



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс (сентябрь 2002 г.)

В сентябре 2002 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) вырос второй месяц подряд, на этот раз на 1,0 пункт (со 126,8 до 127,8). Главными факторами роста СОИ были повышение нефтяных цен и улучшение ситуации с запасами готовой продукции. Рост СОИ на протяжении последних семи месяцев позволяет предполагать продолжение экономического роста в последнем квартале 2002 г.

В сентябре 2002 г. СОИ вырос до отметки 127,8 (на 1,0 пункта), немного превысив верхнюю границу узкого «коридора» 124-127, в котором он колебался с января 2001 г. (только в ноябре 2001 – феврале 2002 г., в период наихудшего состояния экономической конъюнктуры, СОИ падал ниже отметки 123 пункта). По сравнению со «впадиной», достигнутой в феврале 2002 г., прирост СОИ достиг уже 8,2 пункта.

Относительная стабильность СОИ весной - в начале лета ставила под сомнение устойчивость темпов промышленного роста, составивших с декабря 2001 г. по июнь 2002 г. в среднем 0,8% в месяц, тем более что в июле прирост промышленного производства замедлился до 0,4%, а в августе – вообще до 0,2% (после устранения календарного и сезонного факторов). Все это могло означать, что после резкого скачка в мае-июне выпуск промышленной продукции вновь начинает стагнировать. Однако рост СОИ в августе-сентябре повышает шансы на то, что в конце 2002 г. Россия сможет избежать стагнации, нарушив печальную «традицию» последних двух лет.

Наибольший *позитивный* вклад в динамику СОИ в сентябре 2002 г. внесли рост нефтяных цен и улучшение ситуации с запасами готовой продукции.

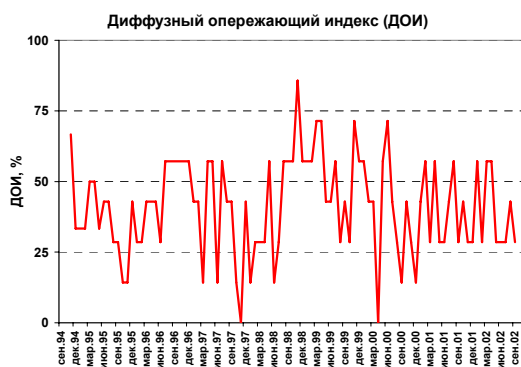
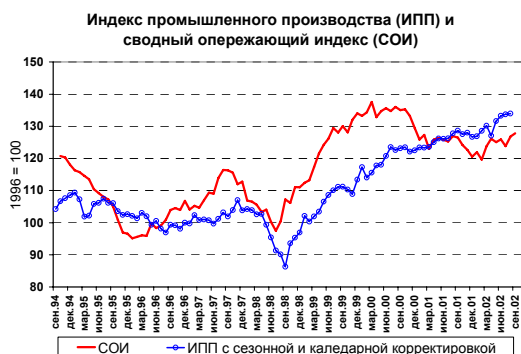
Среднемесячная цена нефти Urals выросла в сентябре 2002 г. почти на полтора доллара (с 25,68 долл./барр. до 27,12 долл./барр.), соответствующее повышение СОИ составило 0,64 пункта. В последней декаде сентября, вследствие обострения ситуации вокруг Ирака, цена

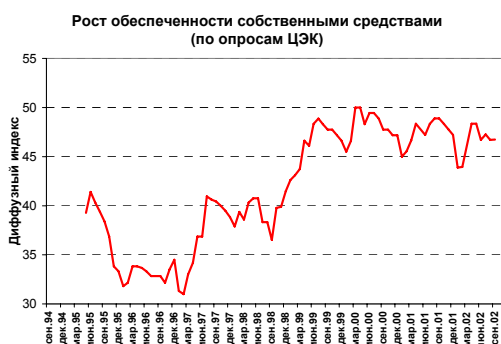
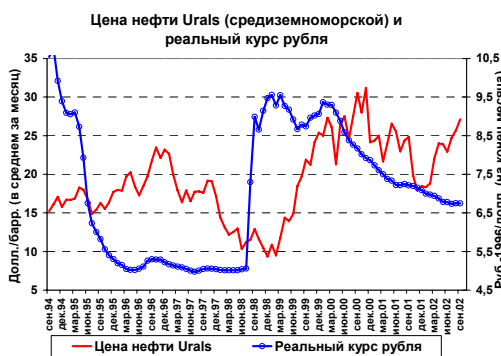
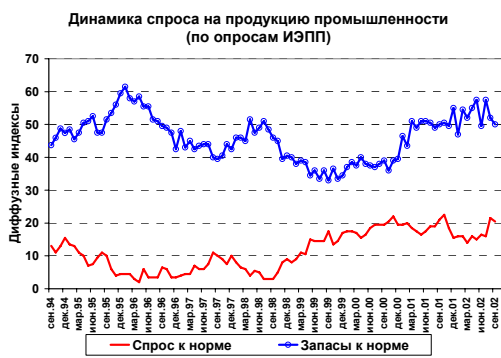
Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Сент. 2002	Август 2002	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в ДОИ ⁽⁶⁾
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	20,5	21,5	-1,0	-0,18	
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	50,0	52,0	-2,0	0,71	+
Цена нефти Urals (долл./барр.)	27,12	25,68	1,44	0,64	+
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	6,75	6,75	0,00	0,00	
Обеспеченность собств. Средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	46,74	46,70	0,04	0,02	
Долларовый индекс «Moscow Times»	126,2	132,5	-6,3	-0,25	
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	1,2	3,6	-2,4	0,02	
Сводный опережающий индекс (СОИ) ^(п)	127,8	126,8	1,0		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	2/7	3/7	-1/7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ^(3,п)	Н.д.	134,0	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. 6. «Плюс» - при вкладе в СОИ больше 0,05.





Сергей Смирнов
09/10/2002
smimovsu@dcenter.ru

Urals зашкаливала за 28 долл./барр., а цена «корзины ОПЕК» достаточно устойчиво превышала верхнюю границу коридора 22-28 долл./барр. Скорее всего, такой уровень цен сохранится до решения «иракского вопроса». Этого более чем достаточно для «благополучия» российской экономики в ближайшие месяцы.

Диффузный индекс «запасы к норме» (по опросам ИЭПП) снизился в сентябре 2002 г. с 52,0% до 50,0%, что повлекло за собой рост СОИ на 0,71 пункта. При этом удельный вес предприятий, имеющих запасы «выше нормы», уменьшился с 30% до 26% (самый низкий уровень избыточных запасов с марта 2001 г.), а удельный вес предприятий, имеющих «нормальные» запасы, вырос до 48% (столь высокой отметки данный показатель достиг впервые за десять с лишним лет проведения опросов ИЭПП). Давление «сверхнормальных» запасов на производство явно снижается, что является признаком оздоровления экономической ситуации в стране.

Однако собственно оживления внутреннего спроса в сентябре не проявилось. Диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП) даже снизился с 21,5% до 20,5%, вызвав уменьшение СОИ на 0,18. При этом доля тех предприятий, на чью продукцию спрос находится на уровне «нормы» (39%) или «ниже нормы» (59%) не изменилась по сравнению с августом. По-видимому, наблюдается «маятниковый эффект», спрос как бы «отдыхает» после августовского скачка.

Самый ощутимый *негативный* вклад в динамику СОИ в сентябре 2002 г. внес фондовый индекс «Moscow Times», который в сентябре упал на 4,8% (соответственно, СОИ уменьшился на 0,25 пункта). Однако, на наш взгляд, несмотря на формальное снижение индекса, на фоне общемировых катаклизмов динамика российского фондового рынка выглядит вполне благополучной. Так, падение Dow Jones составило в сентябре 12,4%, FTSE Euro 100 – 18,4%, а сводный долларový индекс S&P Emerging Markets снизился за месяц на 10,3%. Умеренное снижение цен на российские акции, к тому же полностью «отыгранное» в первых числах октября¹, скорее говорит о позитивных, а не о негативных ожиданиях участников фондового рынка относительно ближайшего будущего российской экономики.

Значения трех индикаторов в сентябре 2002 г. почти не повлияли на динамику СОИ. Диффузный индекс «обеспеченность собственными средствами» (по опросам ЦЭК), реальный курс рубля и реальная процентная ставка за этот месяц практически не изменились, и их вклад в изменение СОИ не превышал 0,02 пункта. Поскольку стабильность финансовой ситуации обычно благоприятствует экономическому росту, результаты сентября можно признать позитивным сигналом («отсутствие плохих новостей – уже хорошая новость»).

В целом, динамика СОИ и его компонент в сентябре 2002 г. предвещает улучшение конъюнктуры. Однако об устойчивой позитивной динамике внутреннего спроса и финансового состояния предприятий пока говорить преждевременно. Но даже если значительного улучшения внутренней конъюнктуры не произойдет, ближайшие месяцы для российской экономики наверняка будут достаточно благополучными благодаря «запасу прочности», который создает нынешний уровень нефтяных цен.

¹ В действительности, в течение последних двух с половиной месяцев для России был более характерен «боковой тренд», а не падение цен на акции.