

ДИНАМИКА ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ¹

О.Березинская

После двух лет относительной стабильности инвестиции в основной капитал в 2015 г. сократились на 8,4%. Анализ структурных особенностей инвестиционной деятельности позволяет предположить, что в 2015 г. пройдено дно спада, однако без значимых позитивных изменений экономической и институциональной среды возможна только медленная и слабая коррекция. Для возврата на тренд устойчивого роста инвестиций в основной капитал необходимо значительное увеличение их финансирования за счет привлеченных средств.

Инвестиции в основной капитал предприятий составили в 2015 г. 14,6 трлн руб. После минимального реального увеличения в 2013 г. (+0,8%) и небольшого уменьшения в 2014 г. (-1,5%) в прошлом году инвестиции в основной капитал сократились на 8,4%.

Номинальное увеличение инвестиций в основной капитал с 12,6 трлн руб. в 2012 г. (канун инвестиционной паузы в экономике России) до 14,6 трлн руб. в 2015 г. связано главным образом с инвестиционной активностью малых предприятий и объемом инвестиций, не наблюдаемых прямыми статистическими методами. Из 2 трлн руб. номинального увеличения инвестиций на этот сегмент российской экономики пришлось 1,3 трлн руб., тогда как инвестиции в основной капитал крупных и средних предприятий на протяжении трех лет инвестиционной паузы меняются незначительно и превышают 2012 г. всего на 0,7 трлн руб.

Таблица 1

ИНВЕСТИЦИИ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ В ТЕКУЩИХ ЦЕНАХ, ТРЛН РУБ.

	2012	2013	2014	2015	Увеличение за три года
По полному кругу организаций, в том числе:	12,6	13,5	13,9	14,6	2,0
без субъектов малого предпринимательства и объема инвестиций, не наблюдаемых прямыми статистическими методами	9,6	10,1	10,4	10,3	0,7
Субъекты малого предпринимательства и объемы инвестиций, не наблюдаемые прямыми статистическими методами	3,0	3,4	3,5	4,3	1,3

Источник: Росстат.

1 Статья из ОМЭС. 2016. № 4 (22). Март. Опубликовано под названием «2015-й – третий год инвестиционной паузы».

Отдавая должное оптимизму Росстата относительно инвестиционной активности в ненаблюдаемом сегменте российской экономики, следует зафиксировать гораздо более слабую инвестиционную динамику крупных и средних предприятий, чья деятельность поддается непосредственной статистической верификации. Здесь реальный спад инвестиций в 2015 г. составил 10,2%, что практически совпадает с прогнозировавшимся Министерством экономического развития сокращением инвестиций в основной капитал.

В условиях усугубляющейся инвестиционной паузы номинальное увеличение инвестиций в основной капитал съедается ростом цен. На 14,6 трлн руб. в 2015 г. предприятиями экономики был профинансирован тот же объем инвестиций в основной капитал, что и в 2008 г. (в реальном выражении инвестиции практически не изменились), но семь лет назад это составило 8,8 трлн руб. Номинальное расширение инвестиций в 1,7 раза главным образом компенсировало повышение цен при реализации инвестиционных проектов.

Во второй раз с 1998 г. (аналогичный феномен наблюдался только в посткризисном 1999 г.) за счет собственных ресурсов предприятий было профинансировано более половины всех инвестиций в основной капитал – 51,1%. Напротив, 2015 г. отмечен антирекордом российских банков в поддержке инвестиционных проектов (всего 5,9% в источниках финансирования инвестиций) и снизившейся долей государственных средств (16,8%). Кредиты российских банков и государственные средства для инвестиционных целей в 2014–2015 гг. уменьшались не только как доля в структуре источников инвестиций, но и номинально.

Таблица 2

ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ*

	2012	2013	2014	2015
<i>Источники финансирования инвестиций в основной капитал, трлн руб.</i>				
Собственные средства	4,27	4,55	4,74	5,26
Привлеченные средства, в том числе:	5,32	5,52	5,64	5,02
кредиты российских банков	0,69	0,90	0,83	0,61
средства бюджета и внебюджетных фондов	1,75	1,94	1,79	1,73
<i>Структура источников финансирования инвестиций, %</i>				
Собственные средства	44,5	45,2	45,7	51,1
Привлеченные средства, в том числе:	55,5	54,8	54,3	48,9
кредиты российских банков	7,2	8,9	8,0	5,9
средства бюджета и внебюджетных фондов	18,2	19,3	17,2	16,8

*Без субъектов малого предпринимательства и объема инвестиций, не наблюдаемых прямыми статистическими методами.

Источник: Росстат.

Номинальное увеличение инвестиций в основной капитал связано исключительно с инвестициями в здания и сооружения. На протяжении 2012–2015 гг. инвестиции в машины, оборудование, транспортные средства стабильно оставались на уровне 5 трлн руб. в год и уменьшались в видовой структуре инвестиций. После устойчивых 5,6 трлн руб. (2012–2014 гг.) увеличились до 6,0 трлн руб. инвестиции в нежилые здания и сооружения. Наконец, фактором расширения инвестиций являются инвестиции в жилища: номинально они поступательно росли с 1,5 трлн руб. в 2012 г. до 2,2 трлн руб. в 2015 г., в видовой структуре инвестиций – с 12,2 до 15%. Именно за счет инвестиций в жилищное

строительство, поддержанных соответствующими государственными программами, обеспечивалась подавляющая часть номинального увеличения инвестиций в основной капитал в российской экономике.

За последние 17 лет инвестиционная пауза 2013–2015 гг. является первым продолжительным периодом отсутствия реального роста инвестиций в основной капитал. После почти пятикратного реального падения в 1990-е годы инвестиции поступательно росли, их увеличение опережало рост ВВП и промышленного производства, они стимулировали активность в российской экономике. В 2013–2015 гг. сокращение инвестиций оказалось существенно более глубоким, чем снижение ВВП и выпуска промышленности, инвестиционная пауза значительно снижает спрос в экономике, ухудшая не только ее текущую динамику, но и перспективы.

Таблица 3

ВИДЫ ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ

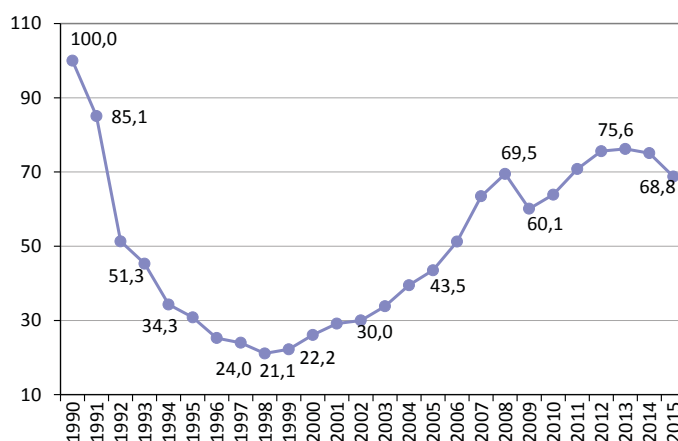
	2012	2013	2014	2015
<i>Инвестиции в основной капитал, трлн руб.</i>				
Инвестиции в жилища	1,53	1,68	2,01	2,19
Инвестиции в здания (кроме жилых) и сооружения	5,56	5,58	5,67	6,03
Инвестиции в машины, оборудование, транспортные средства	4,73	5,21	5,05	5,05
<i>Структура инвестиций в основной капитал по видам, %</i>				
Инвестиции в жилища	12,2	12,5	14,5	15,0
Инвестиции в здания (кроме жилых) и сооружения	44,2	41,5	40,7	41,4
Инвестиции в машины, оборудование, транспортные средства	37,6	38,8	36,3	34,7

Источник: Росстат.

Характеризуя перспективы инвестиционного процесса в российской экономике в 2016 г., можно отметить следующее.

2015-й год российские предприятия завершили с хорошими финансовыми результатами, возможности финансирования ими инвестиций за счет собственных ресурсов в 2016 г. увеличились. Вместе с тем в 2015 г. впервые за последние годы зафиксировано снижение склонности предприятий к самофинансированию инвестиций. Это может носить локальный характер, связанный с реакцией предприятий на резкое ухудшение экономической ситуации. Любые позитивные изменения среды (как экономического, так и институционального плана) могут вернуть склонность к самофинансированию инвестиций на прежний уровень, и в условиях роста прибыли определить значимое увеличение инвестиций за счет собственных средств предприятий.

При этом банковское финансирование ограничено, возможности государства поддерживать инвестиционные программы российских ком-



Источник: Росстат.

Рис. 1. Инвестиции в основной капитал в постоянных ценах, 1990 г. = 100%

паний уменьшаются, привлечение ресурсов на мировых финансовых рынках затруднено. Финансирование инвестиций за счет привлеченных средств в последние годы росло медленнее, чем самофинансирование предприятиями инвестиционных проектов, а в 2015 г. и вовсе сократилось. С высокой вероятностью расширение инвестиций в 2016 г. будет в минимальной степени связано с их финансированием из привлеченных средств.

При отсутствии значимых негативных изменений экономической и институциональной среды в 2016 г. мы сможем увидеть некоторую коррекцию тренда инвестиций в основной капитал, что станет возможным главным образом благодаря росту их финансирования за счет собственных средств. Эта коррекция может быть подкреплена государственными программами стимулирования в виде поддержки целевых кредитных программ, льгот для самофинансирования инвестиций и т.д.

Однако такой рост инвестиций окажется в лучшем случае минимальным и коррекционным. Одного лишь самофинансирования недостаточно для преодоления спада и выхода на новую траекторию роста инвестиций в основной капитал. ●