

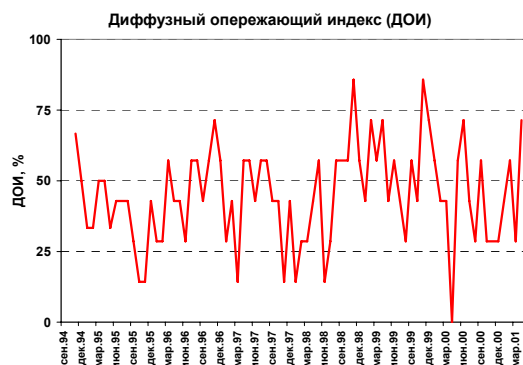
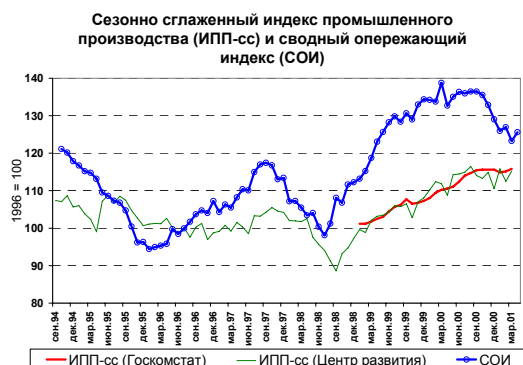


ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс (апрель 2001 г.)

В апреле 2001 г. сводный опережающий индекс (СОИ) вырос со 123,3 до 125,6 (на 1,9%). При этом диффузный опережающий индекс увеличился до 71,4%, поскольку сразу пять опережающих индикаторов из семи изменились в апреле в «лучшую сторону». Тем не менее, пока нельзя утверждать, что позитивная динамика большинства опережающих индикаторов приобрела характер необратимой (хотя бы на ближайшие месяцы) тенденции.



В апреле 2001 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) вырос на 2,3 пункта, до уровня 125,6. Хотя тенденция к снижению СОИ в апреле приостановилась, это по-прежнему на 10,8 пункта ниже пика, достигнутого в сентябре 2000 г.

Главным фактором роста СОИ в апреле 2001 г. стало повышение мировых цен на нефть, явившееся результатом последовательной политики ОПЕК по ограничению предложения нефти на мировом рынке. Среднемесячная цена нефти Urals выросла в апреле на 10,1% (до 23,9 долл./барр.), что привело к повышению СОИ на 1,12 пункта. Начало летнего сезона с присущим ему повышенным спросом на бензин в США привело к дальнейшему повышению нефтяных цен - средняя цена нефти Urals за первую декаду мая составила около 26 долл./барр.

Улучшение финансовых показателей предприятий реального сектора - рост диффузного индекса «обеспеченность собственными средствами» (по опросам ЦЭК) с 46,7% до 48,4%, - привело к росту СОИ в апреле на 0,99 пункта. Насколько устойчива такая ситуация пока говорить трудно. Возможно, отмеченное улучшение носит сезонный характер (во всяком случае, сейчас траектория этого индикатора сильно напоминает прошлогоднюю, когда максимум был достигнут как раз в марте-апреле).

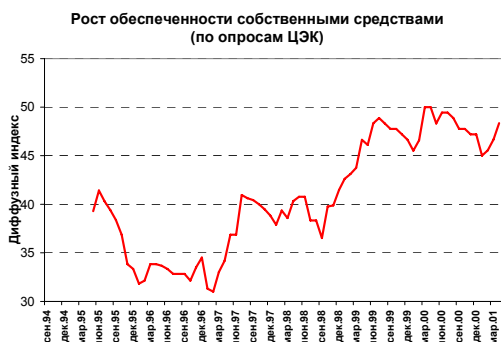
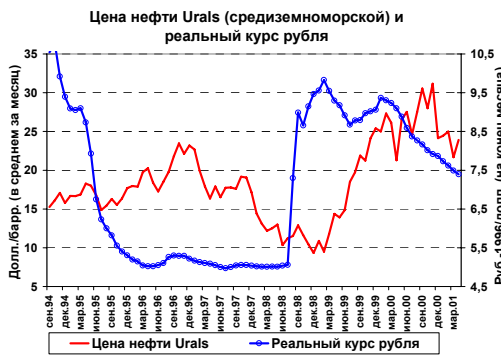
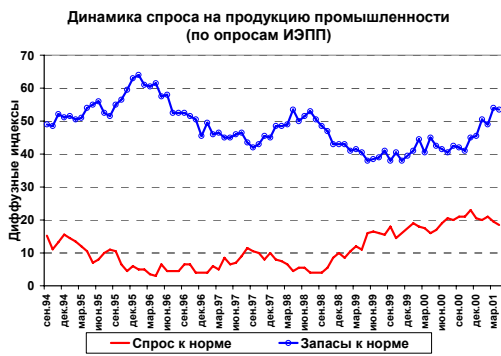
В апреле 2001 г. довольно значительно (на 9,8%) вырос долларовый фондовый индекс «Moscow Times» (соответствующий прирост СОИ составил 0,45 пункта). В немалой степени это связано с ростом акций ГАЗПРОМа в начале месяца, когда появились сообщения о возможной

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Март 2001	Апрель 2001	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в DOI
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	19,5	18,5	-1,0	-0,23	
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	54,0	53,5	-0,5	0,22	+
Цена нефти Urals (долл./барр.)	21,7	23,9	2,2	1,12	+
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	7,49	7,40	-0,09	-0,22	
Обеспеченность собств. средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	46,7	48,4	1,7	0,99	+
Долларовый индекс «Moscow Times»	64,2	70,5	6,2	0,45	+
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	-13,2	-14,1	-0,8	0,01	+
Сводный опережающий индекс (СОИ)	123,3	125,6	2,3		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	2/7	5/7	3/7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ⁽³⁾	115,2	н.д.	н.д.		

Примечания: 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 DOI. 3. Сезонное сглаживание проведено по упрощенной методике (без календарной корректировки). 4. В исходных единицах. 5. В пунктах СОИ.



либерализации данного сегмента рынка. Следует отметить, что рост цен российских акций наблюдается уже пятый месяц подряд. Хотя это не означает, что в Россию вот-вот хлынет поток иностранных портфельных инвестиций, очевидно, что участники финансовых рынков не ждут никаких потрясений в российской экономике. Об этом также свидетельствует стабильно низкий (отрицательный) уровень реальных процентных ставок. В апреле 2001 г. реальная ставка MIACR-overnight снизилась до -14,1% годовых (на 0,8 пункта). На уровень СОИ это повлияло незначительно (прирост составил 0,01).

В апреле 2001 г. - пятнадцатый месяц подряд - продолжился рост реального курса рубля, который с начала года укрепился уже на 6%. При сохранении этой тенденции уже к концу 2001 г. в реальном выражении рубль окажется всего на 30% дешевле додевальвационного уровня, когда курс рубля составлял 5,06 руб./долл. в ценах 1996 г. (номинальный курс был около 6,2 руб./долл.).

Изменение индикаторов состояния внутреннего спроса в апреле 2001 г. мало повлияли на величину СОИ. Диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП) в очередной раз снизился с 19,5% до 18,5% (соответствующее падение СОИ равно 0,23 пункта), а диффузный индекс «запасы готовой продукции к норме» (по опросам ИЭПП) снизился с 54,0% до 53,5%, вследствие чего СОИ вырос на 0,22 пункта. Интегральное воздействие двух факторов, отражающих динамику внутреннего спроса, на СОИ близко к нулю, что, само по себе, не внушает особого оптимизма, поскольку фиксирует состояние стагнации российской экономики.

Несмотря на рост диффузного индекса до 71,4% (пять из семи опережающих индикаторов «улучшились»), нельзя утверждать, что достаточно позитивная апрельская динамика знаменует собой перелом тенденции. В ближайшие месяцы СОИ может как возрасти (прежде всего, за счет роста нефтяных цен и фондового индекса), так и снизиться (причем, «в худшую сторону» могут измениться практически все опережающие показатели).

Согласно только что опубликованным данным, в IV квартале прошлого года ВВП России в реальном выражении сократился на 0,7% по сравнению с III кварталом. Поскольку обычно реальный ВВП IV квартала превышает ВВП III квартала, можно утверждать, что с учетом сезонной корректировки снижение было еще большим. Официальных данных о ВВП I квартала 2001 г. пока нет, но согласно оценкам Госкомстата, объем промышленного производства в январе-марте 2001 г. снизился по сравнению с октябрем-декабром 2000 г. на 0,3% (с учетом календарных и сезонных корректировок). Таким образом, можно утверждать, что в IV квартале прошлого года и в I квартале текущего года экономика России находилась в состоянии «стагнации с признаками легкой рецессии». Падение СОИ, начавшееся с октября 2000 г., предвещало и оттеняло это ухудшение конъюнктуры. Апрельский рост СОИ пока явно недостаточен для того, чтобы сказать, что «заминка» уже позади и произошел переход от спада к росту.

Сергей Смирнов
08/05/2001
095/234-3658
smirnovsv@dcenter.ru