



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс и другие циклические индикаторы¹

(Дата выпуска: 16 февраля 2007 г.)

Годовой прирост сводного опережающего индекса (СОИ) в январе составил 2,1%.

В январе прирост СОИ составил 2,1% г/г. Это довольно высокое значение, если учесть произошедшее в начале года заметное снижение нефтяных цен. По мере того, как флуктуации середины 2006 г. отходят в прошлое, в траектории приростов СОИ все яснее проглядывает тенденция к росту, начавшаяся в первые месяцы 2005 г., то есть примерно два года назад. В 2007 г. можно ожидать «стабильно высоких» темпов роста всей экономики.

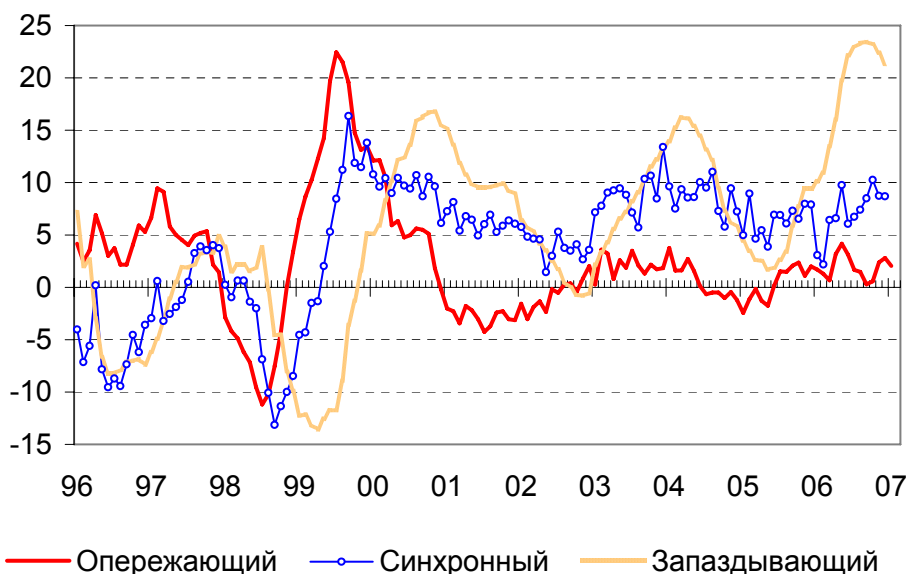
Годовой прирост сводного синхронного индекса (ССИ) в декабре составил 8,7%.

Сохранению высоких темпов роста ССИ способствовали не только потребительский, но и строительный бум, который, в свою очередь, был усилен небывало теплой погодой.

Годовой прирост сводного запаздывающего индекса (СЗИ) в декабре составил 21,3%.

Отчетливо обозначился поворот к замедлению темпов роста СЗИ, вызванный долгожданным уменьшением приростов цен на жилье в г. Москве. Этого, однако, недостаточно, чтобы говорить о приближении периода замедления всей экономики.

Годовой прирост сводных индексов, %



Опережающие индикаторы

Признаки возможного изменения конъюнктуры

- В январе 2007 г. цена нефти URALS впервые за полтора года упала ниже 50 долл./барр. Длительный период стремительного роста нефтяных цен, продолжавшийся около двух лет, завершился. Впрочем, сейчас представляется наиболее вероятным не сценарий глубокого падения цен, а их стабилизация на достаточно высоком уровне, вполне «комфортном» для российской экономики. Высокие поступления от экспорта на ближайшие годы останутся одним из основных источников бюджетного, инвестиционного и потребительского спроса;
- В январе 2007 г. индекс РТС снизился на 4,1%. Постепенное уменьшение его годовых темпов роста отчасти явилось следствием падения нефтяных цен и соответствующего снижения интереса к акциям нефтяных компаний. Тем не менее, поводов для особого пессимизма нет. Хотя период «свечеобразного» роста на фондовом рынке, очевидно, прошел, нет никаких признаков «бегства» инвесторов с российского рынка акций;

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

- В декабре 2006 г. еще больше выросли темпы роста в группе товаров с опережающей динамикой (грузовики, синтетические смолы и пластмассы, деловая древесина);

Устоявшиеся тенденции

А) Положительные

- С марта 2006 г. прирост удельного веса предприятий с выросшим или неизменным внутренним спросом (по опросам ИЭПП) остается положительным. Это означает, что текущее состояние спроса является устойчиво более благоприятным, чем было за год до этого;
- Еще в начале 2005 г. наметилась тенденция к росту удельного веса промышленных предприятий, не имеющих избыточных запасов готовой продукции. Пока тенденция к «рассасыванию» запасов вследствие роста спроса (при всех оговорках относительно «выбросов» этого в высшей степени волатильного показателя) продолжает действовать;
- Денежная масса M2X (включающая валютные составляющие) продолжает расти темпами около 40% г/г, что создает достаточно большие стимулы для увеличения спроса и роста производства;
- В январе 2007 г. процентные ставки в рублевом сегменте денежного рынка (MIACR-overnight) снизились до 3,2% годовых в среднем за месяц. Имевший место осенью прошлого года рост ставок отражал краткосрочные колебания ликвидности и не означал вхождения российской экономики «в зону риска».

Б) «Нейтральные» и негативные

- С начала 2003 г. идет постоянное укрепление реального эффективного курса рубля (относительно корзины валют), которое уменьшает конкурентоспособность российских производителей.

Вывод: при текущем уровне мировых цен на нефть и достаточно интенсивном внутреннем спросе сохранение позитивной динамики российской экономики представляется единственным реалистичным сценарием. Рост экономики стабилизируется на достаточно высоком уровне.

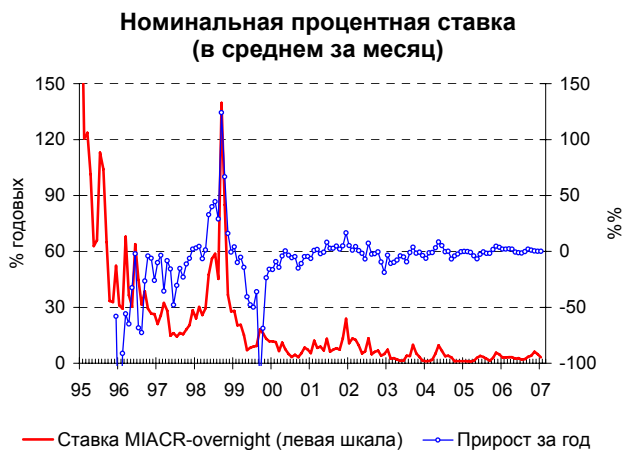
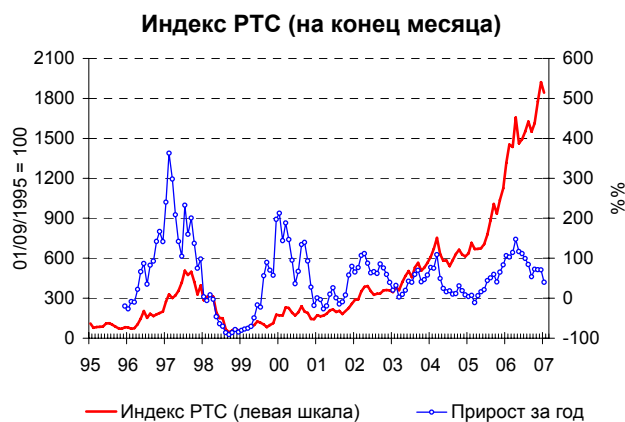
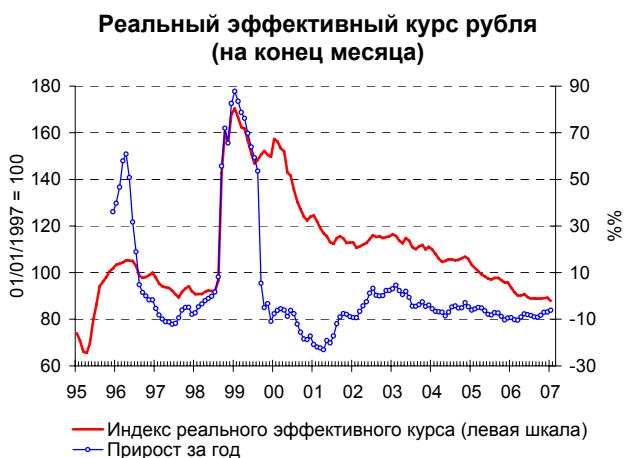
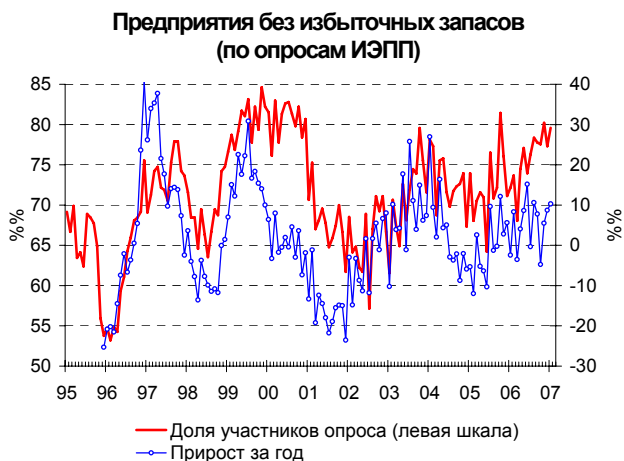
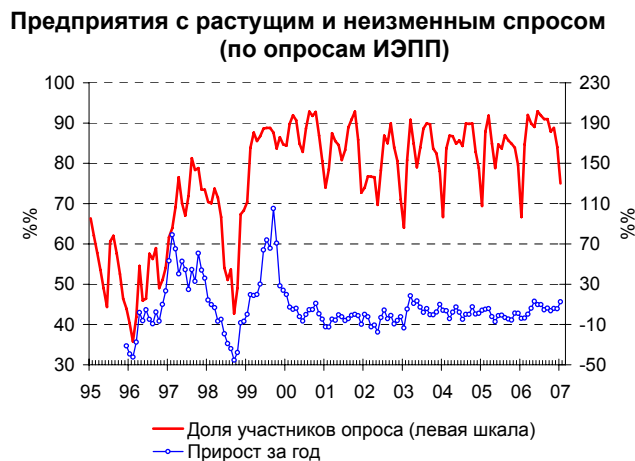
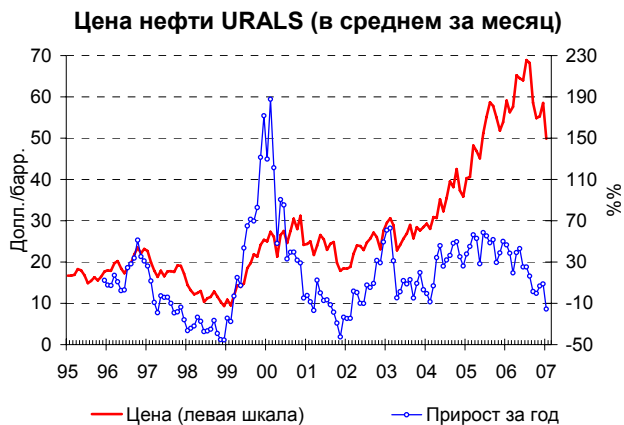
Запаздывающие индикаторы

- Рост цен на жилье практически прекратился. Хотя по сравнению с соответствующим периодом прошлого года январский прирост составил 75% , что по любым критериям отнюдь не мало, от месяца к месяцу темпы сокращаются (скажем, в сентябре 2006 г. они были равны 102% г/г);
- Рост долларовых цен на отечественные автомобили в январе составил 10% г/г, что почти в два раза меньше, чем в декабре. Это сокращение вызвано *снижением* рублевых цен на продукцию АвтоВАЗа, последовавшим за накоплением чрезмерных запасов готовых автомобилей. Сентябрьское повышение цен, проведенное АвтоВАЗом, не было принято рынком. Вряд ли это связано с тем, что потребительский спрос на товары длительного пользования становится слабее. Скорее, причина заключается в обострении конкуренции со стороны иностранных моделей – как импортированных, так и собранных в России;
- Численность официально зарегистрированных безработных понемногу снижается (примерно на 3-5% по сравнению с прошлым годом), что указывает на некоторое улучшение ситуации на рынке труда;
- Инвестиционная активность крупных российских компаний дает все большие основания говорить об инвестиционном буме. В декабре инвестиции в основной капитал выросли на 16,5% г/г, что, по любым меркам, является весьма высокой цифрой;
- Кредитная активность банков увеличивается. Усредненный прирост валютных и рублевых кредитов, выданных предприятиям и организациям, в декабре превысил 32% г/г;
- Темп прироста валютных резервов (в сравнении с прошлым годом) по-прежнему превышает 70% г/г.

Вывод: практически все индикаторы, динамика которых обычно запаздывает относительно общеэкономического цикла, указывают на продолжение роста, хотя по некоторым показателям (прежде всего, по ценам на жилье и отечественные автомобили) прирост темпов начал сокращаться. Скорее всего, в России продолжится период достаточно быстрого и стабильного роста.

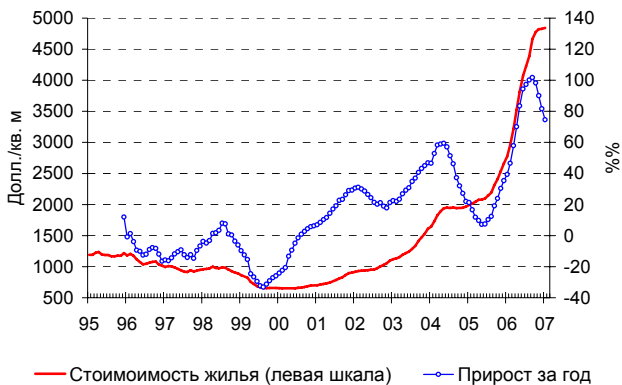
Сергей Смирнов
smirnovsv@dcenter.ru

Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

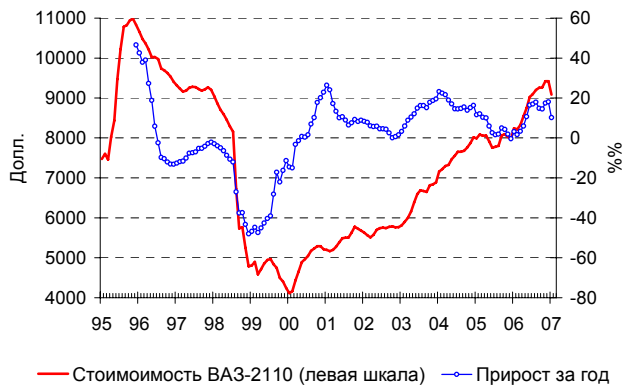


Динамика компонент сводного запаздывающего индекса (СОИ)

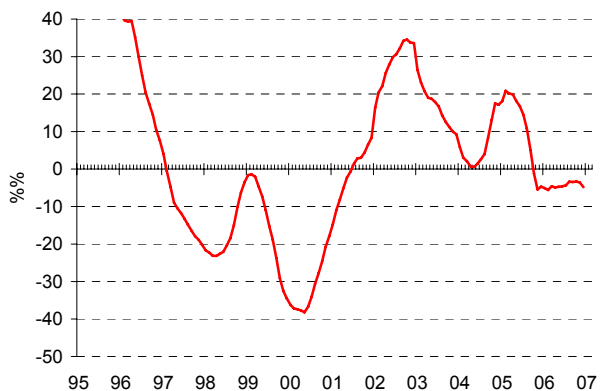
Стоимость жилья в г. Москве, в среднем за месяц (по данным агентства МИЭЛЬ)



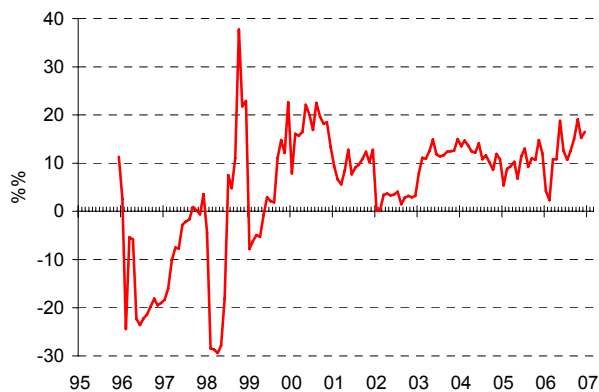
Стоимость ВАЗ-2110 у пяти московских дилеров (на конец месяца)



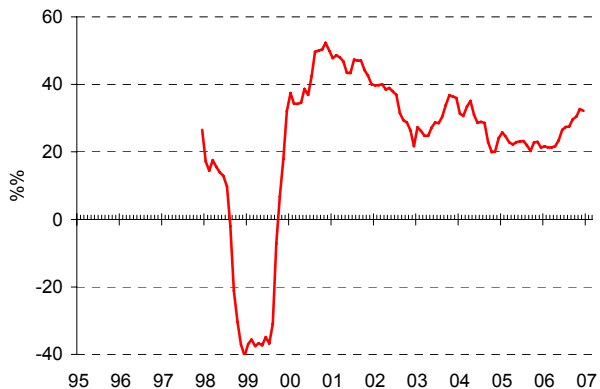
Прирост числа официально зарегистрированных безработных, год к году



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)

