



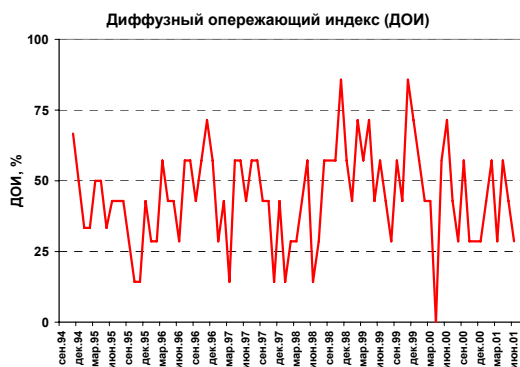
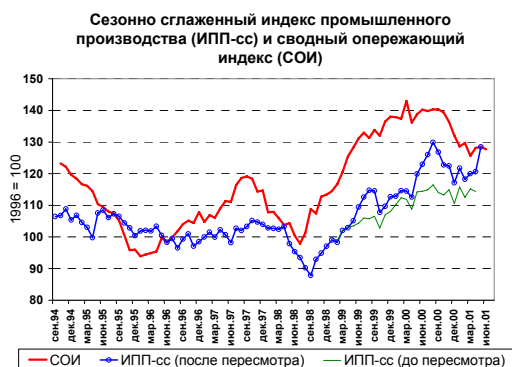
ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс (июнь 2001 г.)

В июне 2001 г. Госкомстат скорректировал данные о динамике промышленного производства за 1999-2001 гг. В результате не только изменились устоявшиеся представления о нашем «прошлом», но и оказался неизбежным пересмотр сводного опережающего индекса (СОИ), который по самому способу своего расчета зависит от вариативности промышленного выпуска. Впрочем, несмотря на корректировку значений сводного опережающего индекса, общий характер его динамики не изменился.

В июне 2001 г. уровень СОИ снизился на 0,6%. Это означает, что майский «всплеск» производства, скорее всего, не дает оснований рассчитывать на дальнейший рост экономики.



Корректировка данных Госкомстата сильнее всего затронула динамику промышленного производства во втором полугодии 2000 г. Если до пересмотра сезонно сглаженный индекс промышленного производства, достигнув в мае 2000 г. отметки 114 пунктов, колебался практически на одном уровне до апреля 2001 г., то после пересмотра картина предстала в ином виде. Оказалось, что до августа 2000 г. имел место быстрый рост промышленности, а потом, вплоть до декабря, не менее быстрый спад. В момент «пика», в августе 2000 г., пересмотренный индекс объема промышленного производства оказался выше ранее опубликованного на 11,6% (!). К апрелю 2001 г. этот разрыв сократился до 5,4%.

В июне 2001 г. СОИ снизился до уровня 127,7 (на 0,8 пункта)¹. Главной причиной падения СОИ стало некоторое – отнюдь не неожиданное – снижение нефтяных цен. Среднемесячная цена нефти Urals уменьшилась за месяц на 1,0 долл./барр. (до 25,5 долл./барр.), что привело к снижению СОИ на 0,51 пункта.

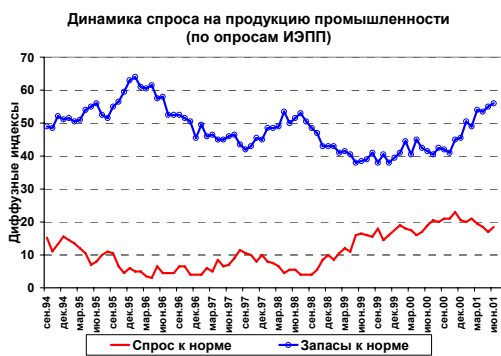
1. До пересмотра майское значение СОИ было равно 125,8, после пересмотра – 128,5.

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Июнь 2001	Май 2001	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в ДОИ
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	18,5	17,0	1,5	0,41	+
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	56,0	55,0	1,0	-0,47	
Цена нефти Urals (долл./барр.)	25,5	26,5	-1,0	-0,51	
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	7,22	7,33	-0,11	-0,30	
Обеспеченность собств. средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	47,2	47,8	-0,6	-0,37	
Долларовый индекс «Moscow Times»	86,8	79,3	7,5	0,49	+
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	-5,3	-12,8	7,5	-0,08	
Сводный опережающий индекс (СОИ) ^(п)	127,7	128,5	-0,8		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	2/7	3/7	-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.



4 июля страны ОПЕК на своей внеочередной конференции решили оставить объемы поставок нефти на мировой рынок без изменений, Ирак заявил о намерении возобновить свои продажи – одним словом, на рост нефтяных цен (а значит, и на рост СОИ за счет этого фактора) рассчитывать в ближайшее время не приходится.

Июнь 2001 г. стал семнадцатым подряд месяцем реального укрепления рубля, причем после замедления скорости этого процесса в мае, с началом лета он заметно ускорился (до 1,5%). За счет этого фактора СОИ снизился на 0,30 пункта. Похоже, что денежные власти никак не могут решить, с чем же им все-таки следует бороться в первую очередь: с инфляцией или с ростом реального курса, - а потому любые прогнозы в данной ситуации будут неуместны.

Июньская динамика индикаторов внутреннего спроса в сумме почти не повлияла на СОИ. Диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП) в июне вырос с 17,0% до 18,5%, соответствующее этому увеличение СОИ составило 0,41 пункта. Одновременно диффузный индекс «запасы готовой продукции к норме» (по опросам ИЭПП) вырос с 55,0% до рекордных за последние пять лет 56,0%, вследствие чего СОИ снизился на 0,47 пункта. Суммарный эффект этих двух факторов оказался близким к нулю. Таким образом, тенденция к сокращению платежеспособного спроса все еще не преодолена, а излишние запасы готовой продукции продолжают увеличиваться.

В июне 2001 г. российский фондовый рынок продолжил быстрый рост. Долларовый индекс «Moscow Times» вырос за месяц на 9,5% (в мае – на 12,5%, в апреле - на 9,9%). Это обеспечило прирост СОИ на 0,49 пункта. Наиболее заметно (на 30-35%) выросли акции ГАЗПРОМа и «Норильского никеля», причем особого притока средств нерезидентов на российский рынок не наблюдалось. Поэтому можно предположить, что рост фондового индекса означает не столько позитивную оценку перспектив экономики России в целом, сколько положительную реакцию инвесторов на организационные реформы некоторых российских корпораций.

Настораживает продолжающееся ухудшение финансового состояния промышленности, о чем сигнализирует снижение в июне 2001 г. диффузного индекса «обеспеченность собственными средствами» (по опросам ЦЭК) с 47,8% до 47,2% (соответственно, СОИ уменьшился на 0,37 пункта).

В целом, экономика России генерирует как позитивные, так и негативные «новости». Динамика СОИ показывает, что ни те, ни другие никак не могут набрать «критическую массу». Данные Госкомстата о приросте выпуска промышленной продукции в мае текущего года на 6,5% (после сезонной корректировки) пока не подкрепляются заметным улучшением общеэкономической конъюнктуры.

Сергей Смирнов
10/07/2001
095/234-3650
smirnovsu@dcenter.ru