



# ЦЕНТР РАЗВИТИЯ

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

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

(20 июля 2006 г.)

Годовой прирост сводного опережающего индекса (СОИ) в июне составил 3,5%.

Хотя по сравнению с предыдущим месяцем годовой прирост СОИ несколько уменьшился, тенденция к ускорению роста СОИ, начавшаяся еще в январе 2005 г., продолжает действовать.

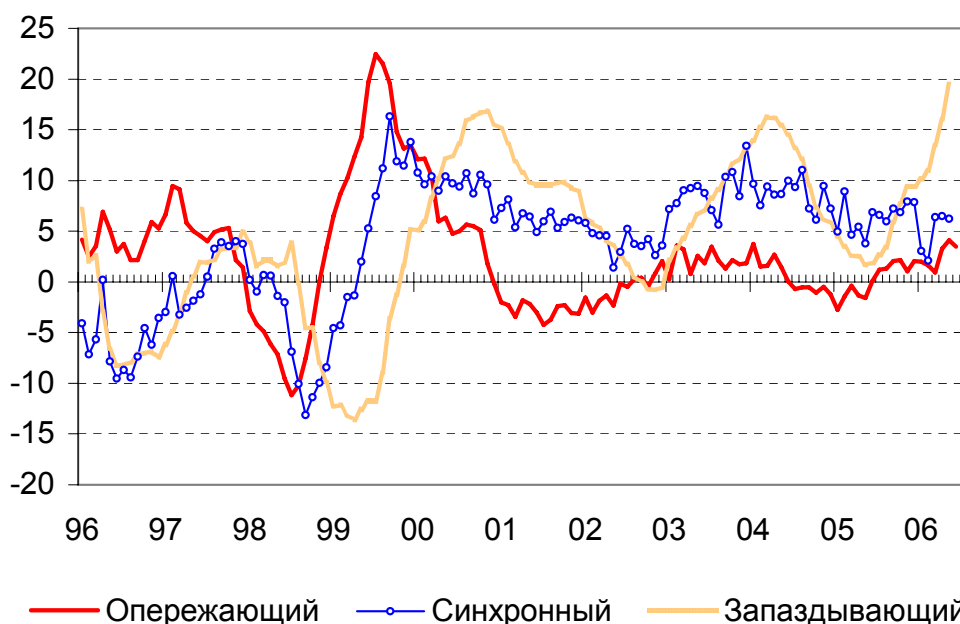
Годовой прирост сводного синхронного индекса (ССИ) в мае составил 6,2%.

Ускорение роста производства не вызывает сомнений, хотя темпы, наблюдавшиеся в конце прошлого года пока не достигнуты.

Годовой прирост сводного запаздывающего индекса (СЗИ) в мае составил 19,5%.

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

Годовой прирост сводных индексов, %



### Опережающие индикаторы

#### Признаки возможного изменения конъюнктуры

- В мае-июне 2006 г. прирост удельного веса предприятий с выросшим или неизменным внутренним спросом (по опросам ИЭПП) вырос до 10-13% г/г. Это говорит о возможном расширении внутреннего спроса и ускорении роста экономики;

#### Устоявшиеся тенденции

##### А) Положительные

- Цена нефти URALS остается на *чрезвычайно* высоком уровне. В июне она составила 64 долл./барр. Высокие поступления от экспорта остаются одним из основных источников бюджетного, инвестиционного и потребительского спроса;
- С начала 2005 г. наметилась тенденция к росту удельного веса промышленных предприятий, не имеющих избыточных запасов готовой продукции. В июне 2006 г. он оказался как раз на уровне 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,

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

что создает достаточно большие стимулы для увеличения спроса и роста производства;

- В июне 2006 г. индекс РТС отыграл 2,3% от своего майского падения. Таким образом, майская коррекция рынка так и не превратилась во что-то более серьезное. Прирост индекса РТС по сравнению с предыдущим годом в июне составил 112%. Говорить о радикальном переломе благоприятных тенденций на рынке акций просто нет оснований;
- Процентные ставки в рублевом сегменте денежного рынка (MIA CR-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*

- С начала 2003 г. идет постоянное укрепление реального эффективного курса рубля (относительно корзины валют), которое уменьшает конкурентоспособность российских производителей. В мае - июне 2006 г. темпы укрепления несколько замедлилось, главной причиной чего было 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. Тем не менее, говорить о каком-либо переломе в этой неблагоприятной для отечественных предприятий тенденции не приходится.

**Вывод:** при текущем уровне мировых цен на нефть и динамике внутреннего спроса сохранение позитивной динамики российской экономики представляется единственным реалистичным сценарием. Более того, есть некоторые признаки, указывающие, что рост внутреннего спроса ускоряется. Это может привести к увеличению темпов роста производства. Низкий уровень процентных ставок свидетельствует, что в ближайшей перспективе серьезные риски в российской экономике отсутствуют.

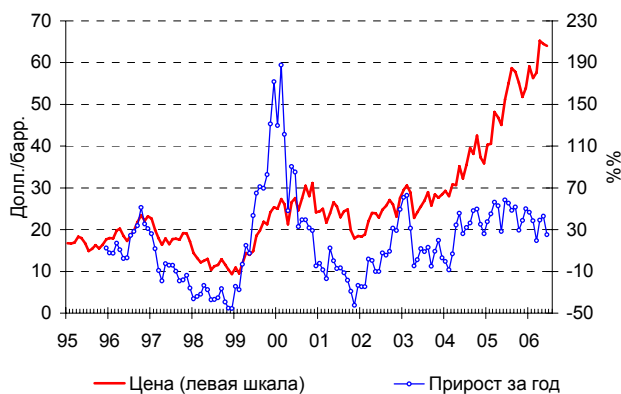
## **Запаздывающие индикаторы**

- Рост цен на жилье продолжается чрезвычайно быстрыми темпами - более 80% 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;
- Инвестиционная активность крупных российских компаний увеличивается. Если в марте-апреле прирост инвестиций в основной капитал был близок к 11% г/г, то в мае он вырос до 14,6%. Нельзя исключить того, что вскоре можно будет говорить о начале инвестиционного бума;
- Кредитная активность банков остается высокой. Усредненный прирост валютных и рублевых кредитов, выданных предприятиям и организациям, превышает 20% г/г;
- Валютные резервы продолжают расти достаточно быстрыми темпами.

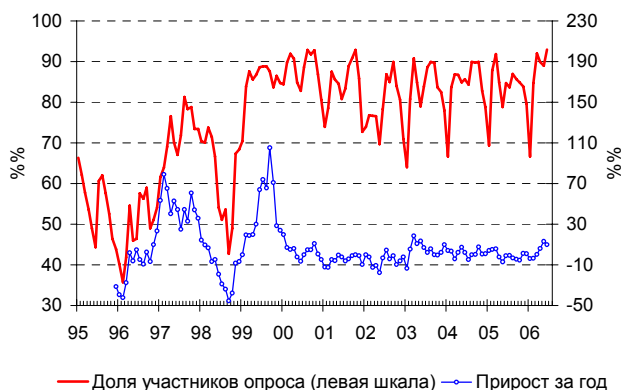
**Вывод:** практически все индикаторы, динамика которых обычно запаздывает относительно общеэкономического цикла, указывают на продолжение роста и даже на его ускорение. Возможно, в ближайшие месяцы можно будет говорить о начале инвестиционного бума.

## Динамика компонент сводного опережающего индекса (СОИ)

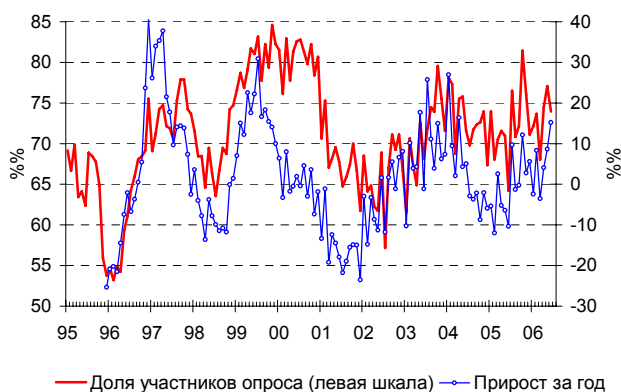
**Цена нефти URALS (в среднем за месяц)**



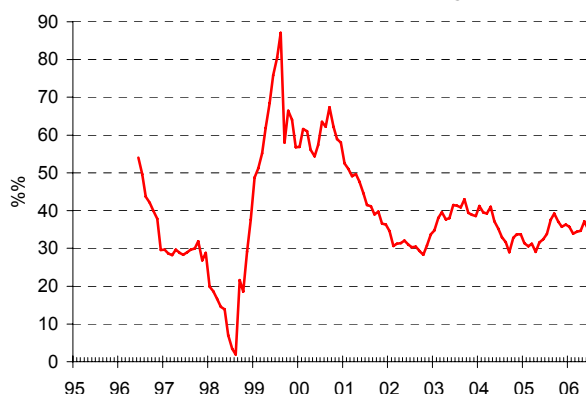
**Предприятия с растущим и неизменным спросом (по опросам ИЭПП)**



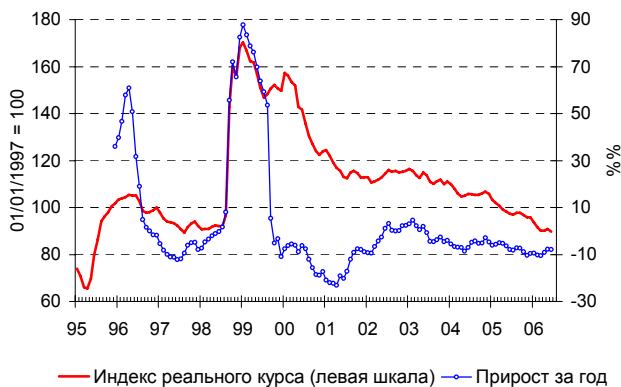
**Предприятия без избыточных запасов (по опросам ИЭПП)**



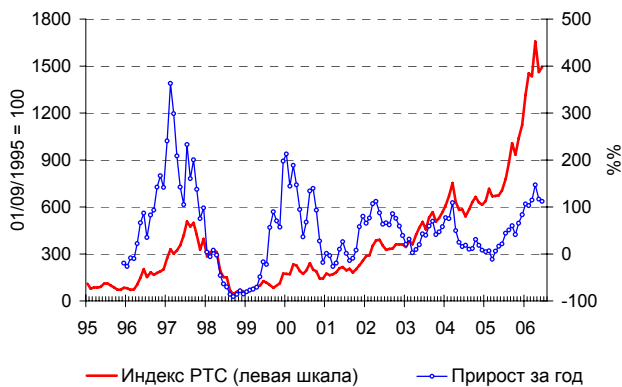
**Прирост денежной массы M2X (на конец месяца), год к году**



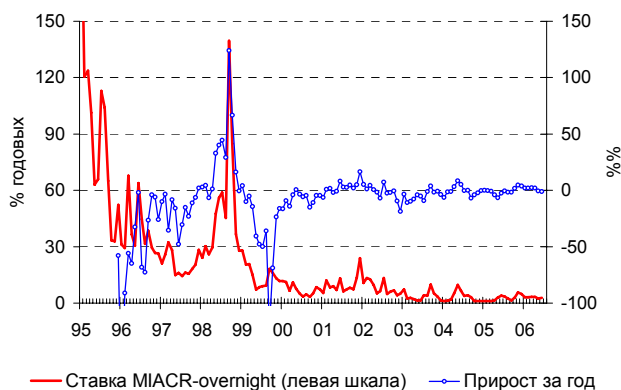
**Реальный эффективный курс рубля (на конец месяца)**



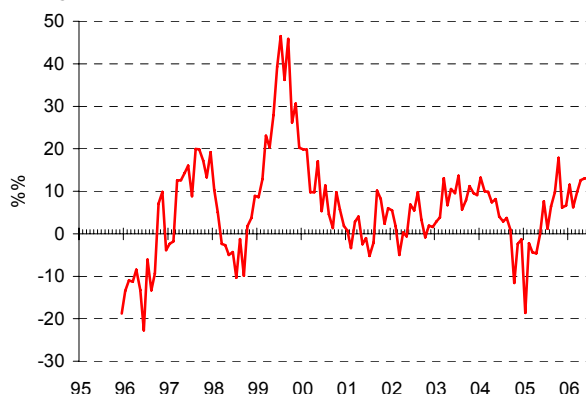
**Индекс РТС (на конец месяца)**



**Номинальная процентная ставка (в среднем за месяц)**

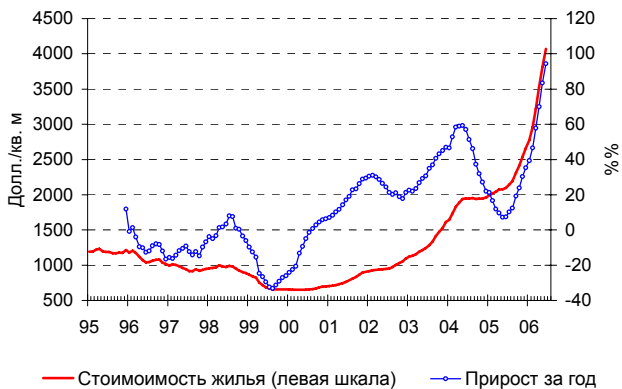


**Прирост выпуска товаров с опережающей динамикой (грузовики, пластмассы, деловая древесина), г/г**

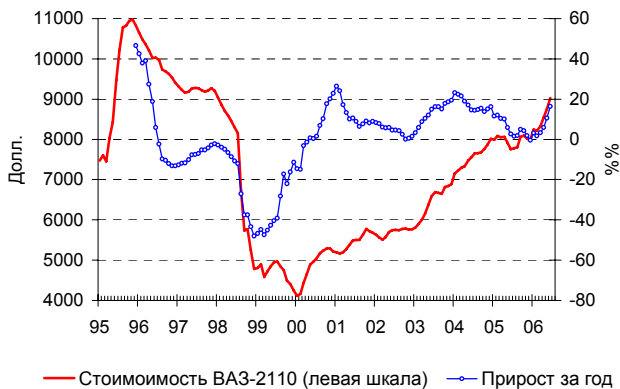


## Динамика компонент сводного запаздывающего индекса (СОИ)

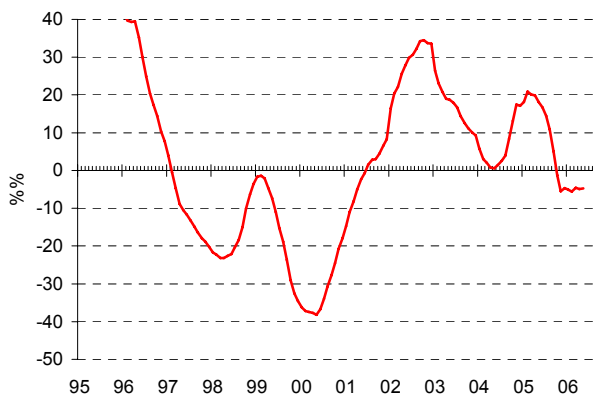
**Стоимость жилья в г. Москве, в среднем за месяц (по данным агентства МИЭЛЬ)**



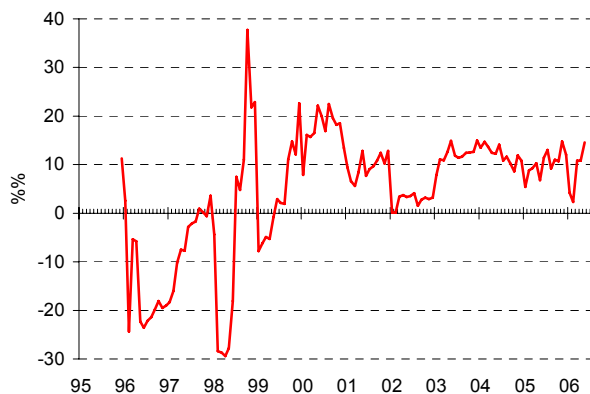
**Стоимость ВАЗ-2110 у пяти московских дилеров (на конец месяца)**



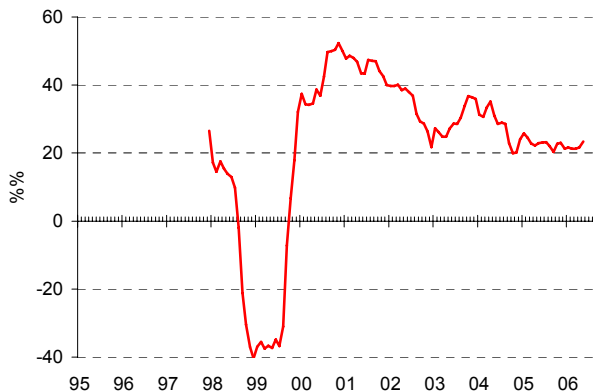
**Прирост числа официально зарегистрированных безработных, год к году**



**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)**

