

Комментарии

Циклические индикаторы

1. Спрос остается слабым, но...

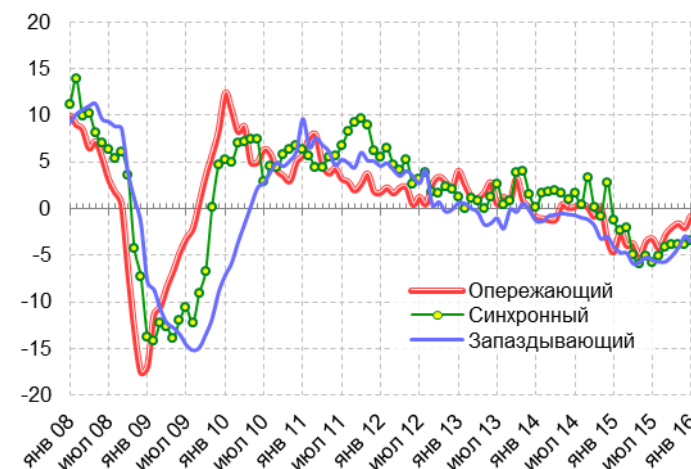
В марте 2016 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) восемнадцатый месяц подряд (с октября 2014 г.) оказался в отрицательной области (-1,4%). При этом вклад наиболее важных компонент этого индекса (нефтяных цен и показателей внутреннего спроса) остается негативным, однако вклад показателей денежной сферы (реальной денежной массы М2, реального эффективного курса рубля и процентной ставки) в последние три месяца находится выше нуля.

Исполнилось ровно полтора года с тех пор, как СОИ оказался в отрицательной области, указывая на вероятное сжатие российской экономики в последующие месяцы. И хотя с лета прошлого года наблюдалась позитивная динамика СОИ, но в феврале-марте она приостановилась. Это говорит о том, что выход из рецессии отодвигается в более отдаленное будущее.

Главным негативным фактором для российской экономики остаются низкие цены на нефть: они по-прежнему на 20-25 долл./барр. ниже, чем в прошлом году. Состояние внутреннего спроса также оставляет желать лучшего: в марте снизились как объемы новых заказов, так и закупки сырья и материалов. За снижением спроса естественно ожидать и снижения выпуска.

С другой стороны, нужно отметить, что показатели денежной сферы (динамика реальной денежной массы М2, реального эффективного курса рубля и процентной ставки) сигнализируют о возможных позитивных изменениях. Насколько действенным окажется подобное “денежное стимулирование” российской экономики, связанное как с замедлением инфляции, так и с номинальным

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



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

обесценением рубля в сравнении с прошлогодним уровнем, покажет ближайшее время. **Пока слабость спроса представляется более веским фактором.**

Сергей Смирнов

Инфляция и финансы

2. Низкая инфляция приблизилась

Статистика по инфляции за январь-март говорит о том, что реакция потребительских цен на скачок курса в начале года оказалась нестандартно слабой. Укрепление рубля в марте-апреле создаёт условия для снижения инфляции до примерно 6,5% по итогам года, с перспективой снижения до 4-5% с 2017 г.

Рост потребительских цен в марте замедлился до 0,5% с 0,6% в феврале и 1,0% в январе, став самым низким с сентября прошлого года. При этом скользящая годовая инфляция в марте опустилась до 7,3% с 12,9% в декабре, преимущественно за счёт эффекта базы, который больше не будет проявляться. Рост цен в первые месяцы года оказался очень медленным, несмотря на ослабление рубля с 65 руб./долл. в среднем в ноябре до 77 руб./долл. в феврале. Скромная реакция на курсовой шок может быть обусловлена сильными спросовыми ограничениями, а также тем, что торговый сектор уже к моменту ослабления курса заложил в цены валютный риск. К концу марта курс доллара опустился до примерно 67-68 рублей, что замедлило ценовую динамику в феврале и марте.