

2011 г. взносы в капитал практически не изменились: рост чисто символический – 0,4%. Еще 44% ПИИ – кредиты акционеров. Но в данном случае речь идет о возвратных ресурсах, которые не ориентированы на долгосрочную перспективу.

Сергей Пухов

Реальный сектор

5. Инвестиционная активность в России: текущая ситуация и перспективы достижения «золотого оптимума»

В апреле 2012 г. динамика инвестиционной активности улучшилась, однако приток прямых иностранных инвестиций стагнирует, что в перспективе не улучшает ситуацию в экономике (на что можно было бы надеяться). Это связано с тем, что, хотя прямые иностранные инвестиции и составляют всего около 11% совокупных инвестиций в основной капитал российской экономики, однако они являются важным индикатором технологического прогресса. Между тем рост нормы накопления не менее чем на 5% ВВП может стать важным фактором увеличения среднедушевого дохода в экономике даже при стагнации цен на нефть.

В апреле 2012 г., по данным Росстата, инвестиции в основной капитал выросли на 7,8% в годовом выражении, а в целом за январь-апрель 2012 г. – на 13,8%. Учитывая, что новая оценка Росстатом прироста инвестиций в основной капитал за первый квартал составляет 16,3% (вместо ранее опубликованной оценки в 11,2%), можно отметить улучшение ситуации, особенно если вспомнить, что в I квартале 2009–2011 гг. наблюдалось снижение инвестиций год к году. Однако этот же фактор низких темпов роста инвестиций в начале последних лет затрудняет адекватную оценку роста инвестиций, не связанного с эффектом низкой базы, и

заставляет осторожно оценивать перспективы их реальной динамики в ближайшие месяцы.

Появившиеся данные о приросте инвестиций в основной капитал и об иностранных инвестициях за первый квартал 2012 г. в отраслевом разрезе позволяют зафиксировать серьезное изменение структуры инвестиционной активности по видам экономической деятельности, то есть наметившийся слом старых тенденций. Это может быть связано с влиянием внешнего окружения, так как последний мировой экономический кризис зачастую сравнивают с кризисом начала 1980-х годов XX века, который вызвал серьезное изменение структуры мировой промышленности как с точки зрения появления новых секторов, так и географического распределения производства. Пока трудно выделить общее направление изменений в мире, можно отметить лишь заявления политиков о намерении реиндустриализировать экономику США и Европы. Как это повлияет на будущее российской экономики, сказать пока трудно, но предприниматели, видимо, ожидают перемен, о чем говорит серьезное изменение структуры инвестиций в последнее время.

В динамике инвестиций в основной капитал в первом квартале текущего года в числе явных лидеров находятся нефтепереработка и химические производства, а также производство машин и оборудования, где прирост капвложений в годовом выражении составил 50–60% при среднем по экономике по крупным и средним предприятиям приросте в размере 16,8% (таблица 4.1). Можно отметить также финансовую деятельность, производство стройматериалов и строительство, а также добычу полезных ископаемых и здравоохранение, которые демонстрируют прирост на уровне 27–40%. В числе отстающих – торговля, гостиницы и рестораны (падение на 60%), железные дороги (падение на 18%), трубопроводный транспорт (рост всего на 7%), операции с недвижимым имуществом, и, что особенно огорчает, вложения в т.н. «человеческий капитал» – образование и предоставление социальных услуг, где инвестиции упали на 11,3 и 2,2% соответственно.

Таблица 4.1. Динамика инвестиций в основной капитал крупных и средних предприятий в 2007–2011 гг. и в I квартале 2012 г., а также притока прямых иностранных инвестиций в I квартале 2012 г. (рост год к году), в %

	Инвестиции в основной капитал			ПИИ	
	2007 г.	2009 г.	2011 г.	I кв. 2012 г.	I кв. 2012 г.
Всего по экономике	114,2	82,5	110,4	116,8	99,4
Сельское хозяйство	125,2	75,2	110,9	116,7	95,2
Добыча полезных ископаемых	119,1	88,3	113,8	132,2	26,3
Обрабатывающие производства	110,8	78,2	106,3	128,9	196,2
пища и табак	110,4	75,6	95,4	102,7	317,4
деревообработка	110,6	54,7	148,4	138,2	185,0
ЦБП и полиграфия	109,1	63,2	118,6	106,4	19,5
нефтепереработка и кокс	104,4	132,4	115,5	151,6	50,0
химия	104,8	74,2	123,4	162,0	74,7
резина и п/м	131,1	80,9	98,2	108,0	
стройматериалы	151,8	67,1	93,1	136,5	
металлургия	98	71,3	100	117,8	45,3
машиностроение в целом	127,3	72,9	101,8	133,0	280,2
Электро- и теплоэнергетика	130	99,8	108,1	121,9	928,6
Строительство	105,1	66,1	89,9	134,5	144,8
Торговля	112,8	75,7	88,4	91,8	93,3
Гостиницы и рестораны	95,5	90,9	106,2	40,3	
Транспорт и связь	108,2	99,1	120,6	106,2	97,0
железные дороги	116,6	79	101,9	82,1	
трубопроводы	91,6	153,6	133,7	107,3	
связь	102,6	66,6	113,4	129,0	
Финансовая деятельность	124,5	99,4	142,2	140,6	540,0
Операции с недвижимым имуществом, аренда и наука	118,	70,8	94,9	97,9	108,6
Государственное управление и пр.	108,7	89,5	108,4	121,3	
Образование	123,2	78,7	111,3	88,7	
Здравоохранение и прочее	115,2	82,1	104,1	125,7	
Предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг	111,7	85,1	117,7	97,8	

Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Если обратиться к тенденциям в динамике прямых иностранных инвестиций (ПИИ), то можно отметить, что при их общей стагнации по отношению к первому кварталу 2011 г. в ряде секторов, многие из которых лидируют по темпам прироста инвестиций в основной капитал, они просто обвалились, в частности, в целлюлозно-бумажном производстве и полиграфии ПИИ – на 80%, в добыче полезных ископаемых – почти на 70%, в нефтепереработке и металлургии – наполовину. В то же время кратно выросли прямые иностранные инвестиции в пищевую промышленность, в электро- и теплоэнергетику, в машиностроение и финансы (см. табл. 4.2.). Если учесть, что отрасли первой группы (добыча, нефтепереработка, металлургия) в целом имеют более длинный цикл инвестирования, чем «пищевка» или финансы, то можно сделать вывод об определенном укорачивании горизонта инвестирования со стороны иностранцев, что не является хорошим сигналом для российской экономики.

Впрочем, иностранные инвесторы и раньше не вкладывали в Россию надолго, о чем говорит, в частности, отраслевая структура иностранных инвестиций за все последние годы, так что сейчас временная глубина иностранного инвестирования в Россию лишь уменьшается на фоне стабильно низкого значения. Если посмотреть на структуру накопленных на конец марта 2012 г. иностранных инвестиций, можно заметить, что зарубежные инвесторы склонны выбирать обрабатывающие производства (их доля составила треть от всех иностранных инвестиций), а не добычу полезных ископаемых, энергетику или транспорт, куда российские власти их особо и не пускают под предлогом защиты понимаемых зачастую весьма своеобразно стратегических интересов страны. На фоне имеющихся нормативных ограничений вложений в капиталоемкие отрасли наиболее интересными зарубежным инвесторам кажутся торговля, финансы и недвижимость – вместе они дают еще треть притока средств, а доля прямых иностранных инвестиций в общем объеме инвестиций в основной капитал в этих двух секторах превышает половину.

Таблица 4.2. Динамика иностранных инвестиций в I квартале 2012 г. по данным Росстата

	Иностранные инвестиции в целом			Прямые иностранные инвестиции (ПИИ)			
	Поступило, млн. Долл.	Рост год к году, %	Накоплено, млн. Долл.	В % к итогу	Поступило, млн. Долл.	В % к инвестициям в осн. капитал	Рост ПИИ год к году, %
Всего	36534	82	323 280	100	3 841	11	99
Сельское хозяйство	170	94	2 188	0,7	60	5	95
Добыча в целом	5293	112	58 334	18	542	6	26
Обработка в целом	7179	131	103 354	32	1 548	23	196
Электроэнергетика, газ, вода	578	5255	7 403	2,3	65	2	929
Строительство	139	145	13 066	4,1	69	7	133
Торговля	3267	93	56 677	17,5	550	70	311
Гостиницы и рестораны	11	138	797	0,3			
Транспорт и связь	394	11	29 872	9,2	64	1	97
Финансовая деятельность	17352	69	19 769	6,1	297	58	540
Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг	2066	130	30 053	9,3	646	29	109
Госуправление	-	0	580	0,2			
Образование	0,3	30	4				
Здравоохранение	2	50	106				
Общественные услуги	66	254	1 003	0,3			

Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ

Несмотря на некоторое улучшение ситуации с динамикой инвестиций, норма инвестирования, которая составляет в последние несколько лет около 21% российского ВВП, еще далека от целевой. Например, в новой версии долгосрочного прогноза развития российской экономики до 2030 г. говорится о росте доли инвестиций в основной капитал в ВВП до 30%. Возникает, однако, вопрос, насколько такая цель количественно обоснована?

Одним из известных методов оценки адекватности национального уровня накопления является, как известно, сравнение темпов прироста объемов производства (и соответственно, загрузки мощностей) с величиной усредненной чистой отдачи от национального капитала. Наши расчеты показывают, что с этой точки зрения у России действительно можно отметить наличие определенных резервов роста доли накопления в ВВП. Это следует, в частности, из двукратного превышения показателем чистой доходности капитала российской экономики² среднегодового роста ВВП и, соответственно, роста загрузки мощностей в последние годы, что может означать желательность дальнейшего роста удельной капиталовооруженности труда, а значит, ускоренного роста инвестиций в основной капитал (см. расчеты в табл. 4.3.). При всей небесспорности подобного рода оценок для переходной экономики сырьевого типа, каковой является экономика России³, все же можно обсуждать увеличение уровня накопления приблизительно на 4.7–5 п.п. ВВП относительно текущего уровня (см. табл. 4.3.).

Таблица 4.3. Некоторые характеристики инвестиционного процесса российской экономики

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Ср. значение 2005–2009 (2010)
1 ВВП							
2 ВВП, реальный прирост, %	6,4	8,2	8,5	5,2	-7,8	4,0	4,1
3 ВВП, млрд. долл.	764	990	1 300	1 661	1 222	1 480	1 236
4 в том числе							
5 Конечное потребление	508	651	862	1 108	925	1 056	852
6 Валовое накопление основного капитала	136	184	274	370	269	324	259
7 Нац. сбережения	256	339	438	553	297	424	384

² Под чистой доходностью капитала мы здесь понимаем его валовую доходность (на уровне 16–17% в последние годы) за вычетом среднегодового износа основных фондов (на уровне примерно 8%), см. табл. 4.3.

³ С учетом заметного превышения сбережениями инвестиций и низкого качества имеющейся статистики основных фондов.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Ср. значение 2005–2009 (2010)
8 Доля конечного потребления в ВВП, %	66,5	65,8	66,3	66,7	75,7	71,4	68,7
9 Доля валового накопления осн. капитала в ВВП, %	17,8	18,5	21,0	22,3	22,0	21,9	20,6
10 Доля нац. сбережений в ВВП, %	33,5	34,2	33,7	33,3	24,3	28,6	31,3
11 Разница, п.п. (+=внешнее финансирование накопления осн. капитала) (стр. 9 - стр. 10)	-15,7	-15,7	-12,7	-11,0	-2,3	-6,7	-10,7
12 Вещественный капитал экономики							
13 Основные фонды (ОФ) на к.г., млрд. долл.	1 467	1 746	2 361	2 996	2 593	нд	2233
14 Соотношение ОФ/ВВП, раз	1,9	1,8	1,8	1,8	2,1	нд	1,9
15 Выбытие основных фондов, млрд. долл.	128,7	133,1	189,8	211,4	210,3	нд	174,7
16 То же, % ВВП	16,8	13,4	14,6	12,7	17,2	нд	15,0
17 Доход капитала = Чистая прибыль и чистые смешанные доходы экономики, млрд. долл.	307,5	300,7	381,8	462,9	372,1	459,4	380,7
18 То же, % ВВП	40,3	30,4	29,4	27,9	30,5	31,0	31,6
19 Расчет адекватности текущего уровня накопления страны в соответствии с т.н. «золотым правилом»							
20 Выбытие капитала, % (стр. 16 / стр. 14)	8,8	7,6	8,0	7,1	8,1	нд	7,9
21 Предельный продукт капитала (МРК), % (стр. 18 / стр. 14)	21,0	17,2	16,2	15,4	14,4	нд	16,7
22 Чистый предельный продукт капитала, % (стр. 21 - стр. 20)	12,2	9,6	8,1	8,4	6,2	нд	8,8
23 То же, соотношение с темпом производства ВВП, разница, п.п. (стр. 22 - стр. 2)	5,8	1,4	-0,4	3,2	14,0	нд	4,7

Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Такой рост будет означать, конечно, не 30%-ную долю инвестиций в ВВП (для этого требуется специальное обоснование), и не 50% – как у Китая, где уровень накопления, возможно, завышен, но и не нынешние российские 20–22%. Ясно одно – того, как добиться значительного увеличения доли инвестиций в основной капитал, российское правительство пока не знает. О таком незнании говорит в

целом стабильная с 2007 г. норма валового накопления основного капитала в ВВП, застывшая на одном уровне после заметного роста на 3–4 п.п. в 2005–2006 гг., что объяснялось увеличением цен на нефть и притоком незаработанных доходов в экономику.

В любом случае нужен поиск реальных шагов по повышению пресловутой инвестиционной привлекательности российской экономики для инвесторов, так как только за счет госбюджета – особенно при столь неустойчивой цене на нефть долю инвестиций в ВВП серьезно увеличить не удастся. То же касается госкомпаний, которые, как показывает жизнь, далеко не всегда и не во всем реально подконтрольны породившему их правительству и не желают инвестировать просто по указанию сверху⁴.

Валерий Миронов, Дарья Авдеева

Бюджет

6. Перспективы достижения бездефицитного бюджета в 2015 году

Задача выхода на бездефицитный федеральный бюджет в 2015 году не фигурировала в майских Указах Президента России В. В. Путина. Тем не менее она неоднократно озвучивалась действующим президентом в бытность его премьер-министром, а также руководством Минфина России. Можно предположить, что эта задача актуальна в настоящее время. Так ли это – мы узнаем, увидев первые бюджетные проектировки. Оценим возможность ее выполнения.

⁴ Стоит проследить, например, за динамикой дискуссии между госкомпанией и правительством о размере инвестиционной программы Газпрома на ближайшие годы, начавшейся в 2011 г.