



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

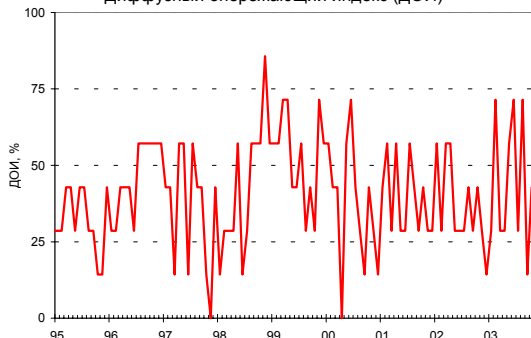
Тел. (095) 234 0978 факс (095) 232 9836 <http://www.dcenter.ru>

Сводный опережающий индекс (октябрь 2003 г.)

Индекс промышленного производства (ИПП) и
сводный опережающий индекс (СОИ)



Диффузный опережающий индекс (ДОИ)



В октябре 2003 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) вырос на 1,9 пункта (со 129,0 до 130,9), выйдя на максимальный за последние три года уровень. Основным положительным фактором стало заметное снижение запасов готовой продукции, свидетельствующее о расширении внутреннего спроса, к которому добавилось повышение нефтяных цен. Среди основных негативных факторов: снижение конкурентоспособности, вызванное ростом внутренних цен при стабильном номинальном курсе; пессимизм инвесторов, спровоцированный «атакой на ЮКОС» и повлекший за собой снижение цен на российские акции; некоторое ухудшение финансового состояния предприятий. В ближайшее время, видимо, не следует ожидать резких колебаний экономических индикаторов, а динамика экономической конъюнктуры, несомненно, будут определяться тем, как разрешится «дело ЮКОСа», которое самым серьезным образом влияет на перспективы развития экономики России.

В октябре 2003 г. СОИ вырос на 1,9 пункта до отметки 130,9. Несмотря на то, что в сентябре выпуск промышленной продукции немного снизился (на 0,2% после устранения сезонного и календарного факторов), это дает основания думать, что фаза роста российской экономики еще не завершилась, и традиционной осенне-зимней стагнации, возможно, удастся избежать.

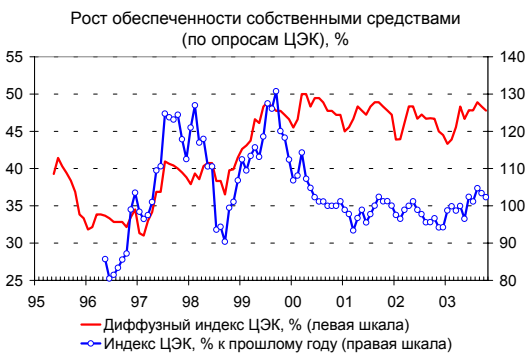
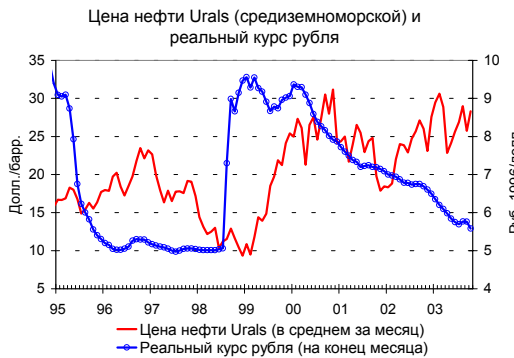
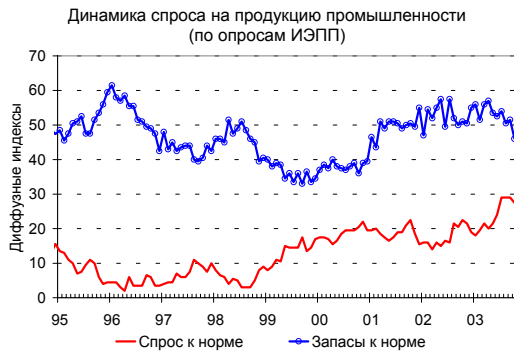
Наиболее значительный позитивный вклад в изменение СОИ в октябре внесло снижение трудностей в реализации продукции. Уменьшение диффузного индекса «запасы к норме» (по опросам ИЭПП) сразу на 5,5 пункта (с 51,5% до 46,0%), похоже, указывает на довольно значительный рост внутреннего спроса. Во всяком случае, такого низкого уровня запасов не наблюдалось с весны 2001 г. При этом доля предприятий, имеющих запасы «выше нормы» опустилась до 19%, что почти на треть ниже средней за последние три года. Правда, диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП) в октябре уменьшился на 1,5 пункта (до 27,5%), не удержавшись на самом высоком за последние десять лет уровне (29%). Это говорит о том, что положительные изменения в динамике внутреннего спроса пока не стали совершенно бесспорными. Тем не менее, суммарное воздействие двух показателей спроса (индексов

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Окт. 2003	Сент. 2003	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в ДОИ ⁽⁶⁾
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	27,5	29,0	-1,5	-0,21	
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	46,0	51,5	-5,5	2,10	+
Цена нефти Urals (долл./барр.)	28,33	25,76	2,57	1,14	+
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	5,58	5,76	-0,18	-0,58	
Обеспеченность собств. Средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	47,78	48,33	-0,56	-0,34	
Долларовый индекс «Moscow Times»	207,0	220,9	-13,9	-0,33	
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	-7,2	6,2	-13,4	0,13	+
Сводный опережающий индекс (СОИ) ^(п)	130,9	129,0	1,9		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	3/7	1/7	-2/7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ⁽³⁾	Н.д.	141,4	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.



«спрос к норме» и «запасы к норме») на СОИ в октябре 2003 г. оказалось положительным и составило 1,89.

После решения ОПЕК о снижении квот на добычу нефти с 1 ноября на 0,9 млн. барр./сутки (на 3,5%) цены на нефтяном рынке вновь пошли вверх и даже опять вышли за верхнюю границу «коридора» 22-28 долл./барр. Повышение среднемесячной цены нефти Urals на 2,6 доллара (с 25,8 долл./барр. до 28,4 долл./барр.) повлекло за собой увеличение СОИ на 1,14 пункта. В такой ситуации, по крайней мере, до весны следующего года падение цен крайне маловероятно, поэтому «нефтяной фактор», будет по-прежнему оказывать положительное воздействие на российскую экономику.

Вклад реальной процентной ставки в динамику СОИ в октябре также оказался положительным. Снижение номинальной процентной ставки MIACR-overnight с 9,8% до 4,5% годовых было «усилено» ускорением инфляции до 1% за месяц. В результате реальная процентная ставка уменьшилась на 13 процентных пунктов, указывая на снижение стоимости заемных финансовых ресурсов.

Наиболее существенное *негативное* воздействие на динамику СОИ в октябре 2003 г. оказало реальное укрепление рубля к доллару. При номинальной ревальвации рубля на 2,2% и приросте потребительских цен на 1,0% реальное укрепление относительно доллара (как, впрочем, и относительно евро) составило в октябре 2000 г. Соответствующее снижение СОИ составило 0,58 пункта.

В октябре произошло также небольшое ухудшение финансового положения предприятий. Диффузный индекс «обеспеченность собственными средствами» (по опросам ЦЭК) за месяц снизился с отметки 48,3 до 47,8, вызвав уменьшение СОИ на 0,34.

Действия Генпрокуратуры в отношении ЮКОСа и его топ-менеджеров, резко повысили оценку рисков, связанных с российским бизнесом. Акции практически всех крупнейших эмитентов в октябре заметно подешевели. Долларовый индекс «Moscow Times» снизился за месяц на 6,3% (вследствие этого СОИ уменьшился на 0,33), тогда как на всех основных мировых фондовых рынках наблюдался рост (индекс FTSE Euro 100, например, повысился на 7,7%, Dow Jones - на 5,7%, Nikkei-225 - 3,3%), а сводный долларовый индекс S&P Emerging Markets - на 6,0%. Некоторая коррекция цен на российские бумаги, конечно, не вызвала бы удивления (в течение последних месяцев инвесторы, пожалуй, были чрезмерно «увлечены» ими), однако, в среднесрочном плане происходящие сейчас события чреватые гораздо более серьезными последствиями.

В целом, динамика СОИ в октябре 2003 г. была благоприятной. К высоким нефтяным ценам, обычно «гарантирующим» для России хотя бы медленное, но поступательное развитие экономики, добавился такой важный фактор, как рост внутреннего спроса. Если в ближайшие месяцы эта тенденция получит свое подтверждение, то российской экономике удастся избежать «сползания» в очередную фазу стагнации. С другой стороны, негативные риски также возросли. Завершение летнего «сезона низкой инфляции» совместно с политикой Банка России, направленной на небольшое номинальное укрепление рубля, может вновь ускорить процесс снижения ценовой конкурентоспособности отечественных производителей. И, конечно, «фактор ЮКОСа»... Оценить, а тем более измерить все его последствия достаточно сложно, однако исключить возможность долговременных негативных изменений нельзя. Стремление к выводу средств за рубеж у российских предпринимателей может возрасти настолько, что даже при высоких нефтяных ценах средств для инвестиций в российскую экономику «не останется».