



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс

(11 июля 2005 г.)

Сводный синхронный индекс (ССИ) в мае: 133,4 (-0,9%)

Прирост ССИ за 12 месяцев сократился до 4,1%. Рост экономики замедлился, прежде всего, вследствие майской заминки в обрабатывающей промышленности.

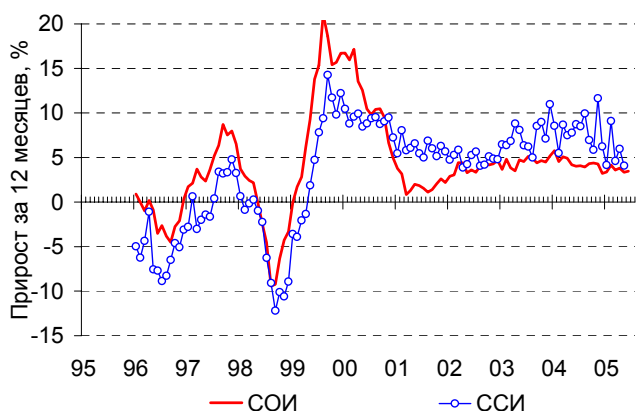
Сводный опережающий индекс (СОИ) в июне: 119,1 (+0,1%)

Прирост СОИ за 12 месяцев составил 3,5%. Падение темпов роста СОИ приостановилось (месяц назад было 3,3%). Возможно, дальнейшего сокращения темпов роста экономики тоже не будет.

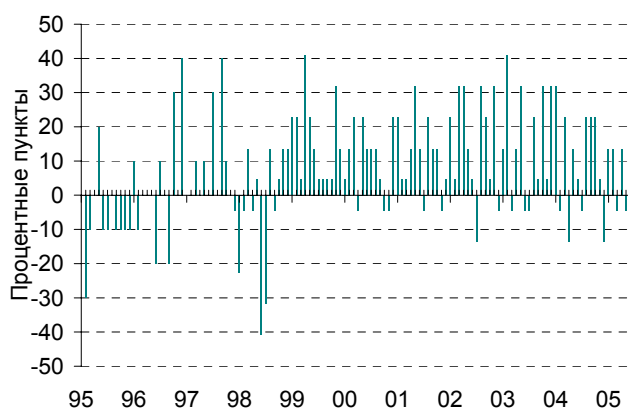
Диффузный опережающий индекс (ДОИ) в июне: +4,5

6 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



Признаки изменения конъюнктуры

- В июне и первой декаде июля 2005 г., после достижения локального минимума в середине мая, российский фондовый рынок (индекс РТС) вырос более чем на 15%; до абсолютного максимума осталось 4%. При этом, что весьма важно, основной спрос на российские активы предъявляют нерезиденты;
- В июне 2005 г. завершился занявший всю весну период затруднений со сбытом продукции АвтоВАЗа. Снижение компанией отпускных цен и рост доходов населения стимулировали спрос на автомобили. Работа крупнейшего российского автопроизводителя на какое-то время нормализовалась;
- С апреля 2005 г. число официально зарегистрированных безработных, приходящихся на одну вакансию, немного снижается. Это может говорить об увеличении потребности предприятий в дополнительных работниках.
- С января 2005 г. наблюдается ускоренное укрепление реального эффективного курса рубля (относительно корзины валют), снижающее конкурентоспособность российских производителей. В июне этот процесс продолжился, несмотря на то, что Банк России, воспользовавшись укреплением доллара на мировых рынках и презрев возможные инфляционные последствия, девальвировал рубль по отношению к доллару на 2,1% в номинальном выражении.

Вывод: вновь наметившиеся тенденции указывают, скорее, на стабилизацию или даже улучшение общеэкономической ситуации. Снижение темпов роста экономики, возможно, завершается.

Устоявшиеся тенденции (свыше 6 месяцев)

А) Положительные

- Цена нефти URALS остается на чрезвычайно высоком уровне (уже более 50 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 остаются на низком уровне, свидетельствуя о продолжении потребительского бума;
- Процентные ставки в рублевом сегменте денежного рынка (MIACR-overnight), хотя и выросли почти на 1 пункт под влиянием небольшого сезонного дефицита ликвидности, остаются на очень низком уровне. Ставки по валютным гособлигациям (спрэд JPMorgan EMBI+) также остаются крайне низкими. На финансовых рынках нет никаких признаков серьезного беспокойства относительно ближайшего будущего российской экономики;

Б) «Нейтральные» и негативные

- Производство товаров первичной переработки (стали, цемента, синтетических смол и пластмасс) стагнирует на протяжении последних полутора лет. 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;
- Доля промышленных предприятий с избыточными запасами (по опросам ИЭПП) растет. Впрочем, до отметки 38-39% (ее стабильное превышение может предвещать стагнацию или сокращение производства) остается еще 2-3 пункта.

Вывод: при нынешнем уровне нефтяных цен и продолжении потребительского бума сохранение позитивной динамики российской экономики представляется единственным реалистичным сценарием. Наблюдаемые негативные факторы (в первую очередь, высокая инфляция, снижение темпов роста нефте- и газодобычи, снижение - под влиянием реального укрепления рубля - конкурентоспособности предприятий, ориентированных на внутренний рынок) привели к сокращению темпов экономического роста в сравнении с прошлым годом. Однако ряд новых сигналов, возможно, говорит о завершении периода замедления темпов.

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Июнь 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.	51.1	13.4	6.1	42.5	58.5	0.24	0.11	0.68	0.89
Доля предприятий с выросшим или неизменным спросом, ^(1,2) %	83.8	0.6	-2.9	-1.4	-0.9	0.22	0.66	1.45	2.85
Доля предприятий с избыточными запасами готовой продукции, %	35.8	6.8	6.3	3.1	7.4	-0.31	-0.29	-0.15	-0.35
Запасы товаров в розничной тор- говле, ⁽¹⁾ дней торговли	31.8	-0.1	-1.7	-8.4	-8.5	0.01	0.10	0.53	0.54
Индекс цен на автомобили ВАЗ, ⁽¹⁾ дек. 2000 = 100	150.2	-0.5	-2.7	-1.8	1.5	-0.02	-0.10	-0.06	0.05
Реальный эффективный курс руб- ля, дек. 1996 = 100	105.9	-0.8	-3.2	-7.8	-7.7	-0.07	-0.27	-0.68	-0.68
Индекс РТС, 1 сентября 1995 = 100	706.4	4.7	5.6	15.0	21.1	0.10	0.12	0.31	0.42
Ставка MIACR-overnight, %	3.9	0.9	2.9	2.8	-2.7	-0.02	-0.05	-0.05	0.05
JPMorgan EMBI+, пункты спрэда	162	-11	-45	-51	-142	0.01	0.04	0.04	0.12
Выпуск товаров первичной пере- работки, ^(1,3) дек. 2000 = 100	116.1	0.1	-0.7	-2.5	-2.1	0.00	-0.05	-0.18	-0.15
Число зарегистрированных безра- ботных на одну вакансию, ⁽¹⁾ чел.	2.3	0.1	-0.1	-0.1	0.4	-0.05	0.10	0.04	-0.27
Сводный опережающий индекс (СОИ)	119.1	0.12	0.37	1.92	3.48				
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	6/11	1/11	1/11	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)

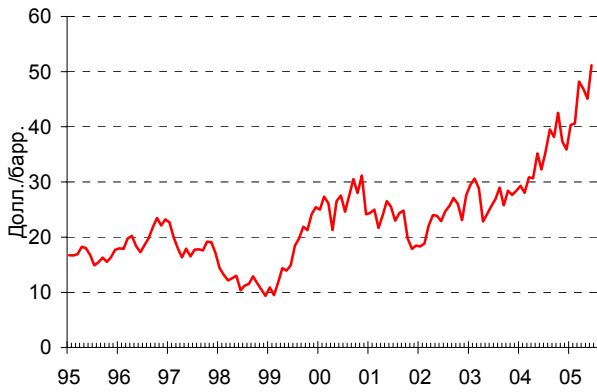
Индексы физического объема (сезонно сглаженные), 2000=100	Май 2005	Прирост, %				Вклад в прирост ССИ, процентные пункты			
		1	3	6	12	1	3	6	12
		мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.
Добыча полезных ископаемых	133.1	0.2	-0.2	0.4	1.2	0.02	-0.03	0.04	0.16
Обрабатывающие производства	127.1	-3.6	-3.3	-7.7	2.1	-1.30	-1.19	-2.89	0.74
Сельское хозяйство	112.6	0.6	1.6	-3.8	1.4	0.06	0.14	-0.35	0.14
Строительство	150.0	0.2	2.1	4.2	5.1	0.02	0.23	0.45	0.57
Грузовой транспорт	129.3	0.6	1.4	1.3	3.6	0.06	0.14	0.13	0.36
Розничная торговля	164.1	1.3	5.0	4.8	12.9	0.21	0.79	0.73	1.95
Платные услуги	121.6	-0.1	0.5	1.3	3.4	-0.01	0.03	0.07	0.19
Сводный синхронный индекс (ССИ)	133.4	-0.9	0.1	-1.8	4.1				
Диффузный синхронный индекс (ДСИ)	5/7	6/7	6/7	7/7	6/7				

Источники: Росстат; Центр развития

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

Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

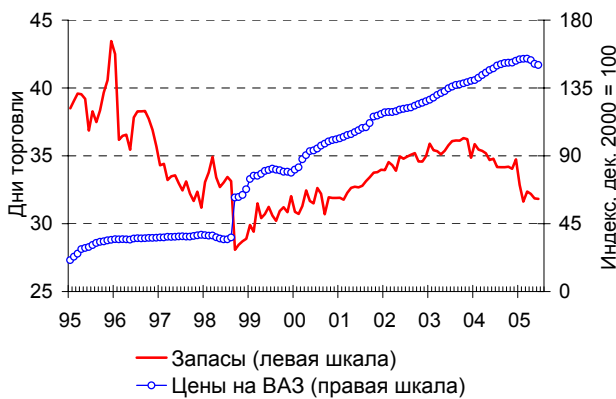
Цена нефти URALS (в среднем за месяц)



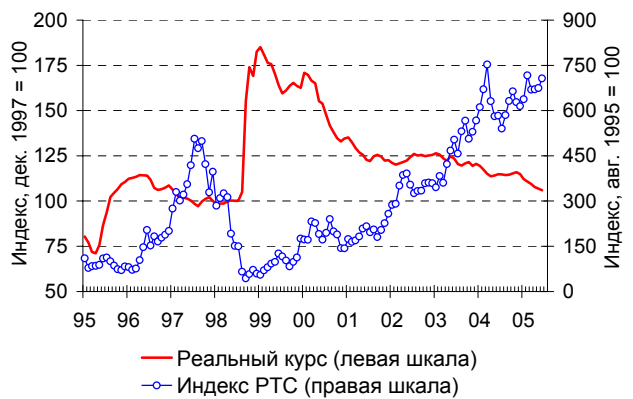
Удельный вес предприятий (по опросам ИЭПП)



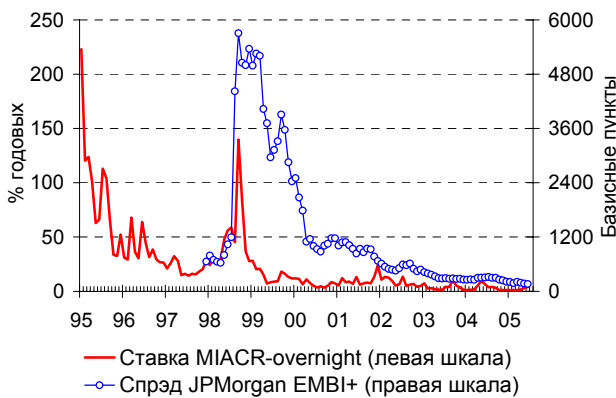
Запасы товаров в розничной торговле и цены на новые автомобили ВАЗ (на конец месяца)



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

