

Комментарии

Циклические индикаторы

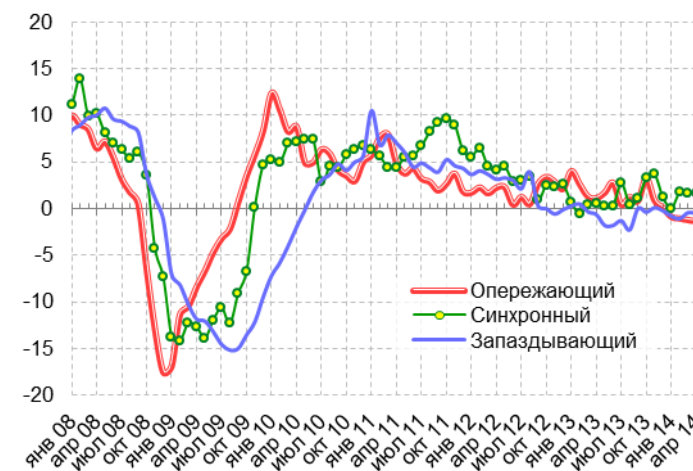
1. *Опережающий индекс: объем новых заказов вырос. Надолго ли?*

В мае 2014 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) впервые за последние пять месяцев оказался выше нуля (+0,5%).¹ Означает ли это, что стагнация российской экономики подходит к концу и впереди уже маячит ускорение ее роста? На наш взгляд, для такого оптимизма поводов пока недостаточно: один месяц позитивной динамики – слишком мало для подобных далеко идущих выводов. С другой стороны, следует признать, что новых серьезных признаков ухудшения ситуации не появилось.

Напротив, обращает на себя внимание позитивная динамика новых заказов (диффузный индекс новых заказов, используемый при расчете PMI, составил в мае 50,5%). Если за этим лежит не случайная флуктуация, а изменение тренда, можно будет говорить об оживлении внутреннего спроса, без которого невозможен выход из стагнации. Впрочем, других серьезных поводов для оптимизма, похоже, нет. Фондовый индекс РТС вырос в мае на 12%, что, очевидным образом, связано с коррекцией цен вследствие снижения геополитических рисков. Но можно ли этот факт интерпретировать как указание на то, что участники рынка стремятся предвосхитить переход к фазе экономического роста? Пока эта гипотеза выглядит несколько сомнительной.

¹ В качестве компонент СОИ используются индексы New Orders и Quantity of Purchases для обрабатывающей промышленности (банк HSBC). Цены на московскую недвижимость: данные Аналитического центра «Индикаторы рынка недвижимости IRN.RU».

Рис. 1.1. Динамика сводных циклических индексов (прирост за год), в %



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Постепенное укрепление рубля снижает выигрыш в конкурентоспособности отечественной продукции, полученный в начале года, а высокий уровень процентных ставок указывает на сохранение значительных рисков.

Поэтому пока сценарий стагнации представляется все-таки более вероятным, чем сценарий возобновления сколько-нибудь заметного экономического роста.

Сергей Смирнов

Деньги и инфляция

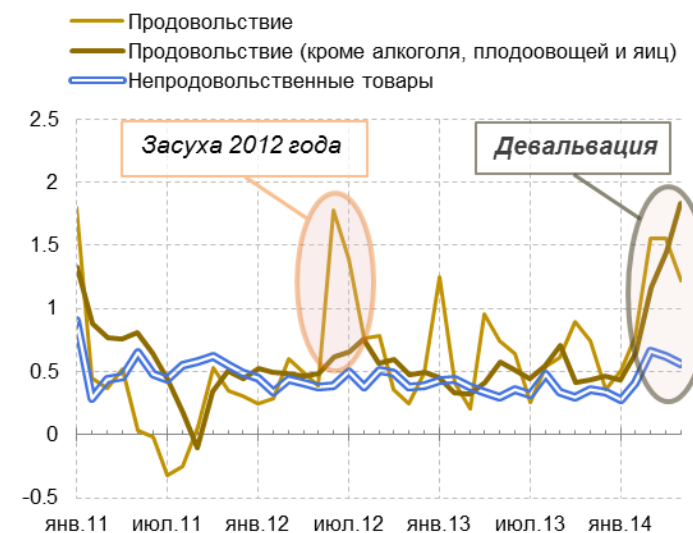
2. Инфляция не спешит снижаться

В мае 2014 года постдевальвационное ускорение роста цен на многие товары начало сходиться на нет: по ряду товарных позиций динамика цен стала нормальной или даже опустилась ниже нормы. Но снижения инфляции за месяц не произошло – из-за сезонного фактора и резкого подорожания мясной продукции. В июне рост цен должен замедлиться.

Инфляция в мае составила 0,9%, что, с одной стороны, ниже пиковых 1,0%, наблюдавшихся в марте, но с другой – существенно превышает прошлогодние уровни и не хочет снижаться. Темп скользящей годовой инфляции поднялся с 6,1% в январе до 7,3% в апреле и 7,6% в мае (табл. 2.1). Впрочем, всё не так плохо, как кажется. Во-первых, майские цены разгонял сезонный фактор (примерно 0,1 п.п. – против -0,1 п.п. в апреле), а также – сильный рост цен на мясо и птицу.

Во-вторых, в мае, наконец, замедлился рост цен на продукты питания. Сезонно сглаженная продовольственная инфляция после наблюдавшихся в марте и апреле 1,6% в месяц опустилась в мае до 1,2%, хотя и это вдвое выше темпа 0,6–0,7%, наблюдавшегося до девальвации (рис. 2.1). Рост цен замедлился по большинству товаров, на которых сказалась девальвация: молоко и молочная продукция (1,6% в

Рис. 2.1. Динамика цен на продовольственные и непродовольственные товары (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %



Источник: CEIC Data, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.