

ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

Тел. (495) 925 4729 факс (495) 624 1377 <http://www.dcenter.ru>

Сводный опережающий индекс и другие циклические индикаторы¹

(Дата выпуска: 20 ноября 2007 г.)

Годовой прирост сводного опережающего индекса (СОИ) в октябре составил 2,6%.

В октябре, несмотря на снижение темпов роста внутреннего спроса, приостановилось действие тенденции к замедлению роста СОИ. Это делает менее вероятным снижение темпов роста экономики.

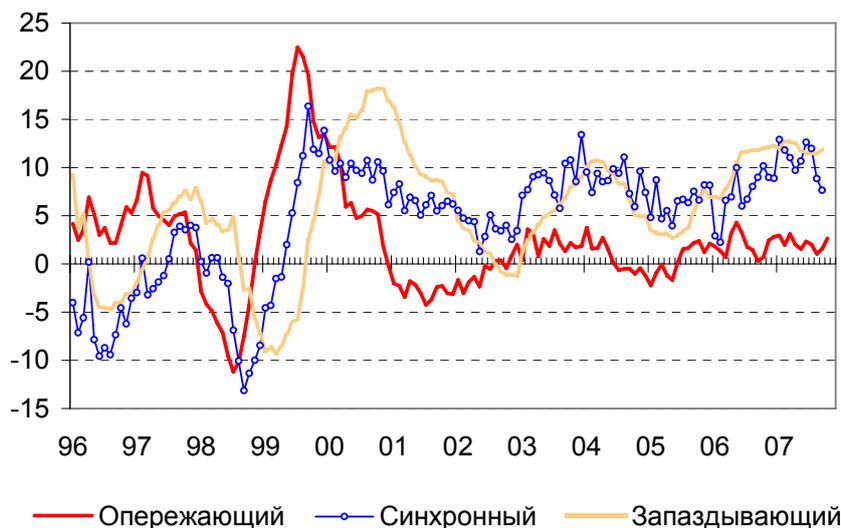
Годовой прирост сводного синхронного индекса (ССИ) в сентябре составил 7,7%.

Замедление роста ССИ – в условиях продолжающегося потребительского и строительного бума – связано, главным образом, с «торможением» отраслей обрабатывающей промышленности, в том числе, производства оборудования. Неустойчивость инвестиционного спроса остается серьезным фактором риска для экономики России.

Годовой прирост сводного запаздывающего индекса (СЗИ) в сентябре составил 11,9%.

Едва заметный рост цен на жилье в г. Москве способствует стабилизации СЗИ, несмотря на новое ускорение процессов кредитования реального сектора и снижение безработицы.

Годовой прирост сводных индексов, %



Опережающие индикаторы

Признаки возможного изменения конъюнктуры

- В октябре 2007 г., шестой месяц подряд, прирост удельного веса предприятий с выросшим или неизменным внутренним спросом (по опросам ИЭПП) оказался отрицательным. Это означает, что текущее *повышение* спроса уступает прошлогоднему. С течением времени это должно привести к замедлению темпов экономического роста;
- Еще в начале 2005 г. наметилась тенденция к росту удельного веса промышленных предприятий, не имеющих избыточных запасов готовой продукции. Однако в сентябре-октябре этот индикатор резко снизился, что, возможно, указывает на возникновение паузы в «рассасывании» излишних запасов (учитывая высокую волатильность этого показателя, более определенный вывод сделать пока невозможно);
- В сентябре-октябре 2007 г. произошло резкое ускорение инфляции (2,4% за два месяца) и одновременно – резкое укрепление номинального курса рубля относительно доллара (3,6% за два месяца), спровоцированное падением доллара на мировых рынках. Хотя изменение реального эффективного курса (относительно корзины валют) в итоге оказалось существенно меньше (всего 0,7%) из-за ускорения инфляции в других странах, резкие и неконтролируемые скачки инфляции и курса несут в себе определенный риск дестабилизации;

¹ Цифры за прошлые месяцы обычно пересматриваются как вследствие уточнения исходных данных, так и пересчета сезонных факторов с одной дополнительной точкой.

Устоявшиеся тенденции

А) Положительные

- В октябре 2007 г. цена нефти URALS вплотную подобралась к 80 долл./барр. Новый виток роста нефтяных цен обеспечивает высокие поступления от экспорта, которые на ближайшие годы останутся одним из основных источников бюджетного, инвестиционного и потребительского спроса;
- Денежная масса M2X (включая валютные составляющие), несмотря на завершение операций, связанных с банкротством и распродажей ЮКОСа, продолжает расти темпами выше 40% г/г. Быстрый рост денежной массы может стимулировать экономический рост (хотя, с другой стороны, конечно, увеличивает инфляционные риски);
- После нескольких месяцев «топтанья на месте», вновь обозначился рост российских акций. Пока нет признаков того, что инвесторы всерьез озабочены какими-либо проблемами в российской экономике и стремятся вывести средства из российских активов;
- Несмотря на некоторое повышение ставок вследствие проблем с ликвидностью на мировых рынках, рублевые процентные ставки MIACR-overnight остаются на достаточно низком уровне. Этому способствовали меры, принятые Банком России, и на данный момент состояние денежного рынка говорит об отсутствии серьезных дополнительных рисков в российской экономике.

Б) «Нейтральные» и негативные

- С начала 2003 г. идет постоянное укрепление реального эффективного курса рубля (относительно корзины валют), которое уменьшает конкурентоспособность российских производителей. С марта 2007 г. темпы укрепления реального эффективного курса (год к году) стабилизировались на уровне 3,5-4% г/г (в отличие от курса рубля к доллару). Соответственно, темпы снижения конкурентоспособности достаточно малы, и у производителей есть время, чтобы приспособиться к новым условиям.

Вывод: при текущем уровне мировых цен на нефть сохранение позитивной динамики российской экономики представляется единственным реалистичным сценарием. С другой стороны, некоторое замедление роста внутреннего спроса увеличивает риск замедления роста ВВП.

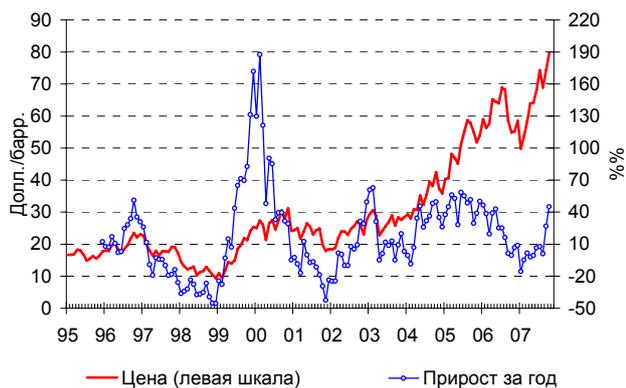
Запаздывающие индикаторы

- В самое последнее время появились признаки новой волны оживления на рынке жилья. Прекратилось снижение прироста цен в сравнении с предыдущим годом. В октябре прирост вырос с 5,5% до 7,0% г/г (на «пике», в сентябре 2006 г., он превышал 100%);
- В сентябре темпы *снижения* численности официально зарегистрированных безработных составили 14,6% г/г, что указывает на существенное улучшение ситуации на рынке труда;
- Хотя инвестиционная активность крупных российских компаний в сентябре уменьшилась (прежде всего, за счет РАО ЕЭС), пока рано говорить о свертывании инвестиционного бума;
- Усредненный прирост валютных и рублевых кредитов, выданных предприятиям и организациям (в реальном выражении), в сентябре вновь превысил 40% г/г, что указывает на новое оживление кредитной активности банков;
- В октябре валютные резервы выросли на 20,7 млрд. долл., а темп их роста (в сравнении с прошлым годом) достиг 61% г/г. Столь большой прирост резервов, по всей видимости, обусловлен возобновлением притока средств иностранных инвесторов.

Вывод: практически все индикаторы, динамика которых обычно запаздывает относительно общеэкономического цикла, указывают на сохранение благоприятной конъюнктуры.

Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

Цена нефти URALS (в среднем за месяц)



Предприятия с растущим и неизменным спросом (по опросам ИЭПП)



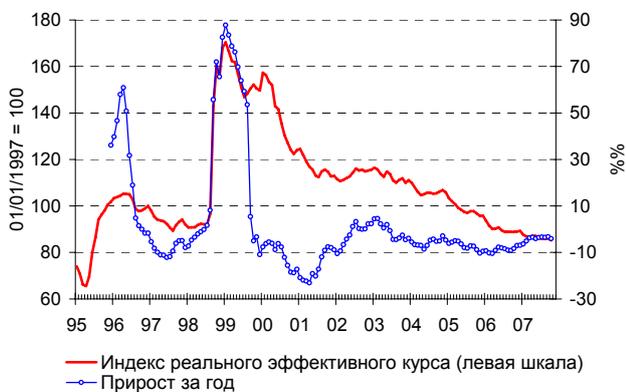
Предприятия без избыточных запасов (по опросам ИЭПП)



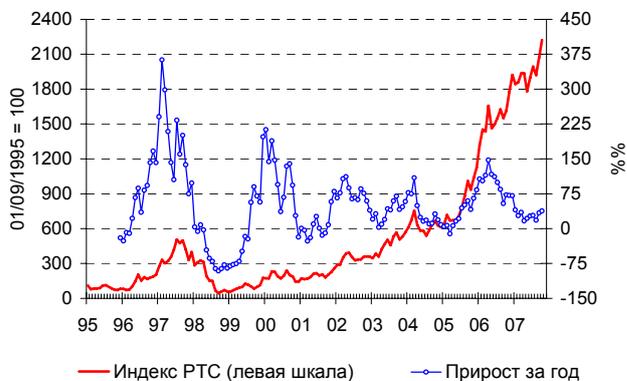
Прирост денежной массы M2X (на конец месяца), год к году



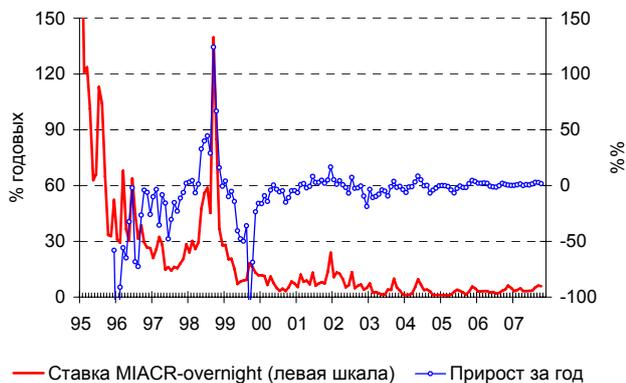
Реальный эффективный курс рубля (на конец месяца)



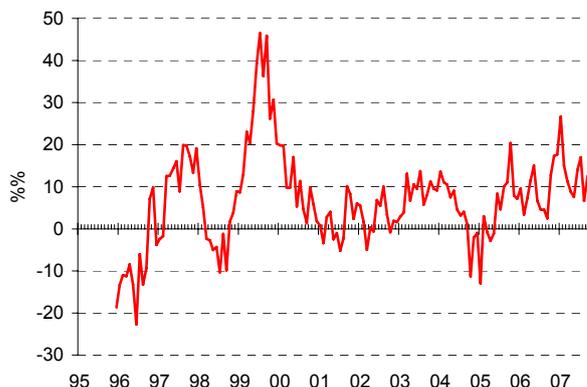
Индекс РТС (на конец месяца)



Номинальная процентная ставка (в среднем за месяц)



Прирост выпуска товаров с опережающей динамикой (грузовики, пластмассы, деловая древесина), г/г

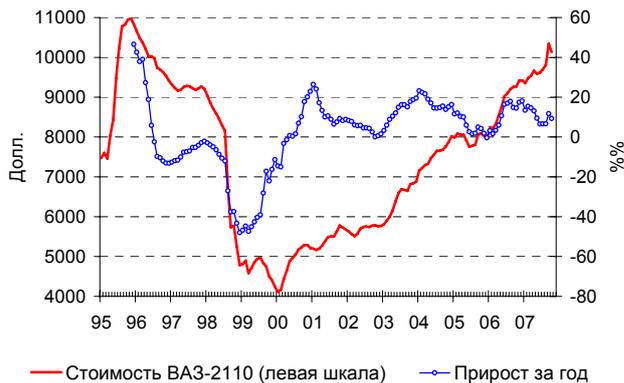


Динамика компонент сводного запаздывающего индекса (СОИ)

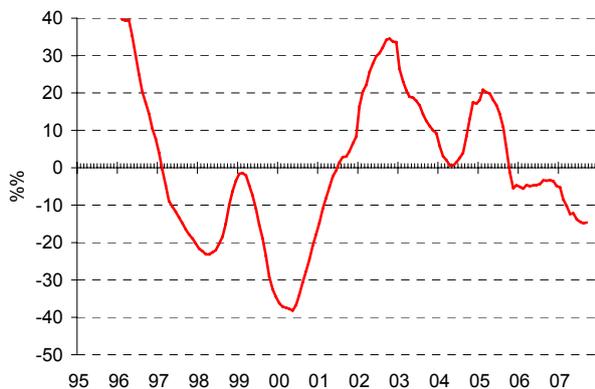
Стоимость жилья в г. Москве, в среднем за месяц (по данным агентства МИЭЛЬ)



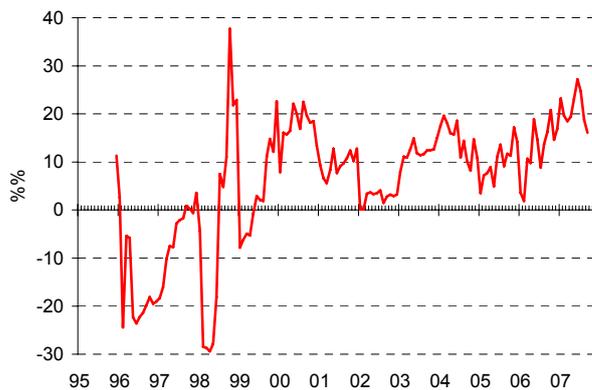
Стоимость ВАЗ-2110 у пяти московских дилеров (на конец месяца)



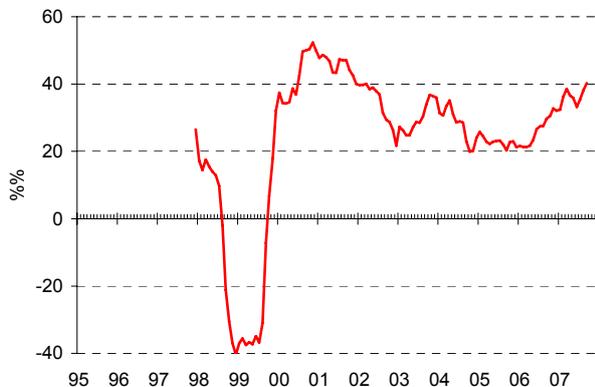
Прирост числа официально зарегистрированных безработных, год к году



Прирост инвестиций в основной капитал, год к году



Усредненный прирост рублевых и валютных кредитов предприятиям и организациям, год к году



Валютные резервы, без золота (на конец месяца)

