



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс и другие циклические индикаторы¹

(Дата выпуска: 12 июля 2007 г.)

Годовой прирост сводного опережающего индекса (СОИ) в июне составил 2,7%.

Прирост СОИ в июне вновь вырос, что подтвердило продолжение тенденции к повышению СОИ, начавшейся еще в 2005 г. В ближайшие месяцы темпы роста всей экономики останутся достаточно высокими.

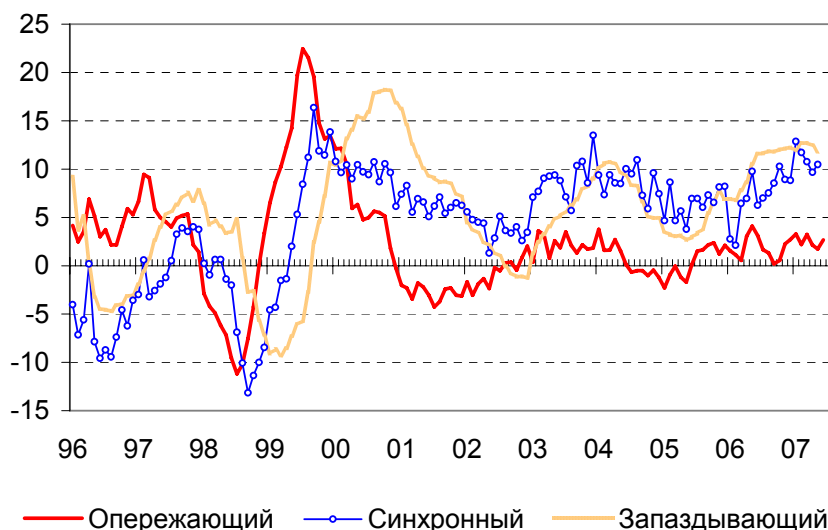
Годовой прирост сводного синхронного индекса (ССИ) в мае составил 10,5%.

Сохранению высоких темпов роста ССИ способствовали не только потребительский и строительный бум, но также ускорение отраслей обрабатывающей промышленности, в том числе, электрооборудования и транспортных средств.

Годовой прирост сводного запаздывающего индекса (СЗИ) в мае составил 11,8%.

Небольшое снижение цен на жилье в г. Москве способствует стабилизации СЗИ, несмотря на продолжение роста инвестиций в основной капитал, а также на снижение безработицы.

Годовой прирост сводных индексов, %



Опережающие индикаторы

Признаки возможного изменения конъюнктуры

- В июне 2007 г., второй 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.

Устоявшиеся тенденции

А) Положительные

- С июня 2005 г. цена нефти URALS превышает 50 долл./барр., а в июне 2007 г. она превысила 68 долл./барр. Стабилизация нефтяных цен на высоком уровне, вполне «комфортном» для российской экономики, обеспечивает высокие поступления от экспорта, которые на ближайшие годы останутся одним из основных источников бюджетного, инвестиционного и потребительского спроса;
- Еще в начале 2005 г. наметилась тенденция к росту удельного веса промышленных предприятий, не имеющих избыточных запасов готовой продукции. Пока нет оснований говорить о возникновении паузы в «рассасывании» излишних запасов;
- Денежная масса M2X (включающая валютные составляющие) продолжает расти темпами более 50% г/г, что создает достаточно большие стимулы для увеличения спроса и роста производства (хотя, конечно, увеличивает и инвестиционные риски);

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

- Процентные ставки в рублевом сегменте денежного рынка (MIA CR-overnight) остаются низкими (3,4% годовых в среднем за июнь). Это говорит об отсутствии серьезных рисков в российской экономике.

Б) «Нейтральные» и негативные

- Хотя на фондовом рынке в последние шесть месяцев наблюдается некоторая «заминка», нет никаких признаков «бегства» инвесторов с российского рынка акций;
- 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 реального эффективного курса (год к году) имеют тенденцию к уменьшению (в отличие от курса рубля к доллару). Соответственно, темпы снижения конкурентоспособности замедляются.

Вывод: при текущем уровне мировых цен на нефть сохранение позитивной динамики российской экономики представляется единственным реалистичным сценарием. Остальные индикаторы конъюнктуры также указывают на вполне благоприятные перспективы российской экономики. Однако некоторое замедление роста внутреннего спроса – если оно подтвердится в ближайшие один-два месяца – может привести к небольшому уменьшению темпов роста ВВП.

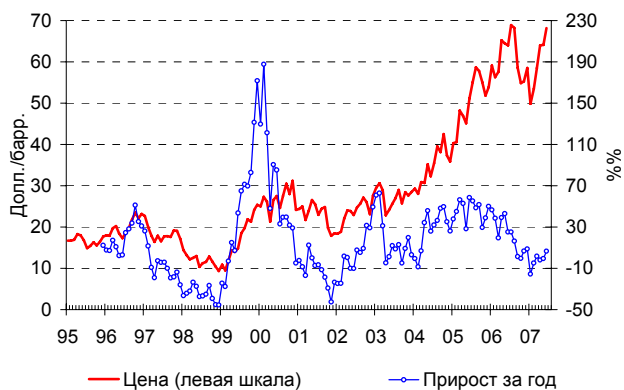
Запаздывающие индикаторы

- Появились признаки незначительного снижения цен на жилье. В июне они уменьшились на 0,7%, а по сравнению с «пиком» (февраль 2007 г.) снижение составило 2,4%. Хотя по сравнению с соответствующим периодом прошлого года июньский прирост цен все еще довольно велик (+16%), потенциал роста цен на недвижимость явно иссяк. Возможно, это связано со стабилизацией «нефтяных доходов» российской экономики;
- Рост долларовых цен на отечественные автомобили в июне составил 6,5% г/г. При этом рост рублевых цен был существенно меньше (1,6% г/г), что, впрочем, говорит, скорее, о проблемах главного российского автопроизводителя, а не о стагнации потребительского спроса на товары длительного пользования;
- В мае темпы *снижения* численности официально зарегистрированных безработных составили 12,2% г/г, что указывает на существенное улучшение ситуации на рынке труда;
- Инвестиционная активность крупных российских компаний указывает на дальнейшее развертывание инвестиционного бума;
- Усредненный прирост валютных и рублевых кредитов, выданных предприятиям и организациям в мае составил 36% г/г, что указывает на значительное усиление кредитной активности банков;
- Темп прироста валютных резервов (в сравнении с прошлым годом) достигает 65% г/г, причем в мае резервы выросли не столько за счет нефтяной выручки, сколько за счет притока капитала. В темпах притока капитала, конечно, возможно возникновение некоторой паузы, но в более долгосрочном плане усиление притока иностранного капитала является достаточно вероятным.

Вывод: практически все индикаторы, динамика которых обычно запаздывает относительно общеэкономического цикла, указывают на сохранение благоприятной конъюнктуры. Хотя цены на жилье перестали расти, пока можно говорить лишь об их стабилизации, но не о возникновении тенденции к падению цен на недвижимость.

Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

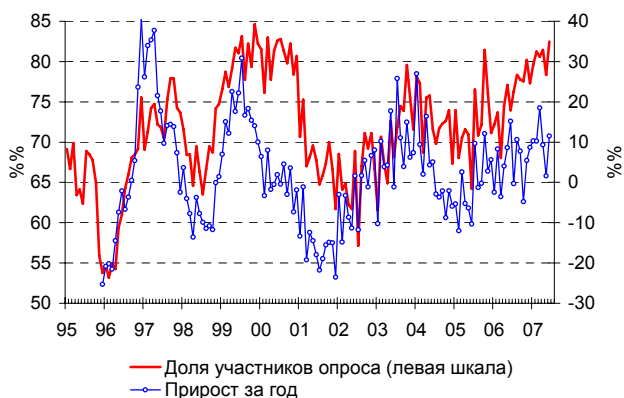
Цена нефти URALS (в среднем за месяц)



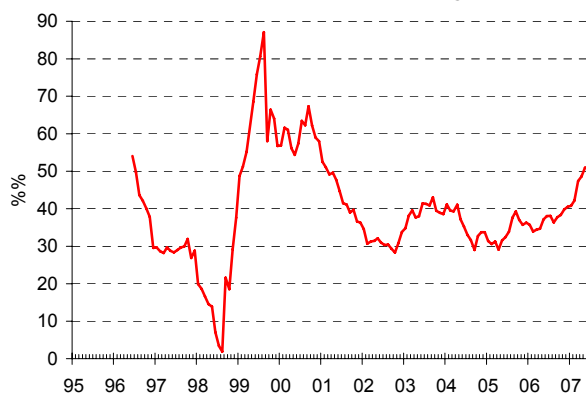
Предприятия с растущим и неизменным спросом (по опросам ИЭПП)



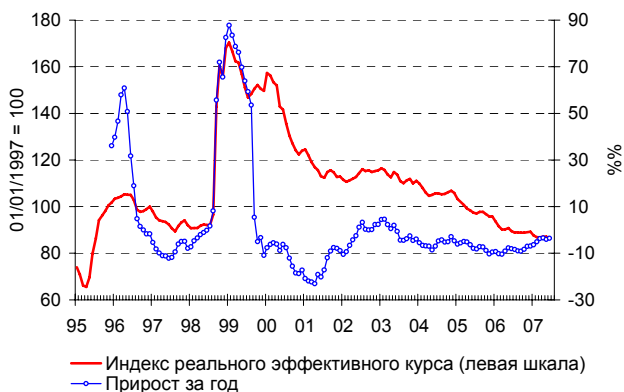
Предприятия без избыточных запасов (по опросам ИЭПП)



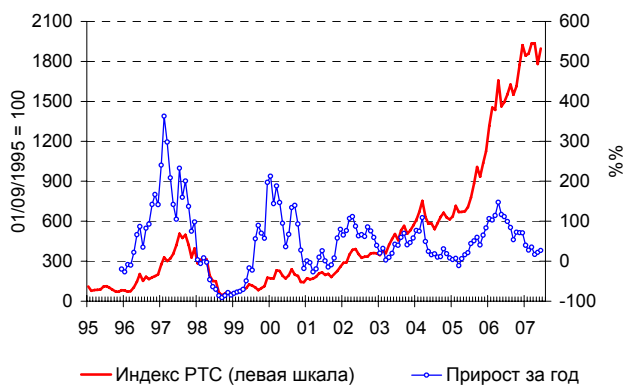
Прирост денежной массы M2X (на конец месяца), год к году



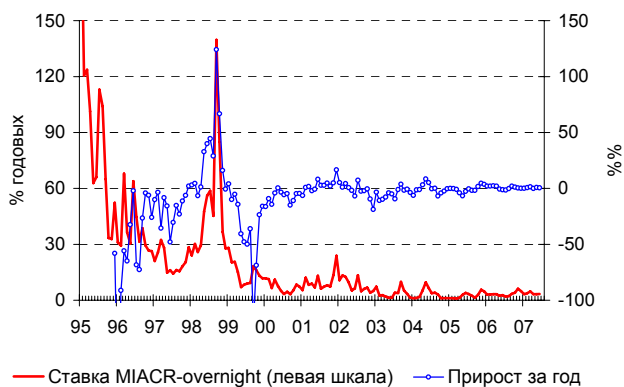
Реальный эффективный курс рубля (на конец месяца)



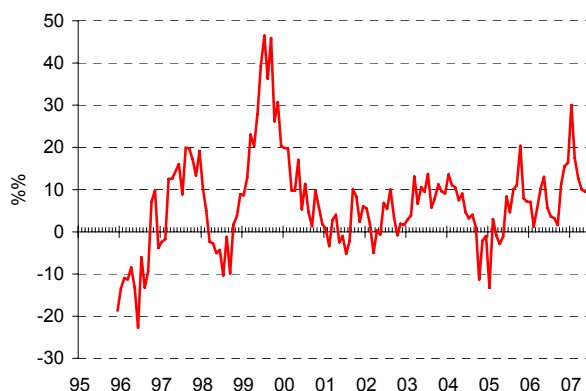
Индекс РТС (на конец месяца)



Номинальная процентная ставка (в среднем за месяц)

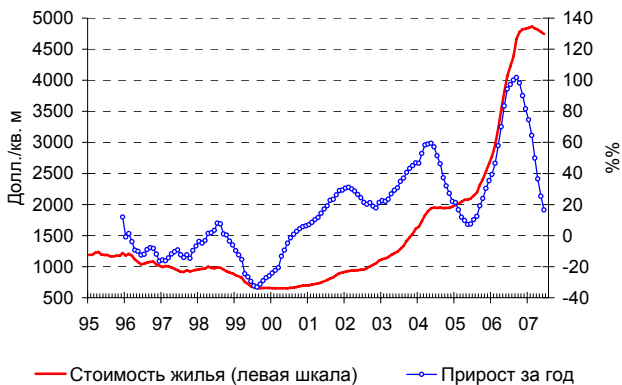


Прирост выпуска товаров с опережающей динамикой (грузовики, пластмассы, деловая древесина), г/г

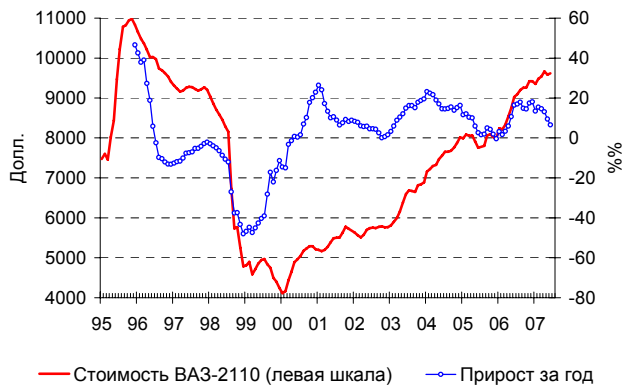


Динамика компонент сводного запаздывающего индекса (СОИ)

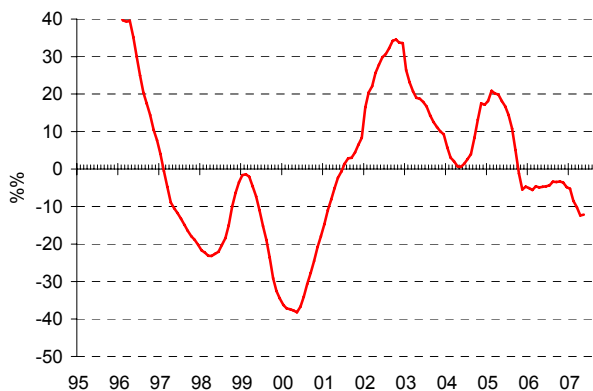
Стоимость жилья в г. Москве, в среднем за месяц (по данным агентства МИЭЛЬ)



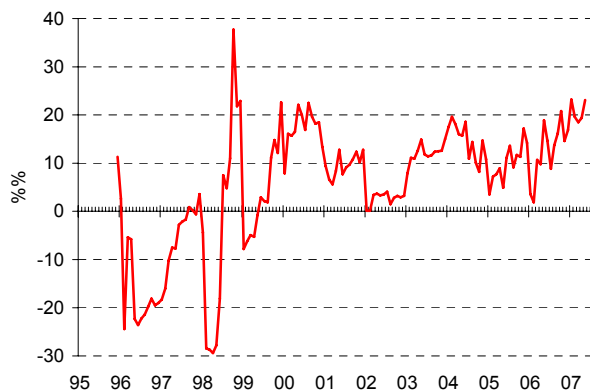
Стоимость ВАЗ-2110 у пяти московских дилеров (на конец месяца)



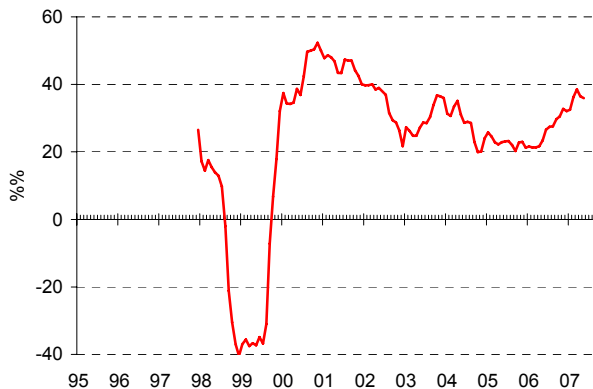
Прирост числа официально зарегистрированных безработных, год к году



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)

