



ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

Тел.: 8-499-129-17-22, факс: 8-499-129-09-22, e-mail: mail@forecast.ru, <http://www.forecast.ru>

Тренды развития крупнейших экономик мира

№2 (34) за 2015 г.

1. США



Предпосылки для уверенного роста в 2015 г., несмотря на ожидания ужесточения монетарной политики:

- + сокращение уровня безработицы
- + ожидания роста потребительского спроса
- + рост инвестиций и производства инвестиционных товаров

2. Зона евро



Продолжение восстановления экономики невысокими темпами:

- + рост сальдо внешней торговли
- + рост оборота розничной торговли
- снижение объема промышленного производства
- отсутствие компромисса по задолженности Греции

3. Китай



Существенное замедление экономического роста в 2015 г., возможно, будет смягчено мерами денежно-кредитной политики:

- замедление роста объемов кредитования
- стагнация прямых иностранных инвестиций
- + снижение ключевой ставки

Макроэкономические прогнозы международных организаций на 2015 г.:

Темп прироста ВВП, %	ООН, дек 14	ВБ, янв 15	МВФ, янв 15	справочно: 2014 г.
Мир (по ППС)	3.5	3.6	3.5	3.3
США	2.8	3.2	3.6	2.4
Зона евро	1.3	1.1	1.2	0.8
Япония	1.2	1.2	0.6	0.1
Китай	7.0	7.1	6.8	7.4
Индия	5.9***	6.4***	6.3***	5.8
Бразилия	1.5	1.0	0.3	0.1
Россия	0.2	-2.9	-3.0	0.6
Нефть, долл./бар.*	92**	66	57	96

*среднее цены сортов Dubai, Brent, WTI, если не указано иное

**Brent

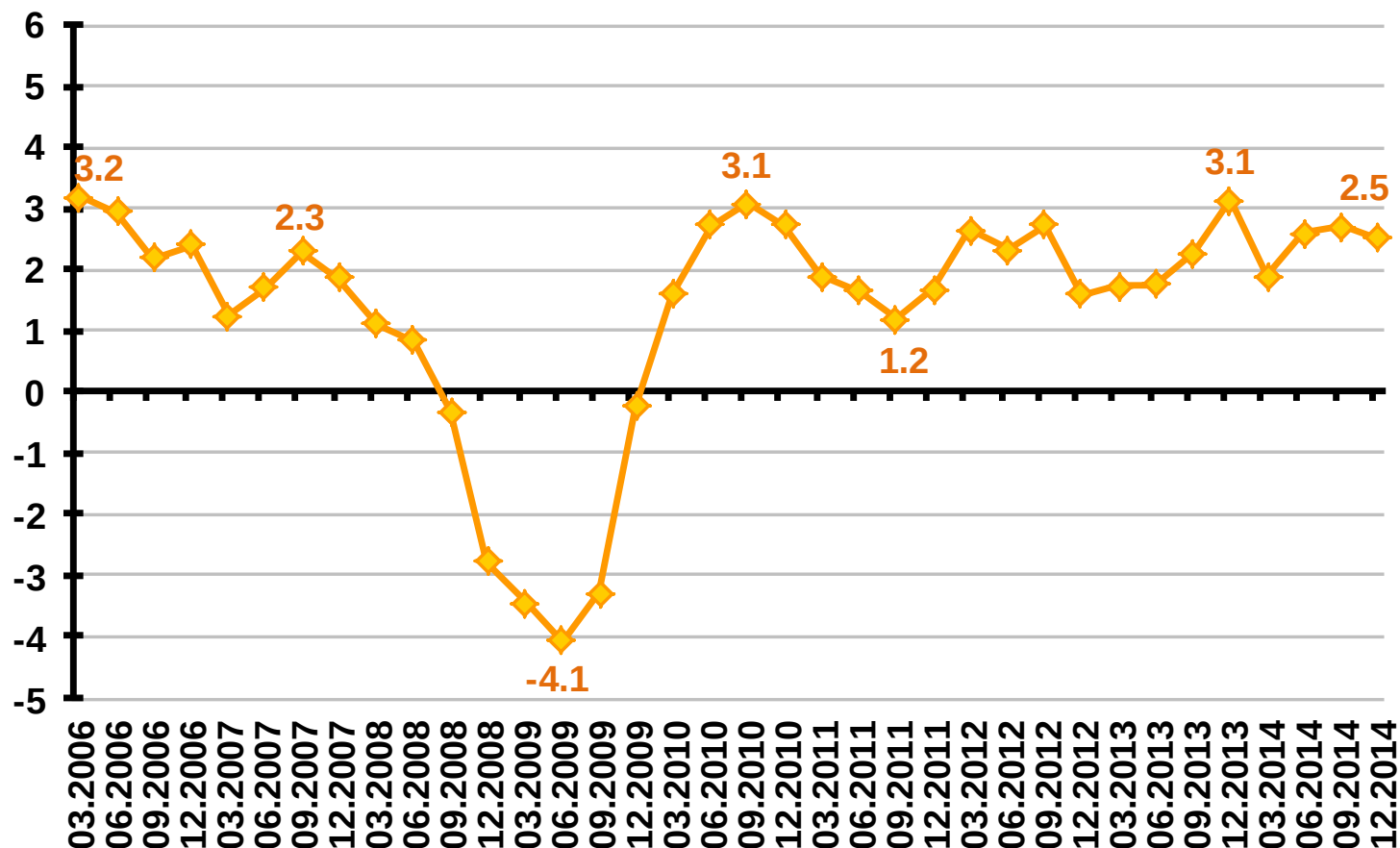
***за фискальный год (01.07-30.06)

1. США

Основные выводы:

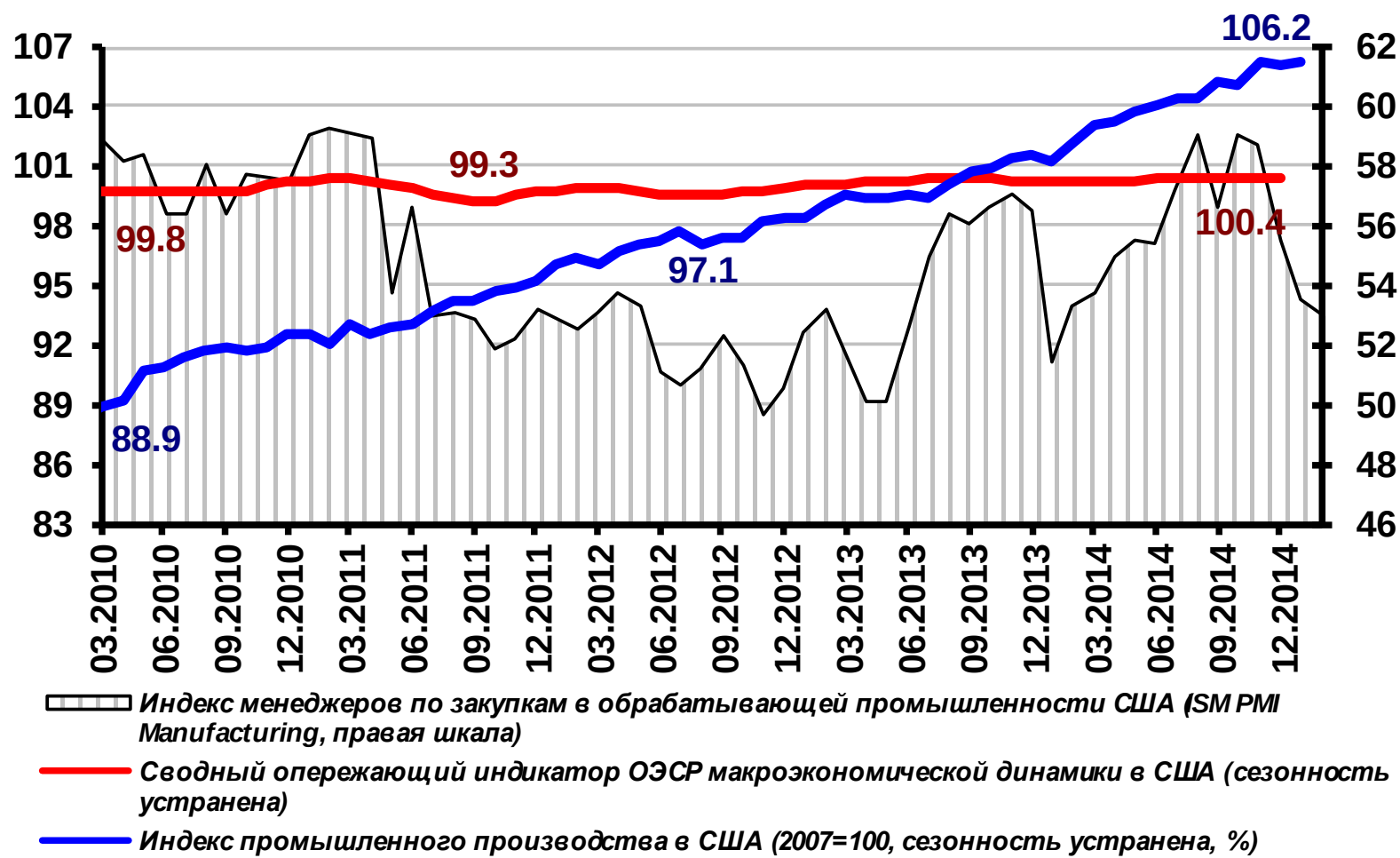
- **Рост экономики США в IV кв. 2014 г. был пересмотрен с 2.5% до 2.4%, оценка роста за 2014 г. (2.4%) не изменилась, предпосылки для уверенного роста американской экономики в 2015 г. сохраняются:**
 - ✓ рост ВВП в IV кв. в годовом исчислении был пересмотрен с 2.6% до 2.2% (сезонность устранена) при увеличении оценки прироста инвестиций в основной капитал (+0.3 проц.п.), сокращение показателя вызвано снижением оценки изменения запасов (-0.7 проц.п.)
 - ✓ скорость создания рабочих мест в январе осталась рекордно высокой (257 тыс./мес). Уровень безработицы незначительно повысился (до 5.7% ЭАН с 5.6% ЭАН), при росте доли экономически активного населения с 62.7% до 62.9% трудоспособного населения
 - ✓ существенно снизились потребительские цены на энергетические товары: за январь снижение составило 9.2% после падения на 18.7% в декабре
 - ✓ объем промышленного производства в январе вырос на 4.8% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года), динамика объема производства была, в основном, обеспечена ростом производства инвестиционных товаров (+7.3%)
- **Опережающие индикаторы свидетельствуют об ускорении роста американской экономики в начале 2015 г.:**
 - ✓ индекс потребительской уверенности University of Michigan в феврале снизился до 95.4 после 98.1 в январе. Это наибольшее, не считая января, значение за предыдущие 8 лет
 - ✓ в январе наблюдалось ускорение роста заказов на товары длительного пользования, обеспеченное динамикой заказов на транспортные средства (+4.5% после +3.6% в декабре по группе товаров без транспортных средств). При этом рост производства гражданских инвестиционных товаров почти не изменился
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам (PMI) в обрабатывающей промышленности, хотя и снизился до 52.9 с 53.5, по-прежнему сигнализирует об ожиданиях расширения экономической активности

Темпы прироста ВВП (к аналогичному кварталу предшествующего года, сезонность устранена, %)



Источник: BEA

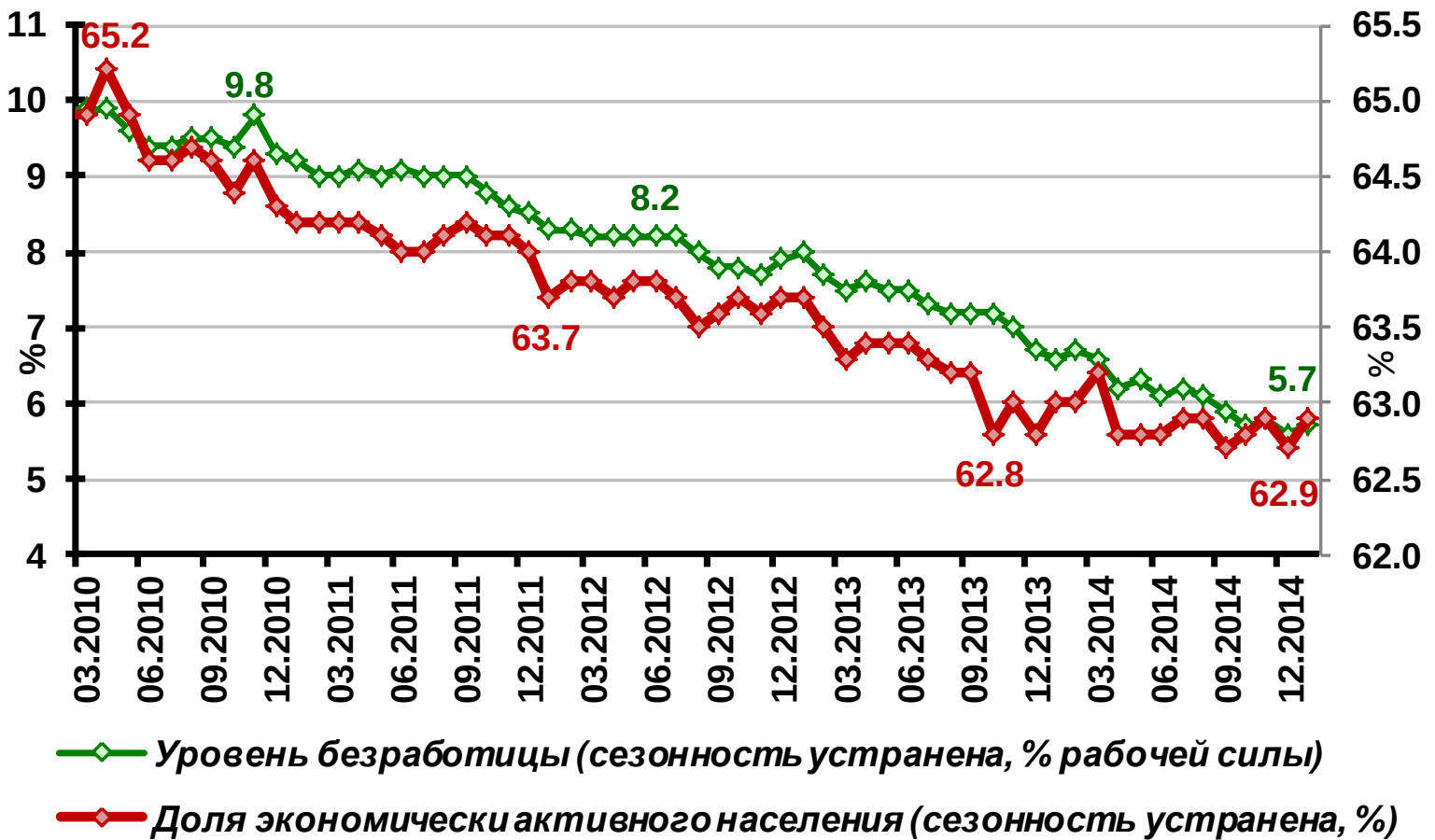
Основные индикаторы экономического роста



Источник: U.S. Federal Reserve System, Institute for Supply Management, Stats.OECD.org

1.1. США: макроэкономика

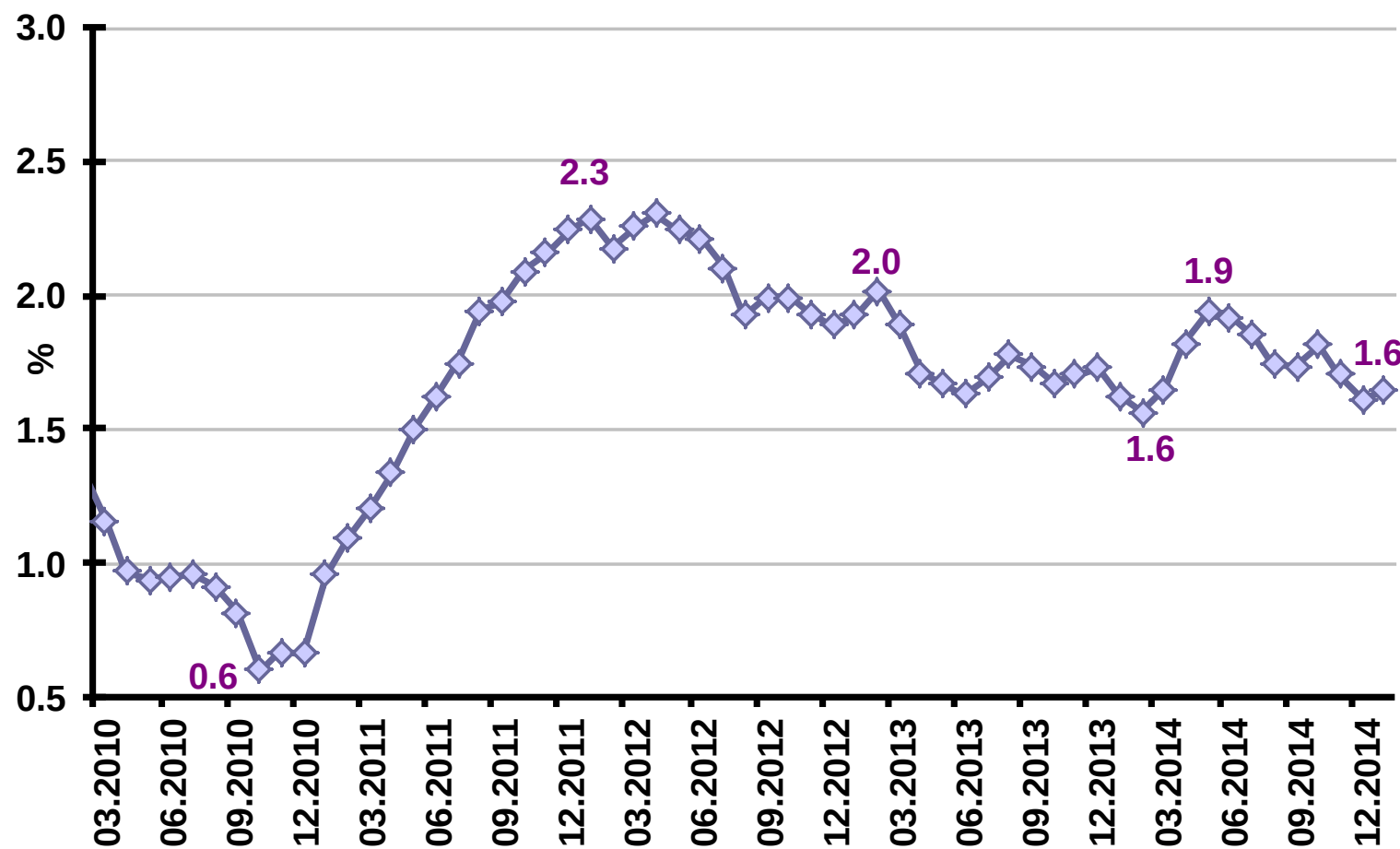
Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН) и
доля экономически активного населения (сезонность
устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

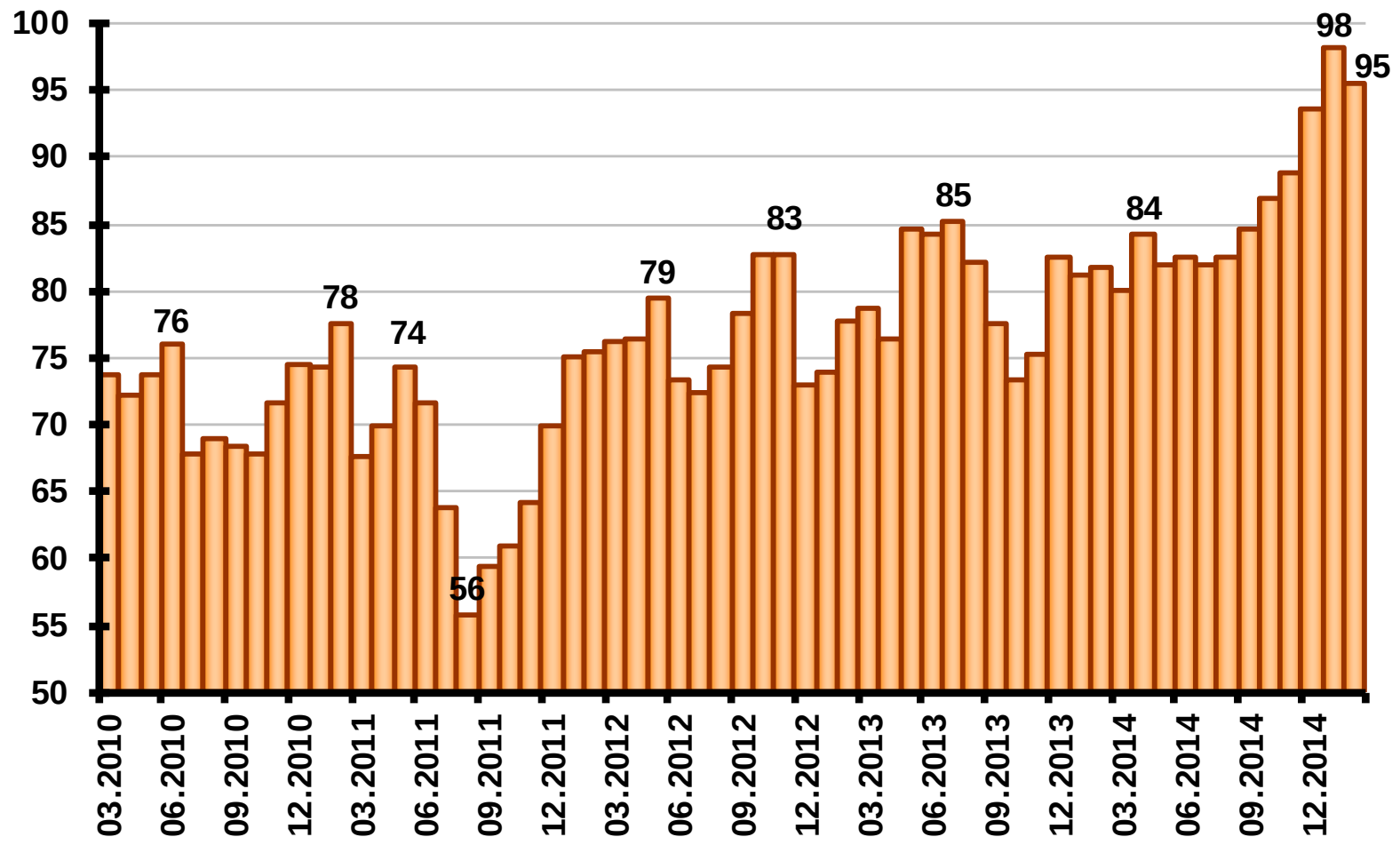
1.1. США: макроэкономика

**Изменение базового индекса потребительских цен
(темпы прироста за год, сезонность устранена, %)**



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

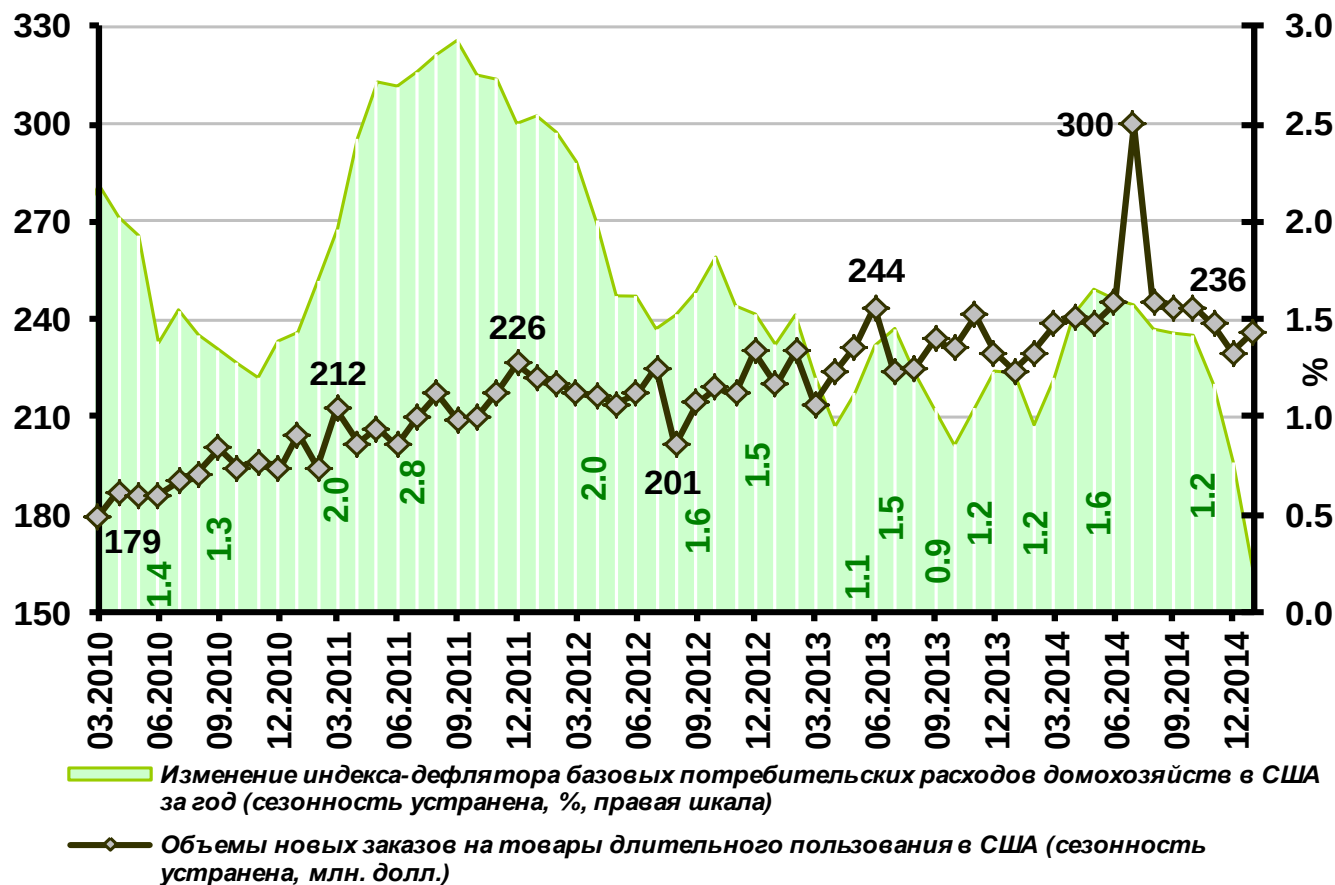
Индекс потребительской уверенности
University of Michigan



Источник: University of Michigan

1.2. США: потребительский рынок

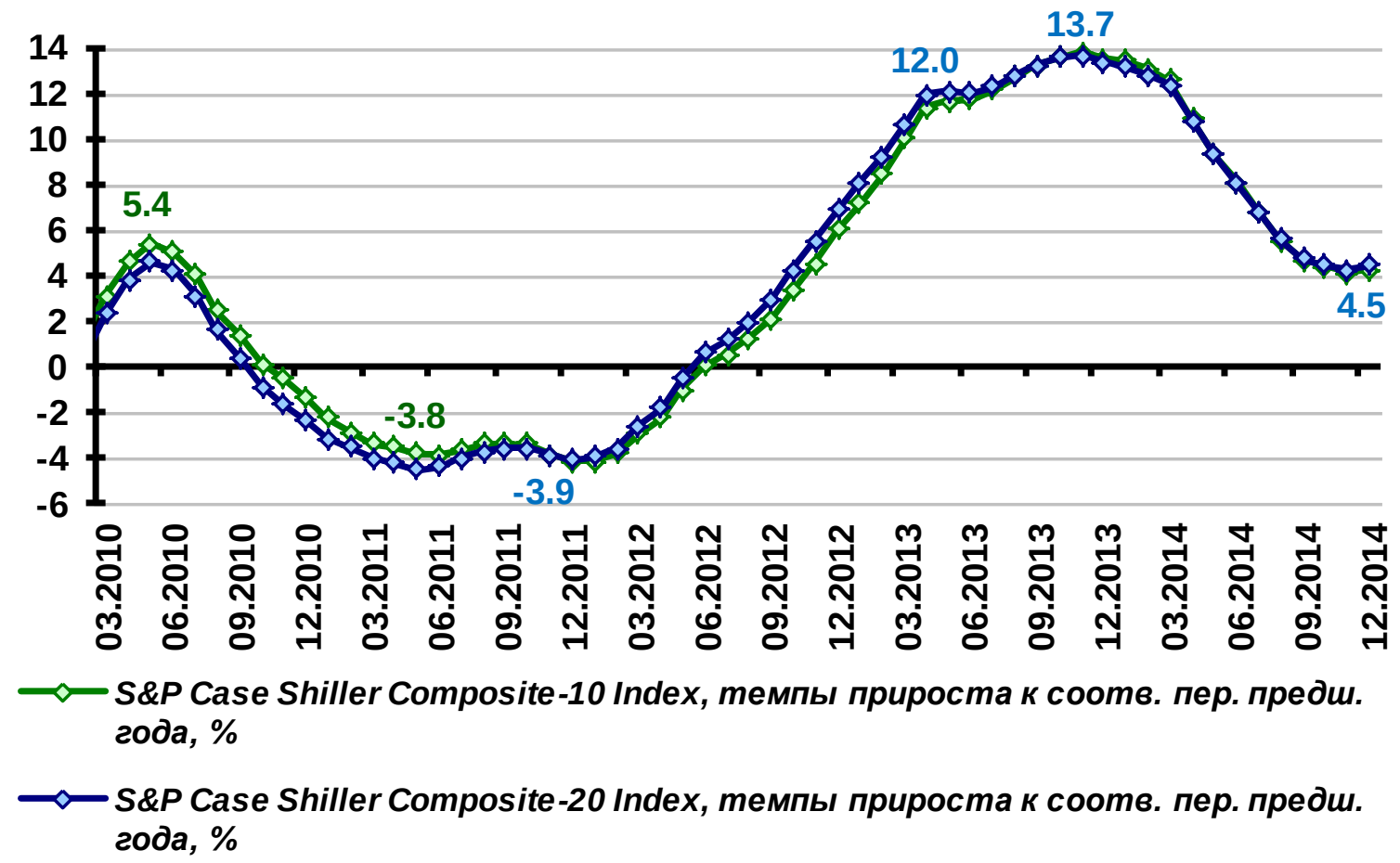
Объемы заказов на товары длительного пользования в США (сезонность устранена, млн. долл.) и индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств в США (сезонность устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis, U.S. Census Bureau

1.3. США: рынок жилья

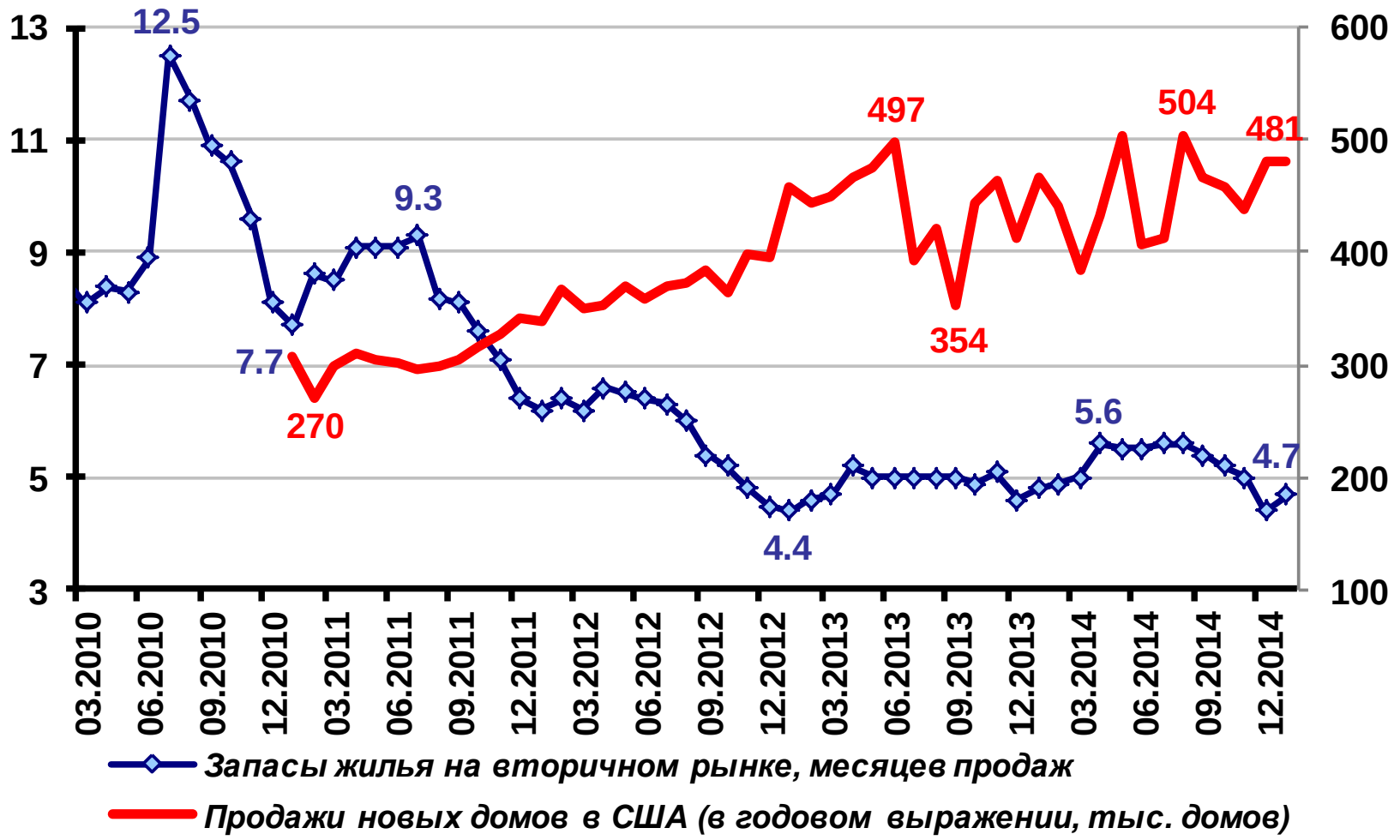
Индексы цен на жилую недвижимость в крупнейших городах S&P Case Shiller (темпы прироста к соотв. пер. предш. года, %)



Источник: Standard & Poor's

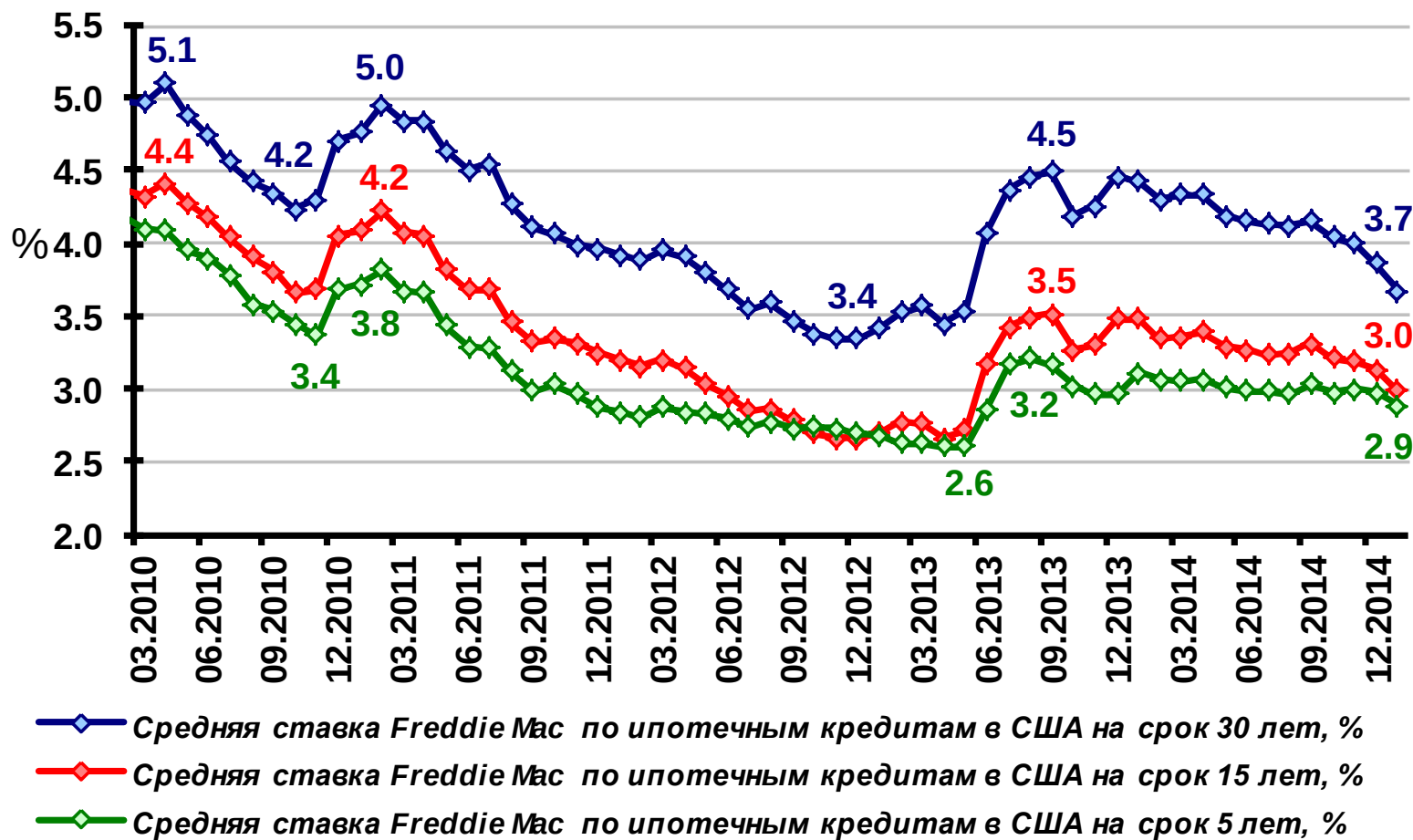
1.3. США: рынок жилья

Запасы жилья на вторичном рынке (месяцев продаж) и объем продаж новых домов (в годовом выражении, тыс. домов)



Источник: Realtor.org

Средние ставки Freddie Mac по ипотечным кредитам (% годовых)



Источник: Freddie Mac

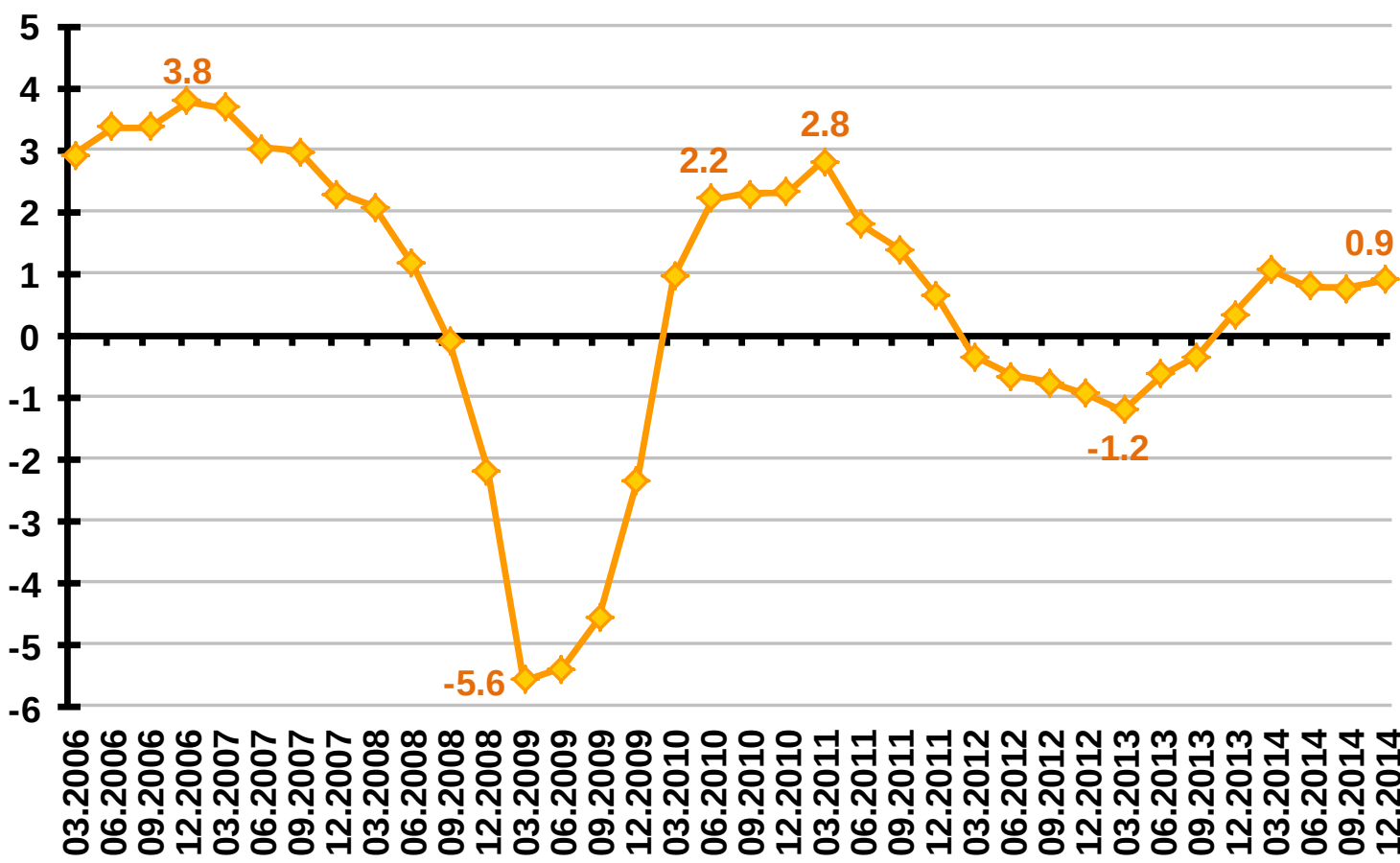
2. Зона евро

2. Зона евро

Основные выводы:

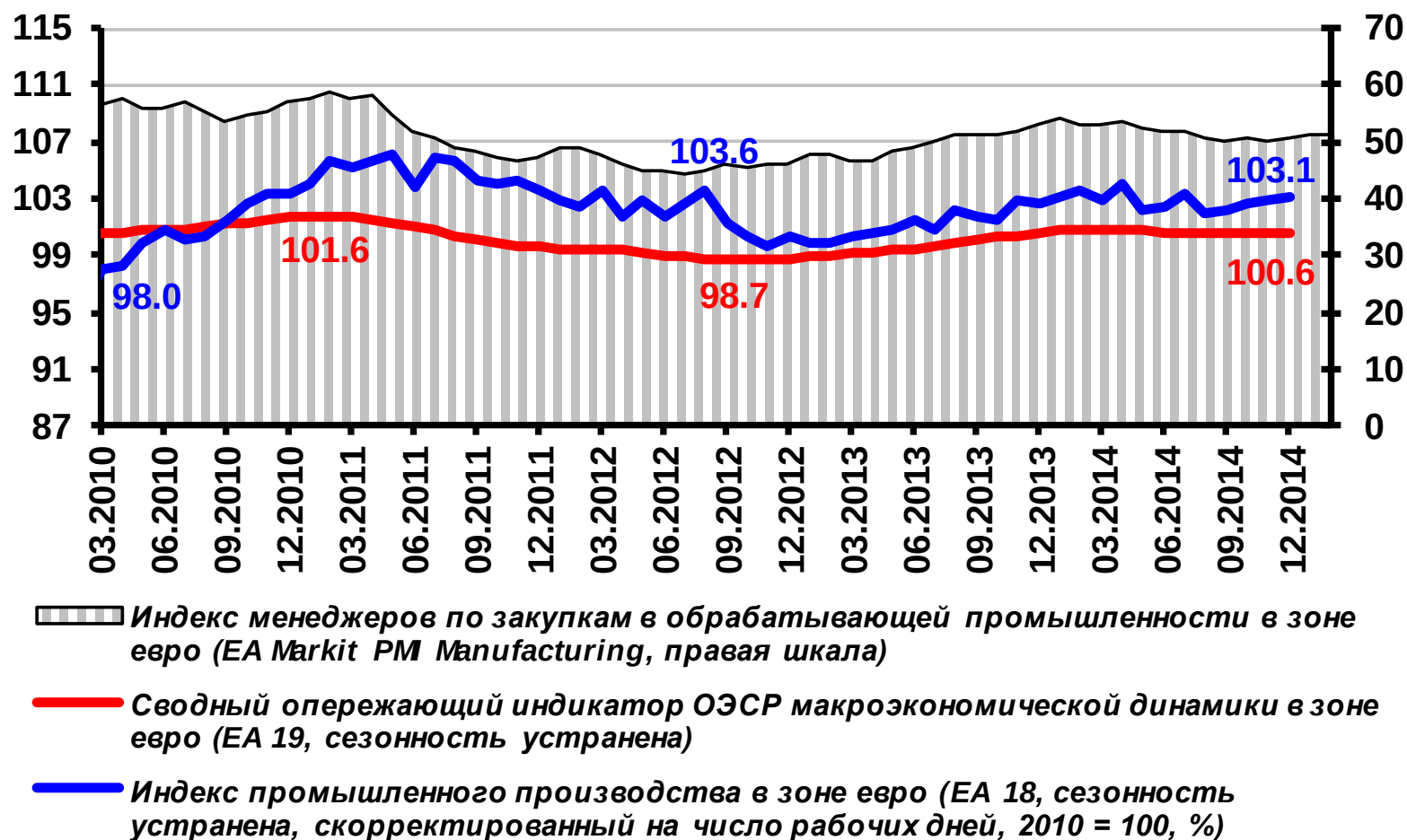
- ВВП зоны евро в 2014 г. вырос на 0.9%, перспективы роста в 2015 г. пока что выглядят благоприятно, несмотря на ухудшение в конце 2014 года:
 - ✓ рост в четвертом квартале составил 0.9% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года). В 2014 г. в зоне евро сократился только ВВП Италии
 - ✓ уровень безработицы в зоне евро в январе составил 11.2% ЭАН после 11.3% ЭАН в декабре, во всех странах зоны евро уровень безработицы сократился или остался неизменным
 - ✓ оборот розничной торговли вырос в декабре на 2.8%, прирост к ноябрю составил 0.3% (сезонность устранена). Рост вновь обеспечили продажи непродовольственных товаров
 - ✓ сальдо внешней торговли товарами зоны евро (в том числе с остальными странами ЕС) в 2014 г. увеличилось до 195 млрд. против 152 млрд. евро в 2013 г., при этом для ЕС аналогичный показатель снизился до 24.2 млрд. евро против 51.8 млрд. евро в 2013 г. Эффект ослабления евро (примерно на 10% в четвертом квартале к соотв. пер. предш. года) оказал значительное влияние на экспорт в стран зоны евро в страны ЕС за ее пределами (около 60 млрд. евро)
 - ✓ в феврале уровень цен в зоне евро снизился на 0.3%, в основном за счет снижения цен на энергию на 7.9%. За вычетом цен на продовольствие, табак, алкоголь и энергию рост цен сохранился на уровне 0.5%
 - ✓ объем промышленного производства в декабре сократился на 0.2% после падения на 0.8% в ноябре. В декабре снижалось производство товаров всех категорий, однако сокращение произошло, в основном, из-за уменьшения производства энергетических товаров
 - ✓ объем строительных работ в декабре снизился на 3.5%, в основном из-за резкого падения объемов жилищного строительства. Последние уже четыре месяца следуют общему для зоны евро понижающемуся тренду, в отличие от стагнирующего объема строительства сооружений
- Переговоры ЕЦБ, МВФ и ЕФФС с правительством Греции продолжаются, план выплат по долгу и возможных списаний пока согласован лишь в самых общих чертах:
 - ✓ ЕЦБ 10.02.15 начал применять требования по рейтингу для облигаций Греции, отмененные в 2011 г., фактически отказавшись предоставлять рефинансирование под их залог
 - ✓ пока что ликвидность греческих банков поддерживается 68 млрд. евро программы беззалогового кредитования (ELA) ЕЦБ

Темпы прироста ВВП зоны евро
(к аналогичному кварталу
предшествующего года, сезонность устранена, %)



Источник: OECD

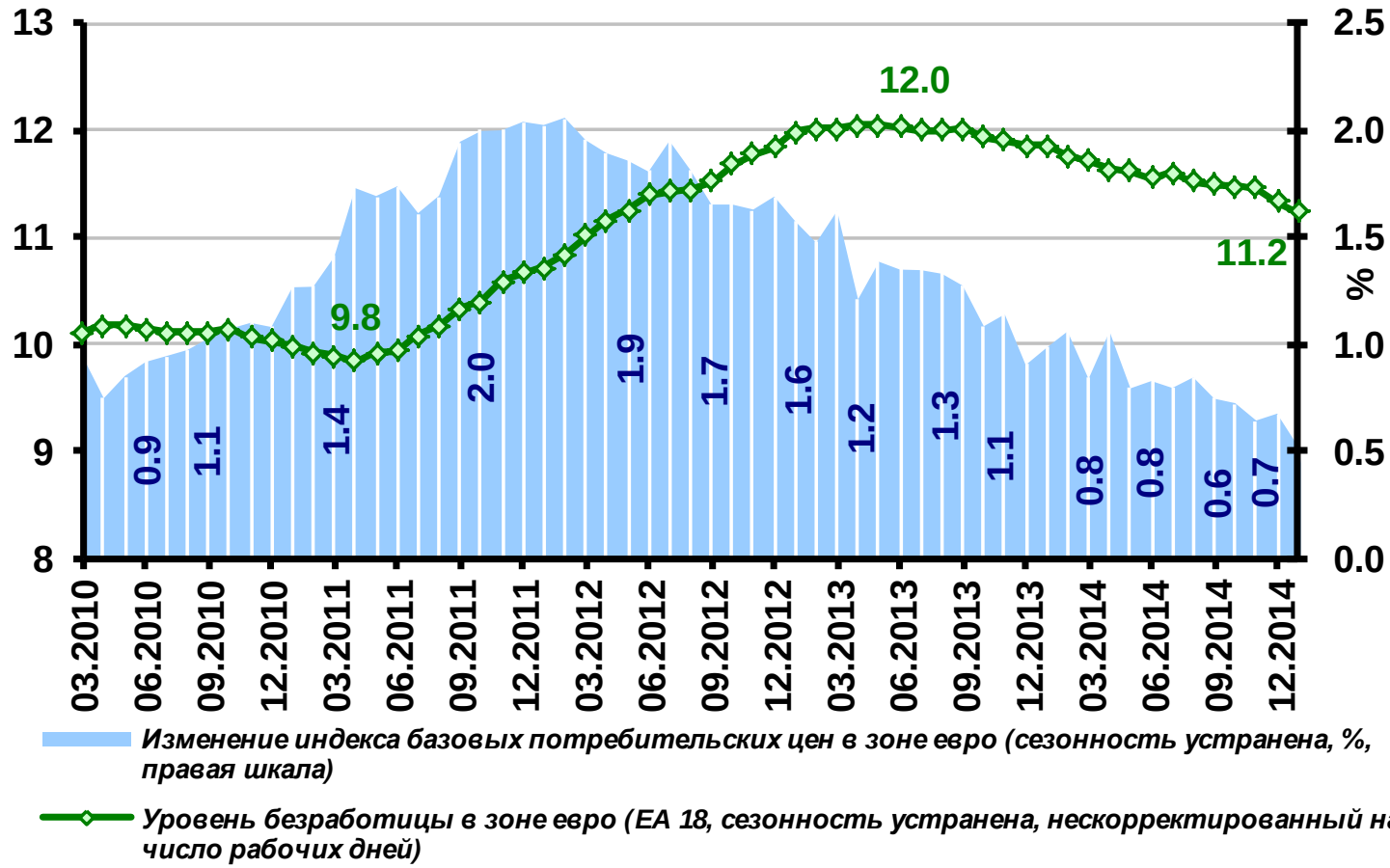
Основные индикаторы экономического роста



Источник: European Central Bank, Stats.OECD.org, Bloomberg.com

2.1. Зона евро: макроэкономика

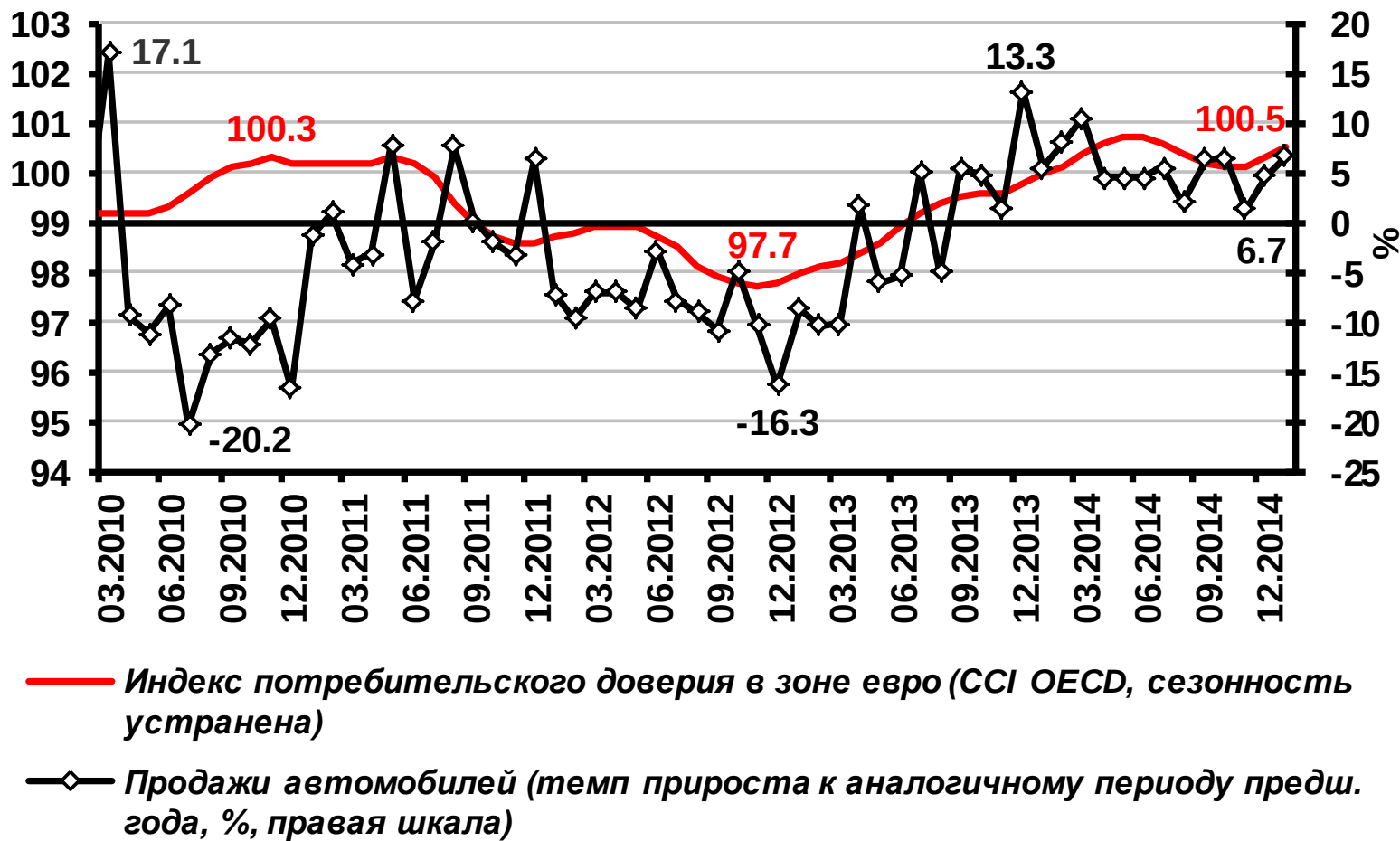
Уровень безработицы (сезонность устранена, без корректировки на число рабочих дней, % ЭАН) и индекс базовых потребительских цен (сезонность устранена, %)



Источник: European Central Bank, Eurostat

2.2. Зона евро: потребительский рынок

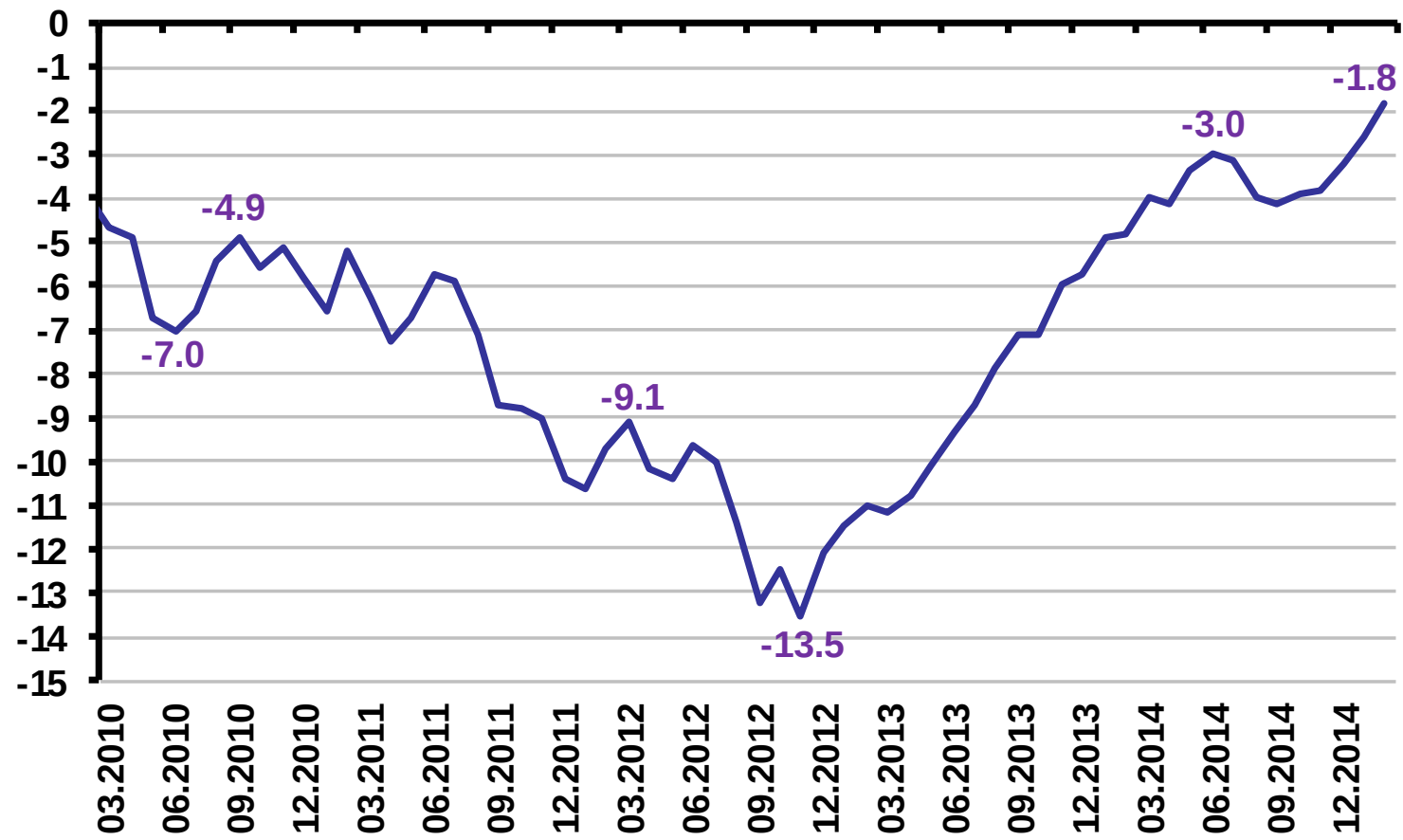
Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс доверия бизнеса в зоне евро (BCI OECD)



Источник: European Automobile Manufacturers' Association (ACEA), Stats.OECD.org

2.2. Зона евро: потребительский рынок

Балансовый индекс потребительского доверия в зоне евро
(ЕА 17, опросы относительно финансовой ситуации,
ожидаемой в ближайшие 12 месяцев)



Источник: Eurostat

2.3. Зона евро: финансовый рынок

Спрэд с 10-летними суверенными облигациями Германии (б.п.)



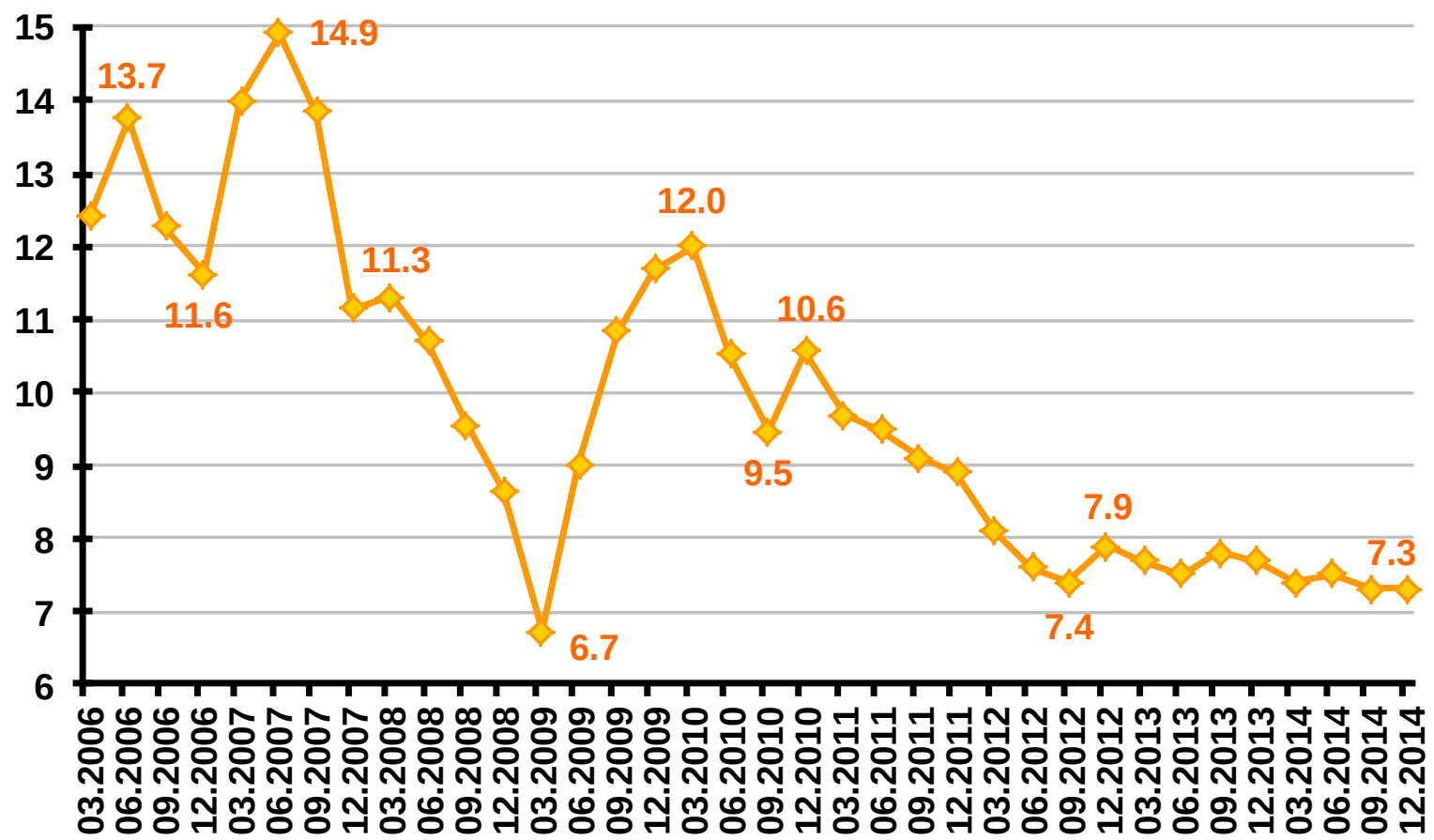
Источник: Datosmacro.com

3. Китай

Основные выводы:

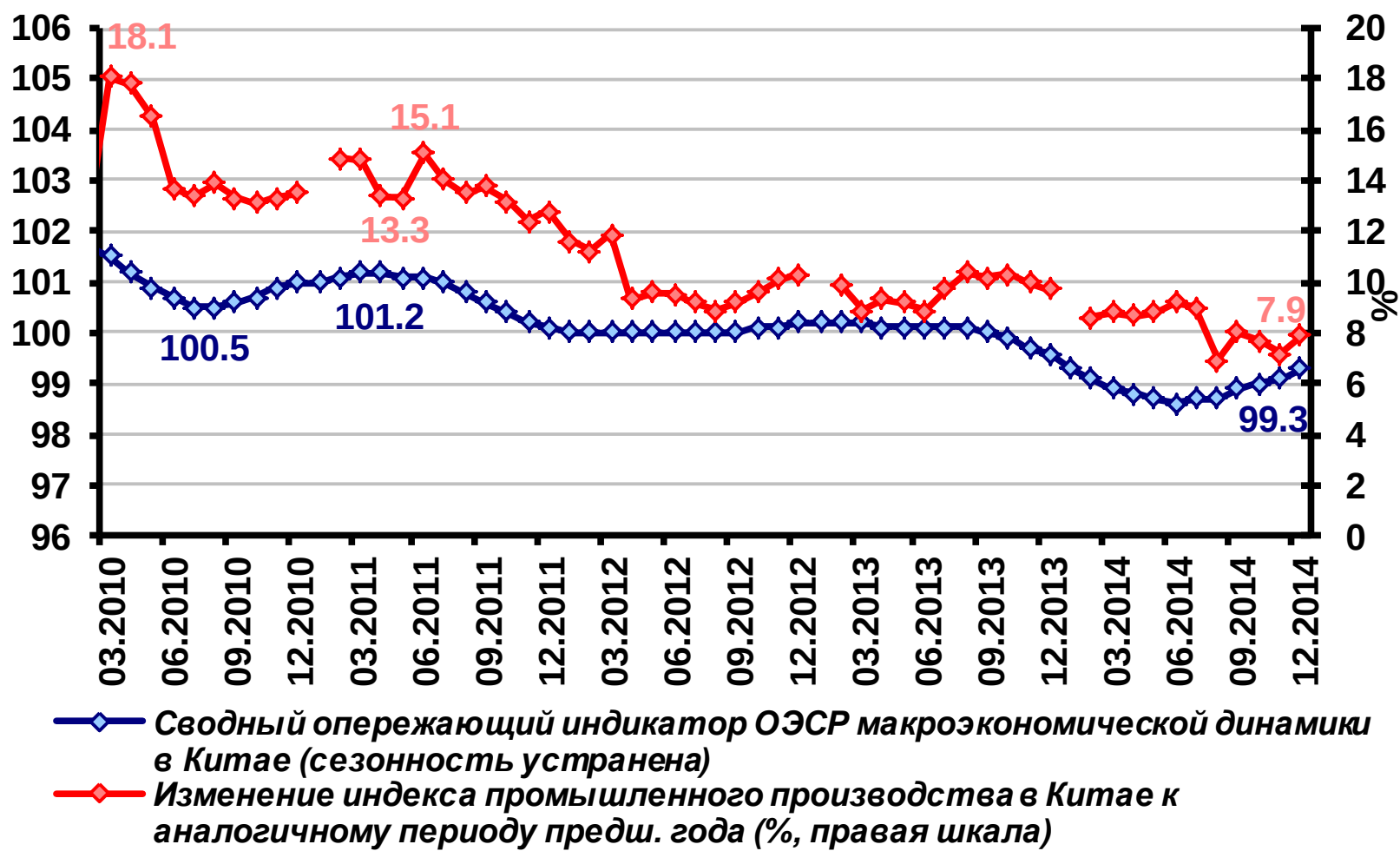
- **Замедление роста в Китае в 2014 г. было обусловлено, преимущественно, сокращением прироста инвестиций, в 2015 г. этот процесс продолжится:**
 - ✓ рост инвестиций в основной капитал в 2014 г. составил 14.7% после 17.6% в 2013 г., около двух третей объема инвестиций в основной капитал составили частные инвестиции
 - ✓ объем прямых иностранных инвестиций в 2014 г. составил 119.6 млрд. долл., прирост – 1.7%, объем инвестиций за рубеж – 102.9 млрд. долл., прирост – на 14.1%
 - ✓ конечное потребление домохозяйств в 2014 г. выросло на 10.9% после 12.2% в 2013 г.
 - ✓ объем экспорта увеличился на 4.9% (7.9% в 2013 г.), объем импорта – снизился на 0.6% (рост на 7.3% в 2013 г.)
- **Плановые темпы роста китайской экономики на 2015 г., по словам премьер-министра Ли Кэцзяна, составляют 7.0%. Сохранение этих темпов роста в 2015 г., вероятно, потребует более агрессивного кредитного и бюджетного стимулирования:**
 - ✓ уровень индекса менеджеров по закупкам в феврале составил 50.7, и по-прежнему находится возле уровня 50, разделяющего ожидания роста и спада экономической активности
 - ✓ рост объема новых выданных кредитов ускорился в январе до 11.4% в сравнении с 10.1% в январе-декабре 2014 г., однако замедлился в сравнении с декабрем (+44.5%), в январе-декабре 2013 г. аналогичный показатель составил всего 8.3%
- **Народный банк Китая понизил ключевую ставку на 0.25 проц.п., до 5.35% годовых:**
 - ✓ падение цен на нефть привело к снижению инфляции в Китае до 0.8% в январе к соотв. пер. предш. года (минимум с 2010 г.)
 - ✓ в качестве обоснования снижения ставки НБК назвал рост дефляционных рисков

Темпы прироста ВВП Китая
(к аналогичному кварталу предшествующего года, %)



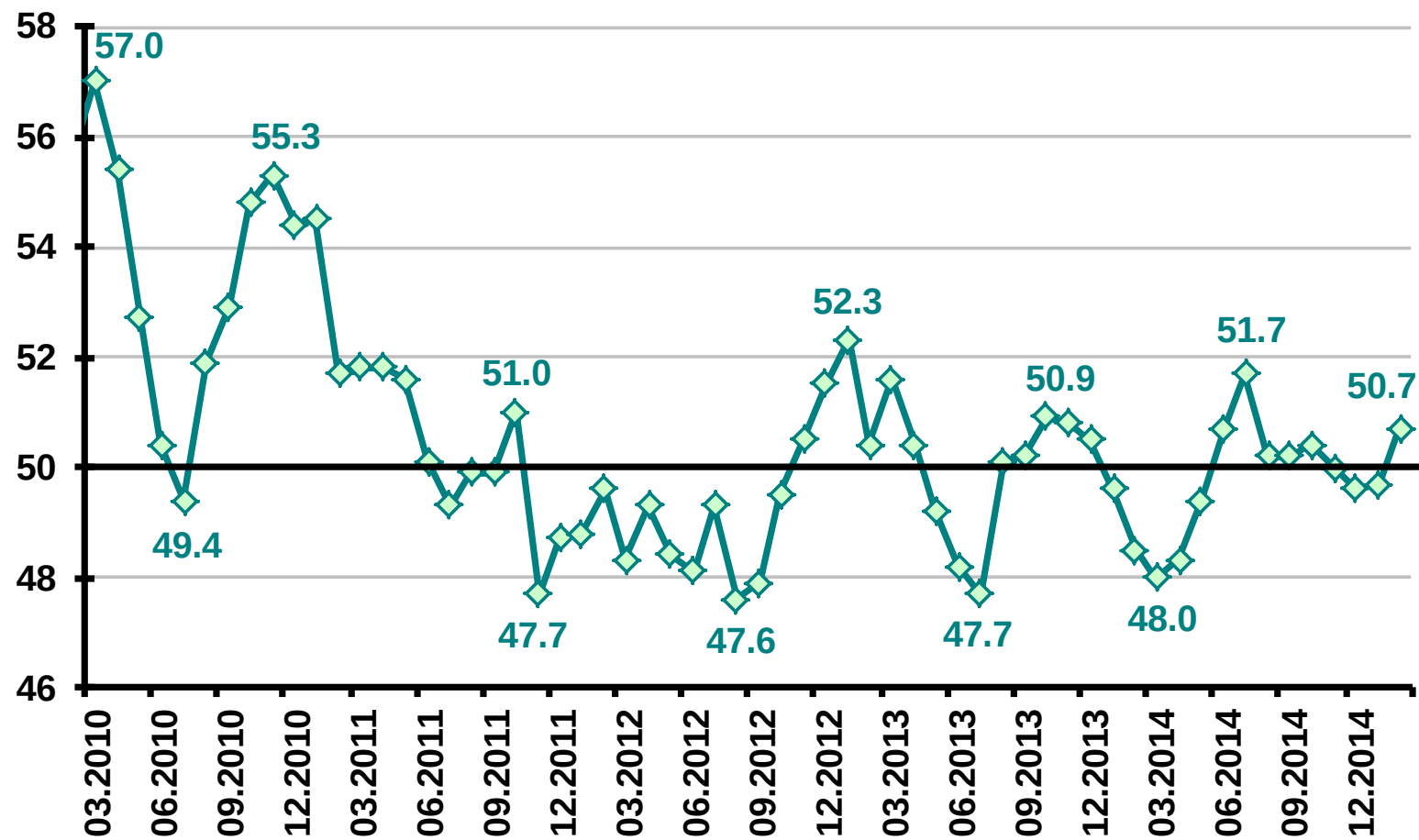
Источник: National Bureau of Statistics of China, IMF WEO, расчеты ЦМАКП

Основные индикаторы экономического роста



Источник: OECD, National Bureau of Statistics of China, расчеты ЦМАКП

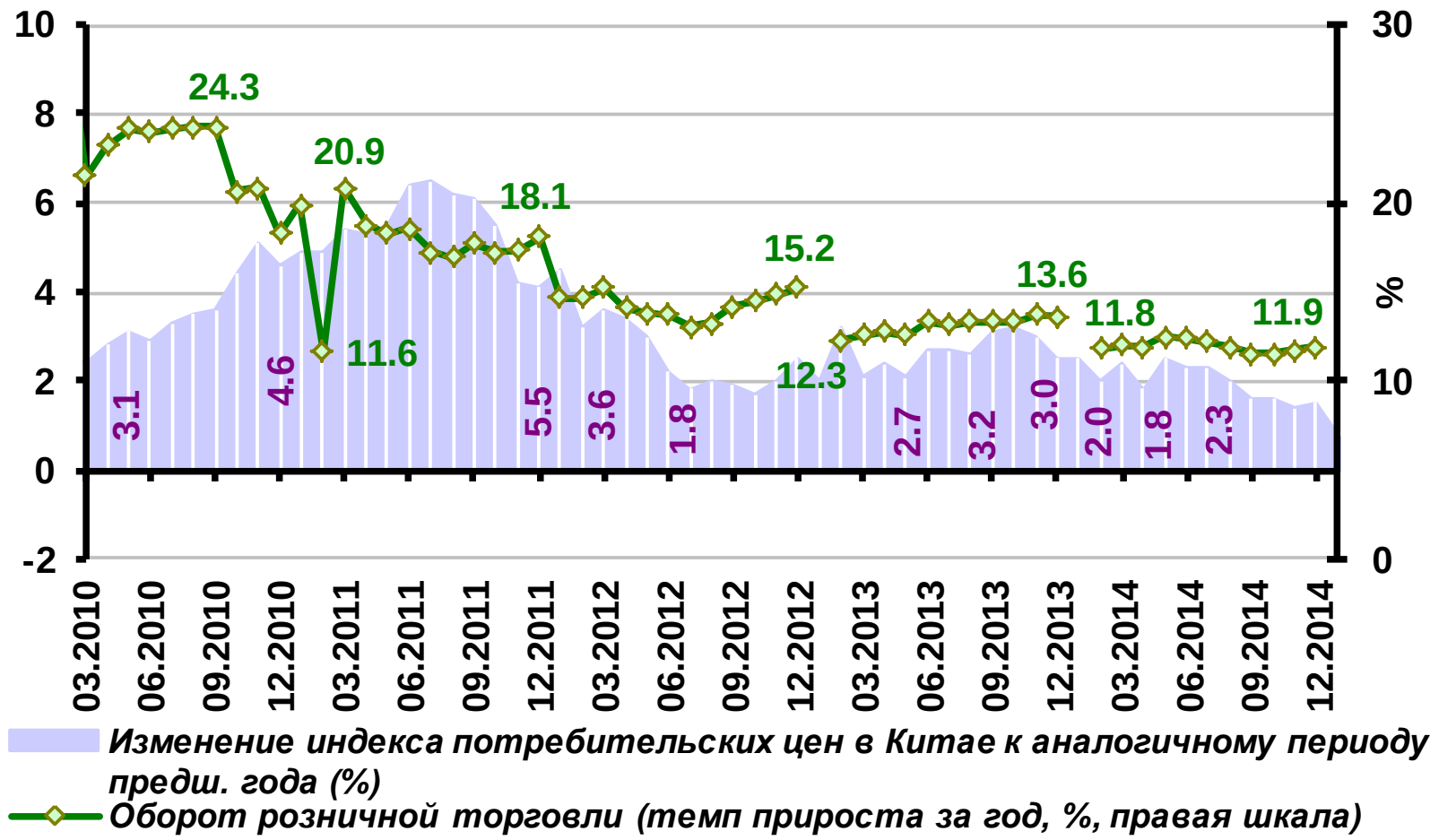
Индекс менеджеров по закупкам в промышленности (HSBC PMI)



Источник: HSBC

3.2. Китай: потребительский рынок

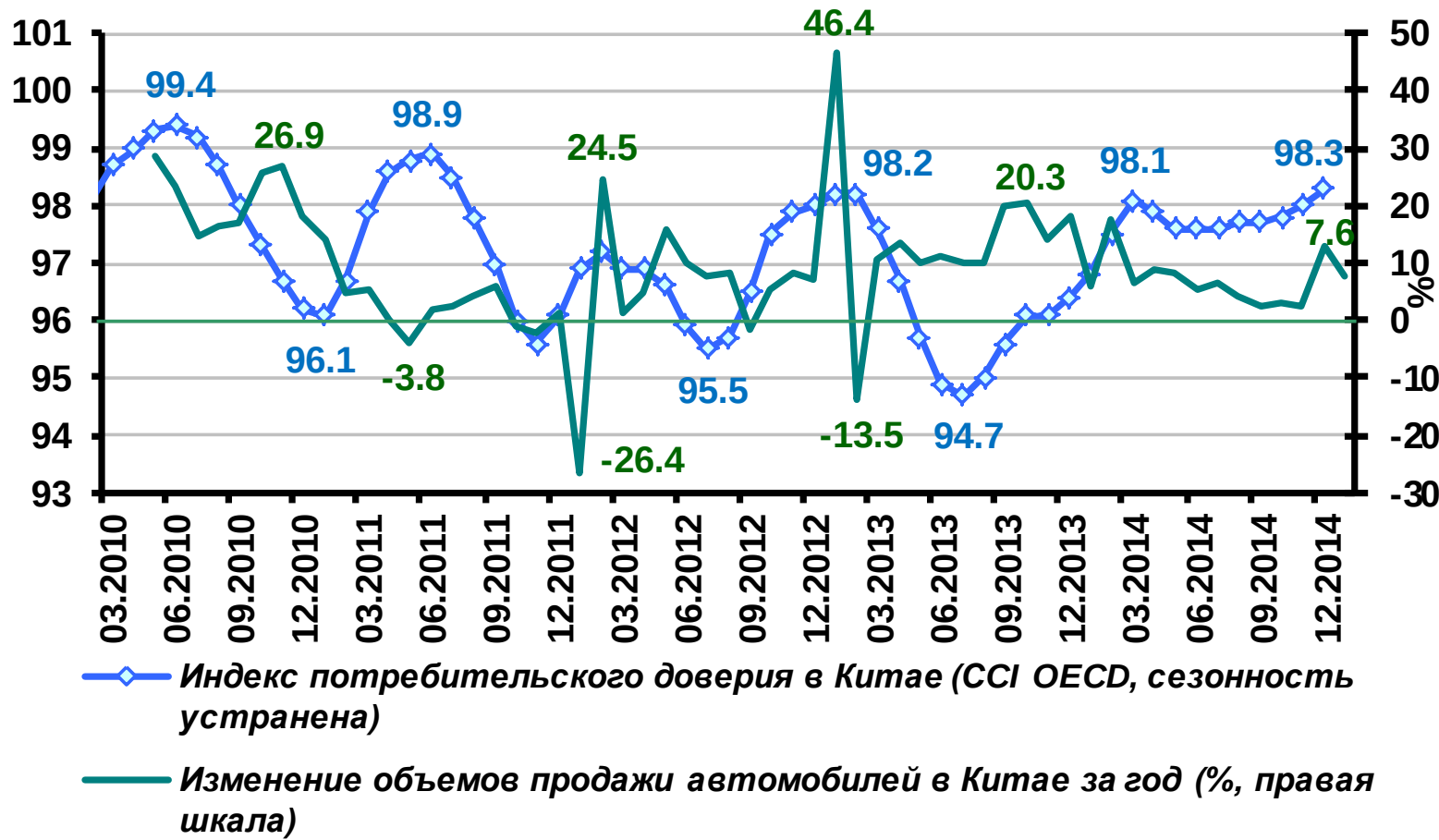
Оборот розничной торговли (темпы прироста, %) и индекс потребительских цен



Источник: National Bureau of Statistics of China

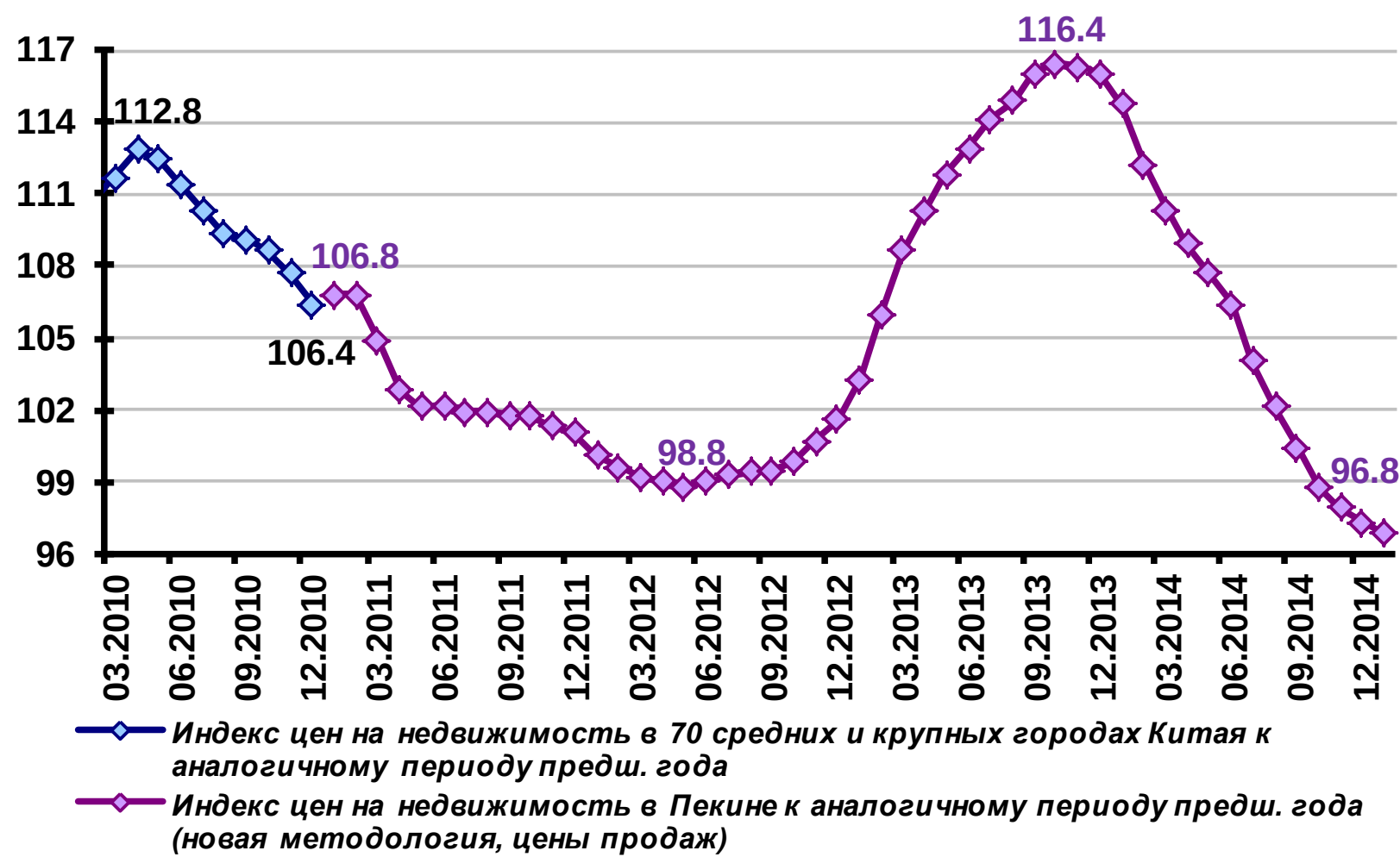
3.2. Китай: потребительский рынок

Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс потребительского доверия в Китае (BCI OECD)



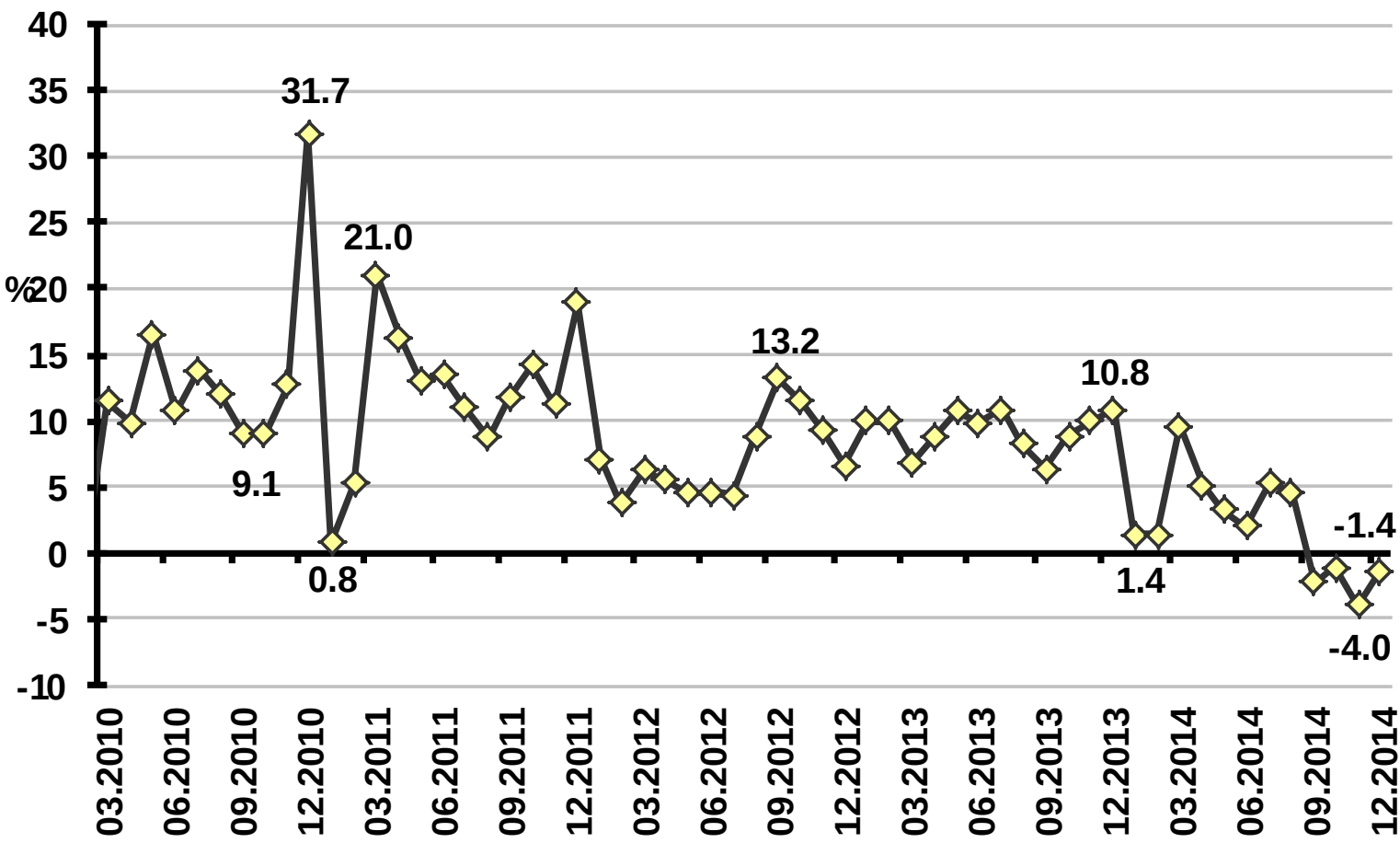
Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

Индексы цен на недвижимость



Источник: National Bureau of Statistics of China

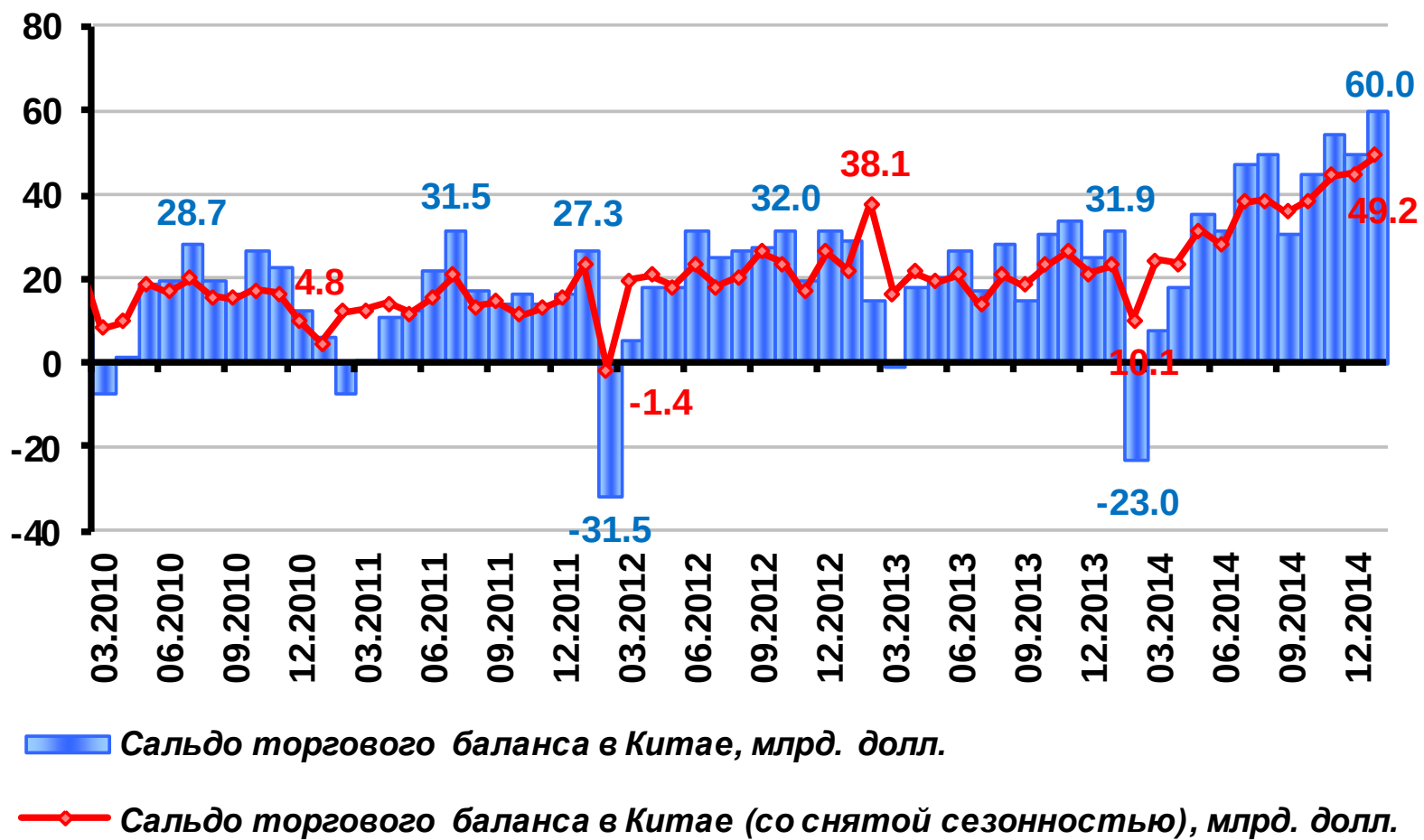
Объем производства цемента
(темпы прироста за год, %)



Источник: National Bureau of Statistics of China

3.4. Китай: торговый баланс

Сальдо торгового баланса (млрд. долл.)



Источник: General Administration of Customs of China

Авторы обзора:

Александр Апокин,

руководитель группы исследований мировой экономики, к.э.н., CFA

aapokin@forecast.ru

Графики: Ирина Ипатова, эксперт

iipatova@forecast.ru