



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс и другие циклические индикаторы¹

(Дата выпуска: 16 марта 2007 г.)

Годовой прирост сводного опережающего индекса (СОИ) в феврале составил 3,2%.

В феврале прирост СОИ составил 3,2% г/г. Это довольно высокое значение, если учесть произошедший осенью прошлого года перелом тенденций на мировом рынке нефти. По мере того, как флуктуации середины 2006 г. отходят в прошлое, в траектории приростов СОИ все яснее проглядывает тенденция к росту. В 2007 г. можно ожидать «стабильно высоких» темпов роста всей экономики.

Годовой прирост сводного синхронного индекса (ССИ) в январе составил 13,4%.

Сохранению высоких темпов роста ССИ способствовали не только потребительский и строительный бум, но также «взрывной» рост обрабатывающей промышленности, в том числе, машиностроения. Хотя на величину январских темпов, безусловно, повлиял «эффект базы» (сочетание морозов в прошлом году и оттепели в этом), некоторое ускорение российской экономики практически бесспорно.

Годовой прирост сводного запаздывающего индекса (СЗИ) в январе составил 19,3%.

Еще более отчетливо обозначился поворот к замедлению темпов роста СЗИ, вызванный не только уменьшением приростов цен на жилье в г. Москве, но также снижением цен на отечественные автомобили, некоторым торможением роста кредитования экономики и др.

Годовой прирост сводных индексов, %



Опережающие индикаторы

Признаки возможного изменения конъюнктуры

- В январе 2007 г. еще больше выросли годовые темпы роста в группе товаров с опережающей динамикой (грузовики, синтетические смолы и пластмассы, деловая древесина).

Устоявшиеся тенденции

А) Положительные

- В феврале 2007 г. цена нефти URALS вновь превысила 50 долл./барр. Хотя длительный период стремительного роста нефтяных цен явно завершился, 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;
- С марта 2006 г. прирост удельного веса предприятий с выросшим или неизменным внутренним спросом (по

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

опросам ИЭГП) 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;
- Хотя период «свечеобразного» роста на фондовом рынке прошел, нет никаких признаков «бегства» инвесторов с российского рынка акций. Даже серьезные потрясения на рынках Китая и США вызвали в России лишь корректировку, но никак не обвал акций;
- Денежная масса M2X (включающая валютные составляющие) продолжает расти темпами около 40% г/г, что создает достаточно большие стимулы для увеличения спроса и роста производства;
- Процентные ставки в рублевом сегменте денежного рынка (MIACR-overnight) остаются низкими (3,6% годовых в среднем за февраль). Это говорит об отсутствии серьезных 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 октября 2006 г. темпы укрепления (год к году) имеют тенденцию к уменьшению. Соответственно, темпы снижения конкурентоспособности замедляются.

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.

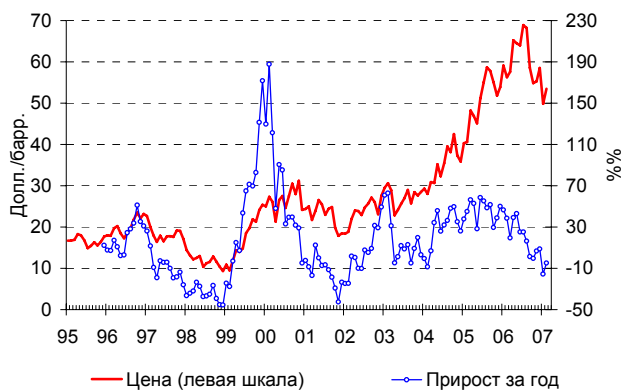
Запаздывающие индикаторы

- Рост цен на жилье практически прекратился. Хотя по сравнению с соответствующим периодом прошлого года февральский прирост составил 64% , 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 феврале составил 11,6% г/г, что в полтора раза меньше, чем в декабре. Это сокращение вызвано *снижением* рублевых цен на продукцию АвтоВАЗа, последовавшим за накоплением чрезмерных запасов готовых автомобилей. 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;
- Хотя в декабре 2006 г. – январе 2007 г. усредненный прирост валютных и рублевых кредитов, выданных предприятиям и организациям, немного снизился по сравнению со своим максимумом, кредитная активность банков остается очень высокой (прирост кредитов – выше 30% г/г);
- Темп прироста валютных резервов (в сравнении с прошлым годом) по-прежнему превышает 60% г/г.

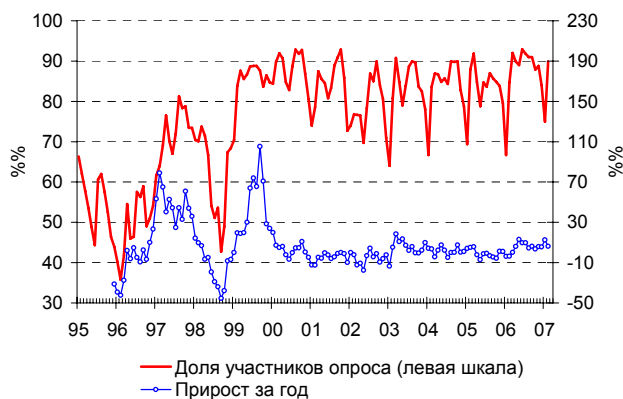
Вывод: практически все индикаторы, динамика которых обычно запаздывает относительно общеэкономического цикла, указывают на сохранение благоприятной конъюнктуры. Хотя по некоторым показателям (прежде всего, по ценам на жилье и отечественные автомобили) прирост темпов начал сокращаться, скорее всего, в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

Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

Цена нефти URALS (в среднем за месяц)



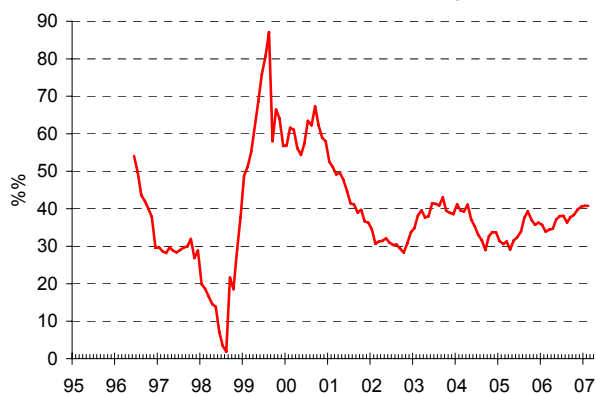
Предприятия с растущим и неизменным спросом (по опросам ИЭПП)



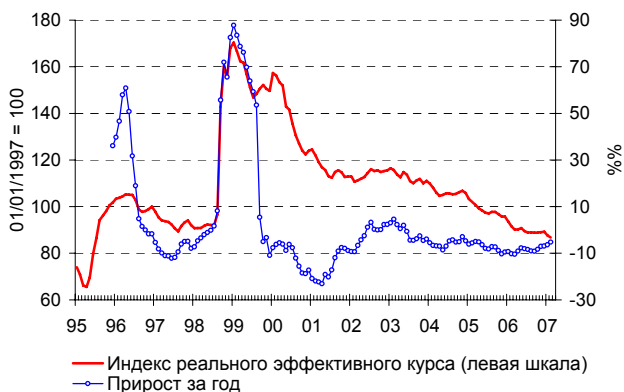
Предприятия без избыточных запасов (по опросам ИЭПП)



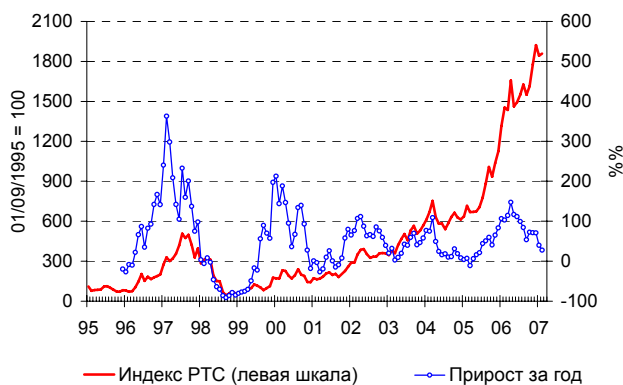
Прирост денежной массы M2X (на конец месяца), год к году



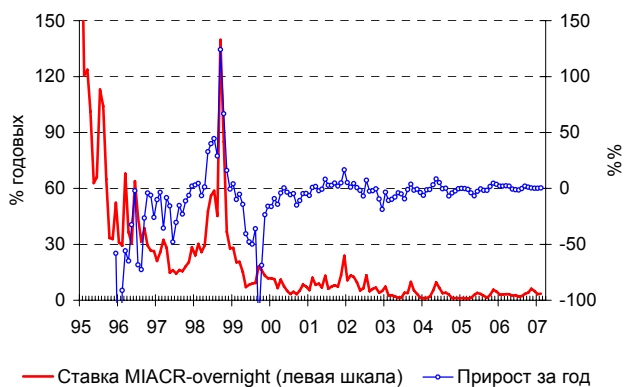
Реальный эффективный курс рубля (на конец месяца)



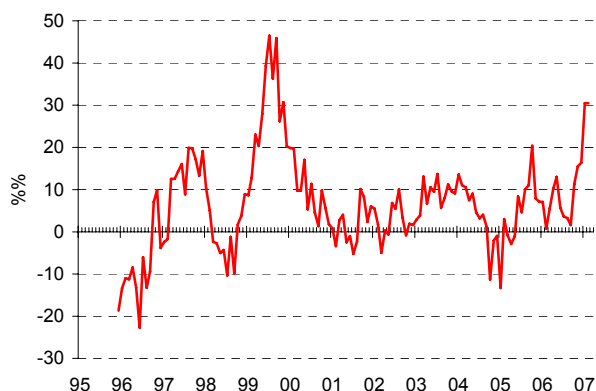
Индекс РТС (на конец месяца)



Номинальная процентная ставка (в среднем за месяц)

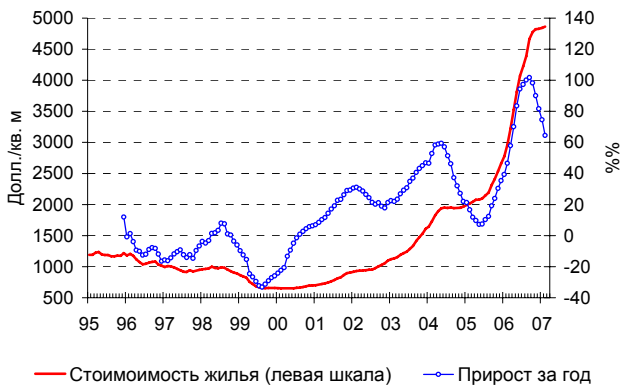


Прирост выпуска товаров с опережающей динамикой (грузовики, пластмассы, деловая древесина), г/г

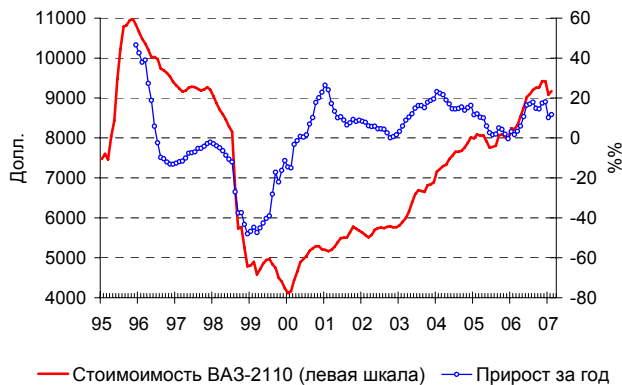


Динамика компонент сводного запаздывающего индекса (СОИ)

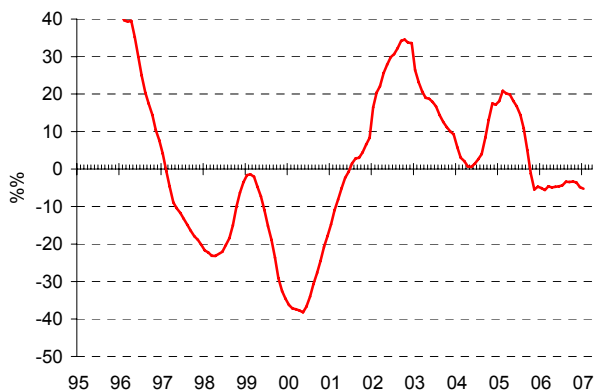
Стоимость жилья в г. Москве, в среднем за месяц (по данным агентства МИЭЛЬ)



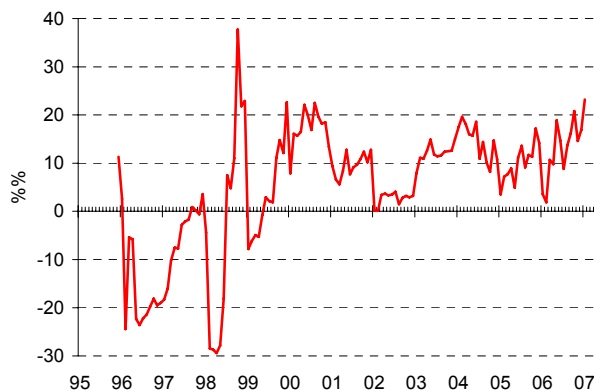
Стоимость ВАЗ-2110 у пяти московских дилеров (на конец месяца)



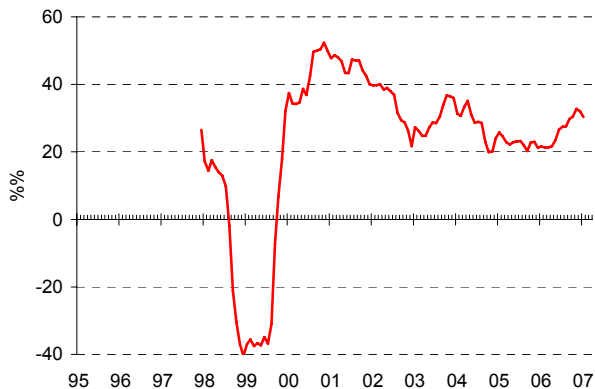
Прирост числа официально зарегистрированных безработных, год к году



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)

