

ОГРАНИЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ В НАЧАЛЕ 2022 г.

С. В. ЦУХЛО

Мониторинг инвестиционной активности, который ведет Институт экономической политики им. Е.Т. Гайдара, позволяет выстроить иерархию факторов, ограничивающих инвестиционный оптимизм промышленности в начале 2022 г. Это прежде всего недостаток у предприятий собственных финансовых средств, затем — высокие цены на машины и оборудование, далее — дороговизна кредитов и трудности с их получением на долгосрочные цели, а также низкая рентабельность инвестиций.

Ключевые слова: российская промышленность, инвестиции, финансовые средства, цены на машины и оборудование, кредиты.

JEL: L16, L53, L60.

Инвестиционный оптимизм, который российская промышленность демонстрирует уже 11 месяцев, хотя и отличается стабильностью¹, оказывается недостаточным. Это обстоятельство делает актуальным анализ ограничений инвестиционной активности именно с точки зрения самих предприятий. Такой анализ возможен на основе результатов мониторинга, начатого нами еще в январе 1996 г. С тех пор каждый год мы спрашиваем руководителей предприятий, что больше всего сдерживает рост капиталовложений на предприятии в начавшемся году. Последние результаты получены в январе 2022 г.

Самым распространенным ограничением инвестиционной активности был и остается «недостаток собственных финансовых средств» — в 2022 г. этот фактор сдерживает инвестиционную активность 54% предприятий. По сравнению с 2021 г. недостаток собственных финансовых средств стал упоминаться чаще — год назад его отмечали 45% предприятий. (Абсолютный минимум упоминаний данного фактора (43%) был зарегистрирован в 2020 г., максимум (91%) — в 1998 г.) Усиление сдерживающего влияния недостатка собственных средств на фоне роста сальдированного финансового результата объясняется повышением цен на отечественные машины и

оборудование, которые предприятия планируют приобретать, а также увеличением стоимости строительно-монтажных работ. Ослабление рубля также создает проблемы: на первом месте в рейтинге предпочтений российских предприятий даже по данным сентября 2021 г. стоят машины и оборудование, произведенные в Западной Европе.

И действительно, «высокие цены на машины и оборудование» находятся на втором месте в рейтинге ограничений — на этот фактор сейчас указывают 48% предприятий (абсолютный максимум упоминаний данного ограничения для всех 27 лет нашего мониторинга), тогда как в январе 2020 г. их было 30% (абсолютный минимум).

На третье место в рейтинге ограничений предприятия поставили «высокий процент по кредитам»: за один год (с января 2021 по январь 2022 гг.) этот фактор продемонстрировал наиболее значительный рост — с 12% упоминаний (абсолютный минимум) до 30%. Последнее значение не является самым высоким (т.е. худшим) для данного показателя, но такого скачка упоминаний за истекший год не продемонстрировал ни один другой фактор. В таком росте нет ничего удивительного: в 2021 г. опросы регистрировали минимальное значение предлагаемой предприятиям

Цухло Сергей Владимирович, заведующий лабораторией конъюнктурных опросов Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук (Москва), e-mail: tsukhlo@iep.ru

¹ Баланс инвестиционных планов с апреля 2021 г. находится в интервале +10 — +15 пунктов (в 2019 г. этот показатель демонстрировал изменения от -6 до +15 пунктов).

ставки по кредитам (8,6% годовых в рублях), которая затем начала расти и к 11 февраля 2022 г. достигла 11,3% годовых. Очередное (февральское) решение регулятора по ключевой ставке определенно вызовет дальнейший рост данного показателя.

«Трудности получения долгосрочного кредита» как препятствие для увеличения инвестиций также продемонстрировали значительный рост: если годом ранее на этот фактор указывали только 6% предприятий (абсолютный минимум), то в начале 2022 г. его стали упоминать уже 17% респондентов. В результате указанная помеха переместилась за год в рейтинге с 10-го на 5-е место.

«Низкая прибыльность инвестиций» показала по сравнению с 2021 г. минимальный рост — сейчас она считается сдерживающим фактором для 21% предприятий.

Следующий фактор — «неуверенность в скором оживлении российской экономики». Он, в отличие от других, продемонстрировал за 12 месяцев впечатляющее снижение — с 31 до 12%. Оказывается, таким образом, что сегодня промышленность достаточно уверена в росте оте-

чественной экономики как факторе, благоприятном для инвестирования. Аналогичная ситуация складывается и с «неуверенностью в скором оживлении мировой экономики» — сдерживающее воздействие на российские инвестиции указанной причины опустилось до 8% после 20% упоминаний в январе 2021 г.

«Избыток имеющихся мощностей» как фактор, ограничивающий инвестиционную активность предприятий, продемонстрировал в январе 2022 г. третье по величине снижение упоминаний: если в 2021 г. избыток считался помехой для 12% предприятий (в январе 2020 г. — для 14%), то сейчас — только для 6%. Такая динамика упоминаний согласуется с формированием, по оценкам предприятий, рекордного дефицита мощностей в начале 2022 г. Однако на протяжении нашего 27-летнего мониторинга регистрировались и менее значительные масштабы негативного влияния избытка мощностей на инвестиционную активность предприятий. Так, в 2005–2006 гг. этот фактор упоминался только у 2%; аналогичный результат был получен и в январе 2015 г. — сразу после начала экономического кризиса. ■

Restrictions on Investment Activity of Industrial Enterprises at the Beginning of 2022

Sergey V. Tsukhlo — Head of Business Surveys Department of the Gaidar Institute for Economic Policy, Candidate of Economic Sciences (Moscow, Russia). E-mail: tsukhlo@iep.ru

The monitoring of investment activity conducted by the Gaidar Institute makes it possible to build a hierarchy of factors constraining the industrial investment optimism in the beginning of 2022. First of all, it signifies that enterprises lack their own funds, then high prices for machinery and equipment followed by high cost of loans and difficulties to get them for long-term purposes, as well as low return on investment.

Key words: Russian industry, investments, financial means, prices for machines and equipment, credits.

JEL-codes: L16, L53, L60.