

Циклические индикаторы

2. *Опережающий индекс: финансовая турбулентность сигнализирует о приближении спада в реальном секторе*

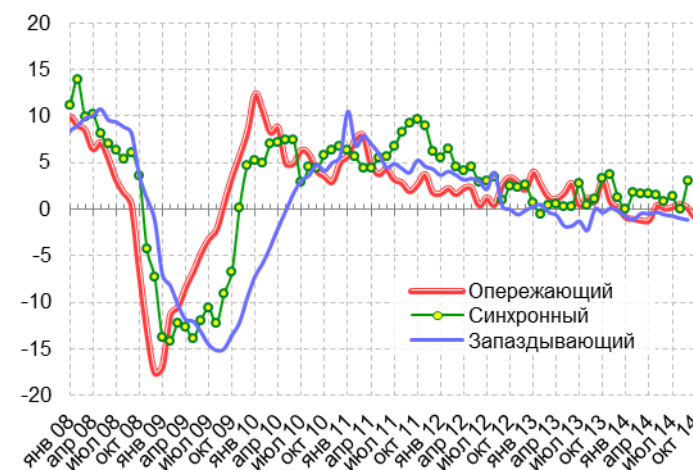
Против ожиданий, в ноябре 2014 года Сводный опережающий индекс (СОИ) вновь оказался в положительной области (+0,3%).¹ Однако рост финансовой турбулентности повышает вероятность спада в реальном секторе.

Главным негативным фактором в ноябре стало снижение нефтяных цен и цен на российские акции. За месяц падение этих индикаторов составило, соответственно, 8,8 и 10,7%, а за год (к ноябрю 2013 г.) – 27 и 31%. С учетом того, что нефтяные цены и цены акций относятся к числу опережающих показателей (их взлеты и падения наблюдаются раньше, чем ускорения и торможения общеэкономической динамики), можно ожидать, что макроэкономическая ситуация в ближайшие месяцы ухудшится. Рост процентных ставок, отражающий увеличение рисков, и, тем более, динамика нефтяного, валютного и фондового рынков в первые две недели декабря тоже отнюдь не прибавляют оптимизма.

Однако вплоть до последнего времени обвала производства в реальном секторе не происходило. Более того, в ноябре в промышленности наблюдался рост новых заказов (согласно опросам предпринимателей, соответствующий индекс составил 53,9%, максимум с октября прошлого года). Это могло быть связано как с реальным ростом госспроса (прежде всего, на продукцию военного и двойного назначения), так и с началом процесса импортозамещения, спровоцированного введением взаимных санкций России и Запада и значительной девальвацией рубля (на 12–14% за ноябрь, на 36% по евро и 49% по доллару за год). Но могло

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



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

быть связано и с некой эйфорией, охватившей отечественных предпринимателей, на которых телевизионная пропаганда, как ни крути, тоже действует.

Действительно ли за ростом заказов последует расширение производства? На наш взгляд, это маловероятно. Мы полагаем, что нынешняя кризисная ситуация на финансовых рынках вскоре перекинется и на реальный сектор: опыт прошлых рецессий показывает, что на фоне финансовых потрясений очень трудно в течение сколько-нибудь долгого времени наращивать производство и инвестиции. Пока это наше личное экспертное мнение, подкрепленное, впрочем, снижением промышленного производства в ноябре. Тем не менее сейчас динамика СОИ определенно указывает лишь на стагнацию, а будет ли в российской экономике спад производства (и если будет, то насколько глубокий), на основе только этого индикатора сейчас с уверенностью сказать нельзя.

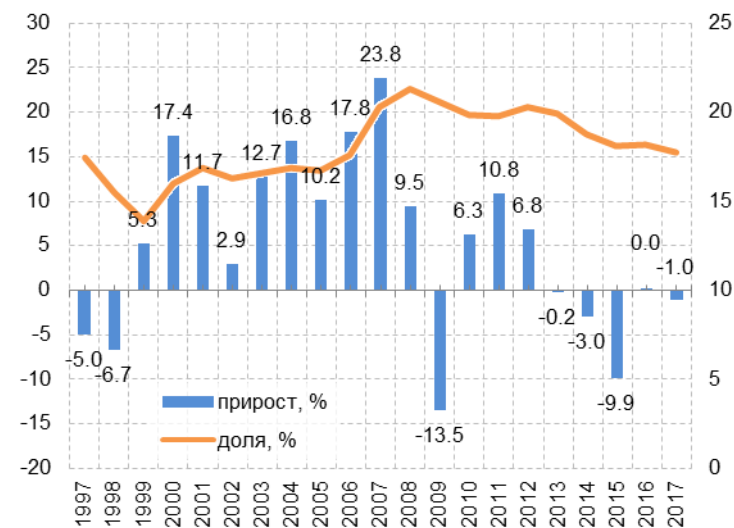
Сергей Смирнов

Реальный сектор

3. Инвестиции и конкурентоспособность

Снижение инвестиций в основной капитал в 2014 году составит около 3%. При этом они опустятся до отметки ниже 20% ВВП, что заметно меньше, чем у большинства развивающихся экономик мира. Хроническими проблемами российского инвестиционного процесса остаются высокие ставки по депозитам и кредитам (из-за неснижающейся инфляции), многолетнее сокращение доли прибыли в ВВП (на фоне буйного рентно-сырьевого популизма), а также стабильно высокий уровень рисков и неопределенности. В силу этого наш прогноз прироста инвестиций на следующий год крайне неутешителен, он значительно хуже, чем, например, прогноз Минэкономразвития.

Рис. 3.1. Прирост инвестиций и их доля в ВВП (правая ось) в российской экономике, %



Источник: Росстат, CEIC Data, Наш Экономический Прогноз (сценарий «70»).