

ГАДАНИЕ НА ЦИФРАХ

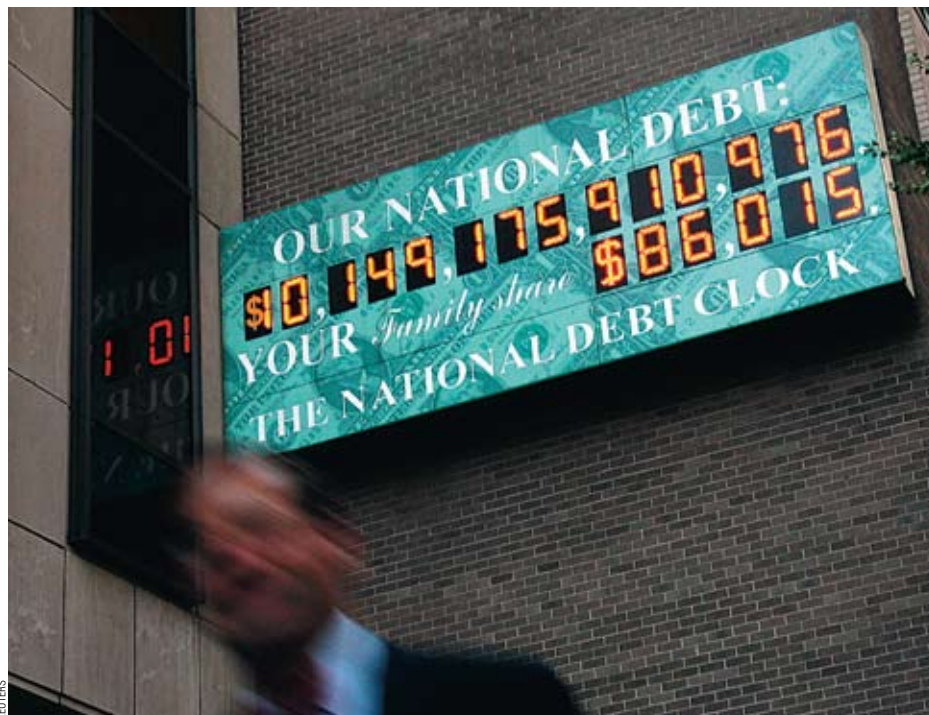
КОГДА ОСЕНЬЮ ПРОШЛОГО ГОДА СТАЛО ОЧЕВИДНО, ЧТО МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ НЕЗДОРОВИТСЯ И РОССИЯНЕ НАЧАЛИ ПОВТОРЯТЬ СЛОВО «КРИЗИС» ПО НЕСКОЛЬКО РАЗ НА ДНЮ, ВОЗНИКЛА ПОТРЕБНОСТЬ ОРИЕНТИРОВАТЬСЯ В ПОТОКЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ИНФОРМАЦИИ. УВЕРЕННО ДЕЙСТВОВАТЬ В СОСТОЯНИИ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ ВЕСЬМА НЕЛЕГКО, И ЛЮДИ СТАЛИ ИСКАТЬ ТЕ ИНДИКАТОРЫ, ОСНОВЫВАЯСЬ НА КОТОРЫХ, МОЖНО БЫЛО БЫ ПОНЯТЬ, КОГДА ЭКОНОМИКА ПОЙДЕТ НА ПОПРАВКУ. ПАВЕЛ ПОВОРОЗНИК

К сожалению, не существует одного индикатора, по которому можно объективно оценить текущее состояние экономики. В то же время, опираясь на ряд показателей, представляется возможным отслеживать тенденцию и строить предположения относительно того, когда кончится нынешняя финансовая неразбериха.

Экономические индикаторы принято делить на опережающие и запаздывающие. Показания первых являются менее надежными, зато они действительно могут дать сигнал намного раньше, чем в экономике начнутся соответствующие процессы. Запаздывающие индикаторы, как и следует из названия, дают сигналы с определенным временным лагом и скорее подтверждают тенденцию, чем позволяют ее предсказать, поэтому они едва ли могут удовлетворить любопытство относительно того, когда экономика начнет рост.

НЕВИДИМАЯ РУКА Пожалуй, самым популярным опережающим индикатором является динамика фондового рынка. Согласно постулатам экономической теории, биржевые индексы опережают развитие ситуации в реальном секторе в среднем на 6–12 месяцев. Так, к примеру, главный в мире индекс — Dow Jones Industrial Average — начал свое падение с исторического максимума (14093 пункта) в середине октября 2007 года. Тогда, по данным официальных исследований, проведенных Reuters, риск наступления рецессии в экономике США оценивался в 30%. Уже спустя три месяца вероятность спада, рассчитанная Национальным бюро экономических исследований США, превысила 50%. А спустя еще три месяца масштаб проблем в реальном секторе американской экономики вышел на весьма ощутимый уровень — тогда Министерство финансов США предложило самые радикальные со времен Великой депрессии экономические реформы. Ровно через год после начала падения индекса Dow Jones денежные власти Соединенных Штатов констатировали отрицательный экономический рост (-0,5% по итогам III квартала 2008 года).

Руководствуясь динамикой главного биржевого индекса США, ряд аналитиков предположили, что процесс восстановления реального сектора мировой экономики начнется через 3–9 месяцев. Ведь среднесрочное «дно» было достигнуто индексом Dow Jones в начале марта. Однако, как известно, говорить об устойчивом тренде на фондовом рынке на основании трехмесячного подъема весьма недальновидно. «Произошедший в последние месяцы рост рынка акций не означает, что начался экономический



НЕ ВСЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ МОГУТ ПОРАДОВАТЬ ВНИМАТЕЛЬНОГО ОБЫВАТЕЛЯ

рост. Этот рост пока говорит только о том, что рынок не ждет, что будет хуже, чем было в ноябре-феврале», — считает Владимир Цупров, управляющий директор по инвестициям «КИТ Фортис Инвестментс». Таким образом, говорить о возникновении четкого сигнала не приходится. К тому же не стоит забывать, что, будучи одним из самых популярных индикаторов, фондовый рынок одновременно и один из наименее надежных. В текущих условиях последняя оговорка особенно актуальна. «Сегодня ни в коем случае не стоит полагаться на динамику фондового рынка в качестве опережающего экономического индикатора. Сейчас этот рынок, как никогда, управляется спекулянтами и психозом», — считает руководитель отдела экономического анализа МДМ-Банка Николай Кашеев. Тем не менее в отсутствие одного надежного индикатора общую картину разумно составить на основании нескольких, среди которых должна занять свое место и динамика фондового рынка.

С КАКОЙ НОГИ ВСТАЕТ БИЗНЕС?

Другими значимыми опережающими индикаторами являются индексы делового настроения. В США наиболее авторитетным из них является индекс ISM (по названию рассчитывающей организации — Institute for Supply Management). Согласно его динамике, деловая активность в Соединенных Штатах сейчас находится вблизи долгосрочного «дна». Индекс ISM, начав падение еще в 2005 году, к концу прошлого года достиг

уровней начала 1980-х. Индекс делового настроения в крупнейшей экономике Еврозоны — Германии (ZEW Economic Sentiment Index) чувствует себя сегодня намного лучше. Обвалившись в июле прошлого года до исторического минимума, он с начала октября демонстрирует устойчивый рост и в апреле впервые за восемь месяцев оказался выше нулевой отметки. Это означает, что количество оптимистов среди опрошенных представителей бизнеса наконец превысило число пессимистов. В России также есть ряд индикаторов делового настроения, рассчитываемых на основе опросов бизнесменов. К примеру, индекс деловой активности, публикуемый Ассоциацией менеджеров (АМР), и индекс, рассчитываемый ВТБ-Европа. Однако индикаторы, рассчитываемые для России, вследствие известной несамостоятельности ее экономики не позволят получить более ранний сигнал о выходе из кризиса, чем индикаторы США и Еврозоны. «Россия экстремально сильно зависит от внешнего мира», — напоминает Владимир Цупров.

ДЕНЬГИ СТОЯТ ДЕНЕГ

Изменение учетных ставок нельзя однозначно отнести ни к опережающим, ни к запаздывающим индикаторам. Тем не менее основной показатель стоимости денег в экономике — неплохой ориентир при построении прогнозов по выходу из кризиса. Когда в сентябре 2007 года Федеральная резервная система США (ФРС) начала снижать величину базового процента, мало кто догадывался о том, что

ждало мировую экономику. В то же время Европейский Центробанк (ЕЦБ) держался до последнего, сохраняя ставку рефинансирования на рекордно высоком уровне. Ее сокращение началось уже в условиях жесткого дефицита ликвидности. В текущей ситуации повышение учетных ставок ЕЦБ и ФРС означало бы, что монетарные власти утвердились в мысли о том, что худшая часть кризиса уже позади и экономику ждет рост. Ведь, выбирая между стимулированием экономического роста и сдерживанием инфляции, они бы предпочли второе. К сожалению, в России величина ставки рефинансирования не является индикатором состояния экономики. Изменение отечественной базовой ставки — это инструмент осуществления не монетарной, а скорее фискальной политики.

КОЛИЧЕСТВО И КАЧЕСТВО

Тема выхода из кризиса сегодня обсуждается активнее, чем возможность его развития и ухудшения ситуации. Общественное мнение не любит жить в состоянии неопределенности и зачастую не смотрит в ту сторону, которая менее понятна. Признаки того, что экономики большинства развитых стран, продолжающие движение вниз, могут начать восстанавливаться, действительно существуют. Да и рынок жилья в США, с падения цен на котором и начались мировые финансовые проблемы, наконец продемонстрировал признаки стабилизации. Вместе с тем сегодня экономика действительно находится в состоянии неопределенности. А экономические индикаторы, фиксирующие по сути количественные изменения, могут не учесть качественного сдвига. «Недальновидные люди думают, что все повторится: банки опять начнут кредитовать конечных потребителей США, безработица там снизится, цены домов и акций начнут устойчиво расти к новым максимумам, все начнется по новой. Это абсолютно ложная идея, даже если мы увидим „восстановление“ в течение нескольких кварталов. Я вообще не вижу какого-то конкретного дна», — отметил Николай Кашеев. Тем не менее, пока четко не обозначится конъюнктурный сдвиг в финансовой архитектуре, на основе приведенных в этой статье опережающих индикаторов можно строить вполне надежные прогнозы. Стоит лишь помнить, что предсказательная сила опережающих индикаторов имеет определенные ограничения.

«Индикаторов много, но динамика ВВП — все же основной. К сожалению, его нельзя использовать для принятия инвестиционных решений в силу большого временного лага», — резюмирует управляющий директор «Альянс Росно УА» Михаил Абрамовский. ■