



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

№8 (40) за 2015 г.

1. США



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

- + сильные потребительские ожидания
- + рост инвестиций
- + низкий темп инфляции

2. Зона евро



Устойчивое восстановление экономики невысокими темпами:

- + сокращение уровня безработицы
- + ускорение роста оборота розничной торговли
- + возможное расширение покупок активов ЕЦБ
- снижение объема работ в строительстве
- замедление роста промпроизводства

3. Китай



Замедление экономического роста в 2015 г.:

- низкий рост промышленного производства
- медленный рост инвестиций в основной капитал
- значительная коррекция на фондовом рынке
- + ускорение роста объема кредитов
- + смягчение монетарной и курсовой политики

Темп прироста ВВП, %	ООН, июль 15	ВБ, июнь 15	МВФ, июль 15	справочно: 2014 г.
Мир (по ППС)	3.4	3.4	3.3	3.3
США	2.8	2.7	2.5	2.4
Зона евро	1.6	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	7.6***	7.5***	7.5***	5.8
Бразилия	-1.1	-1.3	-1.5	0.1
Россия	-3.0	-2.7	-3.4	0.6
Нефть, долл./бар.*	60**	58	59	96

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

**Brent

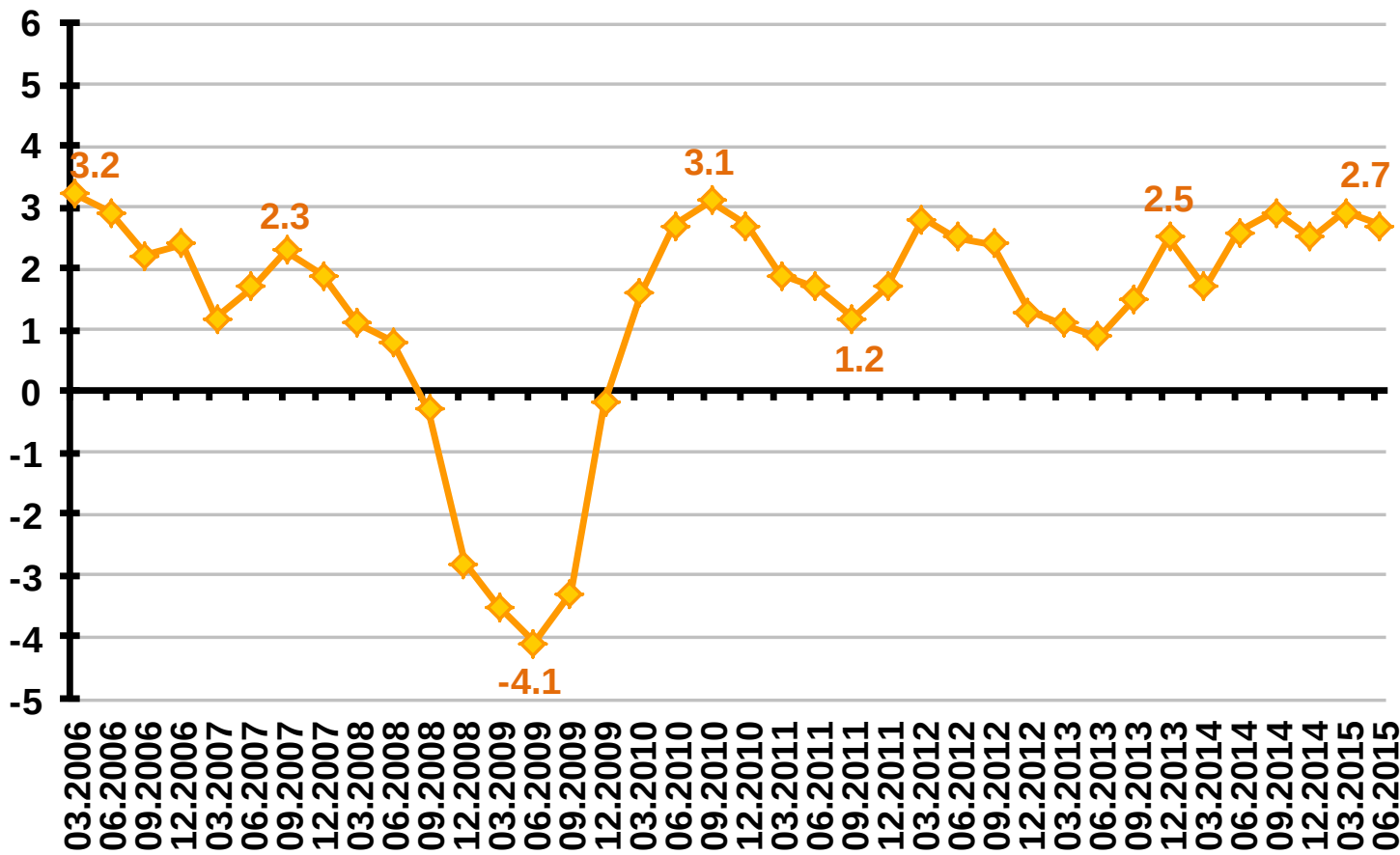
***за фискальный год (01.07-30.06)

1. США

Основные выводы:

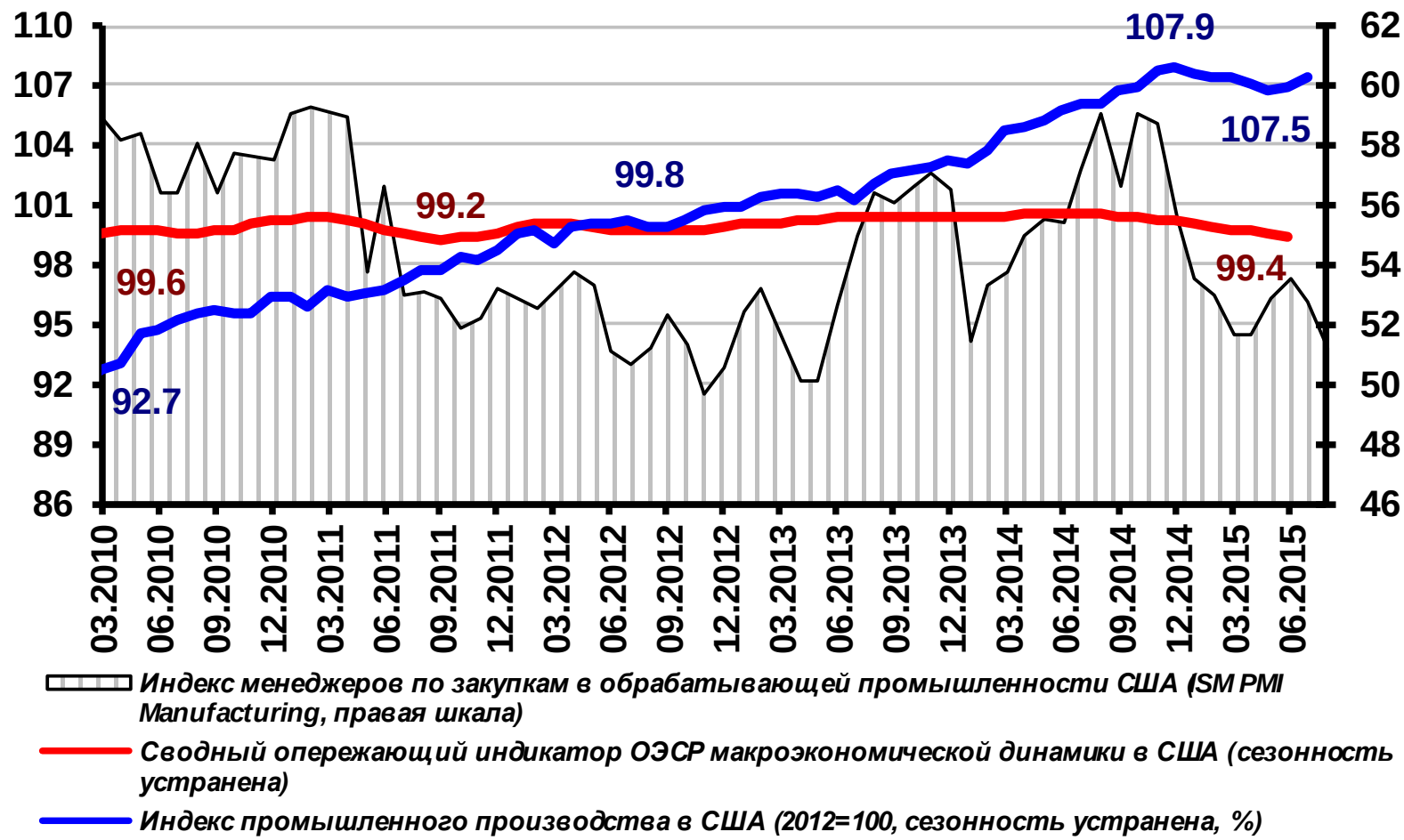
- **Несмотря на укрепление доллара, экономика США продолжает уверенно расти:**
 - ✓ прирост ВВП во II кв. по результатам второй оценки пересмотрен до 2.7% с 2.4% (к соотв. пер. предш. года), в годовом исчислении ВВП пересмотрен с 2.4% до 3.7% (сезонность устранена)
 - ✓ повысился вклад инвестиций в основной капитал в прирост ВВП (на 0.5 проц.п., коммуникационное оборудование и сооружения), вклад изменения запасов (в основном, в розничной торговле), а также повышением вклада инвестиций региональных и местных бюджетов в сооружения. Несмотря на укрепление доллара во II кв., сальдо внешней торговли, по результатам второй оценки, не ухудшилось даже с учетом полных данных
 - ✓ объем промышленного производства в июле вырос на 1.3% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года) после 1.4% в июне, второй месяц подряд, ускорение выпуска наблюдалось почти во всех товарных группах
- **Опережающие индикаторы сигнализируют о некотором замедлении экономики в III кв.:**
 - ✓ скорость создания рабочих мест в августе снизилась до 173 с 215 тыс./мес в июле. При этом уровень безработицы достиг 5.1% ЭАН (здесь и далее – сезонность устранена) после 5.3% ЭАН в июле. Минимальное с 2007 г. значение было обеспечено за счет сокращения доли экономически активного населения до исторического минимума в 62.6%
 - ✓ индекс потребительской уверенности University of Michigan в августе продолжил снижаться до 91.9 с 93.3
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности ISM Mfg в августе сократился до 51.1 с 52.7 в июле
- **Риски роста инфляции для США остаются минимальными – для ФРС это основной аргумент перенести повышение ключевой ставки на конец года:**
 - ✓ уровень базисной инфляции уже два года не достигает 2.0%
 - ✓ прирост дефлятора потребительских расходов в 2015 г. сохраняется в пределах 1.2-1.4%
 - ✓ помимо падения сырьевых цен, на инфляцию оказывает влияние повышение номинального эффективного курса доллара на 16% за последний год

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



Источник: BEA

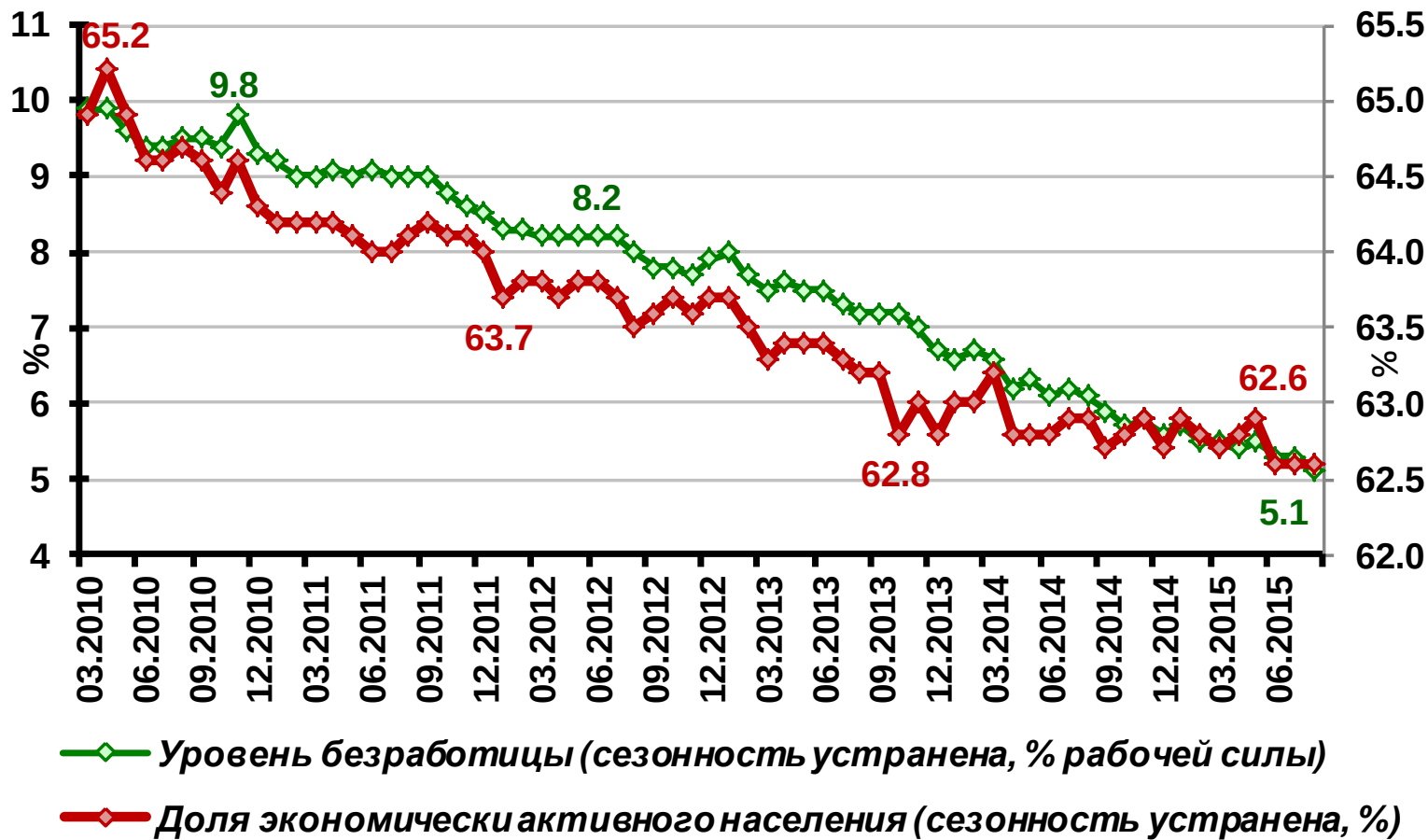
Основные индикаторы экономического роста



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

1.1. США: макроэкономика

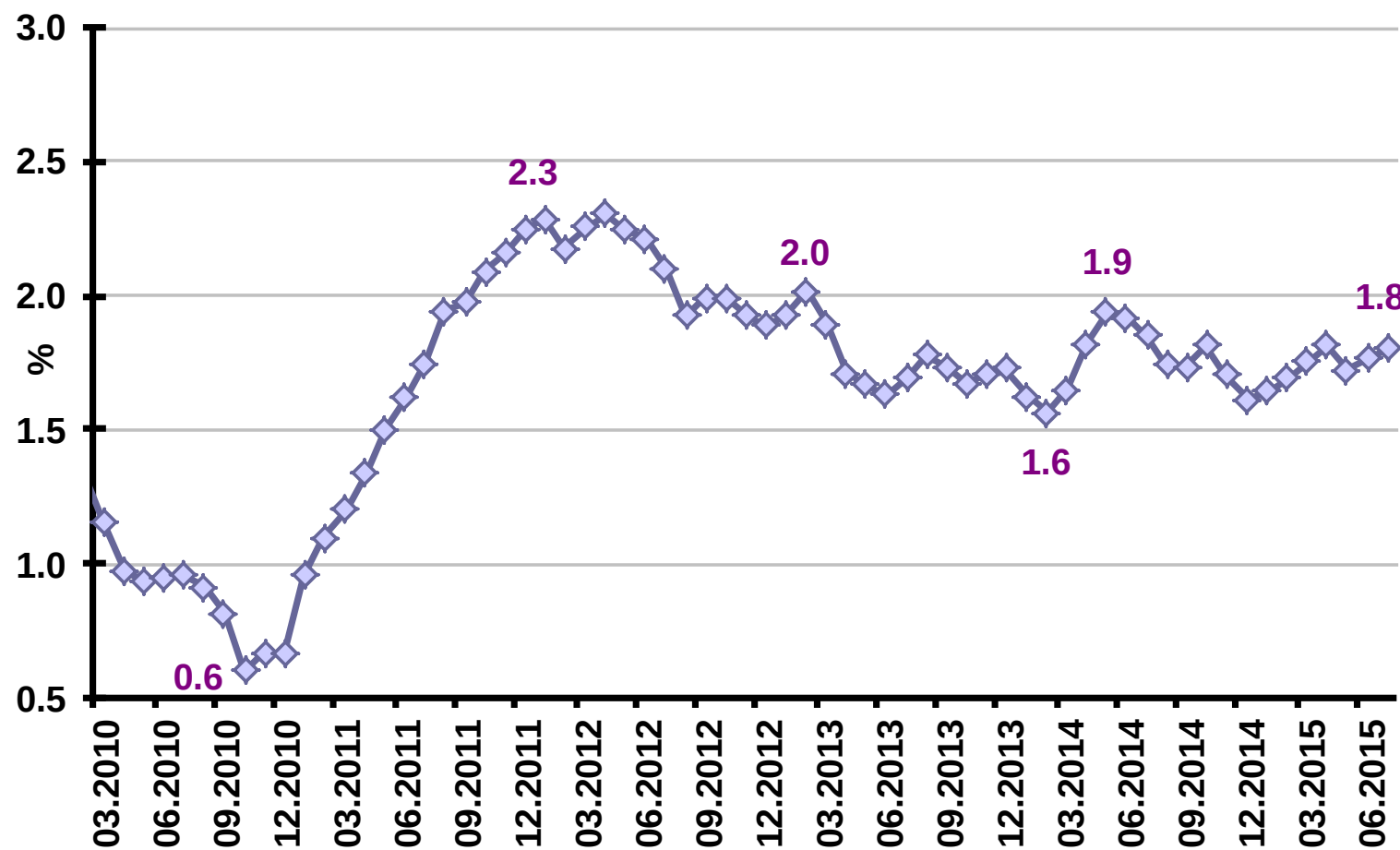
Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН) и доля экономически активного населения (сезонность устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

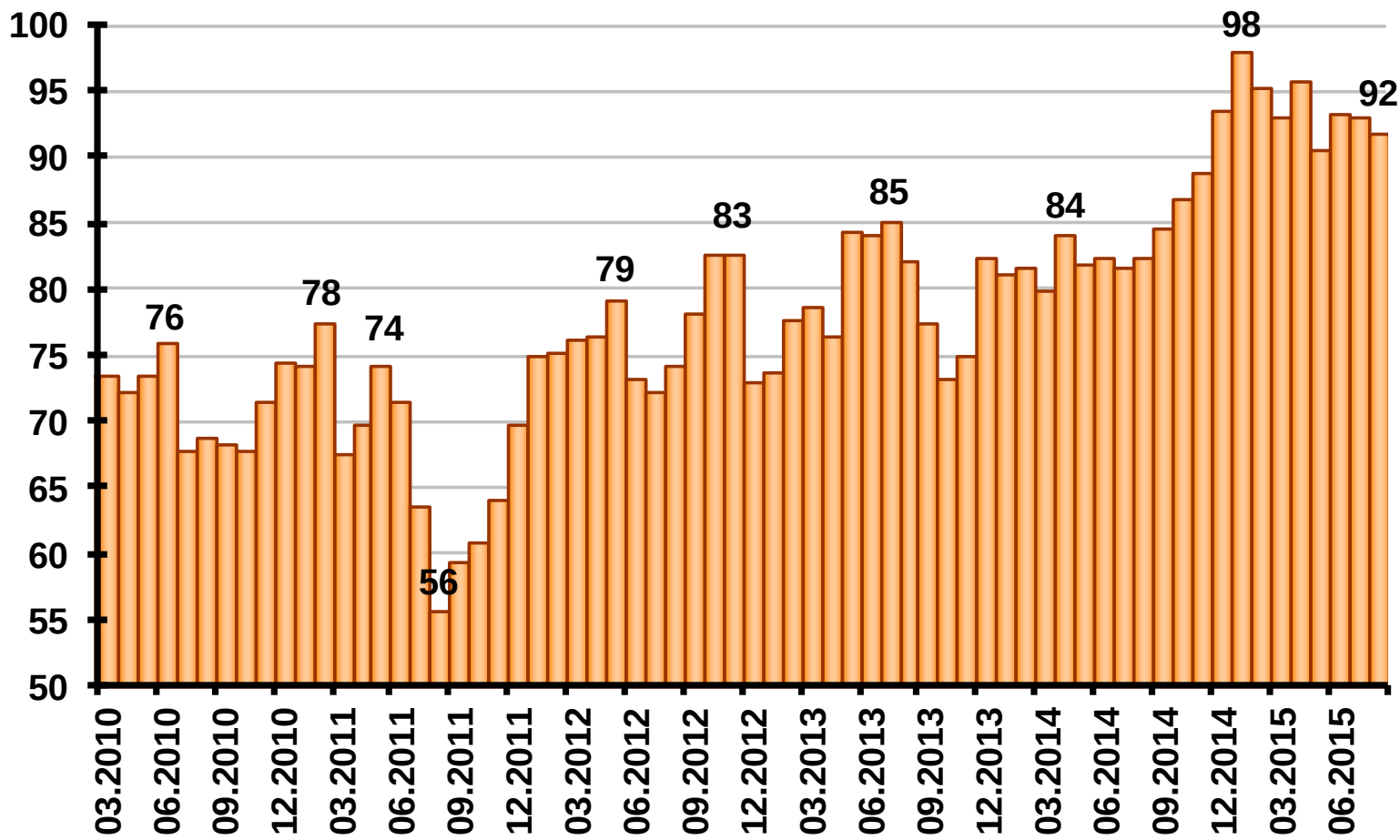
1.1. США: макроэкономика

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



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

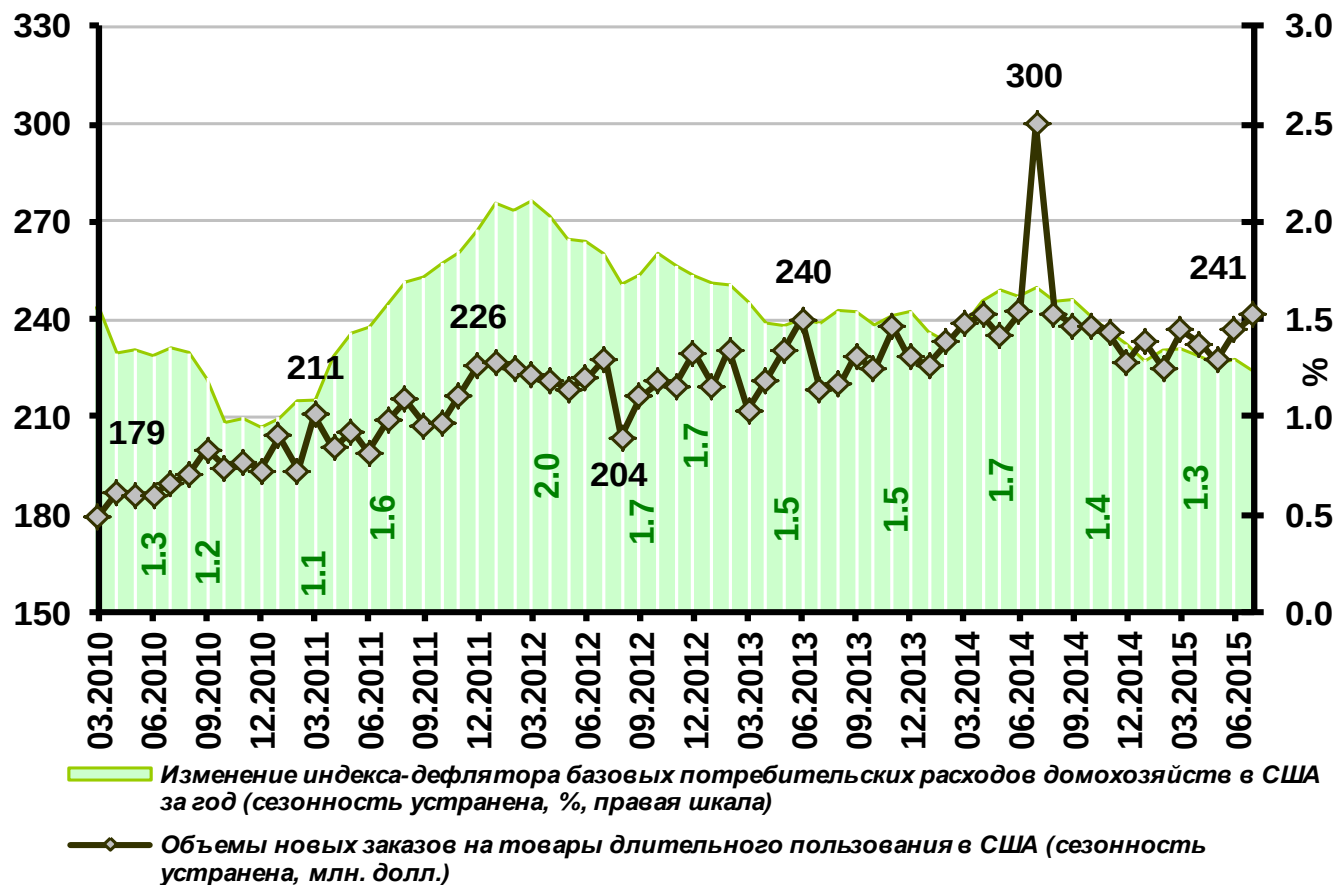
Индекс потребительской уверенности
University of Michigan



Источник: University of Michigan

1.2. США: потребительский рынок

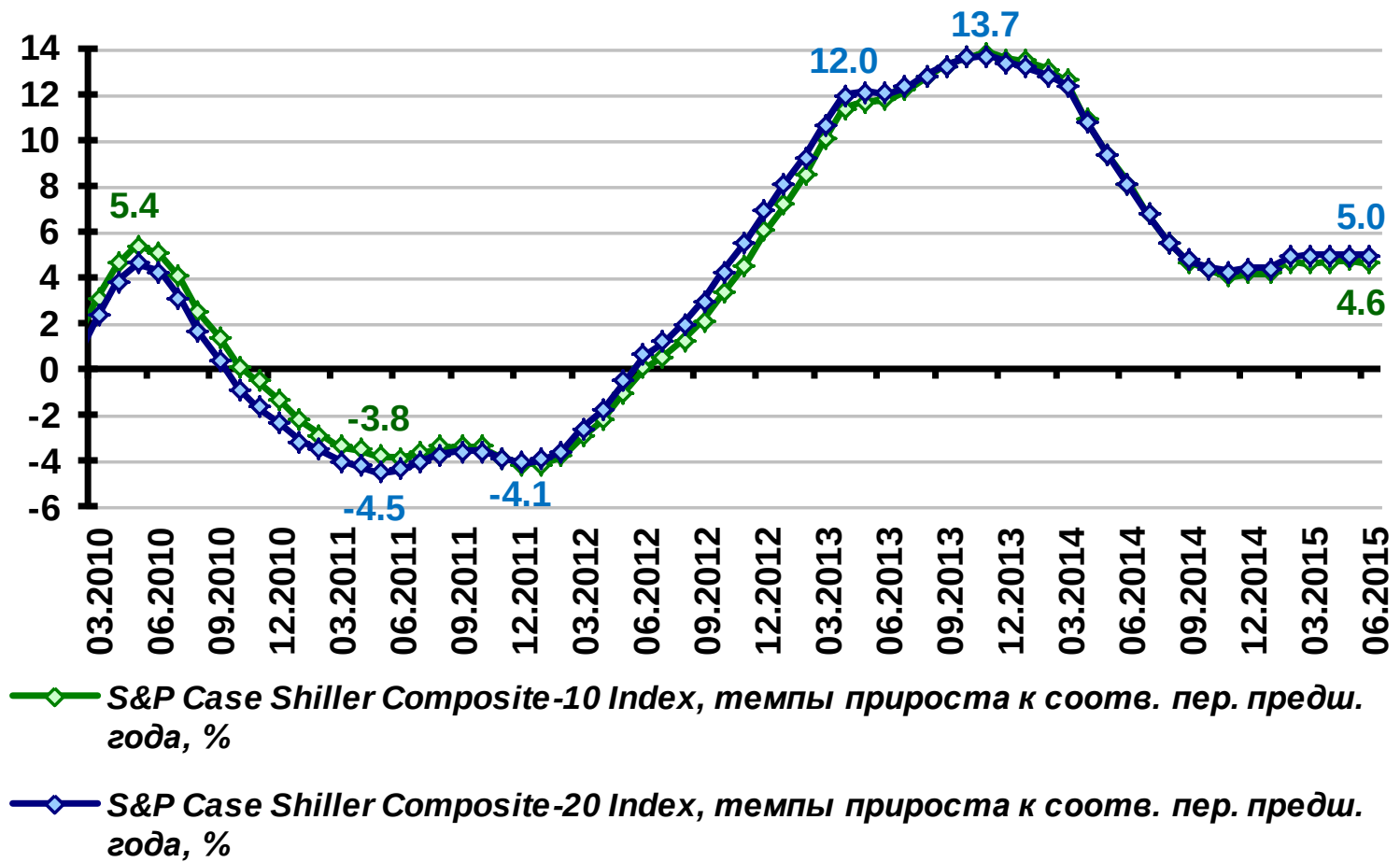
Объемы заказов на товары длительного пользования в США (сезонность устранена, млн. долл.) и индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств в США (сезонность устранена, %)



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

1.3. США: рынок жилья

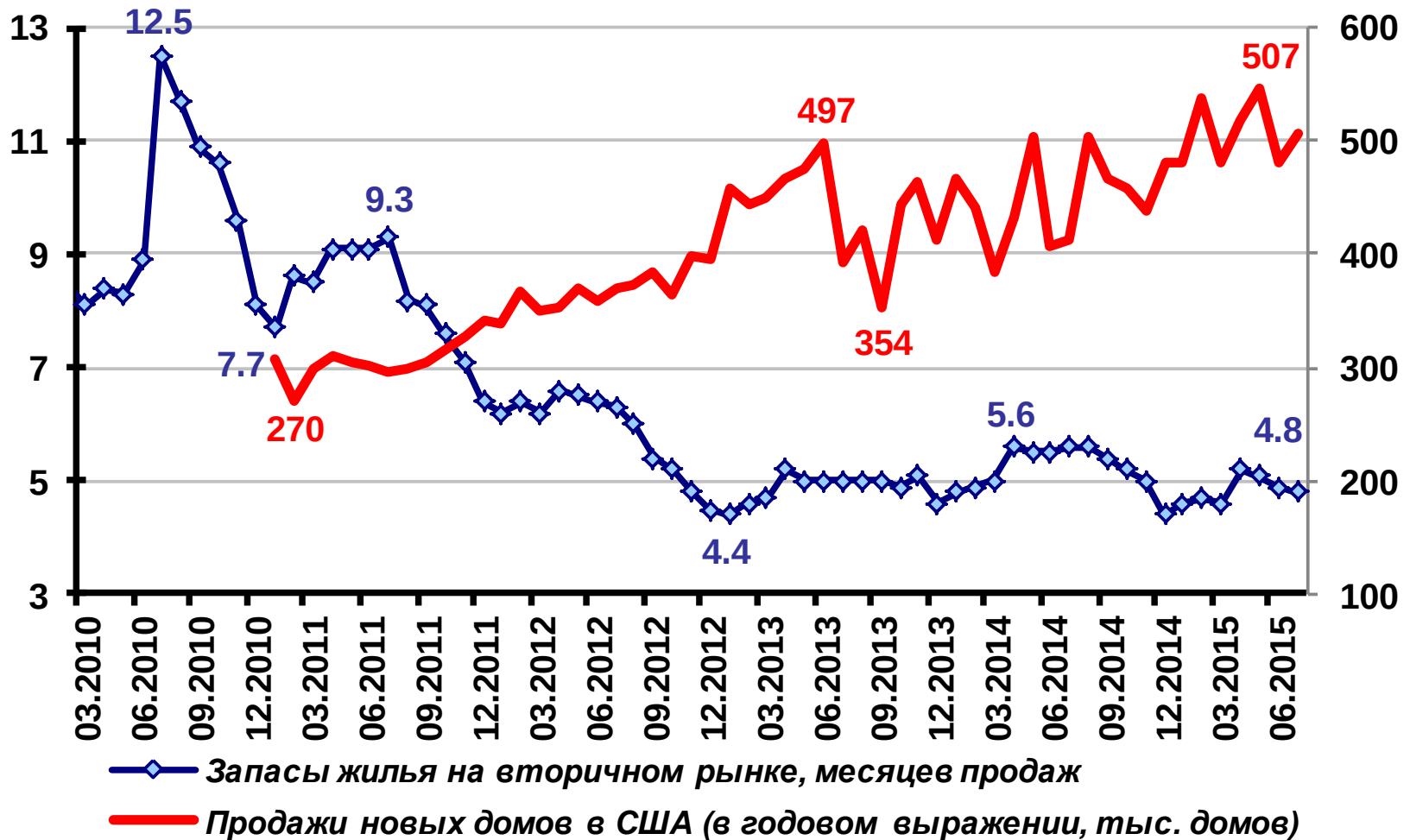
Индексы цен на жилую недвижимость в крупнейших городах S&P Case Shiller (темпы прироста к соотв. пер. предш. года, %)



Источник: Standard & Poor's

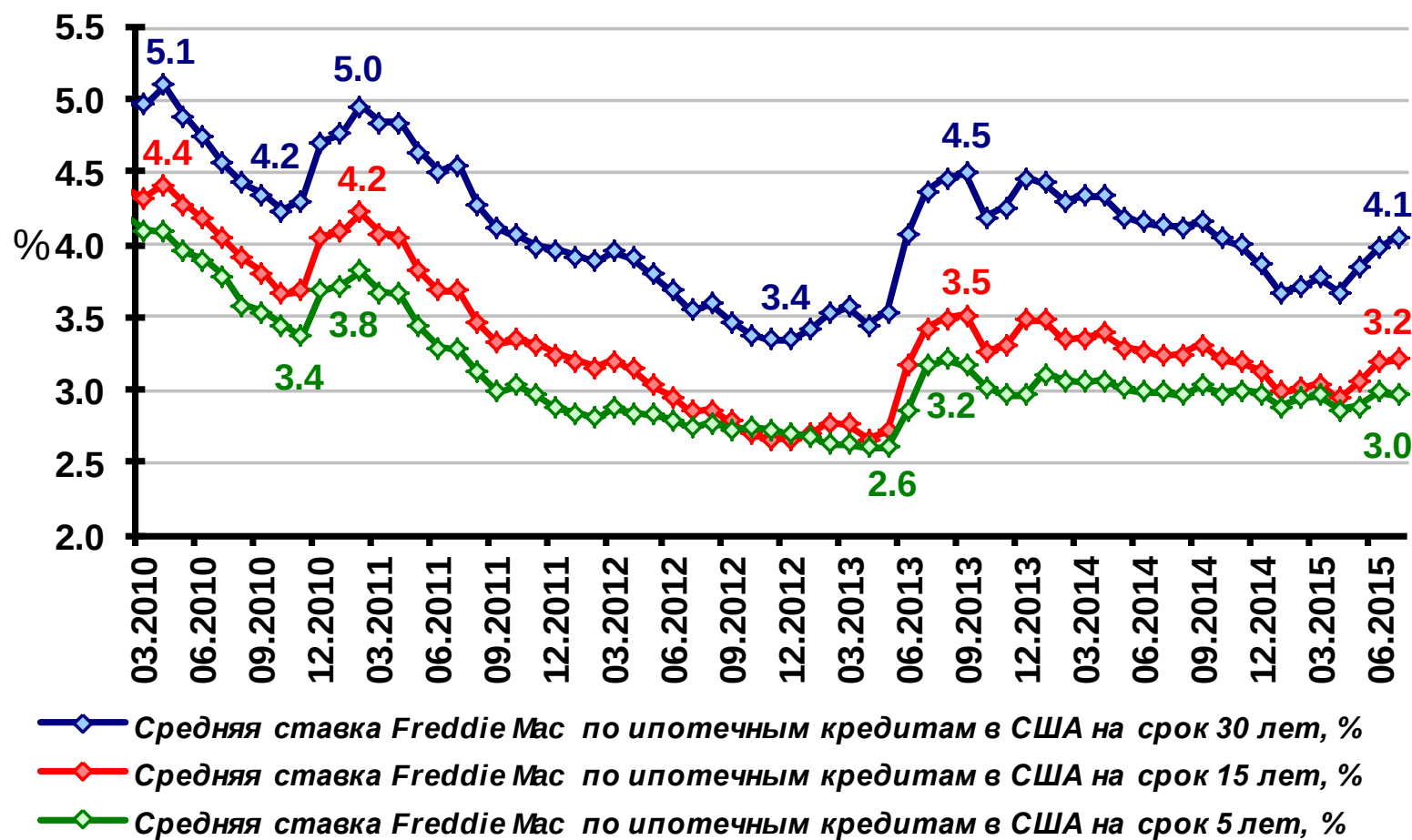
1.3. США: рынок жилья

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

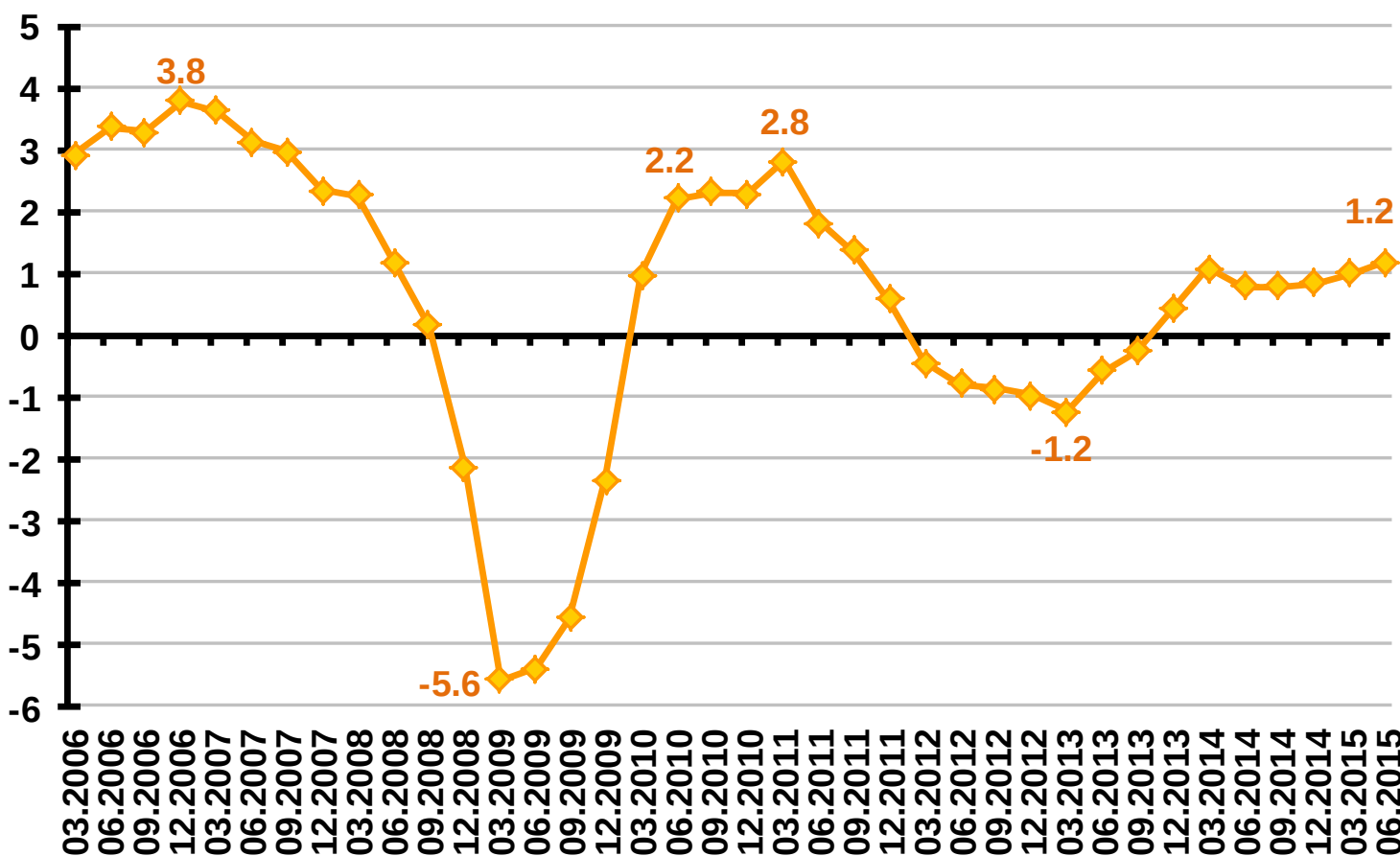
2. Зона евро

2. Зона евро

Основные выводы:

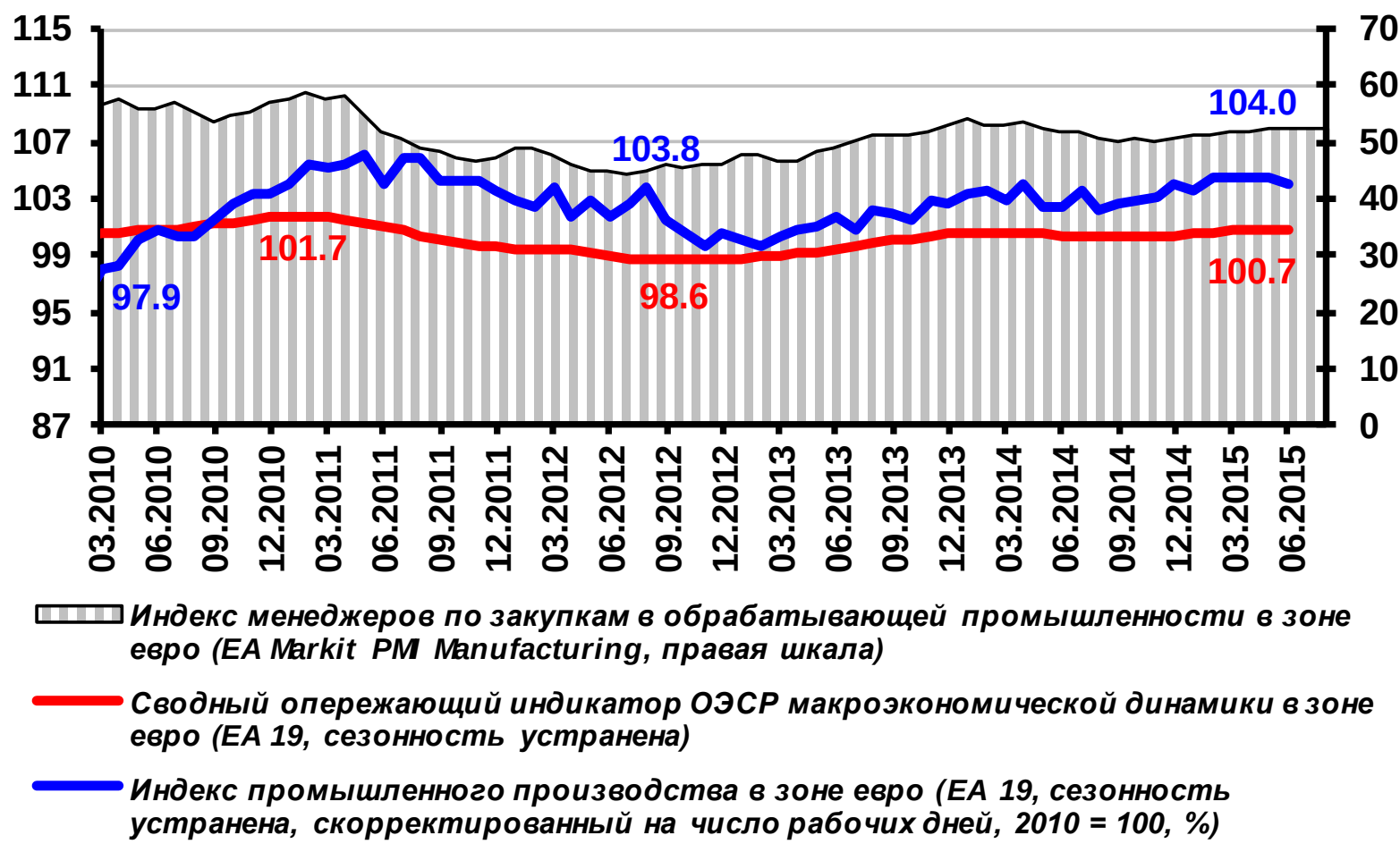
- **Во II кв. экономика зоны евро продолжила расти, несмотря на ухудшение в июне :**
 - ✓ прирост ВВП во II кв. составил 1.2% (здесь и далее – сезонность устранена, к соотв. пер. предш. года), рост экономик Германии и Испании ускорился, замедление наблюдалось в экономиках Франции и Нидерландов
 - ✓ объем промышленного производства в июне повысился на 1.2% после роста на 1.6% в мае, при этом к предыдущему месяцу наблюдалось сокращение по всем позициям, кроме производства энергии
 - ✓ объем строительных работ в июне сократился на 2.3%. Эта тенденция оказалась устойчивой и продолжается уже почти полгода
- **Судя по результатам июля, рост, вероятно, сохранился и в III кв.:**
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности (PMI Mfg) в зоне евро в августе составил 52.3 после 52.4 в июле
 - ✓ уровень безработицы в июле сократился до 10.9% ЭАН после 11.1% ЭАН в июне, основной вклад внесло сокращение безработицы на 0.5% ЭАН в Италии
 - ✓ оборот розничной торговли в июле вырос на 2.7% после 1.7% в июне
- **ЕЦБ понизил прогноз инфляции зоны евро, рассматривает дальнейшее смягчение монетарной политики:**
 - ✓ прогноз инфляции ЕЦБ сохранился на уровне 0.1% в 2015 г., снижен до 1.5% с 1.7% в 2016 г., прогноз прироста ВВП в 2015-2016 гг. снижен до 1.4% с 1.5% и до 1.7% с 1.9% соответственно
 - ✓ президент ЕЦБ М. Драги допустил, что в случае роста дефляционных рисков ЕЦБ может изменять объемы и сроки покупки ценных бумаг (в настоящее время объем составляет 60 млрд. евро в месяц, срок – до сентября 2016 г.)
 - ✓ в рамках существующих покупок ЕЦБ увеличил максимальную долю каждого выпуска бумаг в портфеле с 25% до 33%
 - ✓ темп базисной инфляции для зоны евро в августе увеличился до 1.0% с 0.8% в июле, что значительно ниже цели ЕЦБ в 2.0%

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



Источник: OECD

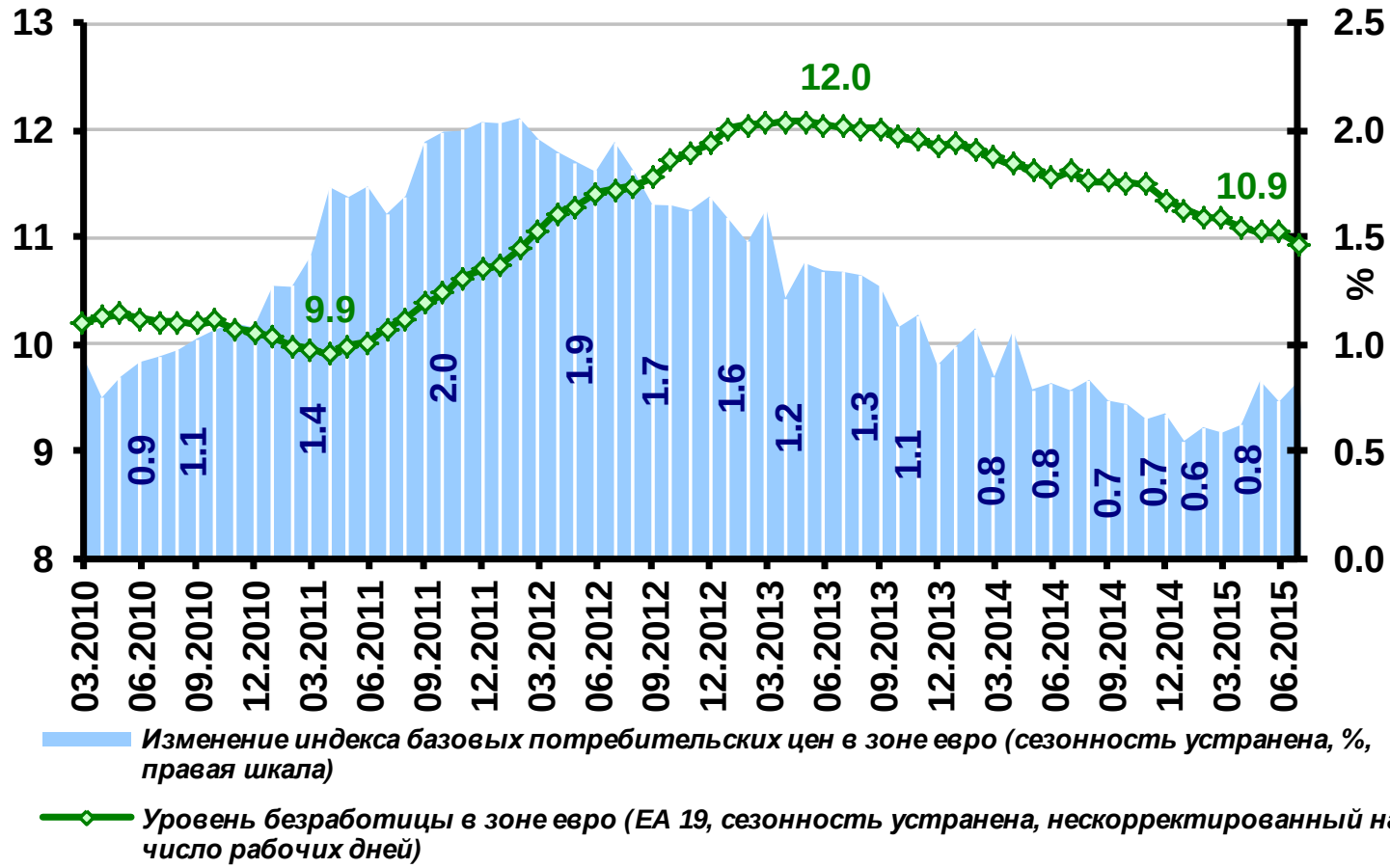
Основные индикаторы экономического роста



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

2.1. Зона евро: макроэкономика

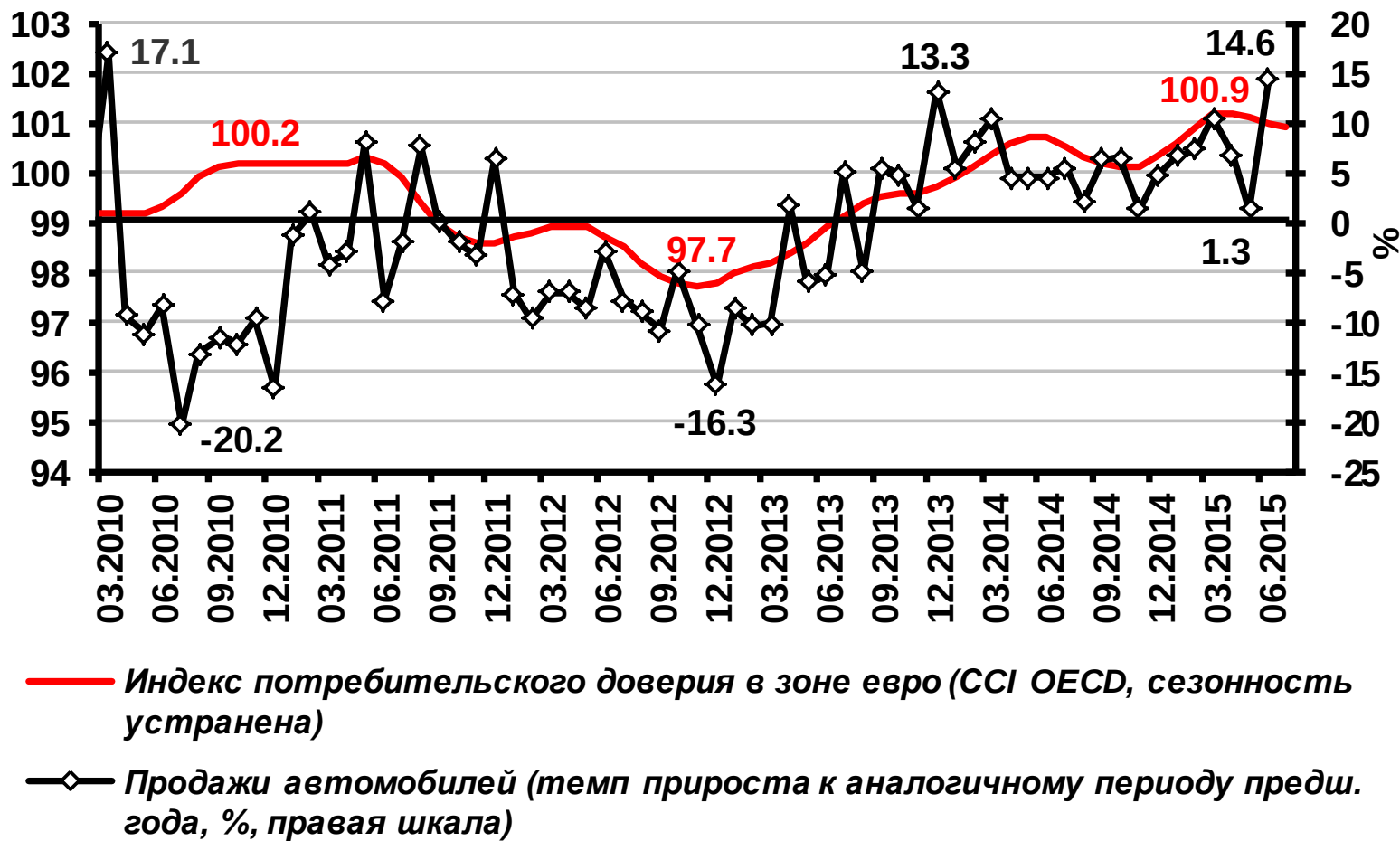
Уровень безработицы (сезонность устранена, без корректировки на число рабочих дней, % ЭАН) и индекс базовых потребительских цен (сезонность устранена, %)



Источник: European Central Bank, Eurostat

2.2. Зона евро: потребительский рынок

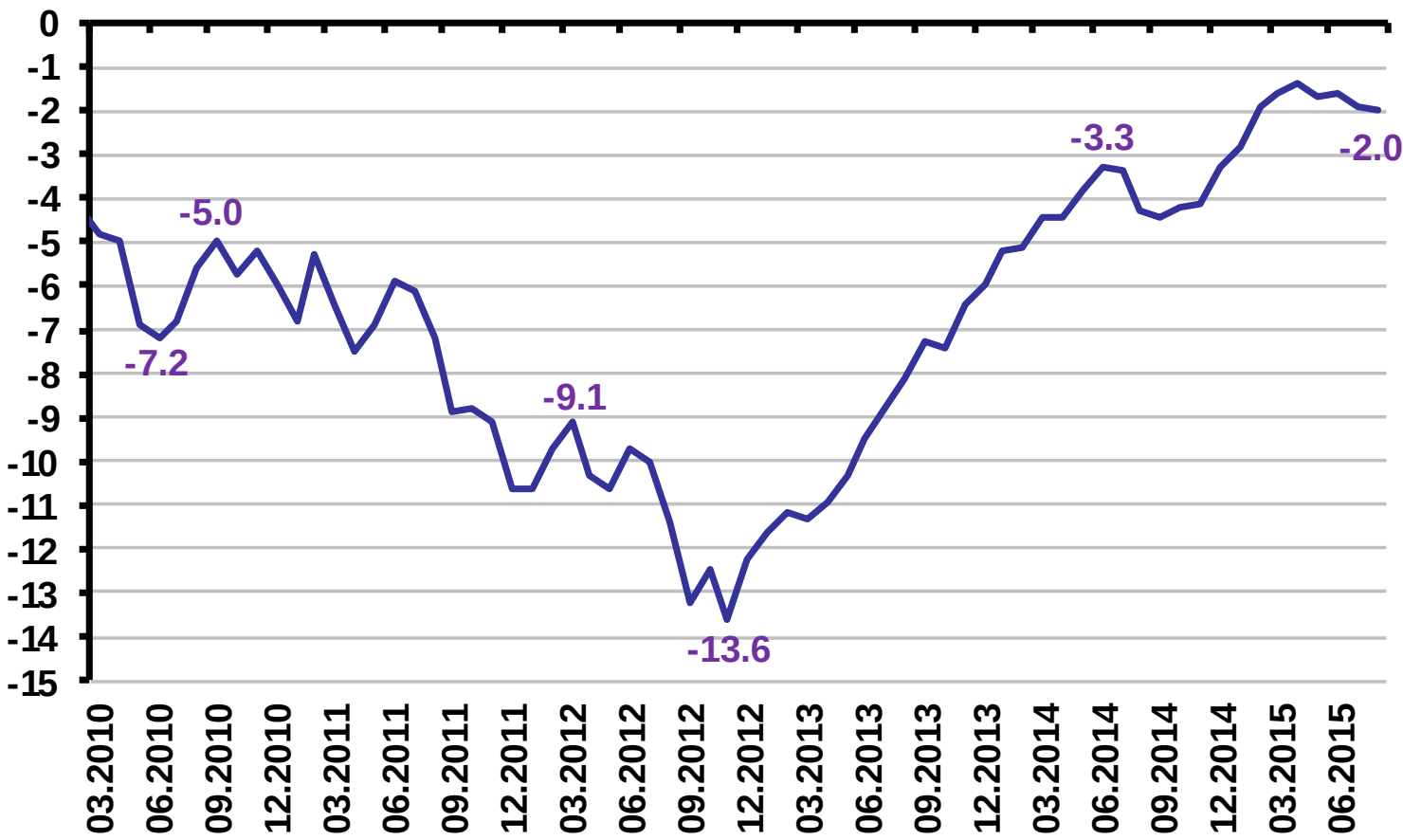
Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс доверия бизнеса в зоне евро (BCI OECD)



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.)



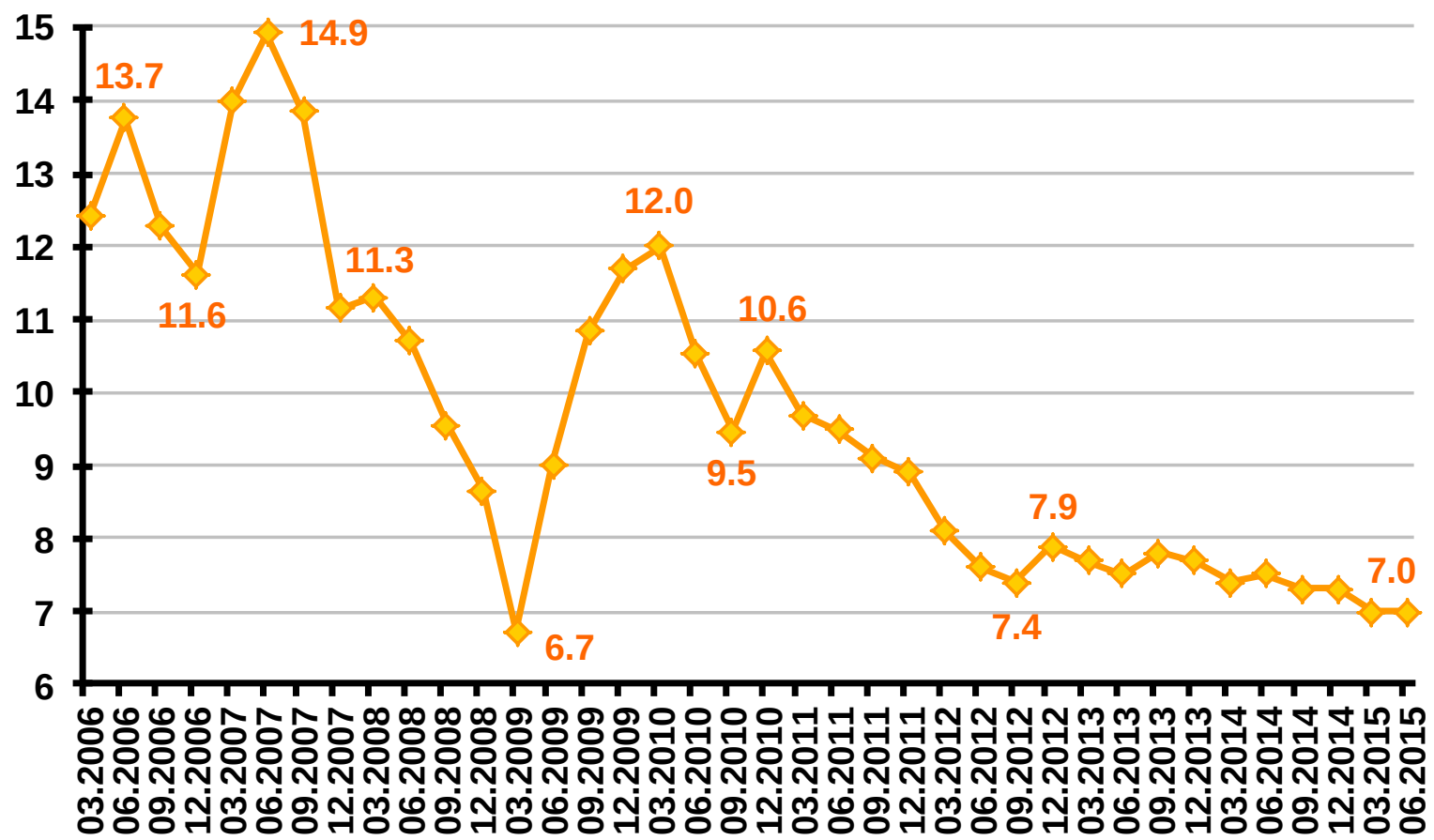
Источник: Datosmacro.com

3. Китай

Основные выводы:

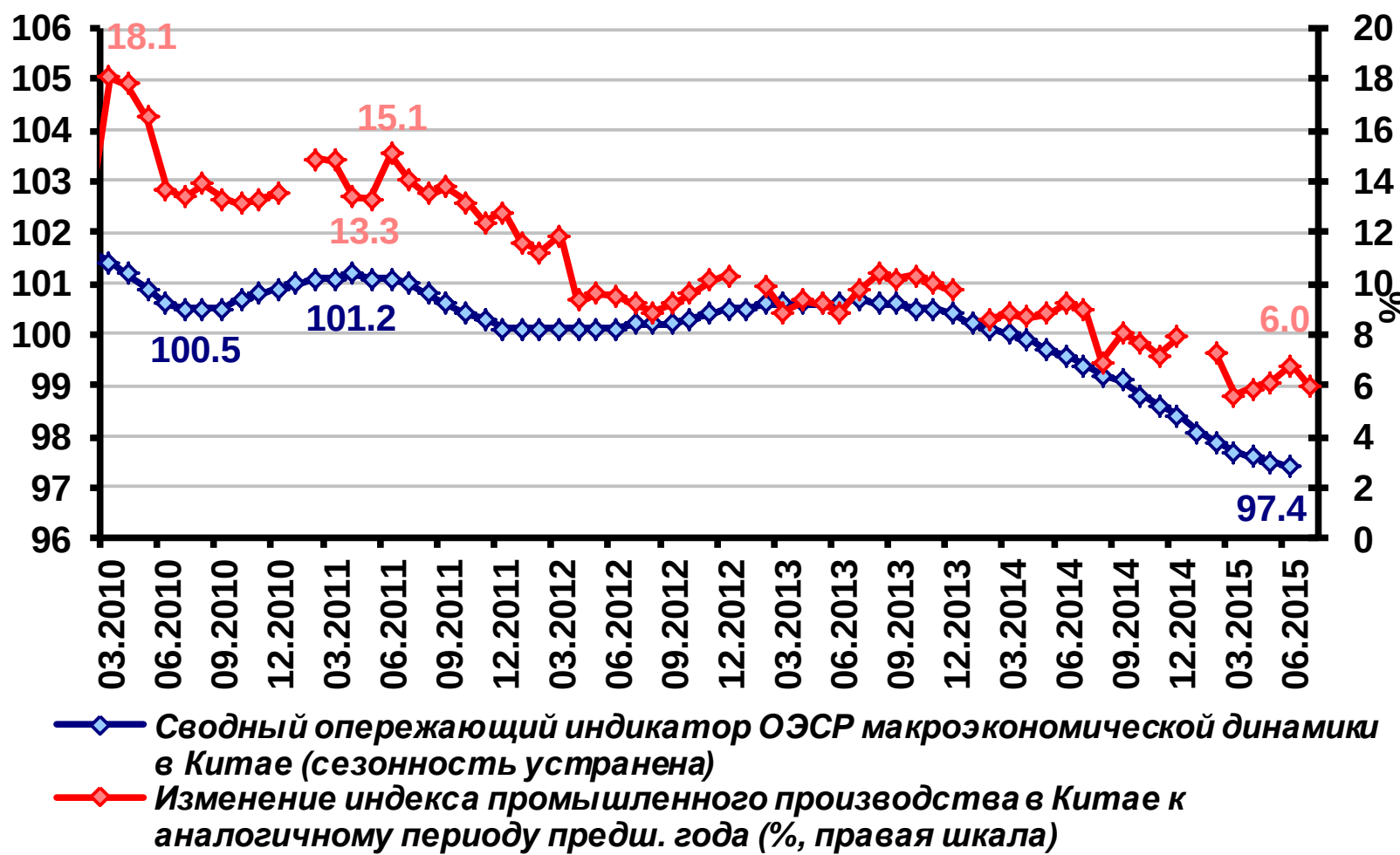
- В III кв. экономическая динамика Китая существенно замедляется, стабильным остается только потребление домохозяйств:
 - ✓ объем промышленного производства вырос в июле на 6.0% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года) после 6.8% в июне, это минимум показателя с 2008 г.
 - ✓ темп прироста инвестиций в основной капитал составил 11.2% после 11.4% в июне. На этом фоне сохраняется тенденция сокращения производства инвестиционных товаров – в частности, производство цемента в январе-июле сократилось на 5.0%, производство черных металлов – на 2.0%, металлообрабатывающих станков – на 5.7%
 - ✓ оборот розничной торговли в июле вырос на 10.5% после 10.6% в июне
 - ✓ уровень индекса менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности составил 47.3 в июле после 47.8 в июне
- Народный банк Китая смягчил монетарную политику на фоне значительно растущего объема кредитования:
 - ✓ с 26.08.15 ключевая ставка снижена до 4.60% с 4.85%, а доля обязательных резервов снижена на 0.5 проц.п. до 18% активов (для банков), что примерно соответствует 100 млрд. долл. новых кредитов
 - ✓ величина новых кредитов в январе-июле выросла на 31.2%, в июле вчетверо превысила объем июля 2014 г.
- Народный Банк Китая девальвировал курс юаня к доллару на 5% за 11-14.08.15, планирует повысить прозрачность капитальных потоков:
 - ✓ снижение курса за август составило 2.6%, это 20-летний рекорд, на 07.09.15 курс составлял 6.36 юаней за доллар
 - ✓ Народный Банк Китая объявил об изменении принципов курсообразования на «рыночные» без уточнений, что вызвало панику на валютном рынке
 - ✓ Согласно Рейтер, с 15.10.15 НБК вводит обязательное резервирование позиций по юаню в объеме 20% для форвардов и свопов, 10% для опционов для борьбы с «серым» оттоком капитала

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



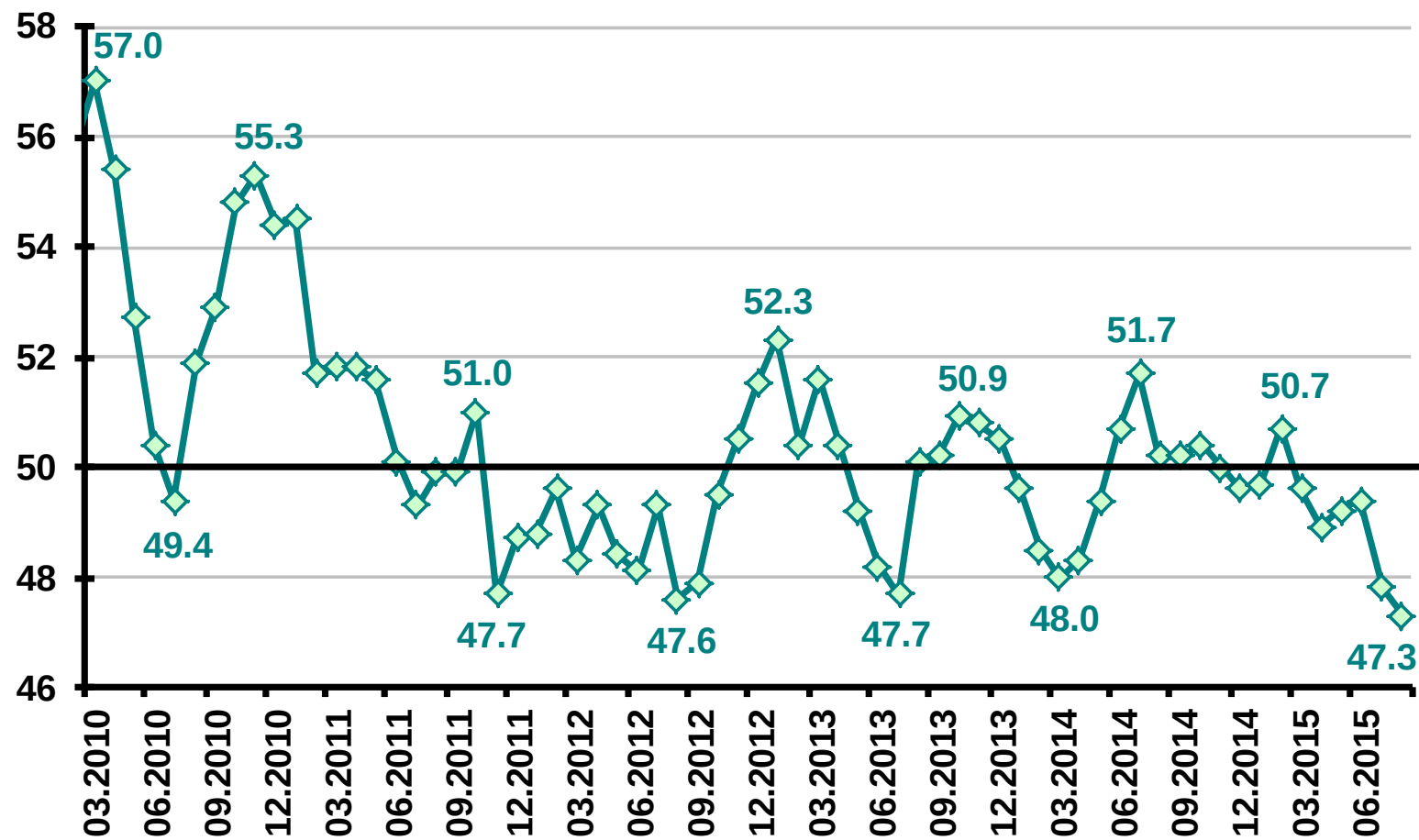
Источник: National Bureau of Statistics of China, IMF WEO, расчеты ЦМАКП

Основные индикаторы экономического роста



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

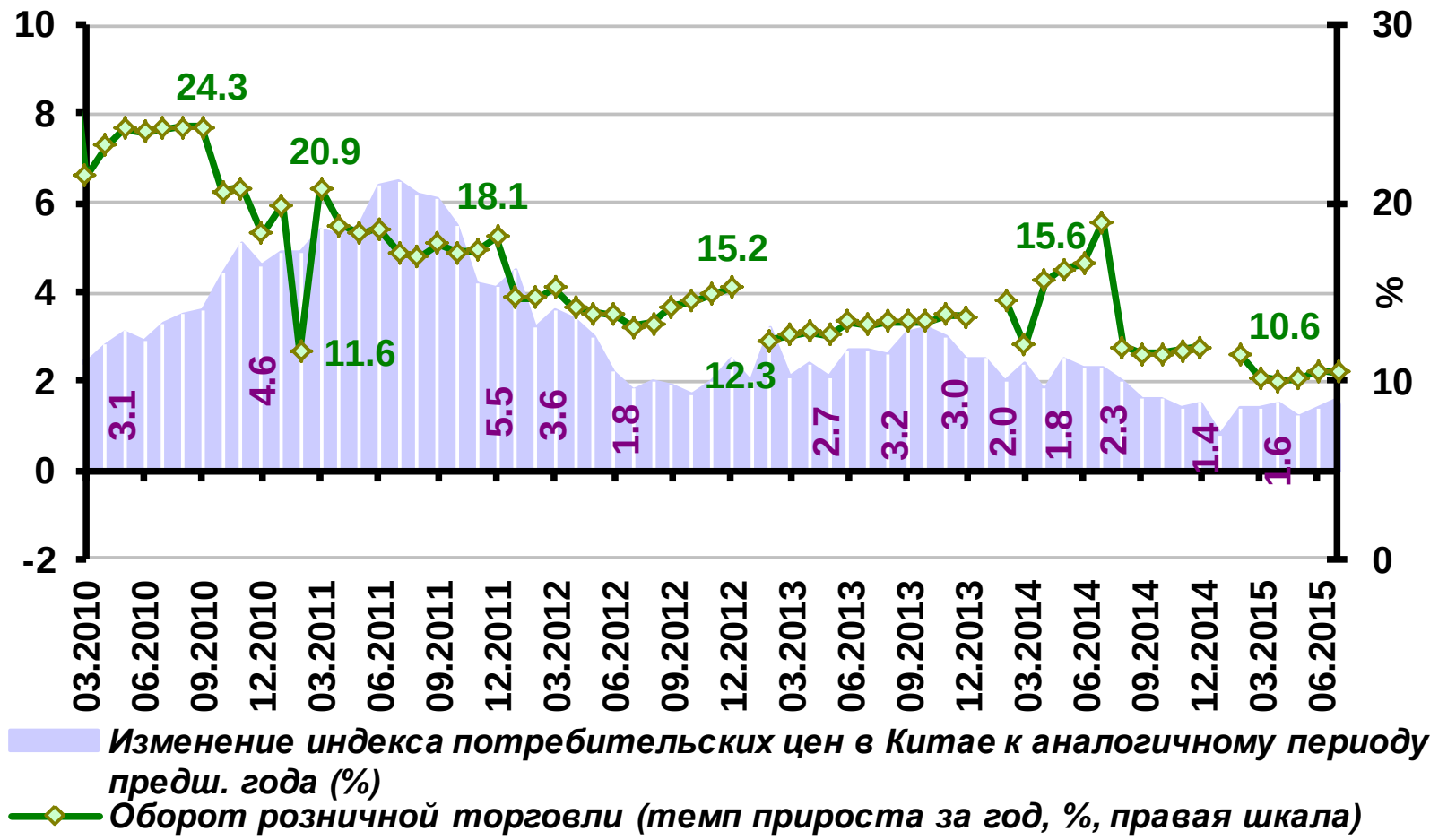
Индекс менеджеров по закупкам в промышленности
(HSBC PMI)



Источник: HSBC

3.2. Китай: потребительский рынок

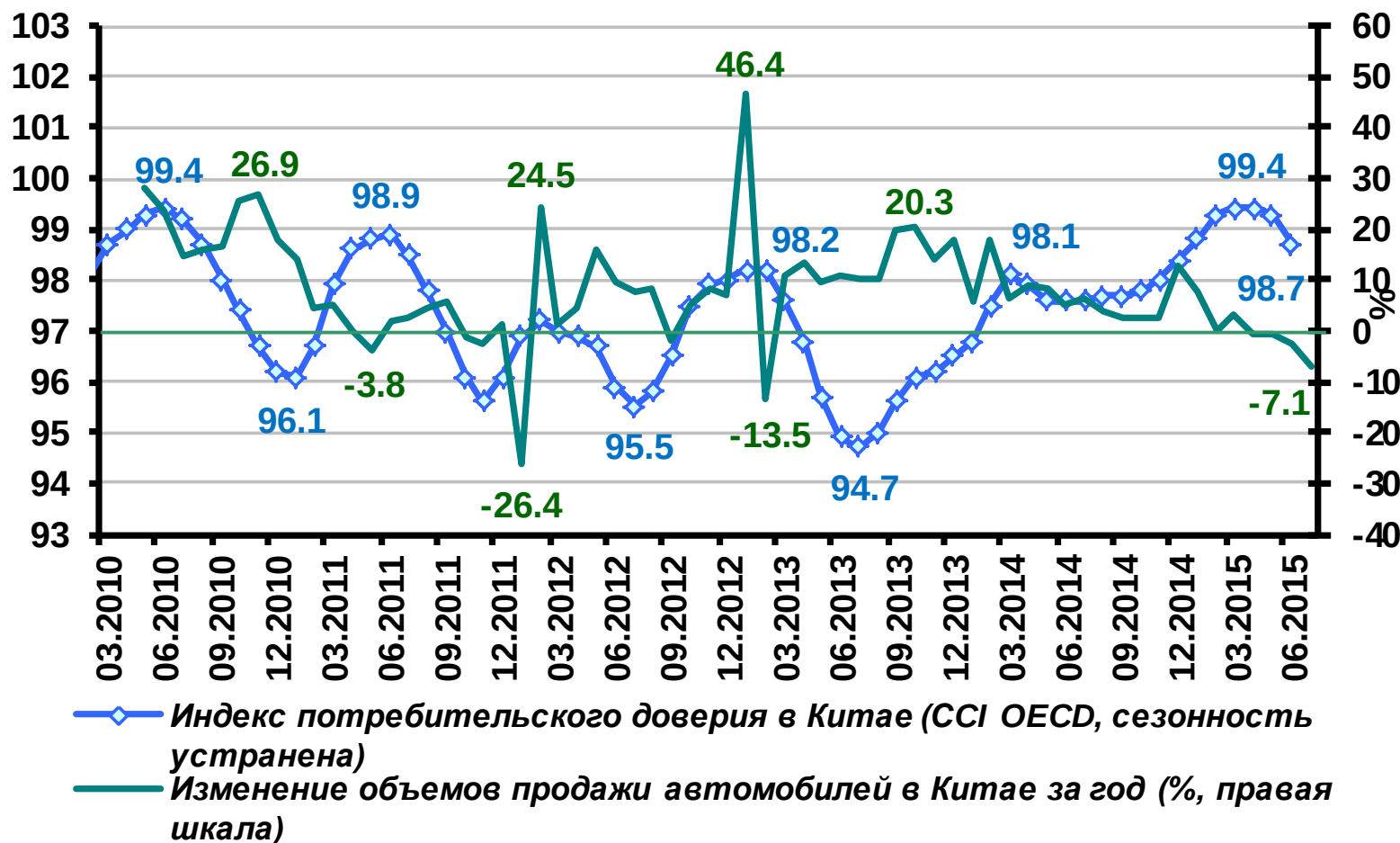
Оборот розничной торговли (темпы прироста, %) и индекс потребительских цен



Источник: National Bureau of Statistics of China

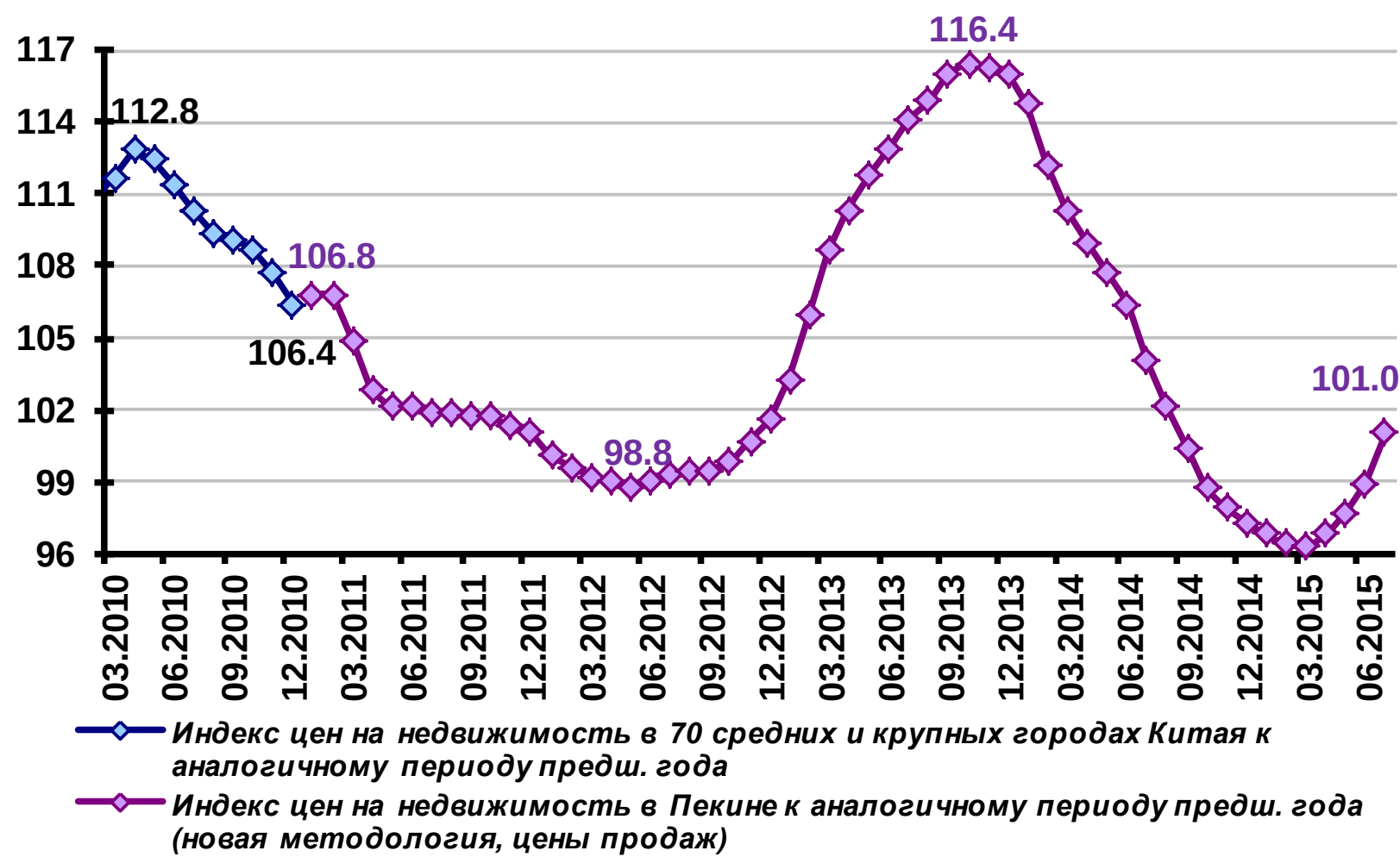
3.2. Китай: потребительский рынок

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



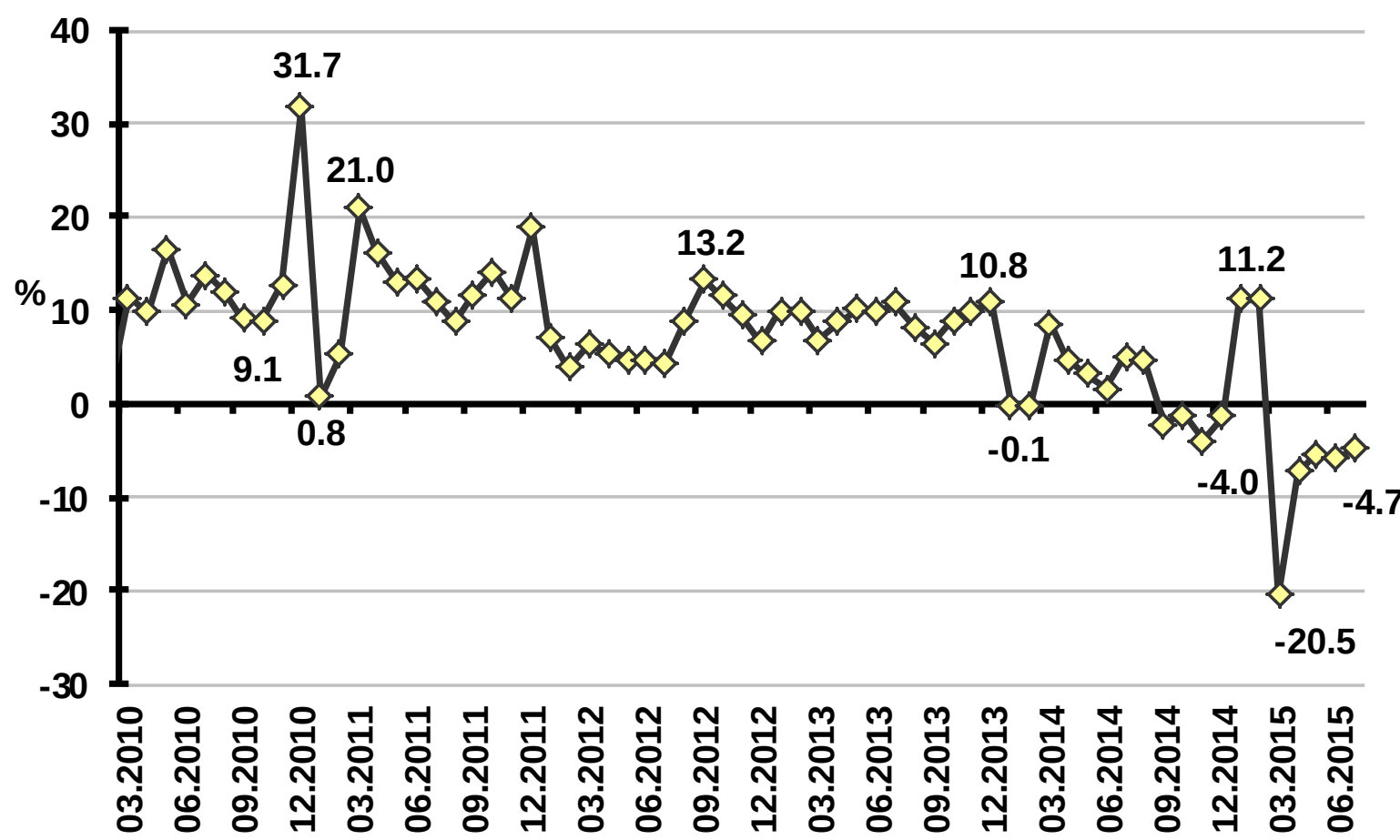
Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

Индексы цен на недвижимость



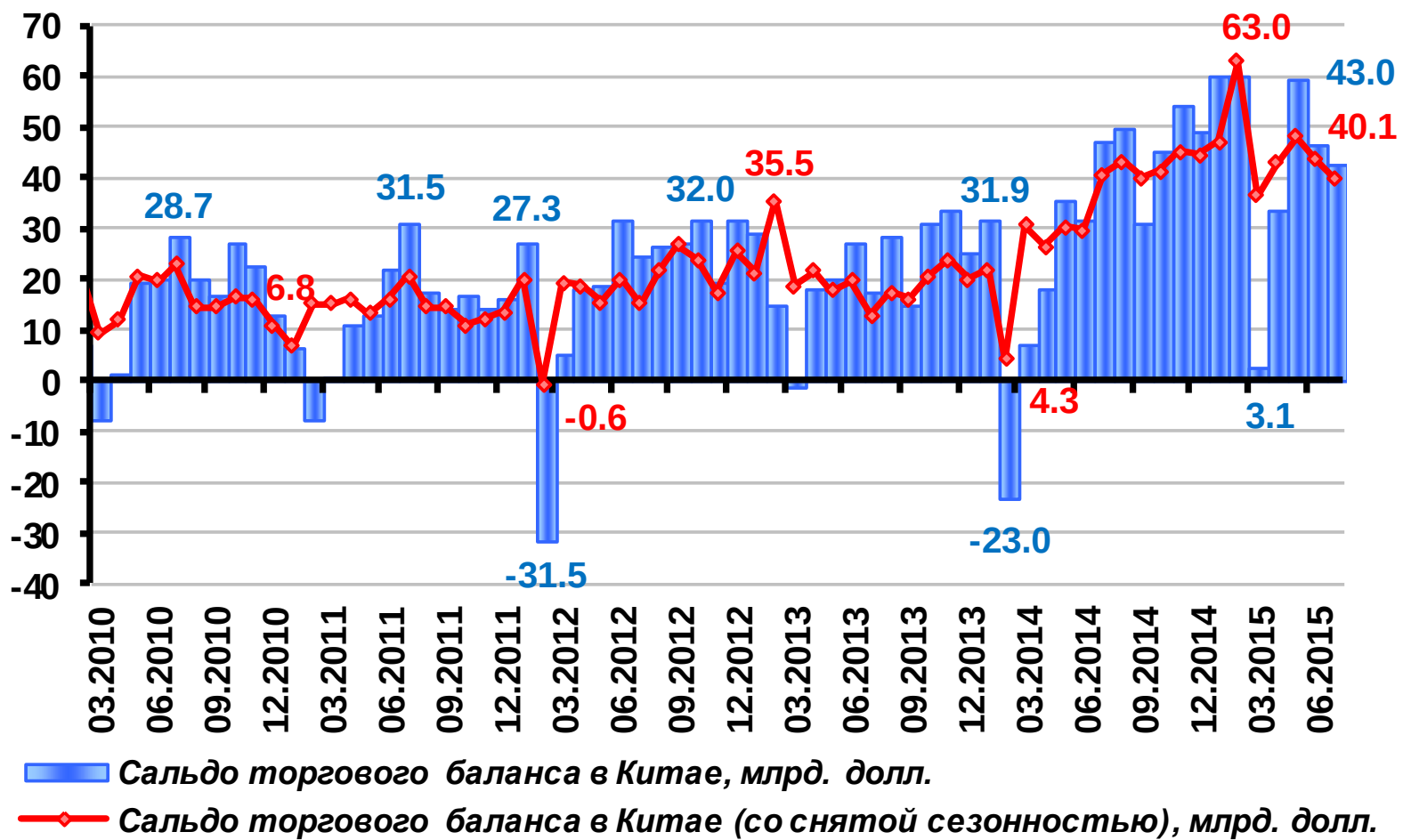
Источник: National Bureau of Statistics of China

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