



**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

№6(16) за 2013 г.

1. США



Невысокие темпы восстановления экономики в 2013 г. при сохранении пакета стимулирующих мер ФРС:

- замедление промышленного производства
- прекращение снижения безработицы
- ожидания ухудшения деловой конъюнктуры
- + восстановление внутреннего потребления
- + активная динамика рынка жилья

2. Зона евро



Повышение рисков для выхода региона из рецессии в 2013 г.:

- + стабилизация промышленного производства
- рост стоимости долга после отставок в правительстве Португалии
- рекордный и растущий уровень безработицы

3. Китай



Слабые перспективы для значимого восстановления темпов экономического роста в 2013 г.:

- сохранение темпов роста промпроизводства на исторических минимумах
- дальнейшее замедление роста инвестиций
- укрепление ожиданий ухудшения деловой конъюнктуры
- + готовность регулятора к мерам по смягчению кризиса ликвидности

Темп прироста ВВП, %	ООН, май 13	МВФ, июль 13	ВБ, январь 13	справочно: 2012 г. (оценка)
Мир (по ППС)	3.1	3.1	3.4	3.2
США	1.9	1.7	1.9	2.2
Зона евро	-0.4	-0.6	-0.1	-0.6
Япония	1.3	2.0	0.8	2.0
Китай	7.8	7.8	8.4	7.8
Индия	5.5	5.6	6.1	4.0
Бразилия	3.0	2.5	3.4	0.9
Россия	2.9	2.5	3.6	3.4
Нефть, долл./бар.*	110**	103	102	106

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

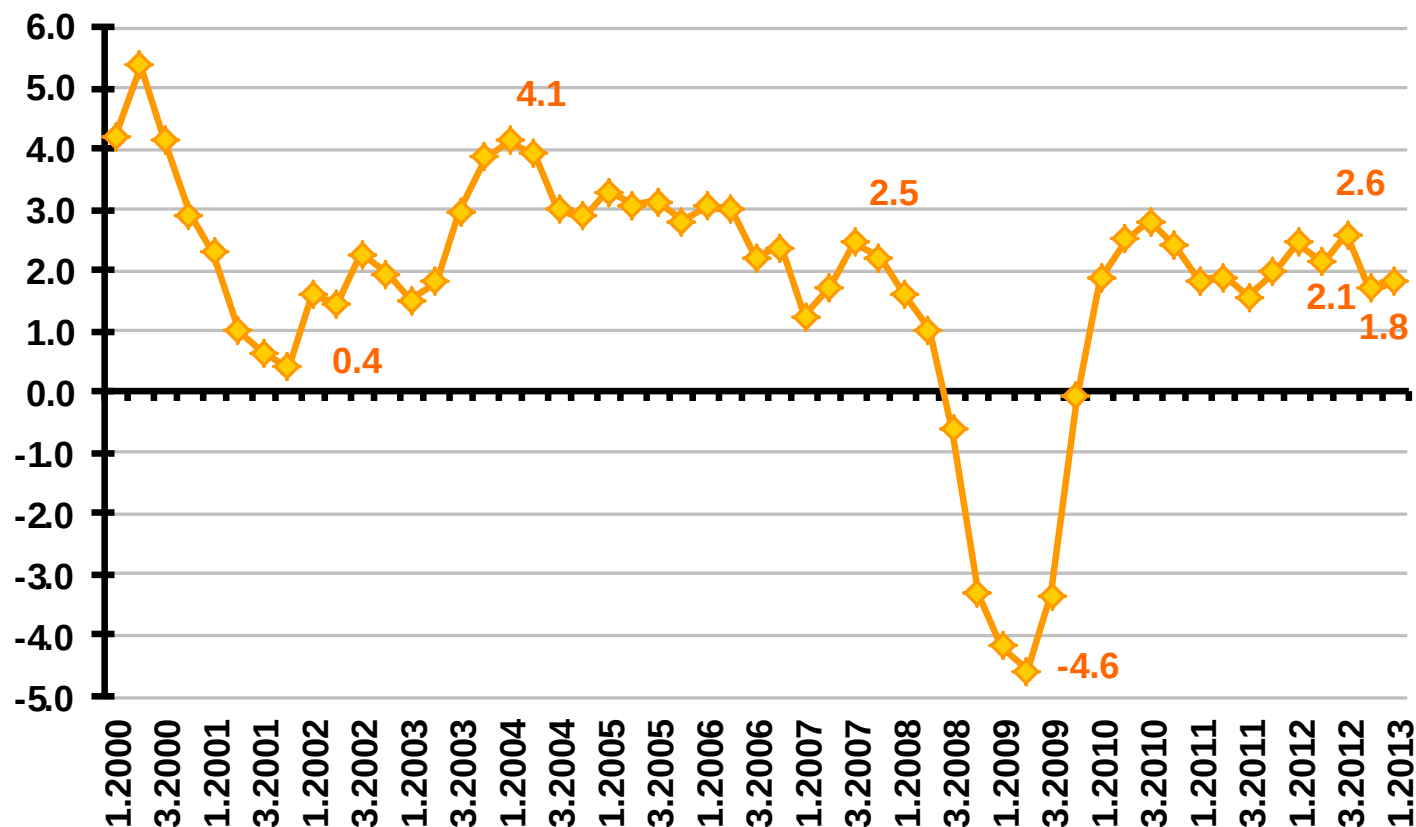
**Brent

1. США

Основные выводы:

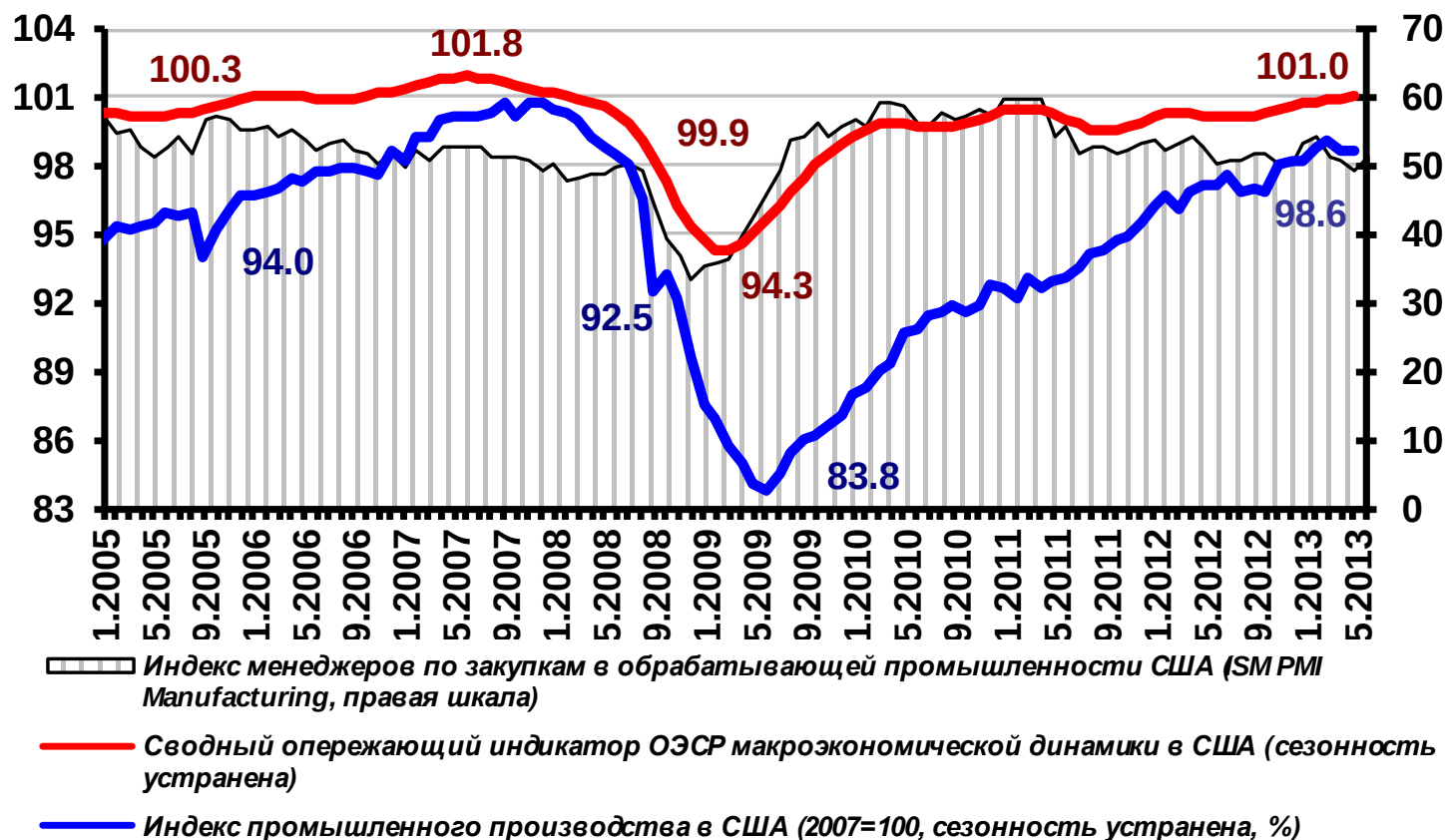
- **Индикаторы реального сектора свидетельствуют о том, что экономический рост в 2013 г. не будет масштабным:**
 - ✓ в мае темп прироста промышленного производства составил 1.6% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. г.) после 2.5% за I кв. 2013 г., при этом к предыдущему периоду рост в мае стабилизировался после падения в апреле
 - ✓ в июне уровень безработицы вновь составил 7.6% ЭАН, хотя скорость создания рабочих мест пока несколько превышает уровень 2012 г. (201 против 183 тыс./мес.)
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам для обрабатывающей промышленности (ISM Mfg PMI) продолжает находиться вблизи границы ожидания ухудшения экономической активности (50), хотя и вырос в июне до 59.9 с 49.0 в мае
- **Вместе с тем, ряд позитивных тенденций, отвечающих за потенциал восстановления экономического роста в США, продолжает укрепляться:**
 - ✓ устойчивый рост потребительской активности. Во II кв. 2013 г. средний уровень индекса потребительского доверия University of Michigan составил 81.7 при среднем уровне за 2007 г. в размере 85.6. При этом в апреле-мае существенно увеличились темпы роста заказов на товары длительного пользования (7.6% в мае и 2.6% в апреле) и оборота розничной торговли (4.3% в мае и 3.7% в апреле)
 - ✓ расширение первичного рынка жилья. Средние темпы роста продаж новых домов в январе-апреле составили 30% против 19% в январе-апреле 2012 г. При этом темп прироста цен увеличивается уже 11 месяцев подряд – до 12.1% в апреле по индексу S&P Case/Shiller-20 против 0.6% в июне 2012 г.
- **ФРС США снизит покупки облигаций в рамках программ стимулирования в конце 2013 г. и завершит действие этих программ в середине 2014 г. в случае совпадения траектории экономического роста страны с собственными прогнозами (с достижением уровня безработицы в 7% ЭАН), по словам Б. Бернанке. Это уже вызвало рост ставок долгосрочного долга на 1 проц. п. При этом ФРС повысила ожидаемые темпы роста экономики США на 2014 г. до 3.0-3.5%, а МВФ понизил этот показатель с 3.0% до 2.7%**

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



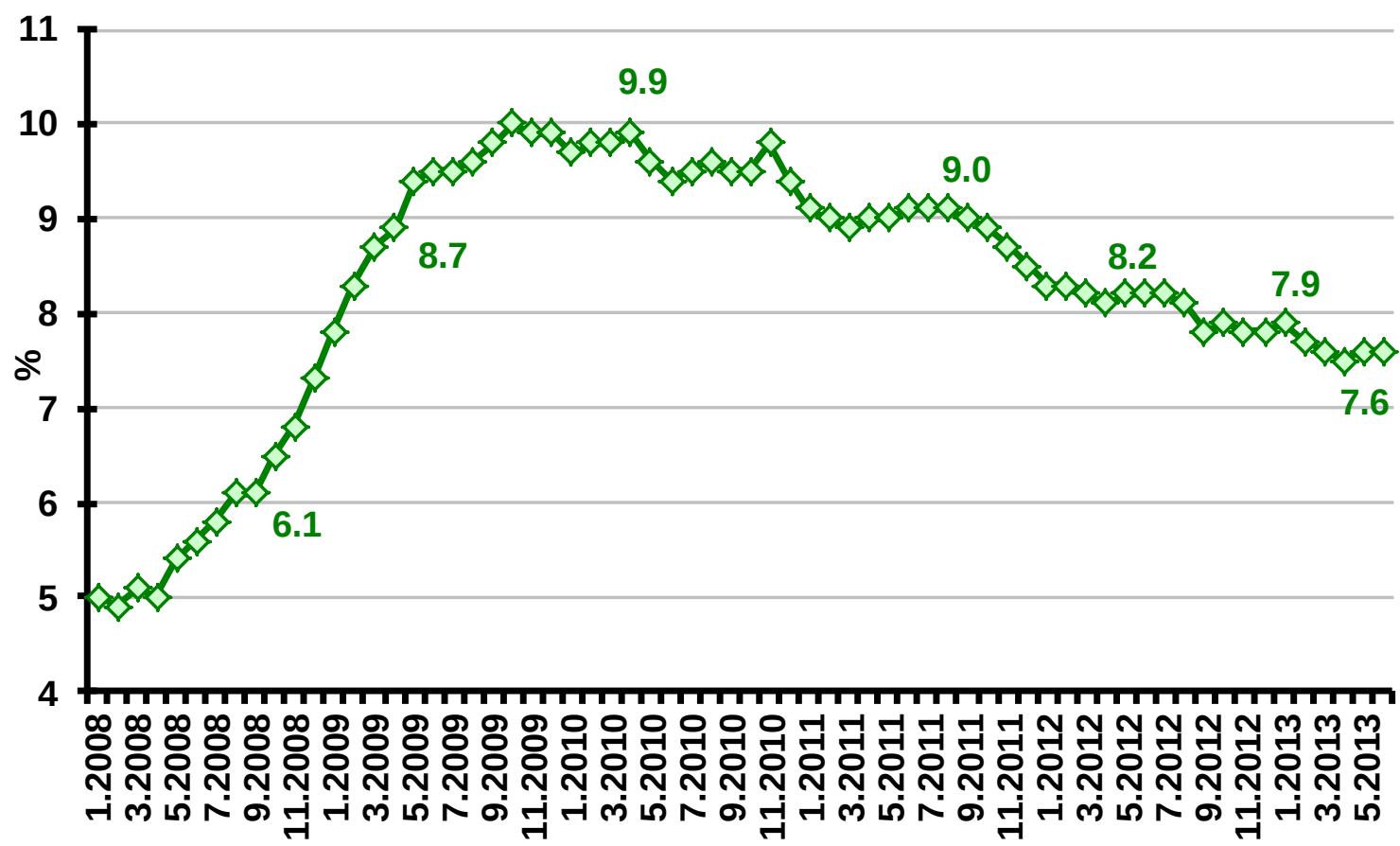
Источник: OECD

Основные индикаторы экономического роста



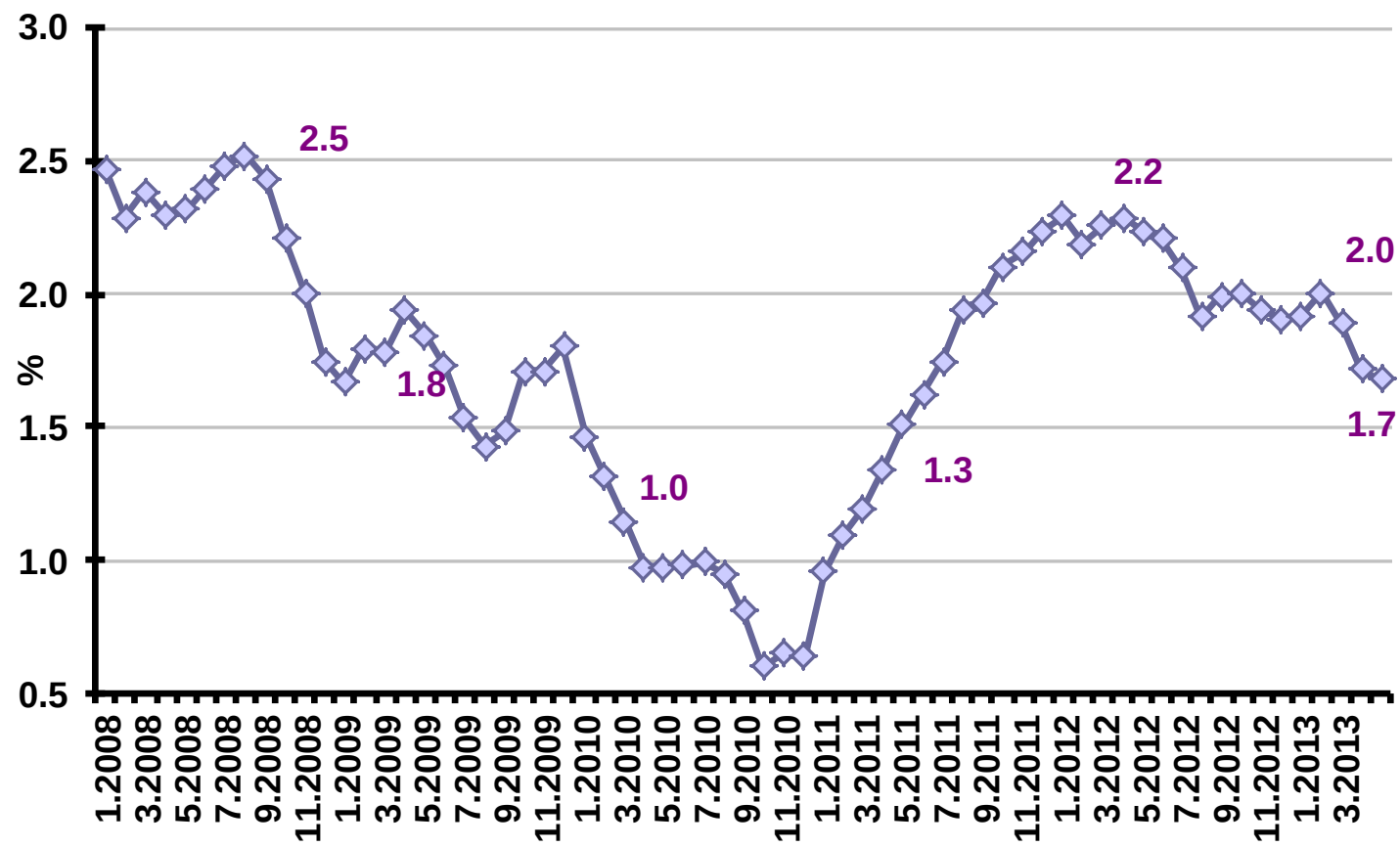
Источник: U.S. Federal Reserve System, Institute for Supply Management, Stats.OECD.org

Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН)



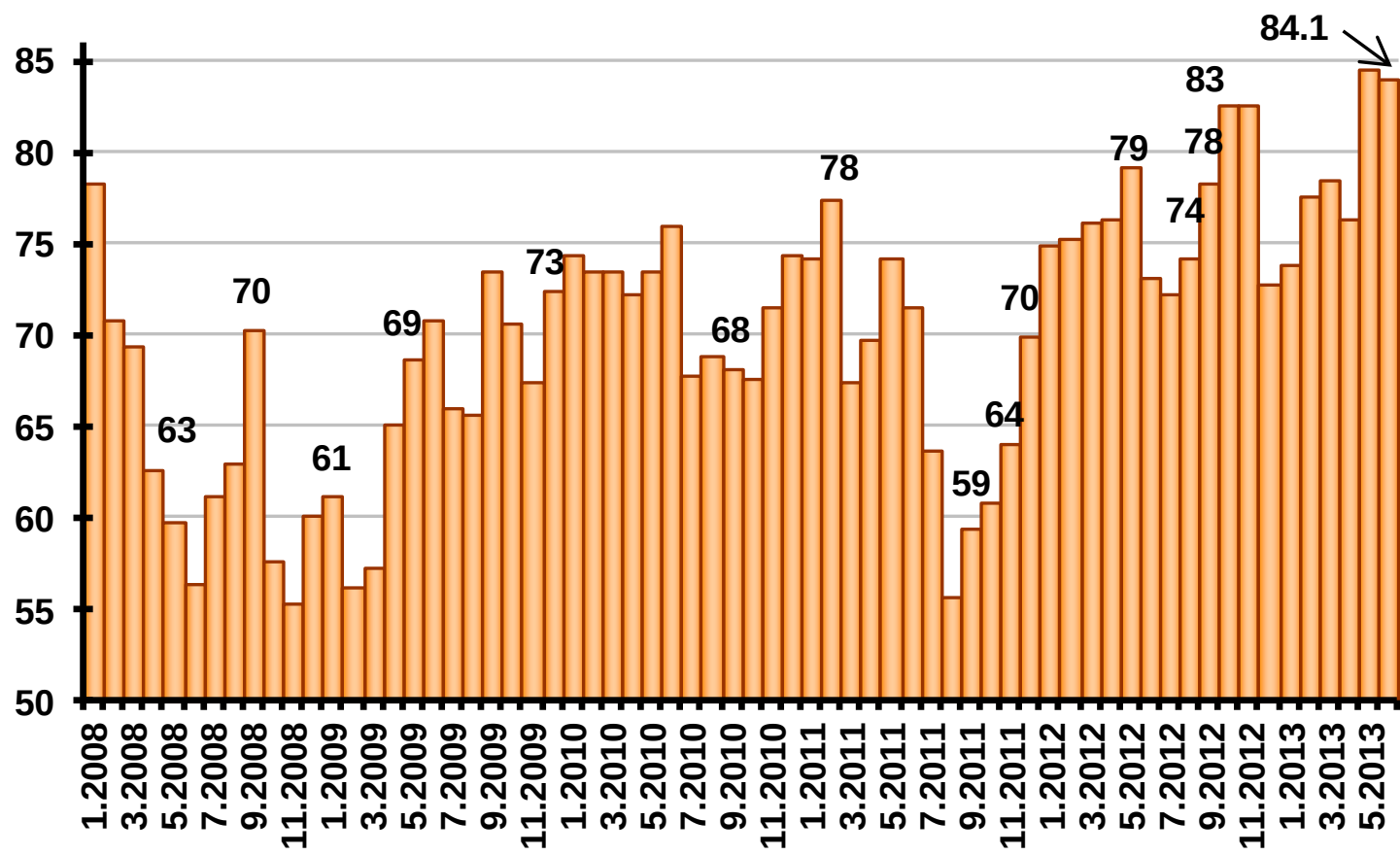
Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

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



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

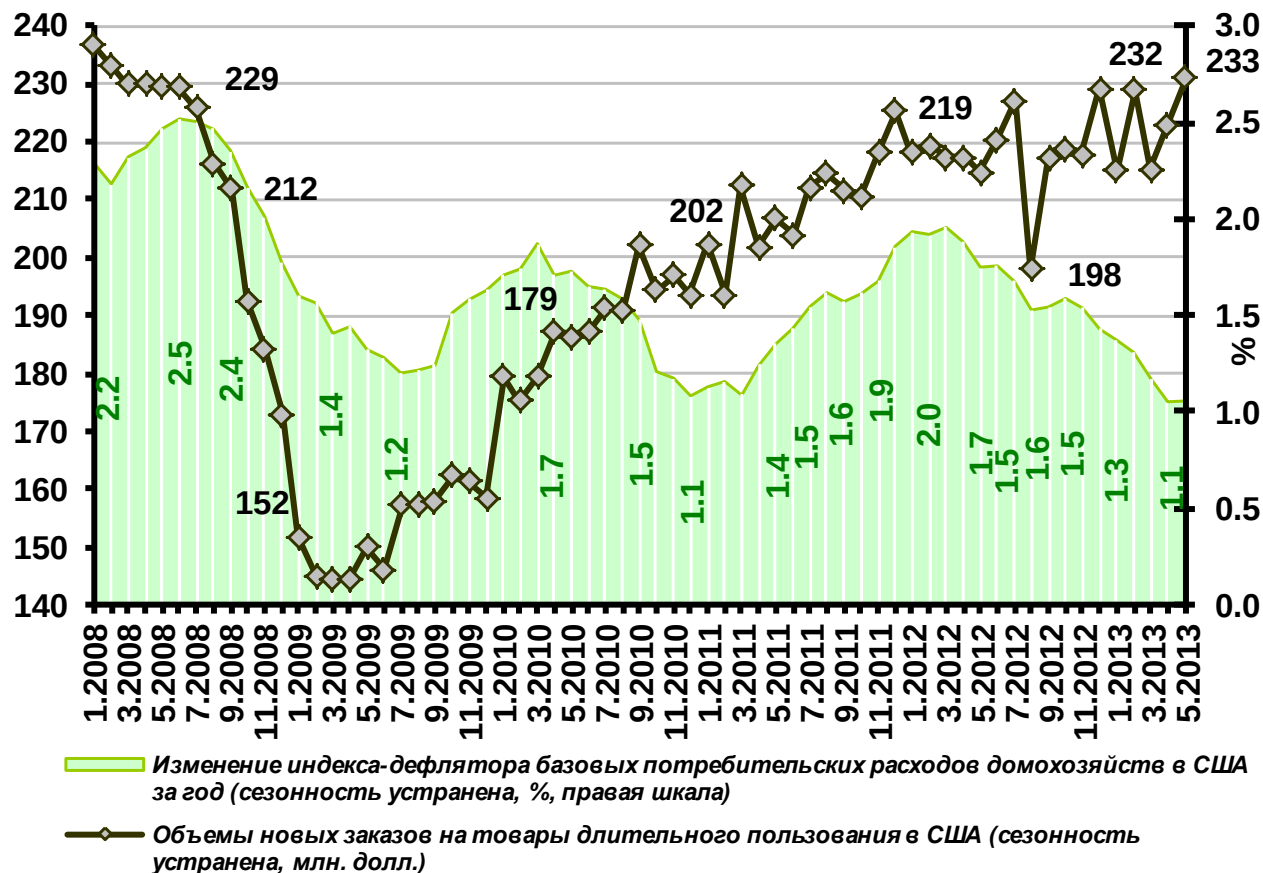
Индекс потребительской уверенности
University of Michigan



Источник: University of Michigan

1.2. США: потребительский рынок

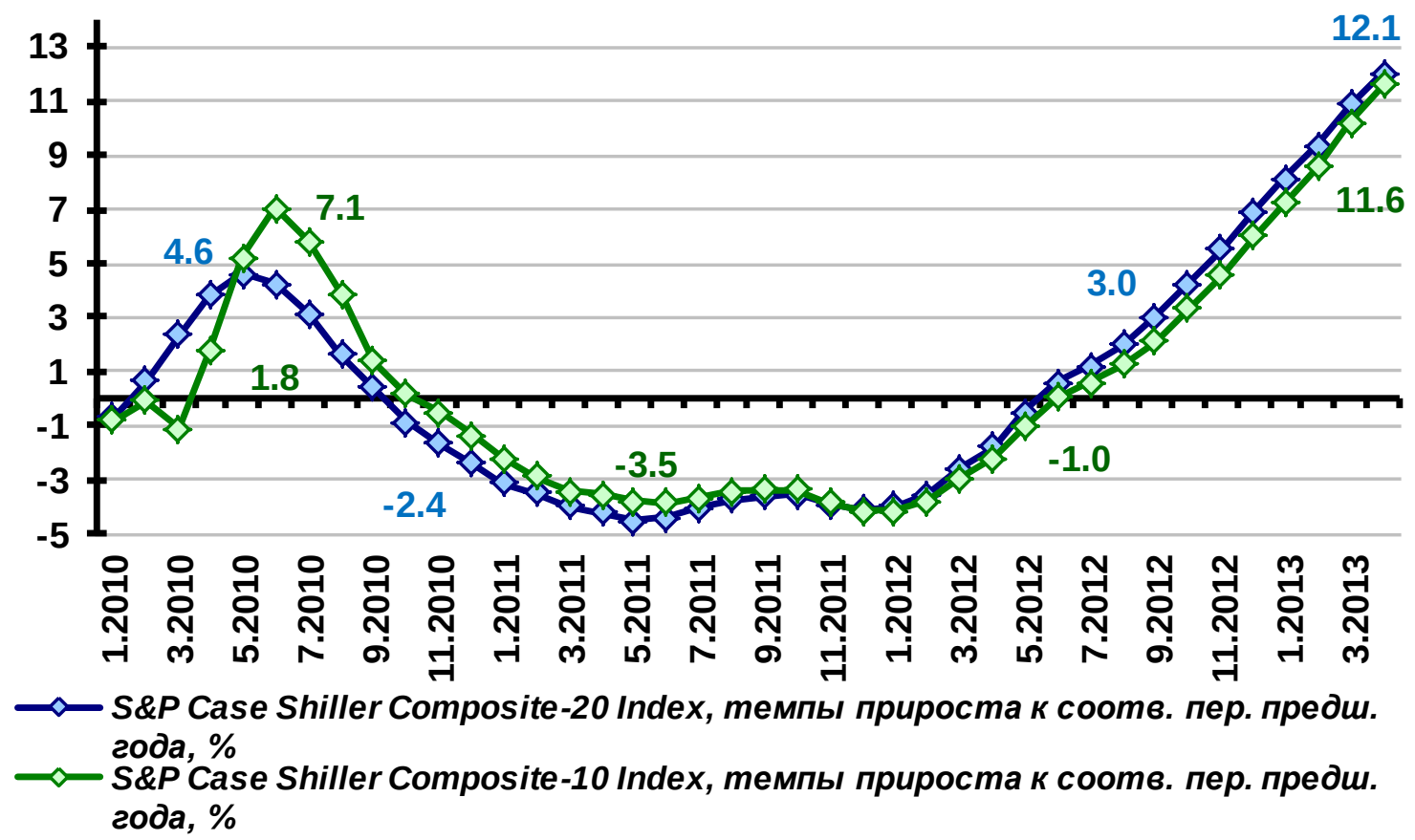
Объемы заказов на товары длительного пользования в США (сезонность устранена, млн. долл.) и индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств в США (сезонность устранена, %)



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

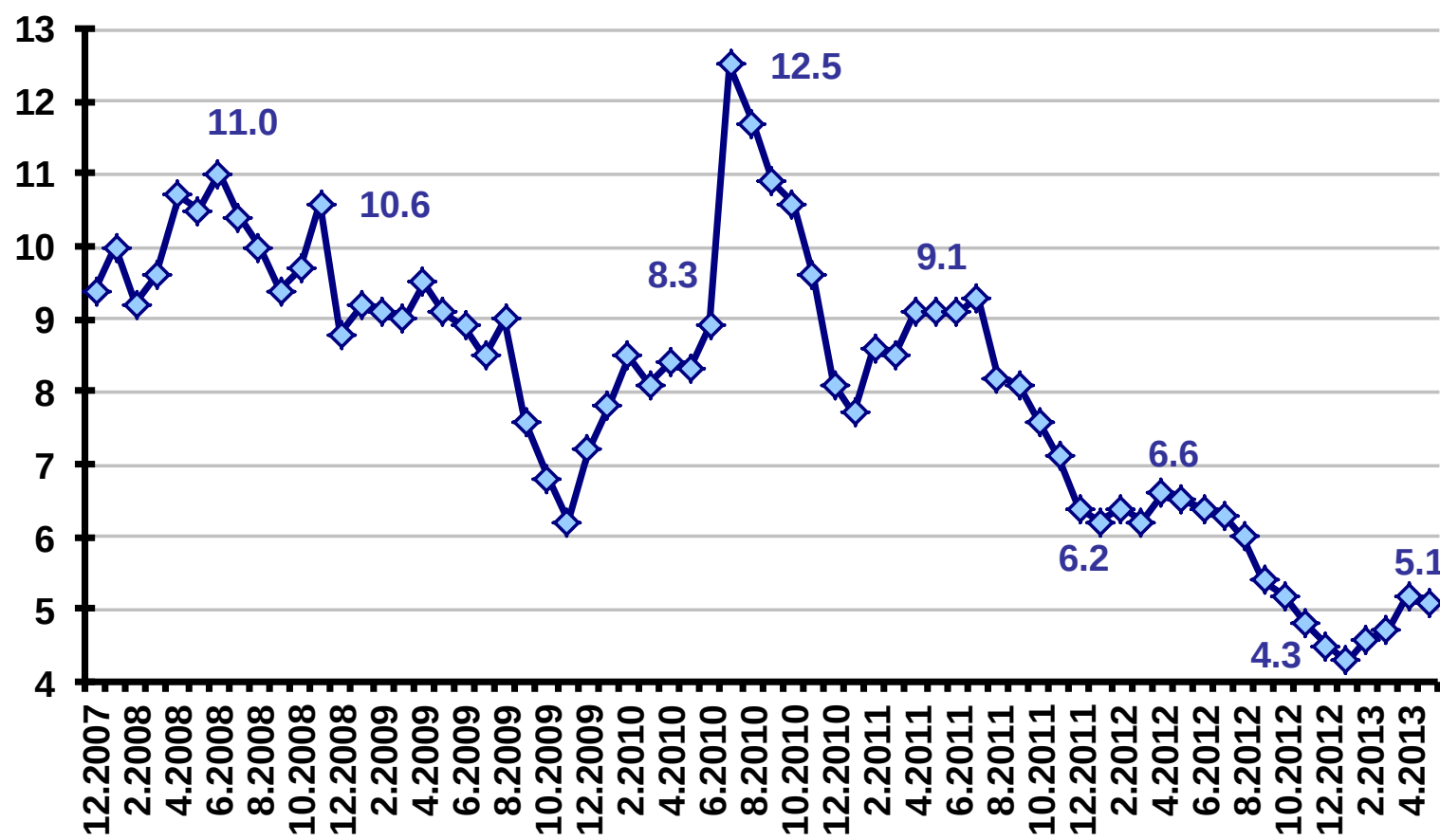
1.3. США: рынок жилья

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



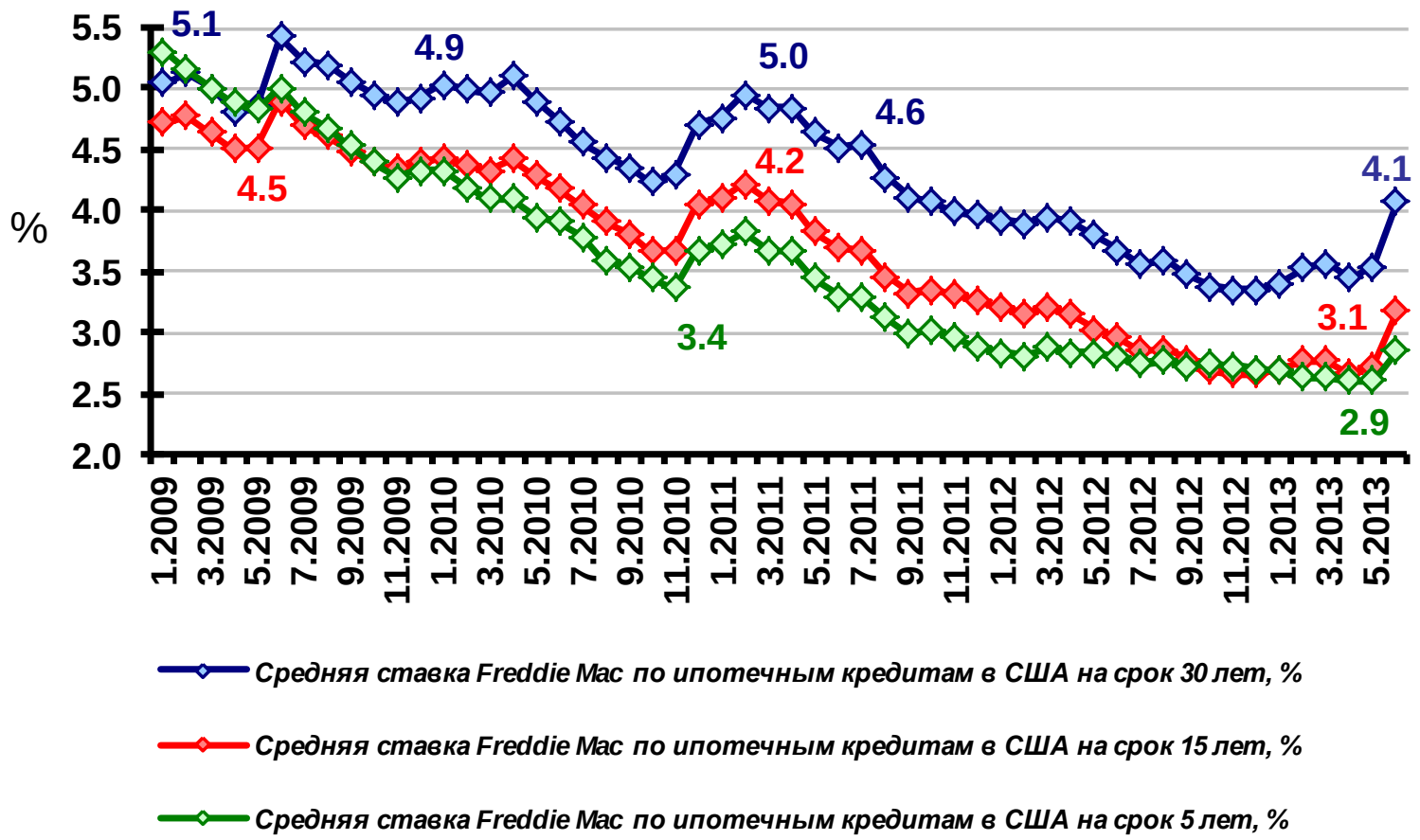
Источник: Standard & Poor's

Запасы жилья на вторичном рынке (месяцев продаж)



Источник: Realtor.org

Средние ставки Freddie Mac по ипотечным кредитам (% годовых)



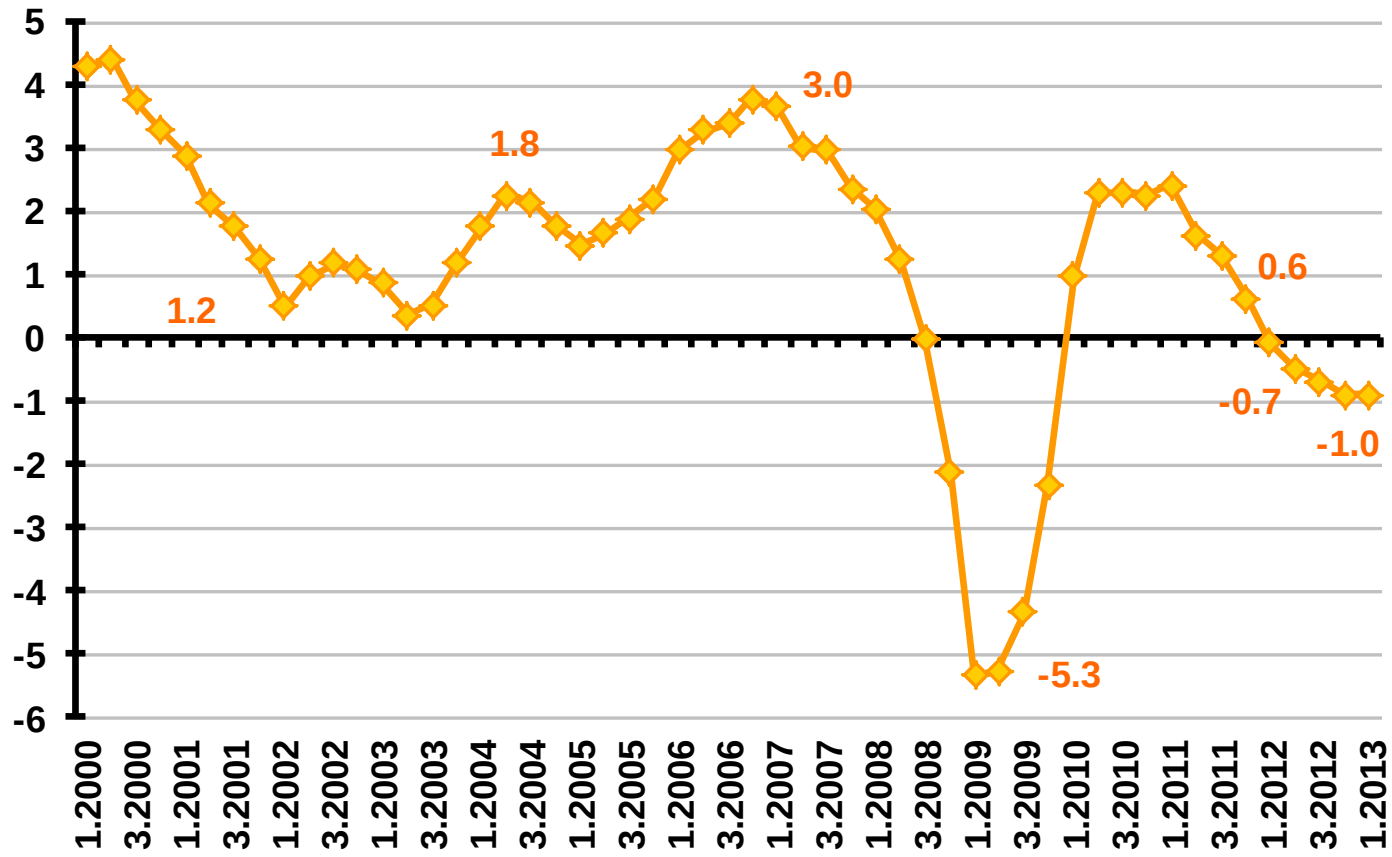
Источник: Freddie Mac

2. Зона евро

Основные выводы:

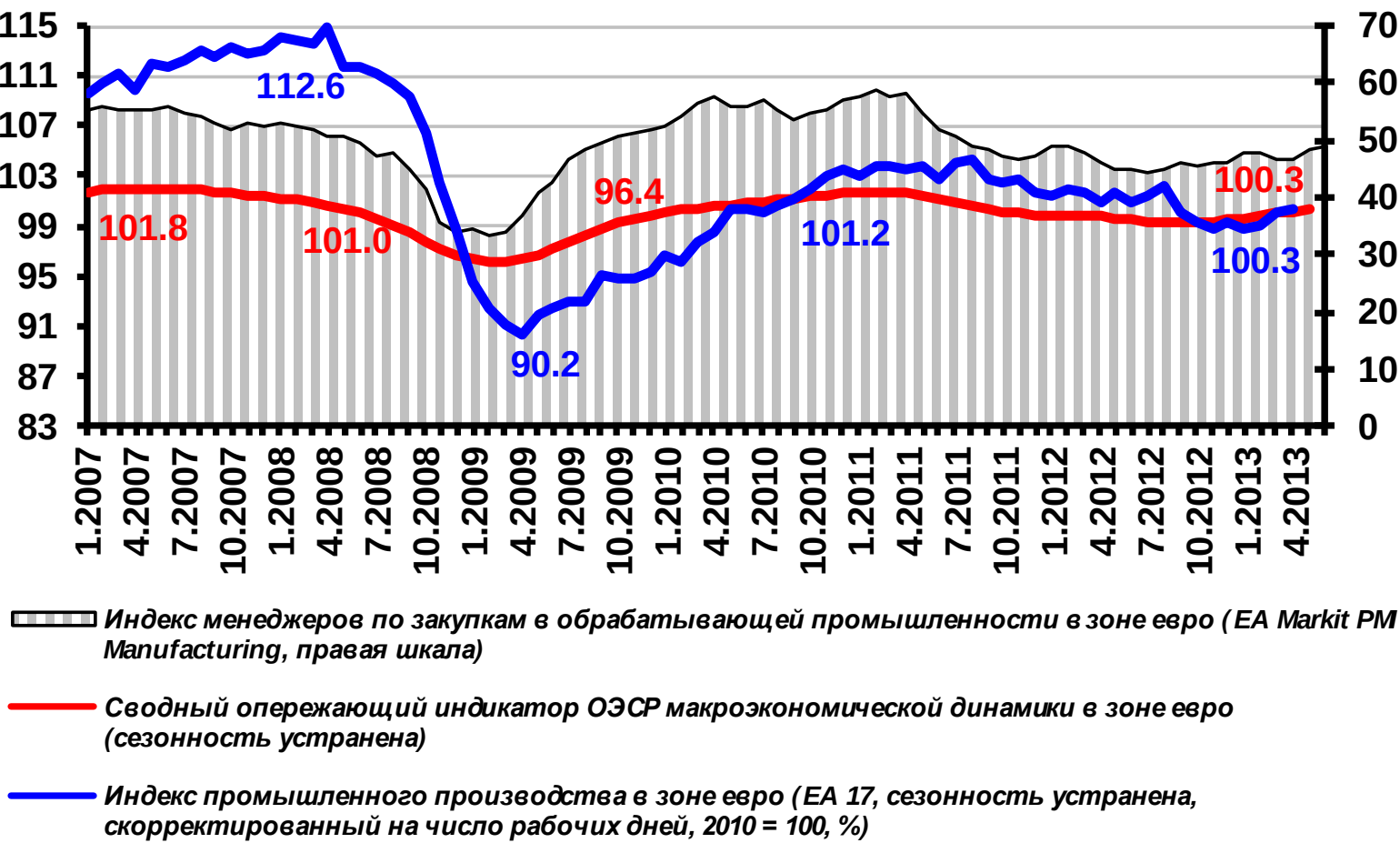
- **Статистика мая-июня подтверждает гипотезу о стабилизации во второй половине 2013 г.:**
 - ✓ промышленное производство в зоне евро практически стабилизировалось в апреле на уровне – темп прироста составил 0.6% к соотв. пер. предш. года (+0.4% к марту, здесь и далее сезонность устранена), остановилось падение промышленного производства в Германии и Франции, переменная динамика сохраняется в Испании и Португалии
 - ✓ наблюдается «расслоение» динамики уровня безработицы в мае – в Германии, Австрии и Португалии она устойчиво сокращается (в мае для 10 из 27 стран ЕС уровень безработицы сократился или остался неизменным). При этом в остальных странах зоны евро продолжился рост уровня безработицы в мае – до рекордных 12.2% ЭАН после 12.1% в апреле
 - ✓ в мае стабилизировался оборот розничной торговли в зоне евро (-0.1% к соотв. пер. предш. г., +1.0% к апрелю) – с наблюдаемым ростом в Германии, Франции, Испании и, вероятно, Италии. При этом продажи автомобилей все еще продолжают сокращаться
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности (PMI Markit Manufacturing) для зоны евро за июнь вырос до 48.8 (16-месячный максимум) с 48.3 пункта в мае, уже два года оставаясь ниже отметки в 50 пунктов, отделяющей сокращение от роста, аналогичный индекс сферы услуг составил 48.3 после 47.2 в мае
- **Несколько выросла стоимость суверенных заимствований в периферийных экономиках зоны евро в результате отставок министров португальского правительства на фоне введения новых мер экономии, влекущих увольнения в госсекторе, в результате :**
 - ✓ спрэд стоимости суверенных заимствований Португалии и Германии на 10 лет составил 6.2 проц. п. по сравнению с минимумом в 4 проц. п. в начале года
 - ✓ подали в отставку министр финансов, а затем министр иностранных дел, основной причиной стало отсутствие поддержки избирателями очередного раунда объявленных мер консолидации
 - ✓ отставки осложняют переговоры с МВФ по предстоящему 15.07.13 раунду оценки эффективности программы помощи, однако финансовые потребности правительства на 2013 г. полностью закрыты
 - ✓ дальнейшие отставки из-за отсутствия поддержки избирателей могут привести к перевыборам; но как правящая коалиция, так и оппозиция сегодня поддерживают продолжение консолидации

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



Источник: OECD

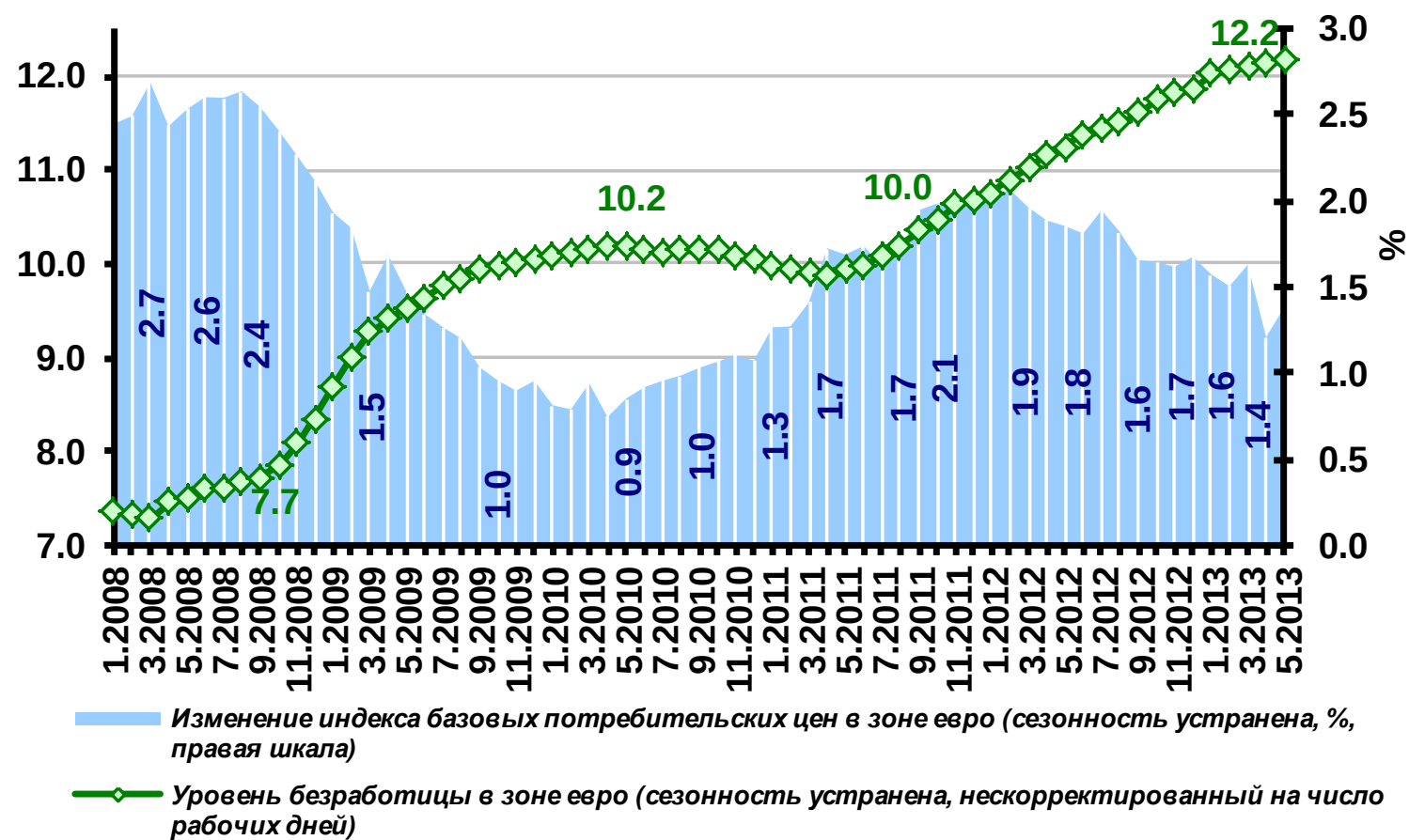
Основные индикаторы экономического роста



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

2.1. Зона евро: макроэкономика

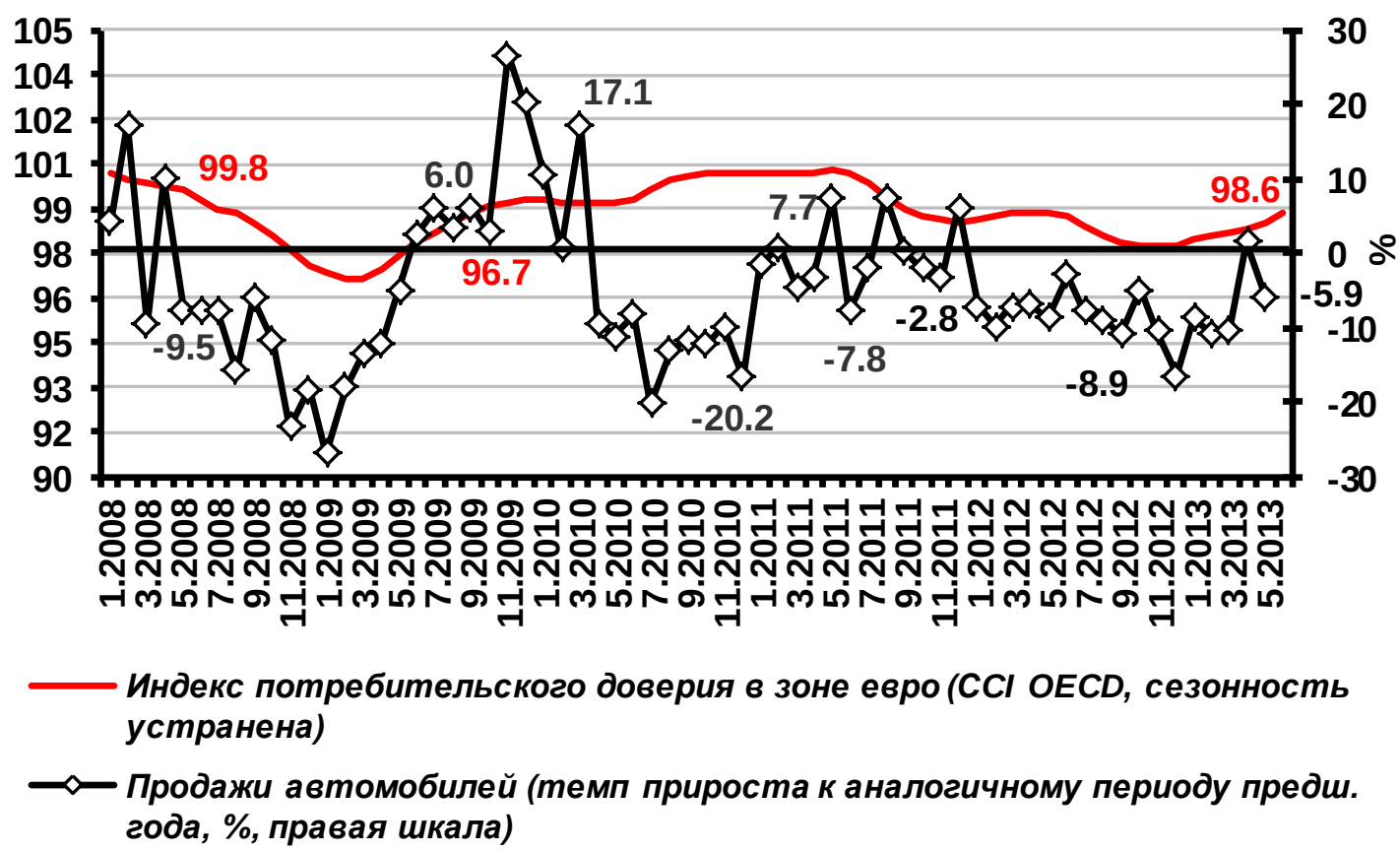
Уровень безработицы (сезонность устранена, без корректировки на число рабочих дней, % ЭАН) и индекс базовых потребительских цен (сезонность устранена, %)



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

2.3. Зона евро: финансовый рынок

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

Испания



Португалия



Италия



Греция



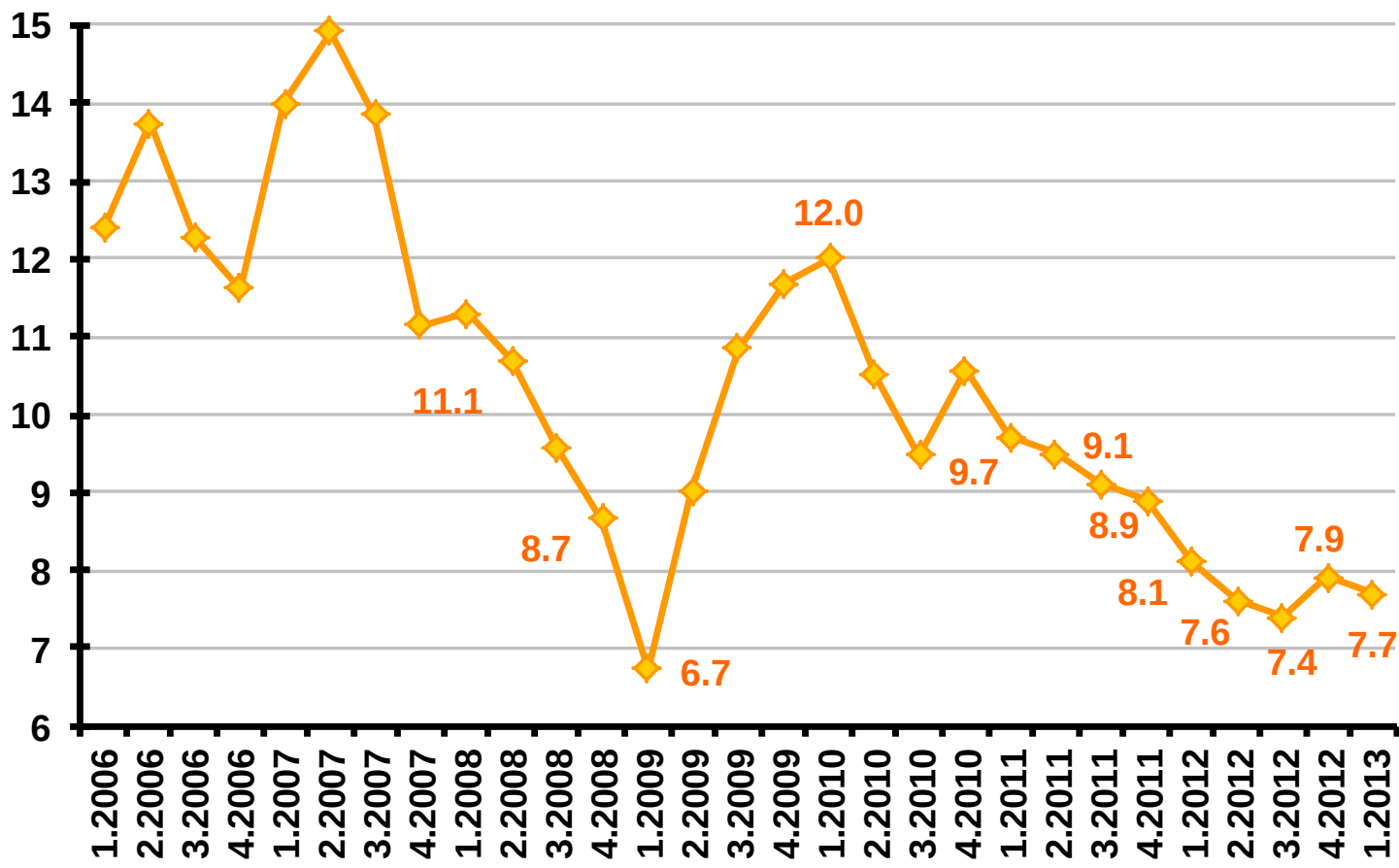
Источник: Datosmacro.com

3. Китай

Основные выводы:

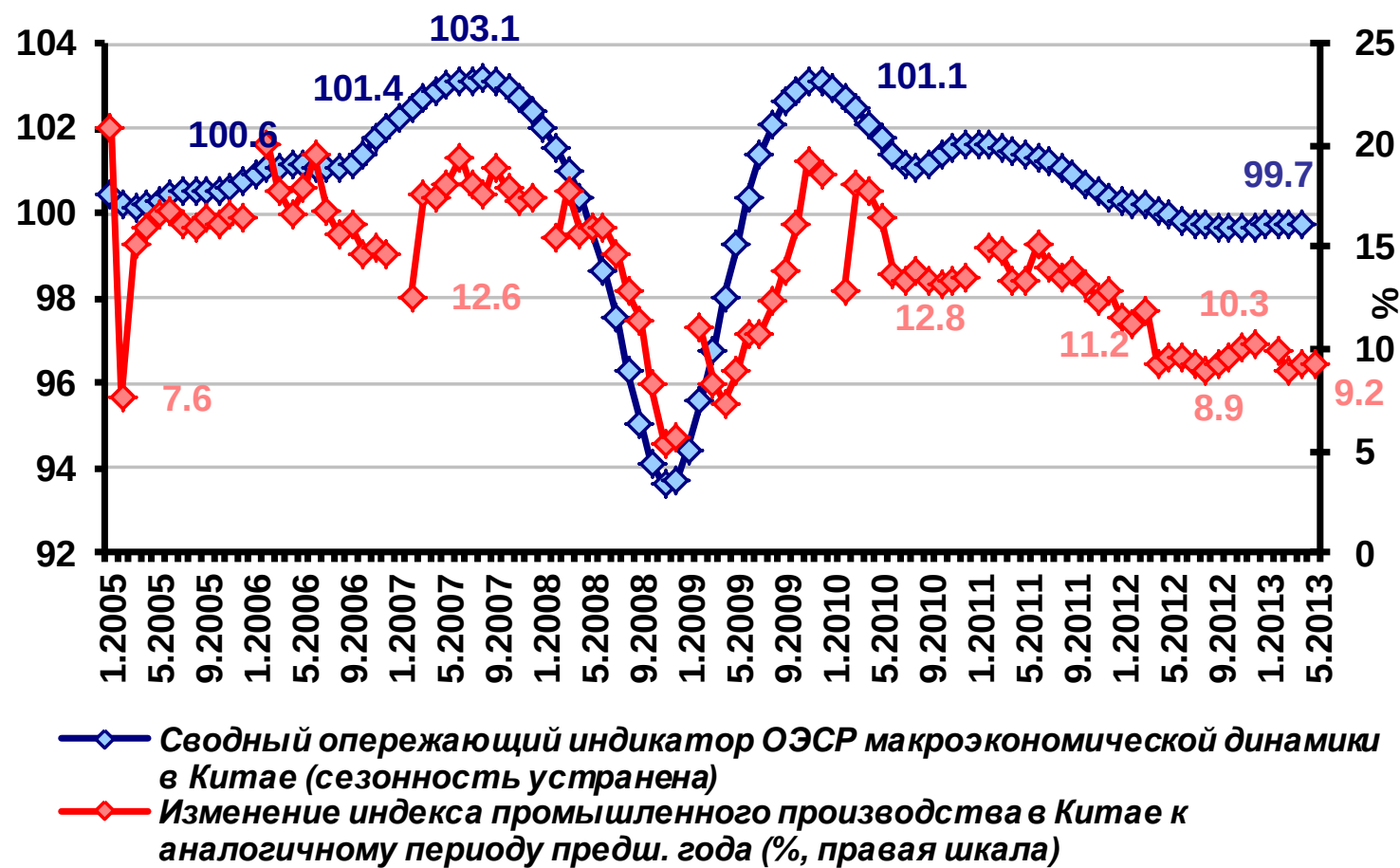
- Статистика апреля-июня свидетельствует о сохранении негативных тенденций, не позволяющих надеяться на ускорение темпов экономического роста в Китае в 2013 г.:
 - ✓ темпы роста промышленного производства остаются на уровнях исторических минимумов. В мае прирост составил 9.2% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. г.), средний уровень прироста к соотв. пер. предш. года за февраль-май 2013 г. – 9.3%, за февраль-май 2012 г. – 10.5%
 - ✓ замедляется рост инвестиций – темп прироста инвестиций в основной капитал за май составил 20.3%. Хотя это и выше, чем 18.8% в мае 2012 г., аналогичный показатель за апрель составил 20.9%
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам HSBC PMI в мае-июне оказался ниже порога 50 (соответствует негативным ожиданиям деловой конъюнктуры), составив, соответственно, 49.2 и 48.3
 - ✓ инфляция продолжает снижаться – в мае прирост цен составил 2.1%
- Народный банк Китая 25.06.2013 заявил о возможных мерах по смягчению кризиса ликвидности, разворачивающегося в стране в течение последнего месяца. В ином случае (без вмешательства регулятора), учитывая растущие масштабы кризиса, существенно повышается риск распространения негативных процессов на другие сектора экономики:
 - ✓ ставка по операциям репо «овернайт» 20.06.2013 достигла максимального значения с 2003 г. – 12.85% при среднем значении за январь-июнь 2013 г. – 3.12%. В ответ на заявление регулятора ставка репо «овернайт» снизилась до 6% (по данным National Interbank Funding Center на 25.06.2013)
 - ✓ за период 01-21.06.2013, по данным EPFR Global, отток средств из фондов, ориентированных на рынок Китая, возрос до 3.13 млрд. долл. против рекордного притока в декабре 2012 г. в размере 4.4 млрд. долл.
 - ✓ на этом фоне объем выданных кредитов вырос на 7.0% – это 12-месячный минимум темпа прироста
- Народный банк Китая продолжает шаги к росту использования юаня в мировой торговле. Начато обсуждение с ЕЦБ соглашения о валютном свопе на 800 млрд. юаней (130 млрд. долл., 30% оборота парной внешней торговли в 2012 г.) для обеспечения внешней торговли между странами, 24.06.13 заключено аналогичное соглашение с Банком Англии (своп объемом 200 млрд. юаней – 28 млрд. долл., 40% оборота парной внешней торговли в 2012 г.)

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



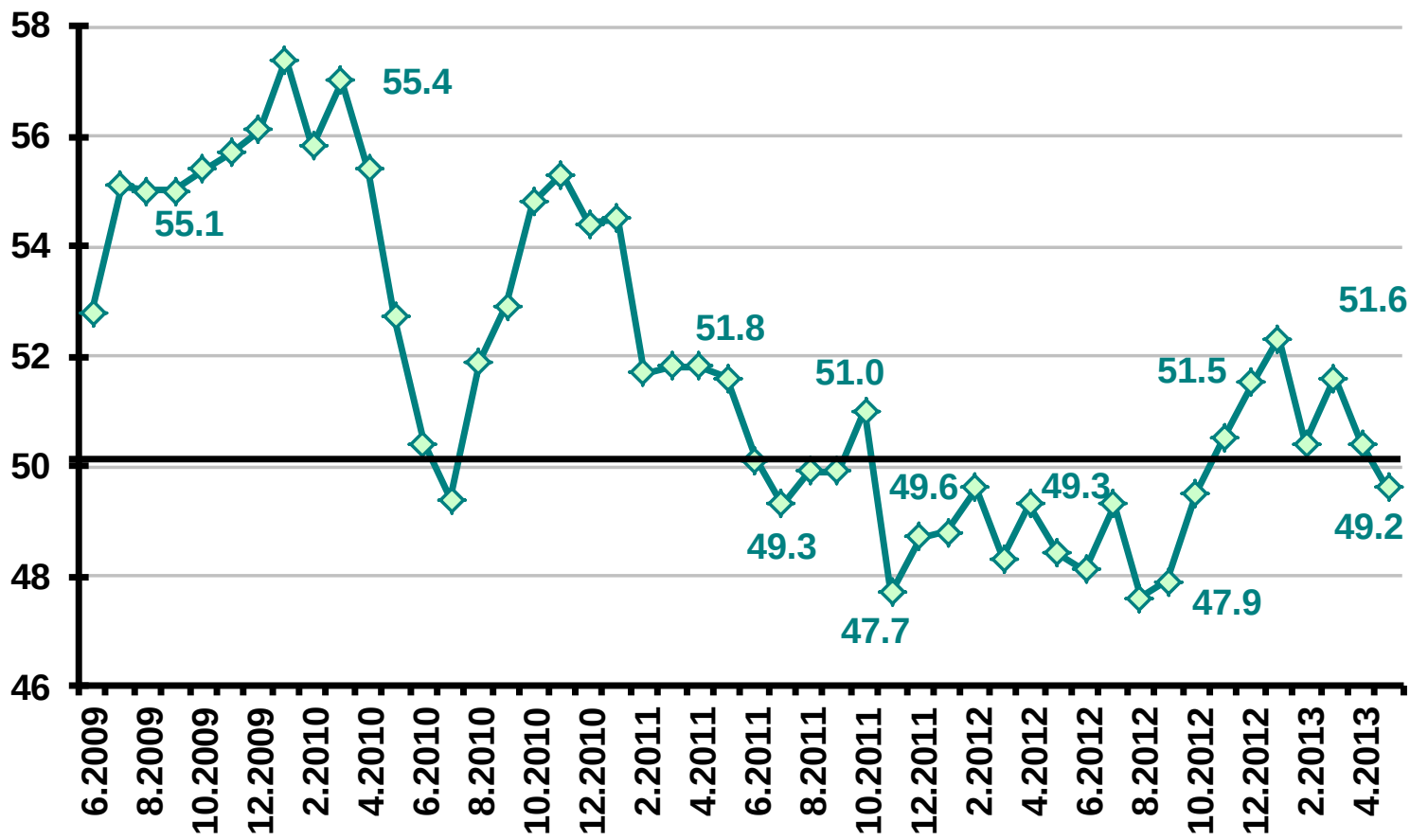
Источник: National Bureau of Statistics of China, IMF WEO, расчеты ЦМАКП

Основные индикаторы экономического роста



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

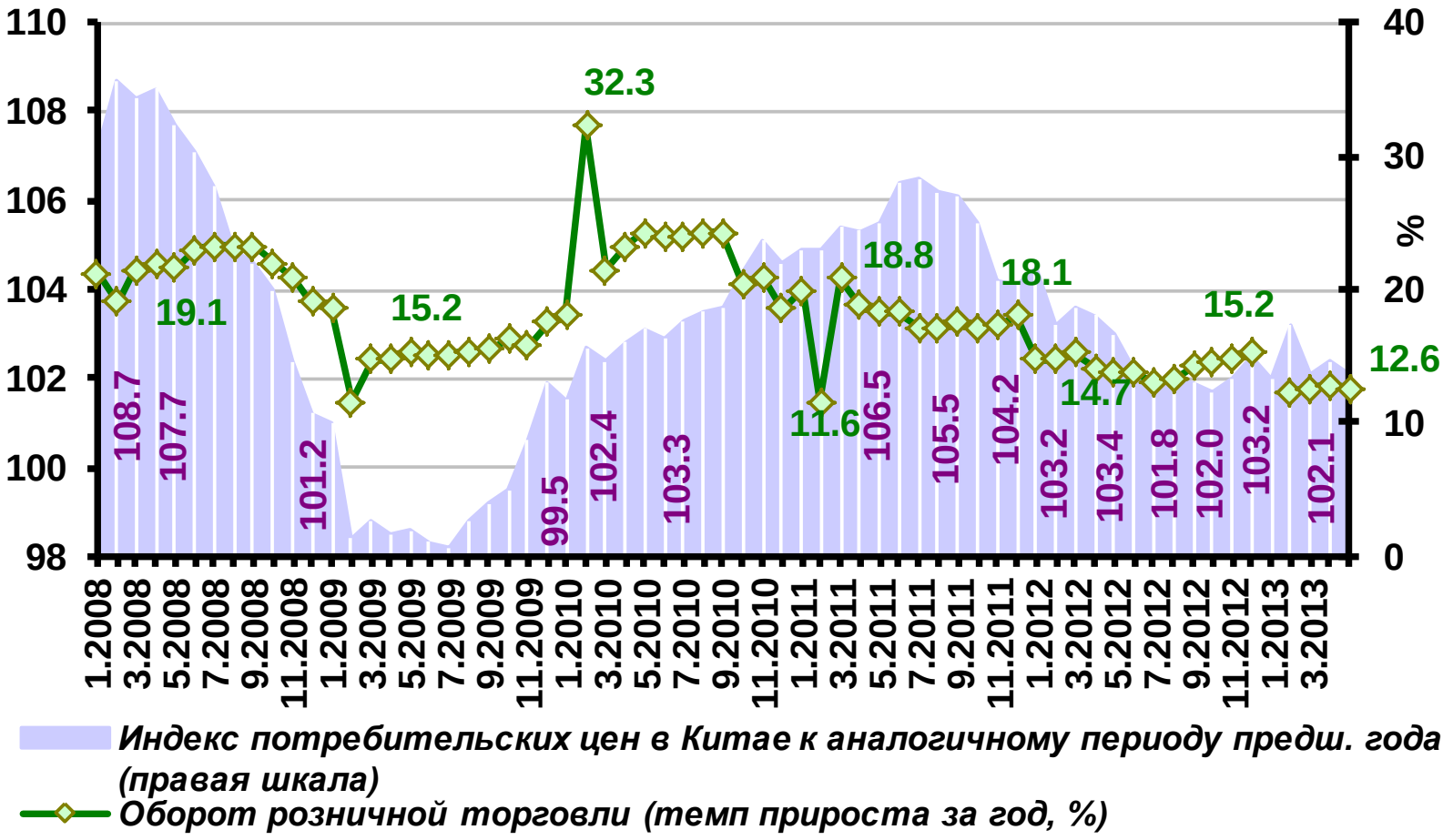
Индекс менеджеров по закупкам в промышленности (HSBC PMI)



Источник: HSBC

3.2. Китай: потребительский рынок

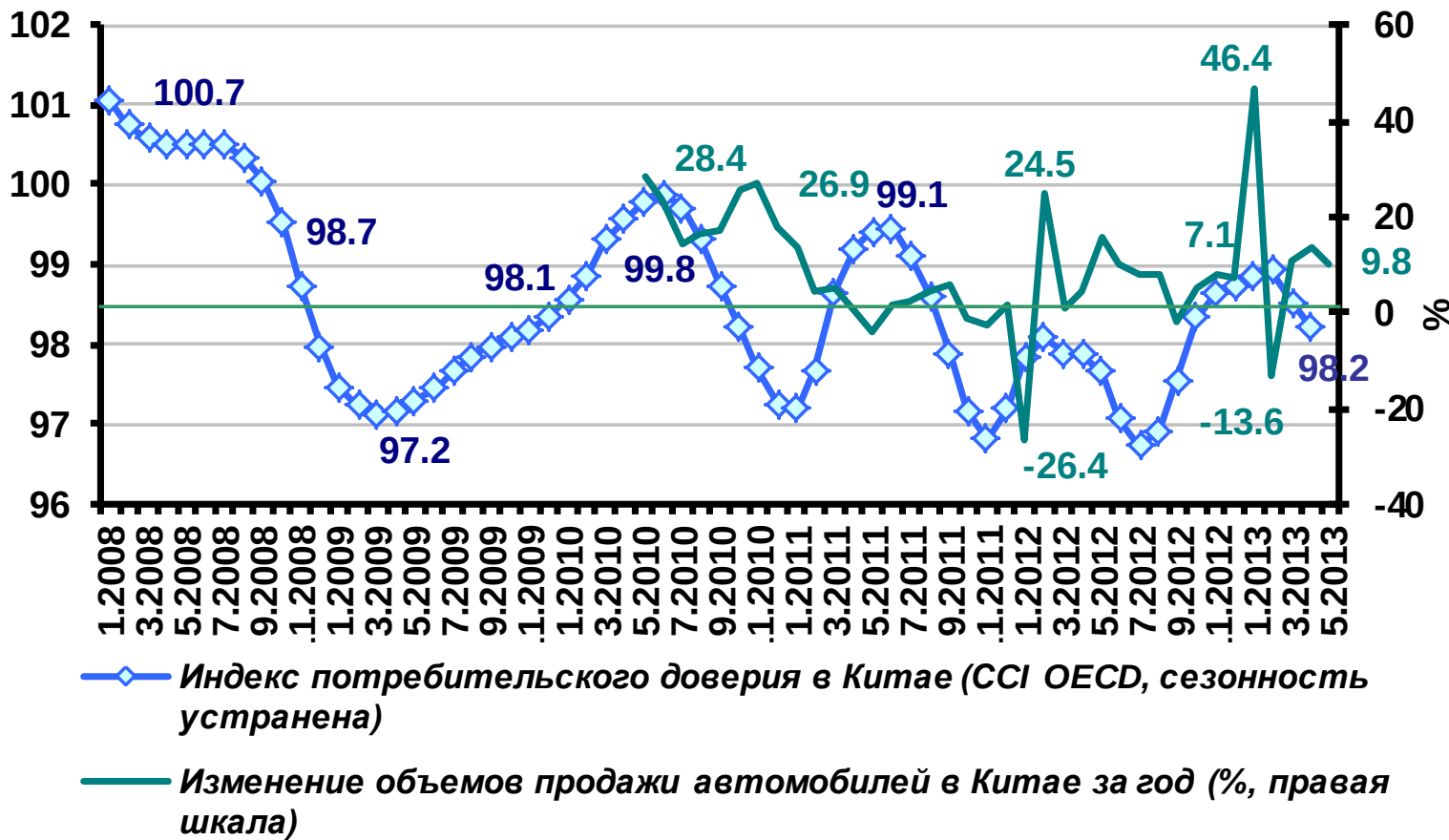
Оборот розничной торговли (темпы прироста, %)* и индекс потребительских цен



Источник: National Bureau of Statistics of China

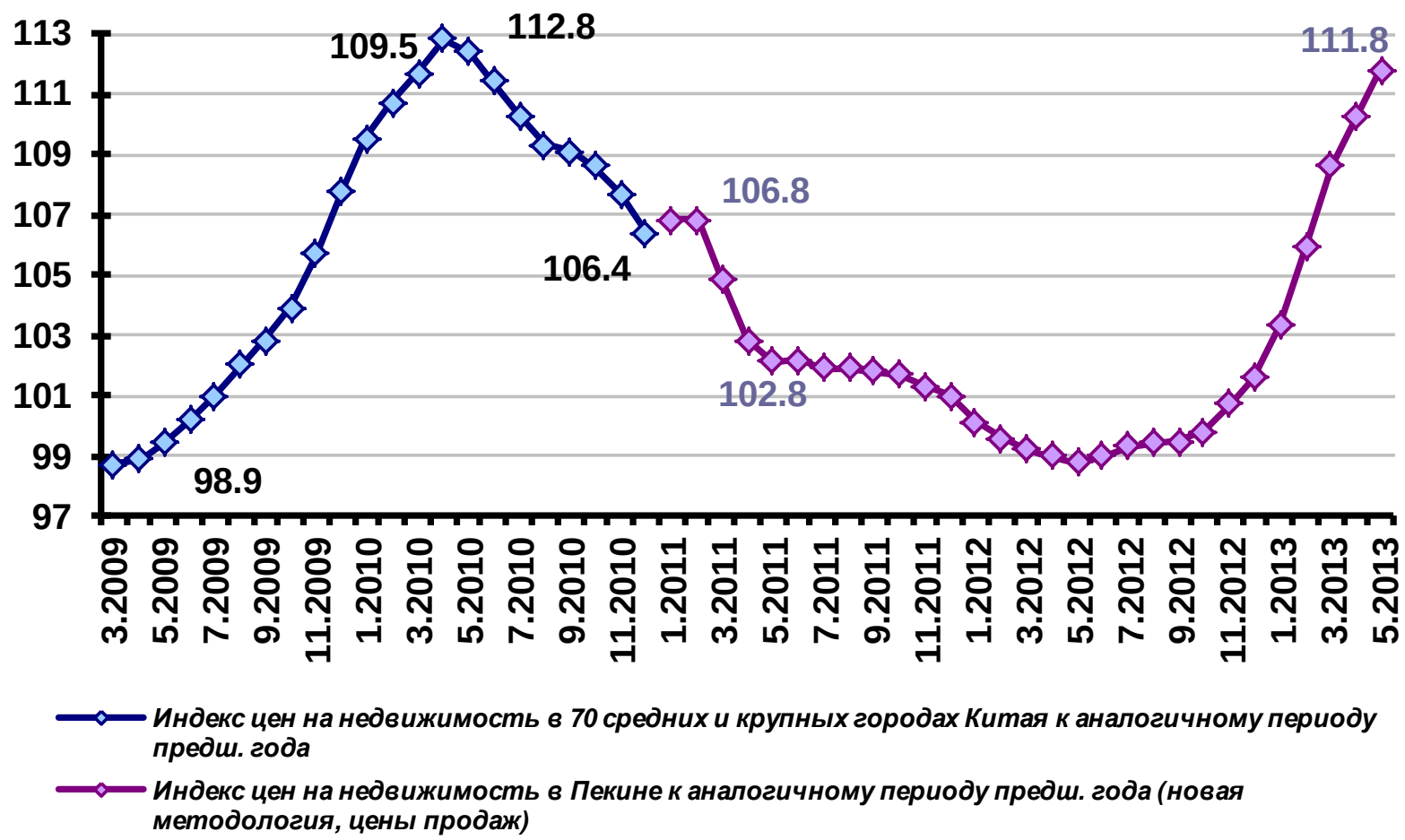
3.2. Китай: потребительский рынок

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



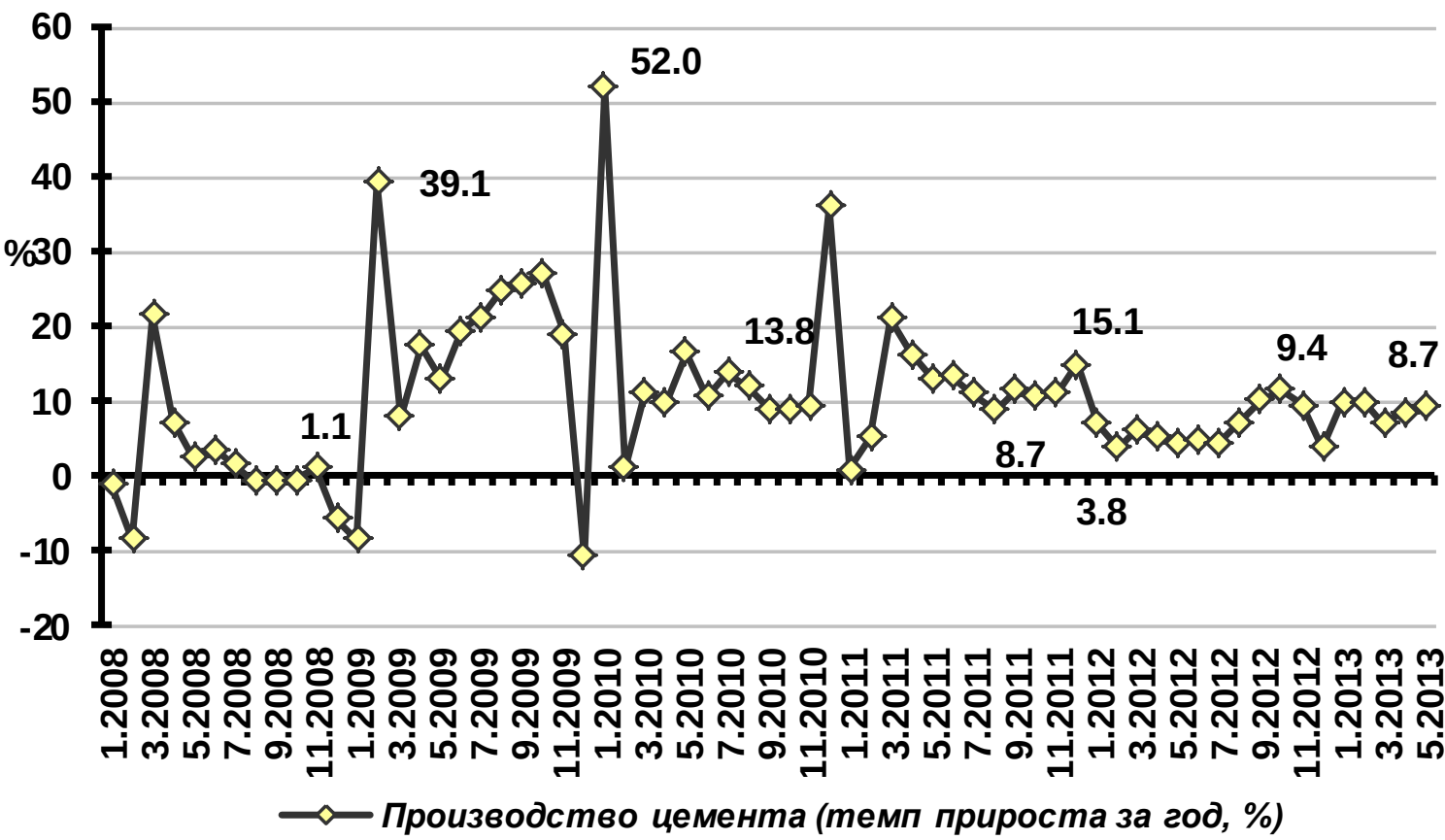
Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

Индексы цен на недвижимость



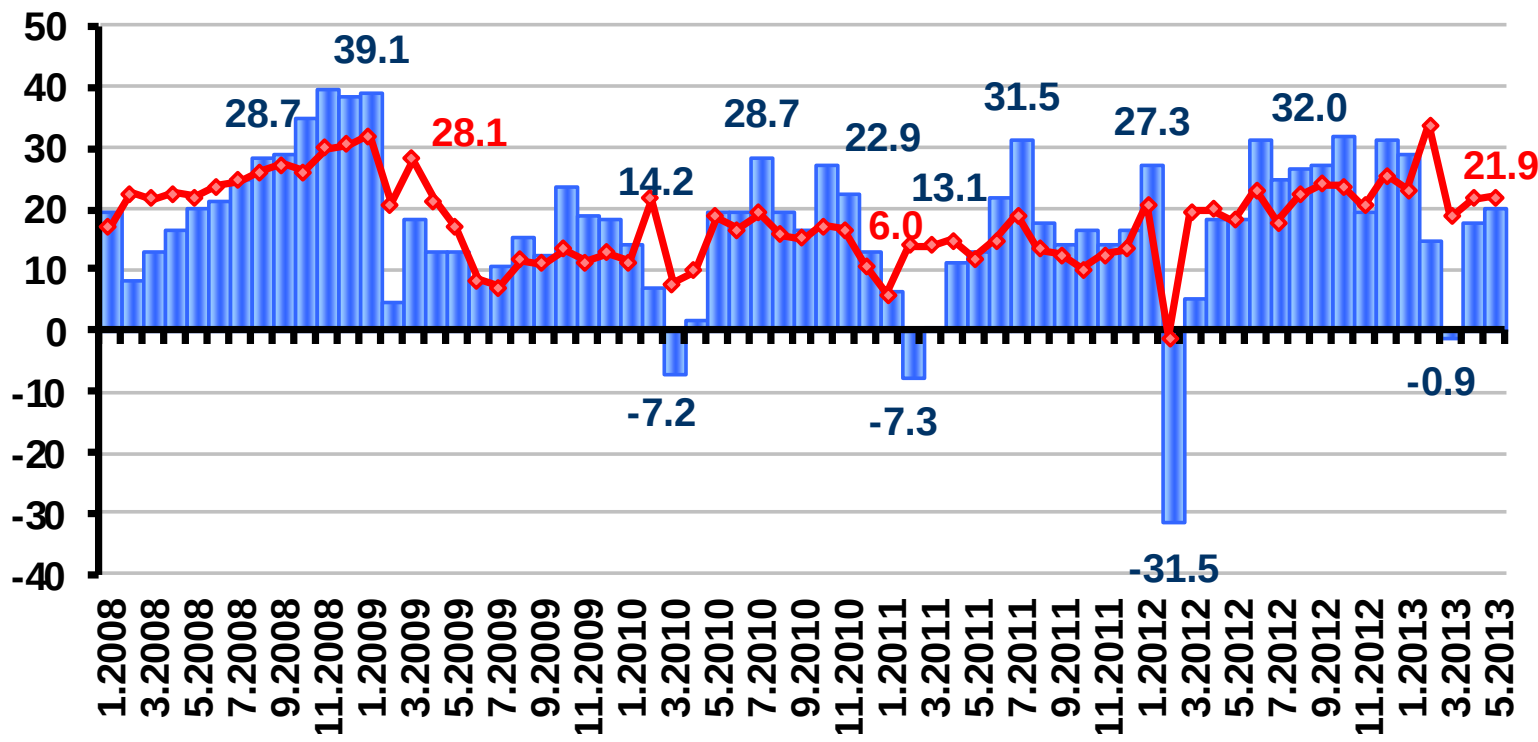
Источник: National Bureau of Statistics of China

Объем производства цемента
(темпы прироста за год, %)



Источник: National Bureau of Statistics of China

Сальдо торгового баланса (млрд. долл.)



Сальдо торгового баланса в Китае, млрд. долл.

Сальдо торгового баланса в Китае (со снятой сезонностью), млрд. долл.

Источник: General Administration of Customs of China

4. Тема номера

Перспективы экономического роста в Азии

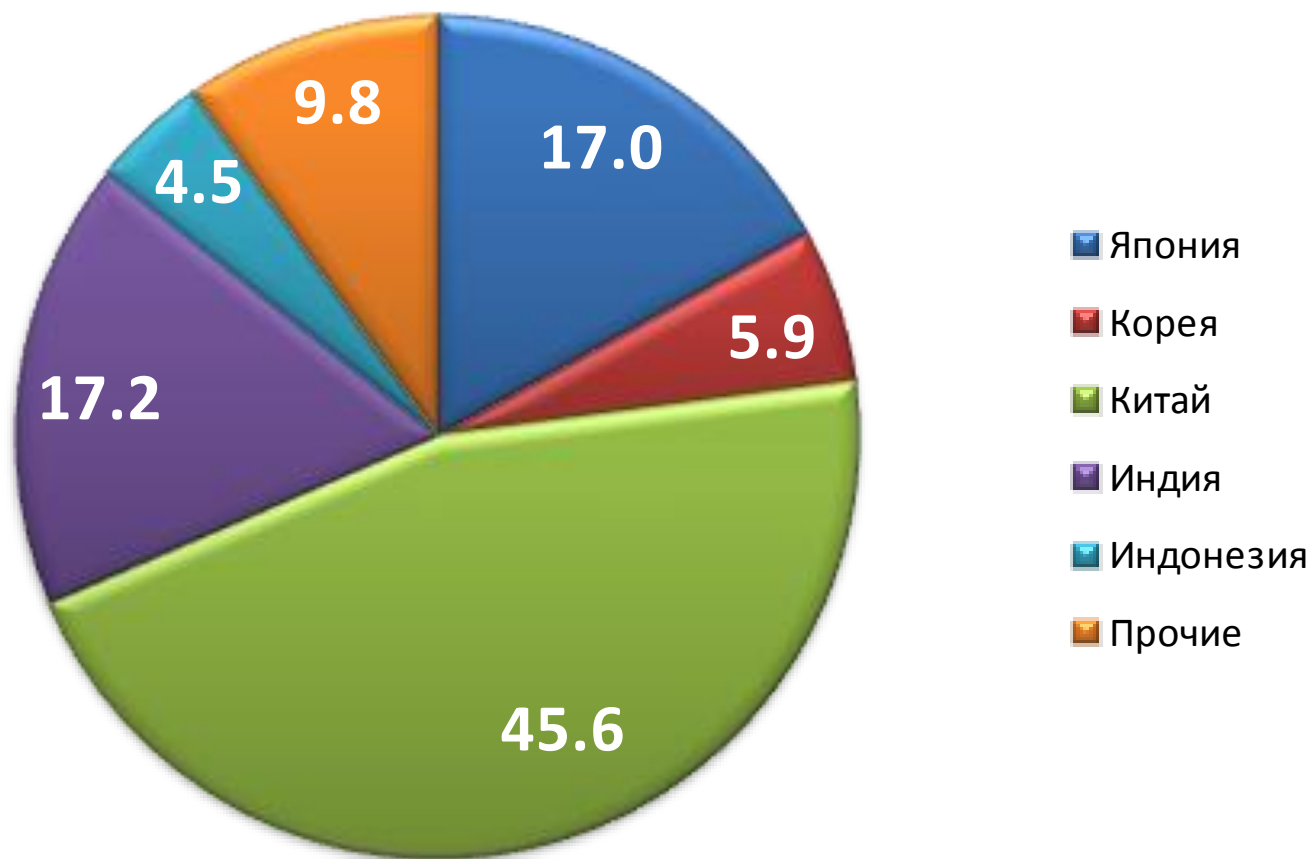
*возможен рост иль невозможен
судить нельзя наверняка
точнее мы сказать не можем
пока*

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

- **Стал ли кризис 2008-2009 гг. переломным моментом – переход к более низким темпам роста – для динамики экономического роста в крупнейших азиатских экономиках?**
 - ✓ существенный сдвиг вниз траектории экономического роста Азии значимо ограничил бы перспективы восстановления динамики мирового ВВП. Так, доля пяти крупнейших стран азиатского региона (90.2% от ВВП всего азиатского региона) в 2012 г. составляла около 30% глобального ВВП по ППС
 - ✓ средние темпы прироста (к аналогичному пер. предш. года) реального ВВП на посткризисном периоде (2010-2013 гг.) по отношению к докризисным уровням (2006-2007 гг.) снизились во всех крупнейших экономиках Азии, кроме Индонезии (с 5.9% до 6.3%, здесь и далее – к аналогичному кварталу предш. года). Наибольшее снижение темпов роста наблюдалось в Китае (на 4.2 проц.п., до 8.8%) и Индии (на 2.5 проц.п., до 7.3%)
- **Каковы перспективы восстановления роста для азиатских экономик? Вернутся ли высокие темпы роста, если вернется спрос развитых стран?**
 - ✓ одним из ключевых факторов снижения темпов роста ВВП Азии на посткризисном периоде является падение объемов мировой торговли (до 0.2% в I кв. 2012 г. против 18.8% во II кв. 2010 г.)
 - ✓ по результатам анализа опережающих индикаторов, рассчитываемых ОЭСР, в 2013 г. появились робкие признаки возможного восстановления экономического роста в азиатском регионе в ближайшем будущем. Такая динамика определяется ожидаемыми перспективами роста двух стран: Японии и Кореи. Значения сводных опережающих индикаторов макроэкономической динамики для этих стран в мае 2013 г. возросли примерно на 1.5% к сентябрю 2012 г.
Вместе с тем, перспективы сохранения высоких темпов экономического роста в Индии и Китае ухудшаются, оказывая негативное воздействие на общие ожидания по региону

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

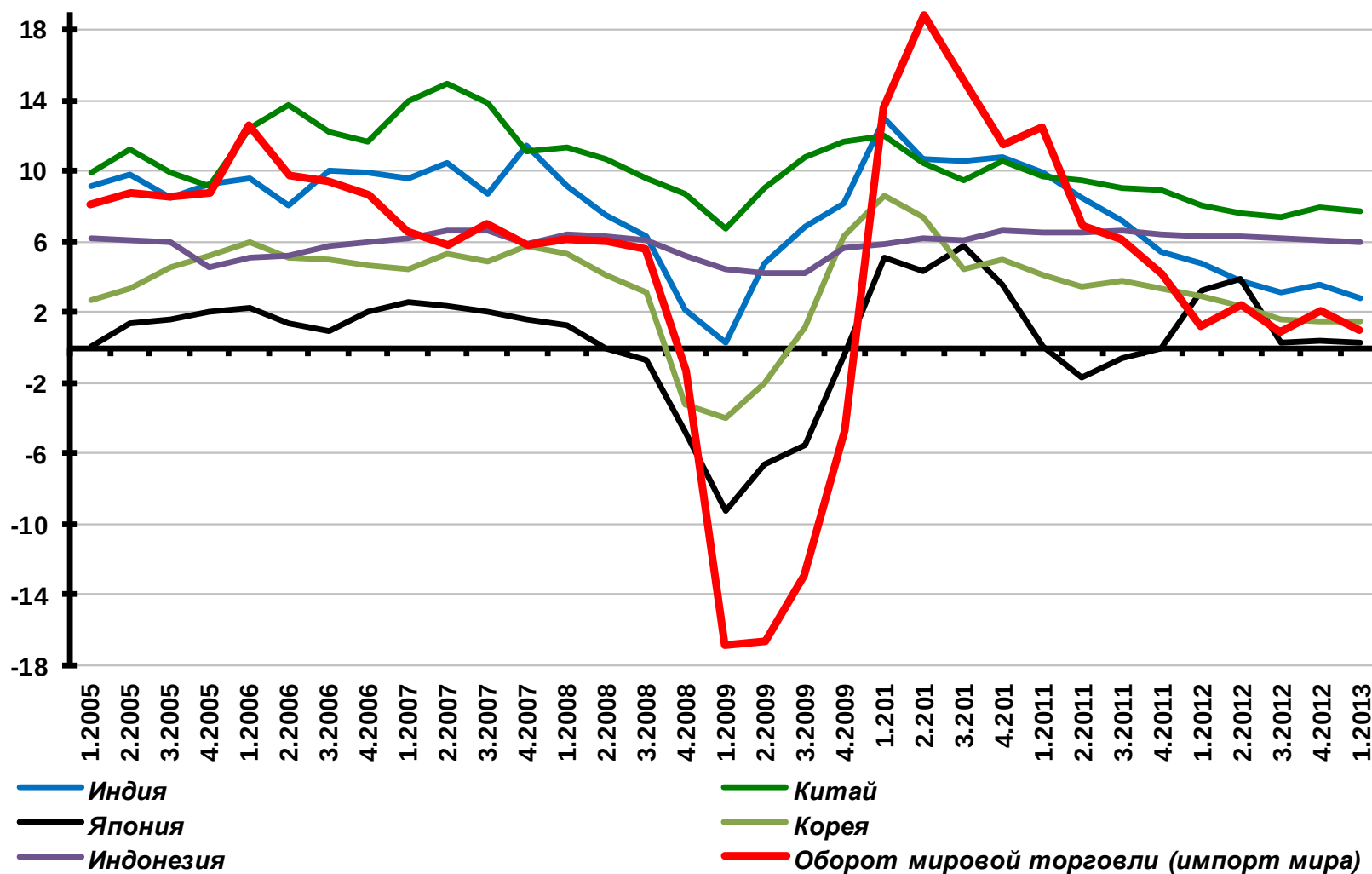
Доли крупнейших стран азиатского региона в совокупном ВВП Азии, %



Источник: IMF WEO

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

ВВП (темпы прироста к соотв. пер. предш. года, %)



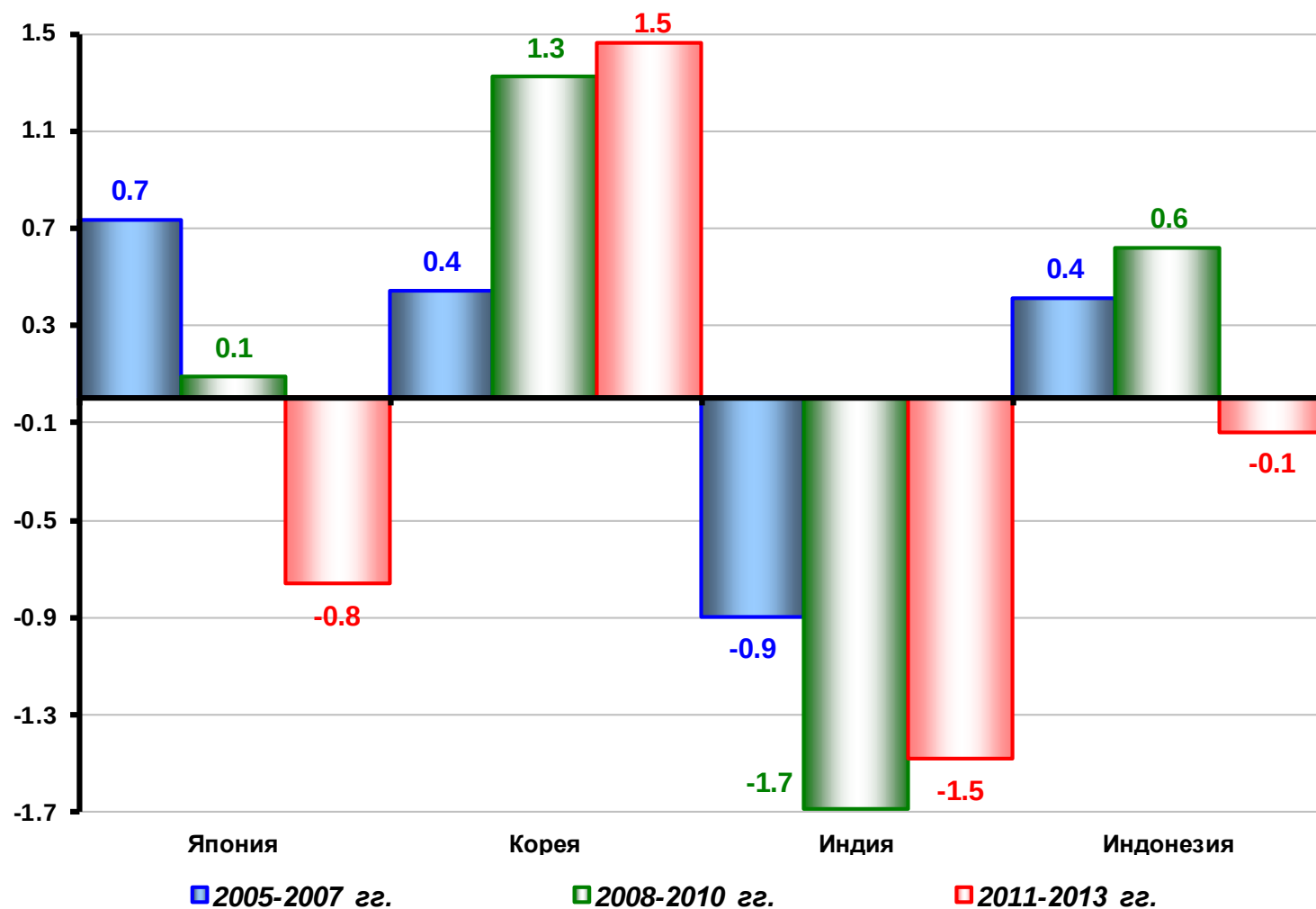
Источник: ОЭСР, IMF IFS

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

- **Оценка перспектив восстановления экономик Азии зависит от сочетания внешних и внутренних факторов роста**
 - ✓ все «истории успеха» в Азии (Япония, Южная Корея, Китай) были построены на экспортно-ориентированном росте
 - ✓ при этом динамика внешнего спроса для экономик Азии сегодня является экзогенным фактором, не зависящим от внутренней динамики экономик
 - ✓ поэтому рассматривать перспективы восстановления имеет смысл, исходя из двух источников: экзогенного внешнего спроса и эндогенного – внутреннего спроса
 - ✓ исключение вклада чистого экспорта не учитывает косвенного эффекта, который рост чистого экспорта оказывает на остальные компоненты ВВП (например, через рост доходов и, затем, расходов бюджета)
- **Вклад фактора внешней торговли в ВВП стран Азии на историческом периоде был значительным, после кризиса эта ситуация изменилась:**
 - ✓ в среднем вклад чистого экспорта в прирост ВВП крупнейших экономик Азии в посткризисный период снизился на 0.5 проц. п. в результате снижения темпа прироста оборота мировой торговли с 6% в 2005-2008 гг. до 1% в 2012-2013 гг., по данным МВФ
 - ✓ особенно сильно в посткризисном восстановлении пострадали позиции Японии и Китая – в Китае, по оценке ЦМАКП, вклад чистого экспорта в рост в 2012 г. составил всего 0.4 проц. п. из 7.8% прироста
 - ✓ «счастливым исключением» из этого правила стала Южная Корея, валюта которой сильно подешевела в кризис и, вероятно, остается недооцененной

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

Вклад чистого экспорта в прирост ВВП*, %



* рассмотрение структуры китайского ВВП не проводится в силу международной несопоставимости данных

Источник: ОЭСР

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

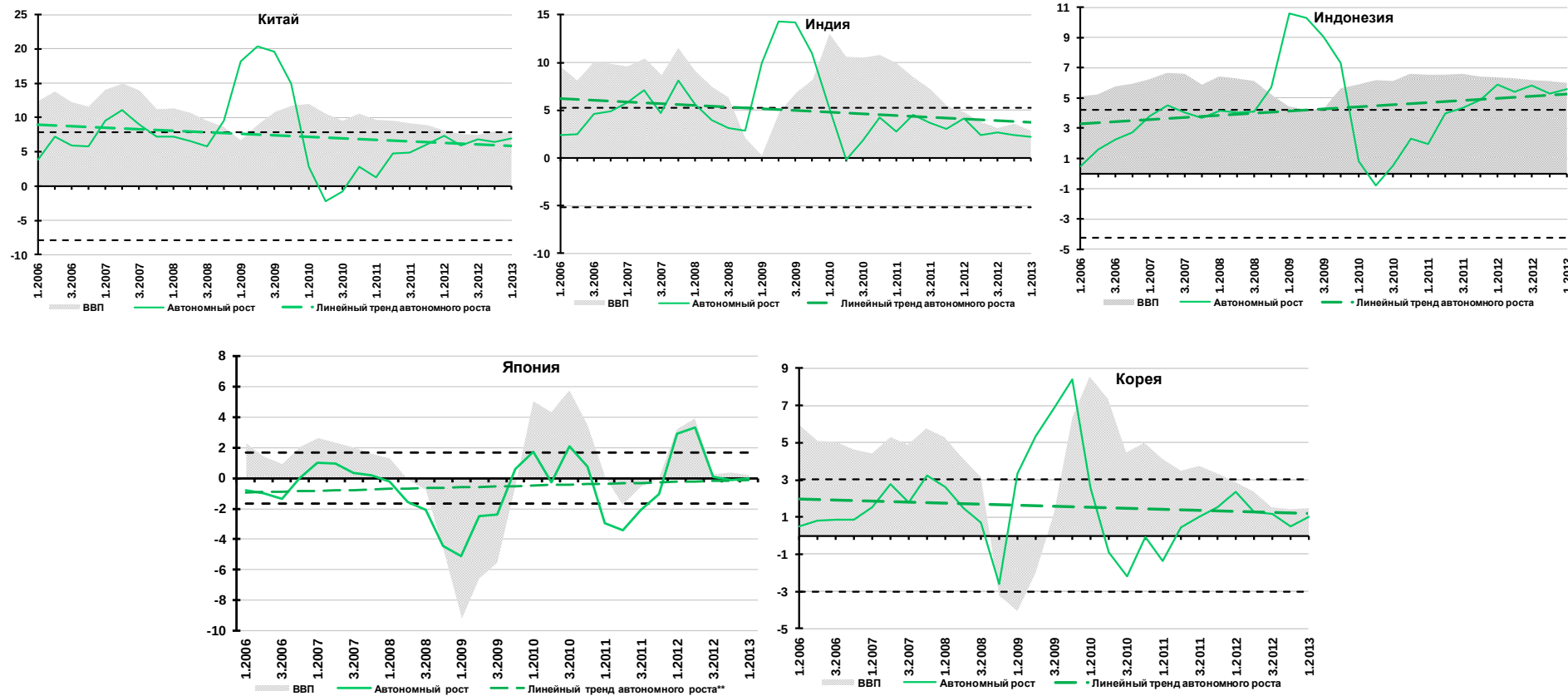
- **Методика исключения вклада изменений внешней конъюнктуры из динамики экономического роста была устроена следующим образом:**
 - ✓ для исключения вклада внешней конъюнктуры полностью была оценена зависимость темпов роста ВВП от оборота мировой торговли в системе (метод «внешне не связанных» уравнений (SUR)) 5 крупнейших экономик Азии
 - ✓ чтобы оценить наиболее актуальные тренды внутреннего роста, период выборки был, насколько позволяли требования оценки, укорочен, при оценке использовались данные с I кв. 2006 г. по I кв. 2013 г.
 - ✓ коэффициенты уравнений системы оказались значимыми и соответствовали степени важности вклада внешнего фактора для роста экономик, но в анализе они не использовались сами по себе
 - ✓ полученные остатки уравнений этой системы по смыслу отражают рост ВВП, очищенный от эффектов изменения мировой конъюнктуры – назовем его *«автономным ростом»*

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

- **Динамика роста ВВП, очищенного от фактора динамики мировой торговли («автономного роста»), существенно различается для экономик Азии:**
 - ✓ для всех рассмотренных экономик, кроме Японии и Индонезии, наблюдается снижение вклада «автономной компоненты»
 - ✓ при этом вклад «автономного роста» остается устойчиво отрицательным, что соответствует тенденции сокращения рабочей силы при более медленном росте производительности труда в Японии, а тренд этого компонента подразумевает, в лучшем случае, выход на нейтральную роль «автономного роста»
 - ✓ вклад «автономного роста» в ВВП в ближайшие годы, вероятно, будет снижаться во всех крупных странах Азии, за исключением Индонезии, и станет нулевым в Японии
 - ✓ вклад «автономного роста» для Китая при этом все равно останется наибольшим среди рассматриваемых экономик, хотя впоследствии первенство перейдет к Индонезии

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

Вклад «автономного роста» в динамику ВВП, к соотв. пер. предш. года, проц. п.*



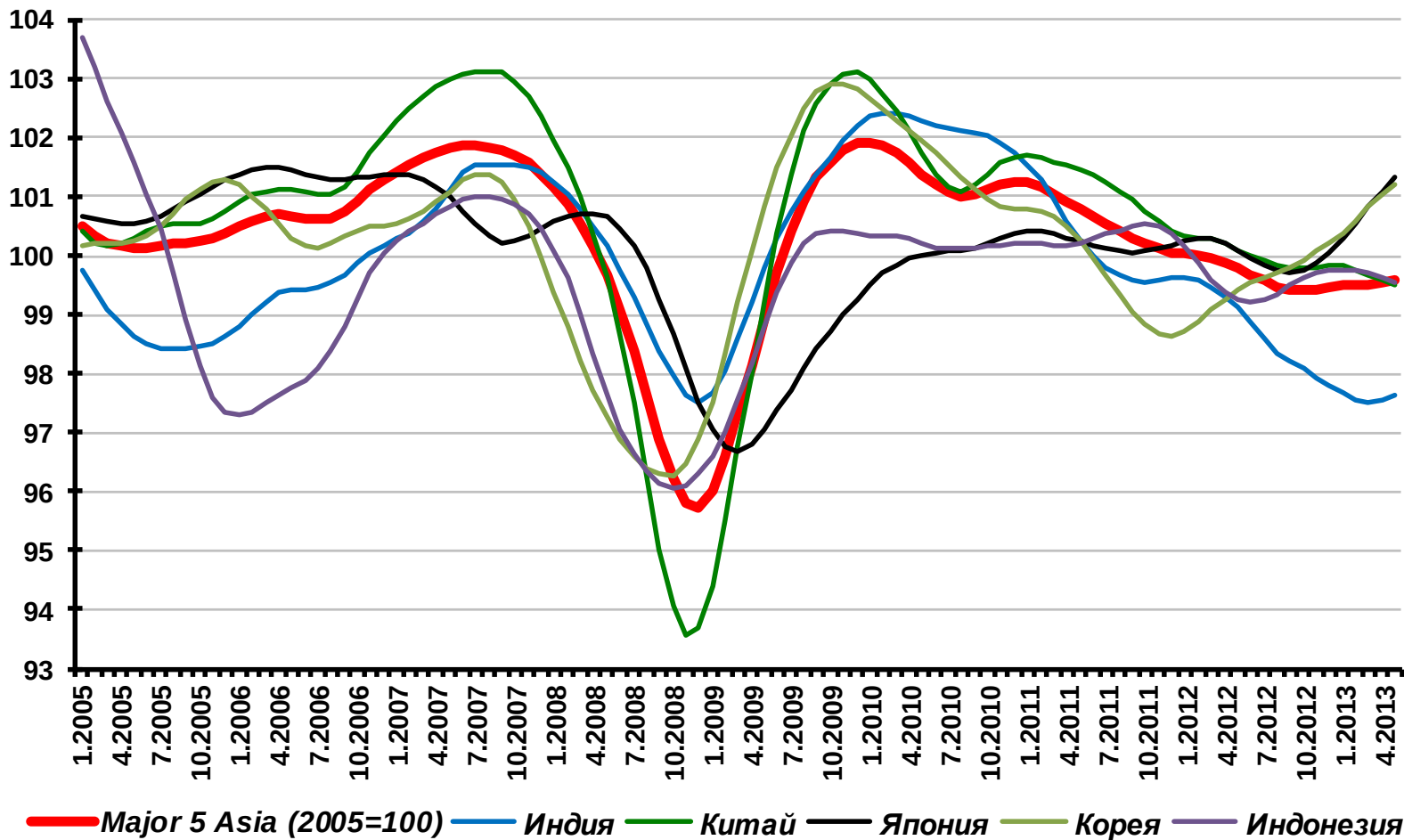
* пунктирные линии обозначают симметричный доверительный интервал в одно стандартное отклонение ошибок уравнения

** для Японии при построении тренда был исключен период с I кв. 2011 по III кв. 2012 г., на которые пришлось землетрясение и основные работы по восстановлению после него

Источник: ОЭСР

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

Сводный опережающий индикатор макроэкономической динамики ОЭСР (сезонность устранена)



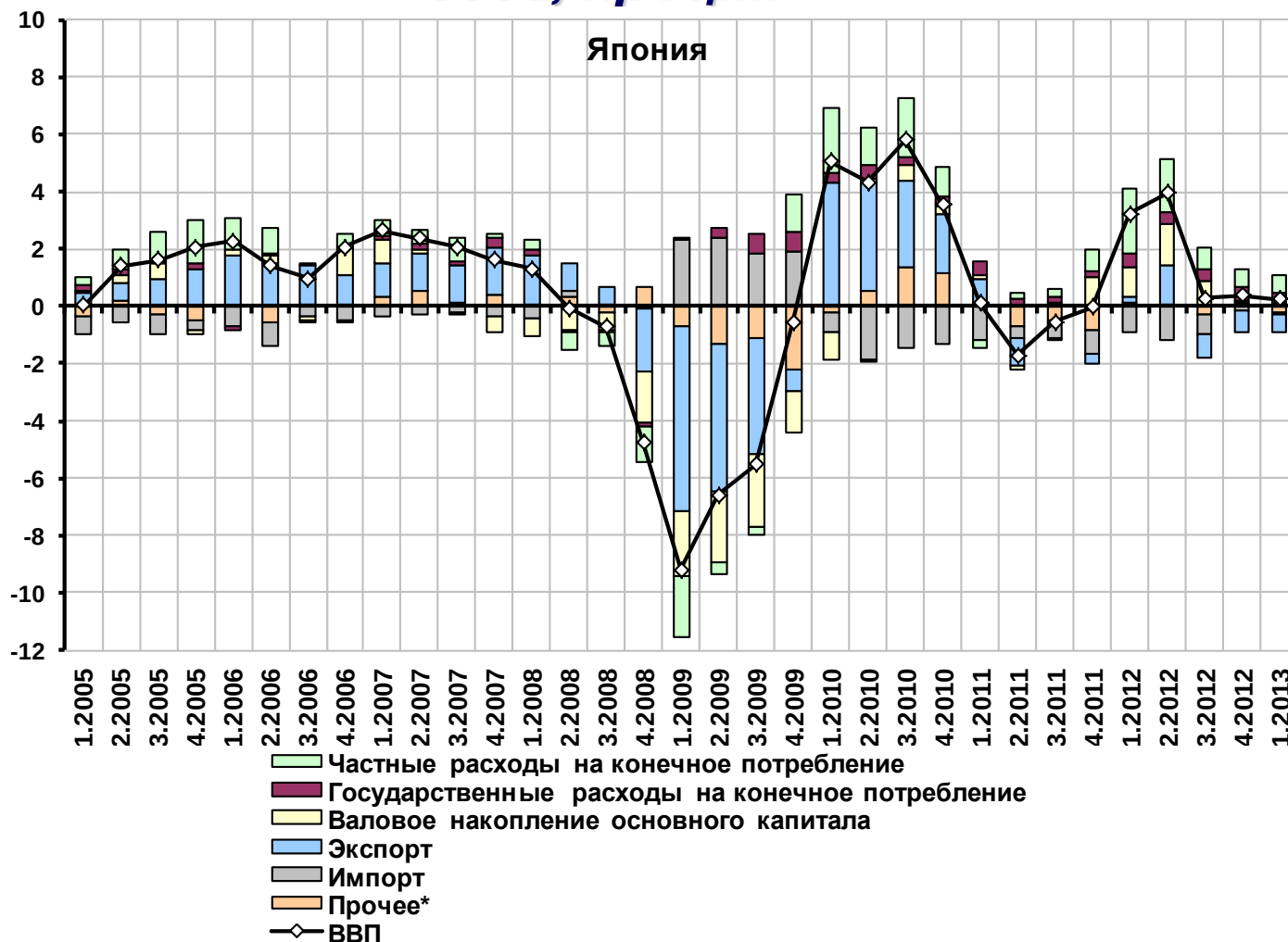
Источник: ОЭСР

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

- Несмотря на посткризисное замедление экономического роста, в 2013 г. повысились ожидания восстановления макроэкономической динамики в Японии и Корее. Предполагаемое восстановление станет равнодействующей ожиданий увеличения потребления и снижения инвестиционной активности предприятий, и может оказаться неустойчивым:
 - ✓ по результатам анализа индикаторов, рассчитываемых ОЭСР, в 2013 г. в обеих странах отмечается *повышение уровня потребительского доверия*: на 1.6% и 0.6% в мае 2013 г. к октябрю 2012 г. в Японии и Корее соответственно. Улучшению настроений потребителей, во многом, способствует продолжительный тренд к снижению уровня безработицы в обеих странах
 - ✓ при этом рост потребительской уверенности сочетается с *неустойчивой динамикой промышленного производства и деловой конъюнктуры* (судя по результатам расчетов индексов ОЭСР). Так, в Корее в мае темпы прироста промышленного производства снова вернулись в отрицательную область (-1.5% к маю 2012 г.) после роста в апреле (1.7% к апрелю 2012 г.) Объемы промпроизводства в Японии сокращаются с середины 2012 г. (-1% в мае к маю 2012 г.)
 - ✓ в рассматриваемых странах на посткризисном периоде наблюдается *снижение вклада в экономический рост со стороны инвестиций реального сектора* – одного из ключевых источников роста на протяжении докризисного периода. При этом потребление остается значимым фактором роста и на посткризисном периоде (в Корее пока в меньшем масштабе, чем на протяжении докризисного периода)
 - ✓ вероятно, для Японии дополнительным источником экономического роста в 2013 г. станет сальдо торгового баланса после значительного (около 15%) снижения реального эффективного курса иены

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

Структура прироста ВВП к аналогичному кварталу предш. года, проц.п.

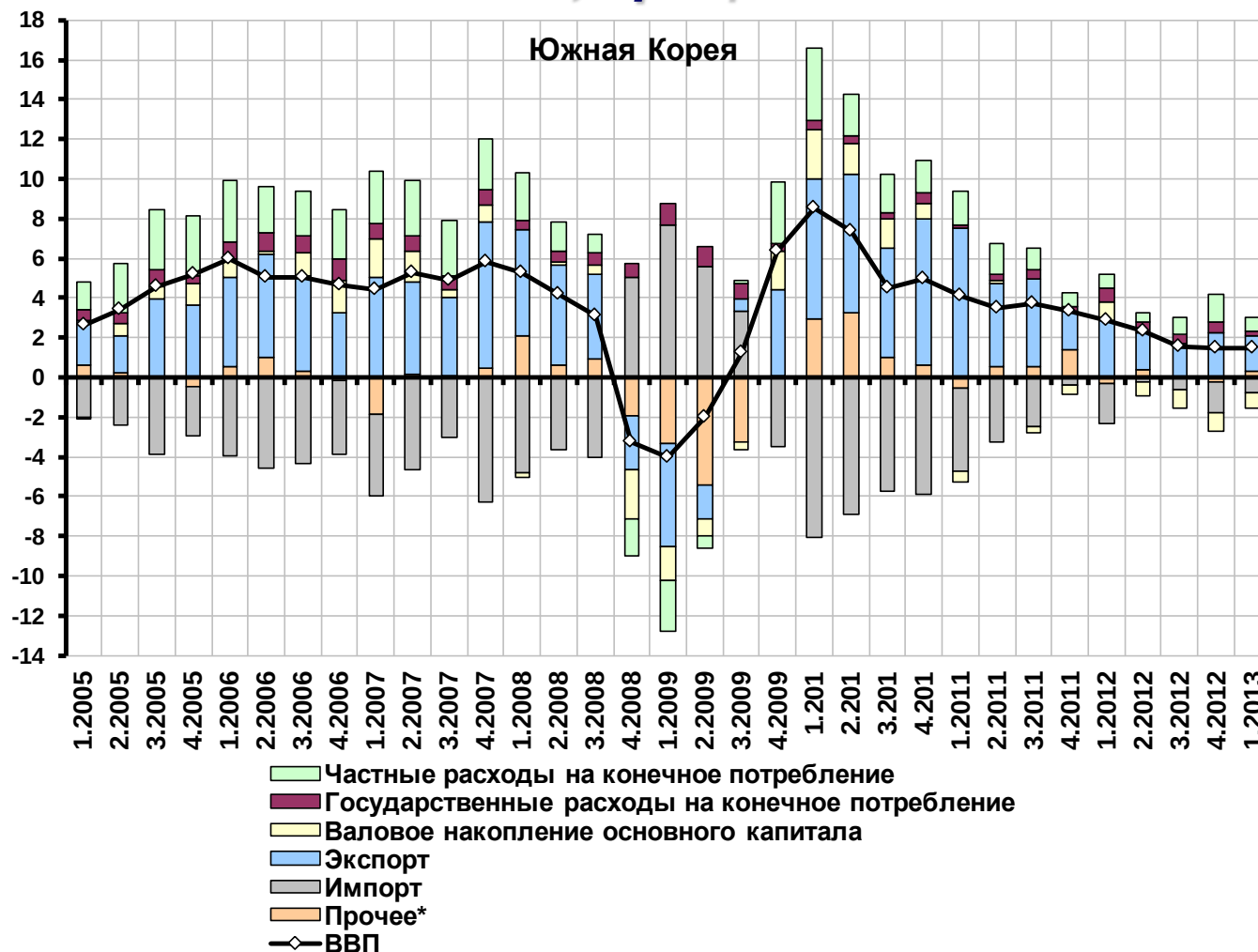


* статистические расхождения и инвестиции в запасы

Источник: ОЭСР

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

Структура прироста ВВП к аналогичному кварталу предш. года, проц.п.



* статистические расхождения и инвестиции в запасы

Источник: ОЭСР

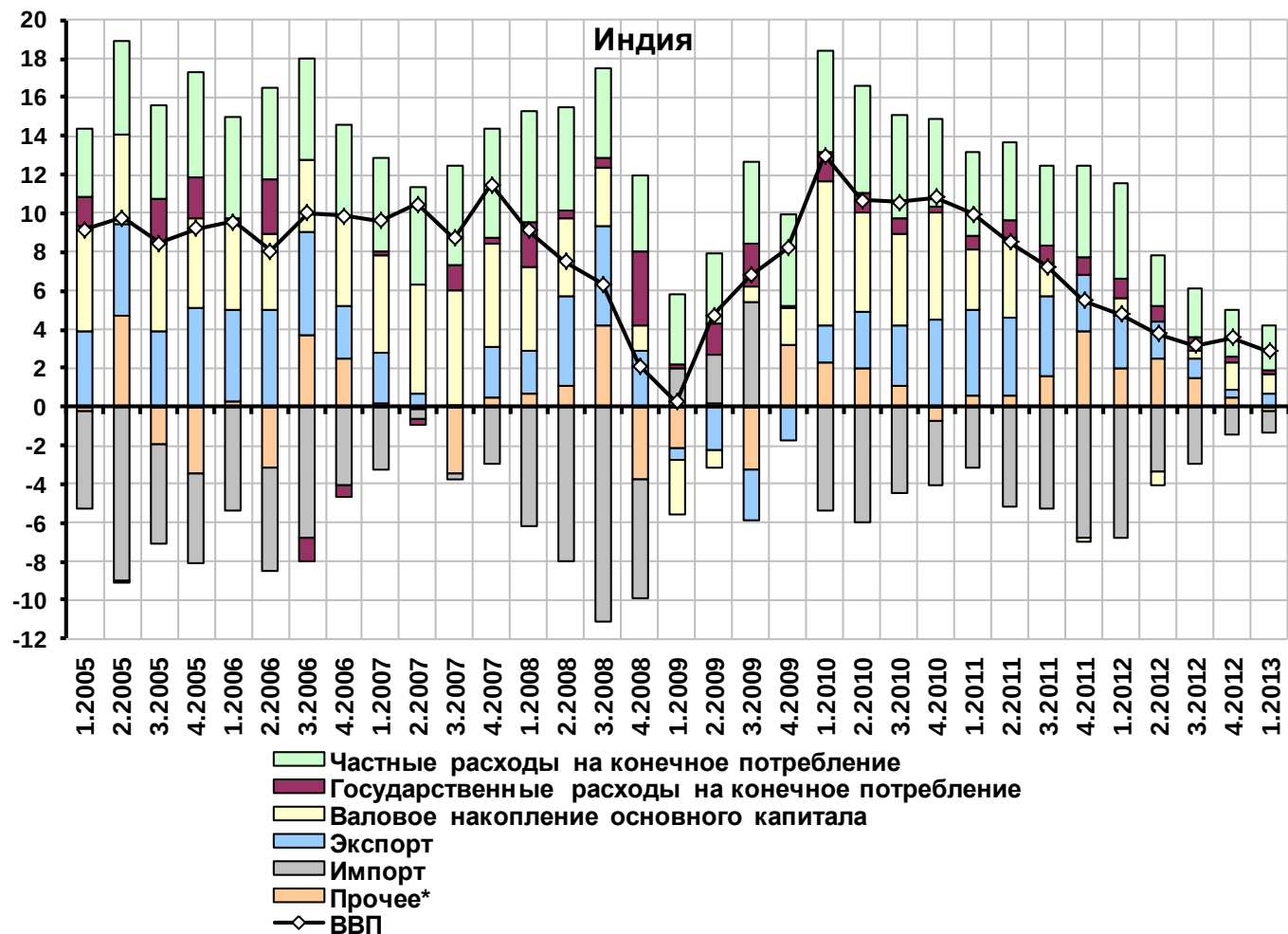
4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

- **Экономики Китая и Индии практически на протяжении всего посткризисного периода характеризуются замедлением темпов экономического роста и его ключевых источников роста. При этом скорость этого замедления в Индии существенно более высокая в сравнении с Китаем.**
 - ✓ *низкие ожидания восстановления макроэкономической динамики* (судя по результатам расчетов индикаторов ОЭСР): в Китае остаются на одном уровне (прекратив снижение) с 3 кв. 2012 г., в Индии снижение соответствующего индикатора, рассчитываемого ОЭСР, продолжилось и в 2013 г. (на 5% в мае к маю 2010 г.)
 - ✓ в январе-мае 2013 г. в Китае произошло *снижение уровня потребительского доверия* (на 2%), рассчитываемого ОЭСР, определившее прекращение роста общего индекса потребительского доверия по крупнейшим азиатским экономикам
 - ✓ *темпы роста промышленного производства* как в Китае, так и в Индии, в 2012-2013 гг. находятся на *исторических минимумах*.

Следует, однако, отметить, что в Индии в IV кв. 2012 г. и I кв. 2013 г. темпы прироста промпроизводства, наконец, несколько отделились от околонулевых значений, составив 2.0% и 2.9% соответственно, к IV кв. 2011 г. и I кв. 2012 г. На этом фоне в указанный период наблюдался небольшой рост инвестиций в основной капитал (на 4.2% и 3.1% в IV кв. 2012 г. и I кв. 2013 г. к соотв. пер. предш. года). Вместе с тем, значимых оснований для предположения о возникновении устойчивой тенденции к улучшению ситуации в реальном секторе экономики Индии нет

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

Структура прироста ВВП к аналогичному кварталу предш. года, проц.п.



* статистические расхождения и инвестиции в запасы

Источник: ОЭСР

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

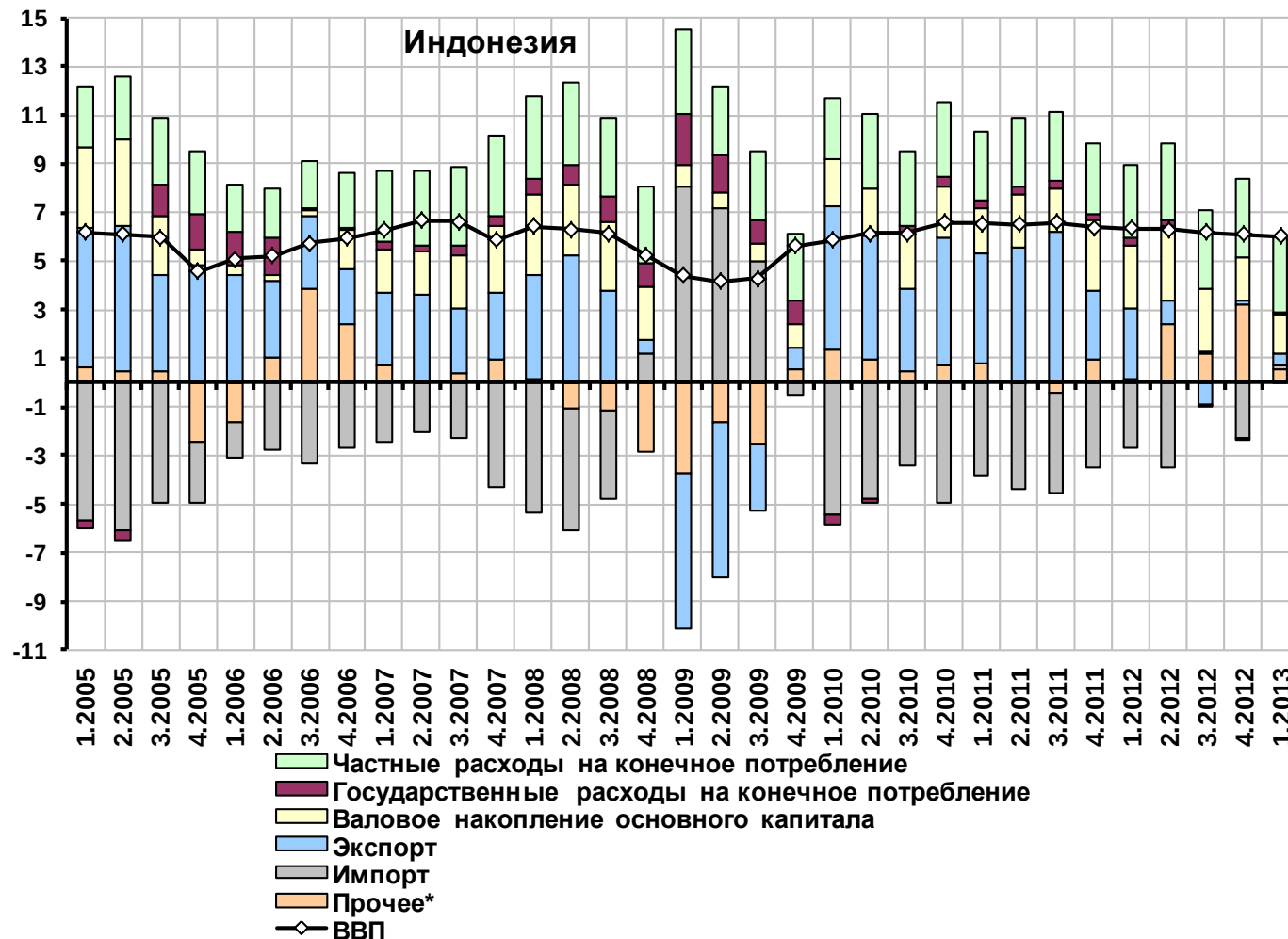
- **Темпы экономического роста Индонезии на посткризисном периоде остаются стабильными и вряд ли окажут существенное воздействие на изменение траектории роста экономики Азии:**

- ✓ *диапазон значений годовых темпов прироста ВВП* в Индонезии на посткризисном периоде *практически не изменился*: переход от 5.1-6.7% в 2006-2007 гг. к 5.9-6.6% в 2010-2013 гг. Некоторое сужение диапазона значений (за счет повышения нижней границы) отражает укрепление траектории развития экономики страны и соответственно некоторое снижение рисков ее резкого изменения в будущем
- ✓ *динамика ключевых факторов роста ВВП* на посткризисном периоде также *остается относительно стабильной*. Показатели частных расходов на конечное потребление и валового накопления основного капитала в 2012 г. и начале 2013 г. вышли на докризисные темпы прироста (5.3% и 9.1% в среднем за 2012 г. и I кв. 2013 г. против 5.0% и 9.3% в среднем за 2007 г. соответственно)

Следует отметить усиление негативного влияния сальдо торгового баланса на экономический рост на посткризисном периоде (в особенности, в конце 2012 г. - начале 2013 г.) Замедление экспорта оказалось сильнее (до 2.0% с 8.6%), чем замедление импорта (до 5.3% с 9.1%). В то же время, по результатам 2012 г. и I кв. 2013 г., такая ситуация не оказывает существенного негативного воздействия на темпы экономического роста

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

Структура прироста ВВП к аналогичному кварталу предш. года, проц.п.

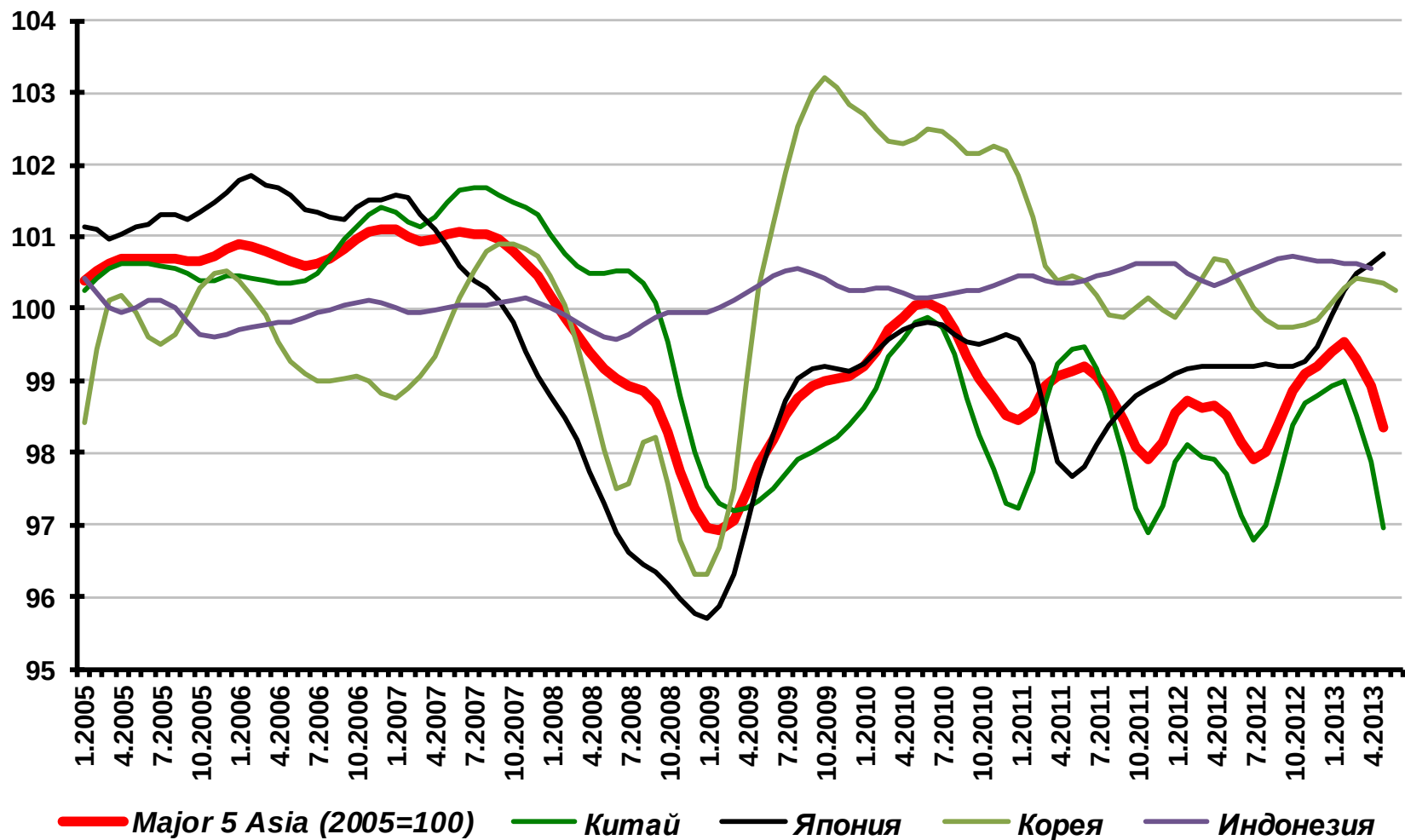


* статистические расхождения и инвестиции в запасы

Источник: ОЭСР

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

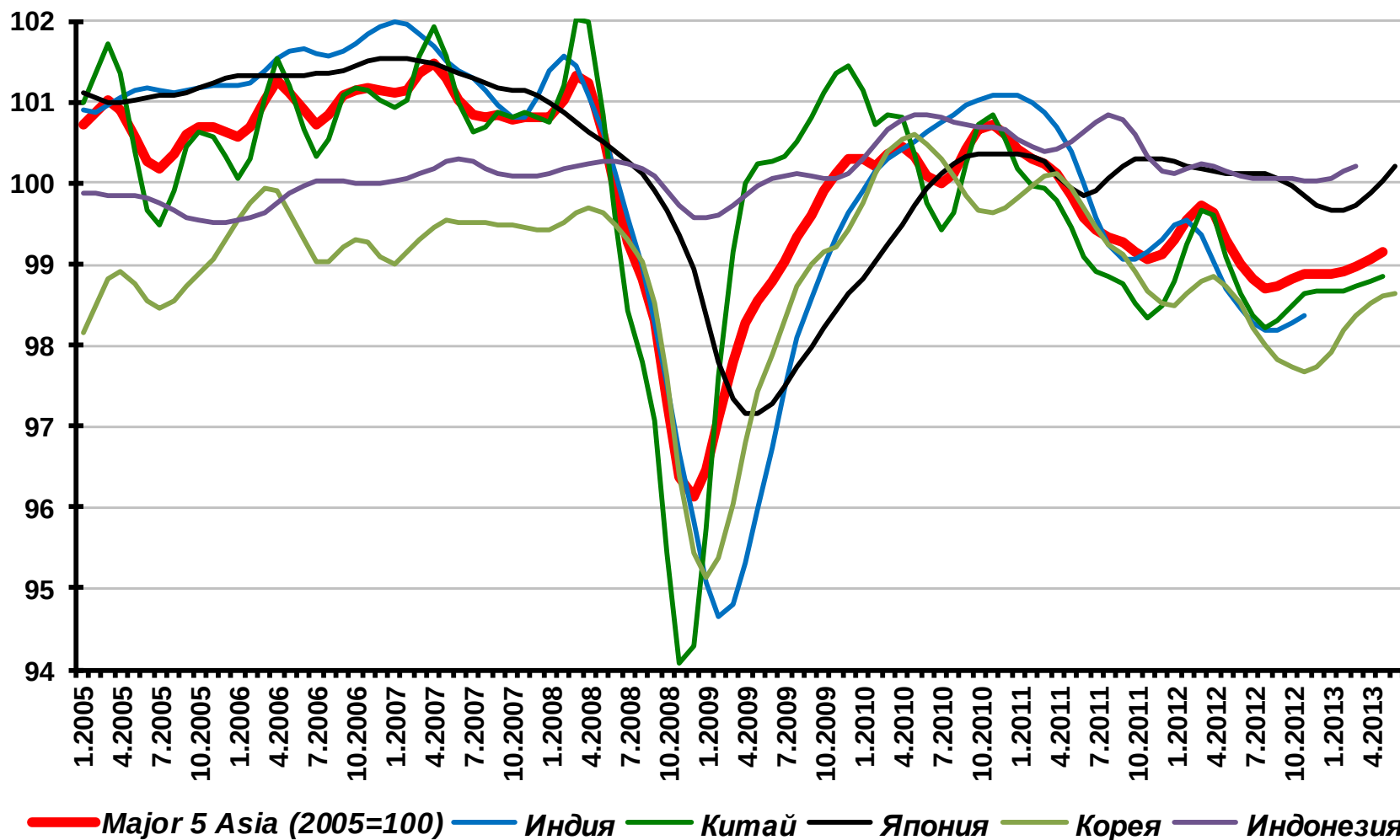
Индексы потребительского доверия в Азии (OECD CCI)



Источник: ОЭСР

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

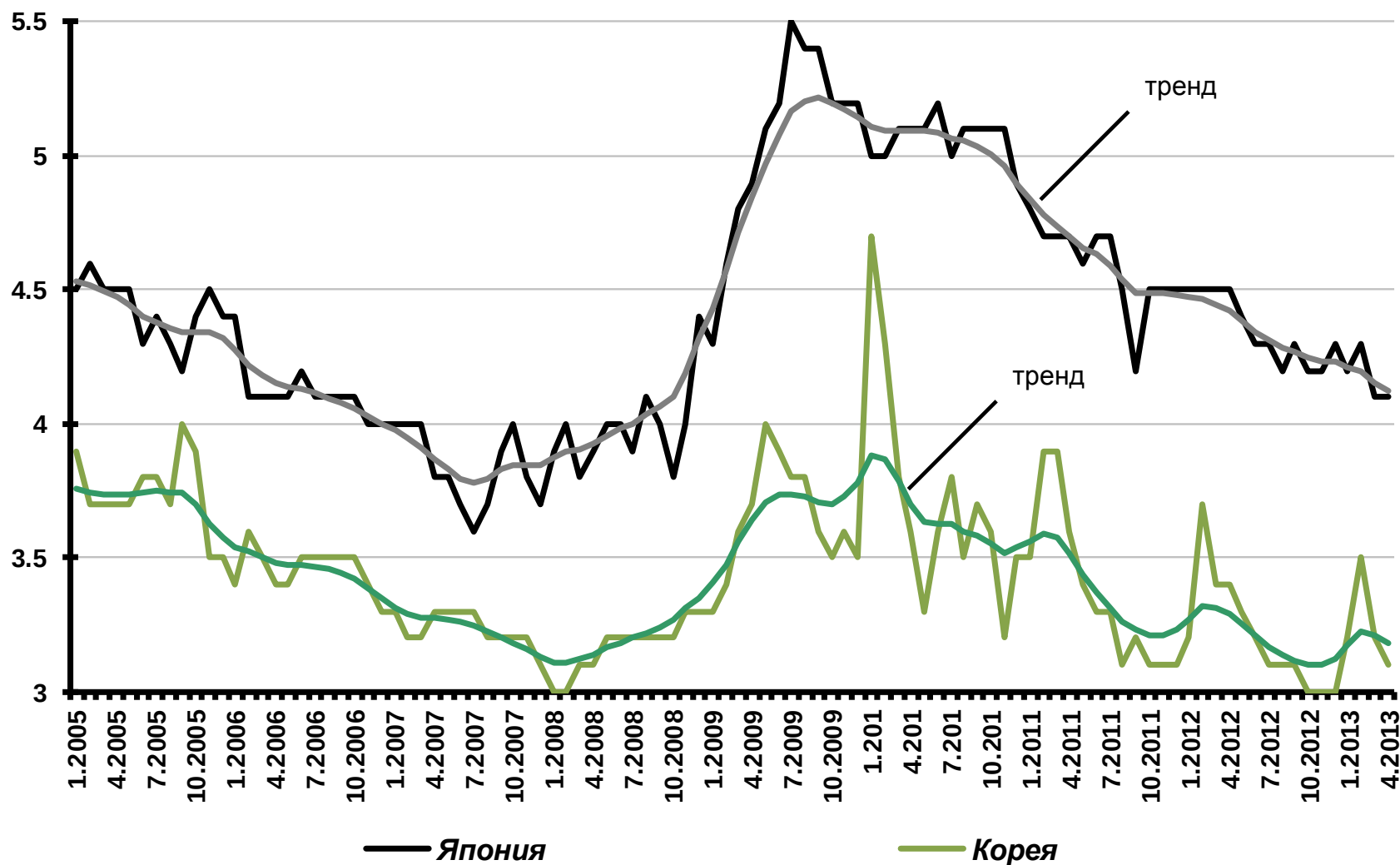
Индексы ожиданий деловой активности Азии (OECD BCI)



Источник: ОЭСР

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

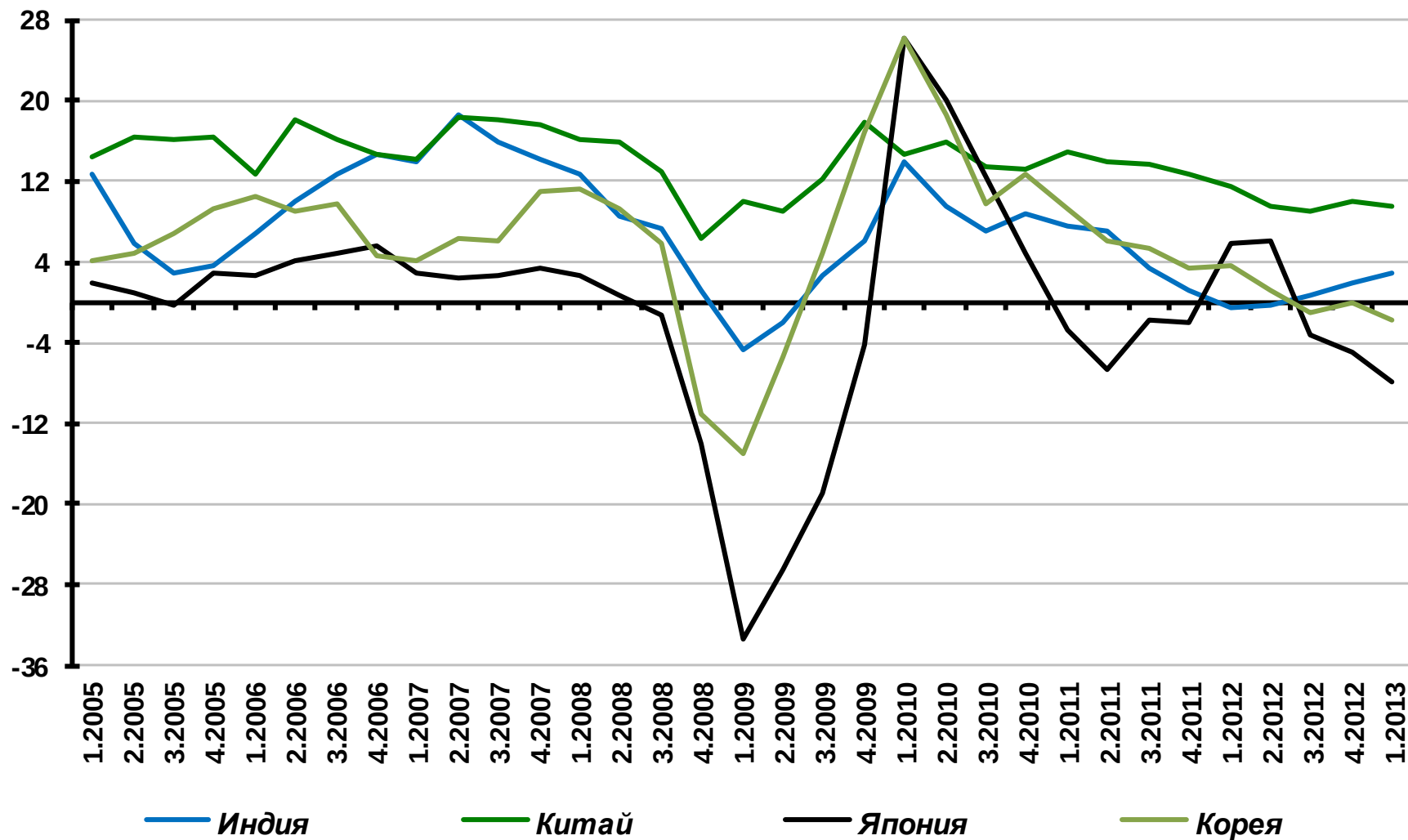
Уровень безработицы (% к ЭАН)



Источник: ОЭСР

4. Тема номера: Перспективы экономического роста в Азии

Индексы промпроизводства (к соотв. пер. предш. года, %)



Источник: ОЭСР

Выводы (1):

- В перспективе 2013 г. не ожидается ускорения роста экономик Азии ни за счет внешних, ни за счет внутренних источников роста:
 - ✓ *признаки возможного восстановления неустойчивы.* Даже если вероятное повышение потребительской активности будет существенным (что в рамках 2013 г. представляется маловероятным), этого окажется недостаточно для возвращения к докризисным темпам развития
 - ✓ *значимые ограничения со стороны восстановления реального сектора.* Неустойчивая динамика промышленного производства в сочетании со снижением инвестиционной активности (в том числе, с точки зрения вклада в прирост ВВП) в большинстве из рассматриваемых стран
 - ✓ *увеличение внешнего спроса будет слабым.* Судя по результатам 2011-2012 гг., внешний спрос почти не повлияет на рост азиатских экономик

Восстановление инвестиционной активности (за счет стимулов со стороны государства и изменений во внешнеэкономической конъюнктуре), потребления домохозяйств, а в географическом разрезе – за счет ускорения роста Японии может увеличить темпы прироста ВВП региона. Однако эти изменения выглядят вероятными уже после 2013 г., а темпы роста будут далеки от докризисных

Выводы (2):

В среднесрочной перспективе рост экономик Азии продолжит замедляться, этому будут способствовать три группы причин.

- **Недостаток внешних факторов роста:**
 - ✓ возвращения докризисных темпов прироста оборота мировой торговли ожидать не приходится – МВФ вновь понизил темп прироста оборота мировой торговли до 3.1% на 2013 г., прогноз роста на 5.4% в 2014 г. также не выглядит оптимистично
 - ✓ это продолжит оказывать замедляющий эффект (масштабом от 0.5 до 1 проц. п. роста) на динамику ВВП стран Азии
- **Недостаток внутренних факторов роста, специфичных для каждой из экономик:**
 - ✓ сохранение ожиданий дефляции в Японии
 - ✓ кредитное торможение в экономике Китая
 - ✓ заметное замедление роста потребления индийских домохозяйств под влиянием инфляции
 - ✓ снижение инвестиций в Южной Корее
- **Продолжение структурного замедления, связанное с средне- и долгосрочными факторами, которое затронет, в первую очередь, Японию, Корею и Китай**

Авторы обзора:

Александр Апокин, ведущий эксперт, к.э.н., CFA

aapokin@forecast.ru

Ирина Сухарева, эксперт

isukhareva@forecast.ru