



СОВЕТ ЭКСПЕРТОВ

5 ДЕКАБРЯ
2024

МОСКВА, ГОСТИНИЦА
ЛЕНИНГРАДСКАЯ

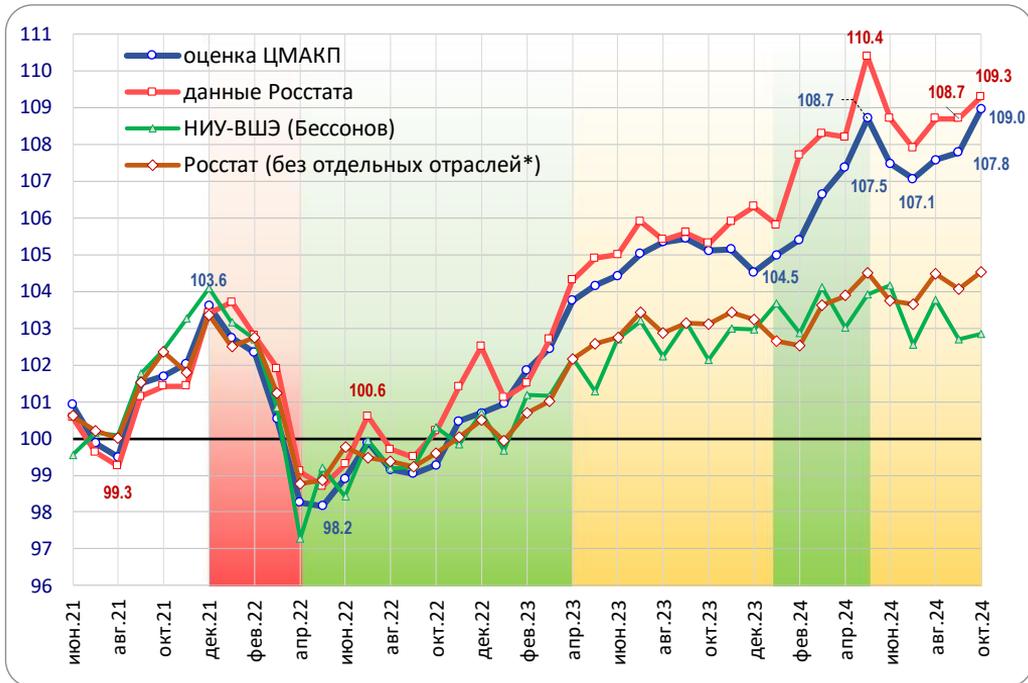
ОБРАЗ БУДУЩЕГО РОССИИ

СЦЕНАРИИ РАЗВИТИЯ СТРАНЫ, ЭКОНОМИКИ И БИЗНЕСА НА 2025 ГОД

Сальников Владимир Алексеевич (ЦМАКП)

**О ключевых факторах, ограничениях и структуре промышленного роста:
текущее состояние и перспективы**

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



Динамика промпроизводства: что происходит?

- Вхождение в фазу стагнации – состоялось
- Уже четвертый месяц идёт "закрепление" тенденции
- Без учета секторов со значимым присутствием производств ОПК, "околостагнация" – уже с середины 2023 года (!)

* промышленность за вычетом: производства готовых металлоизделий, не включенных в другие группировки; компьютеров, электронных и оптических изделий; прочих транспортных средств, не включенных в другие группировки; оценка ЦМАКП по данным Росстата о динамике производства по видам деятельности.
Подробнее о фазах и факторах – см. http://www.forecast.ru/ARCHIVE/Mon_13/2024/TT5_2024.pdf

Доля предприятий, отметивших соответствующий фактор, ограничивающий рост производства

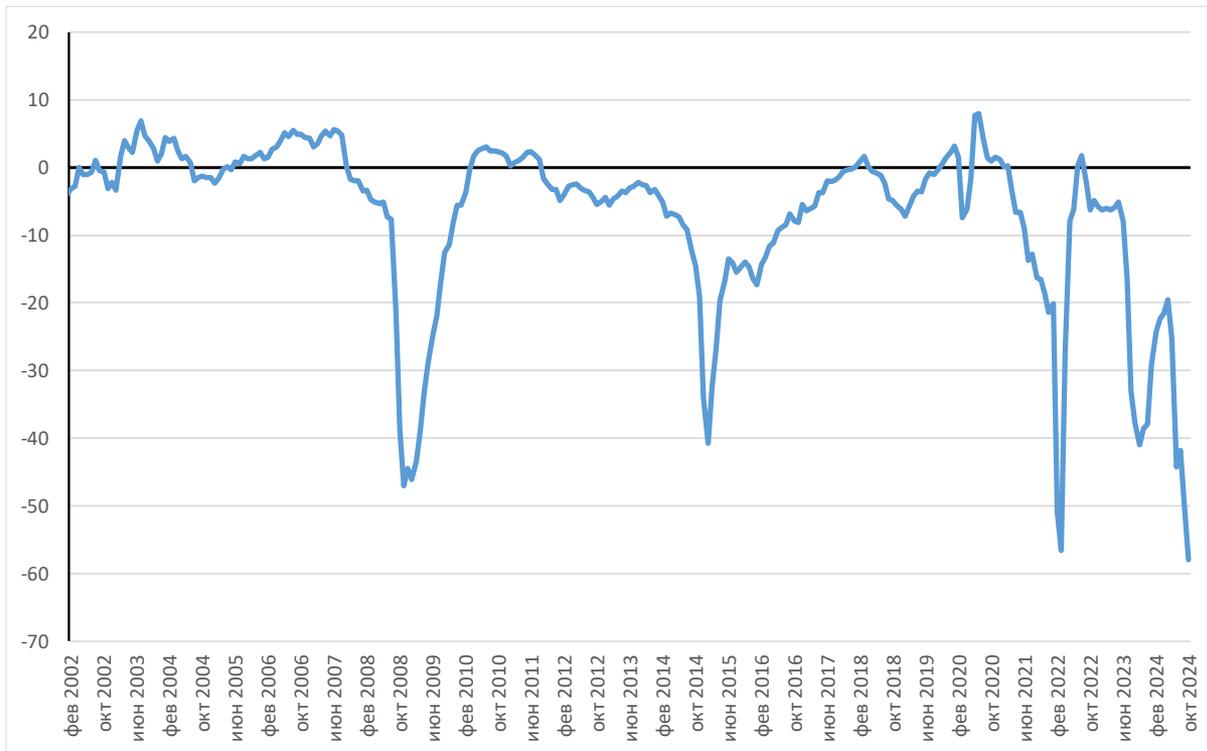


О факторах-препятствиях к росту: о чем говорят опросы?

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

Условия кредитования: новый антирекорд

Изменение условий кредитования, баланс ответов предприятий (%)



- В октябре достигнут абсолютный антирекорд в оценках условий кредитования
- Шок весны 2022 уже превзойден
- Кризис 2008/2009 – существенно "превзойдён"
 - Но тогда были мировой кризис, мощнейшая девальвация, высокая инфляция etc.
 - А сейчас что?

Ставка по кредитам и рентабельность промышленности

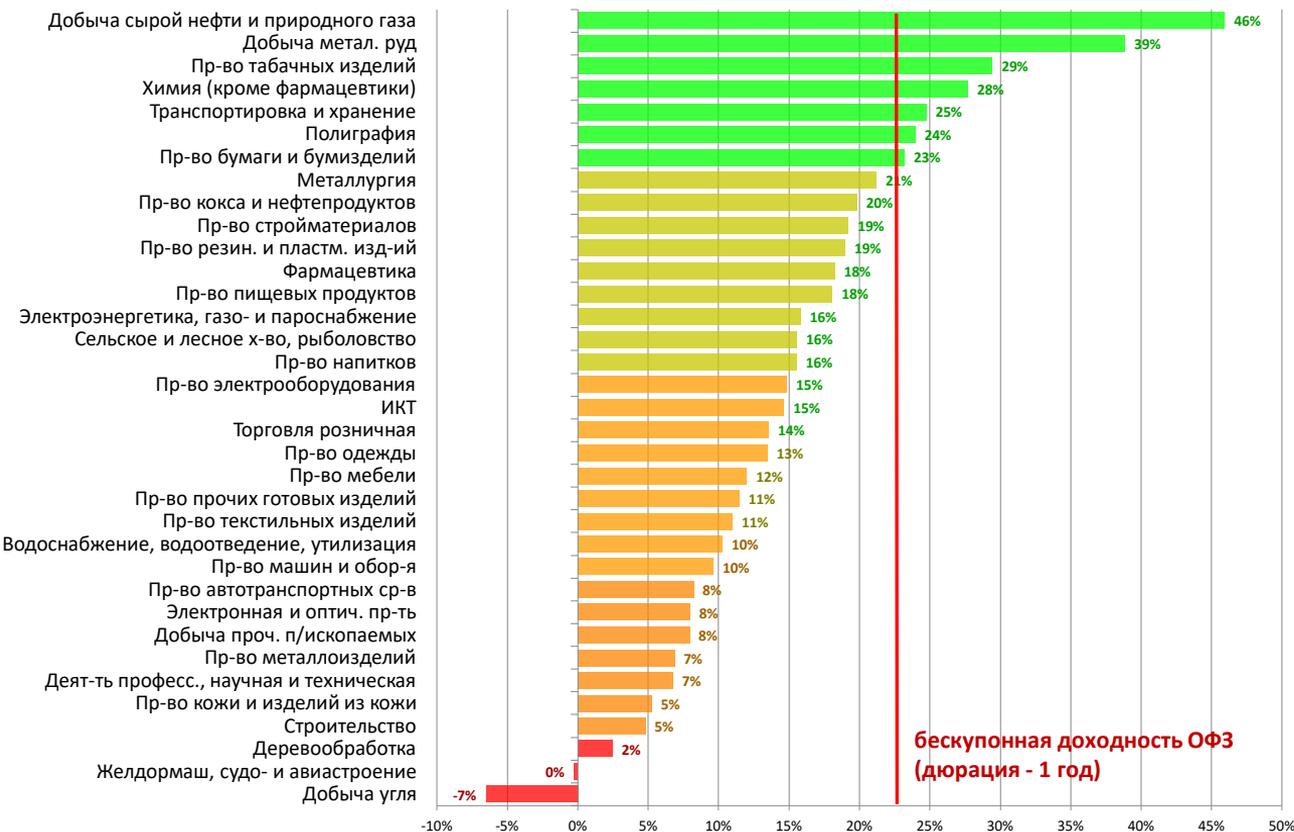
рентабельность оборотного капитала*



- По историческим меркам уровень рентабельности находится на умеренном уровне
- Но впервые за много лет ставка по кредитам начинает превышать уровень рентабельности

* отношение прибыли-убытка к оборотному капиталу

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

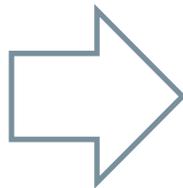


- В большинстве отраслей средняя рентабельность – ниже безрискового уровня доходности
- В значительном числе других отраслей рентабельность если и выше – то ненамного
- В результате ставка – мощнейший дестимулятор инвестиций
 - а значит, и расширения предложения (≡ снижения инфляции) в будущем

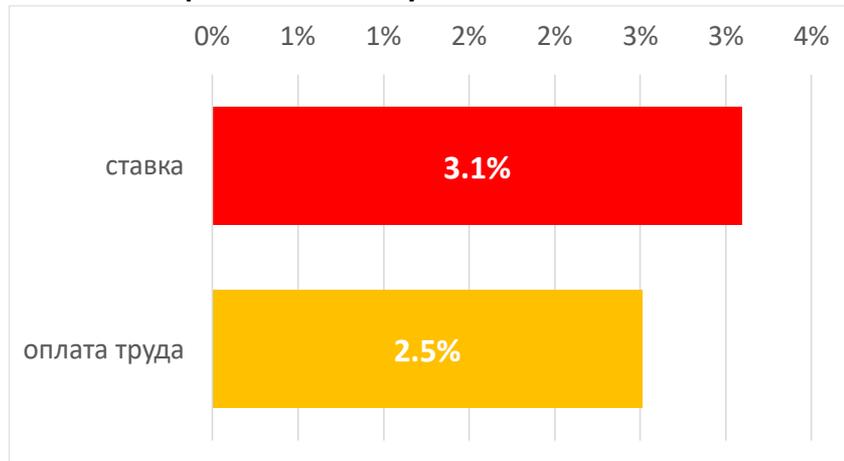
О "мультипликаторе" и проинфляционном эффекте процентной ставки

- При оценке влияния роста ставки некорректно учитывать только процентные платежи
- Арендные платежи, стоимость которых связана со ставкой – даже более значимы
- А с учетом очень быстрого роста ставок, проинфляционный эффект ставки (влияние на себестоимость) оказывается выше, чем у роста оплаты труда (!!!)

% от затрат (2023, по крупным и средним предприятиям)

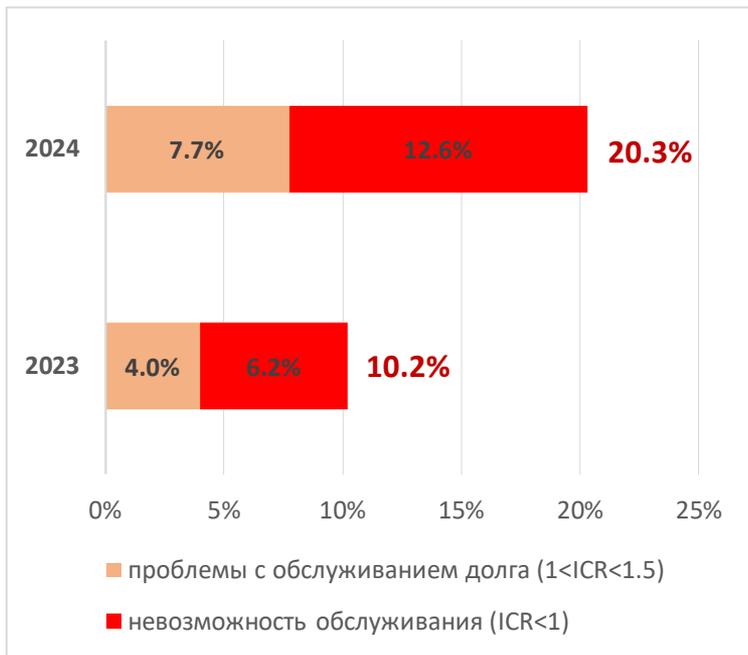


влияние роста в 2024 на увеличение себестоимости*



* "оценка снизу", в т.ч. без учета мультиплицирования по производственным цепочкам; оценка ЦМАКП по данным Росстата, за 2023 – фактически, 2024 – расчёт при условии сохранения прибыли и изменения ставки до уровня конца 2024 г., удорожание арендных платежей – с эластичностью 0,5 от роста процентных расходов

Доля выручки проблемных компаний (обрабатывающая промышленность)



В среднем по обрабатывающей промышленности доля выручки проблемных компаний

- при учёте только %-ных платежей – возрастает более чем вдвое и достигает 20%
- При учёте всех связанных платежей (прежде всего, аренды) – она будет заметно выше

Повышение ставки и обслуживание долга

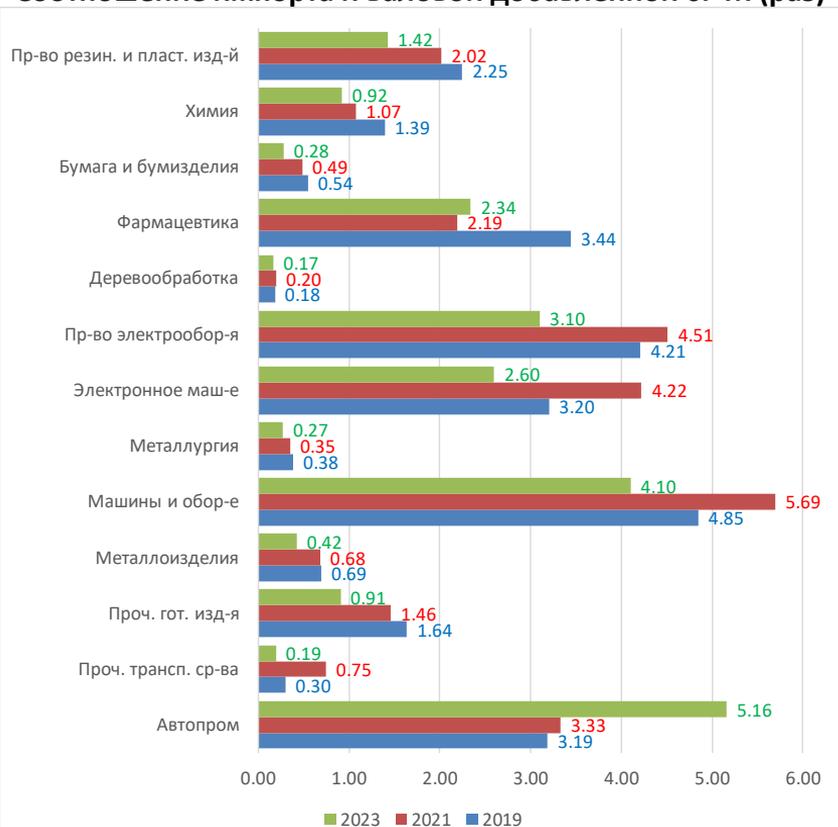
**Доля выручки проблемных компаний,
"оценка снизу" (без учета удорожания аренды) для 2024 г.**



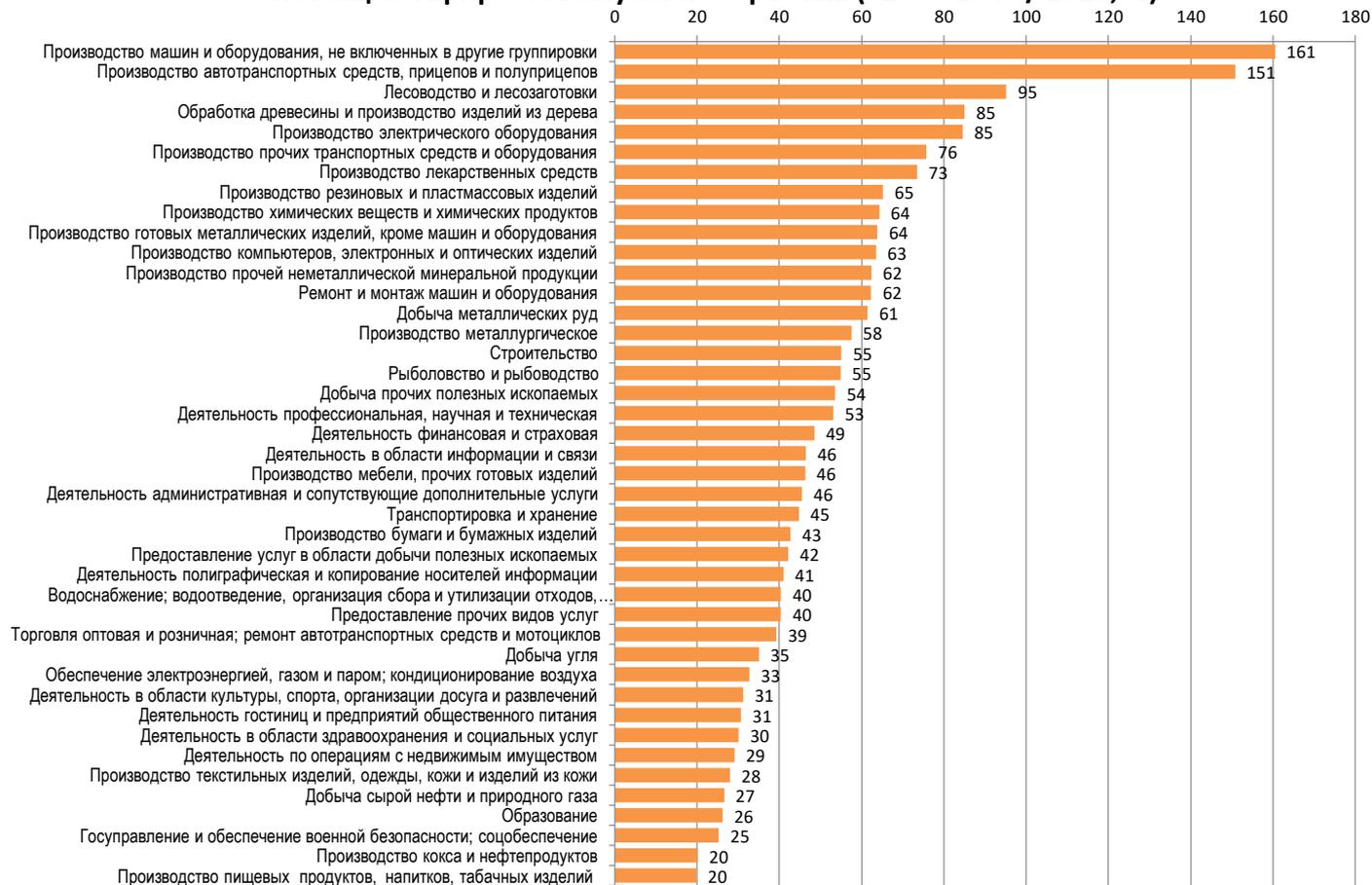
- В значительном числе отраслей доля (по выручке) компаний с затруднениями в обслуживании долга потенциально может превысить треть (даже без учета удорожания аренды)
- В ряде отраслей на такие компании придется бóльшая часть выручки

Об импортозамещении

Соотношение импорта и валовой добавленной ст-ти (раз)

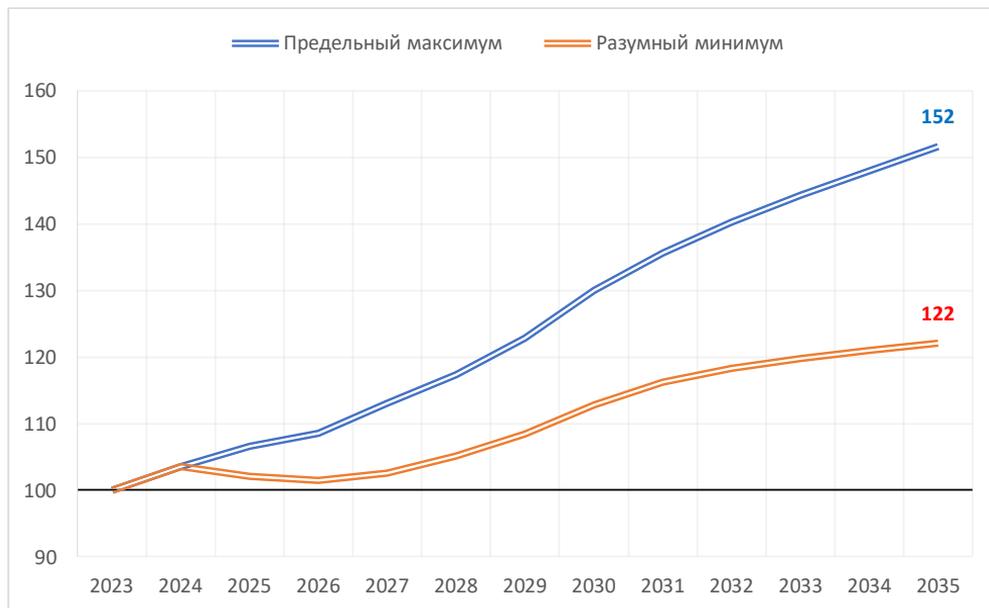


- "Хайпа" многовато, но, в целом, процесс идёт
- Успехи:
 - пр-во резиновых и пластмассовых изделий
 - пр-во бумаж. изделий
 - электрооборудование
 - фармацевтика (с 2019, но не с 2021)
- Неудачи:
 - пр-во транспортных ср-в
- В целом, процесс, конечно, небыстрый (и это нормально)

Потенциал прироста выпуска по отраслям (≈2035-2040 / 2023, %)


О средне- и долгосрочных перспективах

Динамика физобъема промышленного производства (2023=100)



- "Среднесрочка" (с/с): как перейти к сбалансированному росту и не получить "потерянную трёхлетку"
 - хочется верить, что мы на старте большой дискуссии
 - прогнозировать её исход, траекторию и последствия – занятие (мягко говоря) неблагоприятное...
- "Долгосрочка" (д/с): а к чему вообще быть "стратегически готовыми"?
 - п.в.: чёрных лебедей (в любой момент) никто не отменял

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 ослабеваает, 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.

Ресурсная устойчивость. Средства безопасности.
Адаптивность. В России имеются.