

### 3. ОГРАНИЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ В НАЧАЛЕ 2022 ГОДА

Цухло С.В., к.э.н., заведующий лабораторией конъюнктурных опросов Института Гайдара

*Мониторинг инвестиционной активности, который ведет Институт 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.*

Инвестиционный оптимизм, который российская промышленность демонстрирует уже 11 месяцев, хотя и отличается стабильностью<sup>1</sup>, оказывается недостаточным. Последнее 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 (43%) был зарегистрирован в 2020 г., максимум (91%) – в 1998 г. Рост сдерживающего влияния недостатка собственных средств на фоне роста сальдированного финансового результата объясняется увеличением цен на российские машины и оборудование, которые предприятия планируют приобретать, а также ростом стоимости строитель-

<sup>1</sup> Баланс инвестиционных планов с апреля 2021 г. пребывает в интервале +10...+15 пунктов. В 2019 г. этот показатель демонстрировал изменения от -6 до +15 пунктов.

### 3. Ограничения инвестиционной активности

но-монтажных работ. Ослабление рубля тоже создает проблемы: на 1-ом 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 2-ом месте в рейтинге ограничений. На этот фактор сейчас указывают 48% предприятий (абсолютный максимум упоминаний этого ограничения для всех 27 лет нашего мониторинга), тогда как в январе 2020 г. – 30% (абсолютный минимум).

На 3-е место в рейтинге ограничений 2022 г. предприятия поставили высокий процент по кредитам. За один год (с января 2021 г. по январь 2022 г.) этот фактор продемонстрировал самый значительный рост – с 12% упоминаний (абсолютный минимум) до 30%. Последнее значение не является самым высоким (т.е. худшим) по данному показателю, но такого скачка упоминаний за истекший год не продемонстрировал ни один другой фактор. Однако в таком росте нет ничего удивительного. В 2021 г. опросы зарегистрировали минимальное значение предлагаемой предприятиям ставки по кредитам (8,6% годовых в рублях), которая затем начала расти и достигла к 11 февраля 2022 г. 11,3%. Очередное (февральское) решение регулятора по ключевой ставке определенно вызовет дальнейший рост данного показателя.

Трудности получения долгосрочного кредита как препятствие для роста инвестиций тоже 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% предприятий. В результате указанная помеха переместилась за год с 10-го на 5-ое место в рейтинге.

Низкая прибыльность инвестиций продемонстрировала минимальный рост по сравнению с 2021 г., она считается сейчас сдерживающим фактором для 21% предприятий.

Следующий фактор: «неуверенность в скором оживлении российской экономики». Он, в отличие от других, продемонстрировал впечатляющее снижение за 12 месяцев с 31 до 12%. В результате сейчас промышленность достаточно уверена в отечественном экономическом росте как благоприятном для инвестирования факторе. 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. – 14%), то сейчас – только для 6% предприятий. Такая динамика упоминаний согласуется с формированием, по оценкам предприятий, рекордного дефицита мощностей в начале 2022 г. Однако в ходе 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. ▀