



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

Тел. (495) 925 4729 факс (495) 924 1377 <http://www.dcenter.ru>

Сводный опережающий индекс¹

(20 марта 2006 г.)

Сводный синхронный индекс (ССИ) в январе: 134,8 (-6,5% за месяц)

Прирост ССИ за 12 месяцев составил всего 3,4%, но связано это не столько с переломом тренда, сколько с «торможением», вызванным большим количеством выходных и праздничных дней в первой половине января и с необычно сильными морозами - буквально парализовавшими, например, строительство - во второй половине месяца.

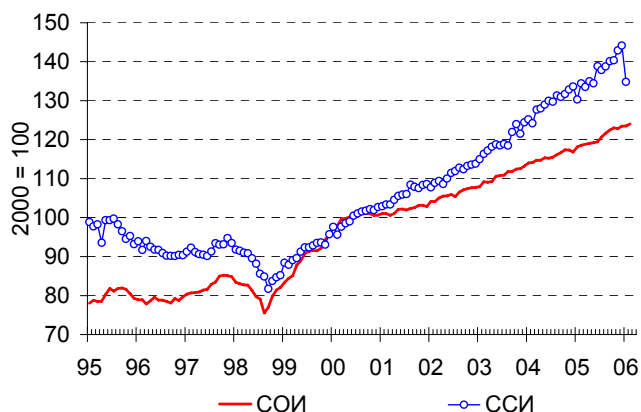
Сводный опережающий индекс (СОИ) в феврале: 124,0 (0,4% за месяц)

Прирост СОИ за 12 месяцев составил 4,6%. Примерно на таком уровне прирост СОИ находится со второй половины 2005 г. Таким образом, в ближайшие один-два квартала можно ожидать достаточно быстрого роста российской экономики, сравнимого с ростом во втором полугодии 2005 г. (примерно 7% к соответствующему периоду предыдущего года).

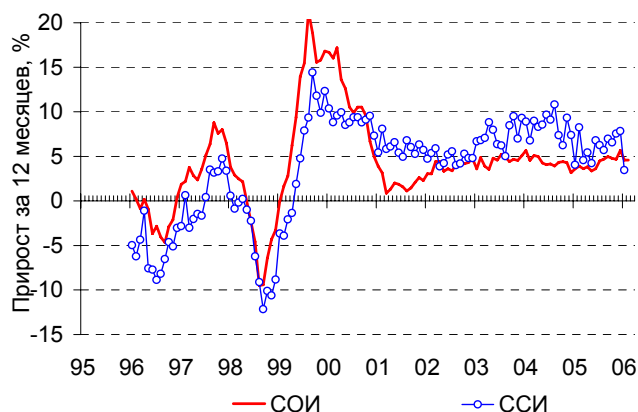
Диффузный опережающий индекс (ДОИ) в феврале: +4,5

6 из 11 компонент СОИ имели позитивную динамику, причем воздействие четырех индикаторов, отражающих уровень внутреннего платежеспособного спроса предприятий, сокращение запасов в розничной торговле и рост цен на акции, было достаточно заметным. Среди негативных изменений нужно отметить только реальное укрепление рубля. Остальные факторы были малозначительны.

Сводный опережающий индекс (СОИ) и сводный синхронный индекс (ССИ)



Прирост сводного опережающего индекса (СОИ) и сводного синхронного индекса (ССИ)



Признаки возможного изменения конъюнктуры

- С декабря 2004 г. реальный эффективный курс рубля устойчиво растёт (относительно корзины валют), но в январе - феврале 2006 г. этот рост ускорился. Главной причиной укрепления реального курса, снижающего конкурентоспособность российских производителей, оказался рост цен. В последующие месяцы, однако, Банк России, внося свой вклад в борьбу с «несгибаемой» инфляцией, может пойти на укрепление номинального курса рубля. Так или иначе, укрепление реального курса рубля, вероятней всего, продолжится. Перелом в этой неблагоприятной тенденции маловероятен;
- С конца 2005 г., после длительного периода сокращения запасов в розничной торговле, возможно, наметилась тенденция к их стабилизации. Если это подтвердится, можно будет говорить о признаках замедления потребительского бума. Однако пока выносить это суждение преждевременно, поскольку оценки сезонных факторов характеризуются достаточно большой неустойчивостью;
- С ноября 2005 г. рост розничных цен на продукцию АвтоВАЗа практически остановился, несмотря на то, что цены на автомобили ВАЗ испытывают на себе давление растущих издержек производства. Это заставляет внимательно следить, способен ли еще рынок отечественных автомобилей поглощать дорожающую продукцию. Если ответ окажется отрицательным, это будет сигнализировать о возможном завершении потребительского бума;

Вывод: вновь наметившиеся тенденции указывают на возможное ухудшение конъюнктуры, но признаки эти столь слабы, что говорить об этом утвердительно невозможно.

¹ Цифры за прошлые месяцы обычно пересматриваются как вследствие уточнения исходных данных, так и пересчета сезонных факторов с одной дополнительной точкой.

Устоявшиеся тенденции (свыше 6 месяцев)

А) Положительные

- Цена нефти URALS остается на *чрезвычайно* высоком уровне. В феврале она оставалась выше 55 долл./барр. Высокие поступления от экспорта остаются одним из основных источников бюджетного, инвестиционного и потребительского спроса;
- Доля промышленных предприятий с выросшим или неизменным внутренним спросом (по опросам ИЭПП) по-прежнему превышает 80%. Это однозначно указывает на продолжение роста производства;
- *В феврале 2006 г.* индекс РТС увеличился на 10,4%, а за год прирост составил 103%. Российский рынок акций остается одним из самых привлекательных среди развивающихся рынков. На рынке нельзя углядеть абсолютно никаких признаков «нехороших предчувствий» относительно ближайшего будущего российской экономики;
- Процентные ставки в рублевом сегменте денежного рынка (MIACR-overnight) остаются на очень низком уровне. Ставки по валютным гособлигациям также остаются крайне низкими (JPMorgan EMBI+ Рос спрэд). На финансовых рынках, как и на рынке акций, нет никаких признаков повышенной нервозности.

Б) «Нейтральные» и негативные

- *В ноябре 2005 г. – феврале 2006 г.* доля промышленных предприятий с избыточными запасами готовой продукции вернулась в «коридор» своих обычных значений (26-32%). Октябрьский «клевок» этого индикатора, который указывал на возможное увеличение спроса, так и не стал началом новой *тенденции*. Ускорения в наращивании спроса не произошло;
- *С сентября 2005 г.* число официально зарегистрированных безработных, приходящихся на одну вакансию, меняется мало (имеющиеся оценки указывают на едва заметное снижение, но они слишком сильно зависят от процедуры сезонного сплаживания, чтобы делать на их основе далеко идущие выводы). В любом случае, заметные подвижки на рынке труда отсутствуют (в той его части, которая связана с официально регистрируемой безработицей);
- *С лета 2005 г.* производство товаров первичной переработки (стали, цемента, синтетических смол и пластмасс) заметно росло, знаменуя завершение почти полуторогодовой стагнации в этом секторе. В январе 2006 г. произошел «обвал» из-за падения производства цемента. В свою очередь, он был вызван замораживанием «в буквальном смысле) строительства. Сейчас морозы прошли, и выпуск товаров первичной переработки, скорее всего, восстановится. Это расширение может распространиться дальше по цепочке межотраслевых связей.

Вывод: при текущем уровне мировых цен на нефть и продолжении потребительского бума сохранение позитивной динамики российской экономики представляется единственным реалистичным сценарием. «Свечеобразный» рост акций и низкий уровень процентных ставок свидетельствуют, что в ближайшей перспективе серьезные риски в российской экономике отсутствуют.

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Февраль 2006	Прирост, % или процентные пункты				Вклад в прирост СОИ, процентные пункты			
		1 мес.	3 мес.	6 мес.	12 мес.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	12 мес.
Цена нефти Urals, долл./барр.	56.3	-4.8	8.6	-4.2	38.6	-0.09	0.15	-0.08	0.63
Доля предприятий с выросшим или неизменным спросом, ^(1,2) %	83.1	0.5	-1.1	1.3	-3.4	0.21	0.65	1.27	2.60
Доля предприятий с избыточными запасами готовой продукции, %	26.3	-1.5	2.4	-2.9	-5.6	0.07	-0.11	0.13	0.26
Запасы товаров в розничной торговле, ⁽¹⁾ дней торговли	31.8	-2.6	-0.1	1.2	0.3	0.15	0.00	-0.07	-0.02
Индекс цен на автомобили ВАЗ, ⁽¹⁾ дек. 2000 = 100	158.1	-0.1	0.6	5.1	2.7	0.00	0.02	0.17	0.09
Реальный эффективный курс рубля, дек. 1996 = 100	99.5	-2.1	-4.3	-6.2	-10.1	-0.17	-0.36	-0.53	-0.89
Индекс РТС, 1 сентября 1995 = 100	1453.4	10.4	40.1	64.8	102.9	0.21	0.72	1.07	1.55
Ставка MIACR-overnight, %	3.1	0.0	-2.6	0.7	2.0	0.00	0.05	-0.01	-0.04
JPMorgan EMBI+, пункты спреда	100	-12	-11	-29	-79	0.01	0.01	0.02	0.07
Выпуск товаров первичной переработки, ^(1,3) дек. 2000 = 100	121.7	0.7	-1.9	-0.5	1.9	0.05	-0.14	-0.04	0.14
Число зарегистрированных безработных на одну вакансию, ⁽¹⁾ чел.	2.2	0.0	0.0	-0.1	-0.3	-0.01	-0.03	0.04	0.19
Сводный опережающий индекс (СОИ)	124.0	0.42	0.97	1.98	4.58	0.42	0.97	1.98	4.58
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	9/11	2/11	3/11	2/11	1/11				

Источники: Росстат; Банк России; РТС; Институт экономики переходного периода (ИЭПП); Reuters; www.cbonds.ru; Центр развития.

Примечания: 1.Сезонное сглаживание проводилось с помощью программы Demetra (алгоритм X-12 ARIMA). 2.В расчете СОИ использовался не прирост или снижение доли предприятий с выросшим или неизменным спросом, а превышение этой долей «порога», равного 2/3 от числа предприятий, принимавших участие в опросе ИЭПП. При доле выше 2/3 общий объем промышленной продукции практически всегда растет – вне зависимости от того, растет или падает сама эта доля. 3.Средневзвешенный из трех индексов: производства стали, цемента, синтетических смол и пластмасс.

Компоненты сводного синхронного индекса (ССИ)

Индексы физического объема (сезонно сглаженные), 2000=100	Январь 2005	Прирост, %				Вклад в прирост ССИ, процентные пункты			
		1 мес.	3 мес.	6 мес.	12 мес.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	12 мес.
Добыча полезных ископаемых	134.8	-0.6	0.1	0.8	1.2	-0.07	0.01	0.10	0.15
Обрабатывающие производства	131.6	-5.1	-3.2	-2.1	4.8	-1.82	-1.15	-0.76	1.71
Сельское хозяйство	116.4	-1.7	-2.1	-0.7	2.5	-0.16	-0.19	-0.06	0.24
Строительство	134.6	-20.4	-16.8	-13.9	-7.6	-2.42	-1.97	-1.60	-0.86
Грузовой транспорт	125.3	-4.8	-3.8	-2.1	-1.3	-0.45	-0.36	-0.20	-0.13
Розничная торговля	167.9	-9.1	-2.6	0.7	10.9	-1.56	-0.42	0.11	1.69
Платные услуги	131.3	0.1	2.1	3.9	11.6	0.01	0.12	0.22	0.65
Сводный синхронный индекс (ССИ)	134.8	-6.5	-4.0	-2.2	3.4	-6.5	-4.0	-2.2	3.4
Диффузный синхронный индекс (ДСИ)	1/7	-5/7	-5/7	-4/7	0/7				

Источники: Росстат; Центр развития

Примечание: сезонное сглаживание всех рядов проводилось с помощью программы Demetra (алгоритм X-12 ARIMA)

Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

