Александр МОРОЗОВ,
главный экономист по России и странам СНГ, HSBC Bank (RR)

ИНДЕКСЫ PMI РАССЧИТЫВАЮТСЯ ДЛЯ МНОГИХ СТРАН И ПРЕДОСТАВЛЯЮТ АНАЛИТИКАМ ЦЕННУЮ И СВОЕВРЕМЕННУЮ ИНФОРМАЦИЮ, ПОМОГАЮЩУЮ ЛУЧШЕ ПОНЯТЬ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ В ТОЙ ИЛИ ИНОЙ СТРАНЕ. ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ, КАК ПРАВИЛО, ЖДУТ ПУБЛИКАЦИИ ИНДЕКСОВ PMI И АКТИВНО РЕАГИРУЮТ НА ПОЛОЖИТЕЛЬНЫЕ ИЛИ НЕГАТИВНЫЕ ДАННЫЕ, ОСОБЕННО ЕСЛИ ОНИ РАСХОДЯТСЯ С ПРОГНОЗАМИ АНАЛИТИКОВ.

PMI: на волне деловой конъюнктуры

Артем БИРЮКОВ,
экономист, HSBC Bank (RR)

В ЧЕМ СМЫСЛ РАСЧЕТА И ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНДЕКСОВ PMI?

Индексы PMI публикуются ежемесячно, в то время как официальные статистические данные, на основе которых рассчитывается валовый внутренний продукт (ВВП), в большинстве стран выпускаются ежеквартально.

Нужно учитывать, что российские статистические данные в меньшей степени сфокусированы на сфере услуг, которая вносит существенный вклад в ВВП. Индекс PMI сферы услуг является единственным регулярным независимым исследованием рыночной конъюнктуры в секторе услуг.

Кроме того, часто до официальной публикации данных проходит значительный период времени. Для ВВП задержка может составлять несколько месяцев. Индекс PMI выпускается за несколько недель до публикации сопоставимых официальных ежемесячных данных и за несколько месяцев до публикации ежеквартальных данных. Даже когда официальные расчеты уже опубликованы, они могут быть пересмотрены в дальнейшем, в связи с чем первый релиз многих экономических данных воспринимается опытными аналитиками с осторожностью.

И наконец, не все статистические органы осуществляют сбор данных с использованием одной и той же методологии. Индекс PMI рассчитывается во всех странах по единой методике. Поэтому данные индекса позволяют легко провести сравнение экономической ситуации в России со многими странами, включая G8.

> «ИНДЕКС PMI СФЕРЫ УСЛУГ ЯВЛЯЕТСЯ ЕДИНСТВЕННЫМ РЕГУЛЯРНЫМ НЕЗАВИСИМЫМ ИССЛЕДОВАНИЕМ РЫНОЧНОЙ КОНЪЮНКТУРЫ В СЕКТОРЕ УСЛУГ»

НАСКОЛЬКО ТОЧЕН PMI КАК ВЕДУЩИЙ ИНДИКАТОР ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА?

PMI успел зарекомендовать себя как индекс, дающий наиболее точный прогноз изменения экономических условий, особенно в странах, для которых доступен значительный объем исторических данных: США, Великобритании, Германии, Франции, Италии, Японии, Гонконге и странах еврозоны.

КАК ДАВНО ВЫПУСКАЕТСЯ ИНДЕКС PMI?

Индекс PMI начал рассчитываться в США в 1948 году. Изначально PMI был разработан Министерством торговли США как совокупный показатель на основе индексов NAPM (National Association of Purchasing Managers — Национальная ассоциация менеджеров по снабжению) для выявления изменений в ВВП. В 1992 году компания Markit начала рассчитывать данные PMI и вступила в сотрудничество с NAPM, которое продолжается до сих пор.

В России индекс PMI обрабатывающих отраслей выпускается с сентября 1997 года, PMI сектора услуг — с октября 2001 года. Опросы компаний и расчет индексов PMI ведутся компанией Markit.

ИНДЕКСЫ PMI БАНКА HSBC В РОССИИ

В России банк HSBC в сотрудничестве с Markit выпускает следующие аналитические продукты:

- **Индекс PMI™ обрабатывающих отраслей России банка HSBC**

Этот индекс основан на анализе ответов на вопросы анкеты, которая ежемесячно направляется руководящим сотрудникам 300 российских компаний обрабатывающих отраслей. Выборка респондентов сегментирована согласно системе, принятой Группой стандартной промышленной классификации (SIC), и учитывает вклад отрасли в общий объем промышленного производства России.

Индекс публикуется в первый рабочий день каждого месяца, следующего за отчетным.

- **Индекс PMI™ сферы услуг России банка HSBC**

Индекс основан на анализе результатов ежемесячных опросов группы частных компаний, работающих в российском секторе услуг. В группу, состав которой обьективно отражает структуру сектора услуг в целом, входят на настоящий момент более 300 компаний.

Индекс PMI сферы услуг России банка HSBC — единственное регулярно выпускаемое независимое исследование, отслеживающее коньюнктуру рынка услуг в России.

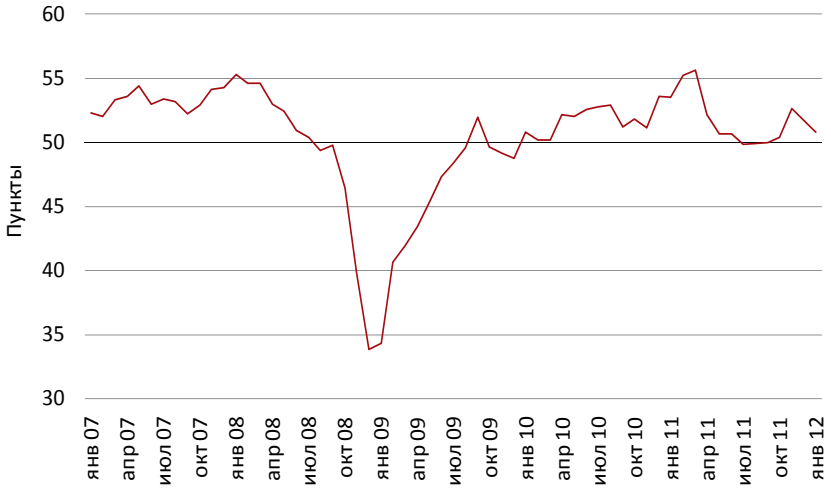
- **Российский совокупный индекс PMI™ банка HSBC**

Является средневзвешенным значением индекса обьема производства обрабатывающих отраслей и индекса деловой активности в сфере услуг и основывается на данных опроса респондентов, представляющих свыше 600 компаний, которые работают в обрабатывающих отраслях и сфере услуг России.

Индекс PMI сферы услуг и российский совокупный индекс PMI публикуются на третий рабочий день каждого месяца, следующего за отчетным.

МЕТОДОЛОГИЯ РАСЧЕТА ИНДЕКСА PMI

Индекс PMI™ обрабатывающих отраслей России банка HSBC основан на анализе ответов на вопросы анкеты, ежемесячно отправляемой руководящим сотрудникам 300 российских компаний обрабатывающих отраслей (малый, средний и крупный бизнес). Выборка респондентов сегментирована согласно системе, принятой Группой стандартной промышленной классификации (SIC), и учитывает вклад отрасли в общий объем промышленного производства России. Ответы на вопросы отражают изменения по сравнению с предыдущим месяцем и основываются на показателях, полученных в середине месяца. В отчет включены следующие данные по каждому показателю: процентные соотношения между группами ответов, разница между ко-



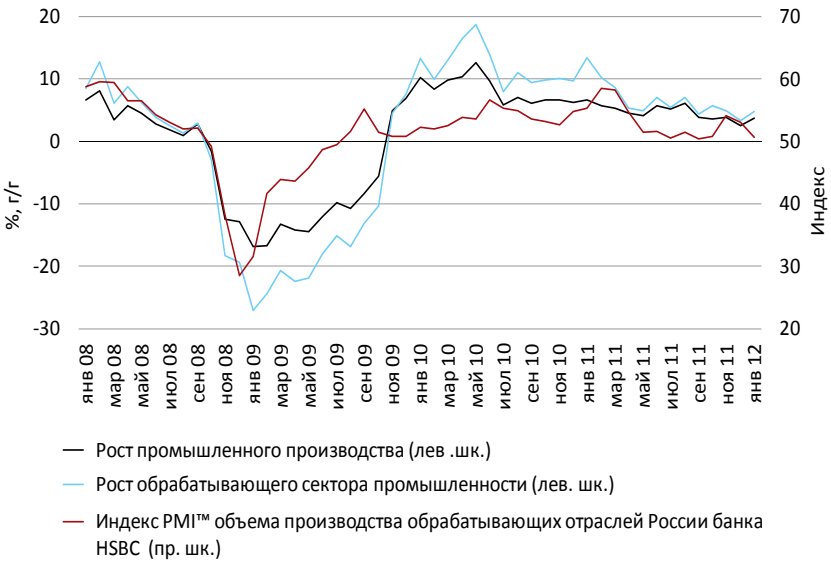
Источники: Markit, HSBC
Примечание: показатель индекса выше 50.0 баллов указывает на рост, ниже 50.0 баллов — на снижение.

Рисунок 1

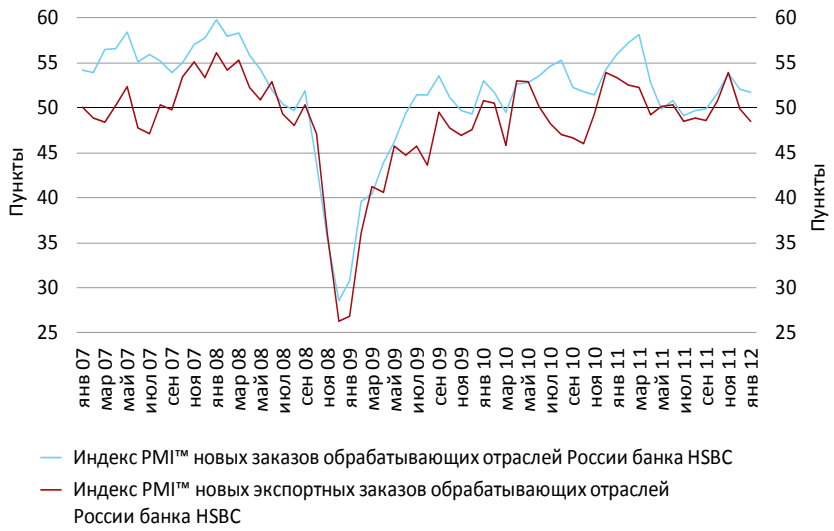
Динамика индекса PMI™ обрабатывающих отраслей России банка HSBC

Рисунок 2

Официальная динамика промышленного производства, обрабатывающих отраслей и индекса PMI™ обрабатывающих отраслей банка HSBC



Источники: Росстат, Markit, HSBC
Примечание: показатель индекса выше 50.0 баллов указывает на рост, ниже 50.0 баллов — на снижение.



Источник: Markit, HSBC
Примечание: показатель индекса выше 50.0 баллов указывает на рост, ниже 50.0 баллов — на снижение.

Рисунок 3

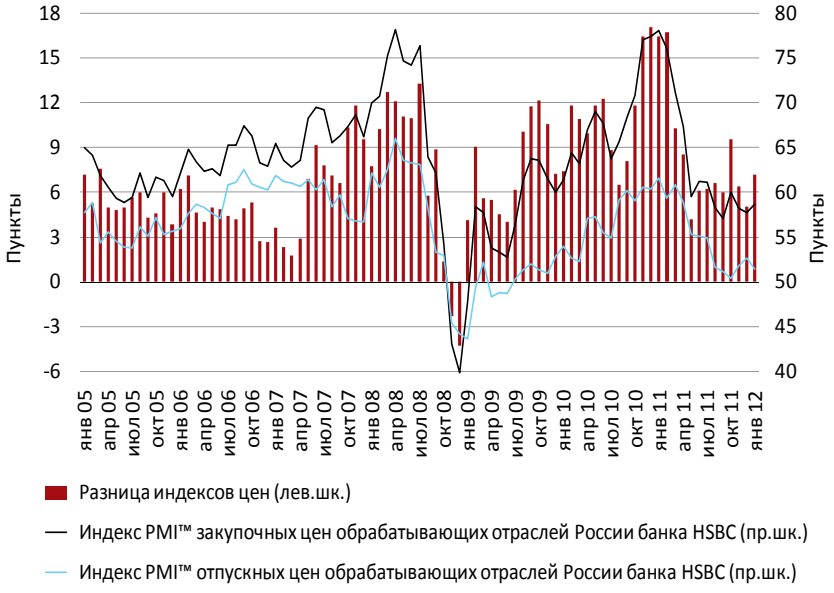
Динамика индекса PMI™ новых заказов обрабатывающих отраслей России банка HSBC

Рисунок 4

Индексы PMI™ закупочных и отпускных цен обрабатывающих отраслей России банка HSBC

личеством позитивных и негативных ответов, а также диффузный индекс, который выводится как сумма положительных ответов и половины ответов группы «Без изменений».

Индекс PMI™ обрабатывающих отраслей России — это совокупный индекс, основанный на пяти ключевых показателях со следующим удельным весом: новые заказы — 0.3; объемы производства — 0.25; занятость — 0.2; сроки поставок сырья и материалов — 0.15; запасы сырья и материалов — 0.1. Индекс сроков поставок инвертирован, чтобы сохранить направление, аналогичное остальным индексам.



Источник: Markit, HSBC
Примечание: показатель индекса выше 50.0 баллов указывает на рост, ниже 50.0 баллов — на снижение.

> СФЕРА УСЛУГ ЕЩЕ ОТЫГРЫВАЕТ ВОЛНУ РОСТА В ОБРАБОТКЕ, НО, СКОРЕЕ ВСЕГО, ТАКЖЕ ВСКОРЕ НАЧНЕТ ЗАМЕДЛЯТЬ СВОЙ РОСТ

В заключительный отчет включены следующие данные по каждому показателю: процентные соотношения между группами ответов, разница между количеством позитивных и негативных ответов, а также диффузный индекс, который выводится как сумма положительных ответов и половины ответов группы «Без изменений».

Диффузионные индексы обладают всеми характеристиками ключевых показателей и удобны для использования в качестве суммарных величин, показывающих превалирующее направление изменения. Показатель индекса выше 50 баллов указывает на рост переменной величины, а ниже 50 баллов — на снижение.

Анкета респондентов охватывает различные экономические переменные, которые изменяются в зависимости от вида индекса.

Индекс PMI™ сектора услуг России рассчитывается путем взвешивания процентного соотношения: процент респондентов, указавших на «улучшение/рост», имеет удельный вес 1.0; процент респондентов, указавших на «неизменность», имеет удельный вес 0.5; процент респондентов, указавших на «ухудшение/снижение», имеет удельный вес 0.0. Например, если все респонденты укажут на рост, значение индекса будет равно 100. Если все респонденты укажут на неизменность, значение индекса будет равно 50 (100x0.5) и так далее.

Уровень индекса 50 указывает на неизменность по сравнению с предыдущим месяцем. Результат выше 50 баллов указывает на общее повышение, а ниже 50 баллов — на общее понижение. Чем больше отклонение от 50 баллов, тем значительнее темпы изменения.

В отличие от индекса PMI™ обрабатывающих отраслей России, индекс PMI™ сектора услуг России не является совокупным, он отражает только состояние деловой активности в секторе услуг.

Российский PMI сферы услуг охватывает компании, работающие в таких субсекторах, как «Отели и рестораны», «Почтовые и телекоммуникационные услуги», «Финансовое посредничество», «Недвижимость», «Профессиональные услуги», «Транспорт и хранение» и «Прочие потребительские услуги».

О ЧЕМ ГОВОРИТ ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ИНДЕКСОВ PMI?

Посмотрим на динамику индекса PMI™ (Рисунок 1). До кризиса 2008 года этот индекс находился в диапазоне 52–55, что соответствовало устойчивому росту обрабатывающей промышленности. Однако в июне 2008 года индекс снизился до отметки ниже 51, а уже в августе упал ниже 50, указывая на начавшееся снижение деловой активности. Индекс показал на замедление темпов снижения деловой активности в январе 2009 года. Таким образом, в российских условиях индекс PMI™ обрабатывающих отраслей банка HSBC показал свою способность своевременно оповещать об изменении экономических условий.

На Рисунке 2 показана официальная динамика промышленного производства, обрабатывающих отраслей и индекса PMI™ обрабатывающих отраслей банка HSBC. Эти кривые очень похожи. В настоящее время индекс PMI™ говорит о том, что расширение обрабатывающих отраслей России после бурного периода послекризисного восстановления продолжается медленными темпами, существенно отстающими от докризисных времен. При этом вялая динамика индекса PMI™ на фоне вроде бы еще неплохой официальной статистики Росстата, скорее всего, предвещает ухудшение официальных показателей роста в промышленности России в ближайшие месяцы.

На Рисунке 3 показана динамика индексов PMI™ новых заказов и новых экспортных заказов в обрабатывающих отраслях России. Новые экспортные заказы в России и большинстве стран мира не только говорят о состоянии экспортных отраслей и динамике объемов выпуска в них, но и довольно точно предсказывают динамику всего портфеля новых заказов и объемов выпуска продукции. Иными словами, этот индекс носит опережающий характер по сравнению с другими индикаторами. Объяснение этому факту довольно простое. В эпоху глобализации, когда страны мира плотно встроены в цепочку мировых внешнеэкономических связей, проблемы и успехи экспортных отраслей быстро перетекают в другие отрасли.

Как видно из Рисунка 3, новые экспортные заказы в российских обрабатывающих отраслях сокращаются в последнее время. Похожую картину можно наблюдать и в других странах. Поэтому неудивительно, что динамика всех новых заказов и головного индекса PMI™ обрабатывающих отраслей банка HSBC особо не радует и вполне может еще больше ухудшиться.

Индексы PMI™ закупочных и отпускных цен обрабатывающих отраслей банка HSBC хорошо характеризуют ценовую динамику и давление издержек в промышленности (Рисунок 4). Как правило, индексы хорошо коррелируют между собой. Существенная разница в уровнях индексов говорит о серьезном давлении издержек и обыч-

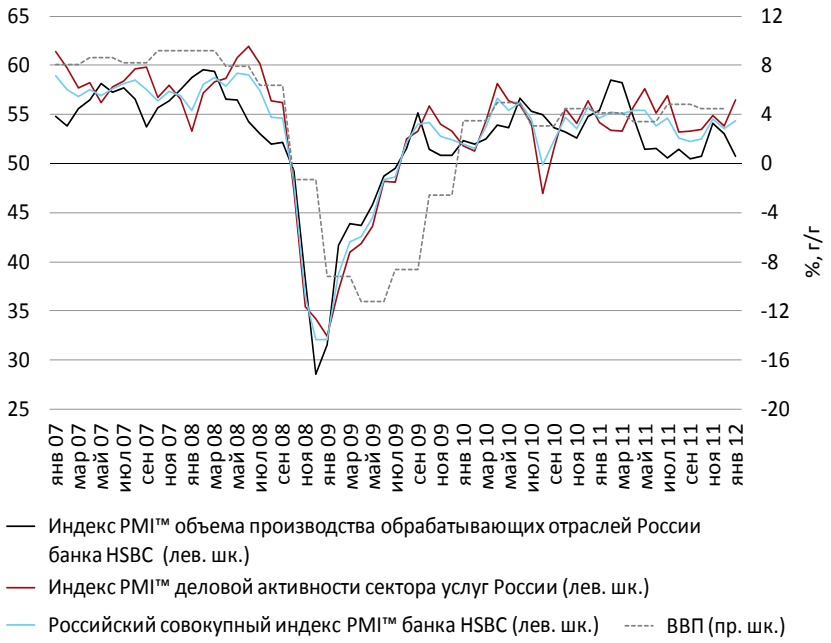
Таблица 1

Экономические переменные в анкете респондентов в зависимости от вида индекса

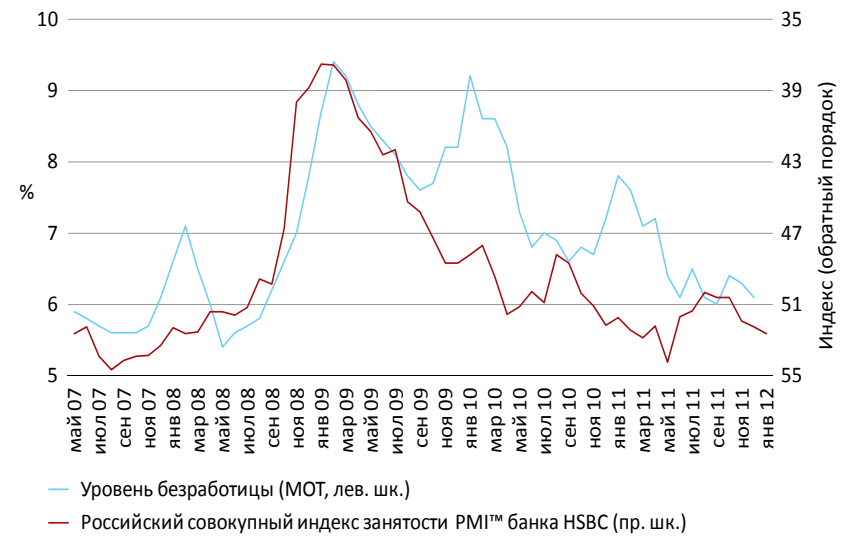
Обрабатывающие отрасли	Сфера услуг
Объем производства	Деловая активность
Новые заказы	Новые заказы
Новые экспортные заказы	
Незавершенные заказы	Незавершенные заказы
Отпускные цены	Тарифы
Цены на сырье и материалы	Себестоимость услуг
Сроки поставок сырья и материалов	
Запасы готовой продукции	
Объем закупок	
Запасы сырья и материалов	
Занятость	Занятость
	Деловые ожидания

Рисунок 5

Динамика российского совокупного индекса объемов производства PMI™ банка HSBC и динамика ВВП



Источники: Markit, HSBC
Примечание: показатель индекса выше 50.0 баллов указывает на рост, ниже 50.0 баллов — на снижение.



Источники: Росстат, Markit, HSBC
Примечание: показатель индекса выше 50.0 баллов указывает на рост, ниже 50.0 баллов — на снижение.

Рисунок 6

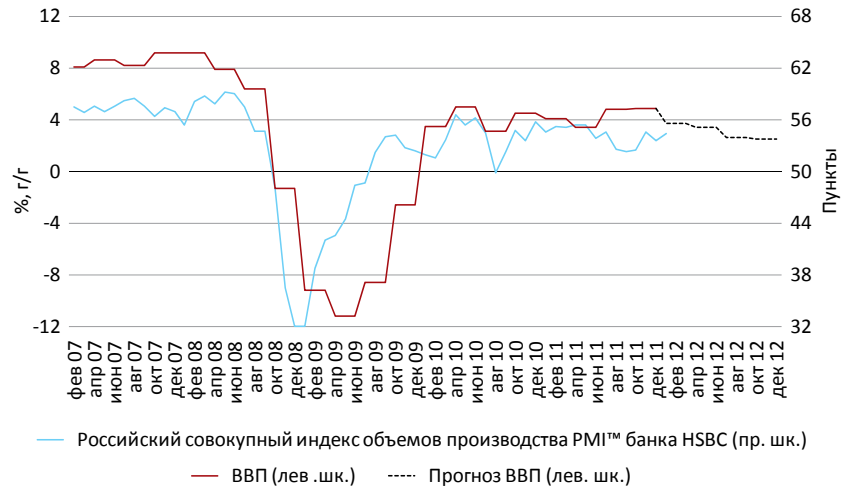
Российский совокупный индекс занятости PMI™ банка HSBC и уровень безработицы

но характерна для периодов быстрого роста отпускных цен. В последние месяцы давление со стороны издержек существенно ослабло, что привело к резкому замедлению темпов роста отпускных цен. Статистика Росстата о ценах производителей это тоже подтверждает.

Для характеристики общей экономической динамики в России лучше использовать российский совокупный индекс PMI™ банка HSBC (Рисунок 5). В свою очередь, существенно больший вклад отраслей сферы услуг в ВВП объясняет, почему совокупный индекс PMI™ движется практически синхронно с индексом PMI™ деловой активности сектора услуг банка HSBC.

Рисунок 7

Российский совокупный индекс PMI™ банка HSBC, динамика реального ВВП и прогноз



Источник: Markit, HSBC
Примечание: показатель индекса выше 50.0 баллов указывает на рост, ниже 50.0 баллов — на снижение.

> ДАННЫЕ PMI ДОСТАТОЧНО УБЕДИТЕЛЬНО ГОВОРЯТ О ТОМ, ЧТО ТЕМПЫ РОСТА РОССИЙСКОГО ВВП БУДУТ СНИЖАТЬСЯ ДО УРОВНЯ НИЖЕ 4%

Но о динамике PMI™ объема производства обрабатывающих отраслей тоже не стоит забывать. Он играет роль опережающего индикатора и для сферы услуг, и для экономики в целом. Иными словами, динамика обрабатывающих отраслей говорит еще и о том, что произойдет с экономикой. Смотря на график, можно сделать вывод о том, что сфера услуг еще отыгрывает волну роста в обработке, но, скорее всего, также вскоре начнет замедлять свой рост.

Российский совокупный индекс занятости PMI™ банка HSBC характеризует динамику на рынке труда (Рисунок 6). Напрямую он вряд ли может использоваться для прогнозирования уровня безработицы, которая носит весьма выраженный цикличный характер. Однако нахождение индекса в зоне роста, на уровне выше 50, на протяжении нескольких месяцев подряд говорит о том, что безработица снижается. Именно это мы сейчас и наблюдаем.

Наконец, давайте сравним динамику российского совокупного индекса объемов производства PMI™ банка HSBC и динамику ВВП (Рисунок 7). Можно опять отметить, что индекс PMI™ оперативно сигнализирует о том, как будет меняться динамика ВВП, официальная публикация данных о которой происходит с большой задержкой. Наш предыдущий рассказ о других показателях PMI™ банка HSBC вместе с данным графиком достаточно убедительно говорят о том, что темпы роста российского ВВП будут снижаться до уровня ниже 4%. Поквартальный прогноз динамики российского ВВП банка HSBC на 2012 год приведен в виде пунктирной линии на Рисунке 7.

Таким образом, можно сделать вывод о том, что индексы PMI™ банка HSBC дают хорошее представление о ближайших перспективах развития российской экономики.

ФОРУМ «ФИНАНСОВЫЕ ИННОВАЦИИ 2012»

28—29 марта, Москва

FINANCIAL INNOVATION FORUM

НОВЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ ДЛЯ БАНКОВ И ИНВЕСТОРОВ

Основные темы форума:

Как выбрать оптимальную юрисдикцию и форму деятельности для работы с зарубежными инвесторами?
Практика работы западных фондов на российском рынке.
Как привлечь западных инвесторов?
Как создать управляющую компанию и получить лицензию на финансовую деятельность за рубежом?
Какие новые финансовые продукты и услуги для клиентов могут принести больше прибыли банкам и УК?
Какие контрагенты нужны для инвестиционного фонда за рубежом и как их правильно выбрать?
Куда инвестируют иностранные инвесторы и почему?
Западный опыт создания финансовых центров.

Гибралтар, Великобритания, Германия, Швейцария, США, Люксембург, Франция, Бельгия и Нидерланды

Место проведения: ВЦ Инфопространство (г. Москва, 1-й Зачатьевский переулок, дом 4)
Информация о форуме и регистрация: www.fi-forum.com / info@fi-forum.com / +7 904 604 9221

HANSA FINCON · EGIF · Стратегический информационный партнер · Аналитический банковский журнал · Главный информационный партнер на страховом рынке · МИГ · ALT INVEST · ПРАВО.RU · BANKIR.RU · offshoreGATEWAY · Долговой Эксперт · ПРАЙМ · ЭКСПЕРТ РА · CBONDS review · CBONDS · CbondsContact · LOANS.CBONDS · CBONDS MM · F&O · Rutoday.com · EquityStory.RS · ГЛОБАЛМСК.РУ · Инвестиции Инновации Бизнес

INVEST IN RUSSIA

Российский Финансово-Инвестиционный Форум «НОВЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ»

14—15 июня, Франкфурт-на-Майне, Германия

Участники:

Западные инвесторы / Российские инвестиционные компании / Компании стран СНГ / Представители госструктур России, Германии, Австрии, Швейцарии и Люксембурга

Дискуссии / Круглые столы / Выступления / Деловые встречи / Выставка инвестиционных проектов

В рамках Форума:

Ключевые разработки известных институциональных инвесторов
Практические примеры успешных проектов сотрудничества России и Европы
Представление новых проектов и компаний для инвесторов

Темы презентаций и круглых столов:

Венчурный капитал
Рынок российских активов - нереализованный потенциал
За пределами тяжелой промышленности – возможность прямых инвестиций в России и СНГ
Российские регионы: облегченное налогообложение и высококвалифицированные трудовые ресурсы
Защита иностранных инвесторов в России
Kaspersky & Co: Инвестиционные возможности в российском IT и Интернет секторе

Информация о мероприятии и регистрация:
www.russia-invest.org

HANSA FINCON · EGIF