



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс (январь 2003 г.)

В январе 2003 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) снизился еще на 1,0 пункт (со 124,5 до 123,5), продолжив начавшийся прошлой осенью спад. Единственным весомым фактором, действовавшим в январе в сторону повышения СОИ, был рост нефтяных цен. Поскольку сейчас они включают значительную «военную премию», их положительное воздействие на российскую экономику не может быть долговременным. Большинство остальных компонент СОИ опять изменилось в худшую сторону, подчеркивая всю серьезность «заминки», которая проявилась в конце прошлого года.

В январе 2003 г. СОИ снизился до отметки 123,5 (на 1,0 пункт), что указывает на возможность дальнейшего ухудшения экономических показателей в первом квартале 2003 г. С учетом того, что за пять последних месяцев прошлого года выпуск промышленной продукции (после устранения сезонного и календарного факторов) снизился на 1,7%, а в декабре падение достигло 0,7% (8,0% в годовом исчислении), январское снижение СОИ вселяет дополнительное беспокойство.

Единственным фактором, внесшим заметный позитивный вклад в динамику СОИ в январе 2003 г., стал дальнейший рост нефтяных цен на мировом рынке. Повышение среднемесячной цены нефти Urals на 1,9 доллара (с 27,6 долл./барр. до 29,5 долл./барр.) повлекло за собой увеличение СОИ на 0,75 пункта. Несмотря на решения ОПЕК о повышении квот на добычу нефти, цены остаются выше верхней границы «коридора» 22-28 долл./барр., причем имеющихся в мире возможностей наращивания добычи скоро может уже не хватить для того, чтобы воспрепятствовать еще большему скачку цен.

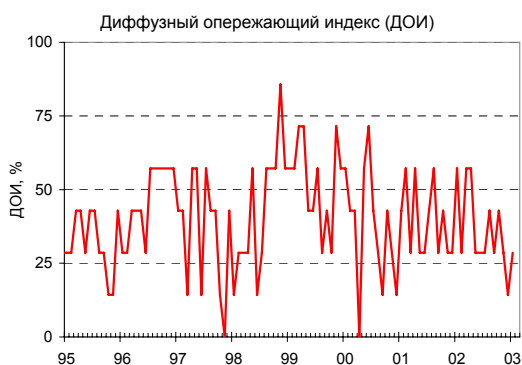
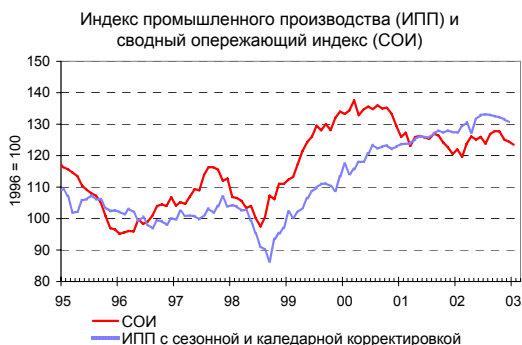
С другой стороны, «перегретость» рынка нефти связана сейчас, в первую очередь, с нагнетанием напряженности вокруг Ирака и существованием «военной премии». Сколько-нибудь долговременного позитивного воздействия на экономику России близкие к «историческому максимуму» цены оказать не смогут. И хотя даже после ожи-

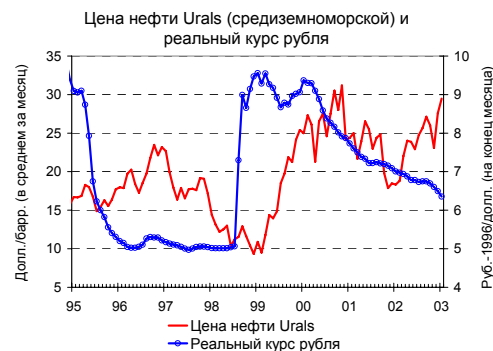
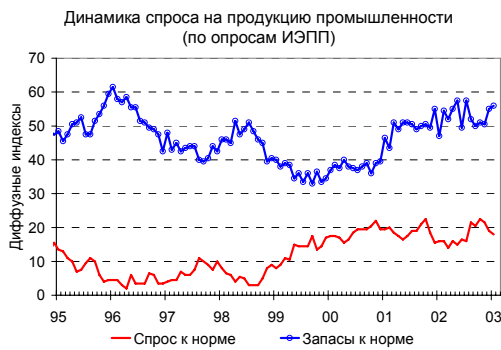
Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Янв. 2003	Дек. 2002	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в ДОИ ⁽⁶⁾
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	18,0	19,0	-1,0	-0,20	
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	56,0	55,0	1,0	-0,32	
Цена нефти Urals (долл./барр.)	29,48	27,60	1,88	0,75	+
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	6,36	6,49	-0,14	-0,37	
Обеспеченность собств. средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	43,3	44,5	-1,17	-0,75	
Долларовый индекс «Moscow Times»	131,2	137,0	-5,8	-0,21	
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	-22,9	-13,0	-9,9	0,10	+
Сводный опережающий индекс (СОИ) ^(п)	123,5	124,5	-1,0		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	2	1/7	1/7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ^(3,п)	Н.д.	130,6	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.





даемой понижательной корректировки нефтяные цены, скорее всего, останутся на уровне, достаточно благоприятном для российской экономики, тот факт, что нынешнее ухудшение внутренней экономической конъюнктуры разворачивается на фоне рекордно высоких нефтяных цен, весьма симптоматичен. Механизмы трансформации высоких доходов нефтяного сектора в устойчивый рост всей экономики явно не функционируют.

Наиболее ощутимый *негативный* вклад в динамику СОИ в январе 2003 г. внесло ухудшение финансового положения предприятий. Диффузный индекс «обеспеченность собственными средствами» (по опросам ЦЭК) снизился в январе с 44,5 до 43,3, вызвав уменьшение СОИ на 0,75. Одного этого фактора хватило для компенсации влияния роста нефтяных цен. Столь плохой обеспеченности собственными средствами у предприятий не было в течение последних четырех лет (с начала 1999 г.).

Индикаторы внутреннего спроса в январе 2003 г. также изменились к худшему. Диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП) снизился третий месяц подряд, его значение уменьшилось с 19,0% до 18,0%, вызвав сокращение СОИ на 0,20. Одновременно диффузный индекс «запасы к норме» (по опросам ИЭПП) вырос на 1,0 пункт (с 55,0% до 56,0%), приведя к падению СОИ на 0,32. Таким образом, ситуация с внутренним спросом, которая в течение осени менялась мало, в декабре-январе заметно ухудшилась. Суммарное негативное воздействие на СОИ двух показателей спроса (индексов «спрос к норме» и «запасы к норме») в январе 2003 г. составило 0,52.

Сезонный рост инфляции (потребительские цены выросли в январе 2003 г. на 2,4%) при незначительной номинальной девальвации рубля относительно доллара (0,2%), привел к реальному укреплению рубля на 2,2% и уменьшению СОИ на 0,37. Это пятое подряд и самое большое за последние два с половиной года месячное укрепление реального курса рубля. Правда, снижение конкурентоспособности российских предприятий было отчасти компенсировано ослаблением рубля относительно евро (на 1,1% в реальном исчислении). Однако причины этого лежат за пределами России и потому не могут послужить устойчивым фундаментом для ускорения роста российской экономики.

Две оставшихся компоненты СОИ не внесли заметного вклада в изменение ситуации.

Долларовый индекс «Moscow Times» в январе 2003 г. снизился на 4,2%, за счет этого СОИ уменьшился на 0,21. Поскольку индекс Dow Jones упал в январе на 3,5%, FTSE Euro 100 – на 5,7%, Nikkei-225 – на 2,8%, а сводный долларовой индекс по развивающимся рынкам S&P Emerging Markets вырос на 1,8%, никак нельзя сказать, что инвесторы по-прежнему более благосклонны к России, нежели к большинству других стран.

Реальная процентная ставка MIACR-overnight упала на 9,9 пунктов, вызванный этим рост СОИ составил 0,10. При этом номинальная ставка выросла на 0,8 пункта, реальное уменьшение цены денег было обусловлено высокой инфляцией. Низкий уровень реальных ставок пока никак не может всерьез стимулировать экономический рост.

В целом, динамика СОИ и его компонент в январе 2003 г. говорит о том, что «недомогание», с которым экономика России столкнулась в конце прошлого года, еще больше обострилось. Поэтому снижение нефтяных цен, которое неминуемо последует за разрешением конфликта вокруг Ирака, даже если не будет критичным по обычным меркам, может достаточно резко ухудшить состояние российской экономики.

Сергей Смирнов
10/02/2003
smirnovsu@dccenter.ru