



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс (январь 2002 г.)

В январе 2002 г. процесс снижения Сводного опережающего индекса (СОИ) приостановился, более того, значение СОИ выросло в этом месяце до 123,6 (на 1,5 пункта). Улучшение оценок общеэкономической конъюнктуры связано с продолжающимся уже четыре месяца бурным ростом цен на акции российских компаний и, главным образом, с формированием в среде руководителей предприятий сильных ожиданий возобновления экономического роста уже в ближайшее время.

В январе 2002 г., после четырех месяцев непрерывного падения, СОИ вырос на 1,5 пункта (до уровня 123,6). Это говорит о том, что спад, охвативший экономику России в конце прошлого года¹, возможно, близится к завершению (хотя в январе 2002 г., судя по результатам опроса ИЭПП, тоже имело место падение промышленного производства).

Наибольшее позитивное воздействие на динамику СОИ в январе 2002 г. оказало снижение диффузного индекса «запасы к норме» (по опросам ИЭПП) с 55,0% до 47,0%. Столь значительного уменьшения индекса в течение одного месяца (сразу на 8 пунктов) не было с сентября 1994 г. В первую очередь падение этого индекса было связано со снижением с 36% до 28% доли предприятий, имеющих запасы «выше нормы». С одной стороны, «нормализация» запасов, очевидно, связана с тем, что фактическое сокращение объемов выпуска предотвратило дальнейшее наращивание запасов. С другой стороны, свести все к действию одного этого фактора невозможно, поскольку заметное уменьшение «избыточных» запасов произошло на фоне практически неизменного их уровня (баланс положительных и отрицательных изменений объема запасов, по данным опроса ИЭПП, в январе оказался близким к нулю). Одно из возможных объяснений указан-

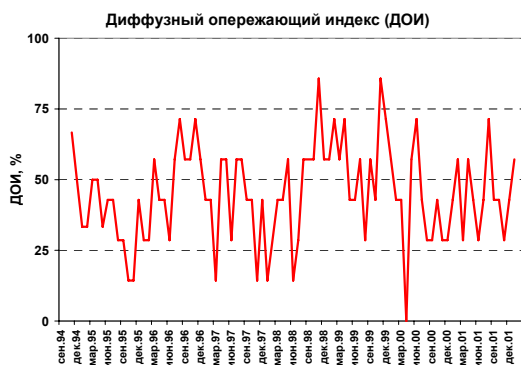
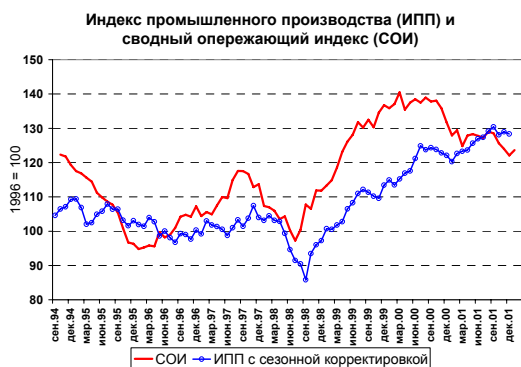
1) По данным Госкомстата России, с сентября по декабрь 2001 г. выпуск промышленной продукции с учетом календарной и сезонной корректировки снизился на 1,6%.

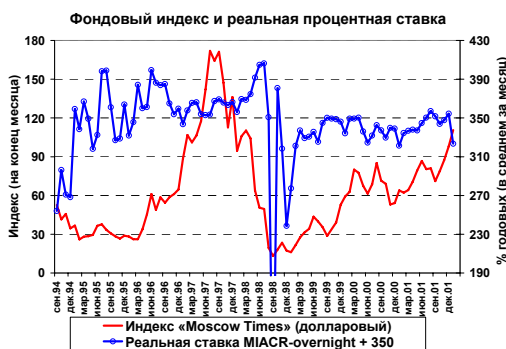
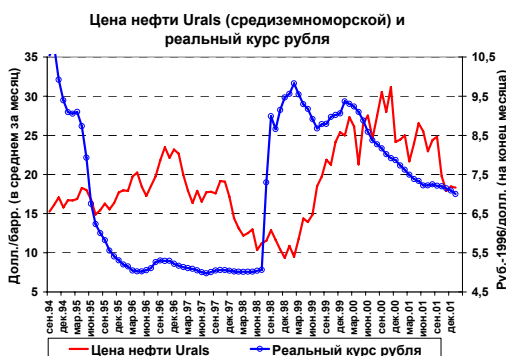
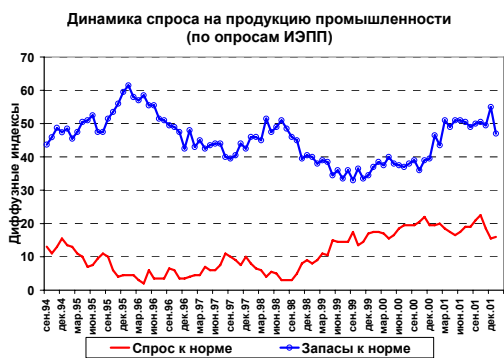
Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Январь 2002	Декабрь 2001	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в ДОИ
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	16,0	15,5	0,5	0,13	+
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	47,0	55,0	-8,0	2,95	+
Цена нефти Urals (долл./барр.)	18,3	18,4	-0,1	-0,09	
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	7,00	7,09	-0,09	-0,23	
Обеспеченность собств. Средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	43,9	47,2	-3,3	-2,18	
Долларовый индекс «Moscow Times»	110,7	98,0	12,7	0,63	+
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	-26,6	4,4	-31,1	0,33	+
Сводный опережающий индекс (СОИ) ^(п)	123,6	122,1	1,5		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	4/7	3/7	1/7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ^(3,п)	н.д.	128,3	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.





ного парадокса связано с отчетливо выраженными ожиданиями скорого увеличения спроса на выпускаемую продукцию (об этом в январе заявили руководители 27% предприятий, гораздо больше, чем обычно в последние месяцы). В случае резкого роста спроса тот же абсолютный уровень запасов выглядит уже не чрезмерным, а как раз соответствующим «норме».

Так или иначе, за счет снижения диффузного индекса «запасы к норме» СОИ увеличился сразу на 2,95.

В январе 2002 г. диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП) вырос с 15,5% до 16,0%. При этом доля предприятий, указавших, что спрос на их продукцию «соответствует норме», повысилась с 29% до 32%, а доля предприятий, отметивших, что спрос находится «ниже нормы», понизилась с 69% до 65%. Эти изменения не слишком велики, и соответствующий прирост СОИ составил только 0,13. Однако важно то, что период неожиданного и быстрого сокращения спроса, наблюдавшийся в октябре-декабре прошлого года, похоже, закончился.

Долларовый индекс «Moscow Times» увеличился в январе 2002 г. на «очередные» 13%. За последние четыре месяца этот показатель вырос уже на 55,5%, что говорит о весьма позитивных оценках перспектив российской экономики со стороны иностранных инвесторов. В январе вызванное ростом фондового индекса увеличение СОИ составило 0,63.

Стабилизация нефтяных цен привела к тому, что влияние этого фактора на СОИ в январе 2002 г. оказалось несущественным. Снижение среднемесячной цены нефти Urals до 18,3 долл./барр. (на 0,1 долл./барр. по сравнению с декабрем 2001 г.) повлекло за собой снижение СОИ на 0,09. В ближайшей перспективе колебания СОИ за счет этого фактора вряд ли будут значительными.

Изменения индикаторов, отражающих ситуацию в финансовой сфере (реальный курс рубля и реальная процентная ставка MIACR-overnight), в январе 2002 г. были больше обычного, поскольку рост потребительских цен в этом месяце ускорился гораздо сильнее ожидавшегося - до 3,1% (последний раз столь значительная инфляция наблюдалась три года назад, в феврале 1999 г.). Правда, общий вклад реального курса и реальной процентной ставки в динамику СОИ в январе оказался небольшим - финансовые катаклизмы экономике России пока не угрожают.

Диффузный индекс «обеспеченность собственными средствами» (по опросам ЦЭК) снизился в январе с 47,2% сразу до 43,9% (соответствующее уменьшение СОИ - 2,18). Хотя по этому показателю январь 2002 г. оказался хуже января 2001 г., за январским «обвалом» стоит, прежде всего, сезонный фактор.

Таким образом, изменение динамики СОИ порождает надежды на последующие позитивные изменения промышленного производства. Однако из-за того, что повышение СОИ в январе определялось не столько динамикой «объективных» показателей, сколько индикаторами, отражающими сильные субъективные ожидания позитивных изменений (оценкой запасов, ростом фондового индекса и др.), нельзя говорить о наступающем повороте к росту с полной определенностью.

Сергей Смирнов
08/01/2002
095/234-3650
smirnovsu@dccenter.ru