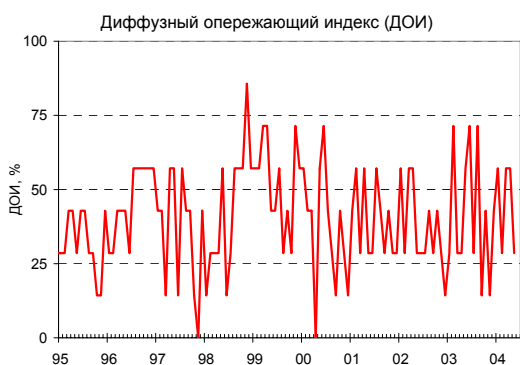
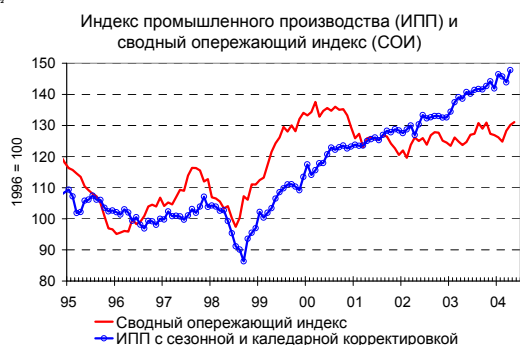




ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс (май 2004 г.)



В мае 2004 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) вырос на 1,0 пункт (со 130,1 до 131,1). Основой роста СОИ стал дальнейший рост нефтяных цен. Несмотря на не слишком убедительную динамику внутреннего спроса и продолжающееся падение цен на акции, при таком уровне цен на нефть российская экономика «обречена» на относительно «безбедное» существование.

В мае 2004 г. СОИ вырос на 1,0 пункт до отметки 131,1. Наряду с ростом промышленного производства, которое после падения в феврале-марте на 1,8% в апреле выросло на 2,7% (с устранением сезонного и календарного факторов), поведение СОИ дает основания ожидать, что в ближайшие месяцы тенденция к росту российской экономики, опирающаяся на наращивание экспорта нефти и других сырьевых товаров сохранится.

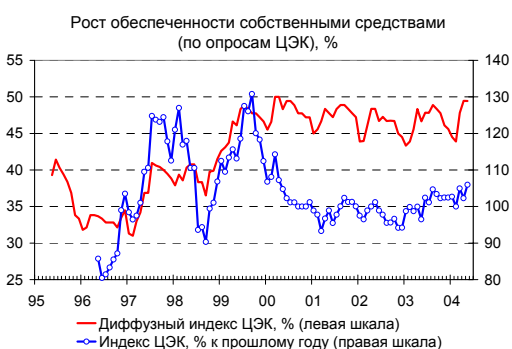
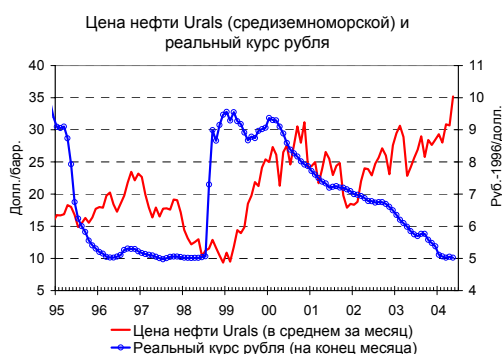
Едва ли не единственным существенным фактором, оказавшим в мае 2004 г. позитивное воздействие на динамику СОИ, оказалось дальнейшее повышение нефтяных цен до рекордно высоких уровней. Среднемесячная цена нефти Urals выросла за месяц на 4,5 доллара (с 30,68 долл./барр. до 35,18 долл./барр.), что повлекло за собой прирост СОИ на 1,65 пункта. Низкие запасы нефти и особенно нефтепродуктов на фоне роста мировой экономики, а также достаточно тревожной политической ситуации в связи с угрозами новых терактов указывают на то, что период высоких нефтяных цен может продлиться еще довольно долго. Недавнее решение ОПЕК о повышении квот на добычу нефти, конечно, снизит «накал» на рынке нефти, но пока даже возврат к верхней границе коридора ОПЕК (22-28 долл./барр.) представляется не слишком вероятным.

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Май 2004	Апр. 2004	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в ДОИ ⁽⁶⁾
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	25,0	28,0	-3,0	-0,45	
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	51,0	52,0	-1,0	0,36	+
Цена нефти Urals (долл./барр.)	35,18	30,68	4,50	1,65	+
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	5,02	5,05	-0,03	-0,10	
Обеспеченность собств. средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	49,44	49,44	0,00	0,00	
Долларовый индекс «Moscow Times»	246,7	267,7	-21,0	-0,42	
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	1,6	-7,7	9,3	-0,09	
Сводный опережающий индекс (СОИ) ⁽¹¹⁾	131,1	130,1	1,0		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	2/7	4/7	-2/7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ⁽³⁾	Н.д.	147,8	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. С учетом календарной и сезонной корректировки. 4. В исходных единицах. 5. В пунктах СОИ. 6. «Плюс» - при вкладе в СОИ больше 0,05.



Снижение диффузного индекса «запасы к норме» (по опросам ИЭПП) на 1,0 пункт (с 52,0% до 52,1%), свидетельствующее о небольшом улучшении ситуации со сбытом произведенной продукции, в какой-то степени компенсировало падение диффузного индекса «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП). В мае этот показатель снизился с 28,0% до 25,0%, что говорит о нестабильности внутреннего спроса на продукцию отечественных производителей. Суммарное воздействие двух показателей спроса (индексов «спрос к норме» и «запасы к норме») на СОИ в мае 2004 г. оказалось отрицательным, хотя и незначительным по величине (-0,09).

В мае продолжилось снижение цен на российские акции. Индекс РТС упал за месяц на 7,9%, вследствие чего СОИ снизился на 0,42. Хотя в мае акции дешевели не только в России, но практически по всему миру (на фоне всеобщих ожиданий повышения процентных ставок в США), масштабы падения российского фондового рынка стали довольно впечатляющими – почти 25% за последние два месяца. Для сравнения индекс Nikkei-225 снизился за май на 5,6%, FTSE EURO 100 - на 1,3%, Dow Jones - на 0,2%, а сводный долларовый индекс S&P Emerging Markets - на 2,2%. Основной причиной падения фондового рынка, безусловно, является давление властей на бизнес, в первую очередь, на ЮКОС, что ставит под сомнение устойчивость всех крупных российских частных компаний.

В мае Банк России удерживал курс доллара в районе отметки 29,00 руб./долл., что с учетом 0,7% инфляции привело к реальному укреплению рубля на 0,6% и снижению СОИ на 0,10 пункта. Вместе с тем, вследствие укрепления евро на мировых рынках по отношению к евро рубль в мае ослаб на 1,5% в реальном выражении.

Диффузный индекс «обеспеченность собственными средствами» (по опросам ЦЭК) остался в мае на уровне 49,4. Хотя это никак не повлияло на динамику СОИ, нельзя не отметить, что сейчас этот показатель финансового положения предприятий близок к своему историческому максимуму. Это лишний раз позволяет характеризовать нынешнюю экономическую конъюнктуру как благоприятную для экономического роста.

В целом, динамика СОИ в мае 2004 г. была более или менее благоприятной. Ситуация на нефтяном рынке практически гарантирует для российской экономики отсутствие сколько-нибудь заметных потрясений, по крайней мере, в текущем году. В то же время, изменения индикаторов внутреннего спроса заставляют сомневаться в стабильности спроса на отечественную продукцию. Поэтому нельзя исключить, что рост российской экономики в ближайшие месяцы замедлится.

Сергей Смирнов
11/06/2004
smimovsu@dcenter.ru