

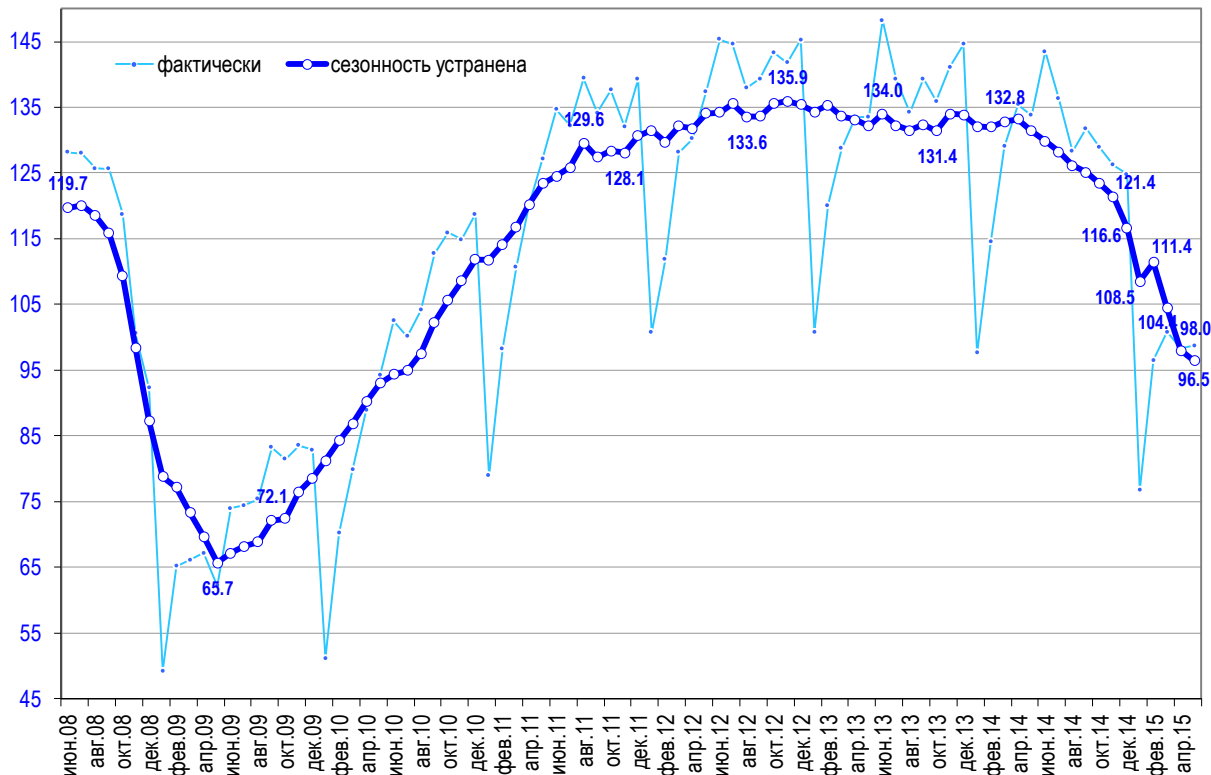
ОБ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ В ЭКОНОМИКЕ¹

По оценке ЦМАКП, в мае снижение инвестиционной активности в экономике замедлилось. Объем предложения инвестиционных товаров по сравнению с апрелем сократился лишь на 1,6% против 4,3% в месяц в течение января-апреля (сезонность устранена, см. График 1).

Замедление сокращения инвестактивности связано преимущественно с приостановкой интенсивного сжатия импорта машин и оборудования. В то же время, в мае продолжилось быстрое снижение предложения стройматериалов (см. графики 2-4).

Спад инвестактивности продолжается уже больше года, и его глубина весьма значительна: по итогам истекших месяцев второго квартала предложение инвесттоваров в экономике составило лишь 73,5% от уровня годовой давности.² При этом наиболее «пострадал» импорт машин и оборудования, сжавшийся почти вдвое (см. График 5 на стр.3).

График 1. Индекс инвестиционной активности ЦМАКП
(предложение инвестиционных товаров, среднемесячное значение 2007 г. = 100)*



¹ Материал подготовлен в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2015 г. ТЗ-12.

² Впрочем, в 2009 г. спад инвестактивности в его нижней точке был почти вдвое сильнее.

**Динамика отдельных компонент индекса инвестиционной активности
(оценки ЦМАКП, среднемесячный уровень 2007 г.=100)**

График 2. Импорт машин и оборудования

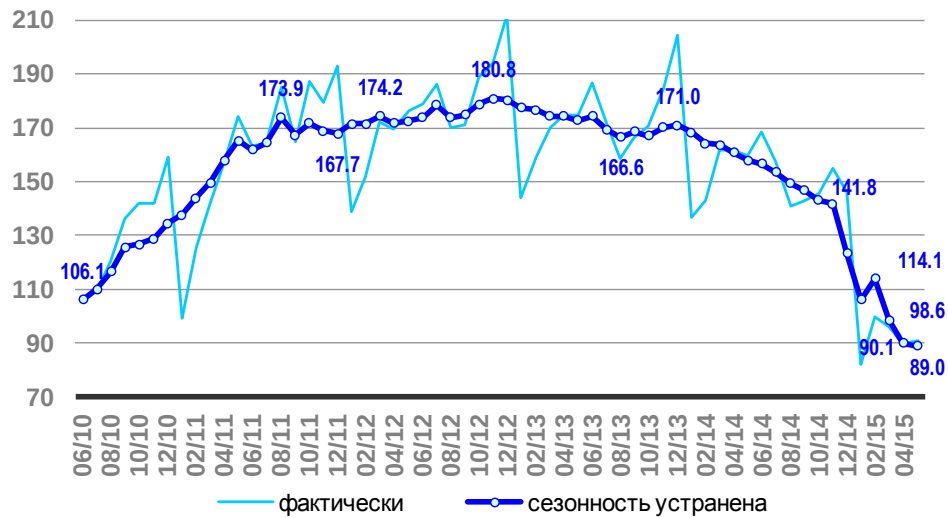


График 3. Производство машин и оборудования для внутреннего рынка

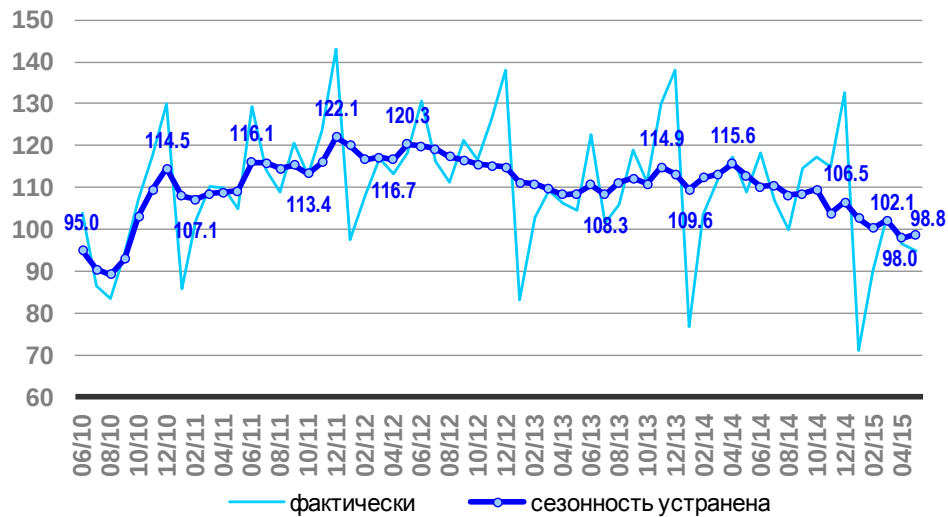
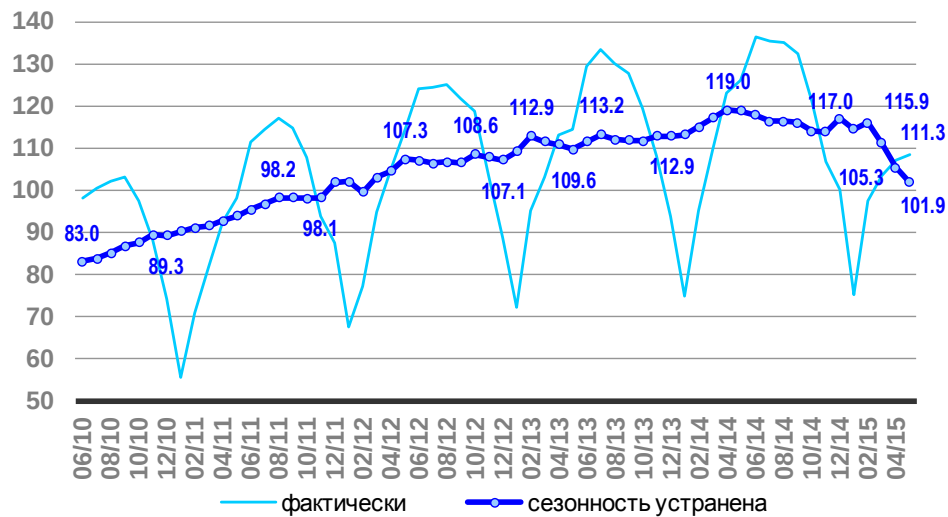
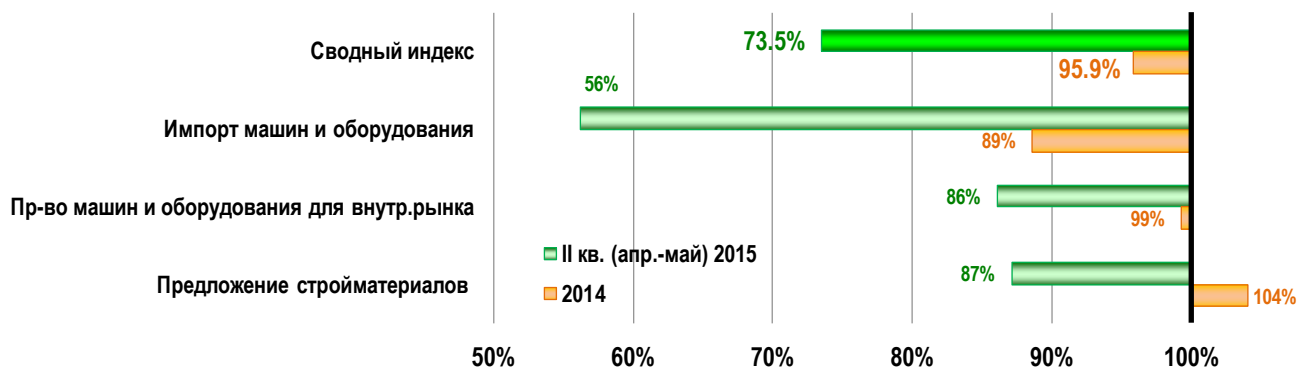


График 4. Предложение (производство + чистый импорт) стройматериалов



**График 5. Индексы инвестиционной активности в 2014-2015 гг.
(в % к соответствующему периоду предшествующего года)**



Методологический комментарий

Публикуемая Росстатом ежемесячная статистика инвестиций в основной капитал обладает низким качеством с точки зрения точности оценки текущих тенденций.

Первая проблема – в том, что сами компании в ежемесячном режиме часто не располагают точной информацией о фактических расходах, связанных с инвестициями в основной капитал. Такие данные часто становятся доступны ежеквартально, при формировании соответствующей бухгалтерской отчетности, а в ежемесячном режиме предприятия дают собственные весьма приблизительные оценки.

Вторая проблема – в том, что и квартальные оценки, как показывает анализ, становятся все более приблизительны. Это связано с тем, что у многих предприятий реальные данные об инвестициях в основной капитал формируются лишь при подготовке годовой отчетности, так что инвестиции, сделанные в течение года, формально "попадают" на декабрь (другой вариант – за счет декабря происходит "уточнение" общей годовой цифры с учетом отчетности предыдущих месяцев). И доля таких отчитывающихся в декабре предприятий постоянно растет (так, если в декабре 2005 г. объем инвестиций превышал средний уровень предшествующих 11 месяцев в 2,0 раза, то в декабре 2011-2012 гг. – уже в 2,5 раза).

С учетом сказанного, ЦМАКП предлагает в рамках оценки текущих тенденций использовать аналитический показатель "Индекс инвестиционной активности", являющийся средневзвешенным³ значением индексов производства и импорта машин и оборудования, электрооборудования, транспортных средств для внутреннего рынка⁴ (за вычетом экспорта), а также предложения (производства и импорта за вычетом экспорта) строительных материалов⁵.

**Руководитель направления реального сектора
Ведущий эксперт**

**В.Сальников
Д.Галимов**

³ Используются веса соответствующих статей расходов данных о видовой структуре инвестиций в основной капитал по крупным и средним организациям. Для оценки соотношения импорта и производства используются оценки ЦМАКП структуры рынка инвестиционных товаров.

⁴ Без производства бытовой техники и электроники, а также легковых автомобилей.

⁵ Фактически этот индекс является «индексом предложения инвестиционных товаров», так как не учитывает изменение запасов. В настоящее время Росстат проводит исследование по разработке методики оценки ежемесячной динамики инвестиций на основе косвенных индикаторов, эта методика во многом будет схожа с той, которая использована при подготовке данной записки.