



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс

(9 ноября 2005 г.)

Сводный синхронный индекс (ССИ) в сентябре: 140,9 (+1,1% за месяц)

Прирост ССИ за 12 месяцев составил 7,7%. Уже четвертый месяц подряд ССИ растет темпом около 7% и более, что должно говорить об ускорении экономического роста. Дела в российской экономике обстоят несколько лучше, чем в начале года, но в итоге рост все равно окажется ниже, чем был в 2004 г.

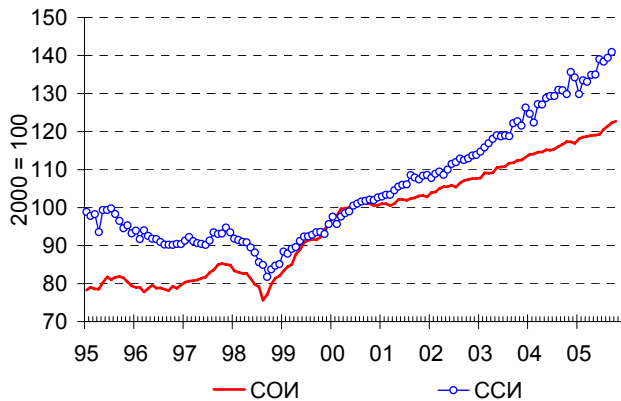
Сводный опережающий индекс (СОИ) в октябре: 122,6 (+0,3% за месяц)

Прирост СОИ за 12 месяцев составил 4,5%. Темпы роста СОИ немного уменьшились по сравнению с предыдущим месяцем. Однако это снижение пока слишком незначительно (в сентябре прирост СОИ был равен 4,9%), чтобы указывать на возможное замедление темпов роста российской экономики в ближайшие один-два квартала.

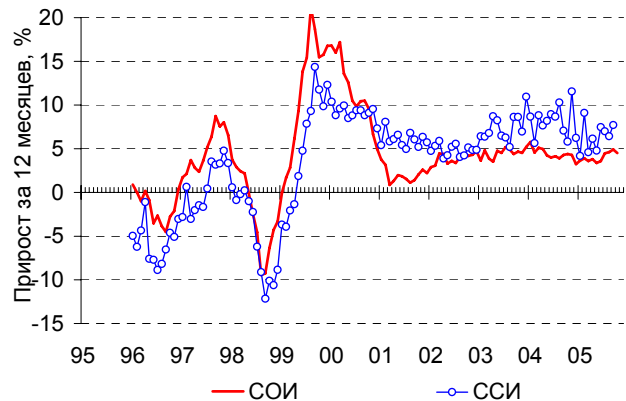
Диффузный опережающий индекс (ДОИ) в октябре: -4,5

Хотя только 5 из 11 компонент СОИ имели позитивную динамику, большая часть негативных изменений, скорее всего, была следствием не перемены конъюнктуры, а кратковременной корректировки рынков.

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



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



Признаки возможного изменения конъюнктуры

- В октябре 2005 г. произошло резкое падение доли промышленных предприятий с избыточными запасами готовой продукции – сразу с 27,8% до 18,6% от числа участников опроса ИЭПП. Столь низкого уровня избыточных запасов не было на протяжении последних пяти лет (то есть со времен бума 2000 г., когда ВВП вырос за год на 10%). Конечно, этот показатель имеет чрезвычайно большую волатильность, и делать окончательные выводы на основании данных за один месяц нельзя. Однако, если запасы готовой продукции, на самом деле, сокращаются, это может сигнализировать об увеличении спроса, на что производство по теории должно отреагировать ускорением роста;
- За сентябрь-октябрь 2005 г. розничные цены на продукцию АвтоВАЗа выросли на 2,9% (с учетом сезонной корректировки). Учитывая, что в течение предыдущих четырех месяцев наблюдалось снижение цен (правда, в общей сложности всего на 2,5%), можно сказать, что рынок отечественных автомобилей сигнализирует об усилении потребительского спроса;
- С июня 2005 г. производство товаров первичной переработки (стали, цемента, синтетических смол и пластмасс) начало заметно расти, знаменуя завершение почти полуторогодовой стагнации в этом секторе. Несомненно, это связано с увеличением спроса со стороны отраслей-потребителей, и, следовательно, это ускорение вскоре может распространиться дальше по цепочке межотраслевых связей;
- В октябре 2005 г. индекс РТС снизился на 7,2%, но это, очевидно, была коррекция после длительного «спурта» на российском фондовом рынке (за май-сентябрь, то есть всего за пять месяцев, индекс РТС вырос на 50%). Нет никаких оснований интерпретировать октябрьское падение цен на акции как признак «нехороших предчувствий» относительно ближайшего будущего российской экономики.

Вывод: большая часть вновь наметившихся тенденций может указывать на некоторое улучшение конъюнктуры.

Устоявшиеся тенденции (свыше 6 месяцев)

А) Положительные

- Цена нефти URALS остается на *чрезвычайно* высоком уровне. Снижение цен в сентябре-октябре на 6,1%, возможно, указывает на завершение периода бурного роста цен, последним аккордом которого был «взлет» после урагана Катрина, но о формировании тенденции к удешевлению нефти говорить преждевременно. 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 свидетельствует о продолжении потребительского бума;
- Процентные ставки в рублевом сегменте денежного рынка (MIACR-overnight), хотя в октябре они немного выросли из-за относительного дефицита ликвидности (в частности, вызванном размещением большого объема облигаций Банка России), остаются на очень низком уровне. Ставки по валютным гособлигациям также остаются крайне низкими (JPMorgan EMBI+ Рос спрэд). На финансовых рынках нет никаких признаков беспокойства относительно ближайшего будущего российской экономики;

Б) «Нейтральные» и негативные

- С декабря 2004 г. действует тенденция к укреплению реального эффективного курса рубля (относительно корзины валют). Только в августе 2005 г. в этой тенденции возникла пауза, но она оказалась непродолжительной. Уже в сентябре, когда сезонное снижение цен на продукты питания осталось позади, возобновилось укрепление реального эффективного курса. Поскольку в последующие месяцы в России можно ожидать продолжения роста цен, укрепление реального курса рубля, снижающее конкурентоспособность российских производителей продолжится. Долговременный перелом в этой неблагоприятной тенденции маловероятен.
- С ноября 2004 г. число официально зарегистрированных безработных приходящихся на одну вакансию – при некоторых колебаниях - меняется мало. Заметные подвижки на рынке труда отсутствуют, во всяком случае, в той его части, которая связана с официально регистрируемой безработицей.

Вывод: при нынешнем уровне мировых цен на нефть и продолжении потребительского бума сохранение позитивной динамики российской экономики представляется единственным реалистичным сценарием. Наблюдавшиеся в октябре небольшое снижение нефтяных цен и фондовых индексов (как и рост процентных ставок или спрэдов между российскими и американскими госбумагами) мы рассматриваем как коррекцию рынков, а не изменение долгосрочных тенденций, предвещающее ухудшение общеэкономической конъюнктуры.

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Ок-тябрь 2005	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.	55.1	-4.7	0.0	17.5	29.6	-0.09	0.00	0.31	0.50
Доля предприятий с выросшим или неизменным спросом, ^(1,2) %	81.1	0.5	-0.6	-1.9	-5.0	0.19	0.56	1.20	2.68
Доля предприятий с избыточными запасами готовой продукции, %	18.6	-9.3	-4.9	-9.9	-8.8	0.42	0.23	0.46	0.41
Запасы товаров в розничной торговле, ⁽¹⁾ дней торговли	31.2	-0.4	-2.3	-3.2	-8.8	0.02	0.14	0.20	0.56
Индекс цен на автомобили ВАЗ, ⁽¹⁾ дек. 2000 = 100	156.4	0.6	4.2	2.1	3.0	0.02	0.14	0.07	0.11
Реальный эффективный курс рубля, дек. 1996 = 100	105.2	-0.6	-0.2	-2.4	-8.8	-0.05	-0.02	-0.20	-0.77
Индекс РТС, 1 сентября 1995 = 100	935.0	-7.2	20.0	39.5	40.9	-0.16	0.39	0.72	0.75
Ставка MIACR-overnight, %	2.8	1.4	-0.6	1.5	1.7	-0.03	0.01	-0.03	-0.03
JPMorgan EMBI+, пункты спреда	115	23	-23	-74	-145	-0.02	0.02	0.06	0.12
Выпуск товаров первичной переработки, ^(1,3) дек. 2000 = 100	121.3	0.1	2.7	2.9	2.4	0.01	0.19	0.20	0.17
Число зарегистрированных безработных на одну вакансию, ⁽¹⁾ чел.	2.3	0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.05	0.05	0.08	-0.01
Сводный опережающий индекс (СОИ)	122.6	0.26	1.72	3.07	4.49	0.26	1.72	3.07	4.49
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	5/11	-4/11	-2/11	-2/11	-5/11				

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)

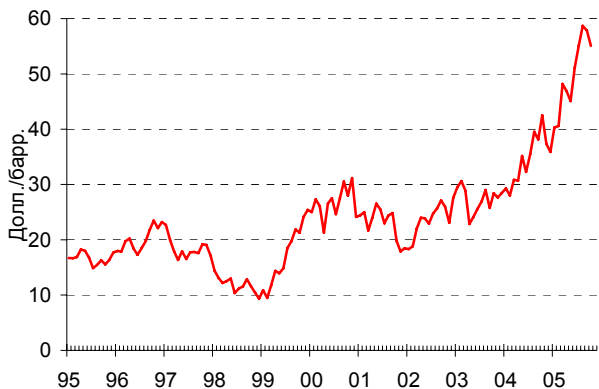
Индексы физического объема (сезонно сглаженные), 2000=100	Сентябрь 2005	Прирост, %				Вклад в прирост ССИ, процентные пункты			
		1 мес.	3 мес.	6 мес.	12 мес.	1 мес.	3 мес.	6 мес.	12 мес.
Добыча полезных ископаемых	132.4	-0.2	-0.1	-0.6	0.2	-0.03	-0.01	-0.07	0.03
Обрабатывающие производства	140.1	2.0	0.4	8.6	10.0	0.74	0.14	3.08	3.58
Сельское хозяйство	119.0	0.9	3.8	5.3	3.7	0.08	0.34	0.49	0.35
Строительство	157.2	0.1	2.3	6.0	11.0	0.01	0.26	0.68	1.21
Грузовой транспорт	129.0	0.1	0.1	1.4	1.2	0.01	0.01	0.14	0.13
Розничная торговля	171.4	1.5	3.5	8.6	13.0	0.24	0.56	1.36	2.01
Платные услуги	128.5	0.5	1.0	3.9	7.0	0.03	0.06	0.22	0.40
Сводный синхронный индекс (ССИ)	140.9	1.1	1.4	5.9	7.7	1.1	1.4	5.9	7.7
Диффузный синхронный индекс (ДСИ)	6/7	0/7	1/7	3/7	1/7				

Источники: Росстат; Центр развития

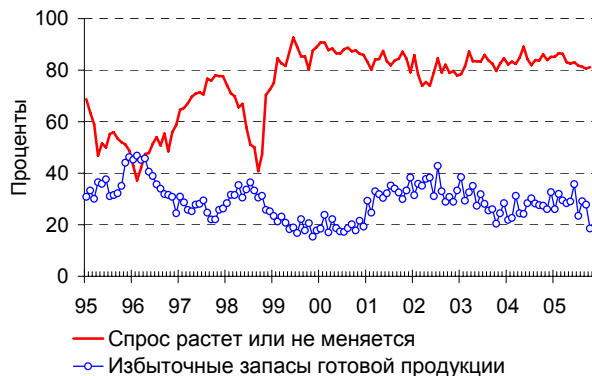
Примечание: сезонное сглаживание всех рядов проводилось с помощью программы Demetra (алгоритм X-12 ARIMA)

Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

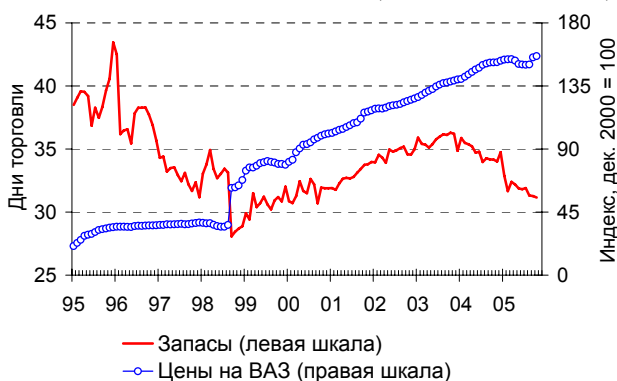
Цена нефти URALS (в среднем за месяц)



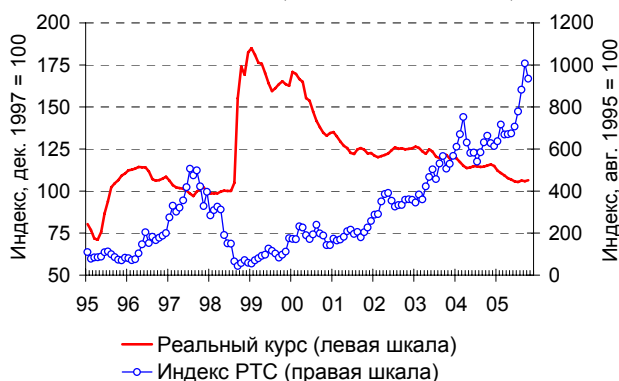
Удельный вес предприятий (по опросам ИЭПП)



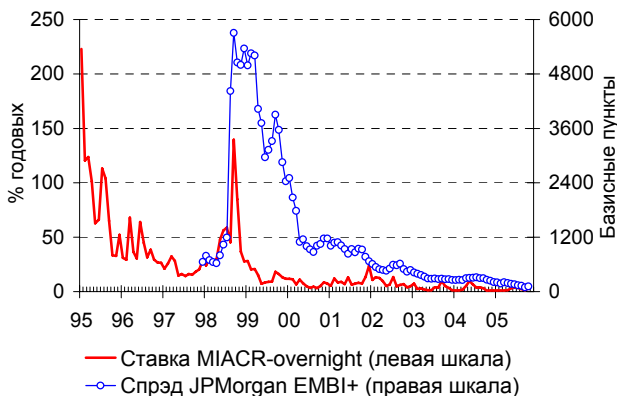
Запасы товаров в розничной торговле и цены на новые автомобили ВАЗ (на конец месяца)



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

