

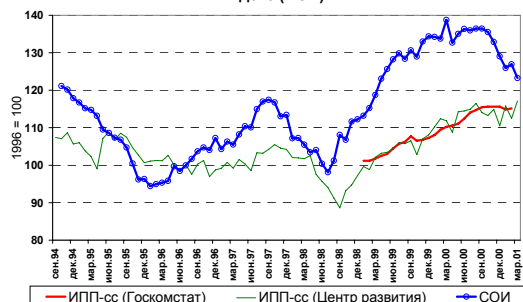


ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс (март 2001 г.)

Сезонно сглаженный индекс промышленного производства (ИПП-сс) и сводный опережающий индекс (СОИ)

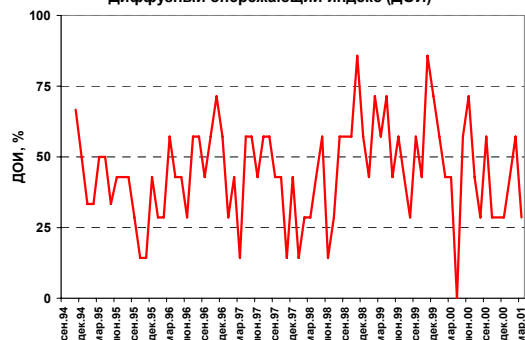


По итогам марта 2001 г. значение сводного опережающего индекса (СОИ) снова снизилось. За месяц величина СОИ уменьшилась со 127,0 до 123,3 (на 2,9%). Главными факторами этого изменения стали беспрецедентный рост запасов готовой продукции и существенное снижение нефтяных цен. В марте СОИ изменился в направлении, противоположном динамике промышленного производства (оно повысилось на 3,6% по сравнению с мартом прошлого года). Это означает, что российская экономика продолжает балансировать на грани стагнации и снижения производства.

В марте 2001 г. сводный опережающий индекс (СОИ) снизился сразу на 3,7 пункта, до уровня 123,3. Таким образом, надежды на скорый перелом конъюнктуры и начало новой фазы роста, возникшие после февральского роста СОИ, не нашли себе подкрепления. В марте очень резко – сразу на 5 пунктов, с 49% до 54%, – вырос диффузный индекс «запасы готовой продукции к норме» (по опросам ИЭПП). Вследствие этого СОИ уменьшился на 2,26 пункта. Одновременно с этим, другой индикатор внутреннего спроса – диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП), – уменьшился с 21% до 19,5%, выйдя за нижнюю границу «коридора» 20–21%, в котором он колебался, начиная с июля прошлого года. Это, в свою очередь, привело к снижению СОИ на 0,32 пункта.

Заметим, что сам по себе мартовский индекс запасов готовой продукции не столь уж велик. Если бы у всех предприятий запасы соответствовали норме, диффузный индекс был бы равен 50% («доля предприятий с запасами выше нормы плюс 0,5 доли предприятий с запасами на уровне нормы»). Поэтому небольшое превышение 50%, в принципе, можно было бы трактовать как «нормализа-

Диффузный опережающий индекс (ДОИ)

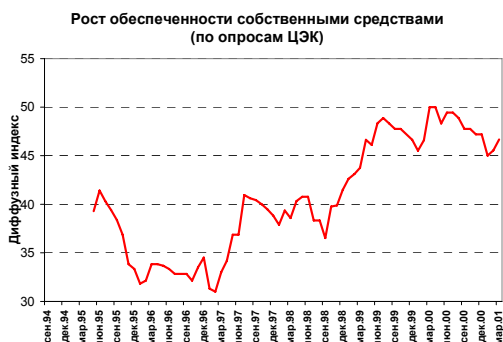
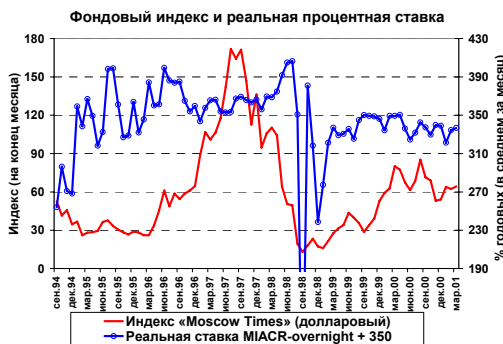
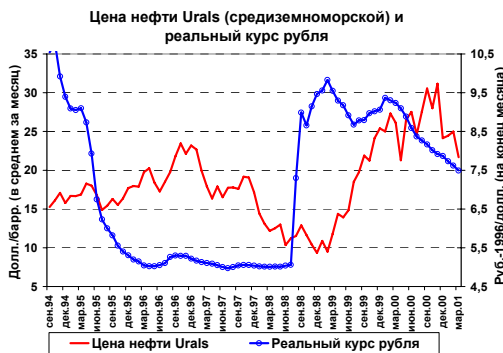
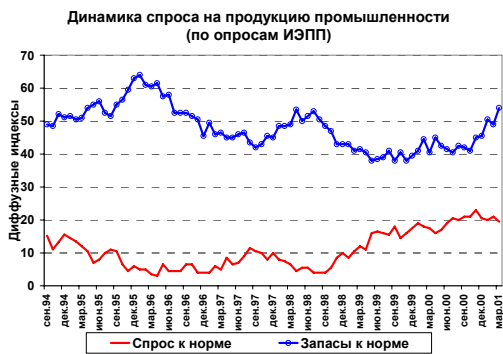


Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Февраль 2000	Март 2000	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в DOI
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	21,0	19,5	-1,5	-0,32	
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	49,0	54,0	5,0	-2,26	
Цена нефти Urals (долл./барр.)	25,0	21,7	-3,3	-1,63	
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	7,62	7,49	-0,13	-0,29	
Обеспеченность собств. средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	45,6	46,7	1,1	0,68	+
Долларовый индекс «Moscow Times»	62,2	64,2	2,0	0,15	+
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	-15,6	-13,2	2,3	-0,02	
Сводный опережающий индекс (СОИ)	127,0	123,3	-3,7		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	4/7	2/7	-2/7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ⁽³⁾	112,5	115,2	2,7		

Примечания: ИЭПП - Институт экономики переходного периода; ЦЭК - Центр экономической конъюнктуры при Правительстве РФ.

1. Диффузный индекс. 2. Снижение этого показателя ведет к росту СОИ и DOI. 3. Сезонное сглаживание проведено по упрощенной методике (без календарной корректировки). 4. В исходных единицах. 5. В пунктах СОИ.



цию» запасов, ранее находившихся на слишком низком уровне. Однако в реальности имело место наращивание именно «сверхнормальных» запасов. Согласно опросам ИЭПП, в марте 2001 г. доля предприятий с запасами выше нормы выросла с 22% до 31%, тогда как доли предприятий с запасами как на уровне, так и ниже нормы, снизились.

Данные Госкомстата о динамике промышленного производства в марте 2001 г. говорят об умеренном росте (3,6% по сравнению с мартом прошлого года). Однако, судя по опросам руководителей предприятий, мартовский рост производства пошел, скорее, на увеличение запасов, тогда как конечный спрос на отечественную промышленную продукцию не вырос.

Среднемесячная цена нефти URALS в марте снизилась на 13%, с 25 долл./барр. до 21,7 долл./барр. Это привело к снижению СОИ на 1,63 пункта. Поскольку с 1 апреля вступает в действие очередное соглашение стран-членов ОПЕК о сокращении квот, можно ожидать некоторой стабилизации нефтяных цен и, следовательно, прекращения негативного влияния данного внешнего фактора.

Однако внешнеэкономическая конъюнктура проявляет себя не только в колебаниях цен на нефть, но и в динамике реального курса рубля. Начиная с января 2000 г., он устойчиво растет, по крохам съедая запас ценовой конкурентоспособности российских товаров. В марте 2001 г. номинальный курс рубля снизился на 0,2% при том, что потребительские цены выросли в среднем на 1,9%. Стало быть, в реальном выражении курс укрепился на 1,7%, вследствие чего СОИ уменьшился на 0,29 пункта, ровно настолько же, насколько в феврале. Ежемесячное снижение, конечно, невелико, но за последние 15 месяцев рубль укрепился на 20%, и СОИ за счет этого уменьшился на 3,8 пункта. Ускорение инфляции в первые месяцы 2001 г. усилило эту тенденцию.

Основной позитивный вклад в динамику СОИ внес в марте диффузный индекс «обеспеченность собственными средствами» (по опросам ЦЭК). Он вырос с 45,6% до 46,7%, увеличив СОИ на 0,68 пункта. Однако, вполне вероятно, что мартовский рост этого индикатора имеет чисто сезонную природу. Во всяком случае, некоторые другие экономические показатели (например, опросы Российского экономического барометра или отчетные данные о прибылях) указывают как раз на ухудшение финансового положения предприятий в первые месяцы 2001 г.

Два индикатора, отражающие настроения участников финансовых рынков (долларовый индекс «Moscow Times» и реальная ставка MIACR-overnight), в марте изменились незначительно. Это означает, что никаких кризисных процессов на рынках никто не ожидает, несмотря на падение американских фондовых индексов и предкризисные ожидания на рынках ряда развивающихся стран. То ли российский финансовый рынок стал абсолютно устойчивым к внешним воздействиям (при нынешнем уровне цен на нефть), то ли он настолько сузился, что уже никого всерьез не интересует. Вероятность того, что Россия сыграет роль «тихой гавани», в которой инвесторы переждут бури, захватывающие сейчас международные финансовые рынки, в настоящее время, видимо, слишком мала.

Инвесторы любят растущие рынки, а экономика России пока продолжает балансировать на грани между стагнацией и рецессией.

Сергей Смирнов
09/04/2001
095/234-3650
smirnovsv@dcenter.ru