

Комментарии

Динамика запасов и динамика конечных продаж в США

Давно известно, что динамика запасов, в целом, носит *проциклический* характер: во время подъемов запасы растут, во время рецессий – падают. Вклад изменения запасов в прирост ВВП чрезвычайно значим (в США – до 50% и более всего прироста ВВП)⁶. Однако относительно того, *опережает* динамика запасов динамику конечных продаж или, наоборот, *запаздывает*, нет однозначного ответа – ни в эмпирическом, ни в теоретическом плане.⁷

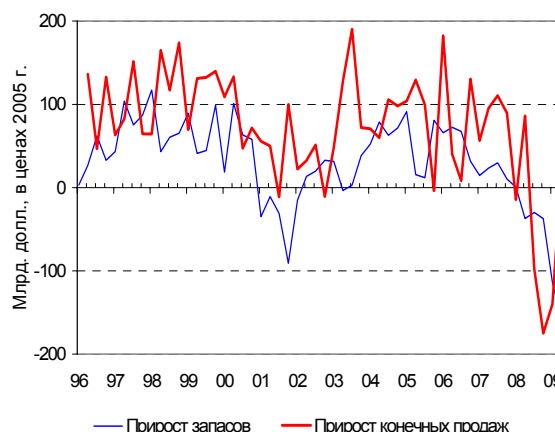
И наши расчеты, произведенные на основе квартальных данных Бюро экономического анализа США за 1996–2009 гг., показывают (см. Рисунок 1), что хотя максимальная корреляция (0,52) между приростом запасов и приростом конечных продаж достигается при лаге +1 квартал (то есть, при предположении, что запасы запаздывают относительно конечных продаж на 1 квартал), корреляция с лагом -1 лишь немного меньше (0,50). Также практически равны между собой корреляции с лагами +2 и -2 (0,47÷0,48).

Рисунок 1. Коэффициенты корреляции между изменениями запасов и конечных продаж при разных лагах



Источник: US Bureau of Economic Analysis. Расчеты: Центр развития.

Рисунок 2. Приросты запасов и конечных продаж



Визуальный анализ динамики изменений запасов и конечных продаж (см. Рисунок 2) дает основания для более однозначных выводов:

А) на *исходе* рецессии (конец 2001 г., середина 2009 г.) запасы продолжали падать, тогда как конечные продажи уже увеличивались. Это означает, что при переходе от рецессии к росту конечные продажи начинают увеличиваться раньше, чем запасы. Иными словами, компании начинают наращивать запасы только тогда, когда они уверены в позитивных тенденциях спроса;

Б) на *подходе* к рецессии (конец 2000 г., середина 2006 г.), наоборот, прирост запасов начинал снижаться раньше, чем прирост конечных продаж. Иными словами, компании,

⁶ См.: Piger J.M. Is the Business Cycle Still an Inventory Cycle? // The Federal Reserve Bank of St. Louis. National Economic Trends. January 2005.

<http://research.stlouisfed.org/publications/es/05/ES0502.pdf>

⁷ Подробнее см., напр.: Khan A. The Role of Inventories In the Business Cycle. // The Federal Reserve Bank of Philadelphia. Business Review. 2003 Q3. P. 38–46.

<http://www.philadelphiafed.org/research-and-data/publications/business-review/2003/q3/brq303ak.pdf>

столкнувшись с замедлением роста спроса, начинают понемногу снижать закупки материалов и комплектующих и снижать выпуск, что приводит к сокращению запасов.⁸

Проверить эти утверждения на более длинных рядах (то есть на опыте большего числа циклических спадов и подъемов) невозможно, поскольку необходимые данные на сайте БЭА США отсутствуют. Поэтому пока они остаются в ранге гипотез.

Сергей Смирнов

⁸ В России в 2008 г. царил эйфория, поэтому запасы продолжали наращиваться вплоть до самого удара финансового цунами.