

СТАЛА ЛИ РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ?

Владимир
Гурвич

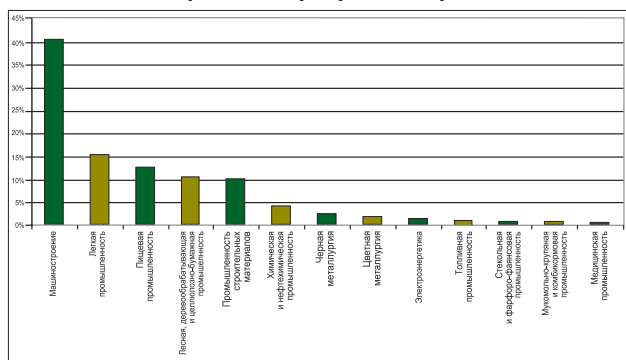


— Что означает «инвестиционное поведение предприятий»?

Сергей Дробышевский: Инвестиции осуществляют все предприятия. Но при этом их инвестиционное поведение может быть разным. Под этим термином мы понимаем факт сочетания у различных компаний структуры инвестиций: в основные, в оборотные средства и источники финансирования – собственные или заемные – банковские кредиты, выпуск облигаций, акций. Такие данные достаточно трудно отследить, так как официальная статистика их почти не дает. Поэтому мы их получали путем специального опроса.

Были разосланы анкеты с интересующими нас вопросами. Чтобы лучше представлять существующую на предприятиях ситуацию, в анкету были включены и дополнительные пункты, такие, как доля основных фондов старше 15 лет, моложе 5 лет и другие. Это делалось с целью распределить предприятия по группам с относительно устаревшим оборудованием и с относительно новым. Кроме того, мы спрашивали, как расценивают предприятия инвестиционную деятельность других компаний в их отрасли? Отдельно интересовались тем, как повлияло на их инвестиционную деятельность отмена в 2002 году льготы по налогам на прибыль, направляемую на инвестиции? Сам опрос проводился весной 2003 года.

Привлечение инвестиций сегодня является одной из наиболее острых проблем российской экономики. Еще не так давно единственной заботой предприятий было выживание и ни о каких серьезных капиталовложениях они и не помышляли. Что изменилось за прошедшие 5 лет? Группа экспертов Института экономики переходного периода провела исследование на тему «Инвестиционное поведение российских предприятий». Мы встретились с руководителем авторского коллектива Сергеем Дробышевским и попросили поделиться результатами этого труда.

Рисунок 1
Отраслевой разрез выборки

— Что получилось в результате?

Сергей Дробышевский: Прежде всего, хочу сделать одно важное замечание: наша выборка анкетированных предприятий оказалась несколько смещенной по отношению к общей структуре российской экономики. Мы не изучали ситуацию в крупных компаниях сырьевых отраслей, порядка 40% анкетированных нами предприятий представляют машиностроение, еще 25% – легкую и пищевую промышленность. То есть, тот производственный сегмент, который работает преимущественно на удовлетворение внутреннего спроса. У 80% опрошенных респондентов от экспорта поступает менее 10% выручки. Поэтому было бы неправильно на основании нашего исследования делать окончательные выводы о том, что в целом происходит российской экономике.

Теперь об основных итогах. Первый и самый приятный: не менее 60% предприятий проводят активную инвестиционную деятельность. Это означает, что ею занимаются не только экспортеры, но и значительная часть остальной промышленности. Конечно, в абсолютных величинах эти цифры достаточно скромные, тем не менее тенденция очевидна.

Мы выяснили, что существует строгое разделение между источниками финансирования и их структурой. Обновление основных фондов большинство предприятий осуществляет за счет собственных средств. Банковские кредиты, заимствования на фондовом рынке играют в этом процессе незначительную роль.

— А чем они мотивируют такую политику?

Сергей Дробышевский: Модернизация производства требует чаще всего долгосрочных инвестиций, а предложений таких финансовых ресурсов на рынке мало. И предприятия вынуждены прибегать к собственным источникам. Это становится возможным благодаря тому, что они показывают высокую рентабельность и рост прибыли. Банковские кредиты используются преимущественно для пополнения оборотных средств.

Другим достаточно важным источником ресурсы стали выпуски корпоративных облигаций. Полученные

деньги в основном направляются либо на модернизацию производства, либо на создание новых мощностей. Эти инвестиции можно отнести к долгосрочным, что наводит на мысль о том, что эмитенты намереваются затем перезанимать деньги. Здесь вообще можно проследить определенную тенденцию: если в 2000 году компании рассматривали полученные от размещения облигаций средства как краткосрочный ресурс, то уже с 2001 года – как все более долгосрочный.

— А какова роль иностранных инвестиций у этих предприятий?

Сергей Дробышевский: Иностранные инвестиции привлекались для создания новых производственных мощностей. То есть привлечение партнеров из-за границы чаще всего происходит в том случае, когда принимаются стратегические решения о расширении производства. Для улучшения качества продукции и снижения издержек иностранные капиталы используются крайне незначительно. То есть можно сделать вывод, что наиболее желанны те иностранные инвестиции, которые нацелены на создание абсолютно новых производств.

— А что ответили предприятия на ваш вопрос о влиянии ликвидации льготы по налогу на прибыль на их инвестиционную активность?

Сергей Дробышевский: Нас больше интересовал такой вопрос: как изменились инвестиционные планы предприятий после того, как была осуществлена эта налоговая новация? Лишь небольшая часть опрошенных – менее 20% – заявили о пересмотре своих инвестиционных планов в сторону снижения. Но у 10% предприятий их инвестиционные намерения даже возросли. Подавляющее же большинство – 70% – не стали пересматривать свои инвестиционные программы.

Поэтому можно сказать, что наше исследование дало ответ на существующую дискуссию о влиянии ликвидации инвестиционной льготы на инвестиционный процесс. Полученные данные опровергают мне-

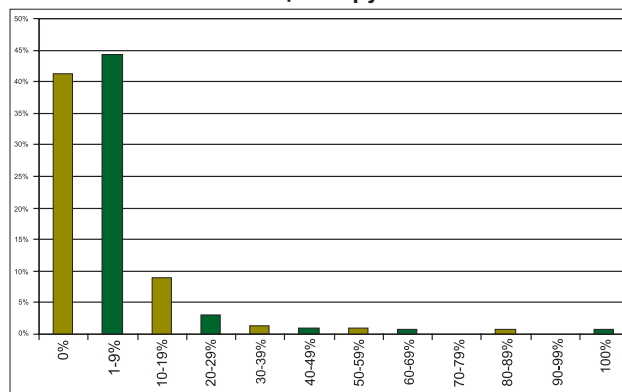
Рисунок 2
Распределение предприятий по доле инвестиций в общей выручке

Рисунок 3

Распределение предприятий по влиянию изменения порядка налогообложения прибыли в 2002 году на планируемый объем инвестиций

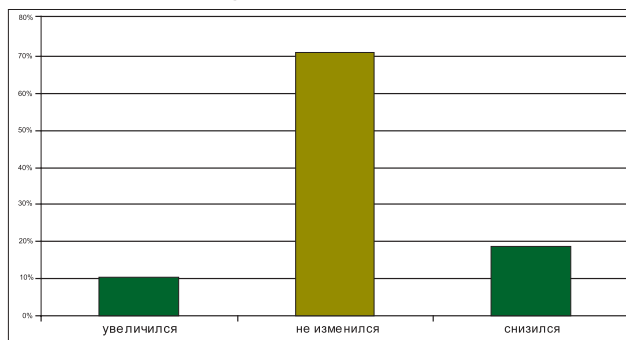
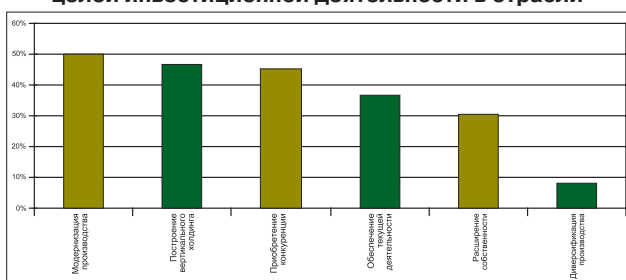


Рисунок 4

Распределение предприятий по оценке основных целей инвестиционной деятельности в отрасли



ние о том, что эта мера подрывает инвестиционную активность. Единственная отрасль, где отмечается ее снижение, – цветная металлургия. Но надо заметить, что из этой отрасли опрашивались лишь малые предприятия очевидно, менее эффективные, чем лидеры. Наш вывод в целом таков: так как инвестиционная льгота была устроена таким образом, что ею могли пользоваться преимущественно крупные и экспортно-ориентированные предприятия, то для остальной части экономики ее устранение прошло почти незаметно.

– А чем предприятия мотивируют рост своей инвестиционной активности: улучшением общей макроэкономической ситуации, политической стабильностью, или увеличением конкурентоспособности их продукции?

Сергей Дробышевский: Полученные нами данные позволяют сделать вывод, что основными факторами, стимулирующими инвестиционную деятельность, стали, во-первых, улучшение финансового положения предприятий и, во-вторых, уверенность в том, что спрос на их продукцию будет расти. В то же время такие причины, как усиление конкуренции, стремление преодолеть барьеры, препятствующие выходу на новые рынки, практически никак не влияют на инвестиционное поведение компаний. Не работает и такой стимул: предприятие модернизирует производство, потому что у конкурентов появилось более современное оборудование или продукция. То есть компании прилагают основные усилия для того, чтобы закрепиться на уже завоеванных позициях, а вот амби-

циозных планов выйти на новые рубежи, вытеснить с них конкурентов почти нет.

– Позволяет ли ваше исследование сделать вывод, что поведение наших компаний постепенно становится все более инвестиционно ориентированным?

Сергей Дробышевский: Да, такой вывод, безусловно, вытекает из полученных нами результатов. Взять хотя бы использование корпоративных облигационных займов. Если несколько лет назад это был дешевый источник ликвидности, то теперь эти средства используются для долгосрочных инвестиций. Если еще в 2000 году целью привлечения средств являлись модернизация фондов и пополнение оборотного капитала, то в 2002–2003 годах предприятия все чаще заявляли, что их цель – создание новых производственных мощностей, диверсификация производства, а также создание сбытовых сетей.

– Можно ли сказать, что инвестиции стали более рыночно ориентированными?

Сергей Дробышевский: В том смысле, что предприятия стали уделять больше внимания аспекту реализации продукции, то да, с этим тезисом можно согласиться. Но я бы все же выделил, на мой взгляд, более важный аспект этого вопроса: происходит разделение отраслей на те, что развиваются, и те, что отбраковываются.

– А можно ли на основании вашего исследования дать прогноз, кто в какую группу будет зачислен: в группу развития или в группу кандидатов на ликвидацию?

Сергей Дробышевский: Такой вывод сделать можно, хотя он и не будет полным в силу ограниченного характера нашего исследования. По нашим данным, лидерами являются пищевая отрасль и машиностроение. За ними следуют легкая промышленность, производство стройматериалов, химия и нефтехимия. А вот в группу аутсайдеров попали лесная и деревообрабатывающая промышленность и небольшие предприятия в сырьевом секторе. Там идет быстрая концентрация, и маленькие компании либо оказываются вне инвестиционного процесса, либо поглощаются крупными.

– То, что инвестиции растут, это хорошо, но одновременно хорошо известно, насколько изношен парк оборудования. Обеспечивает ли прирост капиталовложений его модернизацию в нужных объемах на наших предприятиях?

Сергей Дробышевский: Согласно полученным ответам, у более чем 40% предприятий устаревшие основные фонды составляют более 80% (исключение

представляет пищевая промышленность). А потому их модернизация и обновление останется основной задачей еще долго. И здесь мы приходим к достаточно печальному выводу: те компании, у которых отмечается наибольшая концентрация устаревших основных фондов, меньше других инвестируют в их обновление. Это в целом понятно, так как у таких предприятий и инвестиционных ресурсов меньше. А потому им крайне сложно остановить нарастающую деградацию. Там, где фонды новее, и инвестиций больше. А в итоге усиливается дифференциация между предприятиями.

— *За счет какого оборудования идет модернизация производства: отечественного или импортного?*

Сергей Дробышевский: Результаты опроса однозначно свидетельствуют: в основном за счет отечественного оборудования. Примерно три четверти предприятий ответили, что импортных машин и оборудования они вообще не покупают. Это, с нашей точки зрения, отрадный факт, так как показывает рост внутреннего спроса. Выявленные нами факты подтверждают вывод многих экономистов о том, что внутренние факторы становятся доминирующими стимулами в развитии российской экономики. Если мы посмотрим на темпы роста отраслей промышленности, то в последние годы машиностроение, пищевая промышленность, производство стройматериалов развиваются значительно быстрее, чем отрасли, работающие преимущественно на экспорт. То

Таблица

Распределение предприятий по влиянию изменения порядка налогообложения прибыли в 2002 году на планируемый объем инвестиций
(в % от общего числа ответивших)

Отрасли	планируемый объем инвестиций		
	возрос	не изменился	снизился
вся промышленность	10	71	19
электроэнергетика	13	74	13
черная металлургия	9	73	18
цветная металлургия	11	45	44
химия и нефтехимия	14	72	14
машиностроение	10	77	13
лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная	11	73	16
строиндустрия	14	68	18
легкая	4	70	26
пищевая	13	62	25

же самое касается инвестиций: если по их объему экспортноориентированные секторы значительно превосходят все другие, то по динамике этого процесса второй и третий эшелон компаний опережают их. Но при этом надо понимать, что пока именно платежеспособный потенциал экспортного сектора как с точки зрения заказов на оборудование, так и с точки зрения спроса на потребительские товары позволяет этим предприятиям набирать темпы развития. И это обстоятельство является, может быть, одним из самых слабых звеньев нашей экономики, превращающим даже положительные в ней процессы в весьма хрупкие и ненадежные. 