



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

Тел. (495) 925 4729 факс (495) 624 1377 <http://www.dcenter.ru>

Сводный опережающий индекс¹

(16 мая 2006 г.)

Сводный синхронный индекс (ССИ) в марте: 142,0 (+2,1% за месяц)

Прирост ССИ за 12 месяцев вновь увеличился до 6,0%. Пауза, вызванная январскими и февральскими морозами, оказалась достаточно кратковременной и сейчас экономика выходит на прежнюю траекторию роста.

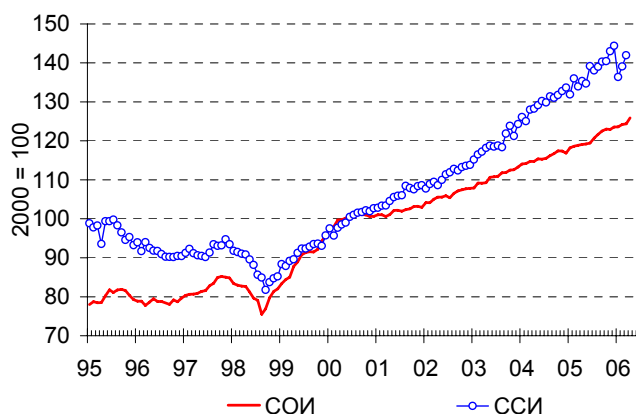
Сводный опережающий индекс (СОИ) в апреле: 125,9 (+1,2% за месяц)

Прирост СОИ за 12 месяцев увеличился до 5,7%. За последние пять с половиной лет годовой прирост СОИ всего в третий раз достигает этой величины. Можно быть уверенным, что перспективы российской экономики в ближайшие один-два квартала достаточно благоприятны.

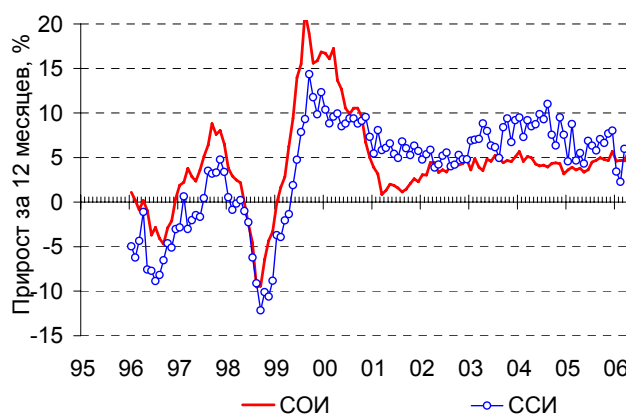
Диффузный опережающий индекс (ДОИ) в апреле: +31,8

9 из 11 компонентов СОИ имели позитивную динамику. Среди них нужно выделить цены на нефть (внешний спрос), два индикатора, отражающие состояние внутреннего спроса, и индекс РТС, который говорит об ожиданиях инвесторов, в том числе, иностранных. Именно эти ключевые компоненты внесли заметный вклад в увеличение СОИ.

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



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



Признаки возможного изменения конъюнктуры

- С января 2006 г. укрепление реального эффективного курса рубля (относительно корзины валют) ускорилось. Главной причиной укрепления реального курса, снижающего конкурентоспособность российских производителей, как всегда, был рост цен. Однако с начала 2006 г. к этому прибавилось укрепление номинального курса рубля, на которое сначала Банк России пошел в стремлении внести свой вклад в борьбу с инфляцией. Потом, однако, Банк России заявил, что в ближайшие месяцы не будет больше укреплять номинальный курс, но, несмотря на стремительное наращивание резервов, не смог противостоять давлению рынка. В ближайшие месяцы укрепление реального курса рубля, вероятней всего, продолжится. Перелом этой неблагоприятной тенденции маловероятен;
- В апреле 2006 г. доля промышленных предприятий с избыточными запасами готовой продукции оказалась на 0,5 пункта меньше нижней границы «коридора» своих обычных значений (26-32%). Если снижение удельного веса этих предприятий продолжится, это будет указывать на «рассасывание» запасов вследствие роста спроса. Пока, правда, такой вывод был бы преждевременным, но на динамику этого показателя следует обратить самое пристальное внимание;
- В апреле 2006 г. АвтоВаз поднял отпускные цены на свои машины, в том числе, на «десятки» - примерно на 1%. При этом среднее повышение розничных цен в г. Москве составило 0,8%, то есть большую часть повышения (но не все!) удалось переложить на плечи потребителей. Пока рынок отечественных автомобилей все еще способен поглощать дорожающую продукцию. Явных признаков завершения потребительского бума не наблюдается.
- С лета 2005 г. производство товаров первичной переработки (стали, цемента, синтетических смол и пластмасс) заметно росло, знаменуя завершение почти полугодовой стагнации в этом секторе. Хотя в январе-

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

феврале 2006 г. произошел «обвал», который был вызван замораживанием (в буквальном смысле) строительства, с марта выпуск товаров первичной переработки начал восстанавливаться.

Вывод: последние данные говорят о том, что «пауза», вызванная морозами в январе-феврале 2006 г., оказалась недолгой. Существенных признаков ухудшения конъюнктуры не наблюдается.

Устоявшиеся тенденции (свыше 6 месяцев)

А) Положительные

- Цена нефти URALS остается на *чрезвычайно* высоком уровне. В апреле она чуть-чуть не дотянула до 65 долл./барр., прибавив за месяц более 7 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 апреле 2006 г. индекс РТС вырос на 15,5%, полностью преодолев последствия кратковременной коррекции. Прирост индекса РТС за 12 месяцев составил 147% (то есть за год акции подорожали в среднем примерно в 2,5 раза). Российский рынок акций остается одним из самых привлекательных среди развивающихся рынков. Пока здесь нельзя увидеть 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

- С осени 2005 г., после длительного периода сокращения запасов в розничной торговле, возможно, наметилась тенденция к их росту. Если это подтвердится, можно будет говорить о признаках некоторого замедления потребительского бума. Однако пока выносить такое суждение преждевременно, поскольку оценки сезонных факторов характеризуются достаточно большой неустойчивостью;
- С сентября 2005 г. число официально зарегистрированных безработных, приходящихся на одну вакансию, немного снижается, что говорит об отсутствии особых проблем на рынке труда (в той его части, которая связана с официально регистрируемой безработицей). Впрочем, оценки слишком сильно зависят от процедуры сезонного сглаживания, чтобы делать на их основе далеко идущие выводы.

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

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Апрель 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.	64.8	12.5	9.7	17.7	38.3	0.22	0.17	0.31	0.62
Доля предприятий с выросшим или неизменным спросом, ^(1,2) %	87.2	1.4	4.0	5.2	4.7	0.26	0.74	1.42	2.68
Доля предприятий с избыточными запасами готовой продукции, %	25.5	-6.4	-2.3	7.0	-2.9	0.29	0.11	-0.32	0.14
Запасы товаров в розничной торговле, ⁽¹⁾ дней торговли	32.1	-0.4	-1.8	2.2	-0.1	0.02	0.11	-0.13	0.00
Индекс цен на автомобили ВАЗ, ⁽¹⁾ дек. 2000 = 100	158.9	0.2	0.5	1.5	4.0	0.01	0.02	0.05	0.14
Реальный эффективный курс рубля, дек. 1996 = 100	97.7	-0.3	-3.9	-7.1	-9.3	-0.02	-0.33	-0.60	-0.82
Индекс РТС, 1 сентября 1995 = 100	1657.3	15.5	25.9	77.3	147.2	0.31	0.49	1.22	1.98
Ставка MIACR-overnight, %	3.3	0.0	0.2	0.4	2.0	0.00	0.00	-0.01	-0.04
JPMorgan EMBI+, пункты спреда	100	-5	-12	-15	-89	0.00	0.01	0.01	0.07
Выпуск товаров первичной переработки, ^(1,3) дек. 2000 = 100	129.4	1.3	6.7	3.8	9.8	0.09	0.47	0.27	0.69
Число зарегистрированных безработных на одну вакансию, ⁽¹⁾ чел.	2.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.3	0.03	0.06	0.08	0.24
Сводный опережающий индекс (СОИ)	125.9	1.21	1.84	2.31	5.71	1.21	1.84	2.31	5.71
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	9/11	4/11	1/11	3/11	2/11				

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	Март 2006	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	135.5	0.3	0.0	1.4	1.5	0.03	0.00	0.17	0.19
Обрабатывающие производства	138.0	1.5	0.0	0.7	6.3	0.53	0.01	0.26	2.25
Сельское хозяйство	115.7	-0.2	-1.8	-1.6	2.3	-0.02	-0.16	-0.15	0.21
Строительство	161.5	13.3	-5.1	1.8	10.2	1.38	-0.61	0.21	1.13
Грузовой транспорт	131.4	0.3	0.1	1.2	3.1	0.03	0.01	0.11	0.30
Розничная торговля	178.9	0.9	-5.0	3.1	10.4	0.15	-0.87	0.51	1.68
Платные услуги	130.3	-0.4	-1.0	0.9	3.6	-0.02	-0.06	0.05	0.21
Сводный синхронный индекс (ССИ)	142.0	2.1	-1.7	1.2	6.0	2.1	-1.7	1.2	6.0
Диффузный синхронный индекс (ДСИ)	5/7	-1/7	-1/7	-1/7	3/7				

Источники: Росстат; Центр развития

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

Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

