



**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 (38) за 2015 г.

1. США



Ускорение роста во II кв. при сохранении благоприятных перспектив на 2015 г.:

- + сильные показатели опережающих индикаторов
- + высокая скорость создания рабочих мест

2. Зона евро



Устойчивое восстановление экономики невысокими темпами:

- + улучшение опережающих индикаторов
- + тенденция ускорения роста цен
- введение ограничений на потоки капитала в Греции
- отказ населения Греции поддерживать предложения международных кредиторов на референдуме

3. Китай



Замедление экономического роста в 2015 г.:

- медленный рост промышленного производства
- медленный рост инвестиций в основной капитал
- стабилизация объема новых кредитов на низком уровне
- + снижение ключевой ставки и нормы резервирования
- + стабилизация продаж коммерческой недвижимости

Темп прироста ВВП, %	ООН, дек 14	ВБ, июнь 15	МВФ, апр 15	справочно: 2014 г.
Мир (по ППС)	3.5	3.4	3.5	3.3
США	2.8	2.7	3.1	2.4
Зона евро	1.3	1.5	1.5	0.9
Япония	1.2	1.1	1.0	-0.1
Китай	7.0	7.1	6.8	7.4
Индия	5.9***	7.5***	6.3***	5.8
Бразилия	1.5	-1.3	-1.0	0.1
Россия	0.2	-2.7	-3.8	0.6
Нефть, долл./бар.*	92**	58	58	96

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

**Brent

***за фискальный год (01.07-30.06)

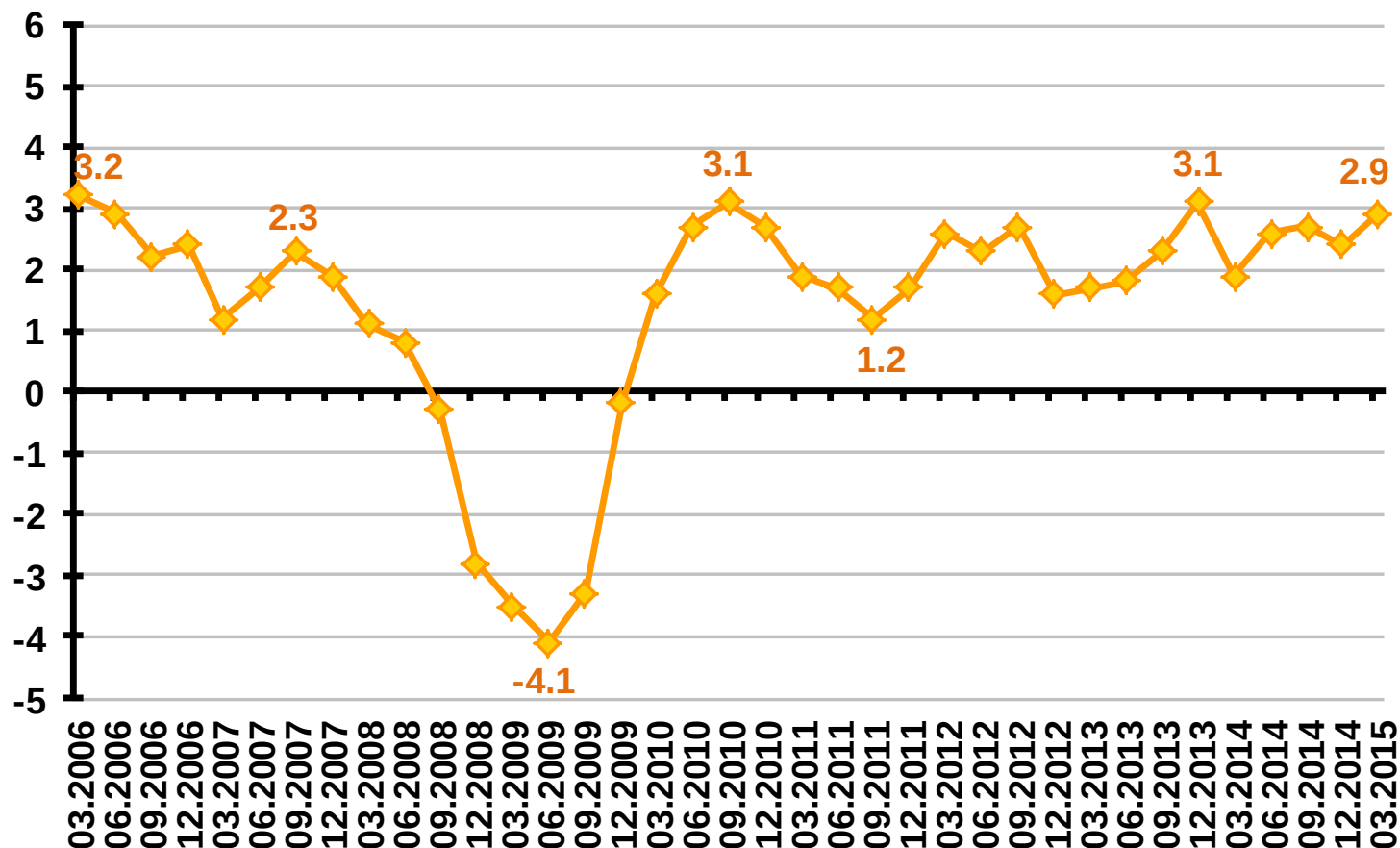
1. США

Основные выводы:

- **Рост американской экономики во втором квартале останется высоким:**
 - ✓ индекс потребительской уверенности University of Michigan в июне вырос до 94.6 с 90.7 в мае, находясь вблизи многолетних максимумов
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам (ISM Mfg) несколько вырос до 53.5 в июне с 52.8 в мае
 - ✓ уровень безработицы в июне составил 5.3% после 5.5% ЭАН в мае (сезонность устранена), скорость создания рабочих мест в июне составила до 223 тыс. чел./мес
 - ✓ ВВП США в I кв., согласно третьей оценке, снизился к предыдущему кварталу на -0.2% вместо -0.7% (в годовом исчислении, сезонность устранена), темп прироста к соотв. пер. предш. года (используется здесь и далее) составил 2.9% вместо 2.7%. Пересмотр вверх произошел за счет коррекции вверх вклада инвестиций и частного потребления

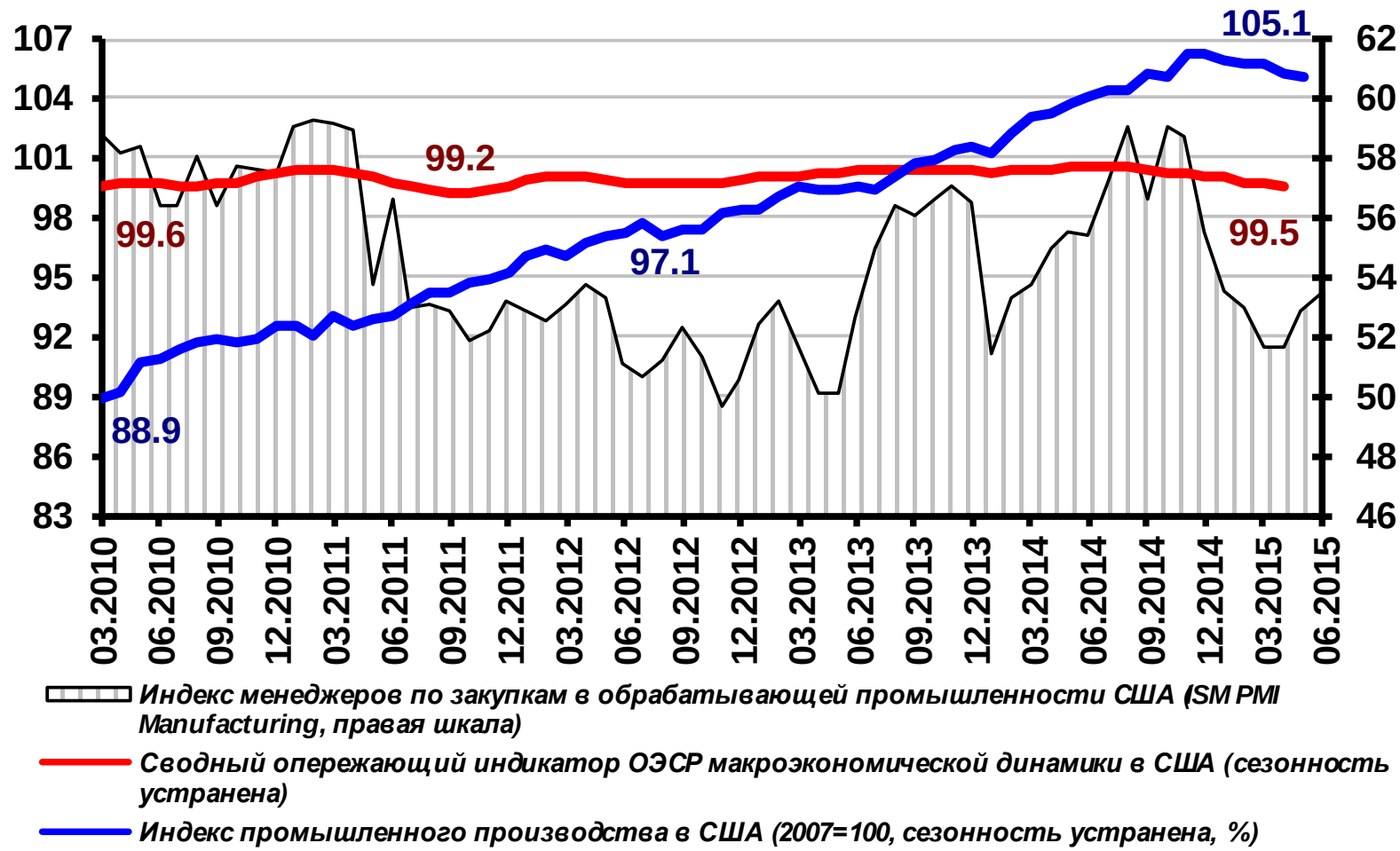
- **Вместе с тем, рост может замедлиться во второй половине года:**
 - ✓ объем промышленного производства в мае вырос на 1.4% после 1.9% в апреле, при этом к предыдущему месяцу сокращение выпуска продолжается уже полгода (спад в добывающей промышленности постепенно стабилизируется)
 - ✓ объем заказов на товары длительного пользования в мае сократился второй месяц подряд
 - ✓ уровень экономической активности населения снизился с 62.9% до 62.6% трудоспособного населения, минимум с 1977 г. Такое падение объясняется рекордным сокращением притока рабочей силы в июне (на 0.5 млн. чел), которое может быть следствием как проблем методологии измерения (смещенный период сбора данных), так и одноразовых эффектов (продление учебного года в школах)

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



Источник: BEA

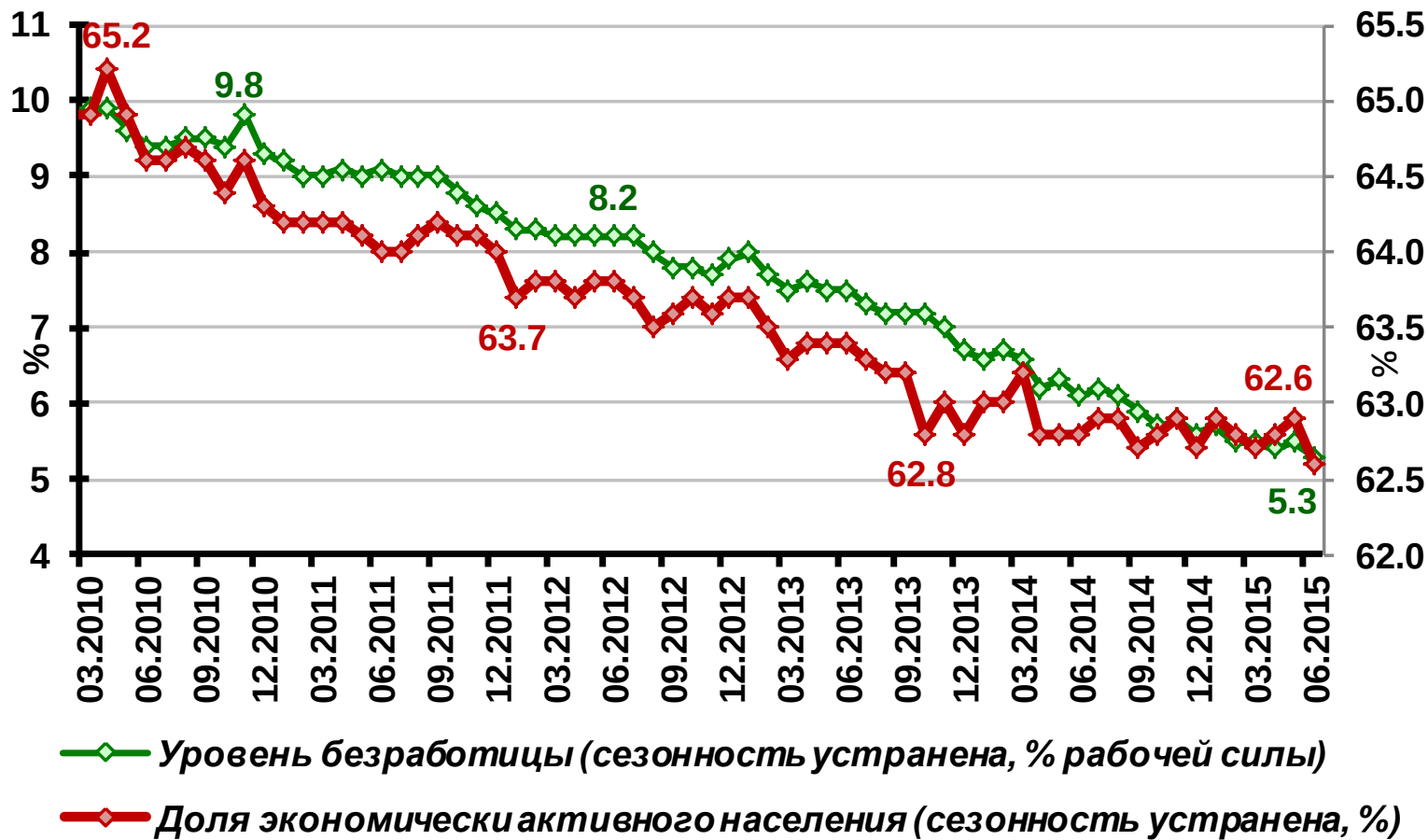
Основные индикаторы экономического роста



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

1.1. США: макроэкономика

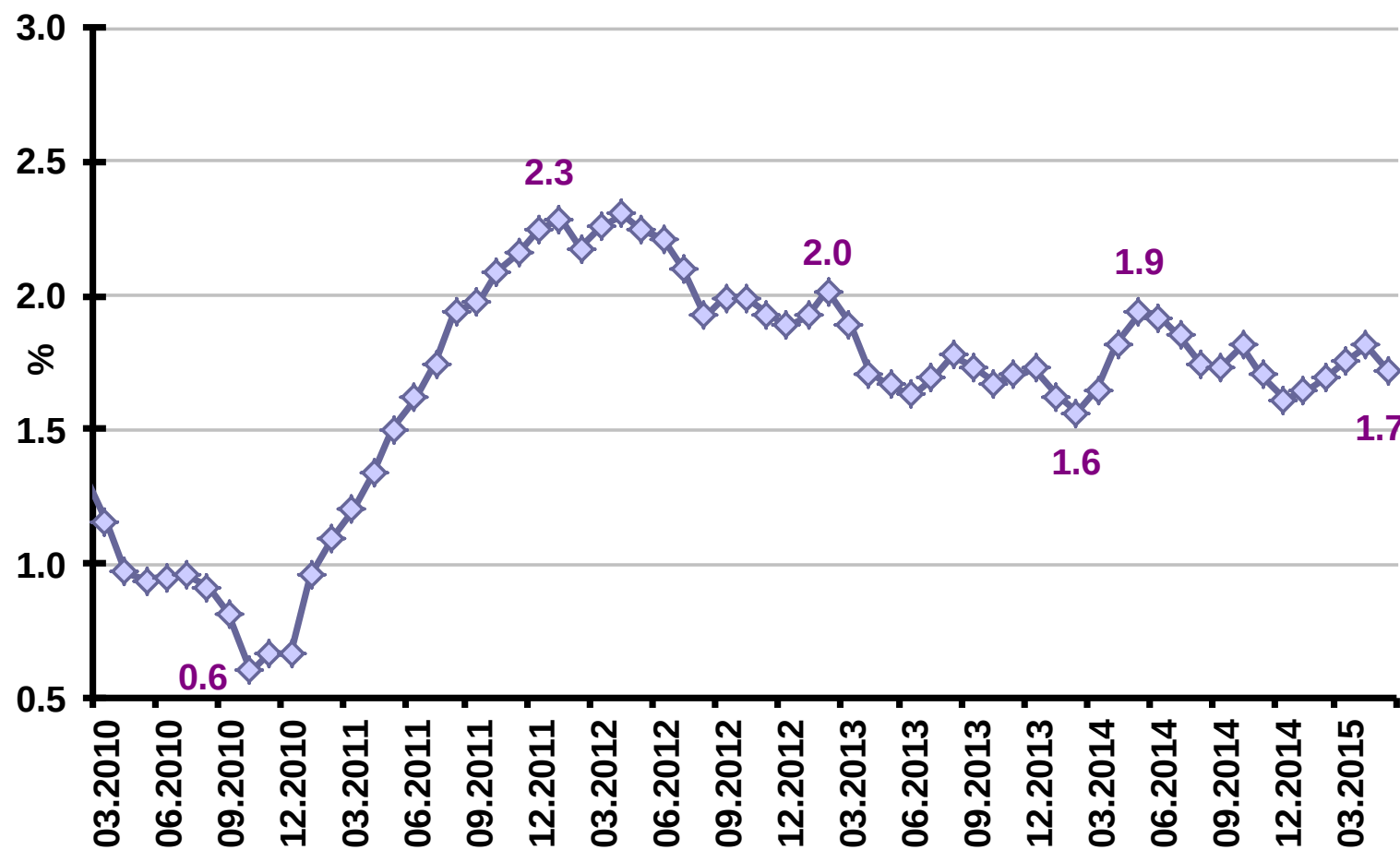
Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН) и доля экономически активного населения (сезонность устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

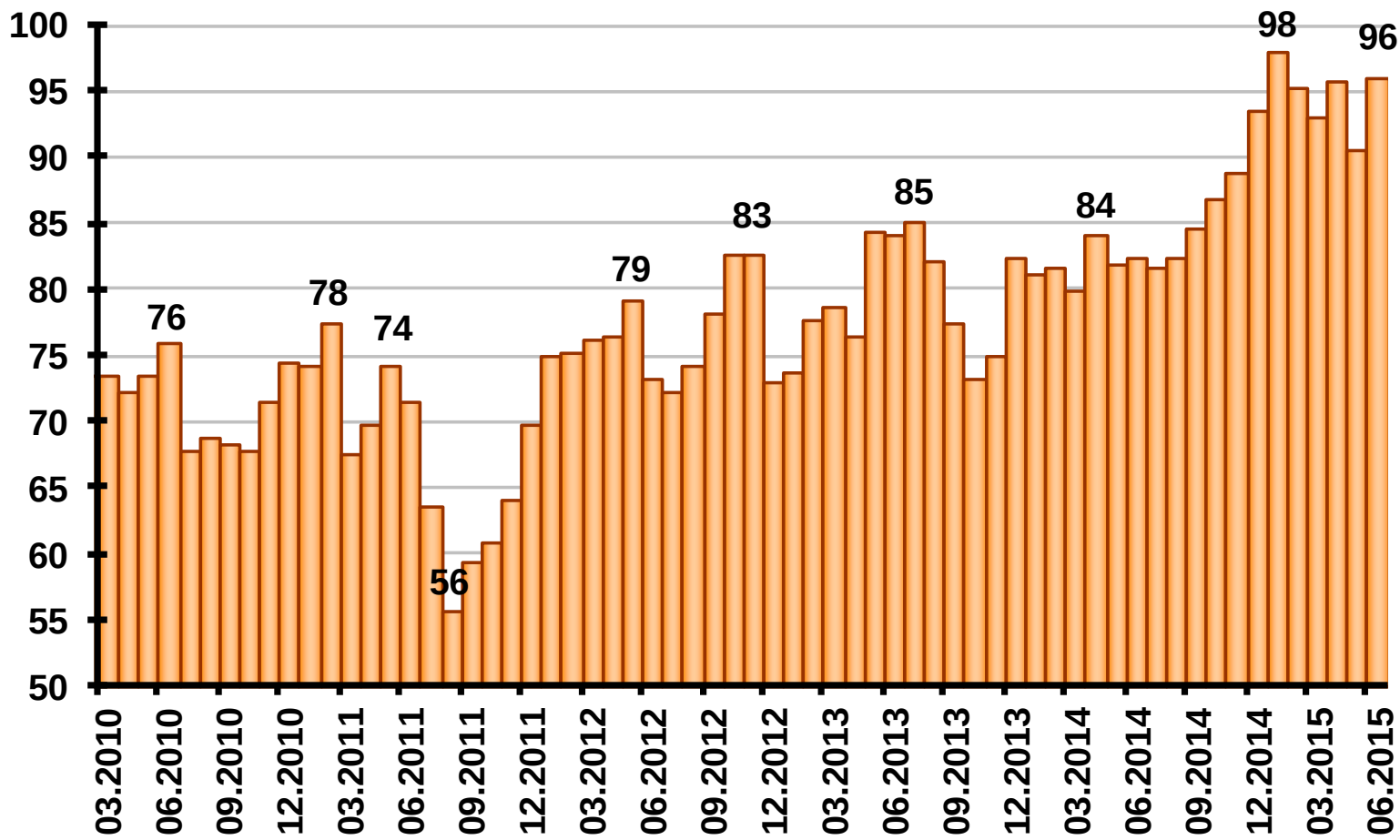
1.1. США: макроэкономика

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



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

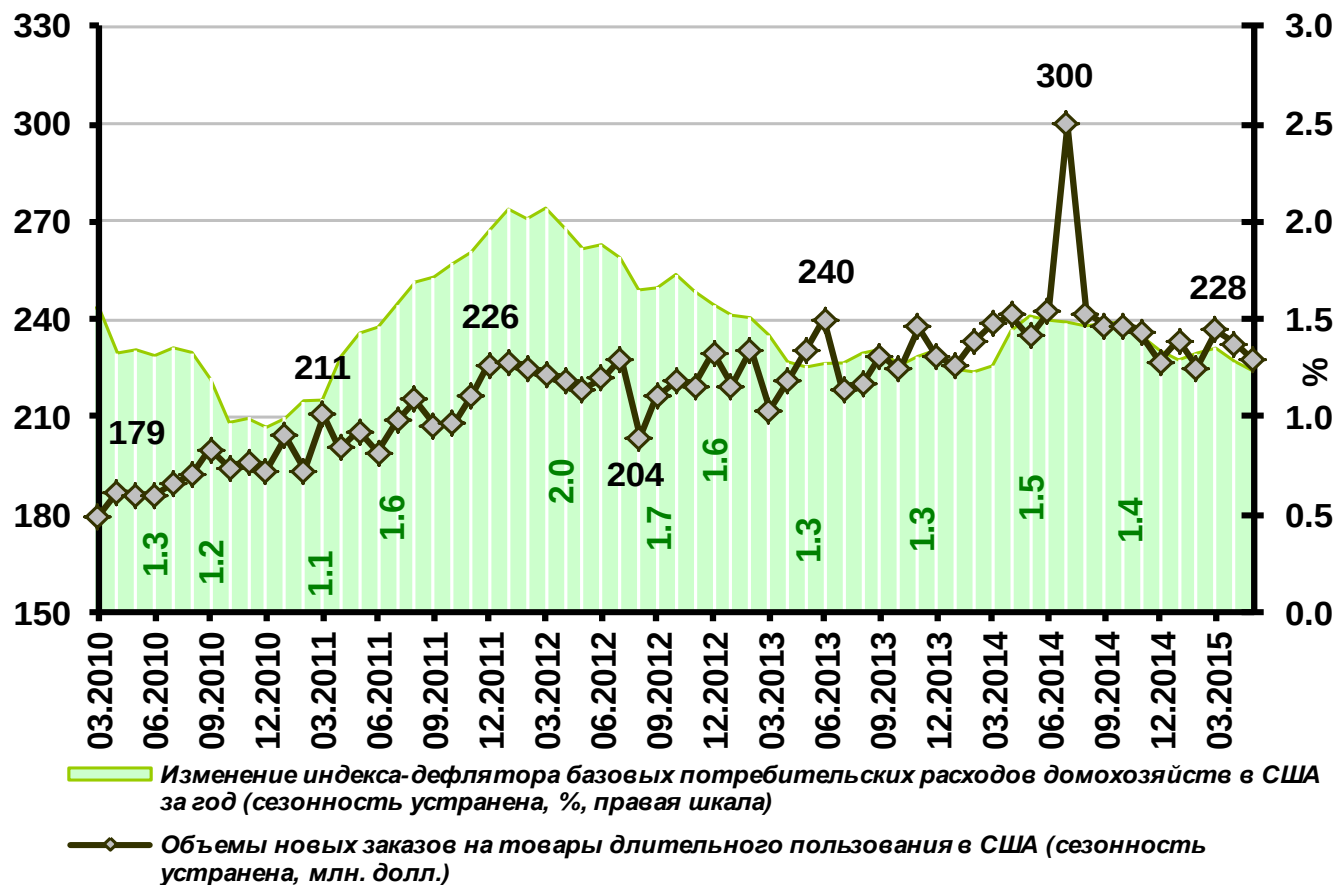
Индекс потребительской уверенности
University of Michigan



Источник: University of Michigan

1.2. США: потребительский рынок

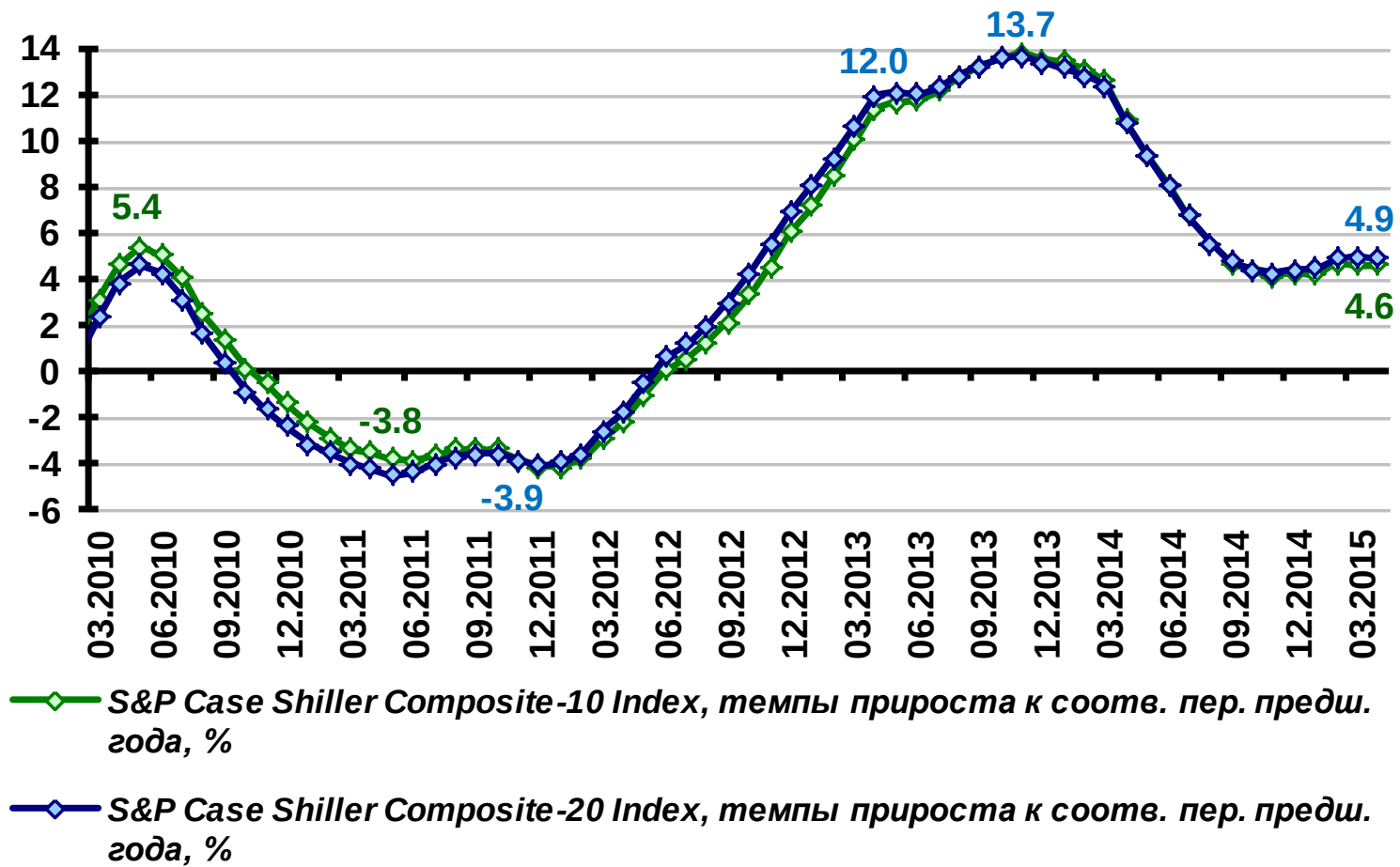
Объемы заказов на товары длительного пользования в США (сезонность устранена, млн. долл.) и индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств в США (сезонность устранена, %)



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

1.3. США: рынок жилья

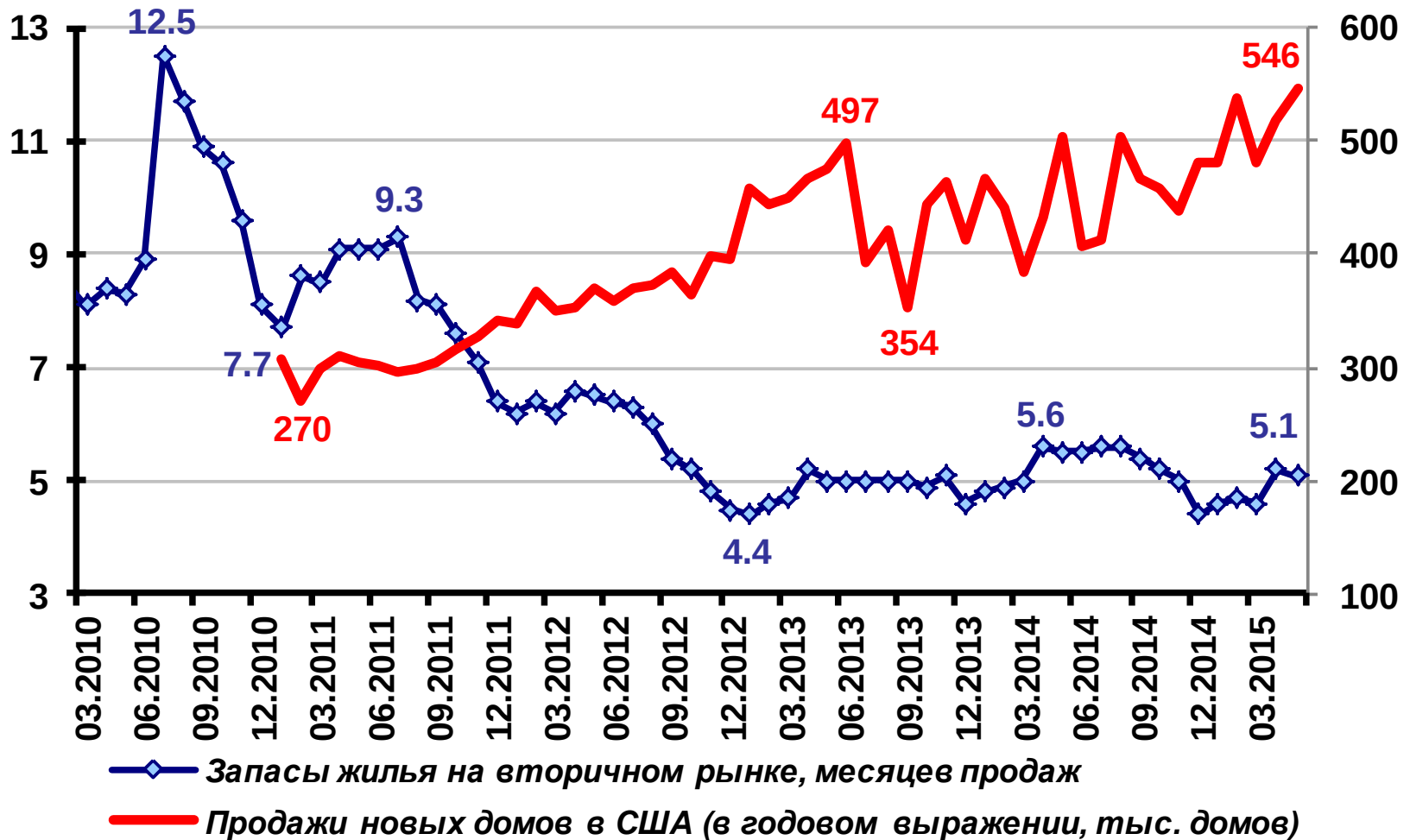
Индексы цен на жилую недвижимость в крупнейших городах S&P Case Shiller (темпы прироста к соотв. пер. предш. года, %)



Источник: Standard & Poor's

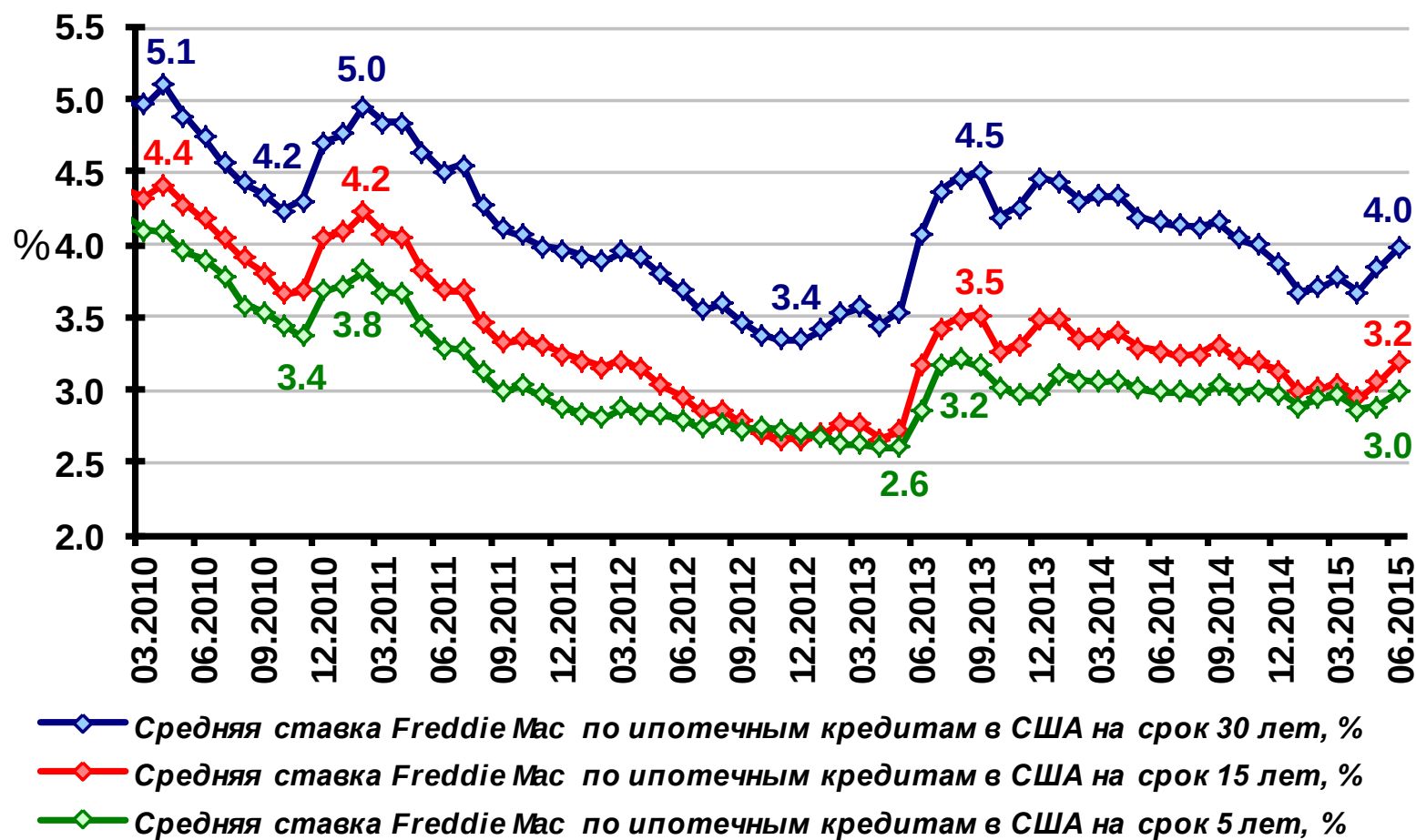
1.3. США: рынок жилья

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

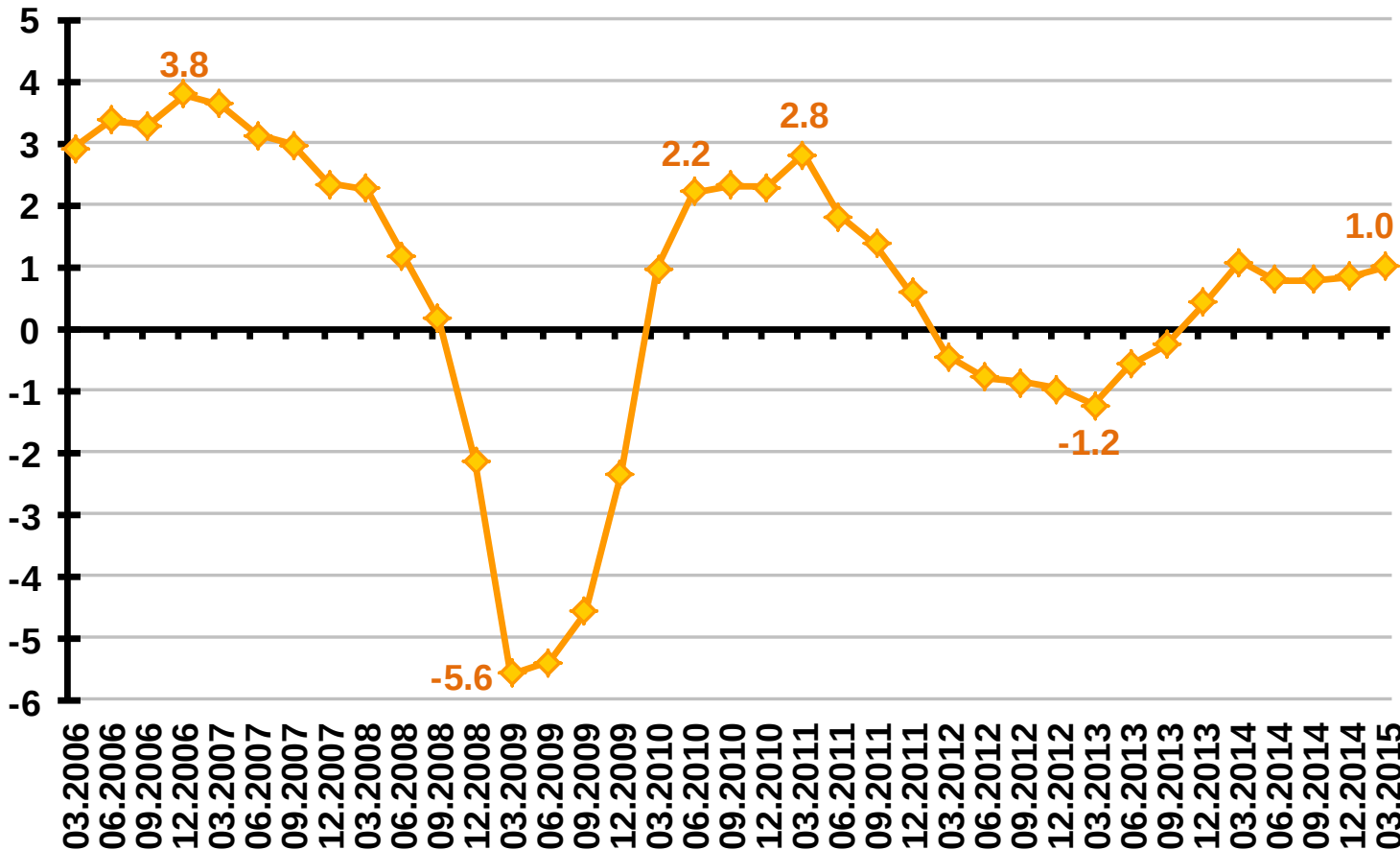
2. Зона евро

2. Зона евро

Основные выводы:

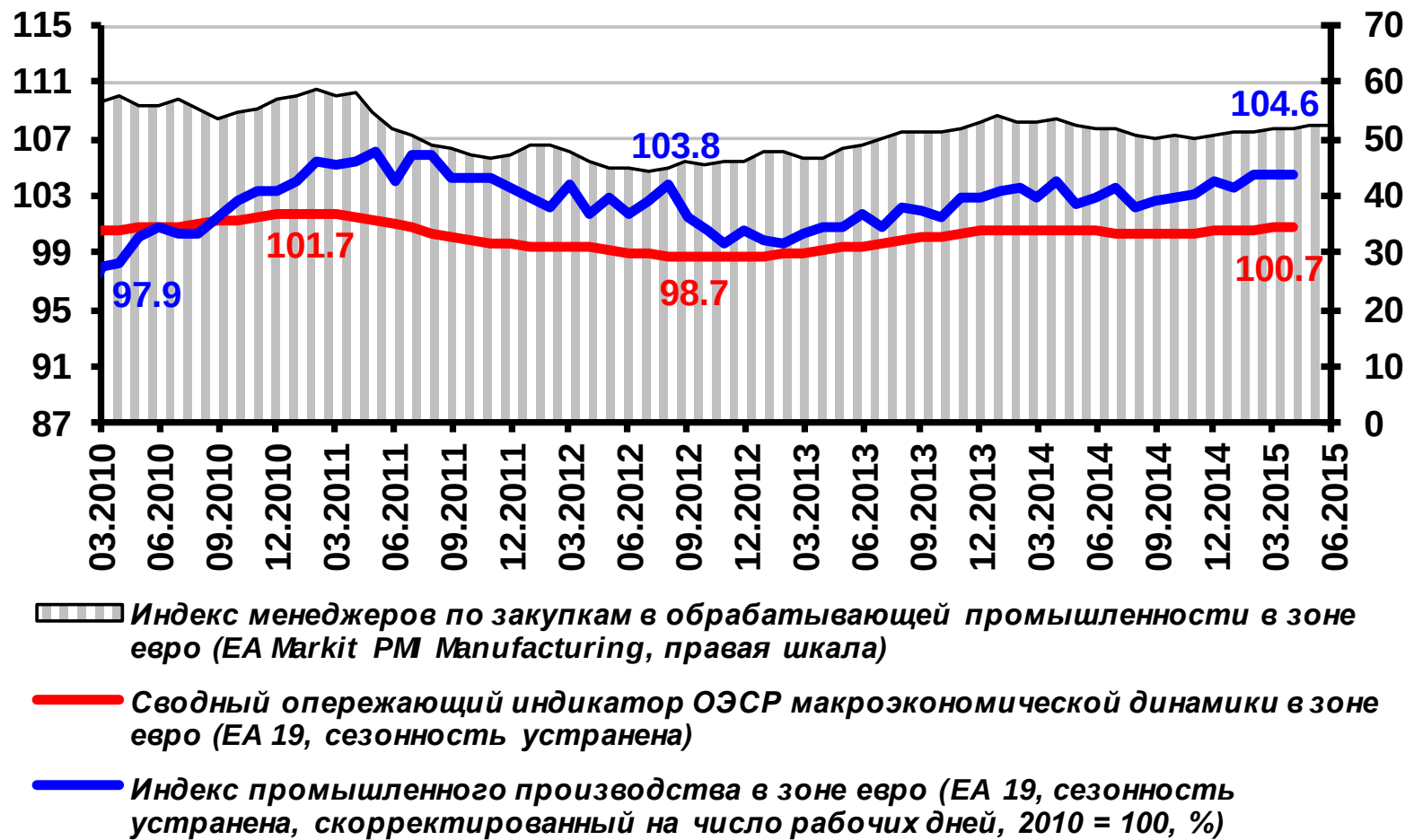
- **Во втором квартале экономика зоны евро продолжает расти:**
 - ✓ оборот розничной торговли в мае вырос на 2.4% после 2.2% в апреле, при этом оборот торговли непродовольственными товарами не изменился
 - ✓ уровень безработицы в мае сохранился на уровне 11.1% ЭАН
 - ✓ базовая инфляция в июне замедлилась до 0.8%
 - ✓ к высокому вкладу потребления домохозяйств (+0.3 проц.п.) в рост в I кв. добавился рост инвестиций (вклад +0.2 проц.п.), при этом вклад чистого экспорта оказался отрицательным. Рост ВВП, согласно второй оценке, сохранился на уровне +0.4% к пред. кв. (сезонность устранена), рост к соотв. пер. предш. года (здесь и далее) составил +1.0%
 - ✓ объем промышленного производства в апреле повысился на 0.8% после роста на 2.1% в марте, при этом производство ТДП и инвестиционных товаров несколько выросло, а к предыдущему месяцу объем выпуска не изменился (сезонность устранена). Замедление вызвано спадом производства энергии и, вероятно, исчезновением искажающего влияния «ирландского фактора» (рост оффшорного промпроизводства в Ирландии на 30%)
- **В июне ЕЦБ приобрел долга на 62 млрд. евро в рамках программы количественного смягчения, в основном это государственный и гарантированный государством долг**
- **На референдуме в Греции 05.07.15 61% избирателей отказались принимать условия «тройки» кредиторов (МВФ, ЕЦБ, ЕФФС), чтобы получить транш для платежа по долгу:**
 - ✓ в ответ на объявление о референдуме 26.06.15 ЕЦБ отказался расширять программу экстренного финансирования (ELA) банковской системы Греции свыше 89 млрд евро, несмотря на рост потребностей в ликвидности. В ответ 29.06.15 были введены ограничения снятия со счетов в национальных банках в 60 евро в день, и введением ограничений на вывод средств из страны, кроме одобренных специальным комитетом по банковским транзакциям. Исключением являются операции по счетам за рубежом, включая карты зарубежных банков
 - ✓ ЕЦБ считает ключевым вопросом для решения о продолжении поддержки греческих банков оценку стоимости греческого государственного долга на балансе банковской системы
 - ✓ Греция 20.07.15 должна выплатить около 3.5 млрд. евро по долгу на балансе ЕЦБ

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



Источник: OECD

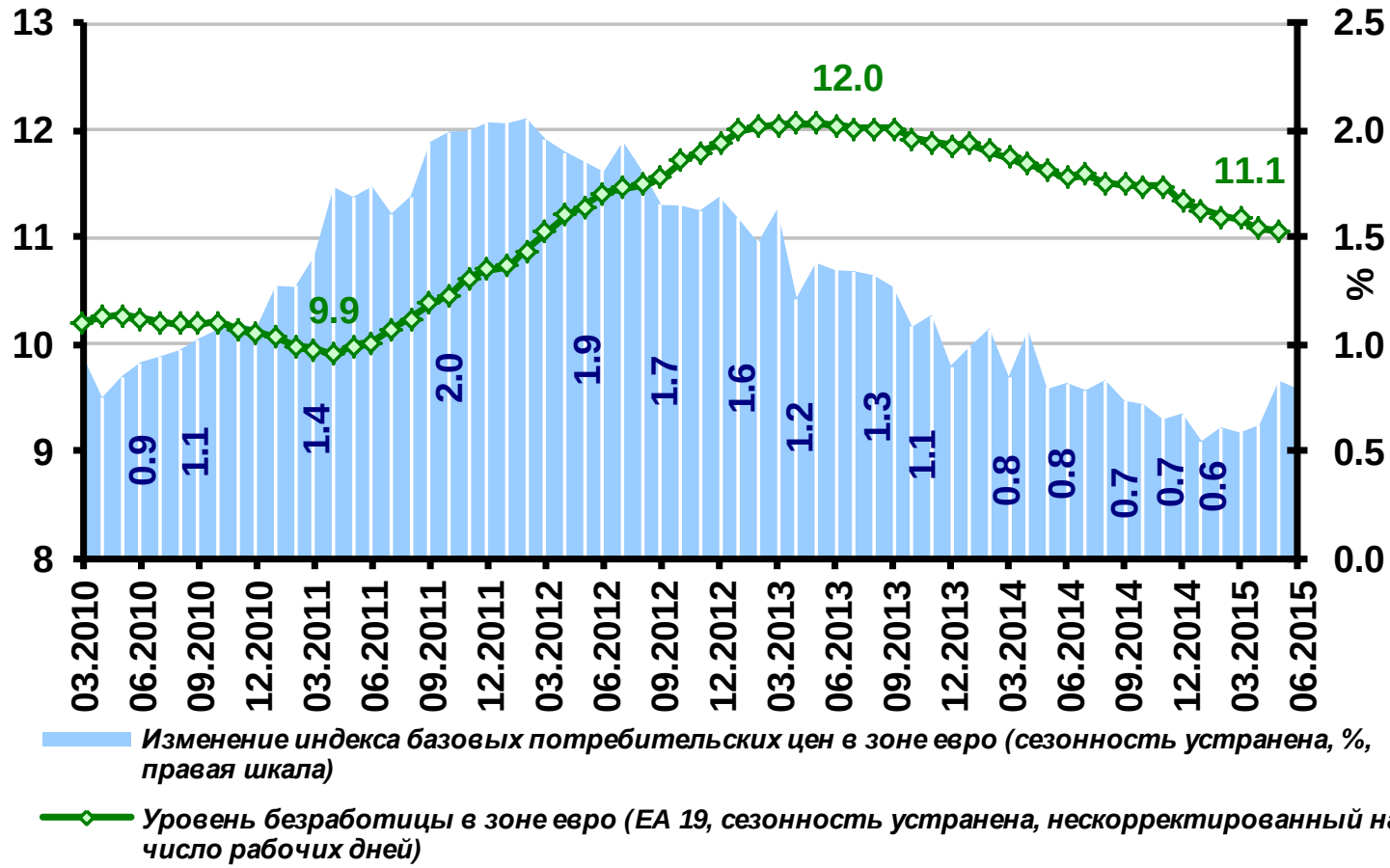
Основные индикаторы экономического роста



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

2.1. Зона евро: макроэкономика

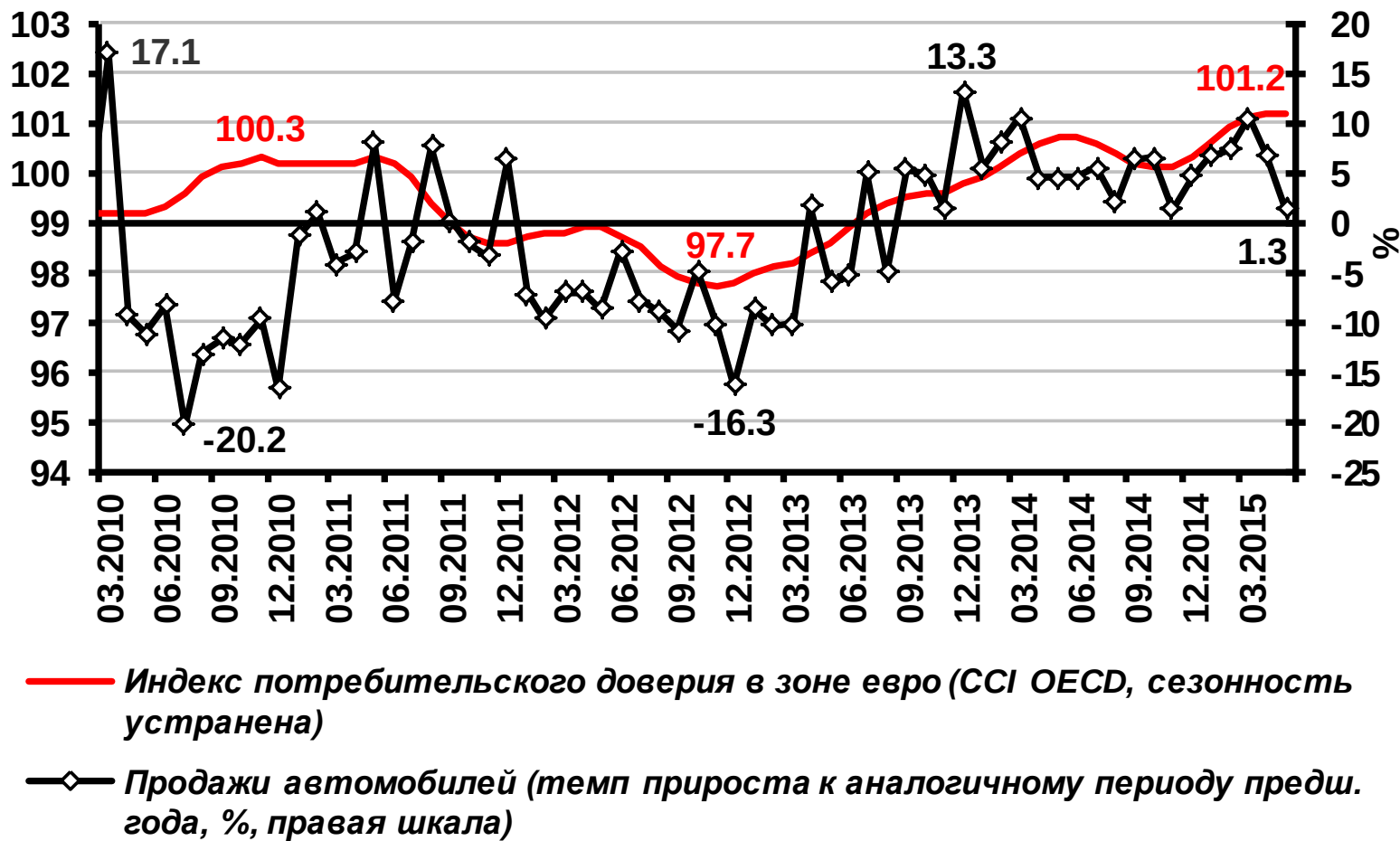
Уровень безработицы (сезонность устранена, без корректировки на число рабочих дней, % ЭАН) и индекс базовых потребительских цен (сезонность устранена, %)



Источник: European Central Bank, Eurostat

2.2. Зона евро: потребительский рынок

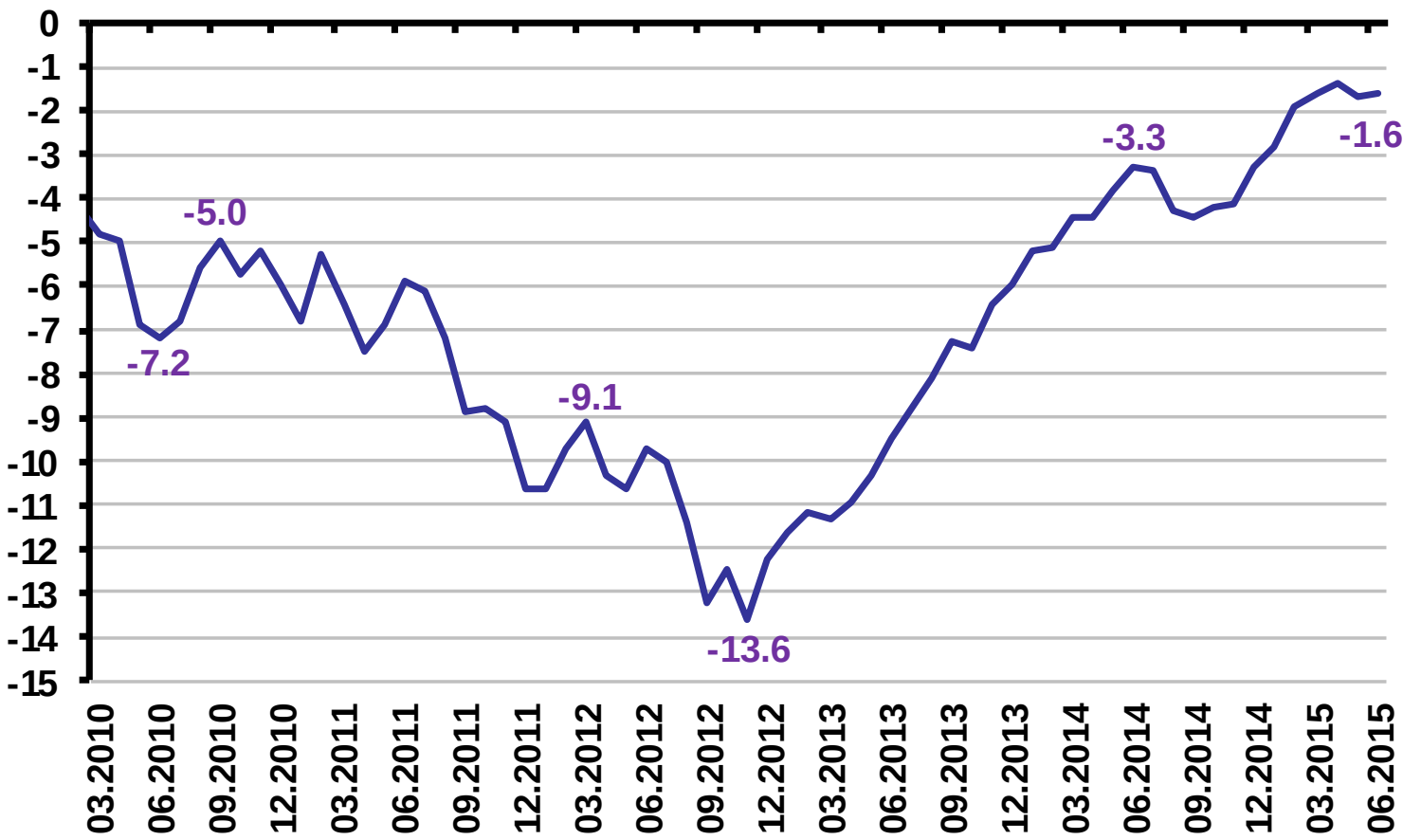
Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс доверия бизнеса в зоне евро (BCI OECD)



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.)



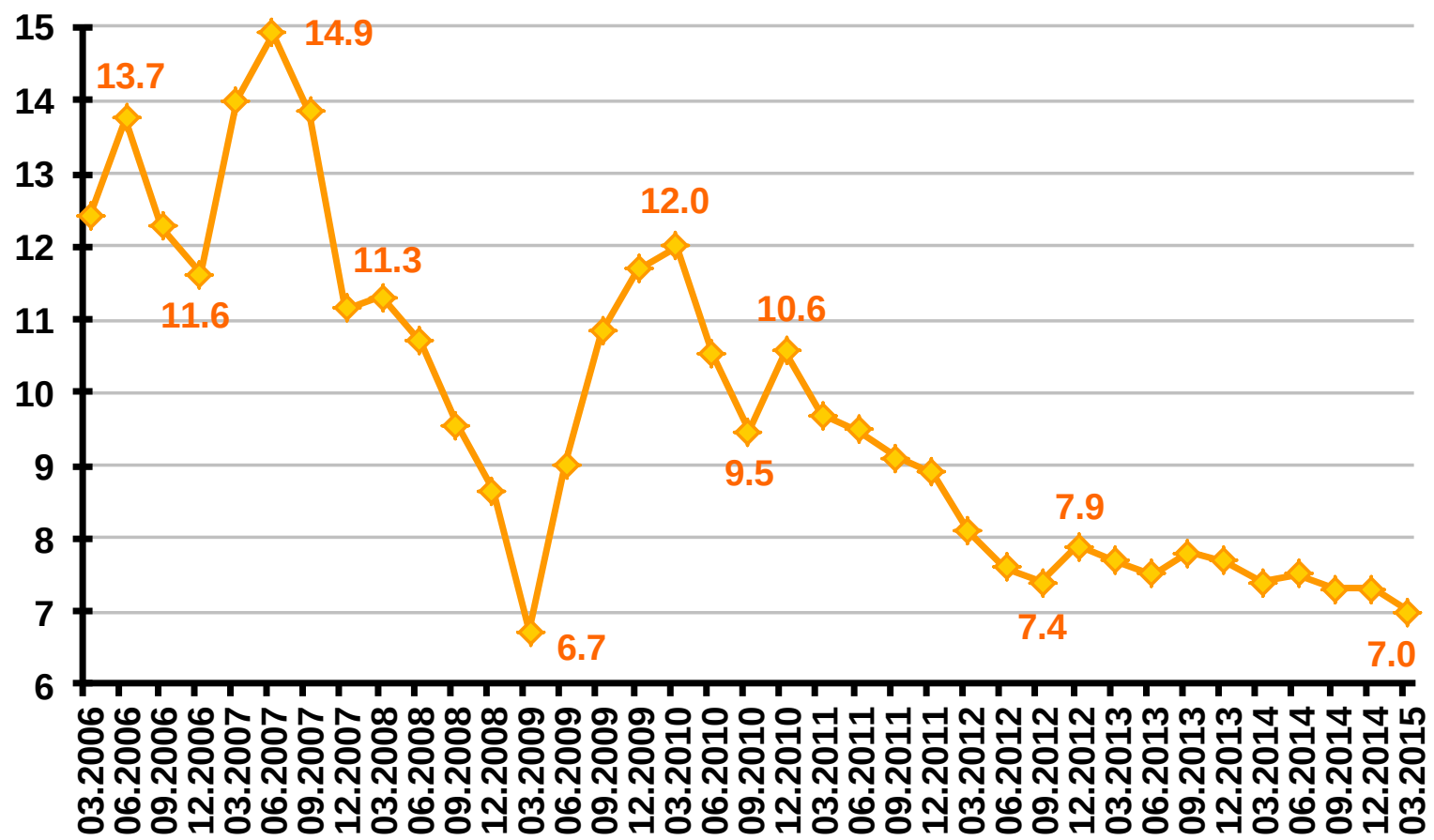
Источник: Datosmacro.com

3. Китай

Основные выводы:

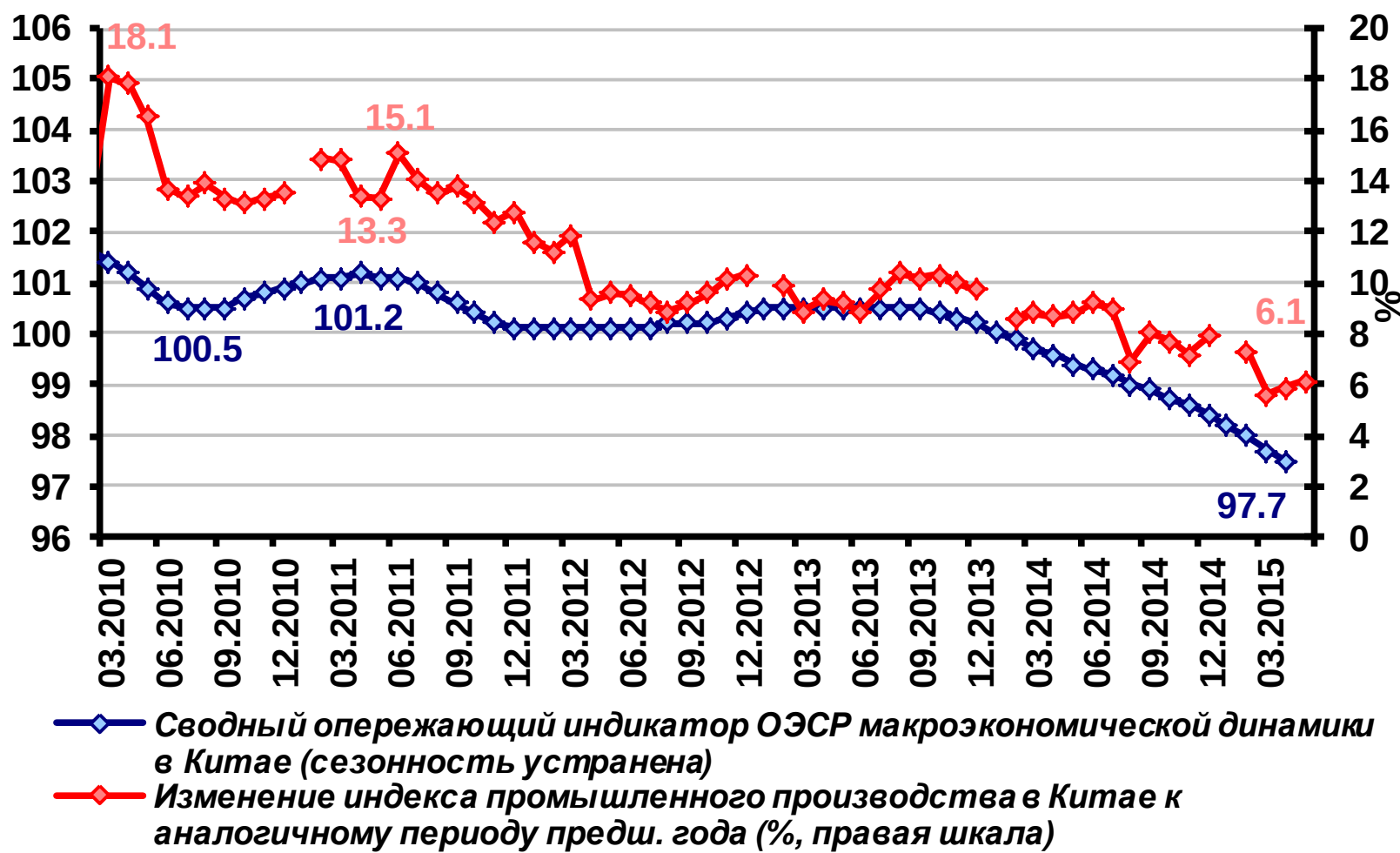
- **Во II кв. (по результатам апреля-мая) сохранялся исторически низкий уровень экономической активности:**
 - ✓ объем промпроизводства в мае составил 6.1% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года) после 5.9% в апреле, рост остается вблизи 7-летних минимумов
 - ✓ оборот розничной торговли в мае вырос на 10.2% после 10.0% в апреле. Объем продаж автомобилей в мае снизился на 0.4%, четвертый месяц подряд остается практически неизменным (впервые с 2011 г.)
 - ✓ темп прироста инвестиций в основной капитал в мае составил 12.5%, не изменившись по сравнению с апрелем
 - ✓ объем продаж коммерческой недвижимости в январе-мае вырос на 3.1%. Положительный прирост в этом сегменте наблюдается впервые за три года. Однако инвестиции в недвижимость выросли в январе-мае всего на 5.1%, в том числе в жилую – на 2.9%
 - ✓ уровень индекса менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности составил 49.6 в июне после 49.2 в мае, четвертый месяц оставаясь ниже уровня 50, разделяющего ожидания роста и спада экономической активности
- **Народный банк Китая с 30.06.15 снизил ключевую ставку до 4.85% с 5.15%, принял меры по стимулированию кредитования:**
 - ✓ снижению ставки, как и в предыдущий раз, предшествовала массовая распродажа на рынке акций (индекс Shanghai Composite сократился за неделю 12-19.06.15 на 19%)
 - ✓ также была снижена норма резервирования для коммерческих банков на 0.5%, что соответствует примерно 400 млрд. юаней (64.5 млрд. долл.) по оценке Haitong Securities Co.
 - ✓ кроме того, Народный Банк Китая увеличил объем чистой рыночной ликвидности на 50 млрд. юаней (7 млрд долл.)
 - ✓ накопленный с начала года объем выданных кредитов составил 4.1 трлн. юаней, максимум с 2009 г.

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



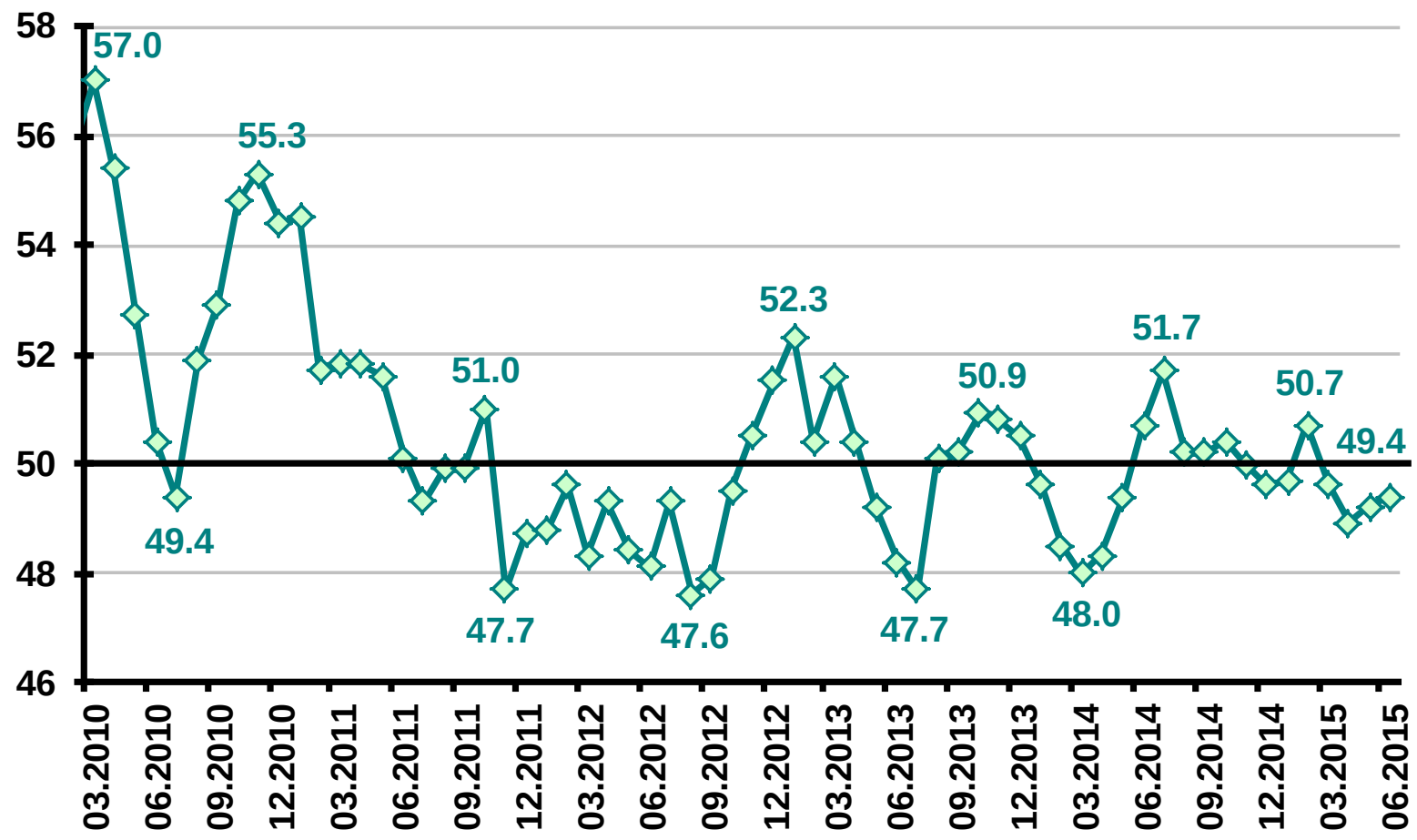
Источник: National Bureau of Statistics of China, IMF WEO, расчеты ЦМАКП

Основные индикаторы экономического роста



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

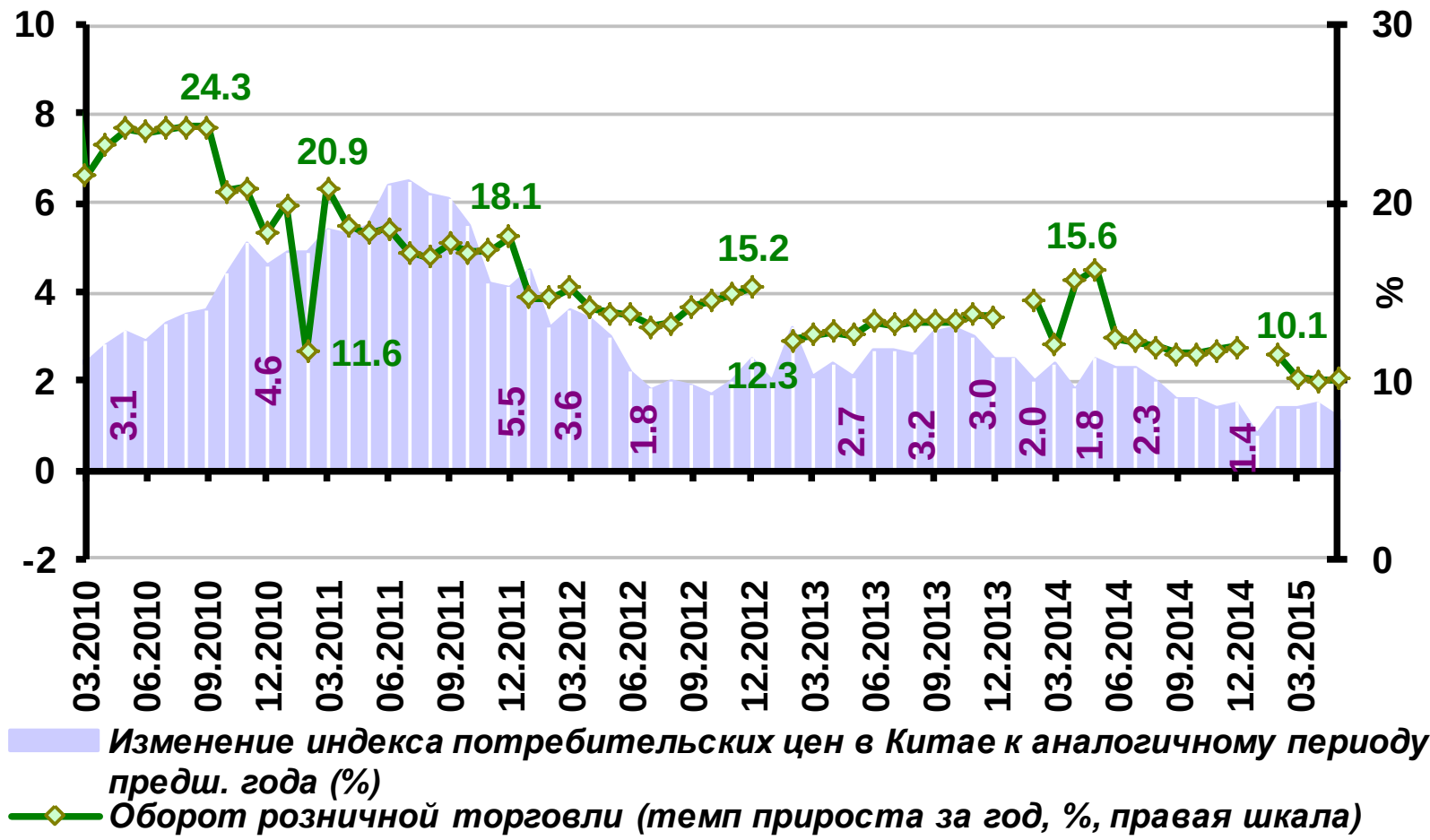
Индекс менеджеров по закупкам в промышленности (HSBC PMI)



Источник: HSBC

3.2. Китай: потребительский рынок

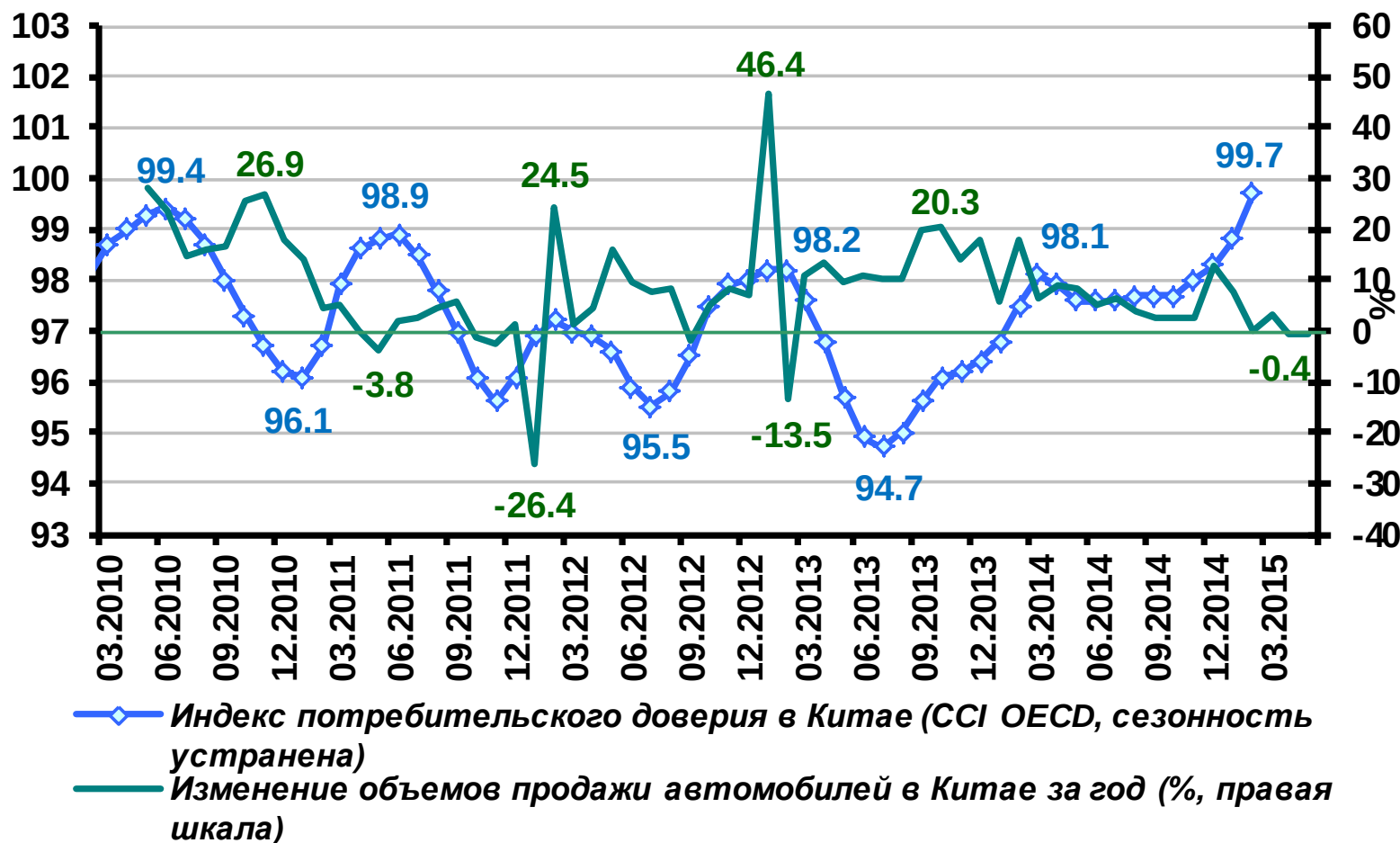
Оборот розничной торговли (темпы прироста, %) и индекс потребительских цен



Источник: National Bureau of Statistics of China

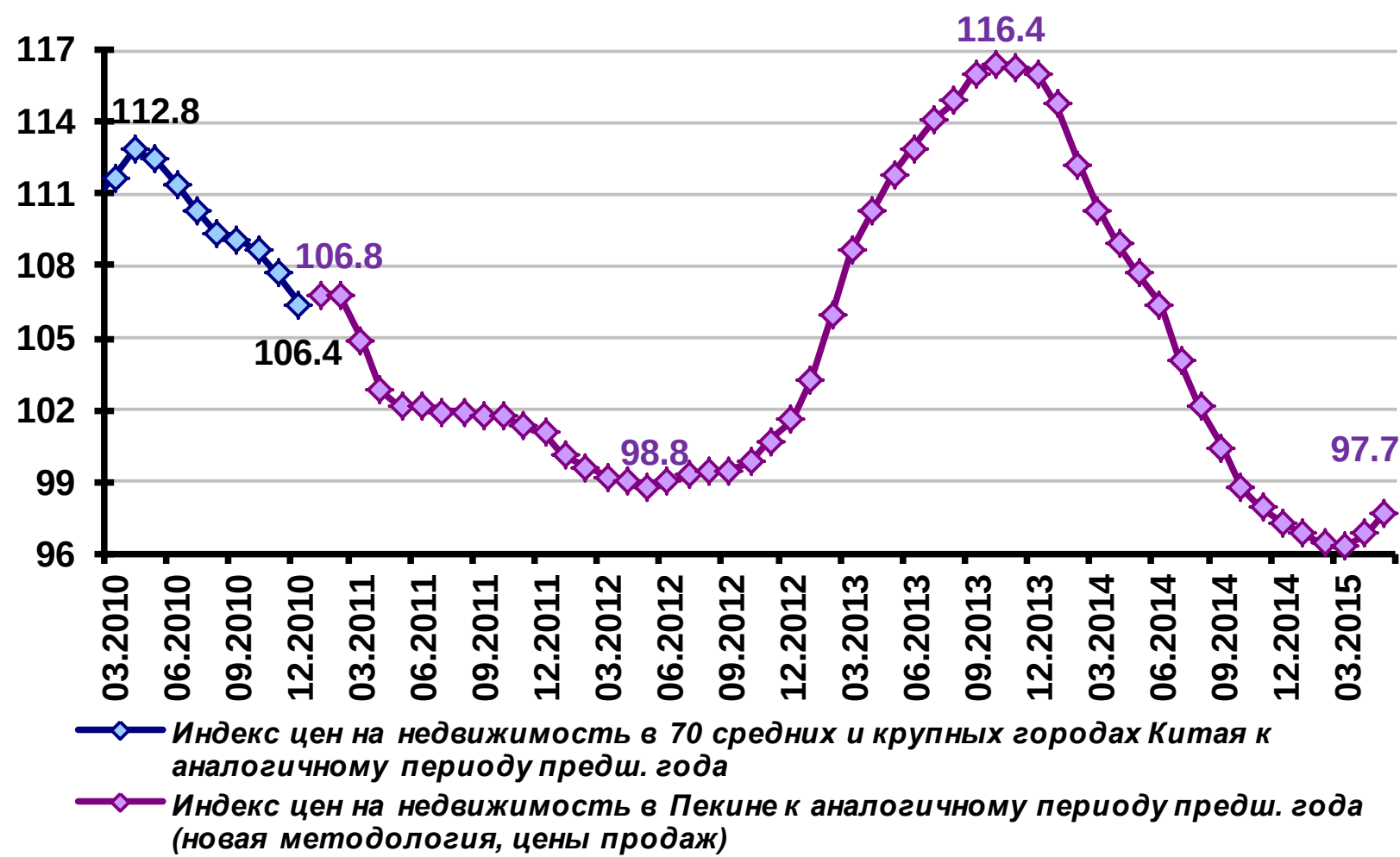
3.2. Китай: потребительский рынок

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



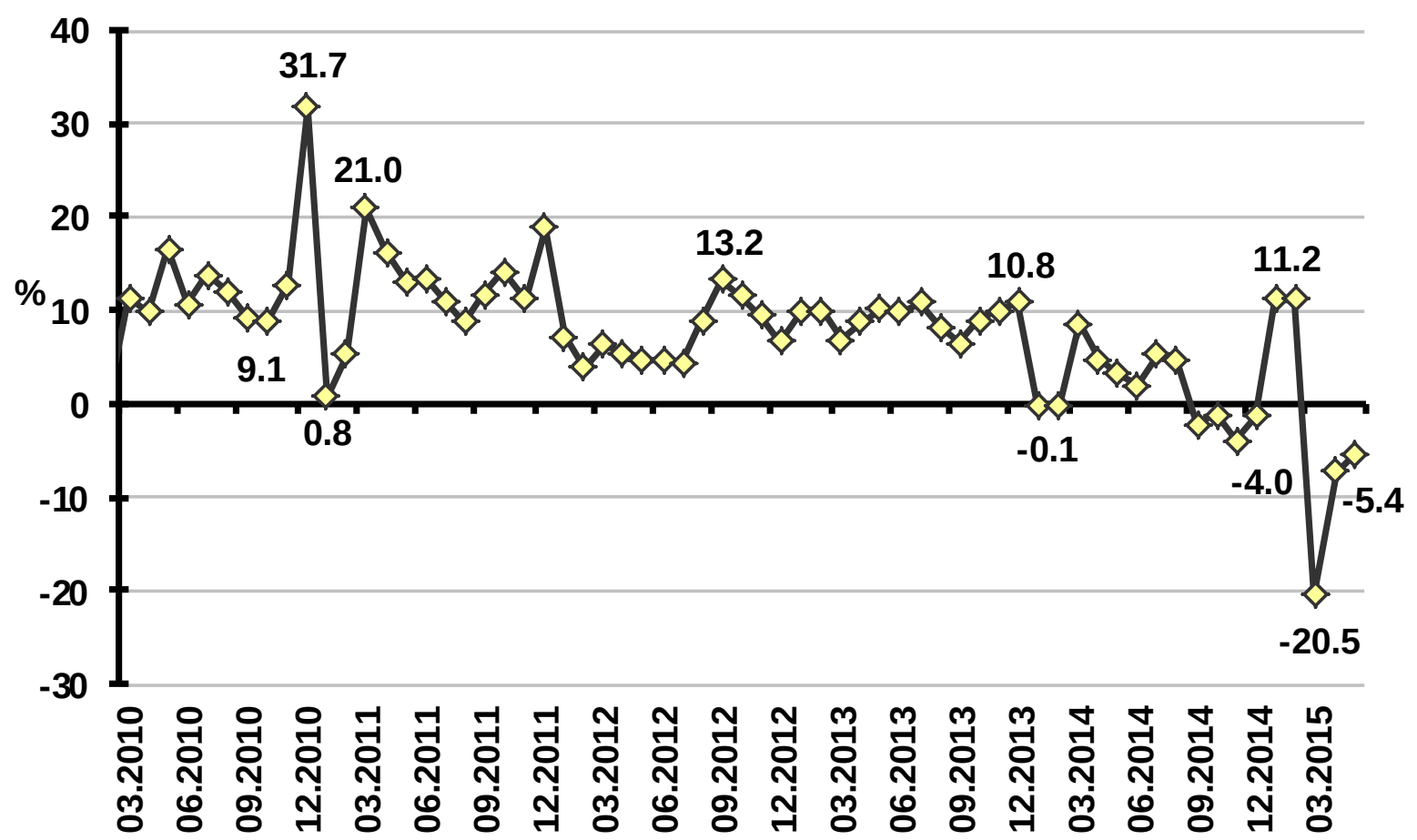
Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

Индексы цен на недвижимость



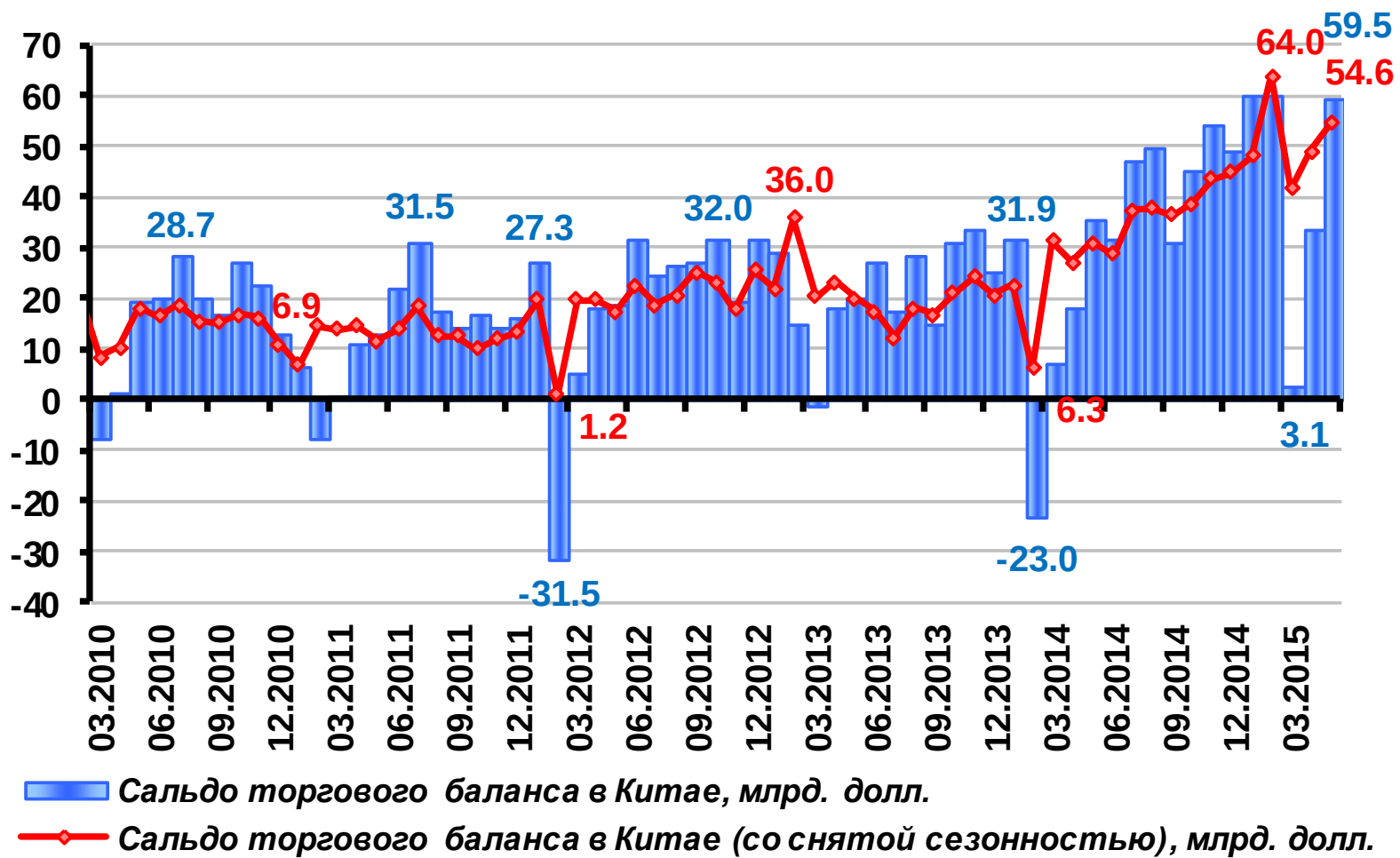
Источник: National Bureau of Statistics of China

Объем производства цемента
(темпы прироста за год, %)



Источник: National Bureau of Statistics of China

Сальдо торгового баланса (млрд. долл.)



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