



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

Тел. (095) 234 0978 факс (095) 232 9836 <http://www.dcenter.ru>

Сводный опережающий индекс (август 2002 г.)

В августе 2002 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) вырос сразу на 3,0 пункта (с 123,8 до 126,8), что компенсировало снижение индекса месяцем ранее. Рост СОИ на протяжении последнего полугодия позволяет предполагать улучшение показателей развития российской экономики во втором полугодии.

В августе 2002 г. СОИ вырос до отметки 126,8 (сразу на 3,0 пункта), вплотную подойдя к верхней границе узкого «коридора» 124-127, в котором он колеблется с начала 2001 г. (только в ноябре 2001 – феврале 2002 г., в период наихудшего состояния экономической конъюнктуры, СОИ падал ниже отметки 123 пункта).

В отличие от марта-апреля 2002 г., когда рост СОИ достаточно уверенно можно было трактовать как предвестник окончания стагнации и начала периода роста (и действительно, в течение мая-июля промышленное производство выросло на 5,2%), резкое повышение уровня СОИ в августе мы склонны интерпретировать, скорее, как текущее конъюнктурное колебание, компенсировавшее снижение индекса месяцем ранее.

Хотя события последнего месяца, на наш взгляд, не являются достаточным основанием для долгосрочных выводов, во втором полугодии 2002 г. картина складывается достаточно благоприятная. Рост СОИ с апреля по август на 0,6%, укрепляя оптимизм, снижает шансы на возникновение промышленного спада в ближайшие месяцы. По нашей оценке, в третьем квартале 2002 г. рост промышленного производства окажется больше, чем был во втором, и достигнет 2,8% против 1,7%. Более того, поскольку во втором полугодии прошлого года наблюдался промышленный спад, можно предположить, что годовые темпы роста российской экономики ощутимо подрастут по сравнению с итогами первого полугодия.

Наибольший позитивный вклад в динамику СОИ в августе 2002 г. внесли индикаторы, отражающие состояние внутреннего спроса.

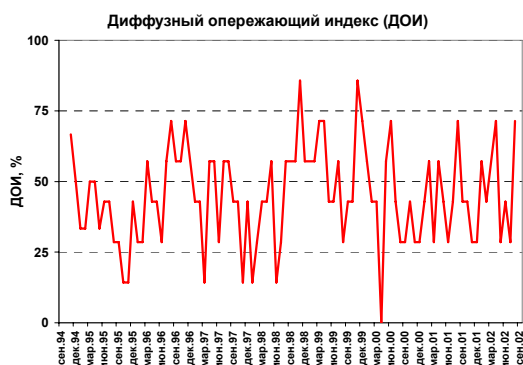
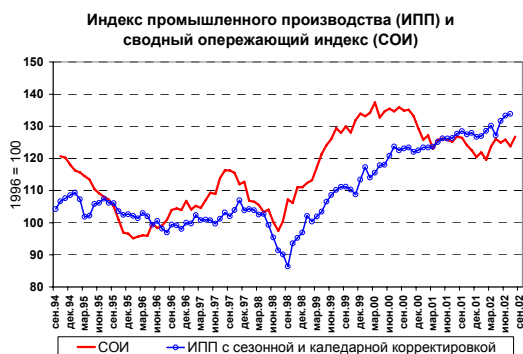
Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

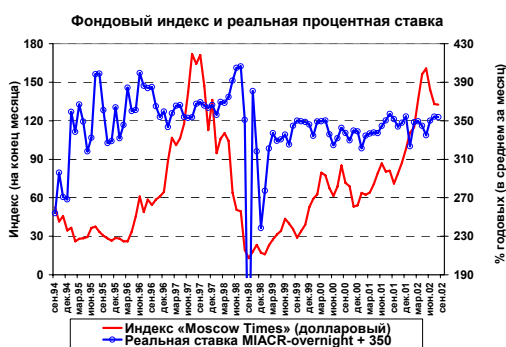
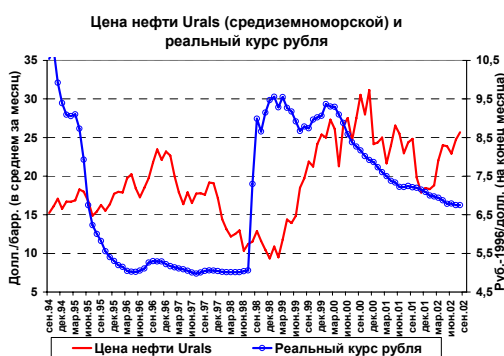
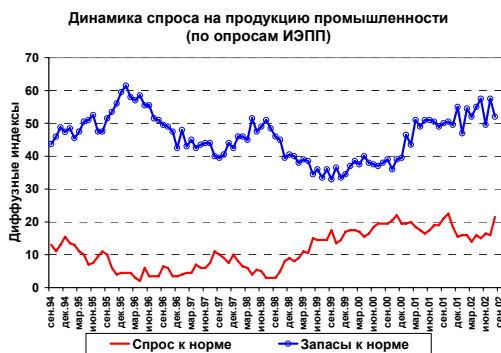
Показатель	Август 2002	Июль 2002	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в ДОИ
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	21,5	16,0	5,5	1,12	+
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	52,0	57,5	-5,5	1,80	+
Цена нефти Urals (долл./барр.)	25,68	24,73	0,95	0,43	+
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	6,75	6,75	0,00	0,00	
Обеспеченность собств. средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	46,7	47,3	-0,5	-0,33	
Долларовый индекс «Moscow Times»	132,5	132,9	-0,4	-0,01	
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	3,6	4,3	-0,7	0,01	+
Сводный опережающий индекс (СОИ) ^(п)	126,8	123,8	3,0		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	4/7	2/7	2/7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ^(3,п)	Н.д.	133,8	Н.д.		

Примечания: п – пересмотр; н.д. – нет данных; ИЭПП - Институт экономики переходного периода; ЦЭК - Центр экономической конъюнктуры при Правительстве РФ.

1. Диффузный индекс. 2. Снижение этого показателя ведет к росту СОИ и ДОИ. 3. С учетом календарной и сезонной корректировки. 4. В исходных единицах. 5. В пунктах СОИ.

Диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме»





(по опросам ИЭПП) вырос с 16,0% до 21,5%. Столь высокого значения этого показателя платежеспособного спроса не было с октября 2001 г., то есть с того момента, когда начался последний период стагнации российской экономики. При этом в августе 2002 г. наблюдалось рекордное с начала проведения опросов ИЭПП (более 10 лет) снижение доли предприятий, на чью продукцию спрос находится «ниже нормы». Если в июле их удельный вес составлял 68%, то в августе он уменьшился сразу на 9 пунктов, до 59%. Августовское расширение внутреннего спроса вызвало увеличение СОИ на 1,12 пункта.

Диффузный индекс «запасы к норме» (по опросам ИЭПП) снизился в августе 2002 г. с 57,5% до 52,0%. При этом удельный вес предприятий, имеющих запасы «выше нормы», упал с «экстремальных» 39% (такого уровня не было в течение последних шести лет, с мая 1996 г.) до «обычных» и даже «низких» для 2002 г. 30%. Снижение доли предприятий со «сверхнормальными» запасами сразу на 9 пунктов за один месяц явилось рекордным для последних 8 лет и повлекло за собой рост СОИ на 1,80.

Прирост индикаторов, основанных на опросах ИЭПП и отражающих ситуацию со спросом, в августе столь велик, что возникает вопрос об устойчивости позитивных изменений. Пока однозначного ответа на него дать нельзя. Заметим, однако, что, по историческим меркам, помесичные колебания диффузного индекса, отражающего уровень запасов, в 2002 г. весьма велики. Это означает, что нынешняя ситуация со спросом на промышленную продукцию по-прежнему характеризуется достаточно большой степенью неопределенности. Как показывают опросы ИЭПП, оптимизм в отношении дальнейшего роста производства и спроса в августе несколько снизился.

Среднемесячная цена нефти Urals выросла в августе 2002 г. еще на 0,95 долл./барр. (с 24,73 долл./барр. до 25,68 долл./барр.), соответствующее повышение СОИ составило 0,43 пункта. Ясно, что текущий уровень нефтяных цен является главным «гарантом» благополучия российской экономики.

Сколько-нибудь ощутимый *негативный* вклад (минус 0,33 пункта) в динамику СОИ в августе 2002 г. внес только один фактор. Диффузный индекс «обеспеченность собственными средствами» (по опросам ЦЭК), снизившись в августе 2002 г. с 47,3% до 46,7%, вернулся к июньскому уровню. По сравнению с прошлым годом обеспеченность реального сектора собственными средствами несколько ухудшилась, что говорит об отсутствии прочного финансового фундамента для устойчивого экономического подъема.

Ситуация на российских финансовых рынках в августе 2002 г. оставалась весьма стабильной. Изменения всех трех факторов, отражающих настроения участников рынков (реальный курс рубля, реальная процентная ставка, долларовый индекс «Moscow Times»), и их вклады в СОИ оказались пренебрежимо малы. Поскольку стабильность финансовых рынков обычно благоприятствует экономическому росту, то результаты августа следует признать позитивным сигналом («хотя улучшения нет, но и особых рисков не видно»).

В целом, динамика СОИ и его компонент в августе 2002 г., скорее, предвещает улучшение конъюнктуры. Однако ситуация критическим образом зависит от дальнейшей динамики внутреннего спроса. Если благоприятные изменения, произошедшие в августе, действительно знаменуют позитивный сдвиг в экономической конъюнктуре, подъем российской экономики может обрести долгожданный динамизм. Если же осенние месяцы покажут, что августовские данные были «случайным отклонением», то ... как и всегда, останется уповать на нефтяные цены.

Сергей Смирнов
06/09/2002
smirnovsu@dccenter.ru