



ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

Сводный опережающий индекс и другие циклические индикаторы¹

(Дата выпуска: 19 января 2007 г.)

Годовой прирост сводного опережающего индекса (СОИ) в декабре вырос до 2,7%.

В декабре прирост СОИ увеличился до 2,7% г/г. Столь быстрого роста СОИ не было с весны 2006 г., так что период снижения темпов, наблюдавшийся с июня по октябрь, видимо, завершился. Если даже в начале 2007 г. произойдет некоторое замедление темпов роста всей экономики, вслед за этой паузой вновь последует возврат к «стабильно высоким» темпам.

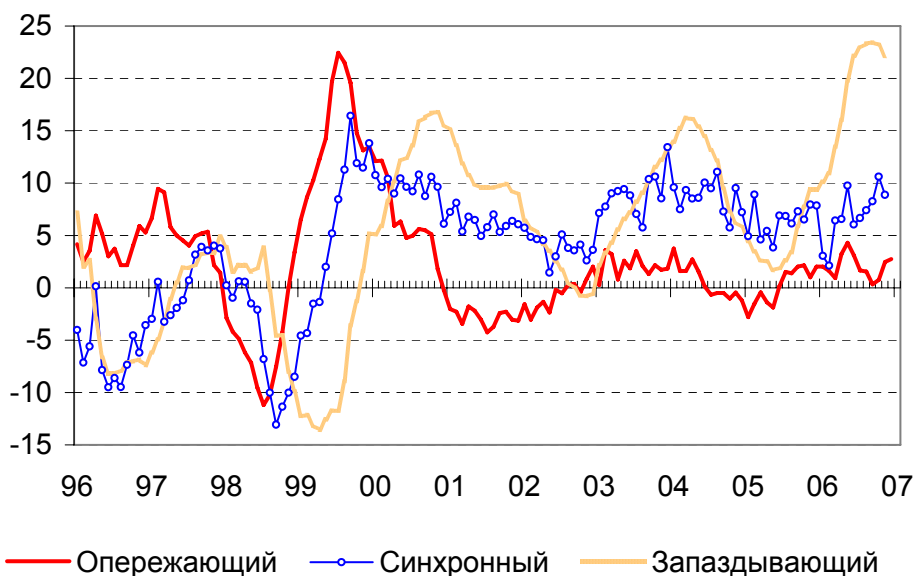
Годовой прирост сводного синхронного индекса (ССИ) в ноябре составил 8,9%.

По сравнению с октябрём рост ССИ замедлился почти на 2 пункта, и снижение было бы ещё более заметным, если бы не «ударные» темпы в сельском хозяйстве (17,7% г/г), которые явно связаны с небывало тёплой погодой.

Годовой прирост сводного запаздывающего индекса (СЗИ) в ноябре составил 22,1%.

Отчетливо обозначился поворот к замедлению темпов роста СЗИ, вызванный долгожданным уменьшением приростов цен на жилье в г. Москве. Это усилило ожидания того, что для динамики синхронных показателей будет, скорее, характерна стабилизация темпов, нежели их ускорение.

Годовой прирост сводных индексов, %



Опережающие индикаторы

Признаки возможного изменения конъюнктуры

- В декабре 2006 г. цена нефти URALS превысила 58 долл./барр., но этот скачок был достаточно кратковременным. Погода делает свое дело. В условиях неслыханно теплой зимы на отопление тратится меньше нефти, спрос на нее сокращается, а цены - падают. Длительный период стремительного роста нефтяных цен, продолжавшийся около двух лет, наконец, завершился. Впрочем, сейчас представляется наиболее вероятным не сценарий глубокого падения цен, а их стабилизация на достаточно высоком уровне. Высокие поступления от экспорта на ближайшие годы останутся одним из основных источников бюджетного, инвестиционного и потребительского спроса;
- В декабре 2006 г. продолжился рост индекса РТС. За месяц он вырос на 8,2%, за два последних месяца - на 19,1%. Постепенное снижение годовых темпов роста индекса РТС приостановилось, и вновь обозначился «свежеобразный» рост индекса;
- В ноябре 2006 г. еще больше выросли темпы роста в группе товаров с опережающей динамикой (грузовики,

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

синтетические смолы и пластмассы, деловая древесина);

- В декабре 2006 г. процентные ставки в рублевом сегменте денежного рынка (MIACR-overnight) снизились до 4,9% годовых в среднем за декабрь, что было связано с исчезновением недолгого (около двух месяцев) дефицита ликвидных активов банковской системы. Имевший место рост ставок отражал краткосрочные колебания ликвидности, и его не следовало толковать как указание на вхождение российской экономики «в зону риска».

Устоявшиеся тенденции

А) Положительные

- С марта 2006 г. прирост удельного веса предприятий с выросшим или неизменным внутренним спросом (по опросам ИЭПП) остается положительным. Это означает, что текущее состояние спроса является устойчиво более благоприятным, чем было в 2005 г.;
- 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, приближающимися к 40% г/г, что создает достаточно большие стимулы для увеличения спроса и роста производства;

Б) «Нейтральные» и негативные

- С начала 2003 г. идет постоянное укрепление реального эффективного курса рубля (относительно корзины валют), которое уменьшает конкурентоспособность российских производителей.

Вывод: при текущем уровне мировых цен на нефть и достаточно интенсивном внутреннем спросе сохранение позитивной динамики российской экономики представляется единственным реалистичным сценарием. Хотя в начале 2007 г. возможна некоторая заминка в общеэкономических темпах роста (ее предвещает падение СОИ в июне-октябре 2006 г.), впоследствии рост экономики стабилизируется на достаточно высоком уровне.

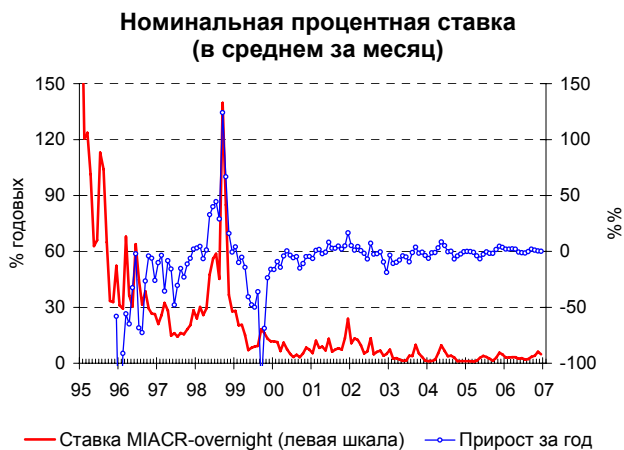
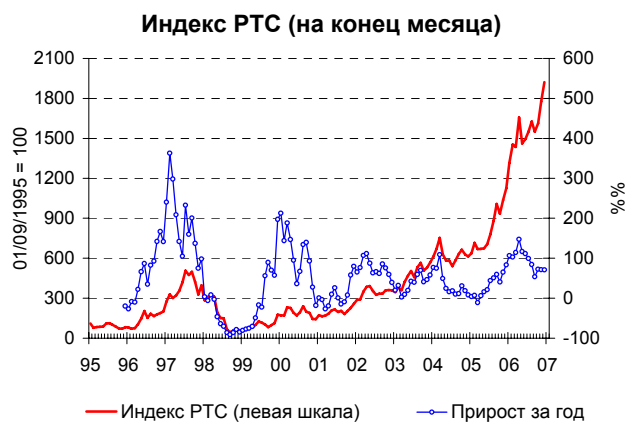
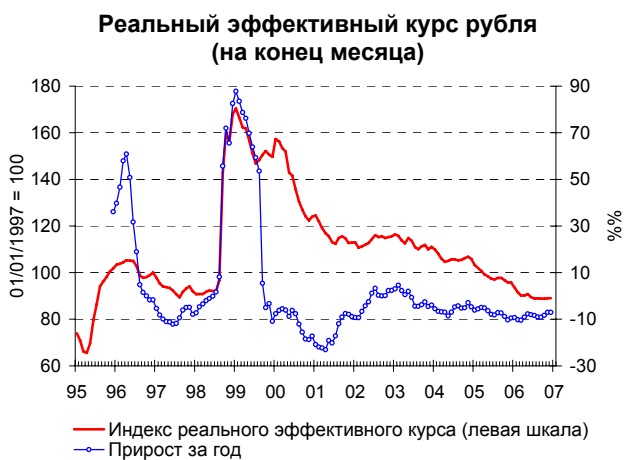
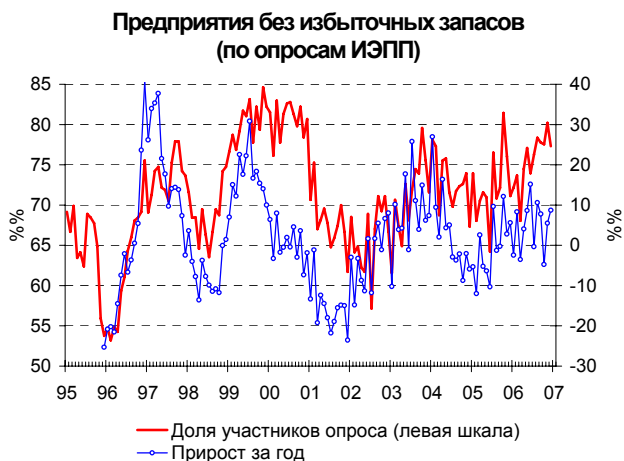
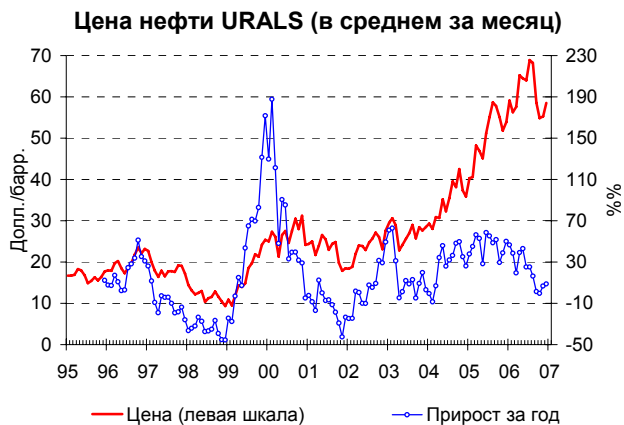
Запаздывающие индикаторы

- Рост цен на жилье практически прекратился. Хотя по сравнению с соответствующим периодом прошлого года декабрьский прирост составил 82% , что по любым критериям отнюдь не мало, от месяца к месяцу темпы сокращаются (скажем, в сентябре 2006 г. они были равны 102% г/г);
- Рост долларовых цен на отечественные автомобили в декабре составил 18% г/г. При этом рублевые цены остаются практически неизменными с сентября, когда АвтоВАЗ в очередной раз поднял отпускные цены для своих дилеров. Одновременно появляются сообщения о накоплении чрезмерных запасов готовых автомобилей на АвтоВАЗе. Это может говорить о том, что нынешние цены, предложенные производителем, являются чрезмерно высокими и не очень-то хорошо принимаются рынком. Это может говорить и о том, что рост потребительского спроса на товары длительного пользования больше не ускоряется;
- Численность официально зарегистрированных безработных понемногу снижается (примерно на 3-4% по сравнению с прошлым годом), что указывает на некоторое улучшение ситуации на рынке труда;
- Инвестиционная активность крупных российских компаний дает все большие основания говорить об инвестиционном буме. В ноябре инвестиции в основной капитал выросли на 15,2% г/г, что, по любым меркам, является весьма высокой цифрой;
- Кредитная активность банков увеличивается. Усредненный прирост валютных и рублевых кредитов, выданных предприятиям и организациям, в ноябре превысил 30% г/г;
- Темп прироста валютных резервов (в сравнении с прошлым годом), уменьшившийся после досрочной выплаты долгов Парижскому клубу, вновь начинает ускоряться (в ноябре - 76% г/г).

Вывод: практически все индикаторы, динамика которых обычно запаздывает относительно общеэкономического цикла, указывают на продолжение роста. В то же время, по некоторым показателям (прежде всего, по ценам на жилье) прирост темпов начал сокращаться, и в динамике сводного запаздывающего индикатора появляется «поворотная точка». Это делает более вероятным некоторое замедление экономики в начале 2007 г. Впрочем, это замедление вряд ли будет продолжительным, и за ним, скорее всего, последует период достаточно быстрого и стабильного роста.

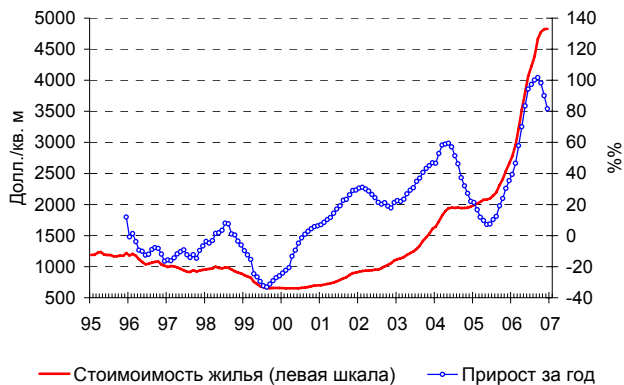
Сергей Смирнов
smirnovsv@dcenter.ru

Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

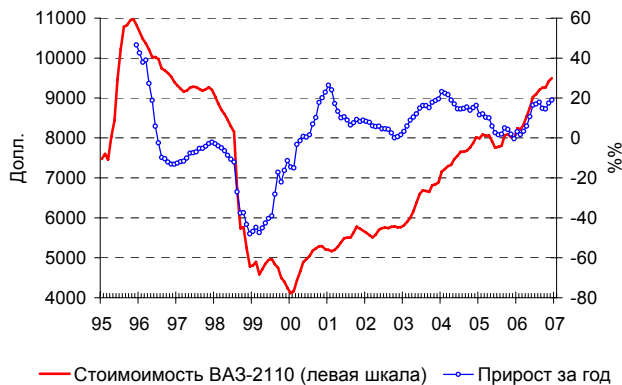


Динамика компонент сводного запаздывающего индекса (СОИ)

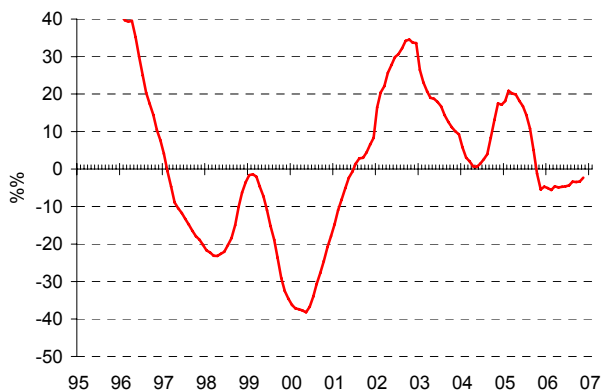
Стоимость жилья в г. Москве, в среднем за месяц (по данным агентства МИЭЛЬ)



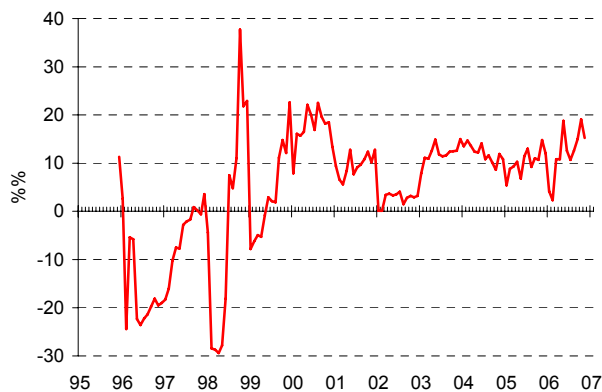
Стоимость ВАЗ-2110 у пяти московских дилеров (на конец месяца)



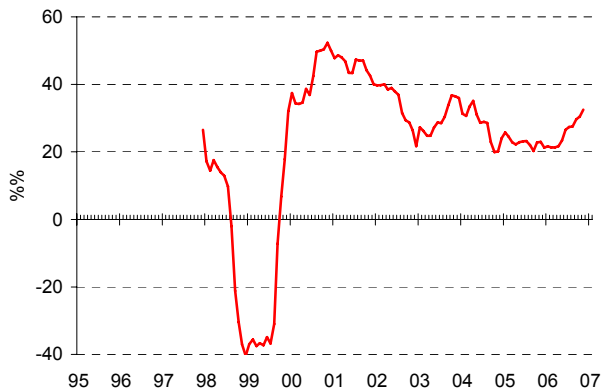
Прирост числа официально зарегистрированных безработных, год к году



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)

