

# Инвестиции в основной капитал

---

ключевые тренды, факторы и структурные характеристики

В.Сальников, Экспертный Совет Внешэкономбанка, 29.06.2016

---

## **Вводное замечание: точность статистики оставляет желать лучшего**

---

- Существующая статистика (особенно – оперативная) имеет критически низкую точность
- Три существенные проблемы:
  - низкая точность первичных данных (и неизвестная точность окончательных данных)
  - некорректный счёт индексов физобъёма вследствие некорректного счёта дефлятора
  - запаздывание уточнённых данных

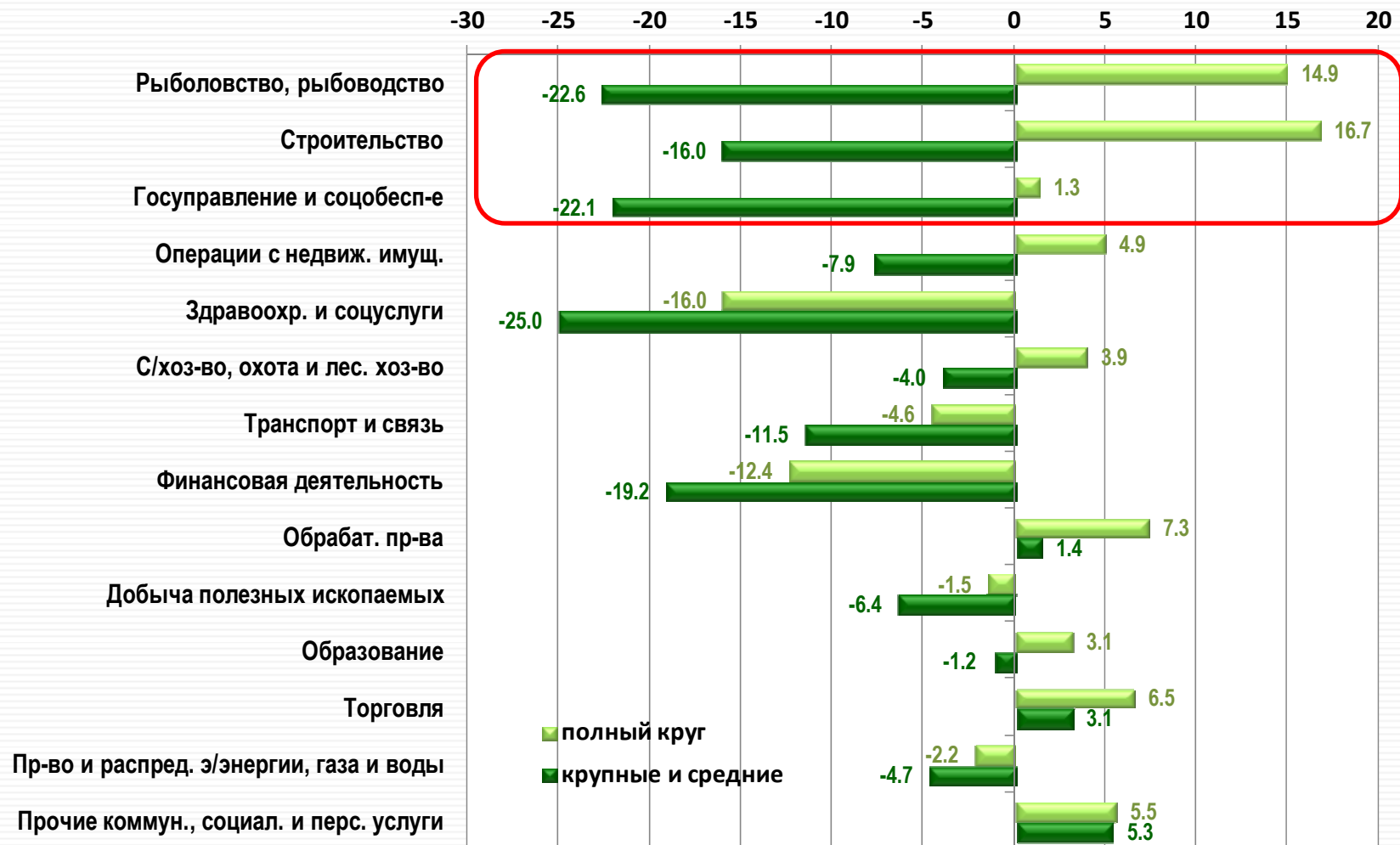
# О точности оперативной статистики: пример 1

- Инвестиции в ОК в 2013 г.:  
«уточнение» необъяснимо расширением выборки



## О точности оперативной статистики: пример 2

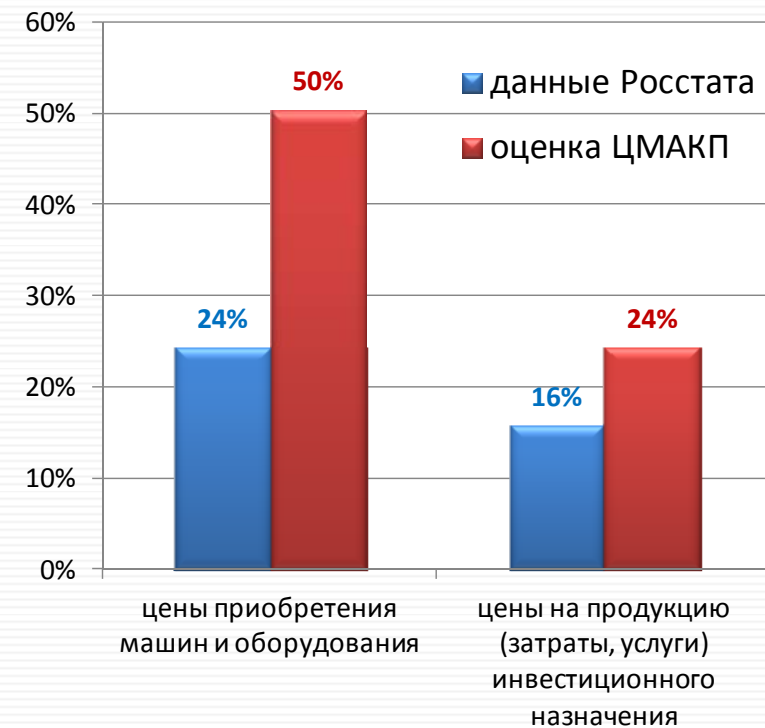
- Инвестиции в основной капитал в 2011-2014 гг.:  
хотя формально объекты разные (полный круг/крупные и средние),  
объяснить этим расхождение во многих секторах невозможно



# О точности статистики: индекс цен и дефлятор

- Согласно отчётным данным Росстата (форма П-2), доля расходов на импортные машины и оборудование – **16%**
- Эконометрический анализ показал: у Росстата вес валютной компоненты в приводимом индексе в среднем за период составлял **15% / 18%** (для бивалютной корзины или корзины валют соответственно)
- При этом: соотношение инвестиционного импорта (за вычетом комплектующих, по данным ФТС) и инвестиций в машины и оборудование по экономике оценивается ЦМАКП в **66-80%** (для разных лет)
- Результат: кратное занижение удорожания машин и оборудования инвестиционного назначения (равно как и расходов инвестиционного назначения в целом)

Индексы цен инвестиционных расходов в 2014-2015 гг. (темпы прироста, %)



## О точности статистики: выводы

---

- По многим видам деятельности доверительный интервал годовой оценки очень широк (10 проц. пунктов – не предел)
- Индекс цен и дефлятор недоучитывают влияние обменного курса (при девальвации – занижены, при укреплении – завышены)

Отсюда:

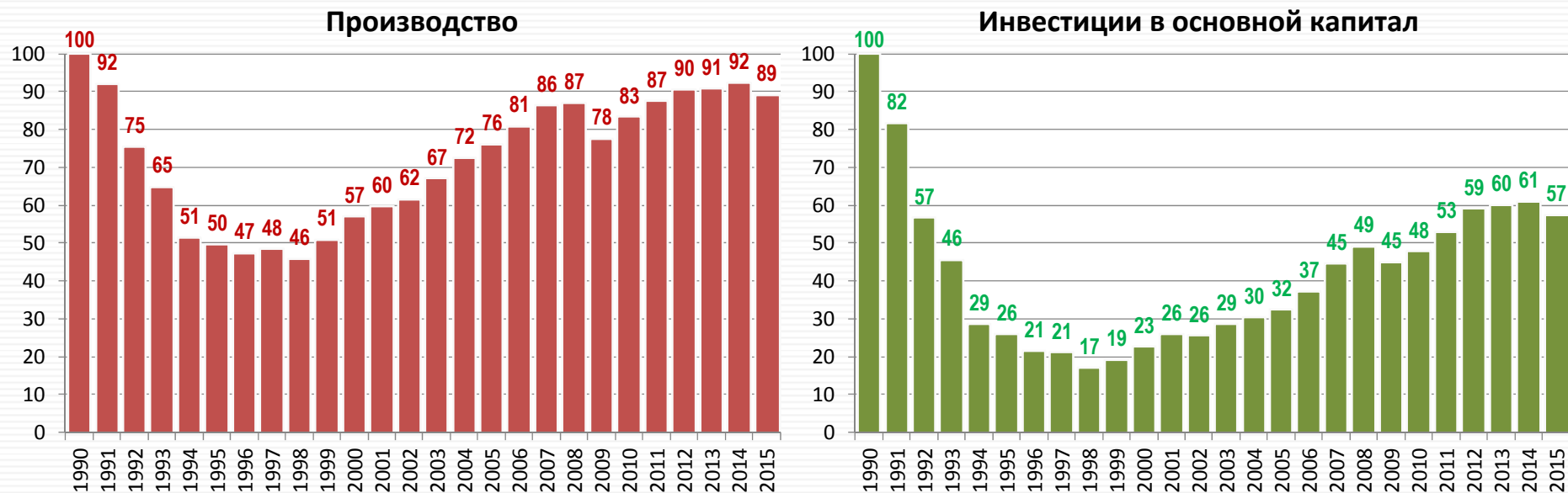
Любые выводы должны делаться с осторожностью:  
с учетом точности и искажений в оценках Росстата

---

# Инвестиционная активность в ретроспективе: а был ли бумчик?

- К настоящему времени уровень выпуска почти достиг позднесоветского уровня
- В то же время, уровень инвестиций в основной капитал остаётся почти вдвое меньшим\*

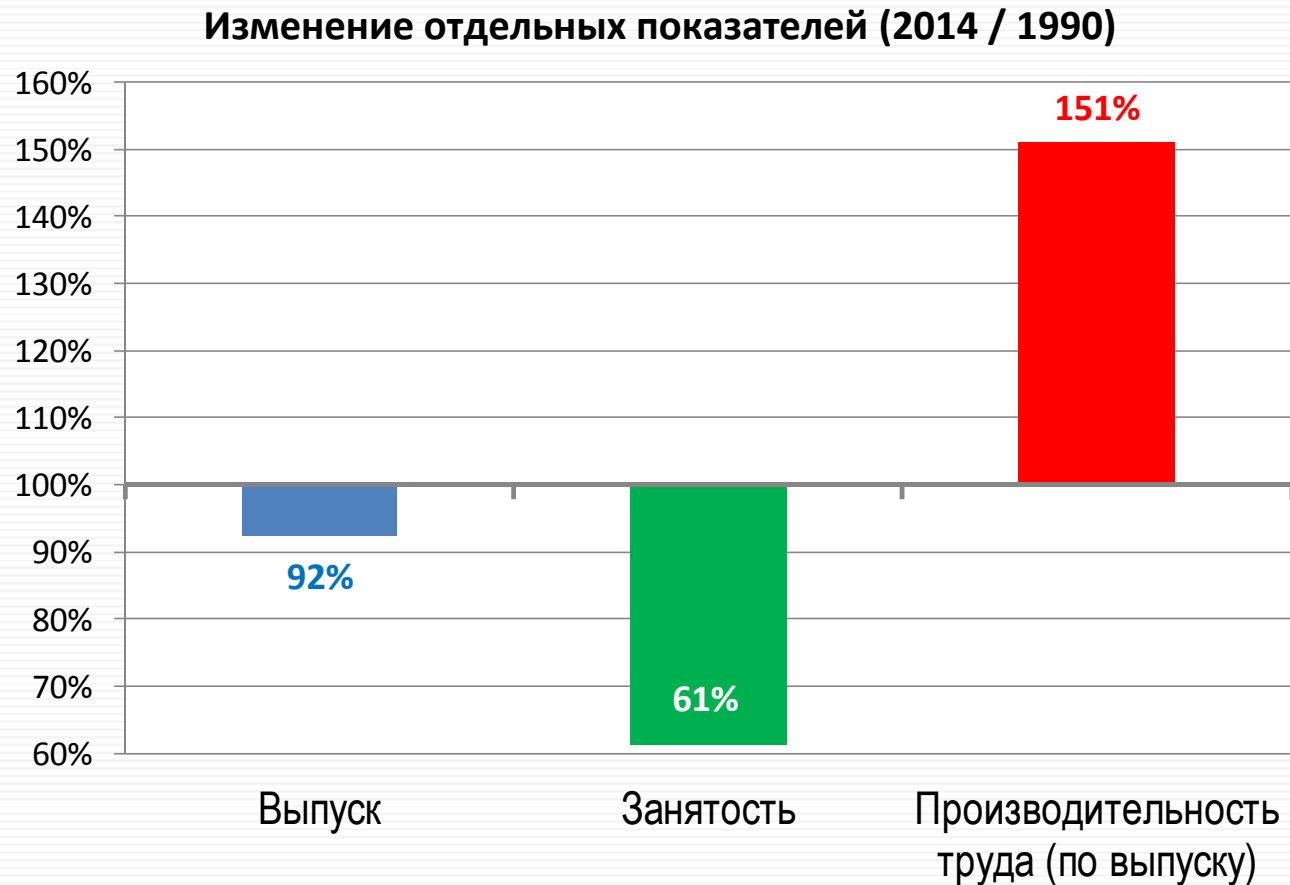
## Динамика физических объемов (1990=100)



\* приведённые оценки динамики инвестиций приблизительны, что связано с принципиально низкой точностью их измерения в условиях трансформационного спада 90-х годов

## Занятость и производительность труда

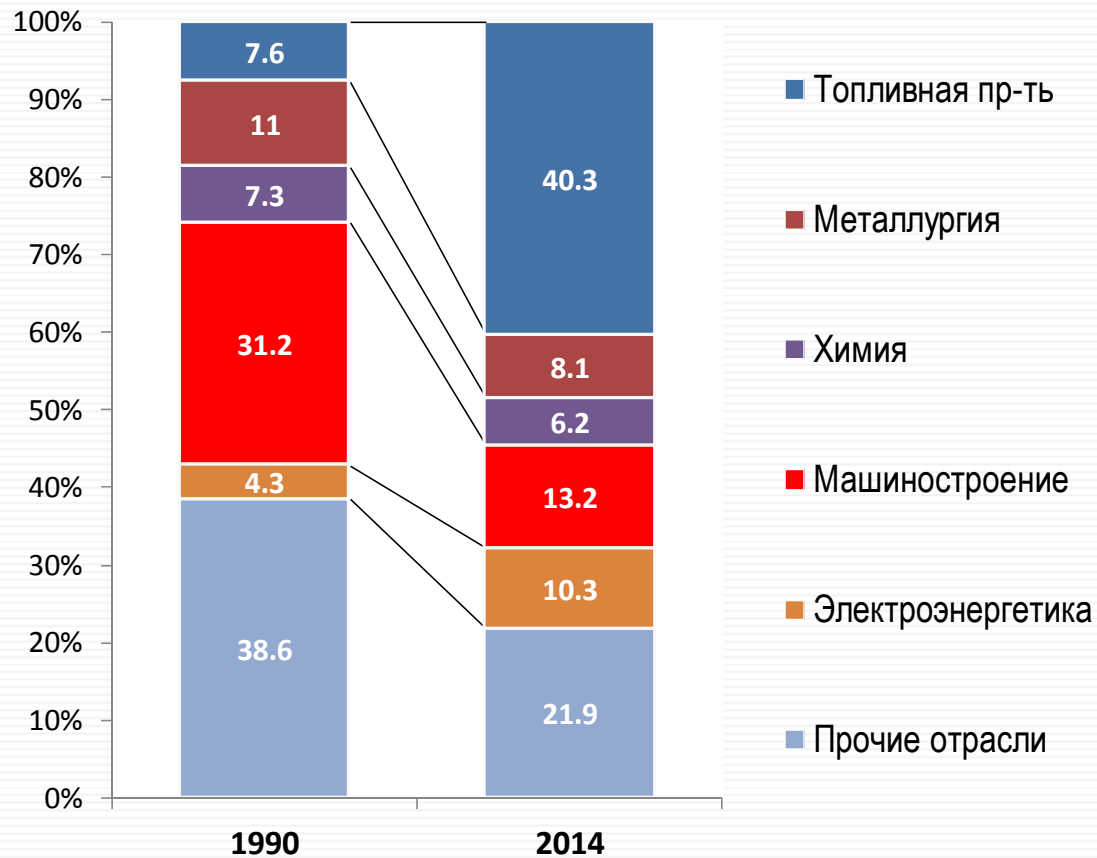
- Важное позитивное явление по сравнению с советским периодом – полуторократный рост производительности труда





# Структура промышленного производства

Отраслевая структура производства (%)

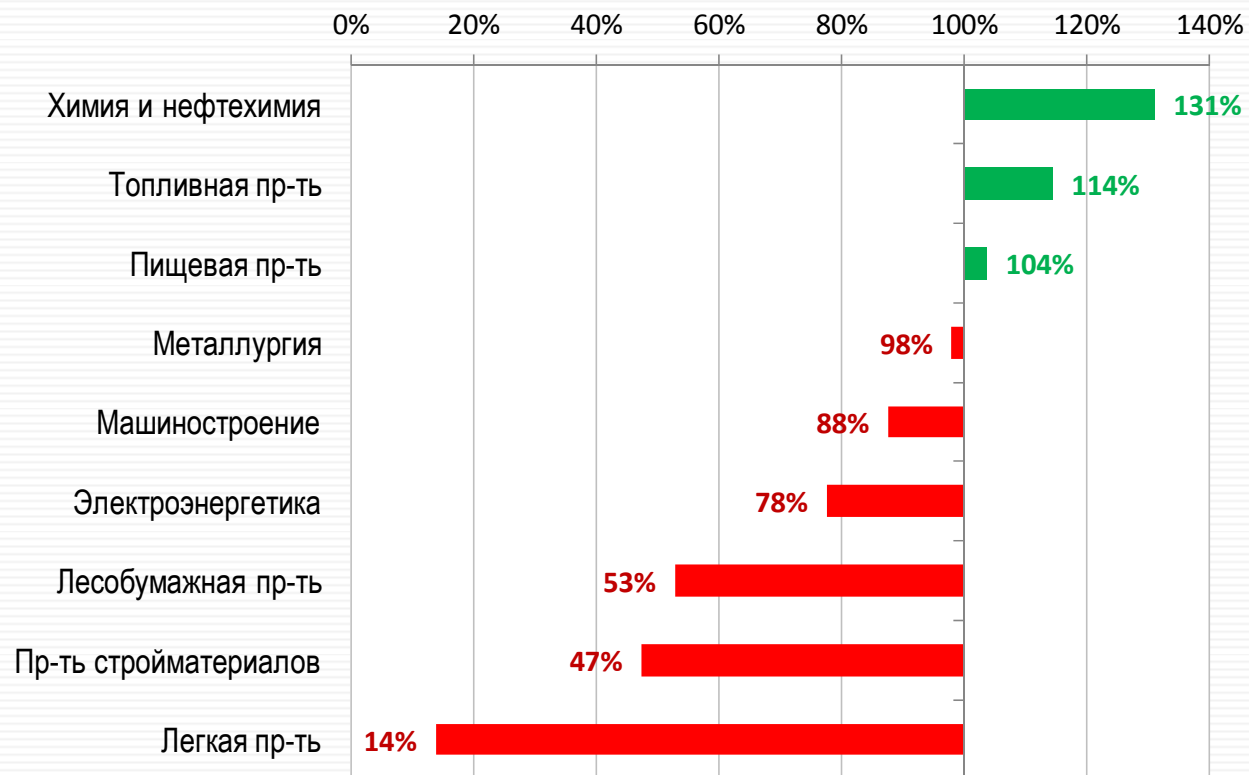


- Основной тренд – радикальное увеличение доли топливно-энергетического комплекса при снижении доли других отраслей
- Особенно сильно – более чем вдвое – снизилась доля машиностроения

# Динамика производства по отраслям

- Значимо превзойти советский уровень выпуска удалось лишь в некоторых сырьевых отраслях
- Выйти приблизительно на советский уровень удалось в пищевой промышленности и металлургии

Изменение физобъёмов производства по отдельным отраслям  
(2015 / 1990)



## Инвестиционная активность в ретроспективе: краткие итоги (1)

---

- ❑ В последние 20 лет интенсивность инвестиционной активности была ниже, чем у стран-лидеров, не менее чем треть
  - ❑ В среднем по обрабатывающей промышленности доля мощностей возрастом свыше 10 лет составляет не менее 2/3, а свыше 15 лет – не менее половины
  - ❑ Новые мощности – даже если имеются – часто по сути являются сборочными – они лишь замыкают производственные цепочки, ориентируясь на импорт качественных сырья, материалов и комплектующих
-

# Инвестиционная активность: краткие итоги (2)

## Средний возраст загруженных мощностей (лет)



## Инвестиционная активность: краткие итоги (3)

---

В период с 2010 г. наибольшая активность по вводу новых производственных мощностей наблюдалась в сегментах:

- базовые химические производства (полимеры пропилена, стирола, винилхлорида)
  - производство резиновых и пластмассовых изделий (шины, различные виды пластиковой тары и упаковки)
  - заметный спектр машиностроительной продукции (аккумуляторы, тепловозы и электровозы магистральные, счетчики разных видов, отдельные виды станков, строительной техники, бытовой электроники)
  - отдельные виды пищевых производств (детское питание, растительное масло)
-

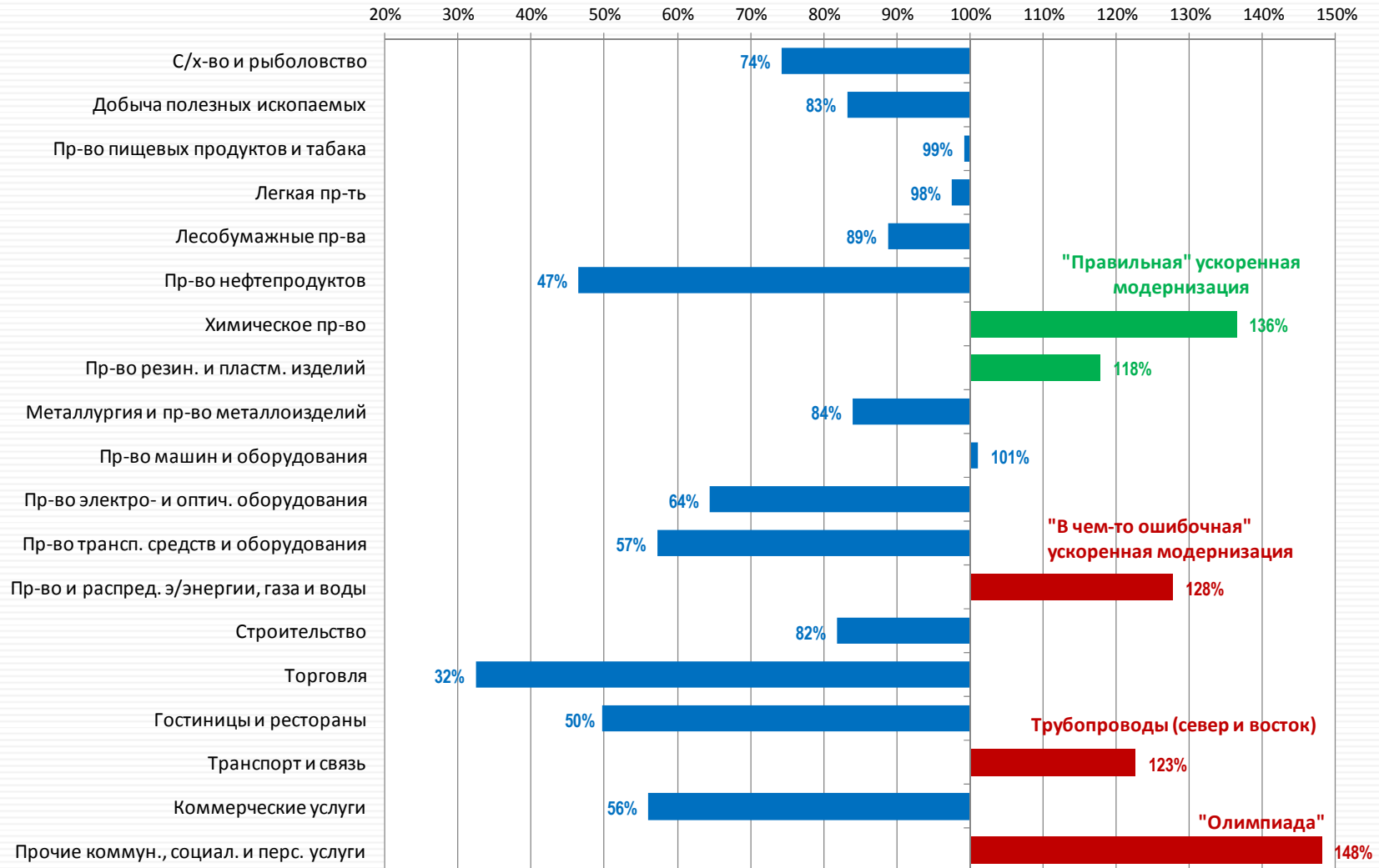
# Инвестиционная активность: краткие итоги (4)



\* введенные за период 2000-2014 гг.

# Инвестиционная активность – 2 полюса: "вынужденная" модернизация и недоинвестирование

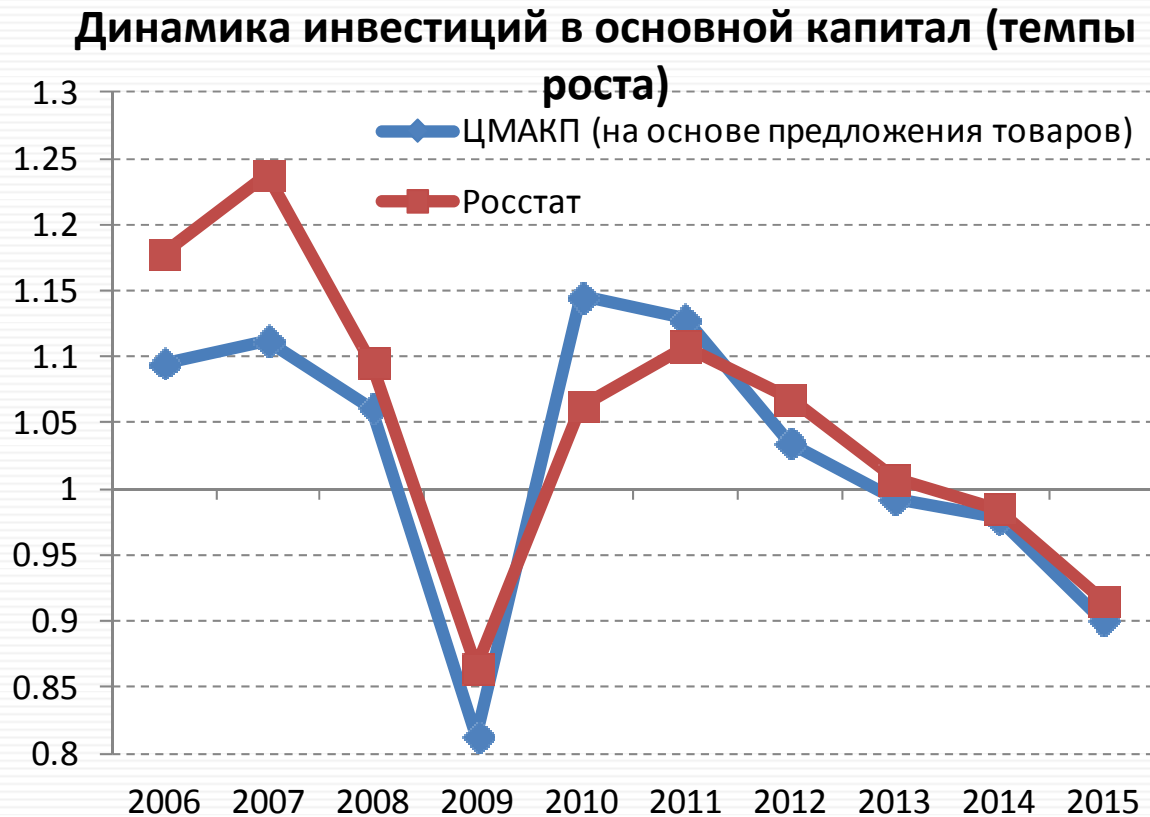
Интенсивность инвестиционной активности в России (2003-2015) по сравнению с Восточной Европой\*



\* Соотношение инвестиций в основной капитал и добавленной стоимости в России и в среднем по Венгрии, Чехии и

# Инвестиции в основной капитал сегодня: как известно, спад

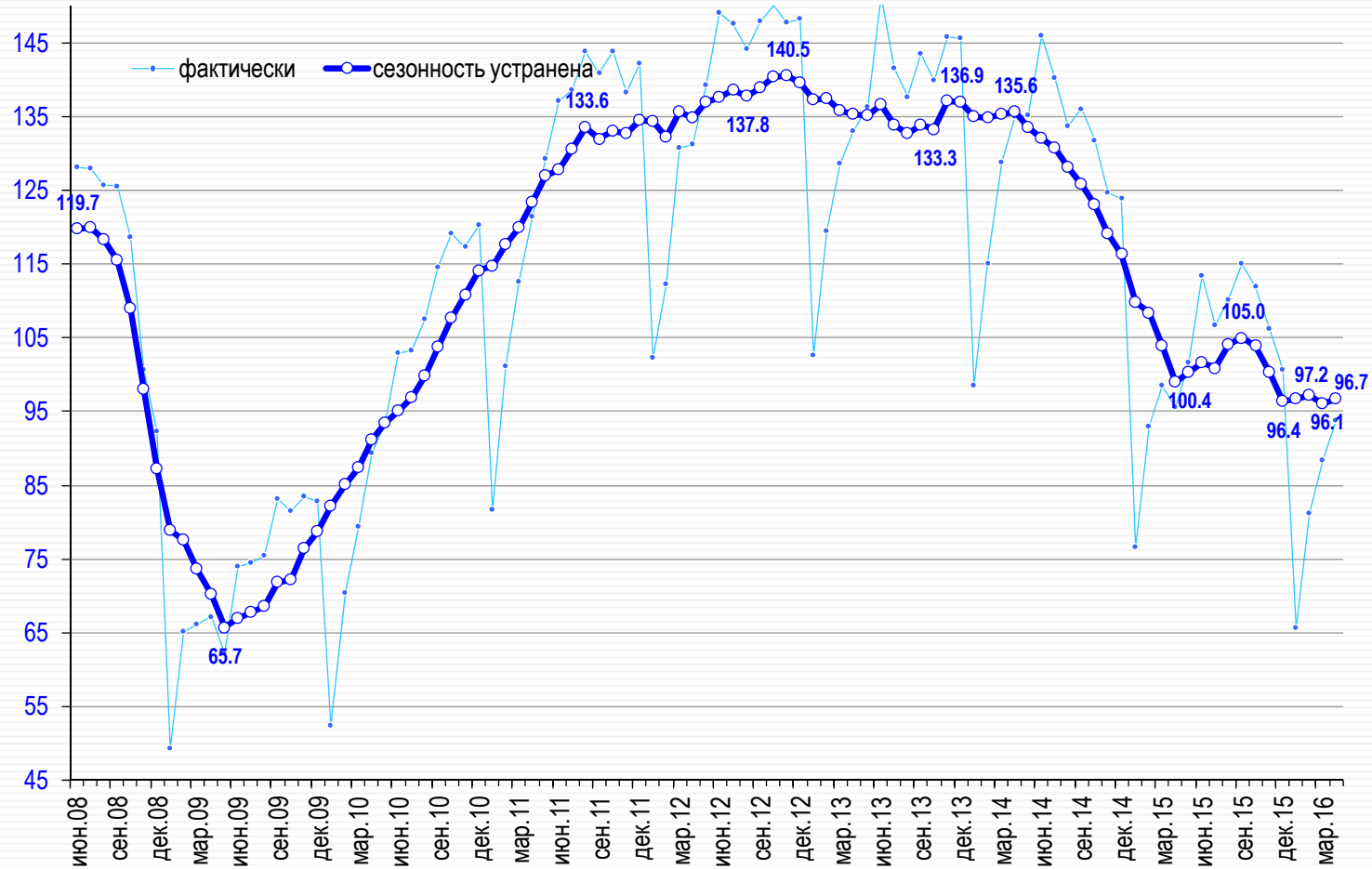
- ❑ Росстат прекратил публикацию ежемесячной динамики
- ❑ Оценки ЦМАКП на основе данных о предложении инвесттоваров близки данным Росстата





# Инвестиции в основной капитал: в 2016 спад прекратился

Сводный индекс предложения инвестиционных товаров в  
экономике (оценка ЦМАКП, 2007=100)



## Причины спада инвестиционной активности: их может быть много

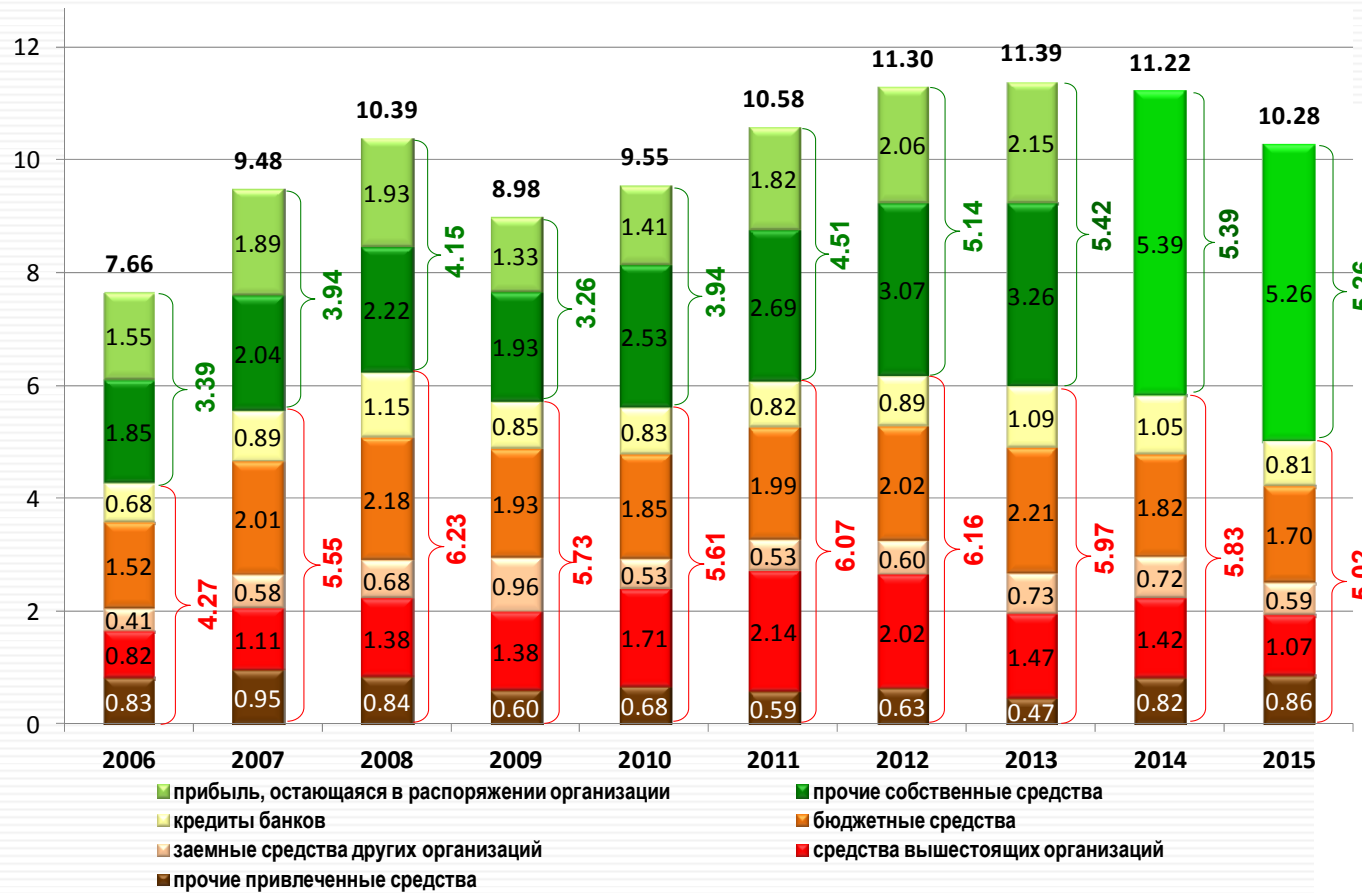
---

- Нехватка собственных средств?
- Проблемы с внешним финансированием?
- Нежелание внешнего финансирования?
- Неуверенность из-за неопределённости?

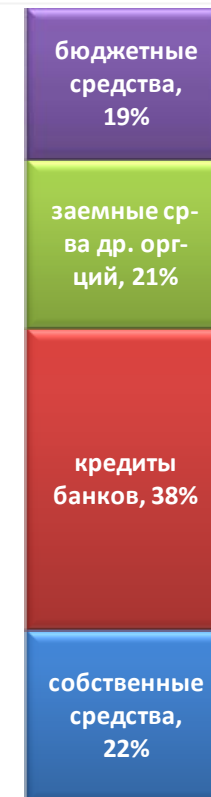
# Инвестиции в основной капитал: источники финансирования

□ На первый взгляд, внешнее финансирование – чуть ли не основная проблема

Источники финансирования инвестиций\*



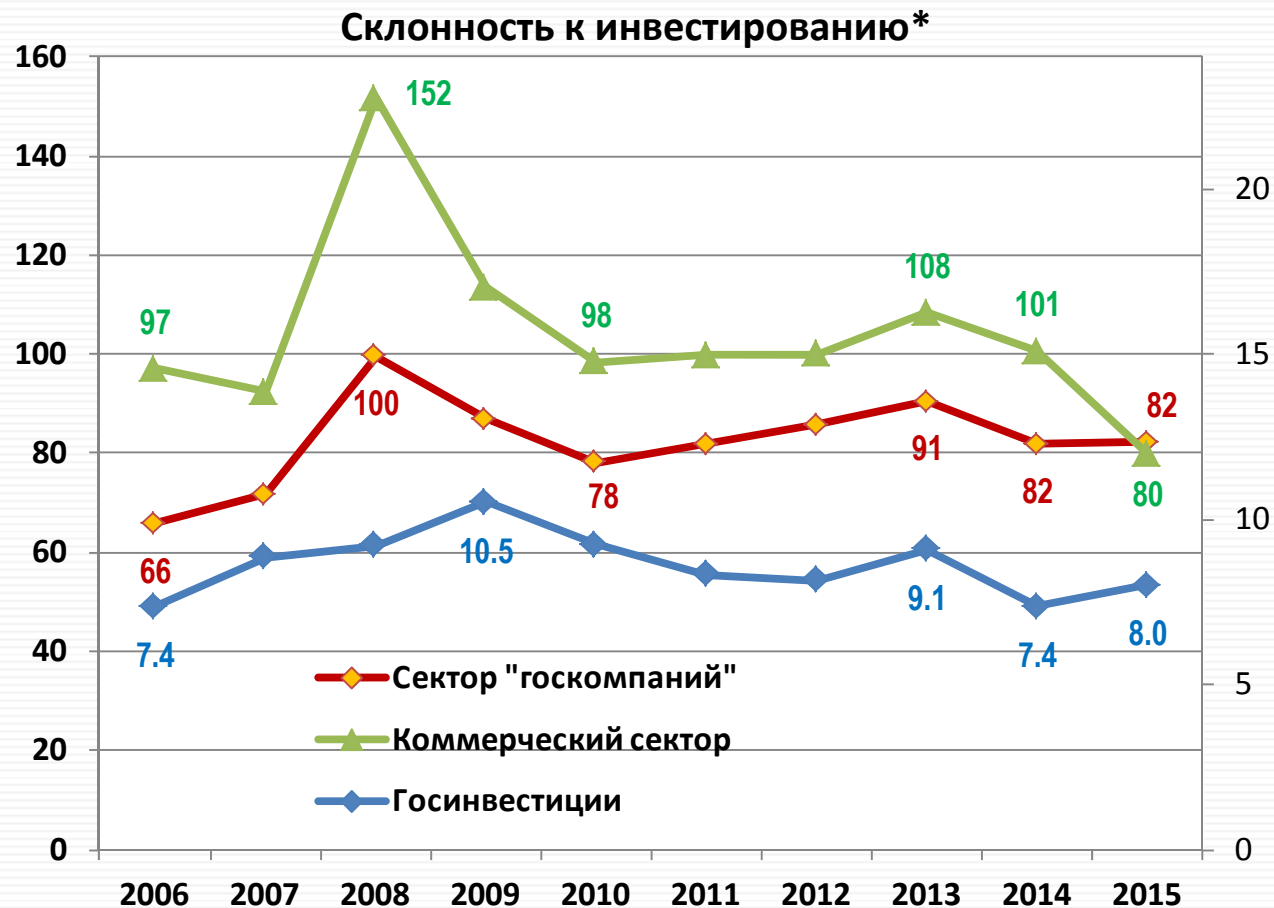
Разложение сокращения инвестиций в 2015 г. по источникам финансирования



\* в сопоставимых ценах 2015 г. по крупным и средним предприятиям

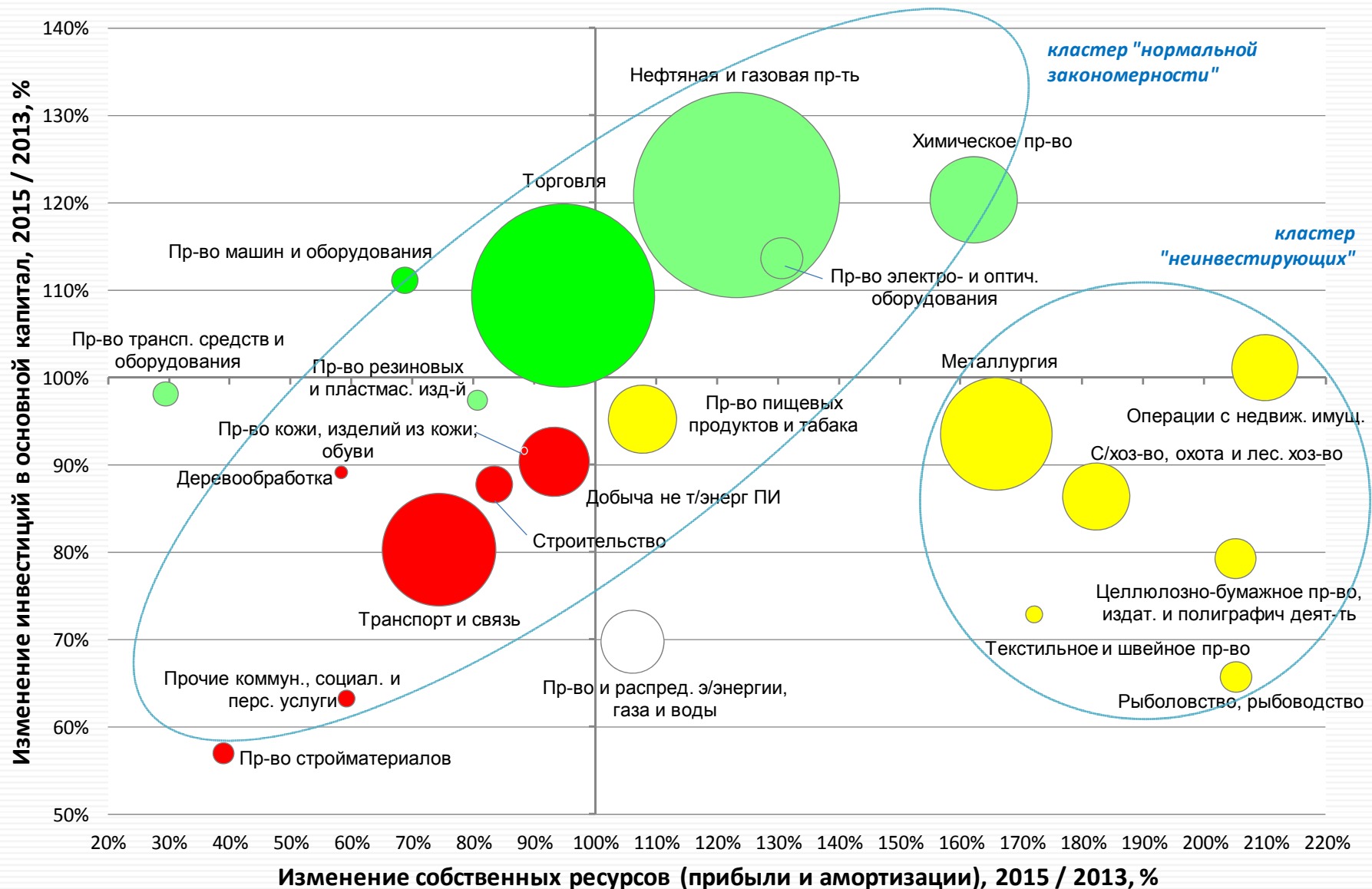
# Инвестиции в основной капитал: склонность к инвестированию

- В "частном секторе" склонность к инвестированию падает: инвестиции сокращаются гораздо быстрее ресурсов



\* отношение инвестиций в основной капитал к сумме прибыли до налогообложения и амортизации (для госинвестиций – инвестиций за счет бюджетных средств и доходов консолидированного бюджета)

# К механике динамики инвестиций: кластеры очевидны



# К сегодняшней ситуации с инвестициями: о драйверах спада

---

- На макро-уровне в той или иной степени действуют все указанные факторы
    - дефицит собственных средств
    - проблемы с внешним финансированием
    - высокая оценка рисков
    - отсутствие «видения» либо стимулов к развитию)
  - При этом в целом в частном секторе проблемы с привлечением внешнего финансирования конъюнктурно не являются главными
  - Это однако, не означает, что такой проблемы не существует для финансирования средне-/долгосрочного роста
-

# К сегодняшней ситуации с инвестициями: о драйверах спада в секторальном разрезе

---

- Дефицит собственных средств – проблема для:
  - инвестиционного комплекса (кроме электрооборудования)
  - транспорта и связи
  - деревообработки
  - сектора персональных услуг
- Проблемы с внешним финансированием:
  - инвестиционного комплекса (кроме электрооборудования)
  - транспорта и связи
  - деревообработки
- Отсутствие «видения» либо стимулов к развитию:
  - агропромышленный комплекс и рыболовство/рыбоводство
  - металлургия
  - сектор коммерческих услуг

## **О перспективе: софинансирование инвестиций крайне важно для будущего развития**

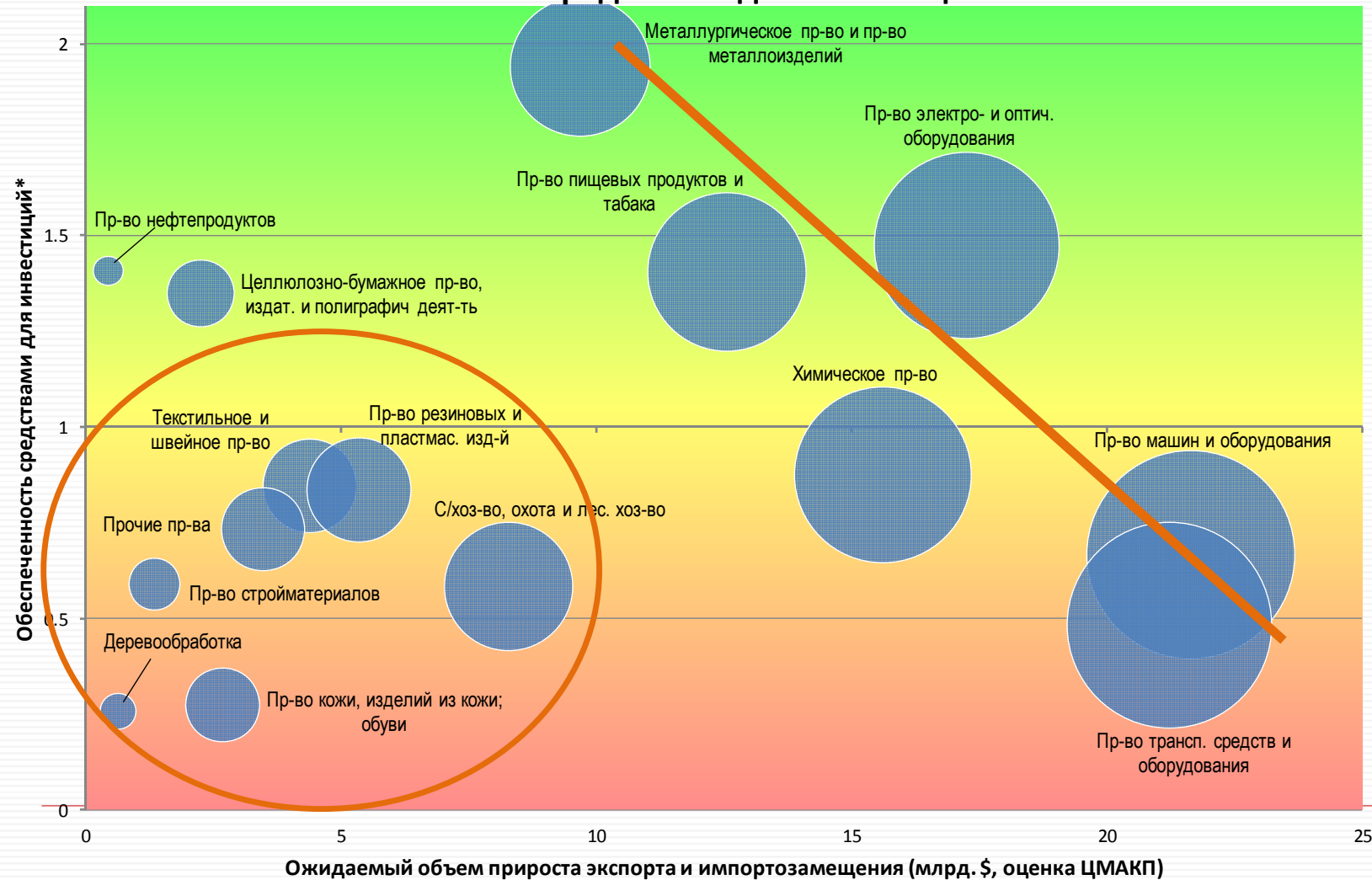
---

- В большинстве производств, где ожидается наибольший рост экспорта и импортозамещение, обеспеченность собственными ресурсами – низкая
- Ситуация особенно обострилась с нынешним кризисом: у наиболее перспективных в долгосрочной перспективе отраслей – сейчас крайне мало ресурсов
- Инвестиционный процесс в наиболее перспективных сегментах заблокирован**



# О перспективе: софинансирование инвестиций крайне важно для будущего развития

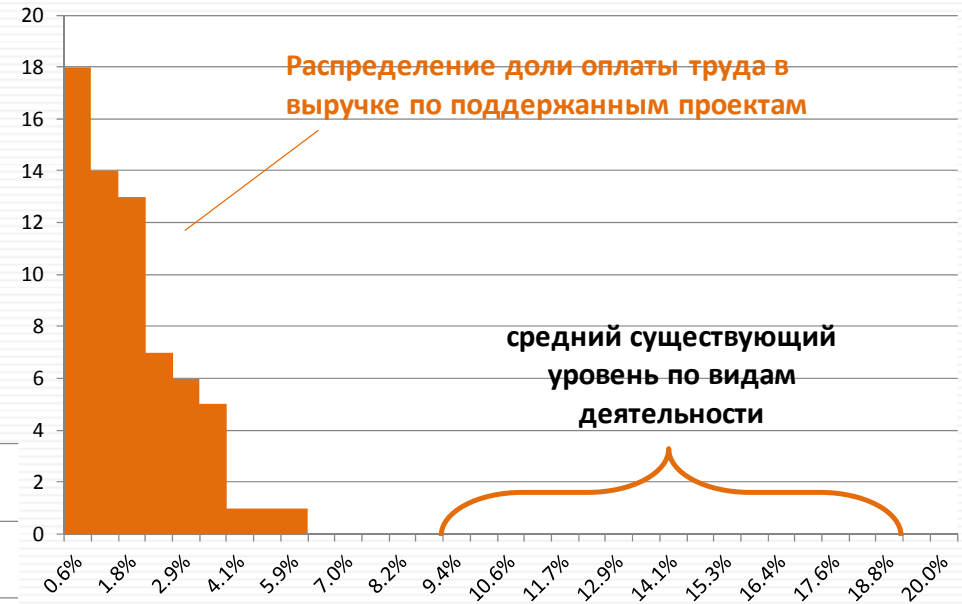
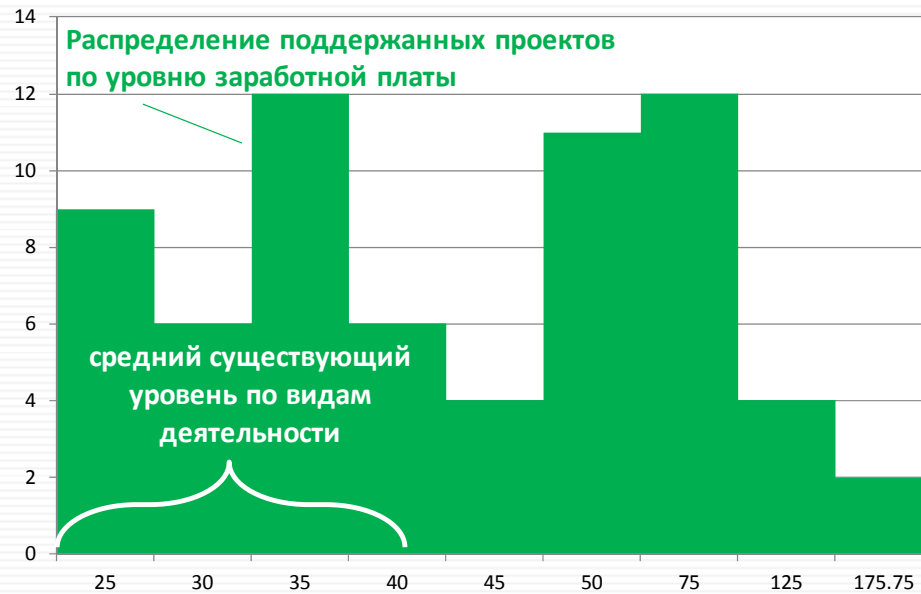
Ожидаемый рост экспорта + импортозамещение и обеспеченность средствами для инвестиций в 2013-2015 гг.



площадь круга пропорциональна абсциссе (ожидаемому приросту экспорта и импортозамещения)

# Некоторые наблюдения о работе институтов развития: о примечательном

- Доля оплаты труда в выручке более чем на порядок превосходит текущие среднеотраслевые значения
- При этом медианное превышение среднеотраслевой зарплаты по проектам – лишь на 15%, а у трети проектов – она ниже среднеотраслевой



- Завышена выручка?
- Занижена численность?
- Сборочные производства? (низкая доля добавленной стоимости)
- Или у нас действительно очень высокопроизводительные проекты, но работникам «не доплачивают»?

# Сводные результаты по проектам ФРП, ППРФ №3 от 03.01.2014 и №1044 от 11.10.2014

- ❑ «Медианный проект» – не так уж и плохо (кроме зарплаты):
  - стоит 1 млрд. руб.,
  - будет создано 75 рабочих мест
  - со средней зарплатой 37 тыс. в месяц (*обработка 2015: 32,2*)
  - объем поддержки – около 160 млн. руб.

Отрасль	Число проектов	Стоимость проектов, млрд. руб.	Будет создано рабочих мест, чел.	Стоимость одного ВПРМ, млн. руб.				
				средне-взвешенная	средняя	медиана	граница I квартиля	граница IV квартиля
Пищевая промышленность	1	65.9	1 029	64	64	64	64	64
Легкая промышленность	8	4.6	1 183	3.9	15	11	6	18
Лесобумажная промышленность	17	41.9	2 888	15	20	17	9	31
Химическое производство	73	157.1	9 171	17	30	17	9	30
Пр-во резин. и пласт. изделий	2	0.5	49	11	13	13	10	17
Металлургия	31	63.2	6 208	10	19	11	4	18
Пр-во машин и оборудования	29	32.7	3 763	9	13	11	4	18
Пр-во электрооборудования	9	9.6	462	21	32	17	6	57
Пр-во транспортных ср-в	31	68.9	6 535	11	18	12	4	18
Прочие отрасли	13	32.8	1 755	19	45	21	12	60
<b>По всем проектам</b>	<b>214</b>	<b>477</b>	<b>33 043</b>	<b>14.4</b>	<b>24</b>	<b>14</b>	<b>6</b>	<b>26</b>

# "Быстрые выводы" по господдержке

---

## Недостаток информации:

- добавленная стоимость?
- ID инвестора? (для понимания его "бизнес-истории")
- другие: доля экспорта, импорта, участие в цепочках и др.

## Действуют скрытые критерии?

- разброс параметров проектов высок, не все выглядят как действительно передовые

## Есть ли готовность к кратному масштабированию?

## Структурные особенности инвестиционной активности: основные выводы

---

- За 25 лет полноценной модернизации не состоялось:
    - интенсивность инвестактивности была ниже, чем у стран-лидеров, грубо, на треть
    - не менее половины производственных мощностей – старше 15 лет
    - новые мощности – даже если имеются – часто являются сборочными
  - Нынешний кризис сильно отличается от 2009 – склонность к инвестированию частного бизнеса рекордно низка
  - Причины нынешнего спада инвестактивности – разнообразны и дифференцированы по производствам (дефицит собственных средств / проблемы с внешним финансированием / высокая оценка рисков / «невидение» перспектив / нехватка стимулов)
  - Ключевая особенность сложившейся ситуации: инвестиционный процесс в наиболее перспективных сегментах заблокирован дефицитом собственных средств
-

## Структурные особенности инвестиционной активности: рекомендации (1)

---

- Функция институтов развития (ИР) в сложившихся условиях – расшивка ключевого ограничения – "закупоренного" инвестиционного процесса в наиболее перспективных сегментах
    - производство машин и оборудования  
(в сегментах с ёмким внутренним рынком и перспективами экспорта)
    - производство транспортных средств  
(локализация производства компонентов)
    - химические производства  
(не входящие в сферу интересов крупных компаний)
    - производство ряда непродовольственных потребительских и промежуточных товаров  
(примеры: спорттовары, спецодежда, мебель, товары для детей)
    - коммерческие и персональные услуги с потенциалом экспорта  
(финансирование собственных Uber'ов)
    - сельское хозяйство
-

## Структурные особенности инвестиционной активности: рекомендации (2)

---

- Существенно: секторальные приоритеты, в целом, размыты. Важны нюансы:
  - видение экспортных перспектив
  - нацеленность на локализацию\*
  - эффективность конкретных проектов
  - поддержка как триггер проекта (без неё нет и проекта)
- Полезен был бы откровенный аудит (внутренний, если угодно) опыта работы ИР
- Нужна готовность кратного масштабирования успешного опыта
- Критерии отбора: насколько оптимальны? насколько являются ограничением для масштабируемости?
  
- Нужна линейка стандартизованных инструментов господдержки
- Для каждого элемента линейки – свои акценты для повышения эффективности
- Важный элемент линейки – типовой продукт поддержки с минимальными издержками администрирования (возможна ли полуавтоматическая прозрачная процедура одобрения с чёткими критериями? ответ, скорее, положительный)

---

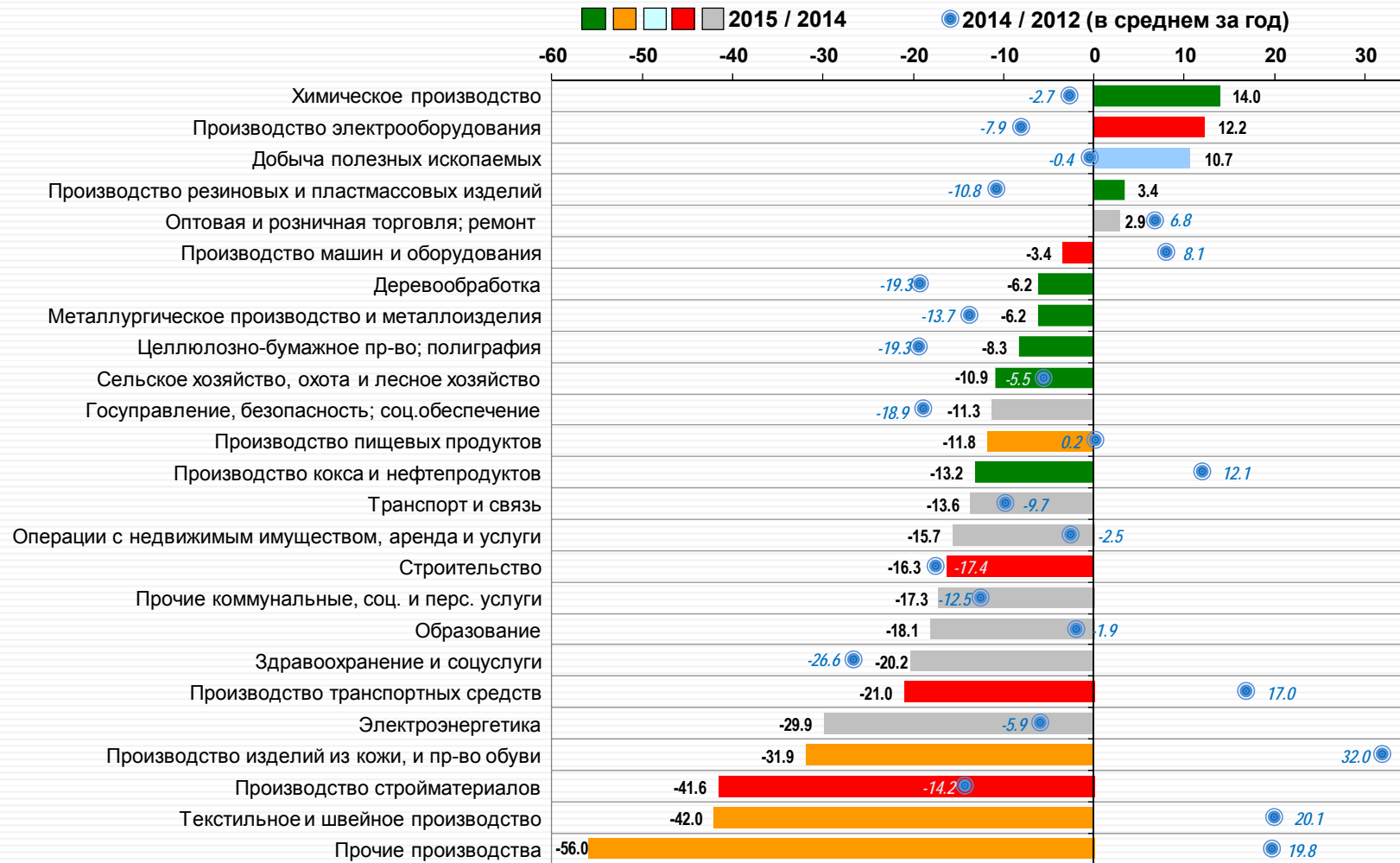
\* судя по дискурсу, импортозамещение – уже не самое удачное слово

# Приложение

---



# Справочно: динамика инвестиций в основной капитал по видам деятельности



Добыча

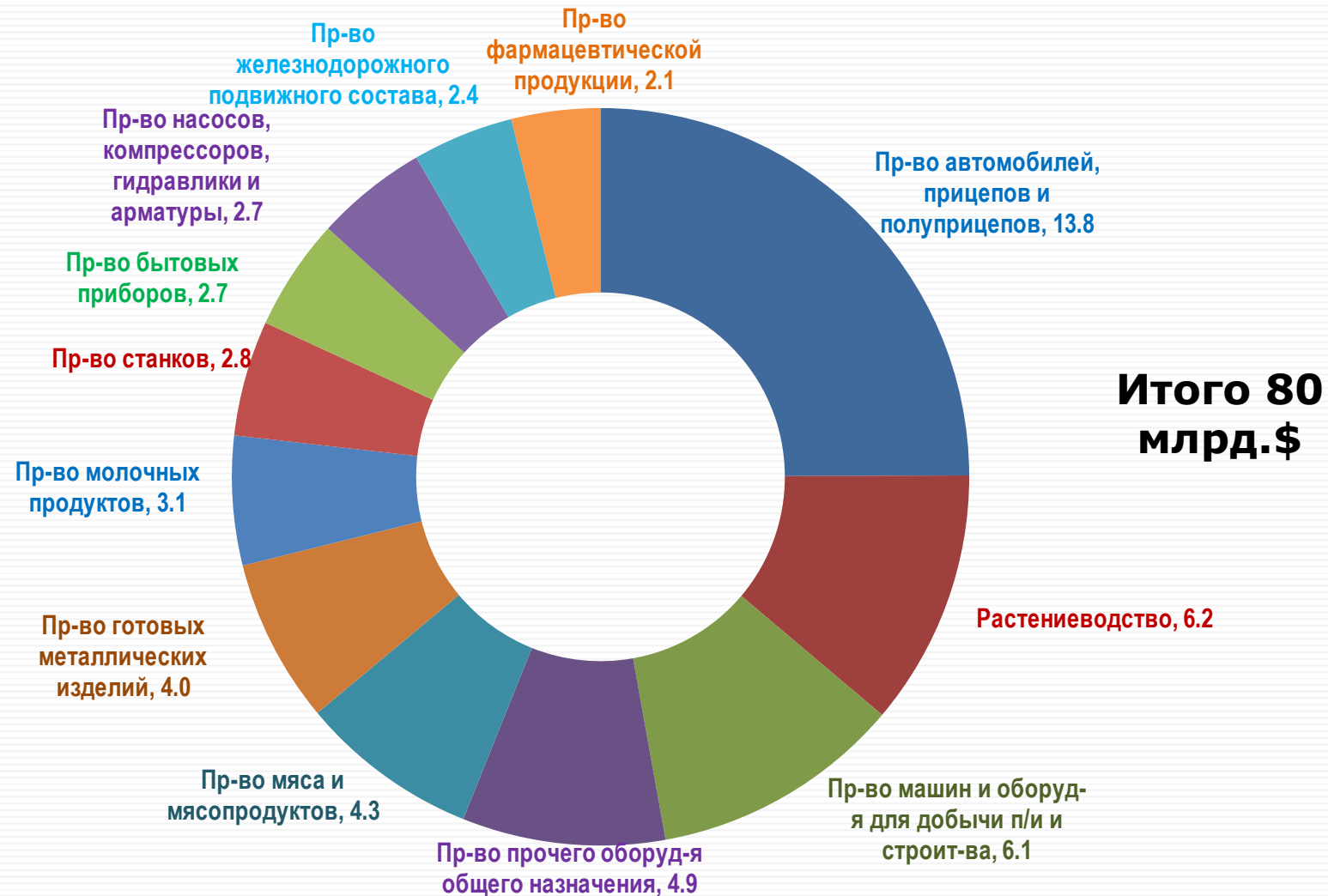
Производство сырья, материалов, энергии

Инвестиционные отрасли

Производство потребительских товаров

Инфраструктурные отрасли, услуги

# Пример: потенциал "ближне-долгосрочного" импортозамещения: абсолютные лидеры<sup>1</sup>



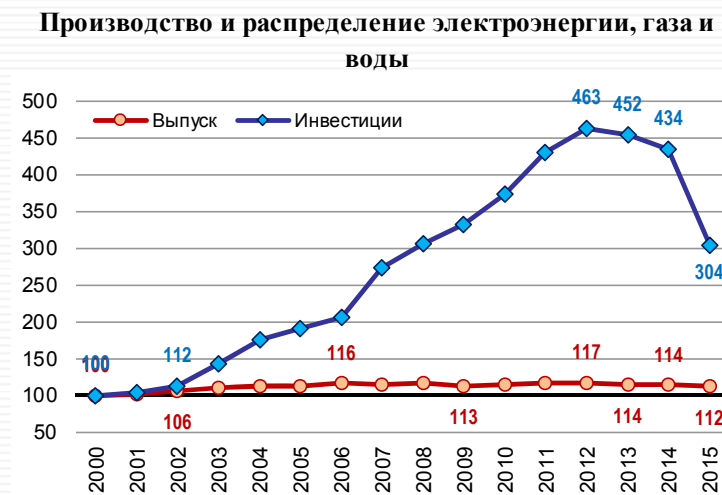
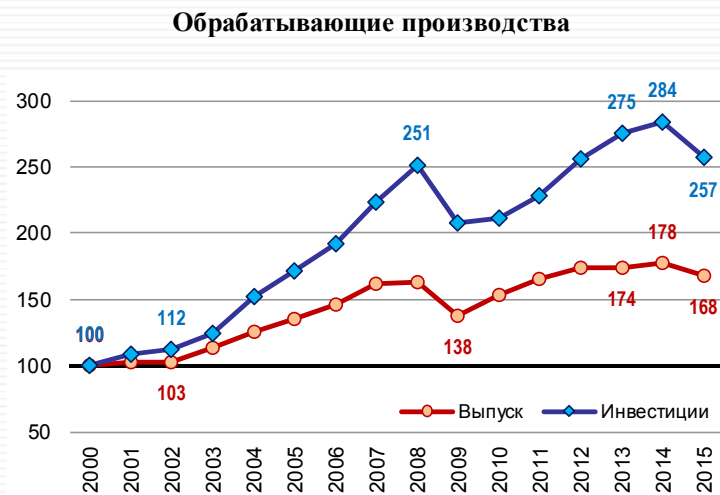
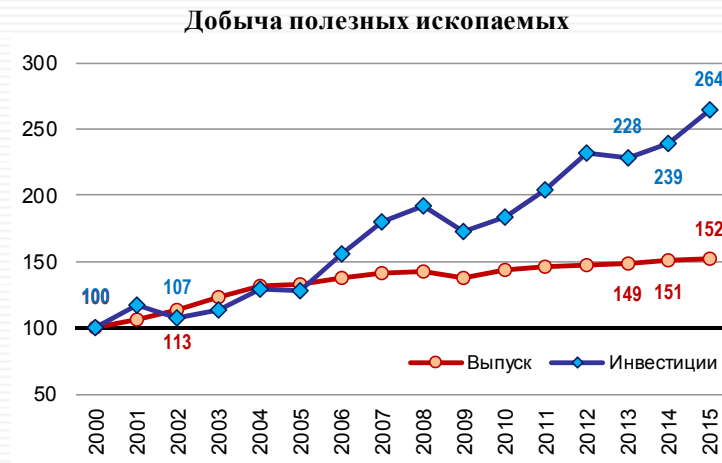
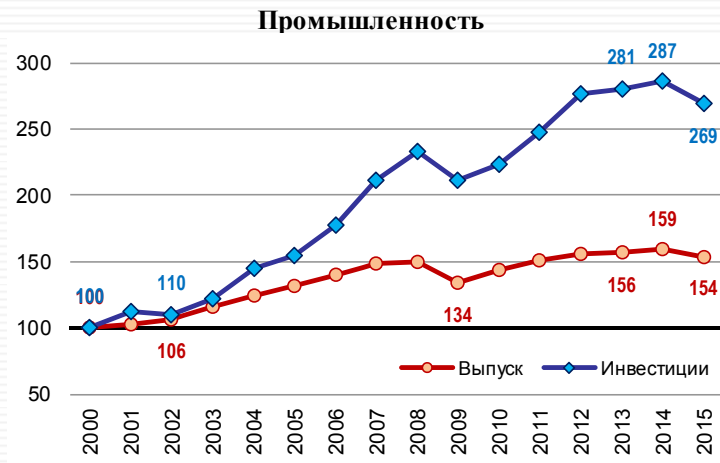
<sup>1</sup> – масштабы снижения импорта по видам деятельности (млрд.долл.), оценка ЦМАКП для условий торговли 2013 г.

# Пример: потенциал "ближне-долгосрочного" импортозамещения: относительные лидеры<sup>1</sup>



<sup>1</sup> – темпы снижения импорта по видам деятельности (раз), оценка ЦМАКП для условий торговли 2013 г.

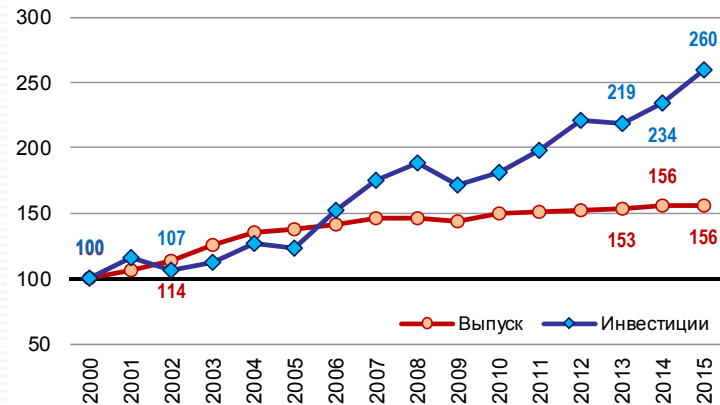
# Динамика инвестиций и производства по видам деятельности (исторические тренды)



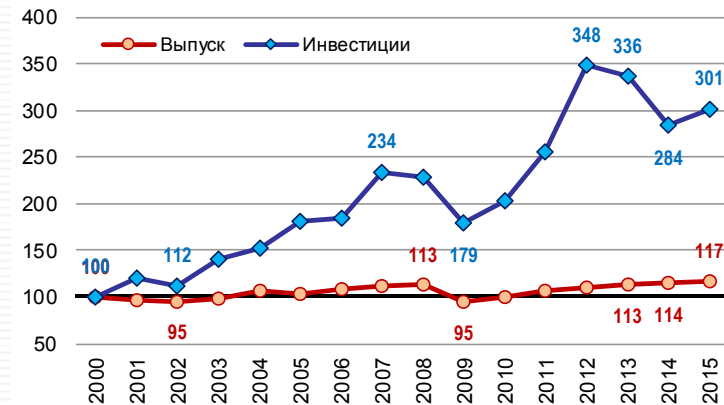
<sup>1</sup> уровень 2000 = 100

# Динамика инвестиций и производства по видам деятельности (исторические тренды)

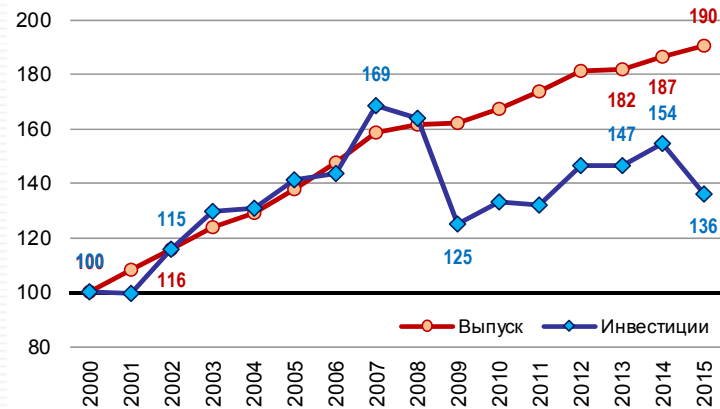
Добыча топливно-энергетических полезных ископаемых



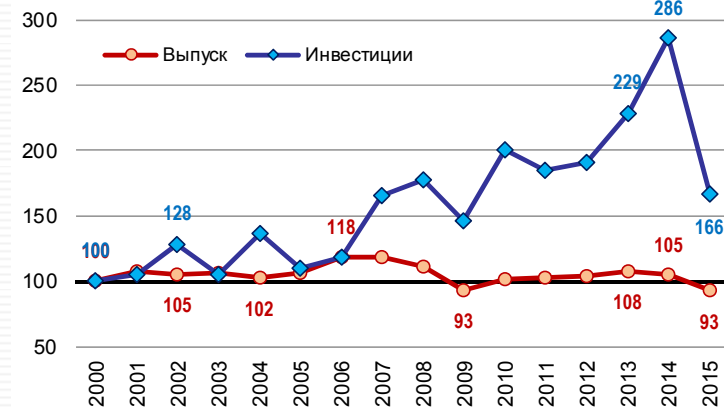
Добыча полезных ископаемых, кроме топливно-энергетических



Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака

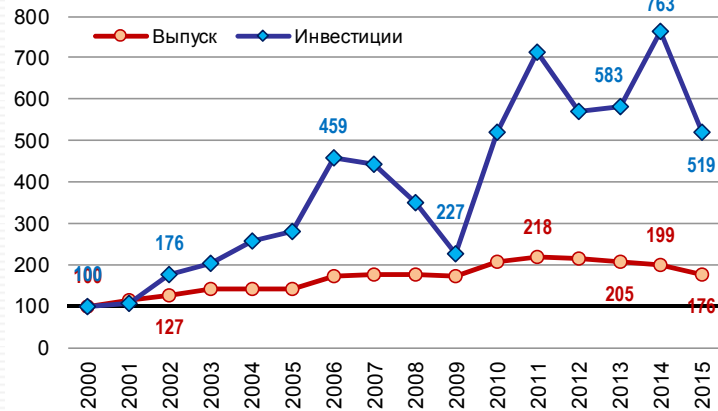


Текстильное и швейное производство

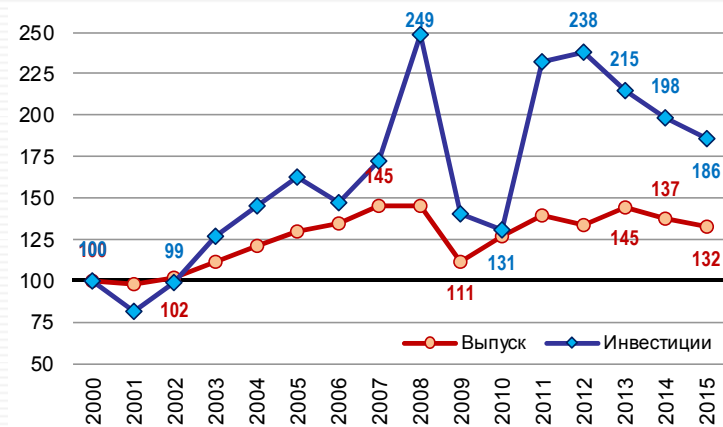


# Динамика инвестиций и производства по видам деятельности (исторические тренды)

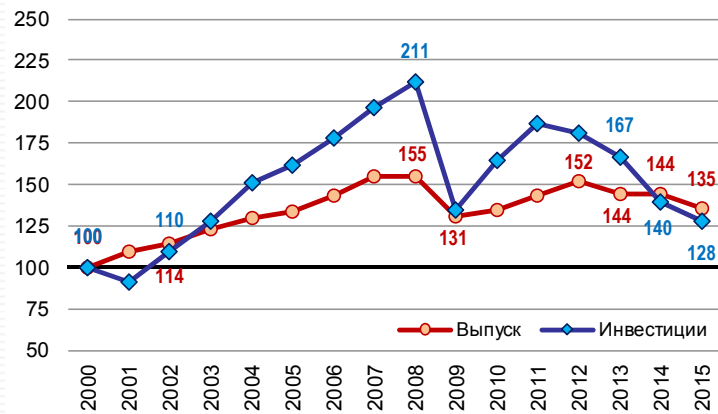
Производство кожи, изделий из кожи и производство обуви



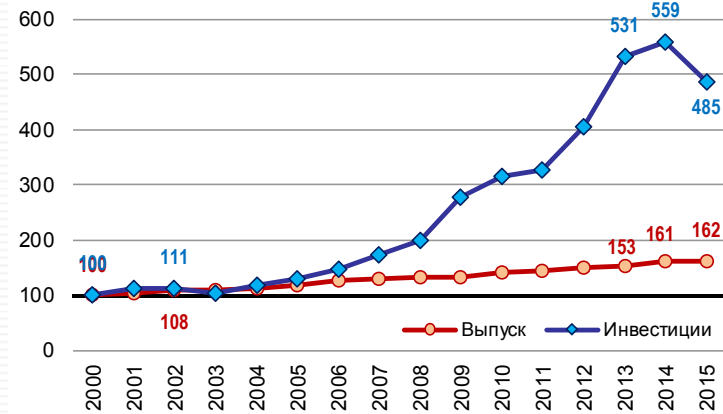
Обработка древесины и производство изделий из дерева



Целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность

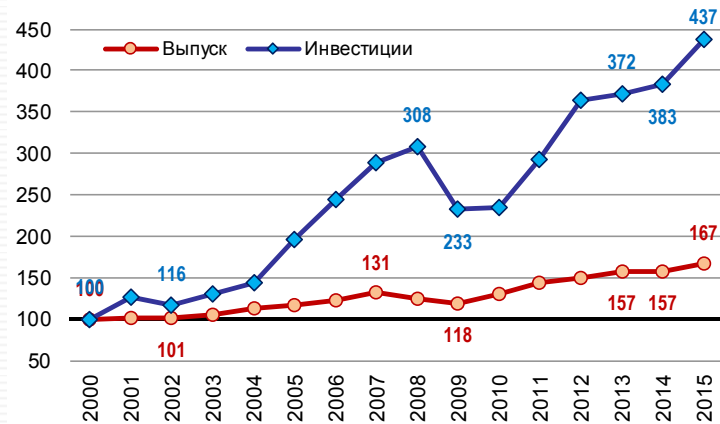


Производство кокса, нефтепродуктов и ядерных материалов

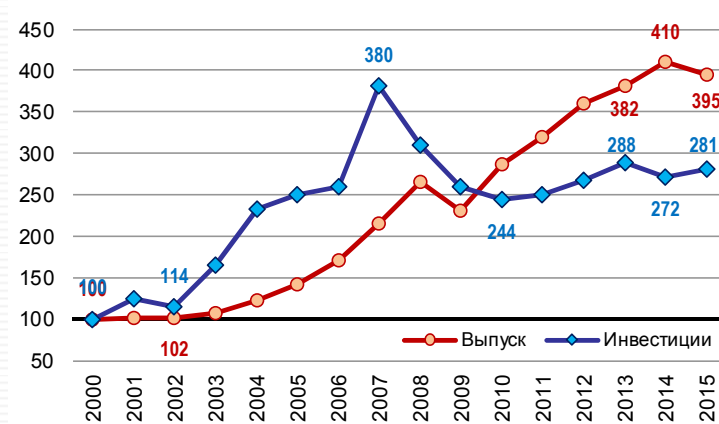


# Динамика инвестиций и производства по видам деятельности (исторические тренды)

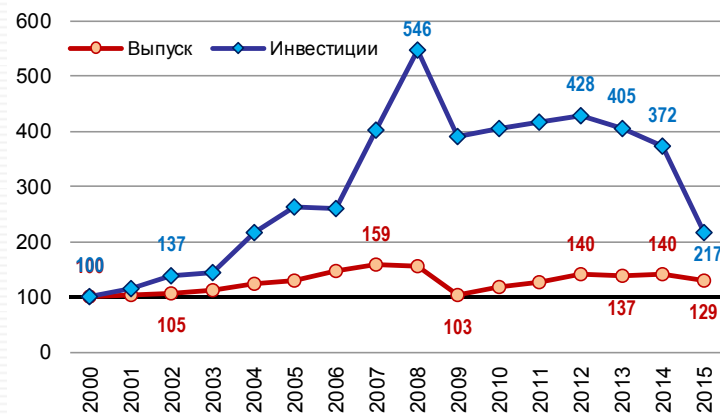
## Химическое производство



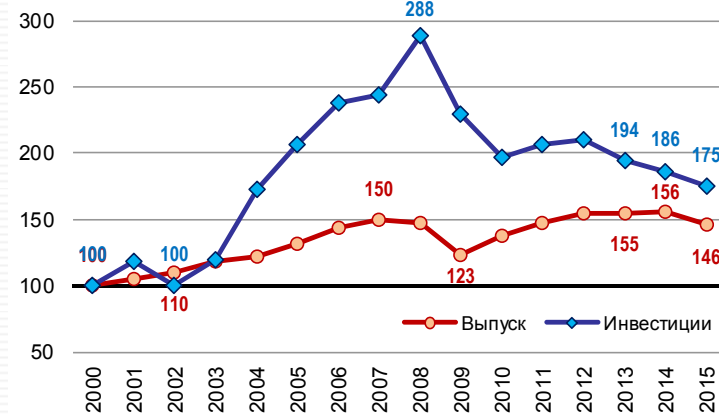
## Производство резиновых и пластмассовых изделий



## Производство прочих неметаллических минеральных продуктов

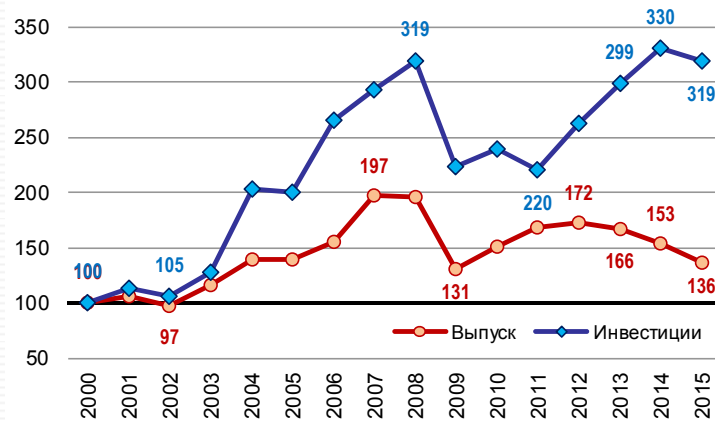


## Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий

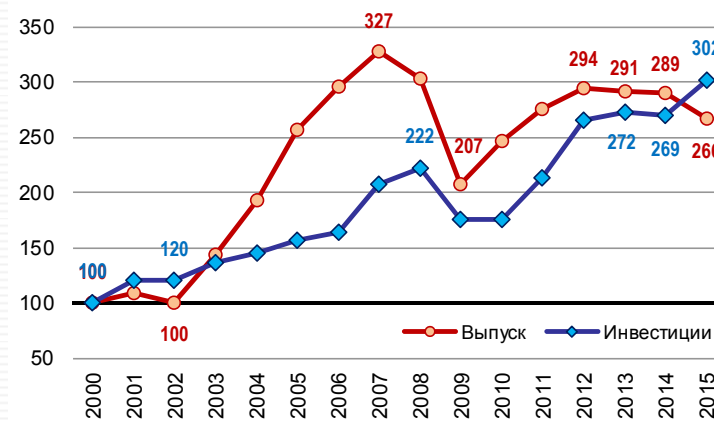


# Динамика инвестиций и производства по видам деятельности (исторические тренды)

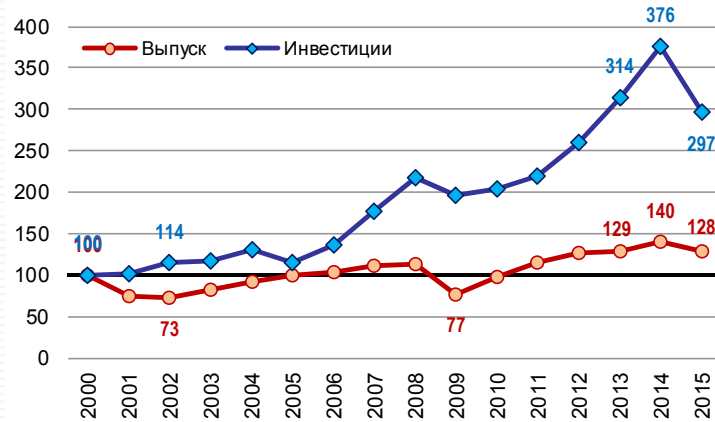
## Производство машин и оборудования



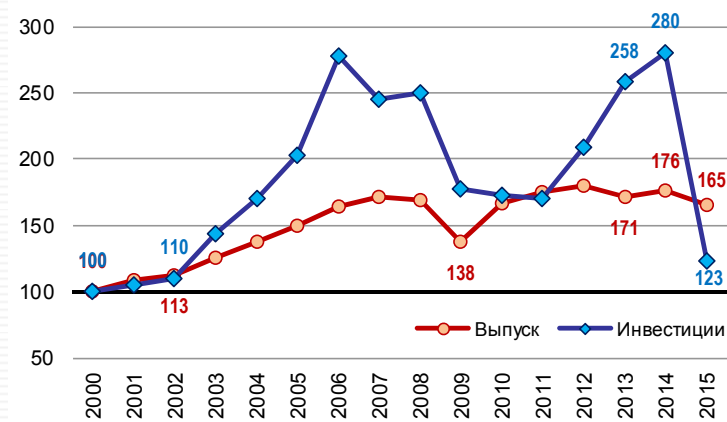
## Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования



## Производство транспортных средств и оборудования



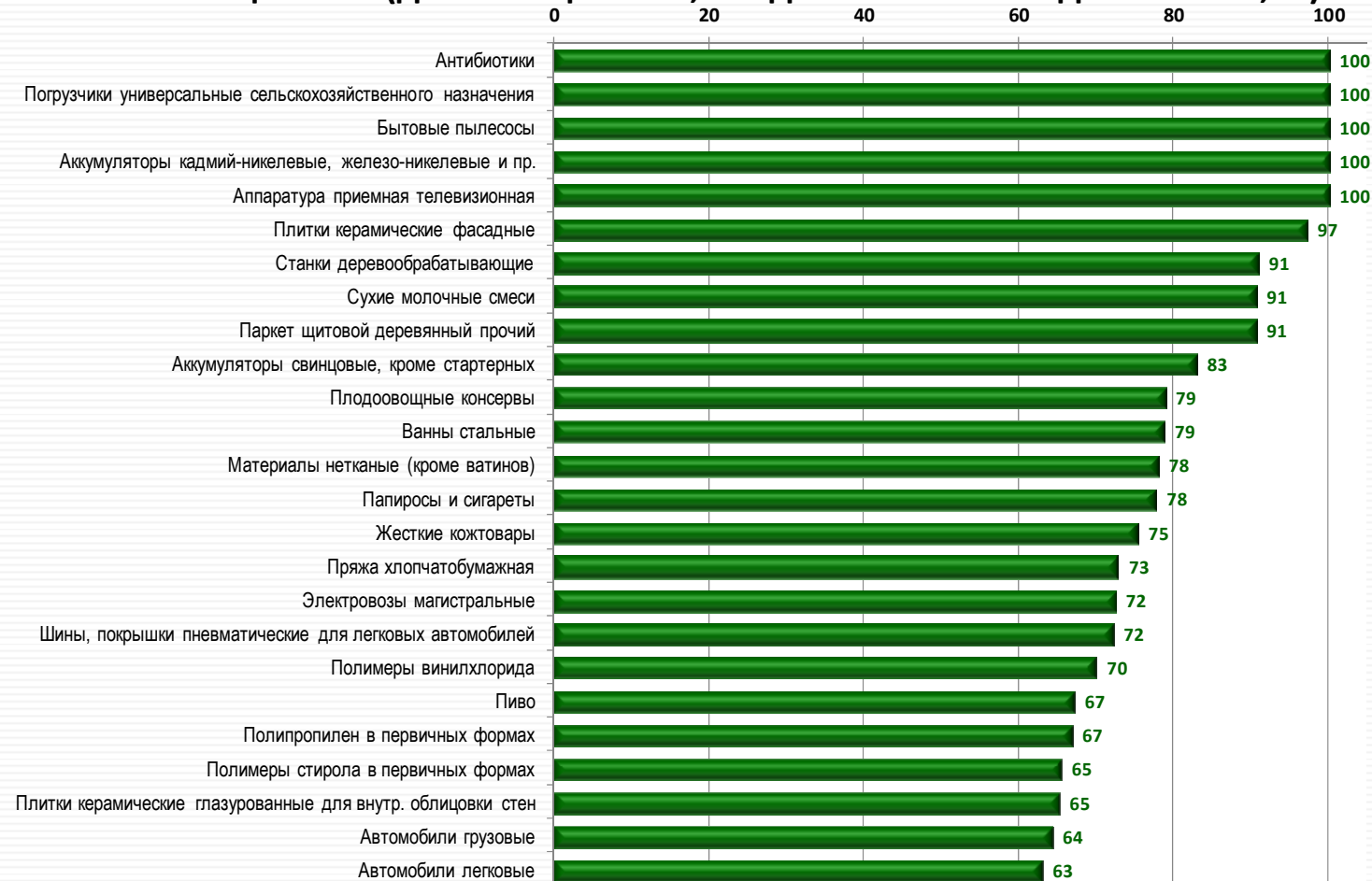
## Прочие производства





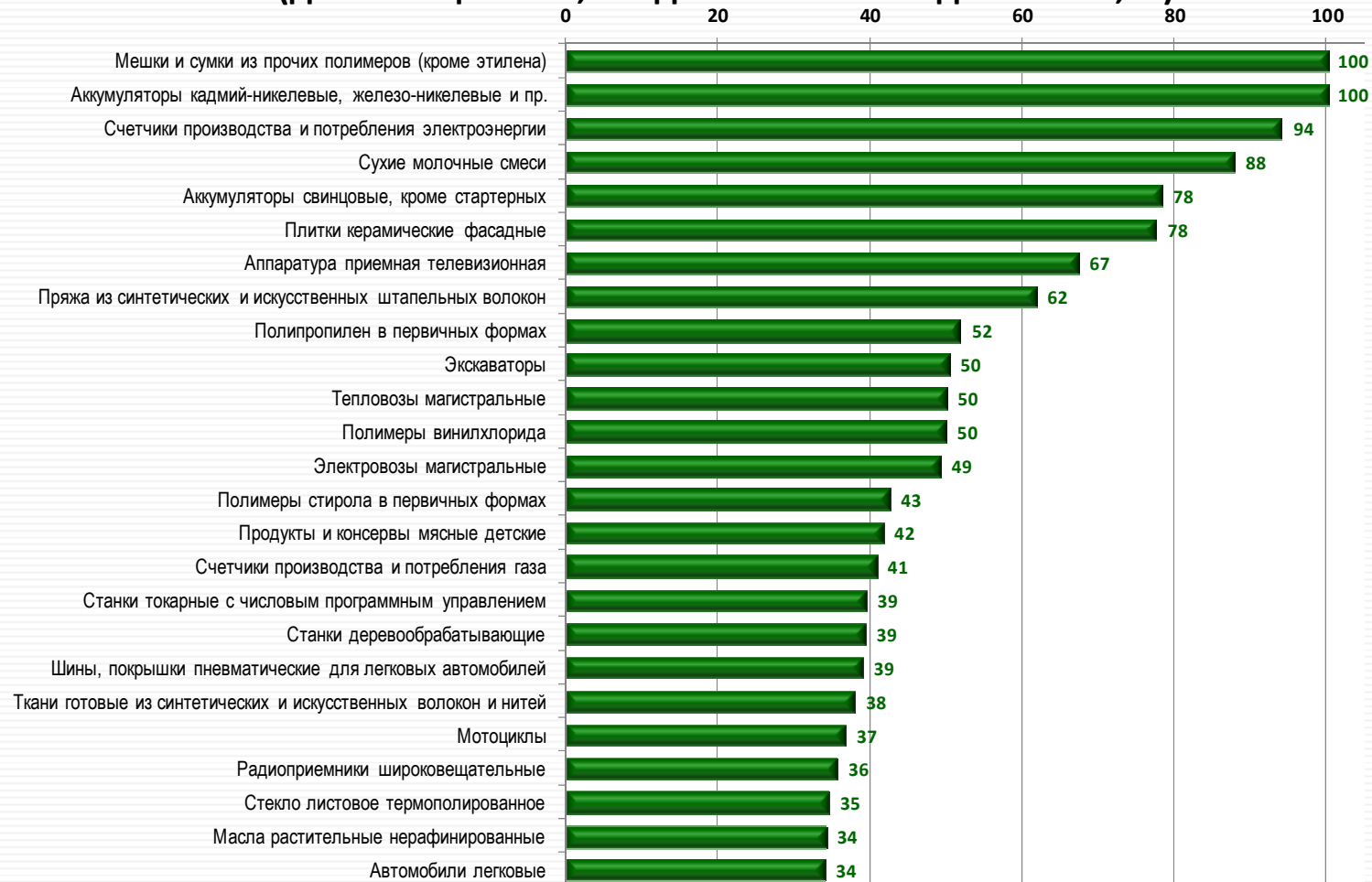
# Лидеры модернизации за 15 лет (по видам продукции)

Производства с максимальной долей относительно новых мощностей (доля мощностей, введенных за последние 15 лет, %)



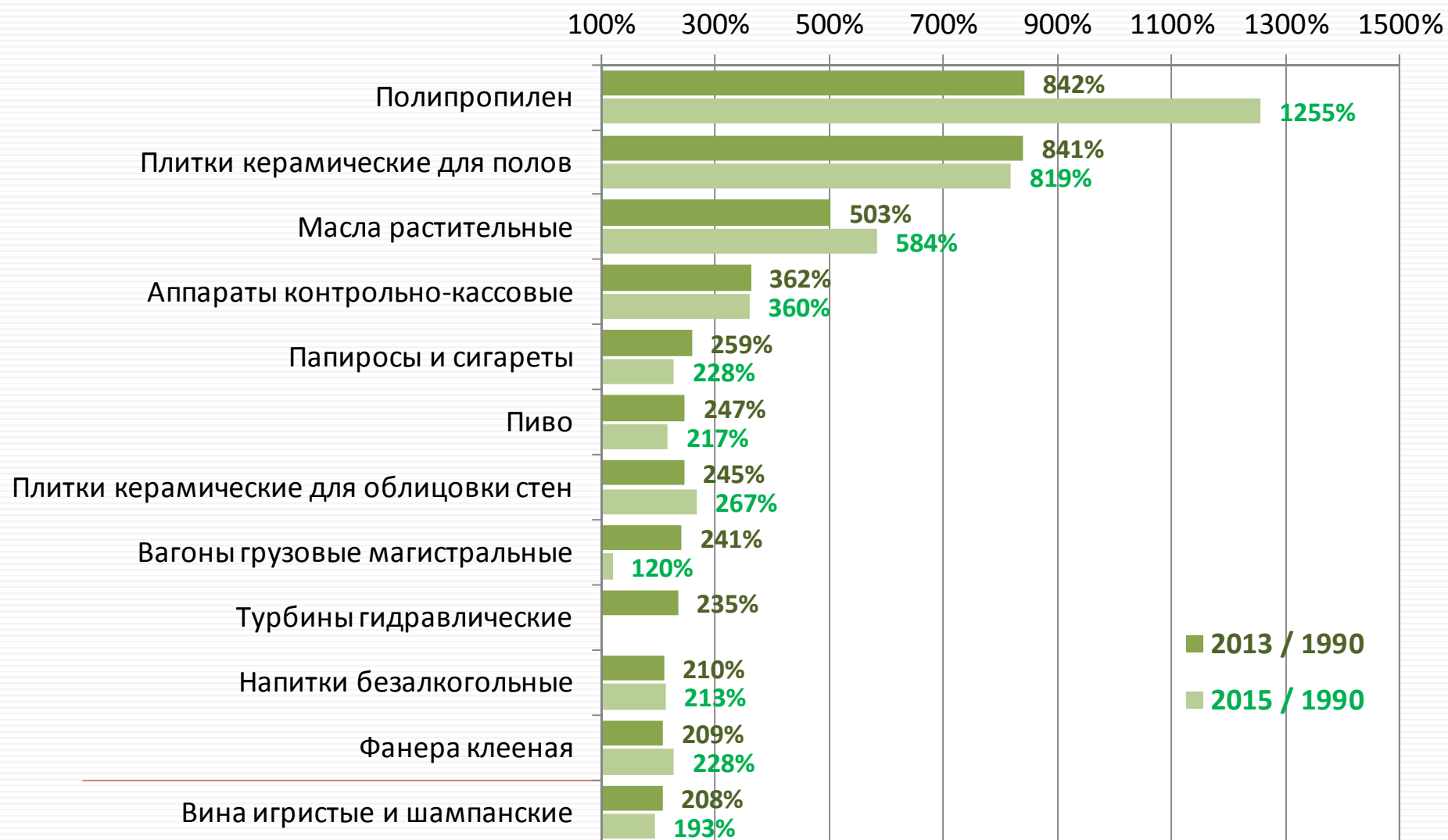
# Лидеры модернизации за 5 лет (по видам продукции)

Производства с максимальной долей новых мощностей  
(доля мощностей, введенных за последние 5 лет, %)



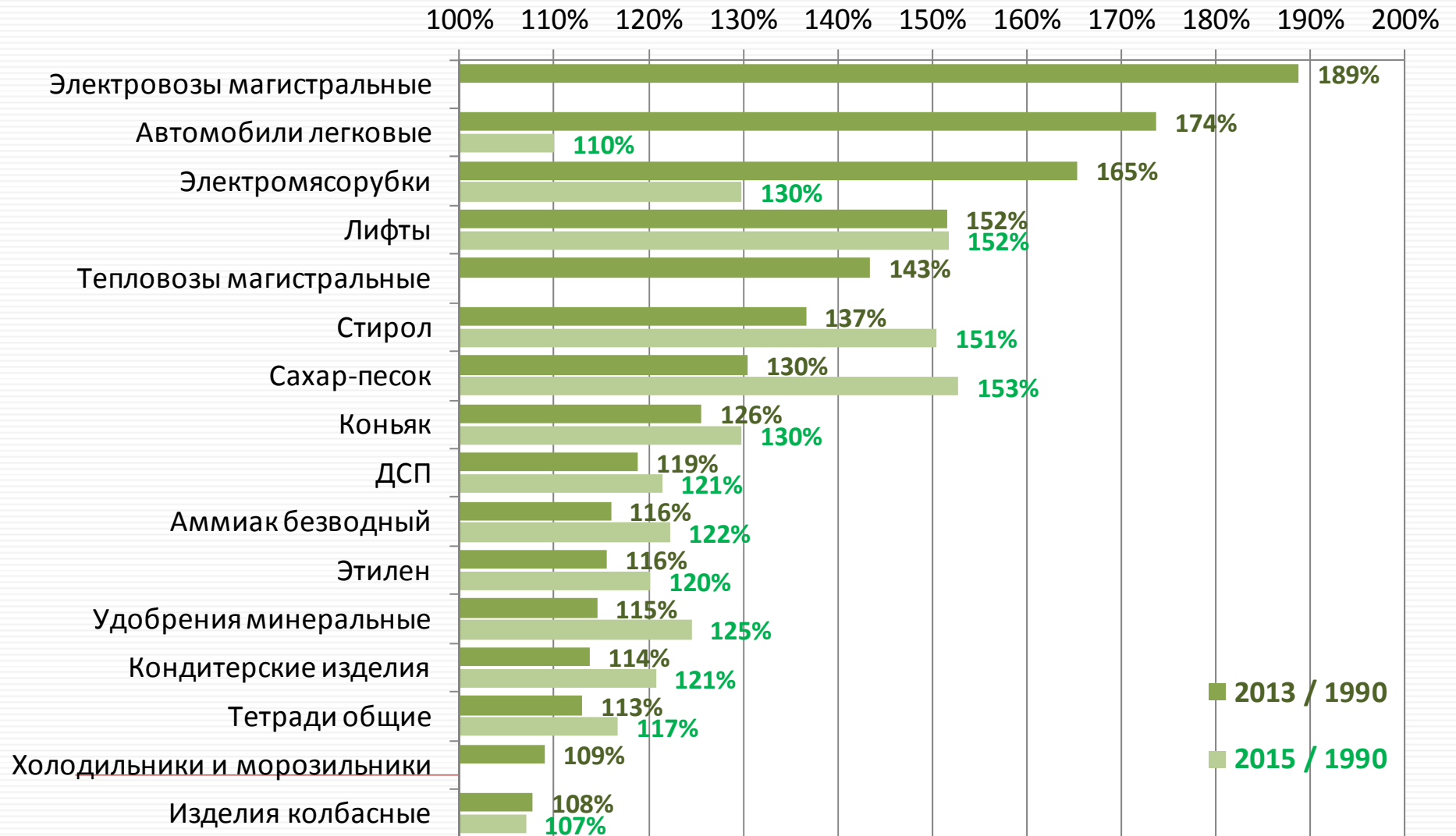
## Динамика производства важнейшей продукции: лидеры

Виды продукции с более чем двукратным превышением советского уровня выпуска



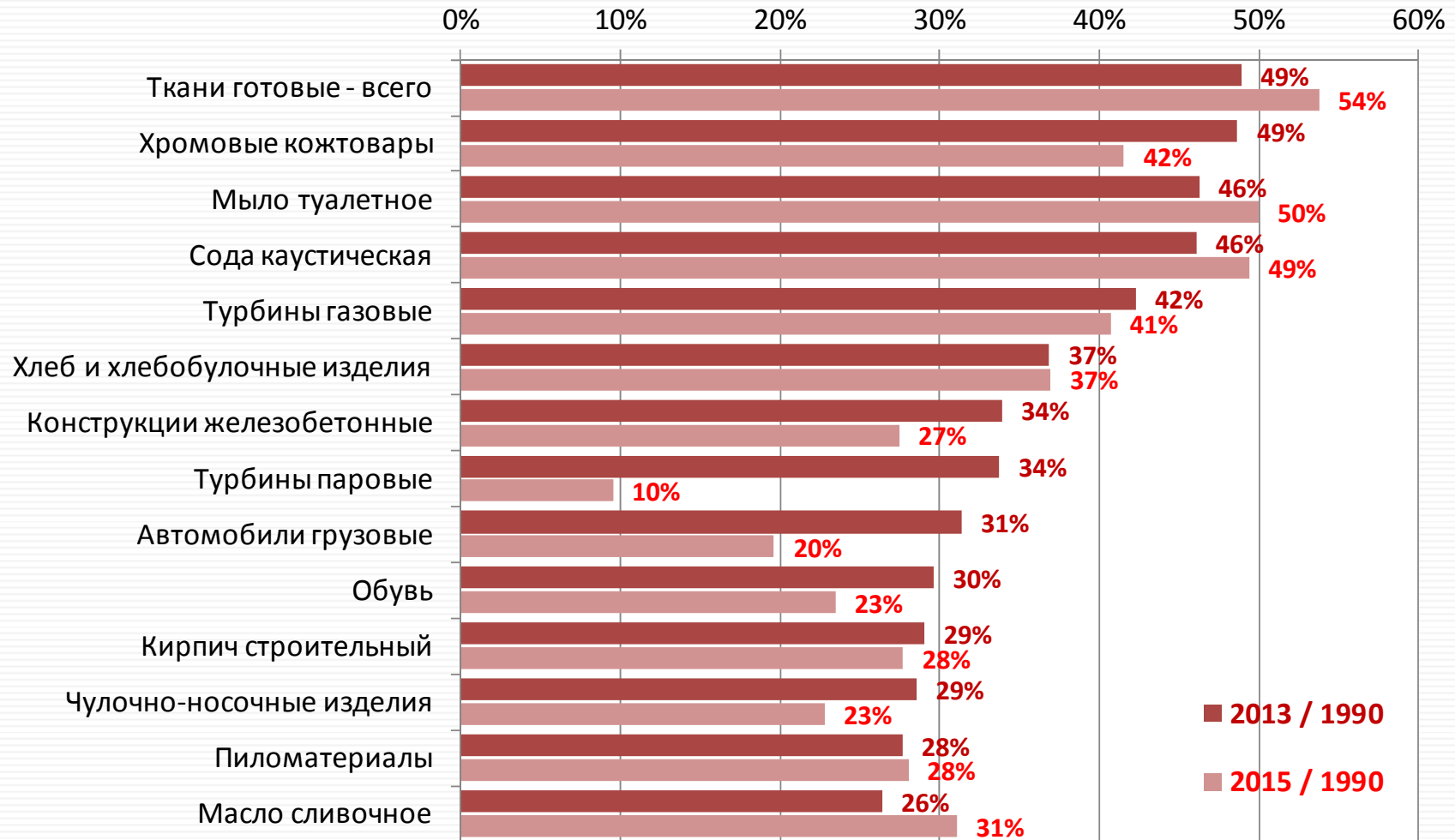
## Динамика производства важнейшей продукции: выросшие

Виды продукции с менее чем двукратным превышением советского уровня выпуска



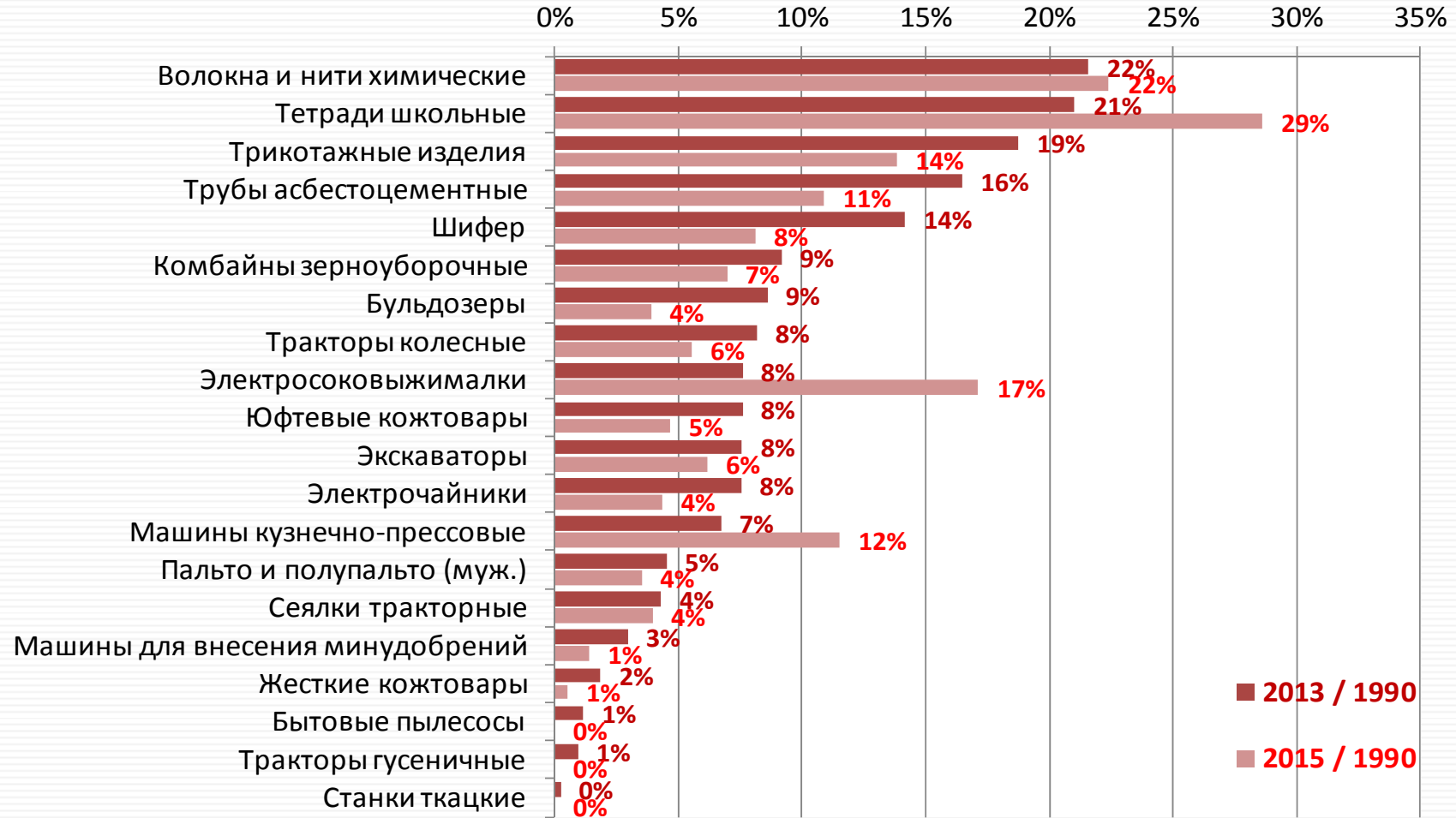
## Динамика производства важнейшей продукции: снижение

Виды продукции со снижением выпуска в 2-4 раза по сравнению с советским уровнем



# Динамика производства важнейшей продукции: аутсайдеры

Виды продукции с более чем четырёхкратным спадом по сравнению с советским уровнем



# О перспективе: софинансирование инвестиций крайне важно для будущего развития

Ожидаемый рост экспорта + импортозамещение и обеспеченность средствами для инвестиций в 2015 г.

