

## ИНВЕСТИЦИОННО-СТРОИТЕЛЬНЫЙ КОМПЛЕКС: ТЕНДЕНЦИИ ПЕРВОГО КВАРТАЛА 2021 г.

О. И. ИЗРЯДНОВА

Мобилизация инвестиционных ресурсов является ключевой проблемой восстановления экономики и устойчивого долгосрочного экономического роста. Сдержанное падение инвестиционной активности в острой фазе кризиса пандемии коронавируса определило стартовые условия деловой активности в строительно-инвестиционном комплексе в начале 2021 г. В первом квартале текущего года прирост инвестиций в основной капитал составил 2% относительно аналогичного периода предыдущего года при опережающем росте инвестиций в обрабатывающие производства и социально ориентированные виды экономической деятельности.

**Ключевые слова:** инвестиции, инвестиции в основной капитал, инвестиционно-строительный комплекс.

**JEL:** F21, E21, E22, E60, H54.

Стартовые условия 2021 г. в российской экономике определялись постепенным торможением негативной динамики инвестиций в основной капитал, конечного потребления и производства.

Специфическими чертами коронакризиса 2020 г., в условиях административного санитарно-эпидемиологического регламентирования хозяйственной и социальной деятельности, стали мягкое снижение инвестиций в основной капитал — на 1,4%, стабилизация объемов работ в строительстве относительно падения ВВП на 3,0% и сокращение конечного потребления на 5,2% по сравнению с показателями, зафиксированными годом ранее. В первом квартале 2021 г. влияние инерционных тенденций предыдущего года, использование инструментов денежно-кредитной политики и со-

хранение позитивной динамики в строительно-инвестиционном комплексе позволили сдерживать падение ВВП. (См. табл. 1.)

Формирование инвестиционных ресурсов в начале года определялось сохранением доминирующей доли собственных средств предприятий и организаций: в первом квартале 2021 г. доля инвестиций, осуществляемых за счет собственных средств организаций, составила 63,7% от общего объема инвестиций в основной капитал. Снижение доли собственных средств в источниках финансирования было вызвано некомпенсированным глубоким падением финансовых результатов деятельности предприятий, рентабельности производства и активов, изменением структуры затрат в 2020 г.

На характер инвестиционной деятельности в начале 2021 г. оказывали влияние изме-

**Таблица 1**

**Основные факторы развития российской экономики в 2020 и 2021 гг., в % к соответствующему периоду предыдущего года**

	2020 г.					2021 г.
	Год	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.
ВВП	97,0	101,4	92,2	96,5	98,2	99,3
Инвестиции в основной капитал	98,6	103,5	94,7	95,0	101,2	102,0
Строительство	100,1	102,8	96,1	101,1	100,8	100,2
Ввод в действие жилой площади	100,2	104,0	83,0	107,7	102,2	115,4

Источник: Росстат.

Изряднова Ольга Ивановна, заведующий лабораторией структурных проблем экономики Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; ведущий научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации (Москва), e-mail: izryad@ier.ru

нение условий финансово-кредитного регулирования и движение потоков капитала на внутреннем и мировом рынках в условиях пандемии COVID-19. После того как в 2020 г. ключевая ставка четырежды менялась в сторону понижения – с 6,0 (10.02.2020 г.) до 4,25% годовых (30.07.2020 г.) – в первой половине 2021 г. изменение условий финансирования инвестиционной деятельности обусловливалось повышением ключевой ставки с 4,5 (26.03.2021 г.) до 5,0 (29.04.2021 г.) и 5,5% годовых (14.06.2021 г.).

В условиях изменения денежно-кредитных параметров спрос на кредиты российских банков в структуре источников финансирования инвестиций снизился на 0,5 пункта. Заметим, что при достаточно динамичном восстановлении российской экономики и позитивном пересмотре ее кредитных рейтингов между-

народными агентствами в структуре источников финансирования в первом квартале 2021 г. увеличилась доля кредитов иностранных банков при одновременной стабилизации доли иностранных инвестиций. В результате разнонаправленных тенденций в действиях российских и зарубежных кредиторов участие банковского сектора в финансировании инвестиционной деятельности в начале 2021 г. характеризовалось слабым снижением доли кредитов (-0,1 п.п.) относительно аналогичного показателя предыдущего года.

Повышение роли государства по преодолению негативного влияния пандемии поддерживалось расширением масштабов бюджетного финансирования инвестиционных программ. Доля бюджетных средств в общем объеме инвестиционных ресурсов в первом квартале 2021 г. увеличилась до 11,4% (+1,8 п.п. к

Таблица 2

**Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования (без субъектов малого предпринимательства и параметров неформальной деятельности) в 2018–2021 гг., в % к итогу**

	2018 г.	2019 г.	2020 г.	I квартал	
				2020 г.	2021 г.
Инвестиции в основной капитал – всего	100	100	100	100	100
Собственные средства	53,0	55,0	56,7	65,0	63,7
Привлеченные средства	47,0	45,0	43,3	35,0	36,3
в том числе:					
Кредиты банков	11,2	9,8	9,5	9,7	9,6
из них:					
кредиты российских банков	6,8	7,8	7,5	7,9	7,4
кредиты иностранных банков	4,4	2,0	2,0	1,8	2,2
Заемные средства других организаций	4,3	4,8	4,6	6,0	5,5
Инвестиции из-за рубежа	0,6	0,4	0,3	0,5	0,5
Бюджетные средства	15,3	16,2	18,7	9,6	11,4
из них:					
федерального бюджета	7,6	7,6	8,4	4,0	4,6
бюджетов субъектов РФ	6,6	7,4	9,1	4,9	5,9
местных бюджетов	1,1	1,2	1,2	0,7	0,9
Средства внебюджетных фондов	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Средства, полученные на долевое участие в строительстве (организаций и населения)	3,5	4,3	3,0	3,8	2,8
в том числе средства населения	2,5	3,2	2,5	3,2	2,2
Прочие	11,9	9,3	7,0	5,2	6,3

Источник: Росстат.

показателю за аналогичный период годом ранее) — наряду с изменением пропорций по уровням бюджетной системы. Наиболее значительно выросло финансирование инвестиций за счет средств бюджетов субъектов Федерации. (См. табл. 2.)

Инвестиционные решения рассматривались в контексте стратегических целей национальных проектов по соответствующим и сопряженным направлениям деятельности. Уточнение возможных вариантов бюджетирования программ и мер стимулирования инвестиционной активности сопровождалось организационно-управленческими мерами по реструктуризации и обновлению институтов развития и государственных программ.

Структура инвестиций по видам основных фондов формировалась под влиянием инерционных факторов и оперативной реакции инвесторов на текущую ситуацию.

Восстановление роста финансирования строительных работ и услуг происходило одновременно с увеличением в структуре по видам основных фондов удельного веса расходов на машины, оборудование, транспортные средства. При анализе изменения доли инвестиций в машины и оборудование следует учитывать особенности материально-вещественной структуры формирования капитальных ресурсов. Параллельное увеличение выпуска

отечественных и импортных инвестиционных и промежуточных товаров способствовало снятию острого напряжения при расширении мощностей, создании новых рабочих мест в видах деятельности, связанных с ресурсным обеспечением медицинских учреждений.

Позитивным обстоятельством стало и увеличение доли инвестиций в информационное, компьютерное и телекоммуникационное оборудование и объекты интеллектуальной собственности, которое обеспечило решение вопросов управления и ускорения внедрения цифровых технологий. (См. табл. 3.)

В начале 2021 г. отмечалось сохранение тенденции к увеличению доли инвестиций в основной капитал в жилые здания: по итогам первого квартала ввод жилой площади на 15,5% превысил показатель за тот же период предыдущего года, а по итогам января-апреля он вышел на уровень первого полугодия 2020 г. Развитие жилищного строительства и сферы жилищных услуг в государственных и программных документах определяется приоритетным направлением повышения качества жизни и условием модернизации социальной сферы и экономики. При сложившихся уровне и структуре доходов и расходов населения основной проблемой в сфере жилищного строительства остается обеспечение реализации ипотечных программ для отдельных социальных групп.

**Таблица 3**  
**Видовая структура инвестиций в основной капитал (без субъектов малого предпринимательства) в первом квартале 2018–2021 гг., в % к итогу**

	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.
Инвестиции в основной капитал – всего	100	100	100	100
в том числе:				
Жилые здания и помещения	5,2	5,0	5,6	5,9
Здания (кроме жилых) и сооружения	46,7	41,7	40,4	39,6
Машины, оборудование, транспортные средства	33,5	38,5	38,3	39,5
из них:				
информационное, компьютерное и телекоммуникационное (ИКТ) оборудование	3,5	5,2	3,5	4,7
объекты интеллектуальной собственности	4,0	4,7	5,4	6,2
Прочие	8,6	10,1	10,0	9,0

Источник: Росстат.

В условиях изменения параметров уровня жизни государственные меры в области регулирования ипотечного рынка за счет реализации программ по льготной ипотеке позволяют смягчать ситуацию на рынке жилья, однако настораживает растущая долговая нагрузка на доходы населения при ускорении инфляции и роста цен на рынке недвижимости. В первом квартале 2021 г. доля средств населения, направленных на долевое строительство, составила 2,2% от общего объема инвестиций в экономику (-1,0 п.п. к показателю января-марта 2020 г.), но одновременно ускорился рост доли жилья, строящегося с использованием счетов эскроу. На фоне действия факторов растущих инфляционных ожиданий, высокой волатильности рубля и низких процентных ставок по депозитам сохраняется мотивация к приобретению жилья, в том числе в инвестиционных целях.

Доминирующая роль крупного бизнеса в промышленности и высокая концентрация капитала в агропромышленном комплексе, несмотря на значительные издержки, связанные с локдауном, позволили избежать в рассматриваемый период драматичного развития событий в инвестиционно-строительном комплексе. По оценкам, инвестиции в основной капитал в первом квартале 2021 г. продемонстрировали снижение на 2,5% относительно показателя за аналогичный период предыдущего года — одновременно с разнонаправленными тенденциями, наблюдавшимися в разных видах экономической деятельности: инвестиции в сельское хозяйство увеличились на 2,6% и в обрабатывающие производства — на 3,3% при сокращении капитальных вложений в добывающее производство на 6,7% и электроэнергетику — на 7,0%.

В обрабатывающих производствах лидерство по инвестиционной активности в первом квартале 2021 г. сохранилось за производством лекарственных средств и материалов медицинского назначения при темпе роста в 170,5% к соответствующему показателю предыдущего года и повышении доли в общем объеме инвестиций в основной капитал в эко-

номику до 0,8% (+0,5 п.п.). Расширение мощностей фармацевтической индустрии и сопряженных производств позволило частично ослабить влияние негативных факторов нарушения ритмичности цепочек производственных связей по поставкам сырья, субстанций и оборудования. Оперативное управление производством выявило настоятельную необходимость решения фундаментальных проблем инновационного обновления фармацевтических производств с учетом решения вопросов подготовки квалифицированных кадров в области разработки, производства и дистрибуции лекарственных средств и согласования отраслевых приоритетов с целями развития системы здравоохранения.

Сохранение роста инвестиций в основной капитал металлургического комплекса в первые три месяца текущего года (+18,8% к аналогичному периоду 2020 г.) поддерживалось расширением спроса на готовую продукцию на внутреннем и внешнем рынках. Спрос на оборудование и машины восстановился — одновременно с ростом инвестиций в основной капитал в машиностроительный комплекс на 18,6%, превысив показатель первого квартала 2020 г. Инвестиции в основной капитал комплекса потребительских производств увеличились на 3,7%, при этом отмечалось ускорение инвестиционного спроса в производстве текстильных изделий и одежды. Настораживающей остается низкая инвестиционная активность в комплексе химических и нефтехимических производств, особенно учитывая растущие требования к экологической безопасности этих видов экономической деятельности.

В сегменте производства услуг в рассматриваемый период наблюдался рост инвестиций в основной капитал на 8,5%, в том числе в здравоохранение — на 38,9%, образование — на 14,8%, деятельность в области информации — на 23,0%. Расширяющийся спрос на административно-государственные и финансовые услуги обусловил ускорение темпов инвестиционной поддержки этих видов деятельности. В сегменте услуг с высокой долей

малого и среднего предпринимательства, представленного такими видами, как торговля, общественное питание, гостиничный и туристический бизнес, при резком падении доходов предприятий и изменении структуры их использования фиксировались крайне сдержанные инвестиционные намерения по расширению бизнеса.

Настораживают и значительные различия в инвестиционной активности в сфере транспорта. Хотя по сравнению с первым кварталом 2020 г. доля инвестиций в основной капитал транспорта и хранения увеличилась на 1,9 п.п. – за счет трубопроводного транспорта (+0,6 п.п) и складского хозяйства (+1,9 п.п), – снижение поддержки грузового железнодорожного транспорта (-1,7 п.п.) и слабость инвестиционной поддержки воздушного и космического, а также морского транспорта вызывают озабоченность, учитывая продолжительность в них цикла восстановления подвижного состава и обслуживающей инфраструктуры. На фоне обострения конкуренции на международном рынке сбыта товаров и предоставления транспортно-логистических услуг инвестиционная поддержка транзитного потенциала российской экономики приобретает первостепенное значение.

В связи с этим возникают вопросы о снижении лизинговой нагрузки на предприятия; субсидировании процентных ставок по кредитам в рамках реализации масштабных инвестиционных программ транспортно-логи-

стических компаний по обновлению подвижного состава и расширению пропускной способности; субсидировании тарифа на перевозку грузов.

Запуск нового инвестиционного цикла предполагает совершенствование инструментов и мер государственной поддержки частных инвестиций в контексте основных положений Закона о защите и поощрении капиталовложений. В ключевых положениях Закона устанавливаются гарантии стабильности правового режима для инвесторов, из которого определяются целевые показатели инвестиционного проекта и финансовая модель.

Одним из направлений создания единого инструмента поддержки инвестиций является разработка инвестиционной декларации регионов с четким определением правил и алгоритмов реализации инвестиционных проектов и гарантированных мер поддержки.

В условиях растущей конкуренции формирование новой модели экономического роста предполагает одновременное решение стратегических проблем улучшения делового климата в стране и повышения ее инвестиционной привлекательности. Пересмотр кредитных рейтингов РФ ведущими международными агентствами в сторону повышения со «стабильным» прогнозом позволяет сделать вывод о результативности и последовательности государственной политики по выводу российской экономики из неординарной ситуации эпидемиологического кризиса. ■

## Investment and Construction Complex: Trends in Q1 2021

**Olga I. Izryadnova** – Head of Structural Policy Department of the Gaidar Institute for Economic Policy; Leading Researcher of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Candidate of Economic Sciences (Moscow, Russia). E-mail: izryad@iep.ru

*The mobilization of investment resources is a key problem of economic recovery and sustainable long-term economic growth. A restrained decline in investment activity in the acute phase of the coronavirus pandemic crisis determined the starting conditions for business activity in the construction and investment complex in early 2021. In Q1 2021, the growth of investments in fixed assets amounted to 2% compared to the same period of the previous year, with an outstripping growth of investments in manufacturing and socially oriented types of economic activities.*

**Key words:** investment, investment in fixed assets, investment and construction complex.

**JEL-codes:** F21, E21, E22, E60, H54.