

Мировой кризис

США: гадание на опережающих индикаторах

В последние дни на фондовых рынках США наблюдалась повышенная турбулентность: за 5 рабочих дней с 3 по 10 августа индексы Доу-Джонса и S&P 500 снизились на 10–11%. Падение, конечно, весьма заметное, но само по себе оно еще не значит, что экономика США сползает в рецессию. Цены на акции гораздо более волатильны, чем показатели реального сектора, и падение первых далеко не всегда сопровождается падением последних. Хорошо известна давняя (еще 1970-х годов) шутка Пола Самуэльсона, нобелевского лауреата по экономике: «Фондовый рынок предсказал девять рецессий из последних пяти».⁶

В связи с этим возникает вопрос: а что говорят о ближайших перспективах другие индикаторы, специально «заточенные» под предсказание поворотных точек бизнес-цикла (перечень проанализированных нами индикаторов такого рода приведен в таблице справа)? Ответ, в действительности, получается достаточно тревожным. Хотя далеко не все индикаторы указывают на повышенные риски сползания американской экономики в рецессию, некоторые из них наводят на довольно грустные мысли. В частности:

- начиная с февраля почти непрерывно снижается известный показатель PMI американского Института менеджеров по снабжению (The Institute for Supply Management). В июле его значение упало до 50,9%, что уже совсем немного превышает считающийся критическим 50%-ный уровень (см. рисунок справа);
- с самого начала 2011 года индекс ADS Федерального резервного банка Филадельфии находится в отрицательной области (пока это интерпретируется как отставание текущих темпов от их многолетних средних);

⁶ The collected scientific papers of Paul A. Samuelson, Volume 5, p. 562.

Перечень наиболее употребимых циклических индикаторов для США

Indicator	Producer
Leading Economic Indicator	The Conference Board (TCB)
Weekly Leading Index ⁺	Economic Cycle Research Institute (ECRI)
Composite Leading Index	OECD
Purchasing Managers' Index	Institute for Supply Management (ISM)
Current & Future General Activity Indexes	FRB of Philadelphia (PhilFed)
State Leading Index	FRB of Philadelphia (PhilFed)
Aruoba-Diebold-Scotti Business Conditions Index ⁺⁺	FRB of Philadelphia (PhilFed)
State Diffusion Indexes	FRB of Philadelphia (PhilFed)
Chicago Fed National Activity Index	FRB of Chicago (ChicagoFed)
US Recession Probability Indicator	Marc Wildi's personal Web-site

⁺ В наших расчетах – последняя неделя месяца.

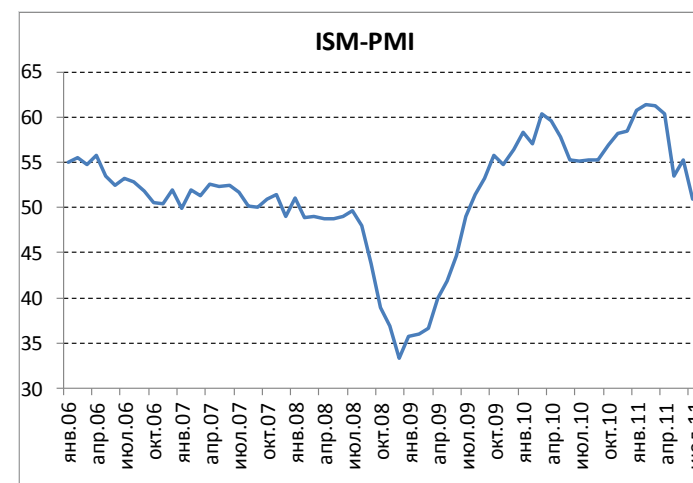
⁺⁺ В наших расчетах – последний день месяца.

- основанный на опросах предпринимателей Индекс текущего состояния PhilFed явно имеет тенденцию к падению с высоких уровней, достигнутых в конце прошлого года;
- рассчитанный эконометрическим методом главных компонент Индекс национальной экономической активности (Chicago Fed National Activity Index), обобщающий динамику 85 важнейших макроэкономических индикаторов, снизился в июне до -0,60 (при том, что значение -0,70 считается признаком начала рецессии);
- с марта 2010 г. (то есть в течение последних 15 месяцев) непрерывно падают приросты Сводного опережающего индекса (CLI), сконструированного ОЭСР; это замедление роста легко может перерасти в сокращение экономической активности;
- снижается Диффузный индекс экономической активности, опирающийся на статистику по 50 отдельным штатам (он тоже рассчитывается Федеральным банком Филадельфии). В июне этот показатель опустился до 34 (из 50 штатов индекс активности вырос в 38, снизился в 10 и остался неизменным в 2). Это никоим образом не говорит о существовании «мощного подъема» и тоже вполне совместимо со сползанием в рецессию.

С другой стороны, следует признать, что эконометрические модели, построенные для оценки вероятности пребывания экономики США в состоянии рецессии, пока дают отрицательный ответ (в частности, индикатор, предложенный два года назад Марком Вилди и показавший неплохие прогностические свойства в ходе рецессии 2008–2009 гг., в июне оценивает эту вероятность величиной всего 0,2%). Не указывает на приближение рецессии и Опережающий экономический индекс (LEI), разработанный The ConferenceBoard.

Общий вывод из всего этого обзора можно сформулировать следующим образом: на данный момент рано утверждать, что американская экономика уже прошла циклический «пик», за которым последует сокращение экономической

Индекс менеджеров по продажам, 2006-2011 гг.



Источник: The Institute for Supply Management.

активности. Однако не будет ничего удивительного, если через два-три месяца придется констатировать наступление этого печального события. С другой стороны, может, все еще и рассосется...

Остается – следить за развитием событий.

Сергей Смирнов