



ЭКОНОМИКА И УПРАВЛЕНИЕ НАРОДНЫМ ХОЗЯЙСТВОМ

УДК 338.2(045)

ДЕЛОВАЯ АКТИВНОСТЬ КАК ОПЕРЕЖАЮЩИЙ ИНДИКАТОР ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ: ЗАРУБЕЖНЫЙ И РОССИЙСКИЙ ОПЫТ*

ЛОСЕВА ОЛЬГА ВЛАДИСЛАВОВНА,

*доктор экономических наук, профессор кафедры «Оценка и управление собственностью»,
Финансовый университет, Москва, Россия*

ФЕДОТОВА МАРИНА АЛЕКСЕЕВНА,

*доктор экономических наук, профессор, заместитель проректора по научной работе,
заведующая кафедрой «Оценка и управление собственностью», Финансовый университет, Москва, Россия*

ХОТИНСКАЯ ГАЛИНА ИГОРЕВНА,

*доктор экономических наук, профессор кафедры «Корпоративные финансы»,
Финансовый университет, Москва, Россия*

АННОТАЦИЯ

Зарубежный опыт индикации деловой активности начал формироваться в 20-30-е годы XX в. На сегодняшний день за рубежом системный мониторинг деловой активности проводится правительственными органами, центральными и инвестиционными банками, ассоциациями, школами бизнеса, исследовательскими центрами. Российская практика в области индикации деловой активности достаточно разнообразна, однако далеко не все индексы (ИДА) имеют длительную историю и являются опережающими. Для идентификации тех или иных ИДА (официальных и неофициальных) в качестве опережающих индексов требуется оценка их корреляции с индикаторами развития национального фондового рынка.

Ключевые слова: деловая активность; системный мониторинг; диффузионные индексы; опережающие индикаторы развития.

BUSINESS ACTIVITY AS A LEADING INDICATOR OF ECONOMIC DEVELOPMENT: FOREIGN AND RUSSIAN EXPERIENCE**

OLGA V. LOSEVA,

Doctor of Economics, Associate Professor, Financial University of the Government of the Russian Federation

MARINA A. FEDOTOVA,

Doctor of Economics, professor, Financial University of the Government of the Russian Federation

GALINA I. KHOTINSKAYA,

Doctor of Economics, professor, Financial University of the Government of the Russian Federation

* Статья подготовлена в рамках исследования по государственному заданию Финансового университета 2015 г.

** This article was prepared in the framework of the research on the State assignment of Financial University 2015 y.

ABSTRACT

Foreign experience of indication business activity began to emerge in 20-30-ies of XX. To date, overseas system business activity monitoring is conducted by government agencies, Central and investment banks, associations, business schools, research centres. Russian practice of indication of business activity is quite diverse, however, not all indexes (IDA) have a long history and are outstripping. To identify those or other IDA (formal and informal) as leading indices and the need to evaluate their correlation with indicators of development of the national stock market.

Keywords: business activity; system monitoring; diffusion indexes; leading indicators development.

Деловая активность (*activity, business activity*) — инструмент экономических исследований, применяемый с начала XX в. Будучи важным индикатором экономического развития и являясь объектом регулярного мониторинга, деловая активность позволяет диагностировать проблемы системного характера на разных уровнях управления и своевременно принимать меры для их нейтрализации. Это способствует снижению рисков и повышению устойчивости объектов управления, что крайне важно в условиях глобальной экономики и зависимости стран от ситуации на мировых рынках.

На сегодняшний день экономические индикаторы, включая индексы деловой активности, в зависимости от корреляции со стадией экономического цикла структурируются на три большие группы: опережающие, совпадающие и запаздывающие индикаторы. К опережающим индикаторам (*leading indicator*) относятся индексы деловой активности, их именуют «системой раннего обнаружения». Они характеризуют ожидания будущих прибылей и перспективных изменений деловой активности (расширение производства, инвестиции в оборудование) и выполняют функцию предсказания поворотных точек экономического цикла.

Отдельные опережающие индикаторы обычно дают достаточно «пеструю» картину. Поэтому на их основе формируют обобщающие или сводные индикаторы. Для объединения исходных опережающих индикаторов в один индекс необходимо привести динамические ряды (в рублях, процентах, долларах за баррель и т.п.) к единым единицам измерения. На практике эта проблема решается с помощью диффузионных индексов. Значение диффузионного индекса в тот или иной

момент времени равно отношению числа рядов, изменившихся в данном месяце «к лучшему», к общему числу рядов, входящих в «систему раннего обнаружения» (в процентах). Такие индексы, построенные на большом массиве опросных данных, являются показателями делового оптимизма участников бизнеса.

Идея индикации деловой активности начала реализовываться в 20-30-е годы XX в. в США. Первые отчеты об уровне активности в производственном секторе появились в начале 20-х годов XIX в., когда местные ассоциации Нью-Йорка начали проводить опросы своих членов на предмет наличия того или иного сырья. В 1923 г. Институт управления снабжением США¹ (*Institute for Supply Management, ISM*) разработал общенациональную методику таких опросов. В 1926 г. список задаваемых вопросов был расширен и структурирован. В 1930 г. администрация *Herbert Hoover* предприняла попытку организовать сбор аналогичных данных с целью получения достоверной информации для выработки стратегии преодоления последствий рыночного краха, но чиновники не справились с задачей, в 1931 г. государственный орган, координирующий сбор данных, был распущен. В качестве альтернативы правительство поддержало инициативу *ISM* о проведении таких исследований, и с 1931 г. эти отчеты выходят регулярно (с 4-летним перерывом на годы Второй мировой войны)².

С конца 1960-х годов в США регулярно (ежемесячно) публикуются индикаторы деловой активности (прежде всего лиди-

¹ Основан в 1915 г. и до мая 2001 г. носил название «Национальный институт менеджеров по снабжению.

² <http://www.ereport.ru/articles/indexes/ism.htm>.

рующие, или опережающие индикаторы³). В 1980-е годы Статистический департамент ОЭСР приступил к расчету опережающих индикаторов для стран — членов ОЭСР. В 1990-е годы под патронажем ОЭСР были построены подобные индексы для Турции, Кореи, Польши и Венгрии. В дополнение к общепринятым «официальным» индексам существует несколько «авторских» показателей, отличающихся теми или иными нюансами в методике переработки исходных статистических данных [7].

Таким образом, в развитых рынках системный мониторинг деловой активности проводится правительственными органами, центральными и инвестиционными банками, ассоциациями, школами бизнеса, исследовательскими центрами. В США, Германии, Великобритании, Франции, Швейцарии, Японии и многих других странах регулярно проводится мониторинг деловой активности на национальном уровне, а также на уровне отраслей и секторов экономики. В исторической ретроспективе эти мониторинги носили главным образом национальный характер, однако многие из них получили впоследствии международное признание. В числе таких мониторингов и рассчитываемых по их результатам индексов:

- 10 индикаторов деловой активности Правительства США в области занятости, количества заказов на товары/услуги и на капитальное строительство, скорости перемещения товаров от поставщиков к продавцам, количества вновь выданных разрешений на жилищное строительство, количества денег в обращении (*real M2 money supply*), разницы между процентами по коротким и длинным займам (*the yield curve*), потребительских настроений (*consumer sentiment or consumer expectations index*), количества часов за рабочую неделю, отработанных в реальном секторе (*average manufacturing workweek*), а также Индекс фондового рынка *Standard and Poor 500 (S&P500)*, который изменяется с опережением официальной экономической статисти-

ки, поскольку инвесторы пытаются предугадать движения экономики раньше других; на основе этих индикаторов неправительственной организацией *The Conference Board* формируется Композитный индекс лидирующих индикаторов или Индекс опережающих экономических индикаторов. Благодаря индексу *Conference Board* удалось предсказать все 7 официальных рецессий в экономике США за последние 50 лет, правда, период между сигналом, полученным этим индикатором, и началом рецессии может варьировать от 1-2 месяцев до года⁴;

- *PMI (Purchasing managers index)* в Еврозоне: Производственный (Промышленный) индекс *PMI* в Германии и странах Еврозоны, используемый для оценки изменений в области новых производственных заказов, объема промышленного производства, занятости, а также товарных запасов и скорости работы поставщиков;

- *CIPS manufacturing index* и *CIPS Services index* — индексы деловой активности в сфере производства и сфере услуг Великобритании, которые ежемесячно формируются Исследовательским институтом спроса и предложения (*Chartered Institute of Purchasing and Supply*) для оценки рыночной конъюнктуры;

- индексы экономической активности Института статистических и экономических исследований Франции (*INSEE*) в промышленности (ежемесячно, исключая август), в розничной торговле (ежемесячно, исключая август), в производстве строительных материалов (ежеквартально), в государственном секторе (ежеквартально), в сфере услуг (ежеквартально);

- Общеэкономический или сводный индекс деловой активности Министерства экономики, торговли и промышленности Японии как результат агрегирования индексов, отражающих ситуацию в первичном секторе (включая сельское хозяйство, рыболовство, лесничество, добывающую и обрабатывающую промышленность), строительстве, а также в торговле и сфере услуг (именуется третичным индексом);

³ Опережающие экономические индикаторы — экономические показатели, имеющие тенденцию к росту или падению раньше остальных показателей.

⁴ <https://ru.wikipedia.org/>

- *TANKAN* — ежеквартальный индекс, рассчитываемый Центральным Банком Японии, по результатам которого принимаются решения о корректировке денежной политики;

- экономические индикаторы Швейцарии, в числе которых Индекс опережающих индикаторов (*KoF*), публикуемый Швейцарским институтом исследования делового цикла, индекс потребительских цен — основной измеритель инфляции, ежемесячно рассчитывается на основании розничных цен в Швейцарии, Валовой внутренний продукт — оценка совокупного производства и потребления товаров и услуг в стране и Платежный баланс — расчеты с остальным миром, Индекс промышленного производства — отражает изменение физического объема выпуска продукции, рассчитывается поквартально, Розничные продажи — отчет публикуется ежемесячно и служит индикатором расходов потребителей;

- *Philadelphia Fed Index* — индекс деловой активности Федерального резервного банка в Филадельфии; *PFI* представляет собой ежемесячный отчет о результатах опроса производителей в Филадельфии на предмет их отношения к текущей экономической ситуации;

- *Chicago Purchasing Managers Index* — индекс деловой активности Ассоциации менеджеров в Чикаго, формируемый по результатам опроса менеджеров по закупкам в сфере промышленности из Чикаго и прилегающих регионов;

- *NY Fed Empire State Survey* — индекс деловой активности Федерального Банка Нью-Йорка;

- индексы Института управления снабжением США (*Institute for Supply Management, ISM*), в числе которых индекс деловой активности *ISM Purchasing managers Index (ISM PMI)* и Индекс деловой активности вне производственной сферы (в сфере услуг) — (*ISM Non-Mfg Business Index*).

Приведенный выше (далеко не полный) перечень индексов свидетельствует о значимости индикаторов деловой активности для национальных рынков в целом и финансовых рынков в частности. Представляя собой субъективные показатели, формируемые по

результатам опросов в деловом сообществе, эти индексы являются опережающими индикаторами делового цикла и обладают высокими предсказывающими свойствами. Конъюнктурные обследования, проводимые в экономически развитых странах, свидетельствуют о наличии существенной корреляции между временными рядами балансов оценок изменения показателей и количественными временными рядами, характеризующими темпы изменения этих показателей. Зачастую они оказывают определяющее влияние на рыночные котировки.

Рассмотрим взаимосвязь одного из 10 индикаторов деловой активности США — индекса потребительских настроений *X (index of consumer sentiment)* и индекса Доу-Джонса — *Y*, который представляет собой систему из четырех самостоятельных индексов — промышленного, транспортного, коммунального и комплексного, формируемых на основе цен на акции компаний — лидеров соответствующих отраслей экономики на Нью-Йоркской фондовой бирже. Период анализа с января 2011 г. по май 2015 г. (см. табл. 1).

Проанализируем с применением пакета «Анализ данных» MS Excel парную корреляционную связь между нашими индикаторами и найдем временной лаг опережающего влияния, в котором данная связь является наиболее тесной (см. табл. 2).

Мы видим, что при смещении значений индекса Доу-Джонса относительно индекса потребительских настроений на период от 0 до 10 месяцев связь сохраняется тесной (коэффициент корреляции больше 0,7). Наибольшая теснота связи характерна для первых двух месяцев, что говорит о практически незамедлительном реагировании фондового рынка США на потребительские настроения и о развитости предсказательных свойств рассматриваемого индикатора деловой активности. С третьего по шестой месяц теснота связи начинает снижаться и затем вновь растет, что свидетельствует о наличии сезонного фактора в анализируемой взаимосвязи (см. рисунок).

Как уже отмечалось, в методическом плане подавляющее большинство индикаторов

Таблица 1

**Данные индекса потребительских настроений США (X)
и индекса Доу-Джонса (Y) с 1.01.2011 по 1.05.2015**

Параметры	Значения параметров											
Дата	01.01.2011	01.02.2011	01.03.2011	01.04.2011	01.05.2011	01.06.2011	01.07.2011	01.08.2011	01.09.2011	01.10.2011	01.11.2011	01.12.2011
X	74,2	77,5	67,5	69,8	74,3	71,5	63,7	55,8	59,5	60,8	63,7	69,9
Y	4077,5	4163,23	4228,42	4397,05	4354,8	4309,6	4199,2	3986,8	3742,6	4128,8	4155,8	4232,2
Дата	01.01.2012	01.02.2012	01.03.2012	01.04.2012	01.05.2012	01.06.2012	01.07.2012	01.08.2012	01.09.2012	01.10.2012	01.11.2012	01.12.2012
X	75,0	75,3	76,2	76,4	79,3	73,2	72,3	74,3	78,3	82,6	82,7	72,9
Y	4355,2	4375,69	4460,53	4474,87	4283,6	4427,4	4442,2	4393,5	4441,7	4432,9	4383,5	4442,1
Дата	01.01.2013	01.02.2013	01.03.2013	01.04.2013	01.05.2013	01.06.2013	01.07.2013	01.08.2013	01.09.2013	01.10.2013	01.11.2013	01.12.2013
X	73,8	77,6	78,6	76,4	84,5	84,1	85,1	82,1	77,5	73,2	75,1	82,5
Y	4736,5	4829,21	5036,94	5115,72	5093,2	5034,7	5242,6	5021,6	5166,6	5363,5	5504,9	5641,6
Дата	01.01.2014	01.02.2014	01.03.2014	01.04.2014	01.05.2014	01.06.2014	01.07.2014	01.08.2014	01.09.2014	01.10.2014	01.11.2014	01.12.2014
X	81,2	81,6	80,0	84,1	81,9	82,5	81,8	82,5	84,6	86,9	88,8	93,6
Y	5474,0	5626,95	5725,85	5806,31	5915,8	6009,9	5883,8	6087,4	6063,4	6272,2	6456,2	6473,6
Дата	01.01.2015	01.02.2015	01.03.2015	01.04.2015	01.05.2015							
X	98,1	95,4	93,0	95,9	90,7							
Y	6272,5	6470,81	6328,12	6308,1	6279,2							

Источник: http://www.finanz.ru/indeksi/Dow_Jones, <http://www.forexAW.com>.

статистического мониторинга деловой активности базируется на построении диффузионных индексов.

Диффузионные индексы — это индикаторы социально-экономической статистики,

количественно измеряющие направленность общественного мнения. В силу этого они характеризуют уровень делового оптимизма представителей бизнеса и оценку последними динамики объективных экономических

Таблица 2

Определение временного лага опережающего влияния X на Y

Лаг, мес.	Парный коэффициент корреляции $R(X, Y)$
0-й	0,826268
1-й	0,838523
2-й	0,839741
3-й	0,7995
4-й	0,773401
5-й	0,757708
6-й	0,745136
7-й	0,751543
8-й	0,768754
9-й	0,795887
10-й	0,829828

Источник: расчеты авторов.



Изменение степени тесноты связи индекса потребительских настроений США и индекса Доу-Джонса в зависимости от временного лага опережения

показателей. Эти индексы регулярно публикуются в большинстве развитых стран. Они создаются как уполномоченными государственными органами, так и ассоциациями бизнесменов.

Диффузионный индекс строится на результатах опроса большого количества участников, каждый из которых отвечает на вопрос: улучшились ли условия бизнеса в отношении следующих факторов:

- занятость (*employment*);

- цены (*commodity prices*);
- время доставки (*vendor deliveries*);
- производство (*production*);
- запасы (*inventories*);
- новые заказы клиентов (*new orders from customers*);
- новые экспортные и импортные заказы (*new export and import orders*);
- накопившиеся неисполненные заказы (*order backlogs*, этот пункт введен в 1993 г. по предложению тогдашнего председателя

Федеральной резервной системы А. Гринспэна)⁵.

В качестве ответа используется один из трех вариантов: к лучшему (*higher*), к худшему (*lower*) или остались без изменения (*unchanged*). Результаты опроса на большой статистической выборке обобщаются и по каждому пункту анкеты определяются диффузионные индексы (*DI*) по следующему алгоритму:

$$DI = (\% \text{ ответивших «да»}) + 0,5 * (\% \text{ ответивших «без изменения»}). \quad (1)$$

Затем полученные индексы корректируют с учетом сезонных поправок:

$$SADI = DI / \text{коэффициент сезонности}. \quad (2)$$

И, наконец, скорректированные частные индексы усредняют, получая средневзвешенную величину, например американский *ISM PMI* рассчитывается на основе пяти составляющих со следующими весовыми значениями:

- количество новых заказов (*new orders*) — 30%;
- объемы производства (*production*) — 25%;
- занятость (*employment*) — 20%;
- время доставки (*supplier deliveries*) — 15%;
- запасы (*inventories*) — 10% [5].

При таких весовых значениях алгоритм расчета индекса выглядит следующим образом:

$$ISM PMI = 0,30 * SADI (new orders) + 0,25 * SADI (production) + 0,20 * SADI (employment) + 0,15 * SADI (deliveries) + 0,10 * SADI (inventories). \quad (3)$$

Для интерпретации индекса выделяют ряд ключевых значений: циклический максимум и циклический минимум. В условиях цикличности экономического развития после периода роста индекс разворачивается вниз, и это предсказывает переход бизнес-цикла к спаду. И наоборот, достигнув минимума, индекс разворачивается вверх, и это является признаком будущего восстановления. В качестве критериальных значений *ISM PMI* рассматривают:

- уровень в 50 пунктов — точка перелома; падение индекса ниже 50 предсказывает рецессию;

- уровень в 44 пункта — падение ниже этого уровня всегда предсказывает абсолютное снижение экономической активности;

- уровень в 40 пунктов вынуждает монетарные власти США принимать меры по стимулированию экономической активности;

- уровень в 60 пунктов для инвесторов — повод для беспокойства по поводу возможного перегрева экономики и усиления инфляции, что, как правило, является сигналом к повышению процентной ставки ФРС США.

Особенности методологии построения *ISM PMI* обуславливают его ограничение диапазоном 0–100. Однако некоторые индексы деловой активности имеют отрицательные значения. Это объясняется тем, что их разработчики пользуются иной методологией.

Практика развитых стран в области измерения и управления деловой активностью долгое время не получала адекватного развития в России. В 1990-е годы подобные расчеты выполнялись дискретно и в экспериментальном порядке. Это во многом объяснялось трансформацией экономической системы в результате перехода от планово-директивной экономики к рыночной и многолетним спадом производства. В таких условиях выделить поворотные точки в динамике экономической конъюнктуры и определить нижнюю точку экономического цикла объективно не представлялось возможным. К тому же для выявления долгосрочных тенденций макроэкономической динамики необходим временной интервал не менее 10 лет — только в этом случае можно дифференцировать долговременные тенденции и краткосрочные колебания. В постсоветской России это стало возможно лишь в новом тысячелетии, когда уже было очевидным, что низшая точка кризиса пройдена, обозначились поворотные точки экономического цикла, повышательные и понижательные фазы (тренды).

Постперестроечная стабилизация экономики России в новом тысячелетии обусловила подключение Росстата к программе регулярных выборочных конъюнктурных

⁵ <http://www.ereport.ru/articles/indexes/pmi.htm>.

обследований, результаты которых обобщаются в виде простых и композитных индексов деловой активности. В качестве простых индексов используются **балансы оценок** уровня и динамики показателей деловой активности, которые представляют собой количественное выражение мнений респондентов о **рыночной конъюнктуре**. На основе балансов оценок рассчитываются композитные индексы деловой активности, характеризующие обобщенное состояние предпринимательского климата в том или ином секторе экономики. В настоящее время Росстат мониторит деловую активность в области добычи полезных ископаемых, обрабатывающих производств, производства и распределения электроэнергии, газа и воды, а также в строительстве, розничной торговле, сфере услуг, потребительском секторе.

В сфере внимания Росстата множество показателей, группируемых по следующим направлениям:

- численность занятых в организации;
- использование производственных мощностей;
- выпуск основного вида продукции;
- спрос на продукцию;
- запасы готовой продукции;
- факторы, ограничивающие рост производства;
- оценка изменения цен на сырье и материалы;
- оценка изменения цен на реализуемую продукцию;
- общая экономическая ситуация;
- оценка изменения прибыли;
- оценка изменения собственных финансовых средств;
- оценка изменения бюджетных финансовых средств;
- оценка изменения кредитных и заемных финансовых средств;
- обеспеченность производственными мощностями относительно ожидаемого спроса на ближайшие шесть месяцев;
- оценка запасов сырья и материалов;
- выпуск инновационной продукции;
- индекс предпринимательской уверенности;

- количество предприятий⁶.

Рассмотрим взаимосвязь статистических индексов предпринимательской уверенности организаций по добыче полезных ископаемых (X1), обрабатывающих производств (X2), производства и распределения электроэнергии, газа, воды (X3) и фондового индекса РТС (Y), расчет которого проводится на основе 50 ликвидных акций крупнейших и динамично развивающихся российских эмитентов, виды экономической деятельности которых относятся к основным секторам экономики (табл. 3).

По аналогии с вышеприведенным анализом найдем с применением пакета «Анализ данных» MS Excel парную корреляционную связь между российскими индикаторами предпринимательской уверенности и фондовым индексом РТС, а также временные лаги опережающего влияния, в котором данная связь является наиболее тесной (табл. 4).

Из приведенных расчетов видно, что по сравнению с американскими индексами взаимосвязь российских индексов деловой активности и фондового индекса прослеживается, но не является тесной для организаций по добыче полезных ископаемых и обрабатывающих производств ($0,5 < R < 0,7$), и является слабой либо умеренной ($R < 0,5$) для организаций, осуществляющих производство и распределение электроэнергии, газа и воды. Последний результат вполне объясним тем, что деятельность указанных организаций, как правило, регулируется тарифными ограничениями, вводимыми государством. Как следствие, реакция фондового рынка по данным компаниям сдвинута как минимум на полгода во времени.

Что касается организаций добывающих и обрабатывающих производств, время реакции фондового индекса на изменение индексов предпринимательской уверенности сдвинуто на 1-3 месяца, что свидетельствует скорее об опосредованном влиянии и среднем уровне свойства предсказания рассматриваемых индексов.

Помимо Росстата, к проектам измерения деловой активности в разные периоды

⁶ www.gks.ru.

Таблица 3

Данные статистических индексов предпринимательской уверенности по видам экономической деятельности (X1, X2, X3) и индекса РТС с 1.01.2011 по 1.05.2015

Параметры	Значения параметров											
Дата	01.01.2011	01.02.2011	01.03.2011	01.04.2011	01.05.2011	01.06.2011	01.07.2011	01.08.2011	01.09.2011	01.10.2011	01.11.2011	01.12.2011
X1	-1	1	3	4	5	6	6	4	4	0	-3	-3
X2	-4	-1	0	-1	-1	0	0	-1	-1	-2	-4	-6
X3	-2	-7	-10	-12	-12	-7	-1	3	7	8	8	6
Y	1870,3	1969,91	2044,2	2026,94	1888,6	1906,7	1965,0	1702,3	1341,1	1563,3	1540,8	1381,9
Дата	01.01.2012	01.02.2012	01.03.2012	01.04.2012	01.05.2012	01.06.2012	01.07.2012	01.08.2012	01.09.2012	01.10.2012	01.11.2012	01.12.2012
X1	-1	3	5	7	7	9	8	5	4	0	-2	-5
X2	-3	-2	0	1	0	1	2	1	1	-1	-3	-5
X3	-1	-6	-11	-14	-14	-10	-2	3	7	9	8	6
Y	1577,3	1734,99	1637,73	1593,97	1242,4	1350,5	1377,3	1389,7	1475,7	1434,0	1436,6	1527,0
Дата	01.01.2013	01.02.2013	01.03.2013	01.04.2013	01.05.2013	01.06.2013	01.07.2013	01.08.2013	01.09.2013	01.10.2013	01.11.2013	01.12.2013
X1	-3	1	3	4	4	4	4	4	1	-2	-3	-5
X2	-2	0	0	-1	0	-1	-1	-1	-3	-5	-6	-8
X3	-4	-13	-16	-20	-20	-6	-2	2	8	9	9	6
Y	1622,1	1534,41	1460,04	1407,21	1331,4	1275,4	1313,4	1291,0	1422,5	1480,4	1402,9	1442,7
Дата	01.01.2014	01.02.2014	01.03.2014	01.04.2014	01.05.2014	01.06.2014	01.07.2014	01.08.2014	01.09.2014	01.10.2014	01.11.2014	01.12.2014
X1	-5	-3	-1	0	1	0	0	-4	-1	-4	-5	-7
X2	-6	-4	-2	-3	-2	-3	-3	-4	-6	-6	-8	-10
X3	2	-5	-9	-12	-13	-8	-4	1	4	7	6	4
Y	1301,0	1267,27	1226,1	1155,7	1295,8	1366,1	1219,4	1190,2	1123,7	1091,4	974,27	790,71
Дата	01.01.2015	01.02.2015	01.03.2015	01.04.2015	01.05.2015							
X1	-7	-5	-5	-5	-3							
X2	-9	-6	-6	-5	-6							
X3	-2	-8	-11	-14	-13							
Y	737,4	896,63	880,42	1029,31	968,81							

Источник: данные Росстата – <http://www.gks.ru>, данные ММББ – <http://moex.com/ru/indices>.

Таблица 4

**Определение временных лагов опережающего влияния индексов
предпринимательской уверенности на индекс РТС**

Лаг, мес.	Парные коэффициенты корреляции X_1, X_2, X_3 с Y' индексом РТС		
	Индекс предпринимательской уверенности, % организаций по добыче полезных ископаемых	Индекс предпринимательской уверенности, % организаций обрабатывающих производств	Индекс предпринимательской уверенности, % организаций, осуществляющих производство и распределение электроэнергии, газа и воды
	X_1	X_2	X_3
0-й	0,524675	0,58554	-0,05743
1-й	0,580997	0,58873	-0,0685
2-й	0,612696	0,57753	-0,0411
3-й	0,618278	0,56219	0,016504
4-й	0,588489	0,53611	0,110069
5-й	0,543278	0,52474	0,209969
6-й	0,472223	0,46649	0,283416
7-й	0,402765	0,39764	0,310792

Источник: расчеты авторов.

подключались независимые аналитики. Многие из таких проектов на сегодняшний день прекратили свое существование, другие находятся в стадии разработки и модернизации. Наиболее известными российскими индексами деловой активности, разрабатываемыми в разные годы независимыми аналитиками, являются АМ-Ъ, КИФ (Конъюнктурный индекс «Финанс.»), РЭБ («Российский экономический барометр») и Барометр ДР, «ИМС-Сервис» и так называемый российский РМІ.

Индекс деловой активности АМ-Ъ⁷ — совместный проект Ассоциации менеджеров и Издательского дома «Коммерсантъ». ИДА АМ-Ъ является ежемесячно публикуемым индикатором общего состояния российской экономики. Он характеризует изменения экономической конъюнктуры в различных отраслях и, по сути, является индикатором общего состояния российской экономики. ИДА АМ-Ъ рассчитывается на основании 26 официальных отраслевых показателей и 17 оценочных

показателей, полученных опросом ведущих предприятий РФ. Значение индекса на 1 января 2001 г. принято за 100. Чем выше значение индекса, тем динамичнее развитие экономики страны и ее отдельных сегментов.

ИДА АМ-Ъ — интегральный индикатор, в структуре которого выделяются имеющие самостоятельное значение промышленный, торговый, финансовый и потребительский индексы, а также индекс ресурсной базы и индекс предпринимательских оценок и ожиданий.

Конъюнктурный индекс журнала «Финанс.» (КИФ)⁸ ежемесячно публикуется журналом «Финанс.» с 2006 г. КИФ — это синтетический измеритель, разработанный совместно со специалистами Института экономики РАН. Он объединяет информацию отдельных составляющих экономического процесса на микро- и макроуровне и дает возможность определить поворотные точки в развитии, предсказать наступление кризиса⁹.

⁸ <http://www.media-atlas.ru/items/?id=1896&cat=companynews>.

⁹ Журнал выходил до 2011 г. включительно. Последующая судьба КИФ неизвестна.

⁷ http://www.businessvoc.ru/bv/TermWin.asp?theme=&word_id=27048.

«Российский экономический барометр» (РЭБ)¹⁰ — ежеквартальный бюллетень, выпускаемый ИМЭМО РАН с 2001 г. При этом РЭБ с декабря 1991 г. проводит регулярные месячные опросы промышленных и сельскохозяйственных предприятий, а также двухмесячные (до 1993 г. — квартальные) опросы банков. Всего опрашивается порядка 900 промышленных предприятий (ответчаемость составляет примерно 25%), 300 — сельскохозяйственных (20%) и около 100 банков (25-40%).

Барометр ДР¹¹ — проект Общероссийской общественной организации «Деловая Россия», разработанный совместно с Центром конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний НИУ ВШЭ. В рамках этого проекта проводится ежемесячный мониторинг настроений и ожиданий предпринимателей реального сектора экономики среди 4500 руководителей предприятий, из которых более 3000 представляют обрабатывающую промышленность. Цель проекта — анализ делового климата и оценка ожиданий предпринимателей на ближайшие 3-4 месяца в промышленности в целом (группы С, D, E по ОКВЭД) и отдельно — в обрабатывающей промышленности (группа D по ОКВЭД), играющей определяющую роль в переходе к несырьевой модели развития России.

Индекс ИМС-Сервис¹² рассчитывается исследовательской группой *Markit Economics* совместно с британским банком *VTB Capital PLC* по результатам ежемесячного опроса, в котором участвуют около 300 компаний российского сектора услуг, и характеризует общее состояние активности в этом сегменте экономики. Значение выше 50 пунктов свидетельствует об активизации деятельности по сравнению с предыдущим месяцем, а значение ниже 50 пунктов — о замедлении. Финансовые, тем более банковские, услуги в этом индексе не выделяются, и оценить деловую активность на финансовом рынке с его помощью не представляется возможным.

Российский *PMI*¹³ — аналог индекса деловой активности, рассчитываемого в США. Российский *PMI* разработан компанией *NTC Research* и ежемесячно 1-го числа публикуется на сайте *Moscow Narodny Bank* (Лондон), который выступает коммерческим спонсором проекта и не несет ответственности за составление обзоров.

The Moscow Narodny PMI является составным индикатором, разработанным с целью дать общую оценку активности в производственном секторе. Индикатор строится на основе отдельных диффузионных индексов:

- производство;
- заказы;
- экспортные заказы;
- объем закупок комплектующих;
- взвешенный по объему ценовой индекс комплектующих;
- взвешенный по объему индекс сроков поставок комплектующих;
- запасы комплектующих;
- запасы готовой продукции;
- занятость.

Обзор не использует результаты какого-либо опроса, но основывается на данных о реальных тенденциях, получаемых от 300 российских производителей.

По каждому показателю менеджеры по закупкам дают свою оценку — «выше» (больше), «так же», «ниже» (меньше), чем в предыдущем месяце, после чего подсчитывается баланс голосов и определяется диффузионный индекс. Значения *PMI* ниже 50.0 указывают на тенденцию показателя к сокращению, выше 50.0 — к увеличению.

Таким образом, практика России в области ИДА на сегодняшний день достаточно разнообразна, однако далеко не все из перечисленных выше индексов имеют длительную историю и являются опережающими. Это отчасти объясняется тем, что российский фондовый рынок во многом имеет спекулятивный характер и слабо отражает ситуацию в реальном секторе экономики. Кроме того, необходимы более детальные исследования степени влияния составляющих данных индексов на

¹⁰ <http://www.imemo.ru/index.php>.

¹¹ <http://www.deloros.ru/barometr-dr.html>.

¹² <http://www.eg-online.ru/article/99566>.

¹³ <http://finance.rambler.ru/articles/148643>.

состояние фондового рынка и исключение незначимых факторов. В России подобные исследования, если и выполняются, то самими разработчиками, и в силу этого являются субъективными и малодостоверными.

ЛИТЕРАТУРА

1. Бушуева И. В., Ваньярская О. И. и др. Государственное регулирование экономики. М.: Инфра-М, 2008.
2. Головина А. С. Стратегия формирования деловой активности субъектов малого и среднего предпринимательства в муниципальных образованиях: дис. ... канд. экон. наук по спец. 08.00.05. Екатеринбург, 2013.
3. Гребнев Г. Д. Показатели деловой активности предприятия в системе комплексного экономического анализа: дис. ... канд. экон. наук по спец. 08.00.12. Оренбург, 2005.
4. Давыдова Л. В., Афанасьева М. В. Финансовый механизм обеспечения деловой активности предприятий промышленности на основе инновационного развития. Орел: Госуниверситет — УНПК, 2013.
5. Коковкина Л. О чем говорят индексы деловой активности // Чужие деньги. 2007. № 47.
6. Корпоративный рост: методология измерения и управленческий инструментарий (финансовый аспект): монография / под ред. Г. И. Хотинской. М.: Научные технологии, 2013.
7. Смирнов С. Система опережающих индикаторов для России. <http://dcenter.ru/pdf/2006/VE-2001-2.pdf>.
8. Хотинская Г. И., Амбросьев Г. В. Методический инструментарий мониторинга деловой активности (макроэкономический аспект) // СЕРВИСplus. 2010. № 4.
9. Экономика и общество: проблемы и перспективы модернизации в России / под ред. В. В. Бондаренко, В. А. Дресвянникова, О. В. Лосевой. Посвящается

95-летию Финансового университета при Правительстве Российской Федерации. Пенза, 2013.

REFERENCES

1. Bushueva I.V., Vapniarskaya O.I. State regulation of the economy. Moscow: Infra-M, 2008.
2. Golovin A.S. Strategy of development of business activity of subjects of small and average business in municipal formations: dis.... candidate. Econ. Sciences on spec. 08.00.05. Ekaterinburg, 2013.
3. Grebnev G.D. Indicators of business activity of enterprise in the system of complex economic analysis: dis.... candidate. Econ. Sciences on spec. 08.00.12. Orenburg, 2005.
4. Davydova L.V., Afanasyev M.V. Financial mechanism to ensure the business activity of industrial enterprises on the basis of innovative development. Eagle: state University — ESPC, 2013.
5. Kokovkin L. What do the indexes of business activity // other people's money. 2007. No. 47.
6. Corporate growth: methodology for measurement and management tools (financial aspects): monograph / under the editorship of G.I. Khotynskaya. M.: Science technology, 2013.
7. Smirnov S. System of leading indicators for Russia. <http://dcenter.ru/pdf/2006/VE-2001-2.pdf>.
8. Khotynskaya G.I., Ambrosiev G.V. Methodological tools of business activity monitoring (macro aspect) // СЕРВИСplus. 2010. No. 4.
9. Economy and society: problems and prospects of modernization in Russia / under the editorship of V.V. Bondarenko, V.A. Dresvjannikova, O.V. Loseva. Dedicated to the 95th anniversary of the Financial University under the Government of the Russian Federation. Penza, 20.