



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс и другие циклические индикаторы¹

(Дата выпуска: 17 мая 2007 г.)

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

Хотя прирост СОИ в апреле оказался несколько ниже, чем в марте, общая тенденция к повышению СОИ, начавшаяся еще в 2005 г., продолжает действовать. В 2007 г. можно ожидать высоких темпов роста всей экономики (хотя, конечно, не таких высоких, как в январе-феврале, когда очень сильное влияние на темпы оказал «эффект базы», то есть сочетание морозов прошлого и оттепели этого года).

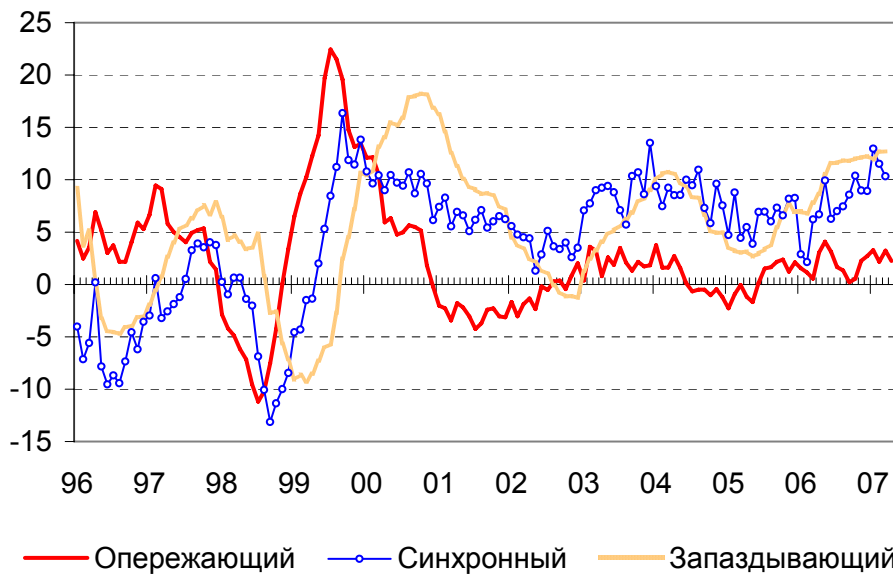
Годовой прирост сводного синхронного индекса (ССИ) в марте составил 10,3%.

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

Годовой прирост сводного запаздывающего индекса (СЗИ) в марте остался на уровне 12,7%.

Стабилизация цен на жилье в г. Москве способствует замедлению роста СЗИ, однако продолжение роста кредитования экономики, инвестиций в основной капитал, а также снижение безработицы по-прежнему придают СЗИ положительную динамику.

Годовой прирост сводных индексов, %



Опережающие индикаторы

Признаки возможного изменения конъюнктуры

- Хотя на фондовом рынке в последние месяцы наблюдается некоторая «заминка», нет никаких признаков «бегства» инвесторов с российского рынка акций; если оно, однако, начнется, оно будет вызвано, скорее, внешними факторами (например, коррекцией в Китае), а не внутривнутрироссийскими.

Устоявшиеся тенденции

А) Положительные

- С июня 2005 г. цена нефти URALS превышает 50 долл./барр., а в апреле 2007 г. она достигла 64 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;
- 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;
- Денежная масса M2X (включающая валютные составляющие) продолжает расти темпами более 45% г/г, что создает достаточно большие стимулы для увеличения спроса и роста производства;
- Процентные ставки в рублевом сегменте денежного рынка (MIACR-overnight) остаются низкими (3,4% годовых в среднем за апрель). 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 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 и достаточно интенсивном внутреннем спросе сохранение позитивной динамики российской экономики представляется единственным реалистичным сценарием. Рост экономики стабилизируется на достаточно высоком уровне.

Запаздывающие индикаторы

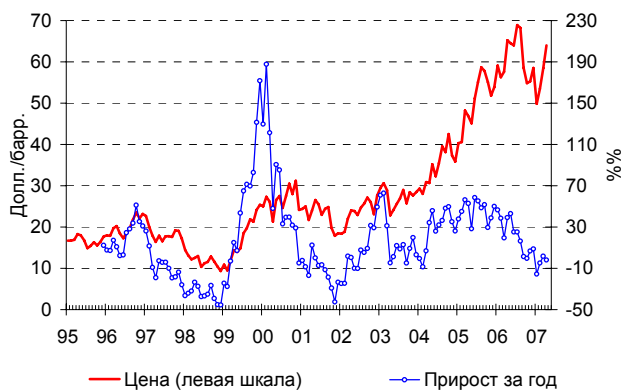
- Появились признаки незначительного снижения цен на жилье. В апреле они уменьшились на 0,4%, что, конечно, немного, но надо иметь в виду, что это всего второе снижение после двух с половиной лет непрерывного роста. Хотя по сравнению с соответствующим периодом прошлого года апрельский прирост цен все еще довольно велик (+37%), рост цен на недвижимость явно иссякает. Возможно, это связано со стабилизацией «нефтяных доходов» российской экономики;
- Рост долларовых цен на отечественные автомобили в апреле составил 13,1% г/г. Потребительский спрос на товары длительного пользования остается достаточно сильным;
- В марте темпы *снижения* численности официально зарегистрированных безработных выросли до 10,2% г/г, что указывает на улучшение ситуации на рынке труда;
- Инвестиционная активность крупных российских компаний дает все большие основания говорить об инвестиционной буме;
- Усредненный прирост валютных и рублевых кредитов, выданных предприятиям и организациям в марте превысил 38% г/г, что указывает на усиление кредитной активности банков;
- Темп прироста валютных резервов (в сравнении с прошлым годом) по-прежнему превышает 60% г/г, причем сейчас резервы растут не столько за счет нефтяной выручки, сколько за счет радикально ускорившегося притока капитала.

Вывод: практически все индикаторы, динамика которых обычно запаздывает относительно общеэкономического цикла, указывают на сохранение благоприятной конъюнктуры. Хотя цены на жилье начали сокращаться, скорее всего, в России продолжится период достаточно быстрого и стабильного роста.

Сергей Смирнов
smirnovsv@dcenter.ru

Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

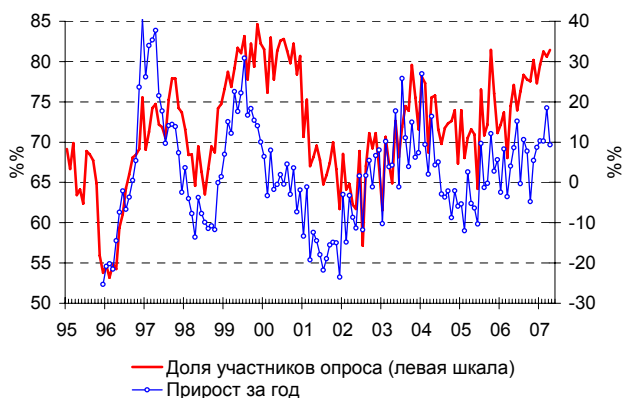
Цена нефти URALS (в среднем за месяц)



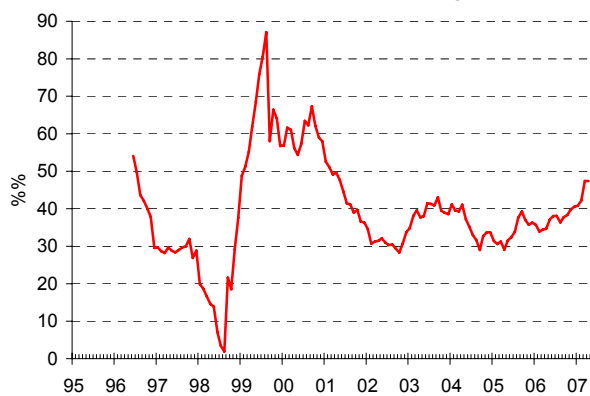
Предприятия с растущим и неизменным спросом (по опросам ИЭПП)



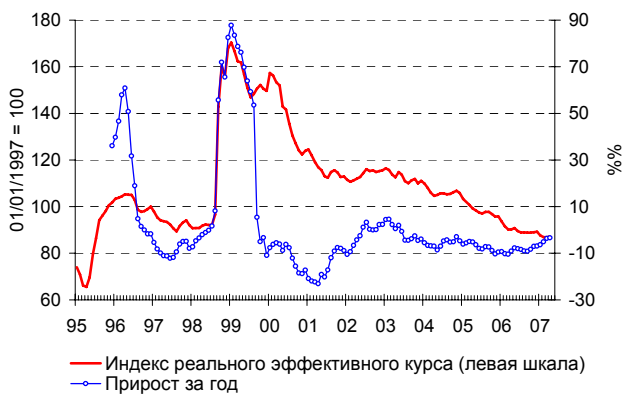
Предприятия без избыточных запасов (по опросам ИЭПП)



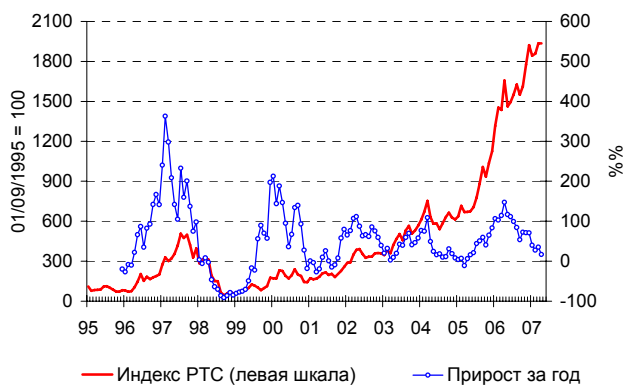
Прирост денежной массы M2X (на конец месяца), год к году



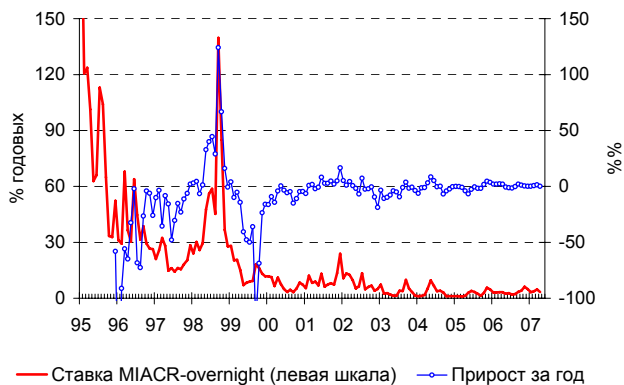
Реальный эффективный курс рубля (на конец месяца)



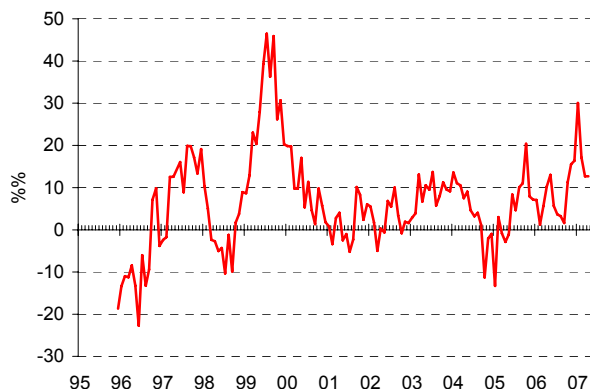
Индекс РТС (на конец месяца)



Номинальная процентная ставка (в среднем за месяц)

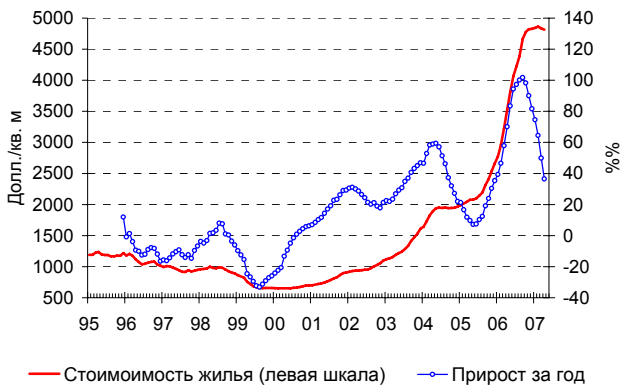


Прирост выпуска товаров с опережающей динамикой (грузовики, пластмассы, деловая древесина), г/г

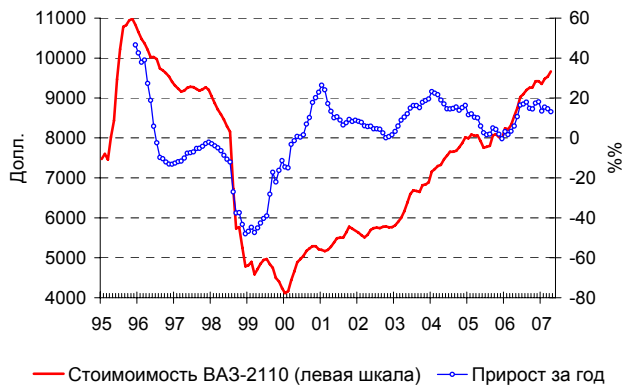


Динамика компонент сводного запаздывающего индекса (СОИ)

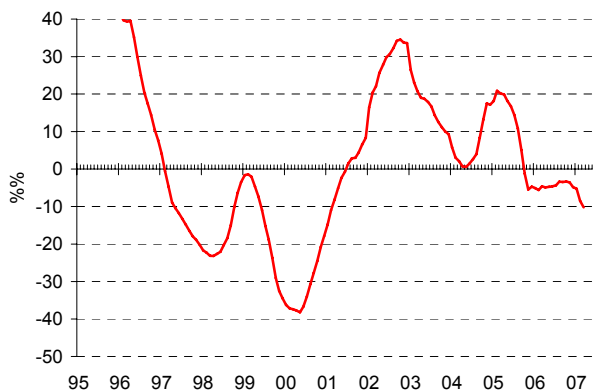
Стоимость жилья в г. Москве, в среднем за месяц (по данным агентства МИЭЛЬ)



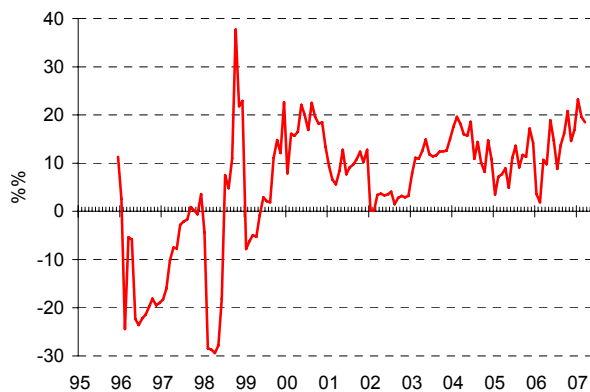
Стоимость ВАЗ-2110 у пяти московских дилеров (на конец месяца)



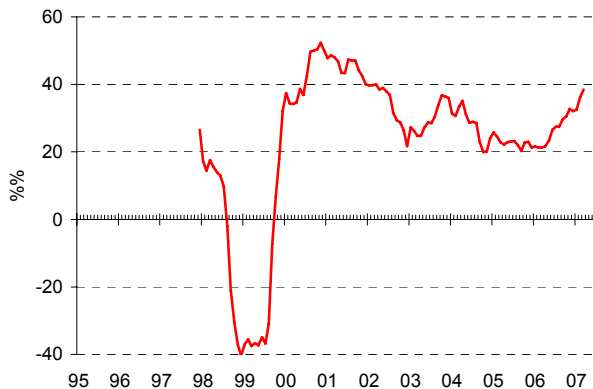
Прирост числа официально зарегистрированных безработных, год к году



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)

