

Тезис 3. О промежуточных итогах развития промышленности с начала 2022 г.: производство и инвестиции

Динамика производства

Прохождение промышленностью кризиса 2022 г. с точки зрения динамики производства следует охарактеризовать как достаточно успешное – особенно с учётом беспрецедентного характера этого кризиса. Такой вывод основывается, главным образом, на двух обстоятельствах.

Во-первых, сами масштабы спада были относительно невелики: на «дне кризиса» (которое было достигнуто во II кв. 2022 г.) объем выпуска оказался на 5,2% ниже месячного максимума 2021 г.¹, на 2,9% ниже среднемесячного уровня 2021 г. и лишь на 0,9% ниже уровня «последнего докризисного года» (2019 г.). Глубина спада оказалась, грубо, в полтора раза слабее «ковидного провала» и вчетверо (!) – кризисного 2008 г.²

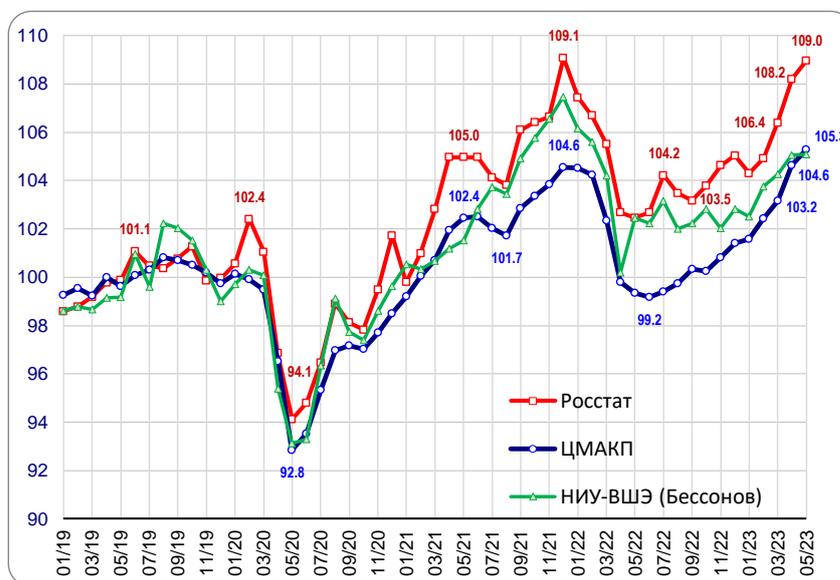


Рисунок 1. Объем промышленного производства по данным Росстата, оценкам ЦМАКП и НИУ-ВШЭ (сезонность устранена, среднемес. 2019 = 100)

¹ Май 2022 г. к декабрю 2021 г. (ряд с устранённой сезонностью, оценка ЦМАКП).

² В ковидный кризис глубина максимального «проседания» (май 2020 г.) составила -7,2% к среднемесячному уровню 2019 г. и -7,9% к месячному максимуму 2019 г., а в кризис 2008 г. – -20,3% (нижняя точка – январь 2009 г. – к уровню января-сентября 2008 г.).

Во-вторых, почти сразу после краткосрочного снижения, начался устойчивый восстановительный рост, продолжающийся до настоящего времени. Ко II кв. 2023 г. последствия спада (с точки зрения общих объёмов промпроизводства) были преодолены. Уровень выпуска в мае 2023 г. превысил среднемесячное значение 2021 г. на 3,1% (сезонность устранена, оценка ЦМАКП³).

Отчётные статистические данные согласуются с результатами конъюнктурных опросов руководителей предприятий. Все основные опросные индикаторы конъюнктуры (Индекс предпринимательской уверенности Росстата, Индикатор бизнес-климата Банка России, Индекс PMI обрабатывающих отраслей S&P Global)⁴ демонстрируют динамику, аналогичную, в целом, отчётным данным: локальное ухудшение непосредственно после начала СВО, а затем, примерно с III кв. 2022 г. – существенное и устойчивое улучшение. При этом, индикаторы в последние месяцы 2023 г. заметно превышают средний уровень как докризисных лет, так и «перегретого» послековидного 2021 г. (Рисунок 2).

³ По оценке НИУ ВШЭ (Центр развития, Бессонов) – на 1,8%, по оценке Росстата – на 4,2%. Превышение уровня 2019 г. составило 5,1% и 9,0% соответственно (ЦМАКП – 5,3%). Расхождение обусловлено преимущественно разным составом корзин товаров-представителей (в ЦМАКП и у НИУ ВШЭ в расчёт сводного индекса не включены секретные позиции, кроме того, мы исключаем из расчёта отдельные производства с крайне неустойчивой динамикой выпуска, для которых оценка направленности тенденции на помесечных данных с нужным уровнем точности невозможна). Ещё одна причина расхождений (заметьно менее значимая) – использование отличающихся методик устранения сезонного фактора.

⁴ Помимо указанных, регулярными конъюнктурными опросами занимаются ИЭПП и ИМЭМО. Однако результаты опросов ИЭПП регулярно не публикуются, в то время как опросы ИМЭМО демонстрируют слабо интерпретируемую динамику (так, рекордно высокое значение диффузного индекса выпуска было зафиксировано в марте 2022 г., а затем индекс в течение трёх месяцев снизился примерно до среднемесячного уровня 2021 г.; такая контринтуитивная динамика, на наш взгляд, связана с нерепрезентативностью выборки, её высоковероятной смещённостью в сторону лёгкой промышленности и машиностроения и отсутствием перевешивания первичных результатов опросов).

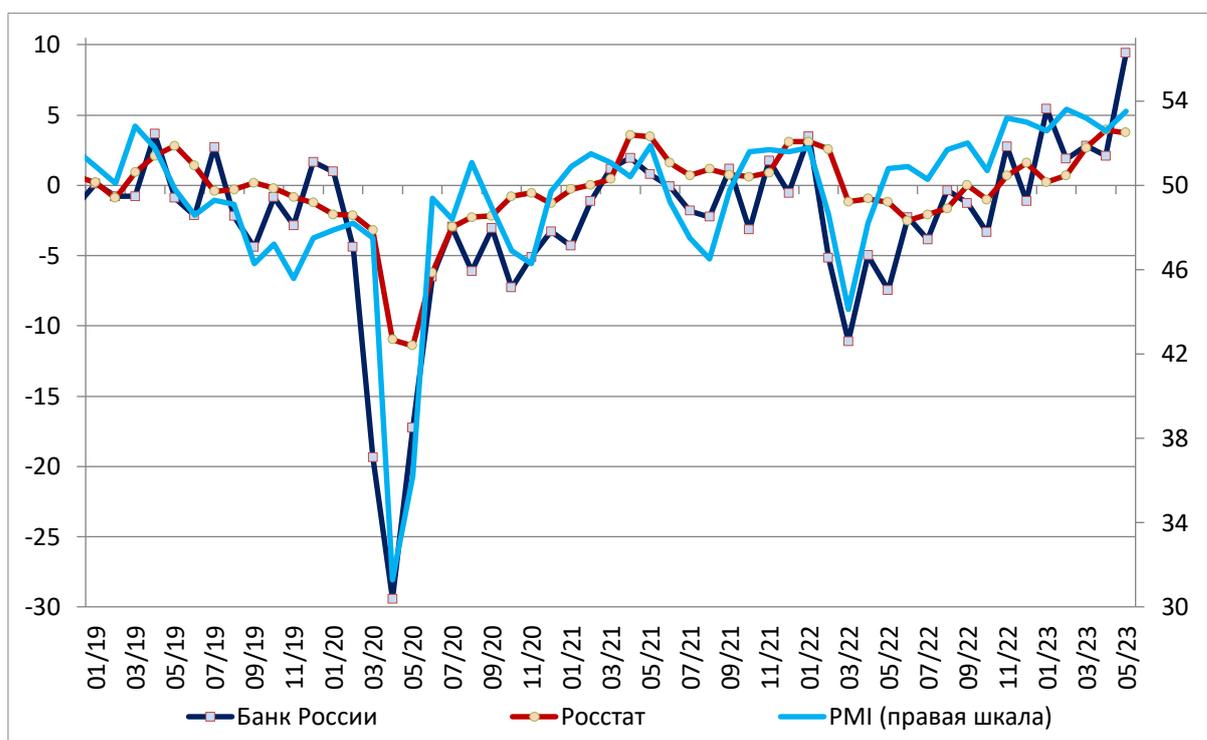


Рисунок 2. Опросные показатели изменения объёмов промышленного производства (Росстат, Банк России) и общей конъюнктуры обрабатывающих отраслей (PMI)

Также показательной является динамика численности работников. Стабилизация численности произошла уже во второй половине 2022 г., а начиная с марта 2023 г. в промышленности обозначился разворот тенденции, особенно ярко выраженный в обрабатывающих производствах (Рисунок 3). Последнее обстоятельство является важным дополнительным признаком начавшейся фазы активного роста производства.⁵

⁵ Для промышленности (как в целом, так и обрабатывающего сегмента) все годы характерным трендом было неуклонное снижение численности работников, связанное с опережающим выпуск ростом производительности труда. Последний раз ощутимый (хотя и непродолжительный) прирост численности работников был зафиксирован в 2010 г., на фоне быстрого восстановительного роста (после кризисного спада в 2009 г.).

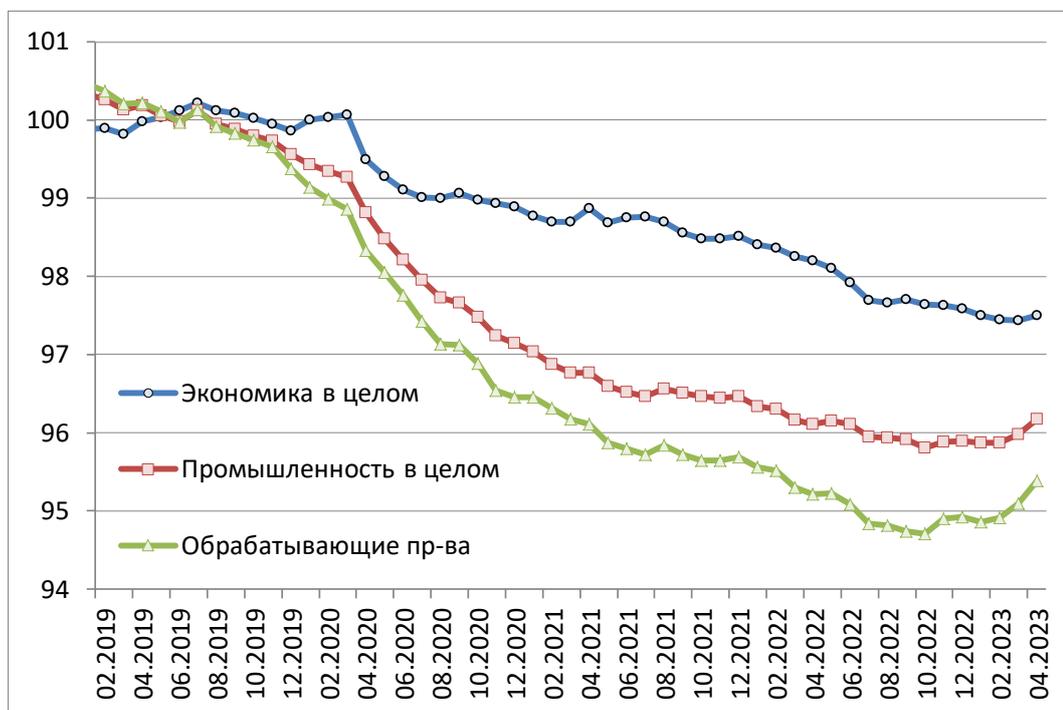


Рисунок 3. Динамика численности работников (среднемес. 2019=100, сезонность устранена)

По большому счёту – с учётом «санкционного шквала», обрушившегося на российские компании – как успех можно охарактеризовать не только общепромышленную динамику выпуска, но и её структурные (отраслевые) особенности.

При этом было бы некорректно сводить успехи преимущественно к наращиванию продукции, спрос на которую так или иначе формирует оборонный комплекс. Безусловно, значимость этого фактора велика: можно утверждать, что около 60-65% прироста промышленного выпуска прямо или косвенно «обусловлено» проведением СВО. Но не менее важно, что в условиях непрерывно возрастающего санкционного давления и внешнеторговых ограничений, большинство отраслей также нарастили выпуск или как минимум его удержали. На такие отрасли приходится свыше 80% добавленной стоимости промышленности.⁶

Противостояние санкциям стало возможным благодаря активнейшим и неплохо согласованным действиям менеджмента компаний и государства по

⁶ По итогам предкризисного 2021 г. – 83%.

преодолению / смягчению действия санкционных ограничений⁷ (а местами помогла и очевидная быстрая эрозия или «полудемонстративный» характер таких ограничений). В результате, докризисная зависимость от поставок продукции в недружественные страны почти не повлияла на динамику выпуска на отраслевом уровне (Рисунок 5). Тот же тезис, за некоторыми исключениями, справедлив и в отношении зависимости от импорта сырья, материалов и комплектующих из недружественных стран (Рисунок 6).

Анализ структурных особенностей динамики выпуска (изменения среднего за последние три месяца уровня, в марте-мае 2023 г., по сравнению со среднемесячным уровнем 2021 г.⁸, сезонность устранена, см. Рисунок 4) позволяет выделить следующие отраслевые группы⁹.

Локомотивы роста

- Наибольший позитивный вклад в динамику промпроизводства внесло наращивание выпуска **готовых металлических изделий** (выпуск возрос на 25,2%, что обусловило 0,81 проц. п. прироста общепромышленного выпуска, или 20% от вклада нарастивших выпуск отраслей). Списывать хороший результат на присутствие в этой отрасли производства оружия и боеприпасов было бы большим упрощением: заметный рост фиксируется в подавляющем большинстве других подотраслей.¹⁰
- Сопоставимый с вкладом металлоизделий сектор – **Производство компьютеров, электронных и оптических изделий** (выпуск возрос на 26,1% относительно уровня 2021 г., что обеспечило 0,63 проц. п. общепромышленного прироста, или 15% от вклада нарастивших выпуск

⁷ См. также [Тезис 1](#)

⁸ В настоящем блоке используются отраслевые данные Росстата (устранение сезонности – ЦМАКП) для более полного учёта факторов промышленной динамики (в индексе промышленного производства, рассчитываемого ЦМАКП, как было указано выше, отсутствуют секретные позиции).

⁹ См. также [Тезис 7](#)

¹⁰ Единственная подотрасль, где объем выпуска остался на уровне 2021 г. – «Производство ножевых изделий и столовых приборов, инструментов и универсальных скобяных изделий», а наибольшие темпы прироста фиксируются в «Производстве строительных металлических конструкций и изделий» (+14,0%), «Производстве металлических цистерн, резервуаров и прочих ёмкостей» (+19,6%), а также в «Производстве паровых котлов, кроме котлов центрального отопления» (23,5%).

отраслей). Почти наполовину рост в этом секторе обусловлен ускоренным расширением сборки персональных компьютеров и ноутбуков, и ещё примерно столько же – увеличением выпуска контрольно-измерительных и навигационных приборов и аппаратов.

- Примерно такой же, как и в предыдущем случае, вклад в общепромышленную динамику внесло наращивание **производства нефтепродуктов** (выпуск возрос на 5,0% относительно уровня 2021 г., что обеспечило 0,58 проц. п. общепромышленного прироста, или 14% от вклада расширивших выпуск отраслей). В основе роста здесь – как успехи в страновой диверсификации экспортных поставок нефтепродуктов, так и увеличение спроса на дизтопливо внутри страны.
- Выпуск по виду деятельности «**Производство прочих транспортных средств**» возрос на 14,0%, что обеспечило 0,43 проц. п. общепромышленного прироста, или 10% от вклада нарастивших выпуск отраслей. Основу прироста обеспечило наращивание производства летательных аппаратов.
- **Пищевая промышленность** – традиционный «неспешный лидер» многих лет (с небыстрым, но устойчивым ростом) – сохранила своё «амплуа»: прирост выпуска составил 4,9%. Это – ввиду существенных масштабов сектора – обеспечило около 0,41 проц. п. общепромышленного прироста (примерно 10% от общего вклада увеличивших выпуск отраслей).¹¹
- Среди небольших по масштабу секторов (доля в ВДС – не более 1% каждый) следует выделить те, где открывшиеся возможности импортозамещения обеспечили существенный прирост выпуска. Это **производство электрооборудования** (+19,2%), **мебели** (15,2%), **кожевенные производства** (+12,0%), **фармацевтика** (+9,0%),

¹¹ Ощутимый рост фиксируется в подавляющем большинстве основных производств. Рекордсменом стала масложировая промышленность (+19,1%), где бурный рост стал следствием рекордного урожая масличных в 2022 г. при одновременном ослаблении рыночных позиций украинских производителей. Также достаточно высокий результат – в плодоовощных производствах (+9,3%), где не последнюю роль сыграл фактор импортозамещения.

производство резиновых и пластмассовых изделий (+8,3%), одежды (7,5%). Их совокупный вклад оценивается в 0,51 проц. п. общепромышленного прироста, или около 12% общего вклада увеличивших выпуск отраслей.

Выдержавшие натиск

- **Объём среднесуточной добычи сырой нефти и природного газа**¹² – крупнейшего сегмента российской промышленности¹³ – в последние три месяца оказался на 0,4% выше среднего значения за 2021 г. Комментарии практически излишни, можно лишь кратко констатировать, что недружественная политика санкций и эмбарго оказалась (по крайней мере, на сегодняшний момент) несостоятельной.
- **В металлургии**¹⁴ – втором по значимости секторе обрабатывающей промышленности (после нефтепереработки) – уровень выпуска в марте-мае 2023 г. превысил среднемесячное значение 2021 г. на 3,5% (0,34 проц. п. общепромышленного прироста, или около 8% общего вклада увеличивших выпуск отраслей). Такой результат следует считать более чем достойным – с учётом того, что на недружественные страны приходилось 2/3 всего экспорта отрасли, а снижение экспорта в эти страны оказалось более чем двукратным. Потери «недружественных рынков» были почти наполовину компенсированы перенаправлением внешнеторговых потоков в другие страны, а оставшаяся часть – преимущественно увеличением спроса со стороны внутреннего рынка.
- **В химических производствах** уровень выпуска по итогам прохождения кризиса полностью восстановился (+0,3% к среднемесячным значениям 2021 г.). С учётом возникших в отрасли проблем, это хороший результат: следует учитывать, что до сих пор на пониженном уровне находится

¹² Ввиду того, что Росстат прекратил публикацию данных о добыче нефти, мы представляем оценку по данному виду деятельности в целом, без разделения нефти и газа.

¹³ На этот вид деятельности в 2021 г. приходилось около 30% добавленной стоимости промышленности (в ценах 2018 г., используемых при расчёте индекса промышленного производства).

¹⁴ Рассматривается сумма двух видов деятельности (металлургическое производство и добыча металлических руд). На эти сектора в 2021 г. приходилось около 10% добавленной стоимости промышленности (в ценах 2018 г., используемых при расчёте индекса промышленного производства).

производство аммиака (из-за прекращения работы аммиакопровода Тольятти-Одесса). Кроме того, в условиях транспортных ограничений и санкций в отношении белорусских калийных удобрений российские производители хлоркалия сейчас работают примерно на четверть менее интенсивно, чем в докризисный период.¹⁵ Так что в отрасли имеется потенциал роста, задействовать который будет возможно по мере решения проблем с логистикой.

- **Производство стройматериалов** возросло на 3,8% относительно 2021 г. (0,13 проц. п. прироста промышленности, или около 8% общего вклада увеличивших выпуск отраслей). Данный результат в этой внутренне ориентированной и, в целом, слабо зависящей от импорта сырья отрасли хорошо согласуется с положительной динамикой инвестиционной активности в экономике, в том числе с увеличением объёмов как жилищного (прежде всего, в части многоквартирных домов¹⁶, см. **Тезис 4**), так и инфраструктурного (в рамках «поворота на Восток») строительства.
- **Производство машин и оборудования** показало практически нейтральный результат (прирост на 0,9% относительно уровня 2021 г.), что, в общем, является успехом – с учётом возникших серьёзных проблем с импортом комплектующих, которые активно используются при производстве продукции в данной отрасли.
- **Объёмы производства бумаги и бумажных изделий** изменились незначительно (-0,7% относительно уровня 2021 г.). Такая динамика, скорее, стала отражением продолжающегося в рамках цифровизации фонового снижения спроса на печатную продукцию, чем каких-то проблем с ухудшением режима внешней торговли.

¹⁵ Некоторое общее снижение производства минеральных удобрений было в секторе с лихвой компенсировано ростом лакокрасочной (+11,7%) и агрохимической продукции (+6,9%), а также «прочих химических продуктов» (+13,9%).

¹⁶ По нашей оценке, динамика вводов в части ИЖС в последние два года в большей степени отражала масштабы «дачной амнистии» (то есть регистрации ранее построенного жилья).

Наиболее пострадавшие

Среди значимых по масштабу лишь две отрасли испытали шоковое снижение объёмов производства, преодолеть которое до настоящего времени они не смогли.

- Во-первых, это «притча во языцех» – **автопром**, прежде всего, легковой. В последние три месяца уровень выпуска отрасли остаётся примерно на треть (-35,6%) ниже уровня 2021 г. (-0,47 проц. п. общепромышленного снижения выпуска). Эпицентр проблем – в производстве легковых автомобилей (-70%), в то время как в других сегментах ситуация практически выправилась (грузовые автомобили: -8,2%, автобусы: -7,3%). Причина общеизвестна: уход иностранных производителей из недружественных стран, включая прекращение поставок критически важных комплектующих.
- Во-вторых, это **деревообработка** (-15,0% к уровню 2021 г.), где крайне сильно пострадали производства в европейской части страны, достаточно жёстко ориентированные на «закрывшиеся» рынки европейских стран (при дороговизне переориентации поставок в восточном направлении).

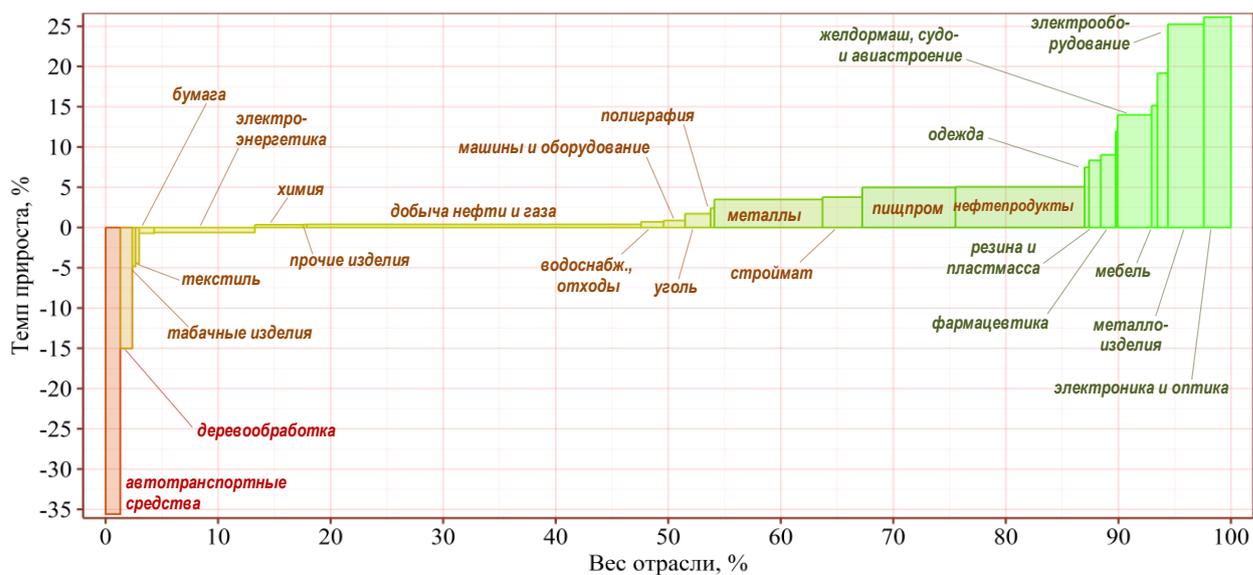


Рисунок 4. Динамика выпуска по видам деятельности «по промежуточным итогам кризиса» (март-май 2023 г. относительно среднемесячного уровня 2021 г., сезонность устранена¹⁷)

¹⁷ Площадь прямоугольника отражает вклад в общепромышленный индекс изменения выпуска отрасли.

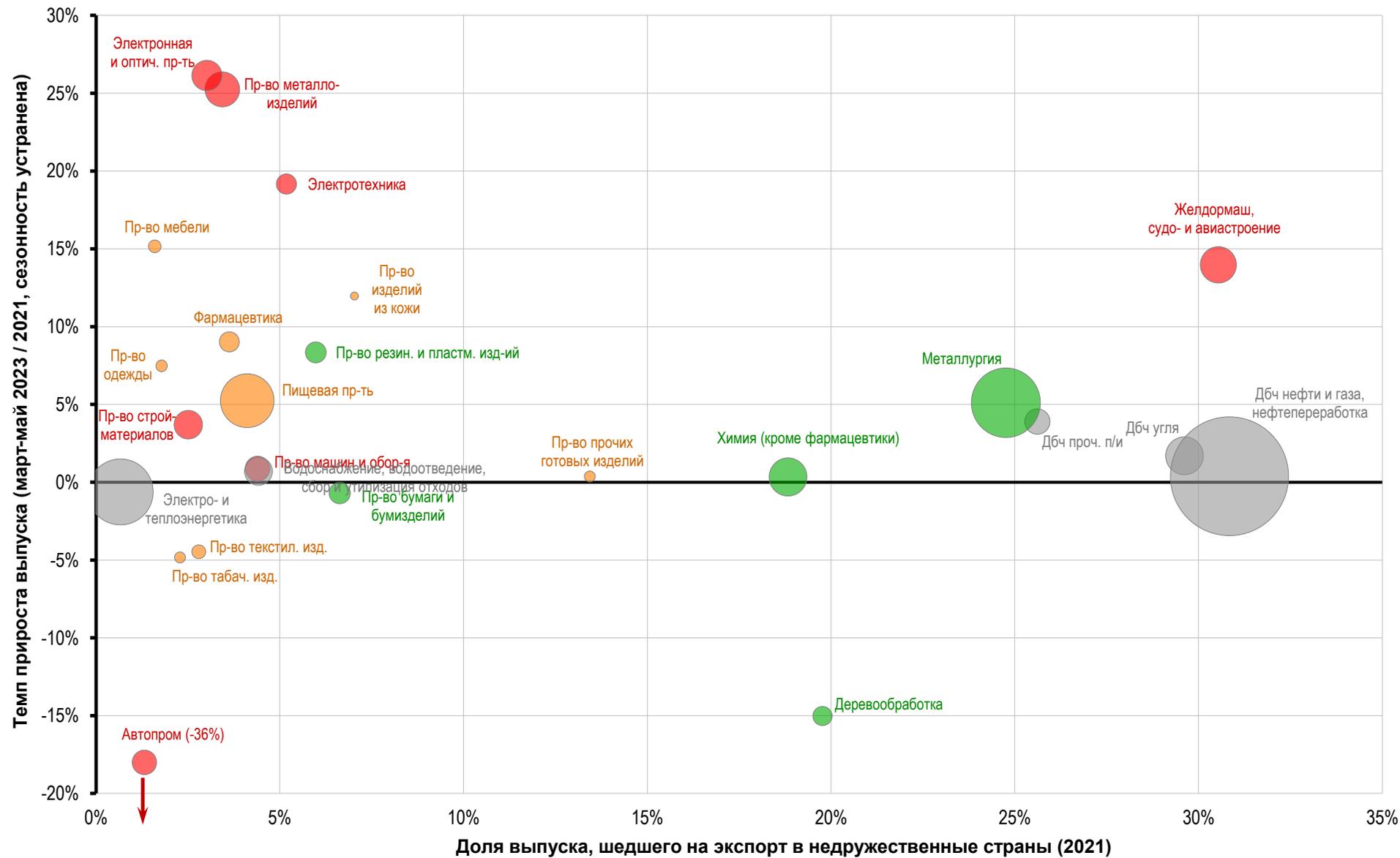


Рисунок 5. Распределение отраслей по значимости экспорта в недружественные страны и динамике выпуска

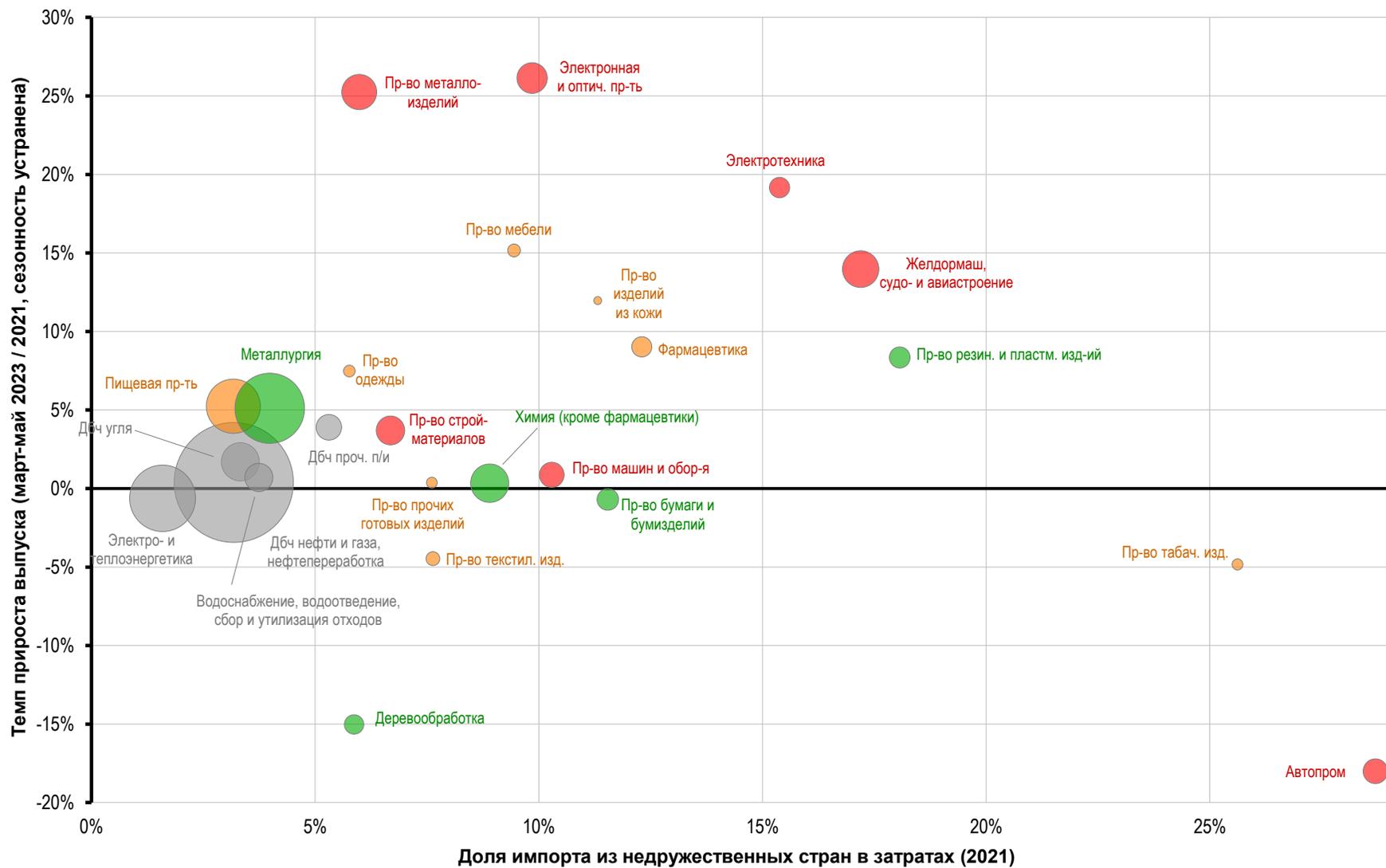


Рисунок 6. Распределение отраслей по значимости импорта промежуточной продукции из недружественные страны и динамике выпуска

Инвестиционная активность: промышленность

Напомним, что с 2017 г. российская экономика вошла в новый режим работы, когда динамика инвестиций в основной капитал начала обгонять динамику ВВП. Если за период 2017-2019 гг. прирост ВВП составил 7,0%, то инвестиции возросли почти вдвое сильнее, на 12,7%. При вхождении в «полосу кризисов», с 2020 г., этот феномен лишь усилился: при околостагнационной динамике ВВП (+0,7% за 2020-2022 гг.¹⁸) прирост инвестиций составил 13,5%.

При «взгляде сверху» на динамику инвестиций в промышленности может сложиться впечатление, что при вхождении в «полосу кризисов» и промышленность вошла в тот же режим работы, что и экономика в целом, когда динамика инвестиций в основной капитал начала обгонять динамику валовой добавленной стоимости (ВДС).¹⁹ Если до 2020 г. темпы прироста инвестиций и НДС были примерно сопоставимы²⁰, то в кризисный период (за 2020-2022 гг.) инвестиции возросли на 6,0% (в том числе, в 2022 г. – на 1,6%) при том, что выпуск по итогам трёх лет практически не изменился (+0,7%).

Напрашивающимся объяснением указанных явлений могла бы стать гипотеза о том, что краеугольными причинами ускоренного роста инвестиций стали, во-первых, необходимость адаптации компаний к ухудшающимся или, по меньшей мере, резко изменяющимся условиям работы²¹, во-вторых – запуск процесса «структурной трансформации» экономики после шока санкций и других ограничений.

Однако анализ показывает, что такое объяснение отражало бы реальность лишь в очень небольшой степени: только в части первого фактора (адаптации к шокам) – и, пожалуй, главным образом для 2022 г. В остальном

¹⁸ При этом валовая добавленная стоимость (ВДС) возросла на 2,4% за тот же период (за 2017-2019 гг. НДС возрос в той же степени, что и ВВП). Факторы расхождения в 2020-2022 гг. – некоторое уменьшение налогов на продукты (-7,7% за 2020-2022 гг.) при кратном росте субсидий (в 2,2 раза).

¹⁹ Следует добавить, что на уровне экономики в целом наблюдалось то же явление.

²⁰ Инвестиции чуть отставали, за период 2017-2019 гг. их темп прироста составил +6,8% против +8,1% у НДС.

²¹ «Маятник» ковидных / постковидных режимов работы в 2020-2021 гг., санкции и другие ограничения в 2022 г.

динамика инвестиций преимущественно отражала закрепившиеся тренды предшествующих лет. При этом о начале полноценной структурной трансформации пока говорить не приходится.

Такой вывод опирается на следующие наблюдения.

- Подавляющая часть прироста инвестиций в 2022 г. была обеспечена двумя крупными секторами, принявшими на себя санкционный удар (и достаточно успешно адаптировавшимися к новым условиям работы) – добыча полезных ископаемых (прежде всего, нефти и природного газа, где темп прироста физобъёма инвестиций составил +9,3%) и транспорт (скачок на 18,9%!). Это обеспечило 4,5 проц. п. прироста инвестиций по экономике (из 4,6%, то есть в целом по остальным отраслям объем инвестиций по итогам 2022 г. остался неизменным).
- Ещё один крупный сектор, обусловивший заметную часть прироста инвестиций в экономике в 2022 г. – строительство и эксплуатация недвижимости²². Физический объём инвестиций в этом секторе возрос на 6,6%, что обусловило 2,7 проц. п. прироста инвестиций в целом по экономике, то есть за вычетом трёх упомянутых секторов темп прироста инвестиций в остальной экономике оценивается уже не в +6,4%, а в -2,6%.²³ Следует отметить, что инвестиционная активность в секторе не имеет отношения ни к «противостоянию санкциям», ни, тем более, к «структурной трансформации» экономики, а является лишь следствием секторальных особенностей стимулирующей политики государства, активизировавшейся в последние годы.
- В машиностроительном секторе – технологичном ядре промышленности – инвестиции в 2022 г. упали на 14%, причём, внутри

²² В данный агрегат мы включили виды деятельности: строительство (код F по ОКВЭД), деятельность по операциям с недвижимым имуществом (L), водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений (E), а также деятельность в области архитектуры и инженерно-технического проектирования; технических испытаний, исследований и анализа (71) – так как в силу особенностей статистического учёта в данном секторе учитывается значительная часть вводов недвижимости (на сумму около 1,5 трлн руб. в 2022 г.).

²³ Если же дополнительно учесть, что часть прироста вводов недвижимости связана с регистрацией ранее, часто очень задолго до момента его регистрации, построенного жилья («дачная амнистия» и др.), индекс физобъёма инвестиций в экономике за вычетом трёх указанных секторов в 2022 г. оценивается нами не более чем в 95,5-96,0%.

сектора спад фиксируется в большинстве видов деятельности!²⁴ Это является одним из наиболее тревожных сигналов в контексте объективно необходимой «структурной перестройки» экономики – ведь именно в этом секторе за постсоветский период произошла наиболее сильная утрата компетенций (при том, что не всегда они были высокими даже изначально), и одновременно этот сектор является одним из ключевых с точки зрения обеспечения как технологического суверенитета, так и общеэкономической эффективности.

- В «деятельности в области информации и связи» – высокотехнологичном ядре сектора услуг – также фиксируется снижение инвестиций, правда, достаточно небольшое (-4,0%). В данном случае ограничителем, по всей видимости, выступили санкционные ограничения²⁵.
- В большей части других основных секторов в 2022 г. произошло снижение инвестиций. Примечательно, что в предыдущий, ковидный кризис, структурно динамика инвестиций была принципиально другой (Таблица 1)²⁶: рост инвестиций наблюдался в большинстве секторов (где, помимо естественного лидерства здравоохранения, особенно активно росли инвестиции в финансовых услугах и секторе госуправления).

²⁴ Индексы физобъема инвестиций составили: в производстве компьютеров, электронных и оптических изделий – 98,5%, электрического оборудования – 80,2%, машин и оборудования – 92,4%, автотранспортных средств – 44,4%, прочих транспортных средств и оборудования – 102,4%.

²⁵ IT-компании готовы были бы инвестировать, но российское производство оборудования для сектора практически полностью отсутствует. При этом рынки ряда видов оборудования для этого сегмента высоко концентрированы (с доминированием решений из недружественных стран) и найти быстро замену крайне непросто.

²⁶ В таблице 2020 и 2021 гг. объединены для выявления конечного эффекта от двух связанных процессов: начального ковидного шока и затем бурного восстановления экономической активности.

Таблица 1. Динамика инвестиций в основной капитал по укрупнённым секторам

| Сектор | Темп прироста инвестиций, % | | Прирост, млрд руб. в ценах 2019 г. | |
|-----------------------------------|----------------------------------|-------------|---------------------------------------|------------|
| | в год за период 2020- 2021 | 2022 | в год за период 2020- 2021 | 2022 |
| Всего | 4.2% | 4.6% | 822 | 960 |
| Сельское и лесное хозяйство | -0.4% | -8.0% | -3 | -67 |
| ТЭК | -1.7% | 5.7% | -75 | 249 |
| Сырье и материалы | 6.0% | 4.1% | 100 | 75 |
| Потребительская продукция | 6.9% | -23.3% | 29 | -109 |
| Здравоохранение и фармацевтика | 21.0% | -1.8% | 89 | -10 |
| Машиностроение | 9.0% | -14.3% | 43 | -78 |
| Строительство и недвижимость | 3.5% | 6.1% | 152 | 279 |
| Розничная торговля | 3.9% | -17.4% | 12 | -56 |
| Транспорт | 1.2% | 18.9% | 41 | 642 |
| Персональные услуги | 5.8% | 16.3% | 21 | 63 |
| Информация и связь | 5.9% | -4.0% | 46 | -35 |
| Финансы и страхование | 17.8% | -2.9% | 86 | -17 |
| Коммерческие услуги | 3.0% | -8.3% | 18 | -54 |
| Государственное управление | 12.3% | 2.8% | 39 | 10 |
| Образование | 4.8% | 2.7% | 19 | 12 |

Инвестиционная активность: в широком контексте

Вышеприведённая оценка общих итогов инвестиционной активности концентрировала внимание на интерпретации основных изменений в 2022 г. и на уровне достаточно крупных сегментов экономики. В то же время, более детальный анализ отраслевых особенностей динамики инвестиций требует некоторой модификации стандартного подхода.

На уровне отраслей оценка изменения физобъёма инвестиций на уровне года (а иногда и двух-трёх) часто является неинформативной и прямая интерпретация такого изменения может приводить к некорректным выводам. Дело в том, что, во-первых, для многих отраслей (особенно небольших по размеру) изменение инвестиций подчас очень волатильно. Во-вторых, на уровне отраслей гораздо сильнее проявляются циклы инвестиционной активности, в этом случае прямая интерпретация изменений

за год-два также затруднена²⁷. В связи с этим необходимо: а) проводить анализ инвестиций на протяжённых интервалах; б) учитывать не только изменение физобъёма инвестиций, но и показатели интенсивности инвестиционной активности.

Результаты анализа среднесрочных отраслевых трендов в инвестиционной активности (см. Рисунок 7) позволяют дополнительно сделать следующие выводы.

- Полная картина среднесрочной динамики инвестиций закономерно является следствием наложения на тренды серии шоков (с 2020 г.). Эти шоки, как было указано выше, сместили инвестиционную активность в сферу услуг (здравоохранение + ИКТ, а также транспорт, логистика и хранение). Но услуги и раньше развивались достаточно активно, так что в результате эпицентр наращивания инвестиционной активности ещё сильнее сместился: на секторы услуг пришлось 3/4 всего прироста инвестиций (при том, что их доля в ВДС – несколько меньше половины²⁸).
- В промышленности устойчиво и активно инвестирующими (наблюдается рост инвестиций в условиях уже высокой по мировым меркам нормы накопления) сейчас являются лишь два относительно крупных сектора – химические производства и деревообработка.²⁹ Неслучайно эти отрасли – лидеры роста выпуска (при этом он обусловлен и процессами импортозамещения, особенно в деревообработке).

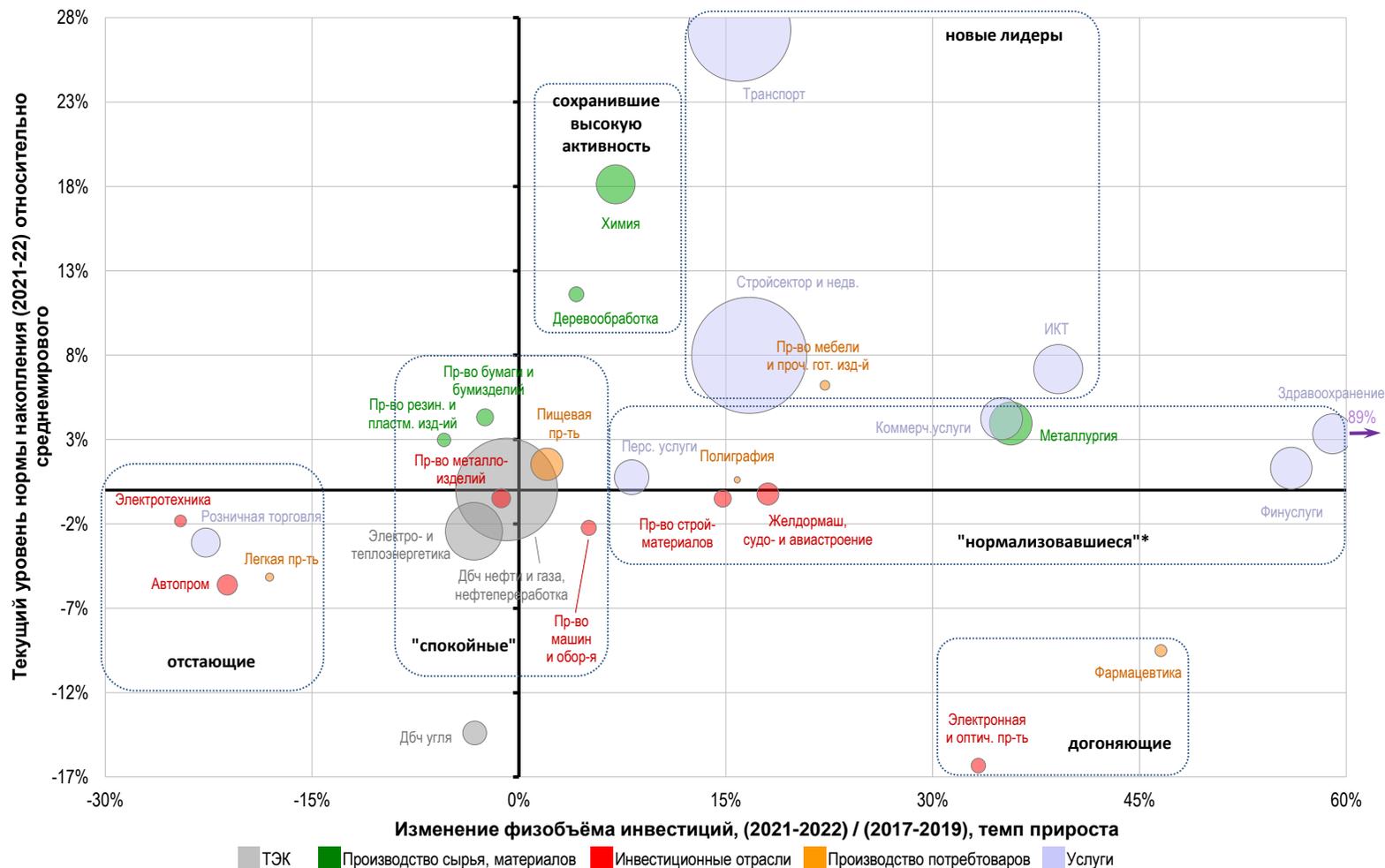
²⁷ Например, последовательное и существенное снижение инвестиций может отражать не негативный процесс, а лишь нормализацию инвестиционной активности после периода значительного роста или длительного периода высокой инвестиционной активности

²⁸ Сравнение периодов – как на Рисунок 7. Оценка по рассмотренным отраслям, не включая оптовую торговлю и нерыночную часть операций с недвижимостью (вменённая аренда собственного жилья).

²⁹ В последнее время к ним присоединился небольшой по масштабам отраслевой конгломерат «производство мебели и прочих готовых изделий» (ювелирных изделий, мединструментов и неэлектрического медоборудования, спорттоваров, игр и игрушек, музыкальных инструментов). Рост инвестиций в этом секторе, по-видимому, предвестник начавшегося полноценного импортозамещения.

- Большая часть промышленных отраслей, в том числе крупные слаборастущие сектора³⁰, по характеру инвестиционной активности следует отнести к разряду «успокоившихся» – их норма накопления примерно соответствует общемировой, при этом значимого изменения уровня инвестактивности не наблюдается.
- Ситуацию в высокотехнологичном ядре промышленности, крайне важном в контексте повышения технологического суверенитета (машиностроительных отраслях), следует охарактеризовать как негативную. С учётом огромного отставания в технологическом уровне этих отраслей, они должны были бы находиться в числе лидеров – рост инвестиций в этом секторе уже должен обеспечивать существенно повышенную норму накопления по сравнению с общемировой по сектору. Однако, текущая ситуация ещё очень далека от идеала: в отдельных машиностроительных сегментах речь может в лучшем случае идти лишь о достижении среднемирового уровня нормы накопления, при этом в автопроме началось отставание, а в производстве электроники, несмотря на значительный рост инвестиций, даже до среднемирового уровня нормы накопления ещё достаточно далеко.

³⁰ Добыча нефти и газа, электроэнергетика, пищевая промышленность, производство бумаги, резиновых и пластмассовых изделий и ряд других (см. Рисунок 7). Угольную промышленность можно также отнести к группе «спокойных» отраслей – пониженная норма накопления в секторе обусловлена значительными объёмами ВДС, генерируемой в условиях крайне благоприятной в последнее время ценовой конъюнктуры.



* использованы кавычки, так как «нормализация» подразумевает лишь достижение среднемирового уровня, для многих отраслей – в результате очень сильного роста в последний период, что означает, что для этих отраслей может быть характерен высокий уровень «накопленного недоинвестирования»

Рисунок 7. Распределение отраслей по динамике и уровню инвестиционной активности³¹

³¹ Оценка ЦМАКП по данным Росстата и STAN Database. В качестве «среднемирового» использовался показатель взвешенного медианного уровня по 37 странам (коды стран по стандарту ISO 3166-1 alpha-3: AUS, AUT, BEL, CAN, CHL, COL, CZE, DNK, EST, FIN, FRA, DEU, GRC, HUN, ISL, IRL, ISR, ITA, JPN, KOR, LVA, LTU, LUX, MEX, NLD, NZL, NOR, POL, PRT, SVK, SVN, ESP, SWE, CHE, TUR, GBR, USA) для периода 1995-2018 гг.; для отдельных видов деятельности состав стран мог быть несколько уже. Отрасль металлургия включает вид деятельности добыча металлических руд. Стройсектор и недвижимость – виды деятельности с кодами F, L, 71 и E.

Комментариев заслуживают ещё два отраслевых случая.

- Во-первых, это фармацевтика, где скачок инвестиций (в условиях ковида) пока не привёл даже к «нормализации», по мировым меркам, инвестиционной активности. Для формирования полноценных «отраслевых компетенций» требуется дальнейшее существенное наращивание инвестиций, но его не наблюдается³².
- Во-вторых, это розничная торговля. Формально, сектор попал в число отстающих, но вряд ли это следует рассматривать как негативное явление. Несмотря на существенное снижение объёма инвестиций, отставание от среднемирового уровня нормы накопления пока невелико. Переход к современным, в понимании «начала XXI века», форматам торговли, в общем-то, состоялся (в смысле обеспеченности населения различными торговыми площадями). А переход к ещё более новым форматам, связанным, в том числе, с изменениями в стандартах и способах потребления, будет, вероятно, (статистически) фиксироваться уже не в этой отрасли.

Руководитель направления реального сектора *В. Сальников*

Ведущий эксперт *Д. Галимов*

Ведущий эксперт *А. Гнидченко*

³² Наблюдаемое превышение докризисного уровня – исключительно следствие скачка инвестиций в 2020 г. (в 1,9 раза). В 2021 г. инвестиции в отрасль снизились на 26%, в 2022 г. – ещё на 17%.