



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

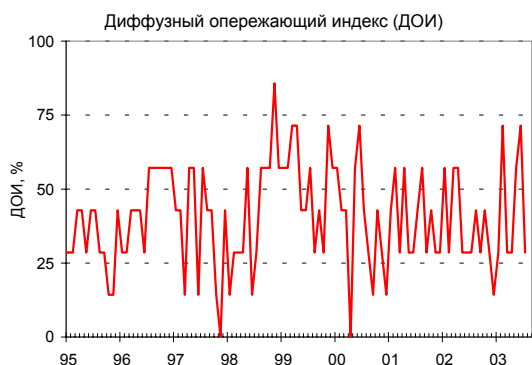
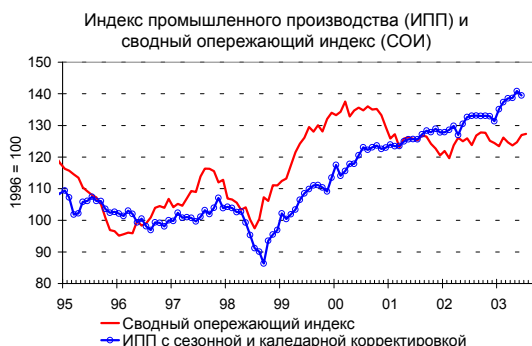
Сводный опережающий индекс (июль 2003 г.)

В июле 2003 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) вырос на 0,4 пункта (со 126,9 до 127,3). Хотя позитивное воздействие на СОИ в этом месяце оказали только две из семи его компонент (уровень платежеспособного спроса к «норме» и цены на нефть), рекордный рост внутреннего спроса позволяет надеяться на продолжение экономического подъема.

В июле 2003 г. СОИ увеличился на 0,4 пункта до отметки 127,3. Хотя в июне выпуск промышленной продукции практически не вырос,¹ рост СОИ позволяет предположить, что период роста российской экономики может продолжиться.

Наиболее существенный позитивный вклад в динамику СОИ в июле 2003 г. внес один из двух индикаторов, отражающих ситуацию с внутренним спросом. Диффузный индекс «платежеспособный спрос к норме» (по опросам ИЭПП) вырос в этом месяце с 24,0% до 29,0%, вызвав повышение СОИ на 0,73. Июльское значение этого показателя оказалось максимальным за последние десять лет (с августа 1993 г.), а доля предприятий, на продукцию которых спрос соответствует «норме», достигнув 54%, впервые превысил отметку 50% за весь период наблюдений (с марта 1992 г.). Это, конечно, дает повод для определенного оптимизма.

Повышение среднемесячной цены нефти Urals еще на 1,4 доллара (с 25,5 долл./барр. до 26,9 долл./барр.) повлекло за собой увеличение СОИ на 0,64 пункта. В июле рост цен был обусловлен низким уровнем коммерческих запасов нефти в США на фоне дальнейшего снижения добычи в странах ОПЕК (особенно в Саудовской Аравии) и задержки с появлением на рынке иракской нефти. Даже если к концу года цена Urals снизится до 21-22 долл./барр



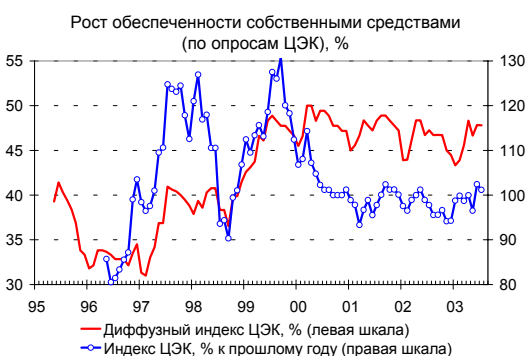
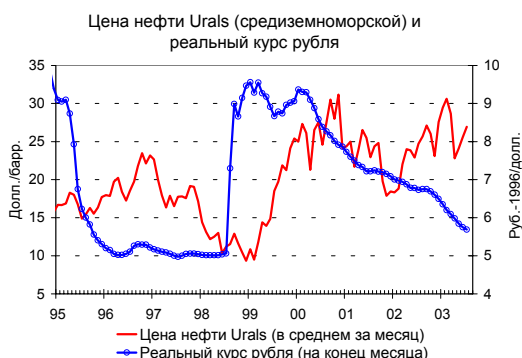
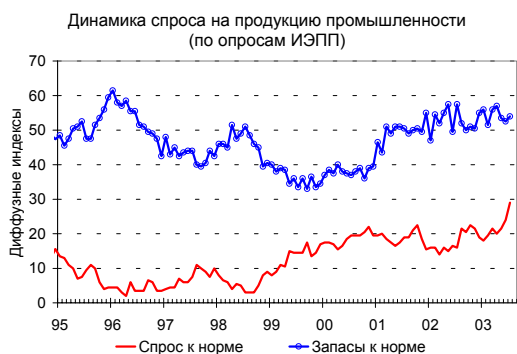
Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Июль 2003	Июнь 2003	Прирост ⁽⁴⁾	Вклад в прирост СОИ ⁽⁵⁾	Вклад в ДОИ ⁽⁶⁾
Спрос к норме (опросы ИЭПП) ⁽¹⁾	29,0	24,0	5,0	0,73	+
Запасы к норме (опросы ИЭПП) ^(1,2)	54,0	52,5	1,5	-0,51	
Цена нефти Urals (долл./барр.)	26,96	25,53	1,43	0,64	+
Реальный курс рубля (руб.1996 г./долл.)	5,69	5,75	-0,06	-0,19	
Обеспеченность собств. Средствами (опросы ЦЭК) ⁽¹⁾	47,80	47,83	-0,02	-0,01	
Долларовый индекс «Moscow Times»	186,1	195,3	-9,2	-0,24	
Реальная ставка (MIACR-overnight), % годовых ⁽²⁾	-5,2	-8,2	3,1	-0,03	
Сводный опережающий индекс (СОИ) ^(п)	127,3	126,9	0,4		
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	2/7	5/7	-3/7		
Индекс промышленного производства (1996 = 100) ^(3,п)	Н.д.	139,5	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 корректировки. 4. В исходных единицах. 5. В пунктах СОИ. 6. «Плюс» - при вкладе в СОИ больше 0,05.

¹ По различным оценкам, июльское изменение промышленного производства (после устранения сезонного и календарного факторов) лежит в диапазоне от -0,6% до +0,2%.



(что примерно соответствует нижней границе ОПЕКовского «коридора»), нефтяные цены останутся на уровне, весьма благоприятном для экономики России.

Остальные пять компонент СОИ внесли в его динамику *негативный* вклад, хотя и не слишком значительный по абсолютной величине.

Диффузный индекс «запасы к норме» (по опросам ИЭПП) вырос на 1,5 пункта (с 52,5% до 54,0%), что привело к уменьшению СОИ на 0,51. Хотя июльское изменение запасов вполне «вписывается» в обычные ежемесячные колебания этого показателя, суммарное воздействие двух показателей спроса (индексов «спрос к норме» и «запасы к норме») на СОИ в июле 2003 г. составило всего 0,22.

Из-за скандала вокруг ЮКОСа в июле 2003 г. долларový индекс «Moscow Times» прервал свой быстрый рост, в ходе которого он за три месяца поднялся на 40%, и снизился на 4,7%. Вследствие этого СОИ уменьшился на 0,24. Снижение цен на российские акции контрастирует с практически повсеместным июльским ростом цен на фондовых рынках (индекс Nikkei-225, например, вырос на 5,3%, FTSE Euro 100 - на 4,1%, Dow Jones - на 2,8%, сводный долларový индекс S&P Emerging Markets - на 5,1%).

В июле 2003 г. вновь (одиннадцатый месяц подряд) свой негативный вклад в динамику СОИ внесло реальное укрепление рубля. При росте потребительских цен на 0,7% и номинальной ревальвации рубля относительно доллара на 0,3% реальное укрепление рубля составило 1,1%, что привело к уменьшению СОИ на 0,19. За семь месяцев текущего года реальное укрепление рубля относительно доллара достигло уже 14,1%, и пока не видно конца этой тенденции.

Диффузный индекс «обеспеченность собственными средствами» (по опросам ЦЭК) за месяц снизился с отметки 47,83 до 47,80, вызвав уменьшение СОИ на 0,03. При этом по сравнению с прошлым годом обеспеченность собственными средствами у предприятий улучшилась на 1,2%.

В динамике реальной процентной ставки в июле 2003 г., возможно, наметился перелом. После пяти месяцев снижения в июле процентная ставка MIACR-overnight, отражающая состояние кредитного рынка, выросла на 3,1 пункта. Впрочем, с точки зрения истории данного индикатора, это изменение не слишком значительно, и оно практически не повлияло на величину СОИ.

В целом, динамика СОИ в июле 2003 г. дает повод надеяться на продолжение роста российской экономики. Особенно важны, с этой точки зрения, рекордное увеличение внутреннего спроса и стабильно высокий уровень нефтяных цен. Основная угроза замедления роста связана с усилением конкуренции импорта вследствие постоянного реального укрепления рубля. Кроме того, негативный эффект может дать стагнация объемов собственных оборотных средств в сочетании с наметившимся удорожанием заемных ресурсов.