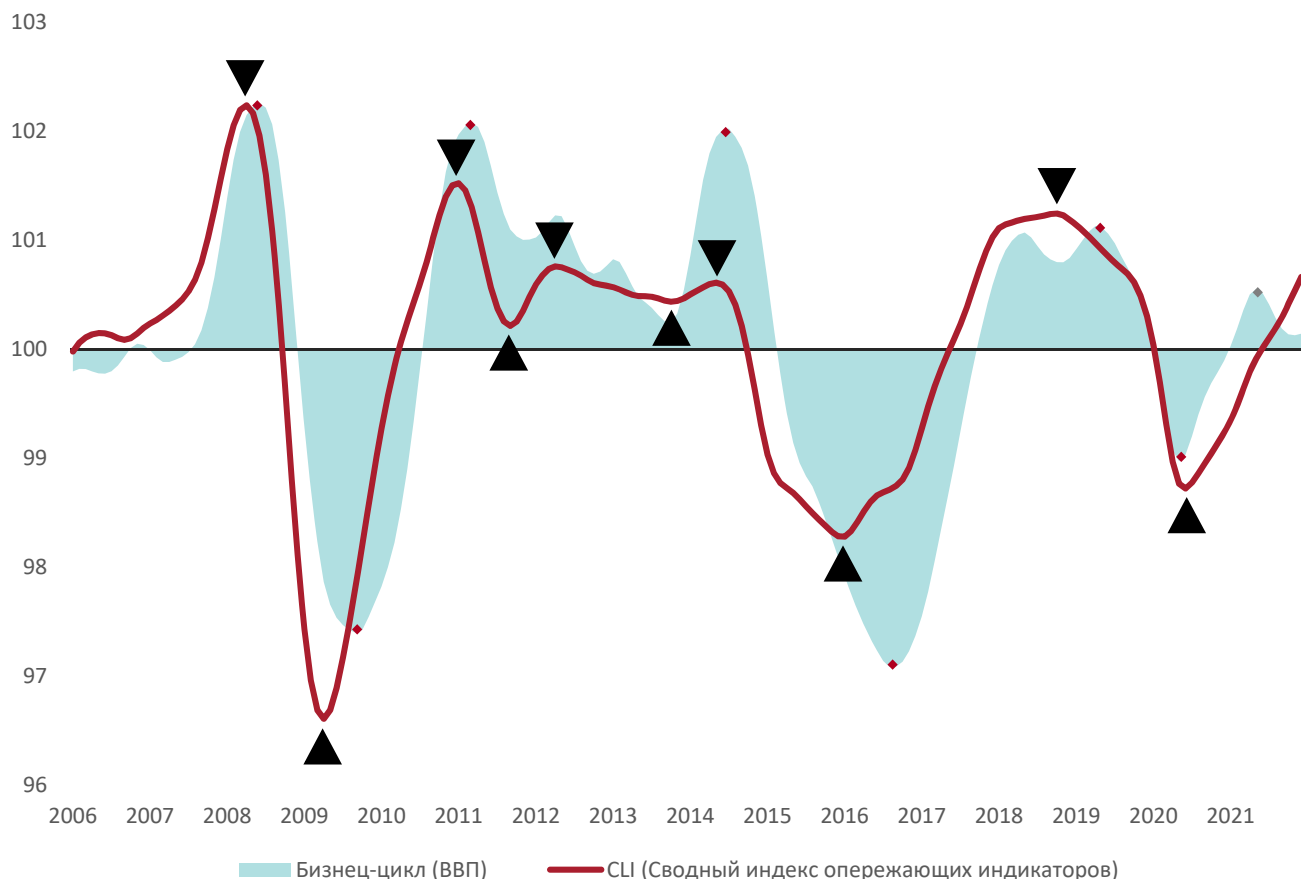


БИЗНЕС-ЦИКЛ И ОПЕРЕЖАЮЩИЕ ИНДИКАТОРЫ

Февраль 2022 г.

<https://beroc.org/>
beroc@beroc.by

Бизнес-цикл крайне неустойчив. CLI сигнализирует, что позитивные импульсы пока доминируют, в ближайшие месяцы рост ускорится



Бюллетень «Бизнес-цикл и опережающие индикаторы» презентует состояния бизнес-цикла Беларуси и его проекции на будущие периоды на основе сводного индекса опережающих индикаторов. Репрезентация бизнес-цикла и соответствующего ему сводного опережающего индекса (CLI) основываются на методологии ОЭСР (<https://www.oecd.org/sdd/leading-indicators/oecd-cli-detailed-methodological-information.htm>). В рамках данной методологии анализ бизнес-цикла является одномерным, направленным исключительно на выявление периодов ускорения и замедления роста выпуска, идентификацию соответствующих поворотных точек. Стандарты интерпретации состояния бизнес-цикла и его проекций на будущее на основе данной методологии приведены в приложении. Идентифицируемый в рамках данной методологии бизнес-цикл нецелесообразно использовать в качестве прокси разрыва выпуска для анализа причинно-следственных взаимосвязей с другими переменными (например, инфляцией).

Ввиду нестабильности и высокой волатильности белорусского бизнес-цикла, использование данной методологии для Беларуси сопряжено с рядом оговорок и требует дополнительного анализа. Представленный в данном бюллетене сводный опережающий индекс для анализа бизнес-цикла является пилотной версией. Он является средним двух субиндексов: (1) статистических переменных (грузооборот транспорта (без трубопроводного), объем выданных кредитов в реальном выражении, индекс цен импорта, количество новых рабочих мест, индекс РТС, индекс цены на нефть URALS); (2) опросных переменных (изменение физического объема заказов строительства на внешнем рынке, изменение спроса в торговле, ожидания изменения объемов производства в промышленности, оценка финансового положения (все секторы экономики), изменение физобъемов заказов в торговле на внутреннем рынке). Опережающий лаг сводного индекса составляет 3 месяца. Методологические процедуры текущей версии индекса близки к представленным в работе Крук, Зарецкий (2011, <http://www.research.by/webroot/delivery/files/wp2011r01.pdf>).

Ни BEROC, ни лица, его представляющие, не могут быть ответственными за использование информации, содержащейся в данном бюллетене. BEROC не несет ответственности за потери и/или убытки любого рода, связанные с использованием информации, представленной в бюллетене.

© BEROC 2022

Бизнес-цикл: белорусские горки – затухание роста, вероятно, сменяется новым импульсом роста

Фаза замедления роста, имевшая место в период июнь-ноябрь, себя исчерпала, или же в ней случился кратковременный сбой. В декабре обозначился новый импульс роста. Опережающие индикаторы указывают, что хоть этот импульс и относительно слаб, в ближайшие периоды он сохранится. В этом случае, в первом квартале 2022 г. можно ожидать ускорения роста выпуска.

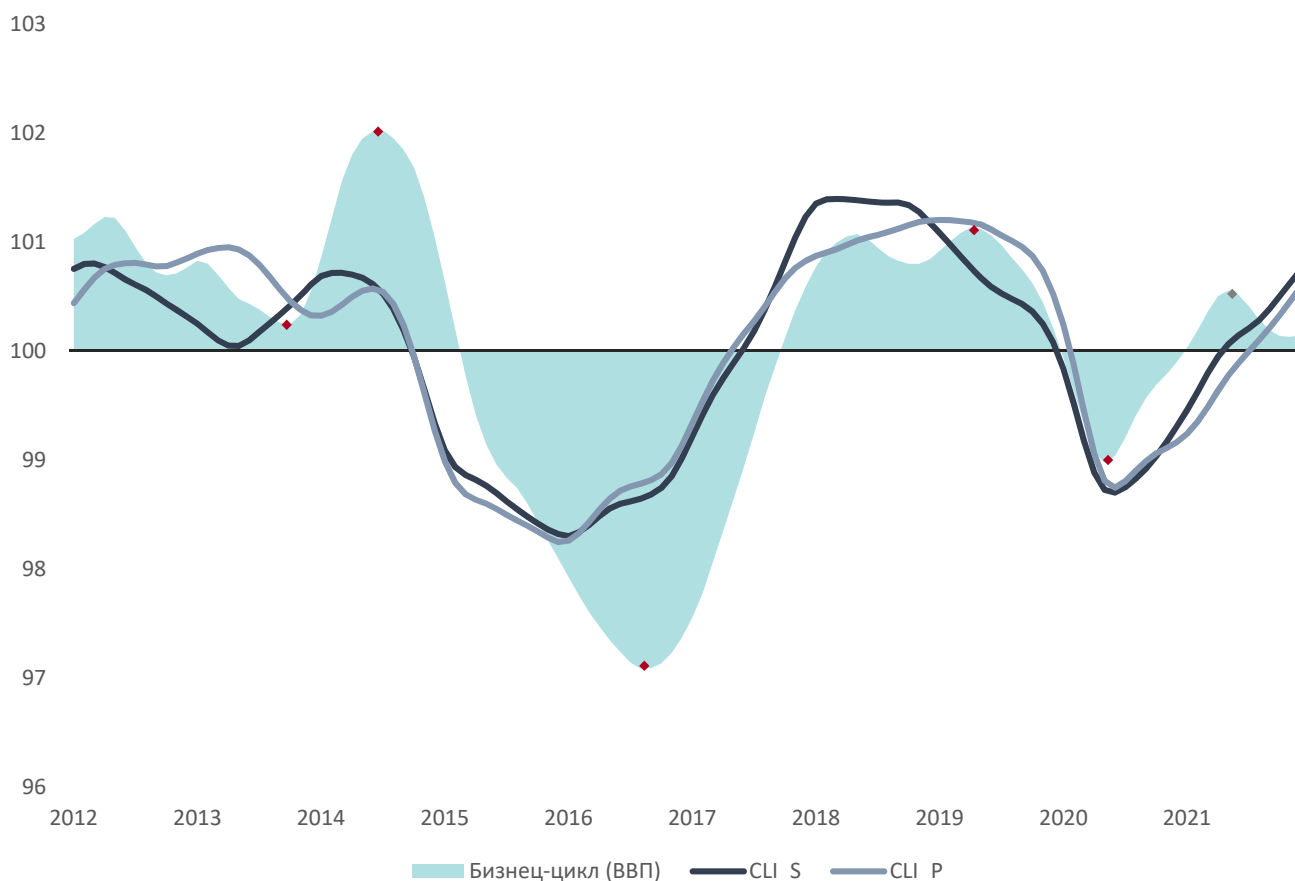
Вместе с тем, важно учитывать текущую зыбкость экономической среды: нестабильность бизнес-цикла, высокая частота смены фаз в нем, ослабление сигналов роста в ряде опережающих показателей. В таких условиях идентифицированные сигналы роста могут быстро гаснуть и слабо материализоваться в динамике выпуска.

CLI_S (опережающий субиндекс статпеременных): между ускорением роста и его торможением, слабый и ненадежный сигнал ускорения роста выпуска

Субиндекс статпеременных демонстрирует рост на уровне выше тренда. Вместе с тем, прослеживаются сигналы торможения этого роста. В проекции на бизнес-цикл данный субиндекс сигнализирует о предстоящем периоде роста. Но, вместе с тем, этот сигнал слабнет.

CLI_P (опережающий субиндекс опросных переменных): позитив крепнет, сигнализируя об ускорении роста выпуска

Субиндекс опросных переменных продолжает рост на уровне выше тренда. Но в его случае сигналов торможения роста пока не прослеживается. Другими словами, данный субиндекс относительно уверенно указывает на то, что рост выпуска в ближайшие периоды будет ускоряться.



Бизнес-цикл и опережающие субиндексы

Приложение 1. Бизнес-цикл и CLI: значения и диагностика

	Бизнес-цикл (ВВП)		CLI		CLI_S		CLI_P	
	Значение	Диагностика	Значение	Диагностика	Значение	Диагностика	Значение	Диагностика
Январь 2021	100.03	Ускорение	99.35	Восстановление	99.46	Восстановление	99.24	Ускорение
Февраль 2021	100.19	Ускорение	99.49	Восстановление	99.62	Восстановление	99.35	Ускорение
Март 2021	100.36	Ускорение	99.64	Восстановление	99.80	Восстановление	99.49	Ускорение
Апрель 2021	100.50	Ускорение	99.79	Восстановление	99.95	Восстановление	99.64	Ускорение
Май 2021	100.56	Торможение	99.92	Восстановление	100.06	Ускорение	99.78	Ускорение
Июнь 2021	100.51	Ослабление	100.02	Ускорение	100.14	Ускорение	99.89	Ускорение
Июль 2021	100.41	Ослабление	100.10	Ускорение	100.21	Торможение	100.00	Ускорение
Август 2021	100.29	Ослабление	100.19	Ускорение	100.28	Ускорение	100.10	Ускорение
Сентябрь 2021	100.19	Ослабление	100.30	Ускорение	100.39	Ускорение	100.21	Ускорение
Октябрь 2021	100.14	Ослабление	100.42	Ускорение	100.51	Ускорение	100.33	Ускорение
Ноябрь 2021	100.13	Ослабление	100.54	Ускорение	100.63	Ускорение	100.46	Ускорение
Декабрь 2021	100.15	Ускорение	100.67	Ускорение	100.74	Торможение	100.59	Ускорение

Примечание: В данном приложении визуализированы стадии фаз бизнес-цикла в соответствии с градацией, приведенной в Приложении 2. Столбец Бизнес-цикл (ВВП) указывает фактическую стадию бизнес-цикла, в которой находится экономика. Столбцы со сводным индексом опережающих индикаторов и соответствующими субиндексами документируют их стадии фаз бизнес-цикла, которые можно рассматривать как будущую (на 3 месяца) проекцию циклической динамики для выпуска.

Приложение 2. Интерпретация значений и диагностики бизнес-цикла и сводного индекса опережающих индикаторов

В бизнес-цикле выделяются 4 фазы: экспансия, замедление, спад, восстановление. Каждая из них определяется в зависимости от (i) нахождения уровня выпуска выше или ниже трендового (трендовый уровень соответствует значению 100) и (ii) направления изменений бизнес-цикла. Визуализация такой классификации представлена в Таблице 1.

Таблица 1. Фазы бизнес-цикла

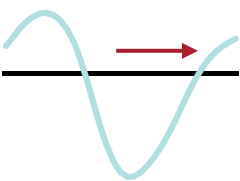
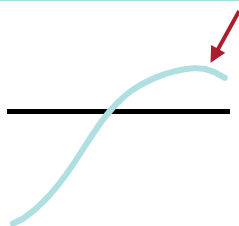
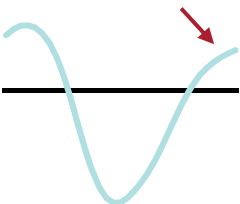
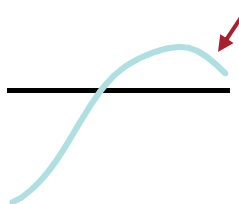
	Уровень бизнес-цикла выше трендового (больше 100)	Уровень бизнес-цикла ниже трендового (меньше 100)
Уровень бизнес-цикла растет	Экспансия	Восстановление
Уровень бизнес-цикла снижается	Замедление	Спад

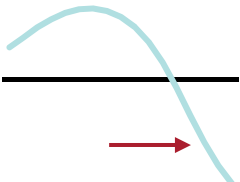
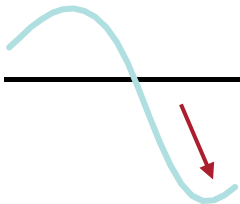
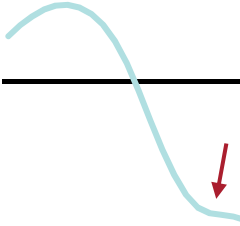
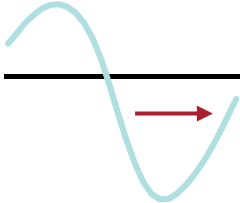
По определению, фазы бизнес-цикла указывают на то, что в данный момент происходит с направленностью роста выпуска. В фазе экспансии и восстановления рост усиливается, в фазах замедления и спада он слабнет. Фаза циклического спада может (но не обязательно) означать и рецессию (снижение ВВП) в национальной экономике.

Сводный индекс опережающих индикаторов (CLI) нацелен на то, чтобы заблаговременно идентифицировать предстоящую смену фазу бизнес-цикла (классифицируемые как поворотные точки), и, следовательно, изменение в динамике темпа прироста выпуска. Он строится из переменных, которые в наибольшей мере соответствуют двум критериям: (i) их циклические составляющие коррелируют с бизнес-циклом; (ii) они имеют устойчивый опережающий лаг. Поэтому CLI имеет схожую с бизнес-циклом траекторию, но изменения в нем происходят раньше, чем в самом бизнес-цикле. Соответственно, пребывание CLI в той или иной фазе, или же ее смена, указывает, что в ближайшие месяцы такая же картина будет иметь место и в отношении бизнес-цикла. Отсюда возможны суждения (проекции) относительно направленности темпа прироста выпуска в предстоящие месяцы.

Надежность таких суждений в еще большей мере можно увеличить, если в рамках каждой из фаз бизнес-цикла выделять ее начальные и завершающие стадии. Как правило, выделяемый с помощью методологии ОЭСР бизнес-цикл ведет себя достаточно устойчиво. Наиболее ярко влияние соответствующей фазы на темпы прироста проявляется в ее начальной стадии. А завершающая стадия фазы бизнес-цикла уже может рассматриваться как предвестник следующей фазы. На базе такой логики в презентации своих опережающих индексов ОЭСР использует стандартный набор терминов в отношении бизнес-цикла и CLI, которые призваны охарактеризовать текущее состояние бизнес-цикла и его последующие адаптации. Соответствующие термины (с переводом на русский язык) и визуализация подразумеваемого ими текущего положения бизнес-цикла/CLI приведены в Таблице 2.

Таблица 2. Интерпретация сигналов бизнес-цикла/CLI

Экспансия		Замедление	
<p>Ускорение роста (ускорение) (Ожидается ускорение роста) Оригинальный термин ОЭСР: Accelerating growth momentum</p> 		<p>Импульс ослабления роста (ослабление) (Обнаружен потенциальный пик) Оригинальные термины ОЭСР: Growth losing momentum (Possible peak detected)</p> 	
<p>Импульс торможения роста (торможение) (Ожидается ускорение роста, но ускорение слабнет) Оригинальный термин ОЭСР: Slowing growth momentum (Growth expected to expand at a slower pace)</p> 		<p>Затухание роста (затухание) (Ожидается замедление роста) Оригинальный термин ОЭСР: Easing growth momentum (Growth expected to decelerate)</p> 	

Спад		Восстановление	
<p>Ухудшение перспектив (упадок) (Рост продолжает слабнуть) Оригинальный термин ОЭСР: Deteriorating outlook (Growth continues to contract)</p>		<p>Признаки восстановления после спада (начало восстановления) (Признаки дна/восстановления) Оригинальный термин ОЭСР: Tentative signs of recovery from slowdown (Signs of trough/recovery)</p>	
<p>Импульс стабилизации на уровне ниже тренда (стабилизация) (Ослабление роста близко к исчерпанию) Оригинальный термин ОЭСР: Growth momentum stabilizing below trend (Deterioration in pace of growth expected to ease)</p>		<p>Импульс усиления (восстановление) (Ожидается усиление роста) Оригинальный термин ОЭСР: Recovering growth momentum (Pick-up in pace of growth expected)</p>	

С подробной интерпретацией диагностики бизнес-цикла на основе опережающих показателей можно ознакомиться тут: https://www.oecd.org/sdd/leading-indicators/Interpreting_OECD_Composite_Leading_Indicators.pdf