



# ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

## Сводный опережающий индекс и другие циклические индикаторы<sup>1</sup>

(Дата выпуска: 14 декабря 2006 г.)

Годовой прирост сводного опережающего индекса (СОИ) в ноябре вырос до 1,9%.

В ноябре прирост СОИ увеличился до 1,9% г/г, вновь выйдя на уровень, который был характерен для последних полутора лет. Ускорение роста СОИ, наблюдавшееся весной 2006 г., теперь представляется краткосрочным «всплеском», который может указывать на некоторое повышение темпов роста экономики в конце 2006 г., а также на последующий возврат к «стабильно высоким» темпам (около 6%).

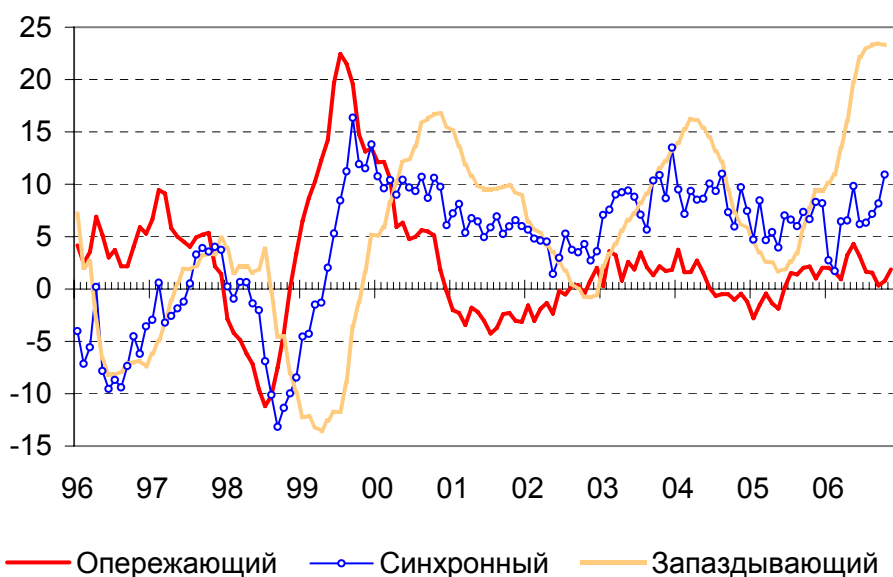
Годовой прирост сводного синхронного индекса (ССИ) в октябре составил 10,9%.

Ускорение роста ССИ связано, прежде всего, с чрезвычайно высоким ростом в сельском хозяйстве (в октябре - 12,1% г/г), но и в других секторах производство росло достаточно быстро. Динамика СОИ, тем не менее, говорит о том, что стабилизация темпов СЗИ на более низком уровне более вероятна, чем дальнейшее ускорение экономики.

Годовой прирост сводного запаздывающего индекса (СЗИ) в октябре составил 23,3%.

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 ноябре 2006 г. цена нефти URALS осталась на уровне около 55 долл./барр., и можно думать, что дальнейшего снижения цен не произойдет. Хотя длительный период стремительного роста нефтяных цен, скорее всего, завершился, высокие поступления от экспорта останутся одним из основных источников бюджетного, инвестиционного и потребительского спроса;
- В ноябре 2006 г. возобновился рост индекса РТС, и за месяц он вырос на 10,1%. Постепенное снижение годовых темпов роста индекса РТС, начавшееся в мае, приостановилось;
- В октябре 2006 г. вновь резко выросли темпы роста в группе товаров с опережающей динамикой (грузовики, синтетические смолы и пластмассы, деловая древесина);
- В октябре-ноябре 2006 г. процентные ставки в рублевом сегменте денежного рынка (MIACR-overnight), выросли (до 6,4% годовых в среднем за ноябрь). Это вызвано временным снижением ликвидных активов банков-

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

ской системы, и, на наш взгляд, пока не дает оснований для того, чтобы говорить о вхождении 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 М2Х (включающая валютные составляющие) продолжает расти темпами выше 35% в год, 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.

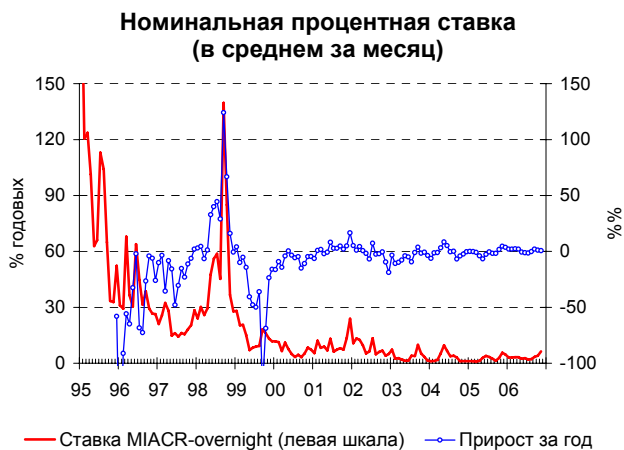
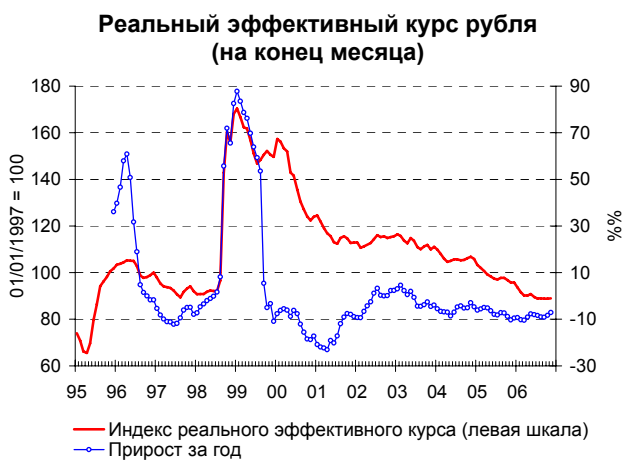
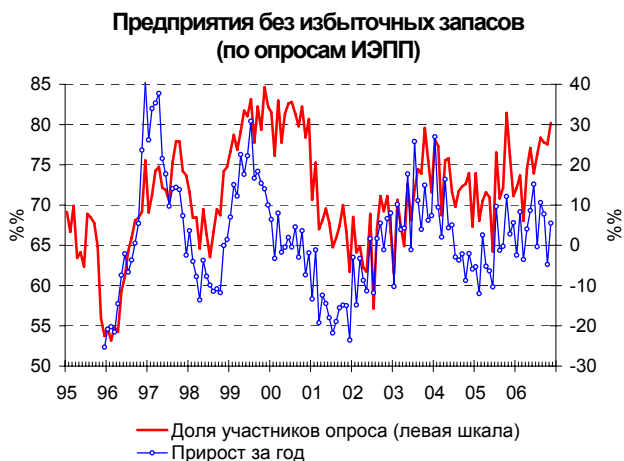
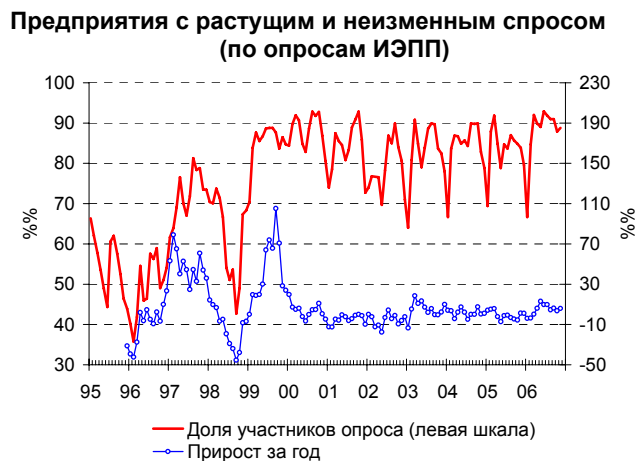
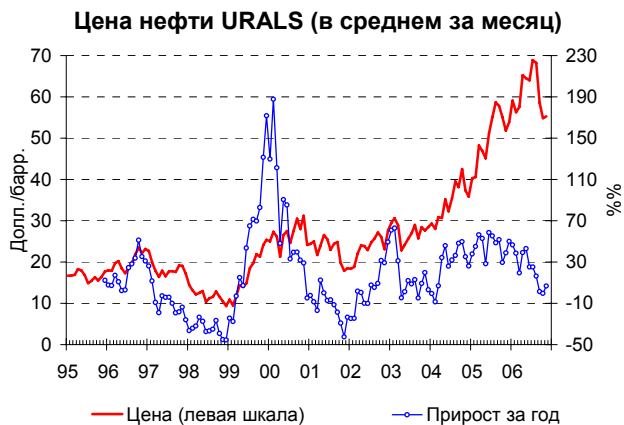
**Вывод: при текущем уровне мировых цен на нефть сохранение позитивной динамики российской экономики представляется единственным реалистичным сценарием. Тем не менее, нельзя исключить, что дальнейшего ускорения темпов роста экономики не будет. Экономика, скорее, «притормозит», по крайней мере, в сравнении с темпами, достигнутыми в октябре 2006 г.**

### **Запаздывающие индикаторы**

- Рост цен на жилье идет чрезвычайно быстрыми темпами (октябрьский прирост - 98% г/г, то есть практические вдвое), но от месяца к месяцу темпы начали сокращаться;
- Рост долларовых цен на отечественные автомобили в октябре составил более 17% г/г. При этом рублевые цены остались неизменными, а долларové возросли исключительно вследствие укрепления рубля относительно доллара. Одновременно появились сообщения о накоплении чрезмерных запасов готовых автомобилей на Авто-ВАЗе. Это может говорить о том, что нынешние цены, предложенные производителем, являются чрезмерно высокими и не принимаются рынком;
- 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 октябре инвестиции в основной капитал выросли на 19.1% 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 октябре превысил 30% г/г;
- Темп прироста валютных резервов (в сравнении с прошлым годом), уменьшившись по сравнению с июльским «пиком», держится на высоком уровне (в октябре 69% г/г).

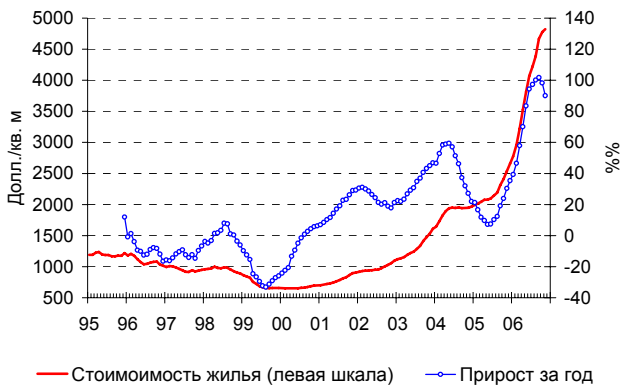
**Вывод: практически все индикаторы, динамика которых обычно запаздывает относительно общеэкономического цикла, указывают на продолжение роста. В то же время, по некоторым показателям (прежде всего, по ценам на жилье) прирост темпов начал сокращаться. Это может означать, что в динамике сводного запаздывающего индикатора может появиться «поворотная точка». В этом случае замедление роста всей экономики станет более вероятным.**

## Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

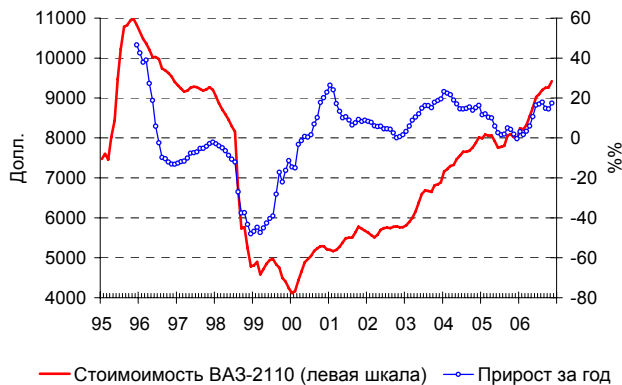


## Динамика компонент сводного запаздывающего индекса (СОИ)

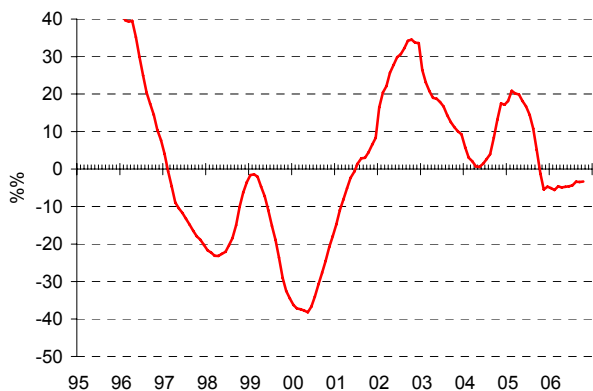
Стоимость жилья в г. Москве, в среднем за месяц (по данным агентства МИЭЛЬ)



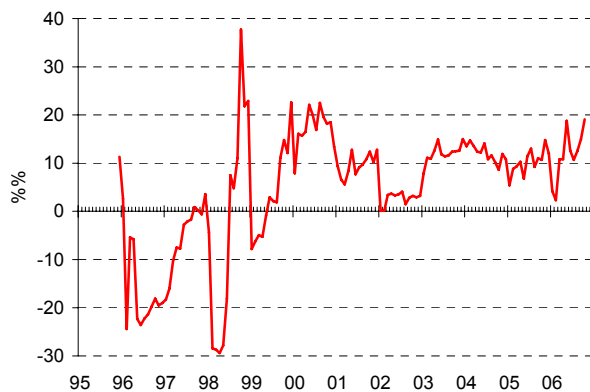
Стоимость ВАЗ-2110 у пяти московских дилеров (на конец месяца)



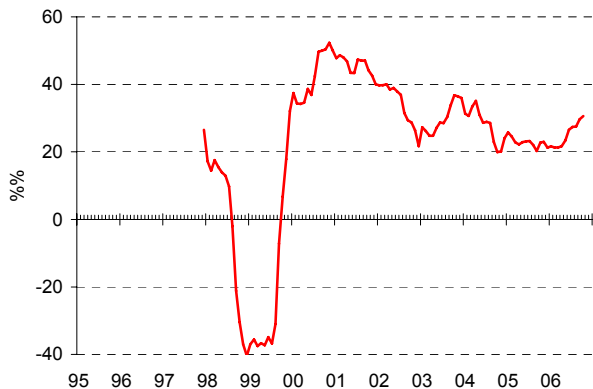
Прирост числа официально зарегистрированных безработных, год к году



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)

