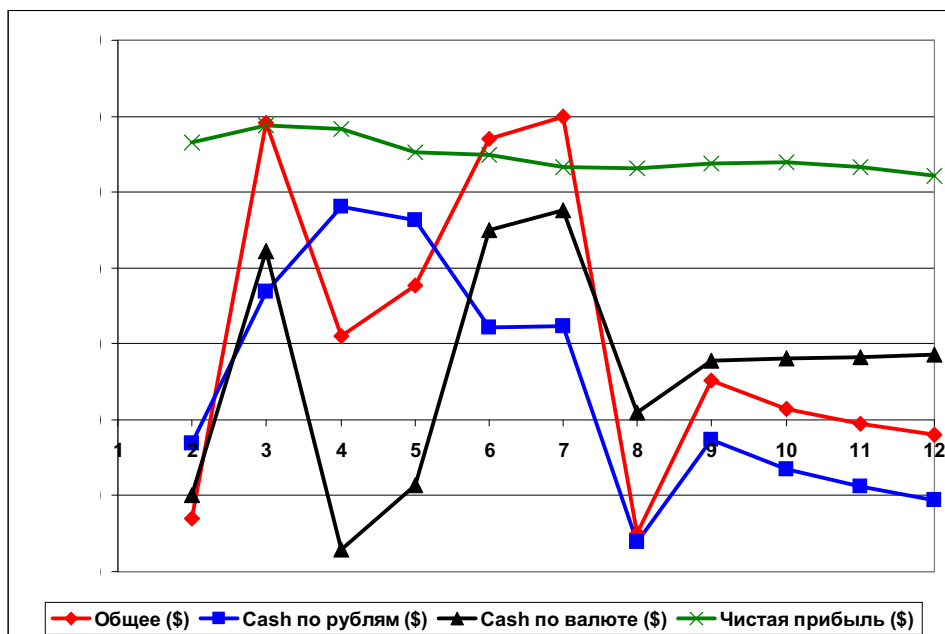


Рисунок 4. Динамика денежных потоков предприятия

К моменту выравнивания валютных курсов, цены на продукцию предприятия достигли максимального уровня – дальнейшее повышение делало бы продукцию неконкурентоспособной на внешнем рынке, а ресурсы, приобретаемые за рубли, продолжали расти в цене. Все это приводит к тому, что предприятие производит больше, а свободных денег у него становится меньше. В первом полугодии 2000 г. за время финансового цикла стоимость ресурсов для предприятия возрастала на 25-30%. То есть, для поддержания производства на прежнем уровне требовалось на 30% больше денежных средств. Собственно говоря, так и «исчезала» прибыль предприятия. Если учесть, что предприятие при этом еще и увеличивало производство, например, на 25%, то «дыра» в бюджете составляла уже не 30%, а 55-65%. Так «исчезала» добавленная стоимость.

Какую же стратегию должно использовать предприятие в такой ситуации? К сожалению, в экономике Беларуси сложились такие макроусловия, в которых увеличивать производство просто невыгодно. На рис. 5 смоделирована ситуация, когда после выравнивания валютных курсов зафиксированы объемы производства. Мы видим, что положение на предприятии стабилизируется: как прибыль, так и кэш-фло начинают расти. Однако продаж на внутреннем рынке недостаточно для покрытия рублевых издержек, поэтому без свободной конвертации белорусского рубля экспортерам будет выгодно сокращать экспорт и увеличивать продажи за рубли, чтобы «дорогой» рубль не «съедал» собственные оборотные средства предприятия.

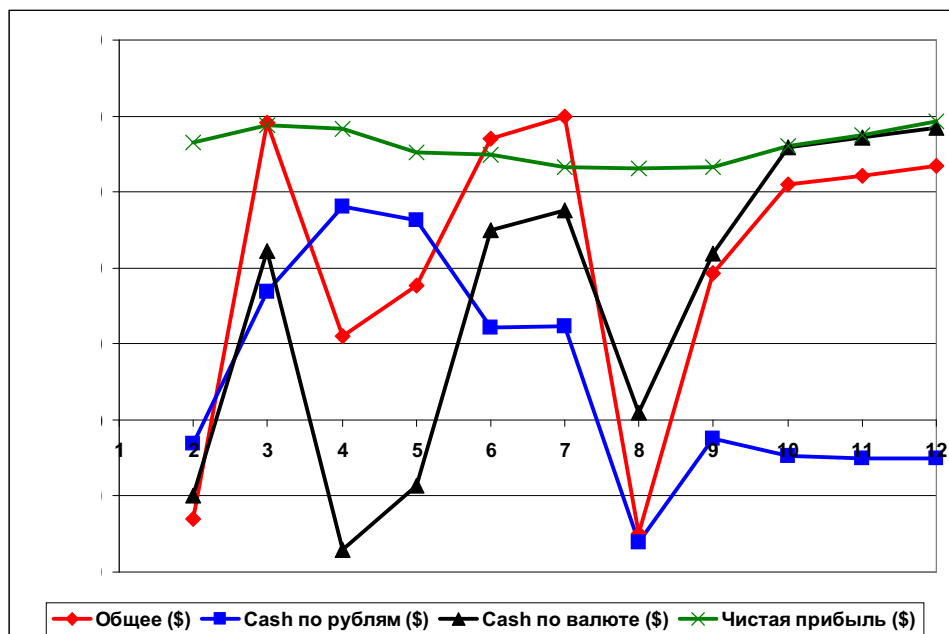


Рисунок 5. Динамика денежных потоков предприятия. Объемы производства зафиксированы в 10-м месяце.

В самой выгодной ситуации оказались те предприятия, которые в 2000 г. вообще не увеличивали объемы производства. Именно такая ситуация смоделирована на рис. 6. Несмотря на то, что объемы производства не меняются, благодаря росту цен растет прибыль, а кэш-фло остается на стабильно высоком уровне, так как денежные средства не инвестируются в рост производства и не «съедаются» инфляцией. При этом, до выравнивания валютных курсов кэш-фло оказывается выше чистой прибыли, а это значит, что предприятие получало своеобразную ренту с разницы в курсах, которая исчезла после их выравнивания. Но в любом случае предприятие испытывало проблемы с созданием добавленной стоимости.

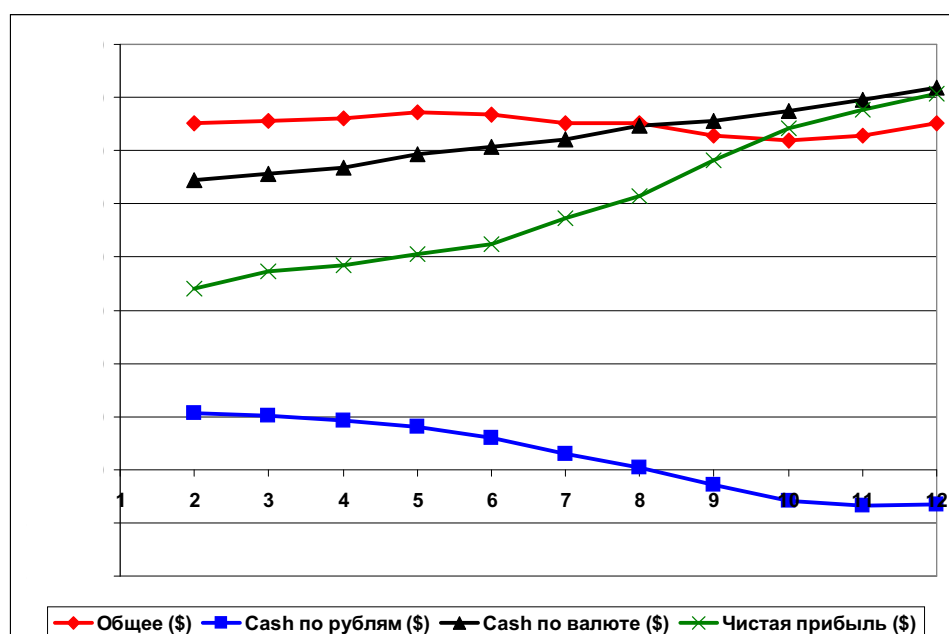


Рисунок 6. Динамика денежных потоков предприятия. В течение года предприятие не увеличивает объемы производства.

Вполне вероятно, что некоторые предприятия, испытывая проблемы с финансированием, могут пойти по пути сокращения объемов производства. Такая реструктуризация может дать быстрый, но «косметический», краткосрочный эффект (рис. 7). Высвободившиеся оборотные средства и поступления за продукцию, произведенную ранее, на 2-3 месяца создадут эффект «больших денег» - несмотря на падение объемов производства, прибыль и кэш-фло будут расти. Однако уже через несколько месяцев денежный поток начнет резко сокращаться и предприятия будут испытывать значительные финансовые трудности. Поэтому такая стратегия также опасна, как и резкое увеличение производства.

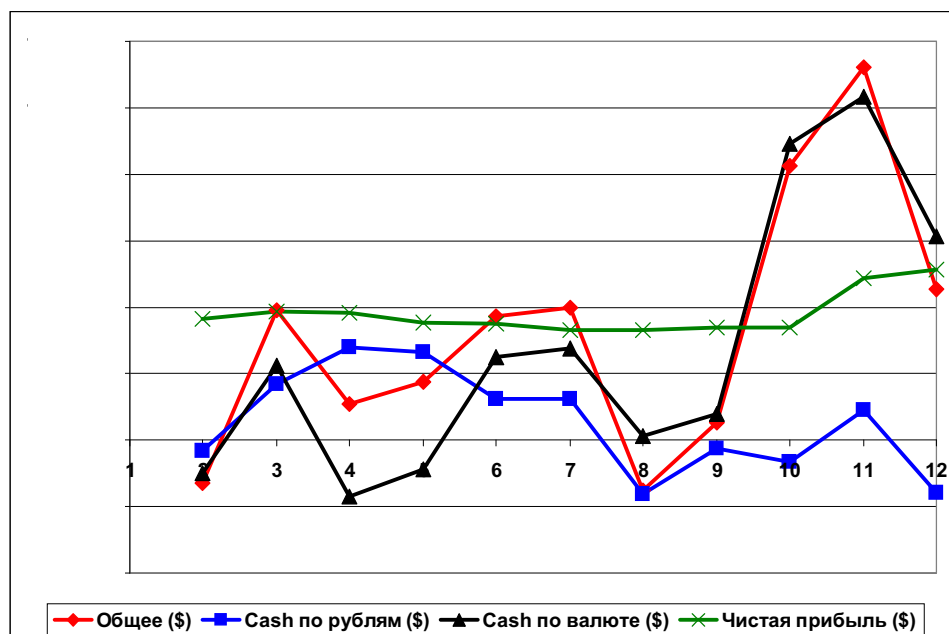


Рисунок 7. Динамика денежных потоков предприятия. После выравнивания курсов предприятие снижает объемы производства.

Как мы уже отметили выше, выравнивание валютных курсов привело к тому, что экспортеры потеряли возможность получать ренту с курсовой разницы. Поэтому вполне можно прогнозировать, что крупнейшие экспортеры могут начать оказывать давление на правительство с требованием опять «зафиксировать» курс Нацбанка, что опять приведет к возникновению разницы в курсах. Однако такие действия приведут к существенному ухудшению положения экспортеров (рис. 8): сократится как чистый денежный поток, так и чистая прибыль экспортера, уменьшатся валютные поступления. Для стабилизации своего положения после «фиксации» курса экспортеры все равно будут вынуждены зафиксировать объемы производства (рис.9). Именно в этом случае они опять смогут получать ренту с курсовой разницы.

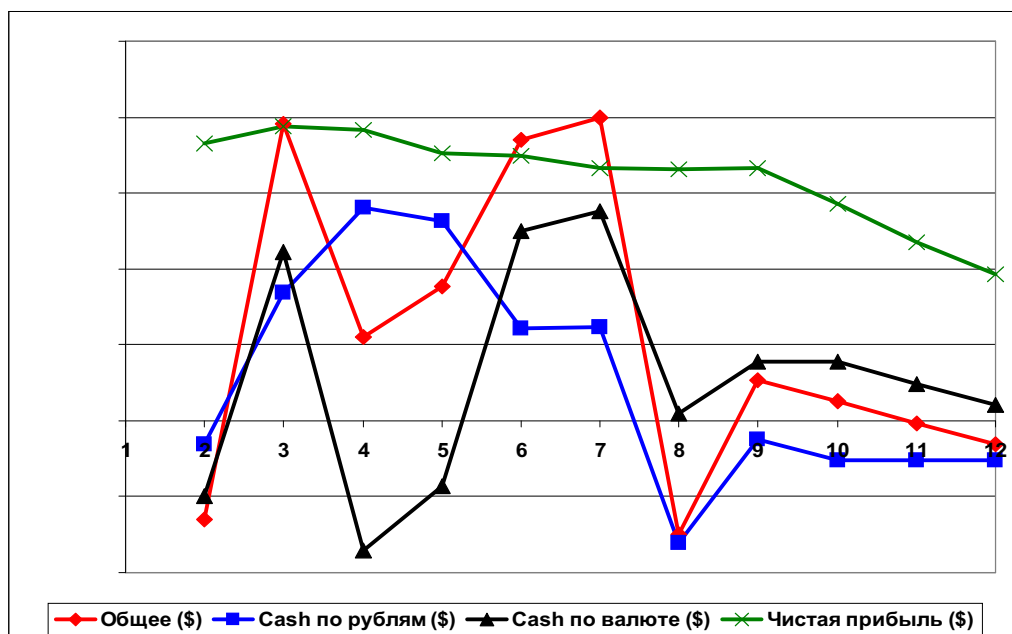


Рисунок 8. Динамика денежных потоков предприятия. Осенью фиксируется курс Национального Банка и возникает разница курсов.

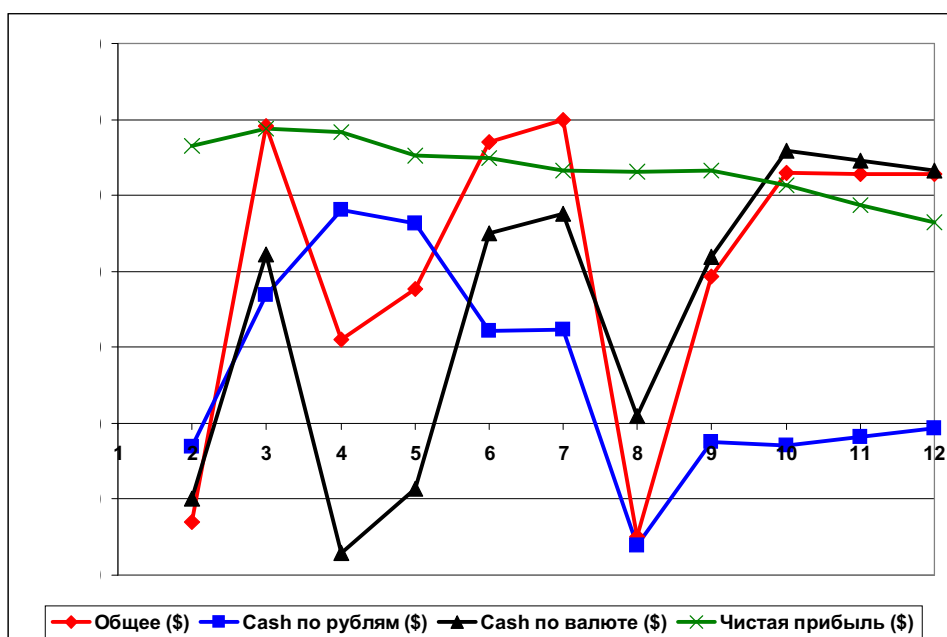


Рисунок 9. Динамика денежных потоков. Фиксируется курс Национального Банка и возникает разница курсов. Для стабилизации положения экспортеры будут вынуждены прекратить наращивание производства

Таким образом, избежать падения производства и экспорта после выравнивания курсов можно будет только путем полной либерализации внешнеэкономической деятельности и установления свободной конвертируемости белорусского рубля. Если произойдет возврат назад и опять возникнет разница в курсах, то это лишь ухудшит финансовое состояние предприятий и создаст благоприятные условия для получения ренты государственными посредниками. Опыт большинства стран Центральной и Восточной Европы показывает, что после экономической либерализации должен следовать некий период стабилизации экономики, и лишь после этого возможен рост производства. Для этого предприятия должны пойти по пути сокращения издержек и повышения

производительности труда, что позволит им создавать добавленную стоимость, необходимую для расширенного воспроизводства, а не извлекать ренту при перераспределении ресурсов. В противном случае экономика начинает функционировать по принципу «финансовой пирамиды» и будет вовлекать в производство все больше и больше дорожающих ресурсов и постепенно утрачивать свою конкурентоспособность на внешних рынках.