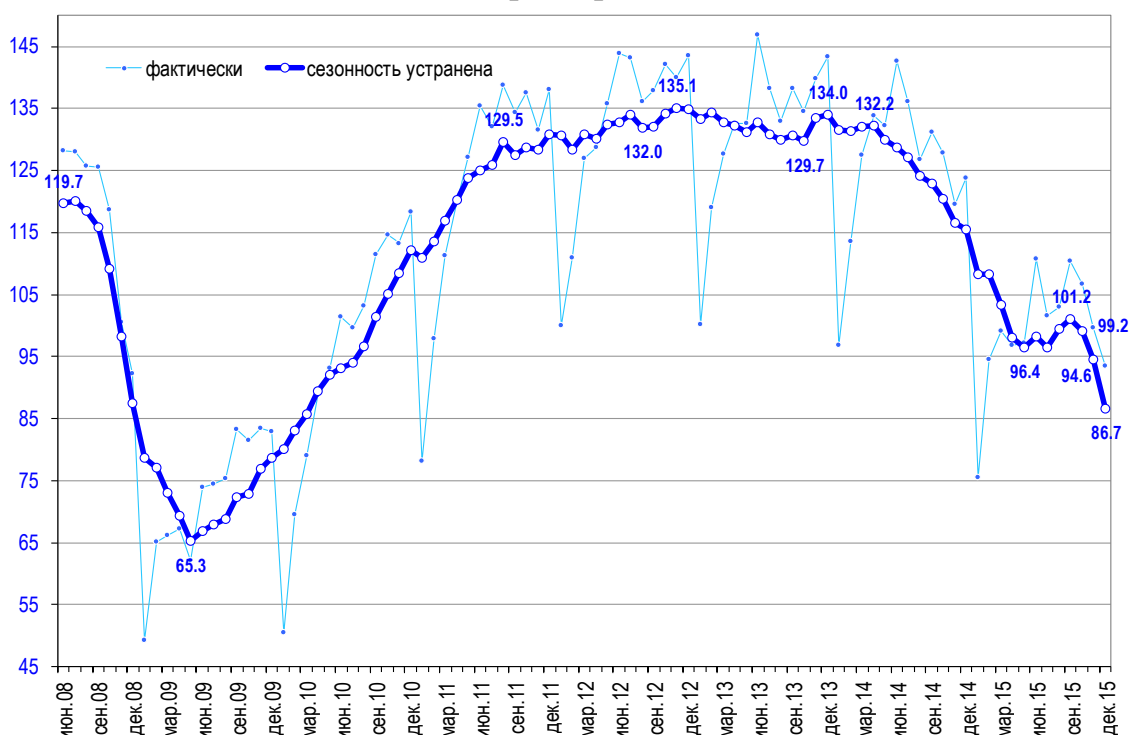


ОБ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ В ЭКОНОМИКЕ¹

По оценке ЦМАКП, в четвертом квартале происходило ускоряющееся снижение инвестиционной активности. Если в октябре предложение инвестиционных товаров в экономике уменьшилось на 2,2%, в ноябре – уже на 4,4%, то в декабре оно обвалилось на 9,6% (по сравнению с предшествующим месяцем, с устранением сезонного фактора, см. график 1).

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



Уменьшение инвестактивности преимущественно связано:

- с новой волной ослабления рубля, стартовавшей в конце лета² и обусловившей сокращение импорта машин и оборудования (см. график 2);
- с продолжающимся снижением активности в строительстве, особенно в части начала новых объектов, что обусловило дальнейшее уменьшение объёмов выпуска стройматериалов (см. график 3).

По итогам 2015 г. объём предложения инвестиционных товаров оказался на 21% ниже значений годовой давности (в т.ч. в декабре – на 26%). В наибольшей степени – более чем на треть – сократился импорт машин и оборудования, в то время как другие элементы –кратно слабее (на 7-11%, см. График 5 на стр.3).

¹ Материал подготовлен в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2016 г. ТЗ-17.

² Реакция инвестиционного спроса на изменение обменного курса происходит с задержкой до нескольких месяцев.

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

График 2. Импорт машин и оборудования

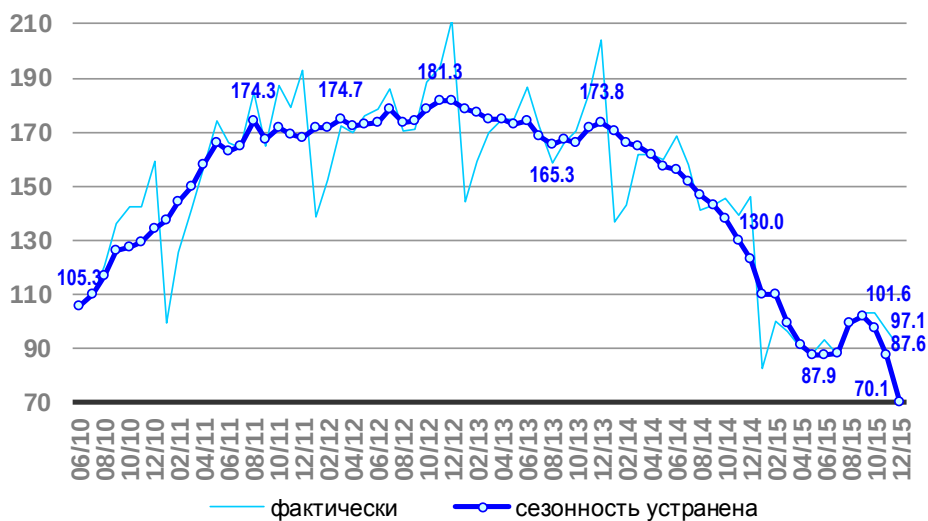


График 3. Предложение (производство + чистый импорт) стройматериалов

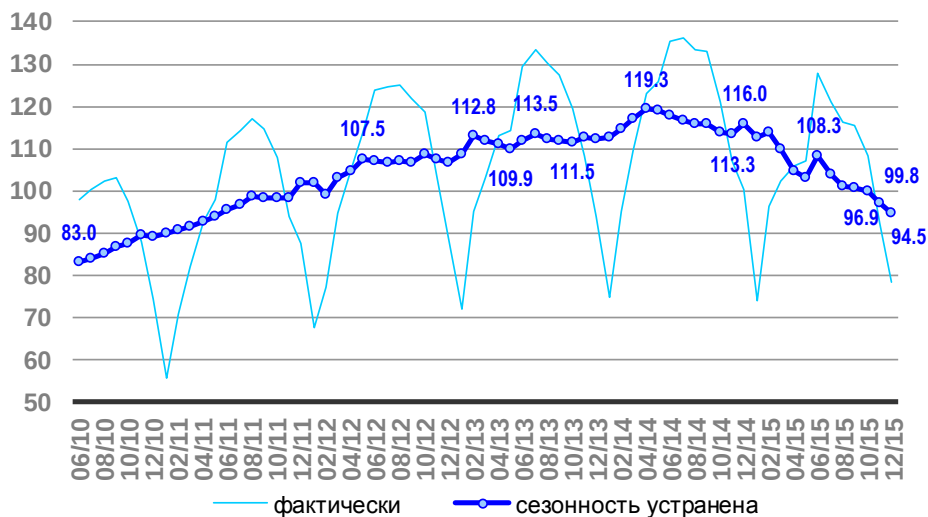
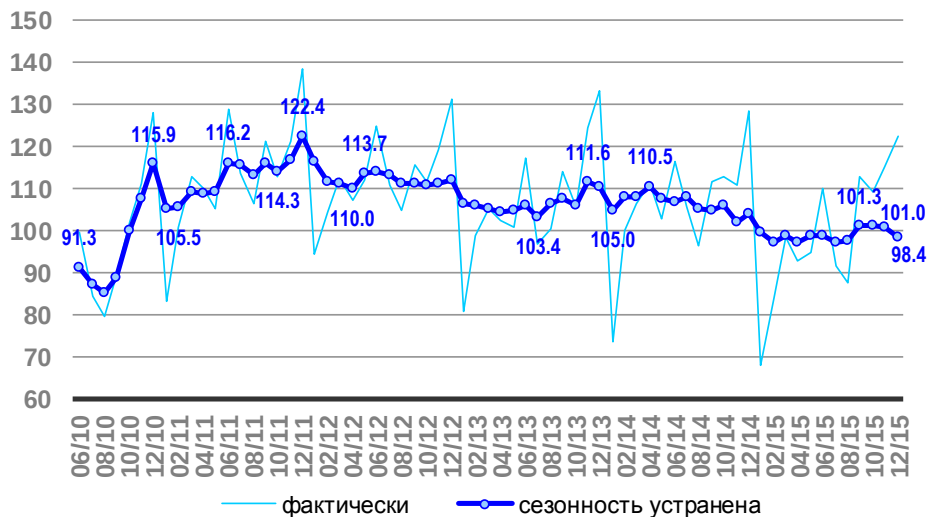
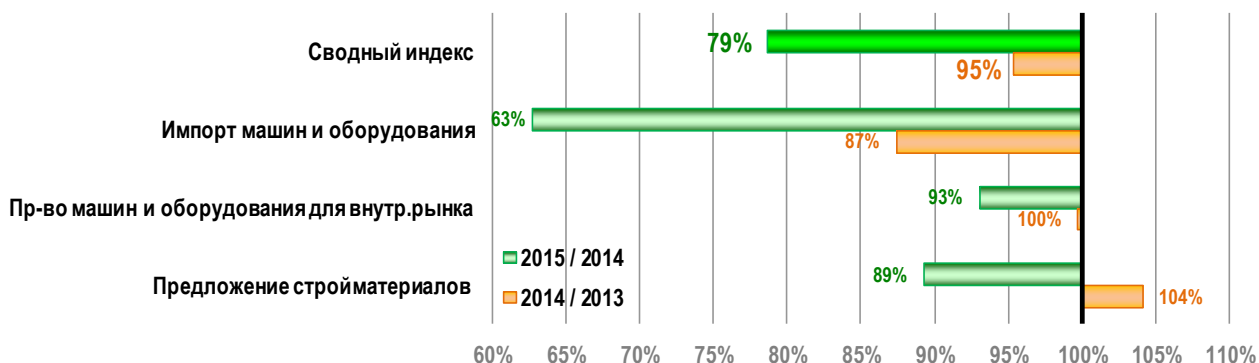


График 4. Производство машин и оборудования для внутреннего рынка



**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 внутрив годовой динамики.

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 помесечной динамики инвестиций на основе косвенных индикаторов, эта методика во многом будет схожа с той, которая использована при подготовке данной записки.