



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс и другие циклические индикаторы¹

(Дата выпуска: 18 июня 2007 г.)

Годовой прирост сводного опережающего индекса (СОИ) в мае составил 1,5%.

Прирост СОИ в мае оказался несколько ниже, чем в апреле и в марте. Продолжение тенденции к повышению СОИ, начавшейся еще в 2005 г., находится под вопросом. Возможно, через несколько месяцев темпы роста всей экономики - неожиданно высокие в начале года - замедлятся.

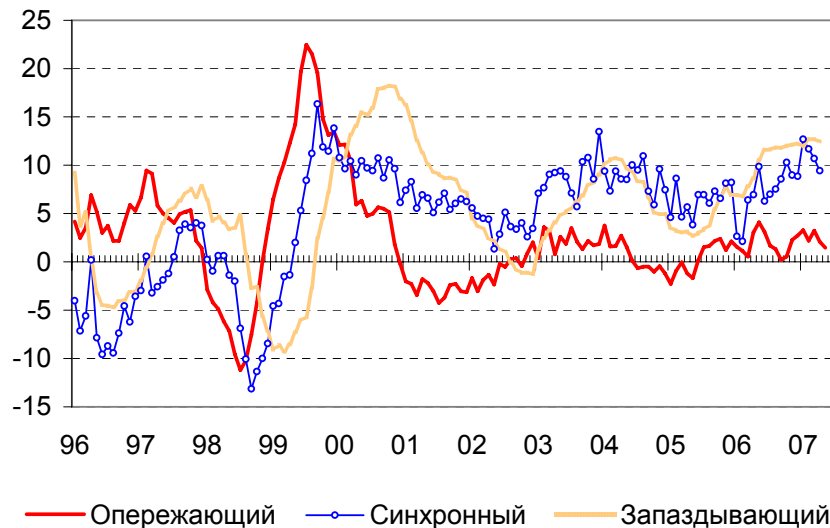
Годовой прирост сводного синхронного индекса (ССИ) в апреле составил 9,4%.

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 апреле составил 12,4%.

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

Годовой прирост сводных индексов, %



Опережающие индикаторы

Признаки возможного изменения конъюнктуры

- Впервые с февраля 2006 г. прирост удельного веса предприятий с выросшим или неизменным внутренним спросом (по опросам ИЭПП) в мае оказался отрицательным. Это означает, что текущее *повышение* спроса уступает прошлогоднему. Если это не связано с «эффектом базы», темпы роста экономики могут замедлиться;
- Еще в начале 2005 г. наметилась тенденция к росту удельного веса промышленных предприятий, не имеющих избыточных запасов готовой продукции. Конечно, пока говорить о возникновении паузы в «рассасывании» запасов нельзя - особенно с учетом высокой волатильности этого показателя, - но за динамикой этого индикатора надо внимательно следить (изменения двух последних месяцев были отнюдь не в лучшую сторону);

Устоявшиеся тенденции

А) Положительные

- С июня 2005 г. цена нефти URALS превышает 50 долл./барр., а в апреле-мае 2007 г. она превысила 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;
- Денежная масса M2X (включая валютные составляющие) продолжает расти темпами более 48% г/г, что

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

создает достаточно большие стимулы для увеличения спроса и роста производства;

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

Б) «Нейтральные» и негативные

- Хотя на фондовом рынке в последние месяцы 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. Однако некоторое замедление роста внутреннего спроса – если оно подтвердится в ближайшие один-два месяца – может привести к уменьшению темпов ВВП. И то сказать: если они не уменьшатся, в повестку дня встанет вопрос о «перегреве» экономики.

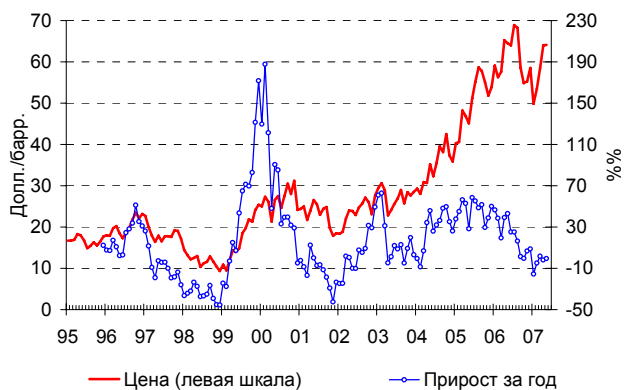
Запаздывающие индикаторы

- Появились признаки незначительного снижения цен на жилье. В мае они уменьшились на 0,8%, причем это третье подряд снижение после двух с половиной лет непрерывного роста. Хотя по сравнению с соответствующим периодом прошлого года майский прирост цен все еще довольно велик (+25%), потенциал роста цен на недвижимость явно иссякает. Возможно, это связано со стабилизацией «нефтяных доходов» российской экономики;
- Рост долларовых цен на отечественные автомобили в мае составил 9,5% г/г. Потребительский спрос на товары длительного пользования остается достаточно сильным;
- В апреле темпы *снижения* численности официально зарегистрированных безработных выросли до 12,4% г/г, что указывает на улучшение ситуации на рынке труда;
- Инвестиционная активность крупных российских компаний дает все большие основания говорить об инвестиционном буме;
- Усредненный прирост валютных и рублевых кредитов, выданных предприятиям и организациям в апреле составил 37% г/г, что указывает на значительное усиление кредитной активности банков;
- Темп прироста валютных резервов (в сравнении с прошлым годом) достигает 65% г/г, причем 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 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)

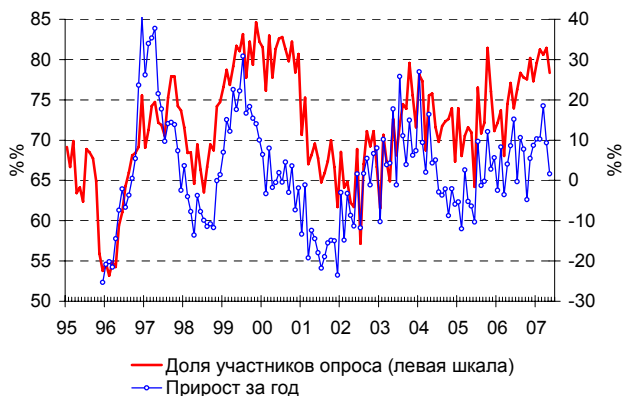
Цена нефти URALS (в среднем за месяц)



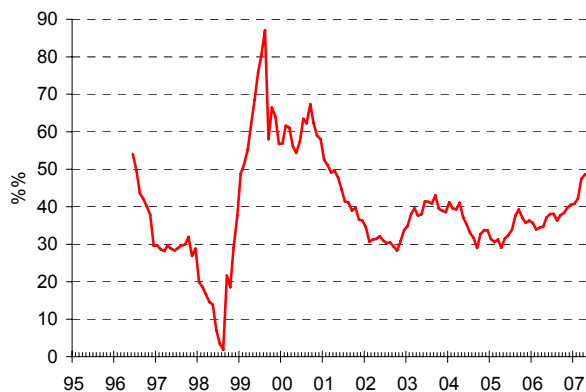
Предприятия с растущим и неизменным спросом (по опросам ИЭПП)



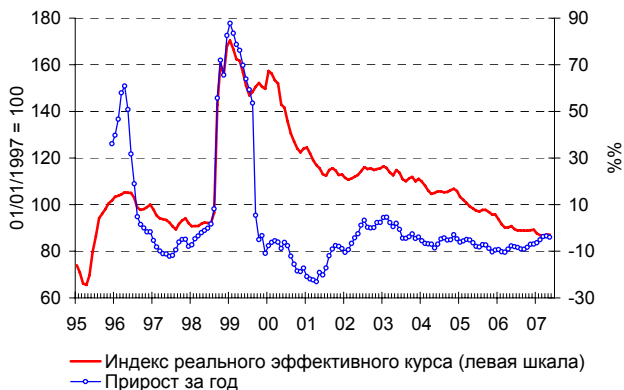
Предприятия без избыточных запасов (по опросам ИЭПП)



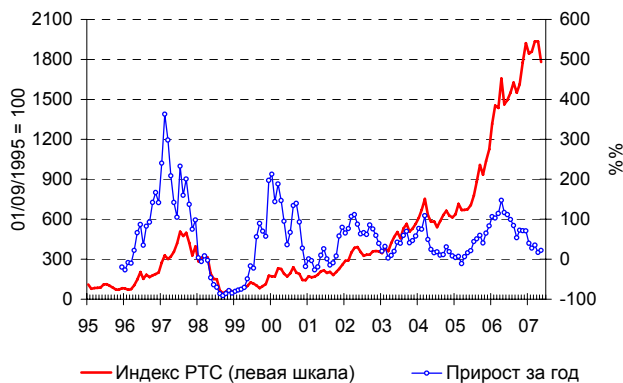
Прирост денежной массы M2X (на конец месяца), год к году



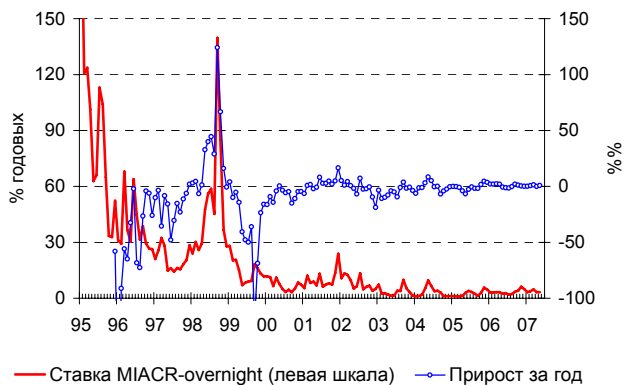
Реальный эффективный курс рубля (на конец месяца)



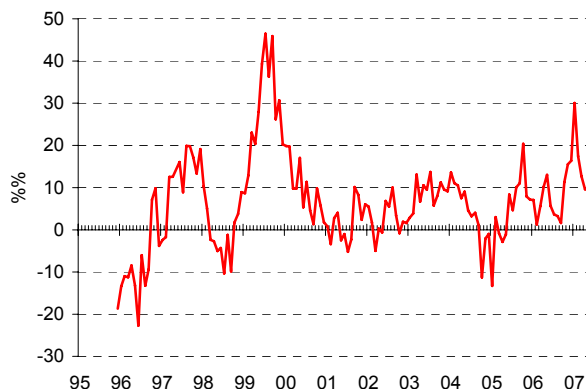
Индекс РТС (на конец месяца)



Номинальная процентная ставка (в среднем за месяц)

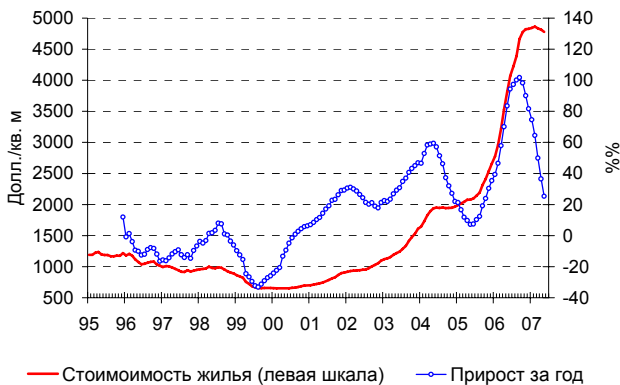


Прирост выпуска товаров с опережающей динамикой (грузовики, пластмассы, деловая древесина), г/г

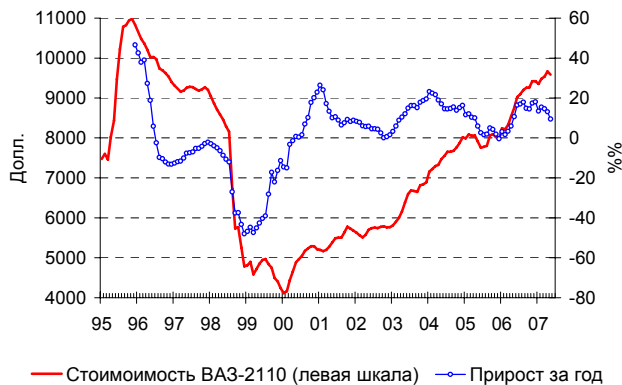


Динамика компонент сводного запаздывающего индекса (СОИ)

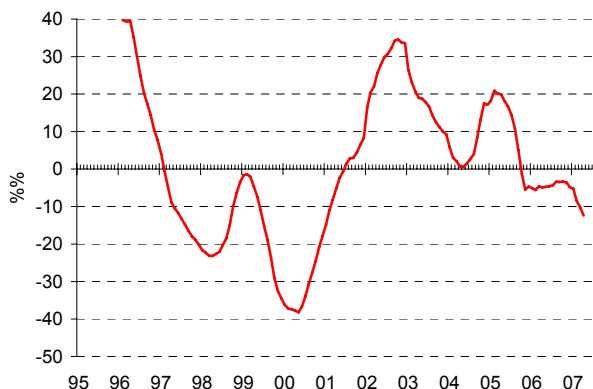
Стоимость жилья в г. Москве, в среднем за месяц (по данным агентства МИЭЛЬ)



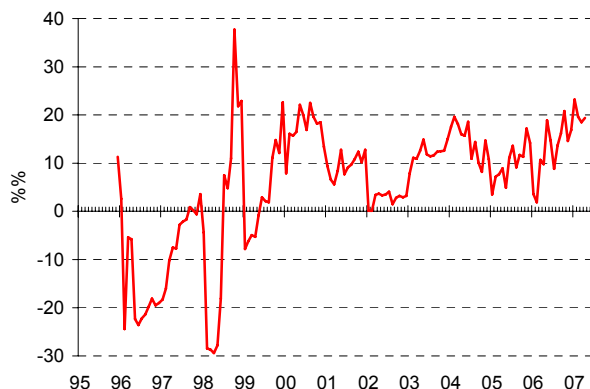
Стоимость ВАЗ-2110 у пяти московских дилеров (на конец месяца)



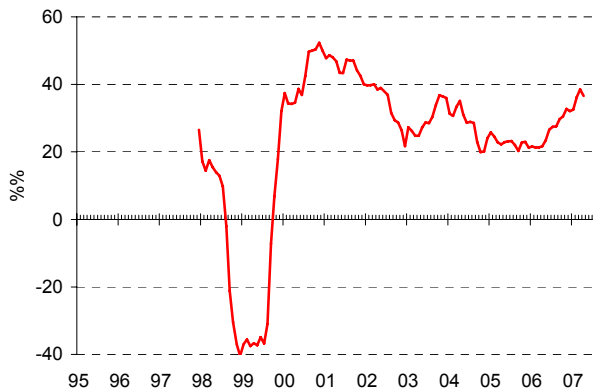
Прирост числа официально зарегистрированных безработных, год к году



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)

