



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

№10 (42) за 2015 г.

1. США



Замедление роста к концу года:

- + низкий темп инфляции
- + успешный перенос решения проблемы потолка госдолга
- замедление роста промпроизводства
- ухудшение динамики опережающих индикаторов

2. Зона евро



Устойчивое восстановление экономики невысокими темпами:

- + рост экспорта
- + устойчивый рост продаж автомобилей
- + успешная реализация программы реформ в Греции
- замедление динамики промпроизводства
- сокращение объема строительных работ

3. Китай



Существенное замедление экономического роста в 2015 г.:

- низкий рост промышленного производства
- медленный рост инвестиций в основной капитал
- промышленная дефляция
- + ускорение роста объема кредитов
- + коррекция импорта

Темп прироста ВВП, %	ООН, июль 15	ВБ, июнь 15	МВФ, окт 15	справочно: 2014 г.
Мир (по ППС)	3.4	3.4	3.1	3.3
США	2.8	2.7	2.6	2.4
Зона евро	1.6	1.5	1.5	0.9
Япония	1.2	1.1	0.6	-0.1
Китай	7.0	7.1	6.8	7.4
Индия	7.6***	7.5***	7.3***	5.8
Бразилия	-1.1	-1.3	-3.0	0.1
Россия	-3.0	-2.7	-3.8	0.6
Нефть, долл./бар.*	60**	58	52	96

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

**Brent

***за фискальный год (01.07-30.06)

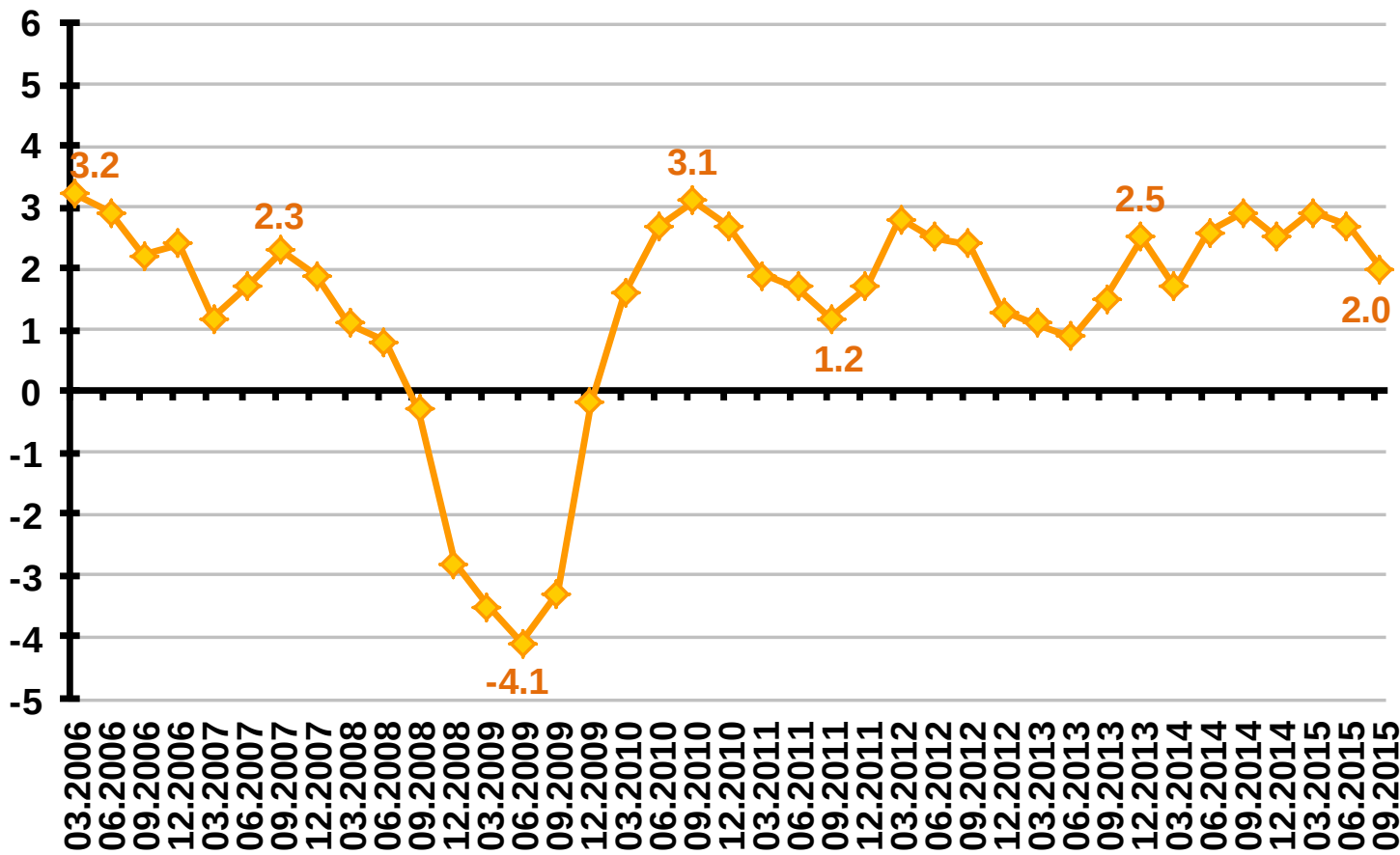
1. США

1. США

Основные выводы:

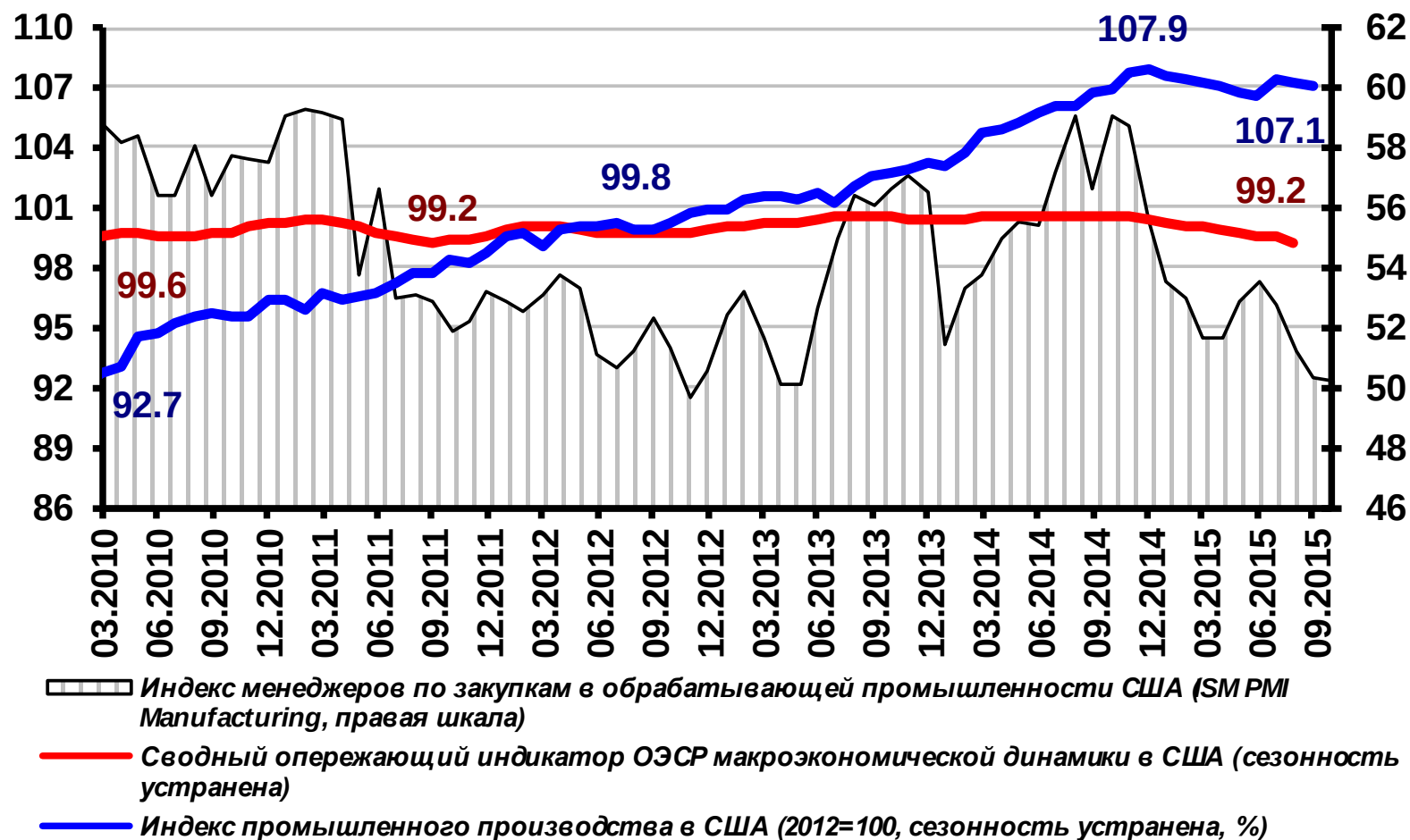
- **Рост американской экономики в III кв. замедлился:**
 - ✓ рост ВВП в III кв. к соотв. пер. предш. года составил 2.0% после 2.7% во II кв., ВВП в годовом исчислении вырос на 1.5%. Замедление было более чем наполовину связано со значительным сокращением запасов (показатель может быть существенно пересмотрен), несколько сократился вклад инвестиций в основной капитал и экспорта в прирост ВВП. Наиболее устойчивый вклад в рост вносят инвестиции в жилищное строительство и в транспортные средства, а также потребление услуг здравоохранения
 - ✓ объем промышленного производства в сентябре вырос на 0.4% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года, сезонность устранена) после роста на 0.9% в августе. Замедление роста обусловлено, преимущественно, сокращением производства стройматериалов
- **Индикаторы октября сигнализируют о продолжении замедления, несмотря на улучшения на рынке труда:**
 - ✓ индекс потребительской уверенности University of Michigan в октябре вырос до 90 с 87.2 в сентябре, в то же время индекс Conference Board сократился до 97.6 после 102.6 в сентябре
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности ISM Mfg в октябре почти не изменился (50.1 после 50.2 в сентябре), показатель находится вплотную к уровню 50, разделяющему ожидания расширения и сокращения экономической активности
 - ✓ уровень безработицы в октябре составил 5.0%, это семилетний минимум, скорость создания рабочих мест также установила рекорд в 271 тыс./мес
- **Президент США Б. Обама подписал указ о временном снятии потолка госдолга США до 15.03.2017**
 - ✓ потолок госдолга, по оценке секретаря Казначейства Дж. Лью, необходимо было увеличить до 03.11.15 для обеспечения финансирования обязательств
 - ✓ Казначейство впервые с марта 2015 г. опубликовало свою оценку госдолга США, рост за полгода составил 339 млрд. долл., уровень валового долга составил 18.5 трлн. долл. (102.5% ВВП)
 - ✓ продолжаются закрытые межпартийные консультации по увеличению потолка госдолга

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



Источник: BEA

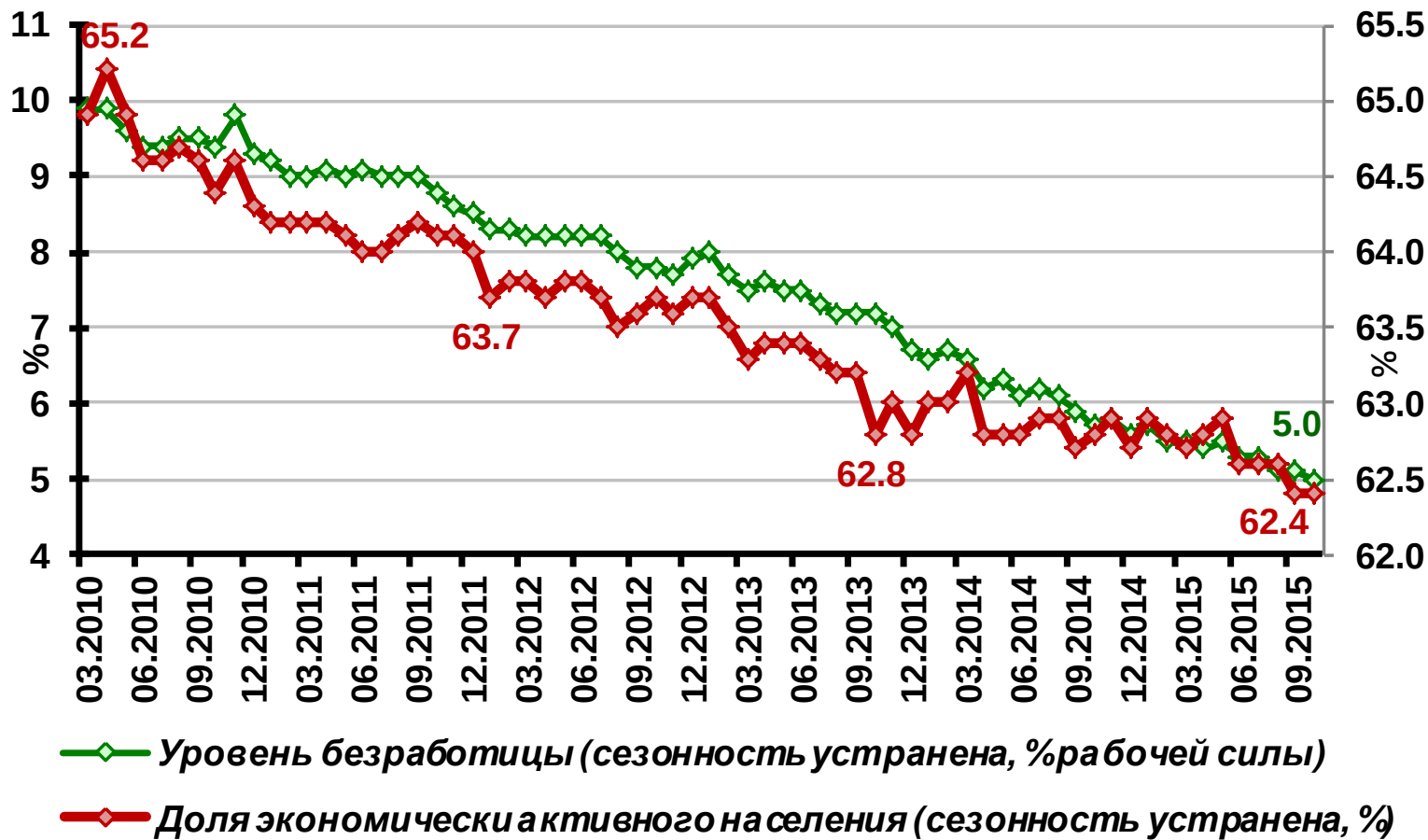
Основные индикаторы экономического роста



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

1.1. США: макроэкономика

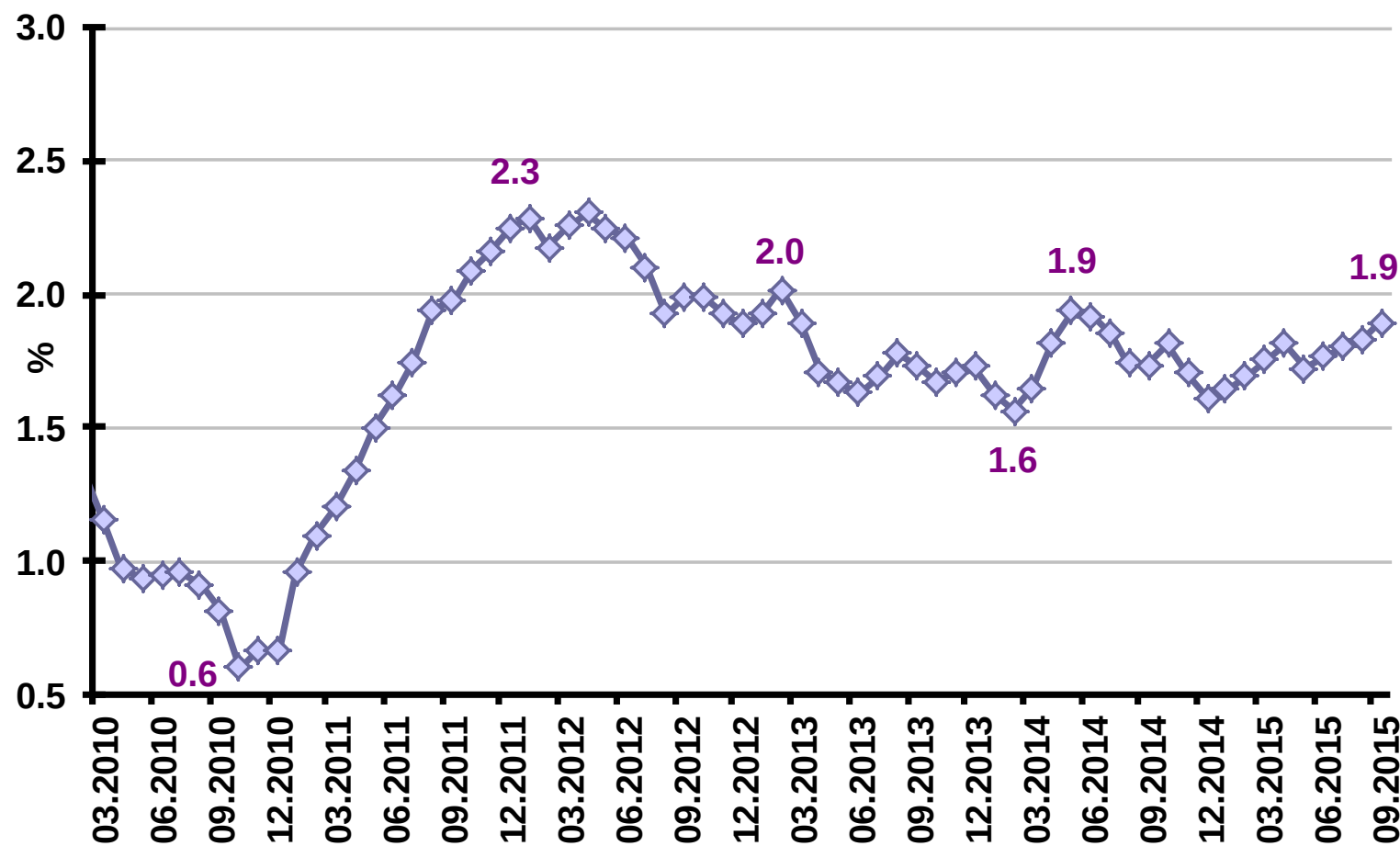
Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН) и доля экономически активного населения (сезонность устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

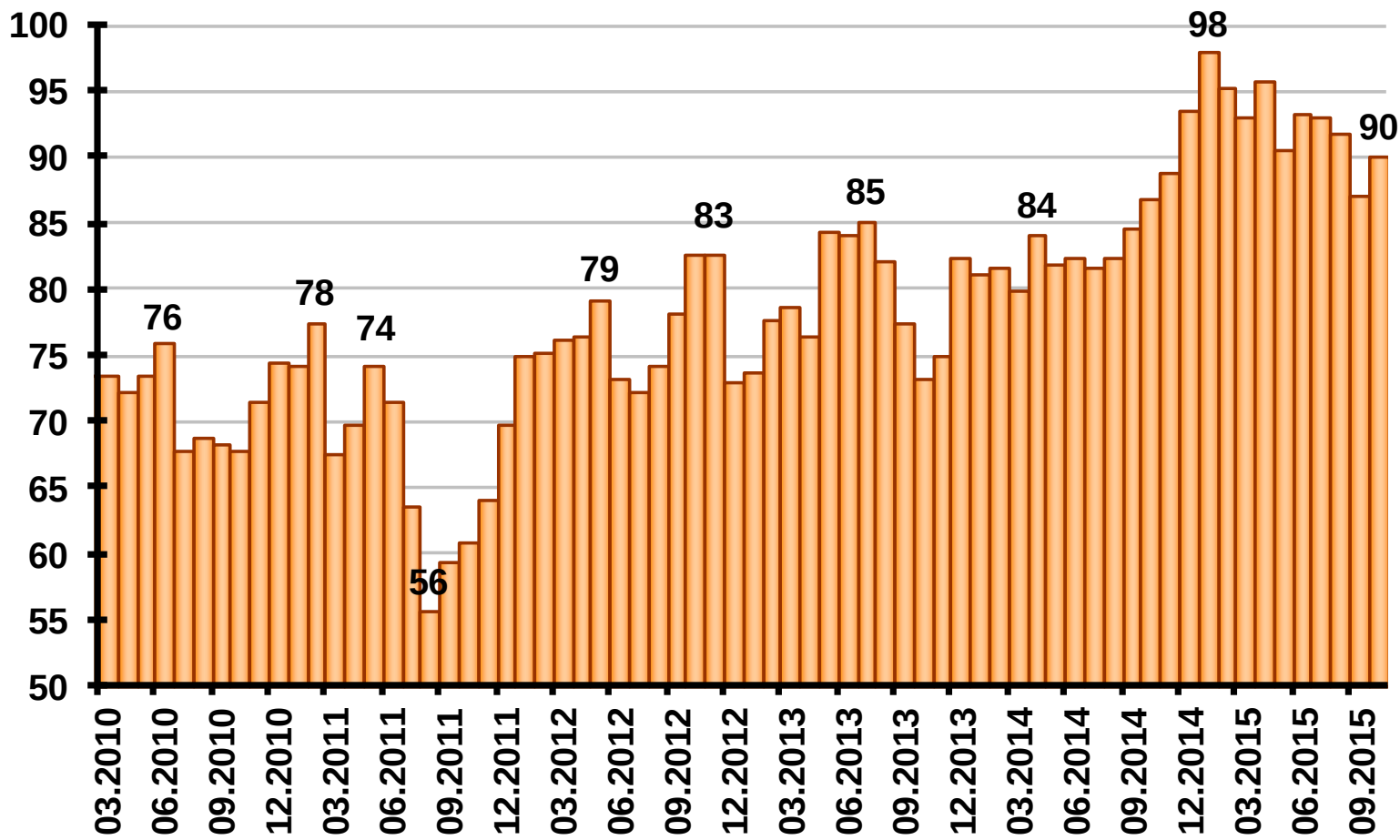
1.1. США: макроэкономика

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



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

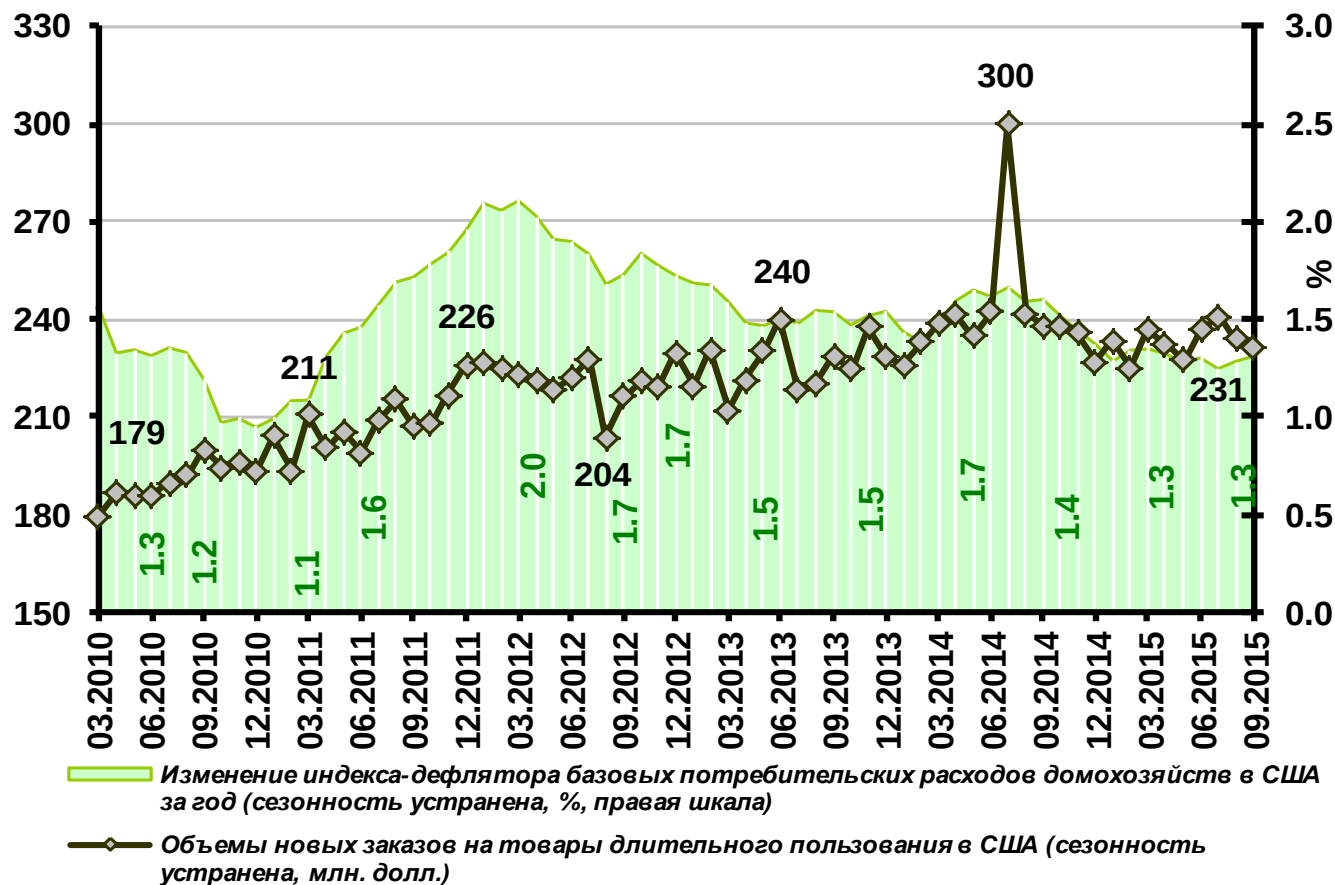
Индекс потребительской уверенности
University of Michigan



Источник: University of Michigan

1.2. США: потребительский рынок

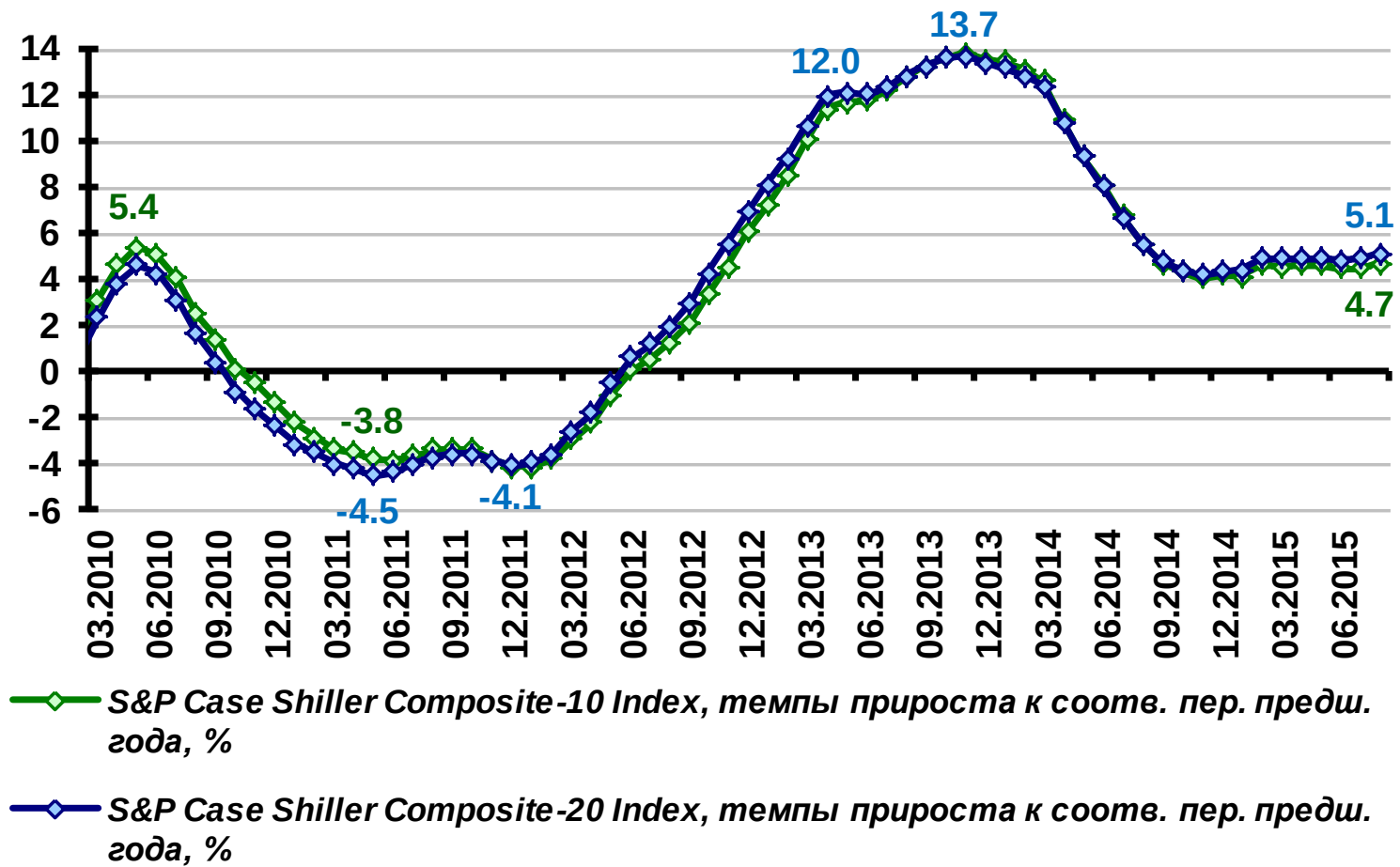
Объемы заказов на товары длительного пользования в США (сезонность устранена, млн. долл.) и индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств в США (сезонность устранена, %)



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

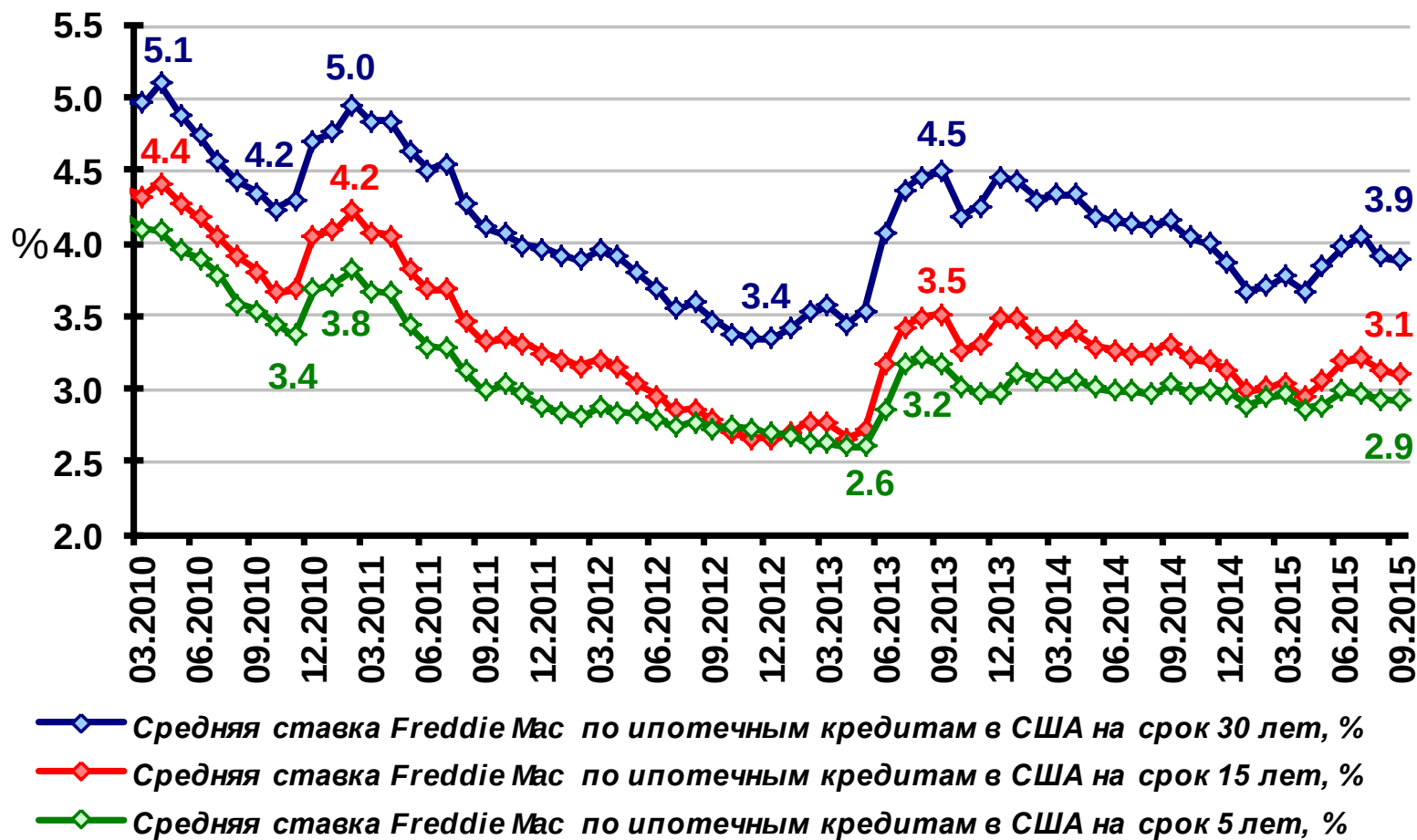
Запасы жилья на вторичном рынке (месяцев продаж) и объем продаж новых домов (в годовом выражении, тыс. домов)



Источник: Realtor.org

1.3. США: рынок жилья

Средние ставки Freddie Mac по ипотечным кредитам (% годовых)



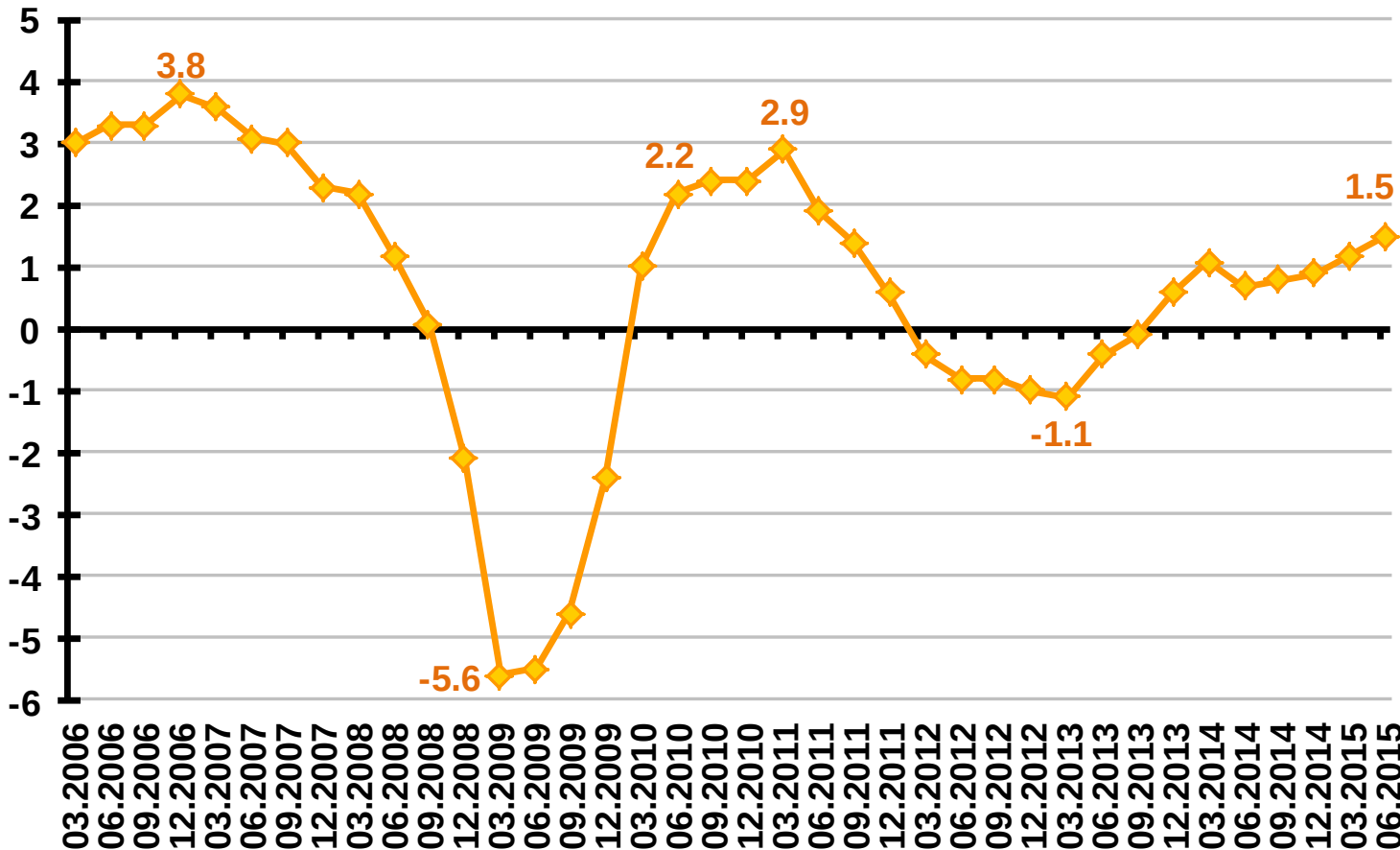
Источник: Freddie Mac

2. Зона евро

Основные выводы:

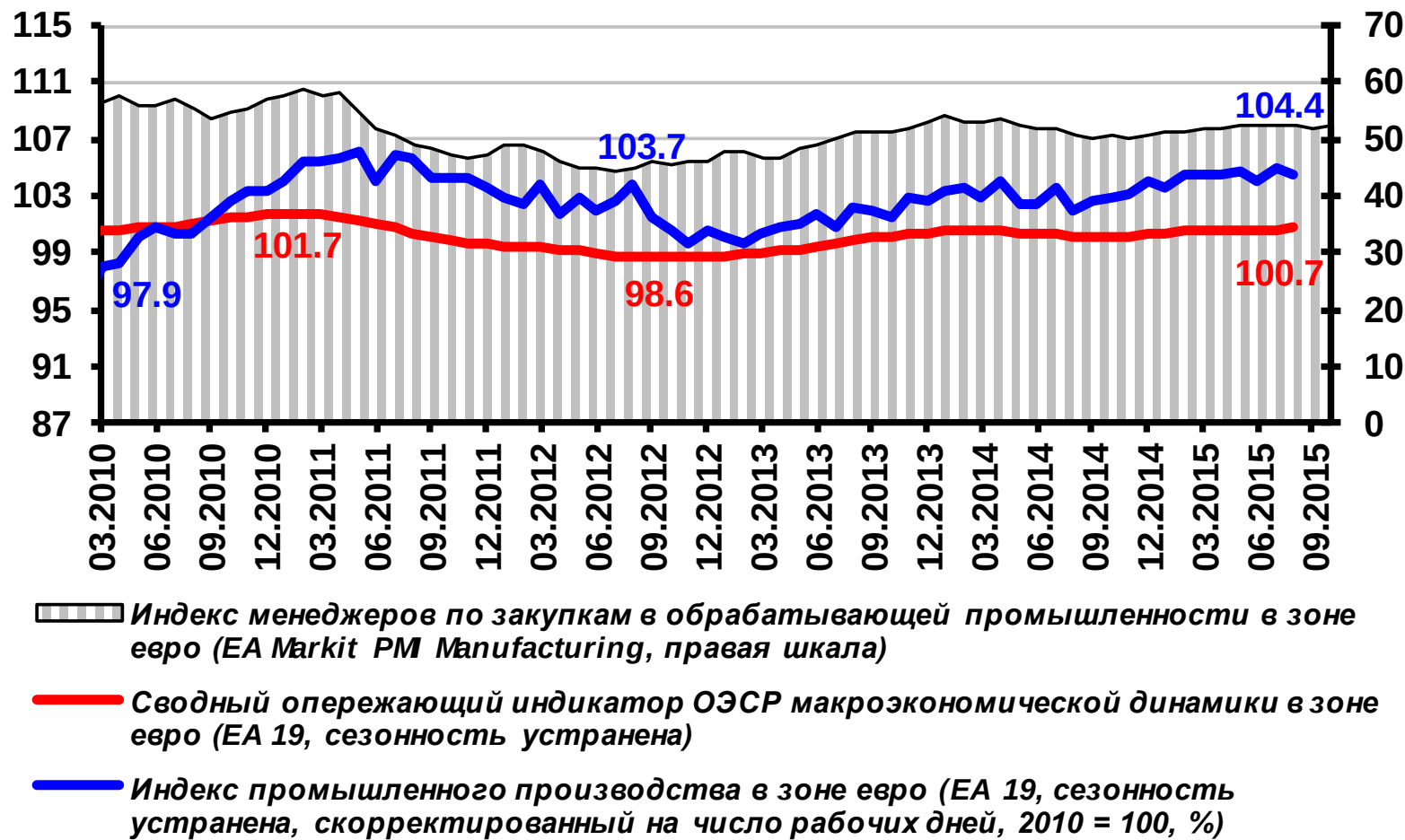
- **За пределами периферийных экономик в III кв. рост оставался слабым:**
 - ✓ объем промышленного производства в августе вырос на 0.9% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года) после роста на 1.7% в июле, к предыдущему месяцу наблюдалось сокращение на 0.5% (здесь и далее – сезонность устранена). Промышленная динамика остается на грани стагнации
 - ✓ объем строительных работ в августе сократился на 6.0% после снижения на 0.3% в июле, данные были пересмотрены. Объем сокращения был обеспечен, в основном, эффектом базы, объем строительных работ медленно сокращается уже год по тренду
 - ✓ объем экспорта в январе-августе вырос на 6%, импорта – на 3%, при этом оборот торговли между странами зоны евро вырос всего на 2%
 - ✓ уровень безработицы в сентябре почти не изменился (10.8% ЭАН после 10.9% ЭАН в августе), в Италии и Испании уровень безработицы продолжал сокращаться, во Франции стабилизировался
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности (PMI Mfg) в зоне евро в октябре составил 52.3 после 52.0 в сентябре
 - ✓ объем продаж автомобилей в Европе в сентябре вырос на 9.8% после роста на 11.2% в августе, ускоренные темпы роста рынка наблюдаются с июня
- **После переизбрания правительство Греции продолжает финансовую стабилизацию**
 - ✓ принят пакет реформ, включающий снижение пенсий и повышение пенсионного возраста, рост санкций за уклонение от уплаты налогов и отмену энергетических субсидий. Решения о приватизации согласно условиям внешней помощи будут приняты в ноябре
 - ✓ спрэды по госдолгу проблемных экономик зоны евро, включая Грецию, не превышают уровней середины 2010 г. (первая волна долгового кризиса)
 - ✓ стабилизация оттока вкладов из греческих банков позволила ЕЦБ несколько снизить предел программы экстренного предоставления ликвидности (ELA) с 88.9 до 87.9 млрд. евро
 - ✓ потребность в капитале греческих банков, по оценке ЕЦБ, не превышает 15.8 млрд. евро, пакет помощи устанавливает лимит в 25 млрд. евро

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



Источник: OECD

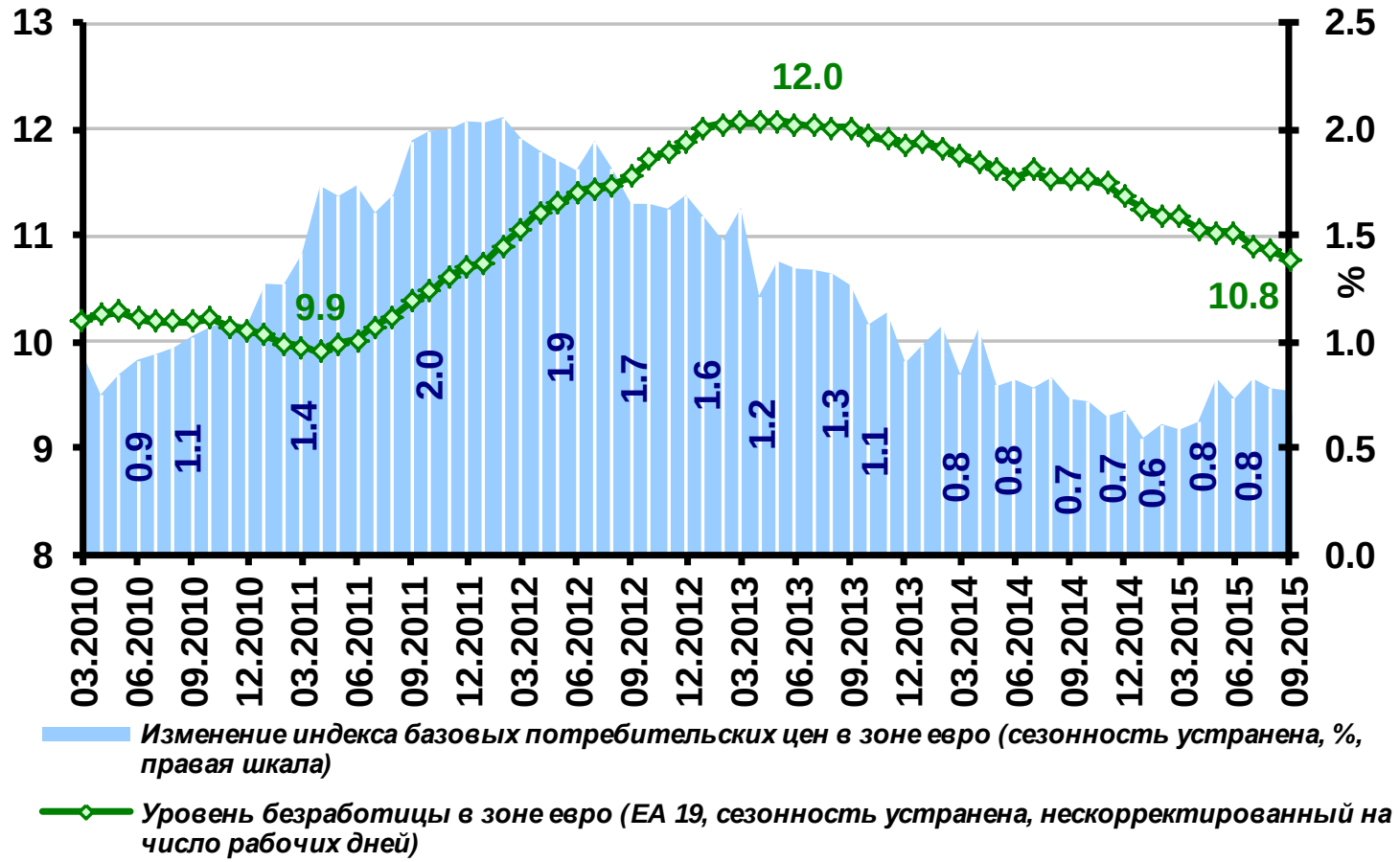
Основные индикаторы экономического роста



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

2.1. Зона евро: макроэкономика

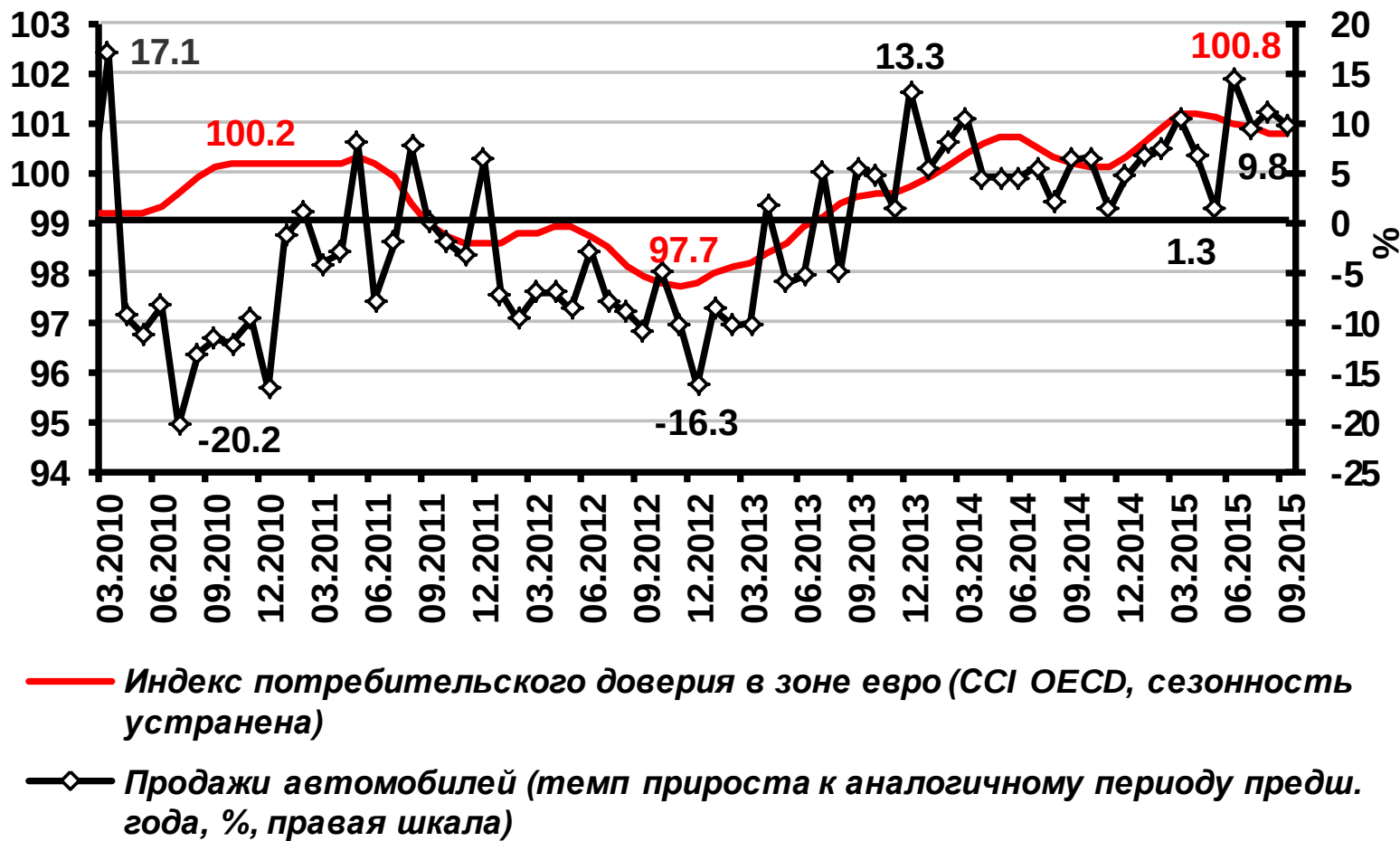
Уровень безработицы (сезонность устранена, без корректировки на число рабочих дней, % ЭАН) и индекс базовых потребительских цен (сезонность устранена, %)



Источник: European Central Bank, Eurostat

2.2. Зона евро: потребительский рынок

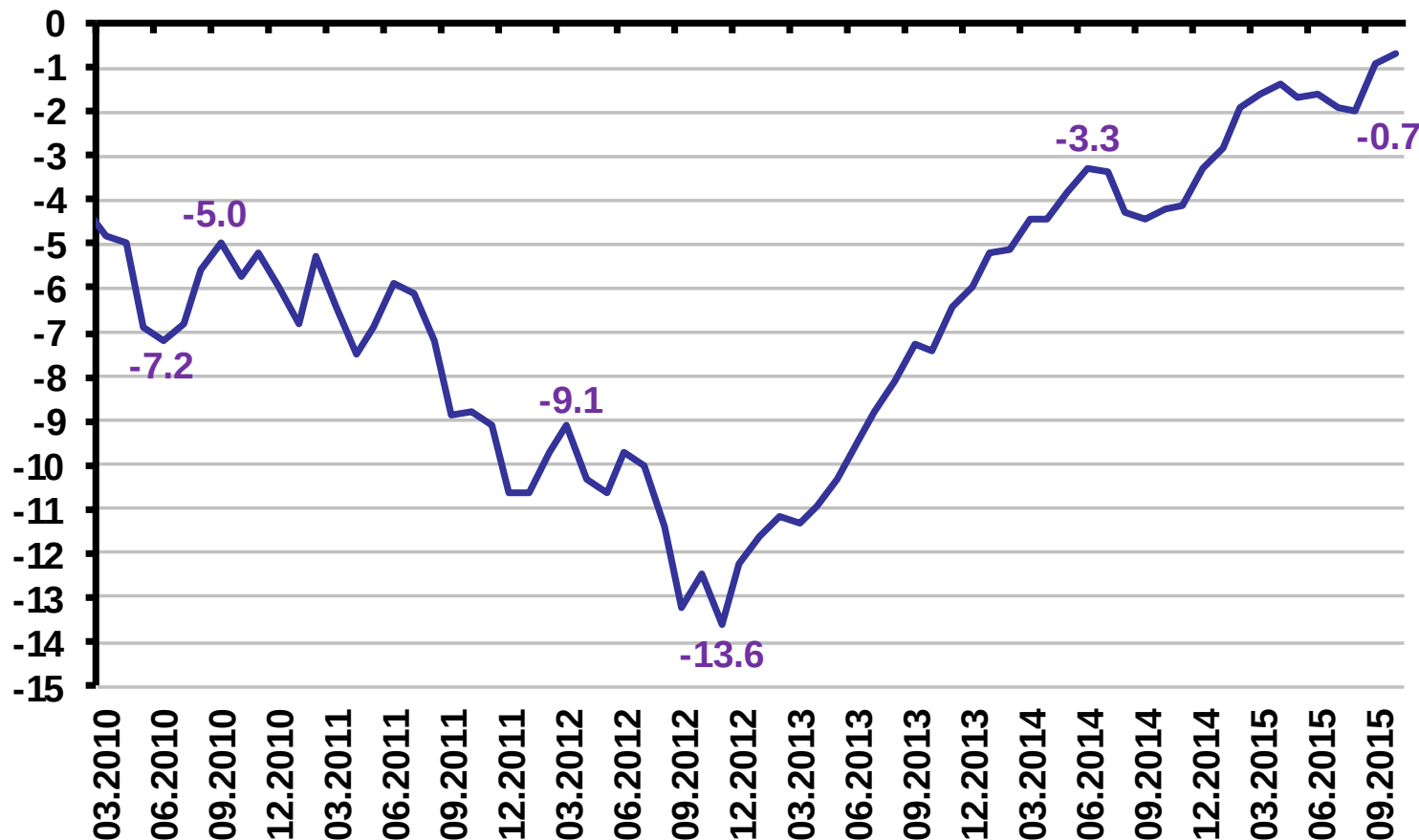
Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс доверия бизнеса в зоне евро (BCI OECD)



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

2.2. Зона евро: потребительский рынок

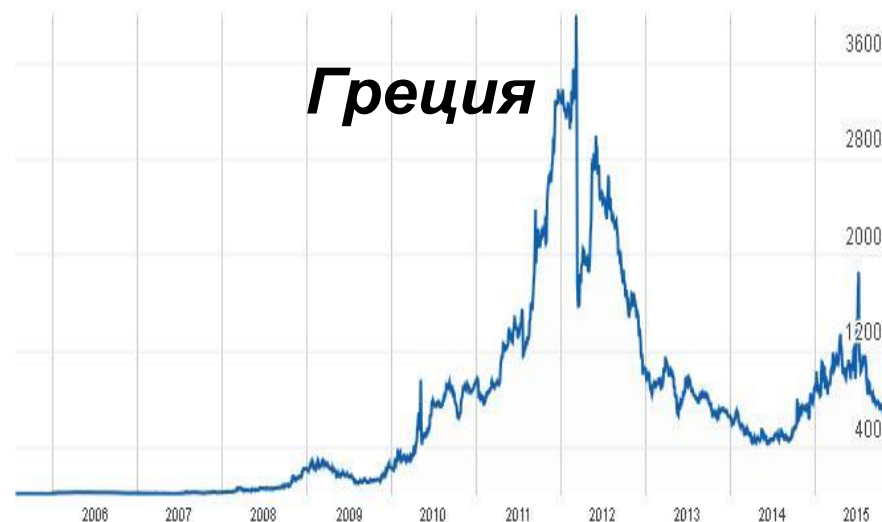
**Балансовый индекс потребительского доверия в зоне евро
(ЕА 17, опросы относительно финансовой ситуации,
ожидаемой в ближайшие 12 месяцев)**



Источник: Eurostat

2.3. Зона евро: финансовый рынок

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



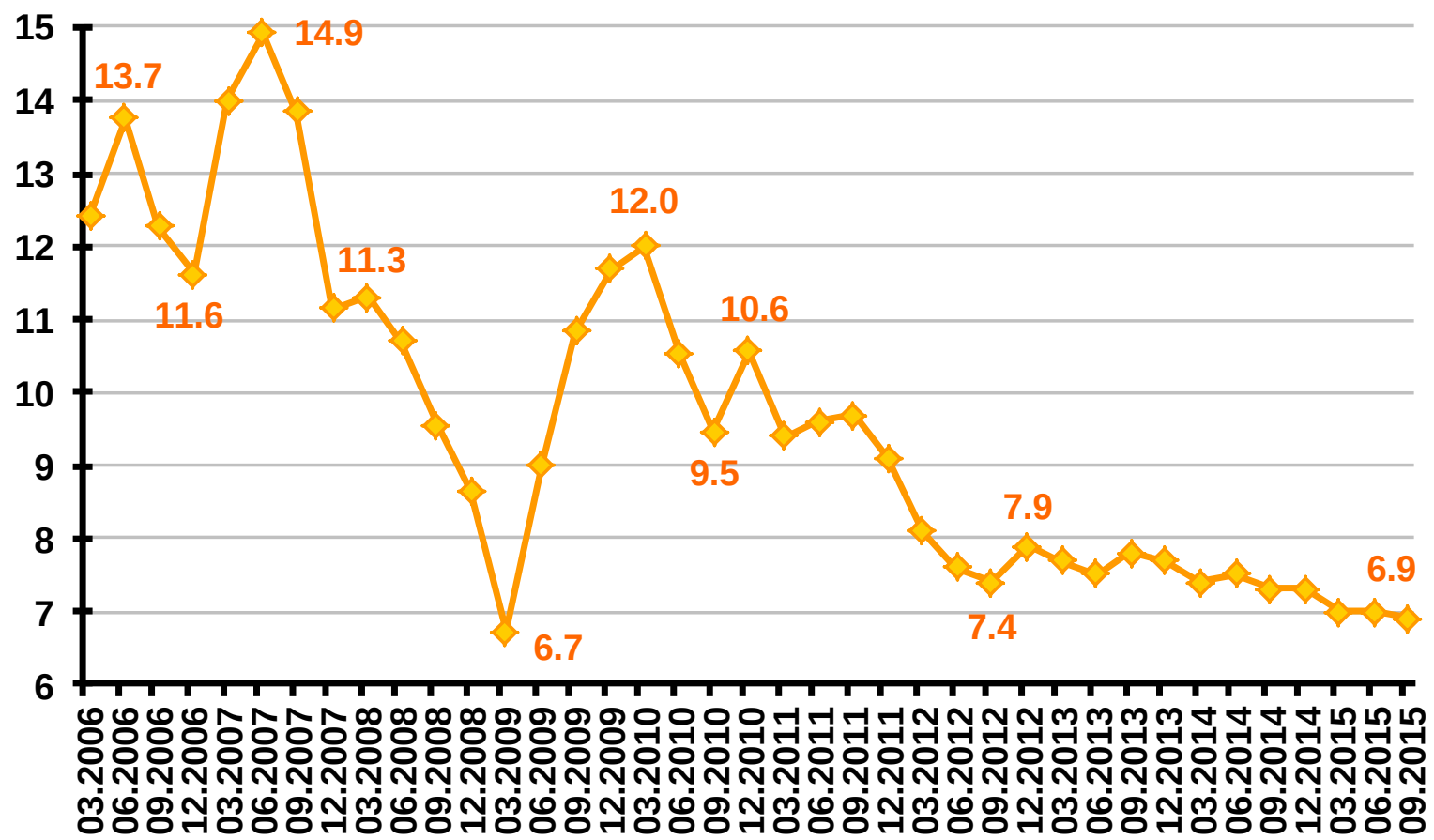
Источник: Datosmacro.com

3. Китай

Основные выводы:

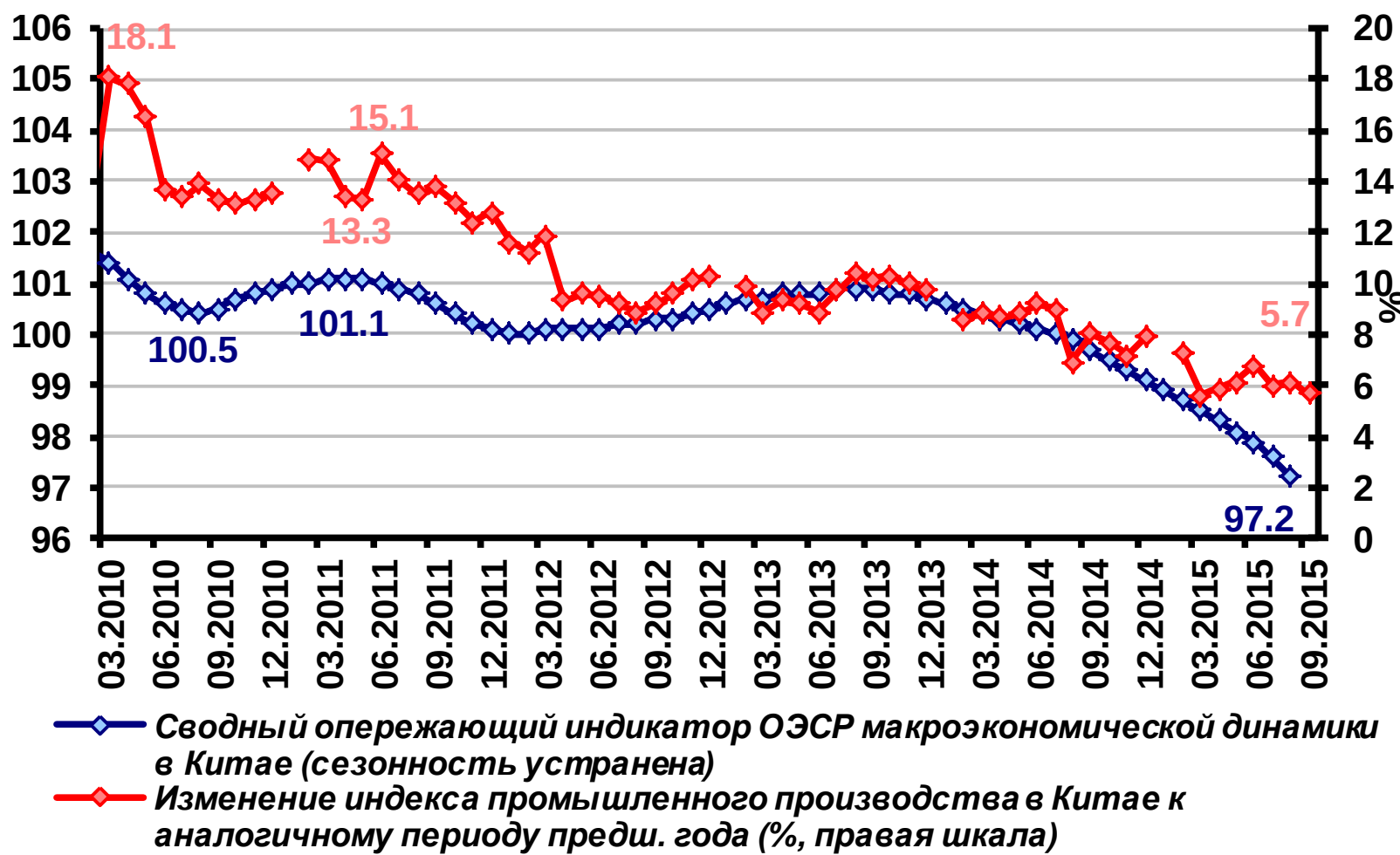
- **В III кв. ВВП вырос на 6.9%, сократились все компоненты совокупного спроса:**
 - ✓ объем промышленного производства в сентябре вырос на 5.7% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года) после 6.1% в августе, рекордно низкий уровень роста второй месяц за год
 - ✓ темп прироста инвестиций в основной капитал в сентябре составил 10.2% после 11.2% в августе. Сильнее всего замедлились инвестиции в добыче угля, добыче железной руды и производстве черных металлов. В январе-сентябре рост показателя составил 10.3% по сравнению с 15.9% годом ранее, снижение индекса цен производителей также продолжилось
 - ✓ оборот розничной торговли в сентябре вырос на 10.8% после 10.7% в августе, за январь-сентябрь показатель вырос на 10.5% по сравнению с 12% годом ранее
 - ✓ уровень индекса менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности составил в октябре 48.3 после 47.2 в сентябре, показатель остается ниже уровня 50, разделяющего ожидания расширения и сокращения экономической активности
- **Народный банк Китая смягчил монетарную политику с 23.10.2015 в шестой раз за год:**
 - ✓ ключевая ставка снижена с 4.60% до 4.35%
 - ✓ нормы резервирования понижены на 50 б.п. до 17.5% для крупнейших банков, и до 17.0% для кредиторов сельхозпредприятий и малого бизнеса
- **Происходит коррекция платежного баланса Китая, которая не остановилась после девальвации в августе:**
 - ✓ в III кв. объем валютных резервов Китая снизился до 3.5 трлн. на 180 млрд. долл., сокращение продолжается уже почти 1.5 года
 - ✓ отток замедляется, но не исчезает: снижение только в сентябре составило 43 млрд. долл.
 - ✓ важную роль играет коррекция торгового баланса: объем экспорта сократился на 3.7% в сентябре после снижения на 5.5% в июле, импорт сократился на 20.4% в сентябре после падения на 13.8% в июле

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



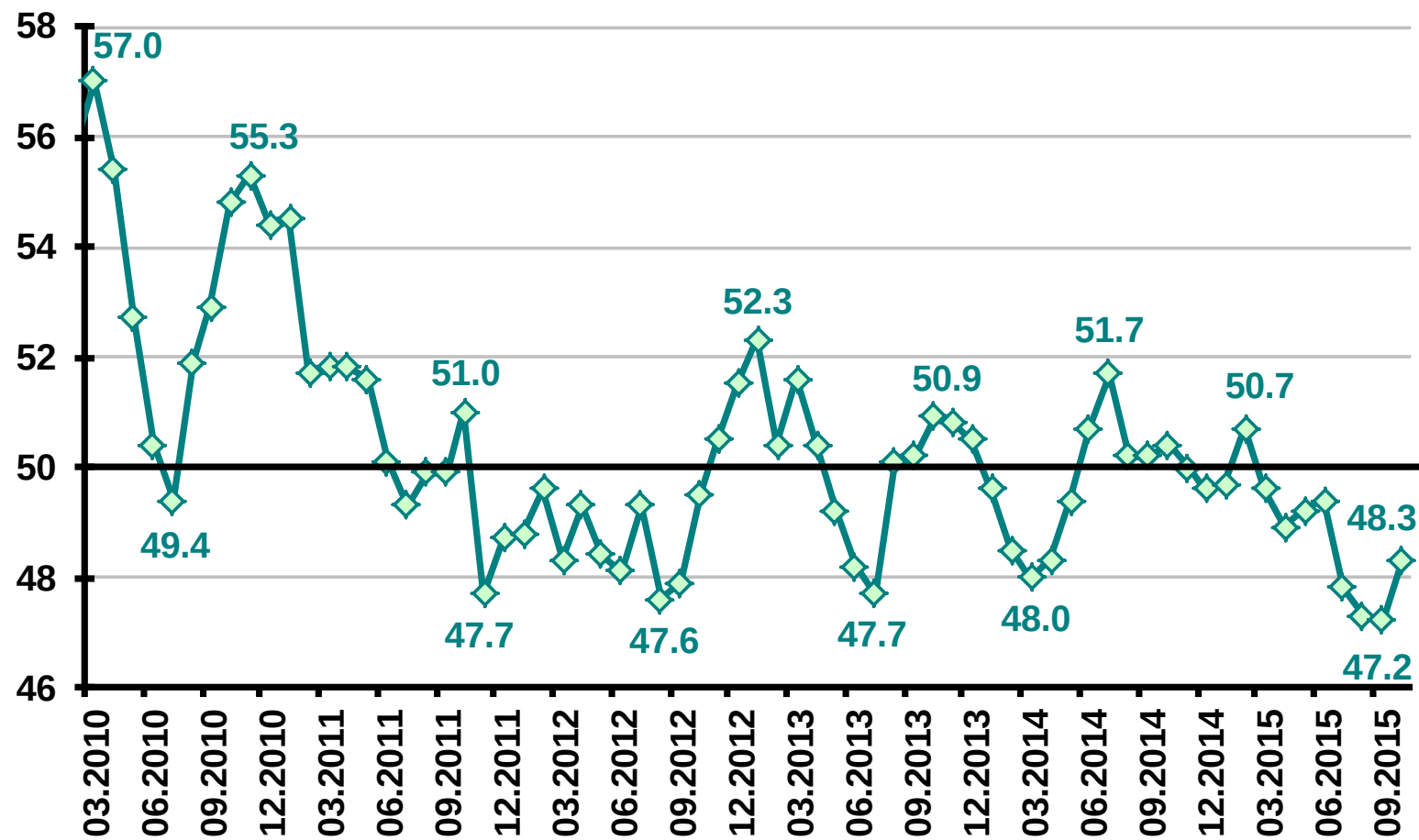
Источник: National Bureau of Statistics of China, IMF WEO, расчеты ЦМАКП

Основные индикаторы экономического роста



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

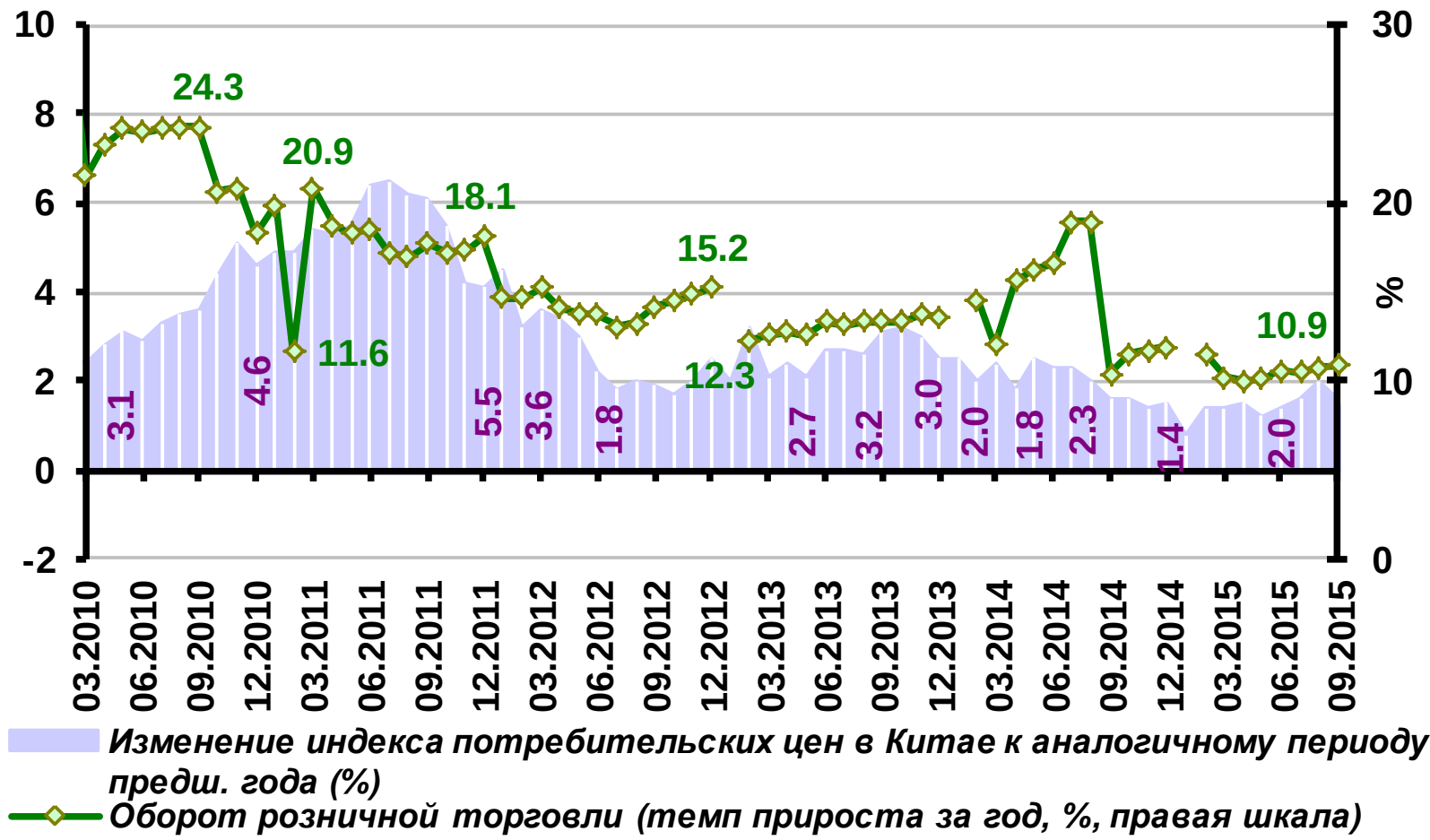
Индекс менеджеров по закупкам в промышленности (HSBC PMI)



Источник: HSBC

3.2. Китай: потребительский рынок

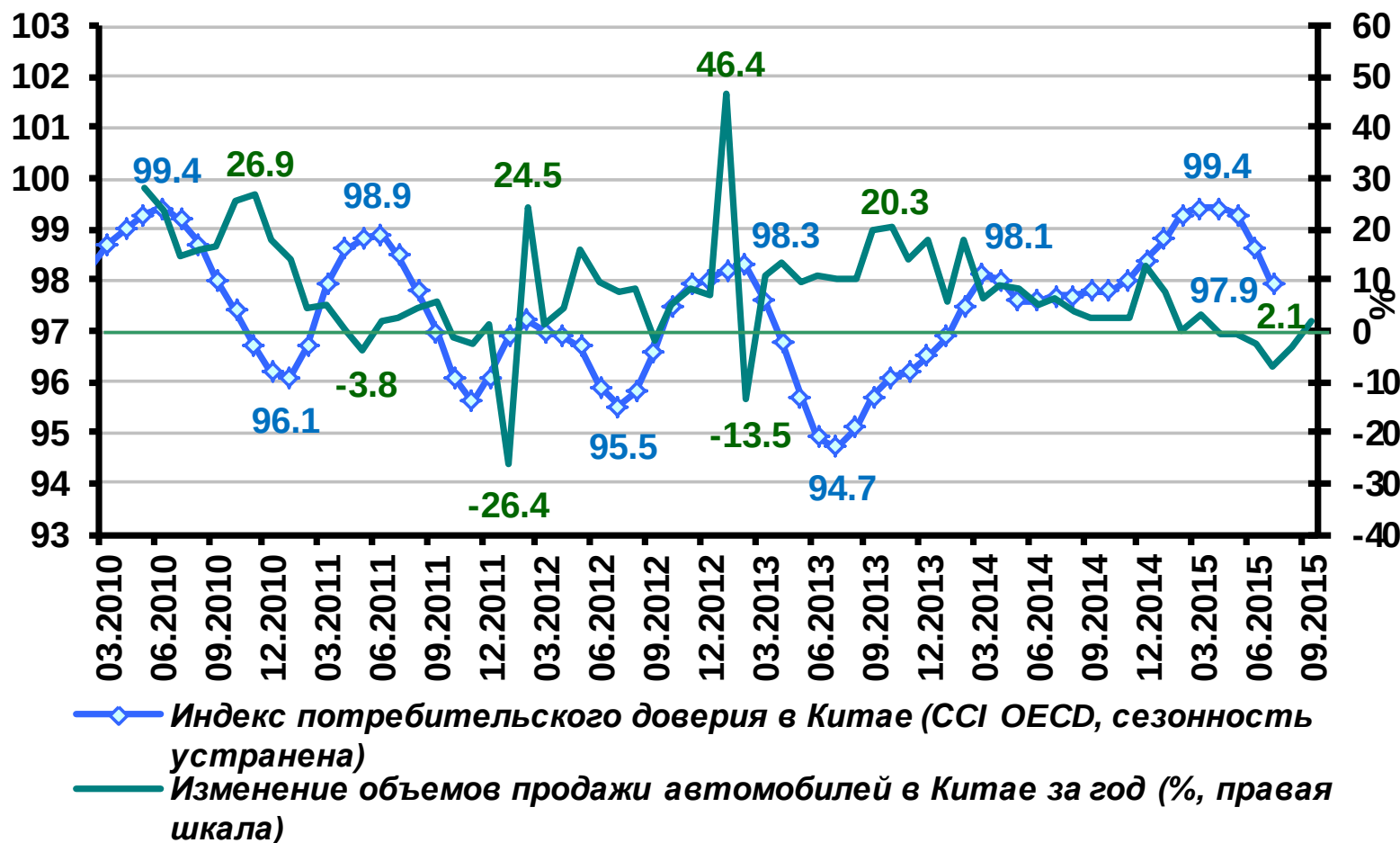
Оборот розничной торговли (темпы прироста, %) и индекс потребительских цен



Источник: National Bureau of Statistics of China

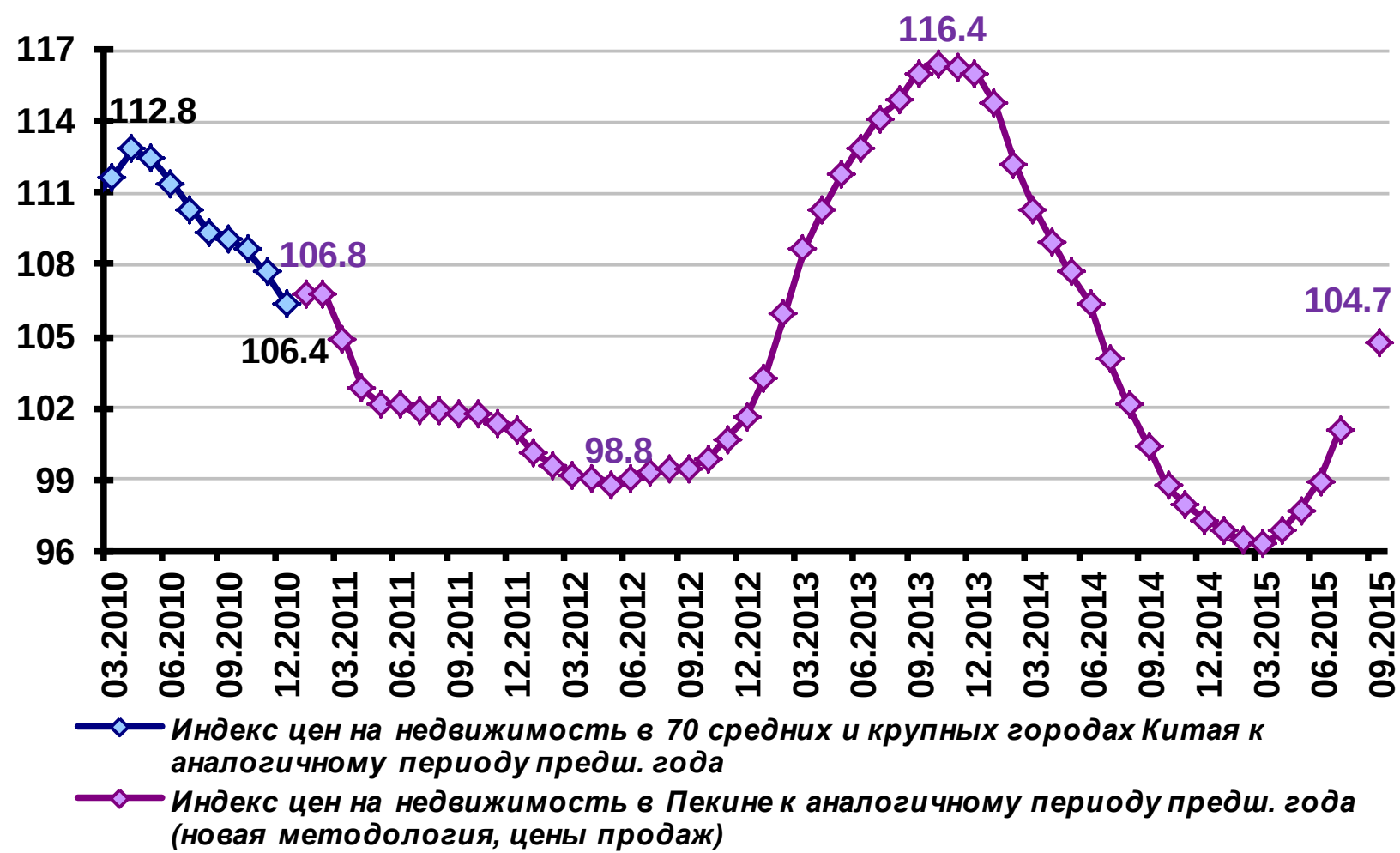
3.2. Китай: потребительский рынок

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



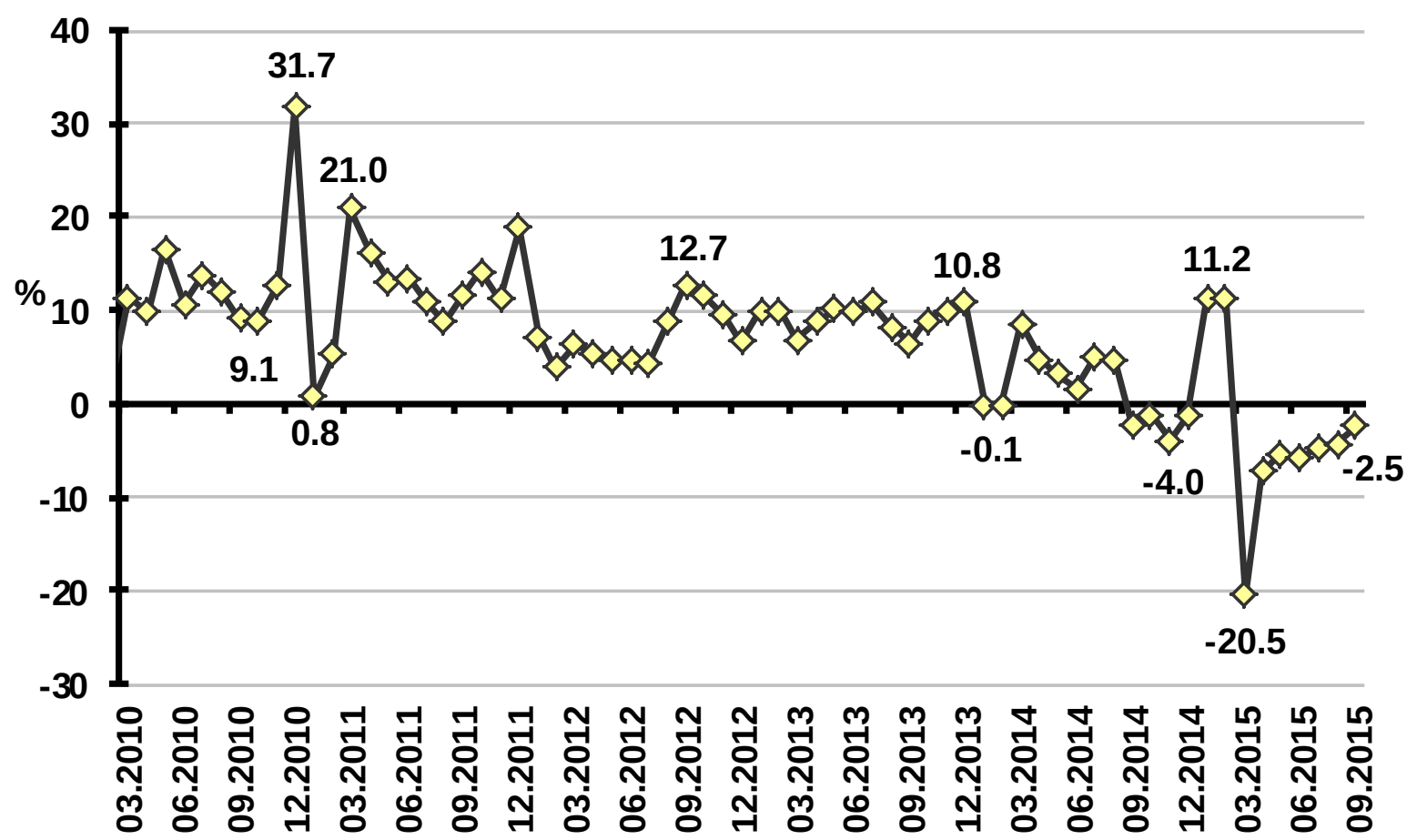
Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

Индексы цен на недвижимость



Источник: National Bureau of Statistics of China

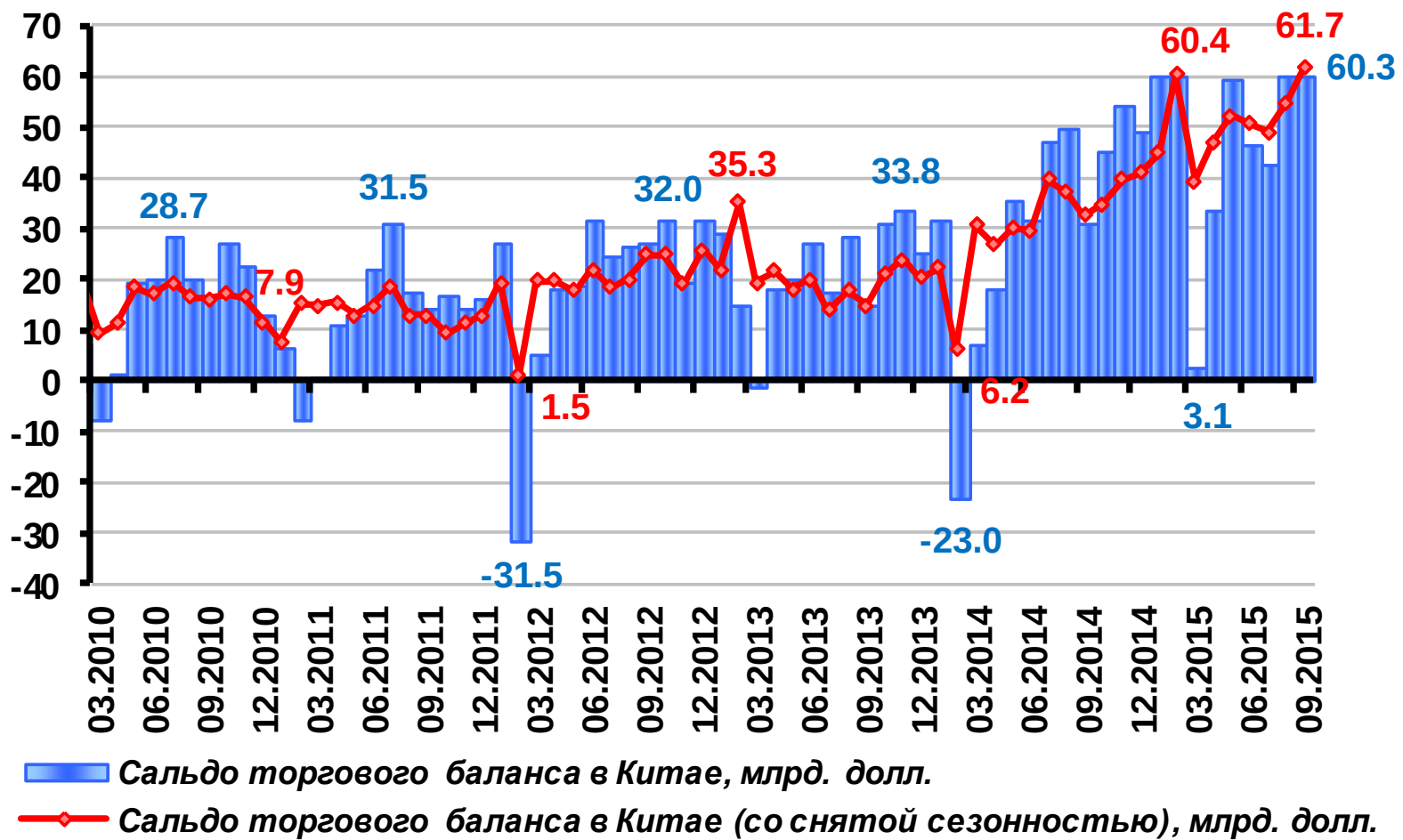
Объем производства цемента
(темпы прироста за год, %)



Источник: National Bureau of Statistics of China

3.4. Китай: торговый баланс

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