

ПЕТЕРБУРГСКИЙ МЕЖДУНАРОДНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОРУМ
16—18 июня 2016

**ВНУТРЕННИЕ ИНВЕСТИЦИИ — ИСТОЧНИК НОВОГО
ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА**

16 июня 2016 г., 17:15—18:30

Конгресс-центр, Конференц-зал D1

Санкт-Петербург, Россия

2016

Модератор:

Алексей Кудрин, Председатель совета фонда, Центр стратегических разработок; заместитель председателя, Экономический совет при Президенте Российской Федерации

Выступающие:

Александр Афанасьев, Председатель правления, ПАО «Московская биржа»

Олег Буклемишев, Директор, Центр исследования экономической политики экономического факультета МГУ

Дрю Гафф, Управляющий директор, основатель, Siguler Guff & Company

Дмитрий Минц, Член совета директоров, O1 Group

Алексей Мордашов, Председатель совета директоров, ПАО «Северсталь»

Сергей Морозов, Временно исполняющий обязанности Губернатора Ульяновской области

Михаил Шамолин, Президент, председатель правления, исполнительный член совета директоров, АФК «Система»

Сергей Швецов, Первый заместитель председателя, Центральный банк Российской Федерации

А. Кудрин:

Дорогие друзья, начинаем нашу сессию, посвященную внутренним инвестициям как источнику нового экономического роста.

В настоящий момент Экономический совет при Президенте Российской Федерации и Центр стратегических разработок работают над новыми факторами повышения экономического роста; признается, что один из главных источников — инвестиции, обновление производственных фондов, повышение производительности факторов. Все наши инвестиции должны быть более производительными, только тогда мы шаг за шагом и в обозримый срок сможем претендовать на конкурентоспособность, на то, что мы будем предлагать на мировых рынках конкурентную продукцию и выходить на мировые рынки всё с бóльшим объемом несырьевого экспорта. На президиуме Экономического совета мы это обсуждали. Президент поддержал идею расширения нашего присутствия на мировых рынках. Очевидно, диверсификация как экономики, так и экспорта является нашим важным обстоятельством. Президент подчеркнул: если мы будем ориентироваться только на внутренний рынок, то не будем конкурентоспособными. Мы должны сверять и соизмерять себя с ведущими игроками мирового рынка, только тогда мы сможем быть конкурентоспособными и на внутреннем рынке. Ключевой фактор — инвестиции в российскую экономику сегодня снижаются.

Я перейду к вопросам, но прежде я должен представить сегодняшних участников. Сергей Швецов, первый заместитель председателя Центрального банка Российской Федерации. Александр Афанасьев, председатель правления ПАО «Московская биржа». Олег Буклемишев, директор Центра исследования экономической политики экономического факультета МГУ. Дрю Гафф, управляющий директор, основатель компании Siguler Guff & Company. Дмитрий Минц, член совета директоров O1 Group. Алексей Мордашов, председатель совета директоров ПАО «Северсталь».

Сергей Морозов, временно исполняющий обязанности губернатора Ульяновской области; мы надеемся, скоро Вы будете исполнять эти обязанности не временно, потому что благодаря Вашим усилиям Ваш регион называют одним из успешных. Михаил Шамолин, президент и председатель правления, исполнительный член совета директоров АФК «Система».

Мы будем говорить о внутренних источниках инвестиций, поэтому сегодня так мало иностранных участников, тем не менее мы затронем наши взаимоотношения с иностранными партнерами. Может быть, затронем вопросы об иностранных инвестициях, иностранный вклад был немаленький, но в основном будем говорить о собственных источниках.

Подбор участников такой, что мы охватим несколько ведущих отраслей, представители которых сегодня здесь: знаковые для России отрасли — традиционные, или те, где мы ждем серьезных возможностей, серьезных инвестиций.

Позвольте показать несколько слайдов. Наши инвестиции в течение последних 15—16 лет росли в номинальном выражении, это красная часть нашего графика. Тем не менее в реальном выражении в последнее время они снижаются. Это говорит о том, что у нас не нулевые инвестиции, это говорит о том, что предприятия инвестируют, но недостаточно, для того чтобы наращивать рост, обеспечить новые рубежи экономического роста и быть конкурентоспособными.

Куда мы инвестируем прежде всего? Вот итоги прошлого года. На первом месте транспорт и связь — больше трех триллионов рублей. На втором месте добыча полезных ископаемых. Далее по объему на третьем месте давно стоят операции с недвижимостью и имуществом, которые соревнуются по объему с добычей. Далее обрабатывающие производства, которые несерьезно отстают, и затем энергетика, ЖКХ — на все остальные

прочие виды приходится около трех триллионов. Должен сказать, это не ноль, это существенно больше, чем было пять или семь лет назад.

В последний год в реальном выражении растут только инвестиции в добычу, несмотря на снижение цен на нефть.

Что дальше? Основными источниками (в процентах к ВВП) являются собственные средства предприятий. Прибыль — это главный источник. Пока слабо работает банковская система, несмотря на то, что мы часто говорим о необходимости удешевить кредит. На данный момент эти средства не могут расцениваться в качестве ключевого источника. Государственные ресурсы, которые сокращаются с учетом сокращения доходов бюджетов или изменения структуры бюджетов в пользу социальных отраслей.

Что происходит с иностранными инвестициями? Они в некоторые годы доходили до 75 миллиардов долларов. Это неплохо. Они восстановились после кризиса 2008—2009 годов, но сейчас упали почти до пяти миллиардов.

Где брать инвестиции? Для любой страны, будь то высокоразвитая экономика или развивающиеся рынки, основными источниками являются сбережения, которые через финансовую систему, через институты трансформируются в инвестиции. Сбережения в России заметно опережали объем валовых накоплений. Значит, часть средств, не инвестированных в российскую экономику, сберегается и, может быть, выводится в международные резервы.

Мы до сих пор не можем (как видно на этом слайде) мобилизовать и использовать все ресурсы, которые накапливаются в России. В чем причина, почему мы не можем использовать все наши источники?

Если сравнить, Россия и Бразилия в процентах к ВВП находятся примерно на одном уровне — инвестиции составляют около 20% к ВВП. Существенно опережают нас Южная Корея — больше 30% к ВВП — и Китай. Китай пока

можно отложить в сторону как особый пример: сказывается перегрев, у банков накопилось большое количество плохих долгов, много квазигосударственных инвестиций. Корея как раз очень серьезный пример. Быстрорастущие страны должны поднимать объем инвестиций к ВВП до 25—30%, и эта задача стоит во всех официальных программах и стратегиях нашего Правительства. Тем не менее на протяжении многих лет нам не удается даже чуть-чуть приподнять планку наших инвестиций.

На счетах наших компаний в последние годы накапливались ресурсы, в том числе средства предприятий. Сегодня они примерно равняются объему годовых инвестиций. Почему сейчас наши компании не инвестируют в российскую экономику? Это к вопросу о том, где взять средства.

Эти цифры потребуются нам, чтобы было от чего оттолкнуться в нашем разговоре. Прежде всего я хочу задать всем участникам один общий вопрос, который будет звучать так: что является основным препятствием инвестициям? Может быть, мы будем говорить об источниках, если пока не ясно, в чем причина этих низких источников. Если позволит техника, чуть позднее у нас будет голосование.

Каждому из участников я буду задавать более узкие вопросы. Вопрос Олегу Буклемишеву: что мешает нашим инвестициям? Где Вы видите основную группу факторов, которые мешают: в области основных макроэкономических фундаментальных показателей или в области институциональных или регулирующих норм? Может быть, государственное управление, административные барьеры? Почему нам не удается максимально использовать наши возможности по инвестициям?

О. Буклемишев:

Спасибо, Алексей Леонидович. Я буду ссылаться как раз на эти слайды.

Действительно, недостатка инвестиционных ресурсов на сегодняшний момент нет, и это довольно хорошо иллюстрируют показанные нам

графики. Сколько бы мы ни говорили об институциональных проблемах, как бы плохо мы ни отзывались о барьерах для инвестиций в российскую экономику (многие сидящие в зале с этим знакомы), давайте смотреть правде в глаза: откровенно хуже за последние пять или десять лет ситуация не стала. Может быть, в каких-то аспектах она даже стала лучше, нет такого тотального ухудшения, которое объяснило бы эту инвестиционную паузу и спад инвестиций.

Ресурсы для инвестиций всегда найдутся, если у вас есть инвестиционные идеи, если у вас есть стабильная среда, если у вас есть оптимизм. Мне кажется, что самое главное, почему инвестиции сегодня на спаде — это отсутствие оптимизма у бизнес-сообщества, это отсутствие веры в то, что ситуация будет улучшаться в экономике в целом (не только регулятивная среда, но и экономическая ситуация), что экономика реально пойдет в рост, и на этой поднимающейся волне будут подниматься все лодки.

В текущей ситуации это представляется мне самым главным: если мы не преломим это негативное ожидание, то вряд ли нам удастся добиться и перелома инвестиционной ситуации.

А. Кудрин:

Спасибо, мы еще вернемся к этому.

Сейчас вопрос Сергею Швецову. На счетах предприятий, как мы видим, большие ресурсы. Что сегодня мешает им перейти в инвестиции? Пожалуйста.

С. Швецов:

Мы действительно видим, что в последние два года публичные общества выплачивают рекордные дивиденды, и, соответственно, инвестиционная способность обществ падает. Возможно, акционеры, получая эти

дивиденды, могли бы инвестировать деньги, но этого тоже не происходит. Сегодня у нас дефицит инвестиционного спроса.

Если говорить о базовых проблемах, прежде всего нам не хватает конкуренции. У нас слабая инфраструктура, потому что инвестировать в Россию дорого: не потому, что высокие проценты, не потому, что трудно найти инвестора, а потому, что любой проект будет сталкиваться с необходимостью для инвестора строить инфраструктуру вокруг себя, а потом защищать свои инвестиции. Я думаю, отмахиваться от качества судебной системы здесь тоже нельзя, нам нужно радикально улучшать этот институт.

Вернусь к вопросу о банковской системе. Банки в принципе играют не очень большую роль в инвестициях: они способны замещать предприятиям оборотные средства, чтобы предприятия тратили на инвестиции свою ликвидность. Статистика показывает, что дюрация банковского портфеля в 2,5—3 раза меньше, чем дюрация рынка облигаций; это статистика не по России, а по всем странам.

Конечно, нужно развивать рынок капитала, если мы хотим поддержать инвестиционную активность со стороны бизнеса. Сегодня существует дефицит исключительно со стороны инвестиционного спроса.

А. Кудрин:

Задам вопрос нескольким участникам: у нас очень маленькое участие финансового рынка в инвестициях, традиционно не соответствующее даже тому, что удается делать в развитых странах. Чтобы добиться серьезных инвестиций, нам надо, чтобы каждый элемент нашей институциональной структуры работал, в том числе финансовый рынок больше мобилизовал и конвертировал наши сбережения в инвестиции.

IPO — это один из путей. Многие выпускали IPO перед кризисом, потом эта практика снизилась, потом стала немного возобновляться. Как Вы считаете,

что сегодня в части IPO и финансовых инструментов инвестирования, можно или нужно сделать, или мы ждем, когда эта пауза закончится?

С. Швецов:

Хотя в России достаточно большой фондовый рынок, по крайней мере по сравнению с нашими соседями, капитализация индекса сегодня порядка 40 триллионов рублей — это примерно в два раза больше, чем сбережения граждан, которые лежат в банковской системе. Тем не менее IPO не проходит.

Я думаю, что рынок вырос из приватизации, и это одна из причин, почему он большой. Если говорить о новых деньгах, то, конечно, нам нужно поднимать качество корпоративного управления и создавать институты защиты миноритарных акционеров.

Мой коллега справа может достаточно много сказать об этом. Я думаю, у ПАО «Северсталь» большие успехи в плане корпоративного управления, поэтому их акции стоят несколько больше, чем акции других предприятий.

Мы утвердили и разместили на нашем сайте основные направления развития российского финансового рынка, корпоративному управлению посвящено отдельное направление. Не IPO, мы не верим, что IPO в ближайшие 2,5 года будет макроэкономически значимым каналом привлечения инвестиций. Этот срок надо потратить, для того чтобы заставить институты корпоративного управления работать в России таким образом, чтобы цена акций устраивала эмитента, и риски, которые сопровождают покупку акций, были приемлемы для инвестора.

А. Кудрин:

Спасибо.

Это навеяло ответ, что мы еще не совсем готовы, нужно сделать многое, чтобы поднять корпоративную культуру, и цены на рынке стабилизировались. По-видимому, некоторое время это будет нам мешать. Что бы Вы предложили сделать в ближайшее время?

С. Швецов:

Вы знаете, мы совершили все quick wins, которые можно было сделать в области торговой инфраструктуры: мы создали Центральный депозитарий, у нас современная торговая площадка, мы сделали централизованный клиринг, у нас есть рынок производных финансовых инструментов.

Я думаю, что вопрос не в посредничестве между инвестором и эмитентом, сегодня вопрос в самом эмитенте. Эмитент должен измениться, он должен начать работать на своих акционеров. Это сложная задача. Прежде всего, совет директоров, как ключевой институт корпоративного управления, должен нести ответственность за то, что он делает. Сегодня у совета директоров большие права, но у членов совета директоров нет никаких обязанностей. По сути, они не рискуют ничем, поэтому и существует отношение к работе советов директоров: их деятельность не воспринимается миноритарными акционерами как защита именно их интересов.

Сегодня идет дискуссия: миноритарии должны получать информацию напрямую от общества, чтобы анализировать, как работает предприятие; то есть, миноритарий не доверяет совету директоров.

Я думаю, это главное, что мы должны изменить.

А. Кудрин:

Спасибо.

Чтобы закончить эту часть, связанную с финансовым рынком, финансовыми инструментами, я передам слово Александру Афанасьеву.

На ваш взгляд, что сегодня мешает фондовому рынку стать более серьезным источником инвестиций?

А. Афанасьев:

Спасибо, Алексей Леонидович.

Перечислять можно долго, и часть этого уже назвал Сергей Швецов. Давайте я назову еще три фактора.

Во-первых, существует чрезвычайно доходный и очень защищенный продукт, который называется «банковский депозит». Часто говорят о том, что наше население недостаточно финансово грамотное. В 2014 году рублевая доходность валютного депозита в банке составила 7—10%, а индекс Московской биржи — 7% в рублевом выражении. Население выбрало депозиты, этот выбор не говорит о низкой финансовой грамотности населения. В этом году, наоборот: сейчас индекс +25%, а рублевая доходность валютных депозитов -7%, ситуация меняется, и рынок оживился. Защита депозитов состоит и в защите Агентства по страхованию вкладов (АСВ), и фактически в отсутствии налогообложения по процентной ставке. Ничего подобного на финансовом рынке нет.

Во-вторых, я бы не говорил, что со всеми посредниками все в порядке, потому что вопросы доверия этим посредникам тоже часто поднимаются населением. Возникает подозрение, что собственники многих посредников стараются использовать в интересах своих проектов средства, переданные им населением. Кстати, не всегда эти проекты плохие, наоборот, иногда они очень качественные.

У банков не очень сильна мотивация продавать ценные бумаги других организаций, тем более других банков; я не могу это представить. Управляющие компании и пенсионные фонды пока не чувствуют определенного давления со стороны участников рынка, со стороны доверителей средств, которые бы смотрели, как реализуют каждую копейку,

каким образом они ее инвестируют. Например, как сейчас начисляются пенсионные деньги (они даже еще не переводятся): где-то они лежат, работодатель что-то куда-то перечислил — это не собственные деньги людей.

Третье. Конечно, есть элемент традиции. Понятно, по традиции в англосаксонских странах доля владения акциями именно со стороны населения существенно выше: в США она больше 40%; а в Германии другая культура и другая традиция, там эта доля меньше 20%. С другой стороны, в России она порядка 4,5%, в Турции — 9%, в Китае — 13%. Наверное, в данном случае наше отставание несколько излишнее. Что делать?

Соответственно, по этим же пунктам. Первое, выравнять, как кто-то сказал, эквализировать условия налогообложения и другие условия защиты продуктов фондового рынка с депозитами. В послании Президента содержится поручение освободить купонный доход от налогообложения. Есть предложение повысить сумму по индивидуальным инвестиционным счетам, чтобы сократить срок держания ценных бумаг, после которого они до определенного уровня перестают быть налогооблагаемыми, с трех до одного года.

Есть объективный момент: снижение процентных ставок, довольно печальные события в нашей пенсионной системе (она снова весьма существенно пересматривается, но нет худа без добра) приводят к тому, что наши граждане все в большей степени смотрят на другие продукты помимо депозитов и все больше начинают оказывать или стремятся оказать влияние на посредническую индустрию. Этой индустрии такое внимание только на пользу.

А. Кудрин:

Александр, продолжая тему фондового рынка, биржи, попробуйте оценить: есть ли дополнительные, кроме названных Вами, инструменты, которые

могут развиваться на рынке и облегчить трансформацию сбережений в инвестиции?

А. Афанасьев:

Если честно, говоря о наборе инвестиционных продуктов, я не вижу, чтобы остались какие-то серьезные продукты, которые принципиально отсутствуют у нас. Я вижу огромное будущее и большую перспективу у продуктов с фиксированным доходом в различных видах облигаций и структурированных бумаг; на практике было сделано многое, для того чтобы облегчить возможность их выпуска.

У нас уже появились, но пока в единичных вариантах, внутренние облигации в иностранной валюте, облигации с переменным купоном, структурированные ноты, различные виды секьюритизированных бумаг — не только на ипотеку, но и на автокредиты, даже есть возможность хеджирования этих рисков.

Мне кажется, здесь вопрос не в наборе продуктов, а в том, чтобы заинтересовать не только физических лиц, но и корпорации в их применении.

А. Кудрин:

Спасибо.

Мы еще вернемся к общим вопросам. Я хочу предложить всем участникам и тем, кто в зале: подумайте и попробуйте найти свой ответ на эти вопросы. Потом я обращусь с просьбой проголосовать по списку причин, мешающих нашим инвестициям. В конце я дам слово кому-то из зала.

Стенограмма этой панели пойдет в Центр стратегических разработок для работы над предложениями о том, что мы можем сделать для решения проблемы российских инвестиций. Мы видим, идет разговор о том, что

собственные источники существуют, но нам нужно совершенствовать определенные элементы нашего инвестиционного климата.

Хочу поговорить и о промышленности, о перерабатывающей промышленности. Алексей Мордашов как раз представляет металлургическую отрасль, кроме того, он председатель Комитета РСПП по интеграции, торгово-таможенной политике и ВТО. Это человек, который серьезно вовлечен и профессионально занимается целым рядом институтов. Вы представляете металлургическую отрасль, но, может быть, Вы скажете об общих причинах, которые сегодня тормозят инвестиции? Металлургическая отрасль — одна из ведущих, в том числе экспортоориентированных, которая сегодня в мире переживает сложный период из-за избытка мощностей в Китае. Китай давит на цены, по сути, они воспринимаются как демпинговые.

Как выживает наша металлургическая промышленность в условиях такого жесткого шока? В этих условиях Вы будете или не будете инвестировать в российскую промышленность, в свою или в какие-то смежные отрасли? Пожалуйста.

А. Мордашов:

Большой и сложный вопрос.

Вначале скажу о металлургии. Российская металлургическая отрасль чувствует себя в целом относительно неплохо. Можно сказать, даже хорошо в условиях имеющего место в мире серьезного острого кризиса в связи с избытком мощностей. Сегодня загрузка мощностей в мире на уровне 72—76%, при этом уровне цены обычно существенно падают, это стрессовая ситуация. Мы видим сегодня, что в результате примерно три четверти металлургических компаний в мире имеют отрицательный кэш-флоу, ситуация напряженная.

На этом фоне почти все российские металлурги, включая ПАО «Северсталь», имеют очень низкий уровень долга и довольно приличную рентабельность. Не могу удержаться и похвастаюсь, что ПАО «Северсталь» последние шесть—восемь кварталов статистически показала самую высокую рентабельность по EBITDA среди всех металлургических компаний мира, которые отчитываются официально. Это не уникальная ситуация, все российские компании, например, ММК, НТМКА показывают сходные результаты, у всех них низкий долг в силу хороших фундаментальных факторов для нас. При всех проблемах у нас хорошая номенклатура производства, у нас хорошее качество.

А. Кудрин:

То есть, Ваш продукт более конкурентоспособный, чем тот, который выдают китайцы?

А. Мордашов:

Да. Мы вполне конкурентоспособны по качеству и номенклатуре, и мы гораздо дешевле по издержкам. Мы, ПАО «Северсталь» и челябинская «Магнитка», имеем издержки ниже, чем кто бы то ни было. ПАО «Северсталь» уже 10—15 лет традиционно находится на первом, втором, третьем месте по самым низким издержкам на тонну проката. Вот и весь секрет.

А. Кудрин:

Вы будете инвестировать в эти же производства, или у Вас есть новые проекты?

А. Мордашов:

Мы как раз подходим к вопросу о том, что происходит с инвестициями. Можно использовать нашу отрасль как пример того, что происходит. Если позволите, я более развернуто отвечу на Ваш вопрос.

На мой взгляд, вообще не существует проблемы инвестиций. Тема сегодняшней панели привела к обсуждению, которое началось с проблемы отсутствия инвестиций. Мне кажется, нет отдельно взятой проблемы инвестиций.

Сейчас процент инвестиций от ВВП меньше, чем был раньше: около 18%, в отличие от 20—21% в прошлом. В среднем в мире менее 25% от ВВП, мы находимся примерно на уровне Евросоюза, где инвестиции составляют 19%. Наш показатель меньше, чем в развивающихся странах, где он доходит до 35%; но у нас не совсем развивающаяся страна.

А. Кудрин:

В Евросоюзе выше эффективность и производительность капитала.

А. Мордашов:

Да, выше. Мне кажется, у нас не проблема отсутствия инвестиций, а проблема развития экономики в целом, это и сдерживает инвестиции.

Мы только что обсуждали эффективность фондового рынка. При оставшихся нерешенными вопросах было интересно, что и господин Швецов, и господин Афанасьев констатировали: по большому счету основные проблемы решены, основные элементы инфраструктуры имеют место. Мне кажется, что это правда. Почему фондовый рынок не является источником инвестиций?

Во-первых, потому что сбережений не так много, при том, что мы сберегаем больше, чем расходует, особенно население в последнее время.

Во-вторых, в силу того, что денег мало, из этого источника мы не можем ожидать больших инвестиций.

Вернусь к вопросу: почему мы видим сдержанный уровень инвестиций? Я думаю, каждый из присутствующих согласен: мы чувствуем, что инвестиций мало, развития нет. Инвестиций мало, потому что нет развития экономики. Почему его нет, на мой взгляд?

Здесь довольно понятная картина. Куда мы можем инвестировать и как мы можем развиваться? Мы можем инвестировать в традиционные отрасли, в которых мы сильны. Например, у нас сильная металлургия, и возникает логичный вопрос: вы будете инвестировать в металлургию или нет?

Боюсь показаться провокативным, но скажу, что мы не будем много инвестировать. Почему? Рынка нет. Мы будем инвестировать в downstream, в продукты добавленной стоимости, мы будем инвестировать в сервис для наших клиентов, мы будем инвестировать в снижение издержек, но у нас уже низкие издержки. Мы не будем инвестировать в существенное наращивание мощностей, как мы делали 15—20 лет до этого. Причина простая: не потому, что у нас денег нет, у нас есть деньги, а потому что мощности никому не нужны.

А. Кудрин:

Потому что строительство не заказывает?

А. Мордашов:

Строительство падает второй год подряд примерно на 10%.

А. Кудрин:

Это причина?

А. Мордашов:

Да. Повторю: проблема не в инвестициях, проблема в экономике, проблема в рынках.

Итак, пункт номер один: мы могли бы инвестировать в те сектора, где у нас есть естественные сильные стороны, и где мы могли бы ожидать рост — металлургия, химия, недвижимость и так далее. В этих секторах россияне традиционно сильны, в них мы имеем хорошие конкурентные преимущества, но, по-моему, во всех этих отраслях мы наблюдаем переизбыток и стагнацию.

У нас просто нет спроса. Посмотрите на автомобильную промышленность. Она в хорошем состоянии, автомобильные мощности большие, два миллиона автомобилей. Автомобильная промышленность падает второй год подряд, потому что нет спроса.

А. Кудрин:

Зарплата населения выросла не так, как выросли цены с учетом импортных комплектующих, это импортозависимая отрасль.

Падение курса тоже стало причиной?

А. Мордашов:

Вне всяких сомнений.

Итак, в наших традиционных обычно экспортоориентированных отраслях рынки стагнируют.

Казалось бы, источником могли стать другие отрасли, ориентированные на внутренний спрос: у нас нехватка квадратных метров жилья на душу населения в стране с лучшими практиками в мире; количество автомобилей у нас достаточно высокое, но все равно меньше, чем в Западной Европе и США.

В эти сектора никто не инвестирует просто потому, что нет спроса, потому что самым тяжелым последствием происходящего экономического кризиса является падение доходов населения. Это наша острейшая проблема — у нас население обеднело в два раза, и оно не тратит деньги.

Например, у нас есть проект в ритейле, это общедоступная информация от всех ритейлеров: мы видим, население экономит уже даже на еде.

А. Кудрин:

Вы экспортоориентированная структура, Вы не видите в мире таких ниш, на которые бы Вы могли войти? Если Вы считаете, что Вы более производительны, у Вас более качественная продукция, может, Вам нужно вытеснять конкурентов с мирового рынка и занимать его бóльшую долю? Пожалуйста, что мешает?

А. Мордашов:

Очень естественная логика: не видим, потому что есть торговые споры, потому что есть естественные логистические ограничения, потому что есть естественные связи между поставщиками и покупателями.

Несмотря на то, что мы конкурентоспособны по издержкам и обладаем удачной логистикой (допустим, Череповецкий металлургический комбинат ПАО «Северсталь» расположен для экспорта удачно), возможности для экспорта не безграничны. Мы экспортируем примерно 30% нашего производства, и больше не сможем.

В США и Европе у нас уже есть антидемпинговые иски, Турция тоже грозитя и так далее.

А. Кудрин:

Спасибо, Алексей.

А. Мордашов:

Можно я еще два слова скажу?

А. Кудрин:

Да, пожалуйста.

А. Мордашов:

Спасибо, если позвали.

А. Кудрин:

Я хочу вернуться, еще будет второй круг.

А. Мордашов:

Хорошо.

А. Кудрин:

Спасибо.

У нас представлена серьезная традиционная промышленность, есть еще и сектор высокотехнологичной промышленности, его представляет Михаил Шамолин.

Михаил, что мешает инвестициям? Вы работаете в особом секторе высоких технологий. Что происходит в этом секторе, и каковы Ваши намерения?

М. Шамолин:

На мой взгляд, основанный на конкретном опыте, в инвестициях работают всем известные, понятные и логичные экономические законы.

АФК «Система» — инвестиционная компания, мы занимаемся тем, что инвестируем. При этом 90% наших инвестиций в России. Нам хорошо известно, какие существуют сектора, какие у них возможности, как эти возможности меняются и почему это происходит.

Первый постулат. Сейчас, в текущей реальности, стоимость денег, ставка Центрального банка Российской Федерации составляет 10,5% после

недавнего снижения. Значит, самая низкая ставка банковского кредита под стабильно работающий пятизвездочный бизнес — 12%, под любой мало-мальски рискованный проект в девелопменте или другой сфере — 15%, стоимость акционерного капитала еще выше — порядка 18—20%, средневзвешенная стоимость капитала тоже находится ближе к 20%.

По большому счету, для того чтобы проинвестировать, нам нужно иметь ожидаемую доходность не менее 20% в год, а лучше 25% с учетом риска любого нового проекта, в который мы входим.

Посмотрим на инвестиции в любой экономике, как в развивающихся странах, так и в развитых. В развивающихся странах больше таких проектов, в развитых меньше; но 20% доходности — это рынки, где по какой-то причине нет конкуренции, временно образовалась такая возможность, и туда надо стремительно входить, потому что 20% возвратной инвестиции — это пятилетняя окупаемость, очень немногие проекты квалифицируются под такой признак.

Посмотрим на то, что происходит сейчас: мы инвестируем в лесоперерабатывающий комплекс и бумажную промышленность, потому что у нас из-за девальвации рубля себестоимость в два раза ниже, чем у ближайшего конкурента. Мы приобрели активы в правильный момент по правильной цене, ниже их инвестиционной стоимости, мы можем их окупать. Мы инвестируем в агробизнес, потому что там образовался дефицит предложения — например, есть дефицит сырого молока. Россия экспортирует пшеницу, вышла на первое место в мире, пользуясь более низкой себестоимостью из-за девальвации, то же происходит с яблоками и овощами.

Мы идем в те сегменты, где мы видим возможность зарабатывать, где сформировались условия для двадцатипроцентного возврата. То же можно сказать о секторе частной медицины — мы видим большой неудовлетворенный спрос на рынке. Клиентов не устраивает качество

услуг, которые предоставляет государственная медицина, они готовы платить за более качественные услуги, мы видим, что можем заработать 20%.

Когда мы доходим до технологий, все становится намного сложнее. Например, МТС можно назвать технологичной компанией только с большой натяжкой, потому что МТС, по сути, является строительной компанией с небольшой компонентой маркетинга и IT. МТС не изобретает технологию, на которой она работает, и не делает оборудование, которое она устанавливает. Она покупает это за границей, в основном у китайцев Huawei и европейцев Ericsson — сейчас это два главных мировых поставщика телекоммуникационного оборудования и технологий. Затем она компонует закупленное оборудование в сеть, то есть выполняет огромный объем строительных работ, инвестирует 90 миллиардов рублей в год на стройку. Далее, загнав все это в биллинговую систему, тоже во многом иностранную, она продает услуги гражданам. Это тяжело назвать высокими технологиями.

Мы осуществляем инвестиции в производство микрочипов, которое по праву можно назвать высокой технологией. Нам принадлежит завод «Микрон», где мы запустили первое и единственное в России производство микрочипов технологии 90 нанометров. Могу сказать: если бы не инициатива и воля нашего главного акционера, Владимира Евтушенкова, мы никогда не пошли бы в этот проект. Мы потратили 800 миллионов долларов на строительство этого комплекса, до сих пор не можем окупить его и, я думаю, вряд ли когда-то окупим. Почему?

Ответ элементарный: как только мы входим в подобную нишу, мы начинаем конкурировать глобально, начинаем конкурировать с компаниями, которые проинвестировали в производство миллиарды и продают микрочипы по всему миру. У нас нет шансов опустить нашу себестоимость на уровень тех, кто проинвестировал намного больше и сделал это за 10—15 лет до нас.

Когда мы инвестируем в технологии, возникает вопрос: это инвестиции ради того, чтобы заработать деньги, или это выполнение социальных, патриотических, политических и прочих функций.

А. Кудрин:

Михаил, мы заинтересованы в развитии и говорим о технологических отраслях, которые хотели бы развивать. Вы говорите, по сути, с учетом издержек мы не можем инвестировать в эти отрасли, это едва ли не энтузиазм и благотворительность. Высокая ставка кредита не единственный фактор, или все-таки единственный и ключевой, для того чтобы окупать Ваши инвестиции? Если Вы уже проинвестировали, видимо, это был не только кредит. Вы говорите о себестоимости. Чем еще она определяется?

М. Шамолин:

Для того чтобы сейчас заработать деньги в высокотехнологичном секторе, нужно изобрести что-то новое, сделать венчурный стартап. Самый большой рынок венчурных стартапов — это американский рынок. Во многом он является продуктом сложившейся экосистемы, где есть не только университеты, производящие студентов, которые и делают эти венчуры, но также и достаточно большой финансовый рынок венчурных инвесторов, которые верят, что эти новые идеи приобретут огромную капитализацию. Есть большое количество капитала, который готов входить в эти венчурные идеи и загонять их капитализацию очень высоко, несмотря на то что компании не производят никакого денежного потока в текущем моменте. Посмотрим на так называемых единорогов: 90% из них — всем известные имена — они не зарабатывают денег.

А. Кудрин:

То есть, Вы должны где-то найти такого рода стартапы, возможно даже не в России, проинвестировать в них и воспользоваться этими новыми подходами. Тогда можно будет разместить эти производства и инвестировать в них здесь?

М. Шамолин:

Исходя из сегодняшних реалий, мы видим, что имеет смысл делать те производства, которые могут получить бенефит от низкой себестоимости, которая сложилась в стране: низкая стоимость газа, низкая стоимость рабочей силы.

А. Кудрин:

То есть, кое-что можно сделать?

М. Шамолин:

Да, убеждать западные компании приходить и строить производство точно так же, как они делали это в Китае, потому что у нас сейчас стоимость газа ниже, чем в Китае, и стоимость рабочей силы тоже.

Мы готовы проинвестировать в бумажную промышленность: в самые последние технологии производства бумаги, упаковочного картона, потребление которого сейчас растет в мире из-за развития электронной коммерции. Да, мы привезем самую последнюю технологию, но это будет не микротехника, это будет то, что мы сможем реализовать в рамках нашей экономической политики.

А. Кудрин:

Михаил, спасибо, у нас появились нотки надежды, путь можно искать. Я еще вернусь к Вам.

Хочу задать вопрос Дмитрию Минцу. Он представляет одновременно и сектор недвижимости — как мы видели, третий по масштабу инвестиций в России — в то же время Дмитрий институциональный инвестор, потому что он имеет отношение к пенсионному фонду, одному из крупнейших в России. Я спрошу по этим двум направлениям: что у нас с недвижимостью, с инвестициями, которые всегда были высокими, и что у нас с инвестициями пенсионных средств, которые, как всегда, должны быть одним из источников долгих денег? Дмитрий, прошу Вас.

Д. Минц:

Большое спасибо.

Я попробую объединить вопрос и ответить на него, как он задан.

Начну с первого вопроса: на мой взгляд, ключевая проблема в инвестировании денег в этой стране — это отсутствие институтов, которые располагали бы деньгами в долгосрочном режиме, кроме небольшого количества частных инвесторов.

Что я имею в виду? Вы построили дом, заселили его арендаторами. С одной стороны, он вам нравится, и вы будете получать текущий доход, с другой стороны, вам хотелось бы его когда-нибудь продать. С этим есть сложность, потому что продать его можно только такому же человеку, который почему-то хочет купить ваш дом.

У нас нет ни страховых компаний с длинными резервами, ни пенсионных денег в достаточном количестве, ни стихийно сформировавшихся фондов, которые могли бы покупать дома, а также все остальное, в том числе акции (покупать акции банкам сейчас практически нельзя, но это общемировая тенденция).

Во всех отраслях страдают от того, что есть деньги, их можно вложить, но не очень понятно, как их потом получить назад, даже если ты построил что-то хорошее и это хорошо работает. Почему так происходит?

Поддержу коллегу. Мне кажется, что у нас исторически очень высокие процентные ставки. Они высокие не только сегодня, они были высокие всегда. Давно доказано, что люди, особенно частные инвесторы, начинают разочаровываться в банковском вкладе, начиная с уровня 5%. Если платят больше, чем 5%, не надо думать, а надо нести в банк, особенно если этот вклад гарантирован государством и зарабатывает свои 5—10%. Как только по вкладам начинают платить 2%, люди думают, что имеет смысл нести предпринимательский риск или рыночный риск, и вкладывать деньги еще куда-то.

В какой-то момент появляется умный управляющий, который привлекает эти деньги и вкладывает, и образуется байсайд.

Сейчас это очень четко видно в коммерческой недвижимости. Рынок жилья живет, жилье строится и продается, потому что есть кому продавать. Каждое частное лицо имеет возможность купить квартиру, взяв ипотеку, даже не очень дешевую; может купить две квартиры и таким образом осуществить инвестицию. Как только у вас появляется продукт чуть больше одной квартиры — тысяча или две метров ритейловых помещений, дом, торговый центр, у вас нет ни одного институционального покупателя, кроме нескольких частных компаний, к которым мы с вами относимся. Мы можем очень эффективно покупать друг у друга, но результат будет не очень большой.

А. Кудрин:

Вернемся к пенсионным средствам. Сильно ли повлияла замороженная накопительная пенсия на инвестиции пенсионных фондов как институциональных инвесторов? Как Вы видите влияние этого фактора на рынок инвестиций?

Д. Минц:

Нам кажется, отсутствие накопительной компоненты — это большой удар. С подачи социального блока все ругают пенсионные фонды и говорят: «Люди неэффективно управляют», — но немного смешивают понятия.

Мы подсчитали, что с 2005 года в среднем по системе пенсионные фонды обогнали инфляцию, маржинально, но обогнали. Причем целый ряд пенсионных фондов обогнал ее на заметную величину, не от года в год, но по цепочке. Банковские депозиты не дали бы возможность обогнать инфляцию. Отрасль пенсионных фондов немного задавлена пиаром, но она живет и работает.

Сейчас Центральный банк Российской Федерации стал довольно активно регулировать эту отрасль. Есть АСВ — гарант средств населения. Все это должно обеспечивать прозрачность и стабильность развития. К сожалению, в этот момент мы столкнулись с бюджетными проблемами и остановили процесс.

А. Кудрин:

Спасибо, может быть, еще вернемся.

Я хочу передать слово Сергею Морозову. В прошлом году Ваш регион нарастил инвестиции, но многие регионы их снизили. Вообще за последние пять лет в целом вложения регионов в инвестиции снизились примерно на 2% к ВВП. На слайдах было показано: основное снижение инвестиций в процентах к ВВП произошло за счет уменьшения бюджетов вложения государственных средств. Нужно спросить Вас, во что вкладывать: в инфраструктуру, жилье, другие социальные объекты?

В чем причина? Многие сократили, Вы наращиваете, хотя я не видел вашей динамики за пять лет. Как Вы чувствуете? Что происходит с Вашим регионом? Может быть, Вы скажете и про частный сектор, а не только про государственные инвестиции?

С. Морозов:

Огромное спасибо.

Я хочу сказать, что мы начали активно формировать инвестиционно-предпринимательский климат с 2006 года и ни разу не зафиксировали темпов снижения инвестиций. Я говорю о частных прямых инвестициях, в основном иностранных.

За прошлый год в общей сложности мы привлекли порядка 92 миллиардов рублей инвестиций, 90% из них — это частные, прямые и, прежде всего, иностранные инвестиции. Более 50% — это иностранные, чуть меньше 50% — это российские инвестиции.

Что нужно сделать, для того чтобы обеспечить такую устойчивую тенденцию? Каждый регион должен сначала определиться по некоторым базовым ценностям. Я отношу сюда, во-первых, четкое понимание целеполагания. Нельзя объять необъятное, надо сосредоточиться на конкретных компетенциях, в которых ты силен, и в которых ты можешь обеспечить и хорошей рабочей силой, и хорошим устойчивым законодательством. Конечно, ты должен иметь возможность сопроводить инвестора, чтобы у него не было проблем.

Во-вторых, я отношу сюда наличие команды, скажу даже иначе: возможность качественного государственного управления. В любом случае, команда сама по себе не сумеет удержать ситуацию без желания сопровождать ее достаточно большим количеством чиновников.

Третье — наличие передового законодательства, не уступающего ни европейскому, ни китайскому, с которым мы сегодня часто сравниваем: например, мы активно изучаем Шанхайскую свободную экономическую зону. Мы с гордостью можем сказать, что наше законодательство позволяет инвесторам вернуть более 30% инвестиционных вложений.

А. Кудрин:

Вы имеете в виду федеральное законодательство? Государственная Дума принимает качественное законодательство, позволяющее осуществлять это?

С. Морозов:

Я говорю о федеральном законодательстве меньше, а больше — о региональном законодательстве.

А. Кудрин:

Что Вы скажете о федеральном законодательстве? Оно влияет менее, чем Ваше региональное?

С. Морозов:

Наверное, оно влияет меньше, чем наше региональное законодательство. Мы нашли возможность предоставлять нашим инвесторам достаточно большое количество преференций. По региональным территориям опережающего развития, по промышленным зонам мы имеем возможность предоставлять налоговые преференции до 15 лет.

А. Кудрин:

Федеральные органы управления, контрольно-надзорные органы не мешают Вашему бизнесу? Они Вам подчиняются? Приходят Государственный пожарный надзор, Роспотребнадзор и Ростехнадзор? Они подчиняются не Вам, но все-таки влияют на ситуацию с нашими компаниями. Такое влияние меньше, чем в других регионах?

С. Морозов:

Я могу согласиться с вами: да, мы ощущаем большое влияние территориальных управлений федеральных органов власти.

Давайте внимательно посмотрим на объявление национального рейтинга: если мы входили в первую пятерку, а по линии Всемирного банка в рейтинге Doing Business были первыми, то по итогам 2015 года мы ушли на 11-е место, это произошло из-за неконструктивной позиции отдельных федеральных органов на территории региона.

Я вернусь к базовым ценностям: сюда я отношу и четвертый обязательный принцип — наличие инфраструктуры. Вы помните, когда мы работали в Правительстве, Вы нам помогали. У нас есть особая экономическая зона — единственная в России Портовая особая экономическая зона, созданная на базе аэропорта «Ульяновск»; у нас четыре региональных промышленных зоны; у нас есть моногород Димитровград — территория опережающего развития.

В результате мы формируем условия роста, к которым я отношу и политическую стабильность, и стабильность в законодательстве.

А. Кудрин:

Отмечу про свободные зоны и территории опережающего развития. В свободные зоны по всей стране за многие годы вложили 180 миллиардов, привлекли инвестиций 140 миллиардов.

Какое соотношение у Вас?

С. Морозов:

У нас другое соотношение.

Мы вложили в нашу промышленную зону 1,5 миллиарда рублей, а привлекли более 50 миллиардов рублей.

А. Кудрин:

Это хорошее соотношение. Какой у Вас прогноз по привлечению средств на территорию опережающего развития?

С. Морозов:

В нашем прогнозе 25 миллиардов рублей.

А. Кудрин:

На чем будет профилирована эта территория опережающего развития?

С. Морозов:

Она основана на технологическом предпринимательстве, связанном с ядерными технологиями.

А. Кудрин:

Спасибо.

Попрошу подготовить вопрос для голосования для всех участников.

Предоставляю слово Дрю Гаффу, пожалуйста.

Дело в том, что я знаю Вас очень давно. Вы патриот инвестирования в Россию, долго здесь пробыли, умеете работать на рынке private equity и создавать пулы для инвестиций. Удастся ли Вам это?

Д. Гафф:

Алексей Леонидович, если Вы позволите, я буду говорить по-английски.

А. Кудрин:

Конечно.

D. Guff:

Thank you for your words about our history of investing in Russia. We raise money internationally, mainly to invest in Russia, but we invest domestically. So the question of domestic investment is just as important for us as it is for anybody on this panel.

In order to have really strong domestic investment, we need and would like to see larger domestic pools of capital. I can look at other economies in the world that have a vibrant direct investment and domestic investment culture, and those come from having long-term pools of capital, for stock investing, for mortgage investing, for long-term private equity, or for being able to withstand the volatility of long-term investing.

Australia is one of those markets where, with a population of only 25 million people, they have a pension programme called superannuation, and that superannuation programme entails a requirement for every employer to pay 12.5% of salary into the employee's superannuation programme, which they cannot touch until they are 65 years old. If they take it out earlier, they pay a 45% tax.

Right now, that programme has about AUD 2 trillion in it, so that is about USD 1.5 trillion at today's exchange rate, and with only 25 million people, an equivalent basis in Russia would be USD 9 trillion.

Those kinds of long-term pools of capital would not only stimulate longer-term investment, but would also be a big boost to the stock markets. Financial regulation could really flourish; a stock culture would flourish, and individual investors would be watching their own individual investments.

One of those types of investment is private equity. We have been investing in private equity globally for 25 years; in Russia for 20 years. The beauty of private equity investing is that it is long term; it is almost fully domestic; it is not volatile; it does not leave the country when there is a crisis. Governance in the companies that we invest in is usually improved, because we are active on boards of

directors, and we generally invest in the small and medium-sized category, not in the large, large category.

Those attributes and characteristics of private equity are important for any economy. Generally, it runs at about 2% of GDP in most developed countries. In Russia it is 0.2%, so it is ten times lower in Russia, yet the track record for private equity has been, for the last 15, 20 years – at least before the most recent geopolitical crisis – very, very good in Russia. The returns had been even better in Russia than China. That is all reversed now, with the exchange rate and devaluation, et cetera, but what really is missing is being able to fill that slot of long-term investing on a private equity scale.

A. Кудрин:

Спасибо, Дрю. Санкции мешают Вам работать в России?

D. Guff:

Sanctions per se – literally sanctions – have not affected us, because the sanctions have mainly been against individuals, with whom we generally do not do business, and certain companies and technologies in oil and gas.

Our target investments tend to be pure domestic investments – healthcare, IT, hospitals, clinics, services, e-commerce companies – so they are not directly affected.

But the environment of sanctions and the halo effect of sanctions have affected our business, because capital has dried up for the kind of long-term investing that we do.

We have invested in Russia through many crises: through 1998; we invested through 2000 and the tech bubble. We invested through the global financial crisis. Generally, investors' memories for an economic crisis are short. No one really cares: there is no one to blame. We have seen a V-bounce in the Russian economy several times.

The issue we have today as a private equity investor is that there is also a political element or a geopolitical element to this crisis, and until the clouds of that go away, until that crisis is resolved, there is a kind of hangover in the market, and I do not think that the market will move on to waves of stronger investment until the geopolitical issue goes away.

А. Кудрин:

Друзья, теперь я хочу спросить зал. Предлагаю взять пульты и проголосовать. Должен пойти отсчет, все готовы, все взяли пульты. Пожалуйста, дайте нам голосование.

Мы не предполагали, что какой-то вопрос получит максимальное количество голосов и сильно оторвется от других, потому что многие испытывают разные риски. Тем не менее, на первое место вышла высокая неопределенность перспектив роста, совпадающая для всех ответов. Слабость институтов защиты прав собственности сегодня — отмечается работа судебной системы, правоохранительных органов. Чувствительная, но не самая главная часть — высокие ставки кредитования; значительно меньше голосов набрали административные процедуры, и еще меньше — геополитические риски.

Алексей, я еще раз предоставляю Вам слово. Сегодня я уже концентрировал внимание на барьерах для инвестиций и том, что является ориентирами для предпринимателей, таких, как Вы. Я получил достаточно четкий ответ и хочу, чтобы мы искали решение на основе этих оценок, этого диагноза.

Может быть, Вы хотите что-то добавить?

А. Мордашов:

Нет, на мой взгляд, наш разговор приобретает несколько странный характер, и вот почему — мы пришли сюда искать решения. Мне кажется, мы обсуждаем либо жалобы на жизнь, либо далекие от нас истории: «В

Австралии большой пенсионный фонд». Мы можем только порадоваться за Австралию. Высокие банковские ставки Центрального банка Российской Федерации — да, высокие, и пока у нас такая инфляция, наверное, ниже не станут. Простите, Дмитрий: «У нас мало покупателей недвижимости». Правда! Мало, и тоже больше брать неоткуда. Что будем делать? На мой взгляд, это далеко не праздный вопрос. Формат нашей панели, видимо, не позволит обсудить это достаточно подробно. Чтобы время не пропало зря, попробую сделать одну попытку.

Что надо делать, с моей точки зрения? Первое — не приходится рассчитывать на инвестиции в таких секторах, как металлургия, химия или недвижимость. В чем проблема инвестиций? У нас нет точек роста, нет возможности роста. Почему у нас нет возможности роста? В крупных известных секторах причина в том, что нет рынка. Есть отдельные исключения, например, лесная промышленность. АФК «Система» вкладывает в существующий целлюлозный завод, мы рассматриваем возможность строительства нового целлюлозного завода, проект на два с лишним миллиарда долларов. Есть некоторые ниши, где можно ожидать рост, но больших ниш нет.

Далее. Все, что связано со спросом населения. Пока население имеет такие доходы, как сейчас, у нас не будет больших точек роста.

Далее. Новые инновации. Инновациям мешают, на мой взгляд, две вещи. Первая — слабая институциональная защита. Мы говорим о Калифорнии: такое красивое место, где инвесторы и инфраструктура. Насколько я понимаю, там очень много наших соотечественников, и они успешны. Я не уверен, что их привлекают калифорнийское солнце или качество дорог. На мой взгляд, у нас дороги не так плохи.

А. Кудрин:

В чем решение?

А. Мордашов:

В чем решение? Можно я сначала закончу по проблемам?

Следующее ограничение ресурсов — инфраструктура и человеческий капитал. Решения вытекают из ограничений. Первое решение очень важное, потому что оно не о том, чтобы пришел какой-то богатый дядя с пенсионным фондом, а о том, что должен делать каждый из сидящих в этом зале.

Нам нужно поднять доходы населения. Как их можно поднять? Покупательный спрос — либо рабочие места создаются, либо зарплата растет. Трудно ожидать в этой обстановке новые рабочие места, мы попали в замкнутый цикл. Значит, надо повышать зарплату. Как ее повышать? Необходимо повышать производительность труда. Каждый из присутствующих у себя дома, в своей компании должен подумать, что сделать для повышения производительности труда.

А. Кудрин:

Может быть, для этого тоже нужны инвестиции в производительность?

А. Мордашов:

Отвечу: и да, и нет. У нас большой опыт, мы 20 лет говорили о том, что нужны умные инвестиции. На мой взгляд, мы видим разные.

Второе. Мне кажется, существует определенный потенциал, и наша компания — яркий пример. За последние пять лет себестоимость слябов возросла на 10%, а рублевая инфляция на 50%. Почему? Не только потому, что мы инвестировали в большие агрегаты, можно инвестировать малые деньги в автоматизацию, это не такие большие деньги, есть мероприятия по повышению эффективности.

Цифровые технологии будут очень сильно менять мир. Соответственно, каждому из нас, свободных предпринимателей, нужно думать, как мы будем повышать производительность труда.

А. Кудрин:

Спасибо, Алексей. Можно я еще кому-то задам вопрос? Коллеги, кто-то из зала хочет ответить на вопрос, что в первую очередь делать? Кто готов? Пока готовитесь, Сергей, добавьте по итогам. Я уже спрашивал, что делать в Вашей сфере. Может быть, прокомментируете?

С. Швецов:

В нашей сфере немного проще, все-таки у нас есть хай-тек.

А. Кудрин:

Я как раз хотел сказать, что не только в Вашей сфере.

С. Швецов:

Если говорить о стране в целом, мне кажется, еще одним узким горлышком является демография. Нам надо посмотреть на миграционную политику. Я понимаю, у нас есть большие публичные истории, связанные с криминалом, когда в нашу страну приезжают на работу. Вспомним США: там по статистике работают 25 миллионов незарегистрированных мексиканцев; все знают и закрывают на это глаза, потому что это выгодно экономике.

Второй момент — нужно повышать мобильность населения. У нас точно есть внутренние резервы, но наше население не привыкло двигаться. Сегодня была панель, которую вел Игорь Шувалов. Он говорил, что нам нужно создавать фонды арендного жилья. Как бы мы ни хотели, мы не сможем предоставить жилье в собственность каждому человеку через ипотеку, через какие-то другие институты. Это мечта, конечно, количество

собственников будет расти. Мы одна из стран, где уровень аренды в три—четыре раза уступает другим развитым и развивающимся странам, и это большой потенциал. Мне кажется, эта демографическая проблема очень важна.

Третье. Я бы сказал, что надо не просто иметь трудовые ресурсы, а необходимо иметь подготовленные трудовые ресурсы. Предприниматель не может позволить заниматься образованием, а выйти на рынок и взять квалифицированную рабочую силу ему очень тяжело. На него ложатся издержки, которые отсутствуют у наших западных и китайских коллег: они могут в конкурентной среде при большем уровне безработицы получать более эффективный доступ к рабочей силе.

Полагаю, об этом точно нужно подумать.

А. Кудрин:

Спасибо.

Я спрошу Михаила Шамолина: назовите ключевую задачу, которую нужно решить. Второй вопрос. Вам мешает инфляция? Какая инфляция Вам нужна — 7%, 4% или 3%? Как Вы это понимаете?

М. Шамолин:

С точки зрения инвестиций, чем ниже инфляция, чем ниже привязанная к ней ставка Центрального банка Российской Федерации (ставка не может быть низкой, если инфляция высокая), тем лучше для более долгосрочных инвестиций, которые в то же время и более стабильны. Когда мы вкладываем в технологию или строим завод, который позволит нам создать глобальную конкуренцию, а не только местную, закладываются основы на десятки лет вперед.

Что касается конкретных действий, я считаю, совершенно необходимо прекратить практику изъятия пенсионных накоплений. Нужно вернуть

пенсионные накопления на рынок, потому что пенсионные фонды — это именно те деньги, которые имеют первый шанс стать долгосрочными и пойти в проекты, которые мы сейчас не можем брать. Управление этими деньгами...

А. Кудрин:

Раньше брали? Удавалось это Вам раньше?

М. Шамолин:

Нет, это только-только началось и сразу кончилось.

Я считаю, не избежать увеличения пенсионного возраста, это нужно делать обязательно, это связано и со всей пенсионной системой, и с частными пенсионными накоплениями.

Необходимо масштабная приватизация крупнейших государственных компаний. Как показывает наша практика, у нас очень низка эффективность с точки зрения выручки на сотрудника. Если мы приватизируем крупнейшие компании, это означает, что большое количество людей окажется на улице; это плюс для экономики, потому что сейчас нет подпора людей, которые хотели бы работать.

Приведу пример на 30 секунд. Компания Huawei, о которой десять лет назад никто не слышал, сейчас обогнала Ericsson. Я был у них в офисе, где стоят столы, работают инженеры, а рядом лежат скатанные матрасы. Я спросил: «Что у вас такое на полу?» Они ответили: «Мы здесь спим». Невозможно найти людей, которые будут готовы работать для наших компаний с такой интенсивностью труда.

А. Кудрин:

Михаил, спасибо.

Коллеги, кто-то из зала хочет задать вопрос или ответить? Вы можете ответить, как Вы считаете?

О. Дрокина:

Здравствуйте! Ольга Дрокина, Вольное экономическое общество России. Хочу коснуться такой темы: инициаторы (не берем крупный бизнес, который давно существует) не готовы сейчас взять деньги, потому что очень большая бюрократическая машина, очень сложно подготовить документы. У них нет понимания, как это делать, используя механизмы помощи, которая в совокупности призвана снизить цену денег.

В данный момент существует система по координации всех участников по реализации инвестиционных проектов, к которой относятся банки, субъекты, сами инициаторы и инвесторы.

А. Кудрин:

Спасибо. Вы считаете, что такая система нужна?

О. Дрокина:

Просьба создать рабочую группу на базе Вашего Центра стратегических разработок. Тема усиливается для выдвижения на государственном уровне, мы работаем уже пять лет, уже входит много банков...

А. Кудрин:

Большое спасибо.

Пожалуйста, передайте микрофон в первый ряд.

Из зала:

Большое спасибо.

Я из производства, считаю себя в нем специалистом, ответ на вопрос будет касаться производства. Я полностью разделяю мнение, что инвестиции должны быть умными. Я долго выбирал и нашел Сергея Морозова, потому что мне выгодно и комфортно открывать производство у него в области, и я понимаю его подход.

Согласен с Алексеем: коллектив, который используется на предприятии, также должен быть умным, квалифицированным. Интенсивность производства напрямую зависит от работающих людей. Если мы усилим квалификацию человека, работающего на моем производстве, во-первых, у него повышается зарплата, во-вторых, у него увеличивается экономический эффект.

А. Кудрин:

Спасибо. Я вынужден завершать наш разговор. Хочу подвести итог и сделать вывод. Казалось бы, мы находимся в неблагоприятных условиях с точки зрения внешнего спроса: будь то цена нефти, будь то металлы и другие производимые здесь экспортные товары. В нашей ситуации внутренний спрос будет некоторое время стагнировать. Могу вас заверить: к сожалению, мы с этим столкнулись. Это эффект предыдущих событий и шагов, когда мы жили хорошо и потребительский спрос очень быстро рос. В 2006—2007 годах потребительский кредит рос на 50—70% в год, это были удачные годы, мы сегодня сказали бы: «Вот видите, как хорошо». Мы понимали, что когда-то этот потенциал будет исчерпан, а когда начинается кризис и падают доходы, мы скорее имеем спад этого спроса, который не стимулирует производство.

Мы имеем низкую производительность. Количество трудоспособного населения снижается, это тоже не помогает росту.

В целом у нас низкая производительность наших факторов. Механизм инноваций, подпитывающий производство, тоже низкий. Мы говорили: даже

если мы хотим приобрести стартапы, для того чтобы существенно изменить качество производства, мы будем вынуждены искать их не в России.

Говорили о том, что конкуренция слабая, она не создает стимулы к соревнованию; высока доля государственного сектора в экономике, административного влияния на снижение конкуренции, то есть, этот фактор не задействован. Правильно говорили о приватизации: Китай уже обошел нас по масштабу приватизации.

Мы находимся под воздействием многих неблагоприятных факторов, которые были сегодня отмечены, поэтому у бизнеса есть ощущение неопределенности, и он оценивает отдельные институты как достаточно сложные, проблемные.

Что нужно сделать, чтобы разорвать этот порочный круг? Что решительное мы должны сделать с точки зрения государственного управления, снижения административных барьеров? Может быть, государство должно начать с улучшения качества государственного управления, начала приватизации, более строгого отслеживания стимулов конкуренции? Необходимо запускать конкуренцию, давать мощную рыночную силу, чтобы быстрее отбирались лучшие и худшие, чтобы быстрее шел естественный рыночный отбор в тех отраслях, где это возможно. Государство тоже должно сделать шаги по внедрению инновационного механизма, потому что его трудно запускать в любой стране. Я уже говорил, что у нас объем инвестиций в НИОКР в частном секторе в три раза меньше, чем инвестиции государства. В любой стране, о которой мы говорили, частный сектор инвестирует в НИОКР в три раза больше, значит, они видят судьбу своего производства, своих доходов в инновациях, в применении лучших образцов, лучших изобретений.

Мы должны построить план, который запустит механизм экономического роста. Многое лежит на стороне государства, многое будет лежать на стороне бизнеса там, где придется соревноваться.

Финансовый рынок и доступ к финансовому рынку. Многие выступающие говорили, что нам нужны низкая инфляция и низкая ставка. Инфляция — управляемое явление. Государство, Центральный банк Российской Федерации, Правительство могут влиять на нее. У нас дефицит, использование Резервного фонда добавляет немного денег в экономику, государство снижает дефицит, все это может привести в соответствие этот компонент рынка. Нам нужно иметь низкую инфляцию, низкие ставки, чтобы у нас были долгосрочные деньги.

Надо не отменять накопительную часть пенсии: кроме того, что это финансовый ресурс, это гарантированные доходы пенсионера, поскольку государство, взяв на себя обязательство в распределительной части пенсии (или солидарной, как мы ее называем), не всегда справляется со своими обещаниями. Сегодня говорит, что мы обеспечим эти права, пусть накапливается, но мы не всегда можем быть уверены, что после очередного кризиса пенсия будет проиндексирована. Я все-таки за накопительную часть, которая хоть и зависит от рынка, но в среднем за долгий срок приносит положительную доходность.

Есть и качество регионального управления, и состыковка ряда документов, которые могут работать на региональном уровне, и команд, и качества управления, которое даже в рамках не всегда выверенного федерального законодательства и действий органов контроля и надзора федерального уровня может справляться и наращивать инвестиции.

В ходе нашего разговора, назвав причины и шаги, которые требуются для преодоления этих причин, мы набрали список вопросов. Совместными усилиями мы и государство (я не представляю сегодня государство), работая над шагами, которые могли бы повлиять на экономический рост, могли бы попытаться запустить этот рост.

Неоднозначная, неординарная ситуация. Можно сказать, что мы в тупике, но этот тупик разрешимый. Мы можем найти выход из этого тупика, или

простимулировать, или подавить те факторы, которые сегодня обеспечили бы экономический рост.

Нам нужны бóльшая слаженность, взаимодействие и план, который выведет нас на постепенный подъем инвестиций и в конечном счете рост. Скажу словами Алексея: глядя на то, что есть рост, доходы растут, инвесторы будут гораздо смелее.

Спасибо за участие.