

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДОКЛАД

**Доверие в экономике:
количественная оценка**



Авторы: д.э.н. И.А. Николаев
С.В. Ефимов
Е.В. Марушкина

Тел.: 737-53-53
Факс: 737-53-47
E-mail: strategy@fbk.ru

Данный доклад является доработанной версией доклада «Доверие как экономическая категория», представленного компанией ФБК в декабре 2005 г.

Авторы выражают большую благодарность президенту ФБК С.М. Шапигузову, а также членам «Клуба 2015» за их замечания и предложения, которые авторы постарались учесть при доработке материала.

© ФБК, Департамент стратегического анализа, 2006.

Все права защищены. Использование информации без ссылки на источник и указания наименования «ФБК» запрещено.

Содержание

ДОВЕРИЕ. СУЩНОСТЬ ПОНЯТИЯ.....	5
ОПИСАНИЕ ПРОБЛЕМЫ.....	7
СУЩЕСТВУЮЩИЙ ОПЫТ ПОСТРОЕНИЯ ИНДЕКСОВ ДОВЕРИЯ.....	11
ПОДХОД ФБК.....	15
ВЫБОР МЕТОДИКИ	15
МЕТОДОЛОГИЯ ПОСТРОЕНИЯ ИНДЕКСА	15
СУЩЕСТВУЮЩИЕ ОГРАНИЧЕНИЯ	21
ПОРЯДОК РАСЧЕТА	22
ИНТЕРПРЕТАЦИЯ ИНДЕКСА	26
ПРИКЛАДНОЕ ЗНАЧЕНИЕ ИНДЕКСА ДОВЕРИЯ	32
ПРИЛОЖЕНИЕ	34
МЕЖДУНАРОДНЫЕ СРАВНЕНИЯ.....	34

Одним из главных уроков изучения экономической жизни является то, что благополучие страны, а также ее состязательная способность на фоне других стран определяются одной универсальной культурной характеристикой – присущим ее обществу уровнем доверия.

Фрэнсис Фукуяма

Тема доверия в последнее время заслуженно становится популярной. К сожалению, этому способствовало вполне определенное событие – так называемое «дело ЮКОСа». Именно в связи с ним заговорили о проблеме доверия между бизнесом и властью. Практически одновременно (в 2004 году) стала доступна на русском языке известная работа американского профессора Фрэнсиса Фукуямы «Доверие», в которой автор на основе странового сравнительного анализа убедительно доказал важность доверия для обеспечения экономического процветания. Таким образом, мы подошли к ситуации, когда мало просто осознавать важность доверия под влиянием прочтенных мировых бестселлеров и собственного горького опыта. Необходимо двигаться вперед, попытаться ответить на следующие вопросы:

- Что собой представляет доверие как экономическая категория;
- От чего зависит уровень доверия и можно ли его измерить;
- Если уровень доверия измерить можно, возможно ли регулярно рассчитывать индекс доверия;
- Какова может быть практическая польза от этого инструмента – индекса доверия.

Доверие. Сущность понятия

В обсуждениях темы доверия, в которых участвуют и экономисты, и социологи, и политики, очень часто отсутствует единство в определении самого понятия «доверие». С одной стороны, это выглядит несколько странным, ведь, казалось бы, на бытовом уровне каждый может объяснить, что значит доверять или не доверять кому- или чему-нибудь. С другой же стороны, когда речь идет о применении данного понятия в масштабах государства, то различные формулировки приводят к тому, что спектры понятий, ситуаций, идей, которые охватываются при использовании этого термина, существенно отличаются друг от друга.

В этой связи очевидно, что перед тем, как рассматривать влияние доверия на экономические процессы, необходимо провести хотя бы предварительный этимологический и лингвистический анализ этого слова.

В доступных толковых словарях описание его весьма коротко, а употребление носит исключительно светский характер.

В словаре С.И. Ожегова **доверие** определяется как **уверенность в чьей-нибудь добросовестности, искренности, в правильности чего-нибудь и основанное на этом отношении к кому- или чему-нибудь.**

Интересно, что в словаре В.И. Даля, как и в некоторых других словарях, вообще не оказалось существительного «доверие». Однако присутствует слово «доверять», которое трактуется в значении **поверить, поручить, отдать на веру, на совесть, уполномочить.**

В Толковом словаре русского языка «доверять» означает - **испытывать чувство доверия.**

В «Словаре русских синонимов и сходных по смыслу выражений» Н. Абрамова синонимами слова «доверие» являются: **вера, кредит, уверенность.**

Определяя этимологию слова «доверие», то есть раскладывая его на приставку **до-** и корень **вера**, картина следующая. Опять-таки опираясь на словарь В.И. Даля, «вера» (исключая религиозную трактовку) определяется как **уверенность, убеждение, твердое сознание.**

Приставка **до-** (исключая значение до кого-чего) с существительными используется в значении **предшествования.**

Таким образом, с точки зрения определений, доверие можно трактовать как более слабую степень веры. Однако на бытовом уровне различие этих терминов не носит принципиального характера и в целом их можно определить **как уверенность в ком- или чем-нибудь.**

Любопытно, что во всех рассматриваемых примерах использования этого понятия существует несколько выражений, характеризующих потерю доверия. При этом, не нашлось ни одного примера, где говорилось бы о восстановлении или возвращении доверия. То есть возникает еще один вопрос: возможно ли вернуть доверие к человеку, организации, институту, хотя бы единожды подорвавшему уверенность в себе, или же это процесс необратим? Однозначно ответить на этот вопрос, пожалуй, невозможно, и каждый решает это для себя сам. Однако, пусть и на бытовом уровне, один факт кажется неоспоримым: приобрести доверие гораздо сложнее, чем его потерять.

Описание проблемы

Являясь неотъемлемой частью жизни общества, доверие проявляется во всех ее сферах. Экономика, в свою очередь, не только не является исключением из правил, а лишь подтверждает это правило, ибо в экономике доверие играет колоссальную роль. Без него нет инвестиций, растут транзакционные издержки, и в результате тормозится развитие экономики. Несмотря на постоянно увеличивающееся количество инструментов, позволяющих стимулировать экономическую активность всех без исключения субъектов рынка, проблема доверия не только не утратила свою актуальность, но и стала оказывать все большее влияние на экономическое развитие.

Многочисленные исследования показывают, что процветание западных стран, а также Японии и азиатских «тигров» обусловлено высоким «радиусом» доверия в этих странах. Это приводит к формированию высокого уровня общественного капитала, к мобилизации всех ресурсов, которые имеются во всех слоях общества, с целью инвестиций в развитие. Другие страны, в которых «радиус» доверия намного ниже, отстают в своем развитии.

Российская экономическая история пока остается неисследованной с точки зрения доверия. Точно также и советская экономика через такую призму до настоящего времени не рассматривалась. Однако анализ показывает, что **именно недостаток доверия явился в советской экономике причиной общего кризиса всей системы**. Плановая экономика – это дефицитная экономика. Государство в ней не доверяет производителям, не доверяет рыночной системе хозяйствования. В результате этого директивное планирование финансово-хозяйственной деятельности становится для него тем инструментом, с помощью которого оно пытается подстраховываться, пытается сделать так, чтобы все необходимое производилось в требуемом количестве и распределялось так, как оно само считает нужным.

Производители в плановой экономике, в свою очередь, также не доверяют государству. Известен старый советский принцип, которым руководствовались при планировании субъекты хозяйственной деятельности, делая заявки на финансирование и материально-технические ресурсы: «проси больше – все равно дадут меньше». В результате всего этого накапливались колоссальные диспропорции, существенно ослаблялись стимулы к высокопроизводительному труду. Конечный итог известен – разрушение существовавшей экономической системы.

Если взять новейшую российскую экономическую историю, то естественным образом внимание акцентируется на финансовом кризисе 1998 г. Этот кризис можно классифицировать как классический кризис доверия. Кризис разразился как раз из-за того, что держатели государственных ценных бумаг утратили доверие к действиям финансовых властей. Не верили, что государство выполнит свои обязательства по ГКО-ОФЗ. Начался массовый исход инвесторов, и финансовая пирамида рухнула.

Таким образом, история советской и новейшей российской экономики убедительным образом подтверждает важность доверия для экономического развития.

Последние годы в ряде стран ознаменовались не только повышением интереса к роли доверия в экономике, но и разработкой теории доверия как ключевой характеристики развития общества. Статус родоначальника данной теории по праву принадлежит профессору Школы углубленных международных исследований при Университете Джонса Хопкинса **Фрэнсису Фукуяме**.

Таким образом, исходя из вышесказанного, очевидно, что **доверие** – крайне важный фактор с точки зрения экономики и его в полной мере **можно считать фундаментальной экономической категорией**. В виду этого, в целях нашего исследования предлагается следующее определение.

Доверие – это количественная динамическая характеристика взаимоотношений различных экономических субъектов, которые основаны на выгоды экономических результатов взаимодействия и на уверенности в добросовестности (лояльности, искренности и пр.) друг друга.

Специфика доверия как экономической категории состоит в том, что уверенность в добросовестности (лояльности, искренности и т.п.) может находиться и не на очень высоком уровне. Однако ожидаемые экономические результаты взаимодействия могут иметь решающее значение для начала (продолжения) сотрудничества.

В рыночной экономической системе доверие - **модель многофакторная**. То есть принципиальное значение имеют доверительные отношения между всеми субъектами рынка, а не только между отдельными категориями, как например, население - власть. Задача стоит гораздо шире, а значит и при анализе влияния доверия необходимо учитывать весь спектр отношений.

На макроуровне по степени восприятия доверия можно выделить три категории экономических субъектов: **Население – Бизнес – Власть**. Каждая из этих групп приобретает или теряет доверие, основываясь на определенном наборе индикаторов, которые этой группе кажутся наиболее значимыми. Очевидно, что для каждой группы наиболее важными являются различные группы индикаторов.

Особняком в этой структуре стоит Власть. С одной стороны, не вызывает сомнений, что доверие власти как к бизнесу, так и к населению имеет огромное значение. Во многом уровнем доверия объясняется усиление или ослабление роли контрольных и ряда силовых органов. С другой стороны, помимо экономических, власть одновременно решает целый ряд социальных и политических проблем, а потому далеко не всегда экономические вопросы решаются именно исходя из экономической целесообразности. Достаточное количество решений направлено либо на снижение социальной напряженности, либо на поддержание политической стабильности. Понимая всю важность влияния власти на процесс повышения степени доверия в эко-

номике, стоит признать, что оценить степень доверия власти к населению и бизнесу весьма затруднительно.

Уровень доверия Власти к Бизнесу и Власти к Населению не менее важен, чем уровень доверия последних к Власти. Если такой уровень невысок, то Власть, в силу самого своего положения, способна предпринять шаги, которые не только подорвут доверие к ней того же бизнеса, но и в целом понизят уровень доверия в обществе. Таким образом, получается, что **первопричиной снижения доверия между Бизнесом и Властью, являются, как правило, действия Власти.**

Другими словами, если существует проблема доверия, то у Власти, с одной стороны, и у Бизнеса и Населения – с другой, существуют совершенно различные возможности для исправления ситуации. Бизнес и Население могут использовать выборные процедуры для обновления (замены) Власти, что одновременно решало бы и проблему доверия. Власть же, как уже отмечалось выше, естественным образом не может «заменить» бизнес и население. Поэтому она предпринимает меры контрольного, а то и репрессивного характера. Как правило, это порождает новые проблемы, доверие снижается еще больше.

Доверие воспринимается, прежде всего, как **эмоционально-психологическая категория**. И даже в таком виде оно играет важную роль в экономических взаимоотношениях. Однако доверие - это, одновременно, и **экономическая категория**. На практике это означает то, что **если на эмоционально-психологическом уровне доверие может находиться на низком уровне, то как экономическая категория доверие вполне может быть достаточно высоким**. Другими словами, на эмоционально-психологическом уровне, к примеру, Бизнес может не доверять Власти, однако доверие как экономическая категория будет характеризоваться высокими показателями. Бизнес – рационален, и если можно расширяться, работать высокопродуктивно, он будет это делать, несмотря на эмоционально-психологическое неприятие.

Условное разделение доверия на эмоционально-психологическую и экономическую составляющую чрезвычайно важно для понимания происходящих в экономике процессов в условиях, когда, казалось бы, доверие утрачено, а экономика продолжает развиваться.

Еще одним важным критерием оценки доверия служит не только степень доверительных отношений между группами, но и внутри них. Степень таких связей оценить достаточно сложно, особенно рассматривая население. Тем не менее, понимать значимость таких связей для оценки влияния доверия в экономике необходимо.

На сегодняшний день в работах, посвященных теме доверия, оно рассматривается в двух плоскостях:

- **теоретической;**

- **практической.**

Теория – это постановка вопроса, описание проблемы доверия, выявление факторов, которые его способны либо упрочить, либо подорвать и т.д. Однако эти работы фактически не содержат статистических данных, а потому рассматриваются, в основном, как экспертные точки зрения.

Исследование темы доверия в практической плоскости – это построение индексов доверия. Попытки оценить доверие количественно в последние годы достаточно распространены, однако большинство из них либо охватывают слишком узкий сегмент рынка, либо опираются на опросы, ставя под сомнение объективность и репрезентативность выборки.

Таким образом, **ни один из указанных методов не характеризует влияние доверия на экономику в полном объеме.**

По мнению ФБК, любое рассмотрение темы доверия имеет право на существование, однако **только комплексные количественные оценки, базирующиеся на глубоких теоретических проработках, могут дать полную и справедливую картину влияния этого явления на экономику.**

При этом основой анализа должен стать **многофакторный индекс доверия**, в максимальной степени оценивающий влияние доверия на поведение всех групп экономических субъектов.

Таким образом, задачей настоящего исследования является теоретическое обоснование и построение многофакторного индекса доверия – **интегрального индекса доверия ФБК.**

Существующий опыт построения индексов доверия

В мировой и российской практике уже существуют прецеденты построения индексов доверия. Можно спорить о том, правомерно ли считать всевозможные индексы настроения потребителей, потребительских ожиданий, потребительской уверенности и т.п. индексами доверия. По мнению ФБК, несмотря на все отличительные особенности и имеющиеся недостатки, бесспорно можно так считать, потому что эти индексы характеризуют уровень доверия. Однако ввиду отсутствия четкого определения самого термина «доверие» структура критериев и методика построения индексов существенно различаются между собой. Кроме того, важным фактором является то, что из всех исследуемых на данный момент индексов каждый описывает ситуацию лишь на **отдельном сегменте рынка**.

Так, в странах Еврoзoны, в США и Японии длительное время ведутся индексы доверия потребителей. Они основываются на выборочном опросе потребителей с целью определения их настроений.

В США индекс настроения потребителей (*Consumer Sentiment Index*) рассчитывает Мичиганский университет. Этот индекс основан на результатах опроса потребителей на предмет уверенности в текущей экономической ситуации. Отчет выходит два раза в месяц: на второй неделе (обычно в пятницу) около 15 числа отчетного месяца (предварительный), и в конце месяца (окончательный). Этот индикатор – ни что иное, как отражение желания потребителей тратить свои деньги. Всего опрашивается 500 потребителей. Индекс ведется с 1966 г., и начальное значение индекса принято за 100 пунктов¹. Индекс оказывает определенное влияние на рынок, и рост его значения приводит, как правило, к росту курса доллара.

Кроме основного индекса публикуются также подиндексы текущего состояния (*Current Condition Index*) и потребительских ожиданий (*Consumer Expectation Index*). Они публикуются также дважды в месяц (предварительное и окончательное значения).

Стоит заметить, что Мичиганский университет - не единственная организация в США, которая исследует вопрос потребительской уверенности и доверия. Аналогичные опросы проводит, например, Некоммерческая информационная палата (Conference Board), которая ежемесячно опрашивает 5000 произвольно выбранных семей с целью получения и анализа их оценки текущей ситуации (состояние рынка труда, бизнес-среды, перспектив роста собственных доходов). За базовый уровень (100 пунктов) взяты соответствующие данные 1985 г. Этот показатель может быть полезен в целях прогнозирования изменений в структуре потребления. Индекс включает в себя два "подчиненных" индекса - оценки потребителями текущих условий (*Current Condition Index*) и их будущих ожиданий (*Expectation Index*). Весо-

¹ <http://terminal.optima-finance.ru/glossary/description.php?kind=INDEX&id=33>

вая доля оценки ожиданий - около 60% , остальные 40% приходятся на оценку потребителями текущей ситуации². Хотя многими аналитиками отмечается, что опубликование указанных данных редко имеет большое влияние, иногда они способны изменить настроение на рынке.

В Еврозоне существует как гармонизированный индекс делового доверия (*EMU Industry Confidence*) и индекс доверия потребителей (*EMU Consumer Confidence*)³, рассчитываемый Европейской комиссией на основании данных по 12 странам, так и индексы доверия, рассчитываемые отдельными странами. Например, во Франции указанные исследования проводит Французский институт статистики. В Германии - исследовательский институт ZEW, в Италии этим занимается Isae Institute⁴. Принцип построения страновых индексов совпадает с общеевропейским, опираясь на опрос определенного количества потребителей с целью оценки ими текущего состояния экономики и собственных ожиданий. Отличие состоит лишь в различном числе опрашиваемых в каждой стране. Так, в Германии в опросе ZEW участвует 5000 чел., а в Италии – 2000.

Совокупный индекс Еврозоны рассчитывается на основании опроса 25 тыс. потребителей и 25 тыс. организаций соответственно. Также Европейская комиссия ведет индекс экономических ожиданий, который основан на данных двух вышеуказанных опросов.

Кроме того, собственные довольно авторитетные исследования проводят независимые компании и агентства. Например, одна из крупнейших международных компаний, предлагающих услуги в области маркетинговых исследований, Gesellschaft für Konsumforschung (GfK Group), что можно перевести как Общество по изучению потребителя, проводит опросы потребителей в Великобритании и Германии и составляет свой индекс доверия потребителей (*GfK Consumer Confidence*).

В Японии Индекс потребительского доверия (*Consumer Confidence Index*), рассчитываемый секретариатом кабинета министров по поручению правительства Японии⁵, основан на ответах потребителей по четырем аспектам потребительских настроений: оценки общего состояния экономики, роста доходов, условий труда и желания покупать товары длительного пользования. Значение индекса выше уровня 50 пунктов показывает, что число оптимистично настроенных потребителей превышает число пессимистично настроенных.

К основным недостаткам такого рода индексов можно отнести следующее:

² http://www.interstock.ru/subo/fundam_ext/fundam_cci.phtml

³ <http://www.forexwa.ru/analit/macro.htm>

⁴ <http://www.finmarket.ru/z/anl/anlpgv.asp?id=392454&lr=0&rid=255>

⁵ <http://www.dengi-info.com/news/?nid=1848>

- Основываясь на опросах потребителей, данные индексы скорее являются **эмоционально-психологической**, нежели экономической категорией. В данном случае оцениваются не поступки (расходы, сбережения и т.д.) потребителей, а их склонность к этим поступкам. Иными словами, это попытка измерить оптимизм потребителей.
- Определяя потребительское отношение в целом, остаются в тени факторы, непосредственно влияющие на ту или иную позицию. То есть, одно и то же значение индекса может быть определено как, скажем, высокими ценами на бензин, так и дипломатическим или военным конфликтом, подрывающим доверие к власти.
- Нельзя забывать, что высказанное мнение и реальные действия зачастую могут не совпадать. А значит, реальную картину можно оценить, только руководствуясь значениями соответствующих экономических индикаторов.

Еще одной существенной особенностью построения данных индексов является то, что каждый раз они рассчитываются «с нуля», то есть не нарастающим итогом. Это означает, что на основе этих данных можно говорить о **динамике** изменения потребительского доверия, однако судить о его **фактическом уровне** в течение заданного промежутка времени невозможно.

Наконец, вышеуказанные индексы оценивают лишь уровень потребительского доверия, оставляя «за скобками» другие категории экономических контрагентов. Например, аналогично настроениям потребителей изменяется и позиция бизнеса, при этом далеко не всегда позиции этих категорий отличаются высокой степенью корреляции.

В России в практической плоскости с индексом доверия работает, пожалуй, только лишь Альфа-Банк, который с мая 2003 года ведет его на ежемесячной основе. Индекс был призван стать, по данным самих разработчиков, опережающим индикатором отношения инвесторов к России. Индекс включает три группы показателей:

- Показатель доверия фондового рынка (вес 20%);
- Показатель доверия иностранных инвесторов (вес 37%);
- Показатель доверия к экономике (вес 43%).

Являясь, с одной стороны, многофакторным, Индекс доверия Альфа-Банка все же не может рассматриваться как максимально полный, поскольку затрагивает лишь группу профессиональных инвесторов. Очевидно, что отношение к тем или иным событиям профессионалов, к коим относится рассматриваемая Альфа-Банком группа контрагентов, и обывателей, к числу которых относится население, различное, и не может быть ориентиром для интегрального показателя.

Таким образом, анализ существующих индексов показал, что на сегодняшний день нет индикатора доверия, который бы одновременно:

1. охватывал все группы субъектов рынка;
2. характеризовал совокупный уровень доверия к экономике этих групп;
3. характеризовал доверие, которое определяется не эмоциональным восприятием, а уровнем экономической активности всех субъектов рынка и ее структурой;
4. демонстрировал изменение уровня доверия нарастающим итогом.

Подход ФБК

Выбор методики

На сегодняшний день существуют две методики построения индексов доверия:

- Методика опросов («эмоционально-психологическая»);
- Методика анализа фактических данных («экономическая»).

Преимущество первой методики заключается в том, что она позволяет оценить мотивацию субъекта при принятии тех или иных решений, то есть понять, как воспринимается ситуация потребителями, большинство из которых не являются профессиональными экономистами.

Однако не стоит забывать, что эффективность данного подхода во многом зависит от достоверности информации, предоставляемой потребителями. Очевидно, что уровень достоверности, в свою очередь, определяется степенью доверия к органам, аккумулирующим эту информацию (особенно в случаях, когда присутствуют вопросы об уровне доходов и т.д.). И если в развитых странах степень такого доверия высока, то в России как компании, так и простые граждане, настороженно относятся и к независимым опросам, и к опросам Росстата. Это означает, что применение данной методики в российских условиях может дать существенное искажение реальной картины.

Методика анализа фактических данных позволяет оценить популярность более и менее рискованных инструментов на основании количественных характеристик. Однако к недостаткам данной методики можно отнести то, что не всегда количественные изменения подтверждаются соответствующими психологическими настроениями.

Тем не менее, второй метод представляется более предпочтительным, а учитывая анализ достаточно большого объема ретроспективных данных и описательную составляющую, это позволит проанализировать эмоциональные всплески и понять тенденции, появившиеся в течение последних лет.

Методология построения индекса

При построении интегрального индекса доверия ФБК предлагается учитывать показатели, отражающие деятельность большинства субъектов экономики.

При определении набора этих показателей принималось во внимание, что каждый из них должен в той или иной степени описывать процесс взаимодействия субъек-

тов и, таким образом, в некоторой степени характеризовать доверие, которое присутствует в процессе этого взаимодействия. Не учитывались параметры, которые формируются директивным методом, поскольку они носят характер обязанности, а не добровольного выбора и далеко не всегда их изменения объясняются экономическими причинами. Поэтому такие факторы не отражают степень доверия, возникающего в процессе добровольного взаимодействия субъектов.

Вторым условием отбора показателей было регулярное их отслеживание официальными статистическими органами и доступность в открытых источниках. Надо сказать, что это условие оказало достаточно серьезное влияние на конечный набор показателей, не позволив использовать некоторые важные индикаторы. Кроме того, набор показателей определялся с учетом того, чтобы существовали сопоставимые показатели по странам Еврзоны. Это условие заставило, к сожалению, авторов исследования отказаться от использования ряда показателей, которые вполне могли бы быть использованы, если бы имелась соответствующая сопоставимая информация. Среди таких показателей: число малых предприятий, количество арбитражных дел и пр. Несмотря на упомянутые ограничения, представляется, что конечный набор показателей является достаточно репрезентативным для оценки уровня доверия. Доводом в пользу такого утверждения является и то, что посчитанный по более широкому кругу показателей индекс (т.е. с учетом тех показателей, от которых отказались, т.к. было затруднительно найти соответствующие данные по странам Еврзоны) оказался не значительно отличающимся от представленного в данном докладе интегрального индекса. Динамика обоих индексов также оказалась очень схожей.

На начальном этапе была сформирована укрупненная структура индикаторов:

- ИПЦ (индекс потребительских цен)
- Денежные расходы населения
- Депозиты организаций и банков
- Объем иностранных инвестиций
- Инвестиции в основной капитал
- Вывоз капитала частным сектором (брутто)
- Объем предоставленных кредитов
- Вложения кредитных организаций в ценные бумаги

Очевидно, что различные показатели в разной степени характеризуют уровень доверия в экономике, а потому для каждого из них необходимо установить свой вес. Для присвоения весов можно воспользоваться методом экспертных оценок.

При использовании экспертных оценок их ценность тем выше, чем, во-первых, более авторитетны эксперты, а, во-вторых, чем большее количество экспертов принимают участие в опросе. Опираясь на эти тезисы, был проведен опрос 16 экспер-

тов - членов «Клуба 2015»⁶ с целью получения их оценок того, насколько полно вышеперечисленные показатели характеризуют уровень доверия в экономике.

Методика опроса заключалась в присвоении каждому из 8 показателей определенной оценки по 10-ти балльной шкале, где 10 баллов означали наибольшее влияние, 1 балл – наименьшее влияние, 0 – отсутствие влияния. При этом одну и ту же оценку можно было выставлять несколько раз. Кроме того, экспертам предлагалось дополнительно указать другие наиболее важные, на их взгляд, показатели с указанием их оценки.

Далее, по каждому показателю экспертные оценки суммировались и рассчитывалась доля показателя в общей сумме баллов. Эта доля и является весом соответствующего показателя, который будет учитываться при расчете интегрального индекса доверия. Сумма всех весов равна 1.

В целом эксперты достаточно высоко оценили связь между представленными показателями и уровнем доверия, подтверждением чего является весьма высокий **средний балл - 6,7**.

При этом, результаты опроса для авторов стали весьма неожиданными (табл. 1).

Во-первых, ни по одному из показателей не было выставлено хотя бы более или менее равных оценок. Минимальный разброс оценок составил 5 баллов, но и то лишь по показателю вложения кредитных организаций в ценные бумаги. В остальных случаях разброс оценок был выше. Тем не менее, важно отметить и то, что нулевых оценок не оказалось. Это означает, что набор показателей был выбран правильно, и каждый из них в большей или меньшей степени характеризует уровень доверия.

Во-вторых, любопытны показатели, которые получили максимальную и минимальную суммарные оценки. И если в высокой оценке наиболее важного для характеристики уровня доверия в экономике, с точки зрения экспертов, показателя «инвестиции в основной капитал», получившем 126 баллов, ничего неожиданного нет, то набранные «депозитами организаций и банков» всего лишь 82 балла кажутся достаточно удивительными. При этом, рядом с инвестициями в основной капитал разместились еще ряд показателей: вывоз капитала частным сектором – 122 балла, объем выданных кредитов – 116 баллов.

⁶ Клуб основан в 1998 году. Объединяет ряд ведущих предпринимателей и менеджеров. Название «Клуба 2015» связано с поставленной членами Клуба целью разработать и способствовать реализации позитивного сценария развития России на 15 лет.

Таблица 1

Экспертные оценки показателей членами «Клуба 2015»

Показатели	Эксперты																Сумма	Веса
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	баллов	
Инфляция	8	5	7	7	4	4	5	5	2	5	9	8	10	5	3	8	95	0.11085
Денежные расходы населения	3	3	6	5	10	9	5	9	9	6	10	6	5	8	7	6	107	0.12485
Депозиты организаций и банков	3	3	2	3	7	5	6	8	8	2	7	5	8	2	6	7	82	0.09568
Объем иностранных инвестиций	7	5	9	9	8	5	7	9	10	4	10	7	8	4	8	9	119	0.13886
Инвестиции в основной капитал	7	3	8	7	10	8	10	9	9	9	10	6	6	8	8	8	126	0.14702
Вывоз капитала частным сектором	3	8	5	8	7	8	10	10	5	8	10	8	10	10	9	3	122	0.14236
Объем предоставленных кредитов	3	3	4	4	8	10	10	8	7	8	9	7	7	10	8	10	116	0.13536
Вложения кредитных организаций в ценные бумаги	3	3	3	4	7	7	8	7	6	5	5	6	6	5	8	7	90	0.10502
																	857	1,000

Источник: ФБК

Кроме того, рядом экспертов были предложены дополнительные показатели с указанием их оценок влияния на уровень доверия:

- Сумма налоговых поступлений – 10 баллов;
- Ввоз капитала частным сектором – 10;
- Либерализация общества в целом – 10;
- Уровень коррупции – 10;
- Объем ипотечных кредитов - 8;
- Доля госсектора в ВВП- 8;
- Соотношение краткосрочных и долгосрочных кредитов - 9.

Однако, хотя вышеуказанные индикаторы действительно важны, они не включены в представленную авторами укрупненную структуру показателей.

Причина в том, что по ряду показателей - либерализация общества в целом, уровень коррупции, доля госсектора в ВВП - просто отсутствует статистическая информация. Объем ипотечных кредитов и соотношение краткосрочных и долгосрочных кредитов измерить можно, но первый показатель включен в показатель «объем предоставленных кредитов», а второй является производным от этого индикатора. Показатель ввоза капитала частным сектором тесно коррелирует с показателем иностранных инвестиций, поэтому с целью избежать «двойного счета» не включен в набор факторов.

Наиболее сложно определить с показателем «объем налоговых поступлений». С одной стороны этот индикатор видится очень важным, и его учет необходим. С другой же стороны, вряд ли результаты собираемости налогов объективно характеризуют уровень доверия в экономике. Ведь налоги не являются вариантом вложений средств или добровольными пожертвованиями. Уплата налогов - это **обязанность**, а потому сумма налоговых поступлений, в первую очередь, определяется уровнем налоговой нагрузки, установленной директивно государством, и степенью контроля за их уплатой. По мнению авторов, при расчете индекса доверия **должны учитываться показатели, величина которых определяется экономическими причинами, то есть свободным, не ограниченным директивными решениями и политическими действиями волеизъявлением.**

Однако и представленная структура не является конечной. Дело в том, что большинство показателей являются составными и включают в себя более узкие индикаторы, исследование которых представляется необходимым для более детального анализа уровня доверия. В итоге подробная структура показателей выглядит следующим образом⁷:

⁷ Проверка факторов на коррелированность между собой проводилась. Тесной взаимосвязи между каким-либо одним и всеми остальными факторами, что позволило бы однозначно исключить этот фактор, обнаружено не было. Поскольку в работе строится индекс, а не регрессионная модель (т.е. отсутствуют исходные данные зависимой переменной, для которой нужно построить функциональную зависимость от совокупности независимых факторов), то максимально полный набор факторов позволит получить наиболее точный результат. Адекватность индекса при таком методологическом подходе может быть проверена только на стадии интерпретации путем анализа того, насколько точно колебания индекса совпадают с теми или иными существенными событиями.

- ИПЦ
- Денежные расходы населения
 - Депозиты физлиц
 - Вложения в ПИФы
- Депозиты организаций и банков
 - Депозиты организаций
 - Депозиты банков
- Объем иностранных инвестиций
- Инвестиции в основной капитал
- Вывоз капитала частным сектором (брутто)
- Объем предоставленных кредитов
 - Кредиты физлицам
 - Кредиты предприятиям
 - Кредиты банкам
 - Долгосрочные кредиты
- Вложения кредитных организаций в ценные бумаги
 - Вложения в государственные ценные бумаги
 - Вложения в ценные бумаги нерезидентов
 - Вложения в ценные бумаги резидентов

Ряд показателей (ИПЦ, вывоз капитала частным сектором, вложения кредитных организаций в ценные бумаги нерезидентов) имеют обратную связь с уровнем доверия, т.е. чем выше темп роста такого показателя, тем ниже уровень доверия. Поэтому при расчете интегрального индекса доверия должны быть взяты обратные индексы этих показателей, т.е. отнесенные к единице.

Каждому из «узких» показателей также был присвоен свой вес. Это осуществлялось с таким расчетом, чтобы сумма весов «узких» показателей была равна значению веса совокупного индикатора. Принцип распределения весов применялся тот же, что и в отношении укрупненных параметров. То есть внутри каждой группы больший вес присваивался показателю, в большей степени характеризующему уровень доверия.

Однако простой рост вышеуказанных показателей нельзя автоматически считать ростом доверия. Дело в том, что успешная экономика, как правило, находится в фазе стабильного роста. А значит параллельно с увеличением базовых макроэкономических параметров, таких как ВВП, увеличиваются и «узкие» индикаторы.

Это означает, что говорить о реальном укреплении доверия можно только тогда, когда тот или иной параметр увеличивается по отношению к «базовому» показателю. «Базовые» показатели подбирались под укрупненную структуру используемых параметров, поскольку и для «узких» факторов базой служит тот же показатель, что и для укрупненного показателя.

Таким образом, получились следующие отношения на основе показателей:

- **ИПЦ**
- **Денежные расходы населения / ВВП**
- **Депозиты организаций и банков / ВВП**

- **Объем иностранных инвестиций / ВВП**
- **Инвестиции в основной капитал / ВВП**
- **Вывоз капитала частным сектором (брутто) / ВВП**
- **Объем предоставленных кредитов / Активы кредитных организаций**
- **Вложения кредитных организаций в ценные бумаги / Активы кредитных организаций**

Датой начала ведения индексов было выбрано 1 января 2000 г. Данный выбор объясняется, в первую очередь, нестабильной ситуацией конца 90-х годов, а значит серьезными искажениями макроэкономических показателей. Несмотря на то, что последним крупным потрясением стал финансовый кризис 1998 г., следующий 1999 г. нельзя назвать стабильным. Учитывая масштаб кризиса, о нормализации экономической ситуации можно говорить лишь начиная с 2000 г.

Периодичность обновления данных составляет 3 месяца, что позволяет оценить влияние большинства крупных экономических и политических явлений на поведение всех групп субъектов.

Существующие ограничения

- ***Ограниченный перечень показателей***

Перечень показателей (индикаторов), которые были взяты для расчета интегрального индекса доверия ФБК, - максимально возможный из значительного количества существующих показателей, статистика по которым ведется на регулярной основе и по которым есть аналогичные показатели в европейской статистике.

- ***Субъективизм в определении весов показателей***

Значимость различных показателей, с точки зрения характеристики ими уровня доверия, различная. Однако оценить эту значимость можно только на основании экспертных оценок. В этом случае обоснованность весов будет тем выше, чем больше число экспертов и чем более высок их профессиональный уровень. Это не означает, что необходимо обязательное привлечение тысяч экспертов. Реально это означает лишь то, что расстановка весов не должна являться прерогативой лишь одного-двух человек.

Порядок расчета

Расчет по каждому показателю производился нарастающим итогом, то есть все значения сравниваются с начальным значением соответствующего параметра на 1 января 2000 г.

После этого рассчитывалось отношение значения рассматриваемого параметра к базовому на каждую дату. При этом, в начальный момент времени значение по каждому отношению устанавливалось равное 100 пунктам. Затем на основе полученных отношений рассчитывается интегральный индекс доверия как сумма произведений соответствующих отношений и их весов.

Значения отношений и полученный интегральный индекс доверия представлены в табл. 2.

Таблица 2. Расчет индекса доверия ФБК

	веса (круп)	веса	2000 год					2001 год					2002 год			
			1.1	1.4	1.7	1.10	1.1	1.4	1.7	1.10	1.1	1.4	1.7	1.10	1.1	
ИПЦ	0.111	0.111	100	96.2	91.6	88.1	83.9	78.4	74.6	73.9	71.1	67.7	65.7	65.1	62.6	
Депозиты физлиц	0.125	0.080	100	112.4	110.3	99.5	96.6	121.5	121.6	113.4	130.4	157.5	157.5	140.7	161.6	
Вложения в ПИФы		0.045	100	136.4	94.6	86.1	62.7	86.4	99.8	78.5	100.3	141.0	120.8	90.5	115.0	
Депозиты организаций	0.096	0.065	100	121.2	115.6	109.8	114.8	150.6	144.1	129.1	121.1	123.4	112.8	93.4	110.6	
Депозиты банков		0.030	100	68.5	64.1	49.7	47.9	45.7	41.1	35.9	34.1	37.9	35.7	39.6	34.8	
Инвестиции в основной капитал	0.147	0.147	100	140.2	173.8	201.6	234.4	142.3	177.9	198.9	256.2	139.9	175.3	189.0	243.5	
Объем иностранных инвестиций	0.139	0.139	100	98.6	77.6	87.5	80.4	80.1	107.4	70.3	108.9	101.8	112.0	91.3	142.8	
Вывоз капитала частным сектором (брутто)	0.142	0.142	100	56.3	64.6	77.9	87.9	73.9	114.2	204.4	132.9	116.4	168.7	176.8	77.7	
Кредиты физлицам	0.135	0.047	100	95.7	103.9	111.9	108.6	133.8	150.5	162.1	171.9	173.1	194.9	208.8	196.6	
Кредиты предприятиям (до 3 лет)		0.031	100	95.5	102.6	105.9	121.9	118.1	123.9	133.8	149.5	147.9	150.3	154.2	153.3	
Кредиты банкам		0.021	100	91.7	76.0	89.3	78.2	105.9	104.5	88.6	72.7	94.3	93.1	95.9	90.5	
Долгосрочные кредиты предприятиям (свыше 3 лет)		0.037	100	90.7	89.0	85.3	80.3	79.3	74.4	70.8	58.7	57.5	55.0	62.0	64.8	
Вложения кредитных организаций в гос. ценные бумаги	0.105	0.023	100	97.8	96.9	94.8	96.9	88.9	83.1	76.6	80.4	78.9	80.2	75.2	76.8	
Вложения кредитных организаций в ценные бумаги нерезидентов		0.039	100	121.3	133.9	148.7	98.5	201.2	232.4	295.3	308.2	321.6	222.4	258.9	120.1	
Вложения кредитных организаций в ценные бумаги резидентов		0.042	100	98.3	91.3	82.7	73.2	77.4	85.3	91.7	91.3	98.2	110.0	103.3	124.2	
	1.000	1.000														
Индекс доверия ФБК			100.0	102.0	102.5	108.2	109.6	104.4	120.9	131.9	137.7	122.3	132.1	130.6	130.0	

физлица	23.6	25.8	23.2	21.6	19.8	22.3	22.5	20.8	22.8	26.4	25.3	22.5	25.0
юрлица	76.4	76.2	79.3	86.6	89.8	82.1	98.5	111.1	114.9	95.9	106.8	108.1	105.0

2003 год				2004 год				2005 год				
1.4	1.7	1.10	1.1	1.4	1.7	1.10	1.1	1.4	1.7	1.10	1.1	
59.6	57.8	57.3	55.6	53.5	51.9	50.9	49.4	47.1	45.7	45.4	44.5	ИПЦ
185.1	189.2	178.4	191.1	221.0	210.0	179.9	194.3	224.7	211.9	190.1	203.1	Депозиты физлиц
210.8	277.7	437.7	605.3	797.3	696.7	676.9	689.3	824.5	802.0	922.4	1094.5	Вложения в ПИФы
115.4	100.0	101.1	99.9	120.5	120.6	112.4	140.7	168.0	160.9	160.9	175.2	Депозиты организаций
34.7	35.1	39.9	47.3	39.4	30.7	34.4	44.5	41.6	35.4	35.1	38.3	Депозиты банков
134.1	177.6	198.0	248.7	139.1	176.3	190.6	243.6	139.4	171.7	186.1	230.0	Инвестиции в основной капитал
133.3	122.3	137.0	138.3	98.8	186.0	125.1	131.5	75.1	117.1	96.3	240.8	Объем иностранных инвестиций
113.9	331.5	66.9	127.4	73.7	104.2	120.3	141.1	71.3	69.5	137.8	66.4	Вывоз капитала частным сектором (брутто)
200.9	247.3	278.2	306.7	336.5	407.2	459.2	497.0	504.9	562.0	625.5	693.2	Кредиты физлицам
149.7	151.0	159.0	158.8	157.4	165.0	171.8	170.1	165.7	164.0	159.1	156.9	Кредиты предприятиям (до 3 лет)
81.0	71.5	74.7	61.7	77.2	80.8	82.1	75.1	89.6	97.8	89.6	85.3	Кредиты банкам
66.4	69.5	74.2	83.1	81.6	89.4	98.3	103.9	108.0	122.8	122.2	132.3	Долгосрочные кредиты предприятиям (свыше 3 лет)
82.2	86.1	73.9	64.7	62.0	62.0	61.7	52.8	53.8	49.3	47.2	43.5	Вложения кредитных организаций в гос. ценные бумаги
67.2	80.4	78.5	107.4	106.7	62.5	63.7	57.2	53.4	45.3	45.7	36.4	Вложения кредитных организаций в ценные бумаги нерезидентов
137.5	169.2	195.8	159.4	184.6	186.7	194.5	198.4	235.2	273.7	267.4	237.3	Вложения кредитных организаций в ценные бумаги резидентов
122.5	164.6	141.2	166.8	152.1	170.4	165.8	182.7	161.7	173.7	188.7	216.4	Индекс доверия ФБК
30.9	34.0	40.4	48.8	59.6	54.0	50.6	52.2	60.4	58.3	62.0	70.7	физлица
91.6	130.5	100.8	118.0	92.4	116.3	115.2	130.5	101.2	115.5	126.7	145.8	юрлица

Источник: ФБК

Динамика интегрального индекса доверия ФБК показана на рис. 1. Динамика индекса в период с января 2000 г. по январь 2006 г. однозначно характеризуется **повыша- тельным трендом** – индекс вырос с начальных 100 до 216,4 пункта.

Рисунок 1



Источник: ФБК

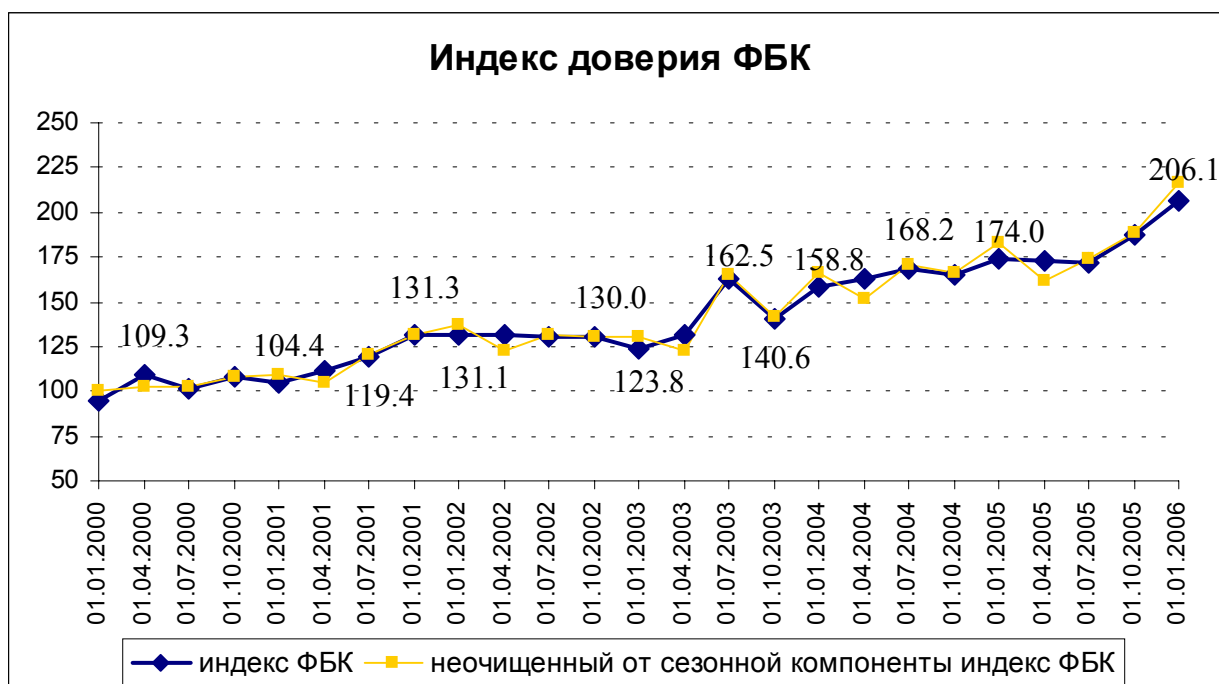
Обращает на себя внимание сезонные колебания индекса. Индекс доверия ежегодно падает в первом квартале. Однако трудно даже предположить, что доверие зависит от сезонности. Действительно, представляется невозможным, чтобы доверие ежегодно регулярно падало в первом квартале. Но невозможно это только в том случае, если доверие рассматривать исключительно как эмоционально-психологическую категорию. Для нас же доверие представляет интерес как экономическая категория. А это значит, что необходимо учитывать тот факт, что те количественные показатели, которые характеризуют уровень доверия и на основе которых рассчитывается интегральный индекс доверия, не зависят от единственного фактора – уровня доверия, и часть из них действительно подвержена сезонным колебаниям. С учетом того, что эти показатели имеют большие удельные веса в расчете интегрального индекса доверия, становится понятной причина проявления сезонности и в динамике индекса.

Влиянию фактора сезонности подвержены, например, инвестиции в основной капитал, традиционно сокращающиеся в I квартале. Также традиционно в последнем квартале года сокращаются темпы роста краткосрочных рублевых депозитов населения в связи с растущими предпраздничными расходами. Зато в первые месяцы нового года после получения декабрьских премий и так называемой тринадцатой зарплаты, когда рождественские расходы остались позади, темпы роста депозитов снова повышаются.

Искажающее влияние фактора сезонности на динамику индекса доверия можно исключить, воспользовавшись стандартными статистическими приемами.

График динамики индекса доверия ФБК, очищенный от фактора сезонности, представлен на рис. 2.

Рисунок 2



Источник: ФБК

Как видно, ежегодные падения индекса доверия в первом квартале, вызванные фактором сезонности, сгладились. Необходимо отметить проявившуюся на очищенном от сезонности динамическом ряде тенденцию к снижению индекса во втором квартале 2005 г., в то время как в первоначальном виде индекс показал существенный рост. Однако в третьем и четвертом кварталах индекс доверия существенно вырос даже после сезонной декомпозиции.

Индекс доверия ФБК за период с 01.01.2000 г. по 01.01.2006 г. увеличился со 100,0 до 206,1 пункта

Интерпретация индекса

Отрицательную динамику (т.е. снижали интегральный индекс доверия) за рассматриваемый период показали индексы 6 факторов:

- ИПЦ – 44,5 пунктов
- Вывоз капитала частным сектором (брутто) – 66,4
- Депозиты банков – 38,3

- Кредиты, выданные банкам – 85,3
- Вложения кредитных организаций в государственные ценные бумаги – 43,5
- Вложения кредитных организаций в ценные бумаги нерезидентов – 36,4

Необходимо отметить, что экономическая природа большинства указанных показателей различна, а потому интерпретация низких индексов этих показателей выглядит еще более интересной. Например, низкий индекс показателя объема вложений кредитных организаций в государственные ценные бумаги вовсе не свидетельствует о неблагоприятной ситуации на российском финансовом рынке. Это можно объяснить снижением привлекательности федеральных долговых обязательств для банков в условиях относительной макроэкономической стабильности и вытекающей отсюда снижающейся доходности по ним. В то же время низкий индекс данного показателя свидетельствует о возросшей привлекательности корпоративных ценных бумаг для вложений банков. И это благоприятно влияет на развитие рынков акций и облигаций, которые напрямую зависят от инвестиционной активности российской банковской системы.

Поскольку для расчета интегрального индекса доверия использовались обратные показатели ИПЦ и объема вложений кредитных организаций в ценные бумаги нерезидентов, то полученные низкие индексы этих показателей говорят о том, что и инфляция, и интерес отечественных банков к бумагам иностранных эмитентов достаточно высоки. И это играет на понижение интегрального индекса доверия к отечественной экономике.

Интерпретация увеличившихся индексов показателей также неоднозначна. Значительно вырос индекс показателя объема кредитования физлиц, где основная роль отводится потребительскому кредитованию (693,2 пунктов). Бурный рост розничного кредитования пришелся на последние три года, когда сумма выданных населению кредитов ежегодно удваивалась. Однако об укреплении доверия здесь надо говорить с определенной оговоркой. Высокие риски и, соответственно, проценты по кредитам населению по сравнению с развитыми странами свидетельствуют как раз о невысоком доверии кредитных организаций к своим заемщикам. Однако высокая доходность операций потребительского кредитования, обострение конкуренции на рынке розничных банковских услуг, необходимость развития бизнеса и привлечения новых клиентов вынуждают банки принимать высокие кредитные риски и наращивать объемы розничного кредитования.

Рекордный рост продемонстрировал индекс показателя «вложения в ПИФы» (со 100 до 1094,5 пунктов). Безусловно, это связано с повышенным интересом граждан к этому инструменту на фоне очень высокой доходности, которую показывали паевые фонды в последние два года и которая связана с благоприятной конъюнктурой российского фондового рынка. Также не последнюю роль в этом процессе сыграли такие факторы, как существенный рост располагаемых денежных доходов населения, укрепление рубля и отрицательная реальная доходность банковских вкладов как в национальной, так и в иностранной валюте.

Помимо расчета интегрального индекса доверия ФБК, представляется интересным **разделение индекса по группам – население (физлица) и организации (юрлица)**. Для расчета отдельных индексов доверия физлиц и юрлиц общая совокупность пока-

зателей была разделена на 2 непересекающиеся группы. Такое разделение факторов на 2 группы осуществлялось по формальному признаку – относится ли показатель в большей степени к бизнес-среде или к деятельности отдельных граждан.

Для расчета индекса доверия физлиц использовались следующие укрупненные показатели:

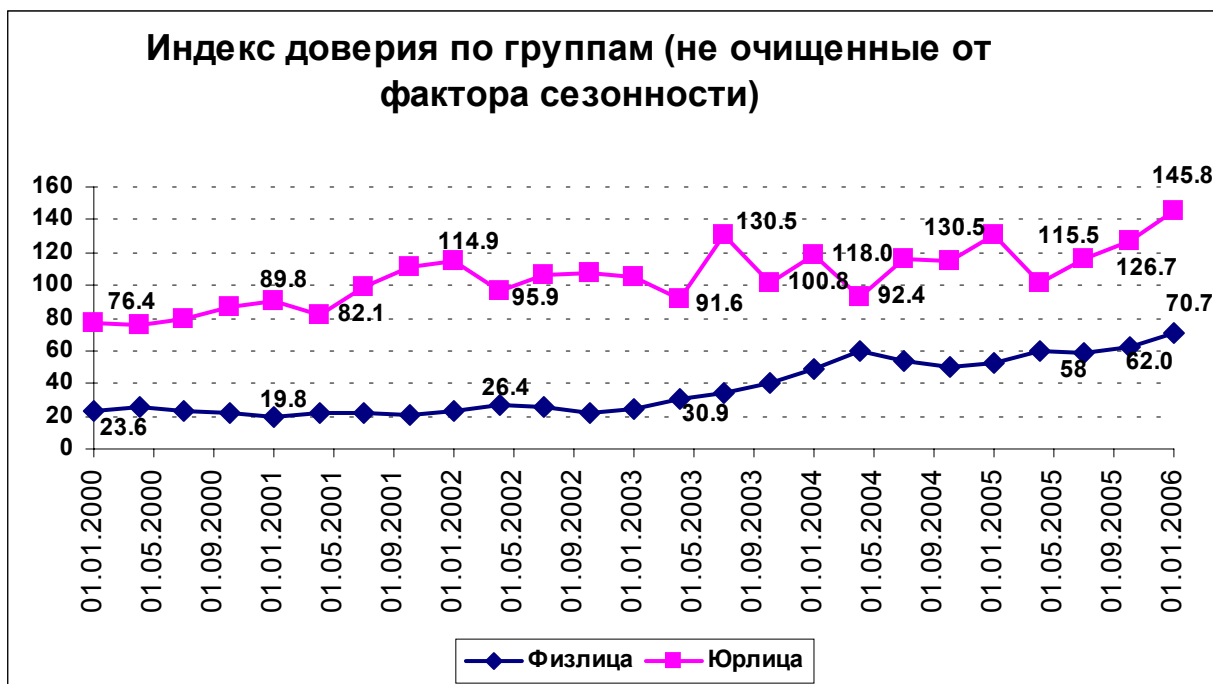
- ИПЦ
- Денежные расходы населения / ВВП

Для расчета индекса доверия юрлиц использовались показатели:

- Депозиты организаций и банков / ВВП
- Объем иностранных инвестиций / ВВП
- Инвестиции в основной капитал / ВВП
- Вывоз капитала частным сектором (брутто) / ВВП
- Объем предоставленных кредитов / Активы кредитных организаций
- Вложения кредитных организаций в ценные бумаги / Активы кредитных организаций

Динамика индексов доверия физлиц и юрлиц представлена на рис. 3.

Рисунок 3



Источник: ФБК

Фактически все колебания в значениях интегрального индекса связаны с изменением индекса доверия юрлиц. Это можно объяснить, во-первых, большим суммарным весом в интегральном индексе показателей, относящихся к деятельности организаций –76,4 пунктов на начальный момент против 23,6. Такое распределение представляется достаточно объективным. Все-таки бизнес является более рационально настроенной и прагматично оценивающей ситуацию группой, а потому способен максимально оперативно и адекватно реагировать на те или иные явления и события, в отличие от населения, которое традиционно в большей степени в своих действиях руководствуется эмоциональным восприятием и «сиюминутными» настроениями.

Максимальные индексы по отдельным группам составили 145,8 пункта для юрлиц и 70,7 для физлиц на 1 января 2006 г.

Любопытно, что увеличившись за рассматриваемый период почти в 3 раза, индекс доверия физлиц до апреля 2003 г. находился в состоянии стагнации. Все это время он примерно находился на начальном уровне или незначительно колебался в ту или другую сторону. Однако в последние два с половиной года в динамике индекса доверия физлиц наметился устойчивый рост, который можно объяснить целым рядом факторов.

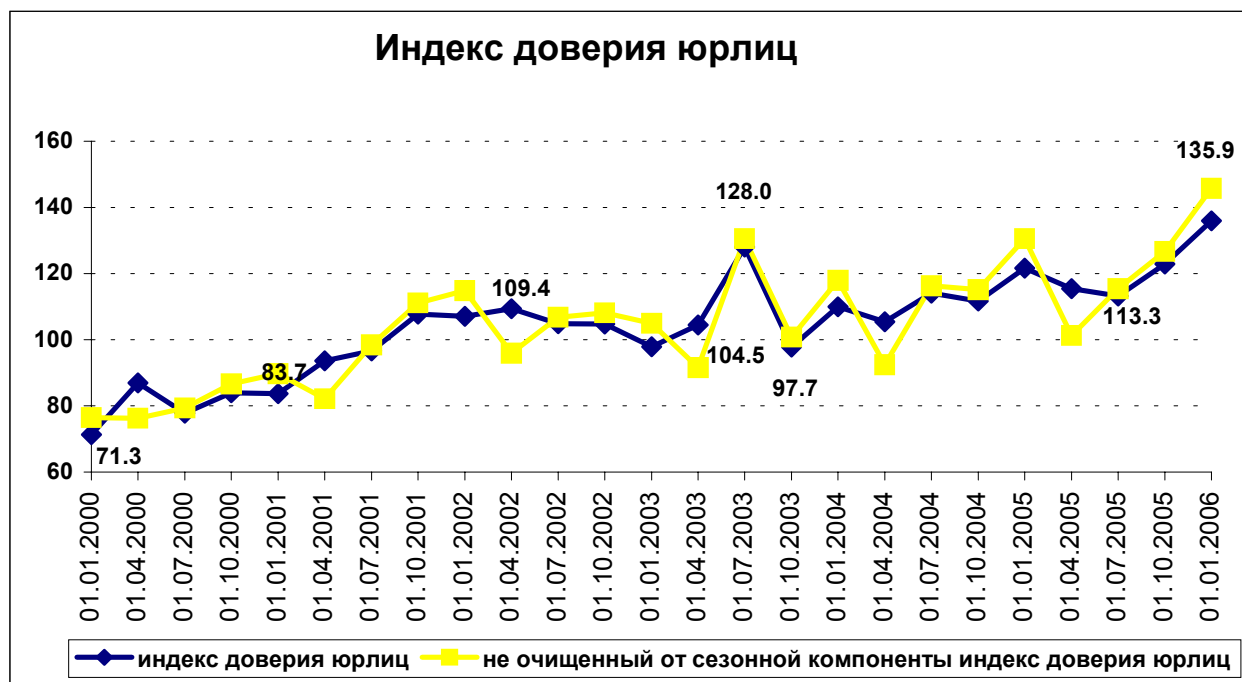
Государство действительно в этот период предприняло некоторые экономические шаги, которые с точки зрения рядового россиянина оцениваются положительно. Так, в последние годы сократилась инфляция, снизилась задолженность по заработной плате, выросли доходы. И тем не менее, все это не дает ответа на вопрос о том, почему именно с середины 2003 г. начался устойчивый рост индекса доверия физлиц. Тем более, что тот же уровень инфляции продолжает оставаться высоким. Беспристрастный анализ заставляет сделать вывод о том, что указанный **рост индекса доверия физлиц начался как раз с начала раскручивания «дела ЮКОСа»**. Других заметных событий летом 2003 г. не было. Население приветствовало решение госу-

дарства «разобраться» с олигархами. Более того, это импонировало и значительной части мелких предпринимателей. В итоге произошел рост индекса доверия.

Индекс доверия юрлиц, также как и интегральный индекс доверия, демонстрирует сезонные колебания. Это вполне закономерно, поскольку динамика интегрального индекса доверия на три четверти определяется динамикой индекса доверия юрлиц.

Исключим сезонную компоненту из динамического ряда (рис. 4).

Рисунок 4.



Источник: ФБК

Динамика индекса доверия юрлиц наглядно демонстрирует уже упоминавшуюся прагматичность бизнеса. Если вспомнить, сколько в последнее время говорится о жесткости государства в отношении крупного бизнеса и о негативном влиянии на бизнес-среду «дела ЮКОСа», после которого многие прогнозировали значительное ухудшение инвестиционного климата в России, то логично было бы предположить, что доверие бизнеса к власти будет серьезно подорвано. Возможно, на уровне разговоров это верно, но цифры, а значит действия юрлиц, свидетельствуют, по меньшей мере, о том, что не все так однозначно.

Достигнув 128 пунктов к июлю 2003 г., индекс доверия юрлиц до начала 2006 года оставался ниже данного уровня. После стремительного падения в третьем квартале 2003 г. до 97,7 пунктов, к январю 2006 г. он достиг своего максимального значения 135,9 пункта. Таким образом, динамика индекса доверия юрлиц влияние «дела ЮКОСа», конечно, отображает. Однако степень влияния оказалась меньше, чем можно было бы ожидать. Действительно, во второй половине 2003 г. известные события привели к всплеску оттока капитала за рубеж. Но стоит заметить, что, во-первых, всплеск этот носил краткосрочный характер и последующей динамикой не подтверждается. Во-вторых, вывоз капитала, хоть и чрезвычайно важный, но не единственный показатель, характеризующий доверие.

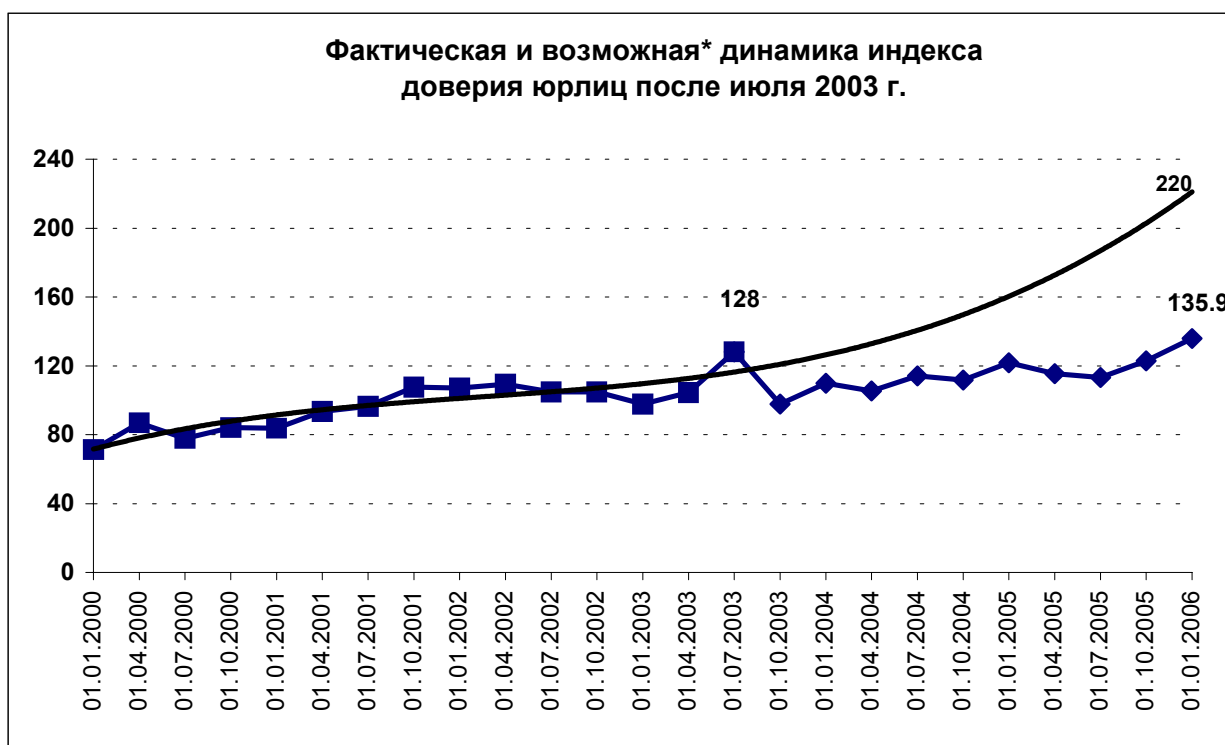
Отмеченная тенденция не означает, что в эмоционально-психологическом восприятии, которое гораздо в меньшей степени присуще бизнесу (юрлицам), не осталось никаких проблем с точки зрения доверия. Они есть, однако поведение бизнесменов в большей степени предопределяется исключительно «холодным» расчетом, экономической эффективностью и целесообразностью, стремлением расширять свой бизнес и извлекать максимально возможную прибыль независимо от эмоций и «личного» отношения к тем или иным событиям и действиям властей. Это и «толкает» индекс вверх. Как здесь не вспомнить цитату К. Маркса из первого тома «Капитала»: «Если обеспечить капиталу 10% прибыли, он будет согласен на всякое применение. При 20% он становится оживленным, при 50% готов сломать себе голову, при 100% он попирает все человеческие законы, при 300% нет такого преступления, на которое он не рискнул бы хоть под страхом виселицы...». Таким образом, и спустя полтора столетия эти слова как нельзя лучше объясняют поведение капитала, поведение бизнеса.

Показатель динамики индекса доверия юрлиц более важен для оценки перспектив экономического развития, так как он показывает, что бизнес реагирует на события, подобные «делу ЮКОСа». Следовательно, отрицательное влияние на динамику экономического роста страны тоже однозначно есть.

Показателен спад в первом квартале 2005 г., который присутствует даже на очищенных от сезонной составляющей данных. Ряд негативных событий в этот период негативно отразились на индексе доверия юрлиц. Помимо уже не раз упоминавшегося фактора – «дело ЮКОСа» - были и другие причины для снижения индекса доверия юрлиц. В частности, неблагоприятно повлияла неопределенность вокруг налога на добычу полезных ископаемых, озвученные предложения повысить экспортные пошлины на нефть, чтобы остановить рост внутренних цен на бензин. Также можно отметить появившуюся новую редакцию закона о недрах, устанавливающую ограничения допуска иностранных инвесторов к стратегически важным месторождениям полезных ископаемых. Наконец, именно во втором квартале 2005 г. впервые был снижен официальный прогноз по темпам экономического роста и стало очевидным, что планируемый годовой показатель по инфляции будет провален. Тем не менее, в дальнейшем ситуация изменилась и индекс доверия юрлиц стал расти, достигнув к 1 января 2006 г. своего максимума – 135,9 пунктов. И здесь авторы исследования в качестве события, оказавшего влияние на смену тренда индекса, вынуждены упомянуть «дело ЮКОСа», поскольку именно в мае 2005 г. завершился суд над М. Ходорковским. На повышение индекса доверия повлияли и бурный рост фондового рынка, и повышение инвестиционного рейтинга РФ, и августовское решение Федеральной налоговой службы отменить план по сбору налогов и производить только проверку правильности их уплаты и т.п.

Интересно смоделировать ситуацию путем простой экстраполяции и определить, каким мог бы быть индекс доверия юрлиц, если бы продолжилась тенденция, характерная для его динамики до июля 2003 г. (рис. 5).

Рисунок 5



Примечание: фактор сезонности исключен

* - график возможной динамики индекса доверия юрлиц построен на основе данных за период 01.01.2000 – 01.07.2003

Источник: ФБК

Как видно, если бы сохранилась тенденция роста индекса доверия юрлиц, наблюдаемая в период с января 2000 г. по июль 2003 г., то по состоянию на 1 января 2006 г. индекс доверия юрлиц мог бы достичь значения 220 пунктов, что на 84,1 пункта выше по сравнению с зафиксированным на эту дату реальным значением 135,9 пункта.

Прикладное значение индекса доверия

Возможность практического применения индекса доверия необходимо оценить по отношению к трем уровням:

- макроэкономическому (чем полезен индекс для экономических властей с точки зрения оценки состояния экономики и мер экономической политики);
- корпоративному (использование индекса в бизнесе при принятии решений);
- уровню индивидов (полезность индекса для отдельных людей).

Для целей **макроэкономического** анализа динамика индекса доверия позволяет оценить потенциальный, возможный экономический рост и выявить незадействованные резервы. В результате можно скорректировать программы социально-экономического развития с целью максимально полного использования доступных, но не используемых в полной мере ресурсов для повышения темпов роста экономики.

Такая оценка особенно необходима в период роста экономики. Тем более это актуально тогда, когда фактические темпы роста ВВП оказываются значительными. Подобная ситуация складывается в России в последние годы. В условиях, когда ежегодный прирост ВВП составляет 5-7%, очень трудно доказать, что показатели могли бы быть еще выше. Это можно сделать, продемонстрировав, что динамика не всех ключевых для экономического развития показателей характеризовалась столь же высокими темпами. Как уже было показано выше, в России индекс доверия юрлиц на 1 января 2006 г. оказался на 84,1 пункта ниже теоретически возможного значения. Это, по оценке ФБК, является доказательством того, что **фактический экономический рост в России в последние два года оказался значительно меньше по сравнению с тем, каким он мог бы быть при благоприятном развитии событий.**

Практическое применение индекс доверия может найти и в **бизнесе**. Теория риск-менеджмента говорит о том, что необходимо учитывать все возможные риски при принятии управленческих решений. Показатель снижения (роста) индекса доверия – дополнительная важная информация для принятия таких решений.

Наконец, для **отдельных граждан** индекс также небезынтересен. Уровень экономической грамотности у россиян пока еще недостаточно высок, чтобы свободно оперировать сложными и непонятными экономическими показателями и, тем более, принимать их во внимание в повседневных действиях, связанных с распоряжением деньгами. Поэтому наглядный, понятный, легкий для восприятия индекс доверия может служить своего рода проводником при принятии решений о том, как распорядиться возрастающим с каждым годом располагаемым доходом.

Приложение

Международные сравнения

Попытка построения аналогичного индекса доверия для других стран может представлять интерес с той точки зрения, что можно будет сравнить, рос ли индекс доверия за рассматриваемый период в других странах и, если рос, то где темпы роста оказались выше. Важно и то, какова была амплитуда колебаний. Если она была значительной, то, по-видимому, есть резерв для повышения общего уровня доверия.

Попытка построения индекса доверия ФБК предпринята для стран Еврозоны с использованием методики, которая применялась и для России. Очевидно, что экономики России и стран Еврозоны существенно различаются. Это значит, что необходимо учитывать следующие моменты.

1. *Темпы роста ВВП и прочих социально-экономических показателей в России и в Европе далеко не одинаковые.* Например, темпы роста ВВП 2% считаются совсем не плохими для стран Западной Европы, но для России такой показатель считался бы очень низким. Аналогичная логика верна и для оценки темпов инфляции. В России инфляция в 8% является желанной целью, в Европе же такие темпы назвали бы экономическим кризисом. Таким образом, экономики большинства развитых европейских стран достаточно стабильны и характеризуются ровными темпами роста основных социально-экономических показателей, в том числе и тех, которые мы отобрали в качестве факторов для расчета индекса доверия. В итоге рассчитанный по таким «гладким» данным индекс доверия будет колебаться вокруг базового уровня (100 пунктов). Однако делать вывод о низком уровне доверия в этих странах на этом основании было бы совсем не правильно. Вполне возможно, что уровень доверия в экономике достаточно высокий и расти ему, условно говоря, уже некуда.

2. *Различный исходный набор факторов, характеризующих доверие.* Наличие в развитых странах инструментов (и, соответственно, факторов), которые не распространены (или слабо развиты) в России и которые в лучшей мере могут охарактеризовать доверие в этих странах. Например, в высокоразвитых странах Европы и Америки наравне с классическими банковскими депозитами население широко практикует вложения в альтернативные инструменты, такие как фонды денежного рынка, взаимные фонды (mutual funds), инвестиционные фонды, покупка всевозможных страховых и пенсионных продуктов (на добровольной основе). В итоге из-за наличия обширного набора альтернативных инструментов, может сложиться ситуация, когда частные банковские вклады или привлеченные средства ПИФов, которые включены в наш набор факторов, не будут показывать значимой положительной динамики, что повлечет за собой ложный вывод о стагнации или даже снижении доверия населения. Такой вывод был бы верен для России, в условиях, когда альтернатив банку или ПИФу не так уж и много. Но в Европе такая ситуация покажет повышение интереса граждан к широкому кругу альтернативных инструментов вложения личных доходов - менее консервативным, но зато и более доходным, чем классические банковские депозиты. Такие действия будут свидетельствовать о высоком уровне доверия населения к бизнесу и государству.

Схожая ситуация обстоит, например, и с источниками кредитов. Во многих странах как частные лица, так и организации имеют возможность получить ссуду не только в коммерческих банках, но и в небанковских финансовых институтах (например, НКО, кредитных товариществах, фондах и кассах взаимокредитования и пр.). В силу нераспространенности этих источников в России, соответствующие показатели не включены в набор факторов, характеризующих доверие. Но их игнорирование при расчете индекса доверия в экономике страны, в которой названные институты хорошо развиты, повлечет искажение результатов и неверную интерпретацию индекса доверия и, соответственно, неверные выводы о динамике уровня доверия в экономике страны.

3. *Неодинаковые веса факторов, характеризующих доверие.* Это связано с различными социальными, экономическими, ценностными характеристиками разных стран. Например, опрошенные российские эксперты определили, что самыми существенными факторами, характеризующими доверие в российской экономике, являются инвестиции в основной капитал и вывоз капитала частным сектором. Можно сказать, что эти показатели - наиболее «узкие места» нашей экономики. В другой стране, по мнению экспертов, знакомых со страновыми особенностями, бегство капитала (или объем вложений в основные средства) может оказаться не столь острой проблемой и поэтому не будет являться самым значимым критерием, характеризующим уровень доверия в экономике.

Учитывая указанные выше ограничения, было решено попробовать рассчитать индекс доверия для стран Еврозоны в целом. Такой выбор продиктован, в первую очередь, доступностью большинства необходимых статистических данных и их сравнимостью с российскими аналогами. В итоге были сформированы следующие сопоставимые российский и европейский наборы факторов:

Российский показатель	Показатель для стран Еврозоны
ИПЦ	ИПЦ
Депозиты физлиц в рублях и иностранной валюте	Депозиты частных лиц и домохозяйств в MFI* (исключая ЕЦБ и национальные ЦБ)
СЧА ПИФов	СЧА инвестиционных фондов
Депозиты организаций в рублях и иностранной валюте	Депозиты нефинансовых организаций в MFI, исключая ЕЦБ и национальные ЦБ
Депозиты банков в рублях и иностранной валюте	Депозиты MFI в других MFI, исключая ЕЦБ и национальные ЦБ
Инвестиции в основной капитал	Инвестиции в основной капитал
Объем иностранных инвестиций	Иностранные инвестиции в страны Еврозоны
Вывоз капитала частным сектором (брутто)	Инвестиции резидентов Еврозоны за границу
Кредиты физлицам	Кредиты MFI – резидентов (исключая ЕЦБ и национальные ЦБ) домохозяйствам-резидентам
Кредиты предприятиям (до 3 лет)	Кредиты нефинансовым организациям, выданные MFI (исключая ЕЦБ и национальные ЦБ) до 5 лет
Долгосрочные кредиты предприятиям (свыше 3 лет)	Кредиты нефинансовым организациям, выданные MFI (исключая ЕЦБ и национальные ЦБ) свыше 5 лет
Кредиты банкам	Кредиты MFI-резидентов другим MFI-резидентам (исключая ЕЦБ и национальные ЦБ)
Вложения кредитных организаций в гос. ценные бумаги РФ	Вложения MFI (исключая ЕЦБ и национальные ЦБ) в долговые обязательства органов власти стран Еврозоны

Вложения кредитных организаций в ценные бумаги нерезидентов	Вложения MFI-резидентов (исключая ЕЦБ и национальные ЦБ) в ценные бумаги нерезидентов Еврозоны
Вложения кредитных организаций в ценные бумаги компаний и банков - резидентов	Вложения MFI-резидентов (исключая ЕЦБ и национальные ЦБ) в ценные бумаги нефинансовых организаций и MFI - резидентов

Примечание: MFI - Монетарные финансовые институты (Monetary Financial Institutions) включают: -Евросистема (Европейский Центральный банк и национальные центральные банки стран Еврозоны), -кредитные институты, -фонды денежного рынка, деятельность которых заключается в получении депозитов от организаций, кроме MFI, кредитование, инвестирование в ценные бумаги.

Расчет интегрального индекса доверия для стран Еврозоны осуществлялся по той же методике, что и расчет российского индекса. Кроме того, за основу была взята та же система весовых коэффициентов. Конечно, учитывая выше изложенные ограничения, такой подход к системе весов не совсем оправдан. Но с целью получения сопоставимых результатов, а также в условиях невозможности провести опрос иностранных экспертов для построения собственной системы весов, – это все-таки допустимый подход.

Динамика рассчитанного интегрального индекса доверия для стран Еврозоны представлена на рисунке 1.

Рисунок 1



Как видно, индекс подвержен сильным колебаниям, в том числе сезонного характера. Поэтому, также как и в случае с российским индексом, проведем стандартную процедуру сезонной декомпозиции (рис. 2).

Рисунок 2



После исключения фактора сезонности колебания интегрального индекса несколько сгладились. Тем не менее, однозначной тенденции, как это имело место с российским индексом доверия, не прослеживается. Максимального значения (140,1 пунктов) индекс достиг 1 октября 2004 г. Определяющим фактором стал очень низкий показатель вывоза капитала частным сектором в 3 квартале 2004 г. – 54,3 млрд евро, который уже в следующем квартале увеличился вдвое и продолжал расти на протяжении 2005 г. Однако даже увеличившийся отток капитала в 2005 г. оказался ниже начального уровня (1 января 2000 г.) и поэтому данный показатель остался главным фактором роста интегрального индекса доверия (индекс показателя на 1 октября 2005 г. составил 160,4 пункта). Факторами роста интегрального индекса доверия для стран Еврозоны также стали следующие показатели:

- депозиты физлиц (индекс 104,8 пунктов)
- вложения в инвестиционные фонды (118,1 пункта)
- депозиты организаций (121,3 пункта)
- вложения MFI в ценные бумаги резидентов (112,0 пунктов).

Тем не менее, негативное влияние прочих факторов, оказавшихся в большинстве, привело к тому, что интегральный индекс на 1 октября 2005 г. упал ниже базовых 100 пунктов – до 95,1 пунктов (после исключения сезонности). Самое сильное негативное воздействие на интегральный индекс доверия оказал фактор вложений MFI в ценные бумаги нерезидентов. Объем этих вложений в странах Еврозоны к 1 октября 2005 г. увеличился более чем в 2,6 раз по сравнению с 1 января 2000 г. Также на понижение интегрального индекса доверия сыграл сократившийся приток иностранных инвестиций в страны Еврозоны, практически стагнирующие инвестиции в ос-

новой капитала, медленно растущие (по сравнению с ростом активов MFI в целом) объемы кредитования частных лиц, финансовых и нефинансовых организаций.

В целом индекс доверия по странам Еврозоны за последние 5 лет показывал весьма неустойчивую динамику. Однозначного повышательного тренда индекса доверия за этот период зафиксировано не было. Его значение к концу 2005 г. оказалось практически таким же, как в январе 2000 г., т.е. около 100 пунктов.

Высокая амплитуда колебаний индекса доверия в странах Еврозоны свидетельствует, по мнению ФБК, о существующей возможности повышения общего уровня доверия в этих странах. Такой вывод достаточно хорошо согласуется с выводом Ф. Фукуямы, сделанным им в уже упоминавшейся книге «Доверие». Результаты проведенного сравнительного качественного анализа уровня доверия в разных странах мира позволили Ф. Фукуяме утверждать, что Европа в целом, несмотря на неодинаковость ситуации в ее отдельных странах, отличается более низким уровнем доверия по сравнению с США и Японией.