

Динамика инвестиционной активности в условиях спада экономики России



АНАЛИТИЧЕСКИЙ ЦЕНТР
ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ



Содержание выпуска

Резюме выпуска	3
Норма накопления	4
Динамика инвестиций по видам деятельности.....	9
Инвестиции в регионах	13

Выпуск подготовлен авторским коллективом
под руководством *Леонида Григорьева*

Александр Голяшев
Евгения Буряк
Анна Лобанова

Ольга Мишина
Вера Кульпина

Резюме выпуска

- Данный выпуск не охватывает всю проблематику капитальных вложений в условиях экономического спада, но предназначен для того, чтобы рассмотреть основные параметры процесса со степенью детальности, возможной при имеющейся статистике.
- Норма накопления в развитых странах находится на уровне 20–21% ВВП, что ниже, чем в развивающихся — 24% ВВП (без учета Китая, в Китае — более 45% ВВП). Низкая норма накопления отчасти отражает насыщение элементами физической инфраструктуры (в т. ч. жильем). Поэтому развивающиеся страны становятся привлекательным объектом инвестиций, а низкая норма накопления в некоторых из них — признак неудовлетворительного инвестиционного климата.
- В России, несмотря на восстановление активности во многих секторах экономики после кризиса 2008–2009 годов, рост инвестиций замедлился: в реальном выражении в 2001–2008 годах они росли в среднем на 13% в год, а в 2009–2014 годах — на 1% в год.
- Происходит существенное падение абсолютных и относительных объемов вложений в машины и оборудование, что грозит проблемами для будущего экономического роста.
- Заметны серьезные изменения в структуре распределения инвестиционных потоков. В 2014 году выросли инвестиции в добычу полезных ископаемых, упали — в обрабатывающие производства. Снижение инвестиций в обрабатывающую промышленность может негативно отразиться на процессе импортозамещения.
- Текущий экономический спад во многом отличается от кризиса 2008–2009 годов. Сейчас валовые инвестиции падают умеренными темпами (в I полугодии 2015 г. инвестиции оказались на 5% ниже I полугодия 2013 г.), а их замедление началось еще с 2011 года, а в период кризиса 2008–2009 годов — падали резко и сильно.
- Региональные данные за I квартал 2015 г. показывают, что наихудшие показатели инвестиционной активности наблюдаются в среднеразвитых регионах.
- Снижение инвестиций сдерживает спрос и занятость в соответствующих отраслях машиностроения, стройматериалов и в строительстве, сокращает спрос на кредиты. Тем самым спад инвестиционного спроса распространяется дальше в экономике.
- В данный момент не наблюдается импульсов к инвестированию ни от крупных концернов, ни от больших государственных проектов, ни от малого и среднего бизнеса (по дополнительным вложениям). Стагнация объема инвестиций в России в течение ближайших кварталов была бы признаком нового равновесия в экономике.

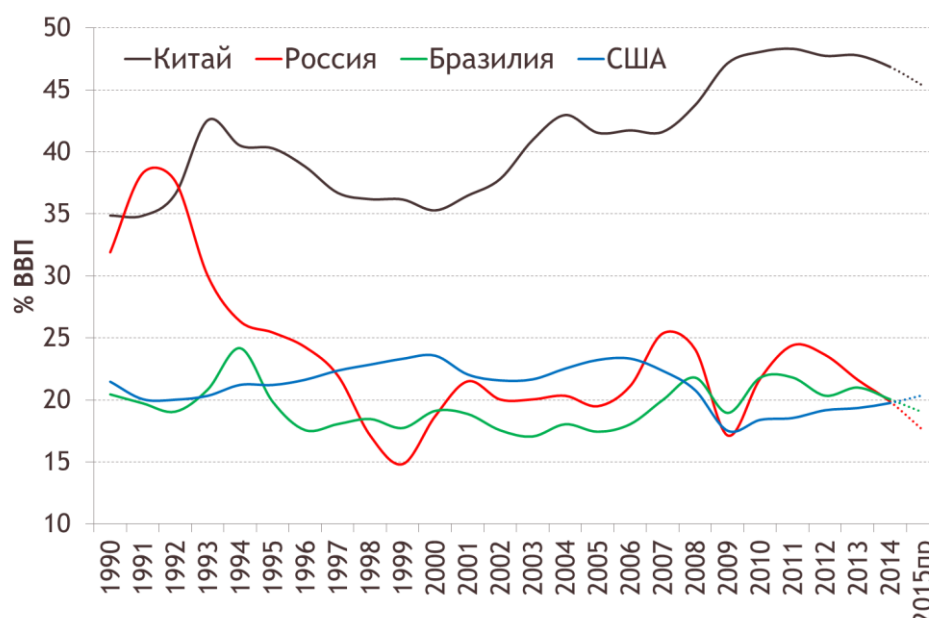
Норма накопления

По данным МВФ, в среднем по миру доля инвестиций в ВВП стран к 2007 году выросла до 25%, в кризисный 2009 год упала до 23%, но с 2011 года — в первую очередь, за счет впечатляющих показателей Китая (более 45%) — вернулась на уровень 25%. Таким образом, четверть мирового ВВП тратится на обеспечение будущего экономического роста. В развитых странах норма накопления после кризиса 2008–2009 годов стабилизировалась на уровне 20–21% ВВП, а в развивающихся (без учета Китая) падает третий год подряд — до 24% по итогам 2014 года. В России с начала 2000-х годов норма накопления в среднем соответствует уровню развитых стран. На таком же уровне находится и Бразилия, но этого недостаточно для модернизации обеих стран (График 1).

В развитых странах норма накопления составляет 20-21% ВВП, как и в России; в развивающихся (без учета Китая) — около 24% ВВП

График 1

Норма накопления в отдельных странах мира, 1990-2015 годы, % ВВП



Источник — МВФ

За последние десять лет показатель доли инвестиций в использованном ВВП России подвергся значительным колебаниям: в 2007 году он превысил 25% ВВП, в 2009 году

упал до 17%, к 2011 году вырос до 24%. В 2012 году быстрый восстановительный рост российских инвестиций, да и экономики в целом, закончился — начался инвестиционный спад. По итогам 2014 года норма накопления в России упала до 20% ВВП, а в 2015 году МВФ ожидает ее дальнейшее падение ниже 18%. Именно инвестиционный спад стал одной из ключевых причин замедления российской экономики, он же ухудшает перспективы ее возвращения к быстрому росту.

Важна не только норма накопления сама по себе, но и ее отношение к приростам ВВП, то есть необходимо рассчитать, сколько процентов ВВП тратится в разных странах на инвестиции пропорционально 1-процентному приросту ВВП. В развивающихся странах это отношение находится на уровне 3–5, а в развитых странах в последние годы растет и может превышать 10 (Таблица 1). В России в 2000–2008 годах в связи с быстрыми темпами роста ВВП (в среднем около 7% в год) соотношение средних значений нормы накопления и прироста ВВП было одним из самых низких в мире — около 3. Однако кризис 2008–2009 года и последующее резкое замедление экономики увеличили рассматриваемый показатель (без учета кризисного 2009 года) до 8.

Таблица 1

Норма накопления и ее соотношение с темпами прироста ВВП, 2000–2014 годы

	Средняя норма накопления, % ВВП		Среднегодовой прирост ВВП, %		Соотношение значений нормы накопления и прироста ВВП	
	2000–2008	2009–2014 (2010–2014)	2000–2008	2009–2014 (2010–2014)	2000–2008	2009–2014 (2010–2014)
США	22	19 (19)	2,3	1,4 (2,2)	9,6	14 (8,6)
Япония	23	21 (21)	1,2	0,3 (1,5)	18,8	73 (14)
Германия	21	19 (19)	1,5	0,7 (2,0)	13,3	28 (10)
Франция	22	22 (22)	1,9	0,3 (1,0)	11,9	67 (22)
Великобритания	19	16 (17)	2,6	0,7 (1,7)	7,1	25 (10)
Польша	21	21 (21)	4,0	3,0 (3,0)	5,3	6,9 (6,8)
Румыния	25	26 (26)	6,1	-0,04 (1,4)	4,1	< 0 (18)
Турция	19	20 (21)	4,6	3,6 (5,4)	4,2	5,5 (3,8)
Бразилия	19	21 (21)	3,7	2,6 (3,2)	5,0	7,9 (6,6)
Китай	40	48 (48)	10,4	8,6 (8,5)	3,9	5,5 (5,6)
Индия	31	35 (35)	6,7	7,4 (7,2)	4,5	4,8 (4,9)
Россия	21	21 (22)	6,9	1,0 (2,8)	3,1	22 (7,9)
Украина	23	19 (20)	6,9	-2,9 (-0,3)	3,3	< 0 (< 0)

Источник — МВФ, расчеты Аналитического центра

В номинальных рублях объем инвестиций за 2001–2008 годы вырос в 7,5 раз, а за 2009–2014 годы — в 1,5 раза (Таблица 2). В реальном выражении инвестиции за 2001–2008 годы выросли в 2,7 раза (в среднем на 13% в год), а за 2009–2014 годы — менее чем на 7% (на 1% в год). Основной объем инвестиций (более 40%) попадает в категорию «здания (кроме жилых) и сооружения», но ее вес постепенно снижается.

В реальном выражении инвестиции в России в 2001-2008 годах росли в среднем на 13% в год, а в 2009-2014 годах — на 1% в год

Таблица 2

Инвестиции в основной капитал в России по видам основных фондов, 2000-2014 годы

	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Инвестиции в основной капитал, трлн номин. руб.	1,17	3,61	8,78	7,98	9,15	11,04	12,59	13,45	13,53
в том числе, %									
жилища	11,3	12,0	13,6	13,0	12,2	12,7	12,2	12,5	15,3
здания (кроме жилых) и сооружения	43,1	40,4	42,6	43,7	43,3	43,3	44,2	41,5	40,9
машины, оборудование, транспортные средства	36,6	41,1	37,7	37,2	37,9	37,9	37,6	38,8	35,9
прочие	9,0	6,5	6,1	6,1	6,6	6,1	6,0	7,2	7,9
в трлн руб. 2014 года									
Инвестиции в основной капитал, всего	4,8	7,9	12,7	11,0	11,7	12,9	13,8	13,9	13,5
жилища	0,5	1,0	1,7	1,4	1,4	1,6	1,7	1,7	2,1
здания (кроме жилых) и сооружения	2,1	3,2	5,4	4,8	5,1	5,6	6,1	5,8	5,5
машины, оборудование, транспортные средства	1,7	3,3	4,8	4,1	4,4	4,9	5,2	5,4	4,9
прочие	0,4	0,5	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8	1,0	1,1

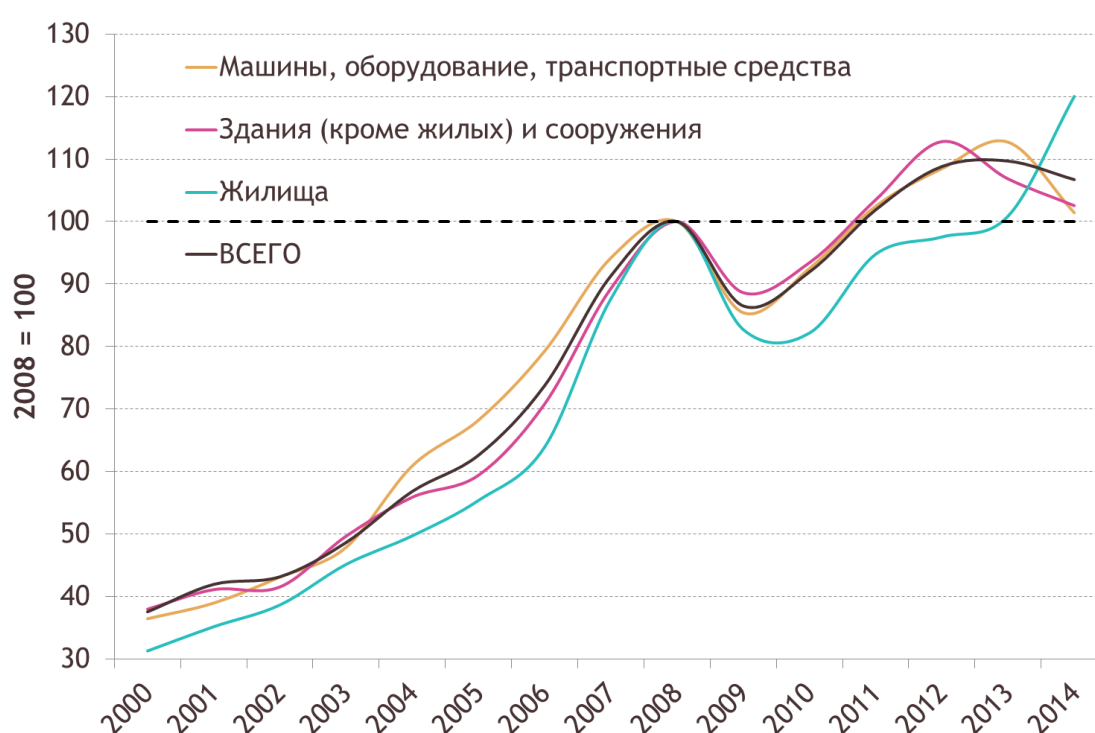
Источник — Росстат, расчеты Аналитического центра

В целом динамика инвестиций в различные виды фондов в последние годы весьма схожа (График 2). Несколько по-другому ведет себя жилищное строительство, которое в кризисном 2009 году сократилось сильнее всех и стало восстанавливаться лишь с 2011 года. При этом по итогам 2014 года на фоне общего спада инвестиций именно

вложения в жилища существенно выросли — сразу на 19%. В то же время инвестиции в нежилые здания и сооружения сократились на 4%, причем падение в данной категории зафиксировано второй год подряд — максимум был достигнут в 2012 году, когда закончилась подготовка к Олимпиаде в Сочи и саммиту АТЭС во Владивостоке¹.

График 2

Динамика инвестиций по видам основных фондов, в пост. ценах, 2000-2014 годы



Источник — Росстат, расчеты Аналитического центра

Упали в 2014 году и вложения в машины и оборудование, причем сразу на 10%, вернувшись почти на уровень 2008 года. В долгосрочном плане именно вложения в оборудование играют важнейшую роль в повышении уровня производительности труда и эффективности производства. По данным Росстата, доля оборудования в суммарных вложениях в основной капитал страны между 2005 и 2014 годами сократилась с 41% до 36%. Это снижение указывает на будущие проблемы страны — нехватку технологий

¹ Подробнее про региональные особенности динамики инвестиций в основной капитал см. также Голяшев А.В., Григорьев Л.М. Типы российских регионов: устойчивость и сдвиги в 2003–2013 годах. — М.: Аналитический центр при Правительстве Российской Федерации, 2014. — 47 с.

параллельно с избыточным строительством зданий и сооружений, которые медленно окупаются и намного меньше влияют на рост эффективности.

Более 85% инвестиций направляется в объекты, находящиеся в российской собственности, из них 2/3 — частные. При этом доля инвестиций в частную собственность быстро растет (с 51 до 58% за два года), а в государственную (и федеральную, и региональную) — падает (Таблица 3), что свидетельствует об урезании государственных инвестиционных расходов.

Идет падение абсолютных и относительных объемов вложений в машины и оборудование, что грозит проблемами в будущем

Таблица 3

Инвестиции в основной капитал в России по формам собственности, трлн руб. и %

	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Инвестиции в основной капитал, трлн руб.	1,17	3,61	8,78	7,98	9,15	11,04	12,59	13,45	13,53
в том числе, %									
Российская собственность	86,3	80,6	83,8	85,2	86,2	87,8	84,5	85,8	86,3
государственная собственность	23,9	18,8	18,1	19,3	17,2	16,9	16,8	17,2	13,9
федеральная собственность	14,1	10,2	10,3	12,0	10,9	10,8	10,1	9,7	8,5
собственность субъектов Федерации	9,8	8,6	7,7	7,2	6,2	5,9	6,7	7,5	5,2
муниципальная собственность	4,5	3,8	4,3	3,6	3,2	3,1	3,2	3,4	2,9
частная собственность	29,9	44,9	51,1	55,2	57,0	54,2	50,7	53,9	57,9
смешанная российская собственность (без иностранного участия)	27,8	12,9	10,1	7,0	7,5	11,9	12,1	9,5	9,7
собственность государственных корпораций	—	—	—	—	1,2	1,6	1,7	1,7	1,7
Иностранная собственность	1,5	8,2	7,5	6,8	5,9	6,0	9,1	7,7	7,3
Совместная российская и иностранная собственность	12,2	11,2	8,7	8,0	7,9	6,2	6,4	6,5	6,4

Источник — Росстат

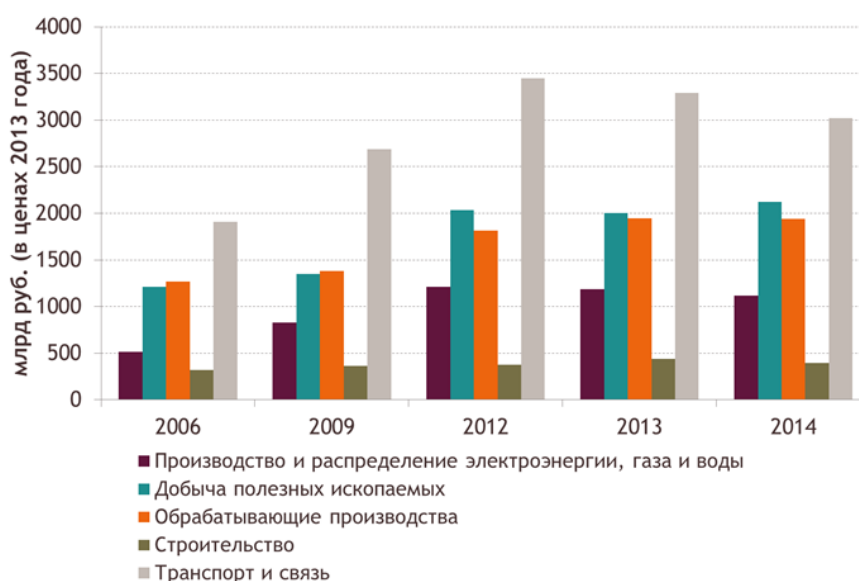
Динамика инвестиций по видам деятельности

В структуре инвестиций по видам деятельности за период с 2005 по 2014 год произошли изменения (График 3). Если в 2005 году среди трех секторов промышленности лидировали обрабатывающие производства, занимая большую долю в валовом объеме инвестиций во всю экономику (14%), то начиная с 2010 года инвестиции в добычу полезных ископаемых стали превышать инвестиции в обрабатывающие производства и к 2014 году достигли 2,1 трлн руб. (для сравнения, в обрабатывающую промышленность — 1,9 трлн руб.). Кроме того, к 2012 году сильно возросли инвестиции в производство и распределение электроэнергии, газа и воды, что может быть объяснено введением механизма договоров на поставку мощности (ДПМ). С 2013 года показатель стал снижаться (в 2014 году — 1,1 трлн руб.), что объясняется ростом ввода мощностей в 2014 году. Среди основных отраслей инвестирования остается сектор транспорта и связи; в 2014 году объем инвестиций в него составил более 3 трлн руб.

В 2014 году выросли инвестиции в добычу полезных ископаемых, упали — в обрабатывающие производства

График 3

Динамика объема инвестиций в основной капитал (по полному кругу организаций) по видам деятельности в сопоставимых ценах 2013 года, 2006-2014 годы

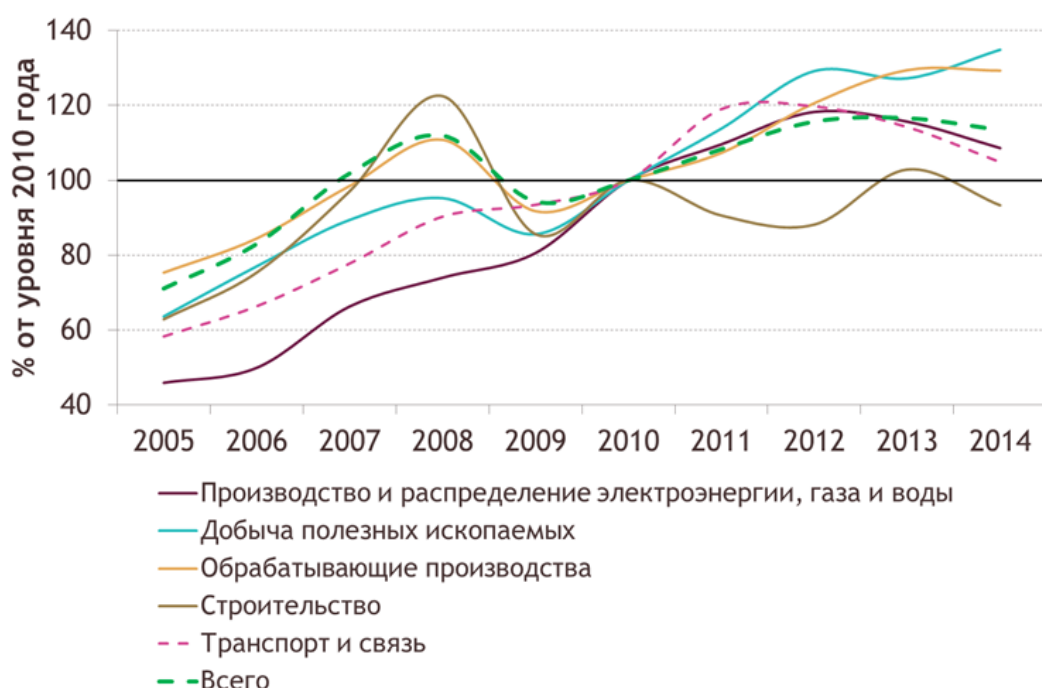


Источник — Росстат, расчеты Аналитического центра

Динамика валовых инвестиций до 2010–2011 годов совпадала с динамикой инвестиций в обрабатывающие производства, а в дальнейшем стала схожа с динамикой инвестиций в производство и распределение электроэнергии, газа и воды (График 4), в то время как инвестиции в обрабатывающие производства стали расти опережающими темпами.

График 4

Динамика инвестиций в основной капитал по видам деятельности в 2005–2014 годах (по полному кругу организаций, в сопоставимых ценах 2013 года, 2010=100)



Источник — Росстат, расчеты Аналитического центра

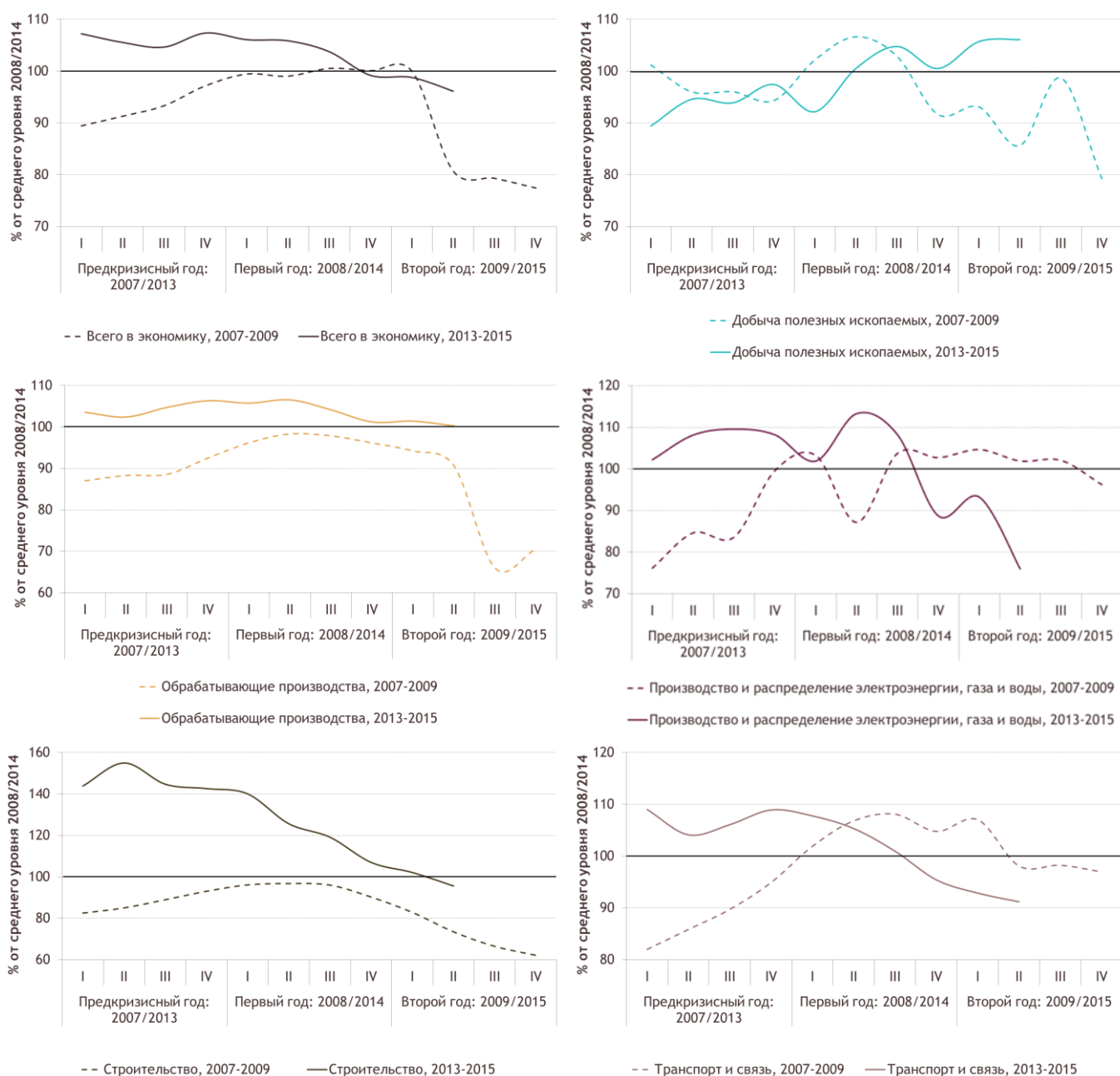
За II квартал 2009 г. валовые инвестиции в основной капитал сильно упали (со 100% до 80% от среднего уровня 2008 года), причем до этого наблюдался умеренный рост. Во время текущего спада резкие скачки динамики отсутствуют, но в целом за последние 2,5 года инвестиции упали на 11 п.п. (со 107% до 96%). То есть во время кризиса 2008–2009 годов инвестиции падали резко и сильно, а в спад 2014–2015 годов — медленно и длительно.

В текущем спаде валовые инвестиции снижаются долго и умеренными темпами, а в период кризиса 2008–2009 годов падали резко и сильно

При этом в тенденциях двух кризисных периодов (кризиса 2008–2009 годов и спада 2014–2015 годов) по отдельным видам деятельности заметны различия (График 5).

График 5

Динамика инвестиций в основной капитал по видам деятельности в периоды спада в России (крупные и средние организации, среднее значение за 2008/2014 год = 100, сезонно скорректированные ряды, в сопоставимых ценах 2013 года)



Источник — Росстат, расчеты Аналитического центра

В *обрабатывающих производствах* в III квартале 2009 г. произошел резкий спад, однако схожего падения в 2015 году не ожидается. В секторе энергетики тенденции двух кризисов также различаются². В *производстве и распределении электроэнергии, газа и воды* инвестиции в период кризиса 2008–2009 годов стали снижаться медленными темпами, а во время спада 2014–2015 годов демонстрируют резкое падение. В *добыче полезных ископаемых* во время кризиса 2008–2009 годов замечен сильный спад, в то время как в период кризиса 2014–2015 годов — небольшой рост.

Инвестиции в сектор *строительства* во время кризиса 2008–2009 годов падали со II квартала 2008 г., возрастая до этого умеренными темпами. В период же текущего спада объем вложенных средств в сектор строительства упал резко, хотя амплитуды падения во время двух кризисов сравнимы. Таким образом, строительство быстро реагирует на появляющиеся проблемы в экономике страны. В сфере *транспорта и связи* в период прошлого кризиса инвестиции росли до II квартала 2008 года. Во время спада 2014–2015 годов уже с I квартала 2014 года началось падение, продолжающееся до сих пор.

В I полугодии 2015 г. валовые инвестиции в России упали на 7% по сравнению с I полугодием 2014 г., оказавшись при этом на 5% ниже уровня 2013 года (Таблица 4).

Таблица 4

Динамика инвестиций в основной капитал (крупные и средние организации) в России по видам деятельности в сопоставимых ценах, %

Вид деятельности	I полугодие 2015 / I полугодие 2014	I полугодие 2014 / I полугодие 2013	I полугодие 2015 / I полугодие 2013
ВСЕГО	-7	3	-5
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	-24	3	-22
Добыча полезных ископаемых	10	5	15
Обрабатывающие производства	-6	6	-1
Сельское хозяйство	0	3	3
Строительство	-21	-8	-27
Транспорт и связь	-11	1	-11

Источник — Росстат, расчеты Аналитического центра

² Подробнее см. Энергетический бюллетень Аналитического центра, выпуск № 28, сентябрь 2015 г.

Сильнее всего по итогам I полугодия 2015 г. упали инвестиции в производство и распределение электроэнергии, газа и воды (на 24% по сравнению с I полугодием 2014 г.) и в строительство (на 21%). Также снизился объем вложенных средств в сектор транспорта и связи (на 11%), в обрабатывающие производства (на 6%). При этом возросли инвестиции в добычу полезных ископаемых (на 10% по сравнению с I полугодием 2014 г., и на 15% накопленным итогом по сравнению с I полугодием 2013 г.) и практически не изменились в сфере сельского хозяйства.

Инвестиции в регионах

Анализ динамики инвестиций в региональном разрезе позволяет выявить наиболее уязвимые субъекты и группы субъектов Российской Федерации, потенциальные точки выхода из кризиса, определить направления корректировки трансфертной политики государства.

По итогам I полугодия 2015 г. менее половины регионов нарастили объем инвестиций в основной капитал (График 6). Снижение *диффузионного индекса* (в данном случае рассчитанного как процент регионов с неотрицательным приростом инвестиций по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года) произошло в IV квартале 2014 г. — до 34%, что сопоставимо со значением индекса в 2009 году (28%). Несоответствие динамики индекса и абсолютных объемов инвестиций объясняется тем, что квартальные объемы инвестиций приведены без сезонной корректировки (поэтому у них виден традиционный подъем в IV квартале); в то же время диффузионный индекс рассчитывается год к году и четче отражает реальную картину.

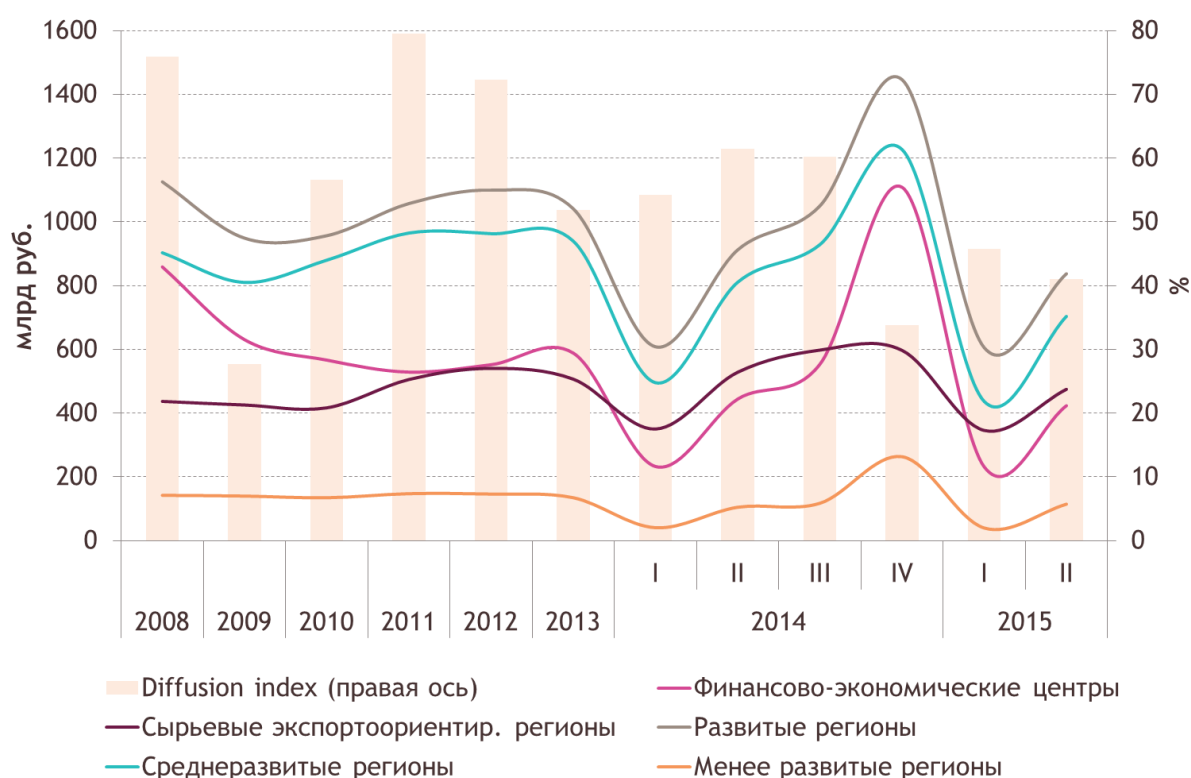
Анализ регионов по группам по уровню развития (по классификации Аналитического центра, с отдельным рассмотрением финансово-экономических центров и сырьевых экспортоориентированных регионов из группы высокоразвитых) показывает, что наибольшее падение инвестиций происходит в группе среднеразвитых регионов — на 16% в годовом выражении в IV квартале 2014 г. (в сопоставимых ценах по отношению к IV кварталу 2013 г.), на 12% и 13% — в I и II кварталах 2015 г. (График 6). Квартальное падение (к предыдущему кварталу) не превышает 10% в высокоразвитых и менее развитых регионах; в последних во II квартале 2015 г. даже зафиксирован прирост в 9%. При этом следует отметить, что финансово-экономические центры — единственная группа регионов, которая по объему инвестиций в основной капитал пока

**Наихудшие
показатели
инвестиционной
активности в
среднеразвитых
регионах**

не достигла уровня 2008 года (аналогичная ситуация с промышленным производством в этих регионах³), что также может объясняться переориентацией экономики этих регионов в сторону сектора услуг.

График 6

Инвестиции в основной капитал по группам регионов, млрд руб. 2013 года и диффузионный индекс* (% регионов с неотрицательным приростом инвестиций по отношению к соответствующему периоду предыдущего года), 2008-2015 годы**



* Рассчитан по 83 субъектам. ** За 2008-2013 годы приведено среднеквартальное значение.

Источник — Росстат, расчеты Аналитического центра

Согласно региональным опросам, в 2012–2014 годах значительная доля компаний по всем группам регионов осуществляла инвестиции с целью замены изношенного оборудования, особенно в сырьевых экспортоориентированных регионах — 69% в 2014 году (Таблица 5). Для этих регионов характерно выделение как модернизационной, так и экспансионной направленности инвестиций, тогда как развитые и среднеразвитые

³ Подробнее см. Бюллетень социально-экономического кризиса в России, [выпуск № 3, июль 2015 г.](#)

регионы и финансово-экономические центры в последние годы больше демонстрируют вложения в модернизацию. В менее развитых регионах инвестирование с целью увеличения мощности преобладает над модернизацией, но замечен положительный сдвиг в сторону внедрения новых технологий в 2014 году.

Таблица 5

Основные цели инвестирования в основной капитал по группам регионов, 2012-2014, % опрошенных компаний

	Замена изношенной техники и оборудования			Повышение эф-ти производства за счет внедрения новых произв. технологий			Увеличение произв. мощности с неизменной номенклатурой продукции		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Фин.-эк. центры	56,0	56,3	59,0	27,3	34,0	34,7	21,3	20,0	26,0
Сыр. экспорт.	69,8	66,8	69,3	39,8	40,0	38,5	47,5	44,5	44,5
Развитые	64,5	60,5	62,8	32,1	33,6	33,0	25,9	23,3	21,8
Среднеразвитые	57,7	52,3	51,9	25,2	25,7	24,2	29,2	23,9	21,0
Менее развитые	52,8	48,3	43,6	13,0	11,1	27,6	29,7	29,4	32,7

* По группам регионов среднее не взвешенное.

Источник — Росстат, расчеты Аналитического центра

Как расширение, так и модернизация производства оказываются в кризис под угрозой. Если прирост мощностей с точки зрения сжатия спроса на ряд товаров и насыщенности рынка ⁴ не является столь актуальным для экономики страны на краткосрочном горизонте, то внедрение новых экономически эффективных производственных технологий, с учетом политики импортозамещения, необходимо поддерживать.

Инвестиционный процесс традиционно запаздывает в реакции в ходе кризиса против показателей производства, ВВП, биржи — следует оставаться осторожным в будущих оценках. Падение инвестиций продолжится, если не произойдет поворота в сторону роста спроса и изменения условий хозяйствования, особенно в малом и среднем бизнесе и в ряде отраслей, в последние годы зависевших от федеральной поддержки.

⁴ Подробнее см. Бюллетень социально-экономического кризиса в России, [выпуск № 4, август 2015 г.](#)