



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс (июнь 2002 г.)

В июне 2002 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) снизился на 0,4 пункта (с 125,0 до 124,6), но остался выше уровня, наблюдавшегося в начале года. Определенный оптимизм порождается улучшением ситуации с платежеспособным спросом, что позволяет надеяться на постепенное оживление российской экономики.

В июне 2002 г. СОИ уменьшился до 124,6 (на 0,4 пункта). Хотя СОИ снижается второй месяц подряд, похоже, это не означает перелома экономической конъюнктуры к худшему. СОИ остается на 5,0 пункта выше февральского минимума, а майский прирост промышленного производства (с учетом календарной и сезонной корректировки) компенсировал апрельский спад, так что по итогам последних двух месяцев производство выросло на 1,1%. Возможно, оживление промышленности уже «при дверях».

Особенно отрадно по результатам июня 2002 г. выглядит улучшение ситуации с внутренним спросом – именно индикаторы, отражающие состояние внутреннего спроса, внесли в июне наибольший позитивный вклад в динамику сводного индикатора.

Диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП) вырос с 15% до 18,5%, вызвав рост СОИ на 0,79 пункта. Июньское значение этого показателя платежеспособного спроса уже на 4,5 пункта выше локального мартовского минимума, поэтому нельзя исключить, что в последние месяцы, действительно, обозначился медленный поворот к лучшему.

Диффузный индекс «запасы к норме» (по опросам ИЭПП) снизился в июне 2002 г. с 57,5% до 54,5%. При этом удельный вес предприятий, имеющих запасы «выше нормы», уменьшился с 36% до 30%. Затоваривание складов уже не так сильно тормозит расширение производства. Падение диффузного индекса «запасы к норме» в июне повлекло за собой увеличение СОИ на 0,96.

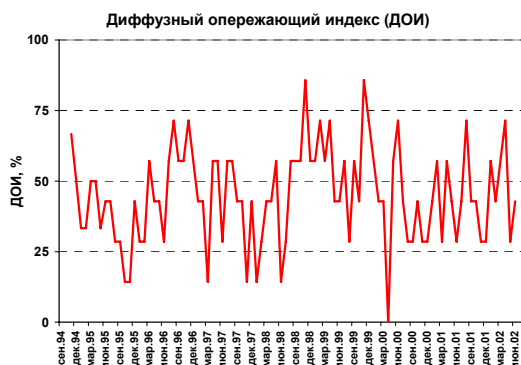
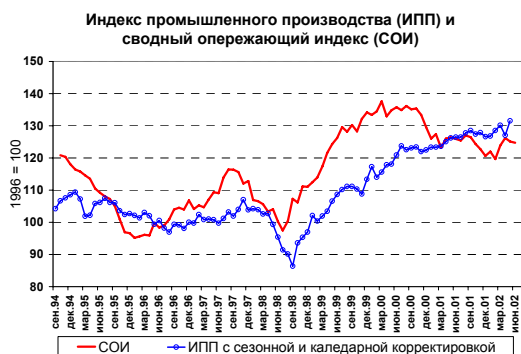
Наибольший негативный вклад в динамику СОИ в июне 2002 г. внесли три фактора: снижение нефтяных цен, падение фондового индекса и ухудшение финансового состояния предприятий. Однако пока они не несут долгосрочных угроз.

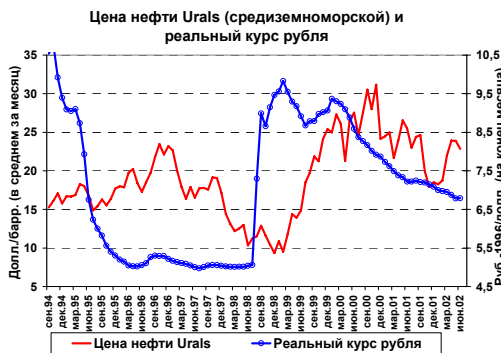
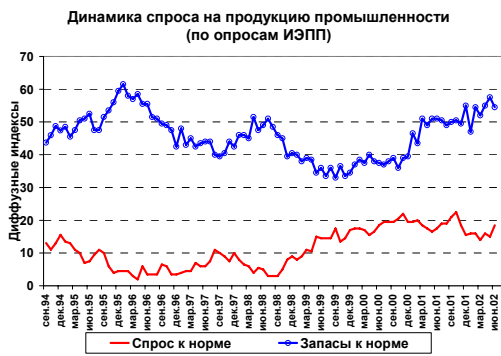
Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

| Показатель | Июнь 2002 | Май 2002 | Прирост ⁽⁴⁾ | Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾ | Вклад в ДИИ |
|---|-----------|----------|------------------------|------------------------------------|-------------|
| Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾ | 18,5 | 15,0 | 3,5 | 0,79 | + |
| Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2) | 54,5 | 57,5 | -3,0 | 0,96 | + |
| Цена нефти Urals (долл./барр.) | 22,84 | 23,89 | -1,05 | -0,52 | |
| Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.) | 6,79 | 6,78 | 0,01 | 0,02 | + |
| Обеспеченность собств. средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾ | 46,7 | 48,4 | -1,6 | -0,98 | |
| Долларовый индекс «Moscow Times» | 144,4 | 160,7 | -16,3 | -0,53 | |
| Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾ | 0,3 | -14,9 | 15,2 | -0,15 | |
| Сводный опережающий индекс (СОИ) ^(п) | 124,6 | 125,0 | -0,4 | | |
| Диффузный опережающий индекс (ДИИ) | 3/7 | 2/7 | 1/7 | | |
| Индекс промышленного производства (1996 = 100) ^(3,п) | Н.д. | 131,5 | 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 ДИИ. 3. С учетом календарной и сезонной корректировки. 4. В исходных единицах. 5. В пунктах СОИ.





Среднемесячная цена нефти Urals снизилась в июне 2002 г. на 1,05 долл./барр. (с 23,89 долл./барр. до 22,84 долл./барр.), соответствующее падение СОИ составило 0,52 пункта. Однако наметившийся со второй декады июня умеренный рост нефтяных цен, продолжающийся ближневосточный конфликт и нагнетание напряженности вокруг Ирака снижают риски падения цен (во всяком случае, до тех уровней, которые представляли бы угрозу для российской экономики).

Долларовый индекс «Moscow Times», не дотянув до своего рекорда пятилетней давности всего 11,3 пункта, снизился за июнь сразу на 10,1% (СОИ за счет этого фактора сократился на 0,53). В другой ситуации падение акций российских корпораций на 10% за месяц было бы серьезным негативным сигналом. Однако сейчас оснований для паники нет. Впервые, до этого фондовый индекс в течение восьми месяцев подряд рос в среднем на 10,7% за месяц, и когда-нибудь в такой «гонке» должна наступить пауза. Во-вторых, в июне падение фондовых индексов наблюдалось по всему миру, и Россия на общем фоне выглядит не так уж плохо. Так, падение Dow Jones составило 6,9%, FTSE Euro 100 – 8,5%, Nikkei-225 – 9,7%, корейского Seoul Composite – 6,3%, турецкого ISE National-100 – 9,9%, бразильского BOVESPA – 13,4%.

Диффузный индекс «обеспеченность собственными средствами» (по опросам ЦЭК) снизился в июне 2002 г. с 48,4% до 46,7%. За счет этого СОИ уменьшился на 0,98 пункта. По сравнению с прошлым годом обеспеченность собственными средствами также ухудшилась, что затрудняет переход компаний к политике расширения производства. Однако и в этом случае ситуацию не стоит драматизировать. По предварительным данным ИЭПП, в июне 2002 г. 42% компаний оценивали свой уровень рентабельности как «нормальный», тогда как в мае их удельный вес составлял только 29%. Иными словами, о радикальном ухудшении финансового положения предприятий речи быть не может.

Значения двух индикаторов в июне почти не повлияли на величину СОИ. Реальная процентная ставка выросла до 0,3% годовых, вызвав снижение СОИ на 0,15 пункта. Главной причиной повышения реальной ставки стало замедление инфляции до 0,5%. Номинальная ставка MIACR-overnight изменилась совсем мало (с 5,5% до 6,3%), не затруднив сколько-нибудь заметно доступа к заемным финансовым ресурсам.

Реальный курс рубля в июне 2002 г. против обыкновения ослаб, правда, всего на 0,1% (СОИ из-за этого вырос на 0,02 пункта). Причиной этого опять-таки стало замедление инфляции, номинальный курс рубля снизился на «обычные» 0,6%. С другой стороны, по отношению к основным мировым валютам доллар в июне довольно заметно упал (к евро – на 5,5%, к иене – на 3,1%). Поэтому можно сказать, что Банку России «помогли» несколько ослабить рубль (если не к доллару, то к другим валютам) и приостановить тем самым падение конкурентоспособности российских товаров. Пока рано всерьез говорить об этом эффекте как о более или менее устойчивой тенденции, но в ближайшие три месяца рубль будет ослабевать в реальном выражении в силу сезонной дефляции.

Таким образом, несмотря на снижение СОИ, большинство его компонент не предвещают ухудшения конъюнктуры. В то же время, очевидных импульсов к росту экономики тоже не просматривается. Июньские данные об оживлении внутреннего спроса подадут некую надежду, но все еще довольно робкую.

Сергей Смирнов
09/07/2002
smirnovsu@dccenter.ru