

экономической активности в еврозоне выглядит еще более вероятным, чем в США. Рецессия здесь может начаться еще до конца текущего года.

Сергей Смирнов, Михаил Волков

Циклические индикаторы

Эффект базы не повод для оптимизма

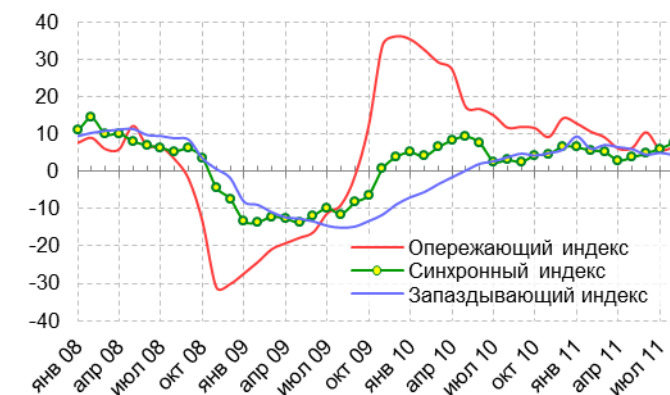
Опережающие индикаторы предвещают ухудшение ситуации в российской экономике

В сентябре 2011 г. рост Сводного опережающего индекса (СОИ) составил всего 3,0% год к году (против 6,1% в августе), что еще сильнее подчеркивает наличие негативной тенденции в динамике СОИ. Замедление роста российской экономики и даже ее спад выглядят все более вероятными.

На первый взгляд, это противоречит динамике синхронного индекса, который в последние месяцы растет все более быстрыми темпами, в частности, из-за резкого ускорения в сельском хозяйстве, строительстве и обрабатывающей промышленности. Однако следует иметь в виду, что на показатели основных отраслей реального сектора очень сильно повлияла прошлогодняя засуха. Из-за нее темпы прироста в прошлом году (к соответствующему периоду предыдущего года) оказались «слишком» низкими, а в этом – «слишком» высокими. Короче, эффект базы, только и всего...

Среди отдельных компонент СОИ наибольший положительный вклад принадлежит ценам на нефть, которые все еще остаются стабильными. Вместе с тем нельзя не отметить продолжающуюся стагнацию спроса на отечественную продукцию: вклад этого фактора в СОИ уменьшается уже более года, причем в

Циклические индексы (прирост к соответствующему месяцу предыдущего года), в %



Источник: Центр развития.

шести из семи последних месяцев он был отрицательным. В сентябре также увеличилась (в сравнении с прошлым годом) доля промышленных предприятий с избыточными запасами готовой продукции; это тоже указывает на проблемы с внутренним спросом на отечественную⁴ продукцию. Кроме того, за сентябрь фондовый индекс РТС обвалился на 21%: фондовый рынок ясно продемонстрировал, насколько неустойчива российская экономика к внешним шокам.

Сводный запаздывающий индекс (СЗИ) миновал свой пик в марте 2011 г. Это является лишним аргументом в пользу того, что российская экономика вступила в фазу замедления темпов роста. Поэтому мы ожидаем, что в ближайшие месяцы темпы роста российской экономики резко замедлятся или даже – под влиянием негативных внешних шоков – станут отрицательными.

Сергей Смирнов

Деньги и инфляция

ОНДП – старая песня о старом

Проект «Основных направлений денежно-кредитной политики на 2012–2014 гг.», недавно опубликованный на сайте Банка России, к сожалению, представляет собой очередной набор хорошо знакомых фраз по вопросу денежно-кредитного регулирования. Новинка одна: если в предыдущие годы Банк России только готовился перейти к таргетированию инфляции и политике свободного курса рубля, то в нынешнем варианте названа точная дата – трехлетний срок, т.е. до конца 2014 года. Но как именно он будет способствовать этому, насколько политика таргетирования инфляции эффективна в России, что за показатель инфляции собирается таргетировать Банк России, не окажет ли денежная политика