



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс¹ (апрель 2005 г.)

Сводный опережающий индекс (СОИ): 117,2

Прирост СОИ за 1 месяц составил 0,2%, за 12 месяцев 3% (на два пункта меньше локального максимума, достигнутого в начале 2004 г.). Признаков ускорения роста СОИ не наблюдается. Тенденция к сокращению темпов роста экономики сохраняется.

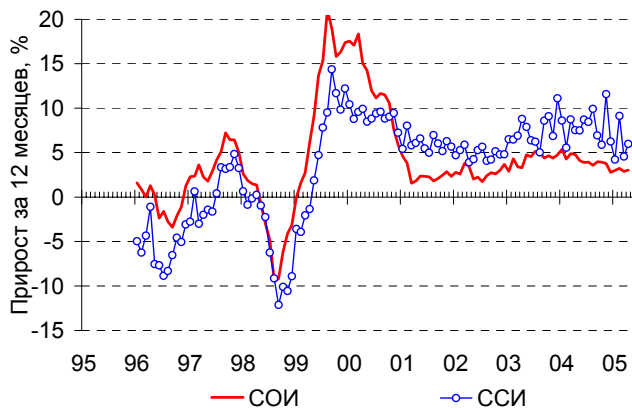
Сводный синхронный индекс (ССИ): 134,7

Прирост ССИ за 1 месяц составил 1,3%, за 12 месяцев 6%. Рост экономики продолжается, но в сравнении с 2003-2004 гг. он замедлился.

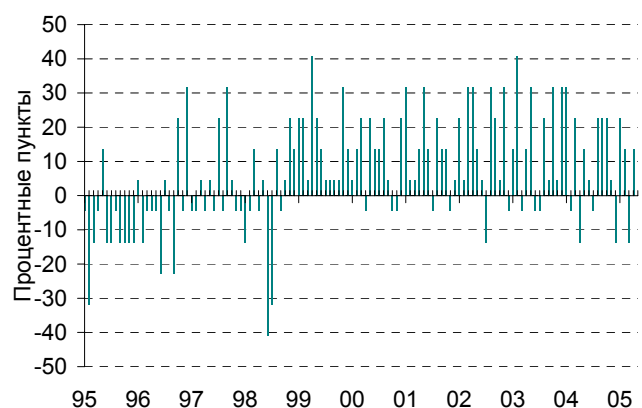
Диффузный опережающий индекс (ДОИ): 63,6

7 из 11 компонент СОИ имели позитивную динамику. Сценарий умеренного роста остается наиболее вероятным.

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



Диффузный опережающий индекс минус 50%



Признаки изменения конъюнктуры

- С марта 2005 г. обозначились проблемы со сбытом продукции АвтоВАЗа, вызванные обострением конкуренции со стороны импорта. Компания пошла на снижение цен, но вряд ли это даст ощутимый эффект. В силу масштабов и значимости автомобильной отрасли застарелые проблемы российских автопроизводителей могут иметь достаточно серьезные последствия для всей экономики;
- С января 2005 г. вновь заметно ускорилось укрепление реального эффективного курса рубля, снижающее конкурентоспособность российских производителей. Одним из основных факторов, вызвавших новую волну укрепления рубля, стало ускорение инфляции, темпы которой превышают прошлогодний уровень. При этом ни Правительство, ни Банк России не проявляют серьезного беспокойства относительно ускорения инфляции, то ли надеясь на русское «авось», то ли не понимая её пагубного воздействия на все сферы экономической жизни;
- С декабря 2004 г. число официально зарегистрированных безработных, приходящихся на одну вакансию, стабилизировалось, но по сравнению с весной прошлого года рост официальной безработицы достаточно заметен. Это может говорить как о прогрессе в степени «цивилизованности» рынка рабочей силы, так и об уменьшении потребности предприятий в дополнительных работниках.

Вывод: все вновь проявившиеся тенденции указывают, скорее, на ухудшение общеэкономической ситуации. Возврата к прошлогодним темпам роста экономики ожидать не приходится.

¹ После того, как Росстат изменил методику оценки индексов промышленного производства, а ЦЭК перестал публиковать результаты своих опросов, рассчитывать СОИ по-старому оказалось невозможно. В связи с этим мы усовершенствовали методику расчета СОИ, в частности, пересмотрев и расширив состав его компонент. В качестве показателя, «синхронного» с динамикой всей экономики, теперь используется не индекс промышленного производства, а сводный индекс (ССИ, состав его компонент приведен в приложении). Новая методика расчета СОИ и ССИ вскоре будет описана в специальной статье.

Устоявшиеся тенденции (свыше 6 месяцев)

А) Положительные

- Цена нефти URALS остается на чрезвычайно высоком уровне (более 45 долл./барр.). Внешний спрос продолжает играть для России роль «локомотива»;
- 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 продолжают снижаться, свидетельствуя о продолжении потребительского бума;
- Процентные ставки в рублевом сегменте денежного рынка (MIACR-overnight), а также по валютным гособлигациям (спрэд JPMorgan EMBI+) остаются крайне низкими. На финансовых рынках нет никаких признаков беспокойства относительно ближайшего будущего российской экономики;

Б) «Нейтральные» и негативные

- По динамике цен на акции Россия утратила лидерство по группе развивающихся рынков, несмотря на присвоение ей инвестиционных рейтингов. Это связано, очевидно, с беспрецедентными преследованиями ЮКОСа и со все новыми налоговыми претензиями к другим крупным корпорациям. Несмотря на обретение Россией инвестиционного рейтинга, соответствующей благосклонности инвесторов она не обрела.
- Производство товаров первичной переработки (стали, цемента, синтетических смол и пластмасс) стагнирует на протяжении последнего года. Это может быть связано как с ресурсными ограничениями и с укреплением курса рубля, так и с уменьшением спроса со стороны отраслей-потребителей этой продукции. Нельзя исключить, что стагнация или уменьшение темпов роста распространится и дальше по цепочке межотраслевых связей;
- Доля промышленных предприятий с избыточными запасами (по опросам ИЭПП) понемногу растет. Впрочем, до отметки 35-37% (ее превышение может повлечь за собой стагнацию или сокращение производства) остается 5-10 пунктов.

Вывод: при нынешнем уровне нефтяных цен и продолжении потребительского бума сохранение позитивной динамики российской экономики представляется единственным реалистичным сценарием. В то же время, наблюдаемые негативные факторы (в первую очередь, высокая инфляция и снижение - под влиянием реального укрепления рубля - конкурентоспособности предприятий, ориентированных на внутренний рынок) способствуют сокращению темпов экономического роста.

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Апр. 2005	Прирост, % или процентные пункты				Вклад в прирост СОИ, процентные пункты			
		1	3	6	12	1	3	6	12
		мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.
Цена нефти Urals, долл./барр.	46.9	-2.7	16.3	10.3	52.8	-0.05	0.28	0.18	0.80
Доля предприятий с выросшим или неизменным спросом, ^(1,2) %	83.6	-3.4	-1.9	-2.6	-1.8	0.22	0.74	1.45	2.87
Доля предприятий с избыточными запасами готовой продукции, %	28.4	-1.1	2.4	1.1	4.0	0.05	-0.11	-0.05	-0.18
Запасы товаров в розничной торговле, ⁽¹⁾ дней торговли	32.4	-0.2	-1.7	-5.3	-8.1	0.01	0.10	0.32	0.50
Индекс цен на автомобили ВАЗ, ⁽¹⁾ дек. 2000 = 100	153.8	-0.4	-0.1	1.5	5.7	-0.02	0.00	0.05	0.19
Реальный эффективный курс рубля, дек. 1996 = 100	107.8	-1.5	-3.8	-6.5	-5.1	-0.12	-0.32	-0.54	-0.43
Индекс РТС, 1 сентября 1995 = 100	670.4	0.2	5.2	1.0	6.2	0.00	0.11	0.02	0.13
Ставка MIACR-overnight, %	1.4	0.4	0.3	0.3	-3.8	-0.01	0.00	0.00	0.07
JPMorgan EMBI+, пункты спреда	189.0	-18.0	-16.0	-71.0	-108.0	0.01	0.01	0.06	0.09
Индекс производства товаров первичной переработки, ^(1,3) дек. 2000 = 100	117.6	0.5	-1.0	-1.2	-0.7	0.04	-0.07	-0.09	-0.05
Число зарегистрированных безработных на одну вакансию, ⁽¹⁾ чел.	2.5	-0.6	1.4	9.2	30.2	0.02	-0.05	-0.31	-0.94
Сводный опережающий индекс (СОИ)	117.1	0.2	0.7	1.1	3.0				
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	7/11	3/11	-1/11	-1/11	3/11				

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)

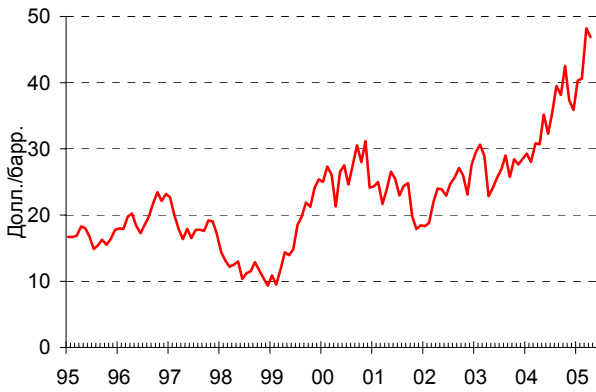
Индексы физического объема (сезонно сглаженные), 2000=100	Апр. 2005	Прирост, %				Вклад в прирост ССИ, процентные пункты			
		1	3	6	12	1	3	6	12
		мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.
Добыча полезных ископаемых	132.5	-0.8	-0.2	0.2	1.3	-0.10	-0.02	0.02	0.16
Обрабатывающие производства	132.2	1.9	6.0	4.5	8.1	0.69	2.14	1.61	2.87
Сельское хозяйство	111.7	0.3	0.2	-3.3	0.9	0.03	0.02	-0.32	0.09
Строительство	149.9	1.3	2.6	7.9	5.7	0.15	0.30	0.85	0.64
Грузовой транспорт	128.5	1.0	1.3	1.9	2.3	0.10	0.13	0.19	0.23
Розничная торговля	161.8	2.4	6.8	4.9	12.3	0.37	1.06	0.78	1.85
Платные услуги	120.5	0.1	3.0	0.6	2.3	0.00	0.17	0.04	0.13
Сводный синхронный индекс (ССИ)	134.7	1.3	3.8	3.2	6.0				
Диффузный синхронный индекс (ДСИ)	6/7	2/7	5/7	3/7	1/7				

Источники: Росстат; Центр развития

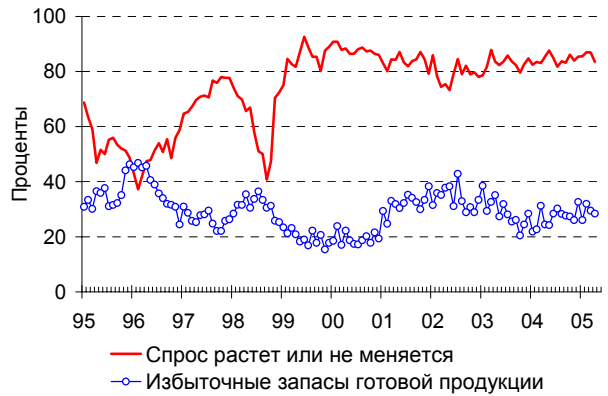
Примечание: сезонное сглаживание всех рядов проводилось с помощью программы Demetra (алгоритм X-12 ARIMA)

Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

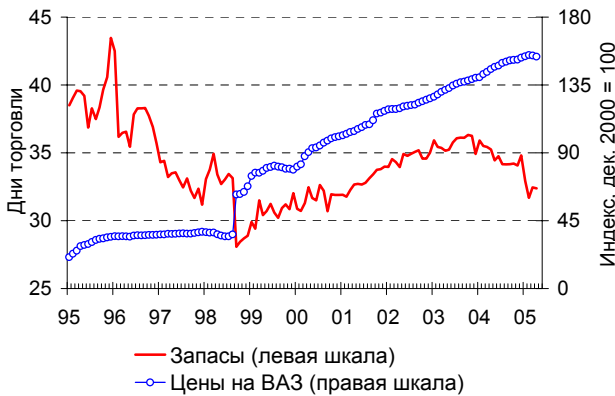
Цена нефти URALS (в среднем за месяц)



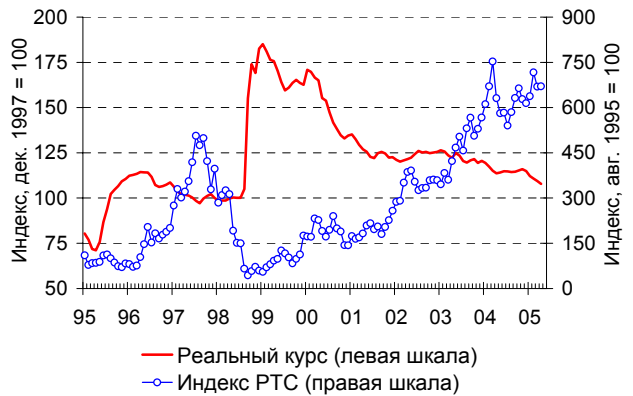
Удельный вес предприятий (по опросам ИЭПП)



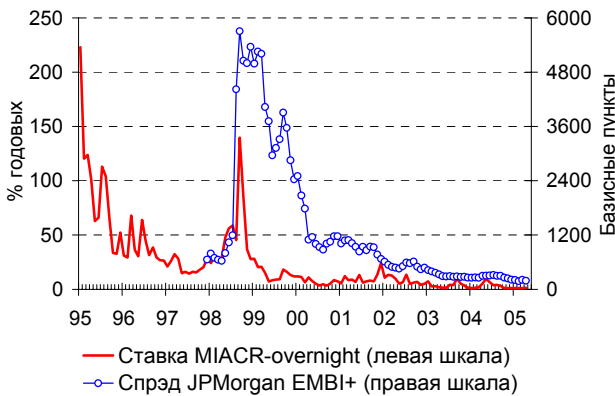
Запасы товаров в розничной торговле и цены на новые автомобили ВАЗ



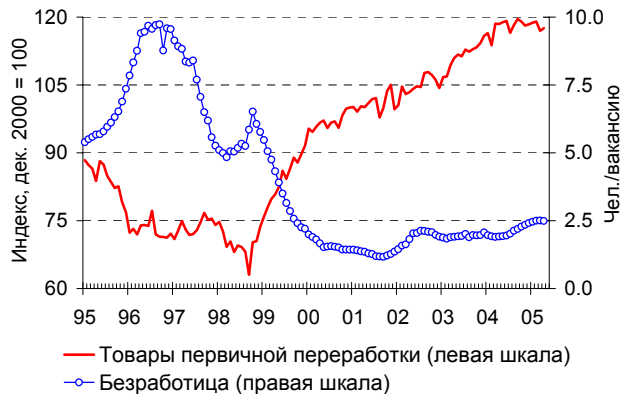
Реальный эффективный курс рубля и индекс РТС (на конец месяца)



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



Сергей Смирнов
30/05/2005
smirnovsv@dcenter.ru