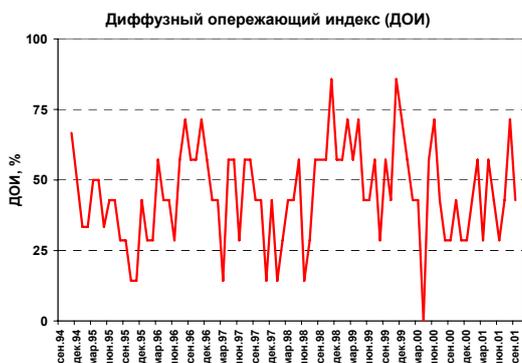
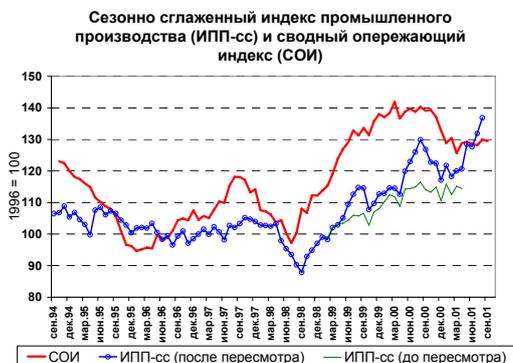


ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс (сентябрь 2001 г.)

В сентябре 2001 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) снизился на 0,5 пункта (до 129,5). Почти все компоненты СОИ, отражающие как внутренние, так и внешние факторы экономической конъюнктуры, изменились незначительно, и только цены акций упали в среднем на 12%. Это и определило, в конечном счете, отрицательную динамику СОИ. Поскольку сентябрьское падение акций было вызвано не ухудшением ожиданий в отношении экономики России, а нервной реакцией международных инвесторов на теракт 11 сентября, небольшое снижение СОИ (к тому же не выходящее за пределы узкого диапазона на 128-130 пунктов, в котором СОИ колеблется с апреля 2001 г.) не следует интерпретировать как сигнал приближения спада.



В сентябре 2001 г. фондовые индексы снизились повсеместно. В наиболее развитых странах падение составило около 10%. Так, в США Dow-Jones потерял 11%, в Японии Nikkei-225 – 9%, в Еврозоне FTSE Euro 100 – 13%. Примерно такое же сокращение наблюдалось в наиболее благополучных (и наиболее удаленных от США) развивающихся странах: в Южной Корее потери составили 11%, в Индонезии – 9%, в Гонконге – 9%, в Малайзии – 11%. В развивающихся странах, наиболее тесно связанных с США или обремененных собственными проблемами, фондовые индексы упали существенно больше. В частности, в Аргентине они снизились на 24%, в Турции – на 23%, в Бразилии – на 17%. Россия вошла в первую группу наиболее «благополучных» стран:¹⁾ индекс «Moscow Times» (в долларовом выражении) уменьшился в сентябре 2001 г. на 12,2%. Снижение этой компоненты (по обычным меркам весьма значительное) привело к уменьшению СОИ (на 0,73 пункта).

В начале октября агентство Fitch повысило долгосрочный рейтинг России по заимствованиям в иностранной валюте с В до В+, а агентство Standard & Poor's изменило со «стабильного» на «позитивный» прогноз долгосрочных суверенных рейтингов по обязательствам в иностранной и местной валюте.

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Сент. 2001	Август 2001	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в ДОИ
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	21,0	19,0	2,0	0,43	+
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	50,0	49,0	1,0	-0,41	
Цена нефти Urals (долл./барр.)	24,8	24,4	0,4	0,24	+
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	7,21	7,25	-0,04	-0,10	
Обеспеченность собств. средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	48,9	48,9	0,0	0,00	
Долларовый индекс «Moscow Times»	71,2	81,1	-9,9	-0,73	
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	0,3	7,1	-6,8	0,07	+
Сводный опережающий индекс (СОИ) ^(п)	129,5	130,0	-5,0		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	3/7	5/7	-2/7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ^(3,п)	н.д.	136,8	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.



Среднемесячная цена нефти Urals выросла в сентябре на 0,4 долл./барр. (до 24,8 долл./барр.), увеличив СОИ на 0,24. Однако в конце сентября – начале октября нефть на мировых рынках заметно подешевела, прежде всего вследствие сокращения спроса, вызванного существенным ухудшением мировой конъюнктуры. В СМИ проходила также информация о негласной договоренности США с арабскими странами-экспортерами нефти о некотором снижении цен в рамках подготовки «контртеррористической операции». Так или иначе, в среднесрочном плане не приходится ждать значительного роста цен на нефть. Это означает, что нефтяные цены перестают быть фактором, стимулирующим экономический рост в России.

С другой стороны, трудно представить себе серьезный спад российской экономики даже при ценах 18 долл./барр., то есть процентов на 10 ниже нынешнего. А более радикальное снижение цен маловероятно, по крайней мере, пока спад мировой экономики не превысит сегодняшние ожидания, а ОПЕК не откажется от своего «ценового коридора».

Суммарное воздействие индикаторов внутреннего спроса на СОИ в сентябре оказалось близким к нулю. С одной стороны, вырос платежеспособный спрос: диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП) увеличился до 21,0%, обеспечив прирост СОИ на 0,43. С другой стороны, одновременно выросли запасы готовой продукции. Диффузный индекс «запасы к норме» (по опросам ИЭПП) увеличился до 50%, вследствие чего СОИ снизился на 0,41.

Конечно, строго говоря, значение диффузного индекса, равное 50%, говорит о том, что запасы *соответствуют* норме. Само по себе это не увеличивает риск последующего свертывания производства. Однако уровень накопленных к настоящему времени запасов готовой продукции практически не оставляет пространства для их дальнейшего роста и «взбадривания», таким образом, производства.

Изменения индикаторов, отражающих ситуацию в финансовой сфере (реальный курс рубля, диффузный индекс «обеспеченность собственными средствами» и реальная процентная ставка MIACR-overnight), в сентябре были невелики. Их общий вклад в динамику СОИ оказался незначительным.

В целом, СОИ продолжает колебаться на одном уровне, не давая особых поводов ни для оптимизма, ни для пессимизма.

Заметим, что тот бурный рост экономики, о котором Госкомстат России рапортует с момента весеннего пересмотра данных об объемах промышленного производства, не находит должного отражения в показателях экономической конъюнктуры. Хотя оценки платежеспособного спроса предприятиями улучшились за этот период почти на треть, только этим фактором трудно объяснить наблюдаемую волну оживления в промышленности. Возможно, что свой вклад здесь вносят структурные отраслевые факторы, а возможно, потребуется уточнение набора показателей, используемых для расчета СОИ.

Сергей Смирнов
08/10/2001
095/234-3650
smirnovsv@dcenter.ru