



# ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

## Сводный опережающий индекс<sup>1</sup>

(14 февраля 2006 г.)

**Сводный синхронный индекс (ССИ) в декабре: 141,1 (+1,0% за месяц)**

Прирост ССИ за 12 месяцев составил 8,1%, что указывает на «ускорение» российской экономики. К концу 2005 г. темпы роста ССИ выросли почти на три пункта в сравнении с весной прошлого года. Главными факторами роста были строительный бум и бум в розничной торговле, которые, по всей видимости, продолжатся и в 2006 г.

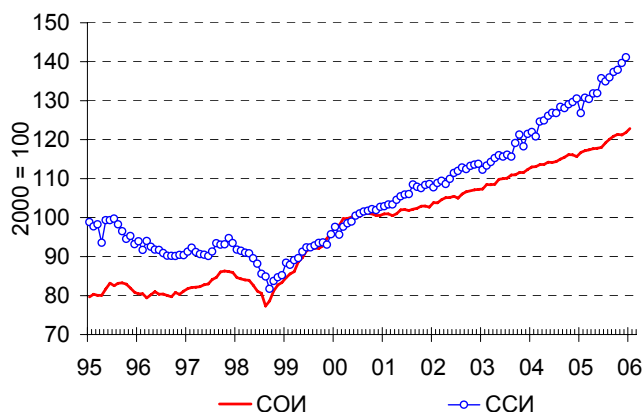
**Сводный опережающий индекс (СОИ) в январе: 122,8 (0,8% за месяц)**

Прирост СОИ за 12 месяцев составил 5,2%, причем на таком уровне прирост СОИ оказывается второй месяц подряд (в декабре было 5,3%). До этого в течение пяти месяцев годовой прирост СОИ был на 0,8-0,9 процентного пункта ниже. Таким образом, в ближайшие один-два квартала можно ожидать некоторого ускорения темпов роста российской экономики.

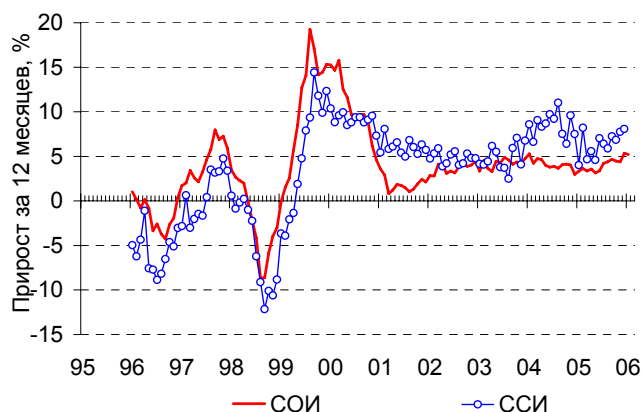
**Диффузный опережающий индекс (ДОИ) в январе: +31,8**

9 из 11 компонент СОИ имели позитивную динамику, причем воздействие четырех индикаторов (рост нефтяных цен, уровень внутреннего платежеспособного спроса предприятий, сокращение запасов в розничной торговле, рост цен на акции) было достаточно заметным. Среди негативных изменений только реальное укрепление рубля не было «микроскопическим».

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



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



### Признаки возможного изменения конъюнктуры

- С сентября 2005 г. возобновился рост розничных цен на продукцию АвтоВАЗа. За сентябрь 2005 г. - январь 2006 г. они увеличились на 5,5% (с учетом сезонной корректировки). С одной стороны, цены на автомобили ВАЗ испытывают на себе давление растущих издержек производства. Однако, с другой стороны, до этого наблюдалось снижение цен. Поэтому можно утверждать, что рынок отечественных автомобилей, способный поглотить дорожающую продукцию, сигнализирует о продолжении потребительского бума;
- С лета 2005 г. производство товаров первичной переработки (стали, цемента, синтетических смол и пластмасс) заметно росло, знаменуя завершение почти полуторогодовой стагнации в этом секторе. Прирост за июнь 2005 г. - январь 2006 г. составил 8,8%. Это расширение может распространиться дальше по цепочке межотраслевых связей.

**Вывод: вновь наметившиеся тенденции указывают на возможное улучшение конъюнктуры.**

<sup>1</sup> 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 январе она временами доходила до 60 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 январе 2006 г. индекс РТС увеличился на 16,9%, а за май-январь прирост составил 96%. 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;
- С конца 2003 г. действует тенденция к снижению запасов в розничной торговле, что указывает на продолжение потребительского бума. Возможные признаки роста запасов, проявившиеся в ноябре-декабре 2005 г. оказались ложными и были вызваны неустойчивостью оценок сезонных факторов;
- 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. – январе 2006 г. доля промышленных предприятий с избыточными запасами готовой продукции вернулась в «коридор» своих обычных значений (28-32%). Октябрьский «клевок» этого индикатора, который указывал на возможное увеличение спроса, так и не стал началом новой *тенденции*. Ускорения в наращивании спроса не произошло;
- С декабря 2004 г. реальный эффективный курс рубля устойчиво растёт (относительно корзины валют), а в январе этот рост даже ускорился. Главной причиной укрепления реального курса, снижающего конкурентоспособность российских производителей, является не столько движение номинальных курсов, сколько рост цен. В следующие месяцы в России можно ожидать продолжения быстрой (вполне вероятно, «двузначной» по итогам года) инфляции, так что укрепление реального курса рубля, вероятней всего, продолжится. Перелом в этой неблагоприятной тенденции маловероятен;
- С ноября 2004 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 сглаживания, 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).

**Вывод:** при текущем уровне мировых цен на нефть и продолжении потребительского бума сохранение позитивной динамики российской экономики представляется единственным реалистичным сценарием. При этом в последние месяцы появились некоторые признаки возможного ускорения роста. Среди них нужно, прежде всего, отметить индикаторы, указывающие на продолжение потребительского бума (цены на автомобили ВАЗ и запасы в розничной торговле), а также «свечеобразный» рост акций, свидетельствующий об интересе к российской экономике со стороны иностранных инвесторов.

## Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Январь 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.	59.1	9.7	7.3	7.3	46.5	0.16	0.12	0.13	0.69
Доля предприятий с выросшим или неизменным спросом, <sup>(1,2)</sup> %	82.1	-2.0	0.5	0.1	-3.1	0.19	0.61	1.17	2.50
Доля предприятий с избыточными запасами готовой продукции, %	27.8	-1.0	9.3	4.4	1.8	0.04	-0.40	-0.19	-0.08
Запасы товаров в розничной торговле, <sup>(1)</sup> дней торговли	29.9	-3.5	-3.9	-6.4	-9.3	0.19	0.22	0.37	0.55
Индекс цен на автомобили ВАЗ, <sup>(1)</sup> дек. 2000 = 100	158.7	0.4	1.4	5.7	3.2	0.01	0.04	0.18	0.10
Реальный эффективный курс рубля, дек. 1996 = 100	101.9	-2.1	-3.1	-3.3	-9.1	-0.16	-0.24	-0.26	-0.76
Индекс РТС, 1 сентября 1995 = 100	1316.0	16.9	40.7	68.9	106.5	0.31	0.68	1.06	1.49
Ставка MIACR-overnight, %	2.9	-1.9	0.0	-0.5	1.8	0.03	0.00	0.01	-0.03
JPMorgan EMBI+, пункты спреда	112	-6	-3	-26	-93	0.00	0.00	0.02	0.07
Выпуск товаров первичной переработки, <sup>(1,3)</sup> дек. 2000 = 100	128.1	0.3	2.6	7.1	8.2	0.02	0.18	0.47	0.55
Число зарегистрированных безработных на одну вакансию, <sup>(1)</sup> чел.	2.2	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.02	-0.03	0.07	0.13
Сводный опережающий индекс (СОИ)	122.8	0.80	1.19	3.03	5.22	0.80	1.19	3.03	5.22
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	Декабрь 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	109.3	0.3	1.7	2.0	1.8	0.03	0.16	0.19	0.18
Обрабатывающие производства	139.9	-0.4	1.0	0.4	6.7	-0.17	0.38	0.14	2.47
Сельское хозяйство	119.0	0.6	1.0	4.3	5.5	0.06	0.09	0.39	0.51
Строительство	168.7	2.0	6.9	9.6	14.2	0.25	0.81	1.11	1.63
Грузовой транспорт	131.3	1.0	1.1	2.1	3.3	0.10	0.11	0.20	0.33
Розничная торговля	183.3	4.5	6.3	10.6	15.4	0.75	1.06	1.73	2.49
Платные услуги	131.0	0.5	2.3	3.0	8.0	0.03	0.13	0.17	0.46
Сводный синхронный индекс (ССИ)	141.1	1.0	2.8	3.9	8.1	1.0	2.8	3.9	8.1
Диффузный синхронный индекс (ДСИ)	6/7	0/7	0/7	1/7	1/7				

Источники: Росстат; Центр развития

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

## Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

