



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс (октябрь 2002 г.)

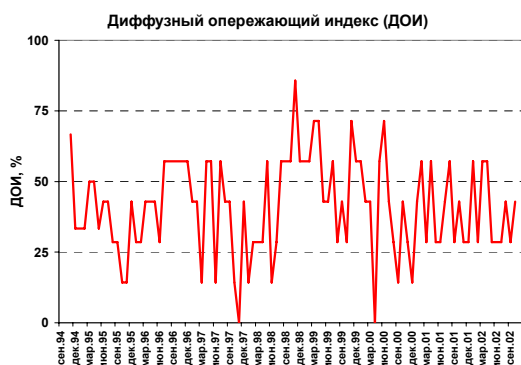
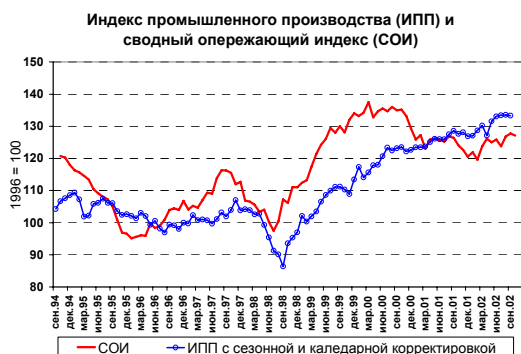
В октябре 2002 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) снизился на 0,2 пункта (со 127,8 до 127,6). Главными факторами уменьшения СОИ были корректировка нефтяных цен на мировом рынке и изменение динамики реального курса рубля, в противоположную сторону действовало повышение цен на корпоративные акции. Вместе с тем, сочетание роста платежеспособного спроса и некоторого ухудшение ситуации со сбытом продукции внутри страны не позволяет давать однозначные прогнозы. Ясно одно: пауза в динамике СОИ указывает на неустойчивость экономической конъюнктуры в России в преддверии 2003 г., а воздействие внешних факторов в ближайшие месяцы будет негативным.

В октябре 2002 г. СОИ снизился до отметки 127,6 (на 0,2 пункта), подчеркнув всю серьезность сентябрьского замедления промышленного роста до 0,1-0,2% против 0,4-0,5% в июле-августе (после устранения сезонного и календарного факторов).

Самый ощутимый негативный вклад в динамику СОИ в октябре 2002 г. внесло снижение нефтяных цен на мировом рынке.

Среднемесячная цена нефти Urals снизилась в октябре 2002 г. на 1,11 доллара (с 27,12 долл./барр. до 26,01 долл./барр.), соответствующее уменьшение СОИ составило 0,49 пункта. Поскольку начало военных действий в Ираке сейчас ожидается не ранее февраля 2003 г., уменьшение военной «премии», вполне естественно, и первая декада ноября показала, что процесс снижения нефтяных цен будет продолжаться.

Особо нужно отметить октябрьское изменение динамики реального курса рубля. В летние месяцы, благодаря сезонному замедлению инфляции, воздействие этой компоненты на динамику СОИ было пренебрежимо мало. В октябре 2002 г. ускорение потребительской инфляции до 1,1% привело к реальному укреплению рубля на 0,8%, что

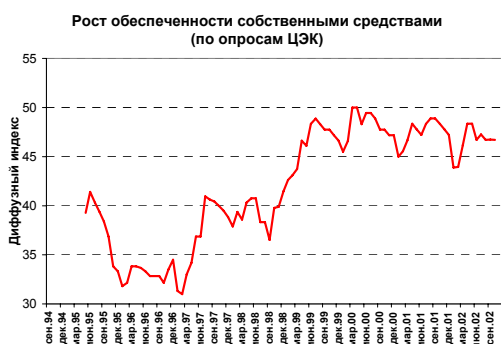
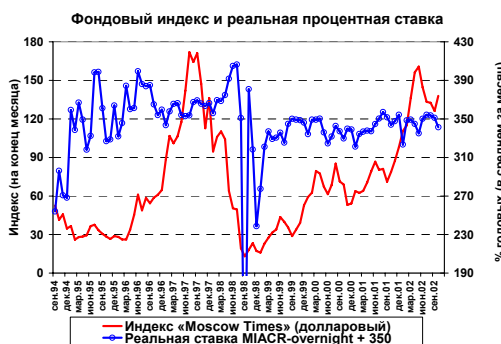
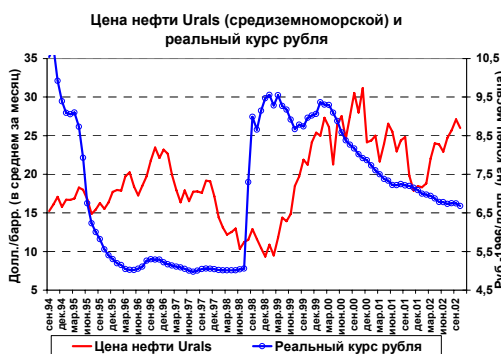
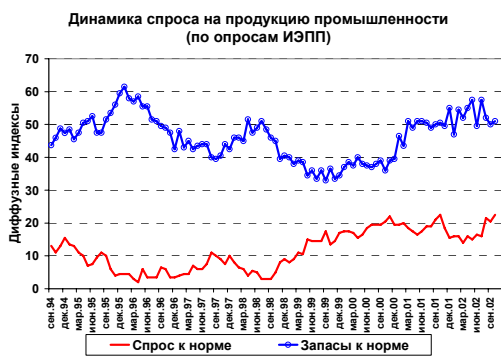


Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Окт. 2002	Сент. 2002	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в ДОИ ⁽⁶⁾
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	22,5	20,5	2,0	0,36	+
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	51,0	50,0	1,0	-0,36	
Цена нефти Urals (долл./барр.)	26,01	27,12	-1,11	-0,49	
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	6,69	6,75	-0,05	-0,14	
Обеспеченность собств. Средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	46,70	46,74	-0,04	-0,02	
Долларовый индекс «Moscow Times»	138,0	126,2	11,8	0,45	+
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	-6,8	1,2	-8,0	0,08	+
Сводный опережающий индекс (СОИ) ^(п)	127,6	127,8	-0,7		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	3/7	2/7	1/7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ^(3,п)	Н.д.	133,3	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.



эквивалентно 10% в год. Это повлекло за собой снижение СОИ на 0,14 пункта. Ожидаемое ускорение роста цен в конце 2002 – начале 2003 гг., скорее всего, приведет к сохранению достаточно высоких темпов укрепления рубля в реальном выражении в ближайшие месяцы.

Наибольший *позитивный* вклад в динамику СОИ в октябре 2002 г. внес рост цен на корпоративные акции. Долларовый индекс «Moscow Times» в октябре вырос на 9,4% (соответственно, СОИ увеличился на 0,45 пункта). Это не так уж мало даже на фоне последовавшей за драматичным падением положительной коррекции фондового рынка в США и Европе (в октябре Dow Jones вырос на 10,6%, FTSE Euro 100 – на 14,0%). И это тем более внушительно в сравнении с другими развивающимися рынками (сводный долларовый индекс S&P Emerging Markets вырос за месяц на 4,9%). Позитивные ожидания участников фондового рынка относительно ближайшего будущего российской экономики сейчас достаточно очевидны, и большинство из них, видимо, настроено на традиционное предновогоднее ралли.

В октябре 2002 г. показатели внутреннего спроса продемонстрировали разнонаправленную динамику. С одной стороны, диффузный индекс «запасы к норме» (по опросам ИЭПП) в октябре 2002 г. вновь вырос с 50,0% до 51,0%, что повлекло за собой снижение СОИ на 0,36 пункта. При этом по сравнению с первым полугодием, когда этот индекс нередко достигал 55% и выше, давление «сверхнормальных» запасов на производство сейчас, видимо, не столь велико.

С другой стороны, диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП) вырос с 20,5% до 22,5%, вызвав увеличение СОИ на 0,36. Хотя по сравнению с мартом 2002 г. этот показатель спроса вырос более чем в полтора раза, от излишнего оптимизма удерживает тот факт, что расширение спроса сопровождается ростом запасов готовой продукции. Суммарное воздействие на СОИ двух показателей спроса (индексов «спрос к норме» и «запасы к норме») в октябре 2002 г. оказалось равным нулю.

Значения еще двух индикаторов в октябре 2002 г. почти не повлияли на динамику СОИ. Диффузный индекс «обеспеченность собственными средствами» (по опросам ЦЭК) и реальная процентная ставка за этот месяц изменились мало, и их вклад в изменение СОИ был невелик. Каких-либо признаков нарастания рисков в финансовой сфере не наблюдалось.

В целом, динамика СОИ и его компонент в октябре 2002 г. говорит о неустойчивости экономической конъюнктуры в России. Похоже, достаточно небольшого толчка для ее перелома в ту или иную сторону. Вполне вероятно, что таким фактором может стать снижение нефтяных цен, которое за первую декаду ноября составило около 7%. Найдет ли российская экономика внутренние ресурсы для противостояния негативному воздействию внешней конъюнктуры, или ее ожидает повторение печального опыта начала текущего года, когда снижение нефтяных цен привело к падению всех макропоказателей?

Сергей Смирнов
11/11/2002
smimovsu@dccenter.ru