

ФОНДОВЫЙ РЫНОК КАК ИНДИКАТОР ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

Штофер Г.А.

Оценка деловой активности макросистем осуществляется при помощи фондовых индексов. Индикаторы деловой активности способны оказывать существенное влияние на мнения инвесторов при выборе направлений вложения средств на фондовом рынке.

Ключевые слова: деловая активность, индикатор деловой активности, фондовый рынок, фондовые индексы.

На макроуровне определение «деловая активность» чаще всего связывается с финансовым рынком, для характеристики динамики изменения рыночной стоимости ценных бумаг. При этом оценка деловой активности макросистем осуществляется при помощи фондовых индексов. Реализуя данный подход к критериям эффективности функционирования макросистем, в мировой практике принята и используется система индикаторов деловой активности. В Украине показателям деловой активности уделяется недостаточно внимания, что связано с недостаточной теоретической проработанностью на макроуровне категории «деловая активность», что сказывается на отсутствии практического использования на мезо- и макроуровне управления индикаторов деловой активности.

Изучению категории «деловая активность» посвящено значительное количество научных работ, в том числе Ковалева В.В. [1], Беляевского И.К., Кулагиной Г.Д., Короткова А.В. [2], Краюхина Г.А. [3], Остапковича Г.В. [4], Моисеевой Н.К., Коньшевой М.В. [5], Раицкого К.А. [6], Абрамского Е.А. [7] и др. Однако в условиях переходной экономики Украины требуется дальнейшая конкретизация указанных подходов в отношении использования на фондовом рынке индикаторов, оценивающих деловую активность на мезо- и макроуровнях.

Цель статьи - конкретизация и обоснование подходов к использованию индикаторов деловой активности на фондовом рынке.

Тенденции формирования подходов к использованию индикаторов деловой активности на фондовом рынке. «Деловая активность» на макроуровне чаще всего связывается с финансовым рынком, для характеристики интенсивности оборота ценных бумаг на рынке [7, с15]. И оценка деловой активности макросистем осуществляется при помощи «индексов деловой активности», в качестве которых выступают фондовые индексы. Реализуя данный подход к критериям эффективности функционирования макросистем, в США используется система индикаторов деловой активности с учетом степени их влияния на принятие решений субъектами финансового рынка (табл.1).

Таблица 1

Сравнительный анализ основных индикаторов деловой активности на макроуровне [8]

№ п/п	Наименование индикатора	Определение	Степень влияния
1	Валовой внутренний продукт	Показатель изменения рыночной стоимости товаров и услуг внутри страны за определенный период времени	высокая
2	Заказы на товары длительного пользования	Объем заказов, полученных производителями на товары длительного пользования	высокая
3	Индекс цен производителей	Индекс (1982 = 100), отражающий изменение оптовых цен, по которым производители продают свою продукцию на всех стадиях производства	высокая
4	Индекс Национальной ассоциации менеджеров по закупкам (PMI)	Основан на исследовании деятельности менеджеров по закупкам приблизительно 300 промышленных компаний и характеризующий состояние делового климата.	Высокая
5	Опережающие экономические индикаторы (Leading Economic Indicators, LEI)	Составной индекс, включающий 11 экономических показателей (1996 г. = 100), которые опережают тенденцию деловой активности с временным лагом от шести до девяти месяцев	Не оказывает заметного воздействия

Продолжение табл. 1

6	Отчет о занятости	Отчет отражает ситуацию на рынке труда и включает данные об уровне занятости, количестве новых рабочих мест, средней почасовой оплате труда и продолжительности рабочей недели	высокая
7	Промышленное производство	показатель изменения суммарного объема производства промышленной продукции предприятиями страны, включает показатель степени использования производственных мощностей	высокая
8	Розничные продажи	Показатель отражает изменение объема продаж в сфере розничной торговли	высокая

Каждый из представленных в таблице 1 индикаторов деловой активности отражает ситуацию в экономике с разных позиций, поэтому в экономической науке и практике решается задача конструирования обобщающего индикатора. Такой обобщающий индикатор должен состоять из нескольких показателей и благодаря усреднению (обобщению) сможет отражать уровень деловой активности в регионе (стране).

Среди используемых обобщающих индикаторов деловой активности следует выделить LEI - опережающий экономический индикатор и PMI - индекс Национальной ассоциации менеджеров по закупкам.

Опережающий индикатор LEI объединяет 11 показателей [7, с.36]: средняя длительность рабочей недели в производственном секторе; среднее недельное количество заявлений на выплату государственного страхования по безработице; новые производственные заказы на потребительские товары и материалы (в ценах 1982 года); эффективность поставок (доля фирм, сроки выполнения поставок для которых возрастают); контракты и заказы на средства производства и оборудование (в ценах 1982 года); полученные разрешения на жилищное строительство; невыполненные производственные заказы по товарам длительного пользования (изменение за месяц, цены 1982 года); изменение цен на сырье и материалы; фондовый индекс S&P500 (среднемесячный); денежный агрегат M2 в долларах 1982 г.; индекс потребительских ожиданий (University of Michigan's Consumer Expectations Index).

Мониторинг LEI отражает сущность экономического механизма хозяйствования: осознанное предположение уровня будущих прибылей способствует принятию экономических решений относительно производства товаров и услуг, осуществления инвестиций в новые заводы и оборудование. Поэтому индикатор спроектирован так, что он «...охватывает все основные сферы и показатели деловой активности: занятость, производство, доходы, потребление, торговлю, инвестиции, запасы, цены, деньги и кредит [7, с.38]».

Кроме индикатора LEI широкое использование в последние годы в экономической статистике получили индикаторы, основанные на методике построения так называемых диффузионных индексов, к числу которых относят показатели делового оптимизма участников бизнеса. Они регулярно публикуются (под названиями PMI) в США [8] (рис.1), Англии [9] и Германии [10], а также в целом по еврозоне – UA PMI (государства с единой валютой евро) [11] (рис. 2), где они рассчитываются соответствующими центрами мониторинга - ассоциациями бизнесменов.



Рис.1. Динамика индекса настроений потребителей Мичиганского Университета [8]

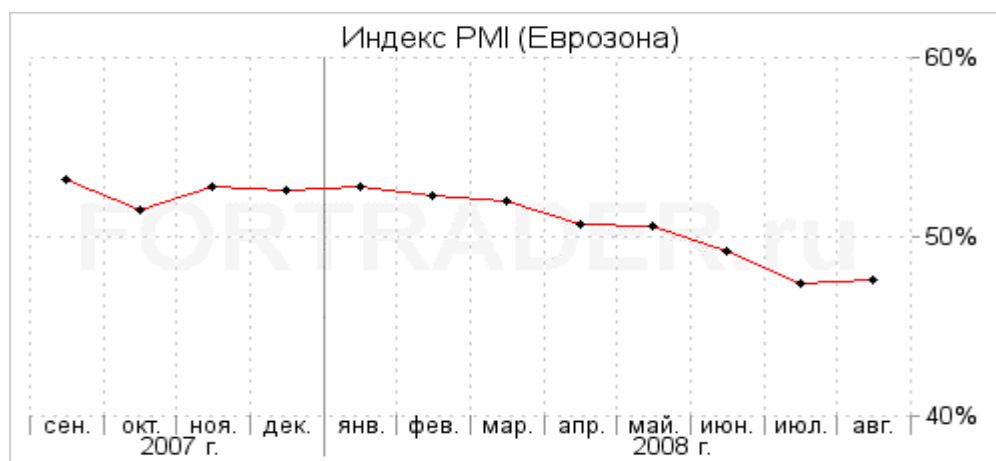


Рис. 2. Динамика индекса PMI Еврозоны [11]

Применяются такие индикаторы как для оценивания направленности общественного мнения, так и для измерения динамики объективных показателей. В Японии аналогичный индекс TANKAN использует Центральный Банк Японии в качестве инструмента анализа динамики экономических процессов для принятия решений в области денежной политики [12].

Диффузионный индекс строится по результатам опроса большого числа респондентов, каждый из которых отвечает на вопрос типа «улучшились ли условия Вашего бизнеса в плане: новых заказов, цен, рынка труда, сроков выполнения заказов, новых экспортных заказов и т.д.». При этом участник выбирает один из трех вариантов ответа: «да» (ответ «higher»), «нет» («lower»), «без изменения» («unchanged»). Диффузионный индекс определяется по следующему принципу: процент ответивших «higher» плюс половина процента ответивших «unchanged». Вычислив такие диффузионные индексы для каждого вопроса, их затем усредняют, получая составные средние индексы типа PMI или TANKAN. По мнению специалистов, индексы PMI, TANKAN эффективно отслеживают динамику экономического цикла, являясь опережающими показателями: начало падения индекса после периода роста предсказывает переход бизнес-цикла из стадии роста (expansion) в спад (recession), а разворот динамики индекса вверх после падения предсказывает начало преодоления негативных тенденций (recovery). Тесная корреляционная связь диффузионных индексов с реальными экономической динамики, оцененная по многолетним статистическим данным, позволяет использовать их даже для прогнозирования будущих значений ВВП (по крайней мере, на квартал вперед) [7, с.41-43].

Наиболее полный статистический охват бизнеса относительно информации об уровне деловой активности (по 34 000 респондентов) отражает американский индекс PMI национальной ассоциации NAPM (National Association of Purchasing Managers), который ведется с 1931 года. Штат сотрудников, обеспечивающих статистику, составлял до 300 человек [198]. Американский индекс PMI NAPM включает оценку следующих факторов: занятость; цены; время доставки; производство; запасы; новые заказы клиентов; новые экспортные и импортные заказы; накопившиеся неисполненные заказы [198]. При оценивании деловой активности по данному индексу (табл. 2) выделяют ряд основных уровней: «... - циклический максимум и циклический минимум; 50% - уровень; 44% - уровень [7, с.42]». Если после периода роста PMI разворачивается вниз, то это предсказывает разворот делового цикла вниз: падение PMI ниже уровня 50% предсказывает рецессию в среднем за два месяца, а падение ниже 44% всегда предсказывает абсолютное снижение экономической активности [8]. С января 2002 года носит название Institute for Supply Management monthly Purchasing Managers Index (ISM).

Таблица 2

Критерии оценки динамика индекса ISM [8]

	Исторический минимум	Норм. минимум	Среднее	Норм. максимум	Исторический максимум	Область определения
Спад	29,2%	38,7%	42,4%	46,1%	63,6%	29,2 -63,6%
Восстановление	37,5%	52,7%	56,0%	59,3%	74,7%	37,5 -74,7%
Расширение	36,7%	52,0%	55,3%	58,7%	77,5%	36,7 -77,5%

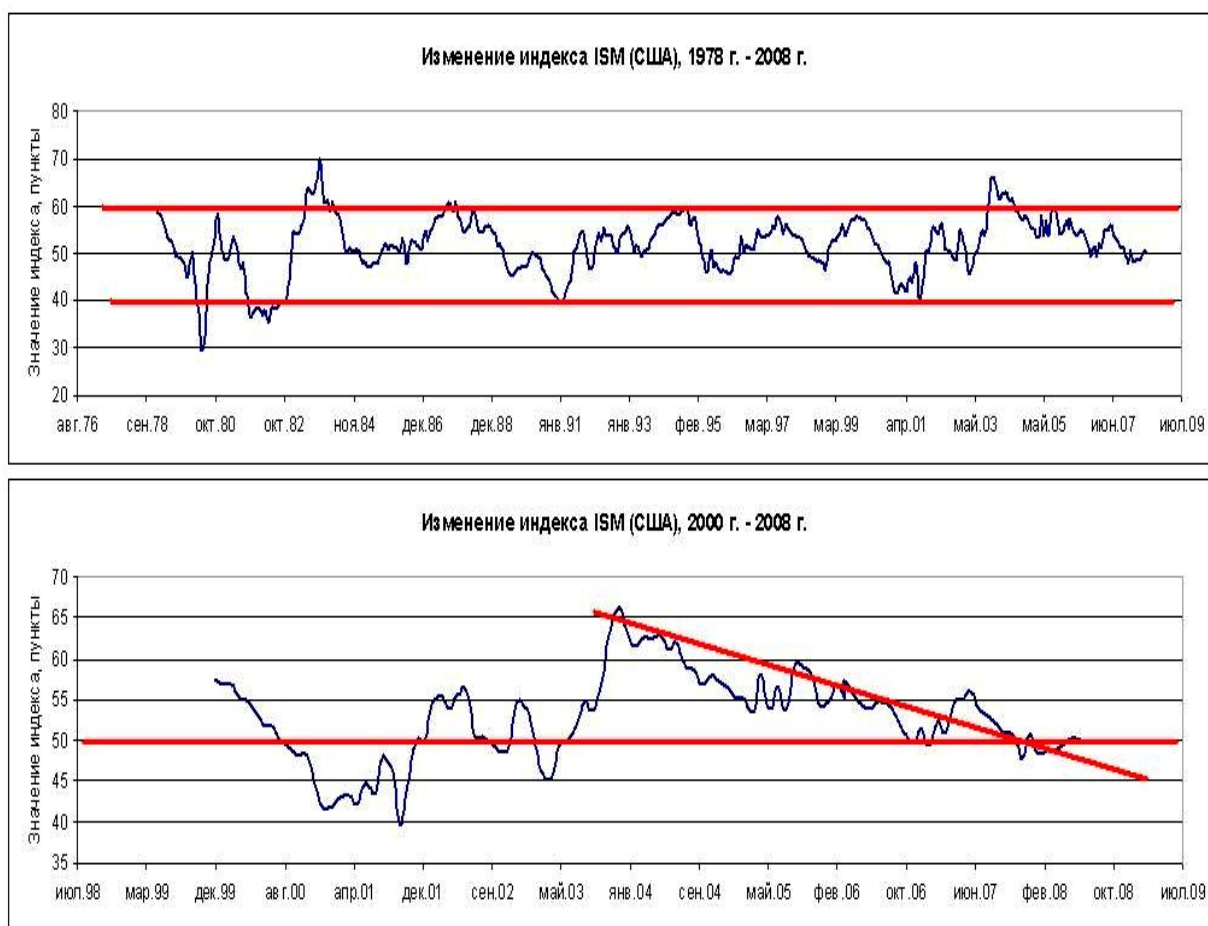


Рис. 3. Динамика индекса ISM (США) в 1978-2008гг. [8]

Учитывая значительную историю существования индикаторов деловой активности на западе, обоснованность их составляющих, методики расчета они способны оказывать существенное влияние на мнения инвесторов при выборе направлений вложения средств на фондовом рынке, что выражается в динамике фондовых индексов (рис. 4-5).



Рис. 4. Динамика индекса S&P 500 Index в 2007-2008гг.



Рис. 5. Динамика индекса Dow Jones 30 Industrials в 2007-2008гг.

В странах СНГ по сравнению с США, Японией, Англией или Германией индикаторы деловой активности не используют широко в настоящий период. В основном производится расчет фондовых индексов (рис. 6-7).



Рис. 6. Динамика индекса ПФТС (Украина) в 2007-2008гг.

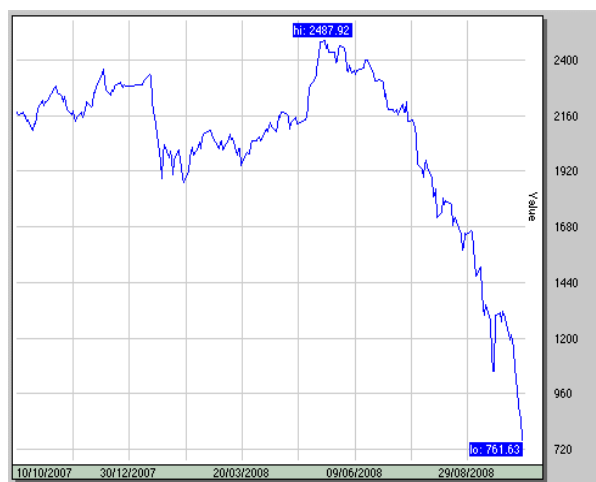


Рис. 7. Динамика индекса РТС (Россия) в 2007-2008гг.

При этом в последнее время значительное количество показателей деловой активности региона рассчитывают различные организации России:

- 1) Федеральная служба государственной статистики - индекс деловой активности регионов России - выборка включает более 1 тысячи предприятий и организаций [13];
- 2) Московский народный банк – индексы деловой активности в обрабатывающей промышленности и в сфере услуг, а также так называемый «Индикатор ВВП» - включают опрос 300 менеджеров по закупкам;
- 3) Ассоциация менеджеров – индекс предпринимательских оценок и ожиданий по результатам опроса около 600 предприятий;
- 4) Центр развития – сводный опережающий индикатор.

По анализу имеющихся на данный период научных и практических материалов, необходимо отметить, что в Украине показателям деловой активности уделяется недостаточно внимания. Данная ситуация свидетельствует о необходимости, в первую очередь, уточнения самой категории «деловая активность», что позволит расширить сферу практического использования на фондовом рынке индикаторов деловой активности при принятии инвестиционных решений.

ВЫВОДЫ

Обобщая сравнительный анализ подходов к использованию индикаторов деловой активности на фондовом рынке и определению деловой активности макроуровне, можно отметить, что деловую активность следует рассматривать как мотивированный процесс функционирования системы, направленный на обеспечение эффективного использования ресурсов, в целях достижения рыночной конкурентоспособности субъектов хозяйствования и повышения благосостояния населения.

Таким образом, восприятие индикатора деловой активности как реального числового показателя отражает сложную многофакторную природу и заключается в понимании сущности деловой активности как результирующего вектора влияния различных факторов, определяющих состояние функционирования системы. Следовательно, деловая активность формализуется в виде функции влияния факторов (аспектов) экономического функционирования системы. И дальнейшие исследования связаны с совершенствованием системы показателей, оценивающих деловую активность, а также конкретизацией методики построения интегрального индикатора деловой активности.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика. – 1999. – 768с.
2. Статистика рынка товаров и услуг: учеб. / И.К. Беляевский, Г.Д. Кулагина, А.В. Коротков и др.: под ред. И.К. Беляевского. – М.: Финансы и статистика, 1997. – 432с.
3. Методика анализа деятельности предприятий в условиях рыночной экономики: учеб.пособ. / под ред. Г.А. Краюхина. – СПб: СПбГИЭА, 1996. – 234с.
4. Семинар по краткосрочным экономическим показателям: Обследование деловой активности в промышленности, строительстве и розничной торговле. 22-26 сентября 1997г. – М., 1997. – с.98
5. Моисеева Н.К., Конышева М.В. Маркетинговая активность как фактор конкурентоспособности фирмы // Маркетинг. – 1999. - №6. – С.22
6. Раицкий К.А. Экономика предприятия: учеб. для вузов. – М.: «Маркетинг», 1999. – 700с.
7. Абрамский Е.А. Валютный рынок. Фундаментальный и технический анализ. – Хабаровск: Дальневосточный институт международного бизнеса, 2001. – 64с.
8. <http://www.stat-usa.gov> - Универсальный сайт деловой и экономической информации США
9. <http://www.bankofengland.co.uk> - Bank of England
10. <http://www.bundesbank.de> - Deutsche Bundesbank
11. <http://epp.eurostat.cec.eu.int> - Eurostat (the Statistical Office of the European Communities)
12. <http://www.boj.or.jp> - Bank of Japan
13. <http://www.gks.ru> - Федеральная служба государственной статистики РФ
14. Ветрова Н.М., Штофер Г.А. Теоретические основы сущности экономической категории «регион» // Економіка: проблеми теорії та практики. Зб. наукових праць. Випуск 198: В 4 т. Том III. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2004. – С.675-683.