



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс и другие циклические индикаторы¹

(19 июня 2006 г.)

Годовой прирост сводного опережающего индекса (СОИ) в мае составил 4,7%.

За последние пять с половиной лет годовой прирост СОИ всего во второй раз достигает такой величины. Тенденция к ускорению роста СОИ, начавшаяся еще в январе 2005 г., продолжает действовать.

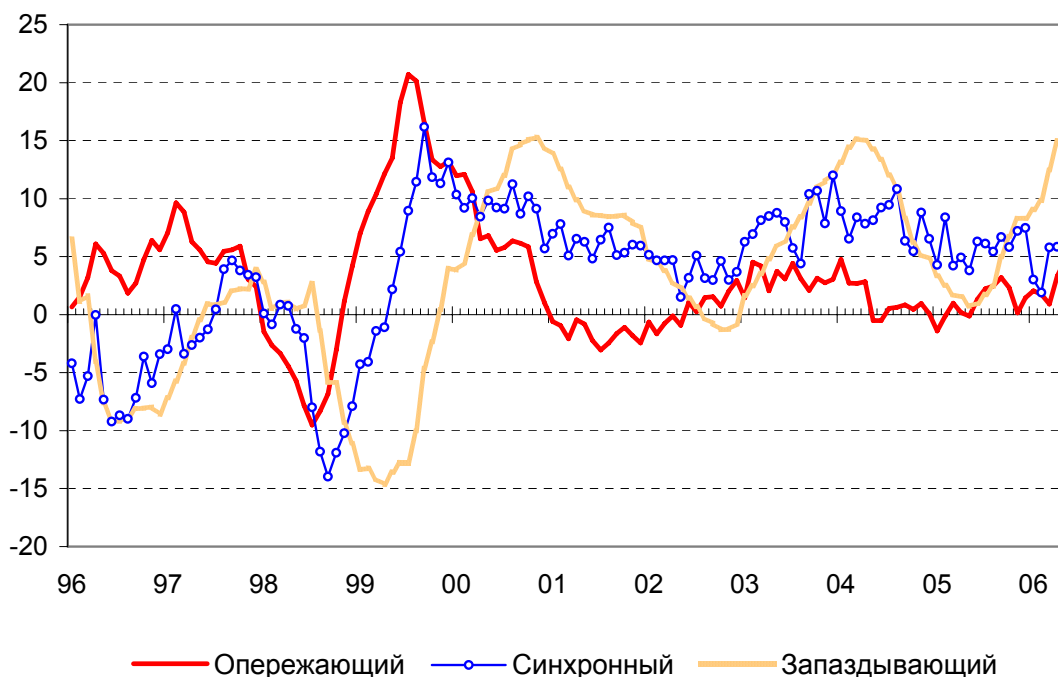
Годовой прирост сводного синхронного индекса (ССИ) в апреле составил 5,8%.

Пауза, вызванная морозами в начале года, оказалась достаточно кратковременной, и сейчас экономика выходит на прежнюю траекторию роста.

Годовой прирост сводного запаздывающего индекса (СЗИ) в апреле составил 15,0%.

В основе такого быстрого роста лежит стремительное удорожание жилья, цены на которую обычно отстают от общеэкономической динамики.

Годовой прирост сводных индексов, %



Опережающие индикаторы

Признаки возможного изменения конъюнктуры

- В мае 2006 г. индекс РТС снизился на 11,8%, что вселяет некоторую тревогу, поскольку это нельзя свести к простой коррекции непомерно выросших цен. Падение акций наблюдалось по всему миру, и особенно на развивающихся рынках. Для российских компаний это может затруднить привлечение финансов из-за рубежа, хотя, разумеется, пока утверждать это с уверенностью нельзя;
- В мае 2006 г. укрепление реального эффективного курса рубля (относительно корзины валют) несколько замедлилось. Главной причиной этого стало замедление инфляции в России при одновременном ускорении роста цен в странах-торговых партнерах. Сыграло свою роль и намерение Банка России более не укреплять номинальный курс рубля.

¹ Центр развития пересмотрел методику расчетов индексов циклической динамики. Новая методика будет описана в специальной статье.

Устоявшиеся тенденции (свыше 6 месяцев)

А) Положительные

- Цена нефти URALS остается на *чрезвычайно* высоком уровне. В мае она вновь превысила 65 долл./барр. Высокие поступления от экспорта остаются одним из основных источников бюджетного, инвестиционного и потребительского спроса;
- Доля промышленных предприятий с выросшим или неизменным внутренним спросом (по опросам ИЭПП) стабильно превышает 80%. Это однозначно указывает на продолжение роста производства;
- С начала 2005 г. наметилась тенденция к росту удельного веса промышленных предприятий, не имеющих избыточных запасов готовой продукции. В апреле 2006 г. он оказался почти на 3 пункта выше верхней границы «коридора» обычных значений этого индикатора (68-74%). Это может говорить о «рассасывании» запасов вследствие роста спроса;
- Денежная масса M2X (включающая валютные составляющие) продолжает расти темпами выше 30% в год, что создает достаточно большие стимулы для увеличения спроса и роста производства;
- Процентные ставки в рублевом сегменте денежного рынка (MIACR-overnight) остаются на очень низком уровне.
- С начала 2005 г. группа товаров с опережающей динамикой (грузовики, синтетические смолы и пластмассы, деловая древесина) характеризуется увеличением темпов роста.

Б) «Нейтральные» и негативные

- Нет

Вывод: при текущем уровне мировых цен на нефть и динамике внутреннего спроса сохранение позитивной динамики российской экономики представляется единственным реалистичным сценарием. Низкий уровень процентных ставок свидетельствуют, что в ближайшей перспективе серьезные риски в российской экономике отсутствуют.

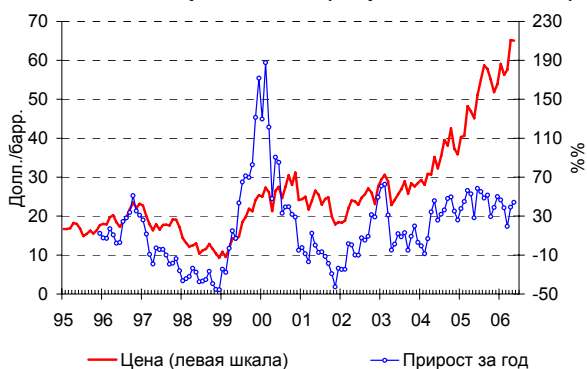
Запаздывающие индикаторы

- Рост цен на жилье продолжается чрезвычайно быстрыми темпами - более 70% год к году;
- Рост долларовых цен на отечественные автомобили ускорился до 6-10%. Отчасти это произошло вследствие укрепления номинального курса рубля, но продолжение потребительского бума также не вызывает сомнений;
- Численность официально зарегистрированных безработных понемногу снижается (примерно на 5% по сравнению с прошлым годом), что указывает на улучшение ситуации на рынке труда;
- Рост инвестиций в основной капитал восстановился после некоторой паузы, вызванной чрезвычайно сильными морозами в январе-феврале. Хотя говорить о настоящем инвестиционном буме нет оснований, инвестиционная активность крупных российских компаний остается достаточно высокой (прирост инвестиций в марте-апреле был близок к 11% г/г);
- Валютные резервы продолжают расти достаточно быстрыми темпами.

Вывод: практически все индикаторы, динамика которых обычно запаздывает относительно общеэкономического цикла, указывают на продолжение роста и даже на его ускорение.

Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

Цена нефти URALS (в среднем за месяц)



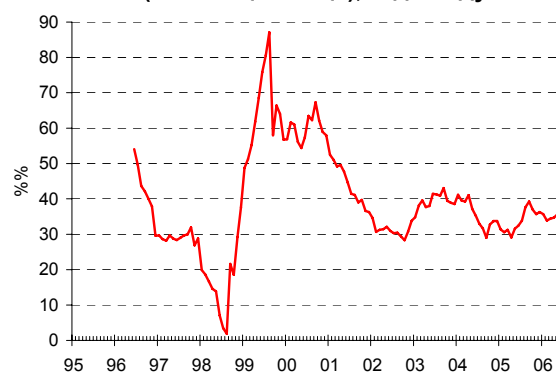
Предприятия с растущим и неизменным спросом (по опросам ИЭПП)



Предприятия без избыточных запасов (по опросам ИЭПП)



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



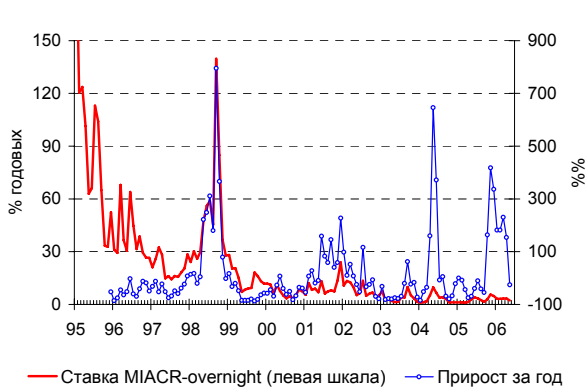
Реальный эффективный курс рубля (на конец месяца)



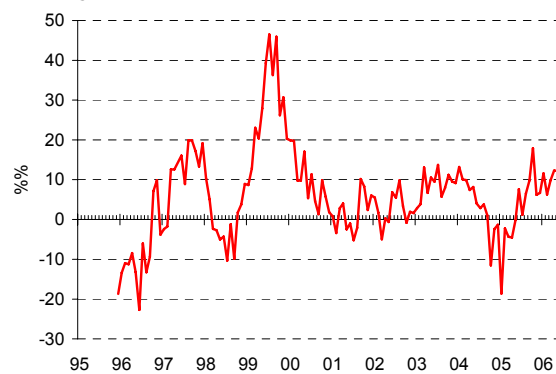
Индекс РТС (на конец месяца)



Номинальная процентная ставка (в среднем за месяц)

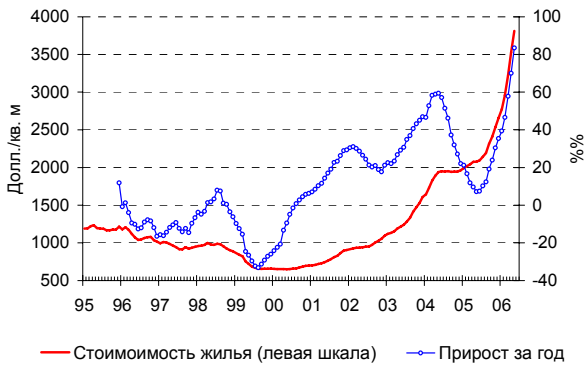


Прирост выпуска товаров с опережающей динамикой (грузовики, пластмассы, деловая древесина), г/г

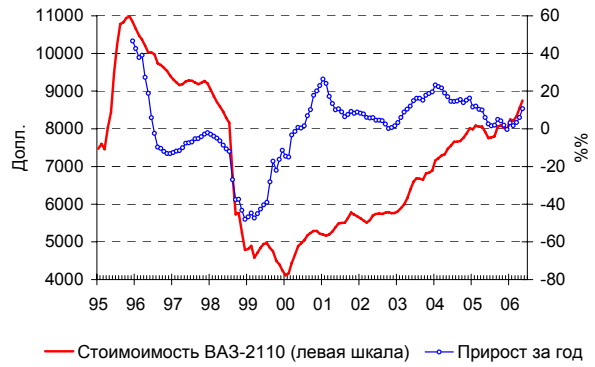


Динамика компонент сводного запаздывающего индекса (СОИ)

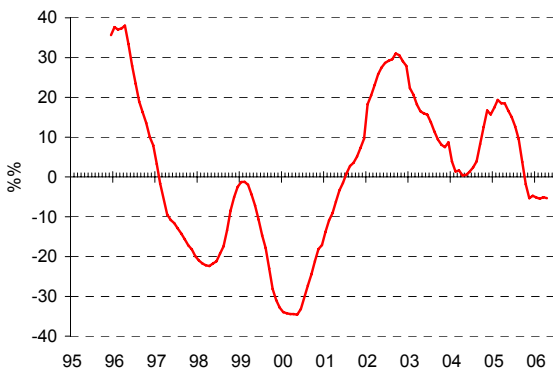
Стоимость жилья в г. Москве, в среднем за месяц (по данным агентства МИЭЛЬ)



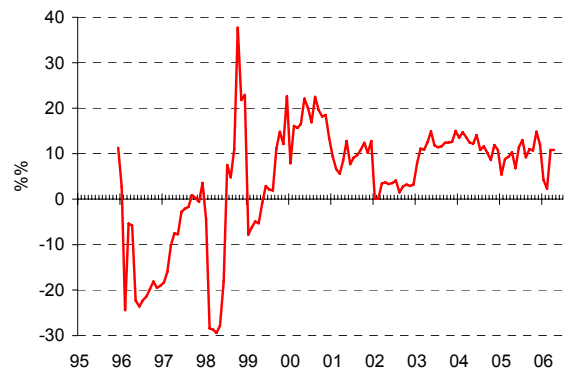
Стоимость ВАЗ-2110 у пяти московских дилеров (на конец месяца)



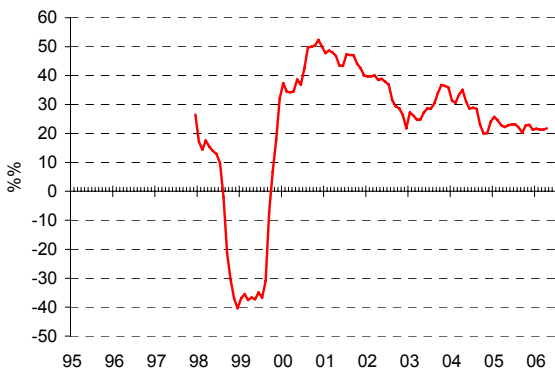
Прирост числа официально зарегистрированных безработных, год к году



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)

