



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс

(8 сентября 2005 г.)

Сводный синхронный индекс (ССИ) в июле: 137,9 (-0,3% за месяц)

Прирост ССИ за 12 месяцев составил 7,0%, что всего на 0,1 пункта меньше, чем за месяц до этого. Небольшая корректировка после бурного июньского роста была практически неизбежна.

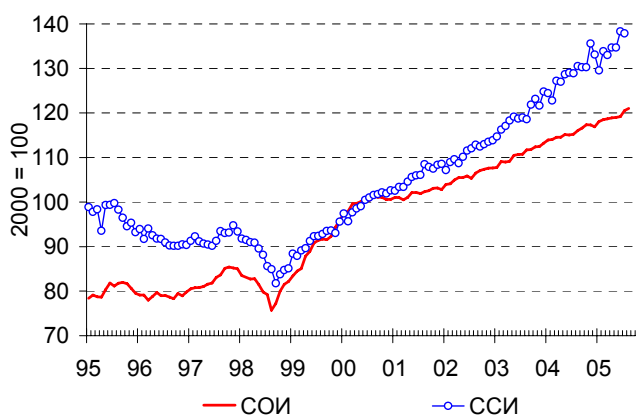
Сводный опережающий индекс (СОИ) в августе: 121,0 (+0,4% за месяц)

Прирост СОИ за 12 месяцев составил 4,3%. Темпы роста СОИ по-прежнему находятся на восходящей траектории. Это может указывать на возобновление уверенного роста российской экономики.

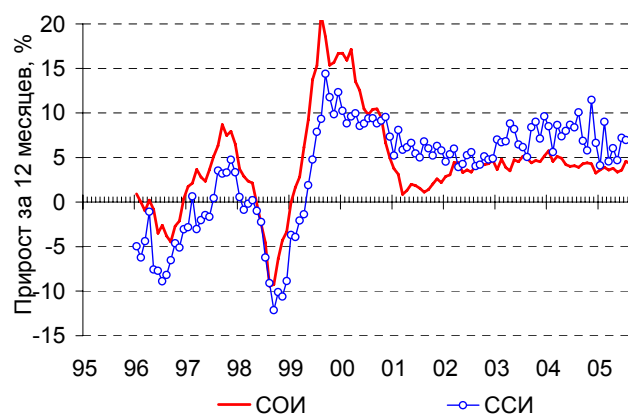
Диффузный опережающий индекс (ДОИ) в августе: +22,7

8 из 11 компонент СОИ имели позитивную динамику. Рост остается наиболее вероятным сценарием.

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



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



Признаки возможного изменения конъюнктуры

- С июня 2005 г. наблюдается ускоренный рост российского фондового рынка. Индекс РТС вырос за три летних месяца более чем на 31%, причем, только в августе, после очередного повышения рейтинга Fitch, – на 13%. В результате индекс превысил свой предыдущий абсолютный максимум (март 2004 г.) на 17,2%.

Вывод: вновь наметившиеся тенденции указывают на то, что у инвесторов перспективы российской экономики не вызывают опасений.

Устоявшиеся тенденции (свыше 6 месяцев)

А) Положительные

- Цена нефти URALS остается на *чрезвычайно* высоком уровне (сразу после урагана Katrina она даже заходила за 60 долл./барр.). Хотя объем добычи нефти растет довольно медленно (всего 2,5% за январь-июль), 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) 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 ускоренному укреплению реального эффективного курса рубля (относительно корзины валют). В августе 2005 г. в этой тенденции возникла пауза. На наш взгляд, она не будет продолжительной, поскольку за небольшим ослаблением реального эффективного курса стоит не столько динамика номинальных курсов, сколько динамика цен. В России цены под влиянием сезонных факторов в августе даже снизились на 0,1% (подешевели продукты питания), тогда как в большинстве других стран – выросли под влиянием нефтяных цен. Поскольку в последующие месяцы в России можно ожидать возобновления роста цен, укрепление реального курса рубля, снижающее конкурентоспособность российских производителей продолжится. Долговременный перелом в этой неблагоприятной тенденции пока маловероятен.
- С ноября 2004 г. число официально зарегистрированных безработных приходящихся на одну вакансию – при некоторых колебаниях – меняется мало. Небольшой рост этого показателя в самые последние месяцы может быть связан с «техническими» эффектами, возникшими при устранении сезонности. Заметные подвижки на рынке труда отсутствуют, во всяком случае, в той его части, которая связана с официально регистрируемой безработицей;
- С июля 2004 г. доля промышленных предприятий с избыточными запасами (по опросам ИЭПП) колеблется примерно на одном уровне. Ни затоваривания складов, за которым могло бы последовать сокращение производства, ни быстрого сокращения запасов, которое могло бы предвещать ускорение роста, не наблюдается.
- С июля 2004 г. цены на продукцию АвтоВАЗа остаются примерно на одном уровне, а с учетом сезонной корректировки даже немного снижаются. Хотя занявший всю весну 2005 г. период затруднений со сбытом отечественных легковых автомобилей вроде бы завершился (ценой 7,6% сокращения выпуска), стабильность работы российского автопрома по-прежнему находится в зоне риска;
- С апреля 2004 г. производство товаров первичной переработки (стали, цемента, синтетических смол и пластмасс) стагнирует. Это может быть связано как с техническим перевооружением производства, так и с ресурсными ограничениями и укреплением курса рубля, а также с уменьшением спроса со стороны отраслей-потребителей этой продукции. В последних двух случаях нельзя исключить, что стагнация или уменьшение темпов роста распространится дальше по цепочке межотраслевых связей.

Вывод: при нынешнем уровне нефтяных цен и продолжении потребительского бума сохранение позитивной динамики российской экономики представляется единственным реалистичным сценарием.

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Август 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.	58.7	6.6	30.2	44.6	48.5	0.12	0.50	0.70	0.77
Доля предприятий с выросшим или неизменным спросом, ^(1,2) %	81.6	-0.4	-1.1	-5.1	-2.5	0.19	0.61	1.30	2.81
Доля предприятий с избыточными запасами готовой продукции, %	29.2	5.7	0.1	-2.8	0.9	-0.26	-0.01	0.13	-0.04
Запасы товаров в розничной тор- говле, ⁽¹⁾ дней торговли	31.2	-0.3	-1.8	-1.3	-8.7	0.02	0.11	0.08	0.55
Индекс цен на автомобили ВАЗ, ⁽¹⁾ дек. 2000 = 100	149.9	0.0	-0.4	-2.9	-0.6	0.00	-0.02	-0.10	-0.02
Реальный эффективный курс руб- ля, дек. 1996 = 100	106.2	0.9	-0.6	-4.1	-7.1	0.08	-0.05	-0.35	-0.63
Индекс РТС, 1 сентября 1995 = 100	882.0	13.2	30.8	23.1	50.9	0.27	0.58	0.45	0.91
Ставка MIACR-overnight, %	2.5	-0.9	-0.5	1.4	-1.6	0.02	0.01	-0.03	0.03
JPMorgan EMBI+, пункты спрэда	129	-9	-44	-50	-170	0.01	0.04	0.04	0.14
Выпуск товаров первичной пере- работки, ^(1,3) дек. 2000 = 100	118.5	0.8	1.6	-0.4	0.8	0.06	0.12	-0.03	0.06
Число зарегистрированных безра- ботных на одну вакансию, ⁽¹⁾ чел.	2.6	0.1	0.3	0.1	0.4	-0.07	-0.19	-0.06	-0.29
Сводный опережающий индекс (СОИ)	121.0	0.42	1.71	2.15	4.29	0.42	1.71	2.15	4.29
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	8/11	1/11	3/11	2/11	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)

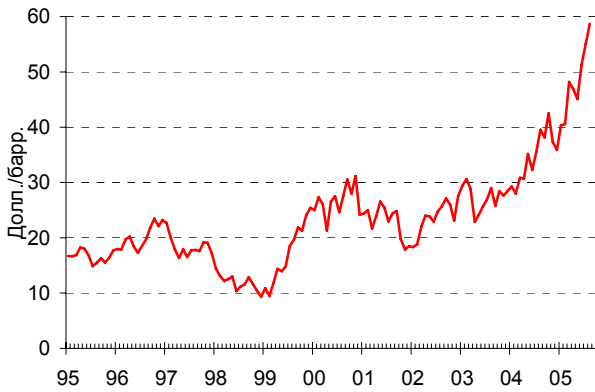
Индексы физического объема (сезонно сглаженные), 2000=100	Июль 2005	Прирост, %				Вклад в прирост ССИ, процентные пункты			
		1	3	6	12	1	3	6	12
		мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.
Добыча полезных ископаемых	132.9	0.2	0.2	0.2	0.8	0.02	0.02	0.02	0.10
Обрабатывающие производства	135.1	-2.4	2.9	8.9	7.7	-0.89	1.06	3.15	2.76
Сельское хозяйство	116.3	2.6	3.8	4.4	3.1	0.23	0.34	0.41	0.30
Строительство	156.4	1.6	3.9	7.3	12.6	0.18	0.44	0.83	1.38
Грузовой транспорт	128.7	0.4	0.4	1.1	2.4	0.04	0.04	0.11	0.24
Розничная торговля	166.0	0.6	2.5	9.0	11.6	0.10	0.40	1.41	1.79
Платные услуги	126.9	-0.3	1.4	8.5	6.7	-0.02	0.08	0.47	0.38
Сводный синхронный индекс (ССИ)	137.9	-0.3	2.4	6.4	7.0	-0.3	2.4	6.4	7.0
Диффузный синхронный индекс (ДСИ)	5/7	0/7	-1/7	5/7	1/7				

Источники: Росстат; Центр развития

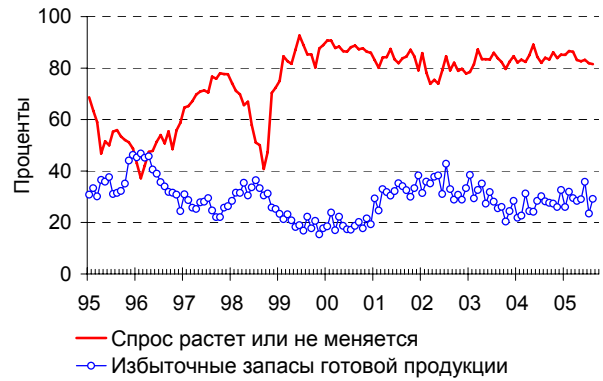
Примечание: сезонное сглаживание всех рядов проводилось с помощью программы Demetra (алгоритм X-12 ARIMA)

Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

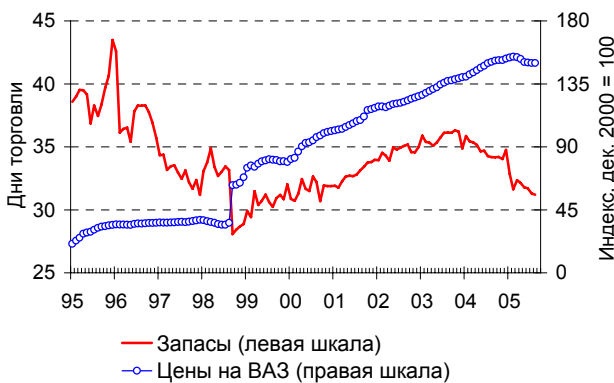
Цена нефти URALS (в среднем за месяц)



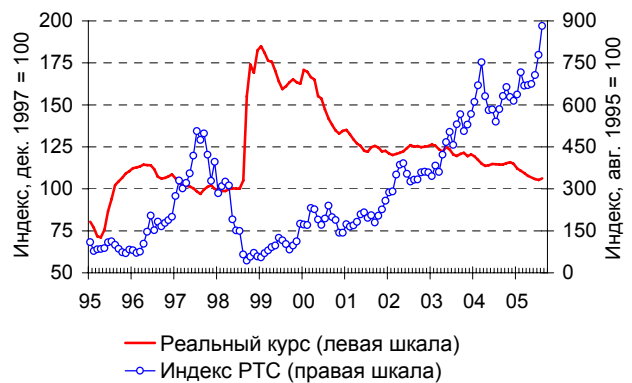
Удельный вес предприятий (по опросам ИЭПП)



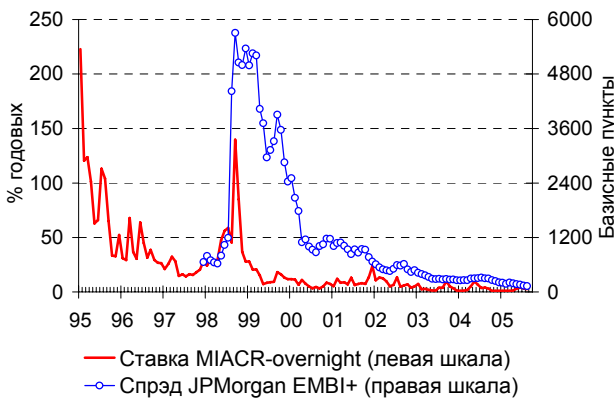
Запасы товаров в розничной торговле и цены на новые автомобили ВАЗ (на конец месяца)



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

