

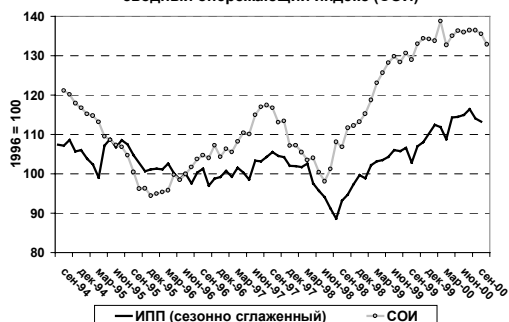


ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс (ноябрь 2000 г.)

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

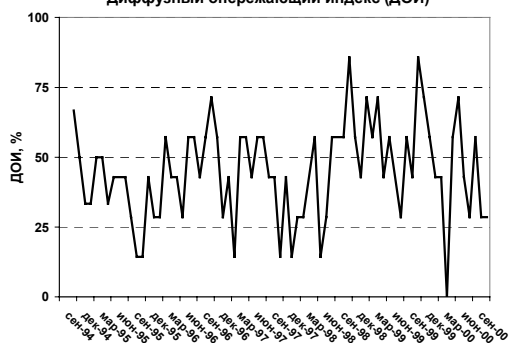


Ноябрь стал вторым месяцем подряд, когда отмечено падение сводного опережающего индекса (СОИ) - его значение понизилось со 135,5 до 132,9. Главным фактором, определившим снижение индекса, стал рост запасов готовой продукции. При этом значение СОИ вышло за нижнюю границу интервала 133-138, в пределах которого индекс находился с ноября 1999 г. Таким образом, возможно, заканчивается период «топтания на месте», продолжавшийся 12 месяцев. Сегодня нет оснований говорить о скором и неизбежном вползании российской экономики в депрессивную фазу, но вероятность ухудшения общеэкономической конъюнктуры в ближайшие месяцы существенно возросла.

В ноябре 2000 г. сводный опережающий индекс (СОИ) снизился на 2,6 пункта (до 132,9, что ниже уровня ноября 1999 г.). Таким образом, период «топтания на месте», в коридоре 133-138 пунктов, закончился. Это означает, что пик СОИ, вслед за которым может (с запаздыванием в несколько месяцев) начаться снижение объемов промышленного производства, в России, скорее всего, уже пройден.

Наиболее заметный негативный вклад в ноябрьское изменение СОИ внес диффузный индекс «запасы готовой продукции к норме (по опросам ИЭПП)», который вырос с 41% до 45% (это повлекло снижение СОИ на 2,33). Хотя, строго говоря, только диффузный индекс выше 50% говорит о наличии «сверхнормальных» запасов, повышающая динамика запасов готовой продукции в любом случае указывает на определенные проблемы с внутренним спросом. Несмотря на то, что диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме (по опросам ИЭПП)» увеличился с 21% до 23% (что привело к повышению СОИ на 0,43), общий итог по двум индикаторам, характеризующим внутренний спрос, оказался отрицательным.

Диффузный опережающий индекс (ДОИ)

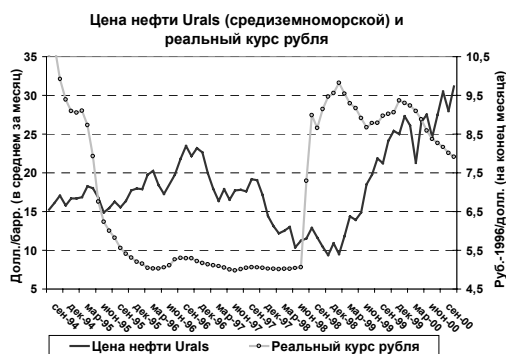


Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Октябрь 2000	Ноябрь 2000	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в ДОИ
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	21,0	23,0	2,0	0,43	+
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	41,0	45,0	4,0	-2,33	
Цена нефти Urals (долл./барр.)	28,0	31,2	3,2	1,32	+
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	8,02	7,92	-0,10	-0,23	
Обеспеченность собств. средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	47,8	47,2	0,6	-0,36	
Долларовый индекс «Moscow Times»	69,0	53,0	-15,9	-1,37	
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	-20,2	-8,5	11,8	-0,13	
Сводный опережающий индекс (СОИ)	135,5	132,9	-2,6		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	2/7	2/7	0		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ⁽³⁾	113,3	Н.д.	н.д.		

Примечания: 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. Сезонно сглаженный. 4. В исходных единицах. 5. В единицах СОИ.



Резкое падение фондового индекса «Moscow Times» (за ноябрь оно составило 23%) привело к снижению СОИ на 1,37. Хотя обвал рынка акций, очевидно, был вызван не столько внутрисистемными факторами, сколько неопределенностью на американском фондовом рынке и напряженностью на рынках развивающихся стран (прежде всего, Аргентины и Турции), падение российских бумаг все же говорит о том, что ждать притока иностранного капитала, несмотря на «приличные» макроэкономические показатели, в ближайшие месяцы не приходится. Снижение уровня капитализации ведущих российских компаний, затрудняя заимствования на международных рынках, неизбежно снижает их инвестиционную активность.

За счет сокращения диффузного индекса «обеспеченность предприятий собственными средствами (по опросам ЦЭК)» с 47,8% до 47,2% СОИ уменьшился на 0,36, а за счет дальнейшего укрепления рубля (за ноябрь – на 1,2%) – еще на 0,23. Близким к нулю (но тоже отрицательным) оказалось влияние реальных процентных ставок. Небольшой рост реальных ставок (по-прежнему остающихся в отрицательной области) привел к снижению СОИ на 0,13.

За исключением платежеспособного спроса, позитивное воздействие на СОИ в ноябре оказал только один фактор – повышение среднемесячных цен на российскую нефть с 28,0 до 31,2 долл./барр. (вызванный этим рост СОИ составил 1,32).

Диффузный опережающий индекс (ДОИ) в ноябре 2000 г. остался на низком уровне: на продолжение общеэкономического роста указывали всего два из семи опережающих индикаторов-компонент СОИ.

Принимая во внимание более длительные тенденции, следует отметить следующее:

- вряд ли можно рассчитывать на дальнейший рост нефтяных цен (именно этот фактор оказал наибольшее воздействие на рост СОИ в последние полтора года);
- укрепление реального курса рубля является устойчивой тенденцией, оказывающей «медвежье» воздействие на СОИ, и развернуть её в ближайшие месяцы сможет только резкое падение мировых цен на нефть;
- нынешняя ситуация на фондовых рынках США и развивающихся стран не позволяет надеяться на скорый и существенный рост рынка российских акций и соответствующее повышение СОИ;
- ситуация с обеспеченностью предприятий собственными средствами также не имеет тенденции к улучшению, а уровень реальных процентных ставок имеет слишком маленький «вес», чтобы существенным образом повлиять на динамику СОИ.

Таким образом, только два индикатора («платежеспособный спрос к норме» и «запасы к норме») в обозримом будущем могут обеспечить повышение уровня СОИ. Однако данные последних двух месяцев не дают особых поводов для оптимизма в этой области, поскольку обозначилась тенденция не к ускоренному росту, а к стагнации спроса. Это означает, что *пик* СОИ, скорее всего, пройден, и в ближайшие месяцы можно ожидать ухудшения общеэкономической конъюнктуры.

07/12/00

Сергей Смирнов

095/234-3650

smirnovsv@dcenter.ru