

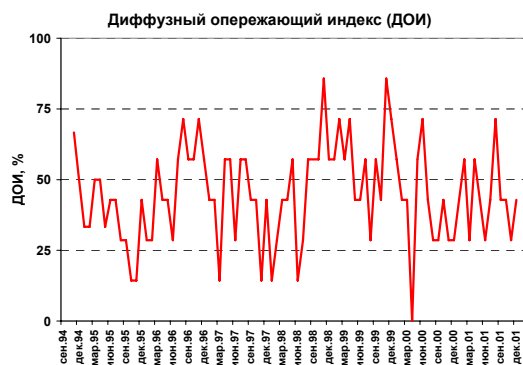
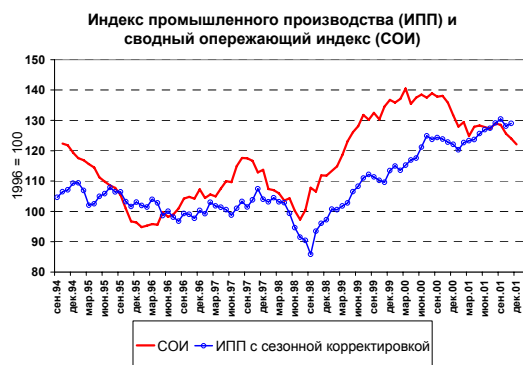


ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс (декабрь 2001 г.)

Декабрь 2001 г. стал четвертым подряд месяцем снижения Сводного опережающего индекса (СОИ). Значение СОИ уменьшилось в этом месяце до 122,1 (на 1,9 пункта), причем ухудшение конъюнктуры было почти исключительно связано с уменьшением платежеспособного спроса и накоплением избыточных запасов. Приостановка спада промышленного производства в ближайшие один-два месяца не представляется очевидной.



В октябре-ноябре 2001 г. обозначилась явная заминка в динамике промышленного производства. По данным Госкомстата, в октябре среднесуточный выпуск промышленной продукции (с учетом сезонной корректировки) сократился на 1,8% по сравнению с сентябрем. В ноябре среднесуточный выпуск немного вырос (на 0,7%), но все же оказался на 1,1% ниже сентябрьского уровня. Предварительная оценка Министерством экономики России прироста промышленности по итогам года на уровне 5,2% означает, что в декабре объем промышленного производства по отношению к ноябрю сократился примерно на 2,4% (с устранением сезонности). Падение СОИ в декабре еще на 1,9 пункта (до уровня 122,1) говорит о том, что в ближайшие месяцы ситуация может ухудшиться.

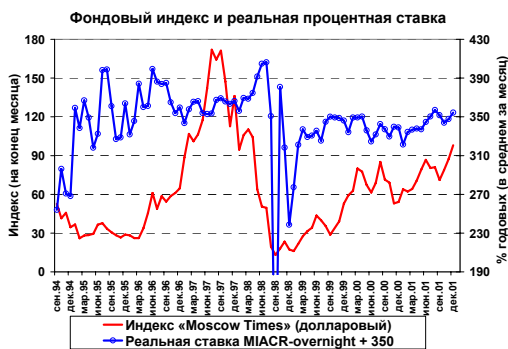
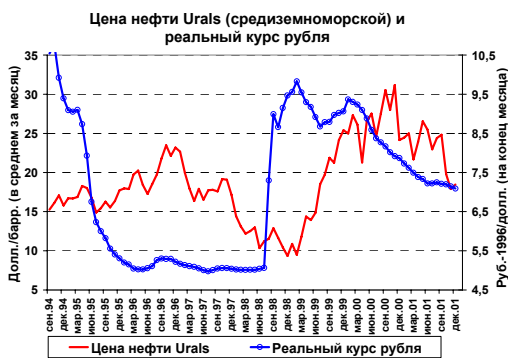
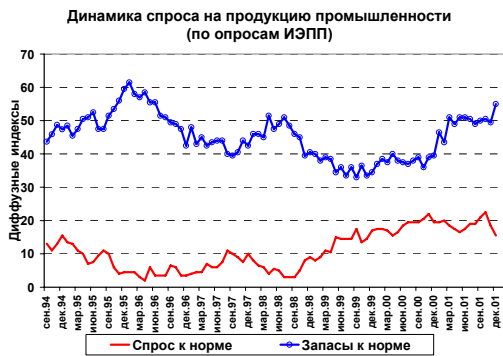
Наибольшее негативное воздействие на динамику СОИ оказало сокращение внутреннего платежеспособного спроса. Вслед за ноябрем, когда диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП) снизился на 4 пункта (с 22,5% до 18,5%), в декабре этот индикатор упал еще на 3 пункта (до 15,5%), вследствие чего СОИ сократился в декабре на 0,71. При этом доля предприятий, отметивших, что спрос на их продукцию находится «ниже нормы», выросла с 63% до 69%. Между тем, еще в сентябре удельный вес таких предприятий составлял 53%. Столь большого падения всего за два месяца не было с осени 1993 г.

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Декабрь 2001	Ноябрь 2001	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в ДОИ
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	15,5	18,5	-3,0	-0,71	
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	55,0	49,5	5,5	-1,98	
Цена нефти Urals (долл./барр.)	18,5	17,9	0,6	0,39	+
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	7,09	7,15	-0,06	-0,15	
Обеспеченность собств. средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	47,2	47,2	0,0	0,02	+
Долларовый индекс «Moscow Times»	98,0	87,5	10,5	0,59	+
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	4,4	-2,2	6,6	-0,07	
Сводный опережающий индекс (СОИ) ^(п)	122,1	124,0	-1,9		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	3/7	2/7	1/7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ^(3,п)	Н.д.	129,0	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. Сезонное сглаживание проведено после календарной корректировки. 4. В исходных единицах. 5. В пунктах СОИ.



Диффузный индекс «запасы к норме» (по опросам ИЭПП) в декабре вырос с 49,5% до 55,0%. Соответственно, СОИ снизился на 1,98. Удельный вес предприятий, имеющих запасы «выше нормы» (именно для них, в первую очередь, «избыточные» запасы могут создать стимулы к сокращению производства), в декабре вырос с 29% до 36%. Для сравнения отметим, что в июле 1998 г., то есть непосредственно в канун августовского кризиса, на наличие запасов «выше нормы» указали 35% участвовавших в опросе предприятий.

Впрочем, рисовать ближайшие перспективы российской экономики одной черной краской было бы неверно.

В декабре, в ожидании сокращения добычи нефти, намеченного ее основными экспортерами, остановилось падение мировых цен. Более того, по итогам месяца среднемесячная цена нефти Urals выросла на 0,6 долл./барр. (до 18,5 долл./барр.). За счет этого фактора СОИ вырос на 0,39.

Долларовый индекс «Moscow Times» увеличился в декабре 2001 г. на 12,0%, соответствующий прирост СОИ составил 0,59 пункта. За последний квартал индекс «Moscow Times» вырос на 37,7% (в среднем по 11,3% в месяц), причем в большей или меньшей мере возросли цены на акции всех основных российских эмитентов. Скорее всего, это связано с кампанией повышения рейтингов России ведущими мировыми рейтинговыми агентствами (Fitch IBCA – 4 октября, Moody's – 29 ноября, Standard & Poor's – 19 декабря), привлекая к российскому фондовому рынку внимание новых инвесторов. В любом случае, это означает позитивную оценку перспектив российской экономики со стороны Запада.

Диффузный индекс «обеспеченность собственными средствами» (по опросам ЦЭК) в декабре остался на уровне 47,2%, не повлияв на величину СОИ.

Изменения показателей, характеризующих ситуацию в финансовой сфере (реальный курс рубля и реальная процентная ставка MIACR-overnight), в конечном счете, в декабре были невелики. Некоторое напряжение на валютном рынке, сопровождавшееся снижением валютных резервов Банка России, к настоящему моменту спало. Процентные ставки, выросшие в конце 2001 г. под влиянием сезонных факторов, в первых числах января вернулись к своему обычному уровню. Общий вклад изменения процентных ставок и реального курса в динамику СОИ был отрицательным, хотя и не очень значительным по величине. В целом, финансовые рынки пока сохраняют спокойствие, не предвещая никаких серьезных потрясений.

Касаясь ближайшего будущего, можно сказать, что значительные негативные изменения внутреннего спроса, произошедшие в последние месяцы, с большой вероятностью обусловят снижение промышленного производства в декабре-январе. Слабость внутреннего спроса (даже при нынешних ценах на нефть), не позволяет рисовать очевидный сценарий выхода российской промышленности из периода стагнации. Остается уповать на то, что, как и год назад, спад сменится ростом уже в первом квартале.

Сергей Смирнов
11/01/2002
095/234-3650
smirnovsv@dcenter.ru