



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

№3 (35) за 2015 г.

1. США



Уверенный рост в I кв., ожидания замедления во второй половине года с ужесточением монетарной политики:

- + рост скорости создания новых рабочих мест
- + рост производства потребительских товаров
- + восстановление рынка жилья
- снижение прогноза ФРС

2. Зона евро



Продолжение восстановления экономики невысокими темпами:

- + рекордное ослабление евро
- + рост опережающих индикаторов
- стагнация 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 промышленного производства
- замедление роста инвестиций в основной капитал
- замедление роста оборота розничной торговли
- рост дефляционных рисков
- + восстановление кредитования

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

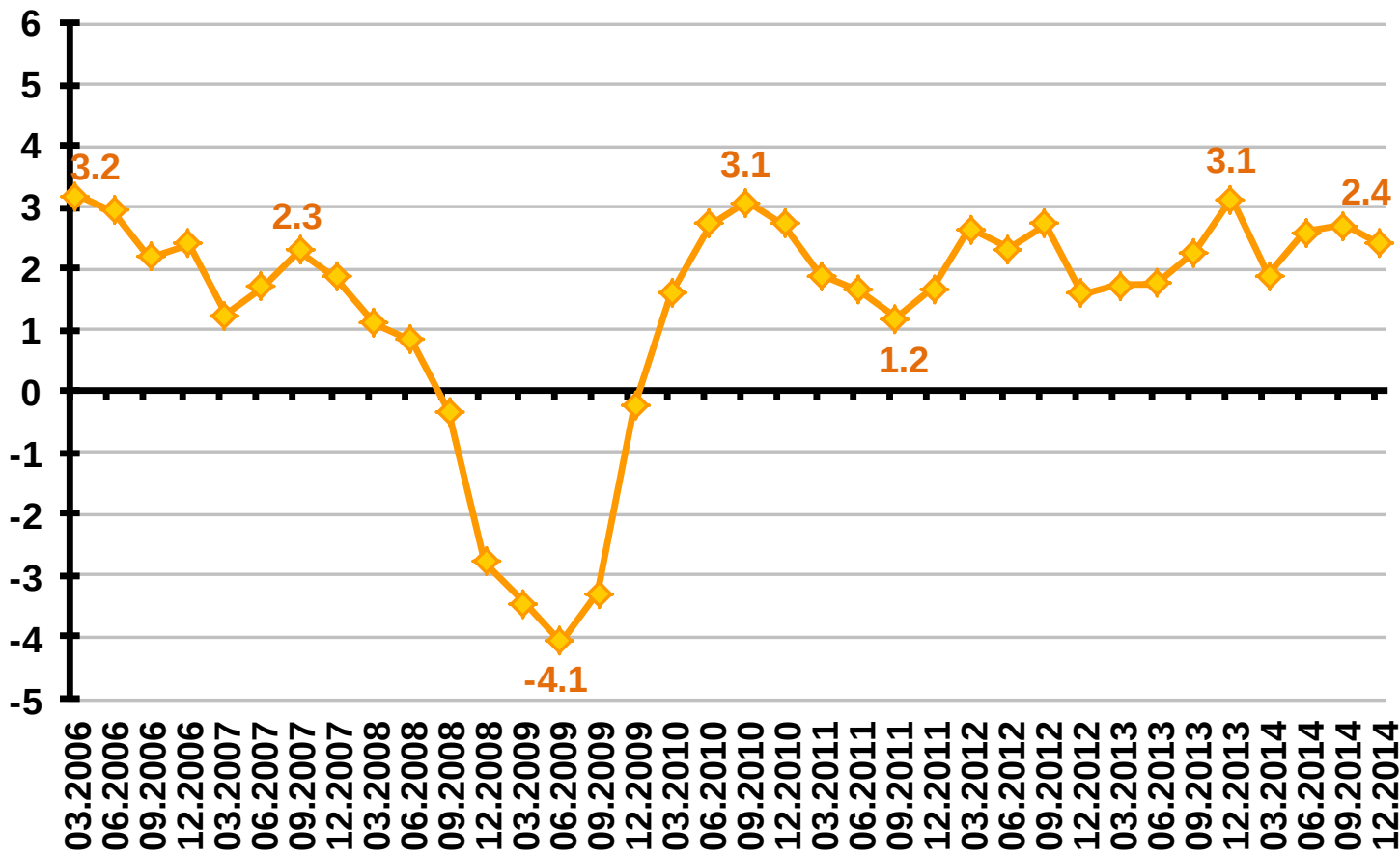
***за фискальный год (01.07-30.06)

1. США

Основные выводы:

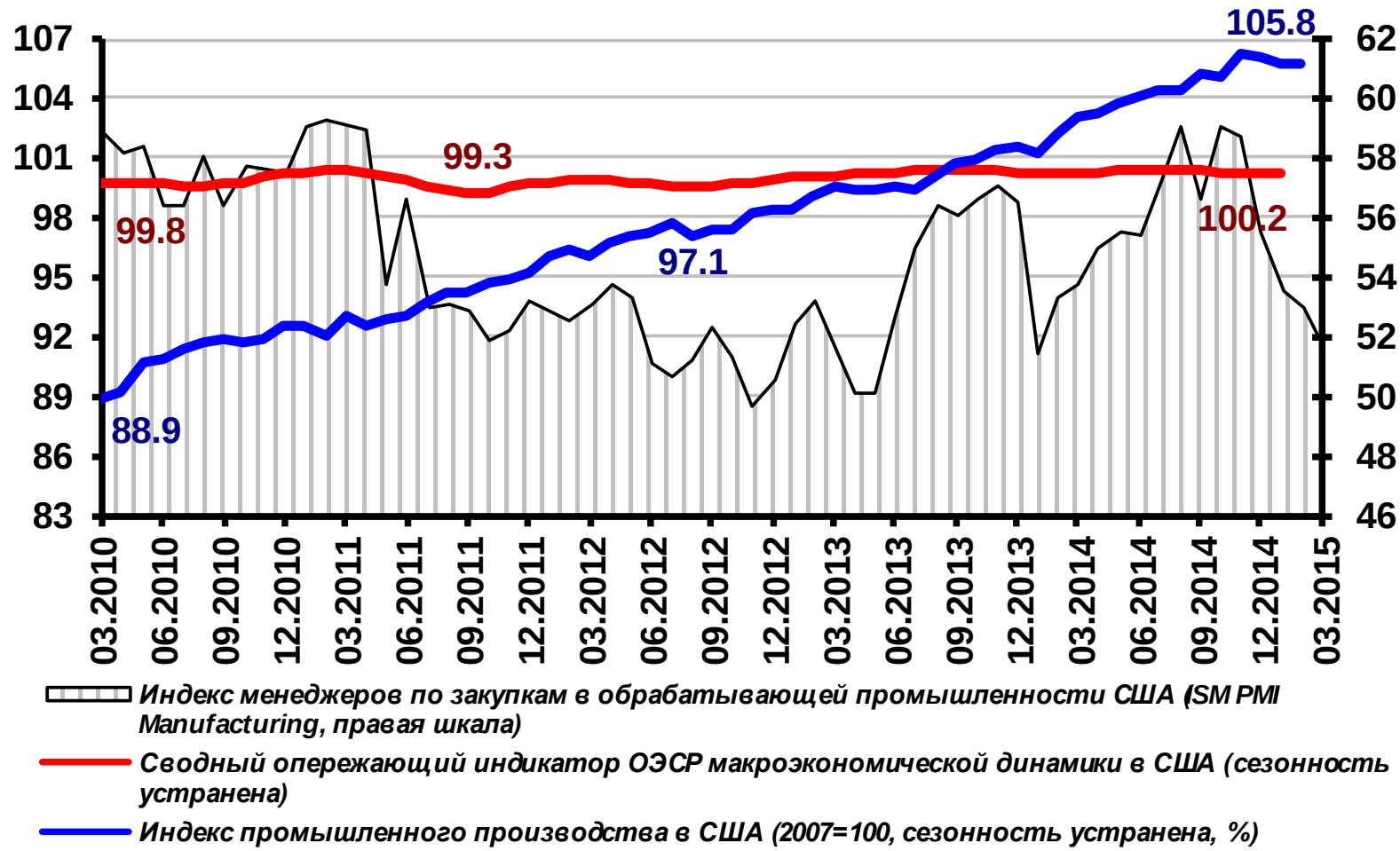
- **Признаки уверенного роста американской экономики в 2015 г. сохраняются:**
 - ✓ объем промышленного производства в феврале вырос на 3.5% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года), динамика выпуска была, в основном, обеспечена восстановлением производства потребительских товаров (+2.2%) после двух месяцев спада
 - ✓ скорость создания рабочих мест в феврале осталась рекордно высокой (295 тыс./мес). Уровень безработицы снизился (до 5.5% ЭАН с 5.7% ЭАН, сезонность устранена), при стабильной доле экономически активного населения (62.8% трудоспособного населения)
- **Ускорение роста американской экономики в начале года неустойчиво, судя по сигналам опережающих индикаторов:**
 - ✓ индекс потребительской уверенности University of Michigan в марте снизился третий месяц подряд до 93.0 после 95.4 в январе. Значения индекса остаются на многолетних максимумах
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности (ISM PMI Mfg) в марте сократился до 51.5 с 52.9
 - ✓ объем розничных продаж в феврале вырос на 1.0%, замедление динамики объема продаж продолжается второй месяц подряд
 - ✓ ФРС понизила прогноз среднегодовых темпов прироста ВВП на 2015-2017 гг. примерно на 0.3 проц.п. в год. В частности, для 2015 г. оценка показателя снижена с 2.6-3.0% до 2.3-2.7%
- **В начале 2015 г. наблюдалось заметное восстановление рынка жилья США в условиях сохраняющегося дефицита предложения:**
 - ✓ объем продаж жилья на первичном рынке в феврале достиг 539 тыс. домов (уровень начала 2008 г.), превысив 500 тыс. домов. в месяц, рост на 22.5%
 - ✓ количество разрешений на строительство новых домов выросло на 7.7%
 - ✓ объем продаж жилья на вторичном рынке вырос в феврале до 4.9 млн. в годовом исчислении (рост на 4.7%). При этом объем запасов жилья сохраняется на уровне 4.6 месяцев продаж

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



Источник: BEA

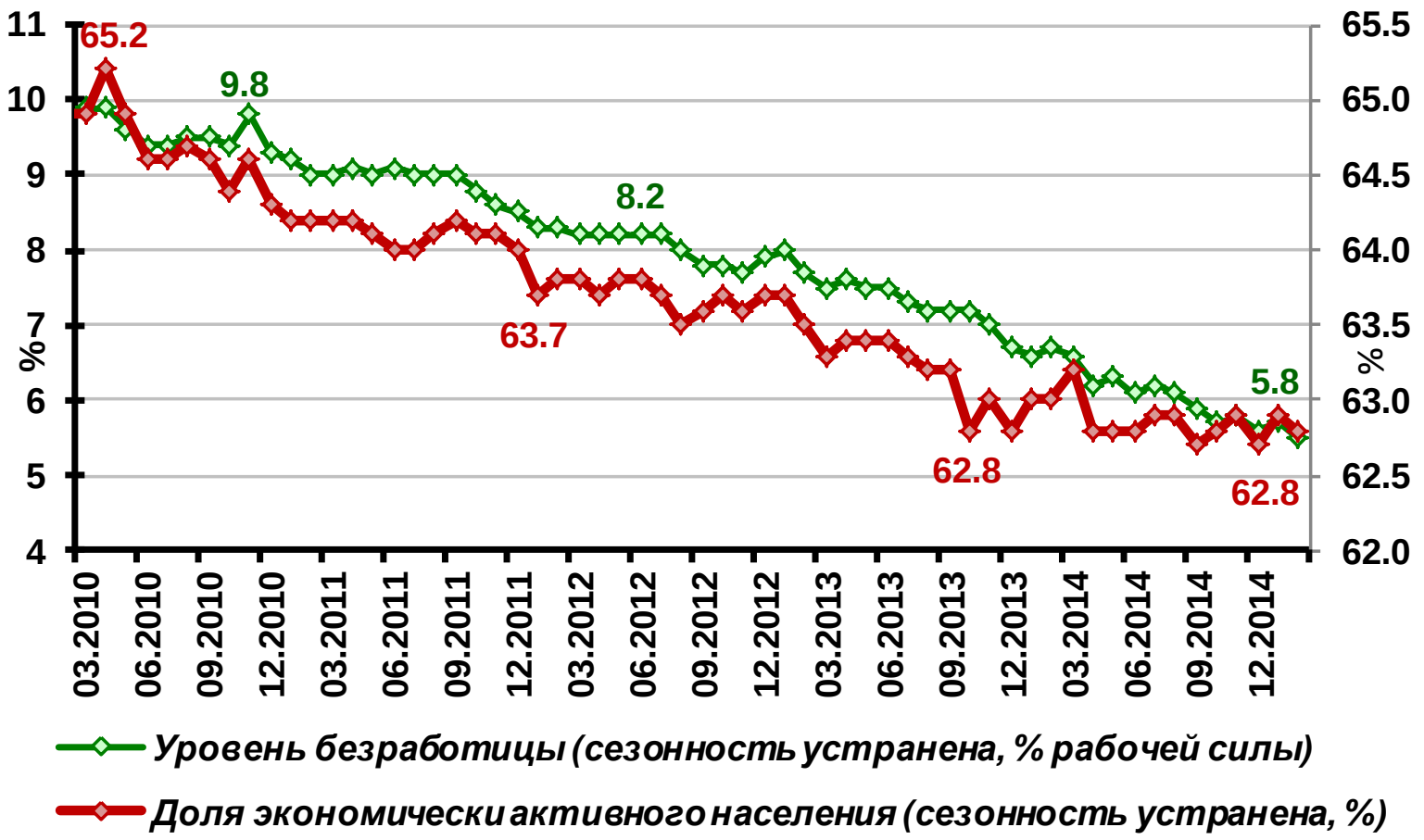
Основные индикаторы экономического роста



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

1.1. США: макроэкономика

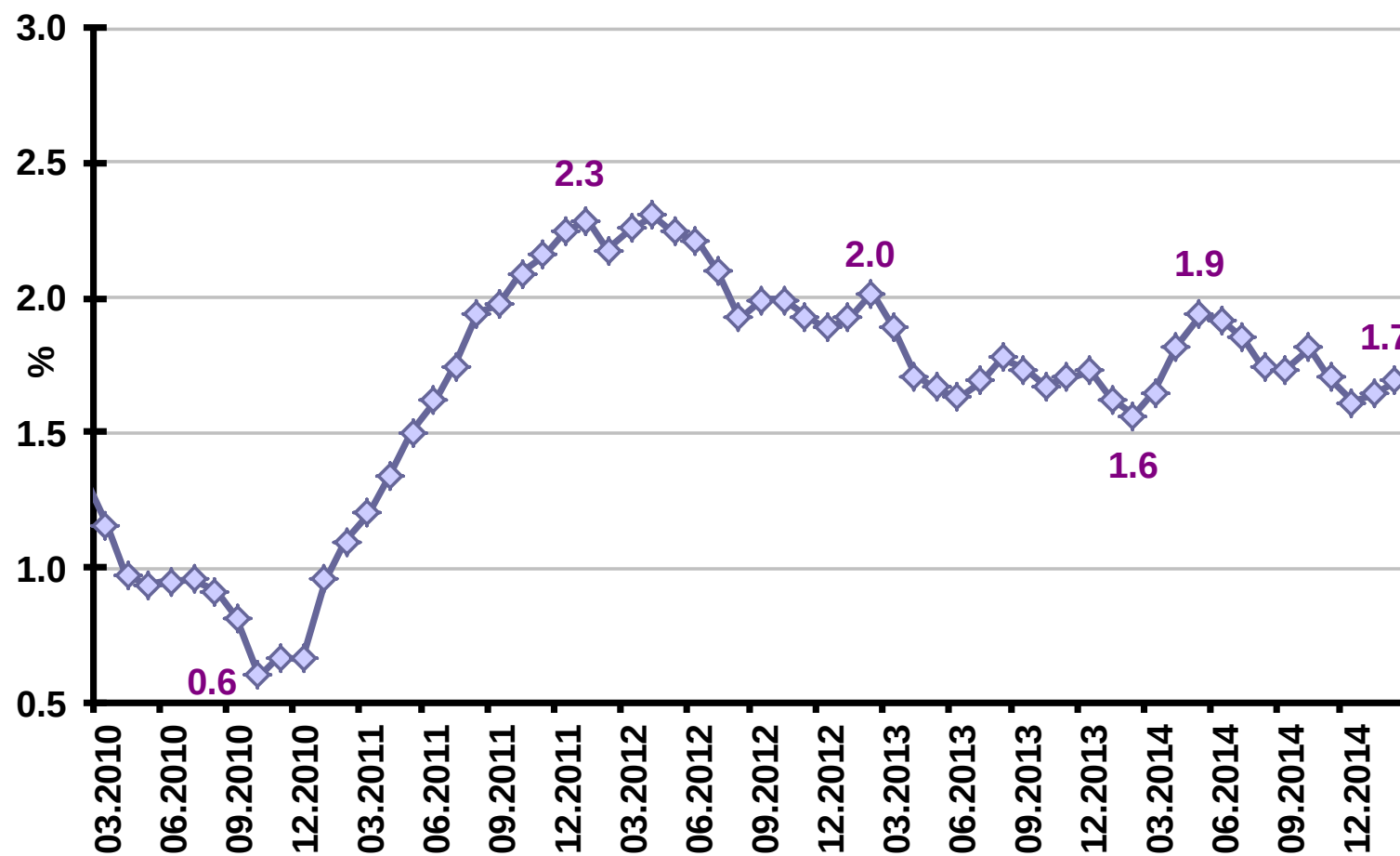
Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН) и
доля экономически активного населения (сезонность
устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

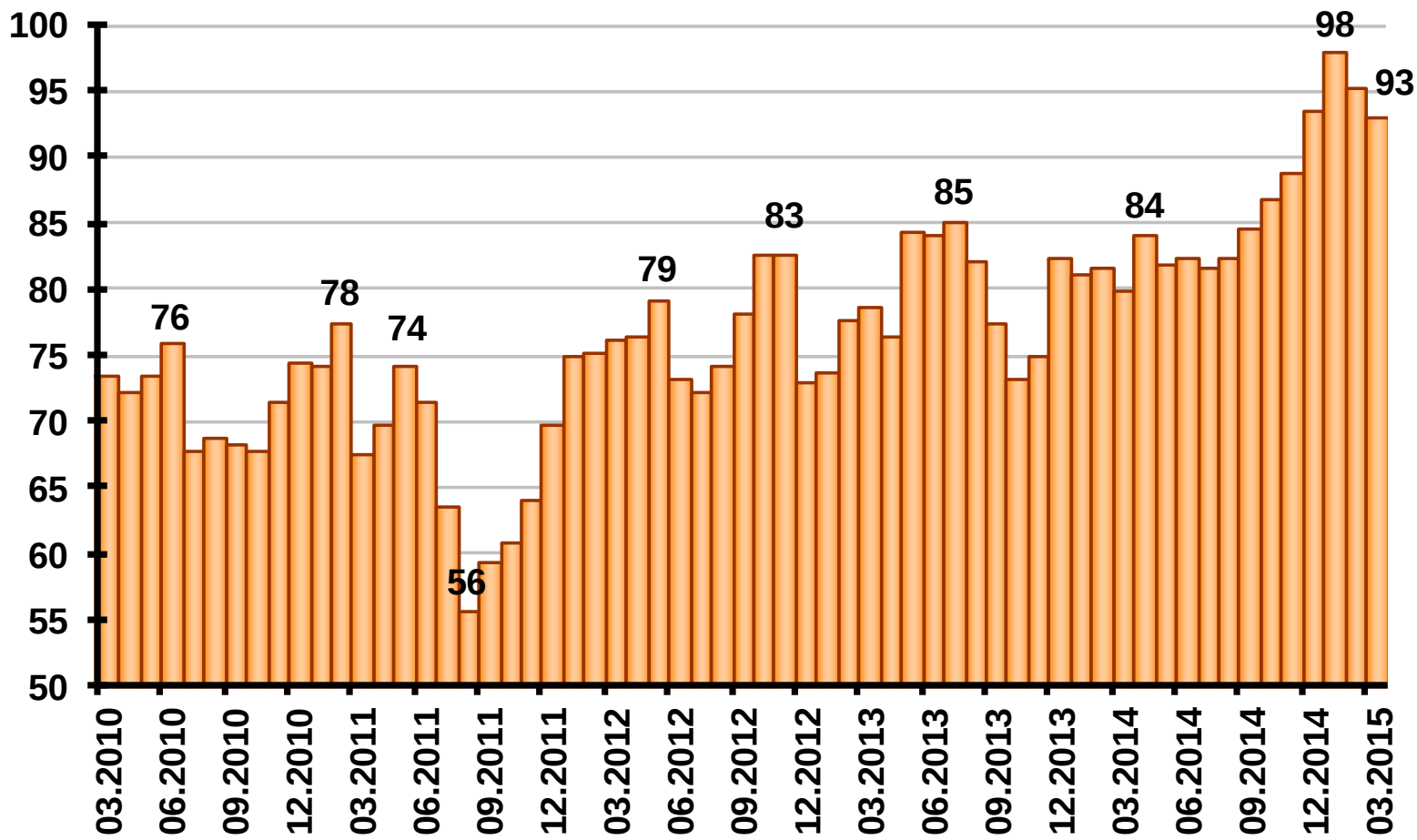
1.1. США: макроэкономика

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



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

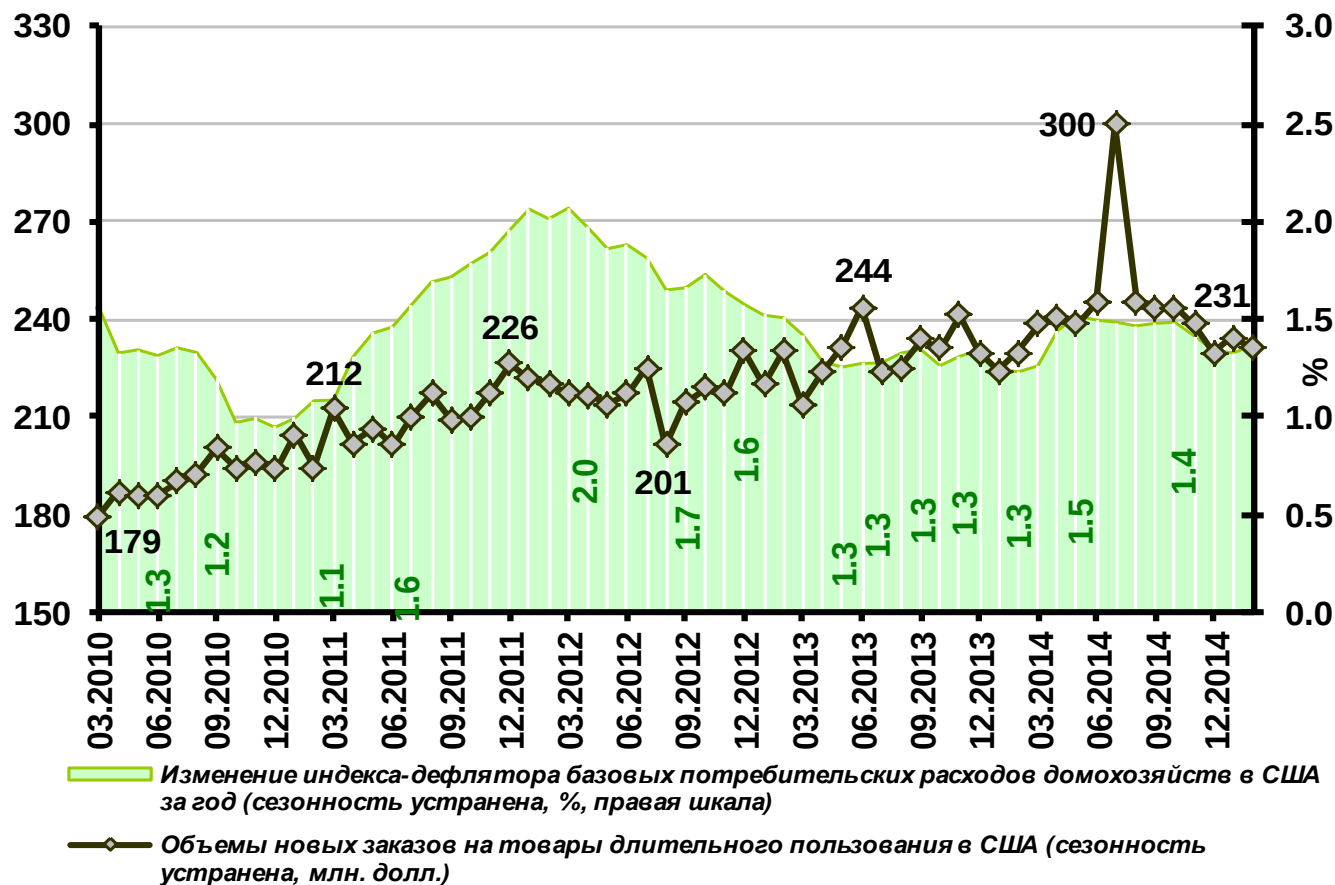
Индекс потребительской уверенности
University of Michigan



Источник: University of Michigan

1.2. США: потребительский рынок

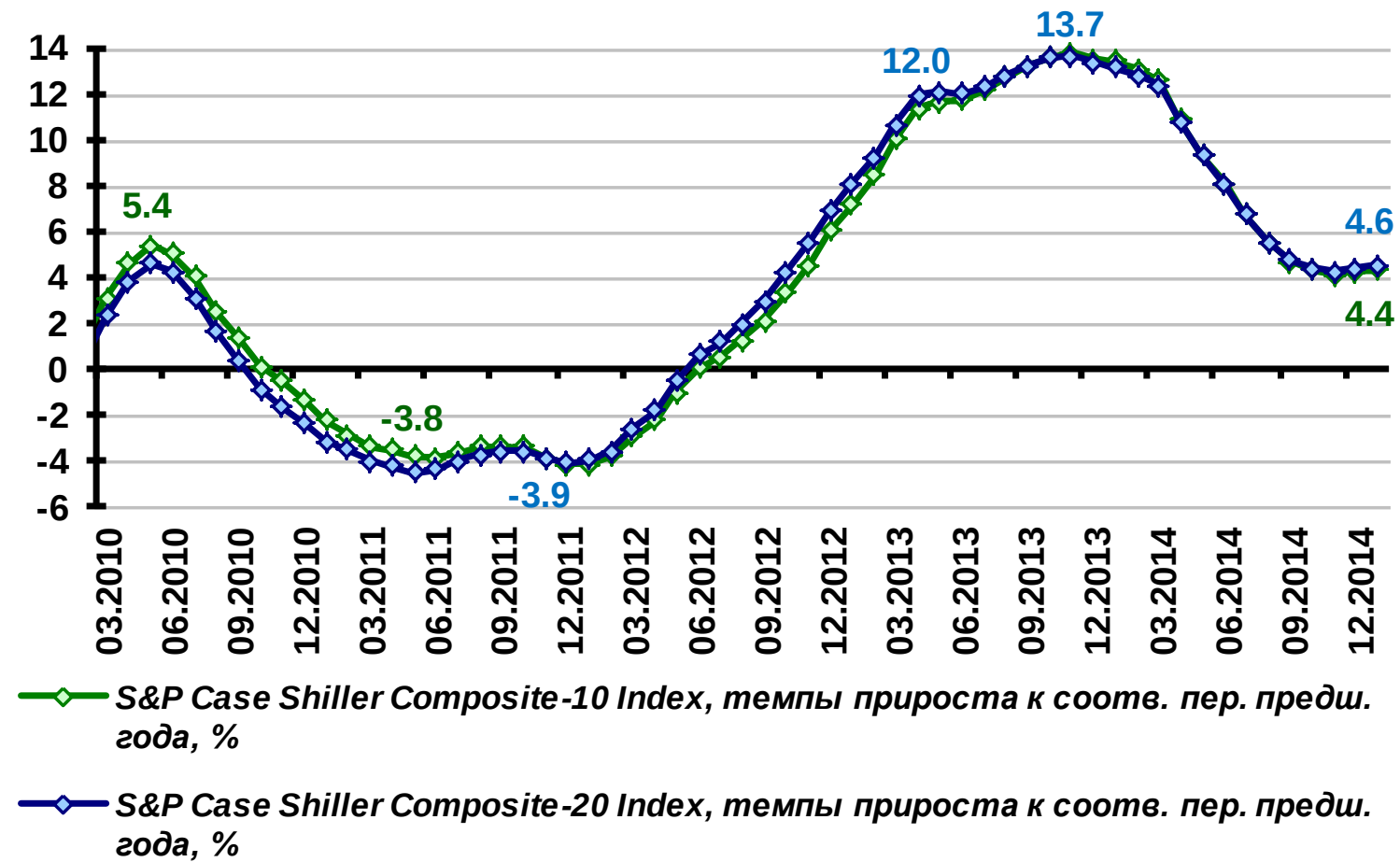
Объемы заказов на товары длительного пользования в США (сезонность устранена, млн. долл.) и индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств в США (сезонность устранена, %)



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

1.3. США: рынок жилья

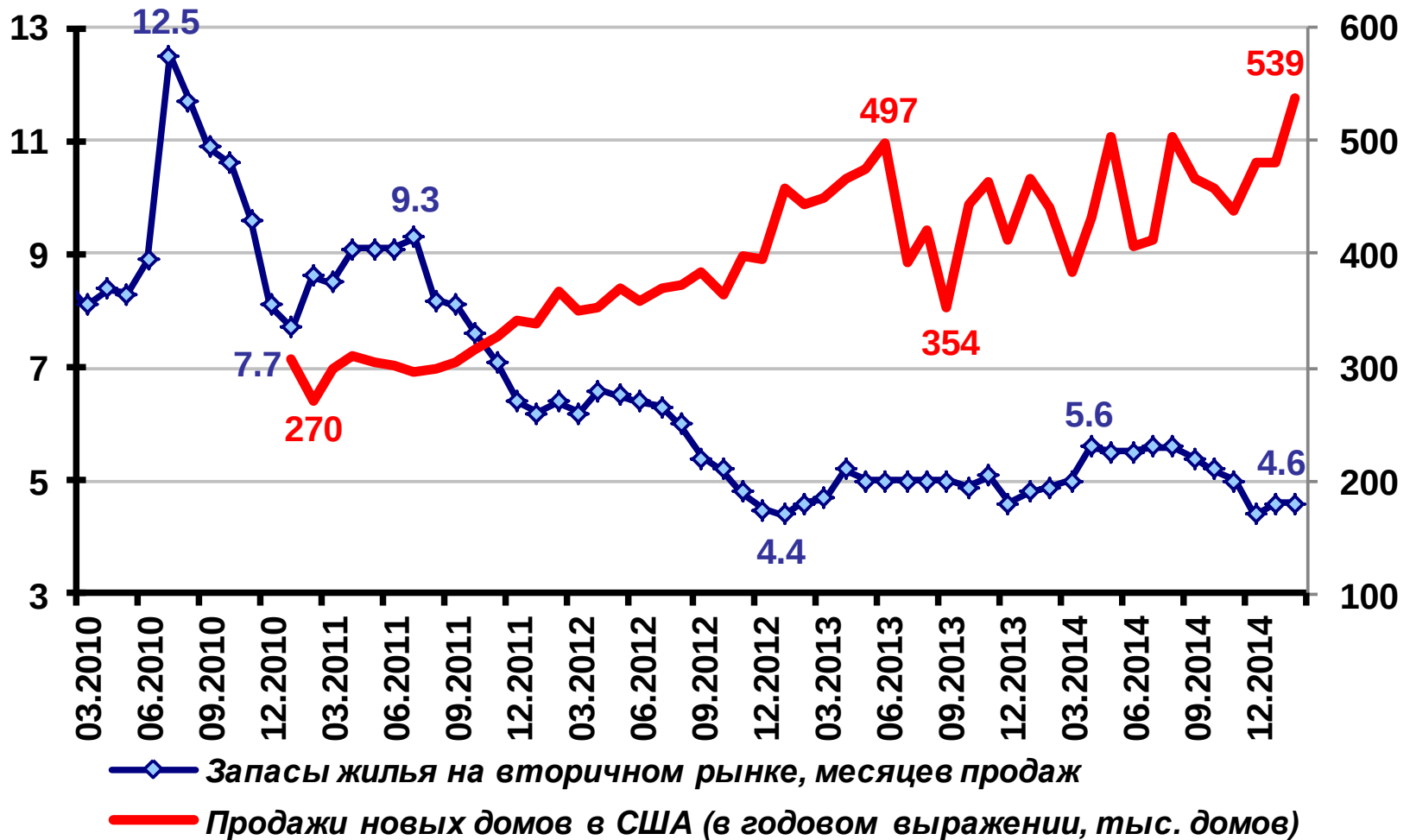
Индексы цен на жилую недвижимость в крупнейших городах S&P Case Shiller (темпы прироста к соотв. пер. предш. года, %)



Источник: Standard & Poor's

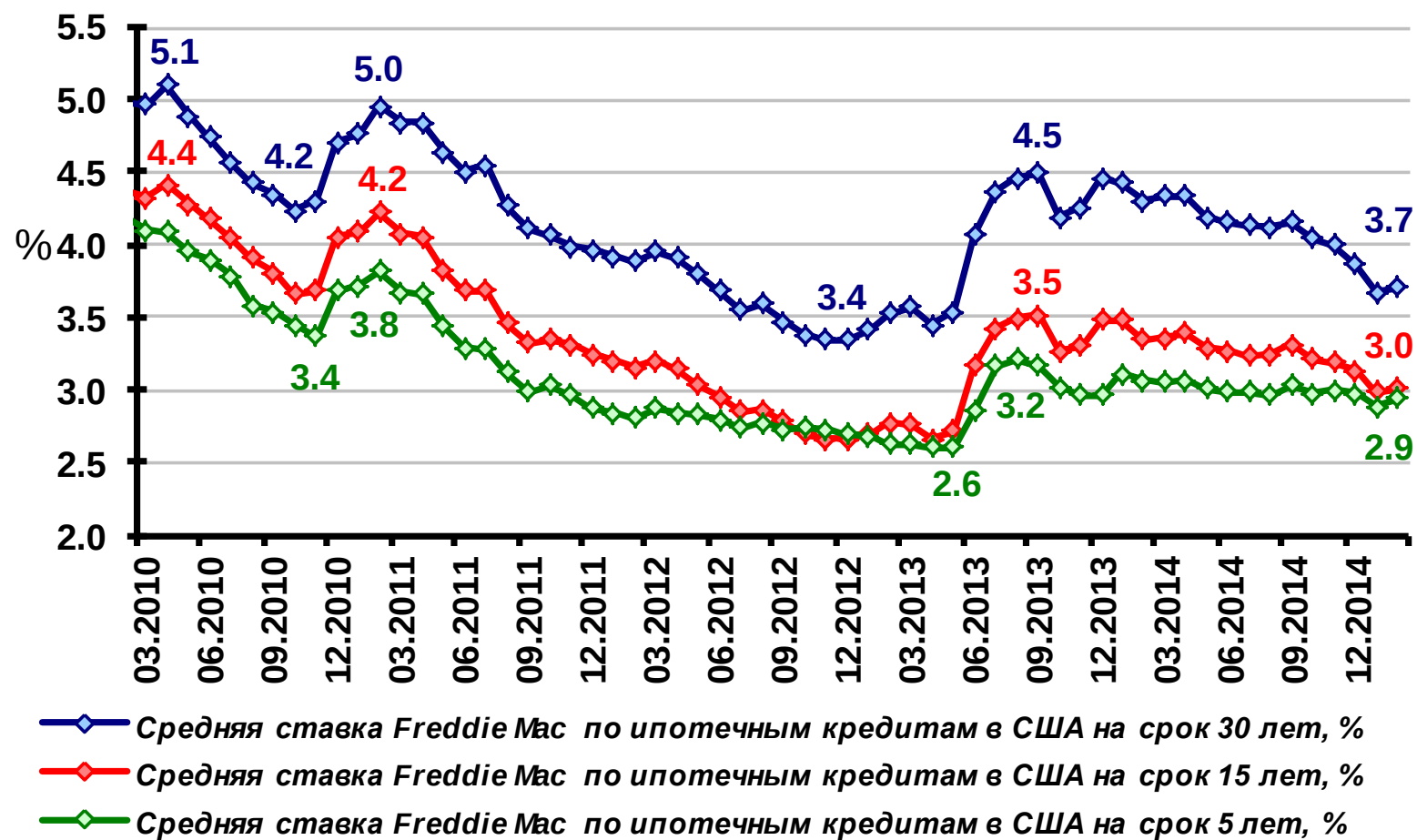
1.3. США: рынок жилья

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)



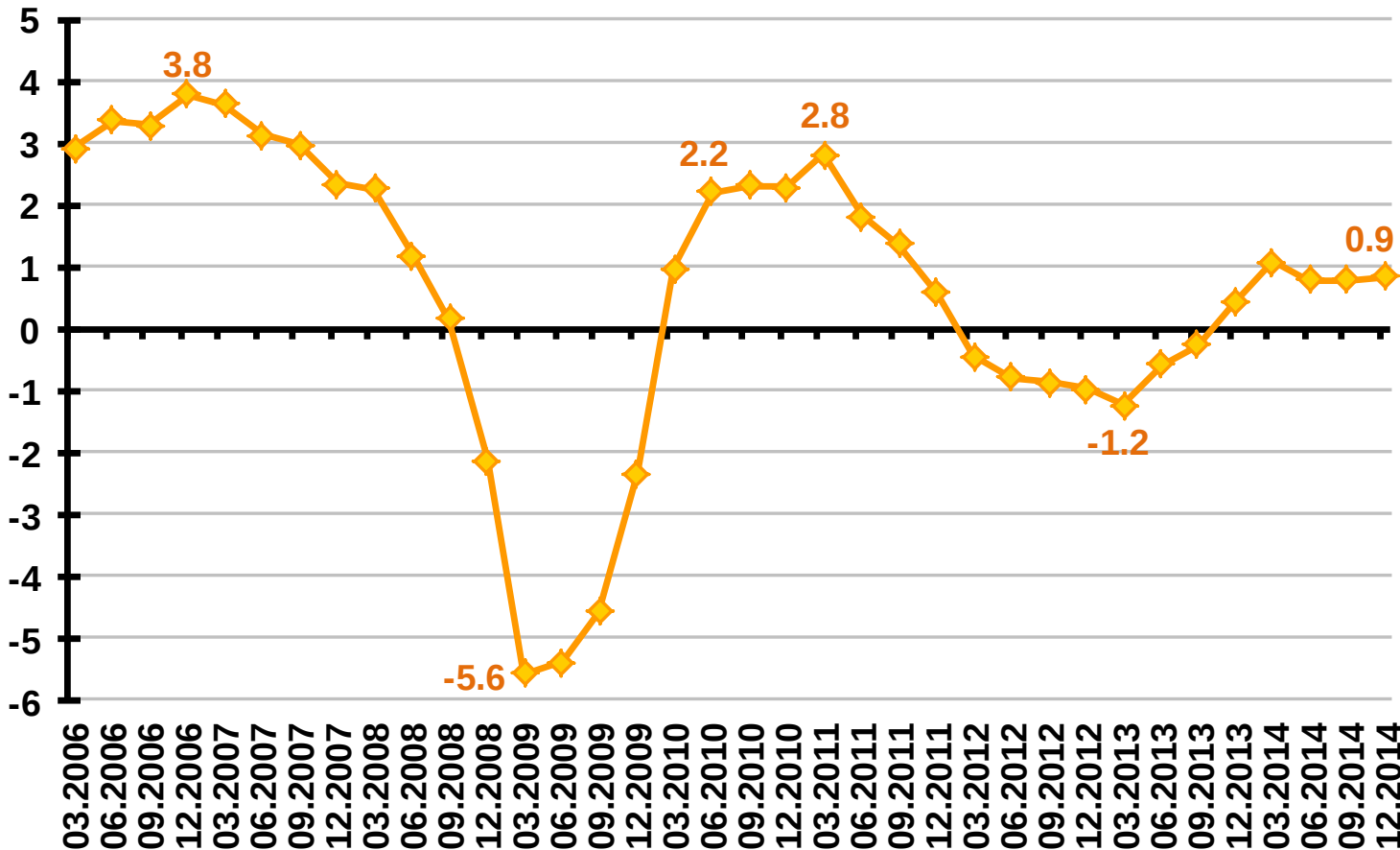
Источник: Freddie Mac

2. Зона евро

Основные выводы:

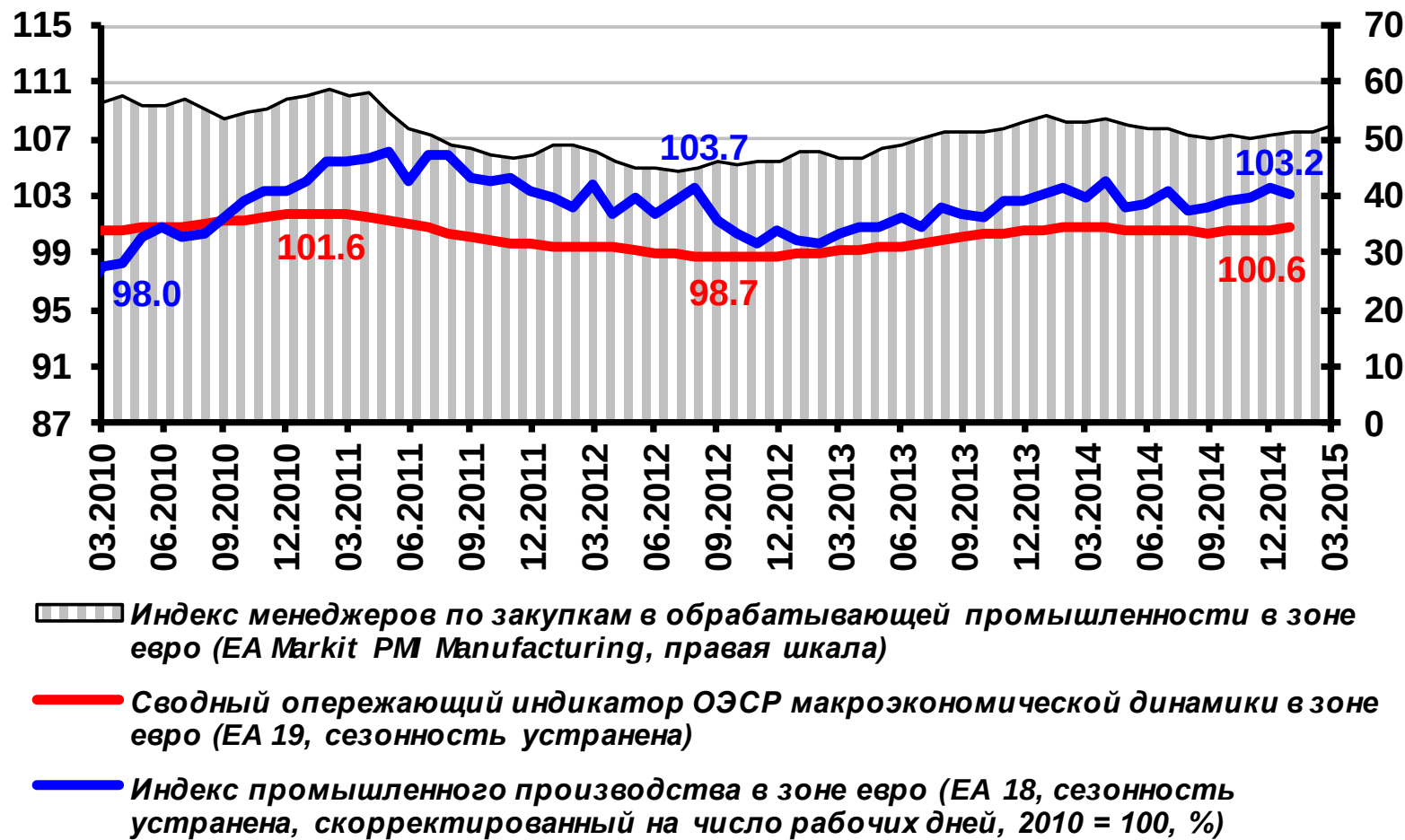
- **Перспективы роста в 2015 г. пока что выглядят благоприятно:**
 - ✓ объем ВВП в IV кв. 2014 г. вырос на 0.9% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года) и не был скорректирован после второй оценки. Рост был сформирован, в основном, динамикой конечного потребления домохозяйств
 - ✓ реальный эффективный курс евро достиг минимума с 2002 г.
 - ✓ объем промышленного производства в январе вырос на 1.2% после роста на 0.6% в декабре, однако к предыдущему месяцу показатель почти не изменился (-0.1%, сезонность устранена).
 - ✓ уровень безработицы в феврале составил 11.3% ЭАН после 11.4% ЭАН в январе
 - ✓ в феврале уровень цен снизился на 0.3%, быстрее других сокращались цены в Греции (-1.9%) и в Испании (-1.2%). За вычетом продовольствия, табака, алкоголя и энергии рост цен сохранился на уровне 0.7%
 - ✓ объем строительных работ в январе вырос на 3.0%, в основном из-за восстановления ранее резко упавших объемов жилищного строительства
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам (PMI) зоны евро в марте вырос до 54.1 с 53.3, это указывает на сохранение ожиданий экономической активности. Индекс потребительских ожиданий в марте составил -1.8 после -2.1
 - ✓ в феврале темп прироста продаж автомобилей составил 7.3%, максимум за четыре месяца в условиях характерного сезонного спада
- **Переговоры ЕЦБ, МВФ и ЕФФС с правительством Греции продолжаются, четкого плана выплат и финансирования все еще нет:**
 - ✓ агентство Fitch понизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента Греции с «В» до «ССС» в связи с отсутствием значимого прогресса в переговорах и роста проблем с ликвидностью в банковском секторе страны
 - ✓ премия свопов кредит-дефолт для госдолга Греции выросли до 10 проц.п. с 7.5 проц.п. по отношению к долгу Германии

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



Источник: OECD

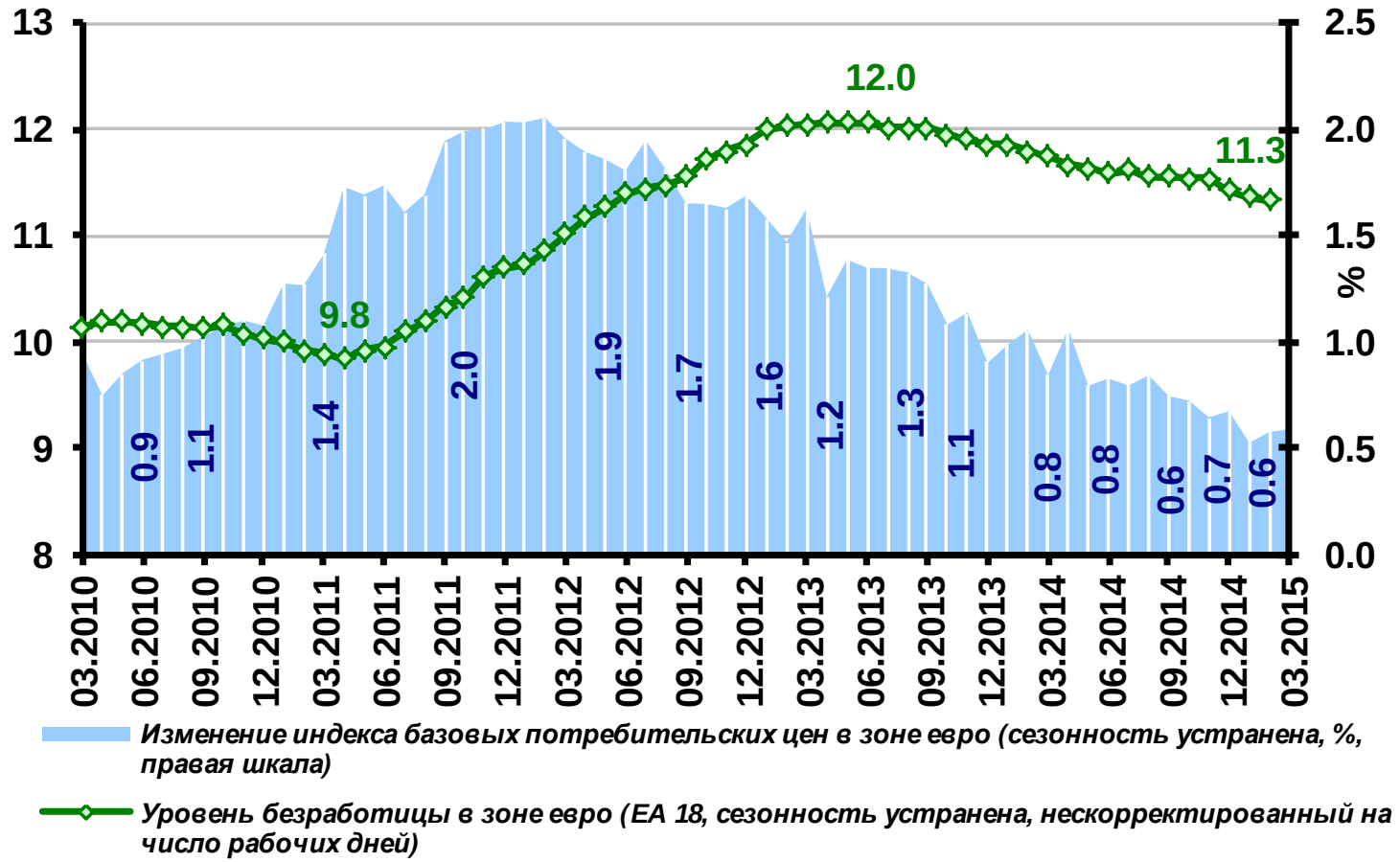
Основные индикаторы экономического роста



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

2.1. Зона евро: макроэкономика

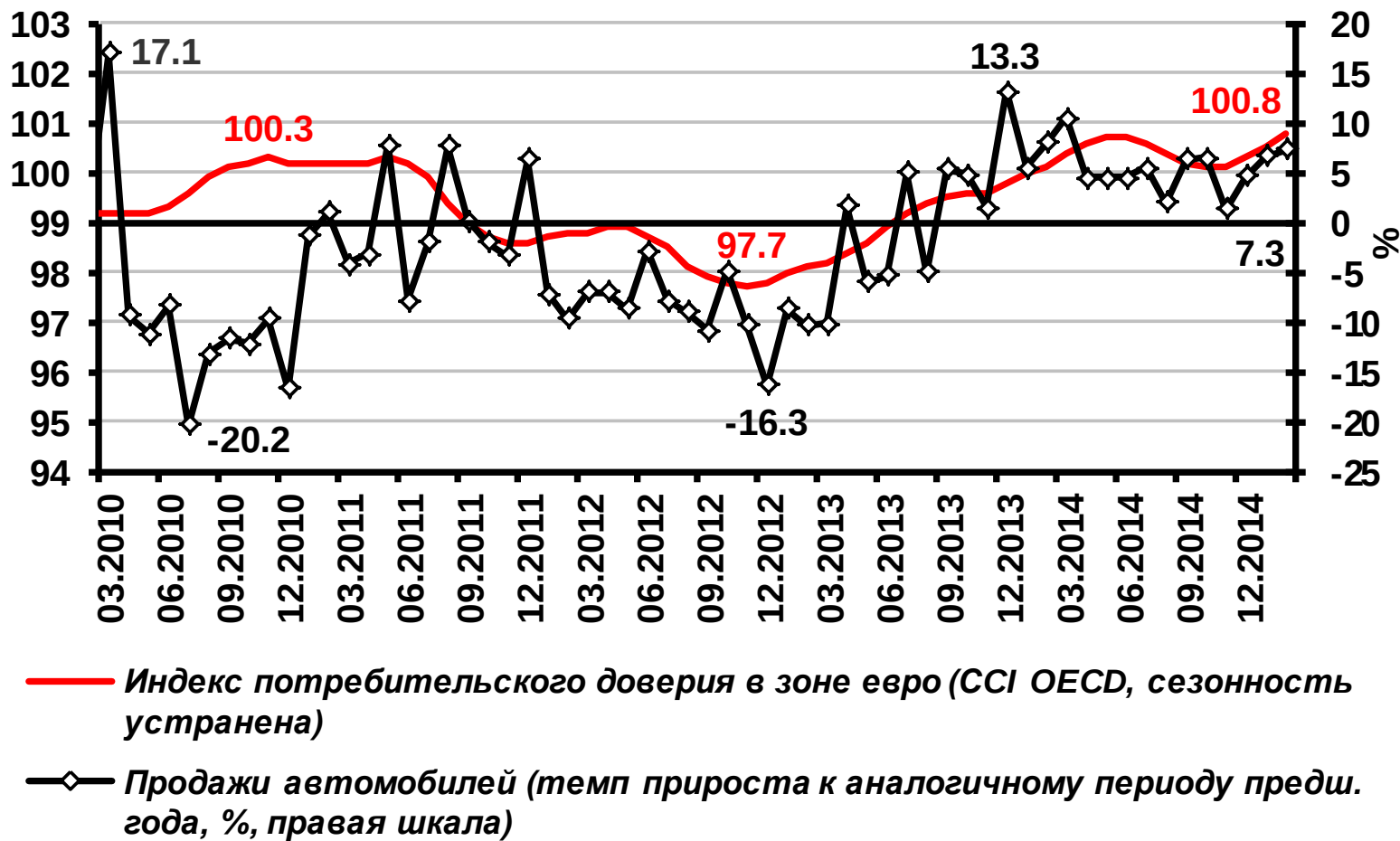
Уровень безработицы (сезонность устранена, без корректировки на число рабочих дней, % ЭАН) и индекс базовых потребительских цен (сезонность устранена, %)



Источник: European Central Bank, Eurostat

2.2. Зона евро: потребительский рынок

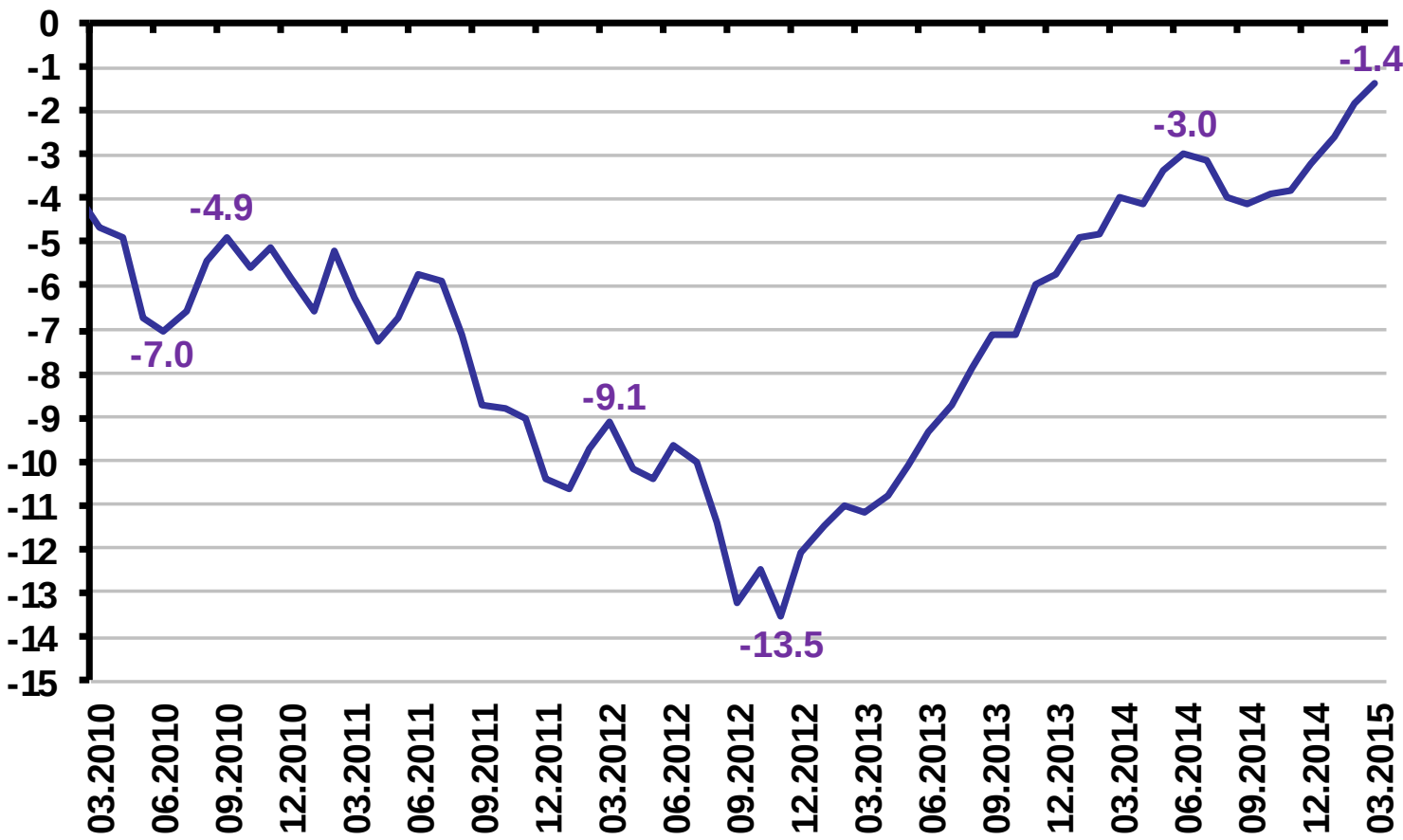
Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс доверия бизнеса в зоне евро (BCI OECD)



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

2.2. Зона евро: потребительский рынок

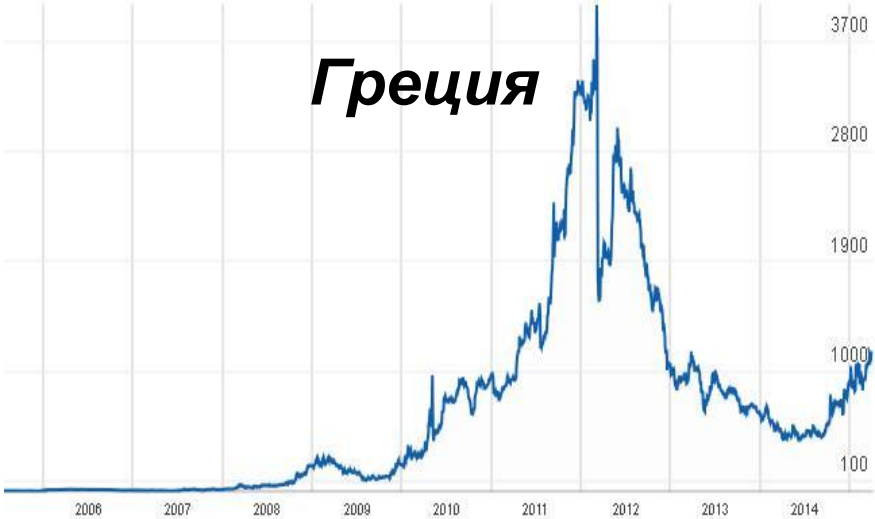
Балансовый индекс потребительского доверия в зоне евро
(ЕА 17, опросы относительно финансовой ситуации,
ожидаемой в ближайшие 12 месяцев)



Источник: Eurostat

2.3. Зона евро: финансовый рынок

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



Источник: Datosmacro.com

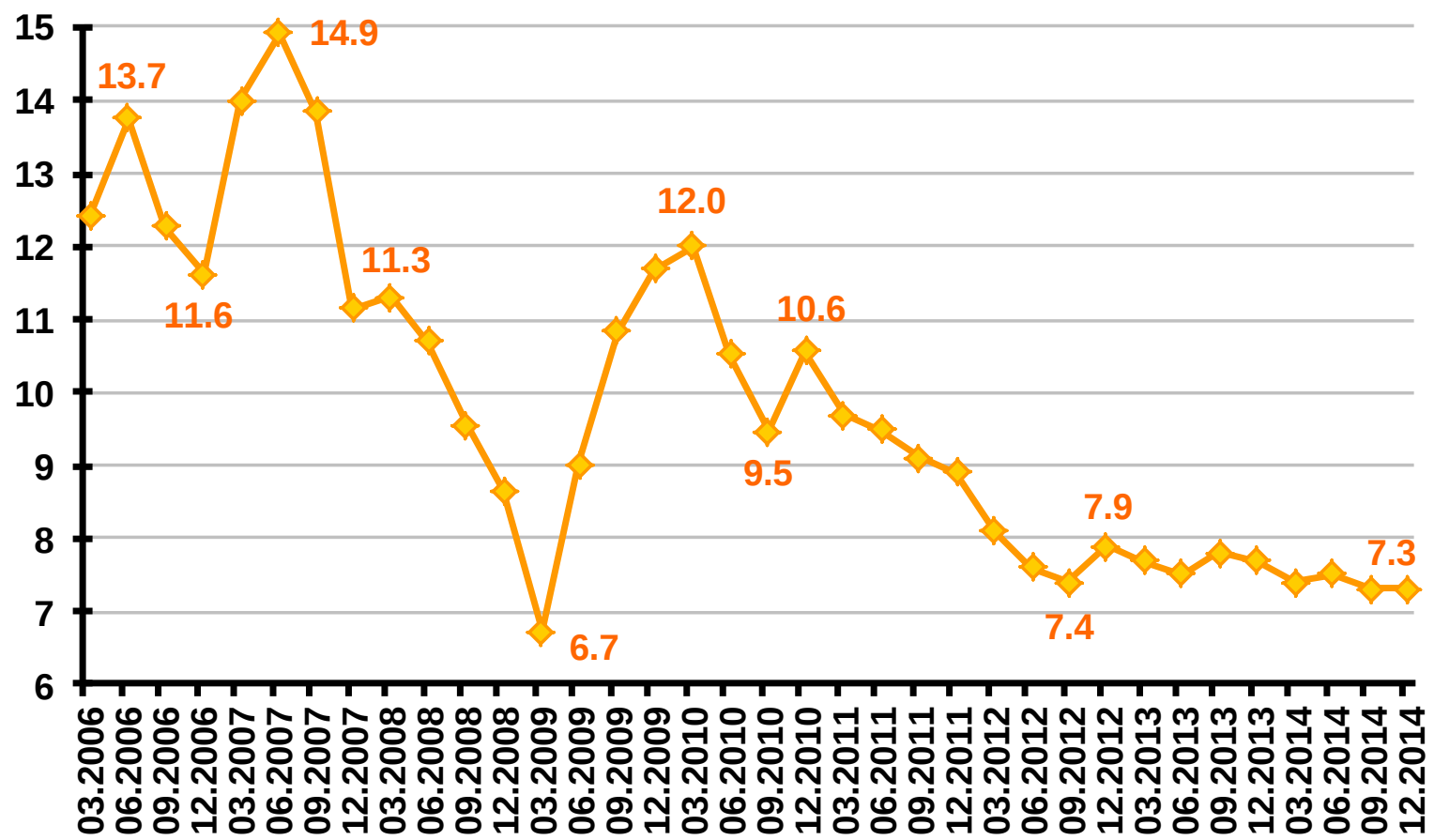
3. Китай

3. Китай

Основные выводы:

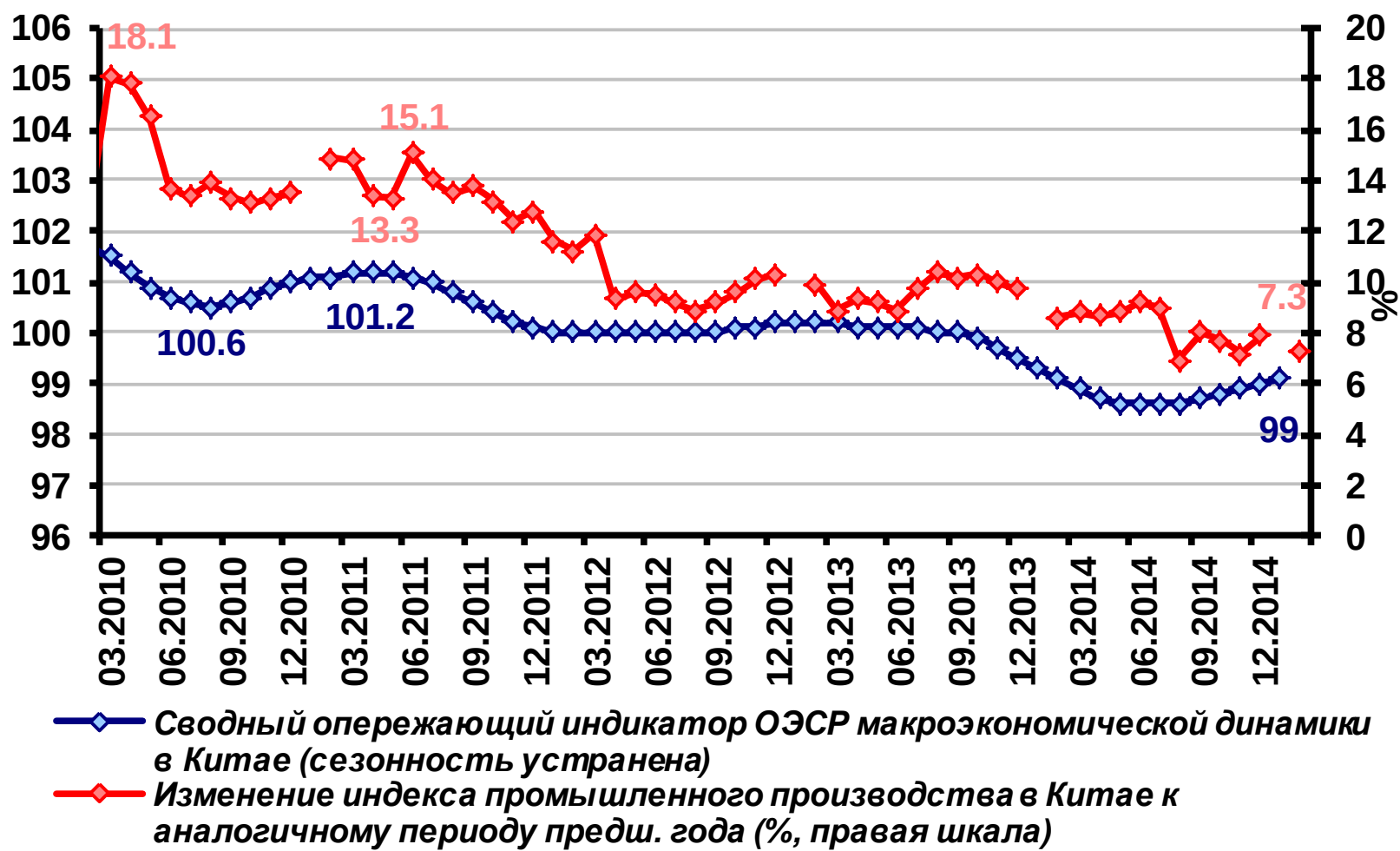
- **Экономический рост в Китае в I кв. 2015 г., судя по всему, поставит исторический антирекорд (не выше 7.0%), несмотря на ускорение кредитования:**
 - ✓ объем промпроизводства в январе-феврале 2015 г. увеличился на 6.8% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года), в том числе в феврале – на 7.3%, это минимальное значение с декабря 2008 г. В числе прочего, сократилось производство стали (-1.5% в январе-феврале)
 - ✓ рост инвестиций в основной капитал в январе-феврале составил 13.9% (14.0% в феврале) после 15.7% в декабре, инвестиции в добывающий сектор впервые сократились (-2.6%)
 - ✓ оборот розничной торговли в январе-феврале вырос на 10.7% (в том числе в феврале – на 11.5%) после 11.9% в декабре
 - ✓ уровень индекса менеджеров по закупкам в марте составил 49.6, опустившись ниже уровня 50, разделяющего ожидания роста и спада экономической активности
 - ✓ темп прироста объема новых выданных кредитов ускорился в январе-феврале до 26.7% в сравнении с 11.4% в январе (+58.3% в феврале), вернувшись на тренд быстрого роста кредитования, характерный для четвертого квартала, в январе-феврале 2014 г. аналогичный показатель составил всего 16.2%
 - ✓ рост сальдо торгового баланса в феврале до 60 млрд. долл. объясняется переносом китайского Нового года с традиционного января на февраль, в марте ожидается коррекция
- **Наблюдается устойчивый рост дефляционных рисков:**
 - ✓ индекс цен производителей в феврале сократился на 4.8%, это максимальное сокращение с октября 2009 г. Показатель начал снижаться с 2012 г., однако снижение цен на нефть способствовало падению примерно с 1.5% до 4.8%
 - ✓ базовая потребительская инфляция в Китае замедляется по тренду уже полтора года. Дополнительное влияние на уровень цен оказывает снижение цен на топливо
 - ✓ цены на новое жилье за февраль сократились в 66 крупных городах из 70, а цены на жилье в Пекине сокращаются пятый месяц подряд, впервые с 2012 г.
- **С 01.05.2015 в Китае вводится система страхования вкладов до 500 тыс. юаней (80 тыс. долл.) Предполагается, что эта мера приведет к росту объема депозитов (сейчас 122 трлн. юаней или 19.6 трлн. долл.)**

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



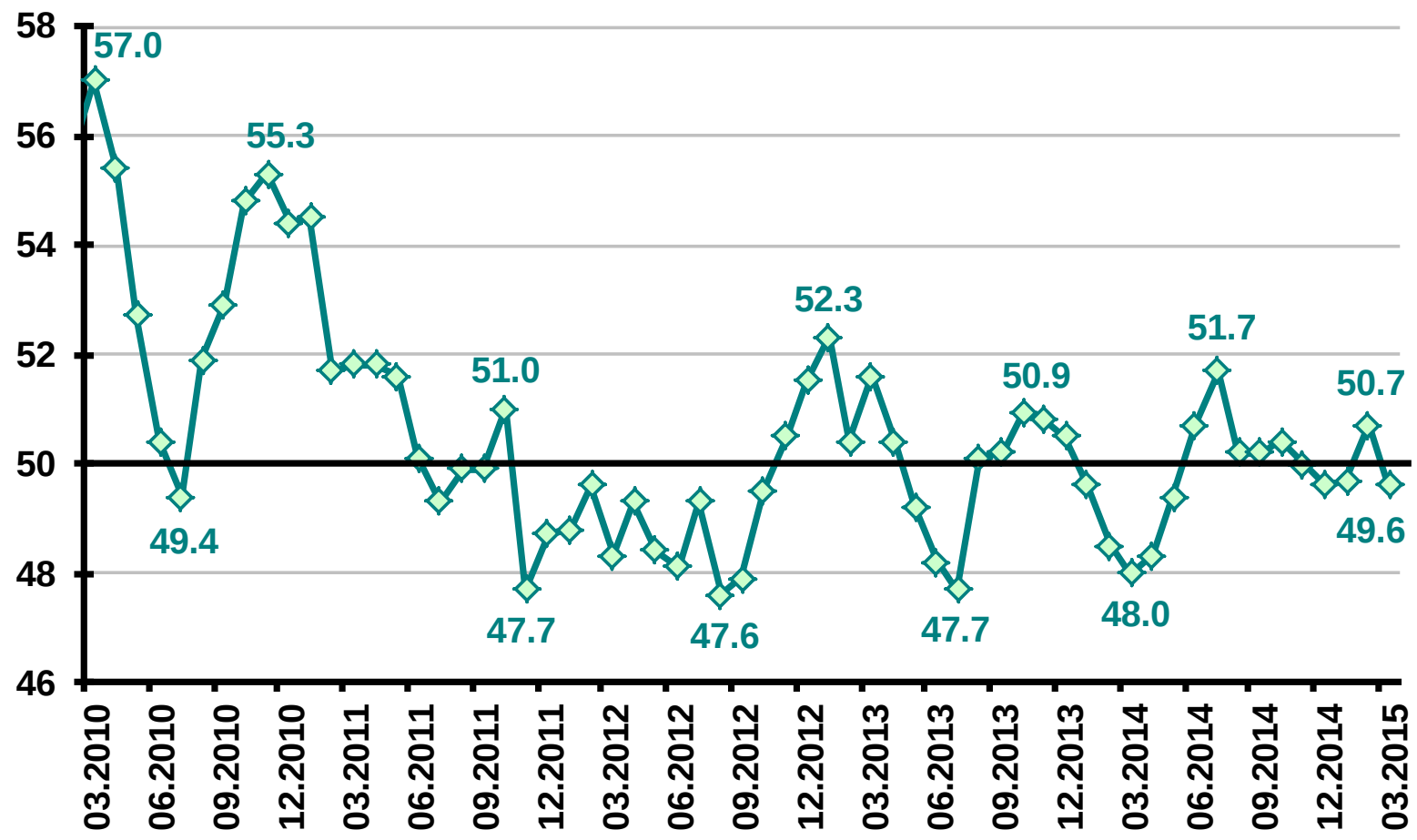
Источник: National Bureau of Statistics of China, IMF WEO, расчеты ЦМАКП

Основные индикаторы экономического роста



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

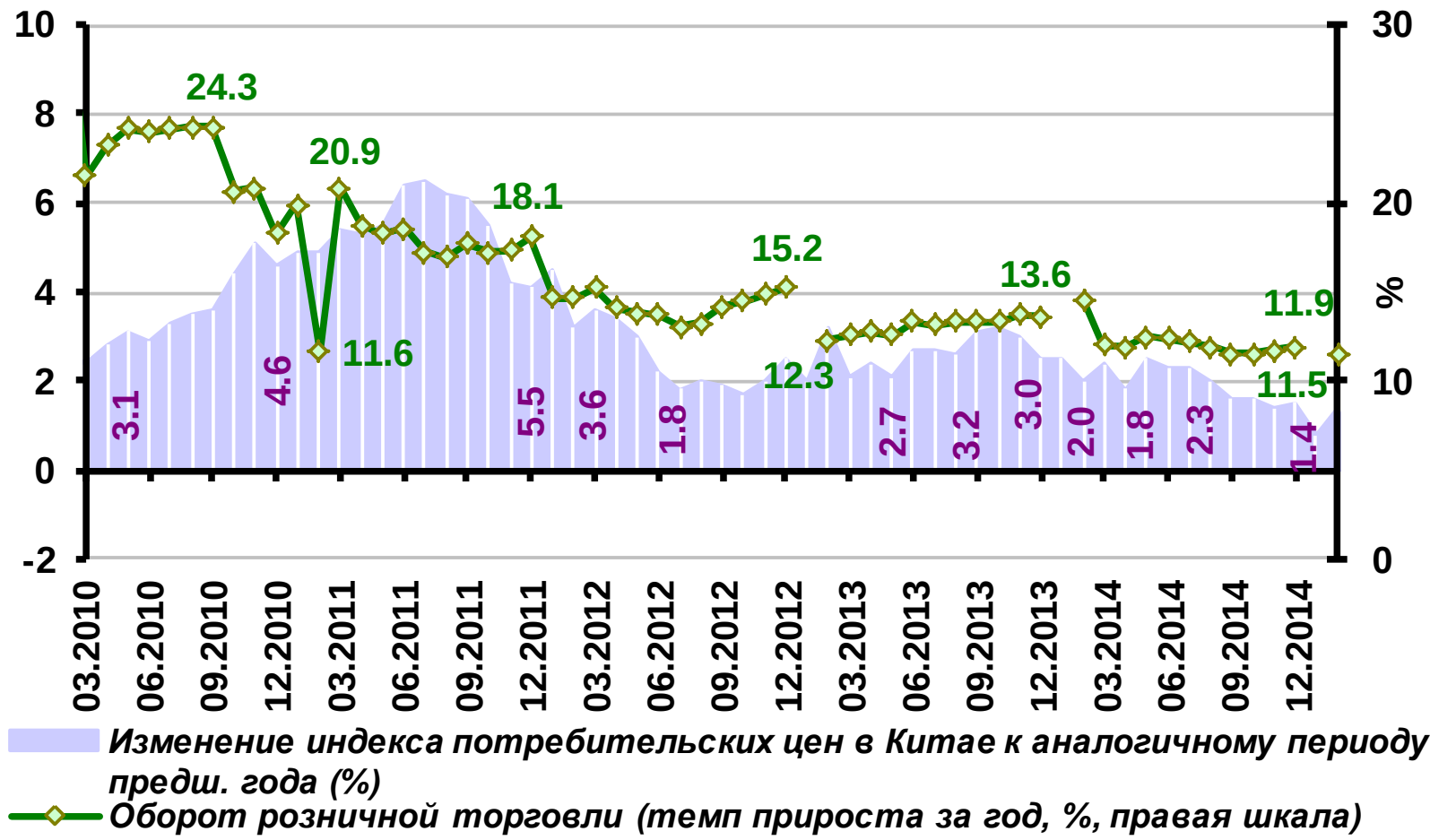
Индекс менеджеров по закупкам в промышленности (HSBC PMI)



Источник: HSBC

3.2. Китай: потребительский рынок

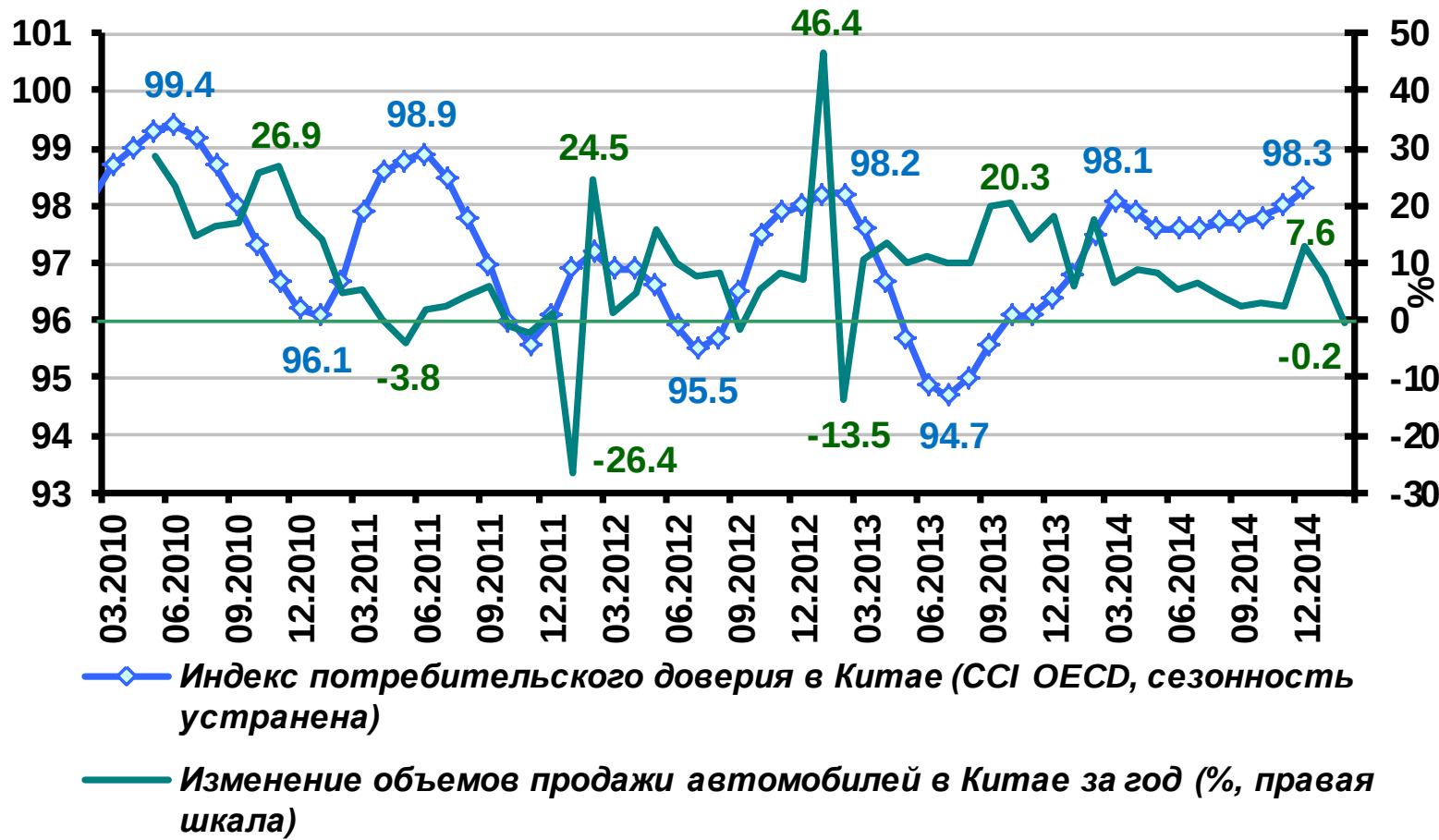
Оборот розничной торговли (темпы прироста, %) и индекс потребительских цен



Источник: National Bureau of Statistics of China

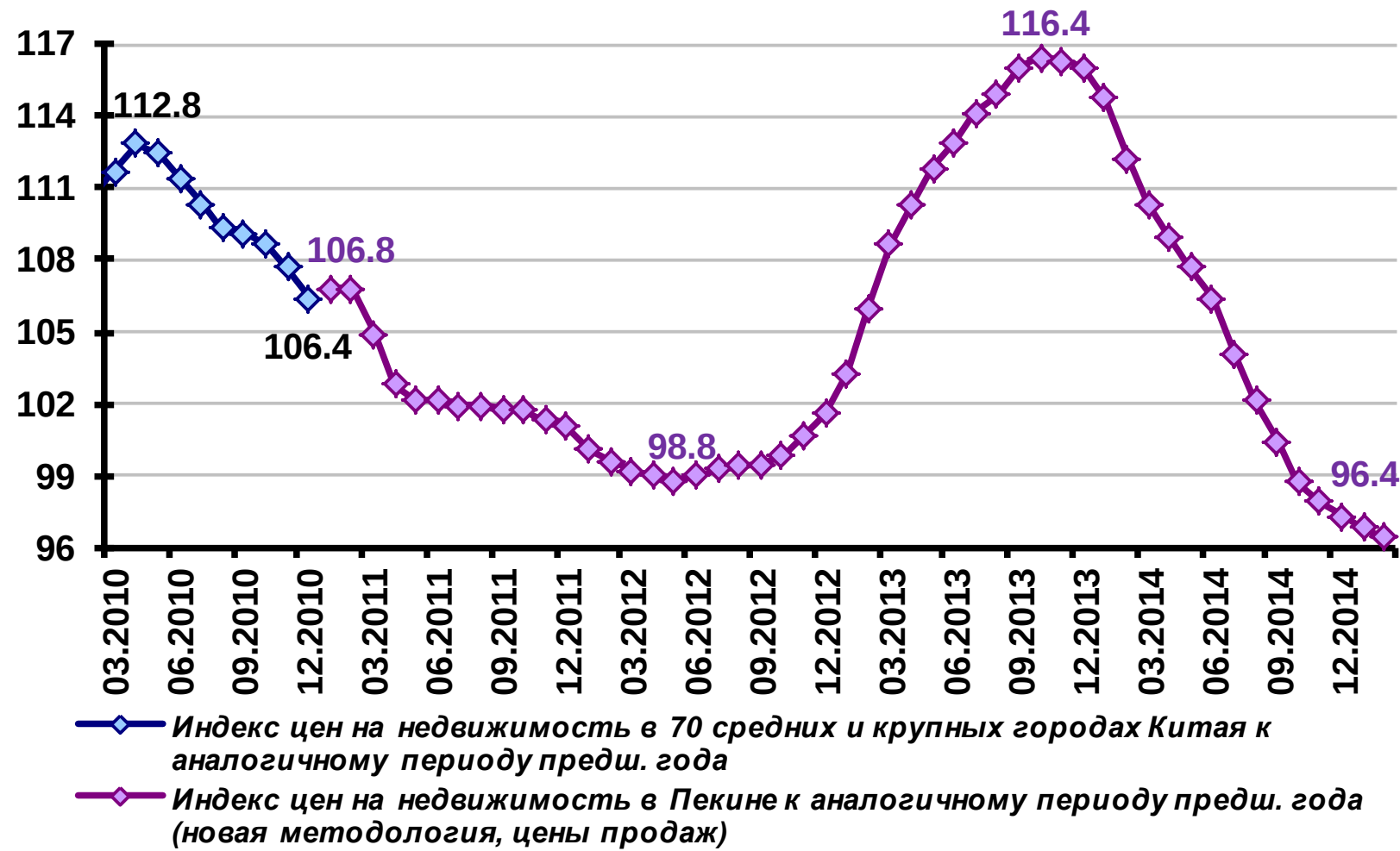
3.2. Китай: потребительский рынок

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



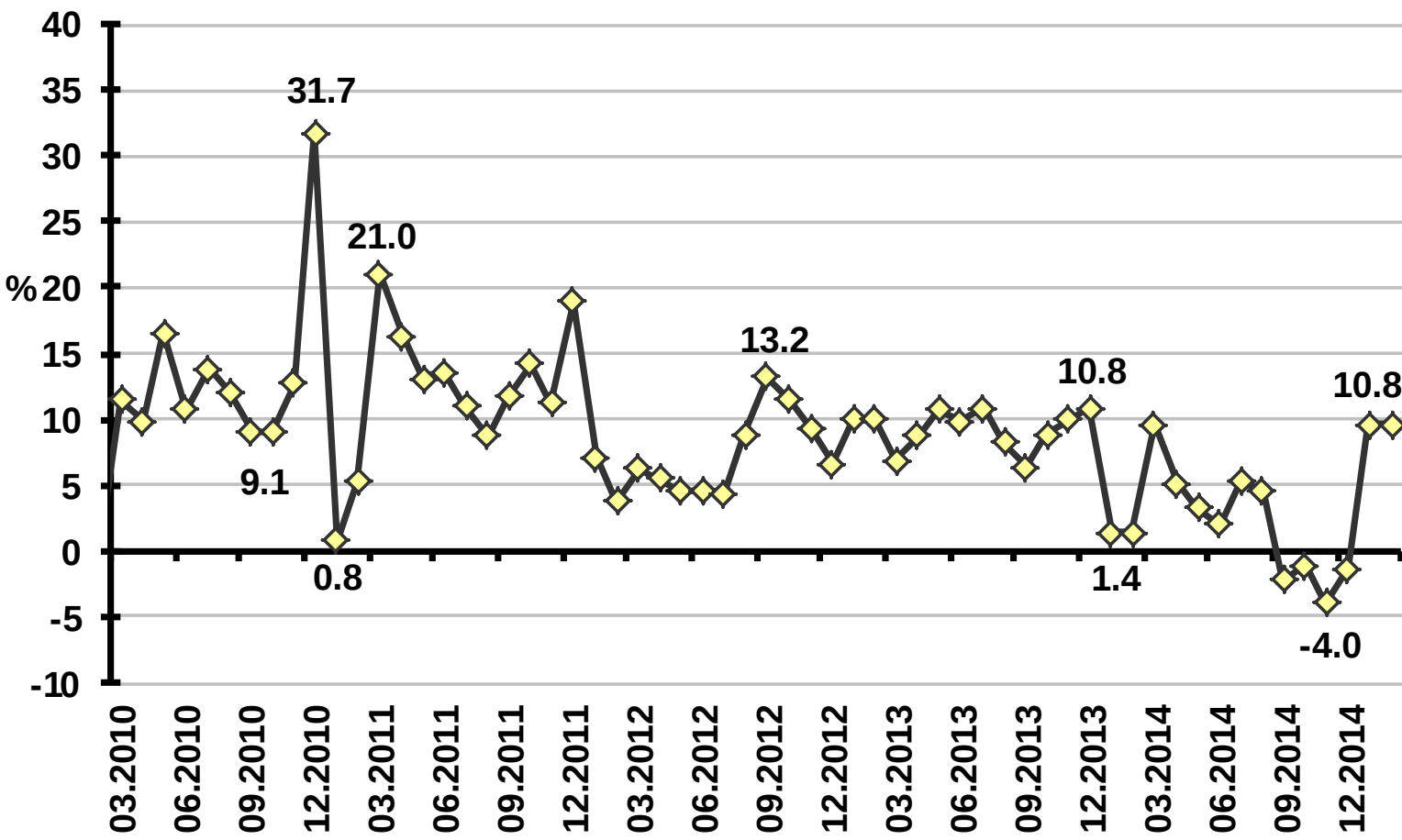
Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

Индексы цен на недвижимость



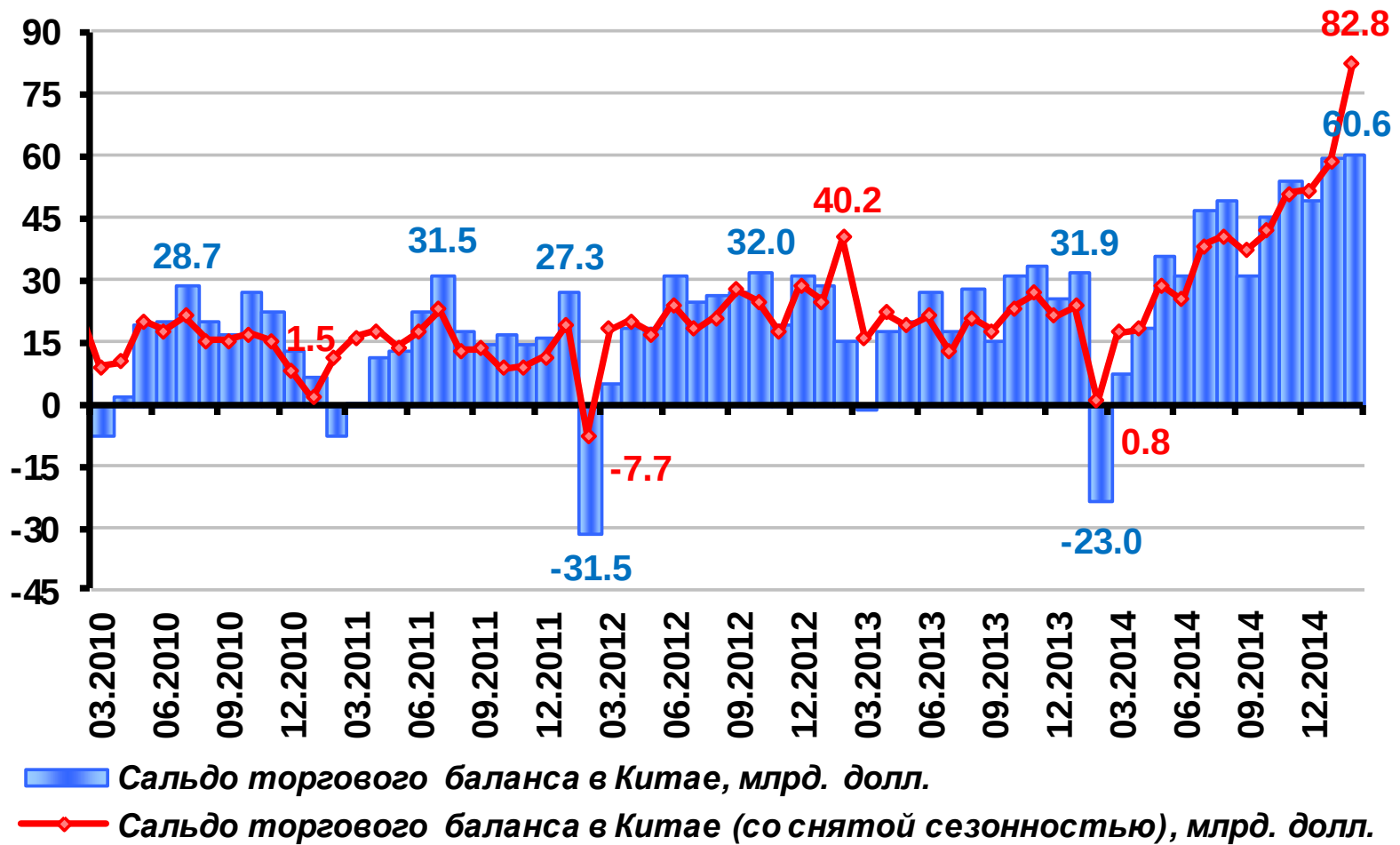
Источник: National Bureau of Statistics of China

Объем производства цемента
(темпы прироста за год, %)



Источник: National Bureau of Statistics of China

Сальдо торгового баланса (млрд. долл.)



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