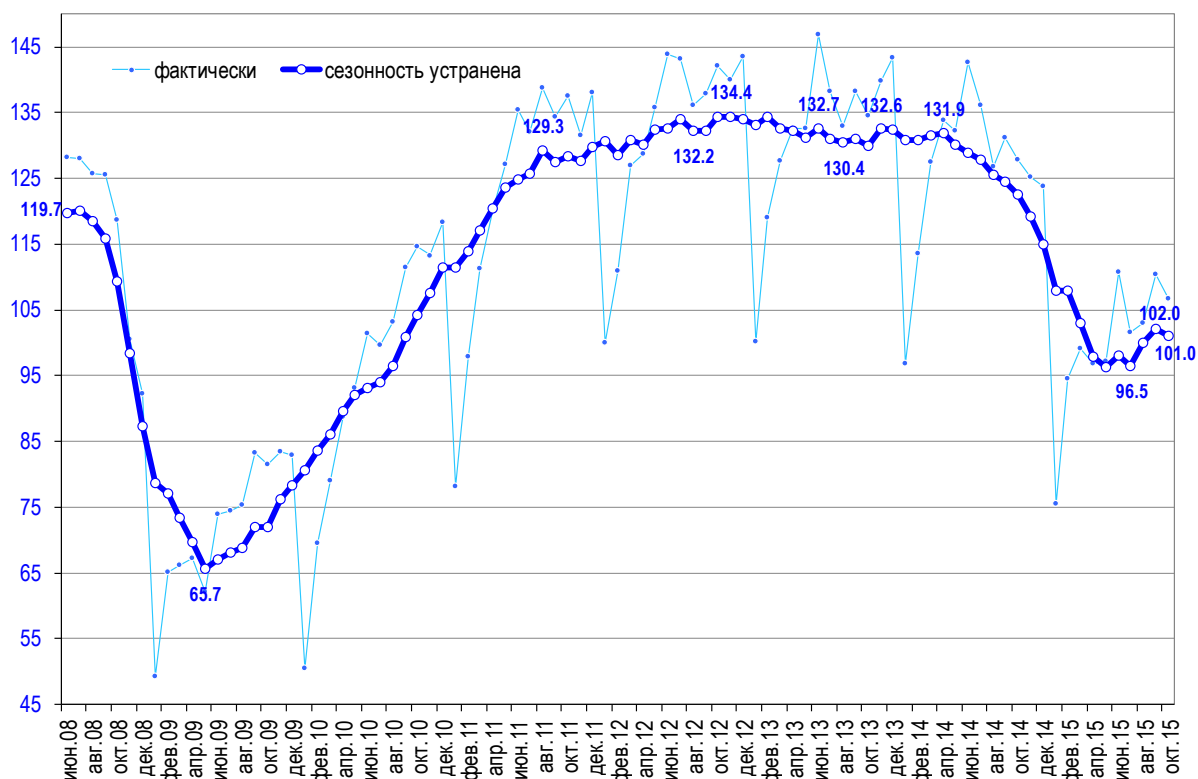


ОБ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ В ЭКОНОМИКЕ В ОКТЯБРЕ¹

По оценке ЦМАКП, в начале четвертого квартала восстановление уровня инвестиционной активности приостановилось. В октябре по сравнению с предшествующим месяцем объем предложения инвестиционных товаров в экономике снизился на 2,0% – против увеличения на 4,0% в месяц в августе и сентябре (сезонность устранена, см. график 1).

Прекращение восстановления связано преимущественно с некоторым снижением объемов импорта машин и оборудования (также после восстановительного роста, см. график 2). В то же время, внутреннее производство оборудования продолжило увеличиваться, хотя и медленнее, чем в предшествующие месяцы, а производство стройматериалов осталось на уровне сентября (см. графики 2-4).

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



По итогам января-октября объем предложения инвестиционных товаров оказался на 21,2% ниже значений годовой давности (в т.ч. октябрь – на 18,0%). В наибольшей степени – более чем на треть – сократился импорт машин и оборудования, в то время

¹ Материал подготовлен в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2015 г. ТЗ-12. Оценки динамики инвестактивности в предшествующие месяцы уточнены по сравнению с предшествующей запиской из-за уточнения данных ФТС об объемах импорта и данных Росстата – об объемах промпроизводства.

как другие элементы –кратно слабее (на 8-9%, см. График 5 на стр.3). Примечательно, что в 2009 г. спад инвеститивности 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

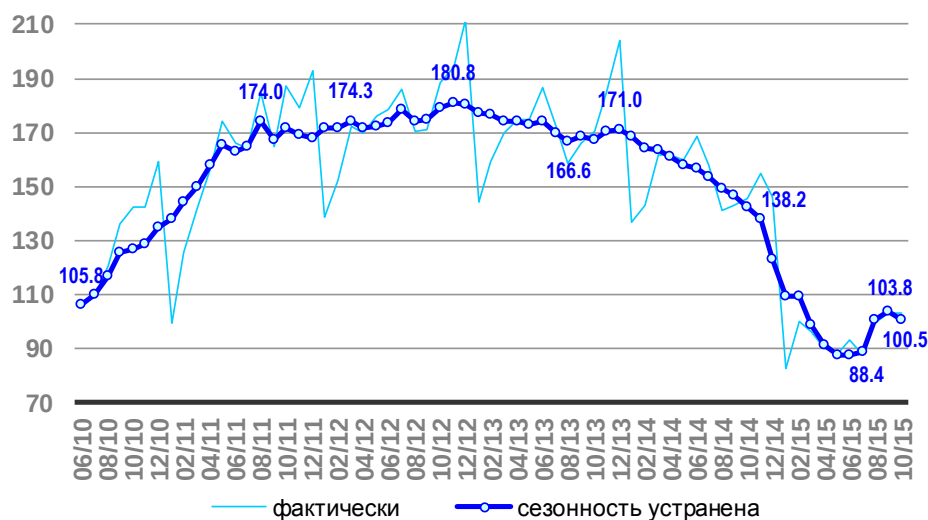


График 3. Производство машин и оборудования для внутреннего рынка

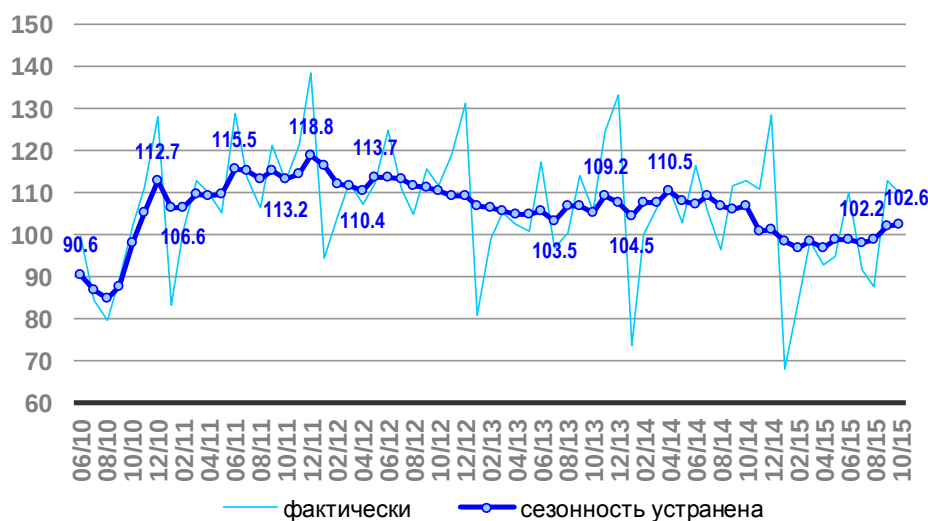
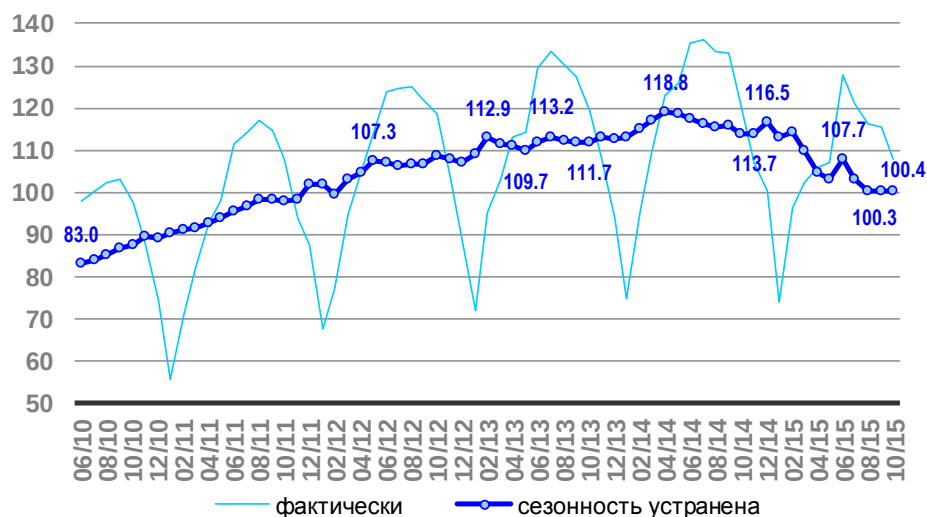
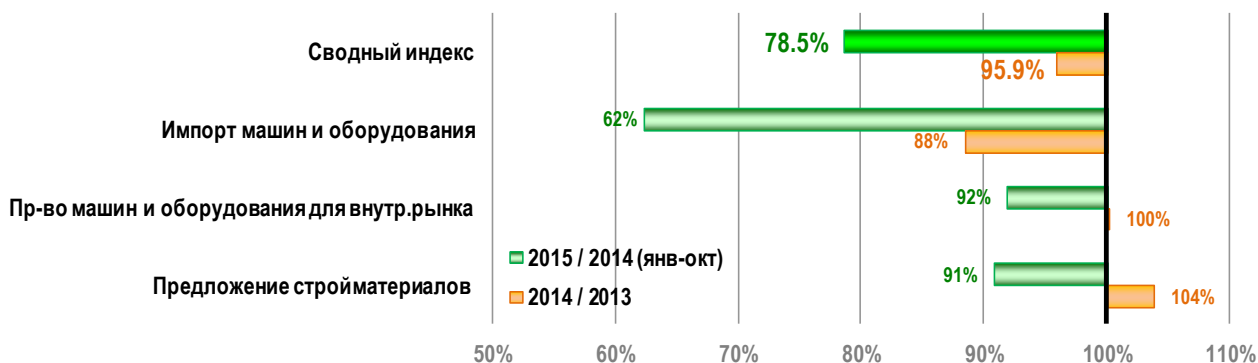


График 4. Предложение (производство + чистый импорт) стройматериалов



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



Методологический комментарий

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

Первая проблема – в том, что сами компании в помесечном 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 помесечном режиме предприятия дают собственные весьма приблизительные оценки. Причём, выборка компаний, опрашиваемых в помесечном режиме, относительно невелика, что дополнительно снижает точность оценок.

Вторая проблема – в том, что и квартальные оценки, как показывает анализ, становятся все более приблизительны. Это связано с тем, что у многих предприятий достаточно точные данные об инвестициях в основной капитал формируются лишь при подготовке годовой отчетности, так что инвестиции, сделанные в течение года, формально "падают" 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). Это существенно снижает точность оценки внутrigодовой динамики.

С учетом сказанного, ЦМАКП предлагает в рамках оценки текущих тенденций использовать аналитический показатель "Индекс инвестиционной активности", являющийся средневзвешенным² значением индексов производства и импорта машин и оборудования, электрооборудования, транспортных средств для внутреннего рынка³ (за вычетом экспорта), а также предложения (производства и импорта за вычетом экспорта) строительных материалов⁴.

**Руководитель направления реального сектора
Ведущий эксперт**

**В.Сальников
Д.Галимов**

² 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.

³ Без производства бытовой техники и электроники, а также легковых автомобилей.

⁴ Фактически этот индекс является «индексом предложения инвестиционных товаров», так как не учитывает изменение запасов. В настоящее время Росстат проводит исследование по разработке методики оценки помесечной динамики инвестиций на основе косвенных индикаторов, эта методика во многом будет схожа с той, которая использована при подготовке данной записки.