

## ПЕРСПЕКТИВЫ ПРЕОДОЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПАУЗЫ В ЭКОНОМИКЕ РОССИИ: ДИНАМИКА ВИДОВ ОСНОВНЫХ ФОНДОВ

**Ольга БЕРЕЗИНСКАЯ**

Научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации; научный сотрудник Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара. E-mail: berezinskaya@ranepa.ru

**Дина ЩЁЛОКОВА**

Научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации. E-mail: shchelokova-dv@ranepa.ru

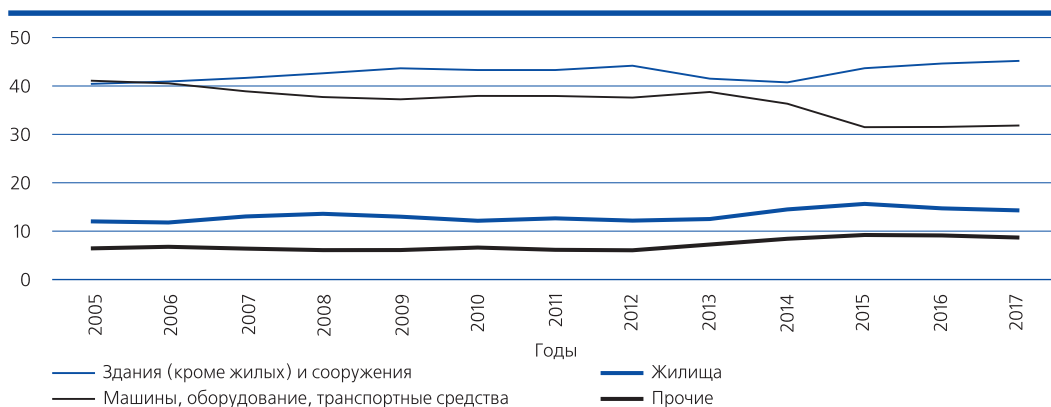
*В 2017 г. начался выход российской экономики из инвестиционной паузы, однако по итогам 2014–2017 гг. сохранился 7,7%-ный реальный спад инвестиций в основной капитал. Анализ видовой структуры инвестиций в основной капитал, представленный в статье, выявляет ограничения и перспективы развития инвестиционного процесса в экономике России.*

**Ключевые слова:** инвестиции, инвестиции в основной капитал, виды инвестиций, структура инвестиций, ресурсные ограничения.

Ресурсные ограничения развития инвестиционной активности в российской экономике были рассмотрены в статье «Инвестиции в основной капитал в 2017 г.: начало выхода из инвестиционной паузы»<sup>1</sup>. Дополнительные штрихи в панораму инвестиционного процесса, особенностей вхождения экономики России в инвестиционную паузу, начала восстановительного роста инвестиций и перспектив их динамики предоставляет анализ видовой структуры инвестиций в основной капитал.

Период кризиса и посткризисной коррекции 2009–2013 гг. отмечен пропорциональным расширением всех видов инвестиций и сохранением структуры инвестиций в основной капитал в экономике России. Инвестиции в нежилые здания и сооружения составляли в этот период примерно 43%, в машины, оборудование, транспортные средства – около 38%, в жилища – порядка 12,5% всех инвестиций в основной капитал, на прочие инвестиции приходилось 6,5%. (См. рисунок.)

**Структура инвестиций в основной капитал предприятий экономики России по видам основных фондов в 2005–2017 гг., в %**



Источник: Росстат, расчеты авторов.

<sup>1</sup> Березинская О., Косарев А. Инвестиции в основной капитал в 2017 г.: начало выхода из инвестиционной паузы // Экономическое развитие России. 2018. № 5. С. 7–11.

В период инвестиционной паузы в 2014–2017 гг. при номинальном увеличении инвестиций в основной капитал на 19% – до 15,97 трлн. руб. структура их расширения менялась. В целом за четыре года повысилась доля инвестиций в строительные объекты, причем заметно выросли не только инвестиции в нежилые здания и сооружения (с 5,58 трлн. руб. в 2013 г. до 7,22 трлн. руб. в 2017 г. с увеличением их доли в структуре инвестиций с 43 до 45%), но и инвестиции в жилища – их доля в период инвестиционной паузы составляла 14–15% при увеличении объема с 1,68 до 2,28 трлн. руб. Одновременно наблюдалось драматичное ухудшение динамики инвестиций в машины, оборудование, транспортные средства: если в 2013 г. эти инвестиции составляли 5,2 трлн. руб., то на протяжении 2014–2017 гг. – в среднем порядка 4,8 трлн. руб., а их доля в структуре инвестиций в основной капитал в экономике России снизилась с 37,5% в 2009–2013 гг. до 31,5% в 2015–2017 гг.

Структура увеличения инвестиций в основной капитал в 2014–2017 гг., с одной стороны, выявляет решающие ограничения инвестиционного процесса в предыдущие годы, с другой – определяет ограничения, потенциал и возможную структуру расширения инвестиций в перспективе. (См. таблицу.)

Вхождение в инвестиционную паузу в 2014–2015 гг. (с номинальным ростом инвестиций на 3,3% и их реальным сокращением на 11,4%) было обусловлено спадом инвестиций в машины, оборудование, транспортные средства и замедлением роста инвестиций в нежилые здания и сооружения.

Расширение инвестиций в нежилые здания и сооружения за 2014–2015 гг. составило 8,7%; они увеличивались гораздо медленнее, чем в 2009–2013 гг. (в текущих ценах – на 4,3 и 8,3% в год соответственно). При ужесточении ресурсных ограничений это замедление имело практически фронтальный характер в отраслевом разрезе и могло быть более глубоким, если бы не ускорившееся 38%-ное увеличение инвестиций этого вида, реализуемых в нефтегазовом секторе.

Провал инвестиций в машины, оборудование, транспортные средства в 2014–2015 гг. выразился в их номинальном сокращении на 16%, а оценка его реальной глубины составила порядка трети. Этот спад сопровождался сокращением объемов закупаемых в инвестиционных целях и импортной, и отечественной продукции машиностроения. Почти двукратное ослабление рубля сформировало для российских производителей значительную ценовую фору: средние цены импорта маши-

**Среднегодовое увеличение инвестиций в основной капитал по видам основных фондов (в текущих ценах) в 2009–2017 гг., в %**

	2009 г.: острая фаза кризиса	2010-2013 гг.: коррекционный рост	2014-2017 гг.: обострение ограничений роста	В том числе			
				2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.
Инвестиции в основной капитал – всего	-9,2	14,0	4,4	3,4	0,0	6,1	8,3
в том числе:							
Жилища	-13,1	12,8	7,9	19,8	7,9	-0,1	5,2
Здания (кроме жилых) и сооружения	-6,9	12,5	6,6	1,5	7,1	8,5	9,6
Машины, оборудование, транспортные средства	-10,3	15,1	-0,6	-3,1	-13,4	6,3	9,3
Прочие	-8,8	18,9	9,2	20,3	9,3	5,1	3,0

Источник: Росстат, расчеты авторов.

ностроительной продукции повысились за два года на 70%, тогда как цены российских производителей — на 18%. Однако при этом падение объемов импортной машиностроительной продукции, закупаемой в инвестиционных целях, оказалось ненамного более существенным, чем отечественной. Кроме того, инвестиционные расходы предприятий на закупку импортных машин, оборудования, транспортных средств продолжали расти, тогда как на российскую продукцию они снижались.

Объяснением провала инвестиций в машины, оборудование, транспортные средства в 2014–2015 гг. стало, с одной стороны, резкое курсовое удорожание импорта, с другой стороны, неспособность отечественного машиностроения удовлетворить инвестиционный спрос предприятий — даже в условиях значимой ценовой форы. Причиной этого является отсутствие отечественных аналогов широкого набора иностранной продукции машиностроения с соответствующими техническими характеристиками, надежностью и ценой. Это обстоятельство, в свою очередь, связано со стратегией развития российского машиностроения в последнее десятилетие — быстрым развитием сборочных производств продукции преимущественно потребительского спроса и падением выпуска и конкурентоспособности производств средств производства (продукции инвестиционного спроса).

При резком ухудшении в 2014–2015 гг. динамики двух крупнейших видов инвестиций драйверами инвестиционного процесса в этот период выступали инвестиции в жилища и прочие инвестиции. Однако они составляют относительно небольшую часть в видовой структуре инвестиций в основной капитал в экономике России (в сумме — 20–25% в последние годы), поэтому даже их быстрое 30%-ное увеличение не смогло предотвратить начала инвестиционной паузы в российской экономике.

Прекращение спада инвестиций в 2016 г. и старт выхода из инвестиционной паузы в 2017

г. выразились в 15%-ном номинальном и 4,2%-ном реальном росте инвестиций в основной капитал. Эти процессы определялись ускорением роста инвестиций в нежилые здания и сооружения и началом восстановления инвестиций в машины, оборудование, транспортные средства.

Восстановление роста инвестиций в машины, оборудование, транспортные средства в 2016–2017 гг. с их 16%-ным номинальным увеличением происходило в основном за счет сегмента импортной машиностроительной продукции: ее объемы, закупаемые предприятиями в инвестиционных целях, увеличились за этот период почти на 35%, а удорожание было нивелировано 5%-ным укреплением национальной валюты. В стоимостном выражении расширение инвестиционного спроса российских предприятий было удовлетворено увеличением объема импортной машиностроительной продукции. Напротив, объемы закупок российских машин, оборудования, транспортных средств практически не изменились после спада в 2014–2015 гг., а номинальное увеличение инвестиций было поглощено ростом цен производителей.

Ускорение роста инвестиций в нежилые здания и сооружения в 2016–2017 гг. (19% за два года после 9% за 2014–2015 гг., в текущих ценах) стало определяющим в формировании позитивной динамики инвестиций в экономике России в целом. При этом характер увеличения инвестиций в нежилые здания и сооружения радикально изменился. По четырем сегментам, обеспечивающим максимальные объемы инвестиций этого вида, панорама выглядит следующим образом.

Затормозился рост инвестиций в нежилые здания и сооружения в нефтегазовом комплексе (15% за два года после 38% за 2014–2015 гг.) и в сегменте малого предпринимательства (соответственно 18 и 59%); умеренную динамику демонстрировали также инвестиции в строительном секторе (10% за 2016–2017 гг.). Значимое увеличение инвестиций данного вида происходило в других секторах экономики

России — после стагнации в 2014–2015 гг. они выросли за два года на 26%. Однако отраслевой анализ показывает, что этот рост был локализован в 2017 г. на предприятиях оптовой торговли, кроме оптовой торговли автотранспортными средствами и мотоциклами, а динамика этого вида инвестиций в других отраслях оставалась весьма слабой.

В 2012–2016 гг. в оптовой торговле, кроме оптовой торговли автотранспортными средствами и мотоциклами, инвестиции в нежилые здания и сооружения составляли порядка 76 млрд. руб. в год (от 33 млрд. руб. в 2016 г. до 139 млрд. руб. в 2014 г.); в 2017 г. они превысили 515 млрд. руб. Этот объем инвестиций в нежилые здания и сооружения предприятий оптовой торговли, кроме оптовой торговли автотранспортными средствами и мотоциклами, превысил существовавший ранее в 6,8 раза, или на 440 млрд. руб. Результатами данного феномена являются:

- существенное увеличение инвестиций в нежилые здания и сооружения в секторе крупных и средних предприятий, не входящих в строительный и нефтегазовый сектора; без него расширение инвестиций за 2016–2017 гг. составило бы 8%, а не фактически 26%;
- увеличение инвестиций в нежилые здания и сооружения в экономике в целом на 19%, а не на 11,6%, как за 2016–2017 гг.;
- с учетом сложившегося дефлятора инвестиций — реальный рост инвестиций в экономике России в 2017 г. на 4,4%, а не на 1,5%;
- не стагнация инвестиций в 2016–2017 гг. на уровне, зафиксированном в 2015 г., а начало выхода из инвестиционной паузы.

Таким образом, главным фактором расширения инвестиций в нежилые здания и сооружения, которое, в свою очередь, определило убедительную позитивную динамику инвестиций в экономике в целом, стало кратное увеличение инвестиций в оптовой торговле, кроме оптовой торговли автотранспортными средствами и мотоциклами. Без учета этого

фактора за 2016–2017 гг. увеличение инвестиций в нежилые здания и сооружения стало более равномерным в отраслевом разрезе и несколько ускорилось, но только на этом драйвере начало выхода их инвестиционной паузы было бы невозможным.

Дополнительной характеристикой инвестиционного процесса в 2016–2017 гг. стало заметное ухудшение динамики прежних лидеров роста — инвестиций в жилища и прочих инвестиций: их номинальное увеличение за два года составило всего 5–8% — кратно меньше, чем за 2014–2015 гг. (30%).

Итак, по итогам инвестиционной паузы 2014–2017 гг. сохраняется 7,7%-ный реальный спад инвестиций в основной капитал. Причем перспективы их восстановительной динамики не являются очевидными.

Инвестиции в машины, оборудование, транспортные средства за четыре года номинально уменьшились на 2,5%, а реальную глубину спада здесь можно оценить почти в 30%. При том что удорожание импортных машин, оборудования, транспортных средств за 2014–2017 гг. вдвое превысило рост цен производителей в российском машиностроительном комплексе, объем закупок импортной машиностроительной продукции для реализации инвестиционных проектов сократился в меньшей степени, чем отечественной. Восстановление инвестиций этого вида в 2016–2017 гг. определялось ростом импортных закупок при улучшении динамики рубля и его итоговом 5%-ном укреплении.

Инвестиции российских предприятий в машины, оборудование, транспортные средства во все большей степени зависят от импорта. Изменить это соотношение потенциально возможно, но только в средне- и долгосрочной перспективе в случае масштабной и близкой к фронтальной модернизации машиностроительного комплекса. Но в краткосрочном периоде динамика инвестиций данного вида по-прежнему будет определяться возможностью импортных закупок и зависеть от курса национальной валюты. Актуальная

динамика валютного рынка делает сомнительными перспективы дальнейшего улучшения динамики этого вида инвестиций в основной капитал.

Инвестиции в нежилые здания и сооружения формально внесли максимальный вклад в увеличение инвестиций в основной капитал в 2016–2017 гг. Это было обеспечено резким и значимым ростом инвестиций в одной отрасли, природа которого не вполне понятна и пока не может рассматриваться как начало тренда. Но в любом случае такая структура увеличения инвестиций в нежилые здания и сооружения как важнейшей компоненты инвестиций в основной капитал в целом не является устойчивой и надежной с точки зрения дальнейшего развития инвестиционного процесса в России. Для его выхода на новый тренд роста необходимы более широкие отраслевая и ресурсная базы роста инвестиций в нежилые здания и сооружения, которые пока неочевидны.

Инвестиции в жилища и прочие инвестиции по итогам 2014–2017 гг. остаются лидерами роста, однако в 2016–2017 гг. их увеличение резко затормозилось. Даже с учетом от-

носительно меньшей роли в формировании инвестиционного процесса ухудшение динамики инвестиций этих видов замедляет процесс выхода из инвестиционной паузы. Восстановление их статуса драйверов роста возможно в случае значимого прогресса ипотечных программ, программ стимулирования инвестиций в объекты интеллектуальной собственности и т.д.

С высокой вероятностью можно предполагать, что видовая природа возможного роста инвестиций в основной капитал в 2018 г. будет отличаться от зафиксированной в 2017 г. Отсутствие сформировавшегося и преемственного набора видов инвестиций, являющихся движущими силами роста, означает, что после значительного спада инвестиции в основной капитал пока не вышли на тренд восстановительного роста. Не исключая возможности более позитивного сценария, как весьма вероятный можно рассматривать продолжительное и динамически нестабильное восстановление инвестиций в основной капитал — до их лучших в новейшей истории уровней 2012–2013 гг. ■