



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

Тел. (095) 925 4729 факс (095) 924 1377 <http://www.dcenter.ru>

Сводный опережающий индекс

(9 декабря 2005 г.)

Сводный синхронный индекс (ССИ) в октябре: 140,3 (минус 0,1% за месяц)

Прирост ССИ за 12 месяцев составил 6,3%. К концу года темпы роста экономики стабилизировались на уровне на один процентный пункт и более ниже прошлогоднего. В результате по итогам 2005 г. возникает первое серьезное отставание от «графика» удвоения ВВП за десять лет.

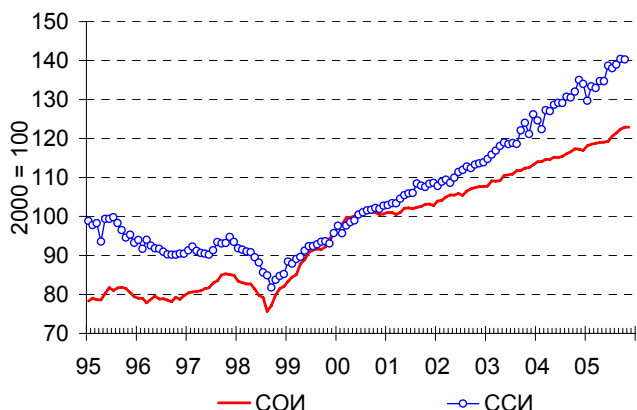
Сводный опережающий индекс (СОИ) в ноябре: 122,9 (0,0% за месяц)

Прирост СОИ за 12 месяцев составил 4,8%. После заметного ускорения в июле-августе прирост СОИ находится примерно на этом уровне в течение всех трех осенних месяцев. Это указывает на высокую вероятность сохранения нынешних темпов роста российской экономики в ближайшие один-два квартала.

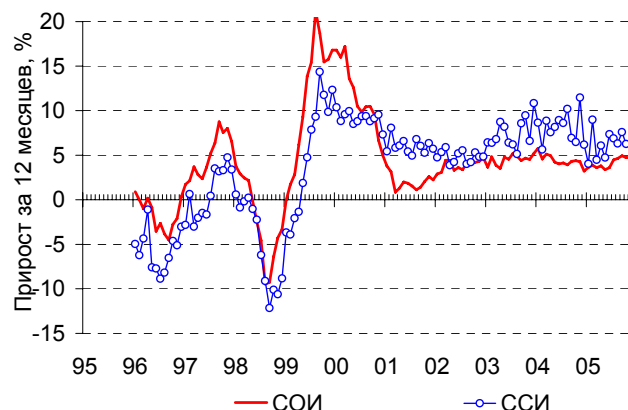
Диффузный опережающий индекс (ДОИ) в ноябре: -4,5

Хотя только 5 из 11 компонент СОИ имели позитивную динамику, негативные изменения по крайней мере двух индикаторов (нефтяных цен и доли предприятий с избыточными запасами готовой продукции) были вызваны не ухудшением конъюнктуры, а «чрезмерным» их ростом в предыдущие моменты времени.

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



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



Признаки возможного изменения конъюнктуры

- Хотя в ноябре 2005 г. произошло новое повышение доли промышленных предприятий с избыточными запасами готовой продукции (с 18,6% до 24,0% от числа участников опроса ИЭПП), тенденция к их снижению, скорее, подтвердилась (весной и летом этот индикатор находился на уровне 28-30%). Из-за чрезвычайно большой волатильности этого показателя нельзя делать окончательные выводы, но, если запасы готовой продукции, в самом деле, сокращаются, это может сигнализировать об увеличении спроса. Можно ожидать, что предприятия отреагируют на это увеличением объемов производства;
- За август-ноябрь 2005 г. розничные цены на продукцию АвтоВАЗа выросли на 4,8% (с учетом сезонной корректировки). С одной стороны, эти цены на автомобили ВАЗ испытывают на себе давление растущих издержек производства. Однако, с другой стороны, в течение предыдущих четырех месяцев наблюдалось снижение цен (в общей сложности на 2,6%). Поэтому можно утверждать, что рынок отечественных автомобилей, способный поглотить дорожающую продукцию, сигнализирует о продолжении потребительского бума;
- С июня 2005 г. производство товаров первичной переработки (стали, цемента, синтетических смол и пластмасс) заметно росло, знаменуя завершение почти полуторогодовой стагнации в этом секторе. Хотя в ноябре этот рост, возможно, приостановился, уже произошедшее расширение может распространиться дальше по цепочке межотраслевых связей.

Вывод: среди вновь наметившихся тенденций нет ни одной, которая бы указывала на возможное ухудшение конъюнктуры. В то же время признаков заметного улучшения конъюнктуры тоже не видно.

Устоявшиеся тенденции (свыше 6 месяцев)

А) Положительные

- Цена нефти URALS остается на *чрезвычайно* высоком уровне. Даже снижение цен в сентябре-ноябре на 11,7%, которое, возможно, указывает на завершение периода *бурного роста* цен, последним аккордом которого был «взлет» после урагана Катрина, еще не говорит о формировании тенденции к удешевлению нефти. 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;
- Запасы товаров в розничной торговле снижаются, что также свидетельствует о продолжении потребительского бума;
- В ноябре 2005 г. индекс РТС увеличился на 10,9%, что полностью компенсировало октябрьскую коррекцию. За май-ноябрь индекс РТС вырос на 55%. Российский рынок акций остается одним из самых привлекательных среди развивающихся рынков. На рынке нельзя углядеть никаких признаков «нехороших предчувствий» относительно ближайшего будущего российской экономики.
- Процентные ставки в рублевом сегменте денежного рынка (MIA CR-overnight), хотя в ноябре они вновь немного выросли из-за относительного дефицита рублевой ликвидности, 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 декабря 2004 г. реальный эффективный курса рубля устойчиво растёт (относительно корзины валют). В ноябре 2005 г. эта тенденция продолжилась, несмотря на заметную (1,1%) номинальную девальвацию рубля относительно доллара, поскольку относительно евро рубль укрепился на 1,6%. Впрочем, главной причиной укрепления реального курса, снижающего конкурентоспособность российских производителей, остается не столько движение номинальных курсов, сколько рост цен. В последующие месяцы в России можно ожидать продолжения быстрой (вполне вероятно, «двузначной») 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 сейчас нет явных признаков ни ускорения, ни замедления роста. Скорее всего, темпы роста в ближайшие месяцы останутся на нынешнем уровне.

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Ноябрь 2005	Прирост, % или процентные пункты				Вклад в прирост СОИ, про- центные пункты			
		1	3	6	12	1	3	6	12
		мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.
Цена нефти Urals, долл./барр.	51.8	-6.0	-11.7	14.9	38.8	-0.11	-0.24	0.27	0.63
Доля предприятий с выросшим или неизменным спросом, ^(1,2) %	84.4	2.4	2.7	1.9	0.9	0.23	0.62	1.25	2.71
Доля предприятий с избыточными запасами готовой продукции, %	24.0	5.4	-5.2	-5.1	-2.1	-0.24	0.24	0.24	0.10
Запасы товаров в розничной тор- говле, ⁽¹⁾ дней торговли	31.0	-0.5	-1.0	-2.7	-8.9	0.03	0.06	0.17	0.56
Индекс цен на автомобили ВАЗ, ⁽¹⁾ дек. 2000 = 100	157.3	0.5	4.6	4.4	3.6	0.02	0.16	0.15	0.13
Реальный эффективный курс руб- ля, дек. 1996 = 100	104.3	-0.8	-1.7	-2.4	-10.0	-0.07	-0.14	-0.20	-0.89
Индекс РТС, 1 сентября 1995 = 100	1037.3	10.9	17.6	53.8	65.2	0.22	0.35	0.94	1.10
Ставка MIACR-overnight, %	5.7	2.8	3.3	2.7	4.6	-0.05	-0.06	-0.05	-0.09
JPMorgan EMBI+, пункты спрэда	111	-4	-18	-62	-128	0.00	0.01	0.05	0.11
Выпуск товаров первичной пере- работки, ^(1,3) дек. 2000 = 100	123.2	-0.4	2.0	5.3	4.6	-0.03	0.14	0.37	0.33
Число зарегистрированных безра- ботных на одну вакансию, ⁽¹⁾ чел.	2.2	0.0	-0.1	0.0	-0.1	-0.01	0.04	0.02	0.09
Сводный опережающий индекс (СОИ)	122.9	-0.02	1.18	3.19	4.78	-0.02	1.18	3.19	4.78
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	5/11	-1/11	-5/11	0/11	0/11				

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)

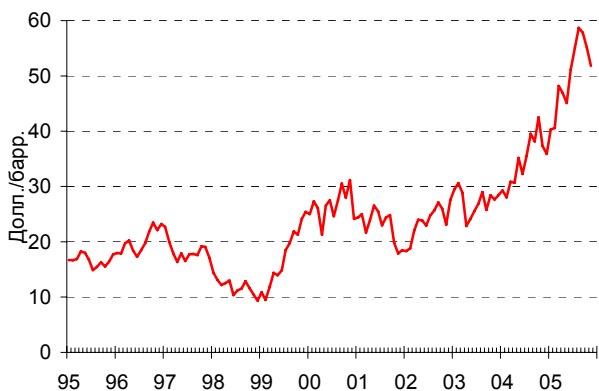
Индексы физического объема (сезонно сглаженные), 2000=100	Ок- тябрь 2005	Прирост, %				Вклад в прирост ССИ, процентные пункты			
		1	3	6	12	1	3	6	12
		мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.
Добыча полезных ископаемых	133.7	0.8	0.7	0.9	1.2	0.10	0.09	0.11	0.14
Обрабатывающие производства	137.4	-1.4	1.4	4.6	7.4	-0.52	0.50	1.65	2.64
Сельское хозяйство	116.0	-0.2	0.1	3.3	-6.8	-0.01	0.01	0.30	-0.69
Строительство	159.1	1.2	2.0	5.7	14.1	0.13	0.23	0.65	1.51
Грузовой транспорт	130.0	0.1	1.5	1.5	2.7	0.01	0.15	0.15	0.27
Розничная торговля	173.4	1.0	3.9	7.1	12.8	0.16	0.63	1.13	1.98
Платные услуги	128.2	0.5	0.8	2.5	7.1	0.03	0.05	0.14	0.40
Сводный синхронный индекс (ССИ)	140.3	-0.1	1.6	4.1	6.3	-0.1	1.6	4.1	6.3
Диффузный синхронный индекс (ДСИ)	5/7	0/7	1/7	-1/7	2/7				

Источники: Росстат; Центр развития

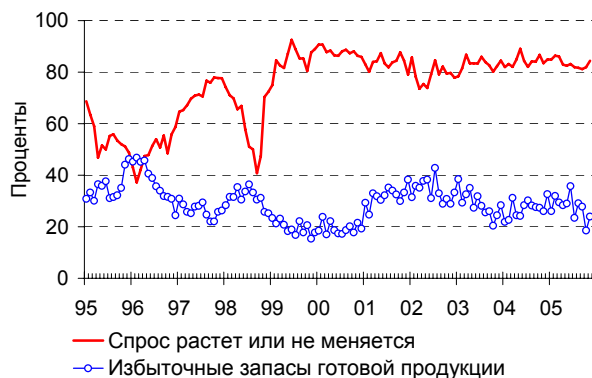
Примечание: сезонное сглаживание всех рядов проводилось с помощью программы Demetra (алгоритм X-12 ARIMA)

Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

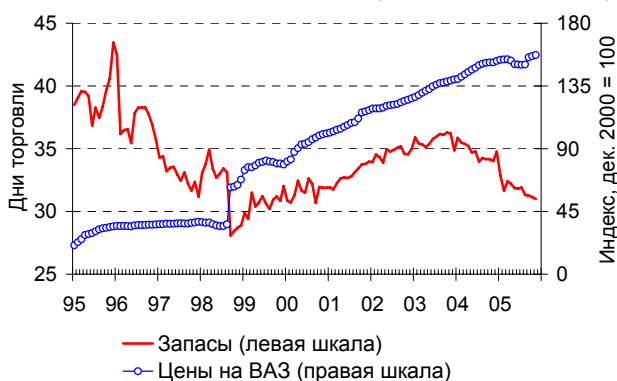
Цена нефти URALS (в среднем за месяц)



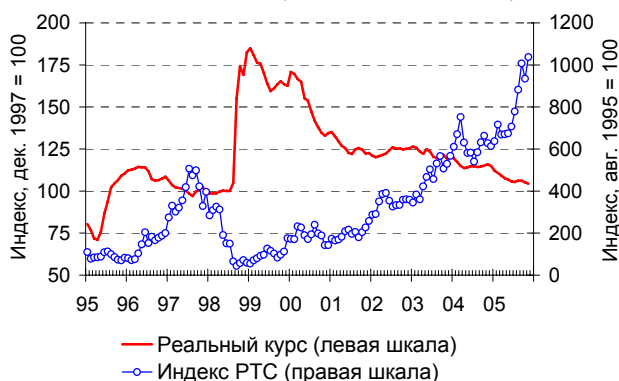
Удельный вес предприятий (по опросам ИЭПП)



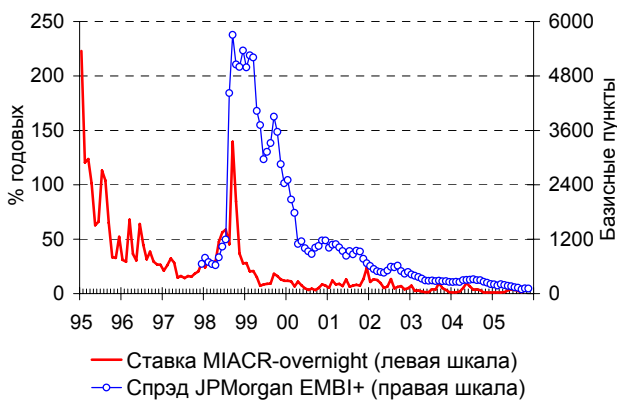
Запасы товаров в розничной торговле и цены на новые автомобили ВАЗ (на конец месяца)



Реальный эффективный курс рубля и индекс РТС (на конец месяца)



Номинальная процентная ставка и спрэд по гособлигациям РФ и США (на конец месяца)



Выпуск товаров первичной переработки (стали, цемента и пластмасс) и число безработных на одну вакансию

