

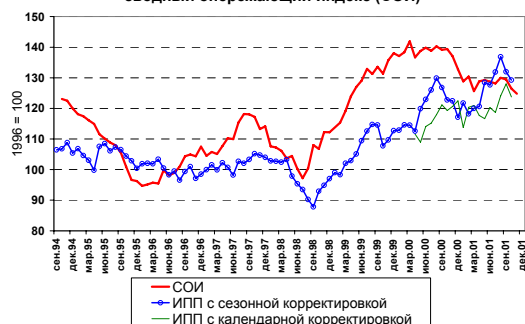


ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

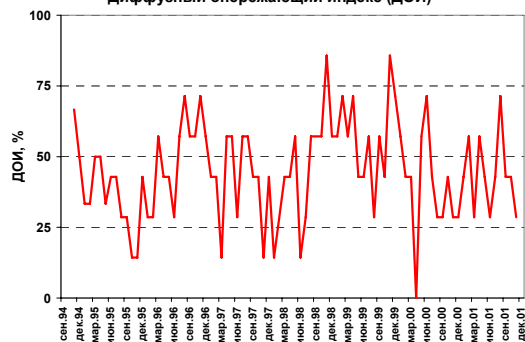
Тел. (095) 234 0978 факс (095) 232 9836 <http://www.dcenter.ru>

Сводный опережающий индекс (ноябрь 2001 г.)

Индекс промышленного производства (ИПП) и сводный опережающий индекс (СОИ)



Диффузный опережающий индекс (ДОИ)



Ноябрь 2001 г. стал третьим подряд месяцем снижения Сводного опережающего индекса (СОИ). Значение СОИ уменьшилось в этом месяце до 124,8 (на 1,7 пункта), причем ухудшение конъюнктуры было связано не только с падением нефтяных цен, но также с уменьшением платежеспособного спроса и с ухудшением финансового состояния предприятий. Одновременно Госкомстат сообщил о спаде промышленного производства в октябре. Что это: «начало конца» или временная передышка, необходимая экономике в период высоких темпов роста?

На протяжении большей части 2001 г. промышленное производство в России росло на фоне стабильного уровня СОИ. Но вслед за начавшимся в сентябре снижением значения СОИ последовало прекращение роста в промышленности. По данным Госкомстата, в октябре среднесуточный выпуск промышленной продукции (с учетом сезонной корректировки) сократился на 0,1% по сравнению с сентябрем. Падение СОИ в ноябре еще на 1,7 пункта (до уровня 124,8) говорит о том, что ситуация может усугубиться.

Наибольшее воздействие на динамику СОИ оказало падение нефтяных цен. Хотя по сравнению с октябрём, когда среднемесячная цена нефти Urals уменьшилась сразу на 4,0 долл./барр., в ноябре удешевление нефти замедлилось вдвое (среднемесячная цена нефти Urals снизилась на 1,9 долл./барр., до 17,9 долл./барр.), вклад этого фактора в падение СОИ превысил 75%.

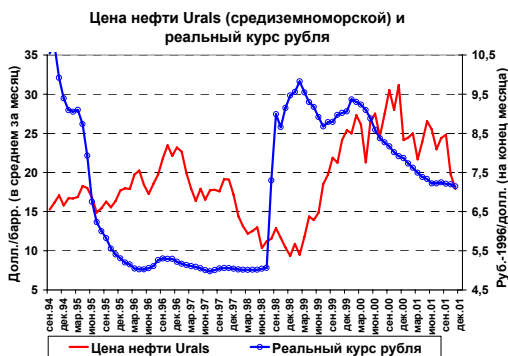
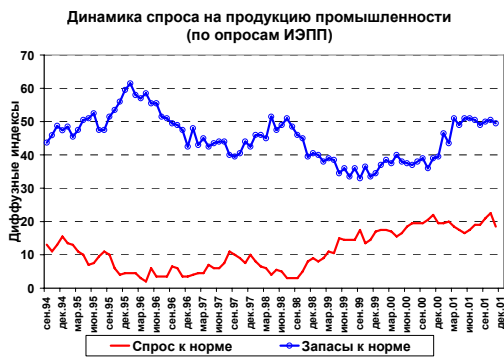
При исчерпании позитивных внешних стимулов особую значимость для российской экономики приобретает внутренний спрос. Именно поэтому весьма тревожным выглядит случившееся в ноябре 2001 г. резкое (и достаточно неожиданное) сокращение внутреннего платежеспособного спроса. После пяти месяцев роста диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП) снизился с 22,5% сразу до 18,5%, вследствие чего СОИ сократился на 0,82. При этом доля предприятий,

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Ноябрь 2001	Октябрь 2001	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в ДОИ
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	18,5	22,5	-4,0	-0,82	
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	49,5	50,5	-1,0	0,40	+
Цена нефти Urals (долл./барр.)	17,9	19,8	-1,9	-1,29	
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	7,145	7,197	-0,05	-0,14	
Обеспеченность собств. средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	47,2	47,8	-0,6	-0,37	
Долларовый индекс «Moscow Times»	87,5	78,8	8,7	0,57	+
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	-2,2	-6,3	4,1	-0,04	
Сводный опережающий индекс (СОИ) ⁽¹¹⁾	124,8	126,5	-1,7		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	2/7	3/7	-1/7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ^(3,п)	н.д.	129,2	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 по упрощенной методике (без календарной корректировки). 4. В исходных единицах. 5. В пунктах СОИ.



указавших на то, что спрос на их продукцию «соответствует норме», снизилась с 45% до 35%, а доля предприятий, отметивших, что спрос находится «ниже нормы», выросла с 53% до 63%. Столь значительного ухудшения ситуации за один месяц не наблюдалось с ноября 1993 г.

Диффузный индекс «запасы к норме» (по опросам ИЭПП) в ноябре уменьшился с 50,5% до 49,5% (соответственно, СОИ увеличился на 0,40), однако говорить, что снижение уровня запасов создает дополнительное «пространство» для наращивания выпуска продукции, явно преждевременно. Во-первых, с марта 2001 г. диффузный индекс «запасы к норме» колеблется около отметки 50%, и ноябрь не принес сколько-нибудь заметного изменения ситуации. Во-вторых, удельный вес предприятий, имеющих запасы «выше нормы», в ноябре вырос с 27% до 29%. Для таких предприятий «избыточные» запасы могут создать дополнительные стимулы к сокращению производства (тогда как «нормальные» запасы не создают стимулов для его расширения).

Диффузный индекс «обеспеченность собственными средствами» (по опросам ЦЭК) снизился в ноябре с 47,8% до 47,2% (соответствующее уменьшение СОИ – 0,37 пункта), отражая некоторое ухудшение финансового положения предприятий. На фоне других негативных сигналов этот индикатор также указывает на возможное ухудшение ситуации в российской экономике.

Изменения показателей, характеризующих ситуацию в финансовой сфере (реальный курс рубля и реальная процентная ставка MIACR-overnight), в ноябре были невелики. Их общий вклад в динамику СОИ был отрицательным, хотя и не очень значительным по величине. Таким образом, финансовые рынки сохраняют спокойствие и не предвещают по-настоящему серьезных потрясений.

Долларовый индекс «Moscow Times» увеличился в ноябре 2001 г. на 11,0%, достигнув своего максимума за весь «послекризисный» период. Соответствующее увеличение СОИ составило 0,57 пункта.

Прогнозируя ближайшее будущее, можно сказать, что сколь бы успешными ни оказались действия ОПЕК и других стран-экспортеров по стабилизации нефтяного рынка, вряд ли в условиях спада в мировой экономике следует ожидать существенного повышения нефтяных цен на мировом рынке. Это означает, что Россия лишилась «нефтяного допинга», подпитывавшего ее промышленный рост в последние годы. В этих условиях слабость внутреннего спроса (ее особенно подчеркивают результаты последнего опроса ИЭПП) может стать существенным фактором перехода российской экономики к стагнации.

Впрочем, этот вывод не носит жестко утвердительного характера. Вполне вероятно, российской экономике просто нужна небольшая передышка, что естественно в условиях повышенных темпов роста последних 30 месяцев. Такая передышка уже случалась в конце прошлого года и продлилась всего один квартал. Так что подождем ... до января.

Сергей Смирнов
07/12/2001
095/234-3650
smirnovsu@dcenter.ru