

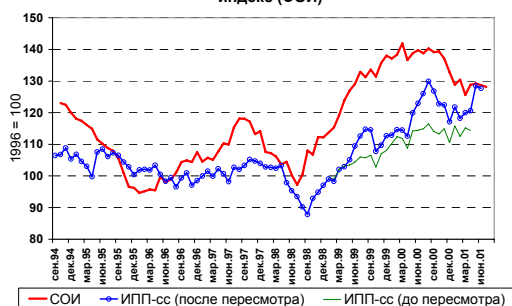


ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс (июль 2001 г.)

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



В июле 2001 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) снизился до 128,2 (на 0,5 пункта), что, однако, по-прежнему остается выше локального минимума, достигнутого в марте текущего года. Таким образом, увеличиваются шансы на то, что март 2001 г. окажется очередной «впадиной», отмечающей переход от понижающей тенденции СОИ к повышающей.¹ С лагом 3-4 месяца вслед за ним может начаться очередная фаза роста промышленного производства. Шансы на это не так уж малы, поскольку в июле – впервые за шесть месяцев – оба индикатора внутреннего спроса внесли положительный вклад в динамику СОИ.

Движущей силой СОИ на этот раз выступил внутренний спрос. В июле 2001 г. диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП) вырос с 17,5% до 19,0%, соответствующее этому увеличению СОИ составило 0,35 пункта. Одновременно диффузный индекс «запасы готовой продукции к норме» (по опросам ИЭПП) уменьшился с 51,0% до 50,5%, вследствие чего СОИ вырос на 0,20 пункта. Хотя с уверенностью говорить об окончательном повороте к устойчивому росту внутреннего спроса еще рано, оснований для осторожного оптимизма стало немного больше. В последние два месяца неблагоприятная тенденция к наращиванию запасов, похоже, приостановилась, а индикатор «платежеспособный спрос к норме» начал расти.

Вслед за повышением интенсивности внутреннего спроса улучшилось и финансовое состояние предприятий, что тоже способствует росту ожиданий в российской экономике. В июле 2001 г. диффузный индекс «обеспеченность собственными средствами (по опросам ЦЭК)» увеличился с 47,2% до 48,3%, вследствие чего СОИ вырос на 0,75 пункта.

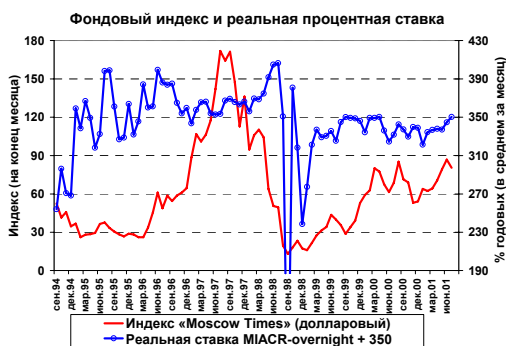
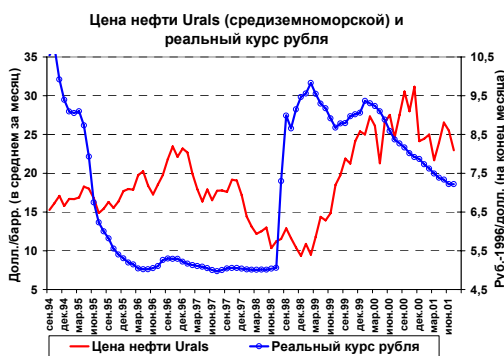
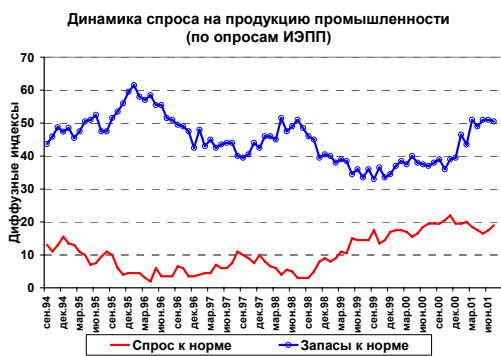
¹ «Впадиной» считается локальный минимум СОИ, уступающий по своей величине по крайней мере шести предыдущим и шести последующим значениям индекса.

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Июль 2001	Июнь 2001	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в DOI
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	19,0	17,5	1,5	0,35	+
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	50,5	51,0	-0,5	0,20	+
Цена нефти Urals (долл./барр.)	23,0	25,5	-2,5	-1,36	
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	7,22	7,22	0,00	0,00	
Обеспеченность собств. средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	48,3	47,2	1,1	0,75	+
Долларовый индекс «Moscow Times»	80,4	86,8	-6,3	-0,42	
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	0,4	-5,3	5,7	0,06	
Сводный опережающий индекс (СОИ) ^(п)	128,2	128,7	-0,5		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	3/7	2/7	1/7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ^(3,п)	н.д.	128,5	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.



В июле довольно заметно снизились нефтяные цены, Среднемесячная цена нефти Urals уменьшилась за месяц на 2,5 долл./барр. (до 23,0 долл./барр.), что привело к значительному снижению СОИ – сразу на 1,36 пункта. Ускоренное падение цен началось после 3 июля, когда страны ОПЕК на своей внеочередной конференции в Вене решили не снижать объемы поставок нефти на мировой рынок. В результате к концу месяца позиция ОПЕК радикально изменилась. Уже 25 июля было принято решение о сокращении поставок нефти на 1 миллион барр./сутки (начиная с 1 августа 2001 г.). Рынок на это незамедлительно отреагировал, и в ближайшее время ожидать дальнейшего снижения нефтяных цен (а значит, и падения СОИ за счет этого фактора) не приходится.

В июле 2001 г. быстрый рост российского фондового рынка сменился спадом. Если в апреле-июне долларový индекс «Moscow Times» рос в среднем на 10,5% за месяц, то в июле он снизился на 7,4%, что повлекло за собой снижение СОИ на 0,42 пункта. Снизились акции практически всех крупных корпораций, кроме ГАЗПРОМа, особенно сильно – «Норильского никеля» и ЛУКОЙЛа. Вместе с тем, объемы торгов были небольшими и имели тенденцию к снижению вместе с котировками. Это означает, что падение российских акций вряд ли связано со сбросом акций нерезидентами, уходящими с развивающихся рынков после кризисов в Аргентине и Турции, и поэтому, скорее всего, это падение не носит долгосрочного характера.

В июле 2001 г. – впервые за последние восемнадцать месяцев – не произошло реального укрепления рубля (при росте потребительских цен на 0,5% номинальный курс рубля снизился на 0,48%). В результате за счет этого фактора СОИ в июле практически не изменился. Многие эксперты считают, что во втором полугодии 2001 г. темп укрепления рубля по сравнению с первым полугодием замедлится. Например, недавний Консенсус-прогноз, рассчитанный на основе опроса почти тридцати ведущих российских и иностранных аналитиков, оценивает среднемесячный темп укрепления рубля во втором полугодии 2001 г. в размере 0,4% (фактический среднемесячный темп первого полугодия – 1,4%). Это означает, что динамика реального курса рубля будет оказывать меньшее по величине негативное воздействие на СОИ.

Таким образом, ситуация относительного равновесия сохраняется. В перспективе можно ожидать как снижения, так и роста СОИ, хотя шансы на последнее оцениваются нами несколько выше. Если обозначившаяся в последние два месяца тенденция к расширению внутреннего платежеспособного спроса укрепитя, а внешние факторы, сыгравшие негативную роль в июле, в последующие месяцы «поменяют знак», такое предположение вполне может оправдаться.

Сергей Смирнов
06/08/2001
095/234-3650
smirnovsu@dcenter.ru