



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс (февраль 2002 г.)

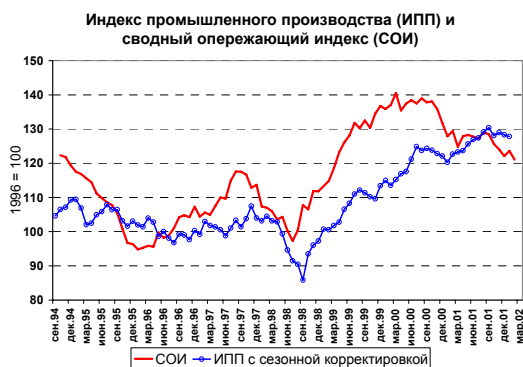
В феврале 2002 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) вновь пошел вниз. Значение СОИ упало до отметки 121,1 - самого низкого уровня с марта 1999 г. Ухудшение общеэкономической конъюнктуры почти исключительно связано с сильным повышением удельного веса тех предприятий, которые имеют избыточный объем запасов готовой продукции (что, впрочем, является почти синонимом продолжающейся стагнации).

В феврале 2002 г., после некоторого прилива оптимизма, связанного с январским ростом, СОИ вновь пошел вниз и снизился на 2,5 пункта, упав до 121,1 - самого низкого значения за три года, прошедшие с марта 1999 г. В результате за последние шесть месяцев СОИ сократился в сумме на 7,9 пункта (6,1% по сравнению с «пиком» в августе 2001 г.). Всё вместе это означает, что стагнация российской экономики, начавшаяся осенью прошлого года¹, скорее всего, продлится дольше, чем это представлялось еще месяц назад.

Наибольшее негативное воздействие на динамику СОИ в феврале 2002 г. оказало повышение диффузного индекса «запасы к норме» (по опросам ИЭПП), который вырос с 47,0% до 54,5%. Февральский рост последовал за столь же резким (на 8 пунктов) снижением этого индикатора в январе. За счет этого в феврале СОИ уменьшился на 2,77 пункта.

Рост «сверхнормальных» запасов готовой продукции тем более неприятен, что он наблюдался на фоне продолжающегося уже пять месяцев снижения производства. Очевидно, что недостаток спроса оказался столь сильным, что осуществленное сокращение выпуска не помогло, и запасы выросли.

1) По данным Госкомстата России, с сентября 2001 г. по январь 2002 г. выпуск промышленной продукции с учетом календарной и сезонной корректировки снизился на 2,0%.

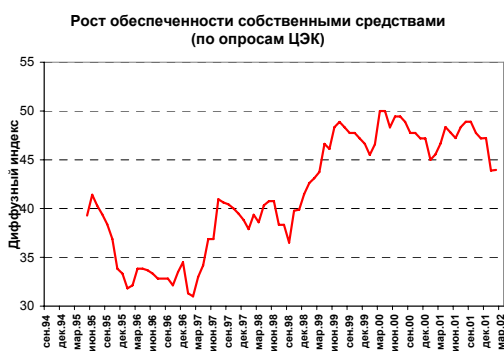
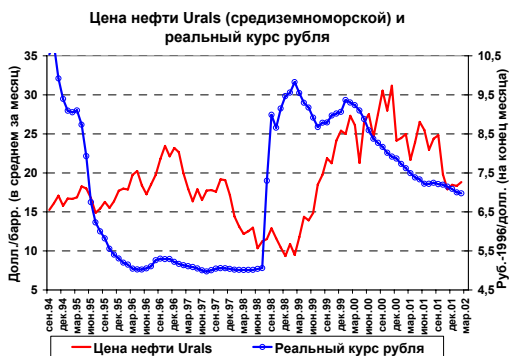
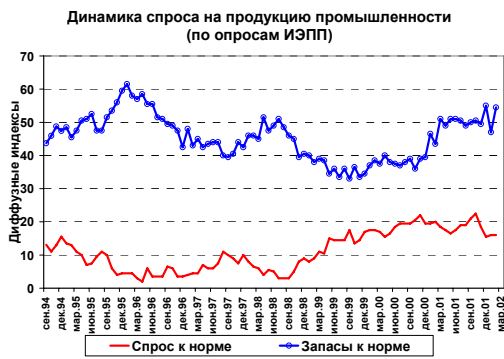


Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Февраль 2002	Январь 2002	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в ДОИ
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	16,0	16,0	0,0	0,00	
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	54,5	47,0	7,5	-2,77	
Цена нефти Urals (долл./барр.)	18,8	18,3	0,5	0,32	+
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	6,98	7,00	-0,02	-0,06	
Обеспеченность собств. средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	44,0	43,9	0,1	0,05	+
Долларовый индекс «Moscow Times»	114,9	110,7	4,3	0,19	+
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	-1,9	-26,6	24,7	-0,26	
Сводный опережающий индекс (СОИ) ⁽¹⁾	121,1	123,6	-2,5		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	3/7	4/7	-1/7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ^(3,1)	н.д.	127,8	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.



Сергей Смирнов
13/03/2002
095/234-3650
smirnovsu@dcenter.ru

Масштабы внутреннего спроса, в самом деле, довольно заметно сократились по сравнению с осенью прошлого года. Хотя в феврале 2002 г. диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП) остался на январском уровне (16,0%), он при этом оказался существенно ниже, чем был в октябре 2001 г. (22,5%).

Финансовое положение российского реального сектора в феврале 2002 г. изменилось мало. Диффузный индекс «обеспеченность собственными средствами» (по опросам ЦЭК) остался практически на прежнем уровне (44,0% против 43,9% в январе, соответствующее увеличение СОИ всего 0,05). Однако, по сравнению с 2000-2001 гг. ситуация явно ухудшилась: в феврале 2001 г. этот индикатор был равен 45,0%, в феврале 2000 г. - 45,5%. Ухудшение финансового положения по сравнению с прошлым годом означает, что под угрозой находится такой важный источник роста в прошлые годы, как инвестиционный спрос (если иметь в виду инвестиции и в запасы, и в основной капитал).

Незначительный рост нефтяных цен в феврале 2002 г. (среднемесячная цена нефти Urals выросла с 18,3 долл./барр. до 18,8 долл./барр.) повлек за собой столь же незначительное повышение СОИ на 0,32. Вполне вероятно, что мартовские цены на нефть немного подрастут и в очередной раз «простимулируют» подъем оптимизма в российской экономике, но сегодня никто не уверен в долгосрочных тенденциях мировых цен, даже на фоне начавшегося оживления в мировой экономике.

В феврале рост российских фондовых индексов замедлился. Если на протяжении октября прошлого – января этого года долларовый индекс «Moscow Times» увеличивался на 11-13% в месяц, то в феврале 2002 г. прирост этого показателя составил только 3,9% (соответствующее увеличение СОИ равно 0,19).

Реальный курс рубля в феврале изменился незначительно, мало повлияв на значение СОИ. Это было характерным для 2001 г. и, скорее всего, останется неизменным в 2002 г. В связи с неожиданно бурно развернувшейся критикой политики укрепления рубля со стороны высокопоставленных чиновников интересно отметить, что за период снижения СОИ в сентябре 2001 г. – феврале 2002 г. «удельный вес» укрепления реального курса рубля в падении СОИ составил менее 9% (0,71 пункта из 7,93). Конечно, это не более чем экспертная оценка, но, на наш взгляд, в нынешней ситуации вряд ли можно говорить о том, что укрепление реального курса рубля стало главным тормозом экономического роста.

Изменение реальной процентной ставки MIACR-overnight в феврале 2002 г. определялось, главным образом, не динамикой номинальной ставки, а замедлением инфляции с 3,1% до 1,2%. Воздействие на СОИ осталось небольшим (-0,26 пункта), таким образом, признаков надвигающихся финансовых катаклизмов пока не наблюдалось.

В целом, итоги февраля 2002 г. не породили особых надежд на относительно скорые позитивные изменения в динамике промышленного производства в России. Остается уповать на нефтяные цены, подъем мировой экономики и вечный оптимизм российских менеджеров, 32% которых в феврале ожидали роста спроса на свою продукцию (против 27% в январе). Ну что ж, поживем-увидим.