



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 (36) за 2015 г.

1. США



Рост ниже ожиданий в I кв. при сохранении благоприятных перспектив на 2015 г., перенос ужесточения монетарной политики на более поздние сроки:

- + сохранение сильных потребительских ожиданий
- + низкий уровень безработицы
- + перенос ужесточения монетарной политики
- спад в добывающей промышленности
- замедление динамики создания новых рабочих мест

2. Зона евро



Устойчивое восстановление экономики невысокими темпами:

- + улучшение опережающих индикаторов
- + постепенное восстановление кредитования
- рост рисков финансовой стабильности из-за отсутствия компромисса по Греции

3. Китай



Замедление экономического роста в 2015 г.:

- замедление роста промышленного производства
- замедление роста инвестиций в основной капитал
- замедление роста оборота розничной торговли
- + новые меры по обеспечению финансовой стабильности

Темп прироста ВВП, %	ООН, дек 14	ВБ, янв 15	МВФ, апр 15	справочно: 2014 г.
Мир (по ППС)	3.5	3.6	3.5	3.3
США	2.8	3.2	3.1	2.4
Зона евро	1.3	1.1	1.5	0.9
Япония	1.2	1.2	1.0	-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	-1.0	0.1
Россия	0.2	-2.9	-3.8	0.6
Нефть, долл./бар.*	92**	66	58	96

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

**Brent

***за фискальный год (01.07-30.06)

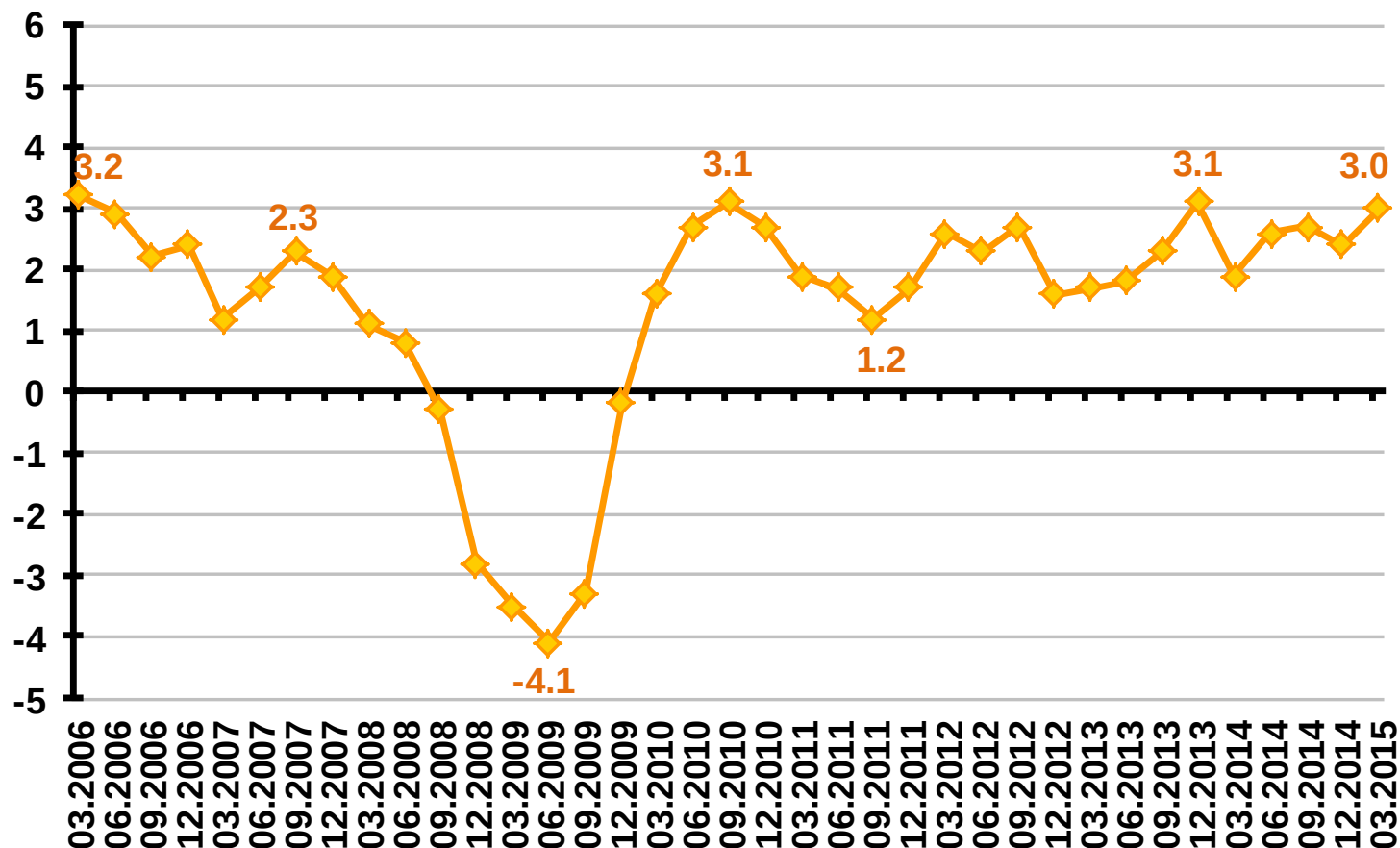
1. США

1. США

Основные выводы:

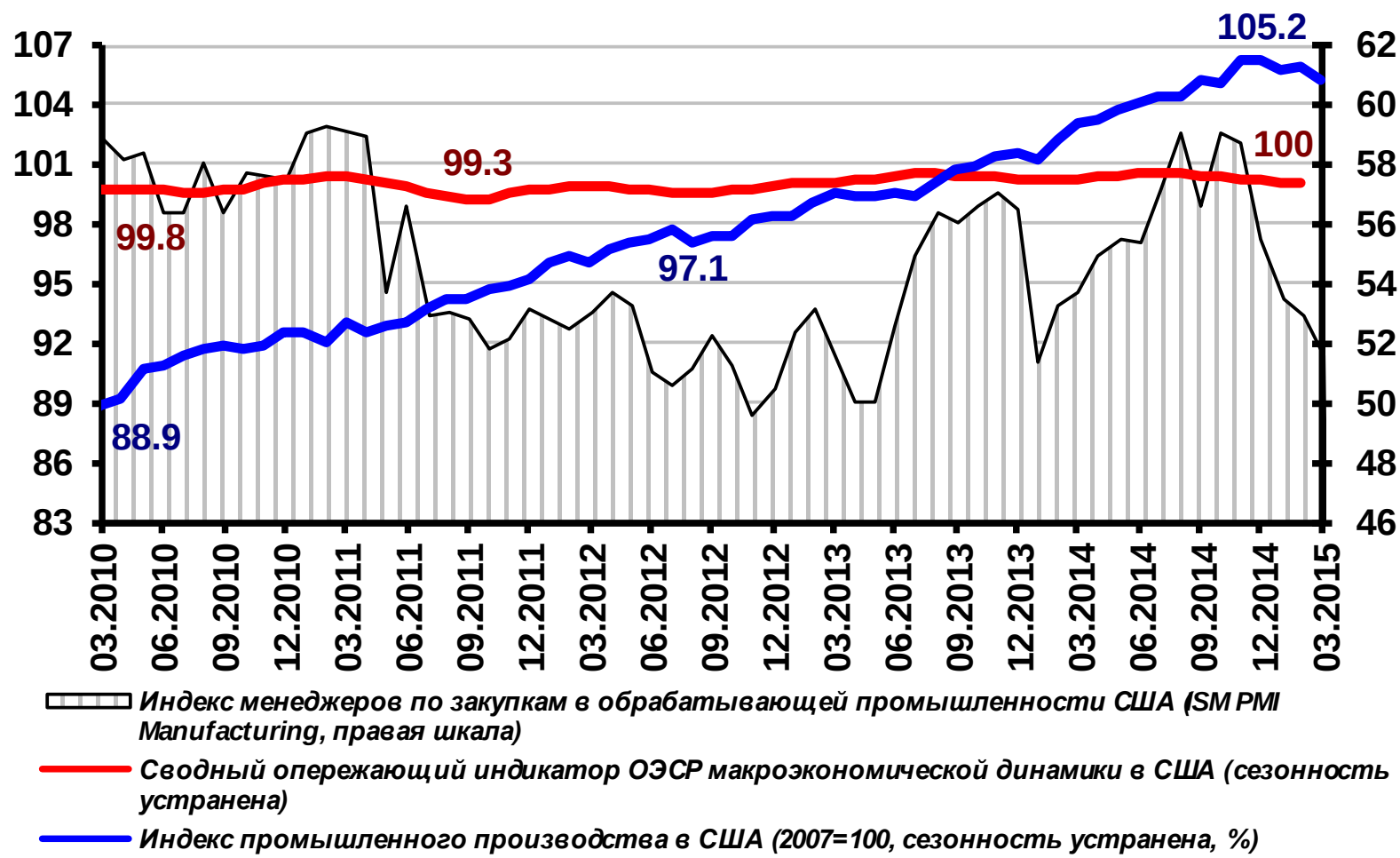
- Несмотря на стагнацию ВВП в I кв. (+ 0.2% к предыдущему кварталу), предпосылки для роста американской экономики в 2015 г. сохраняются:
 - ✓ Сократился вклад в рост объема инвестиций в основной капитал (на 1.3 проц.п., в основном эффект сокращения числа новых скважин), потребления (товаров – сократился на 1 проц.п., в т.ч. ТДП 0.4 проц.п., услуги 0.7 проц.п.), под влиянием укрепления доллара существенно сократился вклад в рост экспорта (на 1.6 проц.п.) и вырос – импорта (почти на 1.5 проц.п.), темп прироста ВВП в I кв. составил 3.0% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года)
 - ✓ индекс потребительской уверенности University of Michigan в апреле вырос до 95.9 с 93, оставаясь на многолетних максимумах
 - ✓ объем промышленного производства в марте вырос на 2.0%, при этом к предыдущему месяцу сократился. Основным фактором этого сжатия стало снижение производства стройматериалов и продолжение спада в добывающей промышленности (в основном затрагивает нефтегазовую индустрию и с перерывами продолжается уже полгода)
 - ✓ состояние рынка труда в марте существенно ухудшилось: при сохранении уровня безработицы (5.5% ЭАН, здесь и далее – сезонность устранена), при стабильной доле экономически активного населения (62.8% трудоспособного населения), скорость создания рабочих мест упала более чем вдвое – с 295 до 129 тыс./мес
 - ✓ несмотря на рост объема заказов на товары длительного пользования, заказы на капитальные товары длительного пользования гражданского назначения сокращаются более полугода
- Ухудшение ситуации в нефтегазовой промышленности стало основным фактором экономической динамики в I кв.:
 - ✓ объем инвестиций в новые скважины сократился в I кв. примерно на 12%
 - ✓ спад в добывающей промышленности в I кв. составил 6.0%, объем производства по виду деятельности «бурение скважин» упал на 39%, «добыча первичной энергии» – на 2.0%
- ФРС на заседании 29.04.2015 оставила монетарную политику без изменений по причине некоторого ухудшения макроэкономической ситуации

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



Источник: BEA

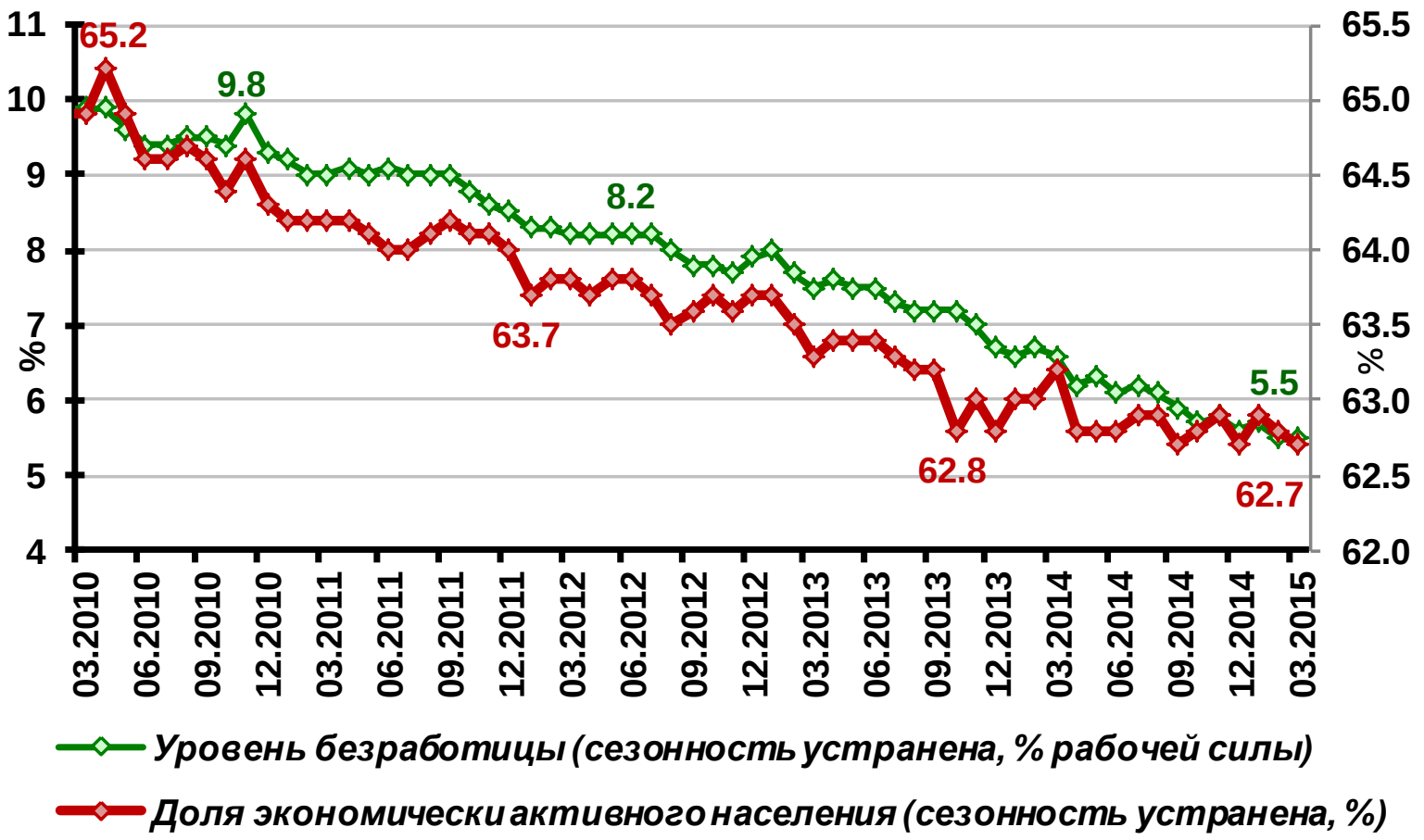
Основные индикаторы экономического роста



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

1.1. США: макроэкономика

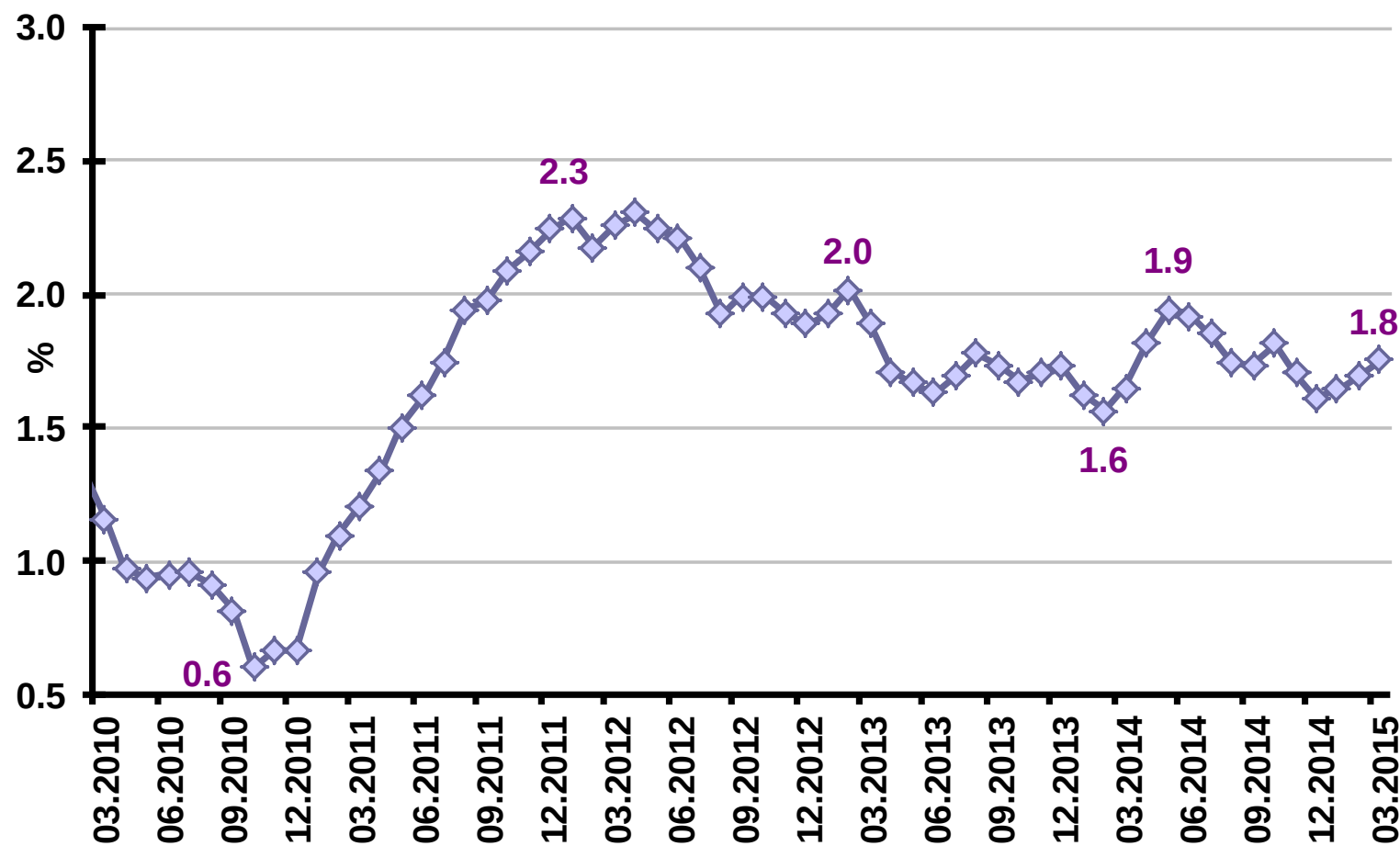
Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН) и
доля экономически активного населения (сезонность
устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

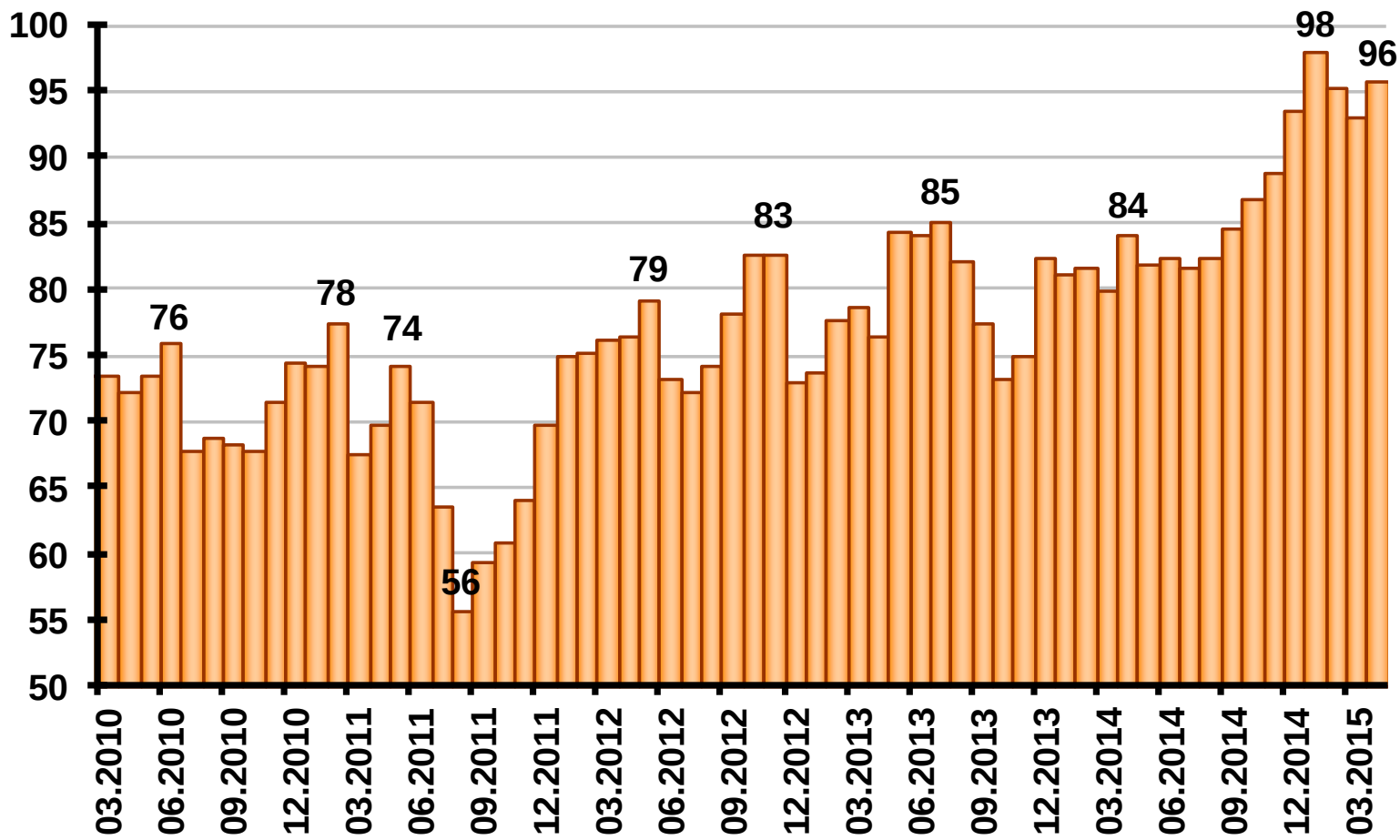
1.1. США: макроэкономика

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



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

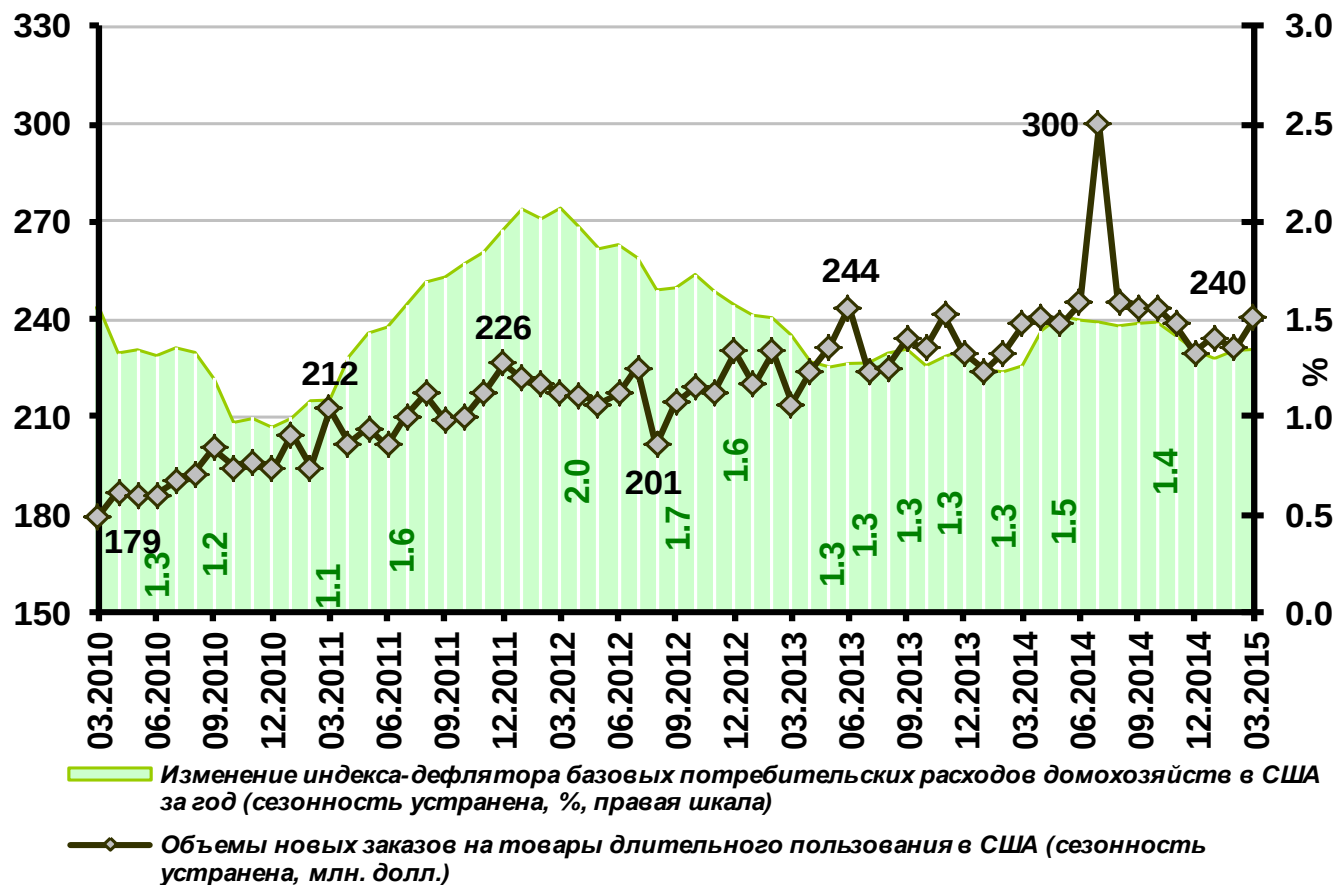
Индекс потребительской уверенности
University of Michigan



Источник: University of Michigan

1.2. США: потребительский рынок

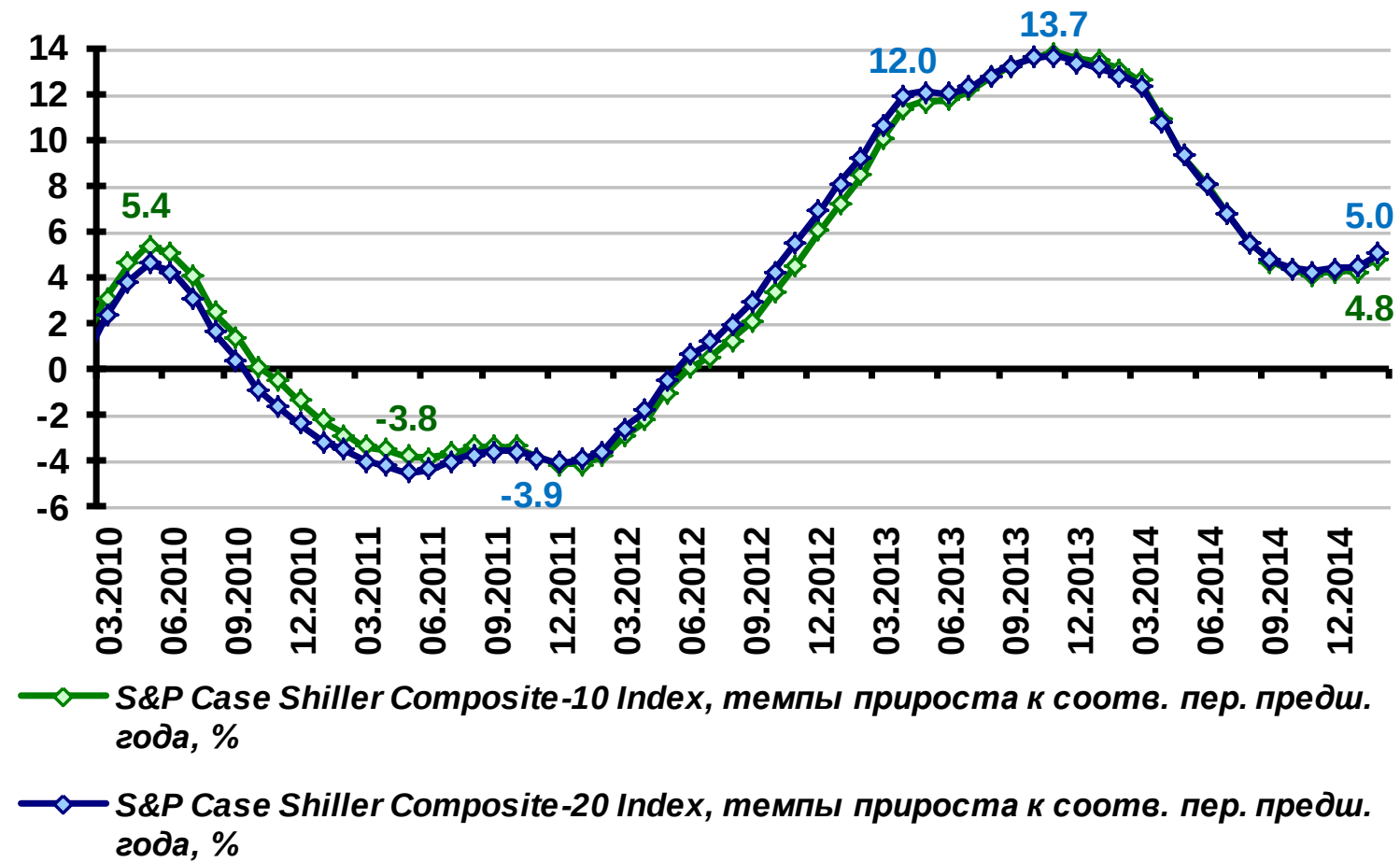
Объемы заказов на товары длительного пользования в США (сезонность устранена, млн. долл.) и индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств в США (сезонность устранена, %)



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

1.3. США: рынок жилья

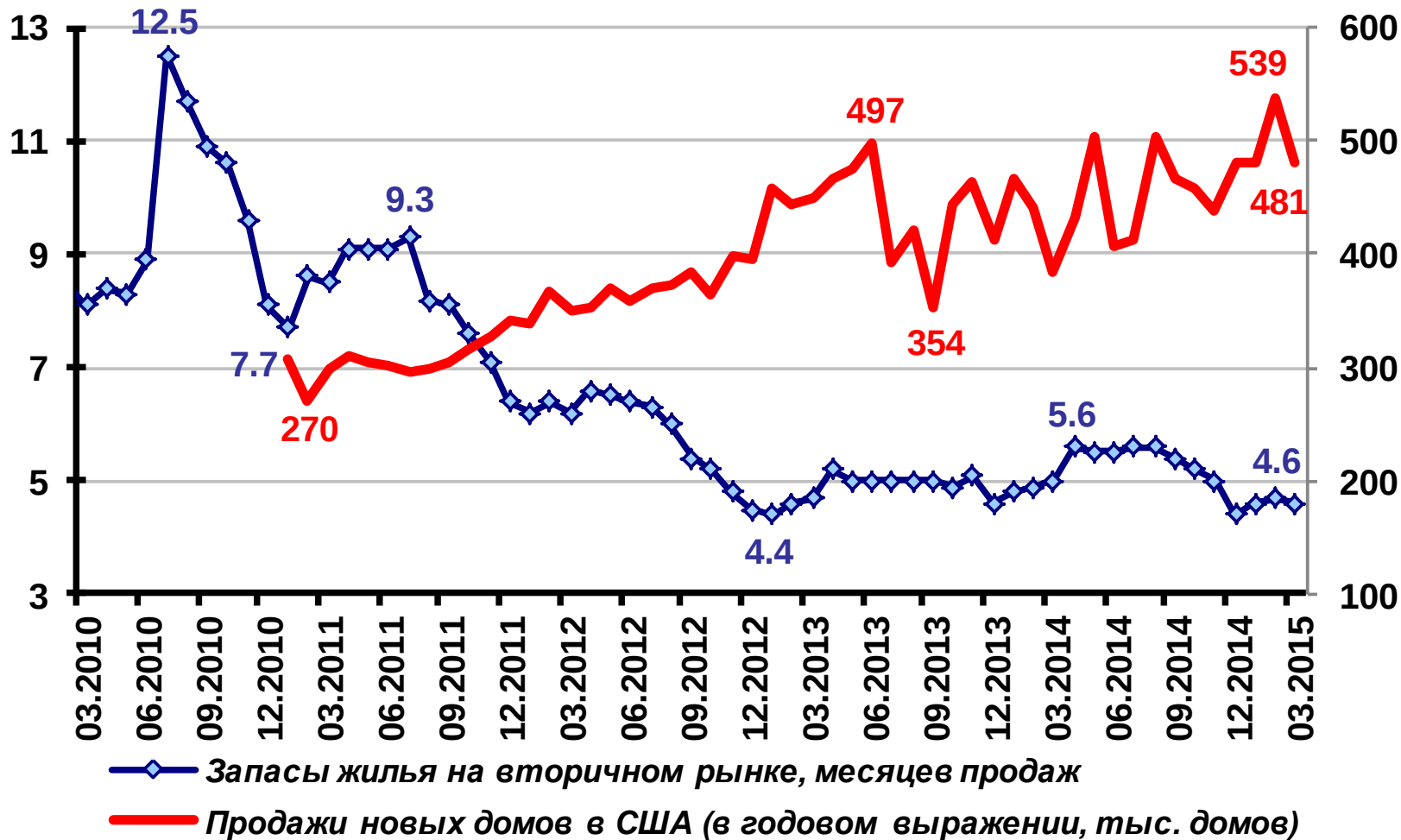
Индексы цен на жилую недвижимость в крупнейших городах S&P Case Shiller (темпы прироста к соотв. пер. предш. года, %)



Источник: Standard & Poor's

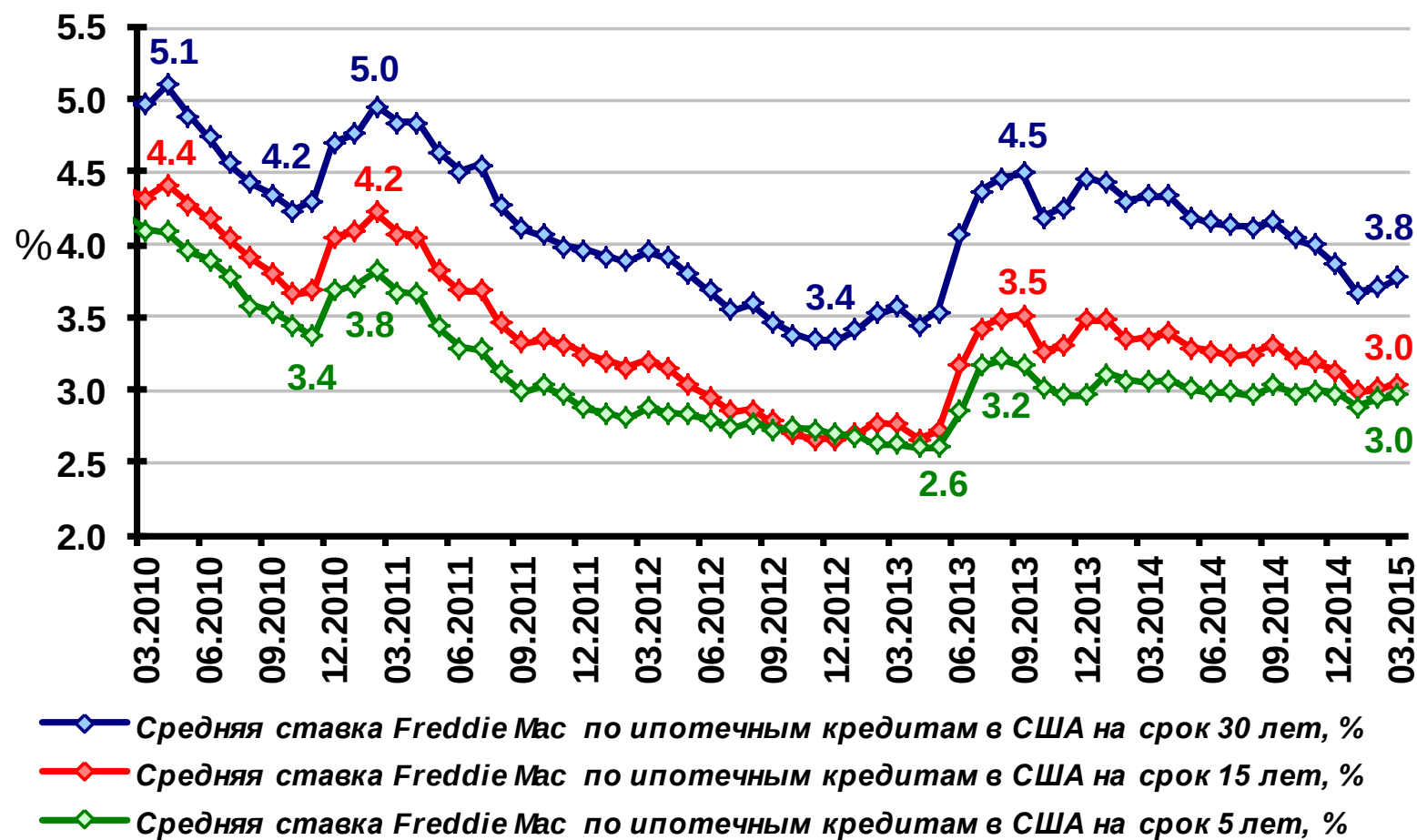
1.3. США: рынок жилья

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

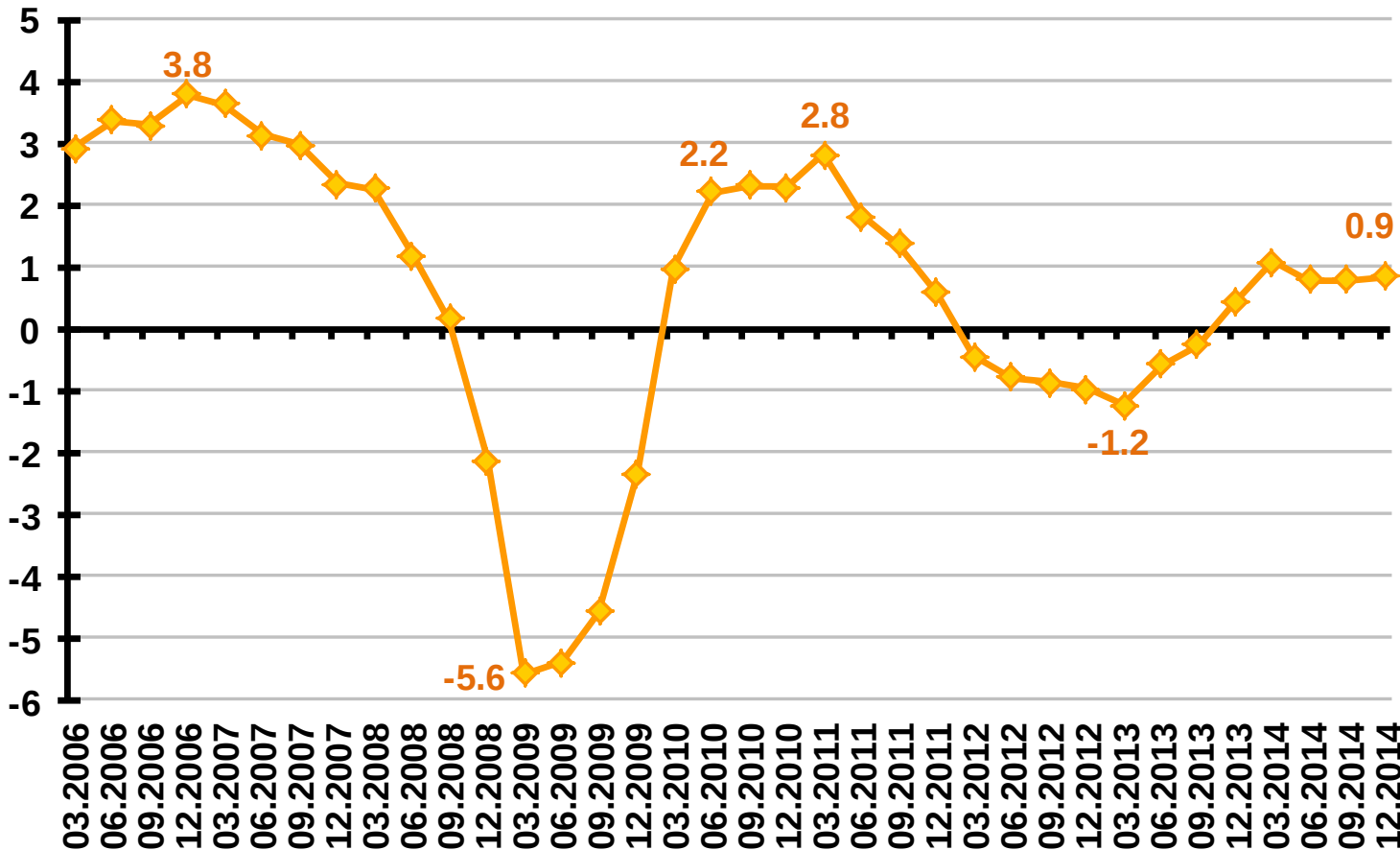
2. Зона евро

2. Зона евро

Основные выводы:

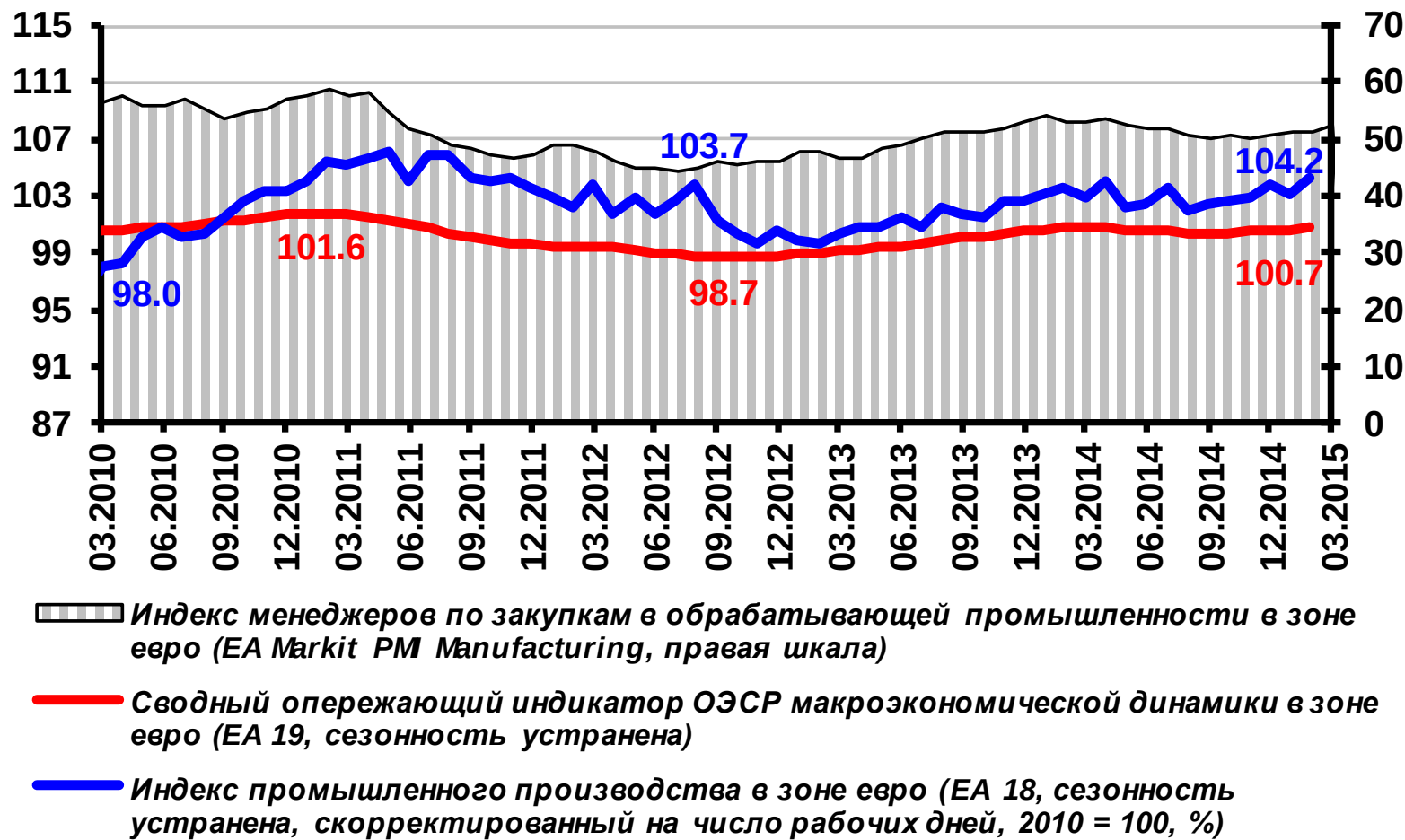
- Прогноз ЕЦБ предполагает ускорение роста в зоне евро в 2015 г. до 1.5%, и пока что макроэкономическая ситуация выглядят благоприятно:
 - ✓ объем промышленного производства в феврале вырос на 1.6% после роста на 0.4% в январе, при этом к предыдущему месяцу рост составил 1.1% (сезонность устранена)
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам (PMI) зоны евро в апреле снизился до 53.5 с 54.1, но по-прежнему указывает на сохранение ожиданий расширения экономической активности. Индекс потребительских ожиданий в апреле вырос до -1.2 после -1.4
 - ✓ согласно опросам инвестиционных управляющих Bloomberg в апреле, зона евро впервые с 2009 г. выглядит более привлекательной для инвестирования, чем США
- Появляются первые результаты нестандартной монетарной политики ЕЦБ:
 - ✓ в марте зафиксирован рост кредитов нефинансовому сектору на 0.1%, объем увеличивается впервые с 2012 г., когда началась регуляторная реформа европейских банков
 - ✓ объем привлечения третьего раунда долгосрочного целевого финансирования от ЕЦБ (TLTRO) составил 97.8 млрд. евро по ставке 0.05%. Вместе с тем, суммарный объем пока составляет не более 300 млрд. евро против запланированного на 2015 г. 1 трлн. евро
- Переговоры ЕЦБ, МВФ и ЕФФС (EFSF) с правительством Греции продолжаются, предварительный план предполагается одобрить до встречи Еврогруппы 11.05:
 - ✓ агентство Moody's понизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента Греции с «Саа1» до «Саа2», первые проблемы с финансированием обязательств правительства могут возникнуть уже через неделю
 - ✓ ЕЦБ продолжает финансировать греческие банки по беззалоговой программе ELA, увеличив объем до 76.9 млрд. евро, чтобы скомпенсировать отток депозитов (с декабря по март отток составил 26 млрд. евро или 16%)

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



Источник: OECD

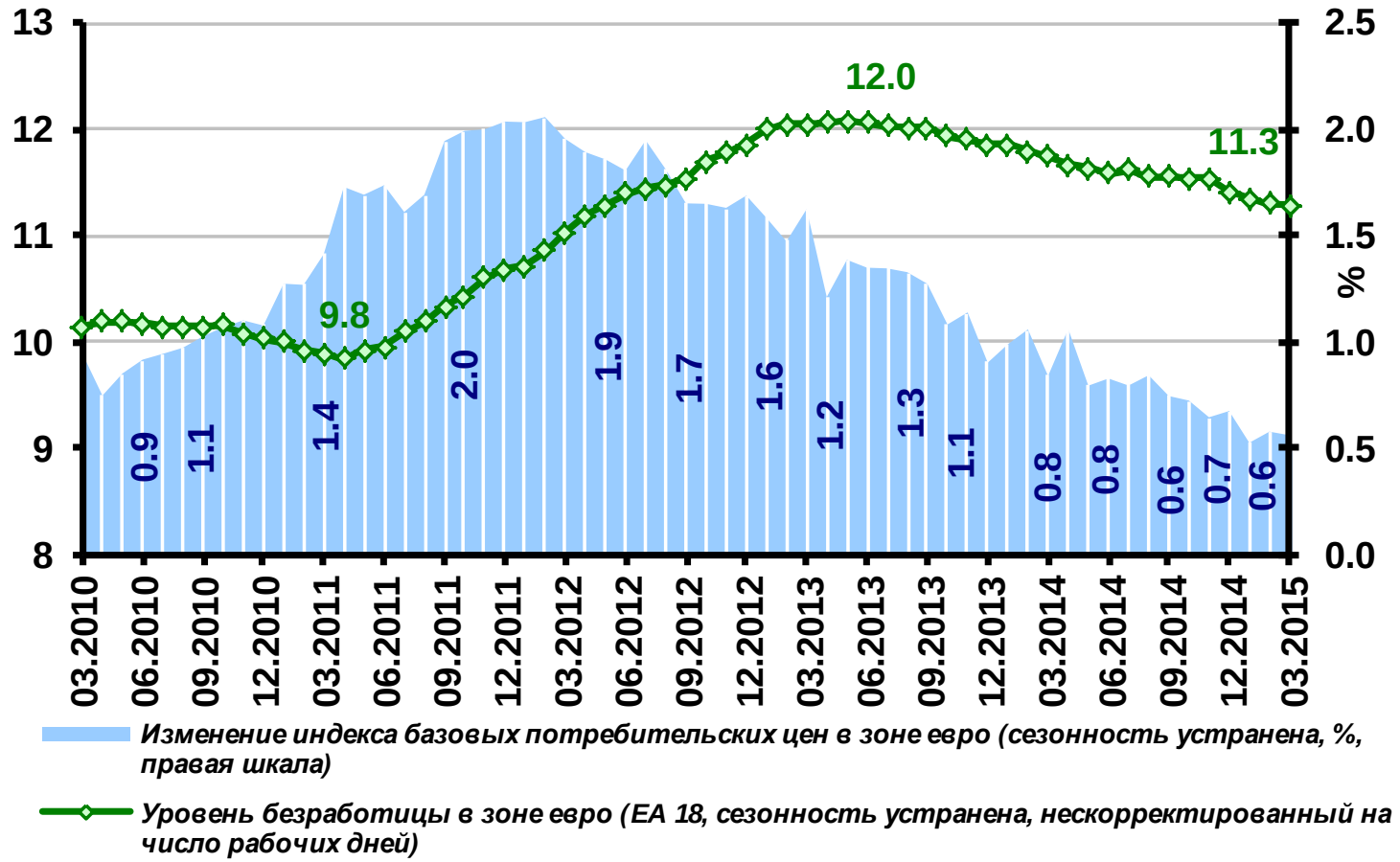
Основные индикаторы экономического роста



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

2.1. Зона евро: макроэкономика

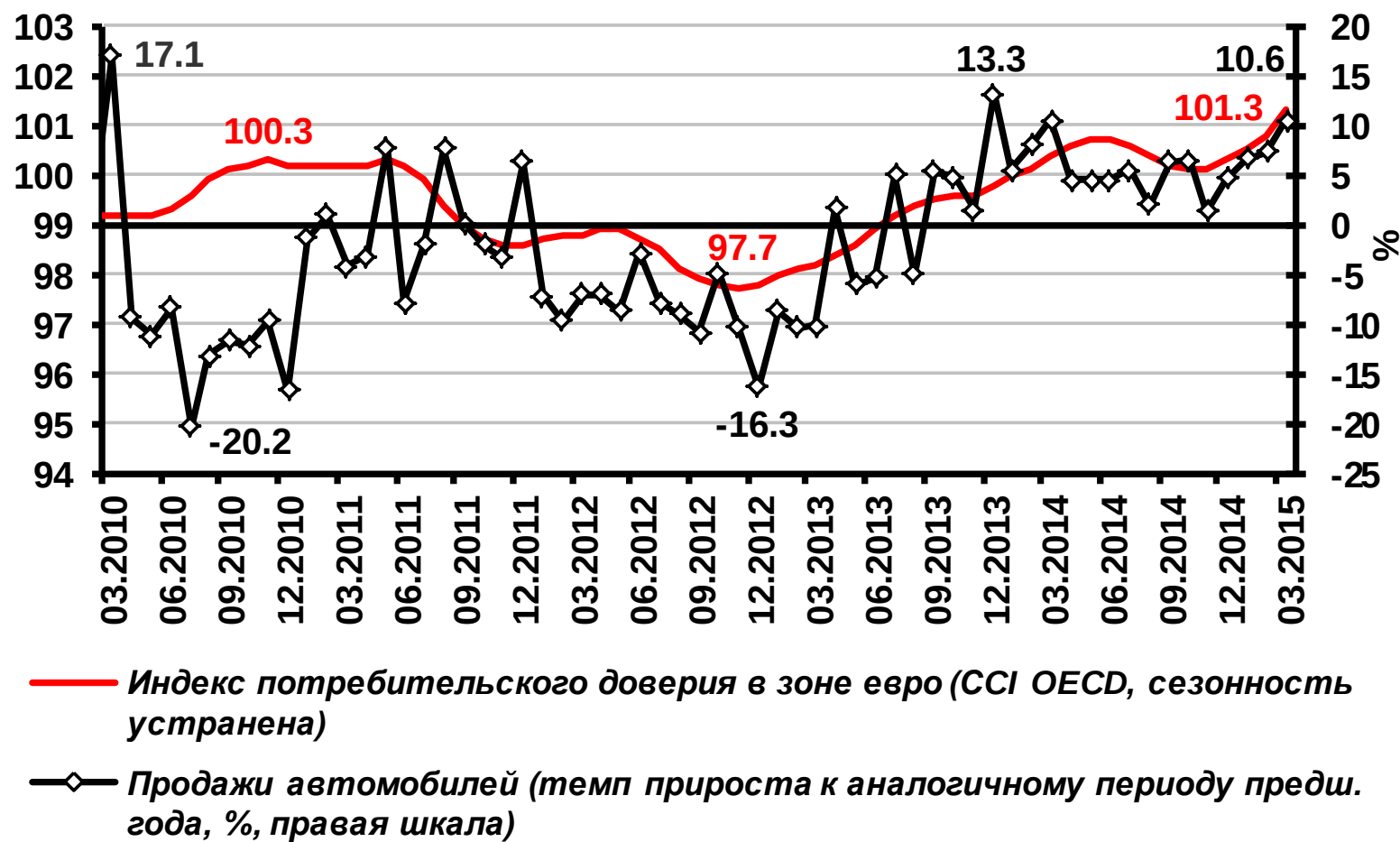
Уровень безработицы (сезонность устранена, без корректировки на число рабочих дней, % ЭАН) и индекс базовых потребительских цен (сезонность устранена, %)



Источник: European Central Bank, Eurostat

2.2. Зона евро: потребительский рынок

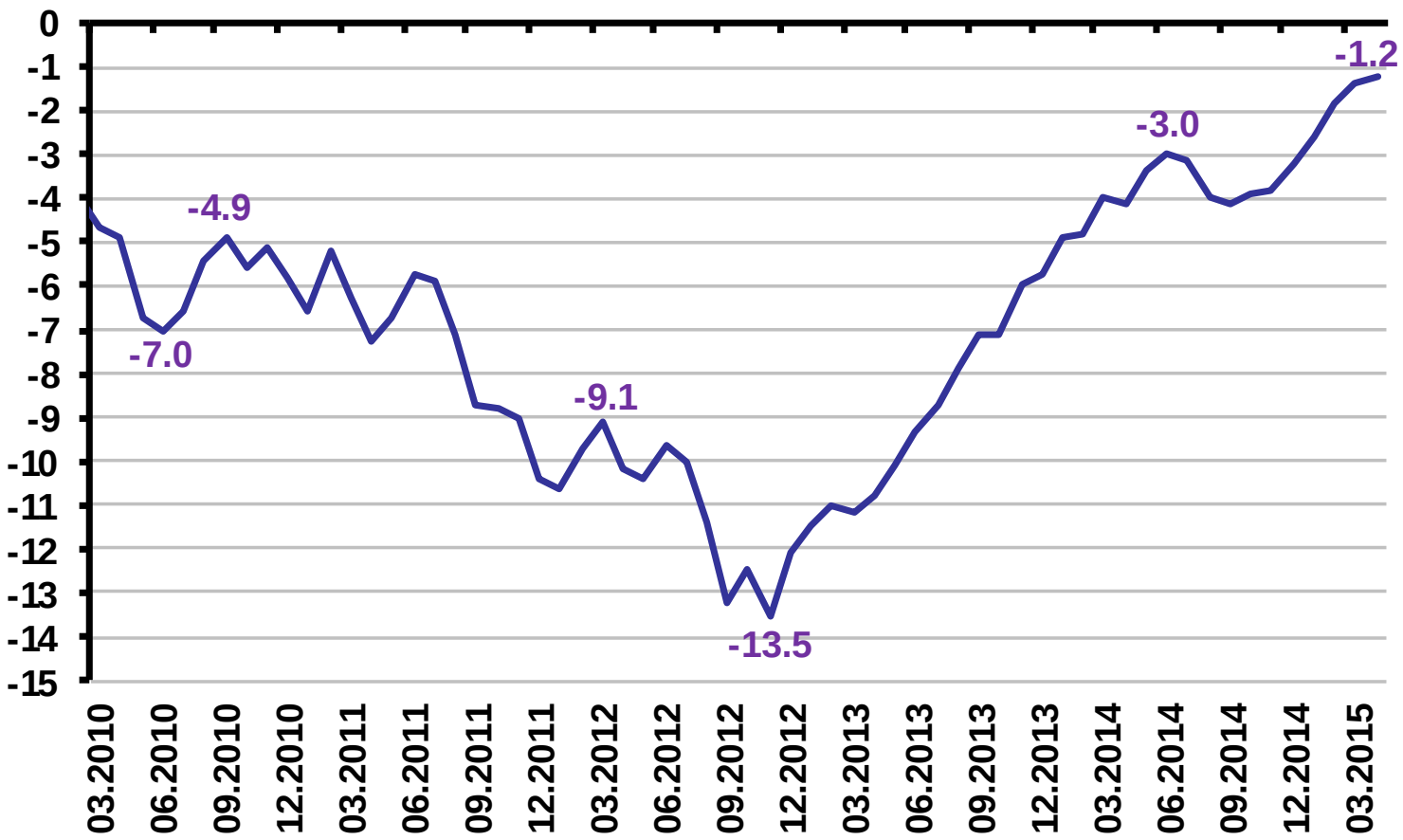
Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс доверия бизнеса в зоне евро (BCI OECD)



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.)

Испания



Португалия



Италия



Греция



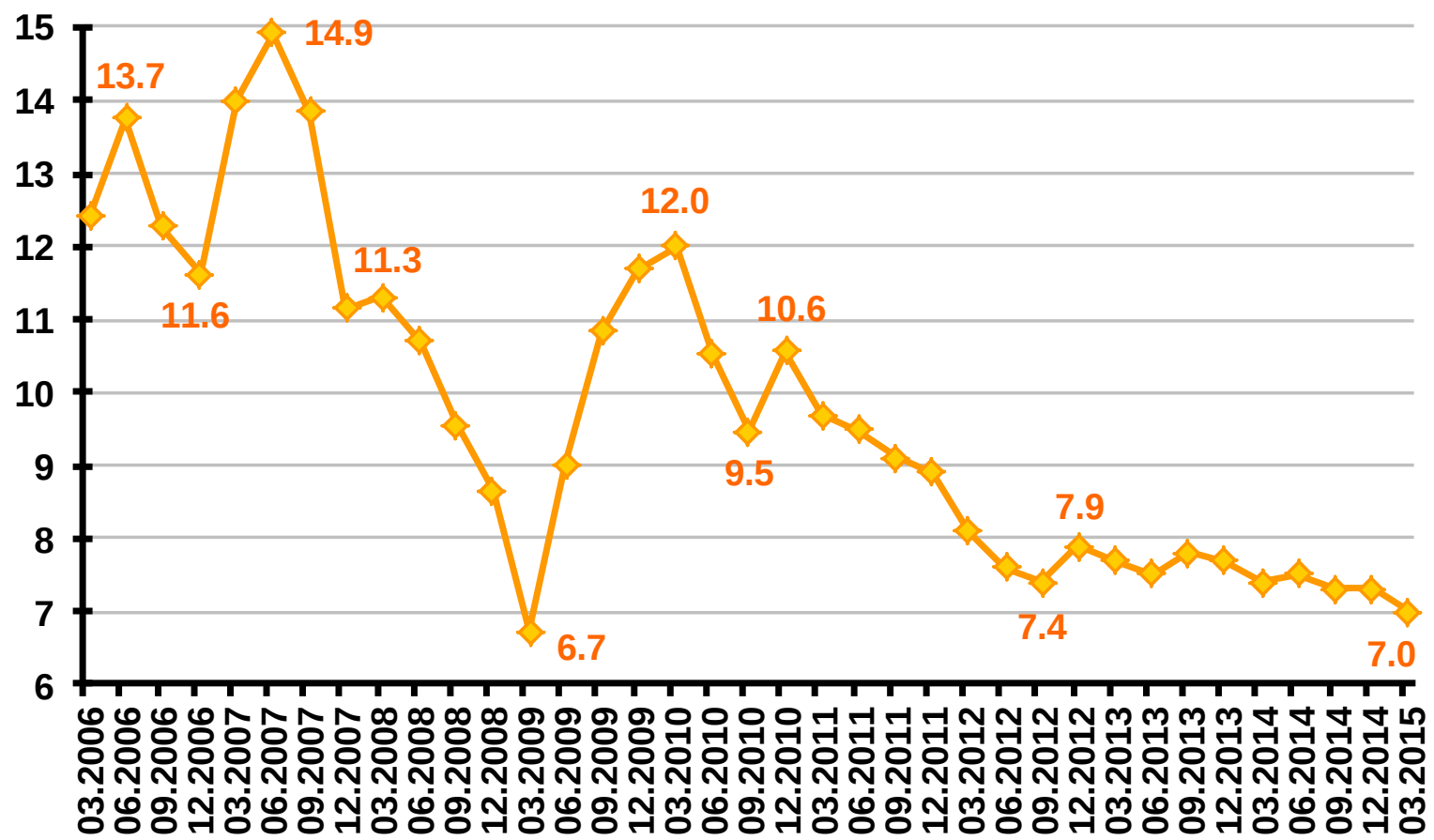
Источник: Datosmacro.com

3. Китай

Основные выводы:

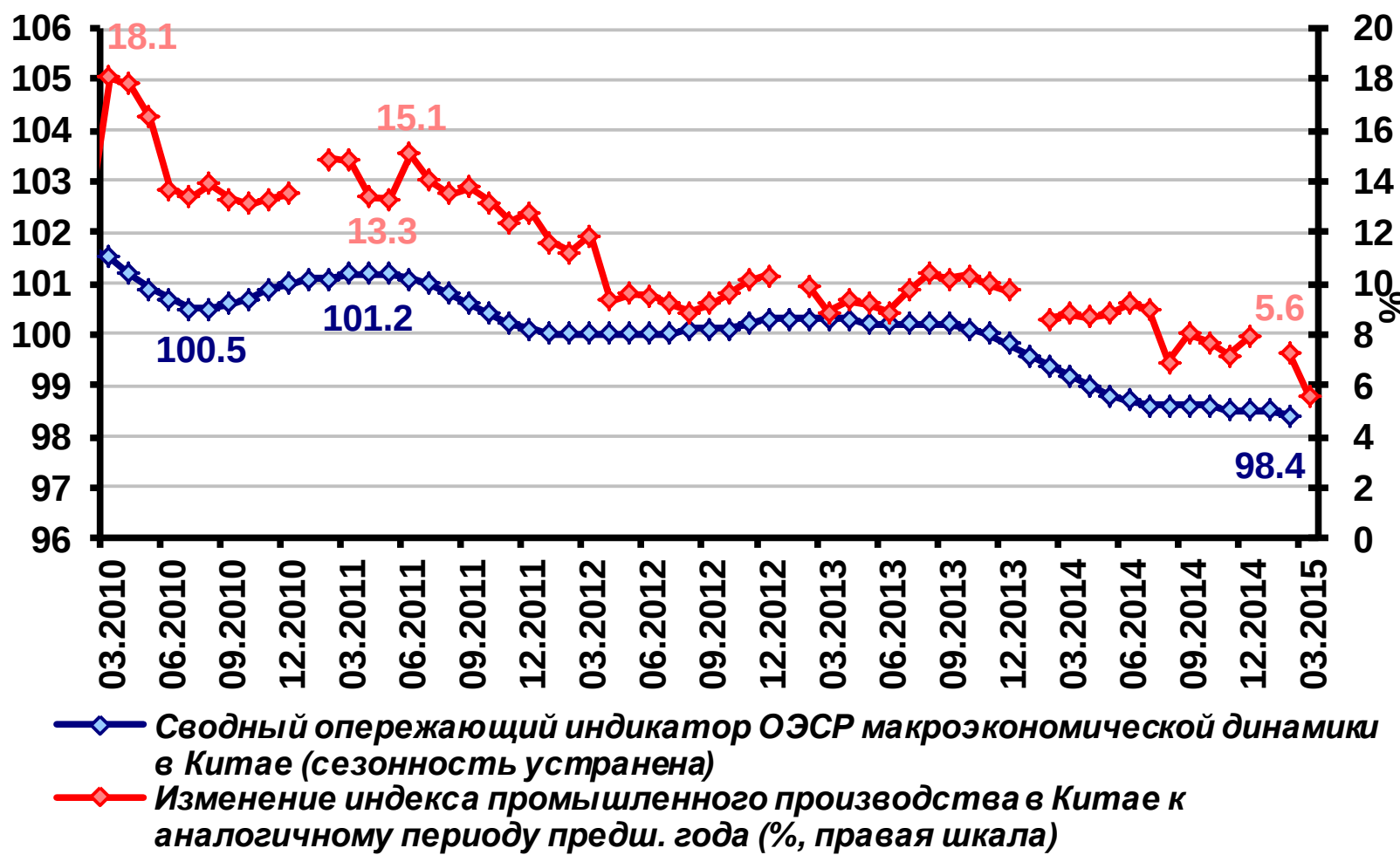
- **Рост ВВП в I кв. 2015 г. составил 7.0%, это исторический антирекорд:**
 - ✓ объем промпроизводства в марте 2015 г. увеличился на 5.6% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года), это минимальное значение с декабря 2008 г. Замедление роста объема промпроизводства продолжается уже девять месяцев, основными драйверами выступают снижение динамики экспортных поставок и падение спроса на стройматериалы
 - ✓ рост инвестиций в основной капитал в марте составил 13.8% после 13.9% в феврале, 14.5% в I кв.
 - ✓ оборот розничной торговли в марте вырос на 10.2% после 11.5% в феврале, 10.8% в I кв. Важным фактором замедления стало снижение спроса на автомобили после китайского Нового года
 - ✓ уровень индекса менеджеров по закупкам в апреле составил 49.2 после 49.6 в марте, ниже уровня 50, разделяющего ожидания роста и спада экономической активности
- **Народный банк Китая планирует ряд программ для обеспечения финансовой стабильности:**
 - ✓ предполагается расширение рефинансирования долговых обязательств региональных правительств и муниципалитетов в Народном Банке Китая по программе PSL (Pledged Supplementary Lending). Этот сектор обязательств объемом 16 трлн. юаней (2.6 трлн долл.), финансирующийся продажами земли, уже год находится на грани кризиса. В 2014 г. на цели рефинансирования был выделен 1 трлн. юаней (161 млрд. долл.) Согласно Bloomberg, официальный план по выпуску новых обязательств этого типа на 2015 г. составляют 1.7 трлн. юаней после 0.4 трлн. юаней в 2014 г.
 - ✓ согласно деловому журналу Caixin, государственные кредиты трансформированы в долю в капитале для China Development Bank (32 млрд. долл.) и Export-Import Bank of China (30 млрд. долл.). Рекапитализация осуществлена для дальнейшего кредитования государственных программ развития

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



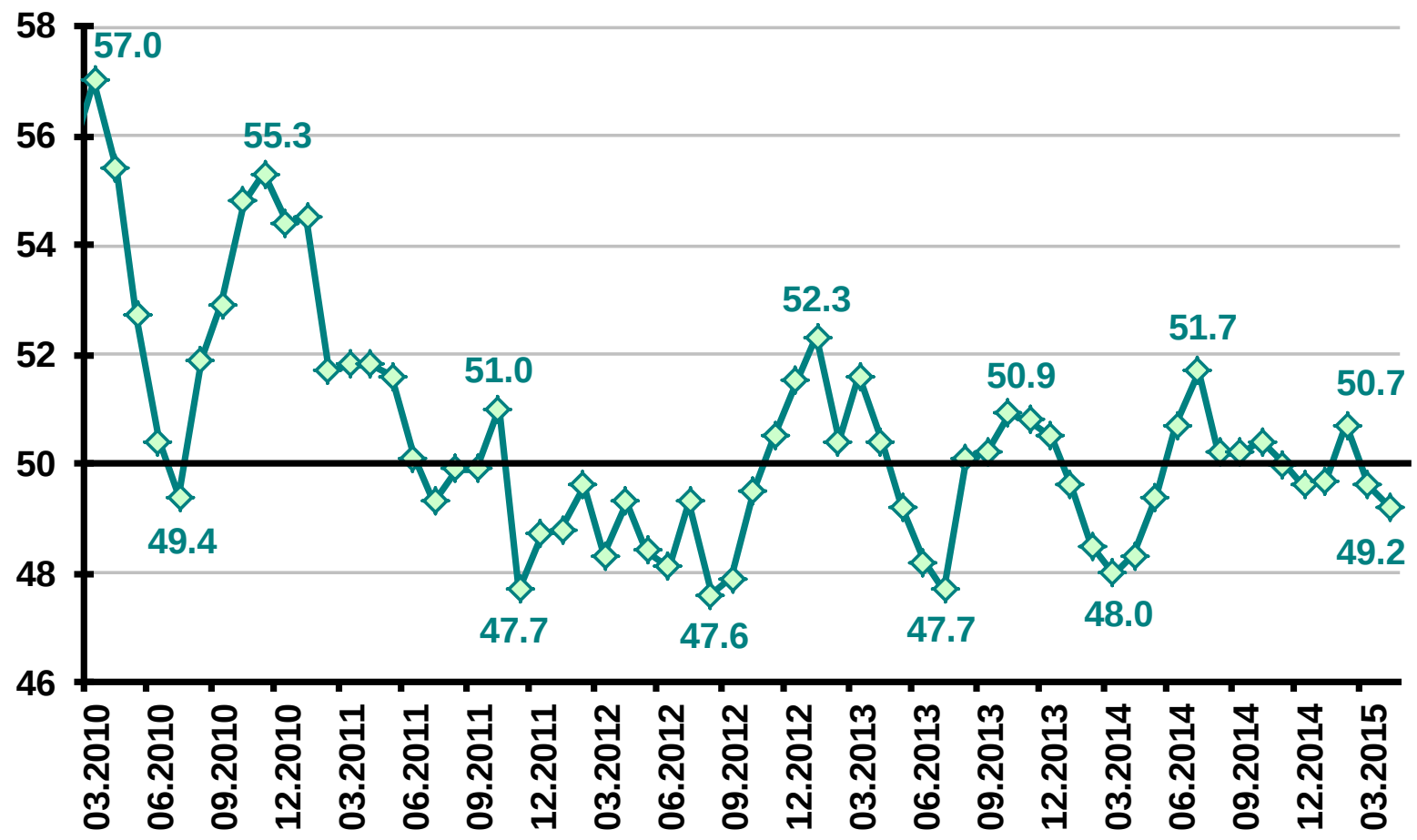
Источник: National Bureau of Statistics of China, IMF WEO, расчеты ЦМАКП

Основные индикаторы экономического роста



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

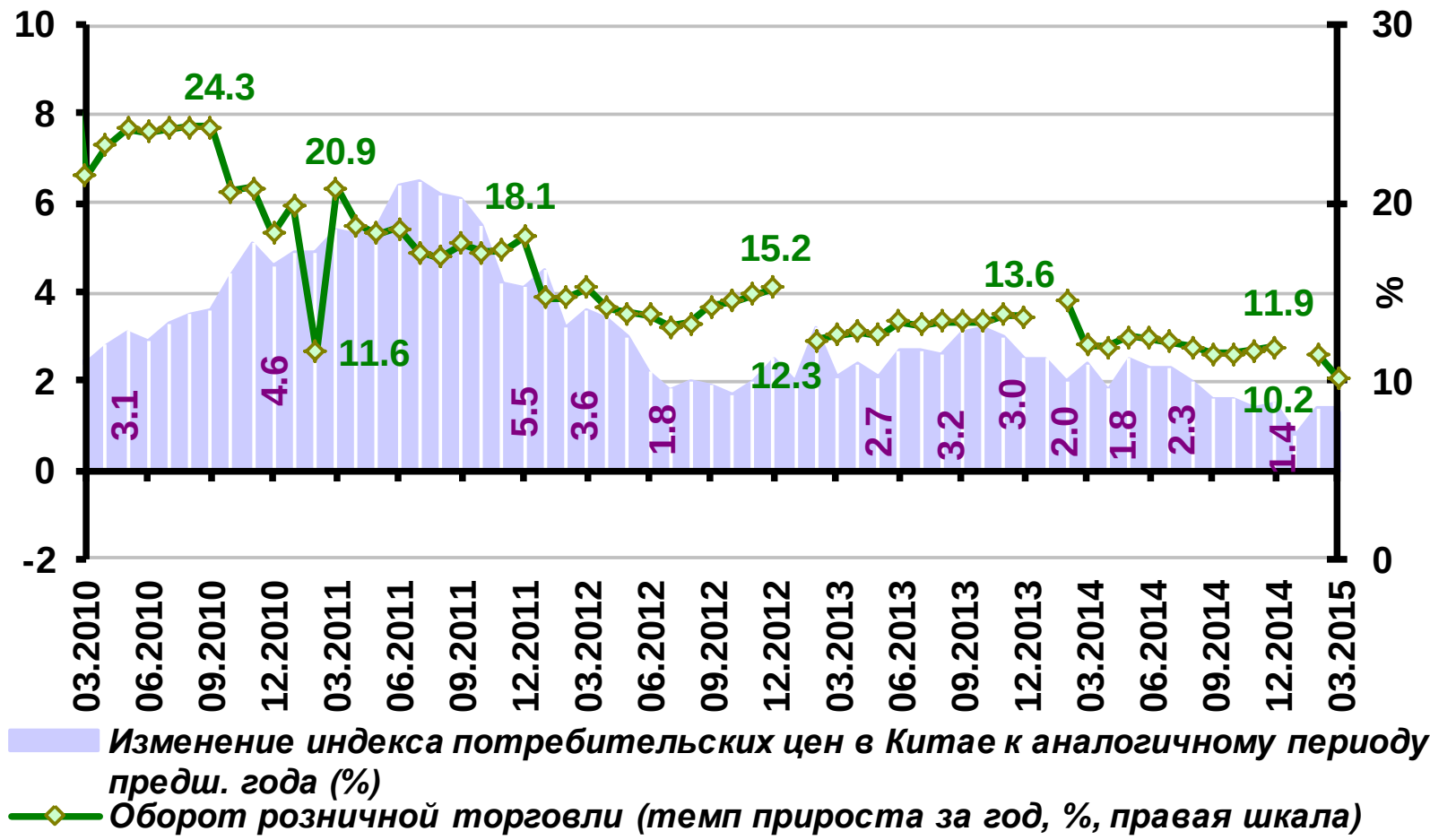
Индекс менеджеров по закупкам в промышленности
(HSBC PMI)



Источник: HSBC

3.2. Китай: потребительский рынок

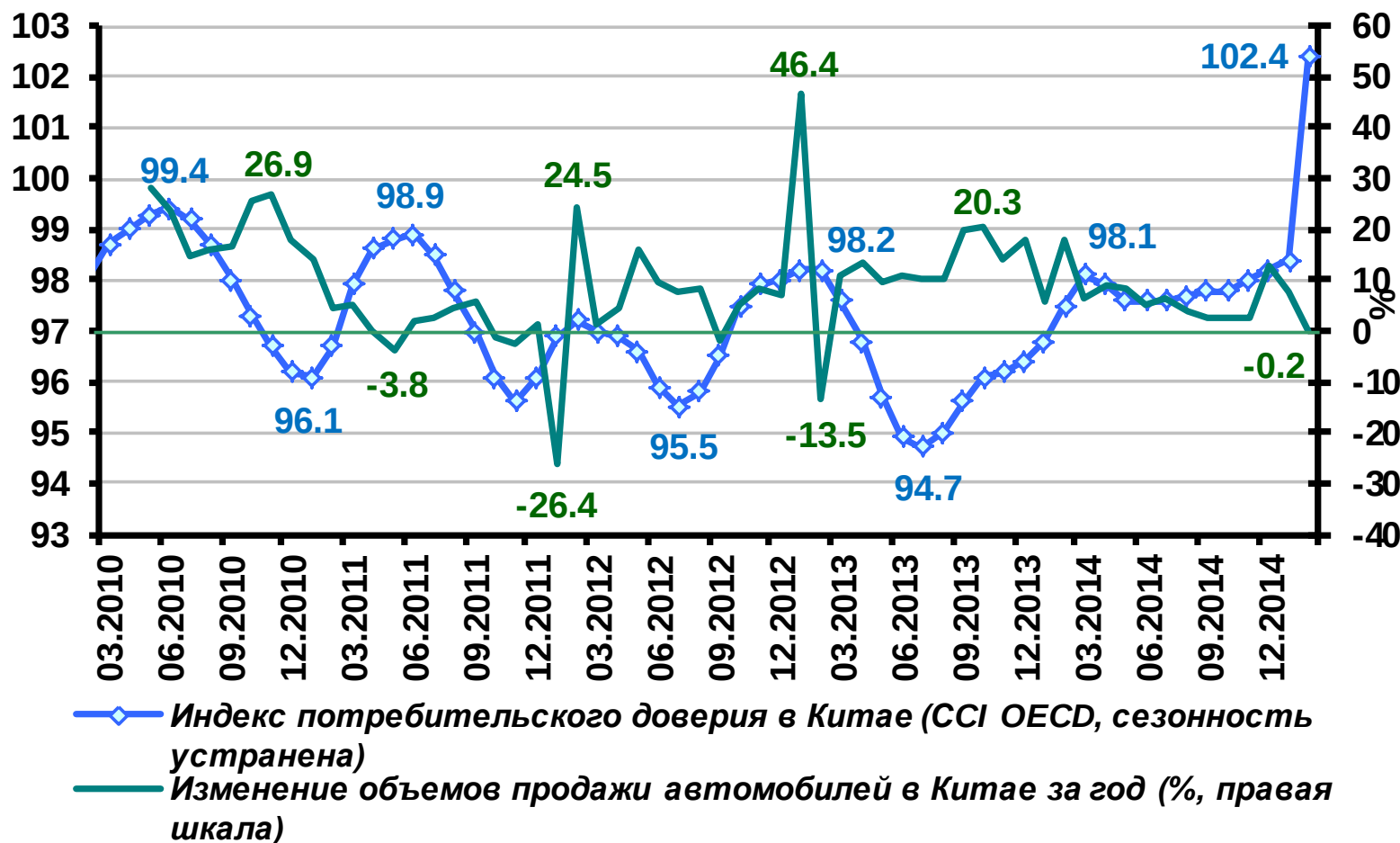
Оборот розничной торговли (темпы прироста, %) и индекс потребительских цен



Источник: National Bureau of Statistics of China

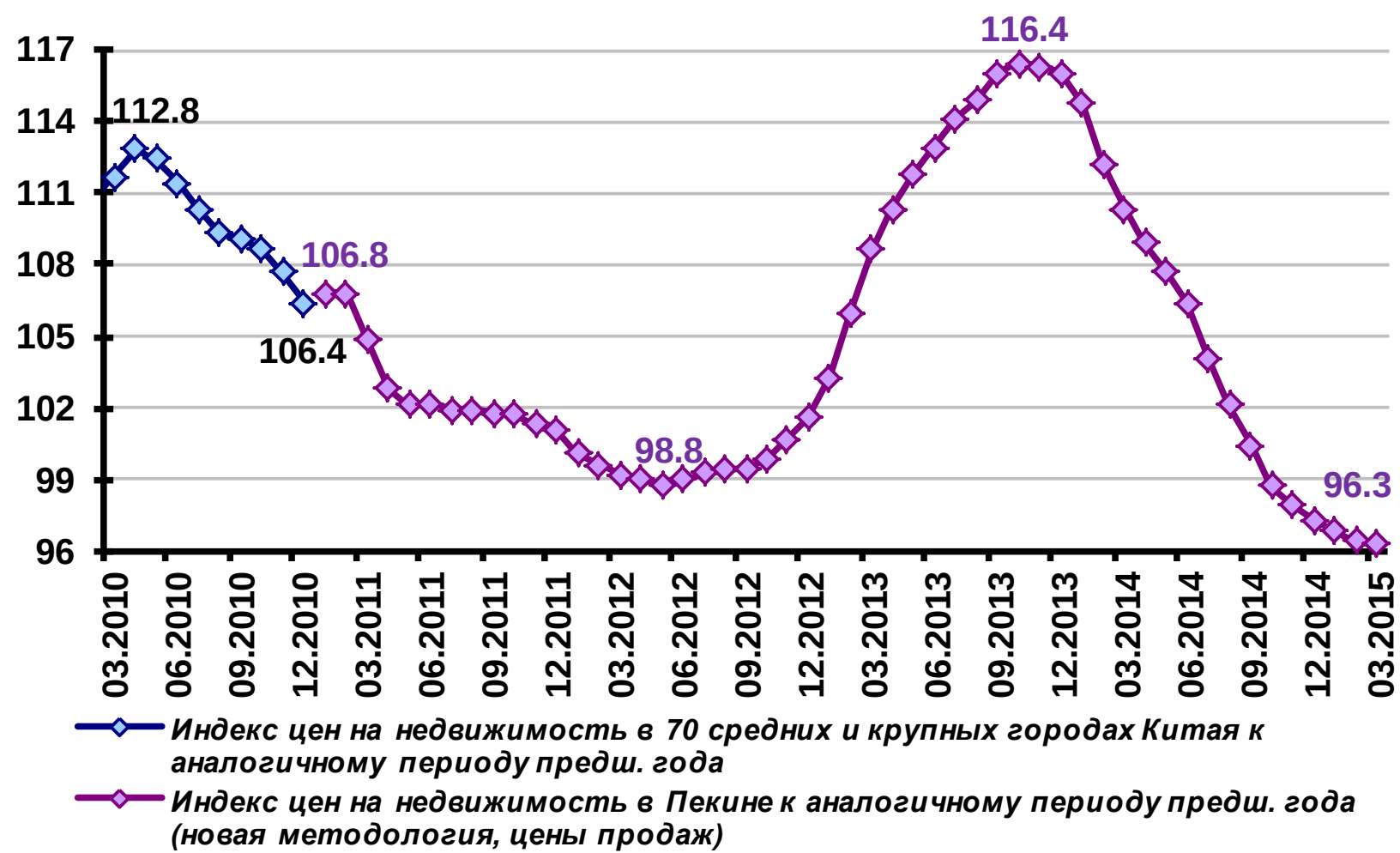
3.2. Китай: потребительский рынок

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



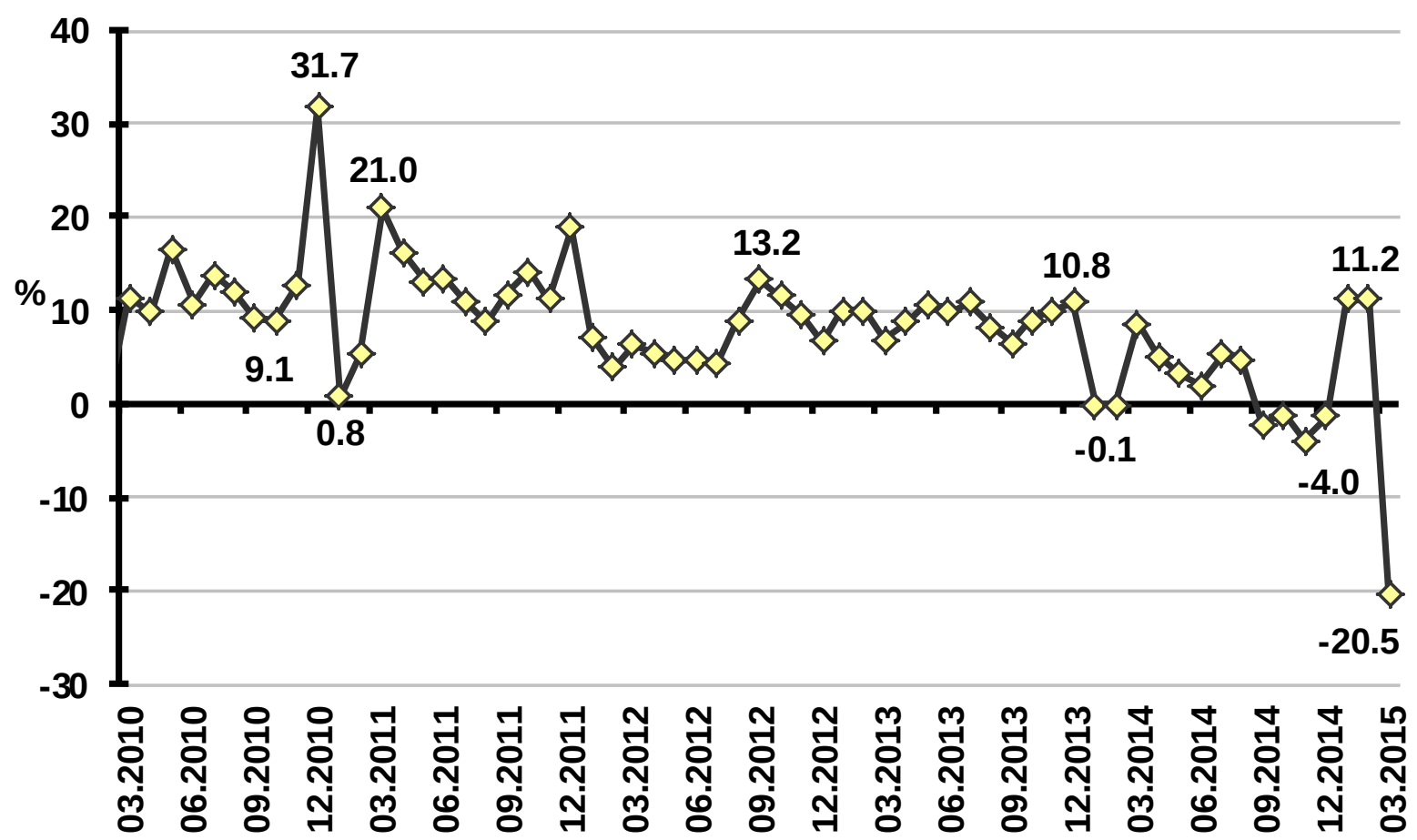
Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

Индексы цен на недвижимость



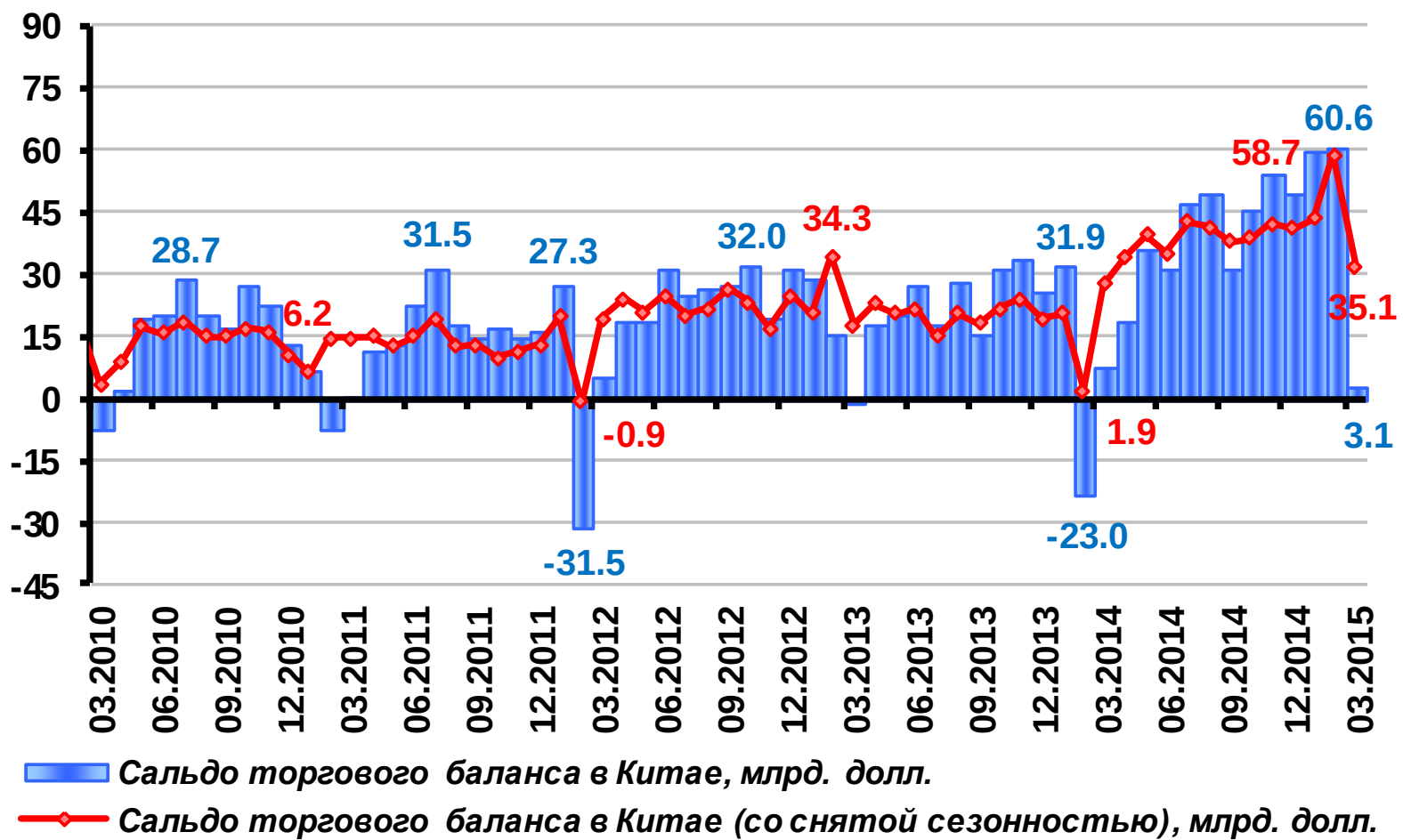
Источник: National Bureau of Statistics of China

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