
О настоящем моменте и будущих трендах

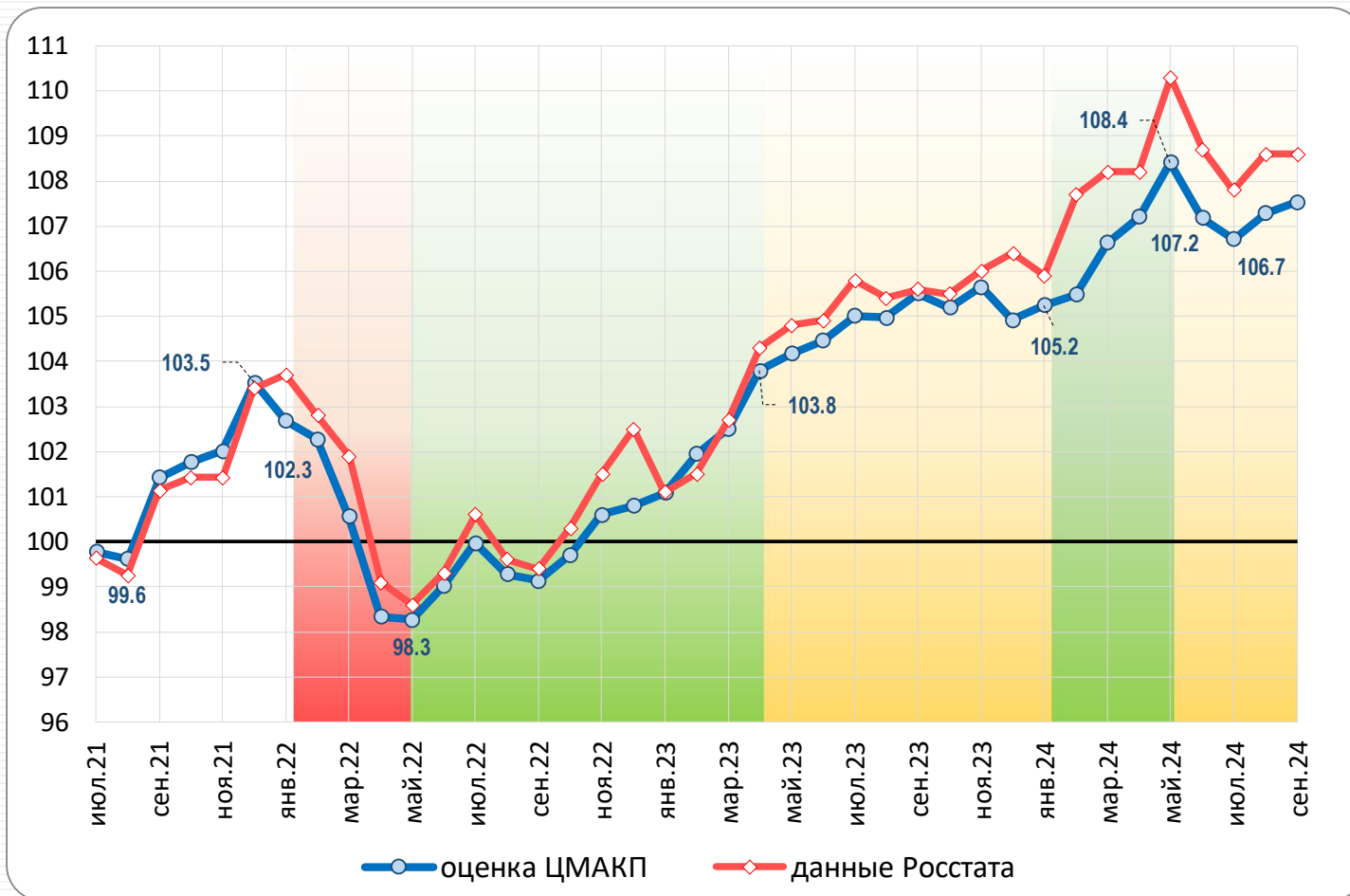
Екатеринбург, XI / 2024

В.Сальников (с использованием материалов, подготовленных сотрудниками ИНП РАН Д.Галимовым, А.Гнидченко, О.Михеевой)



Динамика промпроизводства: что происходит

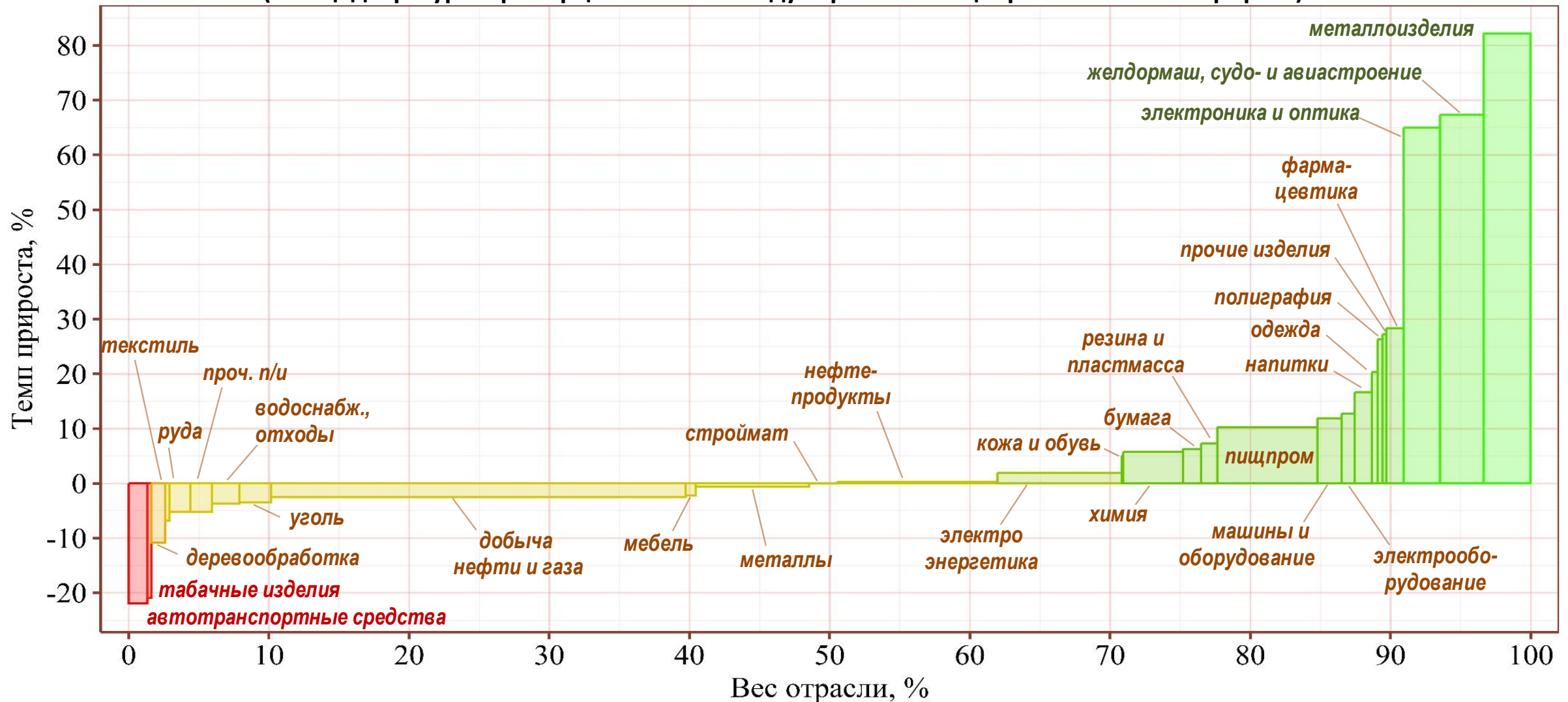
Динамика физобъема промышленного производства
(% к среднемесячному уровню 2021, сезонность устранена)



- Вхождение в фазу стагнации – состоялось
- Уже третий месяц идёт "закрепление" тенденции
- Факторы давние, усиливающиеся:
 - дефицит кадров
 - ужесточение денежно-кредитной политики
 - окончание "бюджетного импульса"
 - усиление санкций (?)
 - нехватка свободных мощностей (?)

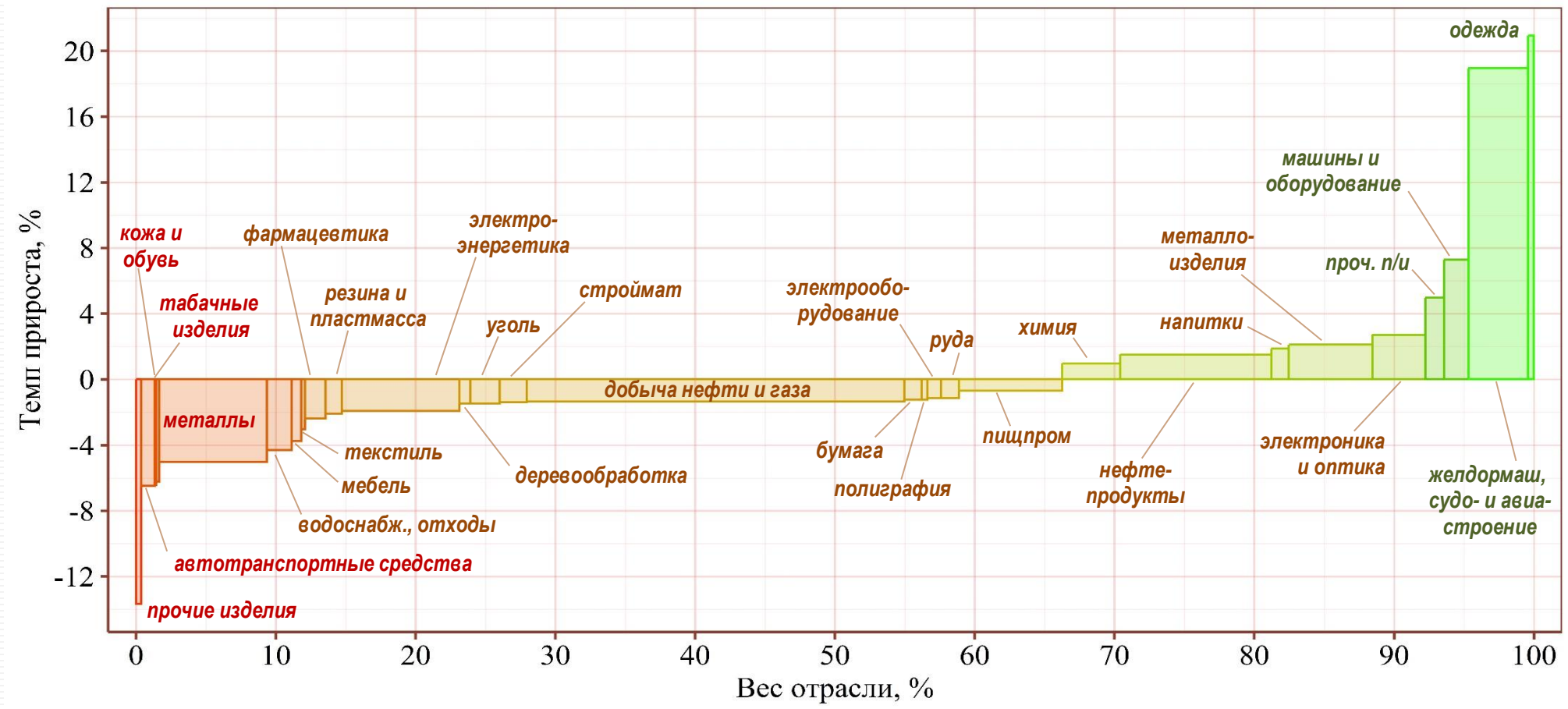
Отраслевая структура роста выпуска: что по итогам 3-х лет?

Изменение физобъёма выпуска, июль-сентябрь 2024 к среднемесячному уровню 2021, сезонность устранена
(площадь фигуры пропорциональна вкладу отрасли в общепромышленный прирост)



Отраслевая структура роста выпуска: кто растёт "в моменте"

Изменение физобъёма выпуска, сентябрь к июню, 2024, сезонность устранена
(площадь фигуры пропорциональна вкладу отрасли в общепромышленный прирост)

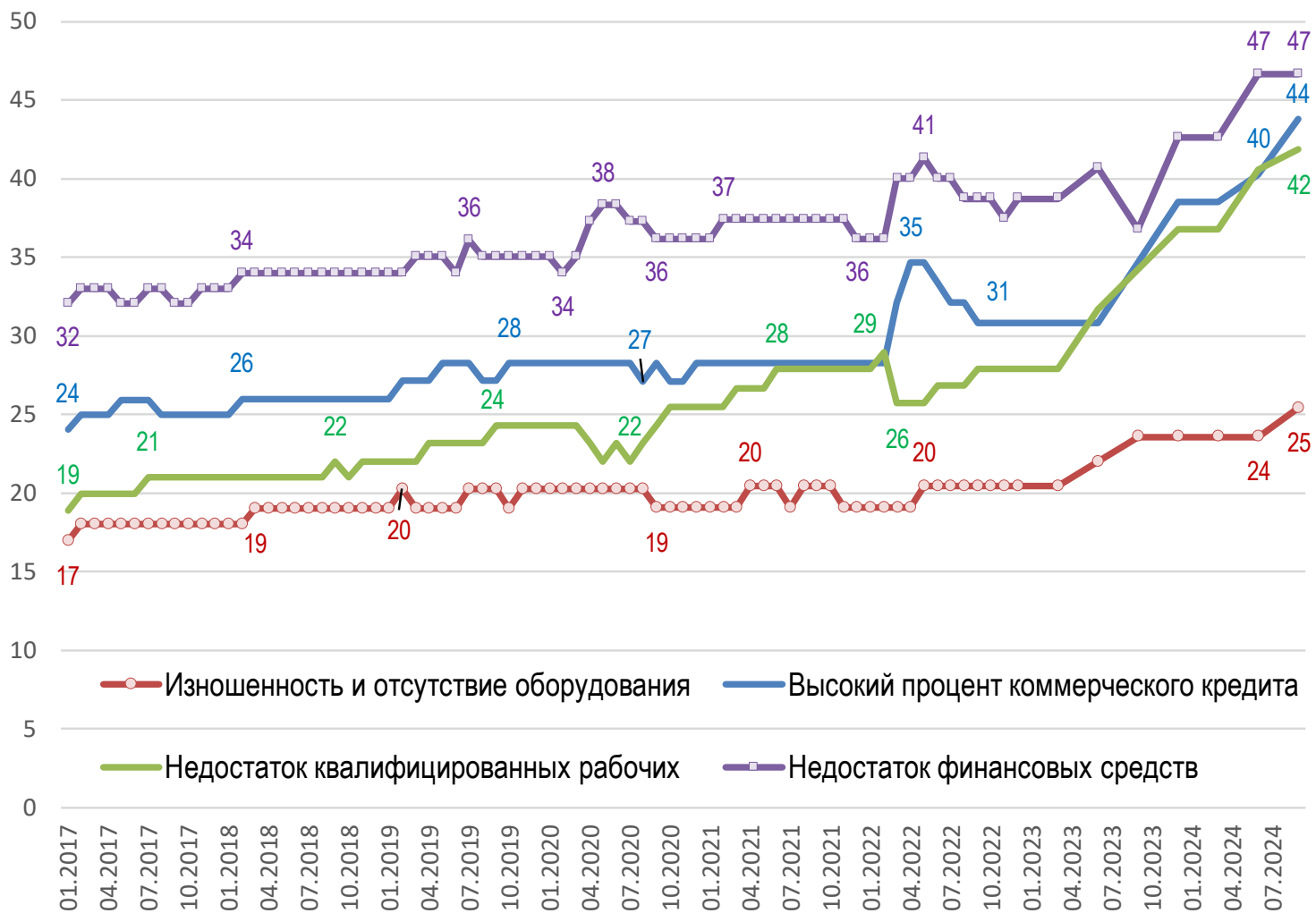


❑ Растущих всё меньше (ОПК + восстановление нефтепродуктов)

❑ Падающих всё больше

О факторах-препятствиях к росту: о чем говорят опросы

Доля предприятий, отметивших соответствующий фактор, ограничивающий рост производства



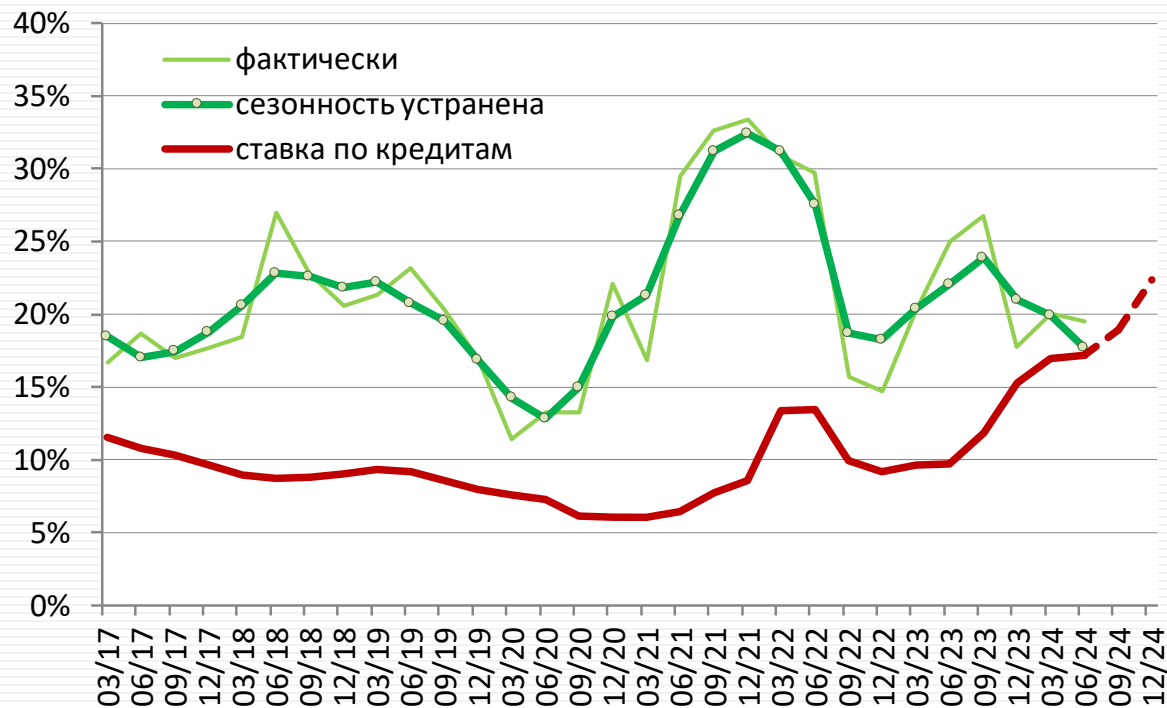
Результаты опросов:

- отсутствие мощностей – надуманный (переоцененный) фактор (по крайней мере, опросы не подтверждают)
- Ключевые ограничения:
 - кадры
 - финансовые ресурсы (как собственные, так и заемные)

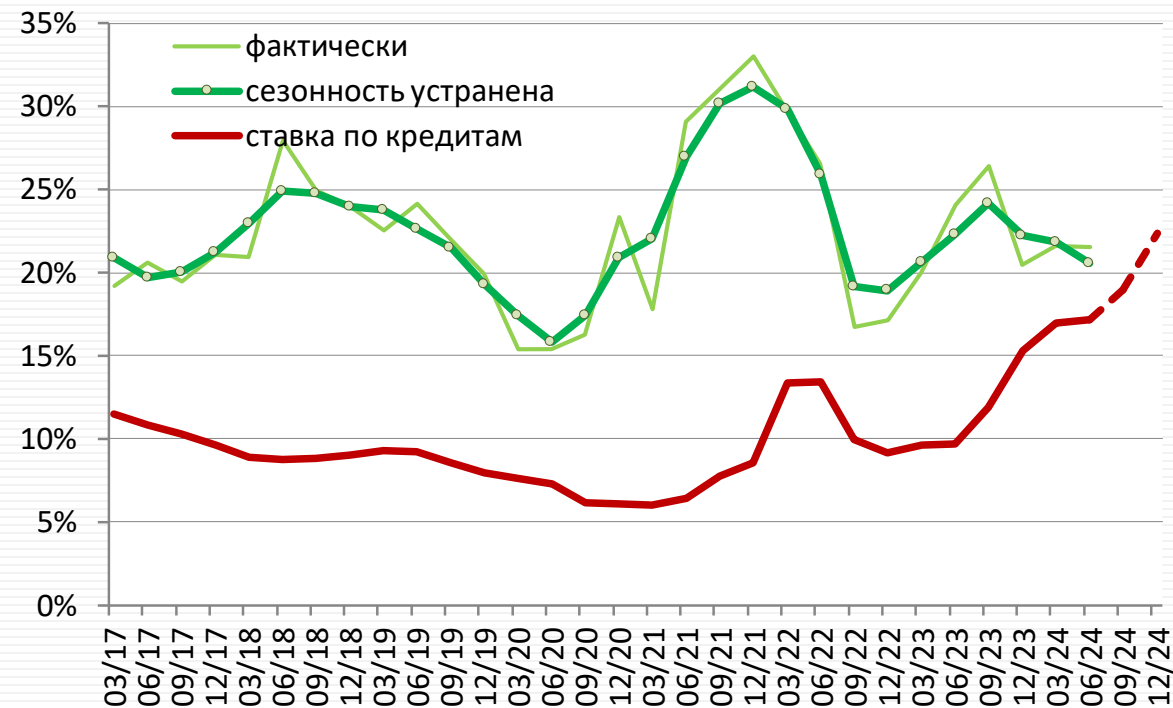
Ставка по кредитам и рентабельность промышленности

Рентабельность капитала в промышленности и ставка по кредитам

рентабельность оборотного капитала*



рентабельность собственного капитала**



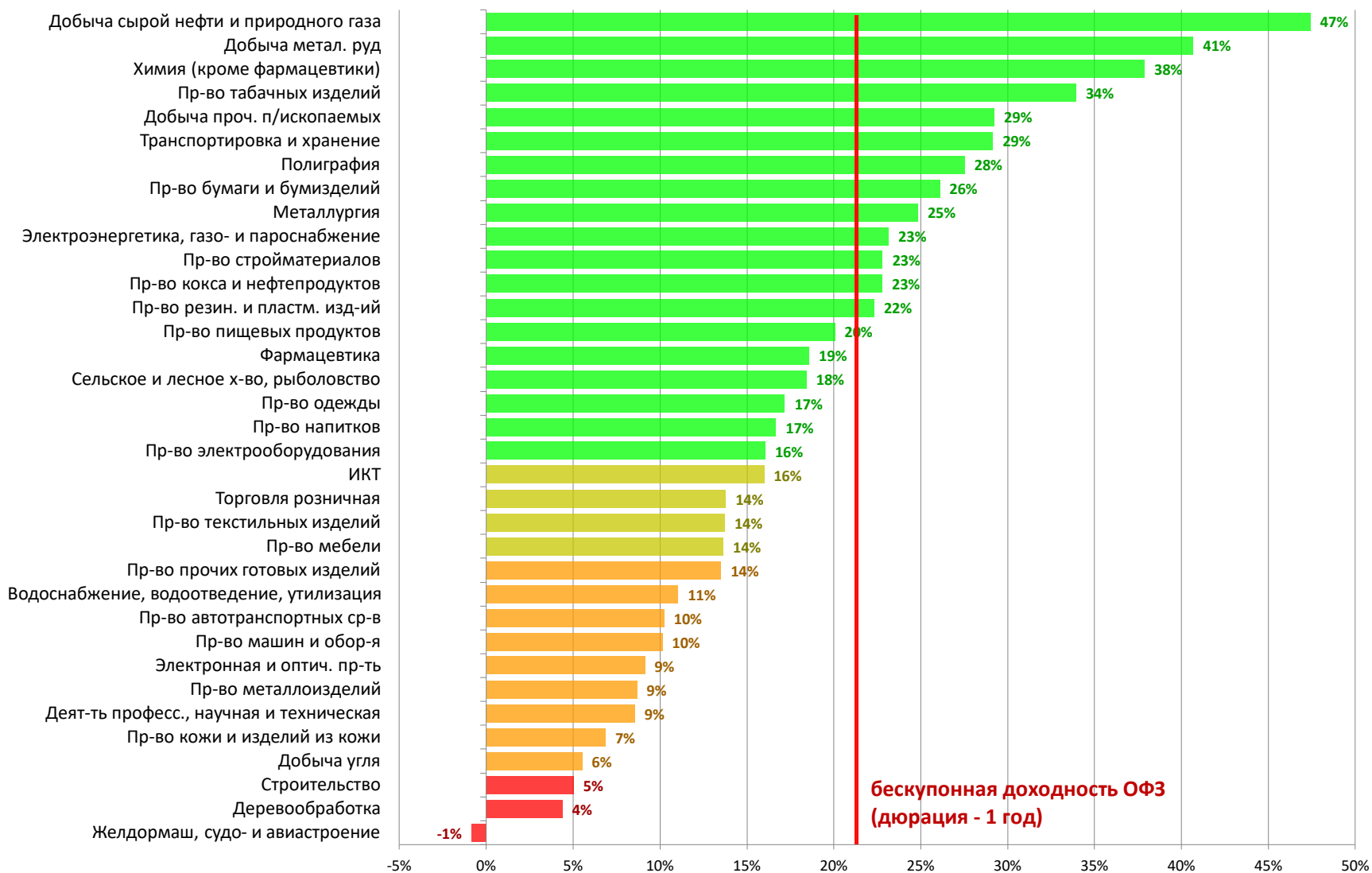
- По историческим меркам уровень рентабельности находится на умеренно высоком уровне
- Но впервые в новейшей истории есть риски формирования устойчиво более высокой ставки по кредитам

* отношение прибыли-убытка к оборотному капиталу

** отношение прибыли-убытка (за вычетом условно исчисленного налога на прибыль, 20% от СФР) и амортизации к собственному капиталу

Структурно ситуация с рентабельностью не слишком благоприятна

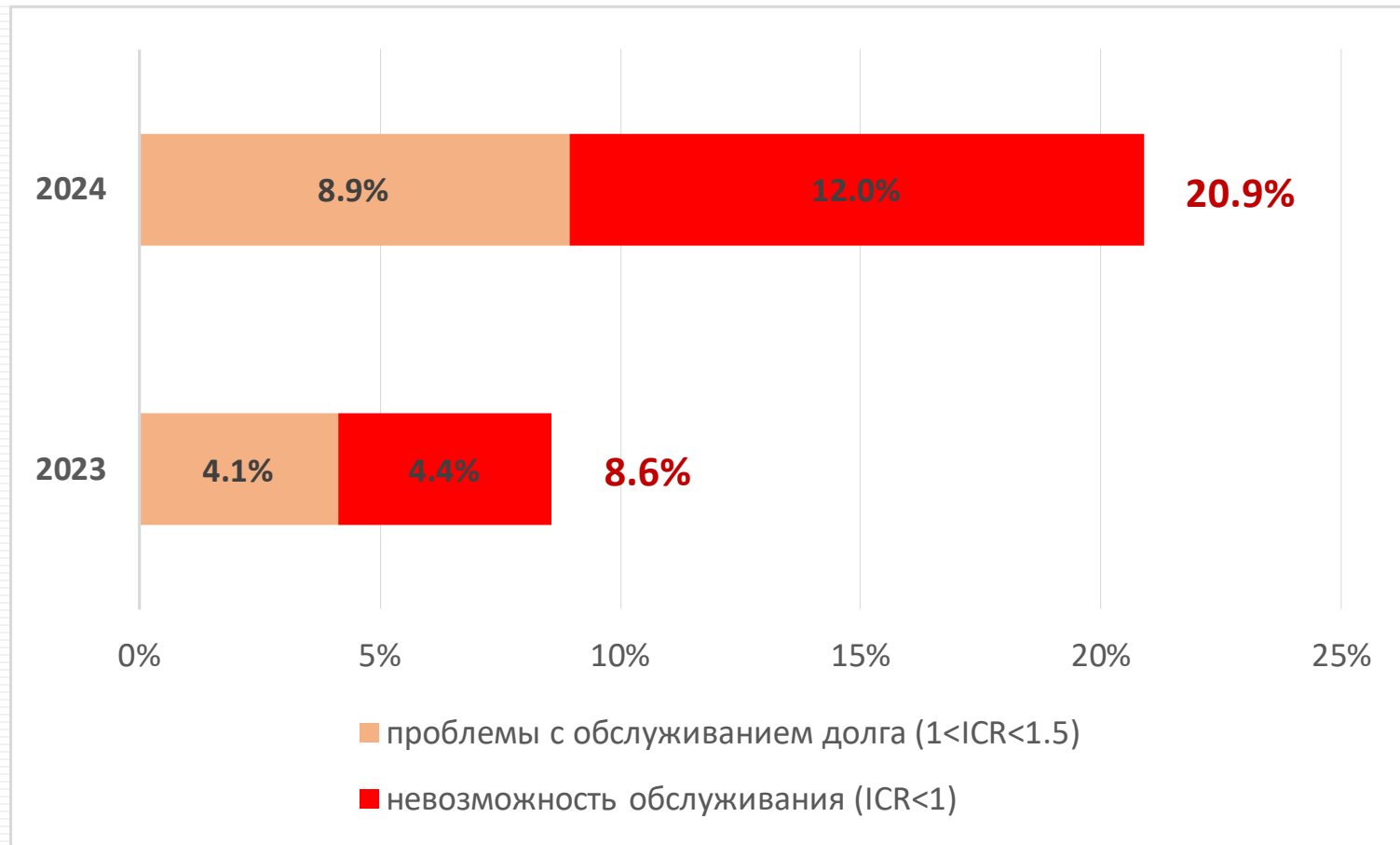
Рентабельность оборотного капитала (прибыль-убыток / оборотный к-л)



- В широком спектре отраслей средняя рентабельность – ниже безрискового уровня доходности
- В значительном числе других отраслей рентабельность если и выше – то неамного
- В результате ставка – мощнейший дестимулятор инвестиций
 - а значит, и расширения предложения (≡ снижения инфляции) в будущем

Повышение ставки и обслуживание долга (1/2)

Доля выручки проблемных компаний (обрабатывающая промышленность)



В среднем по обрабатывающей промышленности доля выручки проблемных компаний (с затруднениями или невозможностью обслуживания долга)

- возрастает более чем вдвое
- достигает 21%

Повышение ставки и обслуживание долга (2/2)

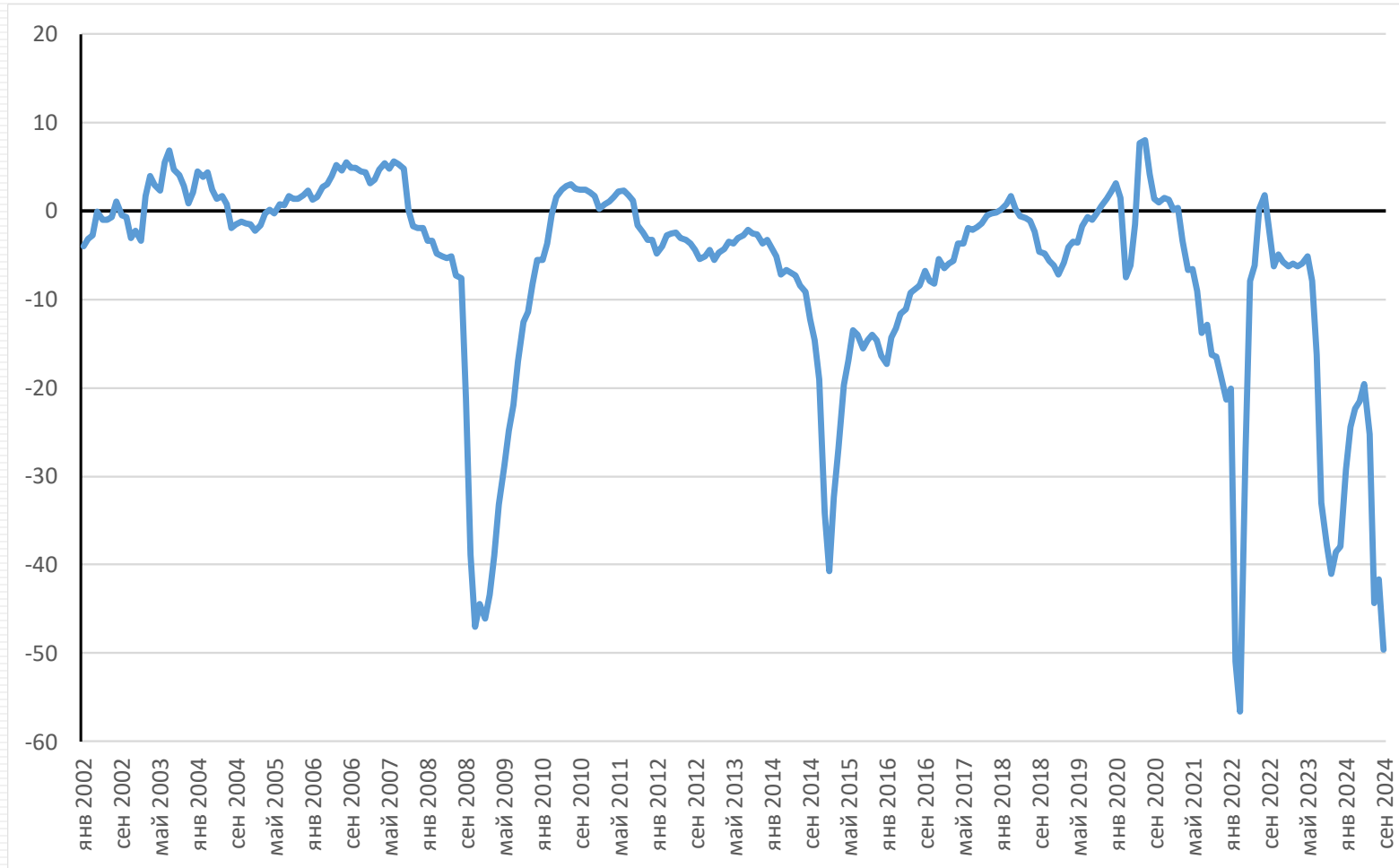
Доля выручки проблемных компаний (обрабатывающая промышленность)



- В значительном числе отраслей доля выручки проблемных компаний составит от четверти до трети
- Лишь пара таких отраслей – "на контроле" и "под патронажем" государства
- Даже в пищевой промышленности (в целом успешной отрасли) проблемы могут быть ощутимы

Условия кредитования: опросы Банка России

Изменение условий кредитования, баланс ответов предприятий (%)



- Ситуация была лишь (слегка) хуже только в I кв. 2022 года
- Кризис 2008/2009 уже "превзойдён"
- Но тогда были мировой кризис, мощнейшая девальвация, высокая инфляция etc.
- А сейчас что?

Влияние ставки на рост выпуска: новые свидетельства

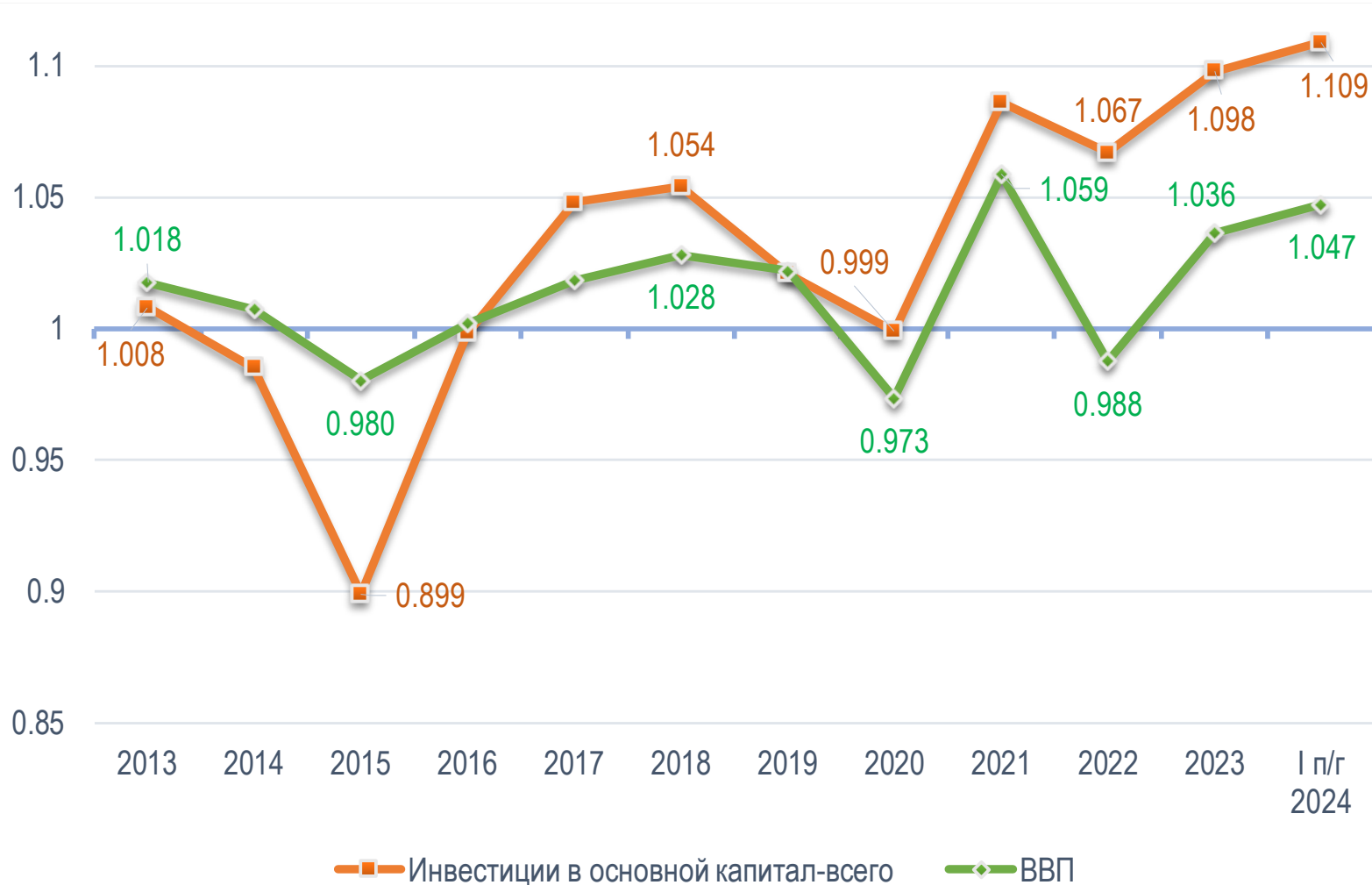
Доля предприятий, отметивших высокий процент коммерческого кредита как фактор, ограничивающий рост производства (% , обраб. пр-ть)



- ❑ В результатах опросов предприятий Росстата выявлена смещенность
- ❑ Это – следствие изменения выборки
- ❑ Не 25%, а уже свыше 40% предприятий указывают на высокий процент коммерческого кредита как ограничивающий рост выпуска фактор
- ❑ Эта доля будет расти

Об инвестициях в основной капитал: на первый взгляд – супер!

Динамика инвестиций и ВВП (темпы роста в физическом выражении)



□ Картина – на удивление позитивна

■ с 2017 года наблюдается превышение скорости наращивания инвестиций над ВВП (кроме 2019)

■ с 2022 года – разрыв даже увеличился, инвестиции "галопируют"

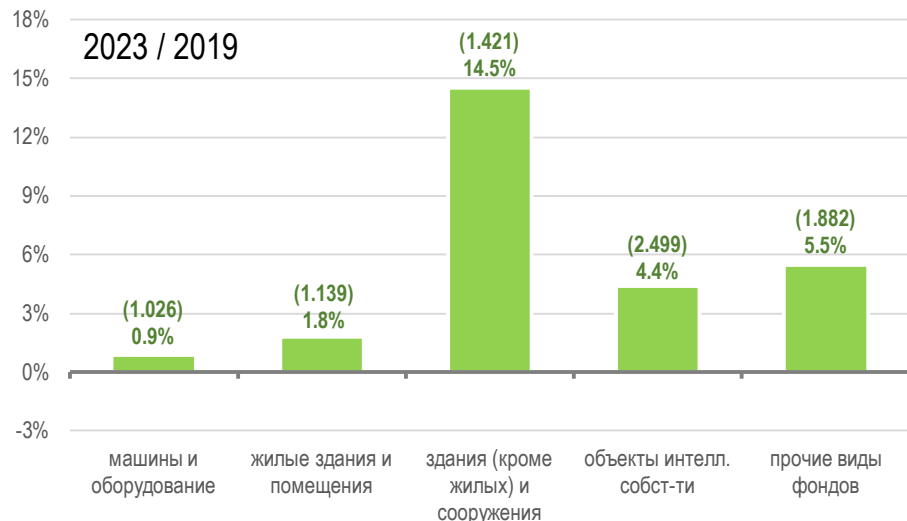
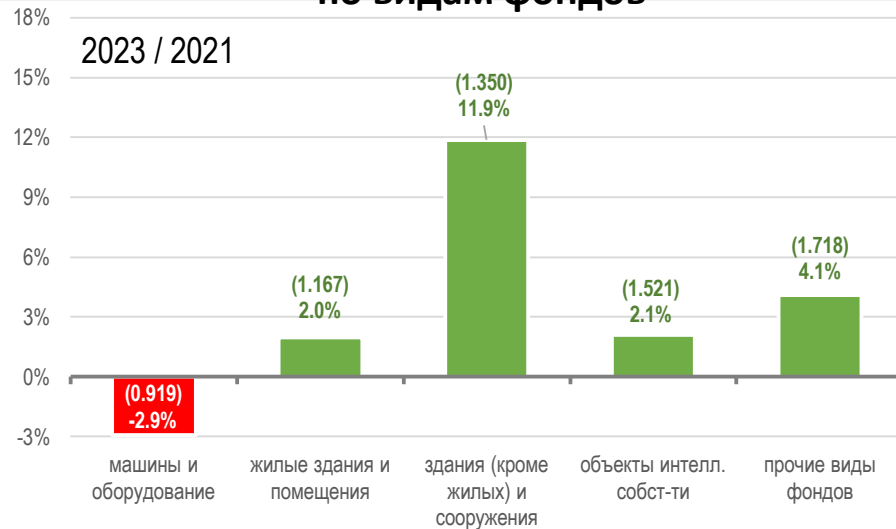
□ Динамика инвестиций – один из аргументов (что "ничего страшного") Банка России

□ Но при более внимательном взгляде – "не всё так просто"

Об инвестициях в основной капитал: структурно – не очень...

Разложение общего прироста инвестиций*

по видам фондов



* проц.пунктов, указан вклад в общий прирост инвестиций, в скобках – темп роста физобъёма компоненты

❑ Снижение технологичности

■ машины и оборудование – не растут (!)

❑ Не исключено, что и без того низкие машины и оборудование – также завышены

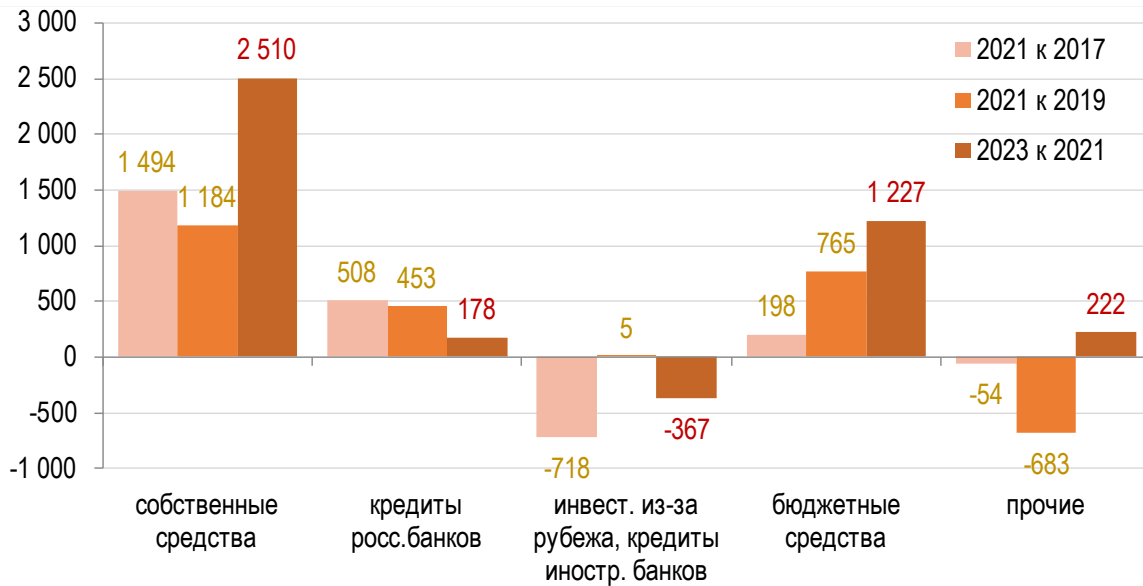
■ ненарочно: проблема определения цен на импортируемые МиО – крайне нетривиальна в нынешних условиях

❑ Аргумент, что "сохранение инвестиций вблизи текущего уровня будет поддерживать значительный импульс к расширению производственных возможностей" – под большим вопросом

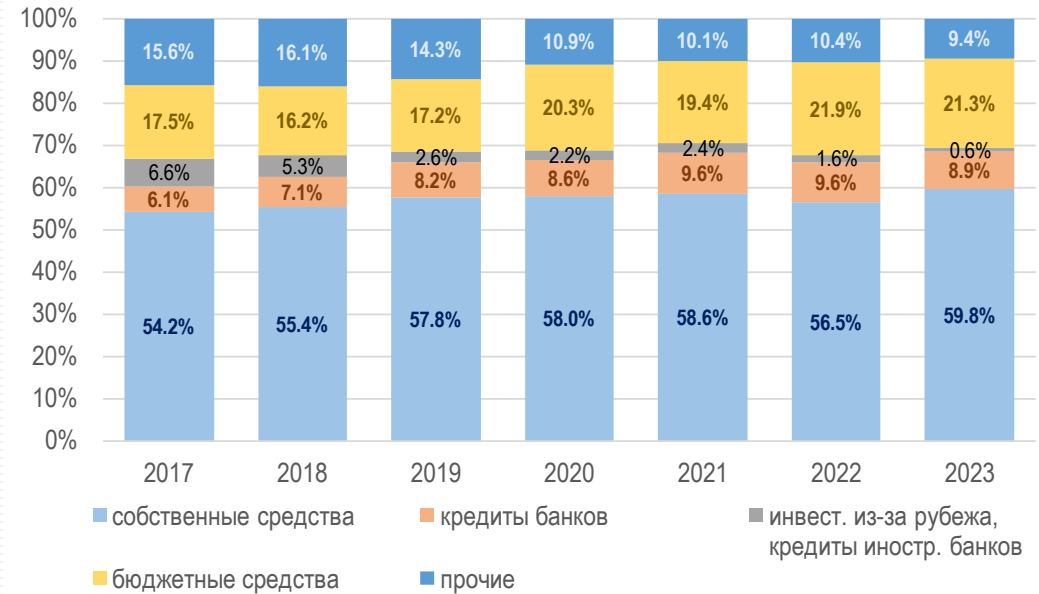
прочие виды фондов включают затраты на возмещение убытков землепользователям, на эксплуатационное бурение, на выращивание и приобретение культивируемых биологических ресурсов, на передачу прав собственности при покупке произведенных активов и др.

Об инвестициях в основной капитал: структурно – не очень...

Изменение источников финансирования инвестиций в основной капитал (млрд руб. в ценах 2023 г.)



Структура источников финансирования инвестиций

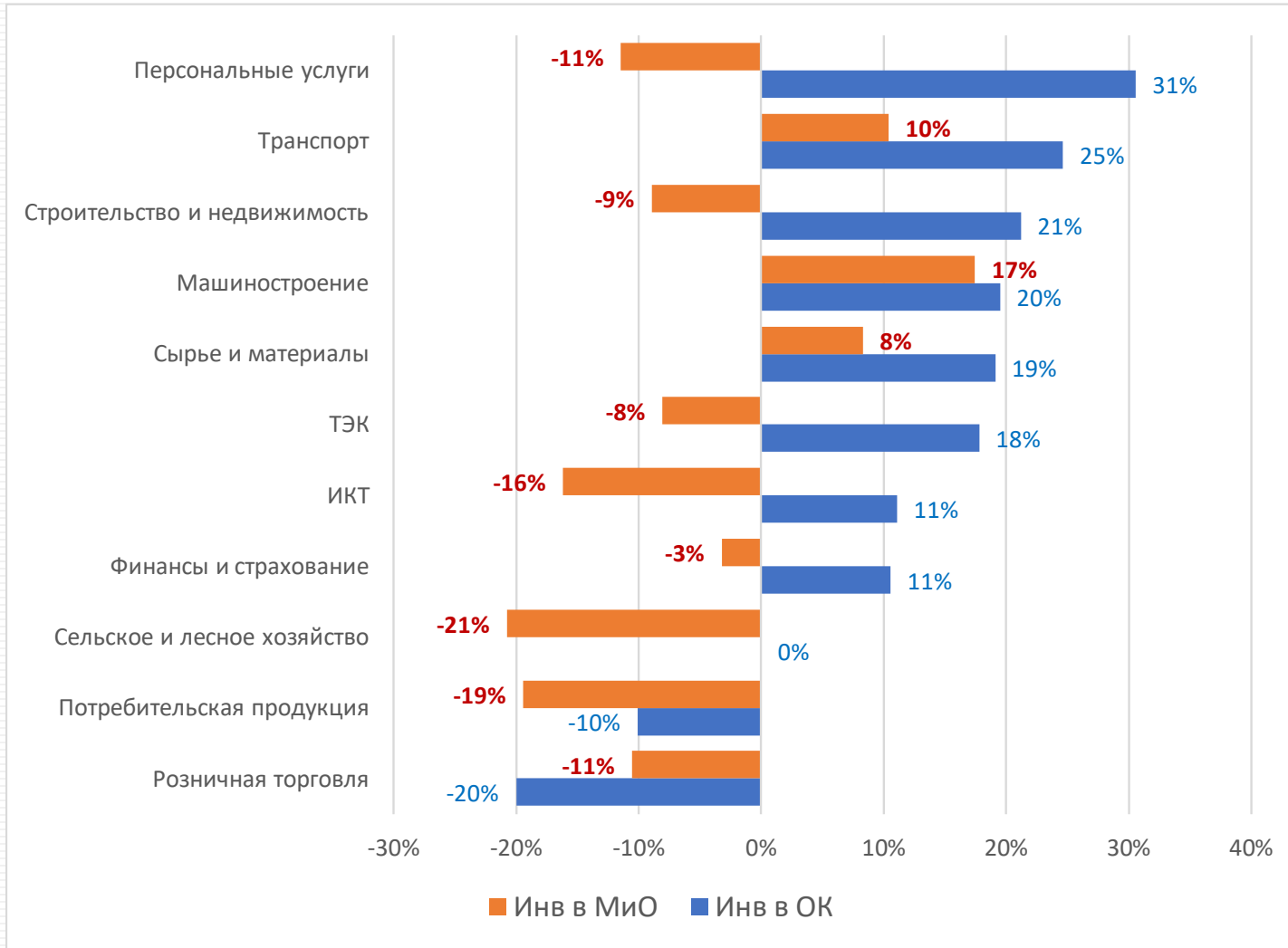


- ❑ Дальнейшее сжатие «ресурсной базы» для финансирования инвестиций
- ❑ Беспрецедентное усиление роли госфинансирования
- ❑ По зарубежным источникам ожидаемо фиксировался отток
- ❑ Одновременно приток средств от российских банковкратно снизился – а теперь будет фиксироваться чистый отток (!)

Основу прочих источников составляют средства от выпуска корпоративных облигаций и от эмиссии акций, а также средства организаций и населения на долевое строительство (после 2020 г. – эскроу-счета).

О динамике инвестиций в МиО по отраслям: ситуация не очень

Инвестиции в основной капитал в целом и в машины и оборудования
(2023 / 2021, темп прироста физобъёма)



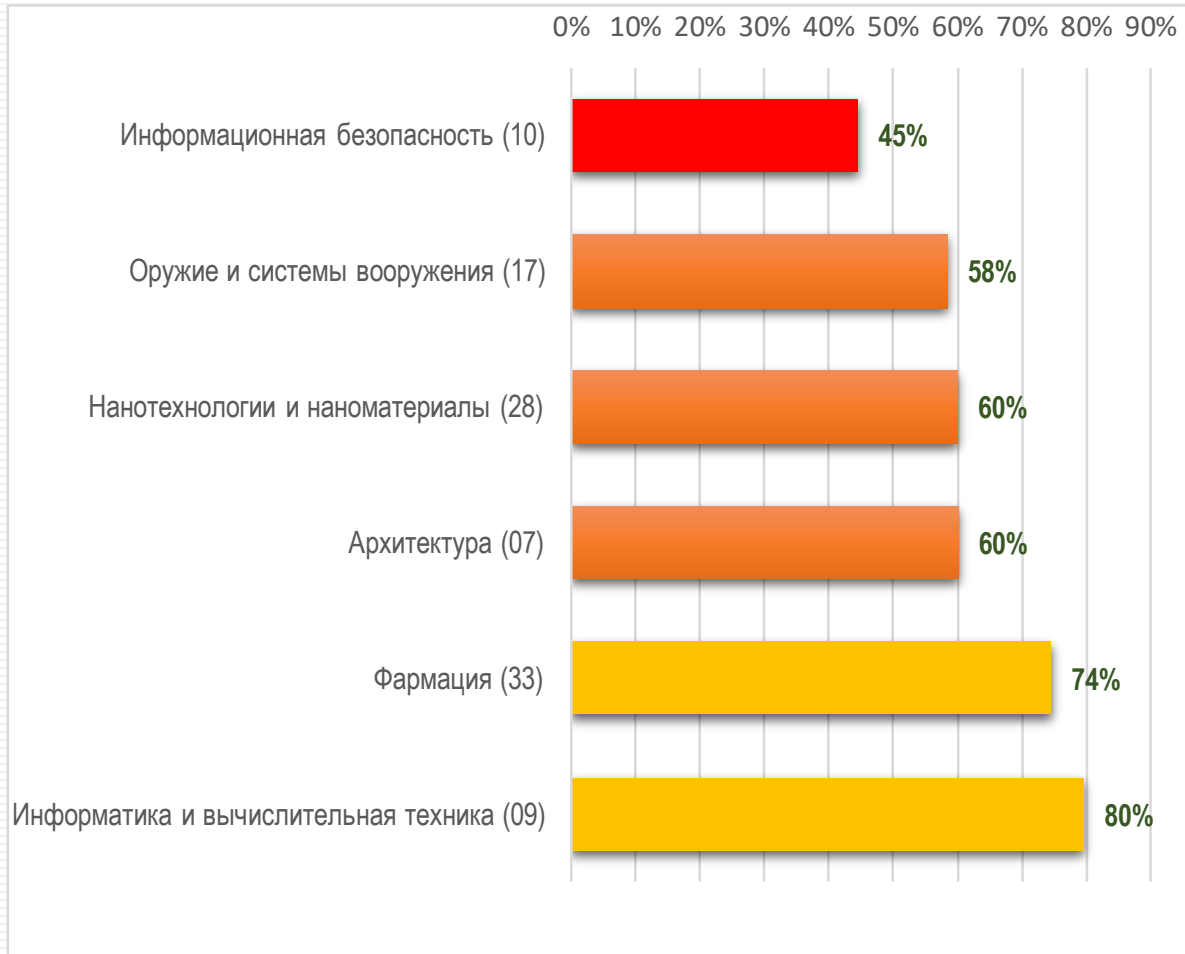
- Ощутимый прирост инвестиций в технологическое ядро – машины и оборудование (но заметно менее значимый, чем в целом по инвестициям) – фиксируется лишь
 - на транспорте
 - в машиностроении
 - в сырьевом сегменте
- В машиностроении – с точки зрения объективных потребностей развития – он невелик

Кадровая проблема: актуальность более чем высока



Кадровая проблема: дисбалансы велики

Дефицит выпускников с в/о (покрытие потребности, %)



Избыток выпускников с в/о (превышение потребности, раз)



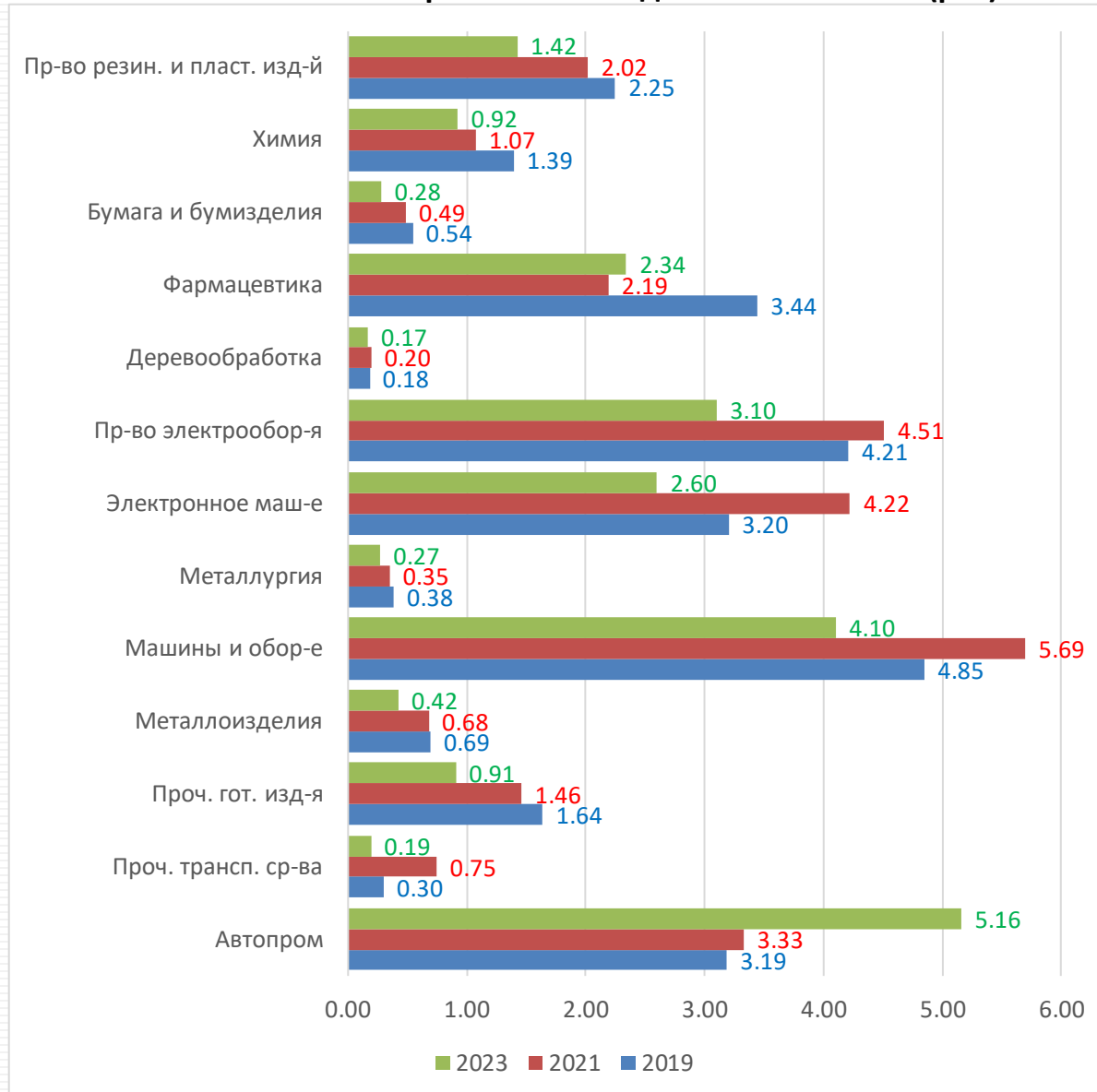
Оценки – предварительные, в рамках тестирования методики прогноза кадровой потребности, подробнее – см. http://www.forecast.ru/ARCHIVE/Mon_13/2024/TT12_2024s.pdf

Кадровая проблема: нацеленность на решение

- Проблему нельзя решить (с нами навсегда), но можно смягчить остроту
- Проблему нельзя смягчить быстро
 - слишком много субъектов (государство, бизнес, население) со своими (подчас несовпадающими) интересами и асимметрией информации
 - каждый из субъектов – сильно неоднородный
 - смешение экономического, социального, психологического
- Проблема осознана на высоком уровне: формируется новый нацпроект "Кадры"
 - хорошие новости: есть возможность применения продвинутой аналитики и новых видов больших данных

Об импортозамещении

Соотношение импорта и валовой добавленной ст-ти (раз)



□ "Хайпа" многовато, но, в целом, процесс идёт

□ Успехи:

- пр-во резиновых и пластмассовых изделий
- пр-во бумаж. изделий
- электрооборудование
- фармацевтика (с 2019, но не с 2021)

□ Неудачи:

- пр-во транспортных ср-в

□ В целом, процесс, конечно, небыстрый (и это нормально)

О краткосрочных перспективах

Инерционный прогноз темпов роста на 2024 год



□ В целом по итогам года можно ожидать не менее 3,5% прироста промпроизводства

■ во многом это – эффект инерции, дальше будет заметно медленнее

□ сектора, где рост наверняка сохранится и в ближайшее время (хотя, конечно, по подотраслям ситуация неоднородна):

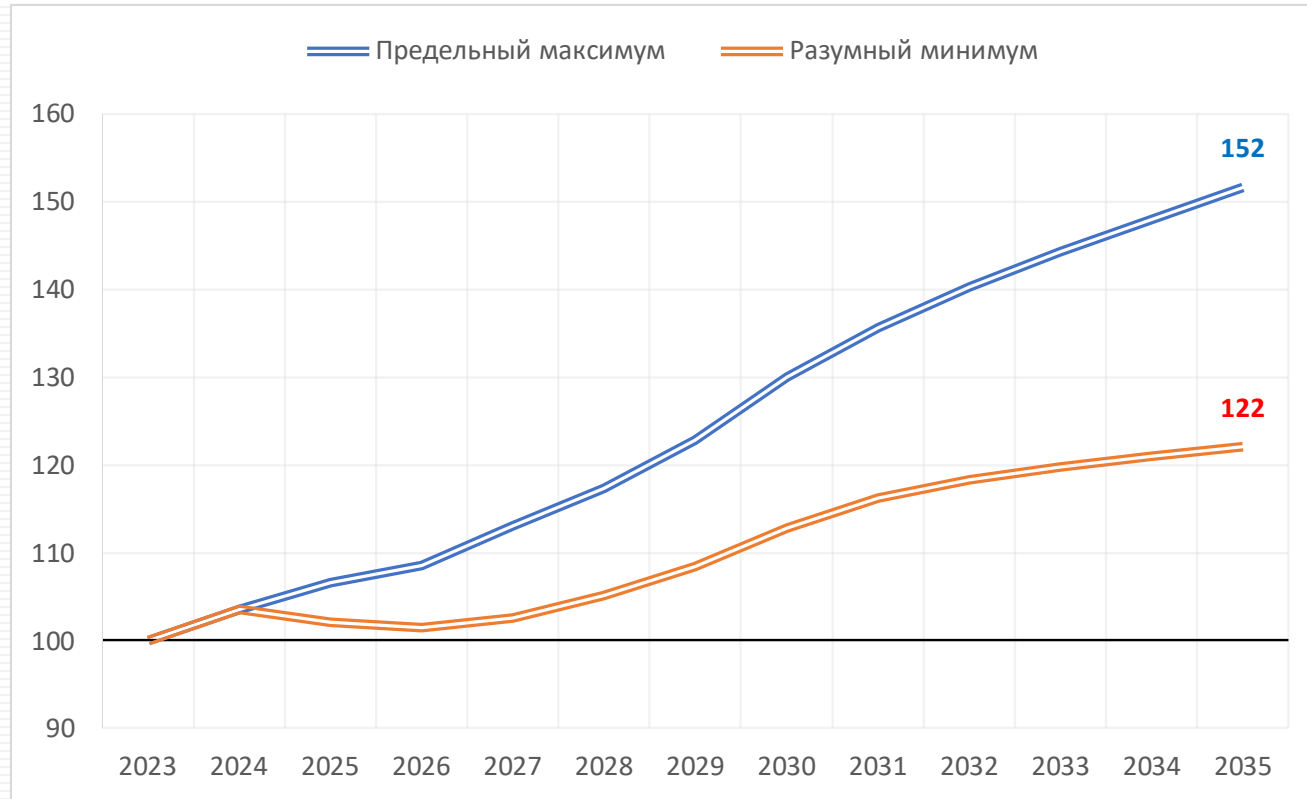
■ пищевая промышленность

■ химическая промышленность

■ машиностроение (не всё)

О средне- и долгосрочных перспективах

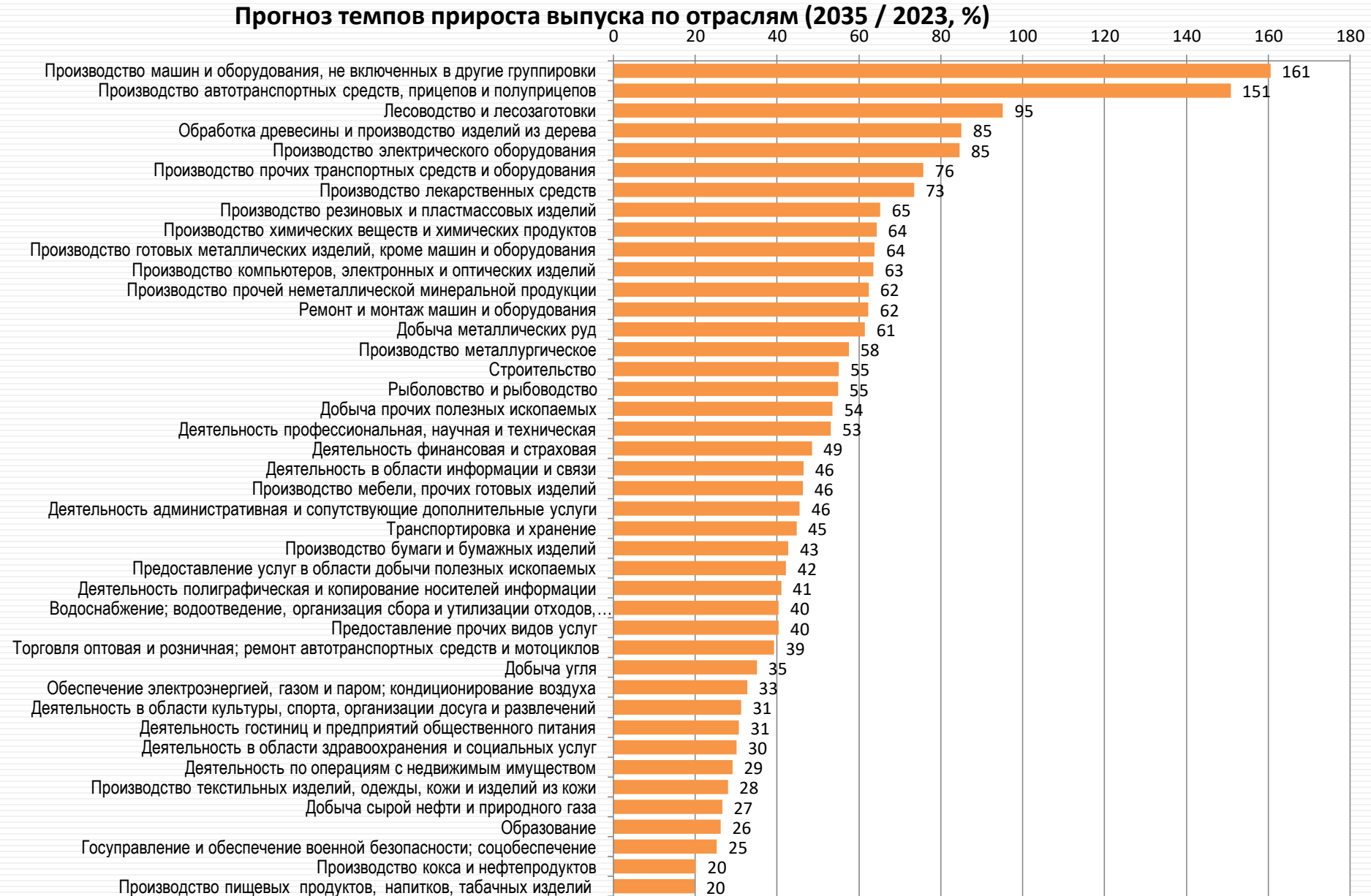
Динамика физобъема промышленного производства (2023=100)



- с/с: мы на старте большой дискуссии
- прогнозировать её исход, траекторию и последствия – занятие (мягко говоря) неблагодарное...

- Дискурс / повестка средне- и долгосрочной перспективы – радикально отличаются
- "Среднесрочка" (с/с): как перейти к сбалансированному росту и не получить "потерянную трёхлетку"
- "Долгосрочка" (д/с): а к чему вообще быть "стратегически готовыми"?
 - n.b.: чёрных лебедей (в любой момент) никто не отменял

О долгосрочных перспективах: потенциал роста



Главные мировые инвариантные (фоновые) тренды

Актуализация обеспечения безопасности (в широком смысле)

- реструктуризация/диверсификация экономик с акцентом на безопасность
- рост расходов на кибербезопасность
- рост военных расходов

→ **общий рост издержек**

Новая демография («третий демографический переход»)

- старение населения в высоко- и среднеразвитых странах
- интенсификация миграционных процессов
- запрос на роботизацию, переобучение и межсекторальные перетоки
- кризис пенсионных / медстраховых систем

→ **общий рост издержек и рисков (но! полного спектра "сверхдолгосрочных" мы вообще не понимаем)**

Движение к новой "зелёной энергетике" (шире – климатическая повестка)

("инвариантность" действия фактора ослабевает, всё сильнее – компонент неопределённости)

- новый инструмент конкурентной борьбы (США, ЕС) и реструктуризации экономик (Китай, ЕС)
- глобальное удорожание энергии

→ **общий рост издержек**

"Инерционная составляющая" технологического прогресса ("общие улучшения" процессов)

→ **снижение издержек**

Общий результат – глобальный рост издержек (в широком смысле)

Дешёвые базовые ресурсы у России – фактор не (с)только конкурентоспособности, но и устойчивости

Технологии как ключевой фактор неопределённости

Мы не понимаем полных последствий того, что уже случилось

Тотальная цифровизация & онлайнизация ("имплозия ИКТ") – представляем ли мы весь спектр полных долгосрочных последствий:

- ? степени "цифровой десоциализации" Homo-Digital
- ? изменений "режимов потребления" (виртуализация, совместное потребление)
- ? использования новых цифровых активов и эффектов "экономики платформ"
- ? девальвации информации (дипфейки как норма)
- ? киберпреступности / киберугроз ("абсолютной прозрачности" компаний и граждан)

Мы не понимаем, что "выстрелит" в (самое?) ближайшее время

Важнейшая ближайшая неопределённость – сколько будет "закрывающих" технологий?

- ? возможна ли дешёвая "безуглеродная" (экологичная) энергетика?
- ? каков потенциал ИИ? (*хотя, скорее всего, 90% хайпа; удел ИИ – "непревзойдённый шахматист" и посредственный интеллектуальный помощник*)
- ? есть и другие ("новая еда", "новая генетика и медицина" и проч.)

Есть риски, что мы не понимаем, насколько далеко зайдёт НТП в целом

Самовоспроизводство развития технологий и технологическая сингулярность

- ? приобрели ли технологии свойство "самоподдержания развития"?

если да – результаты и потенциал технологического развития – тем более неясны

**Бесспорно одно:
придётся жить в эпоху перемен. Ускоряющихся перемен.**
