

Комментарии о Государстве и Бизнесе

 352

15 марта 2020

Все мнения, высказанные в данном обзоре, отражают точку зрения авторов и могут не совпадать с официальной позицией НИУ ВШЭ

Инвестиции и финансовые рынки

Инвестиции, 2020 г.: кризис для одних отраслей и новые возможности для других

Инвестиции можно назвать «барометром кризиса». Тот факт, что в кризисном 2020 г. спад инвестиций в России составил по полному кругу компаний всего лишь 1,4%, говорит как о готовности российской экономики противостоять кризисам, так и об эффекте низкой базы. Необычная для кризисных периодов стабильность в 2020 г. суммарного объема внутренних источников инвестиций (прибыли, притока кредитов и выпуска долгосрочных облигаций), что можно расценивать как успех, сопровождалась резким снижением притока прямых иностранных инвестиций (ПИИ).

Специфика кризиса, развивающегося на фоне пандемии COVID-19, открывает новые возможности перед теми отраслями, чья продукция или услуги особенно востребованы в период пандемии или будут пользоваться спросом в новой «постковидной» экономике. Среди этих отраслей, в частности, фармацевтика, здравоохранение, сектор АПК (демонстрирующий завидную внешнюю экспансию), а также те сегменты экономики, которые будут трансформироваться на фоне весьма вероятной в ближайшие годы серьезной перестройки глобальных цепочек стоимости (ГЦС).

Рецессия в России формально уже окончилась

Уже в преддверие кризиса 2020 г., вызванного пандемией COVID-19 и падением цен на нефть, российская экономика испытывала острую потребность в активизации инвестиционной деятельности, что необходимо как для поддержки внутреннего спроса, так и для усиления инновационной активности экономики и ухода от сырьевого крена за счет диверсификации. При этом если в период 1999–2010 гг. среднегодовой прирост инвестиций составлял 9,7% (при провале на 13,5% в 2009 г.), то в 2011–2019 гг. он снизился до 1,9% за год (при кумулятивном снижении за 2014–2016 гг. на 11,6%). В предкризисном 2019 г. инвестиции выросли на 2,1%, а в первом квартале 2020 г. рост ускорился до 3,5% год к году, однако затем последовало падение на 5,3 и 5,0% во втором и третьем кварталах 2020 г. и рост на 1,2% год к году – в четвертом квартале.

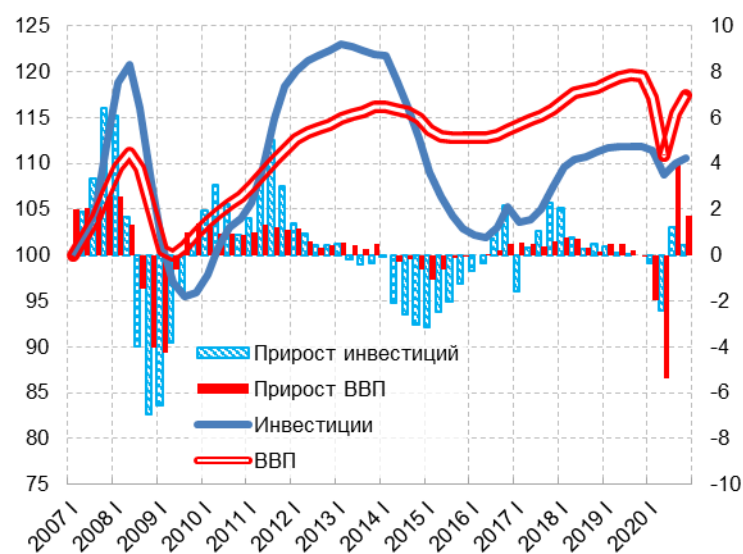
По официальным данным, спад инвестиций за весь 2020 г. по полному кругу компаний и с учетом неформальной деятельности составил -1,4% к 2019 г. (табл. 1). При этом номинальные объемы инвестиций за год выросли на 4,1%, а падение инвестиций в реальном выражении было связано с увеличением цен на продукцию и услуги инвестиционного назначения. Дефлятор инвестиций снизился в 2020 г. до рекордно низкого значения 5,6% по сравнению с предшествующими кризисными эпизодами в России, что связано с последовательной антиинфляционной политикой Банка России.

Если исходить из гипотезы о том, что кризис уже завершился, можно констатировать, что нынешнее падение инвестиционной активности было гораздо более мягким, чем в ходе двух предшествующих рецессий. Иными словами, темпы падения инвестиций в 2020 г. были кратно ниже, чем пиковые значения 2009 и 2015 гг., когда они достигали минус 20,9% и 13,1% в годовом выражении, а продолжительность инвестиционной паузы сейчас составила всего два квартала, тогда как в 2008–2009 гг. падение инвестиций длилось пять кварталов, а в 2014–2015 гг. – одиннадцать кварталов подряд.

Примерно такая же картина складывается, если ориентироваться на ряды со снятой сезонностью, исключая тот факт (см. рис. 1), что в этом случае можно говорить о начале падения инвестиционной активности уже в четвертом квартале 2019 г., то есть до пандемического и нефтяного шоков. В целом падение инвестиционной активности, помимо торможения обновления основных фондов и снижения внутреннего спроса, плохо тем, что динамика инноваций тесно связана с инвестиционными процессами, и торможение первых часто следует из слабой динамики вторых.

Из анализа рядов со снятой сезонностью также следует, что рост ВВП и инвестиций наблюдался уже в третьем и четвертом кварталах 2020 г., когда, по оценкам НИУ ВШЭ, ВВП вырос квартал к кварталу на 4,2 и 1,7%, а инвестиции в основной капитал – на 1,2 и 0,4% (рис. 1). В отличие от предыдущих рецессий падение ВВП значительно превышало падение инвестиций, которые в силу инерционности многих инвестиционных проектов на крупных предприятиях, преобладающих в экономике России, просто не успели отреагировать на ухудшение экономической конъюнктуры. Важный вывод состоит в том, что **рост основных макропоказателей в течение двух кварталов подряд в конце 2020 г. формально позволяет говорить об окончании рецессии в России уже к началу 2021 г.**

Рис. 1. Динамика ВВП и инвестиций в основной капитал в реальном выражении, I кв. 2007 г. = 100% (левая ось), и прирост к предыдущему кварталу, п.п. (правая ось), сезонность устранена



Источник: расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ на основе данных НИУ ВШЭ, Единого архива экономических и социологических данных, <http://sophist.hse.ru/hse/nindex.shtml>

Инвестиции в сектора и COVID-19

При небольшом спаде по всей совокупности компаний спад инвестиций по крупным и средним компаниям (по которым есть прямая отчетность Росстата) в 2020 г. был еще меньше – всего -1,1% (табл. 1). Из этого следует, что инвестиции в досчитываемый сектор, включая малый бизнес, составили в 2020 г. примерно 24,4% от совокупного объема инвестиций в 20,1 трлн руб. и сократились в реальном выражении на 2,2%, что по историческим меркам не так уж много. Поскольку в наиболее кризисном втором квартале их падение, судя по предварительным данным Росстата и нашим ранее опубликованным расчетам на их основе, превышало 30%, – в последующем ситуация выправилась (хотя возможны и статистические погрешности с последующим пересчетом).

Напомним, что на прямые субсидии малому и среднему бизнесу отраслей, пострадавших от коронавируса, Правительство России направило сначала 81,1 млрд руб., а позднее, в связи с расширением списка пострадавших секторов, еще 23 млрд руб.¹. Суммарно получается всего более 104 млрд руб., то есть около 2% от совокупного объема инвестиций в сфере малого бизнеса и неформальной деятельности в 2020 г., что близко к показанным выше цифрам спада в годовом измерении. Были и другие меры поддержки малого бизнеса: в уплате налогов (за исключением НДС) и по страховым взносам, в погашении кредитов и арендных платежей. При этом часть мер антикризисной поддержки имела кредитный характер и накладывает на предприятия дополнительные обязательства в будущем, что может негативно сказаться на инвестиционной активности в 2021 г.

В целом, как показывают цифры, поддержка наиболее пострадавшего от локдаунов 2020 г. малого бизнеса осуществлялась точечно и была нацелена на экономное купирование текущего ущерба, а не на широкомасштабную стимуляцию инвестиционного процесса. Учитывая неопределенность ситуации и неясность перспектив многих отраслей в условиях назревающей структурной перестройки мировой экономики такую тактику можно понять, но в будущем, видимо, необходима более активная поддержка сферы малого и среднего бизнеса как наиболее динамичного, незабюрократизированного, готового к изменениям сегмента экономики, который к тому же предоставляет возможность для самореализации активной и креативной части граждан.

Кроме того, пока можно отметить, что относительно слабый спад инвестиционной активности в 2020 г. является одним из подтверждений того факта, что, с одной стороны, Россия переживает «коронакризис» менее болезненно, чем мир в целом. С другой стороны, не следует забывать, что еще до пандемии в России имело место существенное замедление инвестиционного процесса. Следовательно, можно говорить об эффекте низкой базы. Кроме того, не следует забывать, что самоизоляция, ограничения на перемещение и проведение массовых мероприятий очень сильно ударили лишь по ряду отраслей: по транспортной отрасли, деятельности гостиниц и предприятий общепита и т.д. Вместе с тем **пандемия дала возможности для развития секторов, производящих востребованные в условиях самоизоляции и повышенной вероятности заражения товары и услуги, а также экспортных секторов в сфере АПК, которые на фоне ослабления рубля и возникновения в 2020 г. дефицита продовольствия в ряде стран мира получили возможность расширения внешней экспансии.** Рассмотрим подробнее, какие ВЭД

¹ При этом условием получения субсидии было сохранение не менее 90% численности работников, а объем субсидии, которую можно было использовать для решения неотложных задач, в том числе для выплаты зарплат, составлял 12 130 руб. (МРОТ) на каждого сотрудника.

переживали в 2020 г. инвестиционный кризис, а какие, напротив, наращивали инвестиции (см. табл. 1, рис. 2 и табл. П1 в Приложении).

Таблица 1. Инвестиции в основной капитал в 2020 г. в разрезе основных (укрупненных) видов экономической деятельности (без учета неформальной деятельности и малого бизнеса, за исключением первой строки)

	Всего, млрд руб.	Прирост в реальном выражении, 2020 г. к 2019 г., %	Доля в общем объеме, 2020 г., %	Вклад в прирост инвестиций в целом, 2020 г., п.п.	СКИ, 2020 г., соотношение (раз)
Инвестиции, всего, по полному кругу компаний	20 118,4	-1,4			
Инвестиции, всего, по крупным и средним компаниям, в том числе по видам экономической деятельности**	15 217,8	-1,1	100	-1,1	1,2
Добыча полезных ископаемых в целом	2944,5	-3,1	19,3	-0,7	1,1
Обрабатывающие производства в целом	2618,9	1,7	17,2	0,3	0,6
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	536,8	-4,6	3,5	-0,2	1,0
Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха	1045,4	-1,0	6,9	-0,1	2,4
Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений	207,7	19,4	1,4	0,2	4,3
Строительство	459,3	10,5	3,0	0,3	1,1
Торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов	379,2	-12,5	2,5	-0,3	0,3
Транспортировка и хранение	2659,2	-9,9	17,5	-1,8	6,8
Деятельность гостиниц и предприятий общественного питания	63,3	-12,0	0,4	0,0	-1,1***
Деятельность в области информации и связи	750,8	3,7	4,9	0,2	1,5
Деятельность финансовая и страховая	348,1	11,9	2,3	0,3	1,4
Деятельность по операциям с недвижимым имуществом	848,4	-17,3	5,6	-1,1	1,0
Деятельность профессиональная, научная и техническая	723,1	13,1	4,8	0,6	1,2
Деятельность административная и сопутствующие дополнительные услуги	129,1	-41,3	0,8	-0,5	0,6
Государственное управление и обеспечение военной безопасности; социальное обеспечение	365,6	13,7	2,4	0,3	7,9
Образование	432,7	0,3	2,8	0,0	37,6
Деятельность в области здравоохранения и социальных услуг	474,9	54,3	3,1	1,1	13,1
Деятельность в области культуры, спорта, организации досуга и развлечений	216,4	-3,8	1,4	-0,1	7,9

* СКИ – склонность к инвестированию, то есть соотношение (коэффициент) номинальных объемов инвестиций и балансовой прибыли за период.

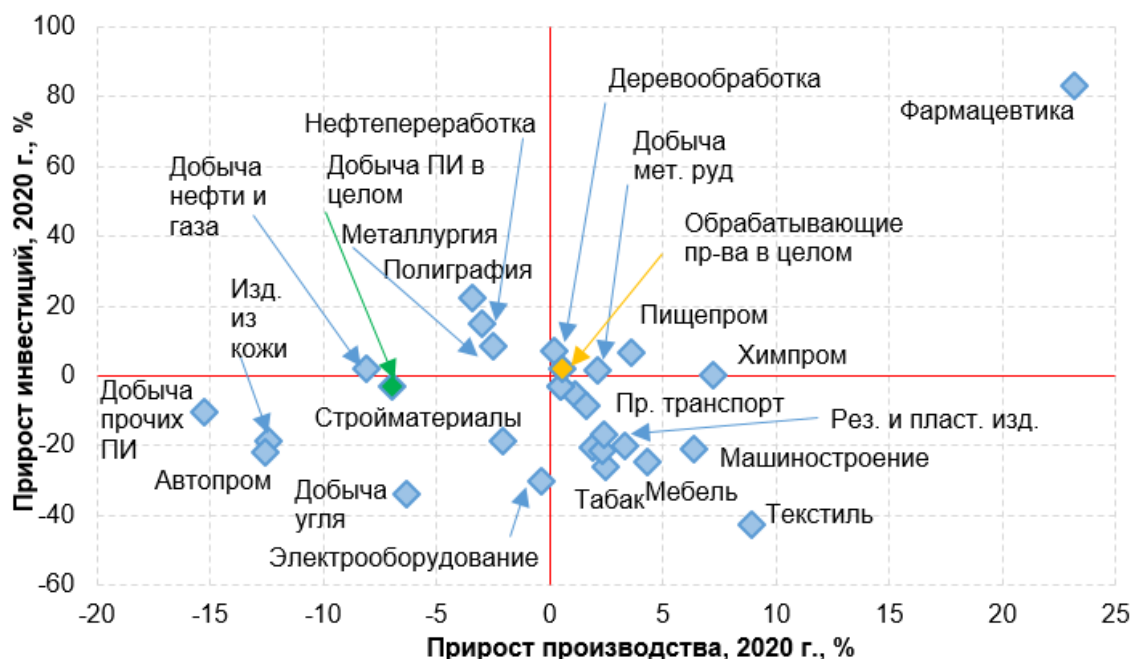
** Без субъектов малого предпринимательства и объема инвестиций, не наблюдаемых прямыми статистическими методами.

*** Отрицательное значение СКИ является результатом арифметического вычисления СКИ путем деления номинального объема инвестиций на убыток и получается в случае убыточности ВЭД.

Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Прежде всего, отметим, что в добывающей промышленности отмечен явный спад инвестиций (-3,1%), диктуемый, в частности, сложным положением угледобывающей отрасли, которая резко снизила и объемы производства. При этом находящаяся также в непрестом положении нефтедобывающая отрасль наращивает инвестиции (+2%). На рис. 2 видно попадание данного ВЭД во второй квадрант диаграммы («спад производства – прирост инвестиций»), что характеризуется нами как инвестиции в будущее развитие отрасли. Объем инвестиций в нефте- и газодобычу (1986,6 млрд руб.) по-прежнему остается сопоставимым с объемом инвестиций во все обрабатывающие производства (2618,9 млрд руб.). Отметим, что для добывающей промышленности характерна склонность к инвестированию (соотношение номинальных объемов инвестиций и балансовой прибыли), превышающая 1, в то время как в обрабатывающей промышленности инвестируются суммы, эквивалентные всего 64% прибыли, что может говорить как о недостатках инвестиционной среды, так и о высокой пороговой величине вложений, необходимых для осуществления прибыльных инвестиций. Кроме того, основными ограничениями для экономического роста, а значит, и инвестиций, судя по опросам предприятий Росстатом, остаются неопределенность экономической ситуации, слабый внутренний спрос и высокий уровень налогообложения.

Рис. 2. Прирост производства и инвестиций в подотраслях добывающей и обрабатывающей промышленности в 2020 г., в %



Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

При этом обрабатывающая промышленность в целом продемонстрировала в 2020 г. положительный прирост инвестиций в 1,7%. Прирост был обеспечен вышеуказанными стратегически важными в период пандемии отраслями, в первую очередь, производством лекарств; виден рост и в производстве пищевых продуктов, а также химических веществ. Высокий прирост инвестиций отмечен в деревообработке – здесь сказывается высокая загрузка производственных мощностей, реализация ряда инвестиционных проектов и действие программы по декриминализации лесопромышленного комплекса. Уверенно себя чувствует и металлургическая промышленность – известно, что еще в 2019 г. были

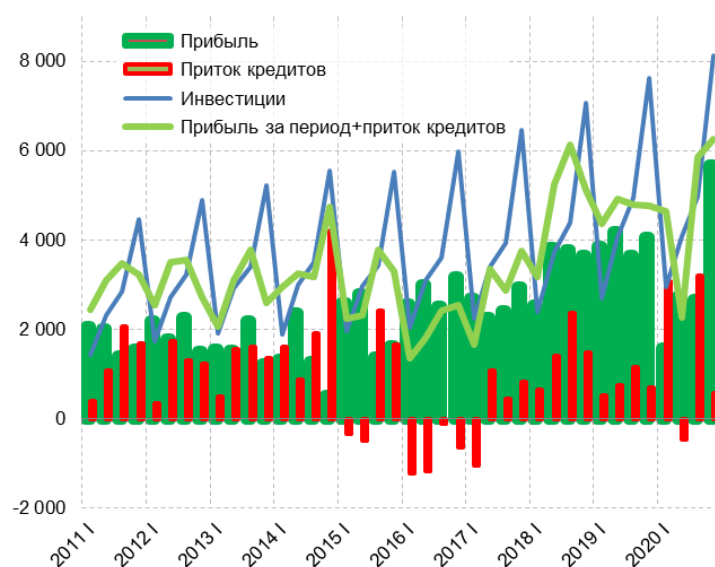
представлены обновленные стратегии развития, подразумевающие увеличение капитальных вложений. Кроме того, около 70% внутреннего спроса на продукцию черной металлургии приходится на довольно успешно преодолевающую кризис строительную отрасль. На диаграмме (рис. 2) указанные пять ВЭД попадают в первый квадрант, то есть характеризуются наращиванием как производства, так и инвестиций. А вот в наращивающей инвестиции нефтепереработке – как и в нефтедобыче – производство сокращается («инвестиции на будущее»). Аутсайдером по инвестициям в обрабатывающей промышленности следует считать производство текстильных изделий. Для данной отрасли инвестиционный кризис не является новостью; определенные надежды на выход из него дают предложенные Правительством России в июне 2020 г. меры поддержки легкой промышленности.

Что касается сферы услуг, то очень высокий прирост инвестиций (+54,3%) зафиксирован в здравоохранении, что выглядит вполне логичным. Растут инвестиции в имеющие важное значение в период пандемии науку и государственное управление (включая соцобеспечение), в «плюсе» и ИКТ. В секторе «транспортировка и хранение» лидируют курьерская деятельность и складское хозяйство. Своеобразным парадоксом служит на удивление высокий рост инвестиций в сфере туризма. Данные инвестиции можно отчасти считать «инвестициями на будущее», а также связать с весьма активным развитием внутреннего туризма после снятия ряда ограничений на перемещение по России.

Склонность к инвестированию и перспективы оживления инвестиционной активности

Динамика склонности к инвестированию, то есть соотношения их номинальных объемов и финансовых источников, может в определенной мере характеризовать настроения бизнеса и перспективы развития экономики. Исторически в российской экономике наблюдалась высокая корреляция (заметная на графике даже визуально, см. рис. 3) между номинальным квартальным объемом инвестиций в основной капитал и суммарным объемом балансовой прибыли и увеличением кредитной массы за период. Говоря о склонности к инвестированию по экономике в целом, имеет смысл рассматривать ее в разных измерениях, в частности как соотношение «инвестиции/кэш-флоу». Под кэш-флоу в данном случае понимается совокупный приток прибыли и прироста накопленной массы кредитов и долгосрочных облигаций в нефинансовом секторе.

Рис. 3. Номинальные ежеквартальные объемы инвестиций в основной капитал и их финансовых источников (балансовой прибыли и прироста суммы выданных кредитов нефинансовому сектору), экономика России в целом, трлн руб.



Источник: расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ на основе данных Росстата и Банка России.

Несмотря на повышательный тренд в последние годы в динамике балансовой прибыли экономики, склонность к инвестированию из имеющихся собственных и заемных средств после 2012 г., как показывают наши расчеты, снижалась (табл. 2). В 2018 г. она находилась на минимальном уровне, составляя 88%. Тем не менее в 2019 г. этот показатель вырос по сравнению с 2018 г. до 99%, а в 2020 г., даже на фоне кризисных явлений, снизился совсем незначительно (до 98%).

Таблица 2. Объемы инвестиций в основной капитал по экономике в целом, некоторые внутренние источники их финансирования и показатели склонности к инвестированию в 2012–2020 гг., в текущих ценах, млрд руб. (если не указано иное)

Год/показатель	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1 Инвестиции в основной капитал за год	12 586	13 450	13 903	13 897	14 749	16 027	17 595	19 329	20 118
2 То же, изменение к предыдущему году	1550	864	452	-5	852	1278	1568	1734	789
3 Балансовая прибыль экономики за год	7725	6495	5501	8404	11 285	10321	13 797	15 758	12 654
4 То же, изменение к предыдущему году	704	-1230	-994	2903	2881	-965	3477	1961	-3104
5 Кредиты небанковскому сектору (рублевые и валютные), объем на счетах на конец года (кредитная масса на к. г.)	28 239	33 272	41 899	45 121	41 973	43 274	49 158	52 247	58 621
6 Прирост кредитной массы за год	4605	5034	8627	3221	-3148	1301	5884	3089	6373
7 Долговые долгосрочные ценные бумаги, выпущенные на внутреннем рынке нефинансовыми организациями, объем на конец года	1835	2125	2847	3731	5053	6476	6719	7344	8868
8 То же, прирост за год	200	290	722	884	1322	1423	243	625	1524
9 Сумма балансовой прибыли экономики, прироста кредитной массы и прироста облигационной массы за год (кэш-флоу) (стр.3+стр.6+стр.8)	12 530	11 818	14 850	12 509	9459	13 044	19 925	19 472	20 552
10 То же, изменение к предыдущему году	-112	-711	3032	-2341	-3050	3585	6881	-453	1079
11 Склонность к инвестированию из кэш-флоу ([стр.1/стр.9]*100)	100%	114%	94%	111%	156%	123%	88%	99%	98%
12 Склонность к инвестированию из балансовой прибыли ([стр.1/стр.3]*100)	163%	207%	253%	165%	131%	155%	128%	123%	159%

Источник: расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ по данным Росстата и Банка России.

Кризисные явления 2020 г., связанные с остановкой некоторых производств и снижением цен на нефть, обусловили уменьшение финансовых источников инвестиций. Так, объемы балансовой прибыли экономики уже в первом, далеко еще не кризисном, квартале 2020 г. сократились относительно того же периода прошлого года почти на 60%; во втором квартале падение составило 34% год к году. В третьем квартале падение было менее 30%, а в четвертом – наблюдался рост примерно на 40% год к году.

Также во втором квартале 2020 г. – впервые за три года – стал отрицательным приток кредитов в нефинансовый сектор экономики. Однако уже в третьем квартале он, составив 3,2 трлн руб., превысил уровень первого квартала, а в четвертом – снова был в положительной области (рис. 3), что в целом обеспечило стабилизацию в годовом выражении суммарного объема внутренних источников инвестиций в экономику как совокупности балансовой прибыли экономики, а также прироста кредитной и облигационной массы у нефинансового сектора экономики (табл. 2).

На фоне вмешательства Банка России, временно облегчившего кредитные требования для заемщиков и банков, а также поддержавшего рынок ценных бумаг, в 2020 г. не произошло падения суммарного объема источников инвестиций (за исключением ПИИ). Этим ситуация в прошлом году в корне отличалась от ситуации 2015–2016 гг., когда внутренние источники инвестиций суммарно упали более чем на 5,3 трлн руб. (табл. 2). Это стало одной из причин для относительно небольших (по крайней мере, по сравнению с развитыми странами из G20) антикризисных вливаний в России в 2020 г. из бюджетных резервуаров. Следует отметить также, что **в 2020 г. в России наблюдался максимальный прирост объема выпущенных долгосрочных облигаций нефинансовым сектором экономики, который превысил 1,5 трлн руб. и был выше уровня 2016–2017 гг.** (табл. 2, стр. 7 и 8).

В то же время в 2020 г. в России резко упал приток прямых иностранных инвестиций, которые являются значимым внешним финансовым источником инвестиций. **Общий объем новых прямых иностранных инвестиций в российские нефинансовые компании по итогам 2020 г., по данным Банка России, составил 1,4 млрд долл., что более чем в 20 раз меньше показателя 2019 г. (28,9 млрд долл.)².** При этом отток ПИИ из России со стороны реального сектора также сократился, составив 6,3 млрд руб. против 22,6 млрд руб. в 2019 г. Таким образом, баланс притока и оттока ПИИ реального сектора экономики в России в 2020 г. стал отрицательным в размере -4,9 млрд долл. против его положительного значения в размере 6,3 млрд долл. в 2019 г., что означает перепад в размере -11,2 млрд долл.

Следует отметить, что в мире в 2020 г. также резко (на 42% по оценкам UNCTAD) снизились глобальные потоки капитала. В 2020 г. мировой объем ПИИ составил около 860 млрд долл., тогда как в 2019 г. он был на уровне 1,5 трлн долл. Объем 2020 г. – на 30% меньше уровня 2009 г., когда наблюдался мировой финансовый кризис. В развитых странах приток ПИИ упал в среднем на 69%, в развивающихся – на 12%, в странах с переходной экономикой – на 77%. На нефтеэкспортеров (включая Россию) негативно повлияло резкое снижение интереса инвесторов к нефтяному сектору. При этом, однако, Казахстан в 2020 г. оказался в плюсе.

В рублевом выражении приток ПИИ в российский реальный сектор в 2020 г. по сравнению с 2019 г. сократился примерно на столько же, на сколько вырос объем эмиссии долгосрочных облигаций на внутреннем рынке, то есть финансовый дисбаланс был в целом компенсирован. При этом нельзя забывать о том, что норма инвестирования относительно ВВП в России относительно низка (21%) и требуется ее наращивание и что ПИИ являются не только источником длинных денег (которых пока мало в России), но и фактором притока технологий и ноу-хау.

² Меньший объем притока ПИИ в нефинансовый сектор российской экономики наблюдался лишь в 1998 г. (1,3 млрд долл.).

В перспективе, при продолжении восстановления экономики и отсутствии третьей волны пандемии, серьезного оживления инвестиционной активности (5% в год и более) можно ожидать не ранее 2022 г. При этом вероятно адаптация структуры инвестиционного процесса к реорганизации ГЦС под влиянием пандемии. Усиливающийся решоринг ведет к сокращению объемов и росту количества точек географической концентрации производства. Для России это определяет необходимость в некоторой реиндустриализации, что в то же время не означает отказ от ускоренного развития сферы услуг (под влиянием общеэкономических закономерностей, то есть т.н. эффектов Энгеля и Баумоля³).

Как отмечается международными экспертами (и с ними здесь можно согласиться), на фоне процессов решоринга и частичной деглобализации производства (в силу необходимости снижения рисков поставок из одного региона) в ближайшие годы будет наблюдаться переход от инвестиций преимущественно в крупные промышленные производства к более распределенному производству, которое опирается на компактную физическую и цифровую инфраструктуру.

В условиях роста неопределенности можно также утверждать, что инвестиции в фундаментальные и поисковые исследования и связанные с ними инвестиции в высшее образование и здравоохранение являются наиболее бесприоритетными долгосрочными (на 10 лет и более) вложениями для развития страны.

Приложение

Таблица П1. Инвестиции в основной капитал в 2020 г. в разрезе подотраслей внутри укрупненных видов экономической деятельности (без учета неформальной деятельности и малого бизнеса), отсортировано по приросту в реальном выражении (2020 г. к 2019 г.)

	Всего, 2020 г., млрд руб.	Прирост в реальном выражении, 2020 г. к 2019 г., %	Доля в общем объеме, 2020 г., %	Вклад в прирост инвестиций в целом, 2020 г., п.п.	СКИ, 2020 г., соотношение (раз)
Производство лекарственных средств и материалов, применяемых в медицинских целях	94,0	83,0	0,60	0,25	0,6
Деятельность полиграфическая, копирование носителей информации	6,5	22,4	0,04	0,01	0,3
Производство кокса и нефтепродуктов	644,7	15,0	4,20	0,56	1,0
Производство металлургическое	378,6	8,5	2,50	0,18	0,2
Обработка древесины и производство изделий из дерева, кроме мебели	50,5	7,1	0,30	0,02	-505,0**
Производство пищевых продуктов	254,0	6,8	1,70	0,10	0,7
Складское хозяйство и вспомогательная транспортная деятельность	1245,9	5,5	8,20	0,39	4,0
Деятельность почтовой связи и курьерская деятельность	6,4	5,2	0,04	0,00	2,1
Деятельность железнодорожного транспорта: междугородные и международные пассажирские перевозки	99,9	3,6	0,70	0,03	-2,5

³ В силу эффекта Энгеля по мере удовлетворения базовых потребностей (продукты питания, базовые промышленные товары) спрос переключается на более сложные потребности (услуги). В силу эффекта Баумоля высокие темпы технического прогресса в промышленном и сельскохозяйственном секторе приводят к росту производительности труда в этих секторах и к вытеснению работников в сектор услуг, где рост производительности труда не столь велик. Данный эффект также вызывает опережающий рост цен на услуги.

	Всего, 2020 г., млрд руб.	Прирост в реальном выражении, 2020 г. к 2019 г., %	Доля в общем объеме, 2020 г., %	Вклад в прирост инвестиций в целом, 2020 г., п.п.	СКИ, 2020 г., соотношение (раз)
Деятельность прочего сухопутного пассажирского транспорта	394,8	2,6	2,60	0,06	-5,0
Добыча нефти и природного газа	1986,6	2,0	13,10	0,28	1,0
Добыча металлических руд	299,6	1,6	2,00	0,03	0,3
Производство химических веществ и химических продуктов	481,7	0,3	3,20	0,01	2,2
Производство одежды	2,9	-2,8	0,02	0,00	0,2
Производство компьютеров, электронных и оптических изделий	54,5	-2,9	0,40	-0,01	0,5
Производство напитков	33,9	-5,2	0,20	-0,01	0,5
Деятельность автомобильного грузового транспорта и услуги по перевозкам	65,0	-6,5	0,40	-0,03	2,8
Производство прочих транспортных средств и оборудования	153,7	-8,6	1,00	-0,09	1,5
Добыча прочих полезных ископаемых	50,8	-10,2	0,30	-0,04	0,7
Производство прочих готовых изделий	6,9	-16,9	0,05	-0,02	0,5
Производство кожи и изделий из кожи	1,0	-18,6	0,01	0,00	0,7
Производство прочей неметаллической минеральной продукции	70,8	-18,9	0,50	-0,09	0,7
Производство резиновых и пластмассовых изделий	38,4	-19,9	0,30	-0,06	0,5
Производство бумаги и бумажных изделий	81,8	-20,5	0,50	-0,12	1,2
Деятельность железнодорожного транспорта: грузовые перевозки	333,9	-20,9	2,20	-0,54	14,0
Производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки	46,3	-21,2	0,30	-0,08	0,7
Производство готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования	74,0	-21,6	0,50	-0,13	0,4
Производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов	77,0	-21,8	0,50	-0,13	2,1
Производство мебели	5,6	-24,9	0,04	-0,01	1,4
Производство табачных изделий	11,9	-26,3	0,10	-0,03	0,2
Производство электрического оборудования	23,1	-30,0	0,20	-0,06	0,4
Деятельность трубопроводного транспорта	475,0	-33,0	3,10	-1,52	2,2
Добыча угля	129,6	-33,9	0,90	-0,41	-3,4
Деятельность воздушного и космического транспорта	22,9	-38,4	0,20	-0,08	-0,3
Производство текстильных изделий	5,5	-42,7	0,04	-0,04	0,4
Деятельность водного транспорта	15,5	-63,5	0,10	-0,19	0,7

* СКИ – склонность к инвестированию, то есть соотношение (коэффициент) номинальных объемов инвестиций и балансовой прибыли за период.

** Отрицательное значение СКИ является результатом арифметического вычисления СКИ путем деления номинального объема инвестиций на убыток и получается в случае убыточности ВЭД.

Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Валерий Миронов, Алексей Кузнецов

Команда Центра развития

Дарья Авдеева
Наталья Акиндинова
Николай Кондрашов
Людмила Коновалова
Алексей Кузнецов
Валерий Миронов
Светлана Мисихина
Анжела Назарова
Сергей Пухов
Наталья Самсонова
Игорь Сафонов
Сергей Смирнов
Степан Смирнов
Алёна Чепель
Андрей Чернявский

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

ЦЕНТР РАЗВИТИЯ: тел. +7 (495) 772-95-90 доб. 23617, e-mail: info_dcenter@hse.ru, <http://dcenter.hse.ru/>

ПРЕСС-СЛУЖБА НИУ ВШЭ: тел. +7 (495) 772-95-67, e-mail: press@hse.ru, <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в настоящем выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в выпуске, необходимо ссылаться на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2021 г.