

# Комментарии

## Циклические индикаторы

### 1. *Опережающий индекс: позитивные изменения спроса, но...*

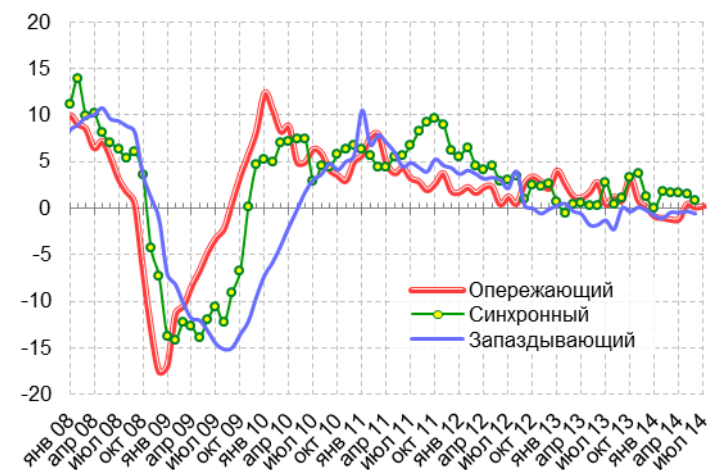
В июле 2014 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) третий месяц подряд оказался выше нуля (+0,3%),<sup>1</sup> что, впрочем, еще не говорит о начале новой фазы ускоренного роста российской экономики.

Главным позитивным сигналом стало увеличение до 51% диффузного индекса новых заказов (значение выше 50% означает увеличение объема новых заказов). На некоторое оживление внутреннего спроса указывает также динамика индекса закупок сырья (тоже выше 50%). При этом значения этих индексов были рассчитаны на основе опроса, проводившегося до введения взаимных санкций России и Запада, поэтому в ближайшие месяцы они могут еще вырасти. И хотя в долгосрочном плане санкции, которые для России носят, по существу, протекционистский характер, определенно приведут к снижению конкурентоспособности национальной экономики и деформированию ее структуры, в краткосрочной перспективе они вполне могут повлечь за собой некоторое увеличение внутреннего спроса на товары, попавшие в санкционные списки.

Впрочем, все остальные опережающие индикаторы не дают особых поводов для оптимизма: фондовый индекс РТС снизился в июле на 11%; нефтяные цены не

<sup>1</sup> 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.

выросли; рубль по сравнению с концом прошлого года в реальном выражении укрепился; сохранение высокого уровня процентных ставок по-прежнему указывает на сохранение значительных рисков на финансовых рынках.

В общем, пока в краткосрочном плане сценарий стагнации представляется нам более вероятным, чем сценарий возобновления сколько-нибудь заметного экономического роста.

*Сергей Смирнов*

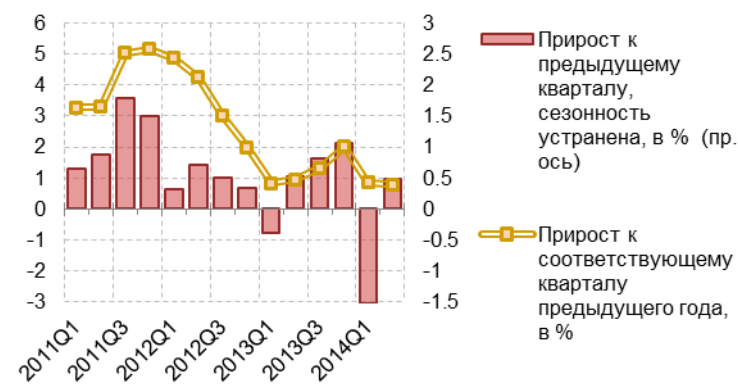
## Макроэкономика

### 2. Технической рецессии удалось избежать

*Согласно последним данным Росстата, экономика во втором квартале 2014 года немного выросла, но вероятность нулевого роста по итогам года сохраняется.*

Росстат в понедельник опубликовал первую оценку роста ВВП за второй квартал – 0,8% ко второму кварталу 2013 г., что оказалось выше наших ожиданий (около 0,5%) и ниже оценки Минэкономразвития (1,1%). Несмотря на то что оценка Росстата по росту во втором квартале ниже темпа роста в первом квартале, 0,9%, её оказалось достаточно, чтобы обеспечить положительную динамику роста экономики (рис. 2.1). Так, согласно нашим оценкам сезонно-сглаженной динамики, ВВП сократился на 1,5% в первом квартале, а во втором – вырос на 0,5% (к предыдущему кварталу). Мы предполагаем, что рост получится и у Росстата, когда он сделает соответствующие расчёты (скорее всего, +0,4% во втором квартале после -0,3% в первом квартале).

Рис. 2.1. Квартальная динамика ВВП



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