

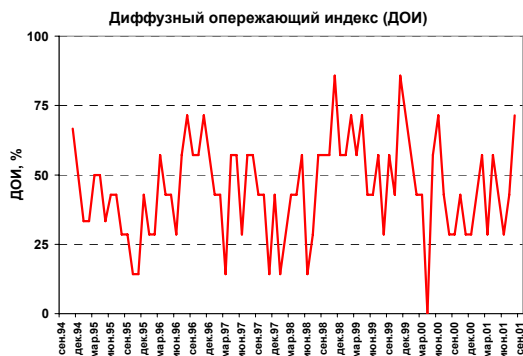
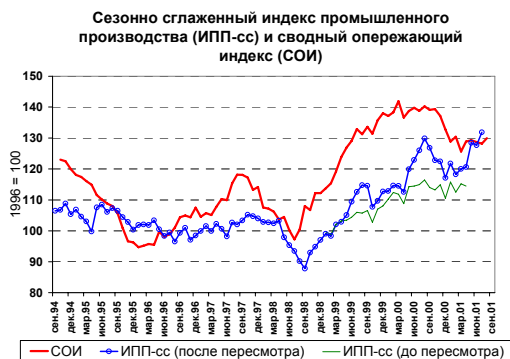


ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс (август 2001 г.)

В августе 2001 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) вырос до 130 (на 1,8 пункта), что совпало по времени с оживлением промышленного производства, наметившимся в июле-августе. Однако, в целом, значение СОИ на протяжении последних девяти месяцев устойчиво находится в диапазоне 127-130 пунктов, что говорит о неустойчивости позитивных ожиданий. Последнее значение СОИ уступает максимуму достигнутому в августе прошлого года, 7,3%.



Основной вклад в повышение опережающего индикатора экономической конъюнктуры в августе, как и обычно, внес внешний фактор - повышение мировых нефтяных цен (44% прироста СОИ). Среднемесячная цена нефти Urals выросла за месяц на 1,4 долл./барр. (до 24,4 долл./барр.) и частично перекрыла июльское снижение.

Вместе с тем, следует отметить, что в динамике основных внутренних факторов экономической конъюнктуры наметились позитивные изменения. В августе значения пяти из семи индикаторов конъюнктуры пошли вверх, а значение еще одного не изменилось. Уже третий месяц подряд опросы руководителей промышленных предприятий отмечают улучшение ситуации со спросом. Хотя в августе диффузный индекс «платежеспособного спроса к норме» (по опросам ИЭПП) остался на уровне июля (19,0%), избыточные запасы готовой продукции продолжили снижаться (в июле-августе диффузный индекс запасов уменьшился с 50,5% до 49%). Вклад этого фактора в прирост СОИ составил 34% (0,61 пункта).

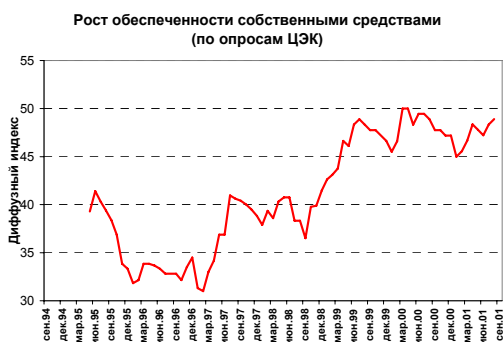
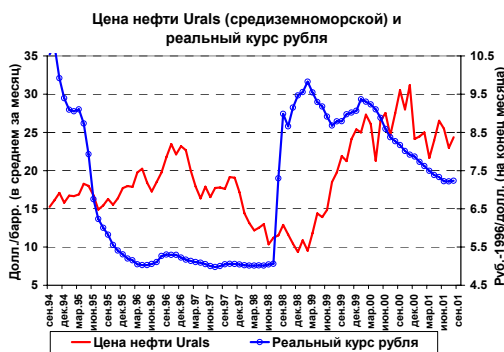
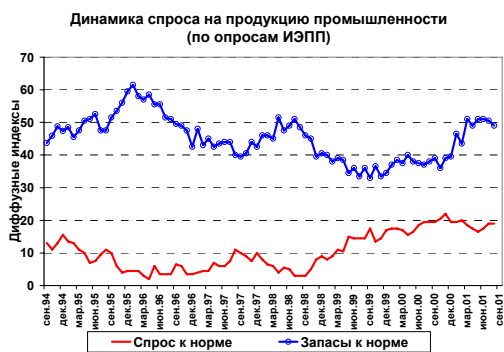
Рост внутреннего спроса способствовал некоторому улучшению финансового состояния предприятий. Диффузный индекс «обеспеченности собственными средствами (по опросам ЦЭК)» в августе повысился до уровня 48,9%. Суммарный вклад факторов внутреннего спроса и финансового состояния предприятий в прирост СОИ превысил вклад нефти.

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Август 2001	Июль 2001	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в ДОИ
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	19,0	19,0	0,0	0,00	
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	49,0	50,5	-1,5	0,61	+
Цена нефти Urals (долл./барр.)	24,4	23,0	1,4	0,78	+
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	7,23	7,22	0,01	0,04	+
Обеспеченность собств. средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	48,9	48,3	0,6	0,37	+
Долларовый индекс «Moscow Times»	81,1	80,4	0,7	0,05	+
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	7,1	0,4	6,7	-0,07	
Сводный опережающий индекс (СОИ) ^(п)	129,95	128,2	1,78		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	5/7	3/7	2/7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ^(3,п)	н.д.	131,9	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 то же время динамика финансового положения предприятий еще далека от благополучия. Более половины предприятий (51%) продолжают терять, точнее не увеличивать собственные средства. Так что наблюдаемый рост производства и спроса не приводит к необходимому накоплению ресурсов в реальном секторе, и в перспективе это может стать серьезным барьером роста.

Нулевое значение августовской инфляции привело к тому, что реальный курс рубля впервые за последние два года понизился на 0,01 проц. пункта, что также способствовало увеличению СОИ (на 0,04 пункта). Однако несмотря на подорожание доллара импорт растет рекордными темпами¹, что свидетельствует о невысокой конкурентоспособности отечественной промышленности.

Июльская заминка на фондовом рынке (долларовый индекс «Moscow Times» снизился на 7,4%) в августе сменилась вялым ростом. Фондовый индекс «Moscow Times» в долларовой выражении повысился на 0,7 пункта, что увеличило СОИ на 0,05 пунктов. Однако на фоне продолжающегося падения мировых фондовых индексов интенсивного роста капитализации российских компаний ожидать трудно.

Единственным негативным фактором конъюнктуры, проявившимся в августе, стало повышение реальной процентной ставки в результате достижения нулевой инфляции. MIACR-overnight поднялась в реальном выражении с 0,4 до 7,1% годовых, однако вклад этого фактора в прирост СОИ весьма невелик (-0,07).

Возможно осень принесет перелом в нынешнюю ситуацию неустойчивого равновесия оценки экономической конъюнктуры – по крайней мере, для этого есть все предпосылки. Существенного ухудшения внешних факторов конъюнктуры в ближайшие месяцы ожидать не приходится, так как нефтяные цены продолжают медленное движение вверх. Отмечаемое оживление внутреннего платежеспособного спроса, как со стороны населения, так и реального сектора также создает неплохую основу для умеренного оптимизма. Основную угрозу для развития позитивных тенденций в российской экономике представляет продолжающийся бум спроса на импорт, что может со временем обострить конкуренцию на внутреннем рынке для многих российских производителей, но это не вопрос ближайших месяцев.

В целом, мы прогнозируем продолжение промышленного роста до конца этого года и считаем, что его темп по итогам года может достигнуть 5%.

Сергей Смирнов
12/09/2001
095/234-3650
smirnovsv@dcenter.ru

¹ По нашей предварительной оценке в августе импорт вырос на 32-36%, а в целом за январь-август - на 23%