

УДК 336.43

КОРРЕЛЯЦИОННЫЙ АНАЛИЗ КОЛИЧЕСТВЕННЫХ ХАРАКТЕРИСТИК ИНВЕСТИЦИОННОГО КЛИМАТА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

П.Г. ЯНОВА,

кандидат экономических наук, доцент,
заведующая кафедрой экономики и финансов
E-mail: yanovar@mail.ru

Пензенский филиал Финансового университета
при Правительстве Российской Федерации,
Пенза, Российская Федерация

Е.В. КАПРАЛОВА,

аспирантка кафедры бухгалтерского учета,
анализа и налогообложения
E-mail: kat-kapralova@mail.ru

Пензенский государственный университет,
Пенза, Российская Федерация

Предмет/тема. Для развития национальной экономики и расширения международного экономического сотрудничества Российская Федерация должна использовать передовые техники и технологии, квалифицированные трудовые ресурсы, а также обеспечивать привлечение и эффективное использование финансовых ресурсов. Мировой опыт доказывает преимущества использования не только внутренних инвестиционных ресурсов, но и зарубежных. При этом для привлечения последних национальная экономика формирует инвестиционный климат, на оценку которого и ориентируется иностранный инвестор при выборе из нескольких альтернативных вариантов. В то же время анализ качественных критериев инвестиционной привлекательности России не дает однозначной оценки.

Цель/задачи. Исследование общих макроэкономических индикаторов системы для выявления сильных и слабых сторон российской экономики, формирующих ее инвестиционный потенциал.

Методология. В статье с помощью инструментов корреляционно-регрессионного анализа дана оценка количественным характеристикам инвестиционного климата Российской Федерации.

Результаты. Отмечены недостатки инвестиционного климата в России: преобладание доли добывающей промышленности в структуре ВВП, сильная волатильность фондового и валютного рынков, высокий уровень риска ценных бумаг отечественных эмитентов. Преимущества и несовершенства в этой области объясняют распределение поступающих иностранных инвестиций по видам. Зарубежный капитал поступает в нашу страну преимущественно в виде прочих инвестиций. Минимальная доля приходится на портфельные иностранные инвестиции, при этом удельный вес прямых вложений ежегодно сокращается.

Выводы/значимость. Сделан вывод о том, что наличие низкого уровня государственного долга и отсутствие прямого влияния на фондовый рынок

изменений курса национальной валюты характеризуют инвестиционный климат нашей страны как благоприятный.

Ключевые слова: инвестиционный климат, зарубежный капитал, прямая иностранная инвестиция, портфельная инвестиция, индекс промышленного производства, валютный курс, биржевой индекс, государственный долг

Для развития национальной экономики и расширения международного экономического сотрудничества в настоящее время Российская Федерация должна использовать передовые техники и технологии, квалифицированные трудовые ресурсы, а также обеспечивать привлечение и эффективное использование финансовых ресурсов.

Мировой опыт доказывает преимущества использования не только внутренних инвестиционных ресурсов, но и зарубежных. При этом для привлечения последних национальная экономика формирует инвестиционный климат, на оценку которого и ориентируется иностранный инвестор при выборе из нескольких альтернативных вариантов.

Анализ качественных критериев инвестиционной привлекательности России не дает однозначной оценки, поэтому для выявления сильных и слабых сторон российской экономики, формирующих ее инвестиционный потенциал, необходимо обратиться к общим макроэкономическим индикаторам системы.

В первую очередь таким общим критерием и показателем системы национальных счетов является объем валового внутреннего продукта (ВВП) страны. Его динамика в России имеет восходящий характер, за исключением кризисного 2009 г., когда ВВП сократился на 7,8% [1], однако нисходящий тренд сменил рост уже в следующем году. И с 2010 г. наблюдается стабильный рост в среднем на 4% в год. Это благоприятный индикатор в структуре характеристик инвестиционного климата страны. В связи с этим стоит рассмотреть показатели системы национальных счетов более подробно.

Валовой внутренний продукт характеризует конечный результат производственной деятельности экономических единиц-резидентов и рассчитывается как сумма валовой добавленной стоимости всех отраслей или институциональных секторов в основных ценах [19]. Соответственно, изменения в какой-либо отрасли должны привести к изменению совокупного показателя.

Для проверки данной теории проведем анализ влияния увеличения или снижения объемов производства различных отраслей экономики на ВВП, используя инструменты корреляционно-регрессионной статистики. Исходными данными для модели являются индекс физического объема ВВП и индекс промышленного производства, приведенные в табл. 1.

На основе данных табл. 1 построим график, отражающий корреляционную зависимость изменения индекса физического объема ВВП от изменения индекса промышленного производства (рис. 1).

Как следует из рассмотрения рис. 1, распределение значений индексов за рассматриваемый период очень близко к линии тренда, что говорит о тесной линейной взаимосвязи данных показателей. На этом же рисунке также приведено уравнение регрессии, где значение коэффициента корреляции R^2 равно 0,8772, что говорит о прямой линейной зависимости между рассматриваемыми индексами.

Другими словами, модель показывает, что с вероятностью 87,72% увеличение индекса промышленного производства приводит к росту индекса физического объема ВВП, и наоборот: снижение индекса промышленного производства приводит к уменьшению индекса физического объема ВВП.

Для более подробного изучения функциональной связи между данными показателями и проверки

Таблица 1

Индексы физического объема ВВП и промышленного производства с 1996 по 2013 г. [12, 14]

Год	Индекс физического объема ВВП, %	Индекс промышленного производства, %
1996	96,4	92,4
1997	101,4	101,0
1998	94,7	95,2
1999	106,4	108,9
2000	110,0	108,7
2001	105,1	102,9
2002	104,7	103,1
2003	107,3	108,9
2004	107,2	108,0
2005	106,4	105,1
2006	108,2	106,3
2007	108,5	106,8
2008	105,2	100,6
2009	92,2	89,3
2010	104,5	107,3
2011	104,3	105,0
2012	103,4	103,4
2013	101,3	100,4

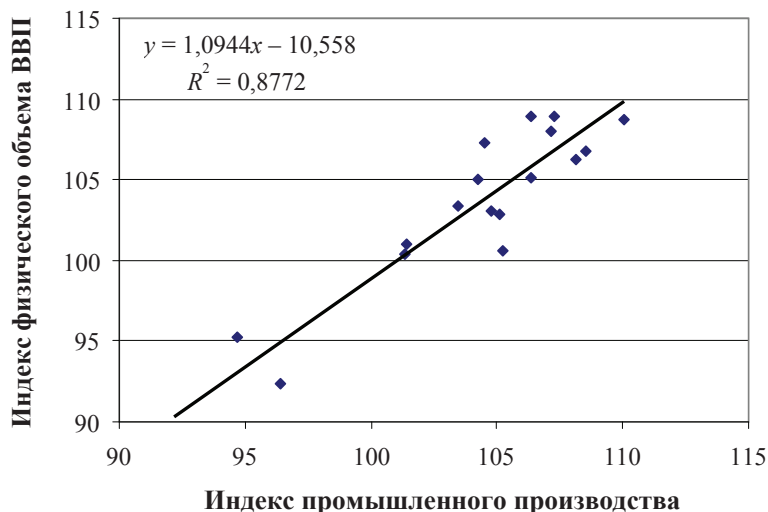


Рис. 1. Корреляционная зависимость изменения индекса физического объема ВВП от изменения индекса промышленного производства

достоверности построенной выше модели проведем регрессионный анализ с помощью сервиса Microsoft Excel. Данные анализа приведены на рис. 2.

Как видно из рассмотрения рис. 2, значение коэффициента регрессии совпадает со значением коэффициента корреляции (0,8772), что характеризует модель как достоверную.

Другим показателем достоверности модели служит F-критерий Фишера, рассчитанный как отношение дисперсий исследуемых вариационных

и отсутствию статистической зависимости в генеральной совокупности.

Таким образом, полученные коэффициенты корреляционно-регрессионного анализа подтверждают выдвинутую гипотезу о существенном влиянии изменения индекса промышленного производства на индекс физического объема ВВП.

Однако необходимо обратиться к методологии расчета данных показателей. Так, индекс промышленного производства – агрегированный индекс про-

изводства по видам деятельности «Добыча полезных ископаемых», «Обрабатывающие производства», «Производство и распределение электроэнергии, газа и воды» [20]. Соответственно, данный индекс имеет отношение только к отраслям, имеющим стратегическое значение для экономики. Для всех остальных секторов рассчитывается индивидуальный индекс физического объема в разрезе каждого года.

Для полного анализа структуры ВВП и выявления возможных негативных характеристик инвестиционного климата России в части секторального разделения бизнеса необходимо провести корреляционно-регресси-

Регрессионная статистика					
Множественный R	0,9366				
R-квадрат	0,8772				
Нормированный R-квадрат	0,8696				
Стандартная ошибка	1,7691				
Наблюдения	18				

Дисперсионный анализ	df	SS	MS	F	Значимость F
Регрессия	1	357,846	357,846	114,333	1,1E-08
Остаток	16	50,078	3,130		
Итого	17	407,923			

Результирующая	Коэффициент	Стандартная ошибка	t-статистика	P-значение	Нижние 95%	Верхние 95%	Нижние 95%	Верхние 95%
Y-пересечение	21,198	7,73	2,742	0,015	4,811	37,585	4,811	37,585
Переменная X1	0,802	0,075	10,693	1,1E-08	0,643	0,961	0,643	0,961

Рис. 2. Данные регрессионной статистики и дисперсионного анализа индексов ВВП и промышленного производства

онный анализ влияния изменений в прочих секторах экономики на индекс физического объема ВВП.

В качестве исходных данных используются индексы (физического объема ВВП, производства продукции сельского хозяйства, физического объема оборота розничной торговли, физического объема оборота оптовой торговли), предоставляемые Федеральной службой государственной статистики Российской Федерации [13, 15, 16]. Соответствующие данные приведены в табл. 2.

К данным, приведенным в табл. 2, применим корреляционный анализ для исследования влияния изменений в индексах предпринимательства на индекс физического объема ВВП в России. В качестве инструмента используется построение графиков распределения значений для каждого наблюдения с добавлением линии тренда и выводом уравнения линейной регрессии с отображением коэффициента корреляции. Итоги корреляционного анализа представлены на рис. 3.

Таблица 2

Годовые индексы предпринимательства в России с 1997 по 2013 г.

Год	Индекс физического объема ВВП	Индекс производства продукции сельского хозяйства	Индексы физического объема оборота розничной торговли	Индексы физического объема оборота оптовой торговли
1997	101,4	100,9	104,9	–
1998	94,7	85,9	96,8	–
1999	106,4	103,8	94,2	–
2000	110,0	106,2	109,0	–
2001	105,1	106,9	111,0	107,0
2002	104,7	100,9	109,3	107,6
2003	107,3	99,9	108,8	114,5
2004	107,2	102,4	113,3	114,3
2005	106,4	101,6	112,8	114,8
2006	108,2	103,0	114,1	110,3
2007	108,5	103,3	116,1	109,5
2008	105,2	110,8	113,7	105,4
2009	92,2	101,4	94,9	102,0
2010	104,5	88,7	106,5	103,0
2011	104,3	123,0	107,1	104,4
2012	103,4	95,2	106,3	103,6
2013	101,3	105,8	103,9	100,6

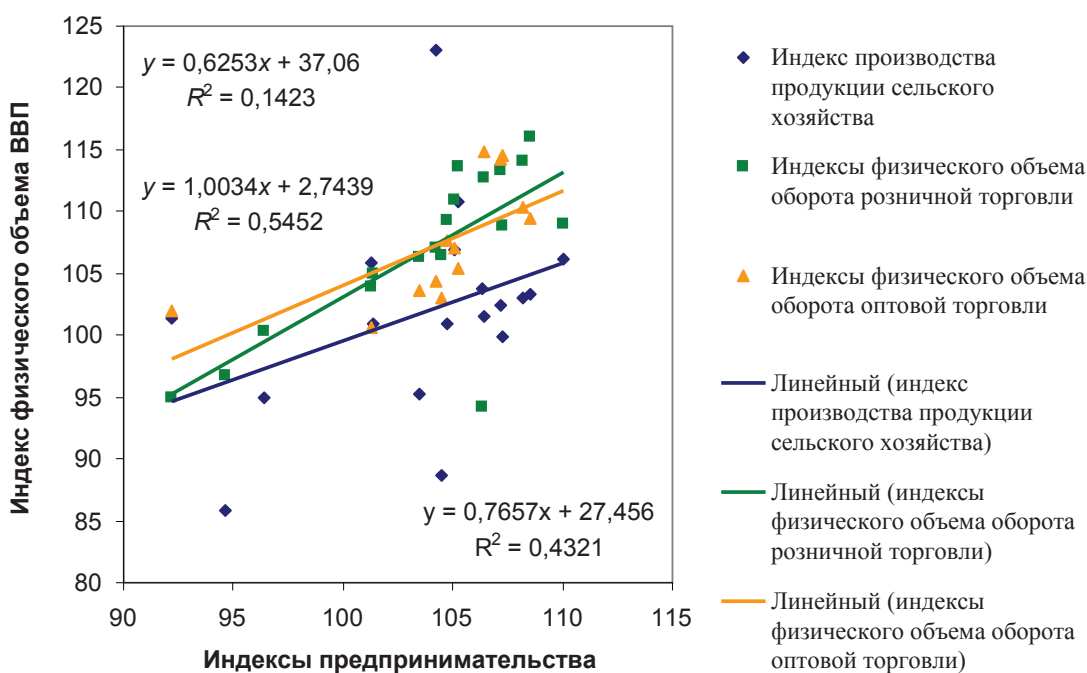


Рис. 3. Корреляционная зависимость изменения индекса физического объема ВВП от изменения индексов предпринимательства

Из рассмотрения рис. 3 следует, что распределение значений индексов за рассматриваемый период располагается хаотично к линии тренда. Это говорит об отсутствии линейной взаимосвязи данных показателей. На этом же рисунке приведены уравнения регрессии для каждого индекса. Так, коэффициент корреляции R^2 для модели, где переменной является индекс производства сельского хозяйства, равен 0,1423. Это значит, что с вероятностью 14,23% увеличение индекса промышленного производства приведет к росту индекса физического объема ВВП, и наоборот. Поэтому можно говорить об отсутствии взаимосвязи между данными индексами.

Та же статистическая зависимость наблюдается и в парах индексов физического объема ВВП и оборота розничной торговли, физического объема ВВП и оборота оптовой торговли. Коэффициенты корреляции составляют 0,5452 и 0,4321 соответственно, что делает невозможным использование модели для исходных данных.

Таким образом, влияние изменения индексов производства сельского хозяйства, физического объема оптовой и розничной торговли на индекс физического объема ВВП можно считать несущественным.

Делая вывод из проведенного корреляционно-регрессионного анализа группы количественных факторов оценки инвестиционного климата, необходимо выделить следующий негативный фактор. Основу ВВП России создают отрасли добывающей промышленности, являющейся стратегически важной для экономической безопасности страны и потому имеющей ограничения для вложения иностранного капитала. При этом доли других отраслей экономики настолько малы, что изменения в какой-либо из них не приводят к существенному изменению показателя ВВП. Соответственно, стимулирование притока зарубежного капитала в прочие отрасли не ведет к масштабному развитию данного вида бизнеса, а экономика страны не получает преимуществ от привлечения прямых иностранных инвестиций в том объеме, в котором они фиксируются от вложения в добывающие сектора экономики.

Что касается портфельных инвестиций, то основной характеристикой инвестиционного климата страны в части привлечения зарубежного капитала в ценные бумаги организаций является характеристика ее фондового и валютного рынков, где основные показатели – динамика изменения фондовых индексов, уровень волатильности цен акций крупнейших игроков, динамика изменения

курса национальной валюты.

Основным экономическим агентом в России, предоставляющим площадки для торговли акциями, облигациями, валютой, инвестиционными паями, товарами, производными финансовыми инструментами, является Московская биржа. В качестве главного индикатора ее фондового рынка выступает индекс МІСЕХ, включающий 50 наиболее ликвидных акций крупнейших и динамично развивающихся российских эмитентов, разделенных по видам экономической деятельности. Поэтому биржевой индекс является индикатором развития не только компаний-эмитентов, но и экономической конъюнктуры в целом. Изменения индекса МІСЕХ с 1997 по 2013 г. представлены на рис. 4 [17].

Как следует из рассмотрения рис. 4, российский индекс МІСЕХ имел тенденцию к росту до начала 2006 г. Это время становления фондового рынка, а также создания новых условий функционирования национальной экономики. В этот период вся экономика России и ее фондовый рынок развивались в благоприятных внешних условиях и при увеличении внутреннего спроса [5]. С мая 2005 г. наблюдался интенсивный рост индекса МІСЕХ, который с 593,88 п. поднялся до 1 486,85 п. в марте 2006 г., а к началу 2007 г. вырос до уровня 1 693,47 п.

Стабильное развитие мировой и национальной экономик, а также возрастающий интерес инвесторов к российскому рынку акций [6] позволили подняться индексу МІСЕХ еще на 11,5% к началу 2008 г. В апреле 2008 г. был зафиксирован рыночный максимум, когда этот индекс составил 1 925,24 п.

С началом рецессии на американском фондовом рынке, вызвавшим коллапс мировой финансовой системы [7], началось падение индексов российских бирж. Наиболее незащищенным от внешних шоков оказался валютный рынок. Падение курса рубля к основным международным валютам сильно отразилось на кредитных организациях, а повышение спроса на иностранную валюту привело к еще большему ослаблению рубля. Укрепление американского доллара и евро стало причиной высокого темпа инфляции и, как следствие, значительного падения производства.

Такая ситуация на мировом и национальном финансовых рынках привела к падению цен на активы крупнейших предприятий России, а также к падению всех мировых индексов. Не стал исключением и индекс МІСЕХ, который достиг дна в ноябре 2008 г., сократившись на 68%.



Рис. 4. Динамика изменения индекса MICEX с 1997 по 2013 г.

По мере стабилизации ситуации на валютном рынке, снижения девальвационных ожиданий и укрепления курса рубля возобновился рост котировок акций, стал восстанавливаться финансовый рынок. Однако российский фондовый рынок достиг предкризисного уровня только в марте 2011 г., при этом индекс MICEX составлял 1 813,59 п., что на 4% меньше его максимального значения.

Далее наблюдается высокая волатильность индекса, что увеличивает рискованность акций, входящий в листинг Московской биржи. Кроме того, базу для расчета индекса составляют предприятия топливно-энергетического комплекса и крупных кредитных организаций, которые косвенно принадлежат государству и имеют возможность манипулировать рыночными ценами и условиями биржевой торговли в целом.

Таким образом, главным недостатком национального фондового рынка являются сильная волатильность, а соответственно, и сильная рискованность ценных бумаг российских эмитентов. При условии присутствия на рынке нескольких крупных игроков и недостатка ликвидности эмитентов второго и третьего эшелонов привлекательность акций российских компаний для иностранного инвестора резко сократилась, что негативно отражается на инвестиционном климате государства в целом.

Как уже было отмечено, волатильность на валютном рынке сильно влияет на весь финансовый рынок России, соответственно, влияние оказывается и в целом на кредитный рынок, как внешний, так и внутренний. Наибольшее давление приходится на международные займы российских частных компаний и облигации федерального займа, а точнее, на объем и цену внешних заимствований.

Для анализа воздействия изменения валютного курса на внешний долг Российской Федерации построим аналитическую таблицу относительных данных уровня внешнего долга России и курса бивалютной корзины [2, 21] (табл. 3).

На основе данных табл. 3 построим график (рис. 5), отражающий корреляционную зависимость изменения объема внешнего долга от изменения курса бивалютной корзины с добавлением линии тренда и выводением уравнения корреляции и величины достоверности аппроксимации.

Из рассмотрения рис. 5 следует: точки на графике располагаются хаотично относительно линии тренда, что говорит о слабой зависимости между данными показателями. Отсутствие влияния изменения курса бивалютной корзины на изменение внешнего долга подтверждает значение величины достоверности аппроксимации, которое в модели близко к нулю.

Таблица 3
Аналитические данные изменения курса бивалютной корзины и внешнего долга России, %

Год	Изменение объема внешнего долга России на начало года	Изменение стоимости бивалютной корзины на начало года
2006	120,5	106,4
2007	122,0	96,2
2008	147,9	99,9
2009	103,6	117,5
2010	134,7	103,9
2011	75,5	96,6
2012	111,5	102,7
2013	116,7	96,6
2014	114,5	110,4

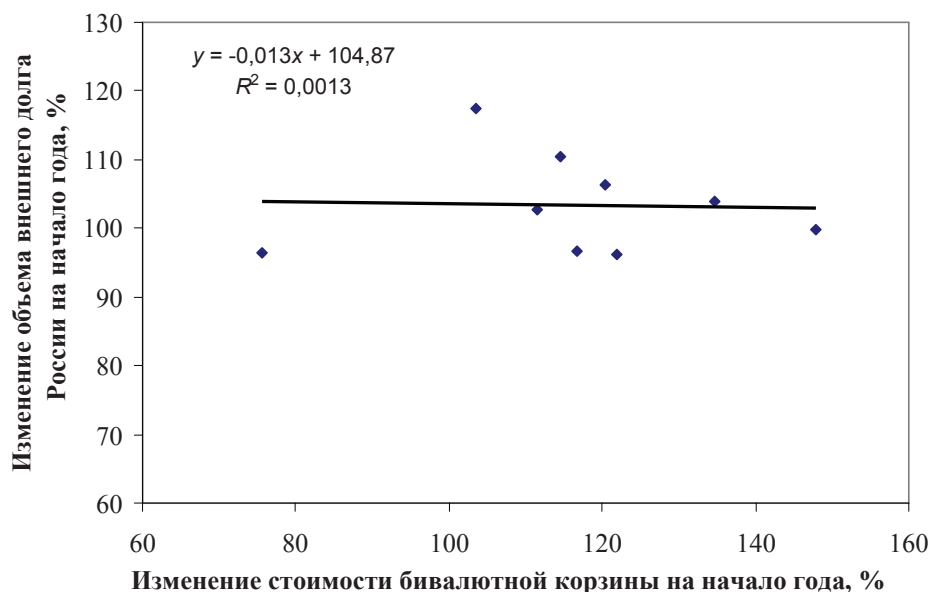


Рис. 5. Корреляционная зависимость изменения объема внешнего долга от изменения курса бивалютной корзины

Таким образом, гипотезу о прямой или обратной взаимозависимости выбранных показателей необходимо отвергнуть. Однако необходимо учитывать косвенное влияние изменения курса рубля к основным международным валютам на принятие инвестором решения о предоставлении кредита государству или покупку его ценных бумаг.

Главным фактором при инвестировании в страну является ее платежеспособность и финансовая устойчивость. Поэтому в макроэкономическом анализе используется показатель объема государственного долга в процентах от ВВП страны. В табл. 4 приведены значения данного показателя по ведущим странам мира за период с 2005 по 2012 г. [27].

Как следует из анализа данных табл. 4, объем государственного долга России составлял в 2012 г. 9,4% от ВВП, при этом наблюдалась динамика снижения данного показателя с 19,7% в 2005 г. до 6,5% в 2008 г. По причине мирового финансового кризиса для финансирования национальной экономики наша страна увеличивала объем государственного долга в 2009–2010 гг. При этом он не превышал 10% от ВВП и сохранялся на уровне 9,4% в 2012 г.

Однако необходимо обратить внимание на тот же показатель ведущих стран мира. Более наглядно объем государственного долга в процентах от ВВП в разрезе ведущих стран мира за 2012 г. представлен на рис. 6.

Как видно из рассмотрения рис. 6, объем госдолга России по отношению к ВВП минимален среди представленных стран. В таких странах, как США и Великобритания, этот показатель в 2012 г. составлял 94,3 и 97,2% соответственно, при этом резко увеличивался, начиная с 2008 г. Более 100% от ВВП страны составляет государственный долг таких стран, как Италия и Франция. Госдолг Японии в 2012 г. составил почти 200%.

Данная долговая оценка стран мира характеризует Российскую Федерацию как страну, отвечающую по своим обязательствам, а также имеющую стабильную финансовую систему и уровень

дохода для дальнейшего экономического роста, в том числе и с помощью привлечения зарубежного капитала.

Таким образом, значение объема государственного долга России, не превышающего 10% от ВВП страны и имеющего нисходящий тренд, наличие инфраструктуры инвестиционной деятельности (Россия является участницей международных экономических организаций, системы международных расчетов, облигации федерального займа обращаются на мировых фондовых рынках) свидетельствуют о том, что наша страна – надежный экономический партнер.

Исходя из проведенного корреляционного анализа количественных характеристик инвестиционного

Таблица 4

Объем государственного долга в разрезе ведущих стран мира с 2005 по 2012 г., % от ВВП

Страна	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Япония	144,3	145,2	144,1	153,1	166,8	174,8	189,5	196,0
Греция	121,6	123,0	120,4	116,8	133,2	126,9	108,7	163,6
Кипр	180,6	171,4	96,7	144,2	97,6	102,4	113,6	131,0
Италия	108,7	105,1	100,6	103,4	117,1	115,8	108,9	126,2
Португалия	68,4	67,1	65,1	75,9	87,9	91,4	90,2	122,8
Франция	70,7	66,5	65,4	71,0	82,7	86,5	90,6	100,9
Великобритания	43,9	43,8	44,8	54,3	68,6	81,2	94,6	97,2
США	56,3	55,3	55,6	64,0	76,3	85,6	90,1	94,3
Германия	43,3	42,1	39,4	41,7	46,0	53,7	53,3	55,2
Индия	61,2	59,1	56,5	56,1	54,3	50,6	43,7	49,7
Швеция	50,6	44,3	38,6	39,7	39,7	36,7	36,7	35,3
Россия	16,7	9,9	7,2	6,5	8,7	9,1	9,3	9,4

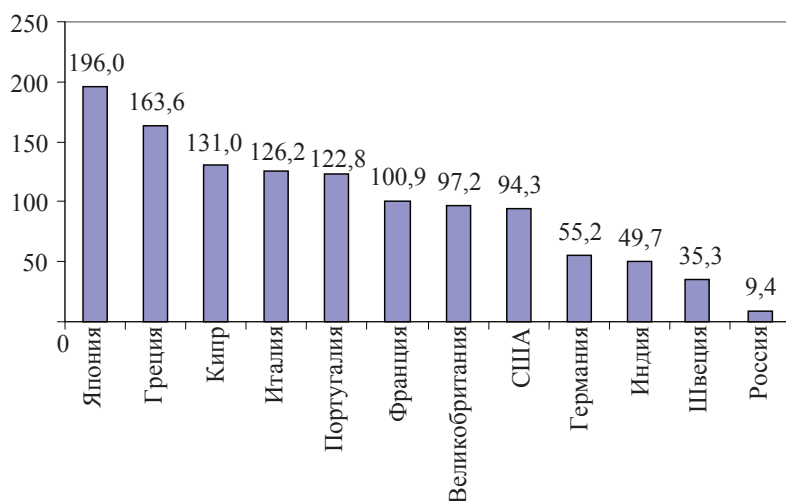


Рис. 6. Объем государственного долга в разрезе ведущих стран мира за 2012 г., % от ВВП

климата России, можно сделать вывод, что наличие финансовой прочности, инфраструктуры инвестиционной деятельности, низкого уровня государственного долга, отсутствие прямого влияния на фондовый рынок изменения курса национальной валюты характеризуют инвестиционный климат Российской Федерации как благоприятный. Однако необходимо отметить и некоторые несовершенства:

- 1) преобладание доли добывающей промышленности в структуре ВВП влечет за собой зависимость всей экономики от развития данной отрасли;
- 2) сильная волатильность фондового и валютного рынков;
- 3) высокая рискованность ценных бумаг российских эмитентов;
- 4) присутствие на российском фондовом рынке нескольких крупных игроков, имеющих воз-

можность манипулировать рыночными ценами.

Названные преимущества и недостатки инвестиционного климата России объясняют распределение поступающих иностранных инвестиций по видам. В нашей стране зарубежный капитал поступает в основном в форме прочих инвестиций, что соответствует благоприятным условиям его привлечения и положительной статистике погашения государственного долга.

Что касается прямых инвестиций, то наиболее привлекательной отраслью вложений остается добывающая промышленность, создающая основу ВВП, а также являющаяся стратегически

важной для экономической безопасности страны и потому имеющей ограничения для вложения иностранного капитала.

Прочие отрасли в России не имеют возможности развиваться так же быстро, как топливно-энергетический комплекс, и, соответственно, являются менее привлекательными для иностранных инвесторов, что приводит к снижению доли прямых иностранных инвестиций. Минимальная их доля приходится на портфельные вклады, что связано с сильной волатильностью в первую очередь валютного рынка.

Сильные изменения курса национальной валюты приводят к нестабильности финансового рынка и увеличению рискованности ценных бумаг российских эмитентов, что делает инструменты российского фондового рынка малопривлекательными для иностранного инвестора.

Список литературы

1. Валовой внутренний продукт. Национальные счета. URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts.
2. Внешний долг Российской Федерации. Статистика внешнего сектора. URL: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/debt_new.htm&pid=svs&sid=itm_45927.
3. Всемирный банк. Рейтинг экономик. Doing Business. URL: <http://russian.doingbusiness.org/Rankings>.
4. Годовой отчет Банка России за 2006 год. URL: http://www.cbr.ru/publ/God/ar_2006.pdf.
5. Годовой отчет Банка России за 2007 год. URL: http://www.cbr.ru/publ/God/ar_2007.pdf.
6. Годовой отчет Банка России за 2008 год. URL: http://www.cbr.ru/publ/God/ar_2008.pdf.
7. Годовой отчет Банка России за 2009 год. URL: http://www.cbr.ru/publ/God/ar_2009.pdf.
8. Годовой отчет Банка России за 2011 год. URL: http://www.cbr.ru/publ/God/ar_2011.pdf.
9. Годовой отчет Банка России за 2012 год. URL: http://www.cbr.ru/publ/God/ar_2012.pdf.
10. Грибова Е.В. Инвестиционный климат в России: приток и отток иностранного капитала // Экономический анализ: теория и практика. 2013. № 12. С. 27–37.
11. Индекс MICEX. Архив значений. URL: <http://moex.com/ru/index/MICEXINDEXCF/archive>.
12. Индекс производства по Российской Федерации. URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/industrial.
13. Индекс физического объема оборота оптовой торговли по Российской Федерации. URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/wholesale.
14. Индекс физического объема оборота розничной торговли по Российской Федерации. URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/retail.
15. Индексы производства продукции сельского хозяйства по категориям хозяйств по Российской Федерации. URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/economy.
16. Индексы физического объема валового внутреннего продукта. URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts.
17. Капралова Е.В. Политика либерализации и поощрения инвестиций как фактор стимулирования притока иностранного капитала в российскую экономику // Финансы и кредит. 2013. № 40. С. 71–75.
18. Национальные счета. Методологические пояснения. URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts.
19. Официальная статистическая методология исчисления индекса промышленного производства. URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/industrial.
20. Стоимость бивалютной корзины. URL: http://www.cbr.ru/hd_base/?PrID=bicurbase.
21. Хазанович Э.С. Иностранные инвестиции. М.: КноРус, 2013. 311 с.
22. Хейфец Б.А. Климат для предпринимателей // Прямые инвестиции. 2012. № 3. С. 42–45.
23. Янова П.Г., Капралова Е.В. Анализ критериев инвестиционной привлекательности российской экономики // Финансы и кредит. 2014. № 22. С. 59–66.
24. Янова П.Г., Капралова Е.В. Оценка эффективности использования иностранных инвестиций в Российской Федерации. URL: http://izvuz_on.pnzgu.ru/files/izvuz_on.pnzgu.ru/21114.pdf.
25. 2013 Investment Climate Statement Russia. URL: <http://www.state.gov/e/eb/rls/othr/ics/2013/204720.htm>.
26. International Debt Statistics. Central Government debt, total (% of GDP). URL: <http://data.worldbank.org/indicator/GC.DOD.TOTL.GD.ZS/countries>.
27. World Investment Report 2013. Global Value Chains: Investment and Trade for Development. URL: http://unctad.org/en/publicationslibrary/wir2013_en.pdf.

QUANTITATIVE PROPERTIES OF THE INVESTMENT CLIMATE IN THE RUSSIAN FEDERATION: A CORRELATION ANALYSIS

Polina G. YANOVA,
Ekaterina V. KAPRALOVA

Abstract

Importance To develop the national economy and expand the international economic ties and cooperation, the Russian Federation should employ advanced technologies and techniques, professional human resources, attract financial resources and utilize them effectively. The global practices prove advantages of using foreign investment, rather than only domestic one. In this respect, to attract the foreign investment, the national economy creates a favorable environment for investment. The investment environment is evaluated, being a criterion for would-be investors selecting several alternatives. In the meantime, an analysis of qualitative criteria of the Russian investment potential fails to allow making a definite conclusion.

Objectives The research aims at investigating common macroeconomic indicators in order to identify strengths and weaknesses of the Russian economy shaping the Russian investment potential.

Methods Using a correlation and regression analysis, we evaluate and describe the qualitative indicators of the Russian investment climate.

Results As a result of the research, we point out weaknesses of the Russian investment environment, i.e. dominance of the mining industry in GDP, high volatility of the stock exchange and foreign exchange market, high risk associated with national issuers' securities. Considering advantages and imperfect aspects in the area, it is possible to explain the composition of foreign investment per type and area. Foreign portfolio investment constitutes the minimum portion of all the investment, with the specific weight of direct investment shrinking annually.

Conclusions and Relevance Whereas Russia demonstrates a low level of the national debt and the national currency fluctuations do not affect the stock exchange market dramatically, we may conclude that Russia has a favorable environment for investment.

Keywords: investment climate, foreign capital, foreign direct investment, portfolio investment, industrial

production index, foreign exchange rate, stock exchange rate, national debt

References

1. *Valovoi vnutrennii produkt. Natsional'nye scheta* [Gross Domestic Product. National accounts]. Available at: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts. (In Russ.)
2. *Vneshnii dolg Rossiiskoi Federatsii. Statistika vneshnego sektora* [Foreign debt of the Russian Federation. Foreign trade sector statistics]. Available at: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/debt_new.htm&pid=svs&sid=itm_45927. (In Russ.)
3. *Vsemirnyi bank. Reiting ekonomik* [The World Bank. Rating of economies]. Available at: <http://russian.doingbusiness.org/Rankings>. (In Russ.)
4. Annual Report of the Bank of Russia in 2006. Available at: http://www.cbr.ru/publ/God/ar_2006.pdf. (In Russ.)
5. Annual Report of the Bank of Russia in 2007. Available at: http://www.cbr.ru/publ/God/ar_2007.pdf. (In Russ.)
6. Annual Report of the Bank of Russia in 2008. Available at: http://www.cbr.ru/publ/God/ar_2008.pdf. (In Russ.)
7. Annual Report of the Bank of Russia in 2009. Available at: http://www.cbr.ru/publ/God/ar_2009.pdf. (In Russ.)
8. Annual Report of the Bank of Russia in 2011. Available at: http://www.cbr.ru/publ/God/ar_2011.pdf. (In Russ.)
9. Annual Report of the Bank of Russia for 2012. Available at: http://www.cbr.ru/publ/God/ar_2012.pdf. (In Russ.)
10. Gribova E.V. Investitsionnyi klimat v Rossii: pritok i ottok inostrannogo kapitala [The investment climate in Russia: inflow and outflow of foreign capital]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika = Economic Analysis: Theory and Practice*, 2013, no. 12, pp. 27–37.

11. *Indeks MICEX. Arkhiv znachenii* [The index of MICEX. Archive of indicators]. Available at: <http://moex.com/ru/index/MICEXINDEXCF/archive>. (In Russ.)

12. *Indeks proizvodstva po Rossiiskoi Federatsii* [The production index of the Russian Federation]. Available at: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/industrial. (In Russ.)

13. *Indeks fizicheskogo ob"ema oborota optovoi trgovli po Rossiiskoi Federatsii* [The index of a physical wholesale trade turnover in the Russian Federation]. Available at: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/wholesale. (In Russ.)

14. *Indeks fizicheskogo ob"ema oborota roznichnoi trgovli po Rossiiskoi Federatsii* [The index of a physical retail trade turnover in the Russian Federation]. Available at: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/retail. (In Russ.)

15. *Indeksy proizvodstva produktsii sel'skogo khozyaistva po kategoriyam khozyaistv po Rossiiskoi Federatsii* [Indices of agricultural production per category of farms in the Russian Federation]. Available at: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/economy. (In Russ.)

16. *Indeksy fizicheskogo ob"ema valovogo vnutrennego produkta* [Indices of physical gross domestic product]. Available at: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts. (In Russ.)

17. Kapralova E.V. Politika liberalizatsii i pooshchreniya investitsii kak faktor stimulirovaniya pritoka inostrannogo kapitala v rossiiskuyu ekonomiku [The policy of liberalizing and encouraging investment as a factor stimulating a foreign capital inflow to the Russian economy]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2013, no. 40, pp. 71–75.

18. *Natsional'nye scheta. Metodologicheskie poyasneniya* [National accounts. Methodological notes]. Available at: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts. (In Russ.)

19. *Ofitsial'naya statisticheskaya metodologiya ischisleniya indeksa promyshlennogo proizvodstva*

[The official statistical methodology for calculating the industrial production index]. Available at: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/industrial. (In Russ.)

20. *Stoimost' bivalyutnoi korziny* [The value of a dual currency basket]. Available at: http://www.cbr.ru/hd_base/?PrtID=bicurbase. (In Russ.)

21. Khazanovich E.S. *Inostrannye investitsii* [Foreign investment]. Moscow, KnoRus Publ., 2013, 311 p.

22. Kheifets B.A. Klimat dlya predprinimatelei [The climate for entrepreneurs]. *Pryamye investitsii = Direct Investment*, 2012, no. 3, pp. 42–45.

23. Yanova P.G., Kapralova E.V. Analiz kriteriev investitsionnoi privlekatel'nosti rossiiskoi ekonomiki [The analysis of criteria describing the investment potential of the Russian economy]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2014, no. 22, pp. 59–66.

24. Yanova P.G., Kapralova E.V. *Otsenka effektivnosti ispol'zovaniya inostrannykh investitsii v Rossiiskoi Federatsii* [Evaluation of the efficiency of foreign investment in the Russian Federation]. Available at: http://izvuz_on.pnzgu.ru/files/izvuz_on.pnzgu.ru/21114.pdf. (In Russ.)

25. The 2013 Investment Climate Statement – Russia. Available at: <http://www.state.gov/e/eb/rls/othr/ics/2013/204720.htm>.

26. International Debt Statistics. Central Government debt, total (% of GDP). Available at: <http://data.worldbank.org/indicator/GC.DOD.TOTL.GD.ZS/countries>.

27. World Investment Report 2013. Global Value Chains: Investment and Trade for Development. Available at: http://unctad.org/en/publicationslibrary/wir2013_en.pdf.

Polina G. YANOVA

Financial University under Government of Russian Federation, Penza Branch, Penza, Russian Federation
yanovap@mail.ru

Ekaterina V. KAPRALOVA

Penza State University, Penza, Russian Federation
kat-kapralova@mail.ru