



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс и другие циклические индикаторы¹

(Дата выпуска: 17 августа 2007 г.)

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

Прирост СОИ в июле немного снизился, но в целом остался на траектории роста, зародившейся еще в 2005 г. В ближайшие месяцы темпы роста всей экономики останутся достаточно высокими.

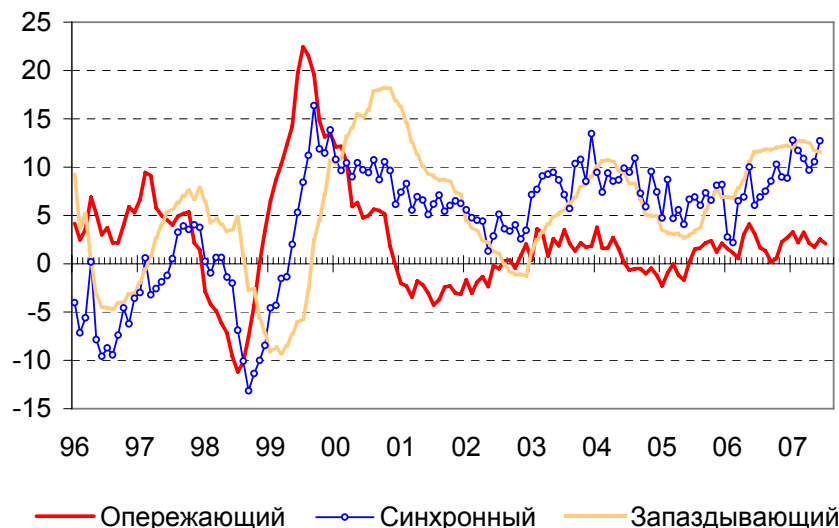
Годовой прирост сводного синхронного индекса (ССИ) в июне составил 12,7%.

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

Годовой прирост сводного запаздывающего индекса (СЗИ) в июне составил 11,5%.

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 июле 2007 г., третий 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;
- Хотя денежная масса M2X (включающая валютные составляющие) продолжает расти темпами около 45% г/г, ее рост замедлился вследствие исчерпания факторов, с особой силой действовавших в весенние месяцы (они были связаны с притоком валюты, привлеченной IPO Сбербанка и ВТБ, а также распродажей активов ЮКОСа). В принципе, это может поставить под вопрос дальнейшее наращивание темпов экономического роста.

Устоявшиеся тенденции

А) Положительные

- С июня 2005 г. цена нефти URALS превышает 50 долл./барр., а в июле 2007 г. она превысила 74 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;
- 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;

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 (MIACR-overnight) остаются низкими (3,4% годовых в среднем за июль). Это говорит об отсутствии серьезных рисков в российской экономике.

Б) «Нейтральные» и негативные

- Хотя на фондовом рынке в последние семь месяцев наблюдается некоторая «заминка», пока 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 достаточно благоприятные перспективы российской экономики. Однако некоторое замедление роста денежной массы и внутреннего спроса – если оно подтвердится в ближайшие один-два месяца – может привести к некоторому уменьшению темпов роста ВВП.

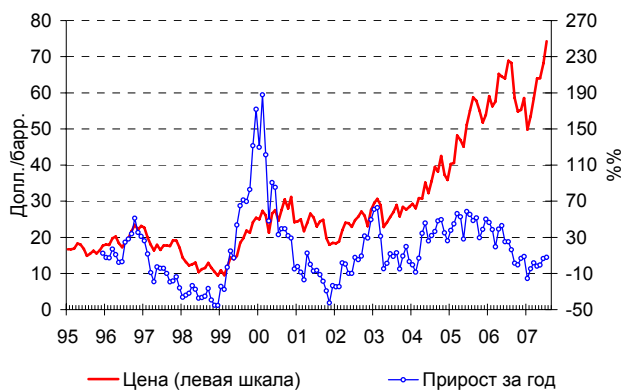
Запаздывающие индикаторы

- Хотя в самое последнее время появились признаки некоторого оживления на рынке жилья, прирост цен в сравнении с предыдущим годом продолжает снижаться. В июле он уменьшился до 14% г/г (на «пике», в сентябре 2006 г., он превышал 100%). Тем не менее, потенциал быстрого роста цен на недвижимость видимо иссяк, что, скорее всего, связано со стабилизацией «нефтяных доходов» российской экономики;
- В июне темпы *снижения* численности официально зарегистрированных безработных составили 14% г/г, что указывает на существенное улучшение ситуации на рынке труда;
- Возросшая инвестиционная активность крупных российских компаний указывает на дальнейшее развертывание инвестиционного бума;
- Усредненный прирост валютных и рублевых кредитов, выданных предприятиям и организациям, в июне снизился до 33% г/г, что указывает на некоторое замедление *роста* кредитной активности банков;
- Хотя темп прироста валютных резервов (в сравнении с прошлым годом) достигает 60% г/г, в июне резервы практически не изменились (в сравнении с маем), как вследствие сокращения торгового сальдо, так и оттока «излишнего» капитала, привлекавшегося участниками аукционов по распродаже ЮКОСа. Впрочем, 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. С другой стороны, стабилизация цен на жилье и замедление роста выдаваемых предприятиям банковских кредитов могут указывать на то, что сохранение нынешних (высоких) темпов роста экономики является более вероятным сценарием развития событий, нежели дальнейшее их наращивание.

Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

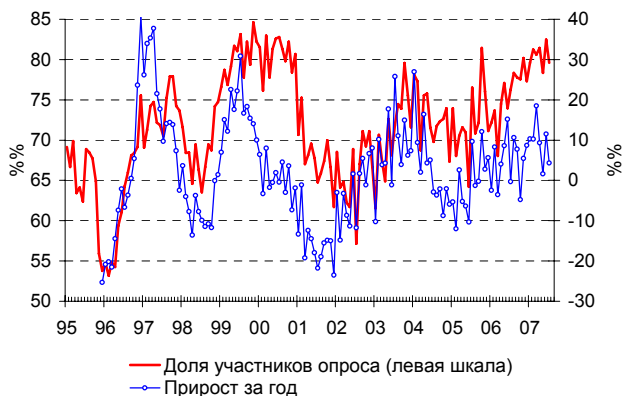
Цена нефти URALS (в среднем за месяц)



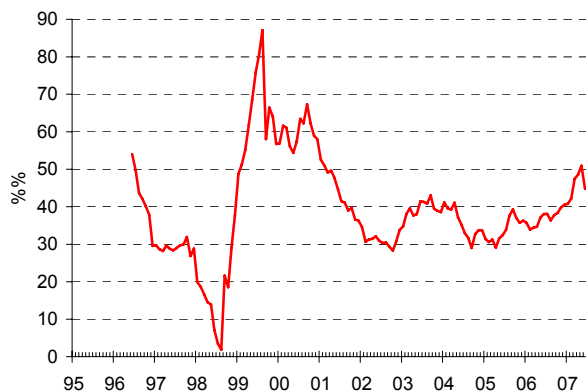
Предприятия с растущим и неизменным спросом (по опросам ИЭПП)



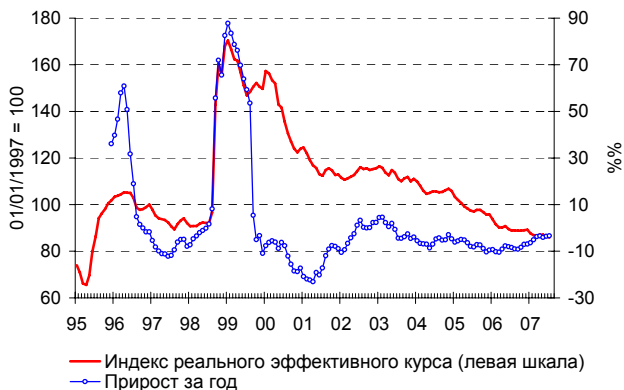
Предприятия без избыточных запасов (по опросам ИЭПП)



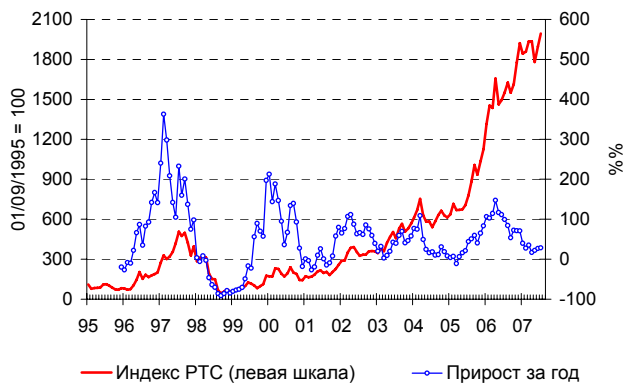
Прирост денежной массы M2X (на конец месяца), год к году



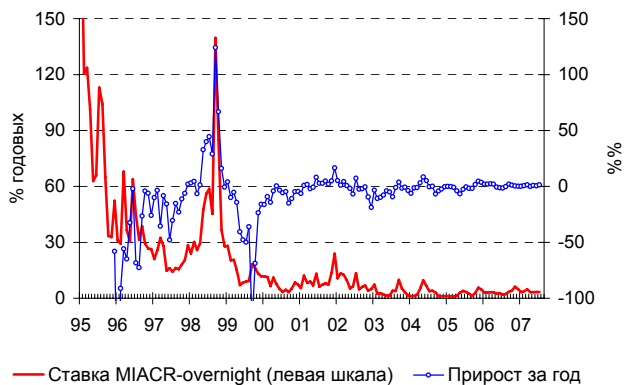
Реальный эффективный курс рубля (на конец месяца)



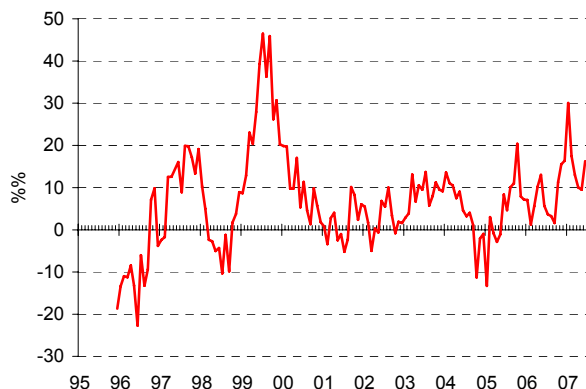
Индекс РТС (на конец месяца)



Номинальная процентная ставка (в среднем за месяц)

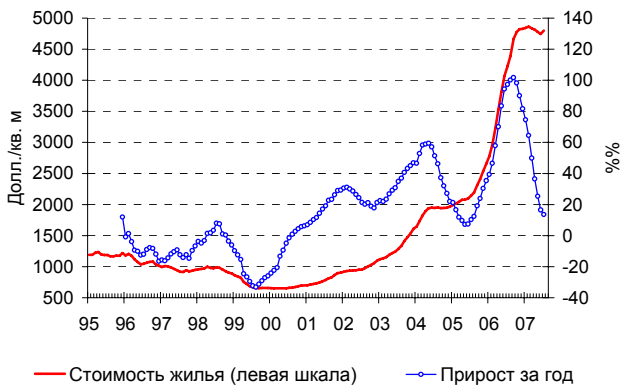


Прирост выпуска товаров с опережающей динамикой (грузовики, пластмассы, деловая древесина), г/г

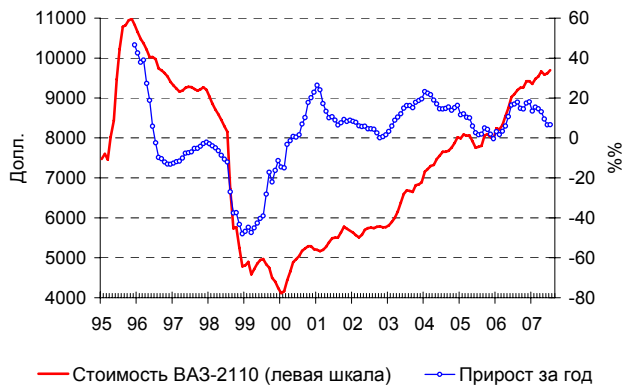


Динамика компонент сводного запаздывающего индекса (СОИ)

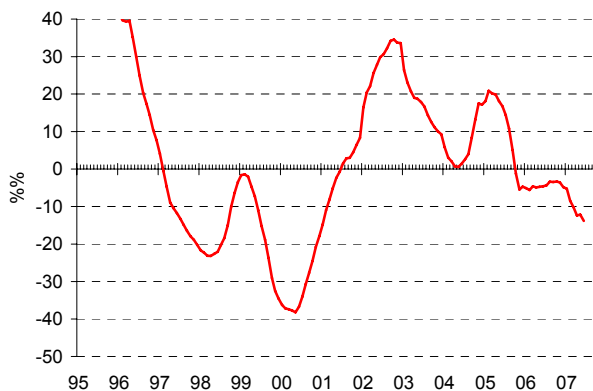
Стоимость жилья в г. Москве, в среднем за месяц (по данным агентства МИЭЛЬ)



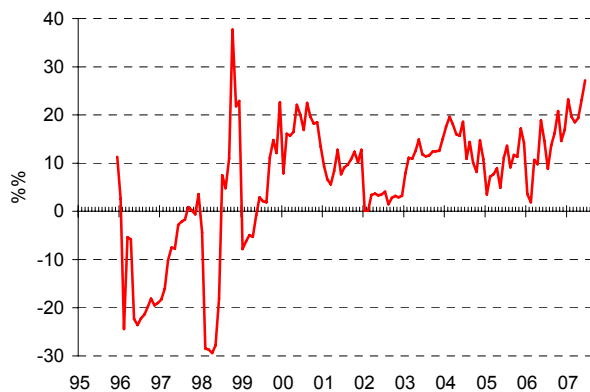
Стоимость ВАЗ-2110 у пяти московских дилеров (на конец месяца)



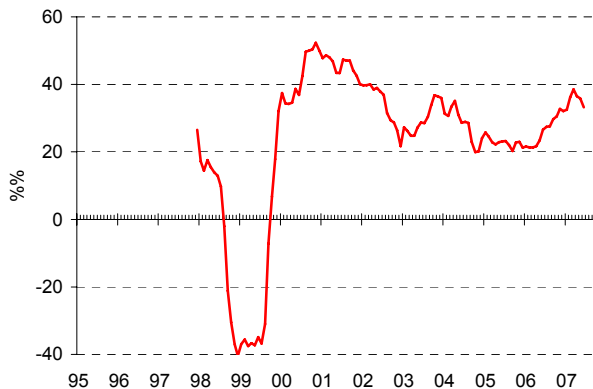
Прирост числа официально зарегистрированных безработных, год к году



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)

