

Комментарии

Циклические индикаторы

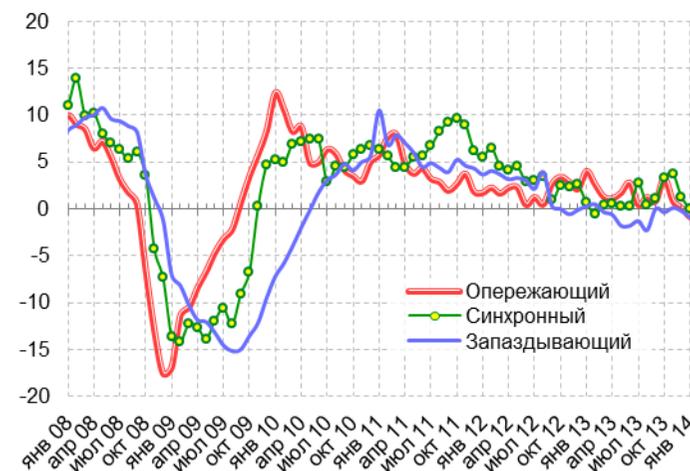
1. опережающий индекс: дальше – хуже

В феврале 2014 г. значение Сводного опережающего индекса (СОИ)¹ оказалось ниже нуля (-1,1%), что само по себе не вызывает оптимизма. Но то, что СОИ снижается уже четвертый месяц подряд, внушает дополнительную тревогу. За этим падением по-прежнему стоит, прежде всего, стагнация внутреннего спроса (динамика новых заказов и закупок сырья и материалов). Важную роль сыграло также падение фондового индекса, вызванное продолжающимся оттоком капитала (подчеркнем: при расчете февральского значения СОИ не был учтен 12%-й обвал российского фондового рынка 3-го марта, вызванный «известным политическим фактором»). Произошедшая за январь-февраль 10% девальвация рубля к доллару и евро слегка улучшила ситуацию, немного повысив конкурентоспособность российских производителей. Однако этого явно недостаточно для того, чтобы переломить негативные тренды. Тем более, что в ближайшие месяцы в экспортных операциях могут возникнуть дополнительные издержки, значительно превышающие текущий уровень ослабления национальной валюты.

Хотя динамика процентных ставок пока не сигнализирует об особой озабоченности участников рынка, даже при хорошем сценарии (вероятность которого приходится признать достаточно низкой) «топтание» экономики на месте может продлиться еще несколько кварталов. А при неблагоприятном - спад

¹ В качестве компонент СОИ используются, в частности, 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.

производства уже в скором времени представляется практически неизбежным.

Сергей Смирнов

Реальный сектор

2. Почему падают инвестиции?

Появление данных Росстата о динамике инвестиций, в том числе иностранных, за четвертый квартал 2013 г. и учет макроэкономической ситуации начала текущего года говорит о том, что факторов, способствующих восстановлению инвестиционного роста, пока меньше, чем факторов торможения.

Неудовлетворительная статистика инвестиций в основной капитал в январе 2014 г., когда их объем в реальном выражении по оценкам Росстата в целом в экономике снизился на 7% по отношению к тому же периоду прошлого года, заставляет обратиться к вышедшей недавно статистике о динамике инвестиций за 2013 г., чтобы оценить, насколько январские данные показательны. Ведь как мы уже отмечали, январские объемы составляют, как правило, менее 4% суммарных годовых инвестиций по номиналу. Может, и не стоит лишний раз бить тревогу? Кроме того, ускорившаяся в январе девальвация рубля могла заставить инвестиции взять временную паузу, чтобы потом выйти на прежний тренд.

Если говорить об этом тренде, то можно отметить, что в конце прошлого года инвестиции в основной капитал, судя по отчетности Росстата, продемонстрировали некоторую тенденцию к оживлению. Хотя в целом за год они в разрезе крупных и средних компаний (то есть без досчетов Росстата) снизились на 5,6% (таблица 2.1), однако, в последнем квартале по отношению к тому же периоду прошлого года, возможно, наблюдался их рост. Мы утверждаем это осторожно - Росстат не дает собственных оценок поквартального роста, а