

# Переломы экономической конъюнктуры в российской экономике и система опережающих индикаторов

Сергей Смирнов

**Н**а переломе двух тенденций, при повороте от подъема к спаду (или от спада к подъему), и аналитик, и практик сталкиваются с тем, что не так-то просто «в режиме реального времени» отследить состояние экономики, правильно оценить, в какую сторону в данный момент направлена экономическая динамика. Скажем, на Западе для оперативной, «на коленке», диагностики спада иногда применяют эмпирическое правило «двух подряд кварталов снижения ВВП». Но как этим правилом воспользоваться в российских условиях? Поскольку между окончанием квартала и появлением первых статистических данных о ВВП проходит еще около трех месяцев, получается, что о начале рецессии можно говорить только спустя девять месяцев. Для России с ее укороченными «временными горизонтами» ценность подобных заключений была бы не большой, чем диагностика беременности по рождению ребенка.

Отслеживание динамики промышленного производства тоже не решает всех проблем. Хотя данные об объемах выпуска продукции появляются уже через две недели после окончания календарного месяца,

бывает, что не так-то просто понять, указывают они на спад или, напротив, на подъем экономики. Это кажется невероятным, но это вполне очевидно для всех, кто следит за тем, что происходит сейчас. В самом деле, в последние несколько месяцев не только разные эксперты по-разному оценивали направленность (знак) изменения промышленного производства, но и на официальном уровне возникали нестыковки. Например, премьер-министр Михаил Касьянов на одной из пресс-конференций сказал, что небольшой спад производства, наблюдавшийся в ноябре-декабре прошлого года, в этом году уже преодолен, тогда как данные Госкомстата говорят о том, что с учетом календарного и сезонного факторов производство в январе-феврале было ниже, чем в конце прошлого года.

Причина нынешней разноголосицы кроется в том, что российская промышленность подошла к тому рубежу, когда помесячные изменения производства стали сопоставимы с величиной «сезонного фактора», а общепринятой оценки последнего еще не выработано. По-существу, каждый аналитик самостоятельно «очищает» данные от сезонных колебаний, а из-за этого получается, что одни говорят о росте, когда другие — о падении.

Впрочем, дело не только в том, что на данный момент в России еще не решена хоть и непростая, но все же

«запоздало» задача «очистки» данных о производстве от сезонных колебаний. Дело в том, что в России, как и во всем мире, в последние годы произошли значительные изменения в структуре промышленного производства, связанные с переходом от сырьевого к высокотехнологичному производству. Это привело к тому, что в последние годы в России наблюдается неожиданное снижение производительности труда, что, в свою очередь, привело к снижению темпов роста производственных мощностей. Вместе с тем, в последние годы в России наблюдается неожиданное снижение производительности труда, что, в свою очередь, привело к снижению темпов роста производственных мощностей. Вместе с тем, в последние годы в России наблюдается неожиданное снижение производительности труда, что, в свою очередь, привело к снижению темпов роста производственных мощностей.

Чисто «техническая» задача сезонной корректировки данных. На практике ощущается острая нужда в простой и оперативной — без существенных задержек во времени — интегральной оценке экономической конъюнктуры. Поскольку состояние конъюнктуры непосредственно измерить нельзя, остается другой путь — построение некоего сводного индекса, который учитывает важнейшие характеристики текущей экономической ситуации и помогает, сводя воедино разнородные явления, выявить целостную картину происходящих процессов. В каком-то смысле такой индекс можно уподобить интегральной оценке «экономического здоровья» (физическое здоровье ведь тоже нельзя непосредственно измерить, но можно охарактеризовать набором показателей — температурой, давлением, содержанием эритроцитов в крови и т.п.). Особый интерес, конечно, представляет такой показатель, который не просто характеризует текущее состояние экономики, но сигнализирует о приближении перелома конъюнктуры.

Именно в силу этого интереса чрезвычайно широкое распространение во всем мире получили так называемые опережающие индикаторы. Идея, лежащая в основе этого подхода, проста и очевидна: чтобы предсказать, когда наступит переход экономики от подъема к спаду (или, наоборот, от спада к подъему), надо построить

С. Смирнов,  
Ведущий эксперт  
Центра развития, к.э.н.  
[www.dcenter.ru](http://www.dcenter.ru)

“систему раннего обнаружения”. Иными словами, надо подобрать такие показатели, у которых поворотные точки наступают раньше, чем у экономики в целом. Тогда достижение пика или впадины опережающим индикатором позволило бы говорить о вероятном приближении пика или впадины в макроэкономической динамике.

Для России подобные расчеты до сих пор проводились лишь в экспериментальном порядке. Естественной причиной и достаточным основанием для этого служил многолетний спад производства, никак не достигавший своей нижней точки. Он был связан с трансформацией экономической системы, с переходом от плановой экономики к рыночной. Выделять на таком фоне какие-либо поворотные точки в динамике экономической конъюнктуры было бы делом искусственным. Тем более что временной промежуток – всего

несколько лет, а не десятилетий – был слишком мал для того, чтобы можно было реально “отличить” долговременную тенденцию от циклических и краткосрочных колебаний.

Теперь ситуация изменилась. Трансформация – в основном – завершена, и структурная “ломка” давно не является ведущим фактором экономической динамики.

Постсоветский период превысил 10 лет, и долговременные тенденции уже обозначились. Наконец, низшая точка кризиса, очевидно, пройдена, поэтому можно говорить о чередовании спадов и подъемов. Поэтому задача построения системы опережающих индикаторов для России явно назрела.

Конечно, проще всего было бы скопировать ее с уже апробированной системы опережающих индикаторов какой-либо другой страны. Однако это невозможно. В США, например, где подобные расчеты проводятся уже около 70 лет, в качестве опережающих

используются: скорость исполнения заказов на доставку товаров, число выданных разрешений на строительство новых жилых домов, число объявлений о рабочих вакансиях, разность между долгосрочными (30-летними) и краткосрочными (3-летними) процентными ставками и др. В России подобная информация не только не собирается, но и стоящие за ней процессы нередко только еще формируются. Поэтому для России систему опережающих индикаторов надо строить с самого начала.

Мы исходили из того, что тот или иной показатель может оказаться опережающим, если он: а) вызывает изменения общекономической динамики через изменения спроса и предложения; б) отражает ожидания экономических агентов, «предчувствующих» дальнейшее развитие событий; в) раньше, чем экономика в целом, реагирует на изменения экономической активности; г) зарекомендовал себя в качестве такового в других странах.

Всего мы рассмотрели 40 индикаторов. Среди них были отчетные данные, публикуемые Госкомстатом и Центральным банком, результаты ежемесячных опросов российских предприятий (проводимых Институтом экономики переходного периода, Институтом мировой экономики и международных отношений РАН и Центром экономической конъюнктуры при Правительстве РФ), информация с финансовых и товарных рынков. Для всех рядов определялись поворотные точки, которые сопоставлялись с пиками и впадинами индекса промышленного производства. После

Система опережающих индикаторов для России						
	Начальная точка (месяц)	Лаг в публикации (дней) <sup>1</sup>	“Лишние” поворотные точки (число) <sup>2</sup>	“Недостающие” поворотные точки (число)	Среднее опережение (месяцев) <sup>2,3</sup>	“Вес” 1% симметричного прироста в СОИ <sup>4</sup>
Платежеспособный спрос к норме (ИЭПП), диффузный индекс <sup>5,6</sup>	09/92	0	B-1 П-1	B-0 П-0	3	0,040
Запасы к норме (ИЭПП), диффузный индекс <sup>5,6</sup>	01/93	0	B-1 П-2	B-0 П-0	5	-0,213 <sup>7</sup>
Рост обеспеченности собственными средствами (ЦЭК) диффузный индекс	05/95	0	B-0 П-0	B-0 П-0	4	0,258
Цена нефти Urals (средиземноморской) долл./бар.	05/90	0	B-0 П-0	B-0 П-0	15	0,102
Официальный курс ЦБ за 1 доллар США, руб. в ценах 1996 г.	01/92	5-77	B-0 П-1	B-1 П-1	1	0,158
Долларовый индекс "Moscow Times"	09/94	0	B-0 П-1	B-0 П-0	4	0,045
Реальная ставка MIACR-overnight, % годовых <sup>8,9</sup>	10/94	5-77	B-0 П-1	B-0 П-0	5	-0,031 <sup>8</sup>
СОИ	10/94	5-77	B-0 П-0	B-0 П-0	4	-

Примечания: “В” – впадина, “П” – пик. <sup>1</sup> Число дней между публикацией данных и окончанием календарного месяца. Лаг в публикации индекса промышленного производства – 15 дней. <sup>2</sup> На интервале 01.1994–08.2000 (или с начала публикаций).

<sup>3</sup> При указанном среднем лаге некоторые индикаторы дают значительную дисперсию. <sup>4</sup> “Вес” каждого показателя в сводном индексе рассчитывался как величина, обратная стандартному отклонению симметричных приростов (для запасов и реальной процентной ставки – со знаком минус). Стандартное отклонение оценивалось на интервале 01.1995–12.1999. <sup>5</sup> Исходные данные ИЭПП даны в виде “баланса” и пересчитаны в форму “диффузного индекса” для сопоставимости с другими опросными данными и во избежание отрицательных чисел. <sup>6</sup> При определении пиков и впадин индикатор брался с обратным знаком. <sup>7</sup> Равен лагу в публикации месячного индекса потребительских цен. <sup>8</sup>

Отрицательный “вес” соответствует тому факту, что рост (снижение) индикатора предшествует снижению (росту) промышленного производства. <sup>9</sup> Во избежание отрицательных чисел (которые делают бессмысленным расчет симметричных приростов) к исходным данным добавлялась константа, равная 350.



этого отбирались те индикаторы, которые лучше других предваряли изменения промышленной динамики.

В итоге в систему опережающих показателей для России мы включили 7 рядов. Начиная с января 1994 г. (то есть с того момента, когда в России завершился "обвал", связанный с трансформацией плановой экономики в рыночную) они вполне удовлетворительно ведут себя в качестве опережающих индикаторов (см. табл.). Пожалуй, лучше других индикаторов функцию опережающего выполняет индекс "спрос к норме" (он рассчитывается на основе опросов Института экономики переходного периода). Динамика этого показателя очень близка к динамике индекса промышленного производства, но в поворотных точках опережает последний на несколько месяцев. Вполне подтвердили свою «репутацию» опережающих такие индикаторы, как уровень запасов, а также фондовый индекс и процентная ставка, которые отражают ожидания участников финансовых рынков. С другой стороны, прямой связи между динамикой промышленного производства и динамикой мировых цен на нефть не наблюдается (скажем, в 1994-1996 гг. нефть почти непрерывно дорожала, тогда как выпуск столь же постоянно падал, а в 1997 г. — наоборот). И тем не менее, поскольку в более долговременном плане уровень цен на нефть, безусловно, оказывается на состоянии российской экономики, мы все же включили данный индикатор в систему опережающих показателей.

На основе этих семи рядов мы рассчитали два обобщающих индикатора: сводный опережающий индекс (некое взвешенное среднее отобранных рядов) и диффузный опережающий индекс (доля рядов с позитивной динамикой). Первый показатель может использоваться в качестве интегральной оценки «экономического здоровья», второй — говорит о том, насколько рост или падение являются «всеобщими», охватывают ли они «всю экономику». Использование обобщающих показателей необходимо, поскольку система, состоящая из нескольких индикаторов, обычно рисует достаточно "пеструю", а нередко и

противоречивую, картину.

В обобщенной форме результаты расчетов сводного опережающего индекса представлены на графике. Главный итог: в прошлом предложенный нами сводный опережающий индекс, действительно, опережал экономическую динамику (хотя бы на 1-2 месяца). В частности, сводный опережающий индекс позволял предсказать не только падение, начавшееся в конце 1997 г. и завершившееся кризисом 1998 г., но и начало выхода из этого кризиса — в тот момент, когда динамика промышленного производства сама по себе не давала поводов для особого оптимизма.

Нынешнее падение сводного опережающего индекса не только оттеняет период стагнации, начавшийся в России осенью прошлого года, но говорит о том, что этот период до сих пор, возможно, не кончился. Конечно, трудно себе представить, чтобы при нынешнем

уровне нефтяных цен в России разразился сколько-нибудь серьезный экономический кризис. Однако некоторого снижения промышленного производства исключить нельзя. Падение сводного опережающего индекса сигнализирует также о том, что вероятность спада сейчас больше, чем была еще полгода назад.

Получит ли в ближайшее время экономика России новый импульс роста, зависит, главным образом, от устойчивости и интенсивности роста инвестиций и спроса со стороны домохозяйств. Факторы, толкавшие экономику «вверх» в начальный период подъема (прежде всего, устойчивое повышение мировых цен на нефть и импортозамещение, спровоцированное девальвацией), к нынешнему моменту практически исчерпаны. Впрочем, динамика внутреннего спроса в последние месяцы тоже не слишком обнадеживает.

## СОИ - 123,3 пункта в марте

П о итогам марта 2001 г. значение сводного опережающего индекса (СОИ) снова снизилось. За месяц величина СОИ уменьшилась со 127,0 до 123,3 (на 2,9%). Главными факторами этого изменения стали беспрецедентный рост запасов готовой продукции и существенное снижение нефтяных цен. В марте СОИ изменился в направлении, противоположном динамике промышленного производства (оно повысилось на 3,6% по сравнению с мартом прошлого года). Это означает, что российская экономика продолжает балансировать на грани

стагнации и снижения производства.

В марте 2001 г. сводный опережающий индекс (СОИ) снизился сразу на 3,7 пункта, до уровня 123,3. Таким образом, надежды на скорый перелом конъюнктуры и начало новой фазы роста, возникшие после февральского роста СОИ, не нашли себе подкрепления. В марте очень резко — сразу на 5 пунктов, с 49% до 54% — вырос диффузный индекс «запасы готовой продукции к норме» (по опросам ИЭПП). Вследствие этого СОИ уменьшился на 2,26 пункта. Одновременно с этим, другой индикатор внутреннего спроса — диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП),

- уменьшился с 21% до 19,5%, выйдя за нижнюю границу «коридора» 20-21%, в котором он колебался, начиная с июля прошлого года. Это, в свою очередь, привело к снижению СОИ на 0,32 пункта.

Заметим, что сам по себе мартовский индекс запасов готовой продукции не столь уж велик. Если бы у всех предприятий запасы соответствовали норме, диффузный индекс был бы равен 50% («доля предприятий с запасами выше нормы плюс 0,5 доли предприятий с запасами на уровне нормы»). Поэтому небольшое превышение 50%, в принципе, можно было бы трактовать как «нормализацию» запасов, ранее находившихся на слишком низком уровне.

Однако в реальности имело место наращивание именно «сверхнормальных» запасов. Согласно опросам ИЭПП, в марте 2001 г. доля предприятий с запасами выше нормы выросла с 22% до 31%, тогда как доли предприятий с запасами как на уровне, так и ниже нормы, снизились.

Предварительные оценки динамики промышленного производства в марте говорят об умеренном росте (3,6% по сравнению с марта прошлого года). Однако, судя по опросам руководителей предприятий, мартовский рост производства пошел, скорее, на увеличение запасов, тогда как конечный спрос на отечественную промышленную продукцию не вырос.

Среднемесячная цена

нефти URALS в марте снизилась на 13%, с 25 долл./барр. до 21,7 долл./барр. Это привело к снижению СОИ на 1,63 пункта. Поскольку с 1 апреля вступило в действие очередное соглашение стран-членов ОПЕК о сокращении квот, можно ожидать некоторой стабилизации нефтяных цен и, следовательно, прекращения негативного влияния данного внешнего фактора.

Однако внешнеэкономическая конъюнктура проявляет себя не только в колебаниях цен на нефть, но и в динамике реального курса рубля. Начиная с января 2000 г., он устойчиво растет, по крохам съедая запас ценовой конкурентоспособности российских товаров. В марте



#### Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Февраль 2000	Март 2000	Прирост <sup>4</sup>	Вклад в прирост СОИ <sup>5</sup>	Вклад в ДОИ
Спрос к норме (опросы ИЭПП) <sup>1</sup>	21,0	19,5	-1,5	-0,32	
Запасы к норме (опросы ИЭПП) <sup>1,2</sup>	49,0	54,0	5,0	-2,26	
Цена нефти Urals (долл./барр.)	25,0	21,7	-3,3	-1,63	
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	7,62	7,49	-0,13	-0,29	
Обеспеченность собств. средствами (опросы ЦЭК) <sup>1</sup>	45,6	46,7	1,1	0,68	+
Долларовый индекс «Moscow Times»	62,2	64,2	2,0	0,15	+
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых <sup>2</sup>	-15,6	-13,2	2,3	-0,02	
Сводный опережающий индекс (СОИ)	127,0	123,3	-3,7		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	4,7	2,7	-2,7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) <sup>3</sup>	112,5	115,2	2,7		

Примечания: ИЭПП - Институт экономики переходного периода; ЦЭК - Центр экономической конъюнктуры при Правительстве РФ.

<sup>1</sup>Диффузный индекс. <sup>2</sup> Снижение этого показателя ведет к росту СОИ и ДОИ. <sup>3</sup> Сезонное слгаживание проведено по упрощенной методике (без календарной корректировки). <sup>4</sup> В исходных единицах. <sup>5</sup> В пунктах СОИ.

2001 г. номинальный курс рубля снизился на 0,2% при том, что потребительские цены выросли в среднем на 1,9%. Стало быть, в реальном выражении курс укрепился на 1,7%, вследствие чего СОИ уменьшился на 0,29 пункта, ровно настолько же, насколько в феврале. Ежемесячное снижение, конечно, невелико, но за последние 15 месяцев рубль укрепился на 20%, и СОИ за счет этого уменьшился на 3,8 пункта. Ускорение инфляции в первые месяцы 2001 г. усилило эту тенденцию.

Основной позитивный вклад в динамику СОИ внес в марте диффузный индекс «обеспеченность собственными средствами» (по опросам ЦЭК). Он вырос с 45,6% до 46,7%, увеличив

СОИ на 0,68 пункта. Однако, вполне вероятно, что мартовский рост этого индикатора имеет чисто сезонную природу. Во всяком случае, некоторые другие экономические показатели (например, опросы Российской экономического барометра или отчетные данные о прибылях) указывают как раз на ухудшение финансового положения предприятий в первые месяцы 2001 г.

Два индикатора, отражающие настроения участников финансовых рынков (долларовый индекс «Moscow Times» и реальная ставка MIACR-overnight), в марте изменились незначительно. Это означает, что никаких кризисных процессов на рынках никто не

ожидает, несмотря на падение американских фондовых индексов и предкризисные ожидания на рынках ряда развивающихся стран. То ли российский финансовый рынок стал абсолютно устойчивым к внешним воздействиям (при нынешнем уровне цен на нефть), то ли он настолько сузился, что уже никого всерьез не интересует. Вероятность того, что Россия сыграет роль «тихой гавани», в которой инвесторы переждут бури, захватывающие сейчас международные финансовые рынки, в настоящее время, видимо, слишком мала.

Инвесторы любят растущие рынки, а экономика России пока продолжает балансировать на грани между стагнацией и рецессией.

