



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс

(16 августа 2005 г.)

Сводный синхронный индекс (ССИ) в июле: 138,1 (+3,0% за месяц)

Прирост ССИ за 12 месяцев вырос сразу до 7,1%. Некоторая заминка, наблюдавшаяся весной этого года, скорее всего, преодолена. Особенно бурный рост (8,1% за месяц) наблюдался в обрабатывающей промышленности.

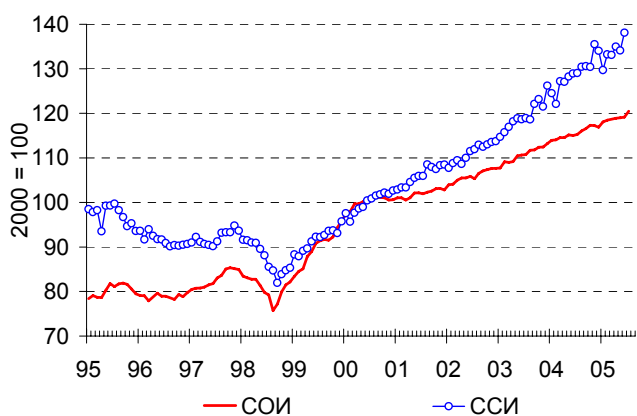
Сводный опережающий индекс (СОИ) в июле: 120,5 (+1,1% за месяц)

Прирост СОИ за 12 месяцев составил 4,5%. Темпы роста СОИ, падение которых приостановилось еще месяц назад, начали расти. Это может указывать на возобновление уверенного роста российской экономики.

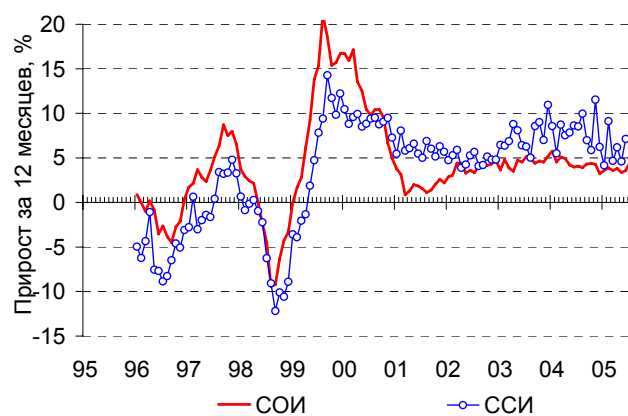
Диффузный опережающий индекс (ДОИ) в июле: +13,6

7 из 11 компонент СОИ имели позитивную динамику. Сценарий уверенного роста становится наиболее вероятным.

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



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



Признаки возможного изменения конъюнктуры

- В июле 2005 г. доля промышленных предприятий с избыточными запасами (по опросам ИЭПП) снизилась сразу на одну треть и приблизилась к уровню 20%, который обычно наблюдается в периоды ускоренного роста спроса, удовлетворяемого не только за счет выпуска новых товаров, но и за счет запасов готовой продукции. Следует, однако, иметь в виду, что этот показатель характеризуется повышенной волатильностью, и сколько-нибудь однозначные выводы можно будет делать только через два-три месяца.
- В июне 2005 г. возобновился быстрый рост российского фондового рынка. Индекс РТС вырос за два месяца более чем на 15% и превысил предыдущий абсолютный максимум (март 2004 г.) на 3,5%.

Вывод: вновь наметившиеся тенденции указывают на улучшение общеэкономической ситуации. Возможно, российскую экономику ожидает некоторое ускорение темпов роста (в сравнении с пониженными темпами в марте-мае 2005 г.).

Устоявшиеся тенденции (свыше 6 месяцев)

А) Положительные

- Цена нефти URALS остается на *чрезвычайно* высоком уровне (уже более 55 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) остаются на очень низком уровне. Ставки по валютным гособлигациям (спред JPMorgan EMBI+) также остаются крайне

низкими. На финансовых рынках нет никаких признаков серьезного беспокойства относительно ближайшего будущего российской экономики;

Б) «Нейтральные» и негативные

- С декабря 2004 г. наблюдается ускоренное укрепление реального эффективного курса рубля (относительно корзины валют), снижающее конкурентоспособность российских производителей. Рост нефтяных и других сырьевых цен демпфирует отрицательные последствия реального укрепления рубля, но в случае падения мировых цен на продукцию российского экспорта проблема низкой конкурентоспособности выйдет на первый план;
- С ноября 2004 г. число официально зарегистрированных безработных, приходящихся на одну вакансию – при некоторых колебаниях – меняется мало. Это может говорить об отсутствии заметных подвижек на рынке труда (во всяком случае, в той его части, которая связана с биржами труда);
- 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 период затруднений со сбытом отечественных легковых автомобилей вроде бы завершился, стабильность работы крупнейшего российского автопроизводителя 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. Более того, ряд новых сигналов говорит о завершении периода замедления темпов и новом периоде уверенного роста.

Компоненты сводного опережающего индекса (СОИ)

Показатель	Июль 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.	55.1	7.7	17.5	36.6	55.2	0.14	0.31	0.59	0.85
Доля предприятий с выросшим или неизменным спросом, ^(1,2) %	82.0	-1.2	-1.2	-3.2	-0.1	0.20	0.63	1.38	2.85
Доля предприятий с избыточными запасами готовой продукции, %	23.5	-12.3	-5.0	-2.6	-6.7	0.57	0.23	0.12	0.32
Запасы товаров в розничной тор- говле, ⁽¹⁾ дней торговли	31.4	-1.0	-2.3	-4.4	-8.3	0.06	0.14	0.27	0.53
Индекс цен на автомобили ВАЗ, ⁽¹⁾ дек. 2000 = 100	149.8	-0.4	-2.3	-2.7	0.0	-0.01	-0.08	-0.09	0.00
Реальный эффективный курс руб- ля, дек. 1996 = 100	105.3	-0.5	-2.3	-6.1	-8.3	-0.05	-0.19	-0.53	-0.73
Индекс РТС, 1 сентября 1995 = 100	778.9	10.3	16.2	22.2	44.2	0.21	0.32	0.44	0.81
Ставка MIACR-overnight, %	3.4	-0.6	2.1	2.3	-0.4	0.01	-0.04	-0.04	0.01
JPMorgan EMBI+, пункты спрэда	138	-24	-51	-67	-176	0.02	0.04	0.06	0.15
Выпуск товаров первичной пере- работки, ^(1,3) дек. 2000 = 100	116.6	-0.3	-0.8	-2.5	0.1	-0.02	-0.06	-0.18	0.01
Число зарегистрированных безра- ботных на одну вакансию, ⁽¹⁾ чел.	2.4	0.0	0.0	0.0	0.4	-0.03	0.01	0.03	-0.27
Сводный опережающий индекс (СОИ)	120.5	1.10	1.31	2.03	4.53	1.10	1.31	2.03	4.53
Диффузный опережающий индекс (ДОИ)	7/11	1/11	0/11	-1/11	2/11				

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)

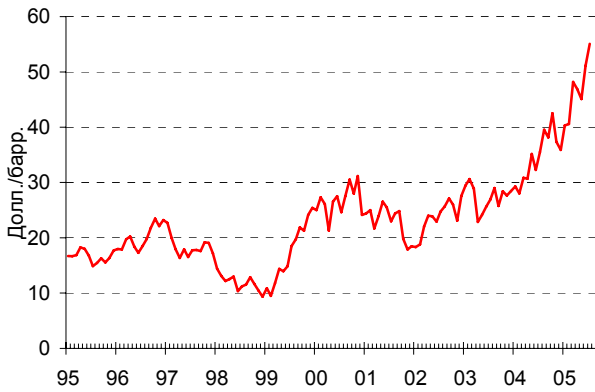
Индексы физического объема (сезонно сглаженные), 2000=100	Июнь 2005	Прирост, %				Вклад в прирост ССИ, процентные пункты			
		1	3	6	12	1	3	6	12
		мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.	мес.
Добыча полезных ископаемых	132.7	-0.1	-0.4	-0.1	0.4	-0.02	-0.05	-0.01	0.05
Обрабатывающие производства	138.2	8.1	6.7	5.5	10.0	2.84	2.41	1.99	3.61
Сельское хозяйство	112.9	0.4	1.5	1.0	1.4	0.04	0.14	0.09	0.13
Строительство	152.6	1.1	3.1	1.6	7.1	0.13	0.35	0.18	0.80
Грузовой транспорт	128.0	-1.6	0.6	0.6	2.3	-0.16	0.05	0.06	0.23
Розничная торговля	165.6	0.9	4.6	2.9	12.5	0.15	0.72	0.47	1.90
Платные услуги	126.5	-0.2	2.7	4.9	7.2	-0.01	0.15	0.27	0.41
Сводный синхронный индекс (ССИ)	138.1	3.0	3.8	3.0	7.1	3.0	3.8	3.0	7.1
Диффузный синхронный индекс (ДСИ)	4/7	-2/7	0/7	0/7	-2/7				

Источники: Росстат; Центр развития

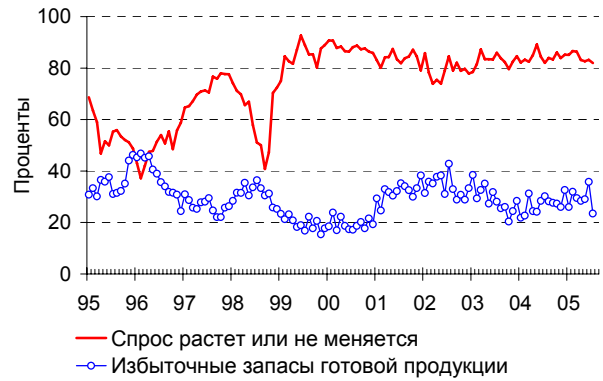
Примечание: сезонное сглаживание всех рядов проводилось с помощью программы Demetra (алгоритм X-12 ARIMA)

Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

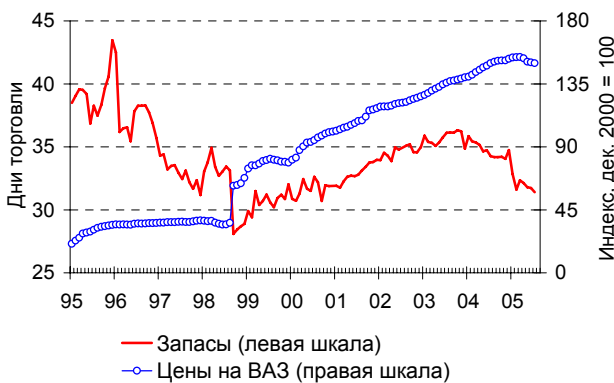
Цена нефти URALS (в среднем за месяц)



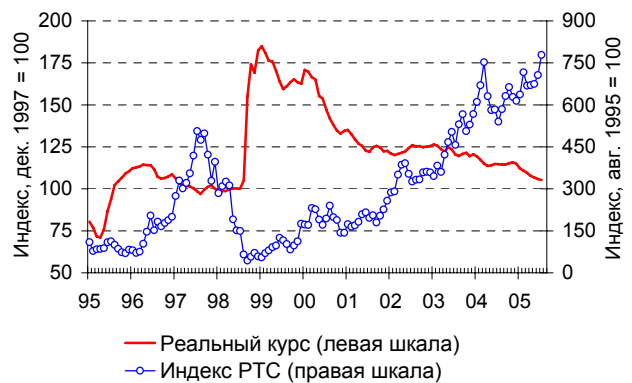
Удельный вес предприятий (по опросам ИЭПП)



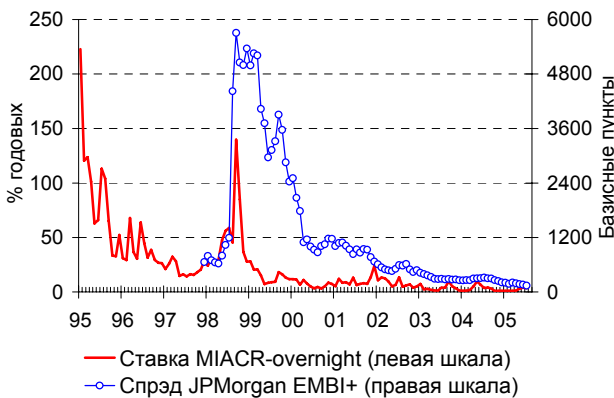
Запасы товаров в розничной торговле и цены на новые автомобили ВАЗ (на конец месяца)



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

