



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

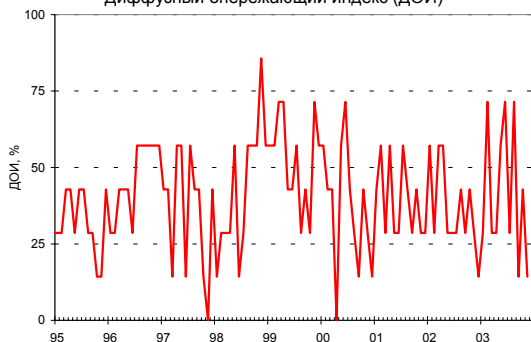
Тел. (095) 234 0978 факс (095) 232 9836 <http://www.dcenter.ru>

Сводный опережающий индекс (ноябрь 2003 г.)

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



Диффузный опережающий индекс (ДОИ)



В ноябре 2003 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) неожиданно снизился сразу на 3,7 пункта (со 130,9 до 127,2). Это самое большое падение СОИ в течение одного месяца с конца 2000 – начала 2001 г. Хотя выпуск промышленной продукции увеличивался до самого последнего времени, а в октябре промышленный рост достиг 2,1% за месяц, ноябрьская динамика СОИ и его компонент указывает на резкое ухудшение экономической конъюнктуры. Основным негативным фактором стало заметное увеличение запасов готовой продукции, свидетельствующее о сокращении внутреннего спроса. К этому добавилось некоторое ухудшение финансового состояния предприятий, снижение нефтяных цен и продолжающееся падение ценовой конкурентоспособности российских товаров, связанное с укреплением реального курса рубля. Единственным позитивным фактором в ноябре стало повышение цен на российские акции, однако вряд ли за этим стоит что-то более серьезное, чем простая коррекция после октябрьского «нокаута», вызванного «делом ЮКОСа».

В ноябре 2003 г. СОИ снизился на 3,7 пункта до отметки 127,2. Несмотря на то, что в октябре выпуск промышленной продукции заметно вырос (на 2,1% после устранения сезонного и календарного факторов), это дает основания думать, что фаза роста российской экономики все же близка к завершению.

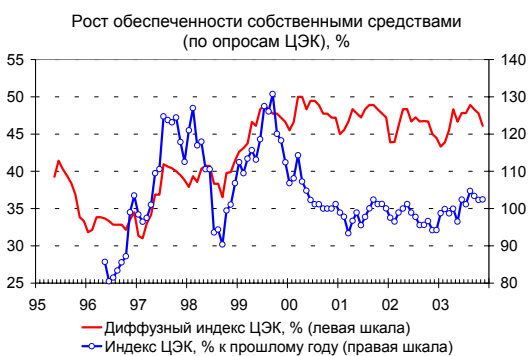
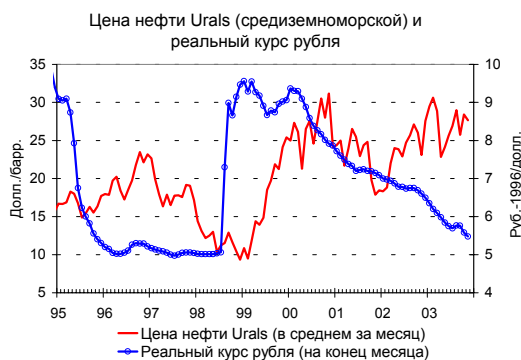
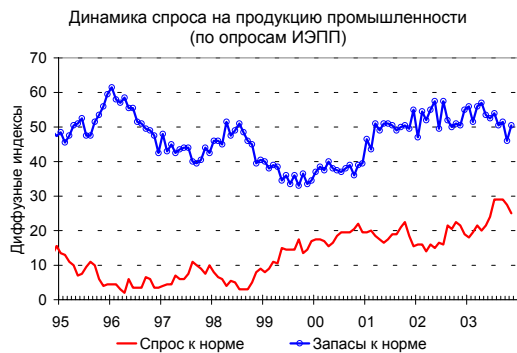
Наиболее значительный негативный вклад в изменение СОИ в ноябре внесло нарастание трудностей в реализации продукции. Увеличение диффузного индекса «запасы к норме» (по опросам ИЭПП) сразу на 4,5 пункта (с 46,0% до 50,5%), похоже, указывает на завершение начавшегося еще весной периода роста внутреннего спроса. Это подтверждается снижением диффузного индекса «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП), который в ноябре уменьшился еще на 2,5 пункта (до 25%)

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Нояб. 2003	Окт. 2003	Прирост ⁴	Вклад в прирост СОИ ⁵	Вклад в ДОИ ⁶
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ¹	25,0	27,5	-2,5	-0,37	
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^{1,2}	50,5	46,0	4,5	-1,72	
Цена нефти Urals (долл./барр.)	27,65	28,42	-0,77	-0,33	
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	5,48	5,58	-0,10	-0,32	
Обеспеченность собств. Средствами (опросы ЦЭК) ¹	46,11	47,78	-1,67	-1,04	
Долларовый индекс «Moscow Times»	213,2	207,0	6,2	0,15	+
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ²	-7,4	-7,2	-0,2	0,00	
Сводный опережающий индекс (СОИ) ³	127,2	130,9	-3,7		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	1/7	3/7	-2/7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ³	Н.д.	145,5	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 коррективки. 4. В исходных единицах. 5. В пунктах СОИ. 6. «Плюс» - при вкладе в СОИ больше 0,05.



Суммарное воздействие двух показателей спроса (индексов «спрос к норме» и «запасы к норме») на СОИ в ноябре 2003 г. оказалось отрицательным и составило 2,09.

В ноябре зафиксировано дальнейшее ухудшение финансового положения предприятий. Диффузный индекс «обеспеченность собственными средствами» (по опросам ЦЭК) за месяц уменьшился с 47,8 до 46,1, вызвав снижение СОИ на 1,04.

Некоторое понижение среднемесячной цены нефти Urals (на 0,8 доллара, с 28,4 долл./барр. до 27,6 долл./барр.) повлекло за собой уменьшение СОИ на 0,33 пункта. Правда, никакой тенденции за этим падением не стоит. Цены продолжают колебаться в диапазоне 26-29 долл./барр., и ослабление доллара, скорее всего, будет способствовать смещению диапазона ценовых колебаний к верхней границе «коридора» ОПЕК. До весны следующего года серьезное снижение нефтяных цен крайне маловероятно, поэтому в целом «нефтяной фактор», будет продолжать подпитывать российскую экономику.

При номинальной ревальвации рубля в течение месяца на 0,8% и приросте потребительских цен на 1,0% реальное укрепление российской валюты относительно доллара составило в ноябре 1,8% (соответствующее снижение СОИ - 0,32 пункта). Докризисный реальный курс рубля к доллару уже находится «в пределах прямой видимости». Сейчас он всего на 8-9% ниже уровня середины 1998 г., и при сохранении нынешних тенденций этот запас будет израсходован в течение следующих четырех-пяти месяцев. Правда, вызванное этим снижение ценовой конкурентоспособности российских производителей, ориентированных на внутренний рынок, в последние месяцы отчасти компенсировалось ослаблением рубля относительно евро (за ноябрь, например, на 1,4% в реальном выражении). Однако в среднесрочной перспективе (полгода-год) потеря ценовой конкурентоспособности отечественных товаров грозит стать одним из основных факторов, сдерживающих рост производства.

Единственным фактором, оказавшим в ноябре 2003 г. сколько-нибудь существенное позитивное воздействие на динамику СОИ оказался рост цен на российские акции. Долларовый индекс «Moscow Times» вырос за месяц на 3,0% (вследствие этого СОИ увеличился на 0,15). Дальнейшие изменения настроения инвесторов будут определяться, скорее всего, динамикой «дела ЮКОСа». Пока сколько-нибудь существенного снижения оценки рисков, связанных с российским бизнесом, ждать не приходится.

Вклад динамики реальной процентной ставки в СОИ в ноябре оказался незначительным.

В целом, динамика СОИ в ноябре 2003 г. была неблагоприятной. На фоне высоких нефтяных цен, практически «гарантирующих» российскую экономику от серьезных потрясений, наметился неблагоприятный перелом в динамике внутреннего спроса. К этому добавляются такие негативные факторы, как устойчивое снижение ценовой конкурентоспособности экономики, некоторое ухудшение финансового положения предприятий и рост политической неопределенности, вызванный «делом ЮКОСа». Если в ближайшие месяцы эти тенденции получают свое продолжение, российской экономике, возможно, придется готовиться к очередной фазе стагнации.