



Технологии
Доверия

Инфраструктурное и промышленное развитие в условиях экономических вызовов

Как меры поддержки
могут дать импульс
инвестиционной
активности?

Декабрь 2024

На основе исследования «Меры поддержки инвестиционных проектов в России – 2024», проведенного при поддержке:

ВЭБ | РФ

ОБЩЕРОССИЙСКАЯ
ОБЩЕСТВЕННАЯ
ОРГАНИЗАЦИЯ **ДЕЛОВАЯ
РОССИЯ** Д

ЭКСПЕРТ



От авторов

В 2025 г. начнется исполнение очередного федерального бюджета на плановый период до 2027 г., стартует новый цикл реализации национальных проектов до 2030 г.

В условиях жесткой денежно-кредитной политики и вызовов, стоящих перед экономикой в ближайшие годы, первоочередной задачей становится поиск способов достижения национальных целей развития, поддержания темпов роста экономики и инвестиций.

Мы рассмотрели прогноз развития экономики на ближайшие годы, оценили масштаб задач по осуществлению инвестиций в рамках национальных проектов, а также проанализировали возможные инструменты по стимулированию инвестиционной активности в условиях жесткой денежно-кредитной политики и инфляционного давления, в том числе с учетом международного опыта.

Совместно с государственной корпорацией развития ВЭБ.РФ и Общероссийской общественной организацией «Деловая Россия» при информационной поддержке журнала «Эксперт» мы изучили опыт привлечения бизнесом мер государственной поддержки в рамках исследования «Меры поддержки инвестиционных проектов в России – 2024».

Надеемся, что представленная информация поможет участникам рынка ориентироваться в текущих и перспективных мерах поддержки, планировать инвестиционную активность с учетом макроэкономической ситуации.



Михаил Баженов

Партнер, руководитель практики стратегического, инвестиционного и операционного консультирования



Артем Володькин

Директор, практика инфраструктуры и проектного финансирования

Резюме

На фоне ускорения инфляции Банк России ужесточает денежно-кредитную политику, а Правительство России предпринимает действия по развитию экономики предложения

Инфляция по итогам 2024 г. ожидается на уровне 9,5%, в 2,4 раза выше целевого показателя 4%. Для возвращения к таргету Банк России в течение 2024 г. последовательно ужесточал денежно-кредитную политику. По итогам заседания 20 декабря 2024 г. ключевая ставка сохранена на уровне 21%.

Текущий всплеск инфляции среди прочего обусловлен увеличением госрасходов (в среднем на 16% ежегодно с 2020 г.), ростом зарплат из-за нехватки кадров (2,4 млн человек до 2030 г.) и внешнеторговыми ограничениями.

Ужесточение денежно-кредитной политики вызывает опасения у бизнес-сообщества из-за удорожания финансирования и рисков снижения инвестиционной активности. По сравнению с 2023 г. темпы роста инвестиций к 2027 г. могут сократиться втрое (с 9,8% до 3,3%).

Правительство России принимает меры по развитию экономики предложения и активизации инвестиций в проекты технологического суверенитета, структурной адаптации экономики и другие приоритетные сферы. При успешной реализации данных мер рынок может стабилизироваться в течение 3-5 лет.

Портфель национальных проектов до 2030 г. направлен на повышение конкурентоспособности и производительности экономики

20 проектов из обновленного портфеля охватывают 4 приоритета: технологический суверенитет, инфраструктурное развитие, социальную поддержку и экономическую трансформацию. Общий объем финансирования инвестиционных мероприятий до 2030 г. превысит 34 трлн руб., около 50% этих средств (~17 трлн руб.) предстоит привлечь из внебюджетных источников. Порядка 7 трлн руб. пойдут на развитие промышленности, 27 трлн руб. — на развитие инфраструктуры в различных сферах.

Государственная поддержка становится ключевым фактором привлечения внебюджетных средств для достижения национальных целей развития

Для привлечения частных инвестиций в приоритетные отрасли промышленности и инфраструктурные сферы действует более 1 тыс. мер поддержки, включающих инструменты льготного финансирования, налоговые и иные льготы, а также комплексные механизмы, реализуемые через отдельные соглашения (концессионные соглашения, офсетные контракты и др.).

Финансирование системных мер поддержки на сумму 708 млрд руб. включено в бюджет федерального проекта «Повышение инвестиционной активности». Эти меры позволят привлечь 10% всех частных инвестиций в экономику.

В рамках исследования мы опросили около 90 представителей российских организаций, из которых 63% — руководители высшего звена

67% участников опроса когда-либо получали господдержку, около 77% планируют подать заявку в течение года. Для 80% респондентов льготное финансирование — наиболее востребованная форма поддержки. Среди конкретных инструментов приоритетны:

- льготные займы Фонда развития промышленности (51%);
- территориальные преференциальные режимы (40%);
- Фабрика проектного финансирования (31%).

При этом 76% респондентов считают текущий уровень поддержки недостаточным. Более 70% участников опроса заинтересованы в новых инструментах и увеличении бюджетных лимитов, 59% — в упрощении и ускорении процедур рассмотрения заявок и принятия решений о предоставлении поддержки.

Поддержка стратегических отраслей экономики и инструменты с низким проинфляционным эффектом могут стимулировать инвестиционную активность в условиях жесткой ДКП

Донастройка системы мер государственной поддержки в России на период усиления инфляционного давления и жесткой ДКП возможна путем сокращения общего объема бюджетного софинансирования при одновременном увеличении субсидирования в приоритетных отраслях, способствующих развитию экономики предложения. Этот подход уже применяется в ряде зарубежных стран, столкнувшихся с последствиями инфляции и перегрева экономики.

Например, Турция и Аргентина наряду с повышением ключевой ставки (47,5% и 35% соответственно на декабрь 2024 г.) отказались от масштабных горизонтальных программ в пользу поддержки стратегических секторов экономики (машиностроение, транспорт, энергетика и др.).

Государственные гарантии и гарантии институтов развития, стабилизационные механизмы (в России – СПИК, СЗПК), налоговые и иные льготы улучшают условия реализации проектов и защищают от неблагоприятных изменений в экономике. Расширение практики их применения позволит простимулировать инвестиции без увеличения денежной массы.

Среди инструментов поддержки с минимальным проинфляционным эффектом интерес также могут представлять облигации с индексацией номинала и механизмы долевого финансирования в форме субсидий компаниям, выходящим на рынок капитала, либо прямого участия государства в акционерном капитале с использованием опционов.

Содержание

Как макроэкономические факторы влияют на инвестиционную активность?	6
Каковы приоритеты государственных капитальных вложений до 2030 года?	11
Какие меры поддержки доступны российскому инвестору?	15
Что думает бизнес о текущих мерах государственной поддержки?	18
Как поддержать инвестиционную активность при высокой ключевой ставке?	23
О респондентах	27
Обозначения и сокращения	28
Источники	29

Как макроэкономические факторы влияют на инвестиционную активность?

Ключевая ставка Банка России
на 20 декабря 2024 г.

21%

В октябре 2024 г. Банк России в 3-й раз за год повысил ключевую ставку – до рекордного 21%, что усилило дискуссию о причинах ужесточения денежно-кредитной политики и ее влиянии на инвестиционную активность и экономику

9,5%

Прогнозная инфляция по итогам 2024 г.

109,3 трлн руб.

Объем денежной массы на ноябрь 2024 г.

Всплеск инфляции в 2024 г. вызван перегревом экономики

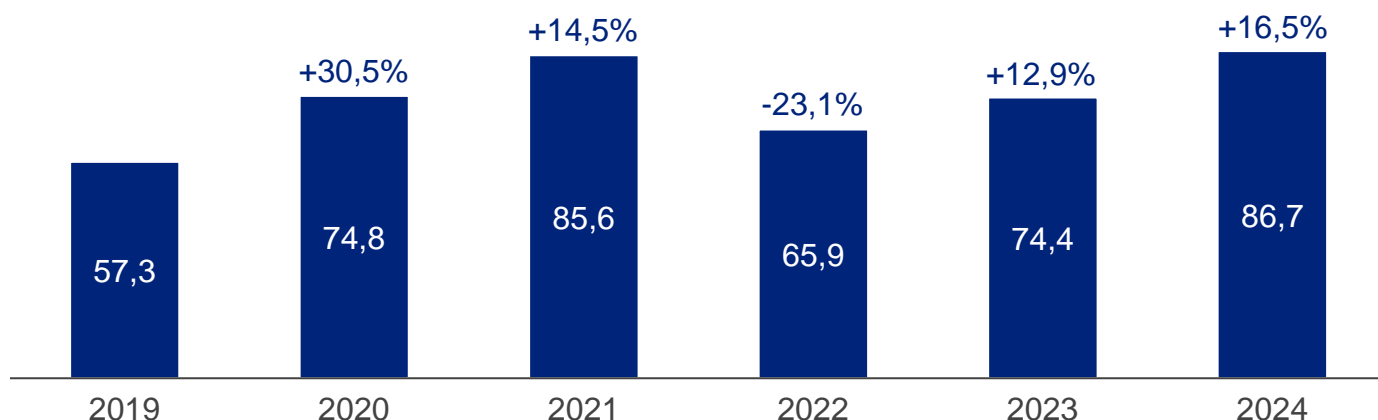
Инфляция по итогам года ожидается на уровне 9,5%, что значительно выше целевого показателя Банка России 4% [1]. Темпы роста денежной массы (агрегат М2) с 2022 г. составляют 19-24% (против 10-14% в 2019-2021 гг.) [2].

Продолжился рост корпоративного кредитования. Общий объем кредитного портфеля в октябре 2024 г. достиг 86,7 трлн руб., увеличившись на 1,9 трлн руб. по сравнению с сентябрем. Более трети прироста обеспечили кредиты для крупных компаний на финансирование инвестиционных проектов [3].

Основная причина ускорения инфляции – перегрев экономики: темп роста ВВП опережает естественный уровень (3,8% против 1,5–2,5% при сбалансированном спросе и предложении) [4], а уровень безработицы снизился до исторического минимума 2,4% (при естественном значении 3-4%) [5].

Рост ставок по депозитам привел к увеличению объема средств на вкладах физических лиц до 52,9 трлн руб. в октябре 2024 г. – на 10 трлн руб. больше, чем за аналогичный период 2023 г. [6]. Навес денежной массы создает риски вторичной инфляции при снижении ключевой ставки.

Динамика объемов корпоративного кредитования, трлн руб.



Источник: Банк России, анализ ТеДо.

6–6,5%

Доля расходов на обеспечение безопасности и суверенитета в ВВП России

73%

Предприятий испытывают нехватку специалистов

4%

Целевой уровень инфляции до 2027 г.

К перегреву экономики привел ряд проинфляционных факторов

Причинами наблюдаемого перегрева являются как минимум три следующих фактора:

- **Увеличение расходов федерального бюджета.** Среднегодовой рост государственных расходов с 2020 г. на 16% привел к образованию бюджетного дефицита, достигшего к началу 2024 г. 1,9% от ВВП. С 2024 по 2027 г. расходы бюджета увеличатся на 16,5%, при этом его дефицит сохранится на уровне около 1% от ВВП [7]. Инвестиции в обеспечение национальной безопасности возросли до 6–6,5% ВВП. В ближайшие три года эта сфера останется крупнейшей статьёй бюджетных расходов [8].
- **Дефицит предложения труда.** Нехватка рабочей силы ощущается в различных отраслях: порядка 73% предприятий признают недостаток специалистов. Кадровая потребность до 2030 г. составляет не менее 2,4 млн человек [9]. В условиях дефицита предложения на рынке труда предприятия вынуждены увеличивать зарплаты. Номинальная заработная плата по итогам года увеличится на 17,9%, кратно опережая рост производительности труда в 3,3% [10].
- **Внешнеторговые ограничения.** Ухудшение условий внешней торговли из-за международных ограничений и ослабления рубля (~15% падения к основным валютам с начала 2024 г.) ограничивает совокупное предложение [11]. На этом фоне увеличение внутреннего спроса способствует росту цен.

Банк России последовательно ужесточает ДКП для борьбы с инфляцией

В течение 2024 г. Банк России трижды повышал ключевую ставку (на 5 п. п. с начала года) [12]. Эти меры направлены на стабилизацию цен и достижение целевого уровня инфляции 4% к 2026 г. [13] Кредитное сжатие вследствие жесткой ДКП призвано снизить совокупный спрос в экономике.

Темпы роста инвестиций к 2027 г. могут сократиться на

6,5 п. п.
по сравнению с 2023 г.

Ужесточение денежно-кредитной политики вызывает опасения делового сообщества

Основным аргументом против дальнейшего повышения ключевой ставки выступает риск снижения инвестиционной активности из-за уменьшения доступности банковских кредитов и инструментов проектного финансирования.

Высокие проценты по кредитам мешают развитию более чем 40% предприятий обрабатывающей промышленности, а 47% компаний считают недостаток финансирования основным ограничителем роста [14]. Доля компаний, столкнувшихся с неплатежами со стороны контрагентов, возросла до 37% (с 20-22%) [15].

Ряд регионов объявил о приостановке запуска инфраструктурных проектов на принципах ГЧП и проектного финансирования – в условиях высокой ключевой ставки такие проекты становятся дорогостоящими [16]. При этом бюджетных средств для их реализации на принципах госзаказа недостаточно. Сокращение темпов строительства инфраструктуры и развития производства может замедлить структурную адаптацию экономики.

Среднегодовая ключевая ставка и темпы роста инвестиций



Источник: Банк России, Минэкономразвития России.

3 года

Минимальный срок для балансировки рынка при успешном расширении предложения

Правительство России принимает меры по развитию экономики предложения

Смягчить возможные негативные эффекты от ужесточения денежно-кредитной политики призваны действия Правительства России, направленные на развитие экономики предложения.

Это объясняется тем, что в долгосрочной перспективе снижение темпов инфляции напрямую связано с наращиванием объемов инвестиций и расширением совокупного предложения. При успешной реализации данных мер рынок может стабилизироваться в течение 3-5 лет [17].

Помимо реагирования на происходящие изменения концепция экономики предложения предполагает активное взаимодействие с отраслевыми игроками, создание новых рынков и инновационных продуктов. Ее принципами являются:

1. доступность финансирования для развития производственных мощностей и технологий;
2. расширение предложения труда и повышение его производительности;
3. развитие транспортной, логистической, энергетической и иной инфраструктуры;
4. конкуренция и защита предпринимательства.

Для реализации данной концепции важно одновременно активизировать инвестиции в ключевые отрасли через механизмы государственной поддержки и минимизировать инфляционный эффект бюджетного импульса. Другими словами, общий объем выделяемых средств сокращается, но приоритетным отраслям предоставляется бóльшая поддержка. Главными факторами развития должны стать обрабатывающая промышленность и машиностроение [18].

Каковы приоритеты государственных инвестиций в основной капитал до 2030 года?

Объем финансирования
инвестиционных мероприятий
национальных проектов
до 2030 г.

≈ 34
трлн руб.

Портфель национальных проектов до 2030 г. формирует основу экономики предложения, направленной на повышение ее конкурентоспособности и производительности

20

Национальных проектов в портфеле до 2030 г.

Стратегические задачи в сфере развития промышленности, инфраструктуры и передовых технологий отражены в национальных целях развития и включены в обновленный портфель нацпроектов до 2030 г. Ожидается, что их решение в средне- и долгосрочной перспективе устраним разрыв между спросом и предложением на различных рынках.

Ключевые показатели национальных целей в сфере инфраструктуры и промышленности¹

		2023 г.	> 2030 г.	
	Промышленность	Рыночная доля отечественных инновационных продуктов	6%	9%
		Место России в мире по объему ВВП по ППС	5	4
		Доля импорта в ВВП	19,1%	<17%
		Место России по показателю плотности роботизации	50+	1-25
	Транспортная инфраструктура	Объем перевозок по МТК	550 млн т	700+ млн т
		Федеральные дороги, соответствующие нормативам	73%	>85%
		Региональные дороги, соответствующие нормативам	53%	>60%
	Коммунальная инфраструктура	Сортировка образуемых ТКО	52,7%	100%
		Переработка отходов производства и потребления	13%	>25%
	Информационные технологии	Доля домохозяйств с доступом к высокоскоростному интернету	86,4%	>97%
	Социальная инфраструктура	Суммарный коэффициент рождаемости	1,41	1,61
		Число иностранных студентов в российских вузах	356 тыс. чел.	500+ тыс. чел.
		Ожидаемая продолжительность жизни	73,5 года	78 лет
		Доля отрасли туризма в ВВП	2,8%	5%

Примечание: ¹ Представлены избранные целевые показатели.
Источники: указ Президента РФ от 07.05.2024 № 309, анализ ТеДо.

3 трлн руб.

Объем финансирования нацпроектов по направлению технологического суверенитета до 2030 г.

Национальные проекты — ключевой инструмент для достижения национальных целей развития. В портфеле на 2025–2030 гг. представлены 20 проектов, охватывающих четыре приоритетных направления: технологический суверенитет, инфраструктурное развитие, социальная поддержка и экономическая трансформация.

Финансирование инвестиционных мероприятий национальных проектов до 2030 г. превысит 34 трлн руб., включая ~17 трлн руб. из внебюджетных источников. 20% этих средств будет направлено на развитие промышленности (~7 трлн руб.), а оставшиеся 80% – на развитие инфраструктуры в различных сферах (~28 трлн руб.).

Национальные проекты до 2030 г. по основным сферам¹

- | | | | | | |
|---|---|--|----|--|--|
| 1 | Беспилотные авиационные системы | | 10 | Развитие космической деятельности | |
| 2 | Инфраструктура для жизни | | 11 | Семья | |
| 3 | Международная кооперация и экспорт | | 12 | Средства производства и автоматизации | |
| 4 | Молодежь и дети | | 13 | Технологическое обеспечение продовольственной безопасности | |
| 5 | Новые материалы и химия | | 14 | Туризм и гостеприимство | |
| 6 | Новые технологии сохранения здоровья | | 15 | Экологическое благополучие | |
| 7 | Перспективные энергетические атомные технологии | | 16 | Экономика данных и цифровая трансформация государства | |
| 8 | Продолжительная и активная жизнь | | 17 | Эффективная транспортная система | |
| 9 | Промышленное обеспечение транспортной мобильности | | | | |



Промышленность



Транспортная инфраструктура



Социальная инфраструктура



Информационные технологии



Коммунальная инфраструктура

Примечание: ¹ Кроме нацпроекта «Кадры», не содержащего инвестиционных мероприятий, нацпроекта «Биоэкономика» (параметры уточняются) и нацпроекта «Эффективная и конкурентная экономика» (далее рассмотрен отдельно).
Источники: данные открытых источников, анализ ТеДо.

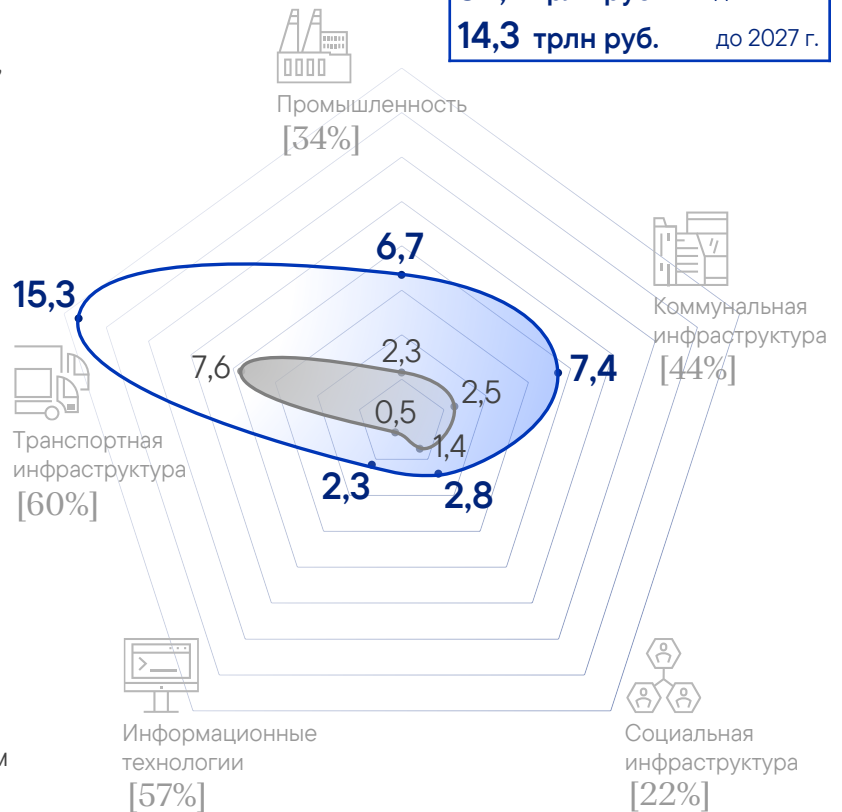
Инвестиционные мероприятия национальных проектов до 2030 г. по основным сферам, трлн руб.¹



Промышленность

- БПЛА и сопутствующая инфраструктура
- Биотехнологии, лекарственные препараты, медицинские изделия и оборудование
- Накопители энергии, электротехника, оборудование для ВИЭ
- Новые материалы
- Спутники и средства выведения на орбиту
- Техника и оборудование для сельского хозяйства
- Технологии и оборудование для нефтегазовой отрасли
- Транспортные средства, оборудование и зарядная инфраструктура

Объем финансирования инвестиционных мероприятий
34,4 трлн руб. до 2030 г.
14,3 трлн руб. до 2027 г.



Транспортная инфраструктура

- Автодороги
- Аэропорты
- Железные дороги
- Логистическая инфраструктура за рубежом
- Международные транспортные коридоры
- Общественный транспорт
- Порты
- Инфраструктура Северного морского пути



Коммунальная инфраструктура

- Водоснабжение и водоотведение
- Обращение с ТКО
- Общественные пространства



Информационные технологии

- Квантовые процессоры
- Спутниковый интернет
- Технологии искусственного интеллекта
- ИТ-инфраструктура здравоохранения и госуслуг



Социальная инфраструктура

- Гостиницы, объекты круглогодичных курортов
- Перинатальные центры и центры женской консультации
- Спорткомплексы
- Университетские кампусы, школы, детские сады



Жилищное строительство

1+ трлн руб.
 Объем финансирования до 2030 г.

1 млрд кв. м
 Объем ввода жилья к 2030 г.



— Объем финансирования до 2030 г., трлн руб.
 — Объем финансирования до 2027 г., трлн руб.

[XX%] Доля внебюджетного финансирования

- Объекты создания / реконструкции

Примечание: ¹ Объемы финансирования представлены только в части инвестиционных мероприятий. Данные предварительные: официальная публикация паспортов нацпроектов до 2030 г. ожидается в конце 2024 г. – начале 2025 г. Ряд нацпроектов содержит мероприятия из нескольких сфер. Источники: данные открытых источников, анализ ТеДо.

Какие меры поддержки доступны российскому инвестору?

Средняя доля внебюджетного финансирования инвестиционных мероприятий национальных проектов до 2030 г.

48%

Реализация инвестиционных мероприятий национальных проектов требует ~17 трлн руб. внебюджетного финансирования. Для его привлечения необходим комплекс мер государственной поддержки

1000+

Мер поддержки доступно в России на федеральном, региональном и муниципальном уровнях

708 млрд руб.

Объем финансирования из федерального бюджета нацпроекта «Эффективная и конкурентная экономика» до 2030 г.

Действующие в России меры государственной поддержки охватывают различные отрасли промышленности и инфраструктурные сферы.

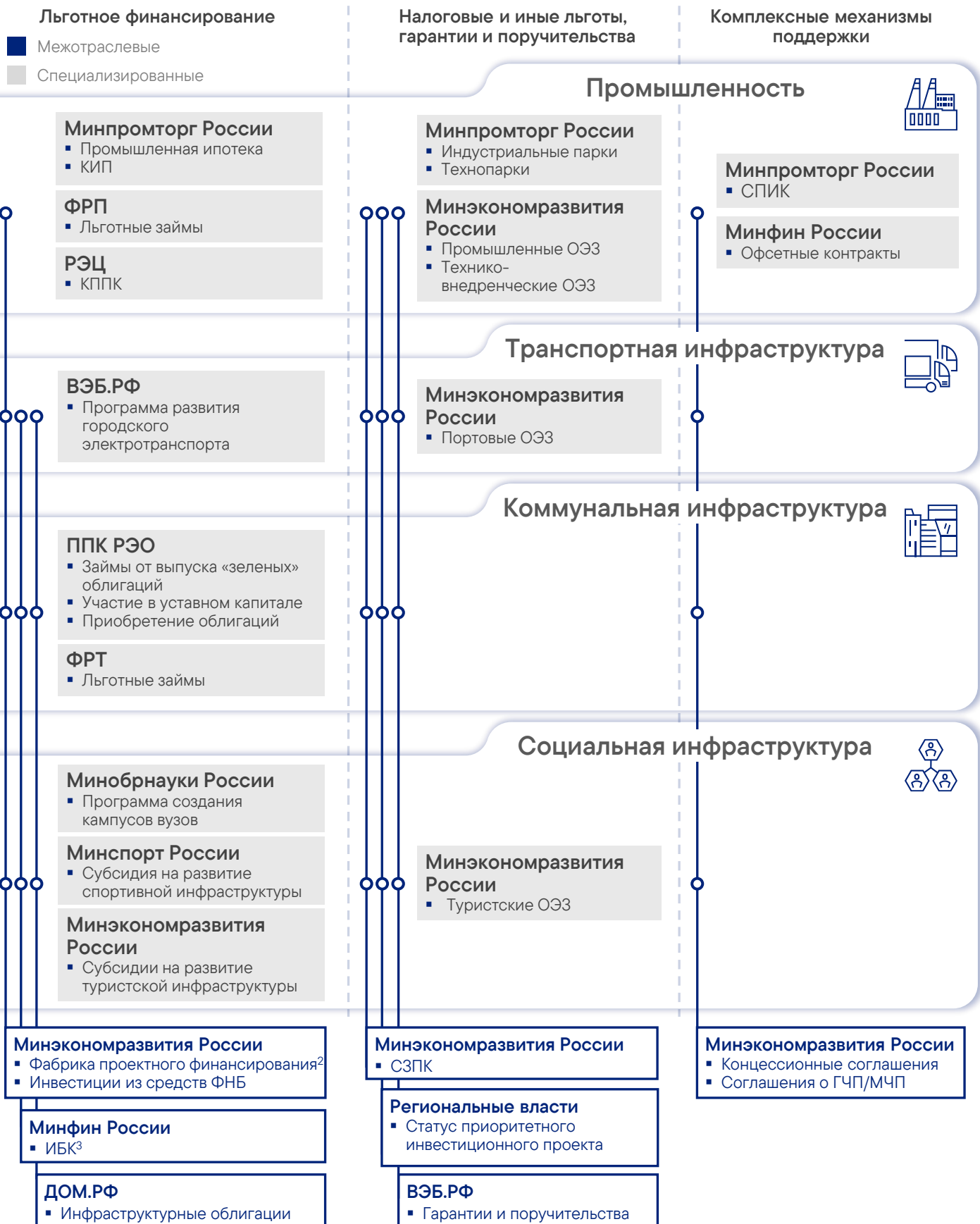
Текущий перечень содержит инструменты льготного финансирования, налоговые и иные льготы, а также комплексные инструменты, реализуемые через отдельные соглашения. До 2027 г. эта структура не претерпит серьезных изменений: основные программы продолжат действовать на прежних условиях, некоторые будут перезапущены (например, инфраструктурные бюджетные кредиты), другие – реализованы на обновленных условиях (например, программа университетских кампусов).

В 2025 г. будут увеличены бюджетные лимиты для ряда востребованных инструментов. Например, программа промышленной ипотеки предусматривает выделение 9,1 млрд руб. (в 2024 г. – 7,2 млрд руб.) [19]. Размер участия ВЭБ.РФ в проектах Фабрики проектного финансирования в октябре 2024 г. увеличен на 100 млрд руб. до 600 млрд руб. [20]

При этом возможно ограничение доли участия бюджета в субсидировании процентных ставок по кредитам коммерческих банков. Согласно инициативе Минфина России, государство будет субсидировать до 5 п. п. годовых по кредитам в 2025–2026 гг. и до 3 п. п. — с 2027 г. [21] Изменения не должны затронуть проекты, реализуемые в рамках СЗПК, на принципах ГЧП и концессий, а также с применением субсидий, утверждаемых отдельными президентскими решениями.

Ключевые системные меры поддержки инвестиций до 2030 г. будут профинансированы из бюджета федерального проекта «Повышение инвестиционной активности», входящего в национальный проект «Эффективная и конкурентная экономика». Ожидается, что это привлечет 10% всех частных инвестиций в экономику [22].

Основные категории мер государственной поддержки инвестиционных проектов¹



Примечание: ¹ Представлены избранные меры поддержки проектов в промышленности и основных инфраструктурных сферах, кроме сферы развития информационных технологий. ² ВЭБ.РФ выступает оператором программы. ³ С 2025 г. преобразованы в казначейские инфраструктурные кредиты.

Источники: данные открытых источников, анализ ТеДо.

Что думает бизнес о текущих мерах государственной поддержки?

Доля респондентов,
считающих текущий уровень
государственной поддержки
недостаточным

76%

В рамках исследования мнения бизнеса о мерах государственной поддержки были опрошены около 90 представителей российских организаций, из них 63% – руководители высшего звена

87

Представителей организаций приняли участие в исследовании

Инструменты льготного финансирования приоритетны для

80%

респондентов

Бизнес активно пользуется господдержкой

Большинство участников опроса (67%) уже являются получателями мер поддержки. О конкретных мерах и их условиях знают 76% респондентов, 15% обладают общим представлением, и лишь 9% не располагают информацией о возможностях получения поддержки.

Около 80% компаний подали или планируют подать заявки на получение поддержки в ближайшее время.

Льготное финансирование – приоритет в условиях высокой ключевой ставки

Наиболее востребованной формой поддержки является льготное финансирование: 80% респондентов указали на приоритетность получения льготных кредитов, субсидий и грантов. Порядка 50% опрошенных также подчеркивают значимость компенсаций затрат и преференциальных режимов – налоговых, таможенных и иных льгот.

Для российского бизнеса первостепенной задачей является доступ к дешевым финансовым ресурсам. Компенсационные механизмы и льготы рассматриваются как вторичный, но существенный инструмент поддержки.



Респонденты назвали наиболее востребованные инструменты государственной поддержки

Предпочтения по результатам опроса распределились следующим образом: наиболее востребованы льготные займы Фонда развития промышленности (51%), территориальные преференциальные режимы (40%), Фабрика проектного финансирования (31%), льготы для региональных приоритетных проектов (31%) и промышленная ипотека (29%). Интерес также вызывают СЗПК (25%) и механизм кластерной инвестиционной платформы (24%).

Около 20% участников отметили важность специальных инвестиционных и офсетных контрактов, а также механизмов государственно-частного партнерства.

Топ инструментов поддержки



Источники: данные исследования «Меры поддержки инвестиционных проектов в России – 2024», анализ ТеДо.

Обращаются
за поддержкой
в региональные
и муниципальные
органы власти

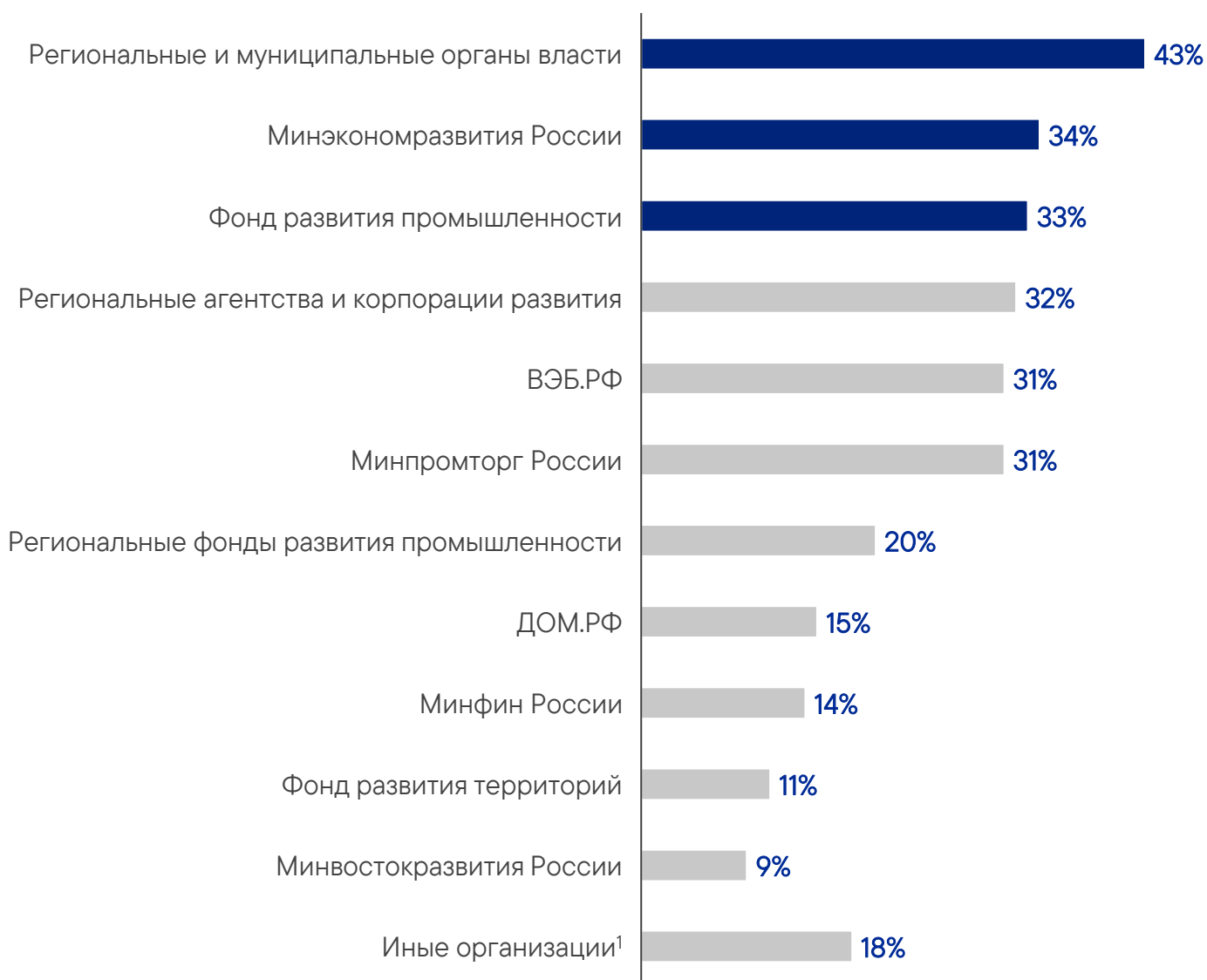
43%
респондентов

Респонденты описали опыт взаимодействия с организациями, предоставляющими поддержку

За получением поддержки бизнес чаще всего обращается в региональные и муниципальные органы власти (43%), а также региональные агентства и корпорации развития (32%).

На федеральном уровне основными контрагентами для получателей господдержки выступают Минэкономразвития России (34%), Фонд развития промышленности (33%), Минпромторг России (31%) и ВЭБ.РФ (31%).

Топ организаций, предоставляющих меры поддержки



Примечание: ¹ Фонд содействия инновациям, Банк России, международные финансовые организации, ЦПИИ, Корпорация МСП, РЭЦ, Минспорта России, Минсельхоз России, Минтранспорта России, Минстрой России, Росавтодор.
Источники: данные исследования «Меры поддержки инвестиционных проектов в России – 2024», анализ ТеДо.

Бизнес заинтересован в расширении и донастройке мер поддержки

Существующие меры поддержки важны, но не в полной мере отвечают актуальным потребностям бизнеса: 76% опрошенных считают текущий уровень поддержки недостаточным, тогда как 24% удовлетворены действующими мерами.

Приоритетные направления развития мер поддержки включают повышение лимитов бюджетного финансирования (75%) и запуск новых востребованных инструментов (68%).

Около 60% респондентов поддержали упрощение и ускорение процедур получения поддержки и обеспечение стабильных условий ее предоставления. Свыше 40% высказались за более активное информирование о возможностях получения поддержки, сокращение объемов отчетности и требований к получателями.

Направления развития поддержки



Источники: данные исследования «Меры поддержки инвестиционных проектов в России – 2024», анализ ТеДо.

Как поддержать инвестиционную активность при высокой ключевой ставке?

Возвращение российского
рынка инвестиций
к естественным темпам роста
ожидается к

2027 г.

Стимулирование инвестиционной активности в условиях жесткой ДКП возможно с использованием подхода поддержки стратегических секторов экономики и инструментов с низким проинфляционным эффектом

На декабрь 2024 г.
ключевая ставка
составляет

47,5%

в Турции,

35%

в Аргентине

Технологический суверенитет, развитие промышленности и инфраструктуры – направления с наибольшим потенциалом для расширения экономики предложения

В последние годы не только Россия столкнулась с ускорением инфляции и перегревом экономики. Наибольшие сложности ранее испытали такие страны, как Турция и Аргентина.

Высокая инфляция в Турции (65% в 2023 г.) была вызвана поддержанием ключевой ставки на уровне не выше 14% и десятикратным обесцениванием валюты на фоне низкой производительности экономики и зависимости от внешних рынков [23]. В Аргентине инфляция постепенно росла с 12,9% в 2017 г. до 292% в 2024 г. под влиянием денежной эмиссии, высоких инфляционных ожиданий и шоков на рынке сельскохозяйственной продукции [24].

Для борьбы с инфляцией, помимо повышения ключевых ставок (47,5% в Турции и 35% в Аргентине на декабрь 2024 г.), обе страны сосредоточили внимание на структурных реформах, повышении производительности экономики и эффективности механизмов господдержки [25, 26]. Ключевым принципом стало их избирательное применение — поддержка стратегических секторов экономики вместо реализации масштабных горизонтальных программ.

В России важно сосредоточить усилия на поддержке отраслей с наибольшим потенциалом для развития экономики предложения. В их числе – отрасли таксономии проектов технологического суверенитета и структурной адаптации, обрабатывающей промышленности, городской экономики и инфраструктуры. Целесообразно обеспечить доступ таких проектов к существующим бюджетным лимитам, рассмотреть запуск новых программ.

Государственные гарантии и гарантии институтов развития, стабилизационные механизмы, налоговые и иные льготы – инструменты поддержки бизнеса без прямого субсидирования

Также целесообразно расширить использование государственных гарантий, гарантий институтов развития, механизмов СЗПК, СПИК и иных инструментов, стимулирующих инвестиционную активность через различные преференции и налоговые льготы без увеличения денежной массы.

- **Государственные гарантии и гарантии институтов развития.** С их помощью проекты в приоритетных отраслях могут получать доступ к финансированию даже в условиях ограничений на кредитование со стороны финансовых институтов. В России государственные гарантии предоставляются Минфином России, независимые гарантии — Корпорацией МСП, ВЭБ.РФ и другими институтами развития.

Международный опыт указывает на возможность расширения их применения. Перспективные направления включают применение гарантий с частичным покрытием, безотзывных гарантий на платной основе, а также создание резервного гарантийного фонда и переоценку гарантий в течение срока действия [27].

- **Налоговые льготы и преференции.** Механизмы СЗПК и СПИК предусматривают возмещение затрат на инфраструктуру и неизменность условий реализации проектов в части налогового законодательства и иных аспектов. В рамках СПИК 3.0 планируется поддержать инвестиции в роботизацию и автоматизацию производства [28].

С учетом международного опыта дополнительный интерес представляют такие инструменты финансирования проектов с низким проинфляционным эффектом, как облигации с индексацией номинала и субсидирование долевого финансирования.

- **Облигации с индексацией номинала.** В условиях дорогого финансирования применяются альтернативные механизмы формирования доходности облигаций. Например, возможна регулярная индексация номинала на величину инфляции с определенным лагом (например, в 3 месяца). Ставка купона остается неизменной, а фактический размер выплат зависит от величины номинала. Это позволяет сохранить привлекательность облигаций для инвесторов и минимизировать инфляционный эффект. Такие облигации широко применяются в странах ОЭСР [29].
- **Субсидирование долевого финансирования.** Согласно предложениям Банка России, альтернативой кредитам по льготной ставке может стать выплата субсидий компаниям, выходящим на рынок капитала. Инфляционный эффект будет минимизирован за счет инвестирования ранее сформированных сбережений [30]. Также возможно прямое участие государства в капитале компаний на условиях опционов.

Предложенные подходы могут помочь преодолеть период высоких процентных ставок, но недостаточны для привлечения внебюджетного финансирования в объеме, необходимом для достижения национальных целей развития. Для этого потребуются смягчение денежно-кредитной политики в ближайшей перспективе. Ожидается, что к 2027 г. инфляционные риски будут минимизированы, и рынок инвестиций вернется к нормальному функционированию [31].

О респондентах

Результаты опроса, проведенного в ноябре 2024 г., обобщают ответы 87 представителей российских организаций

В опросе приняли участие преимущественно руководители высшего звена организаций почти 20 отраслей, в совокупности представляющих все федеральные округа

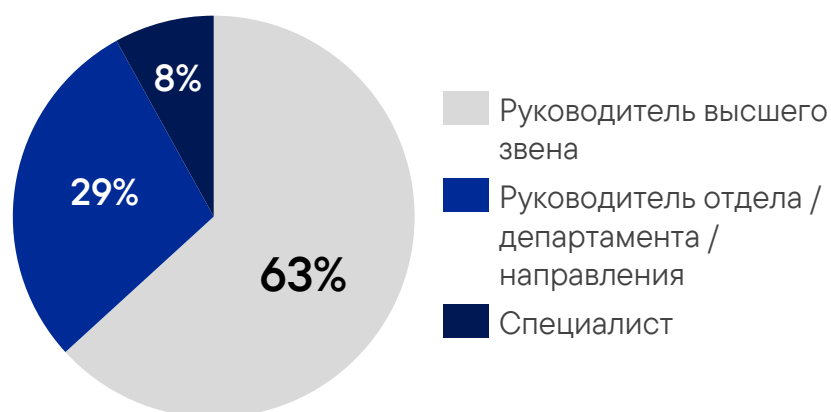
Распределение респондентов по сферам деятельности



- Гостинично-ресторанный бизнес
- Жилищно-коммунальное хозяйство
- Информационно-коммуникационные технологии
- Легкая промышленность и производство потребительских товаров
- Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность
- Наука и образование
- Органы государственного и муниципального управления
- Розничная торговля
- Тяжелая промышленность и машиностроение
- Услуги в сфере недвижимости
- Финансовая деятельность и лизинг
- Энергетика

Распределение 87 участников опроса

По позиции в организации



Обозначения и сокращения

EBITDA	Прибыль до вычета процентов, налогов, износа и амортизации
Агрегат M2	Денежная масса в национальном определении
БПЛА	Беспилотный летательный аппарат
ВВП	Валовой внутренний продукт
ВИЭ	Возобновляемая энергия
ГЧП	Государственно-частное партнерство
ДКП	Денежно-кредитная политика
ЖКХ	Жилищно-коммунальное хозяйство
ИИ	Искусственный интеллект
ИТ	Информационные технологии
кв. м	Квадратный метр
КИП	Кластерная инвестиционная платформа
КППК	Корпоративная программа повышения конкурентоспособности
млн	Миллион
млрд	Миллиард
МСП	Малое и среднее предпринимательство
МЧП	Муниципально-частное партнерство
Нацпроект	Национальный проект
ОЭЗ	Особая экономическая зона
п. п.	Процентный пункт
ППК РЭО	Публично-правовая компания «Российский экологический оператор»
РЭЦ	Российский экспортный центр
СЗПК	Соглашение о защите и поощрении капиталовложений
СПИК	Специальный инвестиционный контракт
ТеДо	Технологии Доверия
ТКО	Твердые коммунальные отходы
ТОР	Территория опережающего развития
трлн	Триллион
ФРП	Фонд развития промышленности
ФРТ	Фонд развития территорий
ЦПИИ	Центр поддержки инжиниринга и инноваций
юр. услуги	Юридические услуги

Источники

1. Минэкономразвития России (Декабрь 2024). О текущей ценовой ситуации на 18 декабря 2024 г. URL: https://www.economy.gov.ru/material/file/e80db109a17bdfecfd47924085c13b34/o_tekushchey_cenovoy_situacii_18_dekabrya_2024_goda.pdf (дата обращения: 18.12.2024).
2. Банк России (Ноябрь 2024). Денежная масса (национальное определение). URL: <https://www.cbr.ru/statistics/ms/> (дата обращения: 18.12.2024).
3. Банк России (Ноябрь 2024). О развитии банковского сектора Российской Федерации в октябре 2024. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/54848/razv_bs_24_10.pdf (дата обращения: 18.12.2024).
4. Банк России (Декабрь 2024). Макроэкономический опрос за декабрь 2024. URL: https://www.cbr.ru/statistics/ddkp/mo_br/ (дата обращения: 18.12.2024).
5. Там же.
6. Банк России (Ноябрь 2024). О развитии банковского сектора Российской Федерации в октябре 2024. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/54848/razv_bs_24_10.pdf (дата обращения: 18.12.2024).
7. Минфин России (2024). Бюджет для граждан 2025–2027. URL: https://minfin.gov.ru/common/upload/library/2024/11/main/0759_Budget_2025-2027.pdf (дата обращения: 18.12.2024).
8. Там же.
9. Государственная Дума (Ноябрь 2024). Депутаты обсудили с Правительством роль системы среднего профессионального образования в кадровом обеспечении отраслей производства. URL: <http://duma.gov.ru/news/60466/> (дата обращения: 18.12.2024).
10. Минэкономразвития России (Сентябрь 2024). Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2025 год и на плановый период 2025 и 2026 годов. URL: https://www.economy.gov.ru/material/file/b028b88a60e6ddf67e9fe9c07c4951f0/prognoz_social_no_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_2025-2027.pdf (дата обращения: 18.12.2024).
11. Банк России (2024). Официальные курсы валют на заданную дату, устанавливаемые ежедневно. URL: https://cbr.ru/currency_base/daily/ (дата обращения: 18.12.2024).
12. Банк России (2024). Ключевая ставка. URL: https://cbr.ru/hd_base/KeyRate/ (дата обращения: 18.12.2024).
13. Банк России (Октябрь 2024). Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. URL: https://cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2025_2027/ (дата обращения: 18.12.2024).
14. ЦМАКП (Ноябрь 2024). О рисках стагфляции в российской экономике. URL: http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Analytics/DB/112024inflation.pdf (дата обращения: 18.12.2024).
15. РСПП: мониторинг состояния российской экономики за III квартал 2024 года. URL: <https://rspp.ru/events/news/rspp-podgotovil-monitoring-sostoyaniya-rossiyskoy-ekonomiki-i-deyatelnosti-kompaniy-za-iii-kvartal-2024-goda-6724dcc315246/> (дата обращения: 18.12.2024).
16. Как влияет рост ключевой ставки на реализацию проектов ГЧП в регионах. URL: <https://www.vedomosti.ru/strana/central/articles/2024/11/21/1076463-kak-vliyaet-rost-stavki-na-realizatsiyu-proektov-gchp?ysclid=m41ggzeahm971054995> (дата обращения: 18.12.2024).

17. Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН (Ноябрь 2024). Природа инфляции в современной российской экономике и ее влияние на экономический рост (Препринт). URL: <https://ecfor.ru/publication/nееffektivnost-denezhno-kreditnoj-politiki-i-priroda-inflyatsii/?ysclid=m42kga74ek43169179> (дата обращения: 18.12.2024).
18. Максим Решетников: экономика предложения — это экономика практических решений. URL: https://www.economy.gov.ru/material/news/maksim_reshetnikov_ekonomika_predlozheniya_eto_ekonomika_prakticheskikh_resheniy.html?ysclid=m41gnlxag3116623932 (дата обращения: 18.12.2024).
19. Федеральный закон от 30.11.2024 № 419-ФЗ «О федеральном бюджете на 2025 год и на плановый период 2026 и 2027 годов». URL: <http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202412010001> (дата обращения: 18.12.2024).
20. Постановление Правительства РФ от 4 октября 2024 года № 1337. URL: <http://government.ru/docs/53023/> (дата обращения: 18.12.2024).
21. Минфин России предложил снизить бюджетные риски от льготных кредитов для бизнеса. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/7363255> (дата обращения: 18.12.2024).
22. Денис Тюпышев: меры в рамках профильного федпроекта обеспечат порядка 10% частных инвестиций в РФ в год. URL: https://www.economy.gov.ru/material/news/denis_tyupyshev_mery_v_ramkah_profilnogo_fedproekta_obespechat_poryadka_10_chastnyh_investitsiy_v_rf_v_god.html (дата обращения: 18.12.2024).
23. Bloomberg (Май 2024). Turkey Underwhelms With New Spending Cuts to Curb Inflation. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-05-14/turkey-underwhelms-with-new-spending-cuts-to-curb-inflation> (дата обращения: 18.12.2024).
24. Banco Central de la República Argentina (2024). Main variables. URL: https://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables_i.asp (дата обращения: 18.12.2024).
25. TCMB (2024). Press Release on Interest Rates. URL: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/EN/TCMB+EN/Main+Menu/Announcements/Press+Releases/2024/ANO2024-69> (дата обращения: 27.12.2024).
26. Council on Foreign Relations (Февраль 2024). Argentina's Struggle for Stability. URL: <https://www.cfr.org/background/argentinas-struggle-stability> (дата обращения: 18.12.2024).
27. European PPP Expertise Centre (2011). State Guarantees in PPPs. URL: https://www.eib.org/attachments/epec/epec_state_guarantees_in_ppps_en.pdf (дата обращения: 18.12.2024).
28. Минпромторг России (Август 2024). О внесении изменений в отдельные постановления Правительства РФ в целях использования СПИК. URL: <https://regulation.gov.ru/Regulation/Npa/PublicView?npaID=149908> (дата обращения: 18.12.2024).
29. OECD (2017). Sovereign Borrowing Outlook 2017. URL: https://doi.org/10.1787/sov_b_outlk-2017-en (дата обращения: 18.12.2024).
30. Банк России (Октябрь 2024). Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. URL: https://cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2025_2027/ (дата обращения: 18.12.2024).
31. Минэкономразвития России (Сентябрь 2024). Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2025 год и на плановый период 2025 и 2026 годов. URL: https://www.economy.gov.ru/material/file/b028b88a60e6ddf67e9fe9c07c4951f0/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_2025-2027.pdf (дата обращения: 18.12.2024).

Оговорка

Настоящий обзор подготовлен компанией «Технологии Доверия» на основе результатов исследования «Меры поддержки инвестиционных проектов в России — 2024», проведенного совместно с государственной корпорацией развития ВЭБ.РФ, Общероссийской общественной организацией «Деловая Россия» при информационной поддержке журнала «Эксперт».

Приведенные в обзоре выводы, оценки, прогнозы, если не указано иное, являются видением авторского коллектива и актуальны по состоянию на дату публикации.

В обзоре использованы данные Банка России, Минэкономразвития России, Росстата и другая публично доступная информация. Авторский коллектив не несет ответственности за достоверность данных, содержащихся в публично доступной информации.

Данный обзор не является основанием для принятия каких-либо финансовых и инвестиционных решений, не является рекламой или офертой и публикуется исключительно в справочно-информационных целях.

При любом цитировании материалов настоящего обзора ссылка на него обязательна.

Москва, декабрь 2024 г.

Благодарности

Нонна Каграманян

Вице-президент,
руководитель исполкома
«Деловой России»

Виктор Чудов

Заместитель директора Департамента
финансово-банковской деятельности
и инвестиционного развития,
Минэкономразвития России

Стелла Лукьянцева

Директор департамента
специальных проектов
«Деловой России»

Елена Кашинова

Начальник отдела промышленности
и отраслевых рынков, Аналитический центр
при Правительстве Российской Федерации

Авторский коллектив ТеДо

Практика инфраструктуры и проектного финансирования

Артем Володькин

Директор

Наталья Кубаева

Старший менеджер

Евгений Моисеичев

Менеджер

Тамила Шаипова

Дизайнер

Контакты



+7 (495) 967-60-00



info@tedo.ru



г. Москва,
Ленинградский проспект, 36, с41,
Бизнес-центр «Арена»



tedo.ru