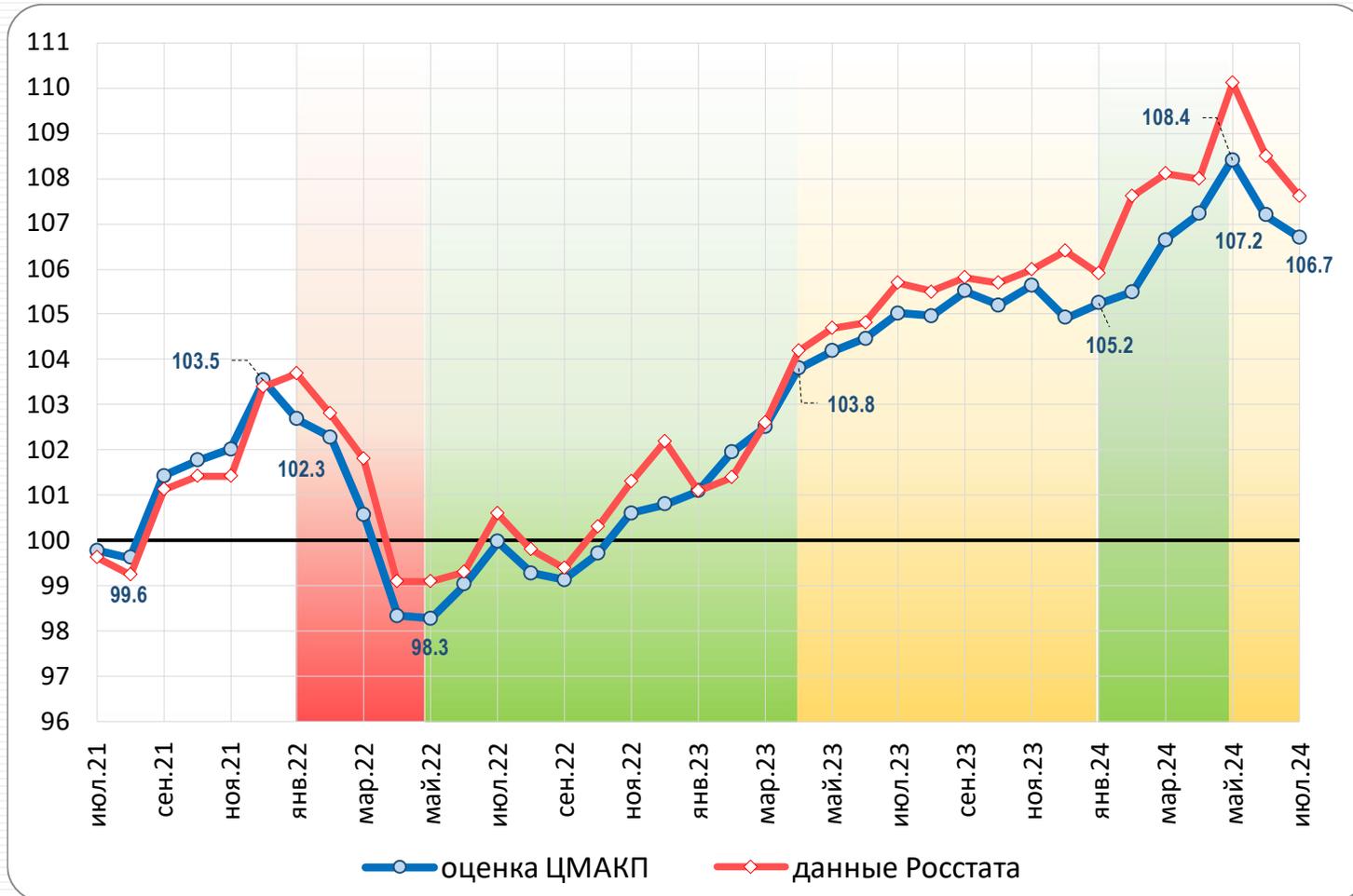

**Реальный сектор экономики:
о некоторых важнейших нюансах текущей ситуации и
о разумных пределах представлений о будущем**

В.Сальников, Сергиев Посад, 17.09.2024

(с использованием материалов, подготовленных сотрудниками ЦМАКП Д.Галимовым, А.Гнидченко, О.Михеевой)

Динамика промпроизводства: что происходит

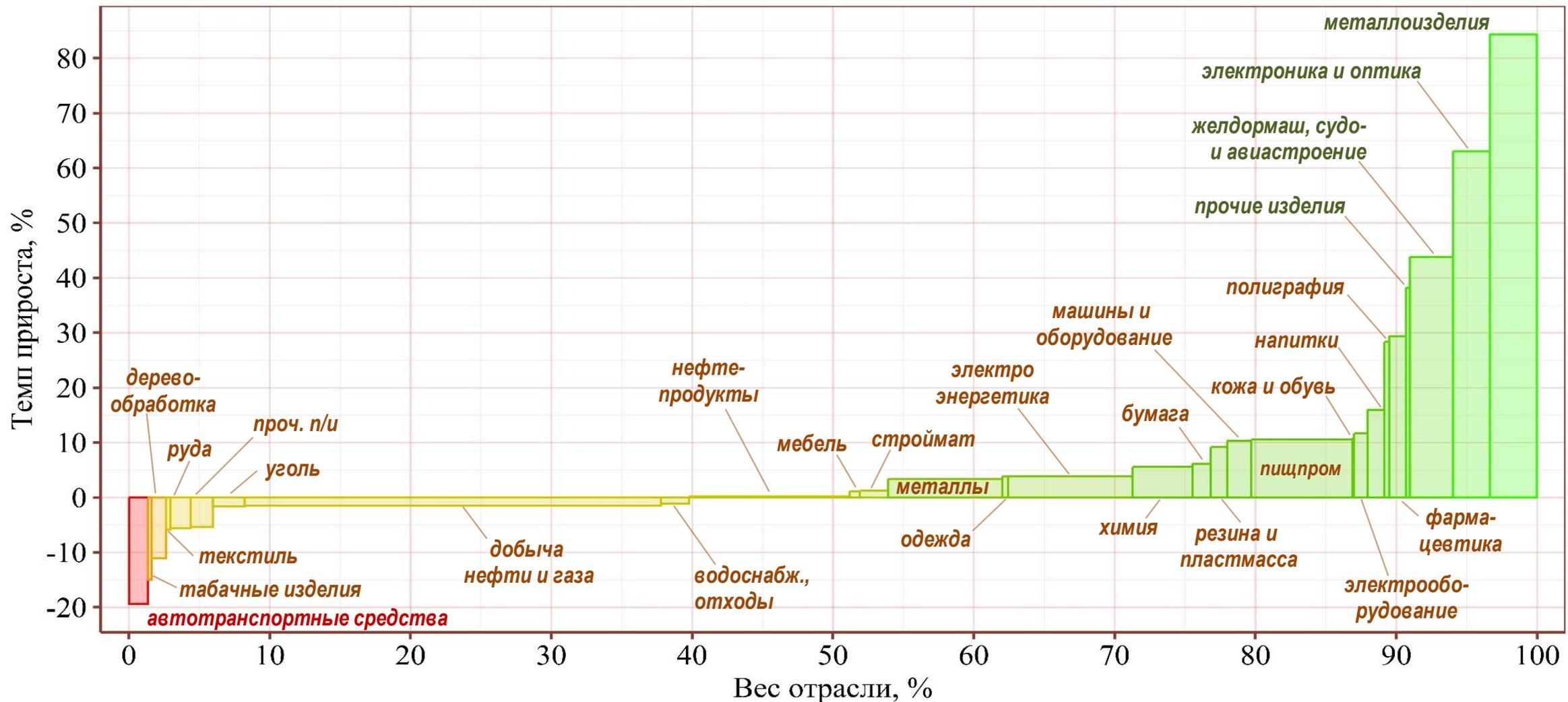
Динамика физобъема промышленного производства
(% к среднемесячному уровню 2021, сезонность устранена)



- Вхождение в фазу существенного замедления роста (почти стагнации?)
- Факторы давние, усиливающиеся:
 - нехватка свободных мощностей
 - дефицит кадров
 - окончание "бюджетного импульса"
 - усиление санкций
 - ужесточение денежно-кредитной политики
- Есть и конъюнктурные
 - снижение добычи нефти в рамках обязательств ОПЕК+
 - ухудшение условий работы нефтепереработки
 - ослабление спроса на уголь со стороны Китая

Отраслевая структура роста: что по итогам 3-х лет?

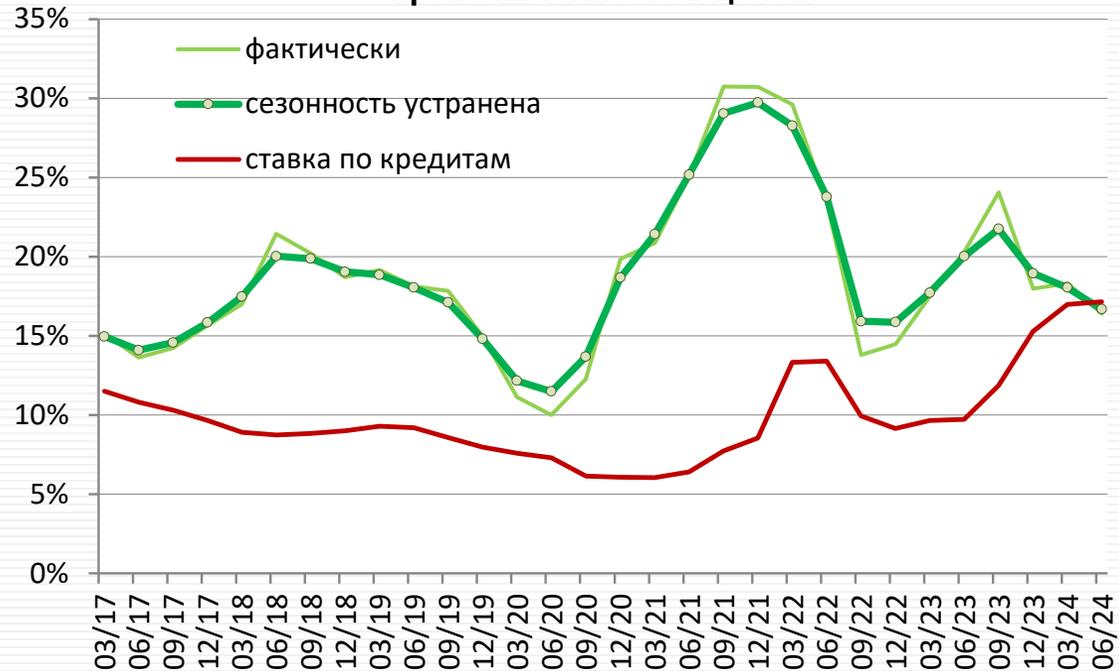
Изменение выпуска май-июль 2024 к среднемесячному уровню 2021 (сезонность устранена)



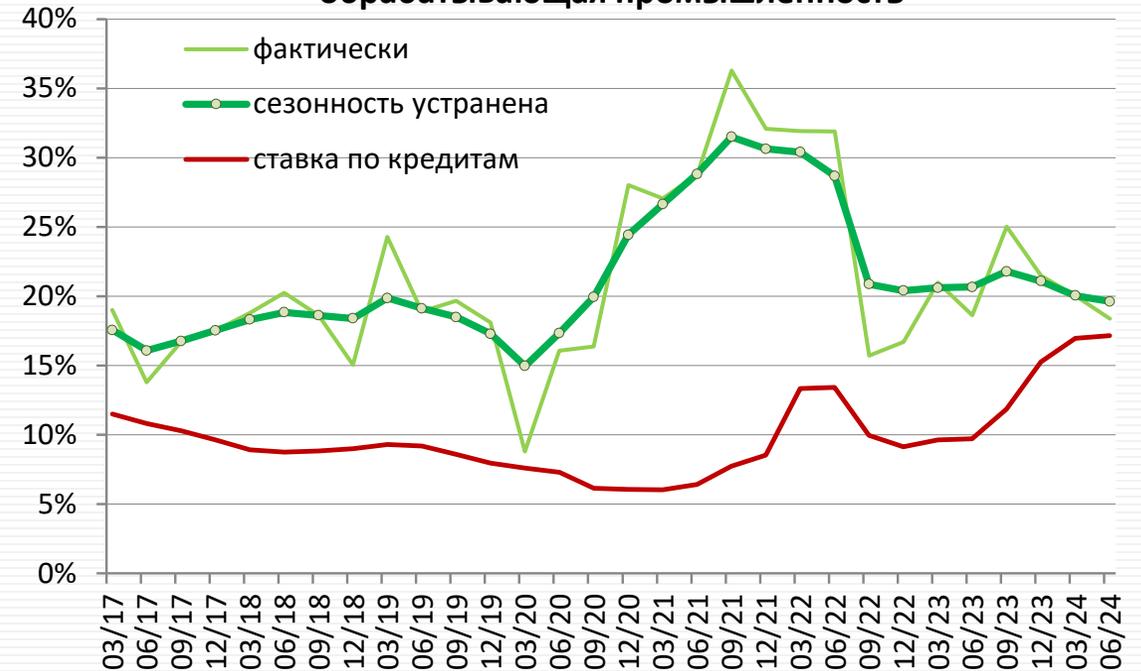
Ситуация с рентабельностью: ситуация не то чтобы плохая, но...

Рентабельность оборотного капитала (прибыль-убыток / оборотный к-л)

промышленность в целом



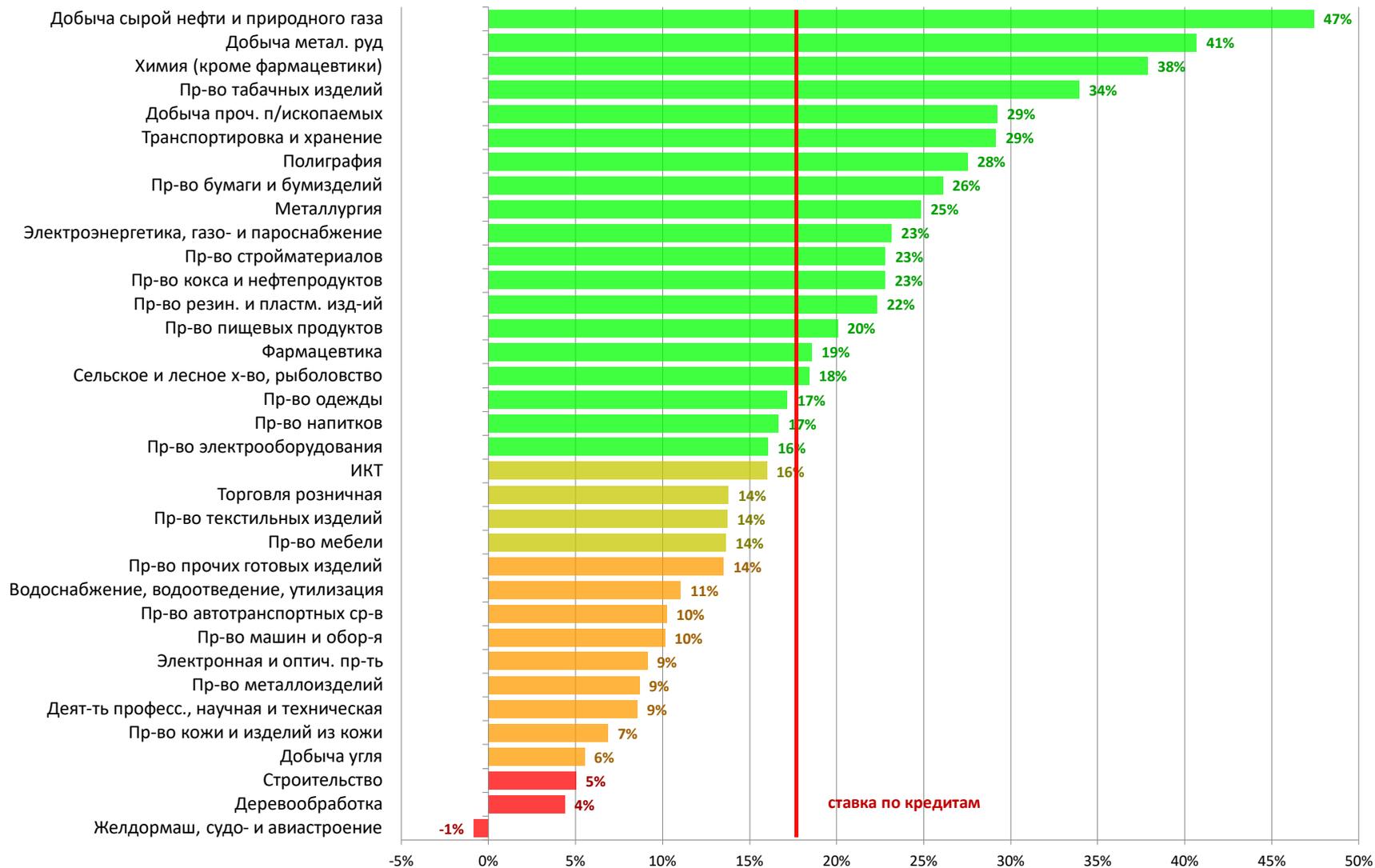
обрабатывающая промышленность



- ❑ По историческим меркам, уровень рентабельности – неплохой
- ❑ Но новый неприятный феномен – беспрецедентное сближение ставки по кредитам и рентабельности

Структурно ситуация с рентабельностью не слишком благоприятна

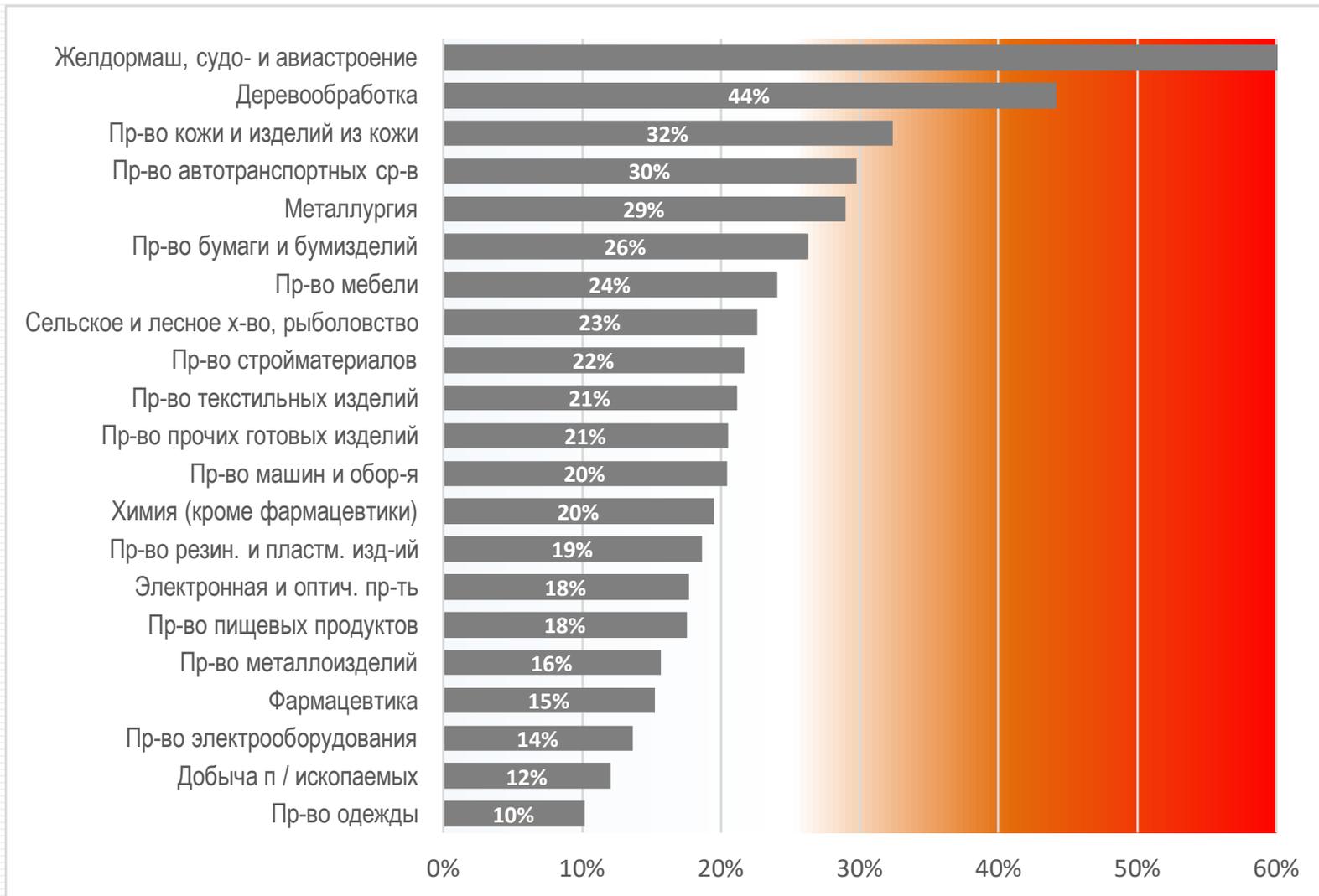
Рентабельность оборотного капитала (прибыль-убыток / оборотный к-л)



- В широком спектре отраслей средняя рентабельность – ниже ставки
- В значительном числе других отраслей рентабельность если и выше – то незначительно
- с учётом внутриотраслевой дифференциации предприятий – это значит, что у их значительной части рентабельность также ниже ставки
- В результате ставка – как дестимулятор инвестиций

Высокая ставка: насколько критична ситуация для предприятий? (1)

Соотношение процентных платежей и прибыли*

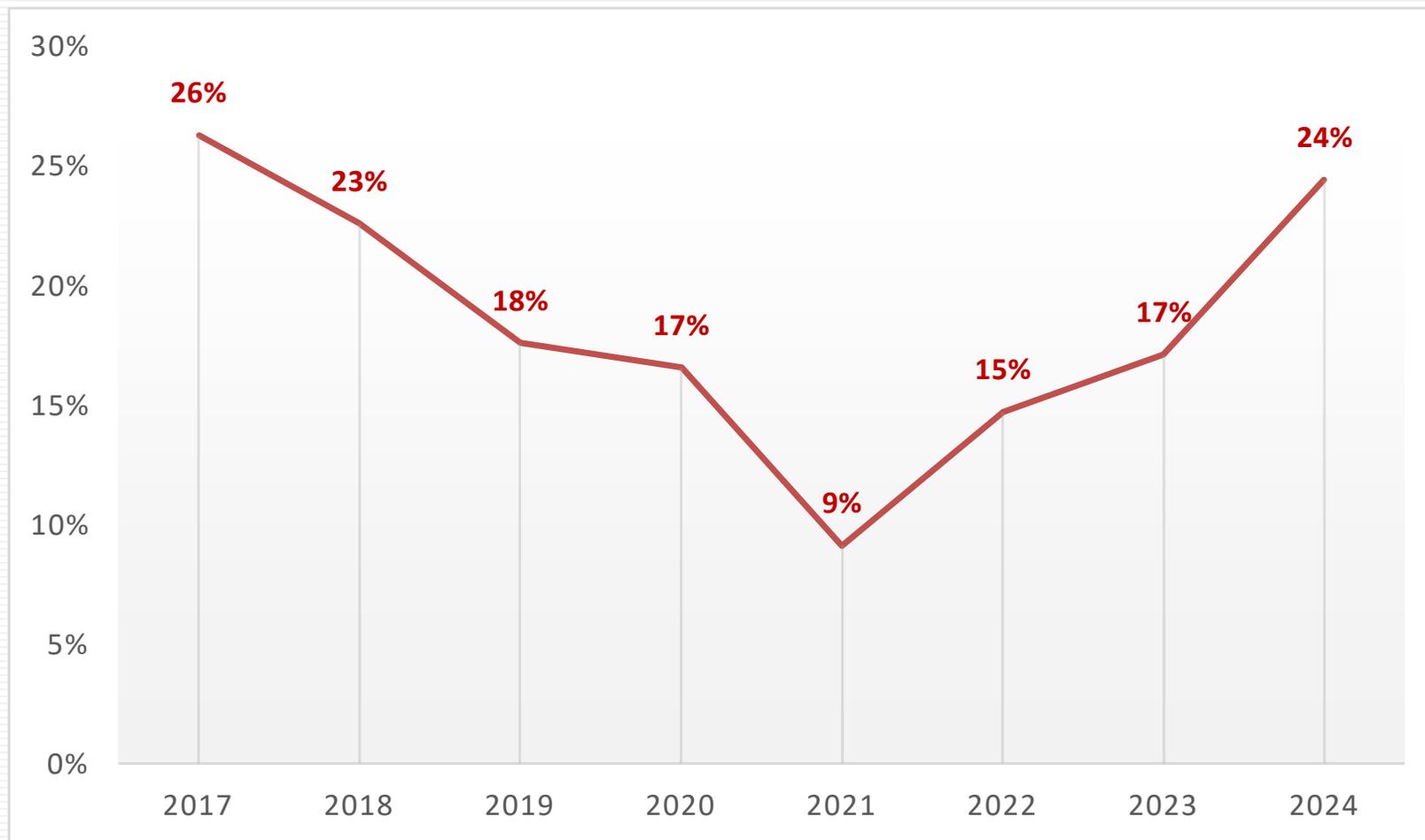


- В целом, "нагрузка на доходы" вполне ощутима
- в среднем по обрабатывающей промышленности (без нефтепереработки) каждый четвёртый рубль прибыли уходит на процентные платежи
- и это "в среднем по больнице"!

* прибыль – до уплаты процентов

Высокая ставка: насколько критична ситуация для предприятий? (2)

Соотношение процентных платежей и прибыли* (обработка без нефтепереработки)

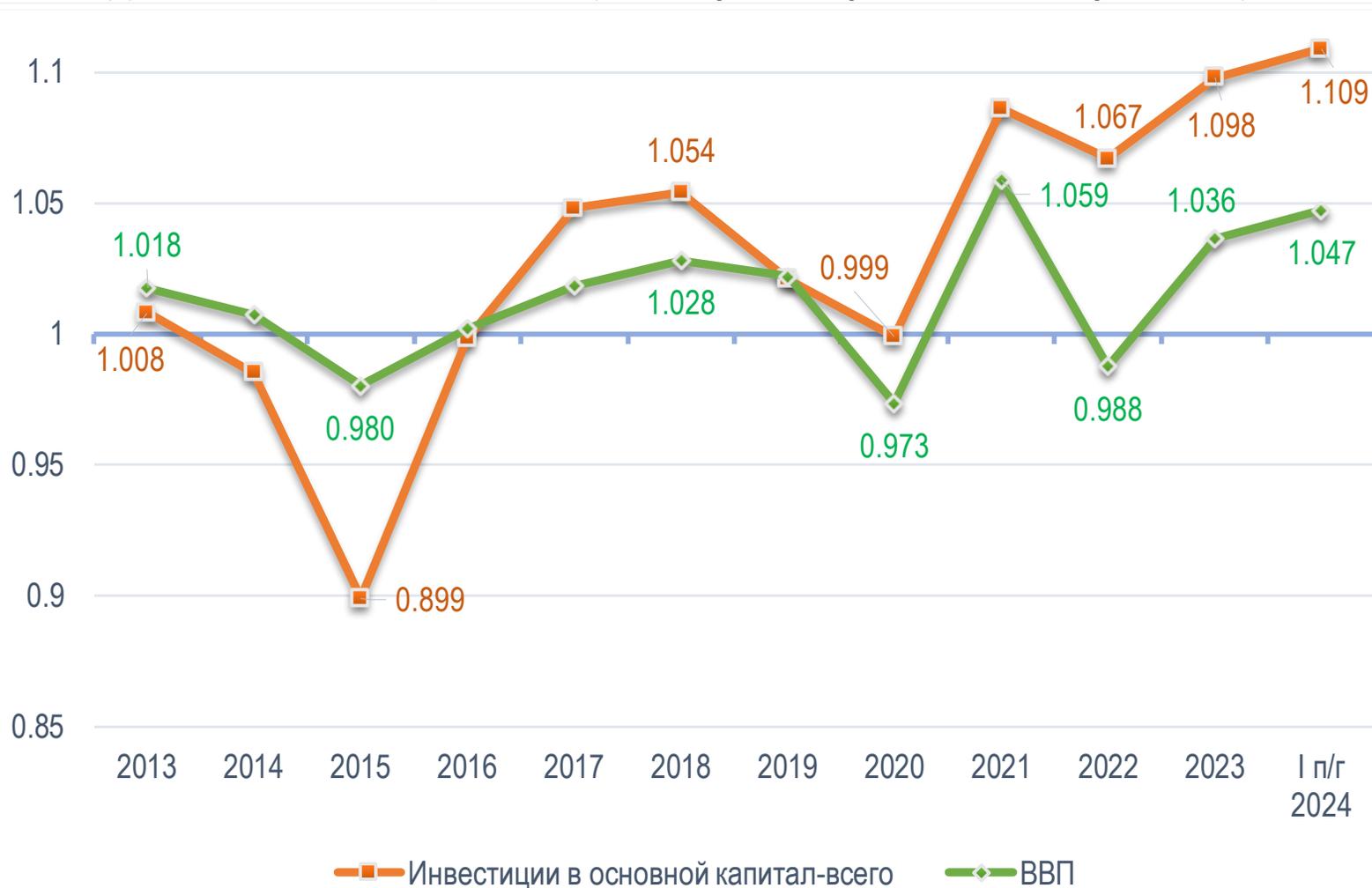


- Однако, "бывало и хуже"
 - по историческим меркам ничего беспрецедентного (пока) не происходит
 - разгадка – в осязаемом запасе прочности (соотношение прибыли и обязательств – заметно лучше, чем раньше)
- Впрочем, новый антирекорд "процентной нагрузки" возможен в 2025 году

* прибыль – до уплаты процентов

Об инвестициях в основной капитал: на первый взгляд – супер!

Динамика инвестиций и ВВП (темпы роста в физическом выражении)



□ Картина – на удивление позитивна

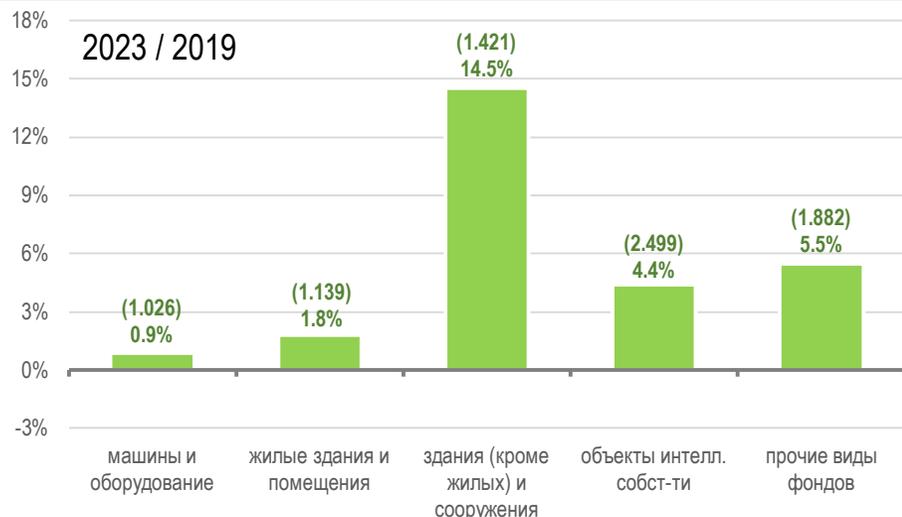
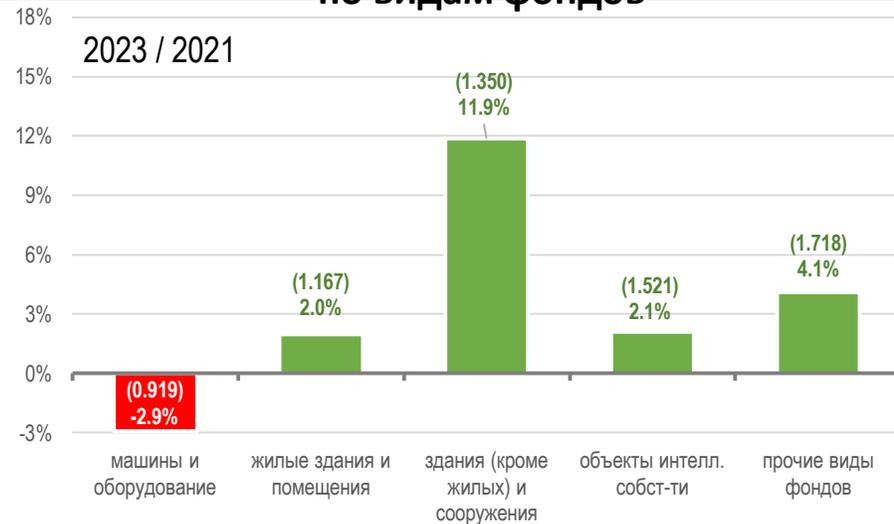
■ с 2017 года наблюдается превышение скорости наращивания инвестиций над ВВП (кроме 2019)

■ с 2022 года – разрыв даже увеличился, инвестиции "галопируют"

□ Но при более внимательном взгляде – "не всё так просто"

Об инвестициях в основной капитал: структурно – не очень...

Разложение общего прироста инвестиций* по видам фондов



* проц.пунктов, указан вклад в общий прирост инвестиций, в скобках – темп роста физобъёма компоненты

□ Вынужденный характер

- рост доли ОИС, прочей компоненты
- материально-вещественное ядро – в полтора раза слабее

□ Снижение технологичности

- нежилые здания и сооружения "решают"

□ Не исключено, что и без того низкие машины и оборудование – также завышены

- ненарочно: проблема определения цен на импортируемые МиО – крайне нетривиальна в нынешних условиях

прочие виды фондов включают затраты на возмещение убытков землепользователям, на эксплуатационное бурение, на выращивание и приобретение культивируемых биологических ресурсов, на передачу прав собственности при покупке произведенных активов и др.

Об инвестициях в основной капитал: структурно – не очень...

Изменение источников финансирования инвестиций в основной капитал (млрд руб. в ценах 2023 г.)



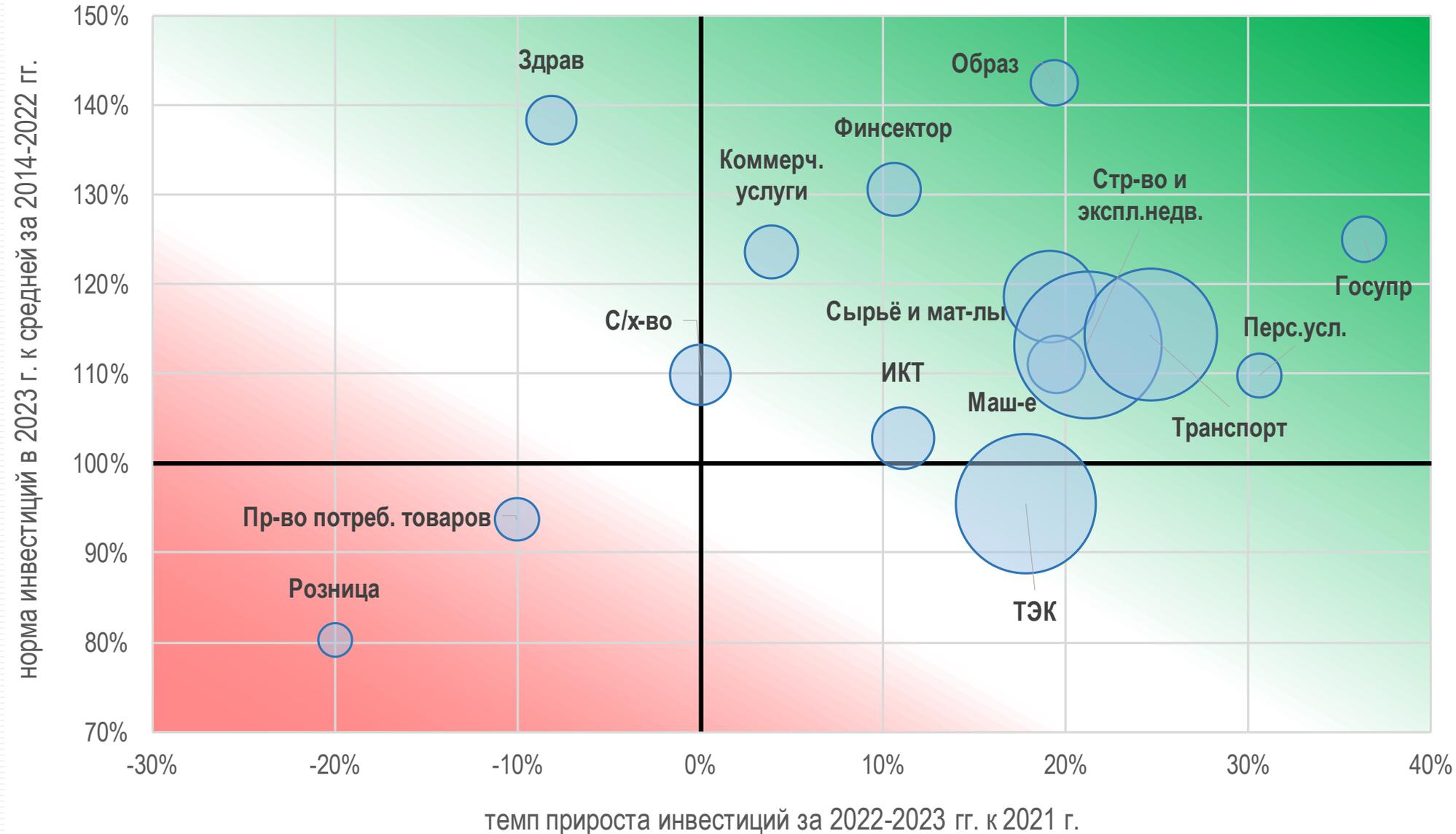
Структура источников финансирования инвестиций



- Дальнейшее сжатие «ресурсной базы» для финансирования инвестиций
- Беспрецедентное усиление роли госфинансирования
- Одновременно приток средств от российских банков кратно снизился
- По зарубежным источникам ожидаемо фиксировался отток

Основу прочих источников составляют средства от выпуска корпоративных облигаций и от эмиссии акций, а также средства организаций и населения на долевое строительство (после 2020 г. – эскроу-счета).

Отраслевая структура динамики инвестиций: позитив налицо



- в большинстве секторов инвестиции высокие и растут
- там, где невысокие и/или снижаются – то с высокого уровня или после масштабной модернизации (период "дойной коровы")

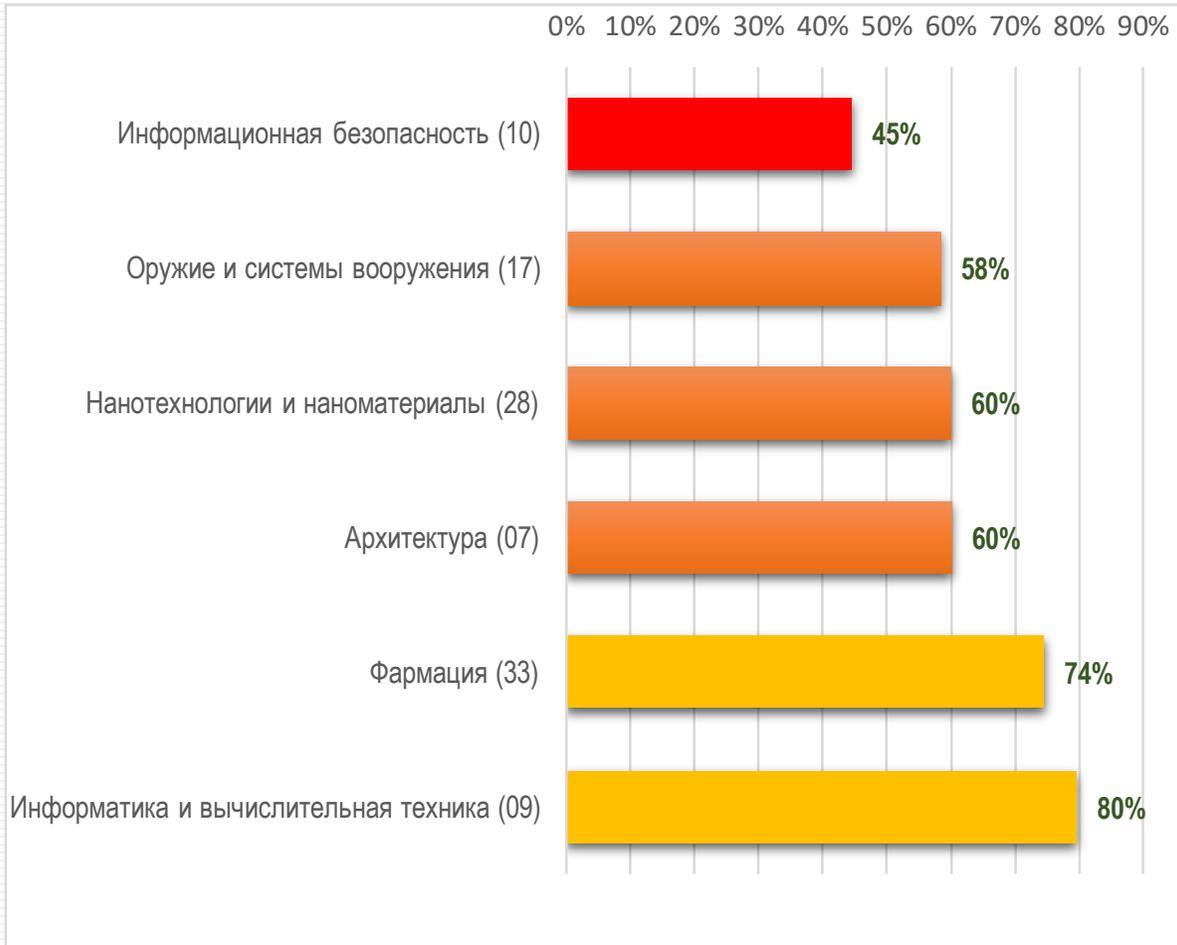
* норма инвестиций – отношение инвестиций и валовой добавленной стоимости

Кадровая проблема: актуальность более чем высока



Кадровая проблема: дисбалансы велики

Дефицит выпускников с в/о (покрытие потребности, %)



Избыток выпускников с в/о (превышение потребности, раз)



Оценки – предварительные, в рамках тестирования методики прогноза кадровой потребности, подробнее – см. http://www.forecast.ru/ARCHIVE/Mon_13/2024/TT12_2024s.pdf

Кадровая проблема: нацеленность на решение

- Проблему нельзя решить (с нами навсегда), но можно смягчить остроту
- Проблему нельзя смягчить быстро
 - слишком много субъектов (государство, бизнес, население) со своими (подчас несовпадающими) интересами и асимметрией информации
 - каждый из субъектов – сильно неоднородный
 - смешение экономического, социального, психологического
- Проблема осознана на высоком уровне: формируется новый нацпроект "Кадры"
 - хорошие новости: есть возможность применения продвинутой аналитики и новых видов больших данных

О краткосрочных перспективах

Инерционный прогноз темпов роста на 2024 год



□ В целом по итогам года можно ожидать не менее 3,0% роста промпроизводства

■ во многом это – эффект инерции, дальше будет заметно медленнее

□ сектора, где рост наверняка сохранится и в ближайшее время (хотя, конечно, по подотраслям ситуация неоднородна):

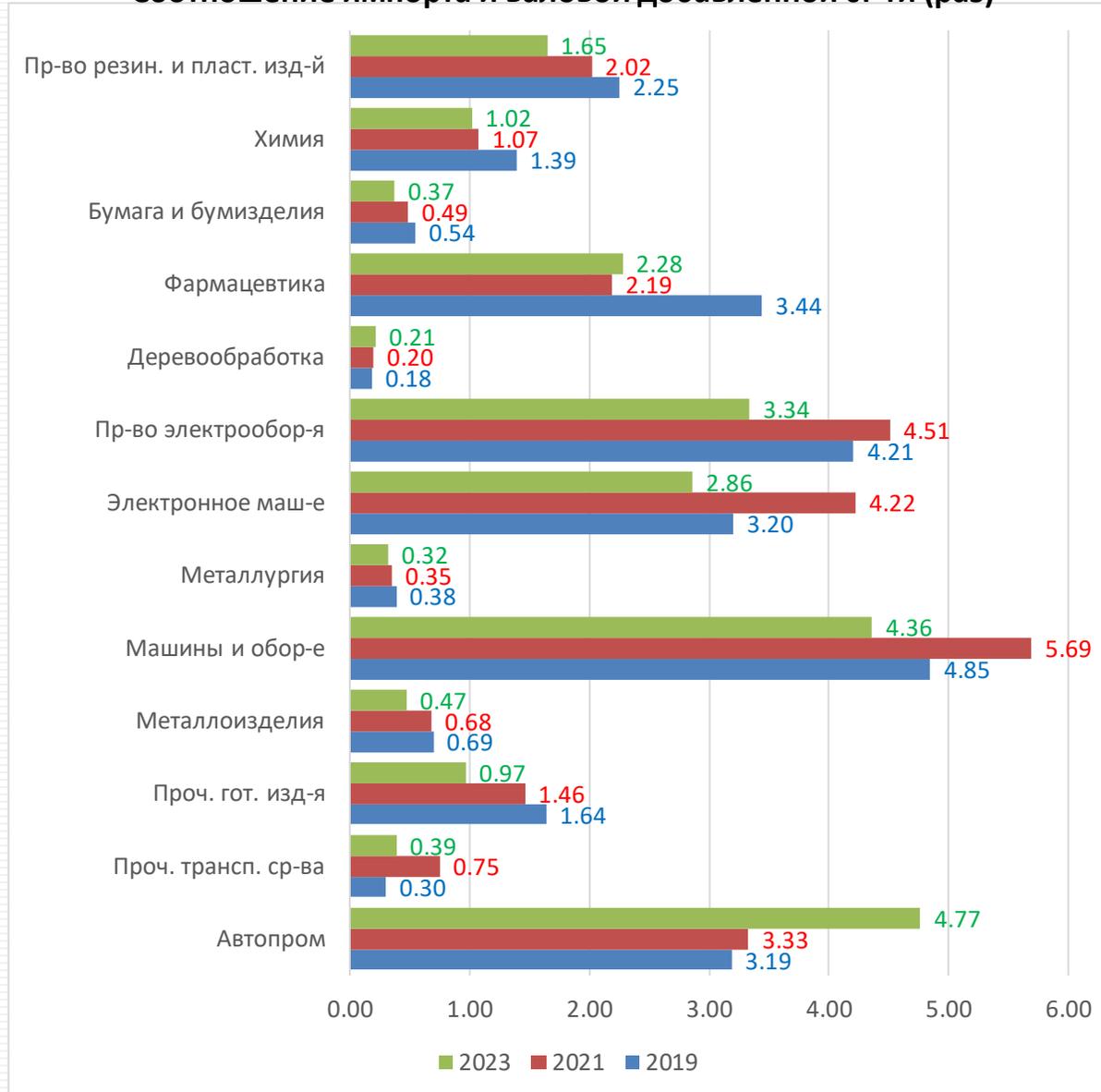
■ пищевая промышленность

■ химическая промышленность

■ машиностроение

Об импортозамещении

Соотношение импорта и валовой добавленной ст-ти (раз)



□ "Хайпа" многовато, но, в целом, процесс идёт

□ Успехи:

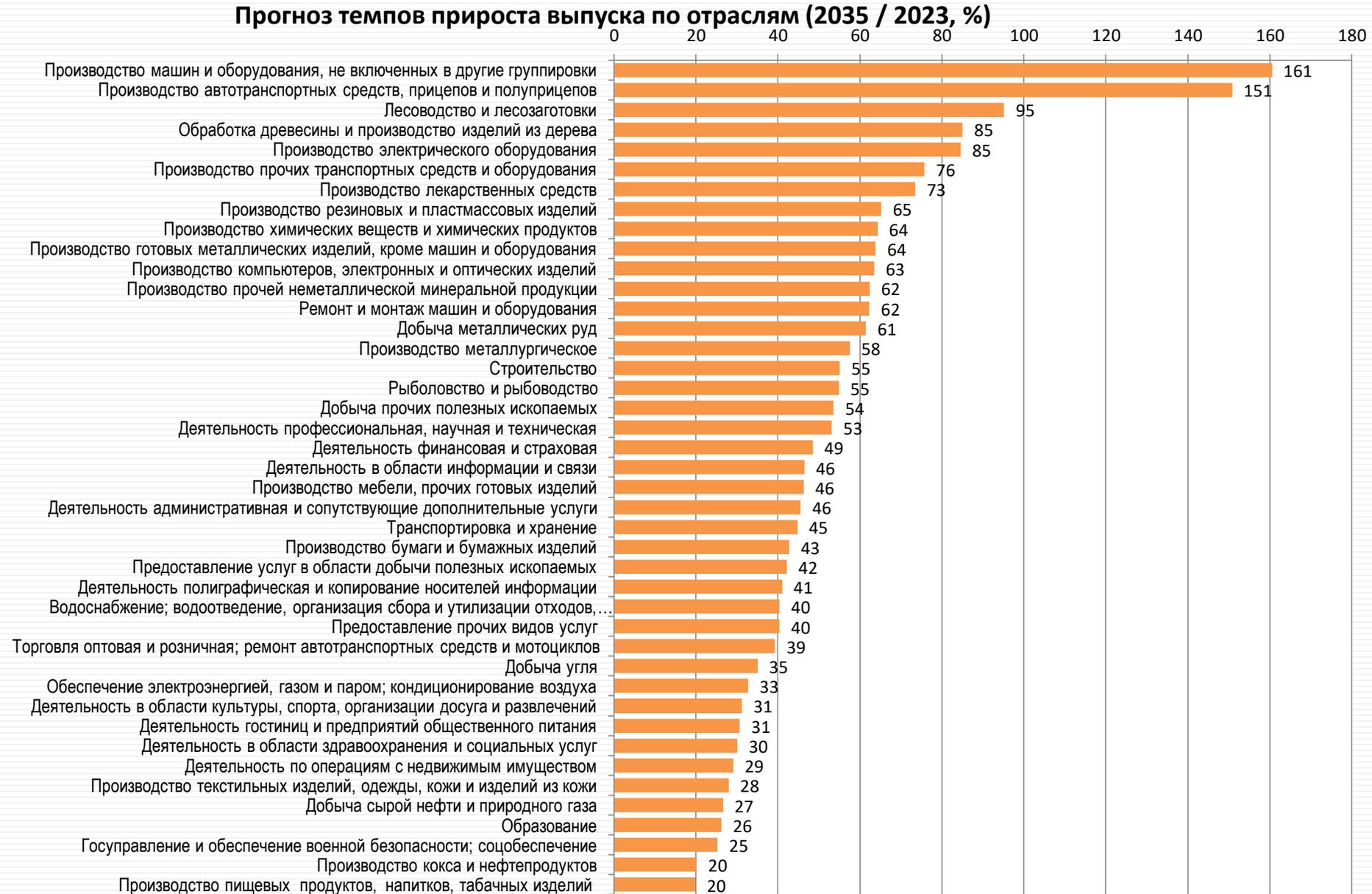
- пр-во резиновых и пластмассовых изделий
- пр-во бумаж. изделий
- электрооборудование
- фармацевтика (с 2019, но не с 2021)

□ Неудачи:

- пр-во транспортных ср-в

□ В целом, процесс, конечно, небыстрый (и это нормально)

О долгосрочных перспективах: потенциал роста



Технологии как ключевой фактор неопределённости

Мы не понимаем полных последствий того, что уже случилось

Тотальная цифровизация & онлайнизация ("имплозия ИКТ") – представляем ли мы весь спектр полных долгосрочных последствий:

- ? степени "цифровой десоциализации" Homo-Digital
- ? изменений "режимов потребления" (виртуализация, совместное потребление)
- ? использования новых цифровых активов и эффектов "экономики платформ"
- ? девальвации информации (дипфейки как норма)
- ? киберпреступности / киберугроз ("абсолютной прозрачности" компаний и граждан)

Мы не понимаем, что "выстрелит" в (самое?) ближайшее время

Важнейшая ближайшая неопределённость – сколько будет "закрывающих" технологий?

- ? возможна ли дешёвая "безуглеродная" (экологичная) энергетика?
- ? каков потенциал ИИ? (*хотя, скорее всего, 90% хайпа; удел ИИ – "непревзойдённый шахматист" и посредственный интеллектуальный помощник*)
- ? есть и другие ("новая еда", "новая генетика и медицина" и проч.)

Есть риски, что мы не понимаем, насколько далеко зайдёт НТП в целом

Самовоспроизводство развития технологий и технологическая сингулярность

- ? приобрели ли технологии свойство "самоподдержания развития"?

если да – результаты и потенциал технологического развития – тем более неясны

Главные мировые инвариантные (фоновые) тренды

Новая демография («третий демографический переход»)

- старение населения в высоко- и среднеразвитых странах
- интенсификация миграционных процессов
- запрос на роботизацию, переобучение и межсекторальные перетоки
- кризис пенсионных / медстраховых систем

→ **общий рост издержек**

Актуализация обеспечения безопасности (в широком смысле)

- реструктуризация/диверсификация экономик с акцентом на безопасность
- рост расходов на кибербезопасность
- рост военных расходов

→ **общий рост издержек**

Движение к новой "зелёной энергетике" (шире – климатическая повестка)

- новый инструмент конкурентной борьбы (США, ЕС) и реструктуризации экономик (Китай, ЕС)
- глобальное удорожание энергии

→ **общий рост издержек**

"Инерционная составляющая" технологического прогресса ("общие улучшения" процессов)

→ **снижение издержек**

Общий результат – глобальный рост издержек (в широком смысле)

Дешёвые базовые ресурсы у России – фактор не (с)только конкурентоспособности, но и устойчивости

Спасибо!

В.Сальников

(с выражением благодарности Д.Галимову за помощь в подготовке материалов)