



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

№4(14) за 2013 г.

Тренды крупнейших мировых экономик в 2013 г.:

1. США



Первые последствия бюджетного пата при сохранении ожиданий замедления роста:

- + тенденция снижения уровня безработицы
- сокращение прироста рабочих мест
- снижение потребительских ожиданий
- появление признаков замедления рынка жилья

2. Зона евро



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

- рекордный и растущий уровень безработицы
- падение потребительской активности
- + признаки разрешения политического пата в Италии

3. Китай



Низкие показатели экономического роста в I кв. 2013 г. отчасти компенсируются позитивными сигналами о возможном оживлении в будущем:

- замедление роста промпроизводства и инвестиций в осн. капитал
- снижение темпов роста оборота розничной торговли
- + рост кредитной активности
- + улучшение деловой конъюнктуры и потребительских ожиданий
- + «разогрев» рынка жилья

Макроэкономические прогнозы международных организаций на 2013 г.:

Темп прироста ВВП, %	ООН, янв 13	МВФ, апр 13	ВБ, янв 13	справочно: 2012 г. (оценка)
Мир (по ППС)	3.3	3.3	3.4	3.2
США	1.7	1.9	1.9	2.2
Зона евро	0.3	-0.3	-0.1	-0.6
Япония	0.6	1.6	0.8	2.0
Китай	7.9	8.0	8.4	7.8
Индия	6.1	5.7	6.1	4.0
Бразилия	4.0	3.0	3.4	0.9
Россия	3.6	3.4	3.6	3.4
Нефть, долл./бар.*	105**	102.6	102	106

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

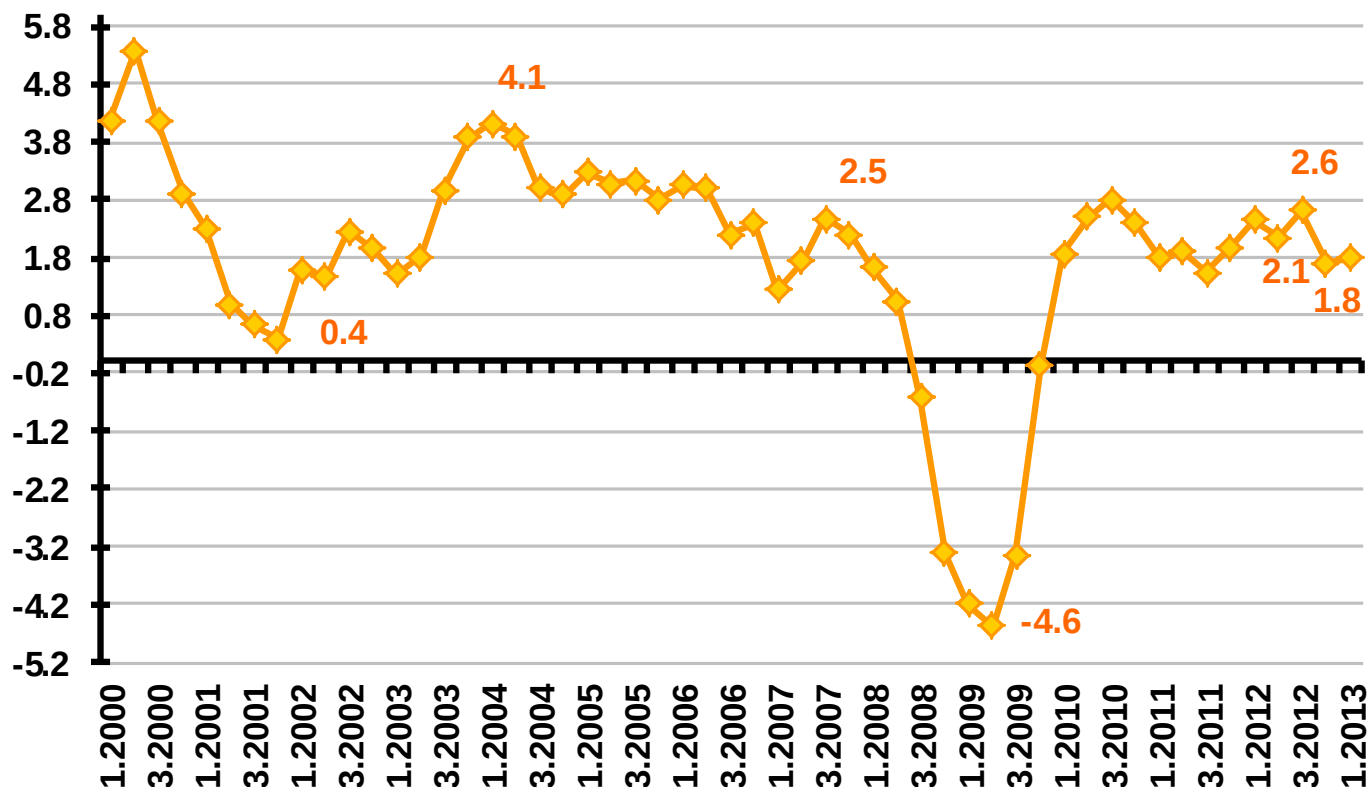
**Brent

1. США

Основные выводы:

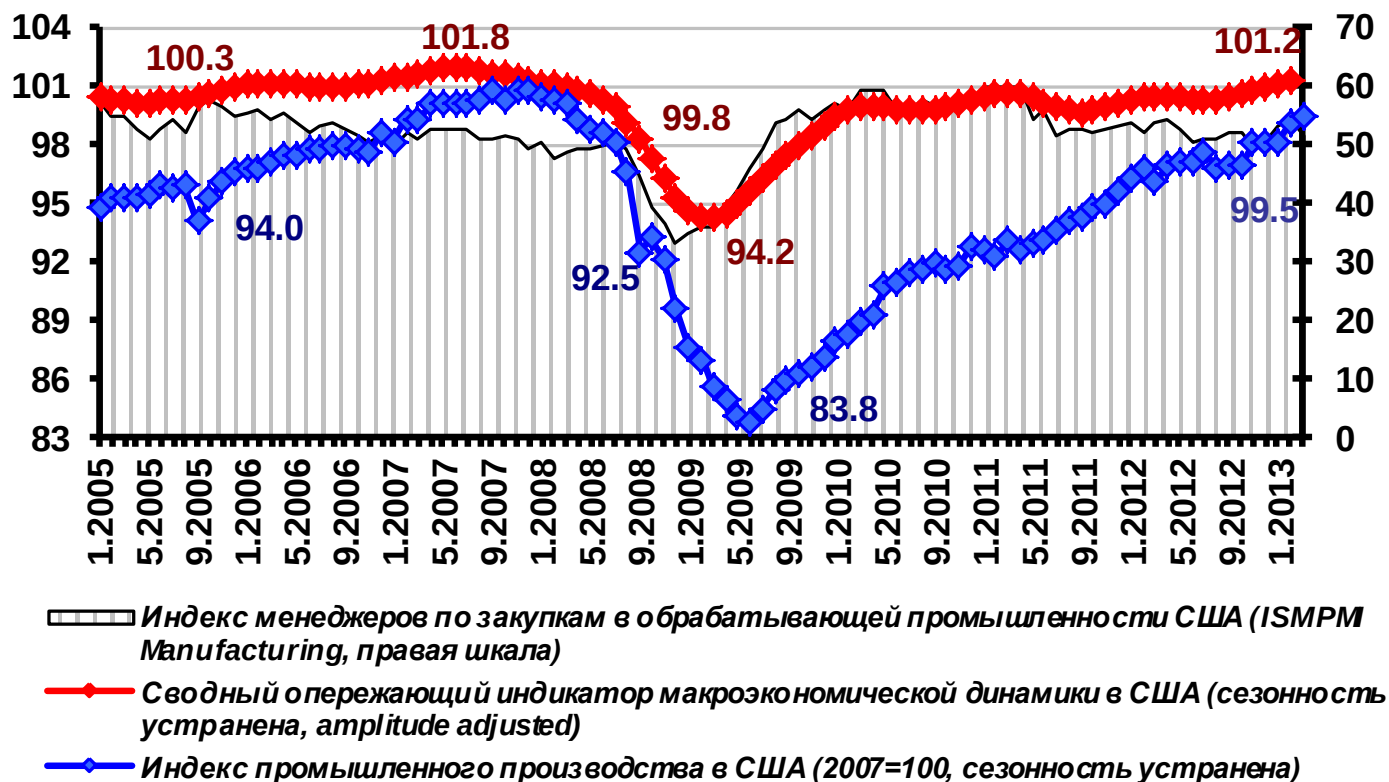
- **Экономика США восстанавливается, но сокращение госрасходов заметно ухудшило перспективы дальнейшего роста:**
 - ✓ прирост ВВП в первом квартале составил 2.5%, вклад инвестиций в прирост ВВП составил всего 0.2 проц.п. против 1.1 проц.п. в 2012 г., вклад госрасходов в прирост ВВП составил -0.8 проц. п.
 - ✓ уровень безработицы в марте сократился – до 7.6% с 7.7% экономически активного населения (ЭАН), однако низкий прирост рабочих мест в марте (88 тыс./мес.) сделал результаты первого квартала (168 тыс./мес) ниже, чем в первом квартале 2012 г. (262 тыс./мес) и ниже, чем 2012 г. в целом (183 тыс./мес.)
 - ✓ индекс потребительской уверенности в апреле упал до 72.3, минимальный уровень с июля 2012 г.
 - ✓ прирост промышленного производства в марте составил 0.4% к январю (+3.5% к соотв. пер. предш. года), прирост производства оборудования замедлился до 0.1% в связи с сокращением производства транспортных средств
 - ✓ индекс PMI в обрабатывающей промышленности остается выше уровня 50, означающего ожидания роста экономической активности
- **Появились признаки замедления динамики рынка жилья:**
 - ✓ производство стройматериалов в марте сократилось на 1.1% к февралю (+3.9% к марту 2012 г.)
 - ✓ продажи на вторичном рынке жилья в марте сократились на 0.6%, однако по-прежнему превышают прошлогодний уровень на 10.3%, запасы жилья остаются на уровне 4.7 мес. продаж, доля отчужденной за долги собственности в марте составила 21% продаж против 25% в феврале, доля устойчиво снижается
 - ✓ индекс ожиданий в жилищном строительстве (НАНВ) в апреле снизился до 42 с 44, и уже полгода остается вблизи уровня 50, но не переходит его
 - ✓ количество закладок фундаментов домов и разрешений на строительство в марте выросло до уровней 2008 г. (более 1 млн. в годовом исчислении) Это позволяет надеяться, что наблюдаемое замедление рынка жилья будет временным

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



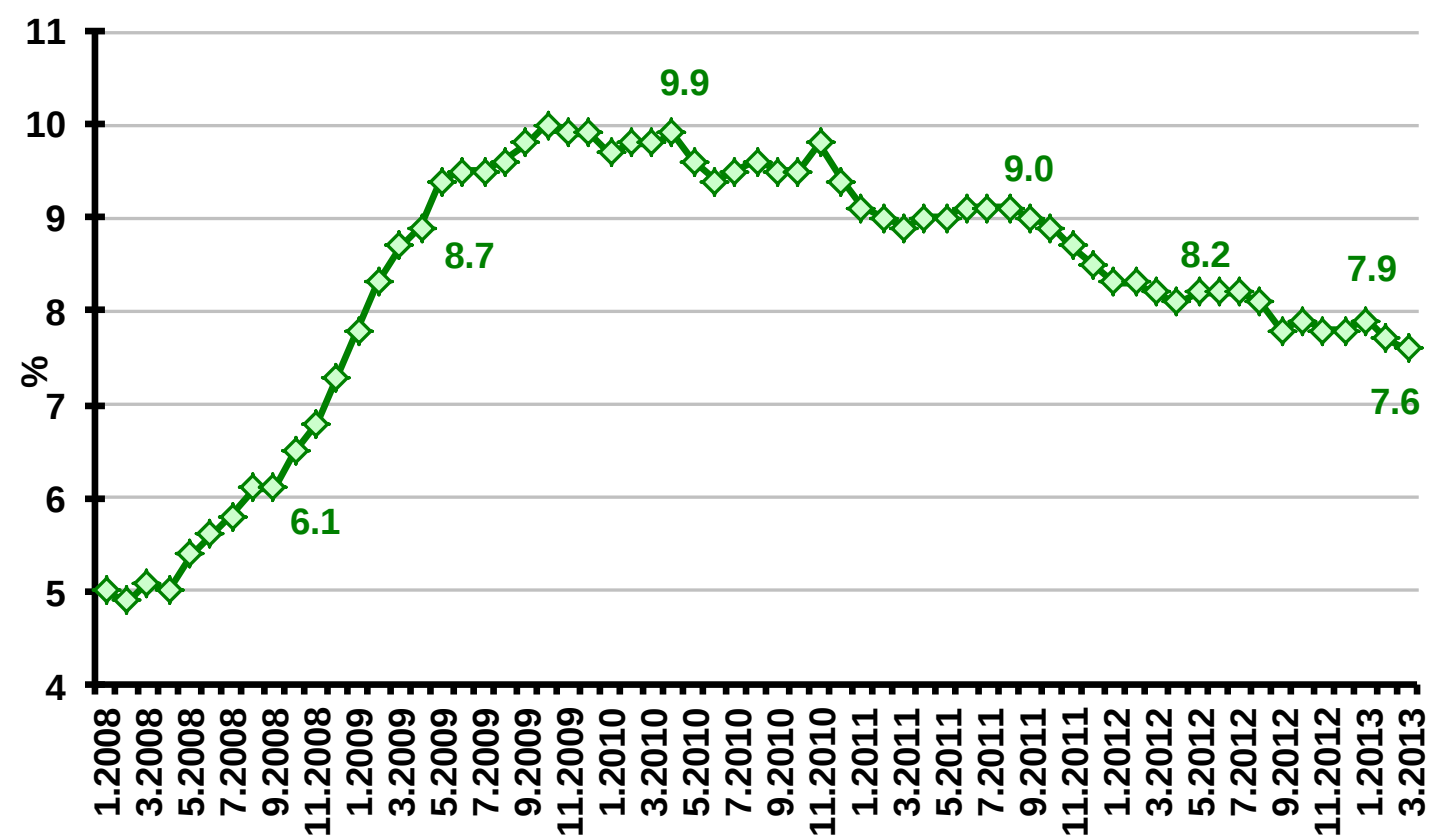
Источник: OECD

Основные индикаторы экономического роста



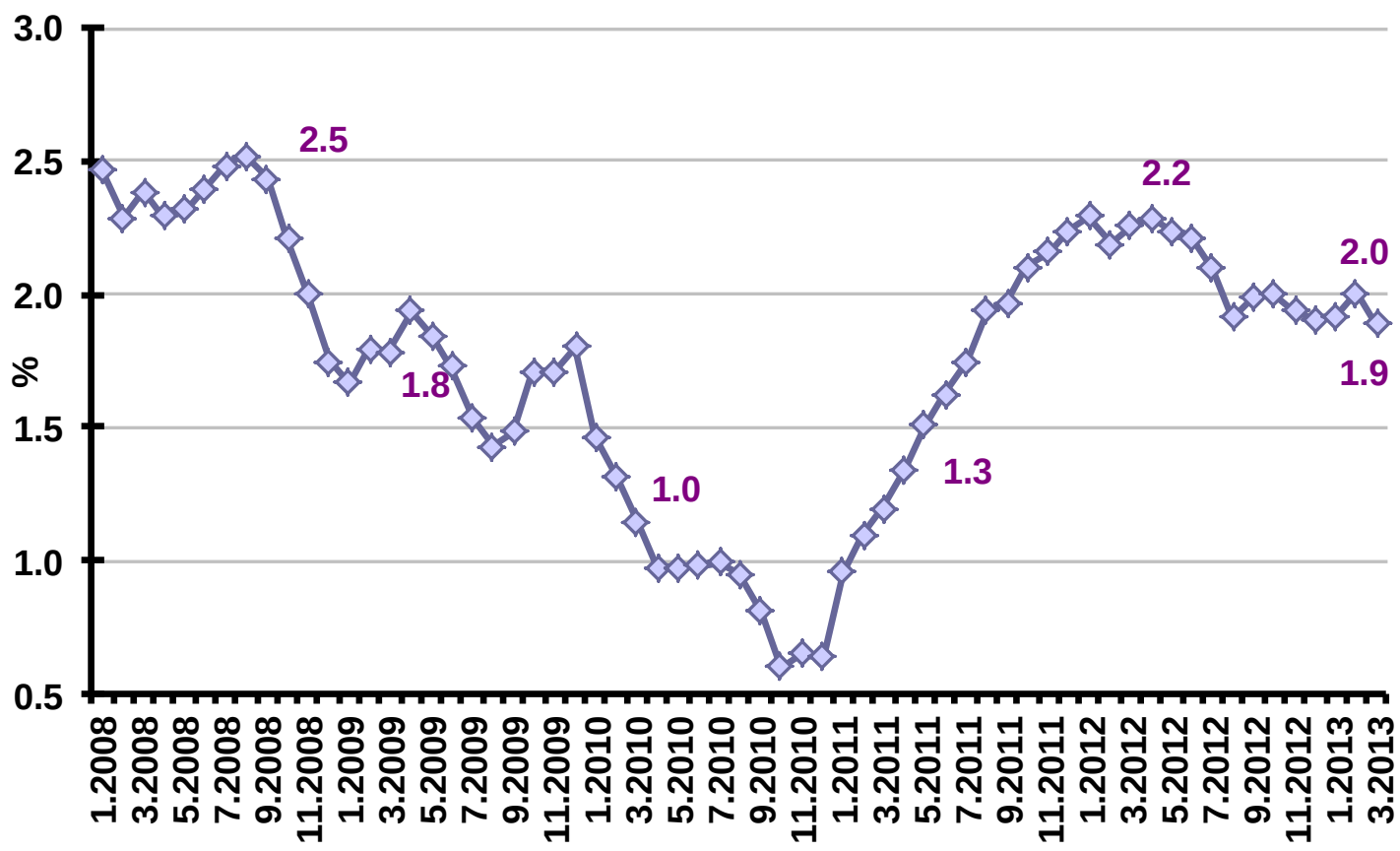
Источник: U.S. Federal Reserve System, Institute for Supply Management, Stats.OECD.org

Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН)



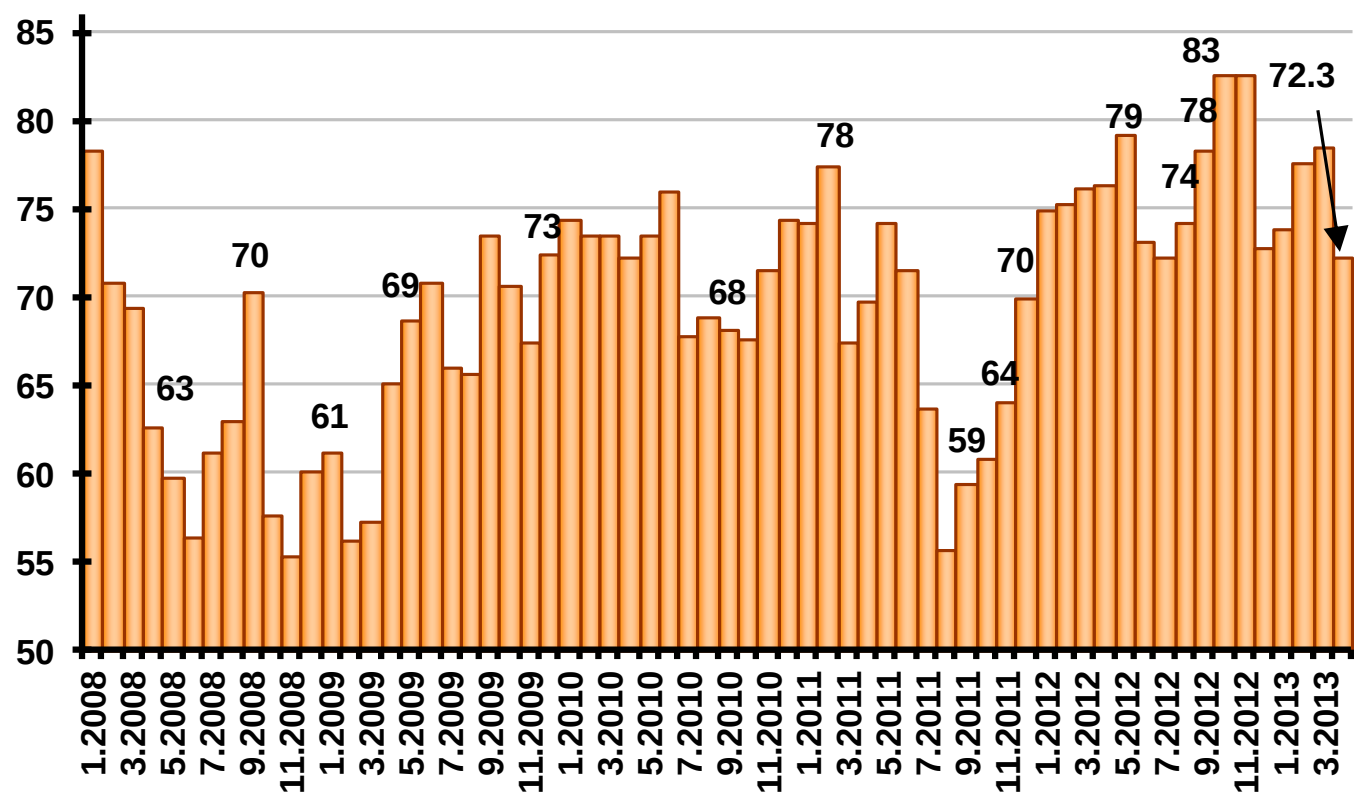
Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

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



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

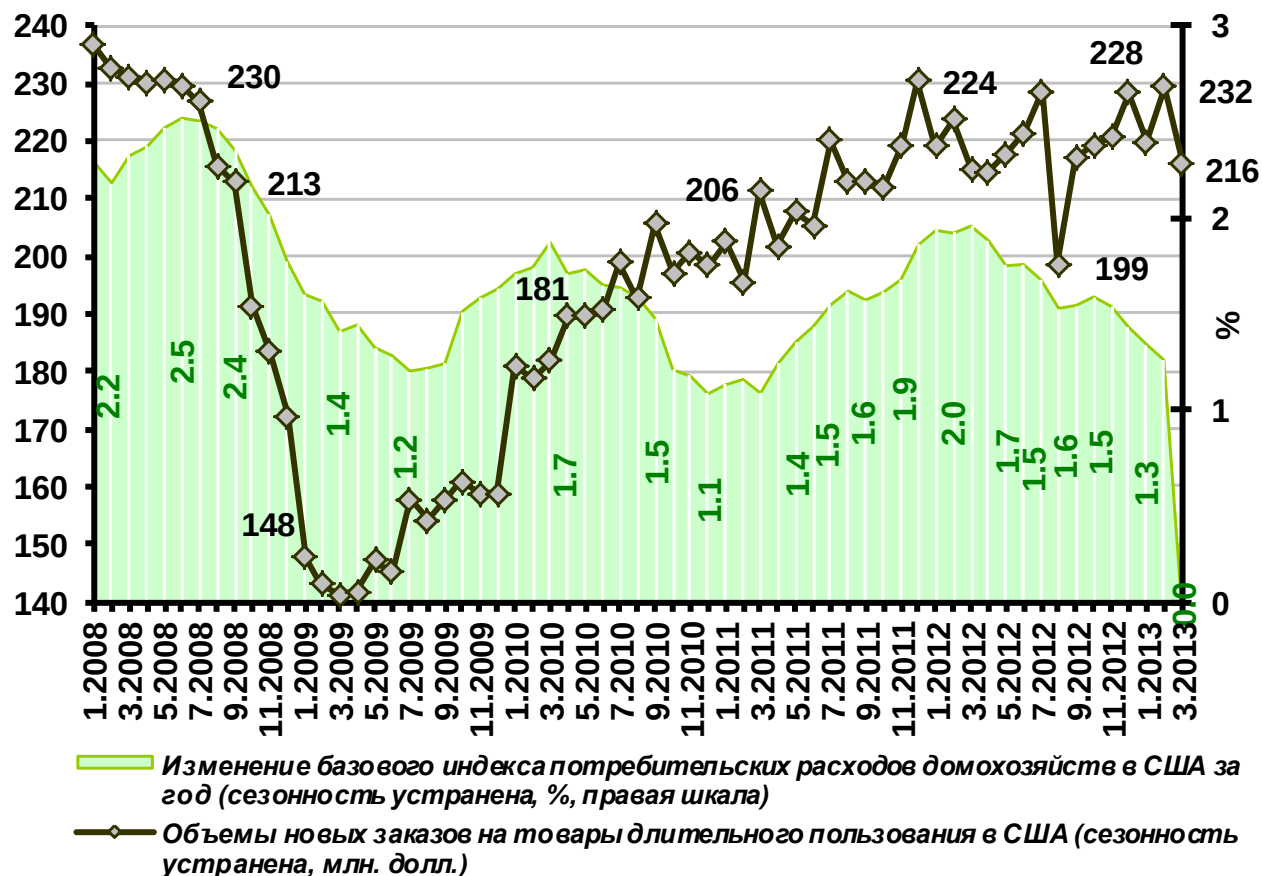
Индекс потребительской уверенности
University of Michigan



Источник: University of Michigan

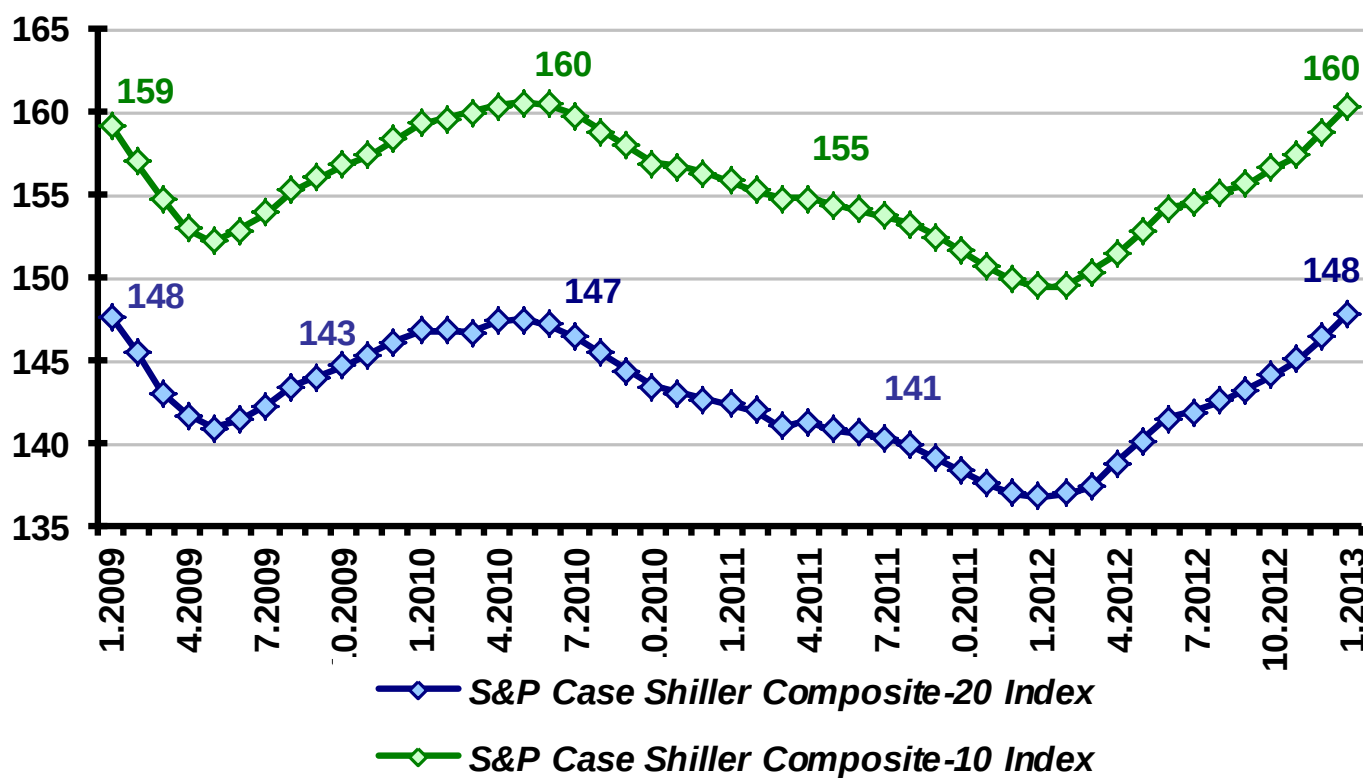
1.2. США: потребительский рынок

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



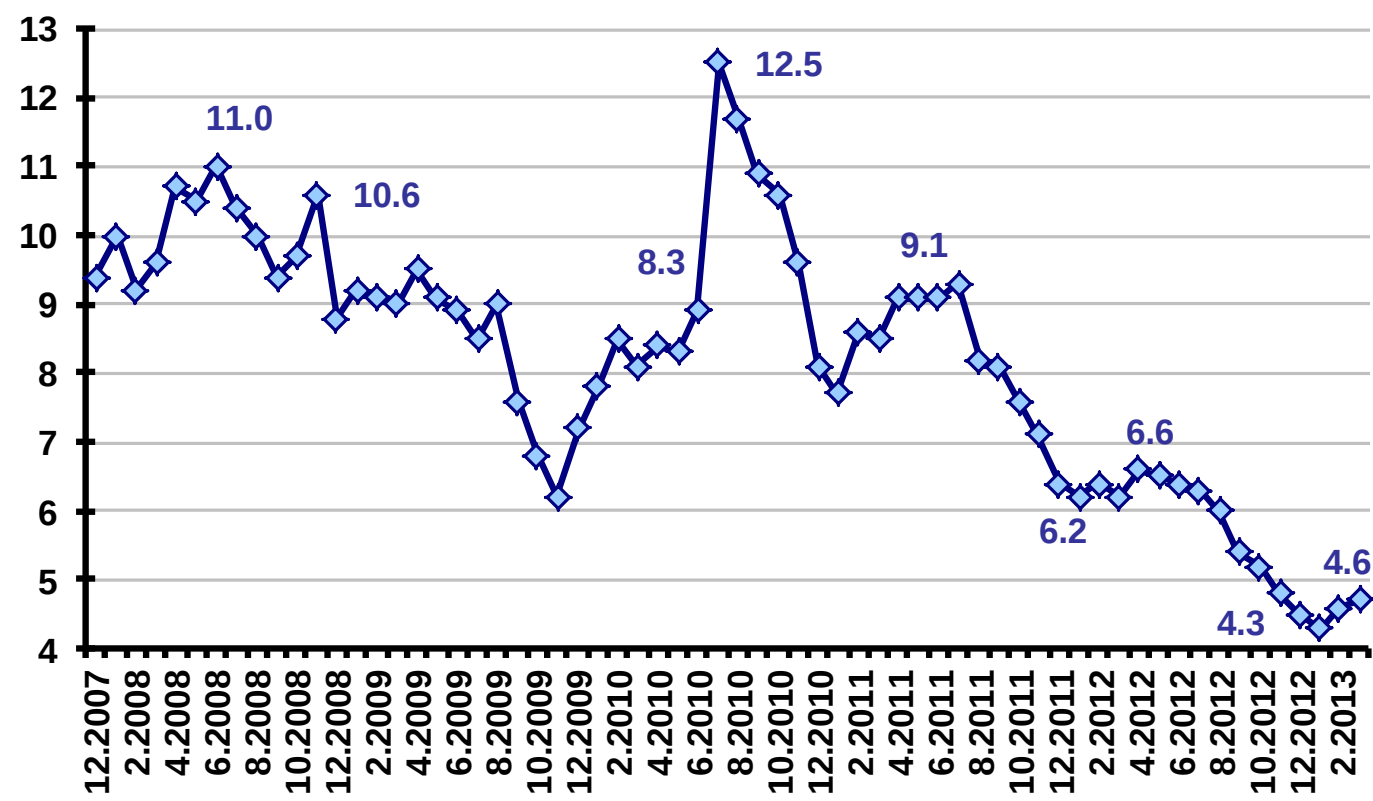
Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis, U.S. Census Bureau

Индексы цен на жилую недвижимость в крупнейших городах S&P Case Shiller



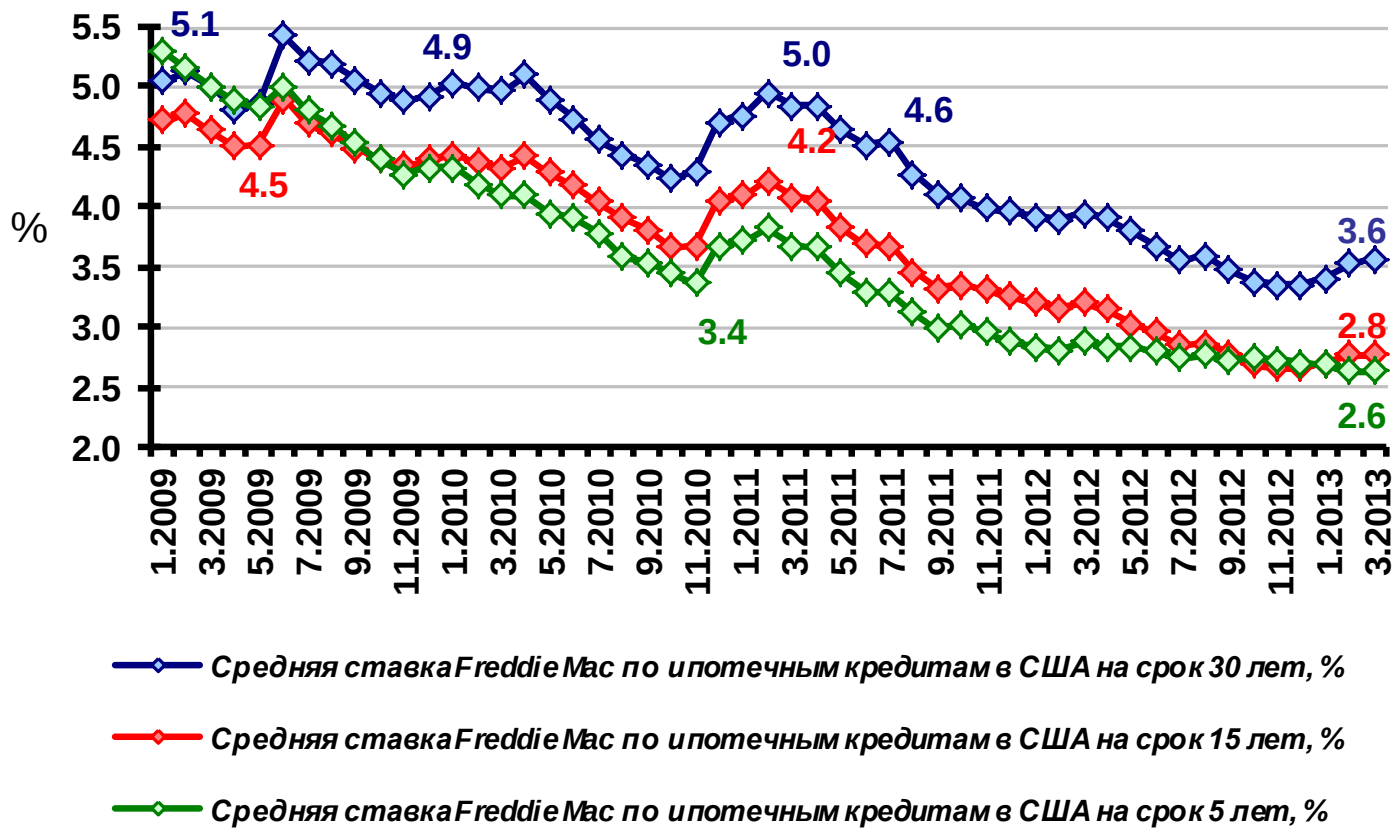
Источник: Standard & Poor's

Запасы жилья на вторичном рынке (месяцев продаж)



Источник: Realtor.org

Средние ставки Freddie Mac по ипотечным кредитам (% годовых)



Источник: Freddie Mac

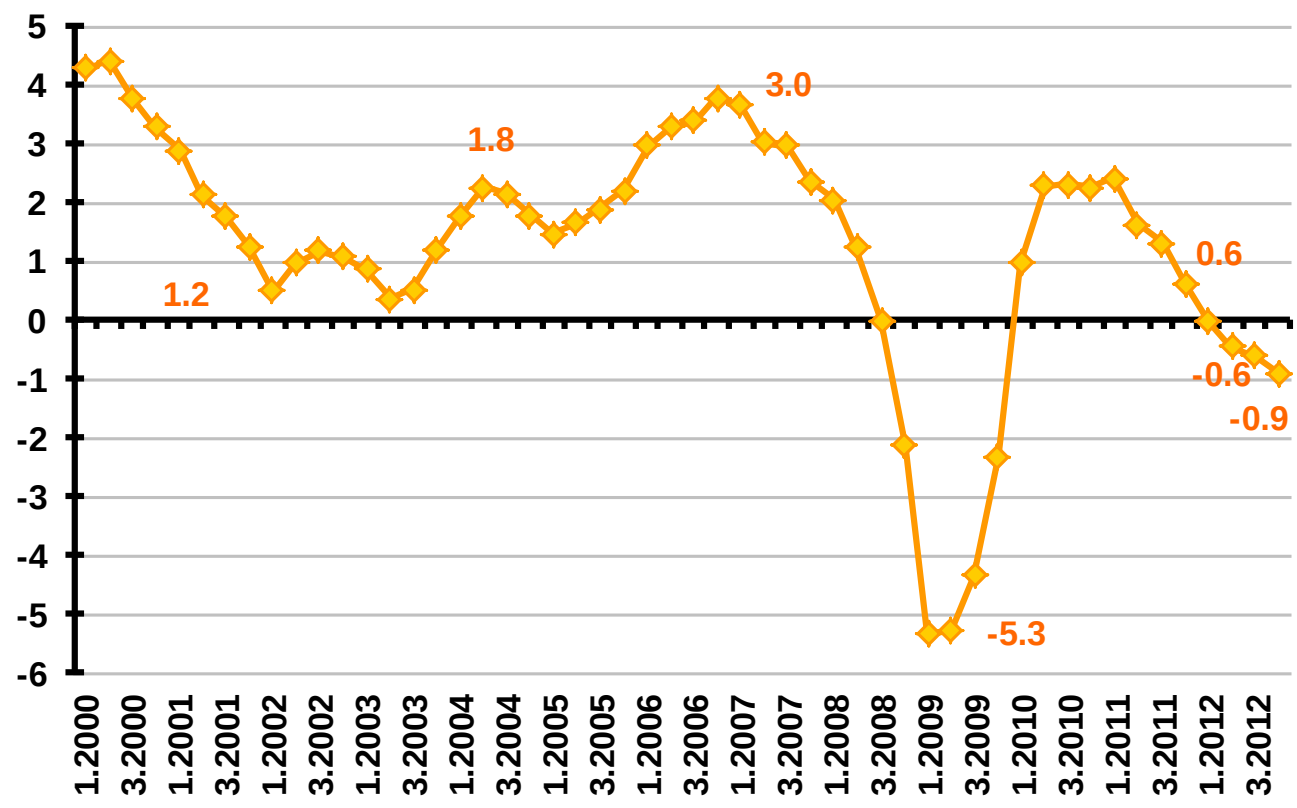
2. Зона евро

2. Зона евро

Основные выводы:

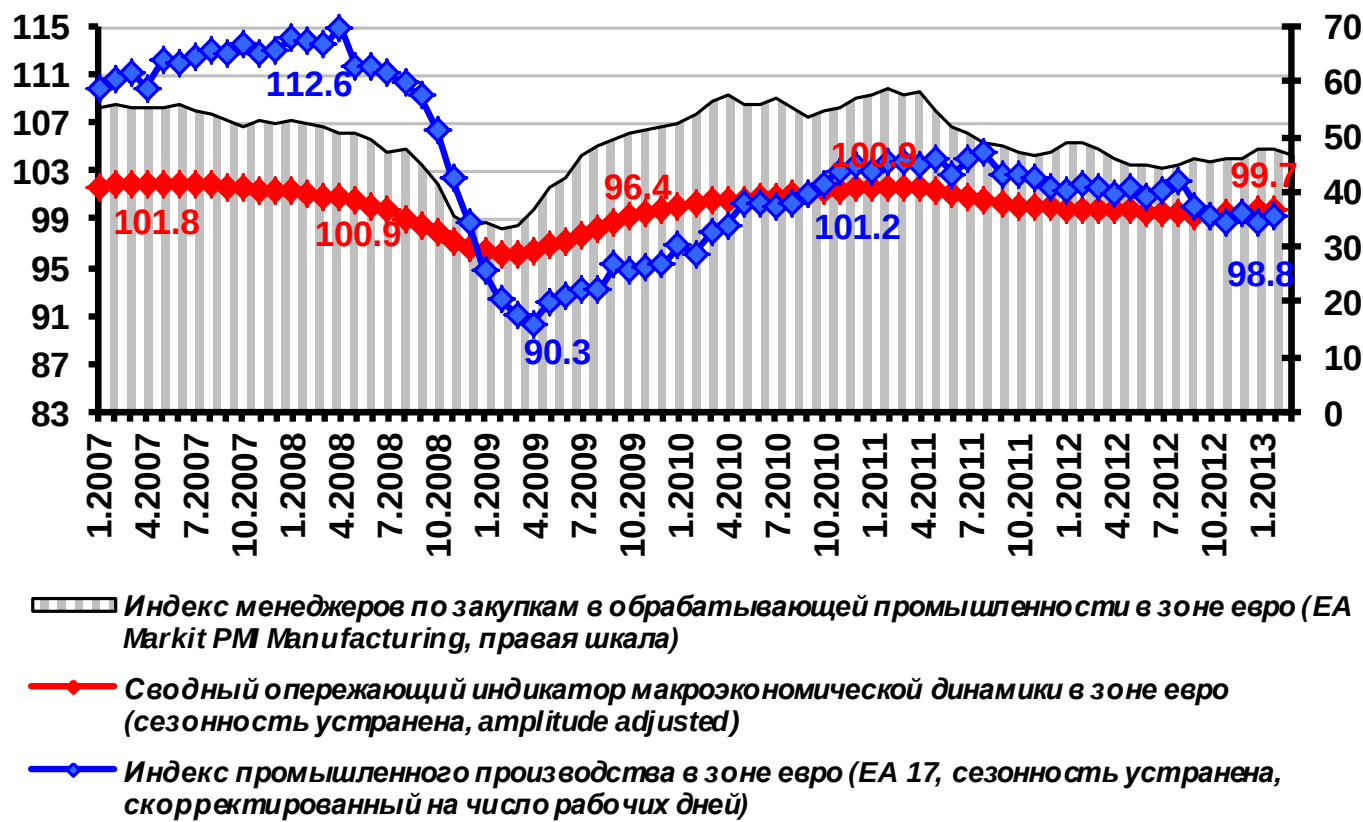
- **Рецессия в 2013 г. может затронуть и страны «ядра» еврозоны:**
 - ✓ безработица в феврале достигла 12% ЭАН, более чем 15-летний исторический максимум. Наибольший вклад в рост внесли Греция и Испания
 - ✓ в феврале промышленное производство выросло на 0.4% к январю, но по отношению к февралю 2012 г. оно сократилось на 3.1% (выпуск в энергетике сократился на 6.1%) благодаря теплой погоде. Тенденция сокращения промышленного производства сохраняется
 - ✓ потребительская активность снижается с августа 2011 г. Объем розничных продаж в зоне евро снизился на 0.3% в феврале к январю (-1.4% к соотв. пер. предш. года). Уровень потребительского доверия ОЭСР в зоне евро, рассчитываемый ОЭСР, находится на уровнях второй половины 2011 г. Объем продаж автомобилей (-10.2% в марте к соотв. пер. предш. года) и опросы Евростата не подтверждают гипотезу об улучшении ситуации
 - ✓ ВВП Испании, согласно первой оценке, в первом квартале сократился на 0.5%
- **Финансовый кризис на Кипре никак не отразился на динамике финансовых рынков зоны евро:**
 - ✓ в стране сохраняются ограничения на трансграничные переводы, межбанковские переводы и снятие наличных денег из банкомата
 - ✓ вклады свыше застрахованной суммы в двух крупнейших банках Кипра (Bank of Cyprus и присоединенном к нему Cyprus Popular Bank) заморожены и будут постепенно реструктурированы
 - ✓ динамика доходностей государственного долга стран зоны евро не выглядит как-либо связанной с событиями вокруг Кипра
- **Политический кризис в Италии, похоже, разрешен переизбранием президента страны Дж. Наполитано и предложением кандидатуры Э. Летта на должность премьер-министра. Однако это не дает оснований исключить противостояние в парламенте при формировании кабинета и повторные выборы в парламент страны в третьем квартале. Уровень политической неопределенности, таким образом, остается довольно высоким**

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



Источник: OECD

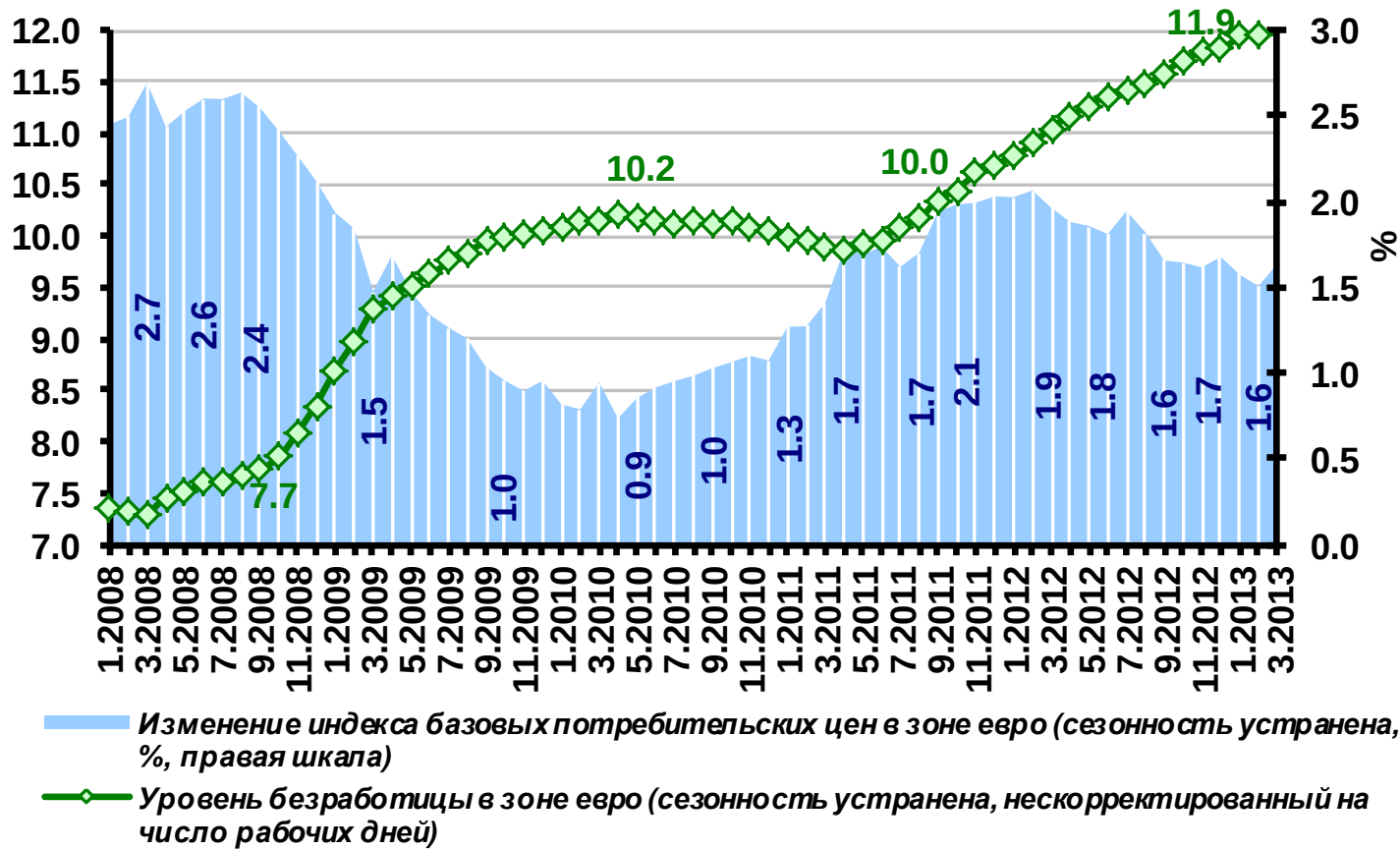
Основные индикаторы экономического роста



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

2.1. Зона евро: макроэкономика

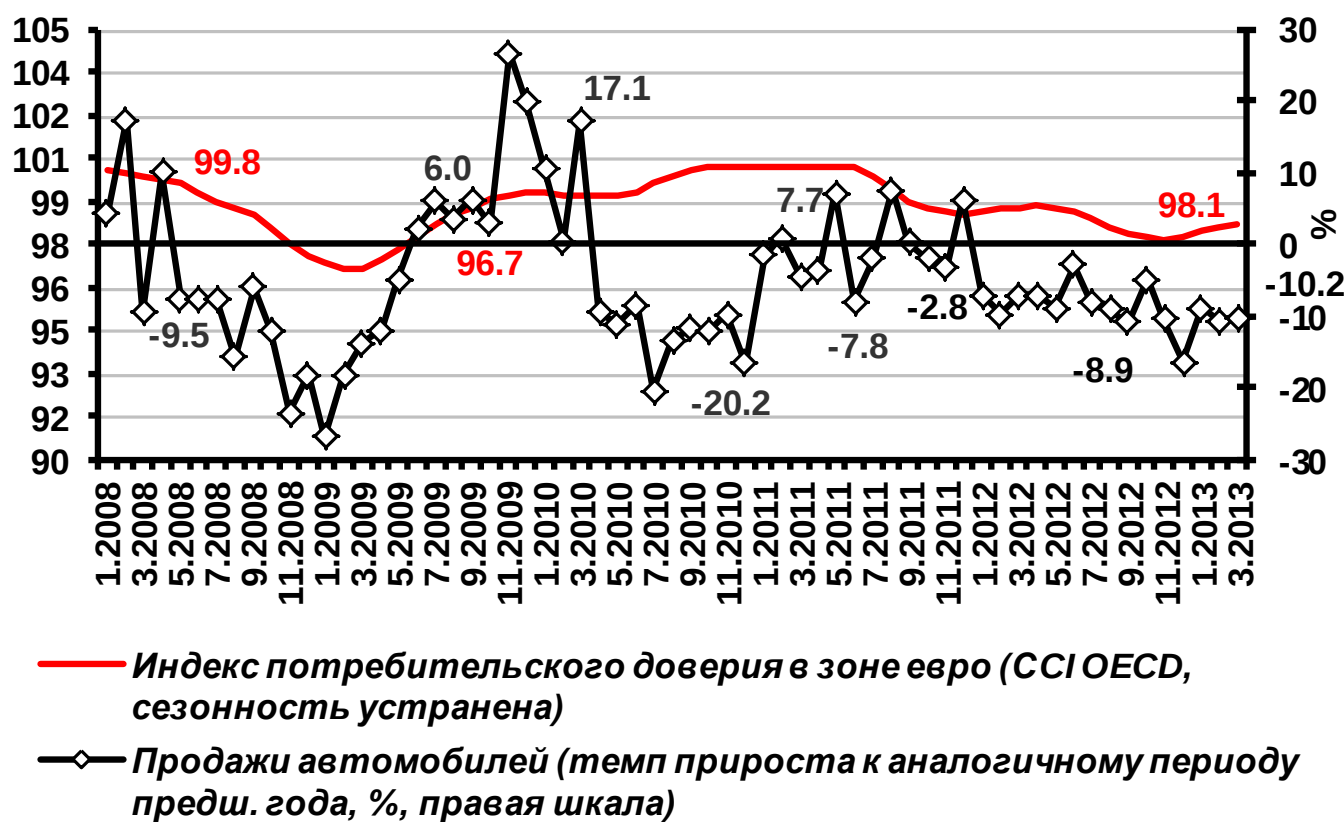
Уровень безработицы (сезонность устранена, без корректировки на число рабочих дней, % ЭАН) и индекс базовых потребительских цен (сезонность устранена, %)



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



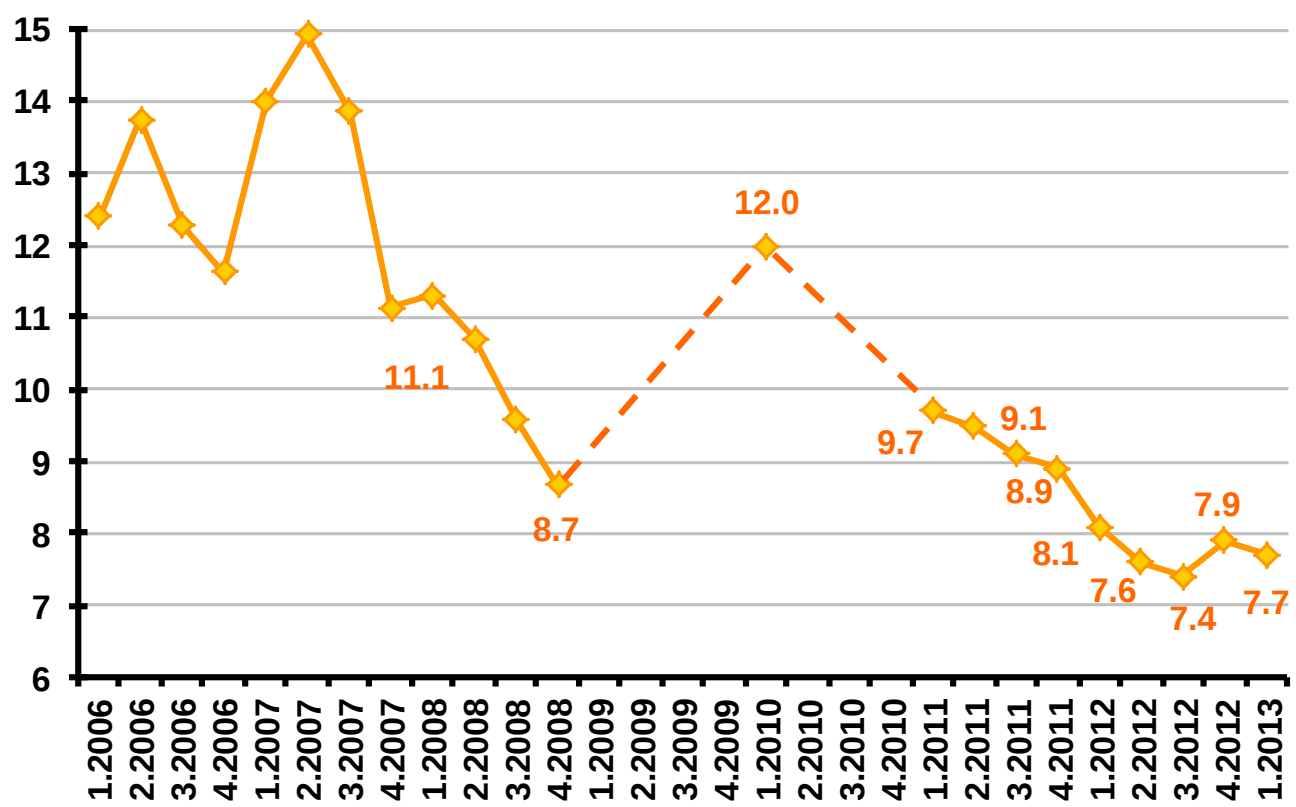
Источник: Datosmacro.com

3. Китай

Основные выводы:

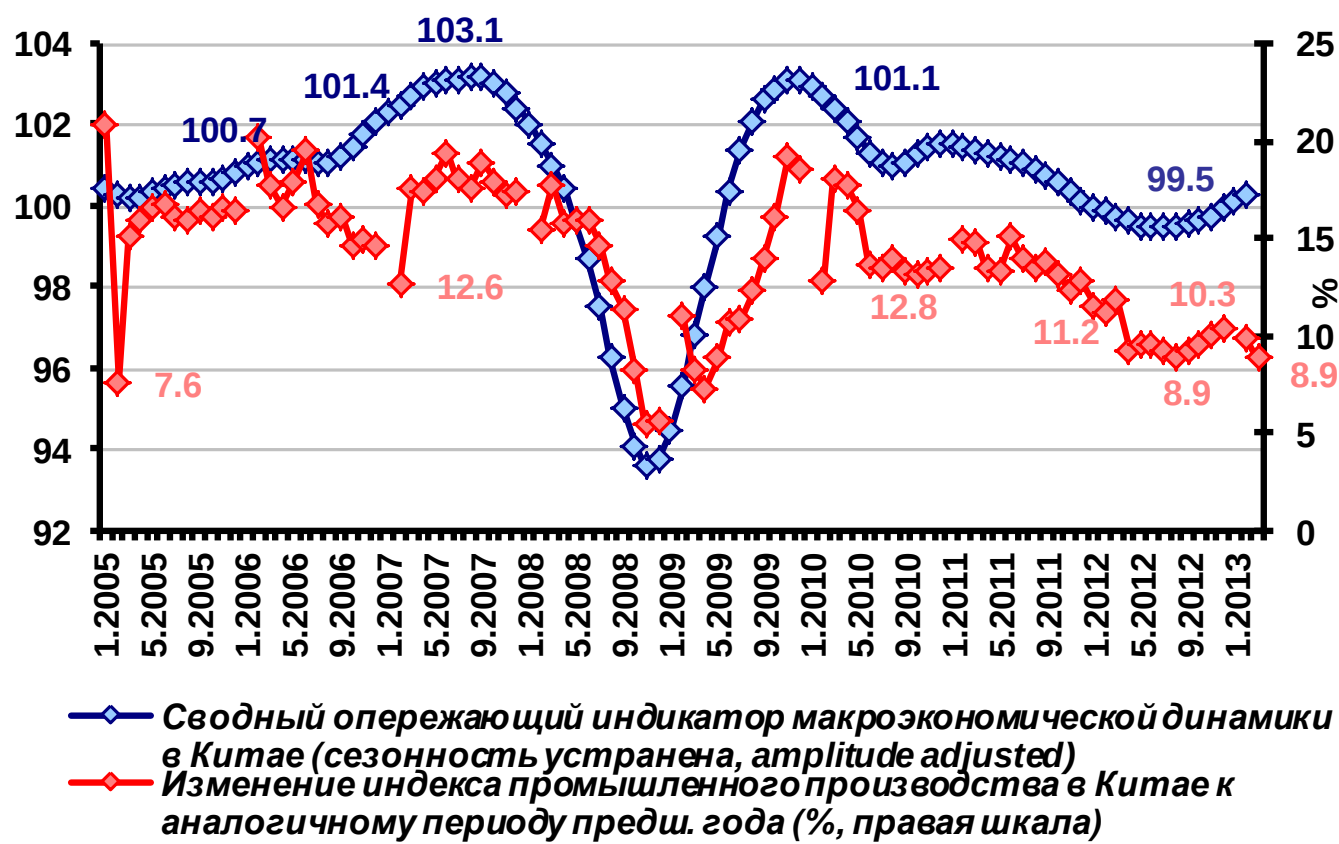
- **Невысокие для Китая темпы экономического роста в I кв. 2013 г. (7.7% в годовом исчислении), сопровождались снижением важнейших показателей экономической активности:**
 - ✓ в марте продолжилось снижение темпов прироста промпроизводства, до 8.9% к соотв. пер. предш. года против 9.9% в январе-феврале и 10.3% в декабре 2012 г.
 - ✓ в феврале и марте темпы роста инвестиций в основной капитал оказались ниже среднего уровня 2012 г. – 19.3% к соотв. пер. предш. года – когда наблюдалось замедление роста, и составили 18.5% и 19.2%
 - ✓ темпы прироста оборота розничной торговли в марте составили 12.6% к соотв. пер. предш. года, ниже уровня 2012 г. (14.3%)
- **Однако ряд опережающих показателей говорит в пользу возможного роста экономической активности в будущем:**
 - ✓ прирост выдачи новых кредитов в первом квартале к соотв. пер. предш. года оказался достаточно высок – 11.8% против 9.0% в I кв. 2012 г. – несмотря на существенный спад в феврале (-12.8% к февралю 2012 г.)
 - ✓ с ноября 2012 г. сохраняются ожидания улучшения деловой конъюнктуры – индекс менеджеров по закупкам HSBC в марте возрос до 51.6 с 50.4 в феврале. При этом темпы роста прибыли промышленных предприятий стали рекордными для января-февраля – 17.1% к соотв. пер. предш. года против сокращения на 5.2% в январе-феврале 2012 г. Рост за 2012 г. составлял 5.3%
 - ✓ восстановились положительные темпы роста продаж автомобилей (рост на 13% в I кв. 2013 г. против 7% в IV кв. 2012 г. к соотв. пер. предш. года, на 10.7% к марту 2012 г.) на фоне продолжающегося роста индекса потребительского доверия, рассчитываемого ОЭСР (CCI OECD, на 1.6% в феврале к февралю 2012 г.)
 - ✓ в феврале-марте произошел разворот тренда темпов притока ПИИ (прирост на 6.3% и 5.7% к соотв. месяцам 2012 г.) после восьми месяцев непрерывного снижения соответственно. Тем не менее, итоговый прирост за I кв. 2013 г. пока невысок (1.44% к I кв. 2012 г.)
- **С января наблюдается оживление на рынке недвижимости. Так, в марте рост цен на недвижимость произошел в 68 из 70 городов, включенных в расчет Национальным бюро статистики Китая. В Гуанчжоу рост составил 11.1%, в Пекине – 8.6% против 8.1% и 5.9% в феврале (к соотв. пер. предш. года). Несмотря на опасения перегрева жилищного рынка, не стоит ожидать ужесточения монетарной политики: правительство вряд ли рискнет охлаждать уже замедляющуюся экономику**

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



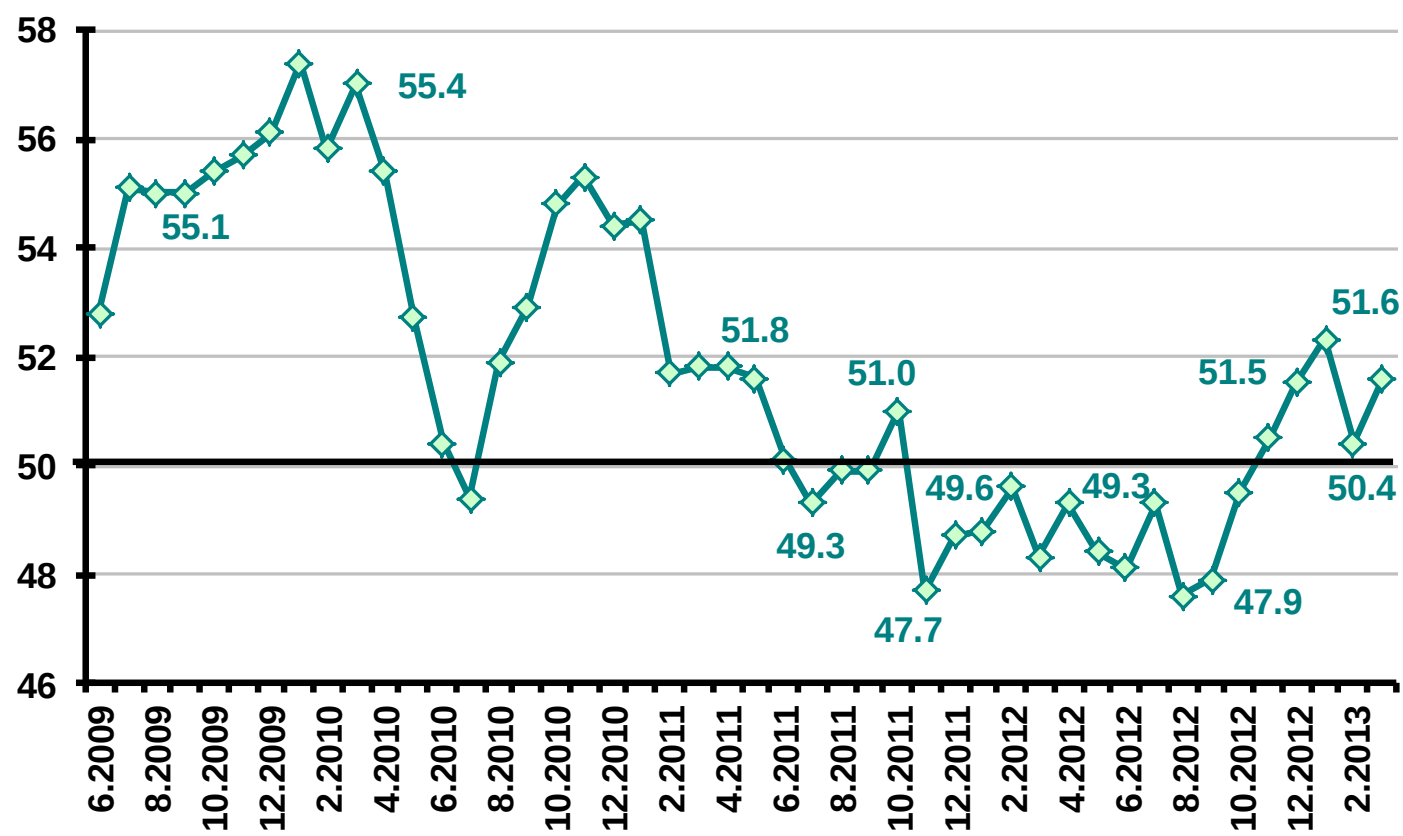
Источник: National Bureau of Statistics of China, расчеты ЦМАКП

Основные индикаторы экономического роста



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

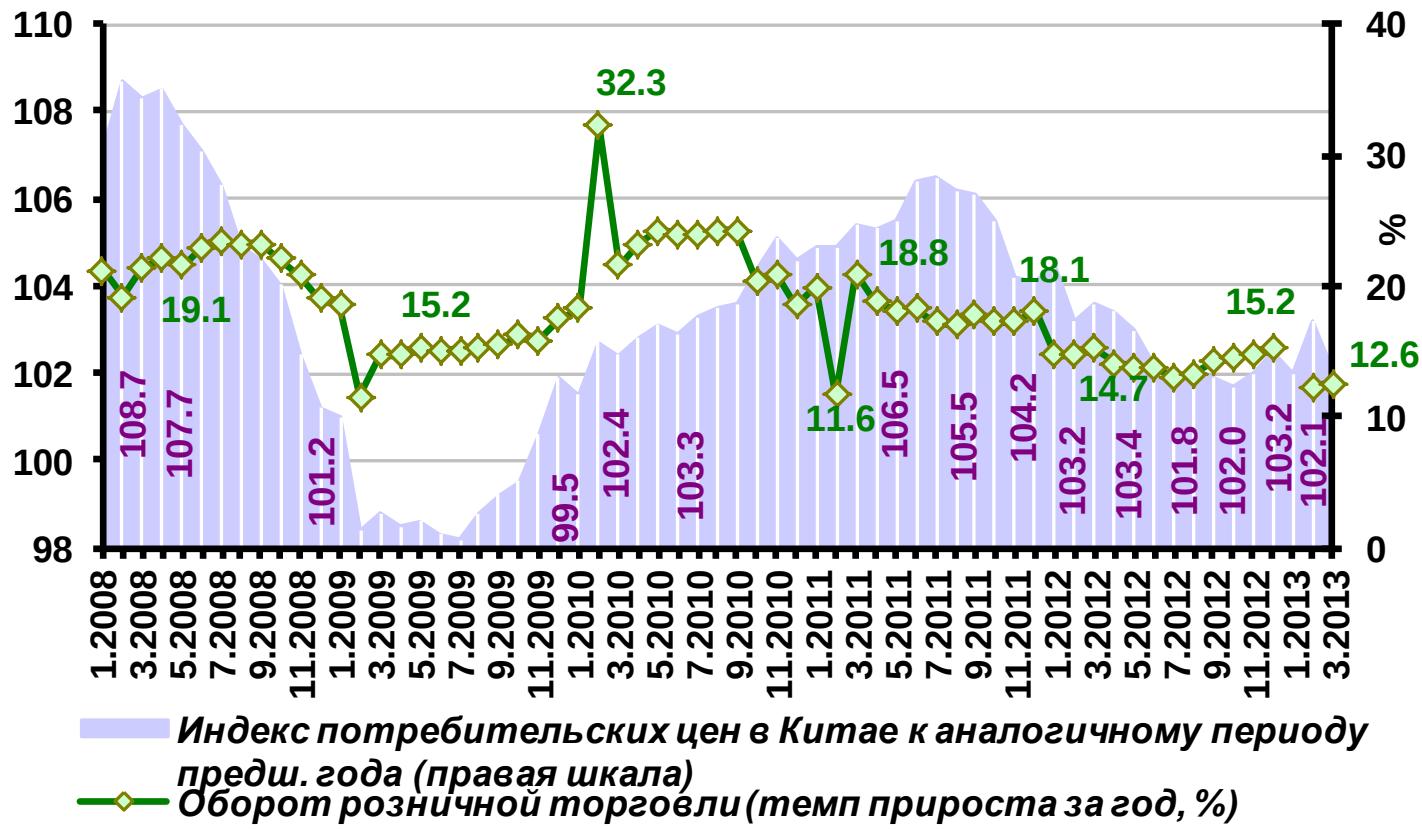
Индекс менеджеров по закупкам в промышленности (HSBC PMI)



Источник: HSBC

3.2. Китай: потребительский рынок

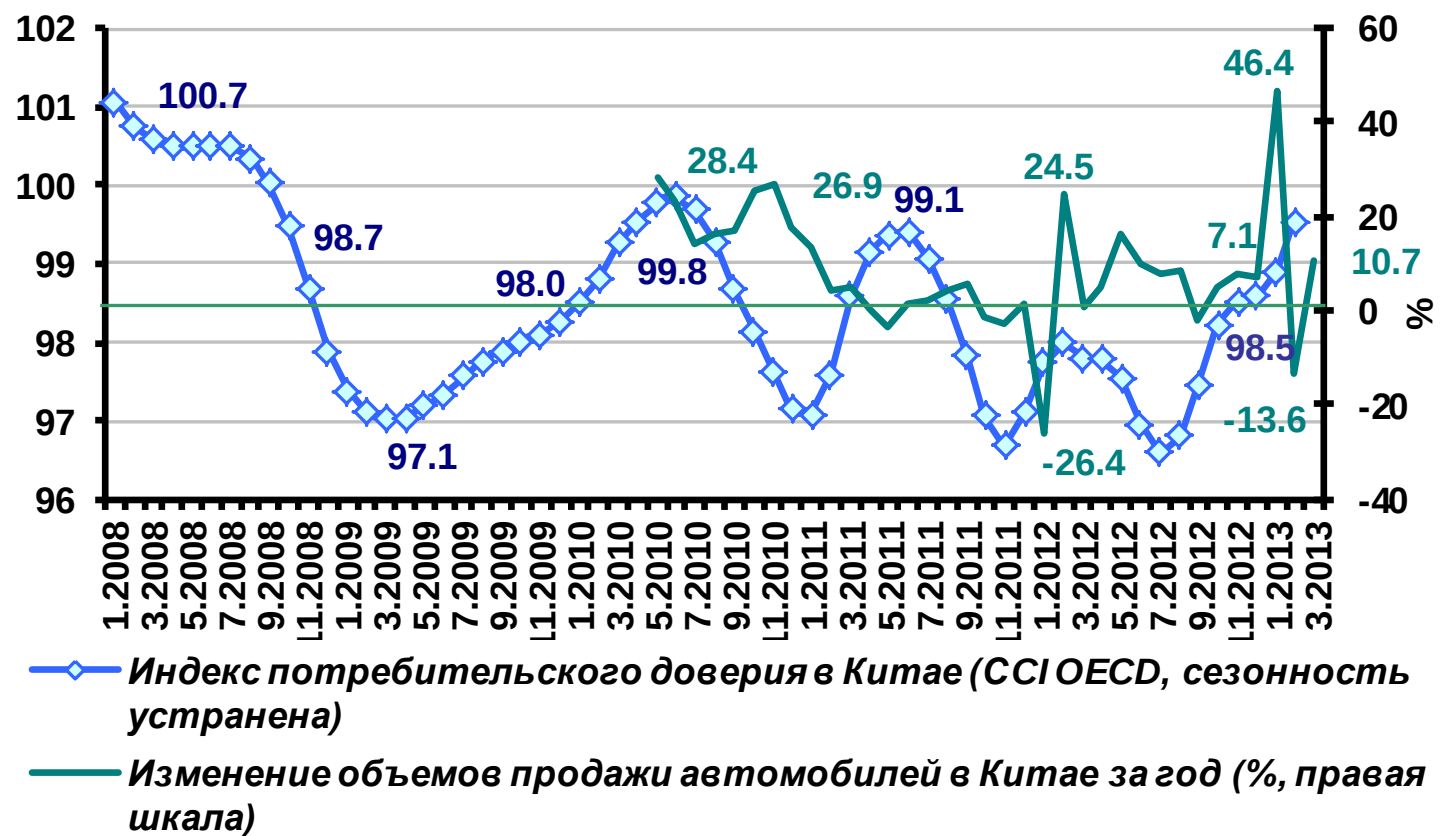
Оборот розничной торговли (темпы прироста, %)* и индекс потребительских цен



Источник: National Bureau of Statistics of China

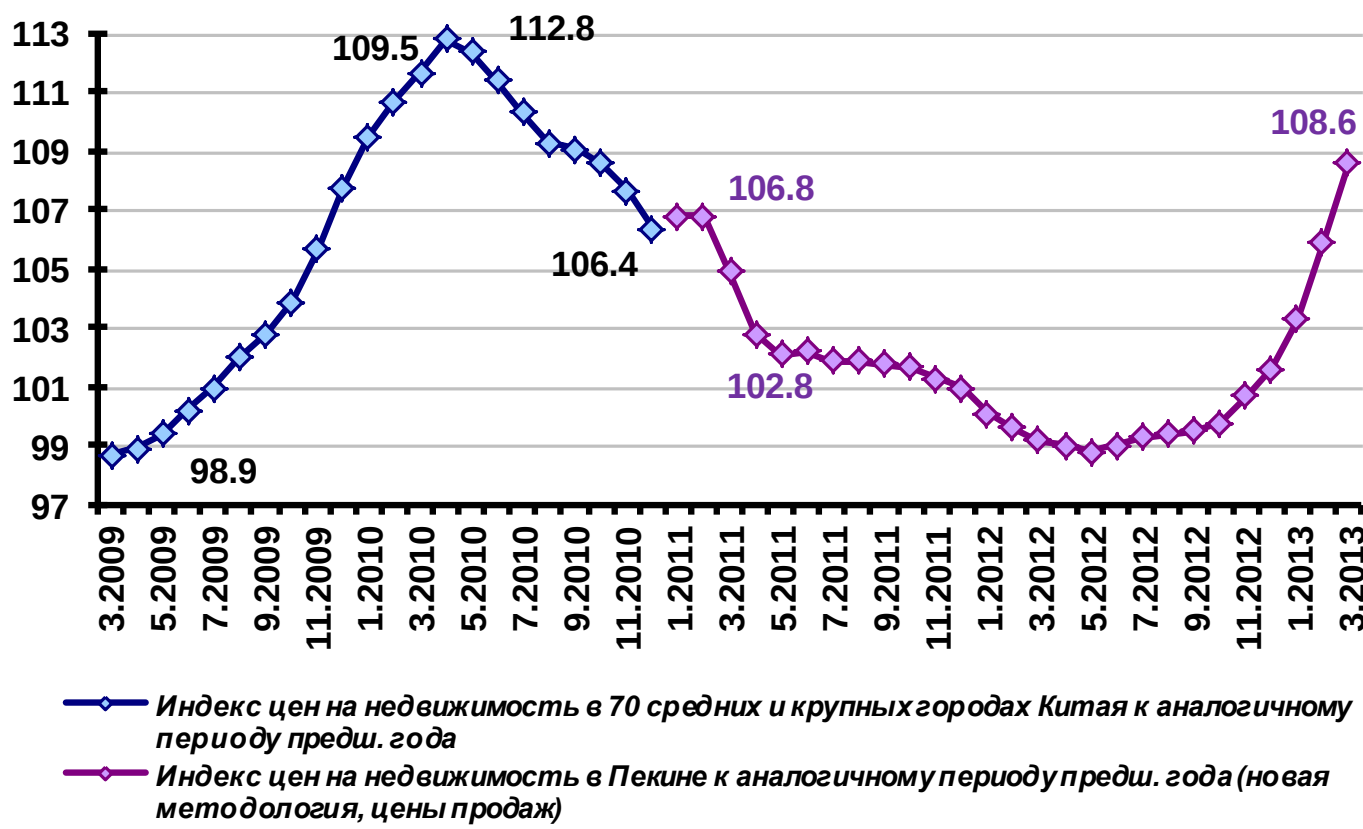
3.2. Китай: потребительский рынок

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



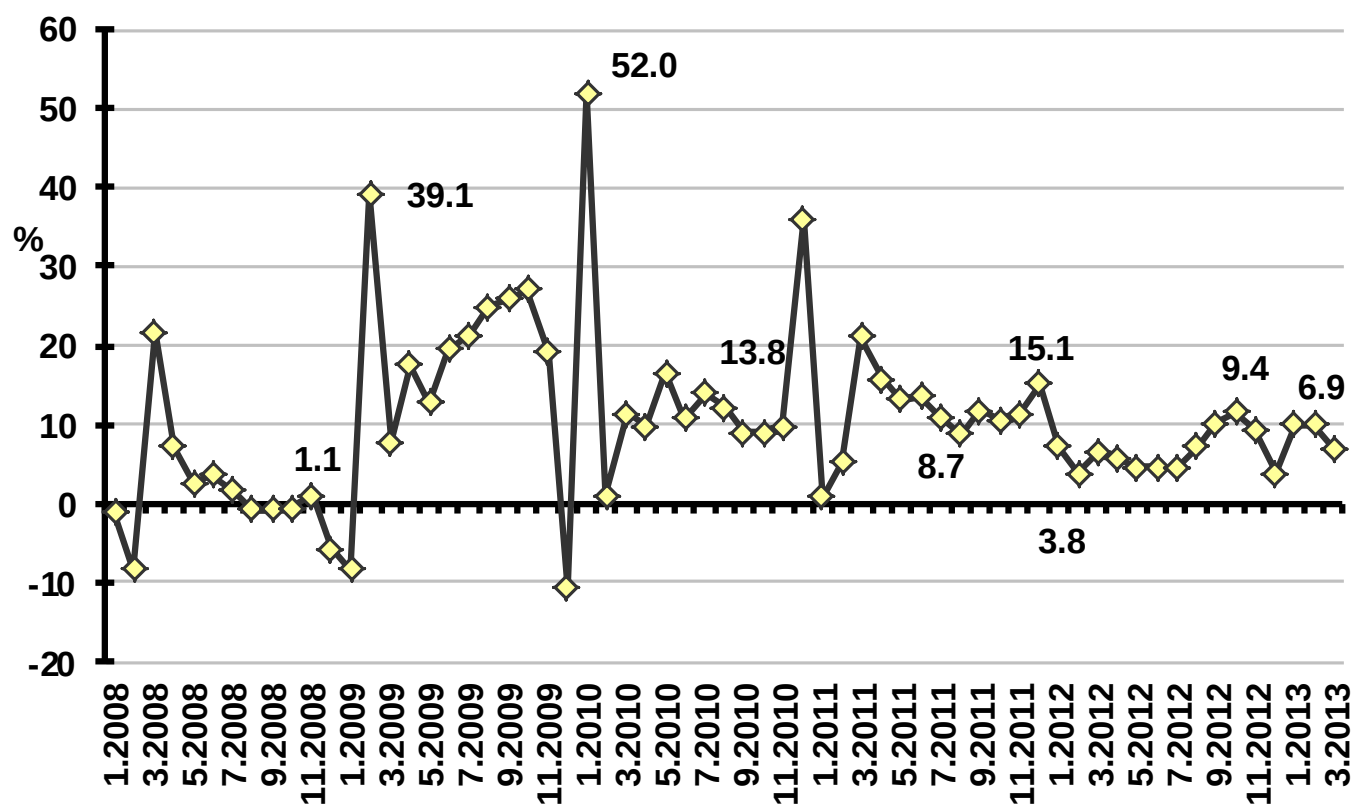
Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

Индексы цен на недвижимость



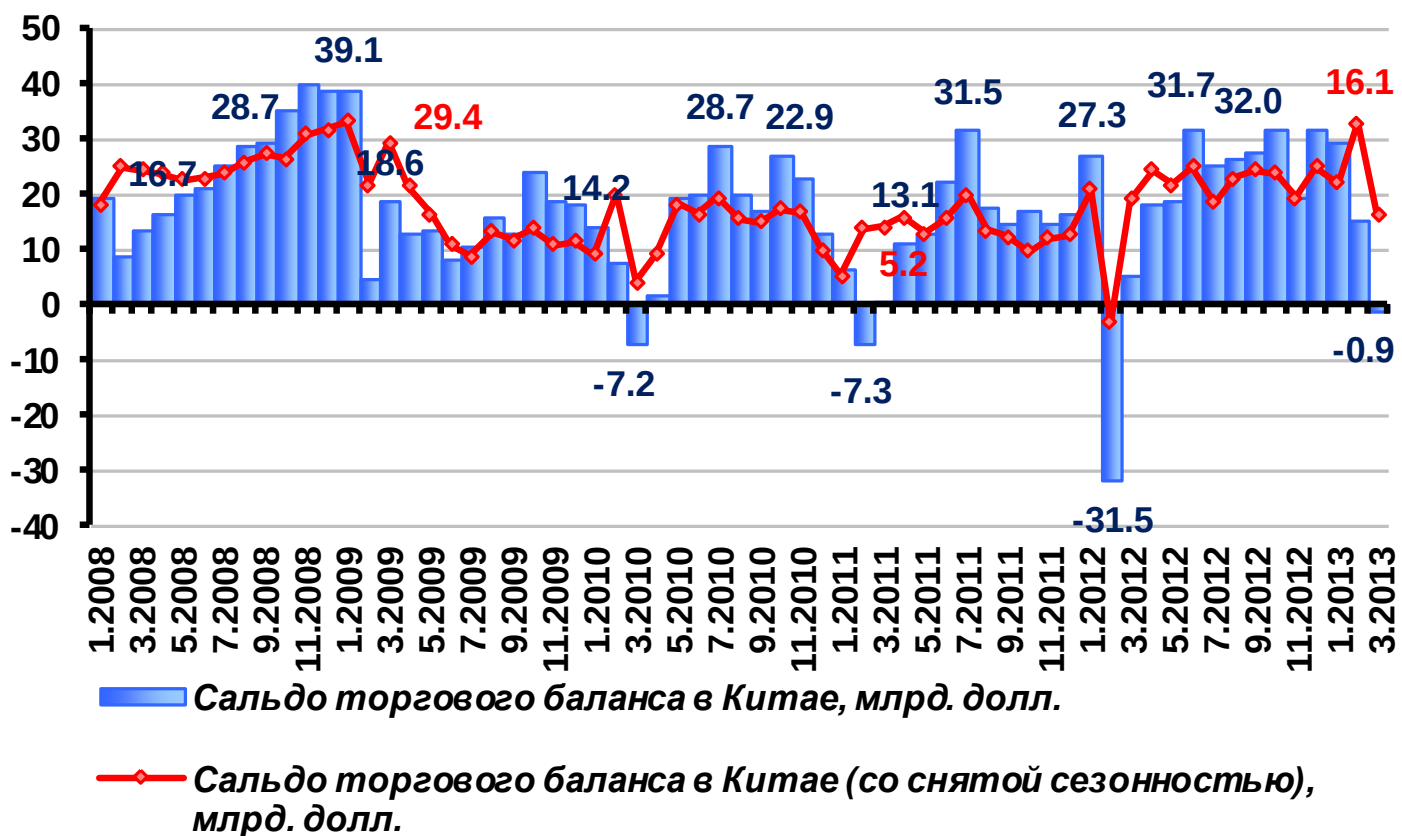
Источник: National Bureau of Statistics of China

Объем производства цемента
(темпы прироста за год, %)



Источник: National Bureau of Statistics of China

Сальдо торгового баланса (млрд. долл.)



Источник: General Administration of Customs of China

4. Тема номера

Конкурентоспособность крупнейших экономик мира на выходе из кризиса

4. Тема номера: Конкурентоспособность на выходе из кризиса

«Мы понимаем под конкурентоспособностью набор институтов, мер политики и факторов, определяющих производительность страны. Уровень производительности, в свою очередь, задает уровень благосостояния, которого может достичь страна. Также производительность определяет доходность инвестиций в экономике. А последние, в свою очередь, являются крупнейшим двигателем её роста. Другими словами, более конкурентоспособная экономика позволяет обеспечить устойчивый рост»

«We define competitiveness as the set of institutions, policies, and factors that determine the level of productivity of a country. The level of productivity, in turn, sets the level of prosperity that can be earned by an economy. The productivity level also determines the rates of return obtained by investments in an economy, which in turn are the fundamental drivers of its growth rates. In other words, a more competitive economy is one that is likely to sustain growth.»

X. Sala-i-Martin et al., *The Global Competitiveness Report 2012-2013*

4. Тема номера: Конкурентоспособность на выходе из кризиса

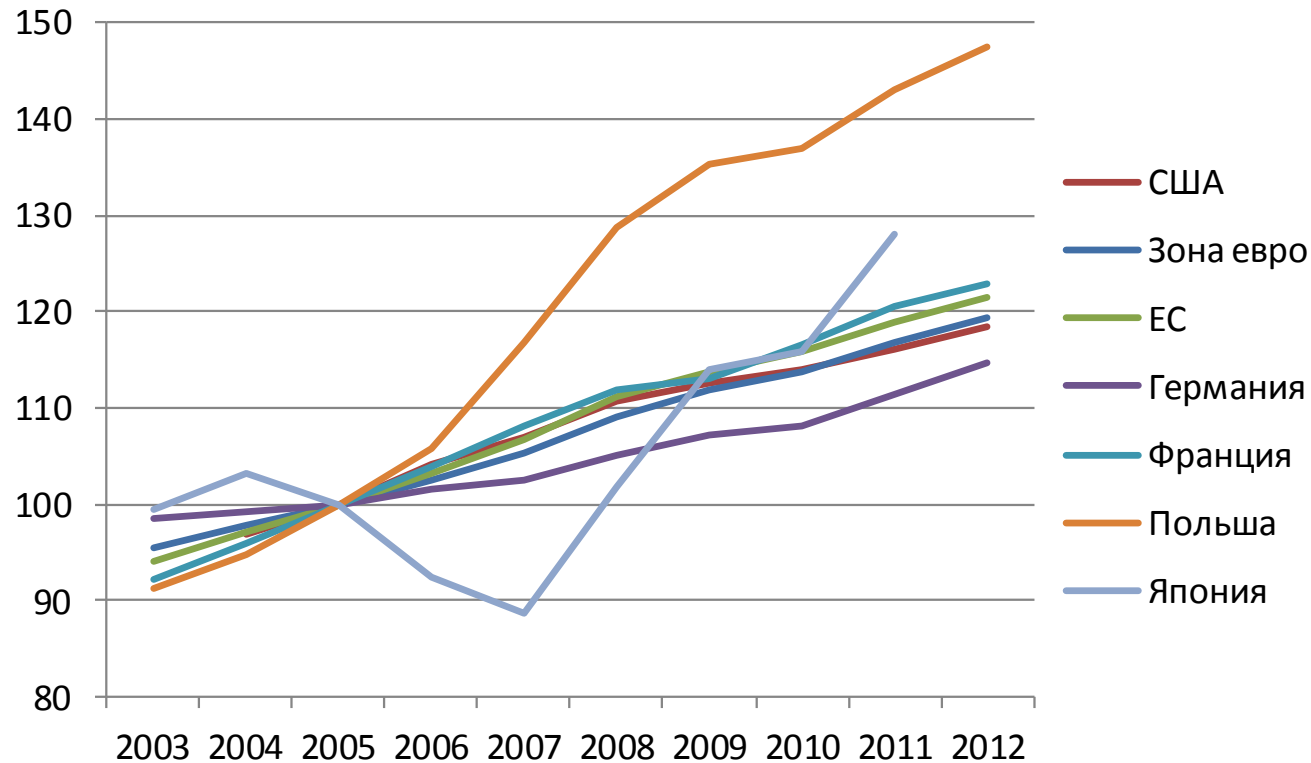
- **Сохраняется ли конкурентоспособность экономик такой же, как была до кризиса?**
 - ✓ насколько устойчива конкурентоспособность крупнейших экономик мира – США и Китая?
 - ✓ какие страны стали более, а какие – менее привлекательными для создания новых производств?
 - ✓ сделал ли кризис более конкурентоспособной мировую экономику?
- **Мы рассмотрим три группы факторов конкурентоспособности:**
 - ✓ ценовую конкурентоспособность трудовых ресурсов
 - ✓ энергосырьевые издержки
 - ✓ реальные эффективные валютные курсы
 - ✓ интегральную оценку конкурентоспособности Всемирного экономического форума (ВЭФ), включающую инвестиционную привлекательность и способность создавать инновации

4. Тема номера: Конкурентоспособность на выходе из кризиса

- **Макроэкономический кризис 2008-2009 гг. существенно ухудшил ценовую конкурентоспособность трудовых ресурсов в крупнейших экономиках:**
 - ✓ в целом развитые экономики немного ухудшили ценовую конкурентоспособность трудовых ресурсов, в развивающихся экономиках она осталась постоянной
 - ✓ в ЕС ценовую конкурентоспособность трудовых ресурсов удалось повысить только в Германии, остальные страны заметно ухудшили прежний уровень, и разрыв продолжает увеличиваться
 - ✓ структурная трансформация в Китае сопровождается устойчивым и быстрым снижением ценовой конкурентоспособности трудовых ресурсов
- **Ценовая конкурентоспособность трудовых ресурсов в развитых экономиках Азии существенно улучшилась:**
 - ✓ в Южной Корее и Японии рост трудовых издержек отставал от роста производительности труда
 - ✓ производительность труда в Японии с 2010 г. росла темпом около 5% в год, в Южной Корее – на 12% в год, в странах G7 – на 2% в год
- **Закладываются новые тренды конкурентоспособности трудовых ресурсов:**
 - ✓ после кризиса (в 2009-2011 гг.) рост производительности труда увеличился, и не остановился даже в 2011 г.
 - ✓ в проблемных европейских экономиках (PIIGS) трудовые издержки начали снижаться или оставались на месте впервые более чем за 15 лет

4. Тема номера: Конкурентоспособность на выходе из кризиса

Трудовые издержки, индекс (2005 = 100)

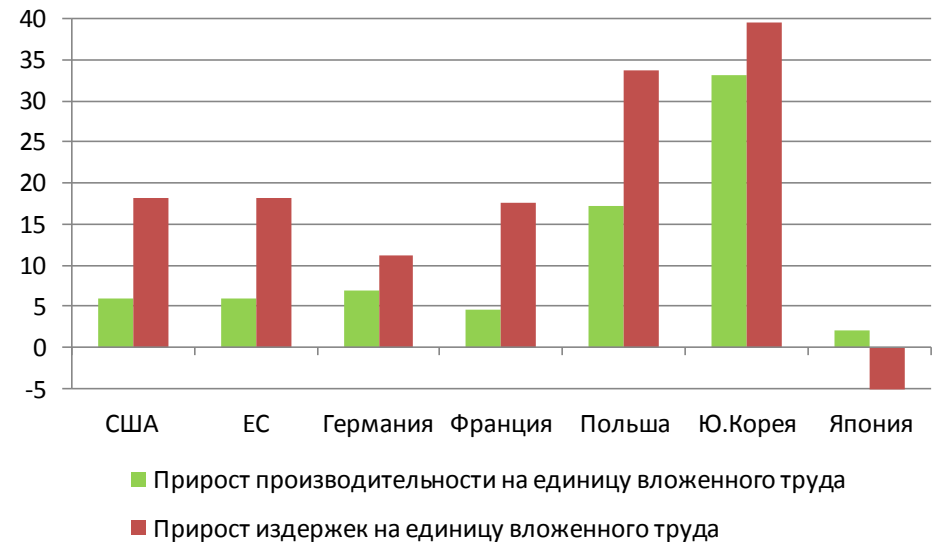
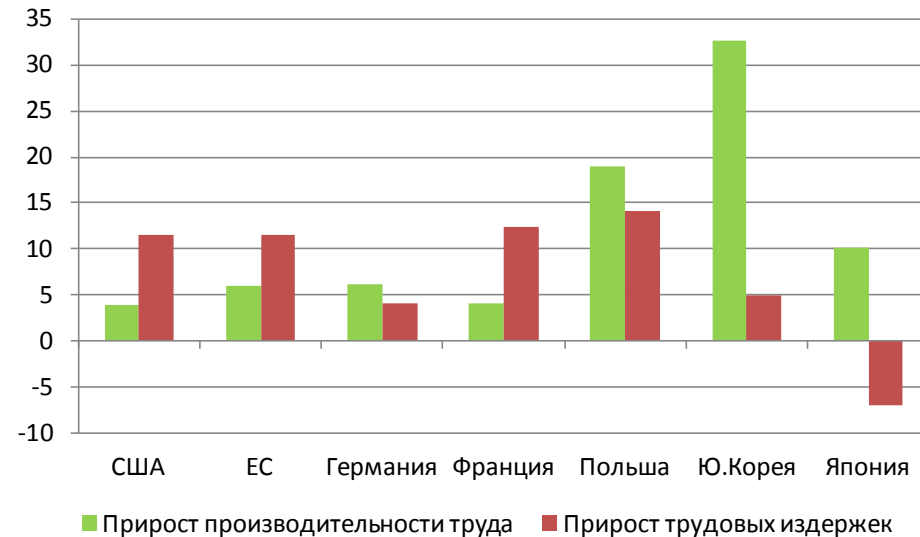


* Данные по финансовым институтам (MFI) зоны евро

Источник: ОЭСР

4. Тема номера: Конкурентоспособность на выходе из кризиса

Накопленный прирост трудовых издержек и производительности труда с 2005 по 2011 гг. (%)



Справочно: с 2005 по 2011 г. производительность труда в Китае, по оценке автора на данных NBS и МВФ, выросла на 98% (на 80% по данным ООН), трудовые издержки на одного занятого – на 163%

Источник: ОЭСР

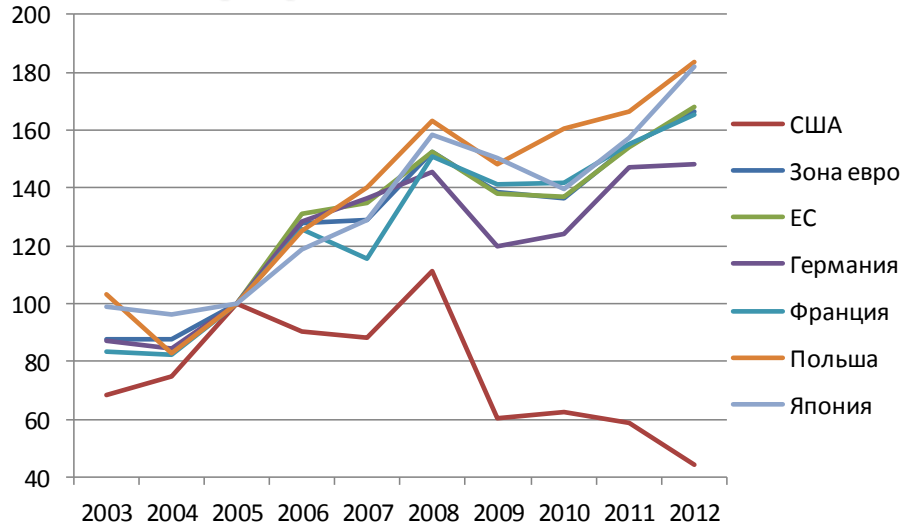
4. Тема номера: Конкурентоспособность на выходе из кризиса

- **Рост энергетических издержек в крупнейших экономиках также не был равномерным:**
 - ✓ благодаря росту цены на газ европейские страны почти догнали по уровню энергетических издержек Японию
 - ✓ результатом технологической революции в США стал огромный разрыв в стоимости газа, который в кризис позволил остановить рост цен на электроэнергию
 - ✓ рост тарифов на газ и электроэнергию последовательно ликвидирует появившееся до кризиса преимущество Китая перед развитыми странами Азии по энергетическим издержкам
- **Преимущество США по энергетическим издержкам неустойчиво в долгосрочной перспективе (до 2020 г.):**
 - ✓ технологическая революция в сланцевом газе может быть перенесена на китайскую территорию
 - ✓ рост предложения сжиженного природного газа в среднесрочной перспективе приведет к снижению энергетических издержек во всех странах-экспортерах
- **Относительно низкие энергетические издержки в экономиках Восточной Европы, вероятно, сохранятся**

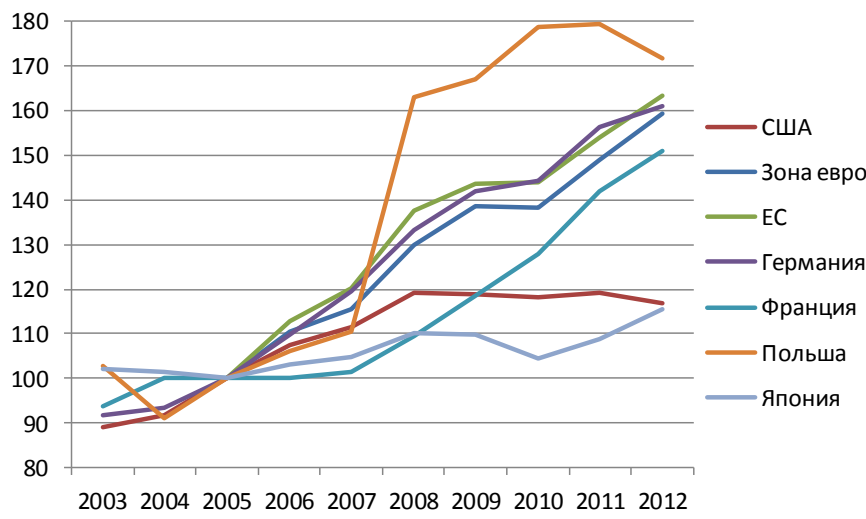
4. Тема номера: Конкурентоспособность на выходе из кризиса

Динамика энергосырьевых издержек (индекс, 2005=100)

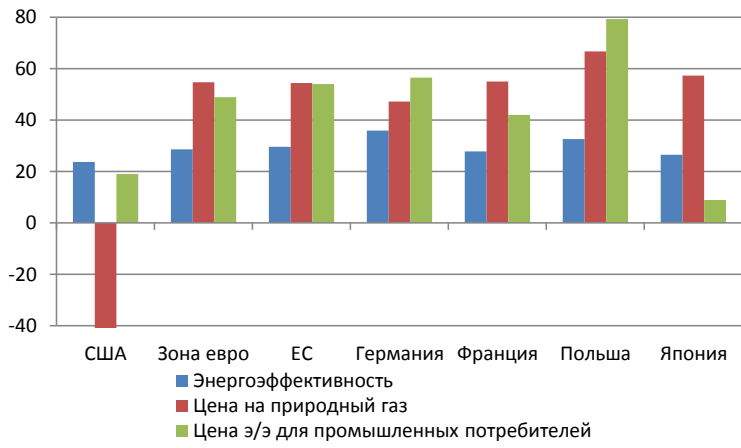
Природный газ



Электроэнергия



Изменение энергосырьевых издержек, 2011/2005, %

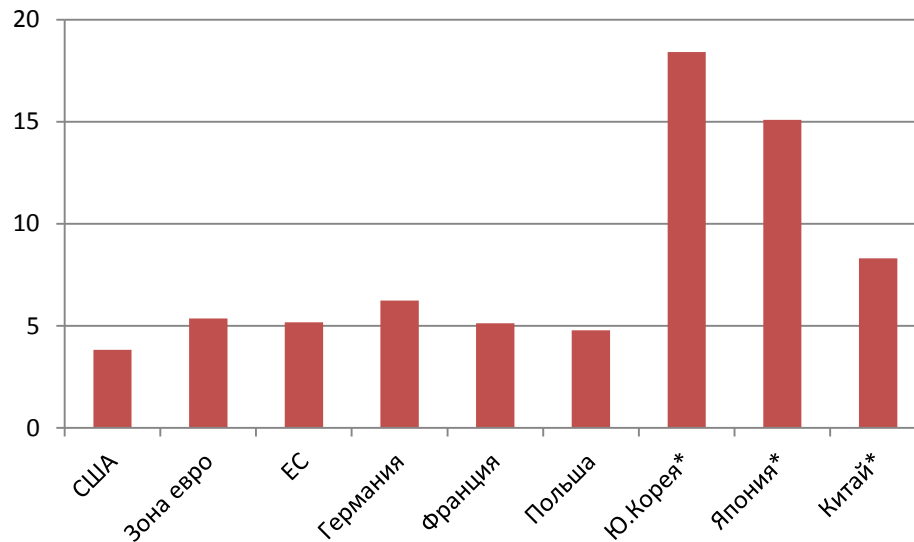


Источник: Eurostat, BP, IMF

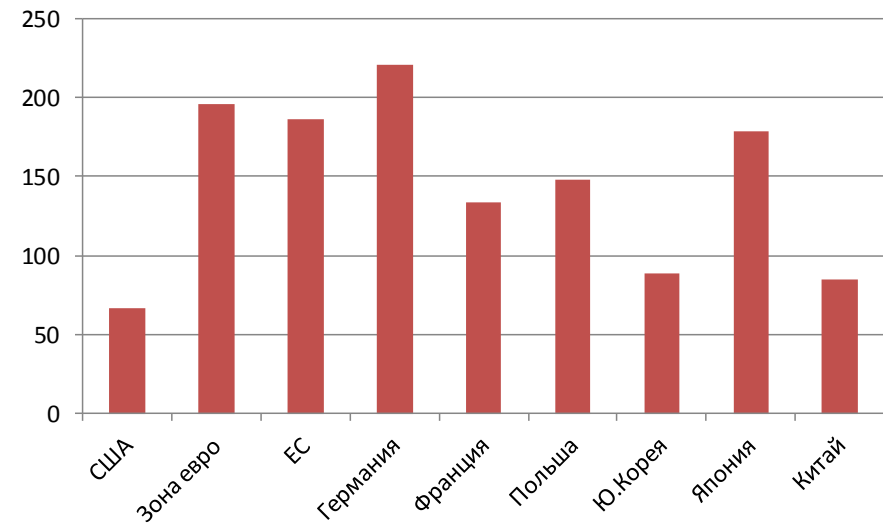
4. Тема номера: Конкурентоспособность на выходе из кризиса

Уровень энергосырьевых издержек (2011)

Природный газ (долл. за тыс. куб. м.)



Электроэнергия (долл./МВт)



* — правая шкала

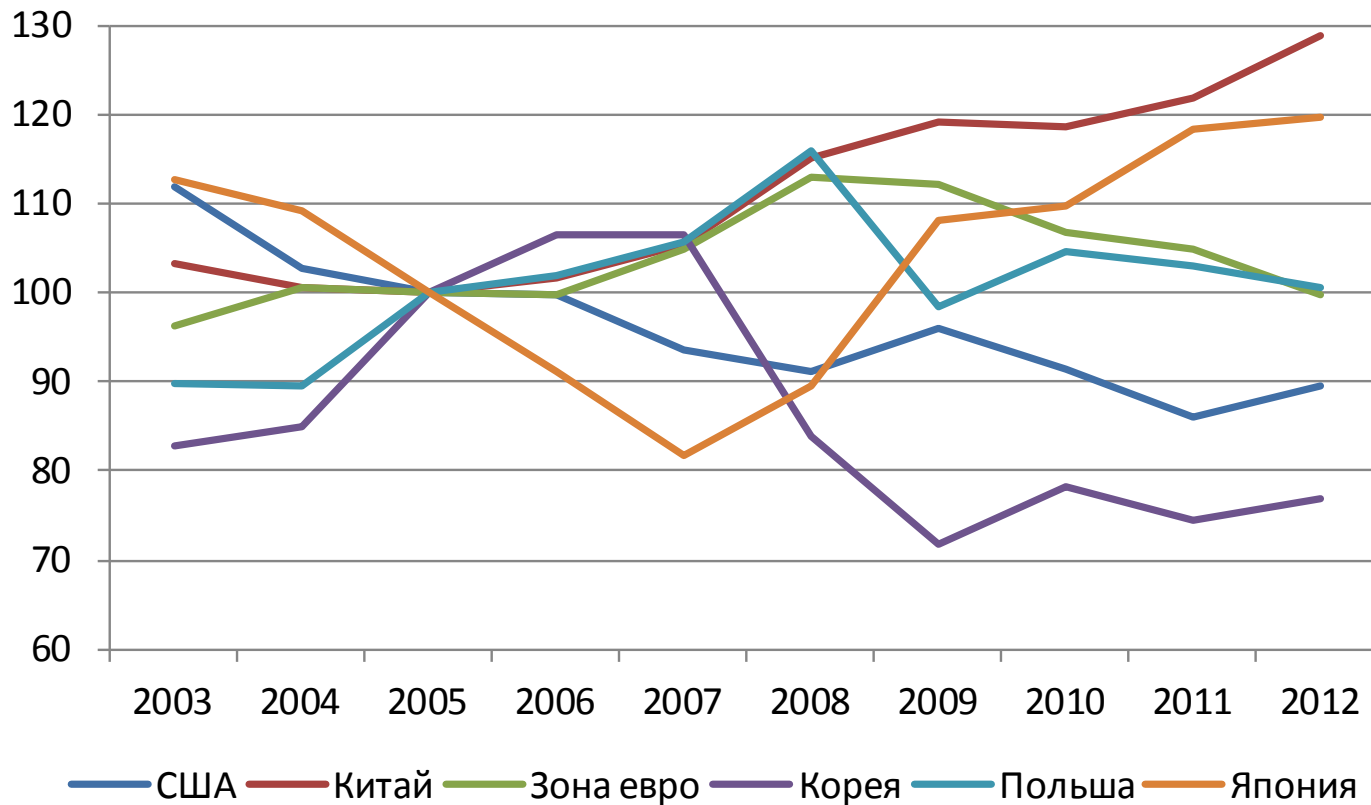
Источник: EIA, IEA, Eurostat, Caixin, WSJ

4. Тема номера: Конкурентоспособность на выходе из кризиса

- **Курс стал фактором поддержки конкурентоспособности для ряда экономик:**
 - ✓ длительная тенденция ослабления доллара США позволила существенно скорректировать торговый баланс в кризис
 - ✓ Китай прекратил ревальвацию юаня в течение кризиса, и возобновил управляемое плавание лишь в 2009 г.
 - ✓ для Южной Кореи рыночное обесценение воны стало важным фактором роста в 2010-2011 гг.
- **Опасения «валютных войн» пока не подтвердились:**
 - ✓ прямые валютные интервенции пока использовались только Китаем и Швейцарией в рамках обеспечения фиксированного валютного курса («пола», в случае Швейцарии)
 - ✓ сверхмягкая денежная политика в развитых экономиках, стимулирующая ослабление их валют (включая обесценение японской иены до 5-летних максимумов) пока не вызвала симметричной реакции центробанков других стран
- **Курс валют нескольких экономик сегодня сильно отличается от докризисного:**
 - ✓ корейская вона и доллар США стоят значимо дешевле, чем перед кризисом
 - ✓ китайский юань, несмотря на фиксацию курса в кризис, стоит заметно дороже
 - ✓ японская иена в последние месяцы 2012 г. покрыла разницу с предкризисным значением, в 2013 г. при продолжении сверхмягкой монетарной политики ее реальный эффективный курс, вероятно, достигнет значений 10-летней давности

4. Тема номера: Конкурентоспособность на выходе из кризиса

Индекс реального эффективного курса (2005 = 100)



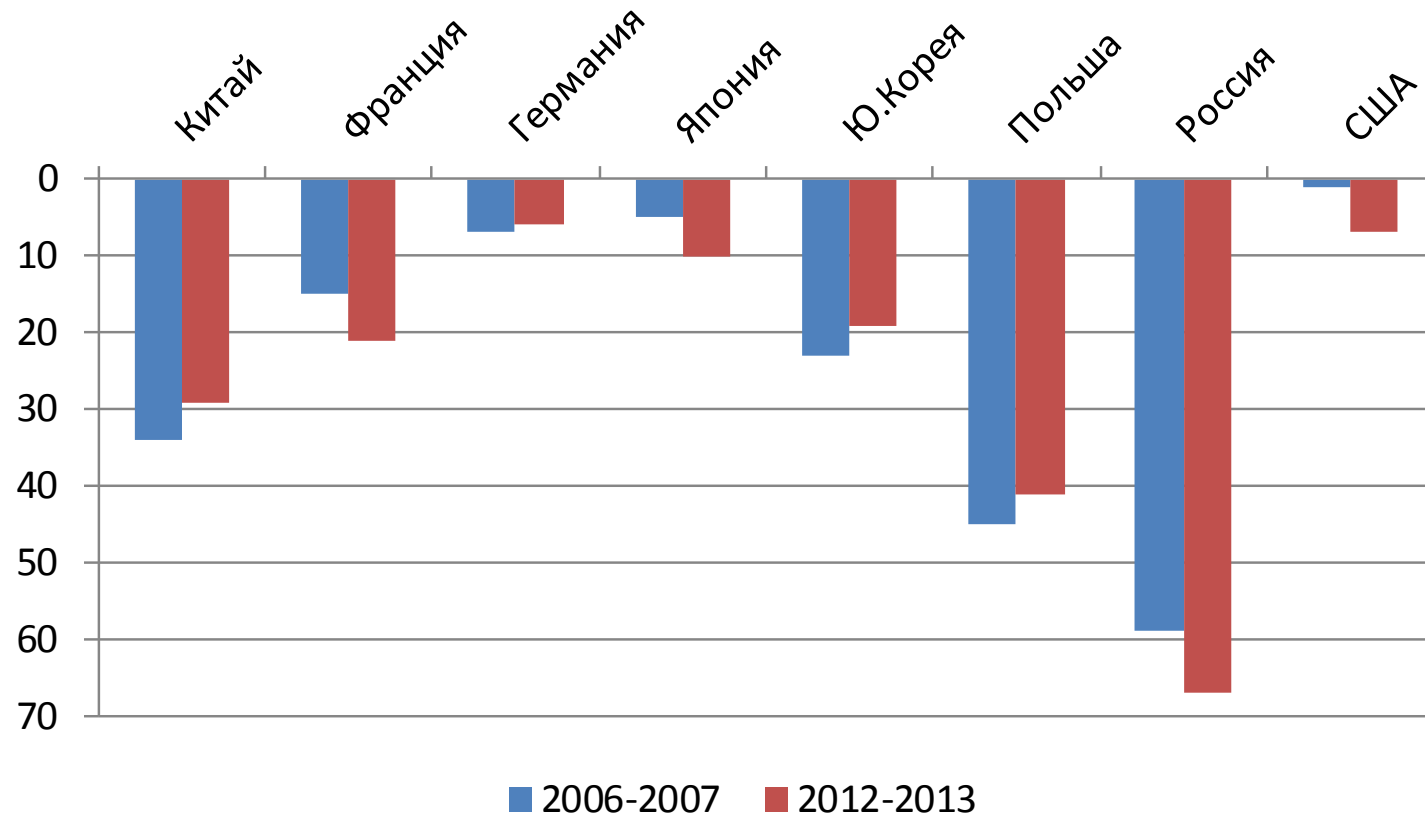
Источник: МВФ

4. Тема номера: Конкурентоспособность на выходе из кризиса

- **Оценки инвестиционной привлекательности экономик обычно осуществляются через опросы (такие, как опрос Всемирного экономического форума)**
- **Кризис оказал негативное влияние на оценки конкурентоспособности ВЭФ для большинства развитых экономик:**
 - ✓ исключением стала Германия, единственная экономика, рейтинг которой на 2012-2013 гг. был выше, чем в 2006-2007 гг.
 - ✓ конкурентоспособность США по оценке ВЭФ существенно снизилась на выходе из кризиса, с 2010 г. – в первую очередь, из-за неготовности к дальнейшему инновационному росту
- **Напротив, позиции азиатских экономик в рейтинге конкурентоспособности улучшаются:**
 - ✓ оценка конкурентоспособности Китая выросла, при этом рост был равномерным по всем подгруппам рейтинга ВЭФ (факторы производства, эффективность рынков, готовность к инновациям)
 - ✓ Южная Корея стала одной из немногих крупных развитых экономик, оценка конкурентоспособности которых была улучшена по результатам кризиса
- **Кризиса привел к более равномерному росту конкурентоспособности :**
 - ✓ в кризис рост конкурентоспособности, по оценке ВЭФ, остановился, но после кризиса произошел существенный рывок
 - ✓ к 2013 г. неравенство стран по конкурентоспособности почти устранено

4. Тема номера: Конкурентоспособность на выходе из кризиса

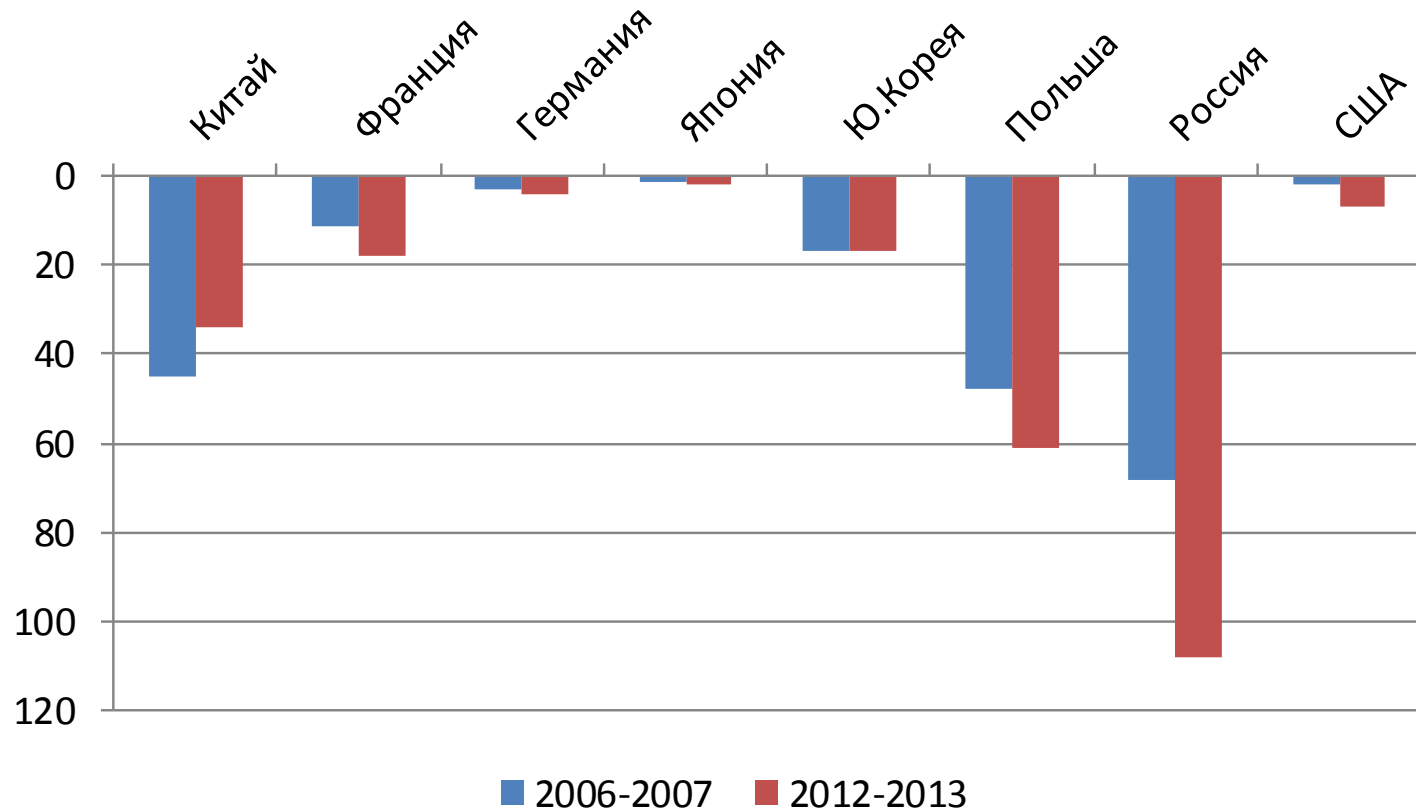
Место в рейтинге конкурентоспособности ВЭФ



Источник: Всемирный экономический форум

4. Тема номера: Конкурентоспособность на выходе из кризиса

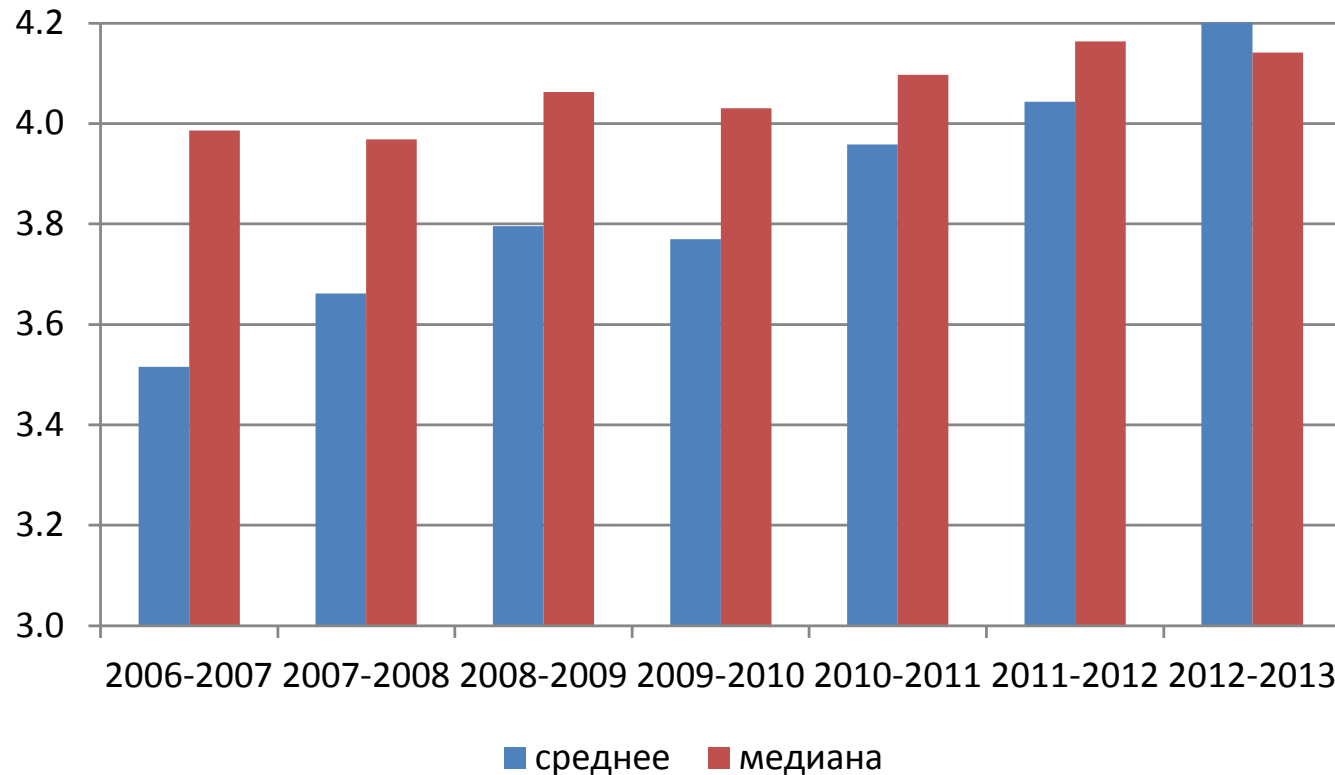
Место в рейтинге конкурентоспособности ВЭФ, подиндекс С «Инновации и сложность бизнес-сетей»



Источник: Всемирный экономический форум

4. Тема номера: Конкурентоспособность на выходе из кризиса

Характеристики неравенства конкурентоспособности в рейтинге ВЭФ (безразмерный, значения от 1 до 7)



Источник: Всемирный экономический форум

4. Тема номера: Конкурентоспособность на выходе из кризиса

Выводы:

- Германия и Южная Корея – единственные развитые экономики, успешно использовавшие кризис для роста конкурентоспособности
- Выигрыш по ценовой конкурентоспособности труда получили развитые экономики Азии и отдельные экономики Восточной Европы, ценовое преимущество китайского труда довольно быстро исчезает. В перспективе существенно улучшится ценовая конкурентоспособность труда в периферийных экономиках зоны евро (особенно в Ирландии, Испании и Португалии)
- Технологическая революция в США сделала эту экономику наиболее конкурентоспособной из крупнейших по энергетическим издержкам, однако распространение сланцевых технологий может привести к потере этого преимущества (вероятно, в пользу Китая)
- Оценки глобальной конкурентоспособности говорят о существенной угрозе потенциалу инновационного роста США в условиях улучшения инновационной среды в малых развитых экономиках, а также в развивающихся экономиках, включая Китай
- Неравенство в конкурентоспособности почти устранено, поэтому, особенно среди стран-лидеров, возросла ценность «малых шагов» по повышению конкурентоспособности

Авторы обзора:

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

aapokin@forecast.ru

Ирина Сухарева, эксперт

isukhareva@forecast.ru