



**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

№11 (43) за 2015 г.

1. США



Замедление роста к концу года:

- + темп инфляции, близкий к цели ФРС
- + устойчивое улучшение ситуации на рынке труда
- ожидания повышения ключевой ставки
- рост финансовых рисков в энергетическом секторе

2. Зона евро



Устойчивое восстановление экономики невысокими темпами:

- + продолжение сверхмягкой политики ЕЦБ
- + тенденция снижения уровня безработицы
- замедление роста продаж автомобилей

3. Китай



Существенное замедление экономического роста в 2015 г.:

- низкий рост промышленного производства
- медленный рост инвестиций в основной капитал
- снижение экспорта
- + коррекция импорта
- + девальвация юаня

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)

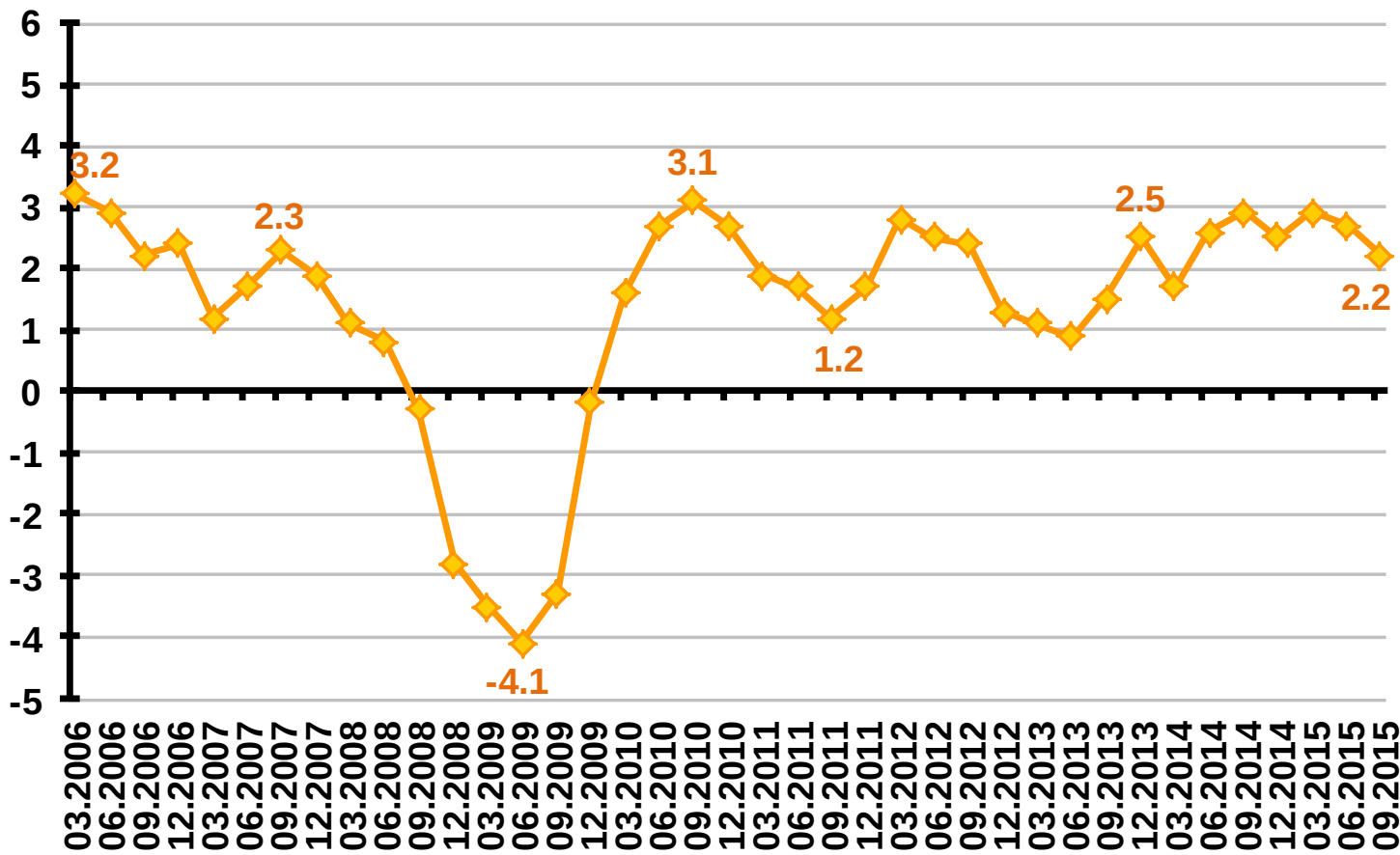
1. США

1. США

Основные выводы:

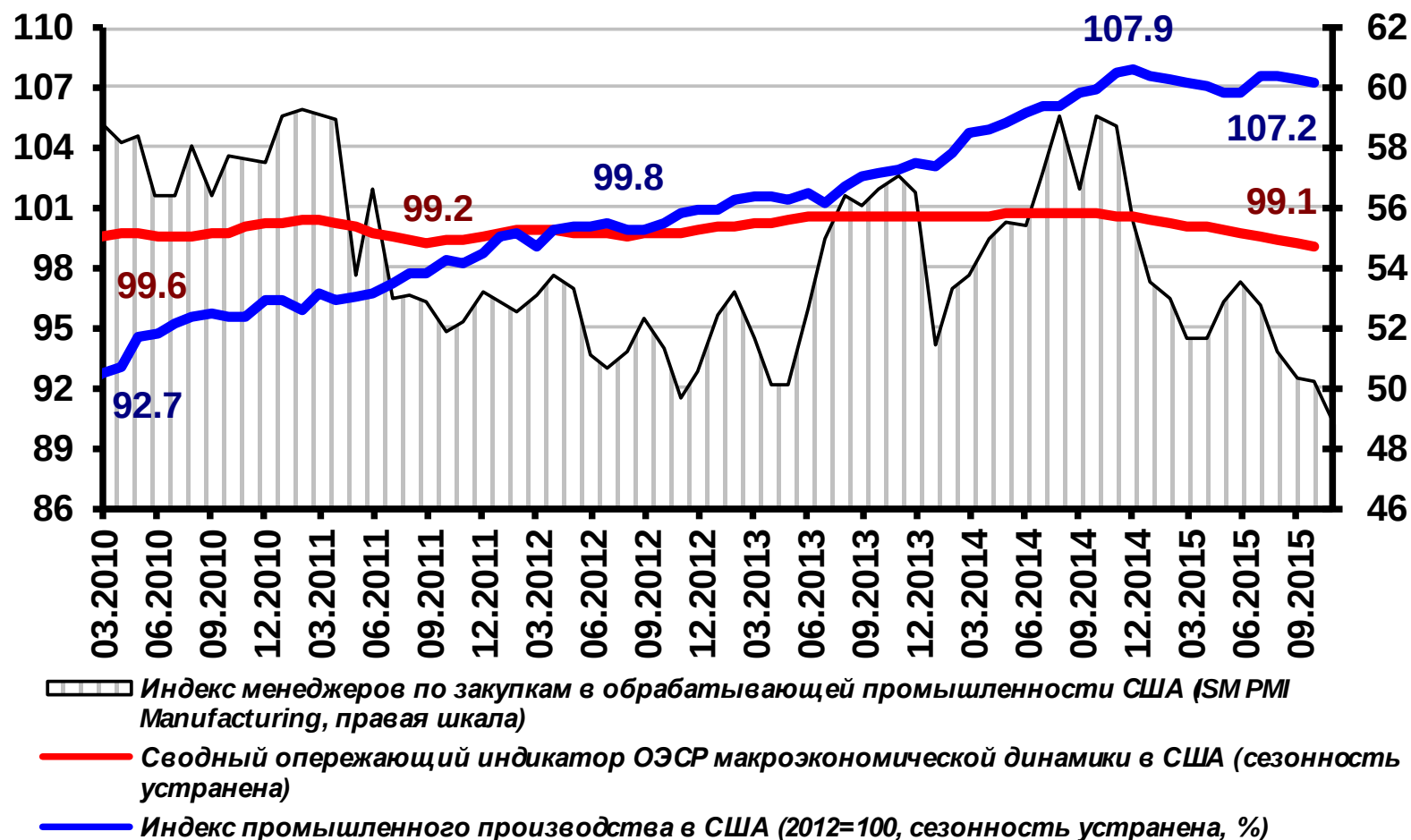
- **Ряд опережающих индикаторов сигнализируют о замедлении американской экономики в конце года:**
 - ✓ объем промышленного производства в октябре вырос на 0.3% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года, сезонность устранена) после роста на 0.4% в сентябре. К предыдущему месяцу показатель снижается уже два месяца, это обусловлено сокращением производства стройматериалов и замедлением производства потребительских товаров
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности ISM Mfg в ноябре снизился до 48.6 (минимум с 2009 г.) с 50.1 в октябре и находится ниже уровня 50, разделяющего ожидания расширения и сокращения экономической активности
- **Реализация краткосрочных финансовых рисков энергетических компаний может замедлить рост американской экономики в 2016 г.:**
 - ✓ ставки по спекулятивному («высокодоходному») долгу в энергетическом секторе выросли за 2015 г. с 7% до 12%, в целом доходность по этому сегменту составляет 8%
 - ✓ по оценке Barclays, при среднегодовой цене нефти 50 долл./бар в 2016 г. более чем 20% долга имеют вероятность дефолта более 25%
 - ✓ квартальная прибыль компаний-участниц индекса S&P 500 сокращается со II кв. В IV кв. сокращение составит 5.6%, это максимум с 2008 г. Основа сокращения – компании энергетического сектора
- **Председатель ФРС Дж. Йеллен 02.12.15 дала позитивную оценку экономике и рынку труда США, это воспринимается рынком как сигнал повышения ключевой ставки ФРС на заседании 15-16.12.15 впервые с 2006 г.**
 - ✓ уровень безработицы в ноябре сохранился на уровне 5.0%, это семилетний минимум, скорость создания рабочих мест составила 217 тыс./мес после 271 тыс./мес в октябре
 - ✓ базовая инфляция в октябре составила 1.9% второй месяц подряд

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



Источник: BEA

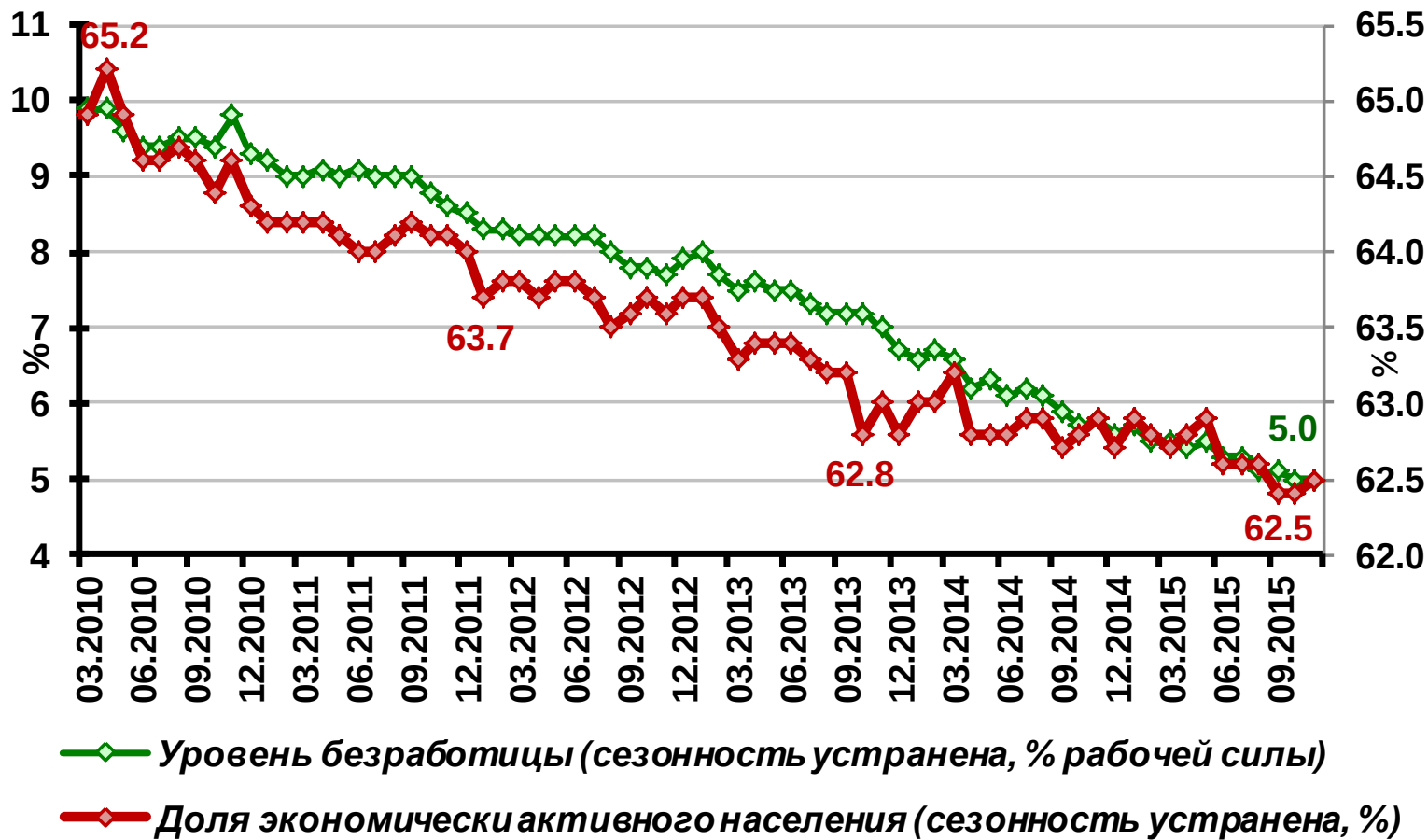
Основные индикаторы экономического роста



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

1.1. США: макроэкономика

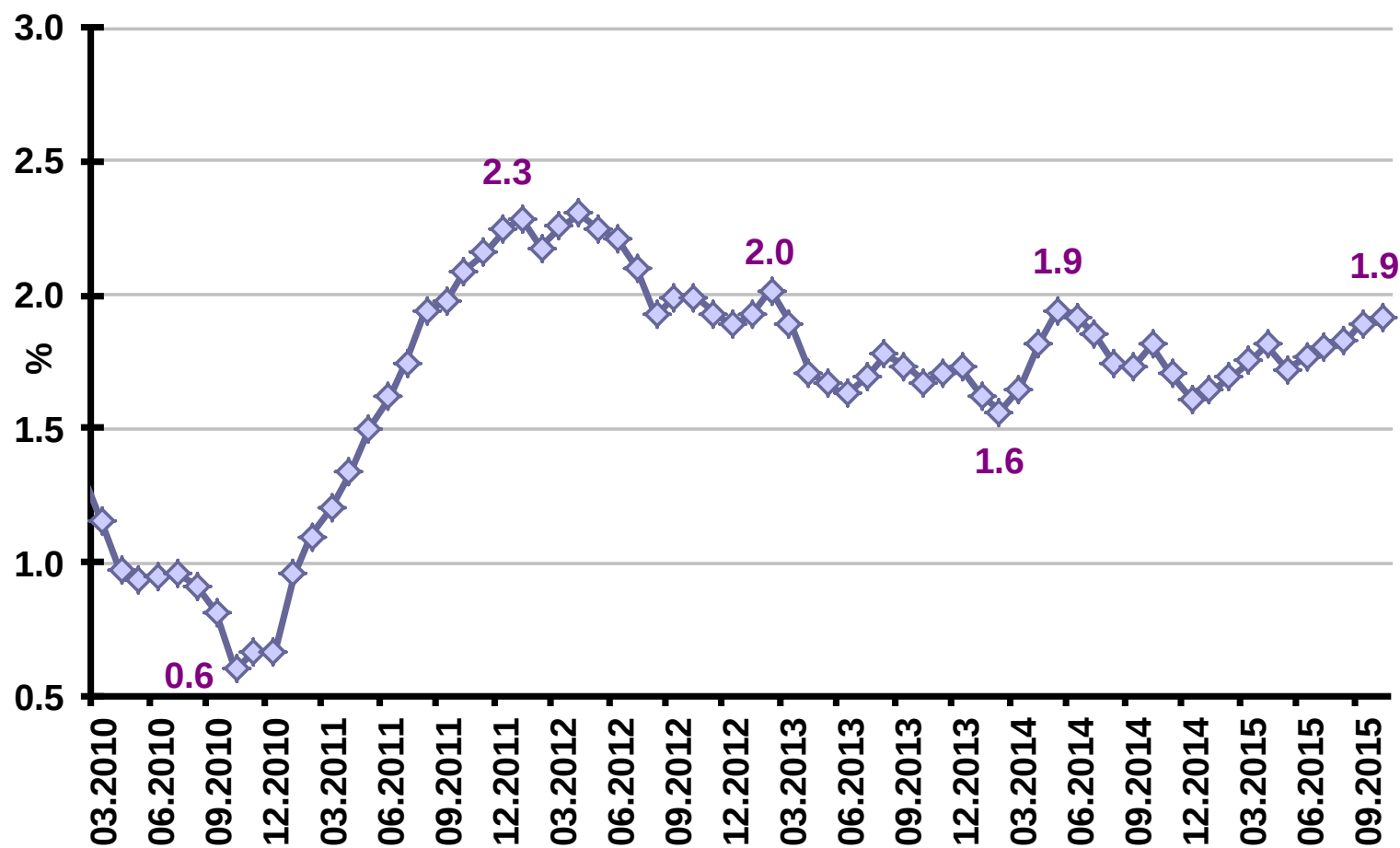
Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН) и доля экономически активного населения (сезонность устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

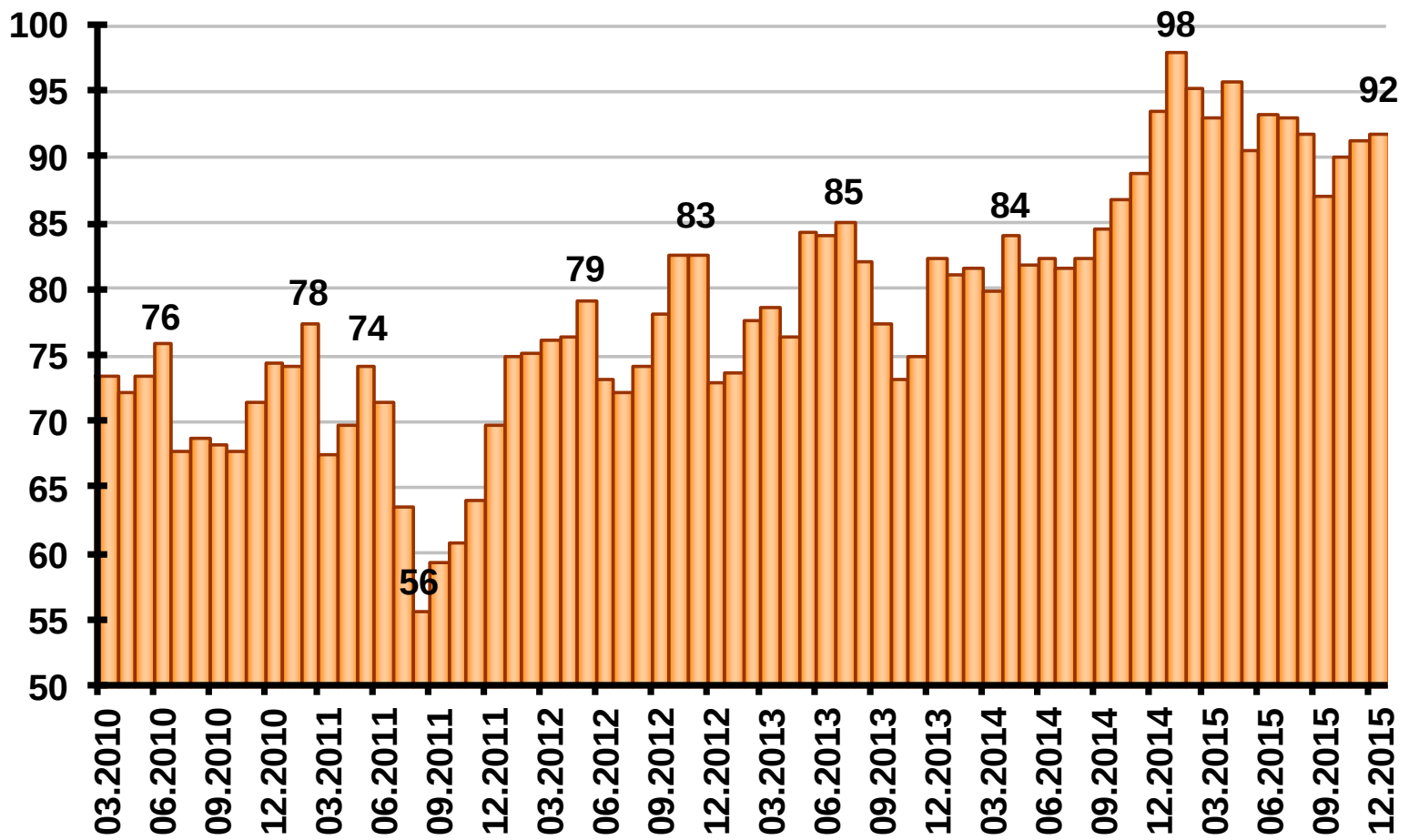
1.1. США: макроэкономика

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



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

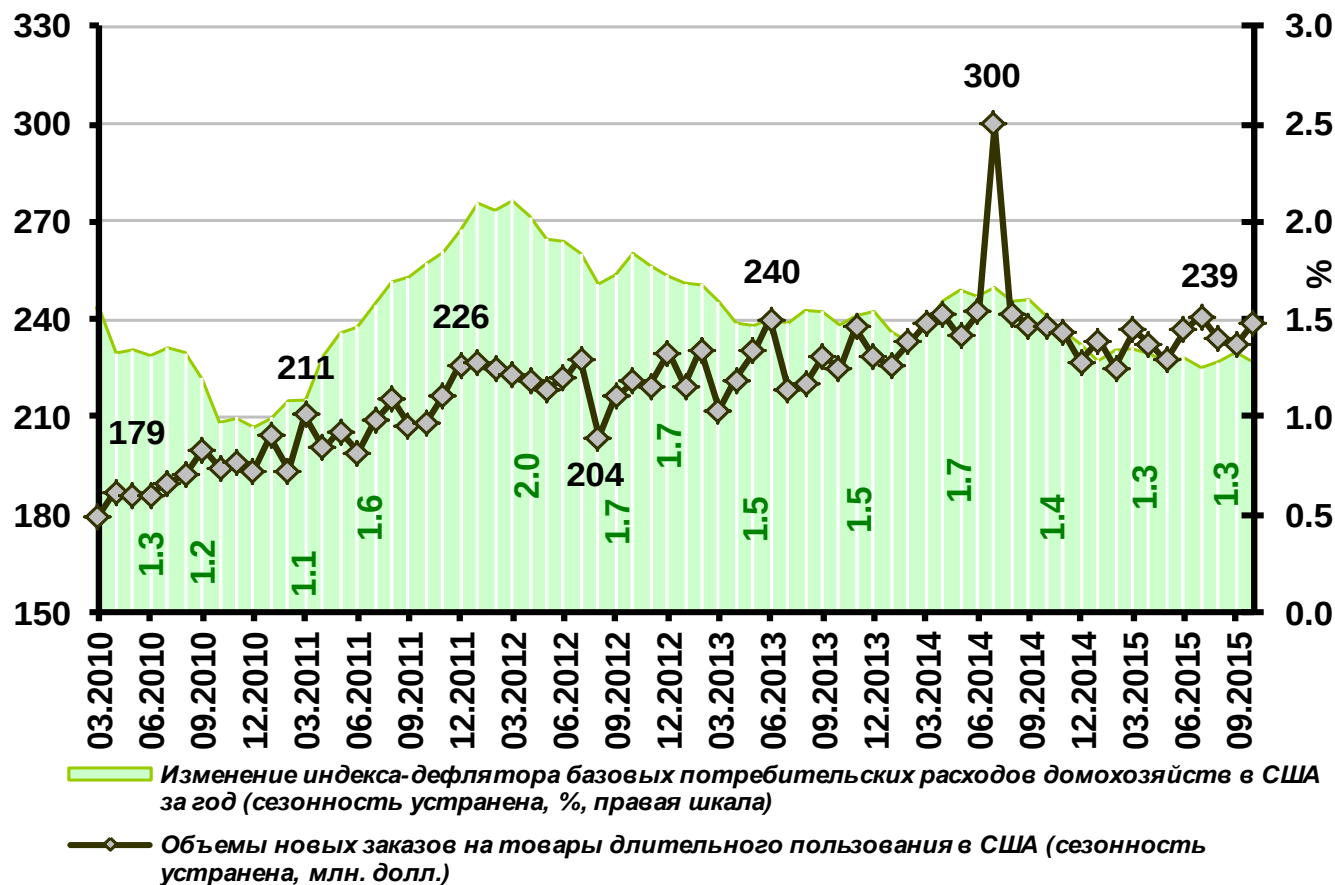
Индекс потребительской уверенности
University of Michigan



Источник: University of Michigan

1.2. США: потребительский рынок

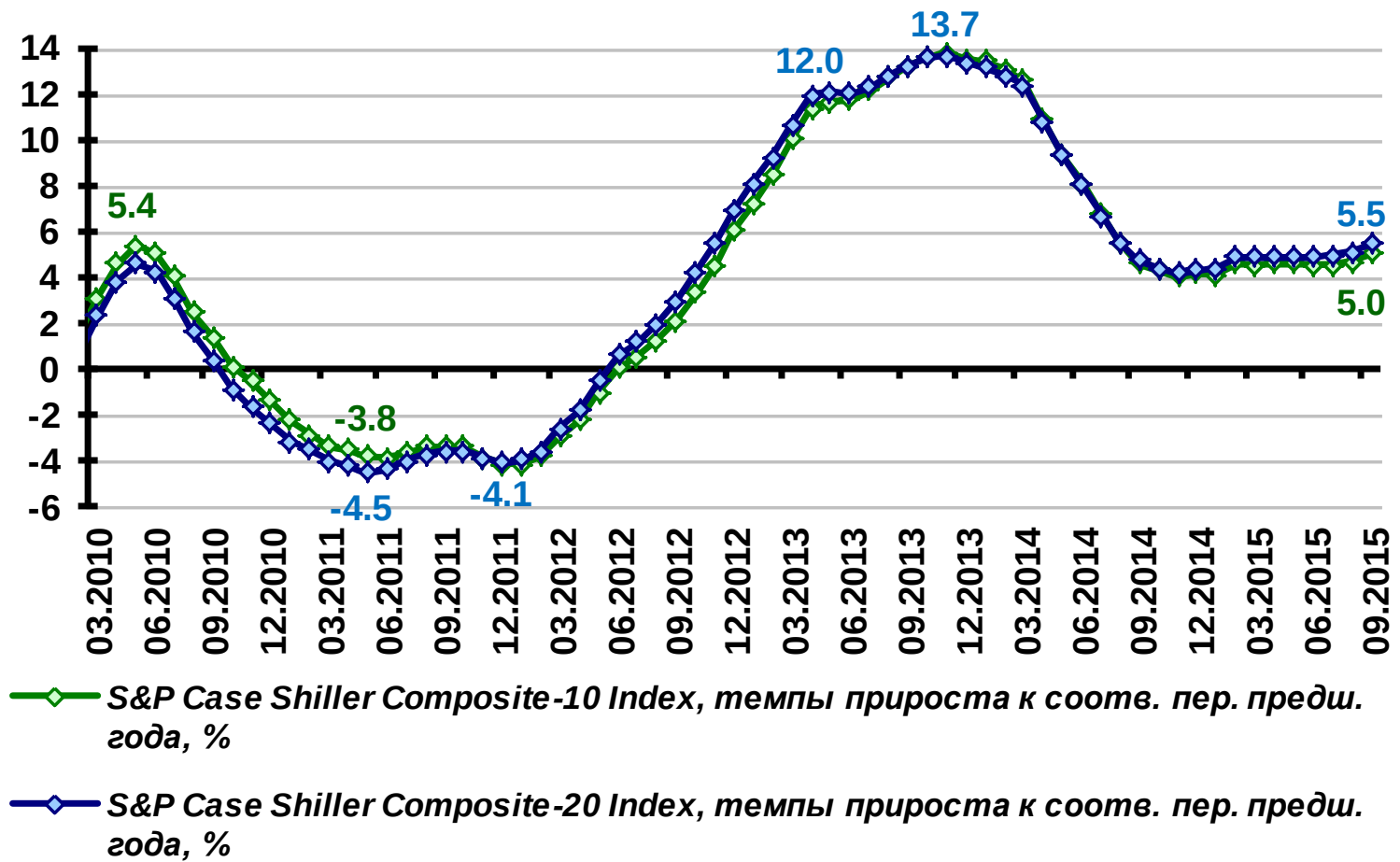
Объемы заказов на товары длительного пользования в США (сезонность устранена, млн. долл.) и индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств в США (сезонность устранена, %)



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

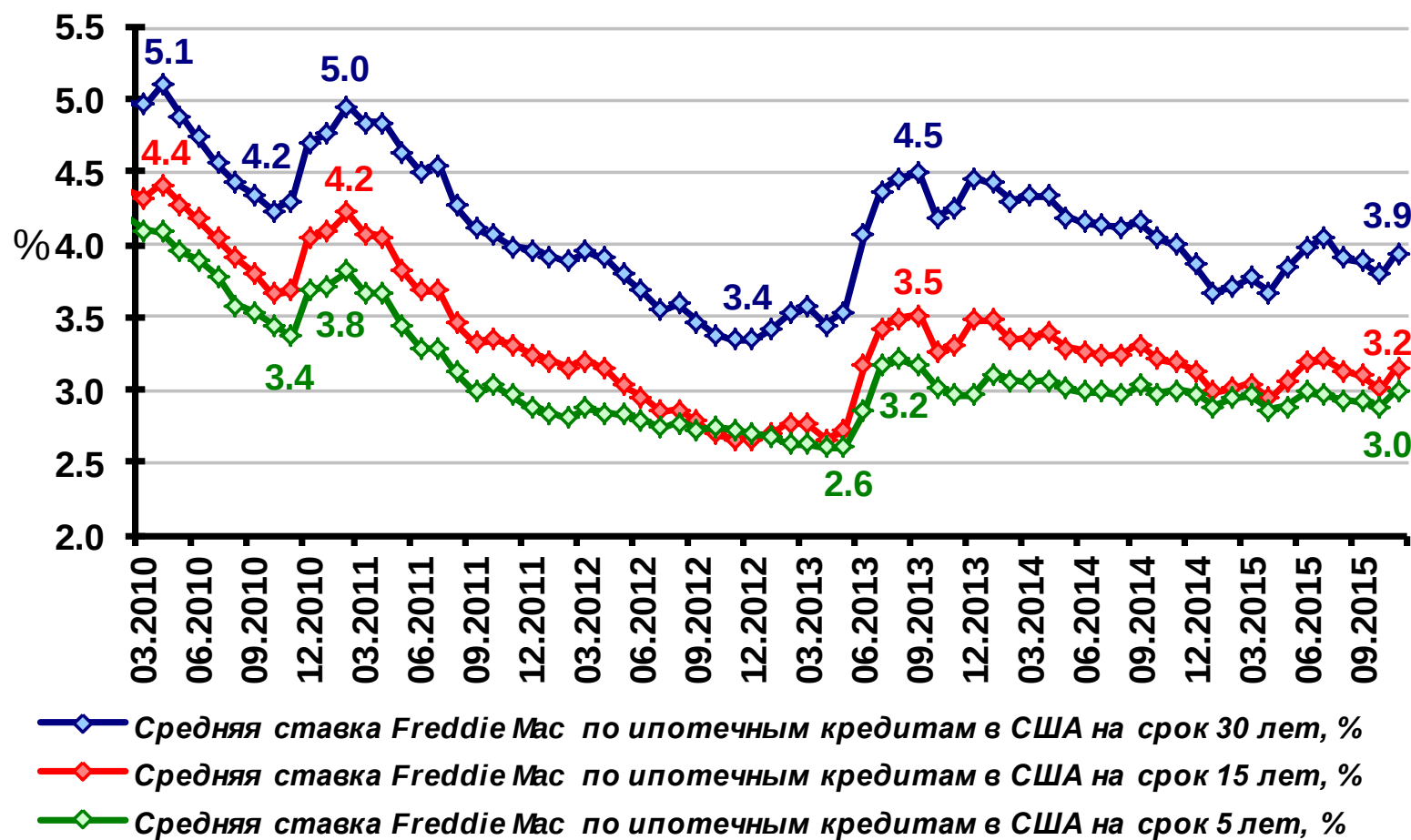
Запасы жилья на вторичном рынке (месяцев продаж) и объем продаж новых домов (в годовом выражении, тыс. домов)



Источник: Realtor.org

1.3. США: рынок жилья

Средние ставки Freddie Mac по ипотечным кредитам (% годовых)



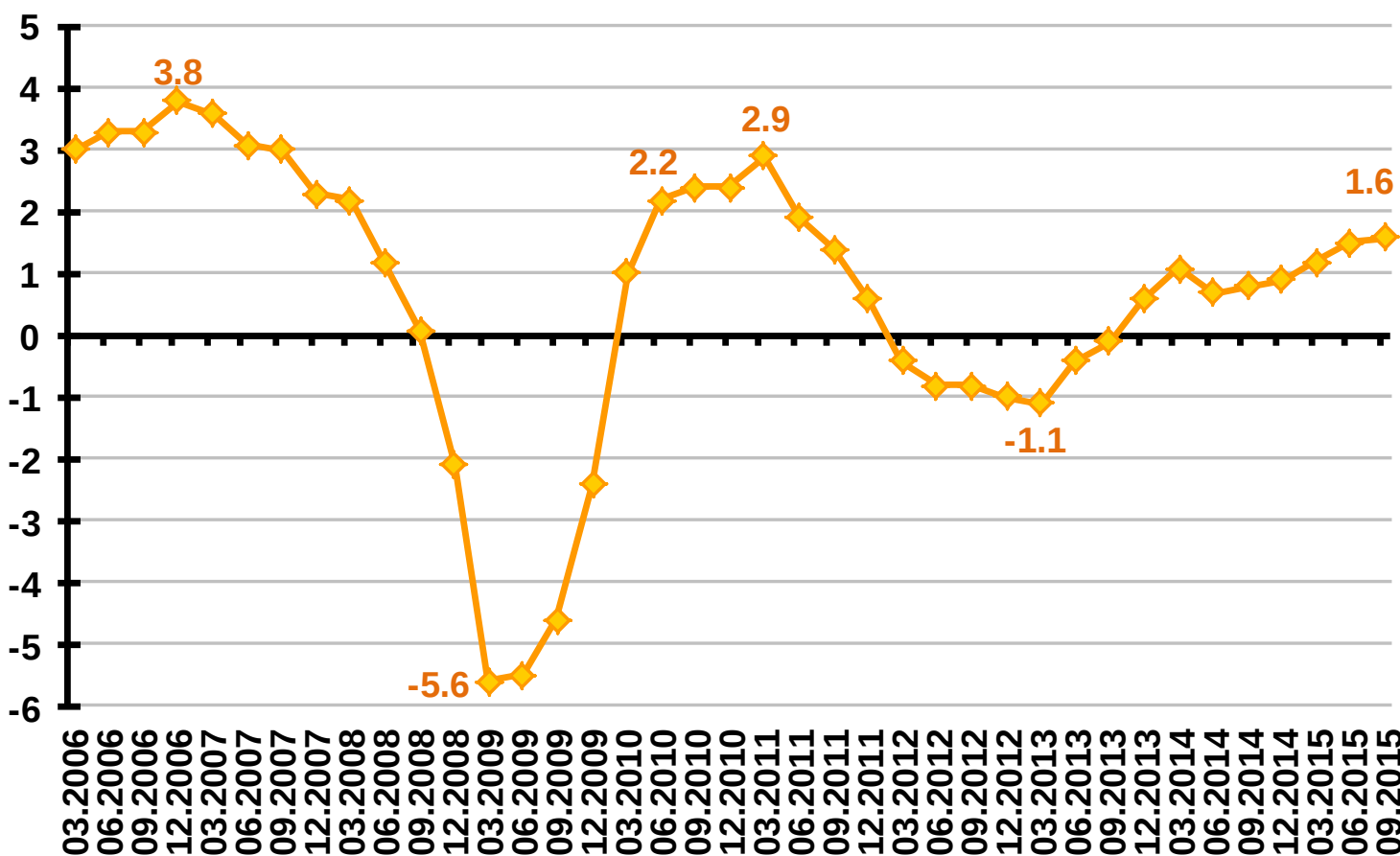
Источник: Freddie Mac

2. Зона евро

Основные выводы:

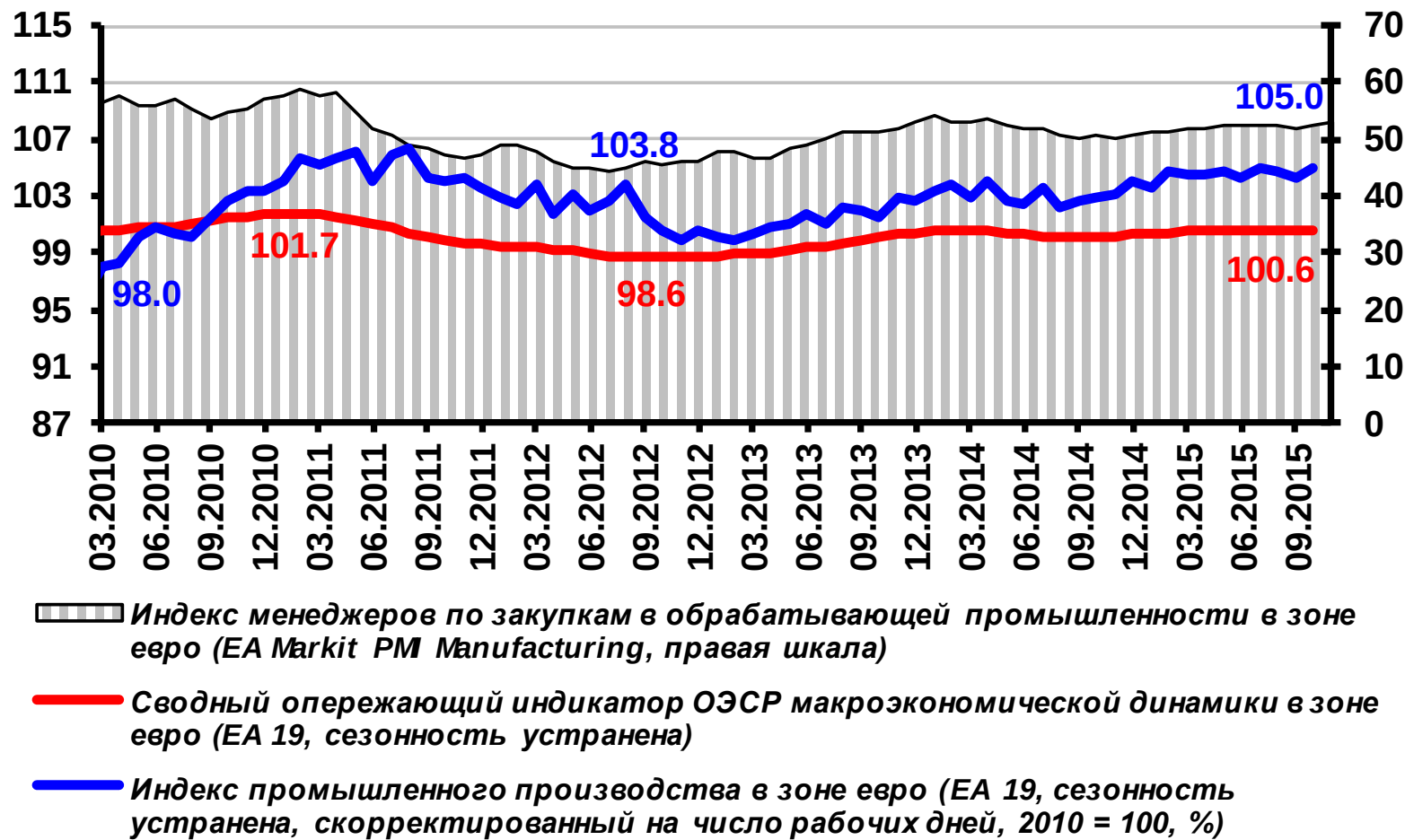
- Экономика в III кв. продолжила восстановление, однако темпы роста в IV кв., вероятно, замедлятся:
 - ✓ Рост ВВП в III кв. сохранился на уровне 1.6% к соотв. пер. предш. года. По сравнению с II кв. существенно сократился вклад чистого экспорта (до 0.0 проц.п. с 0.4 проц.п.), в основном за счет сокращения экспорта. Вклады потребления домохозяйств и валового накопления основного капитала продолжают существенно опережать показатели 2014 г. Ускорение роста экономики Франции компенсировало замедление роста в Греции и Финляндии, поэтому замедления роста зоны евро не произошло
 - ✓ объем промышленного производства в сентябре вырос на 1.7% к соотв. пер. предш. года после роста на 0.9% в августе, к предыдущему месяцу наблюдалось сокращение на 0.3% (здесь и далее – сезонность устранена) из-за замедления производства инвестиционных товаров. Второй месяц подряд сокращается производство в Германии и Португалии
 - ✓ уровень безработицы в октябре снова несколько снизился (10.7% ЭАН после 10.8% ЭАН в сентябре)
 - ✓ прогнозы экономического роста ЕК и ЕЦБ на 2015 были повышены до 1.6% и 1.5%, на 2016 г. – снижен до 1.8% и сохранен на 1.7% соответственно
- Ряд индикаторов сигнализирует о замедлении роста в IV кв.:
 - ✓ объем продаж автомобилей в Европе в октябре вырос на 2.9% после роста на 9.8% в сентябре. Это первое резкое замедление роста с июня
 - ✓ в октябре объем розничной торговли вырос на 2.5% к соотв. пер. предш. года, к предыдущему месяцу показатель сократился второй месяц подряд, преимущественно за счет падения продаж топлива
- ЕЦБ 03.12.15 объявил о решении продолжить сверхмягкую политику:
 - ✓ ставка по депозитам была понижена до -0.3% с -0.2%
 - ✓ программа выкупа активов будет расширена на 360 млрд. евро (390 млрд. долл.) и продлена до марта 2017 г.
 - ✓ инфляция в ноябре составила 0.9%, никаких признаков ускорения роста цен не наблюдается

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



Источник: OECD

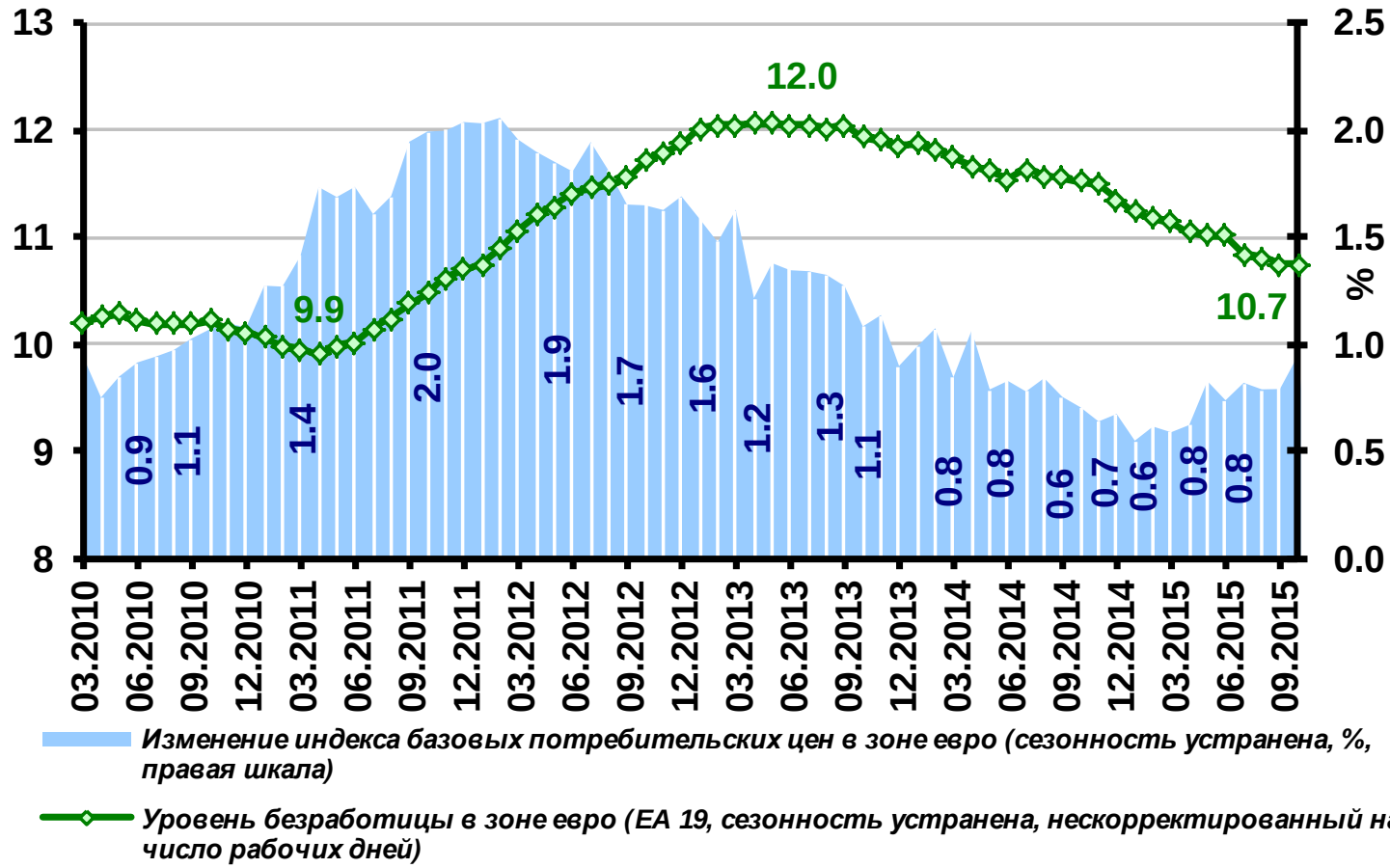
Основные индикаторы экономического роста



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

2.1. Зона евро: макроэкономика

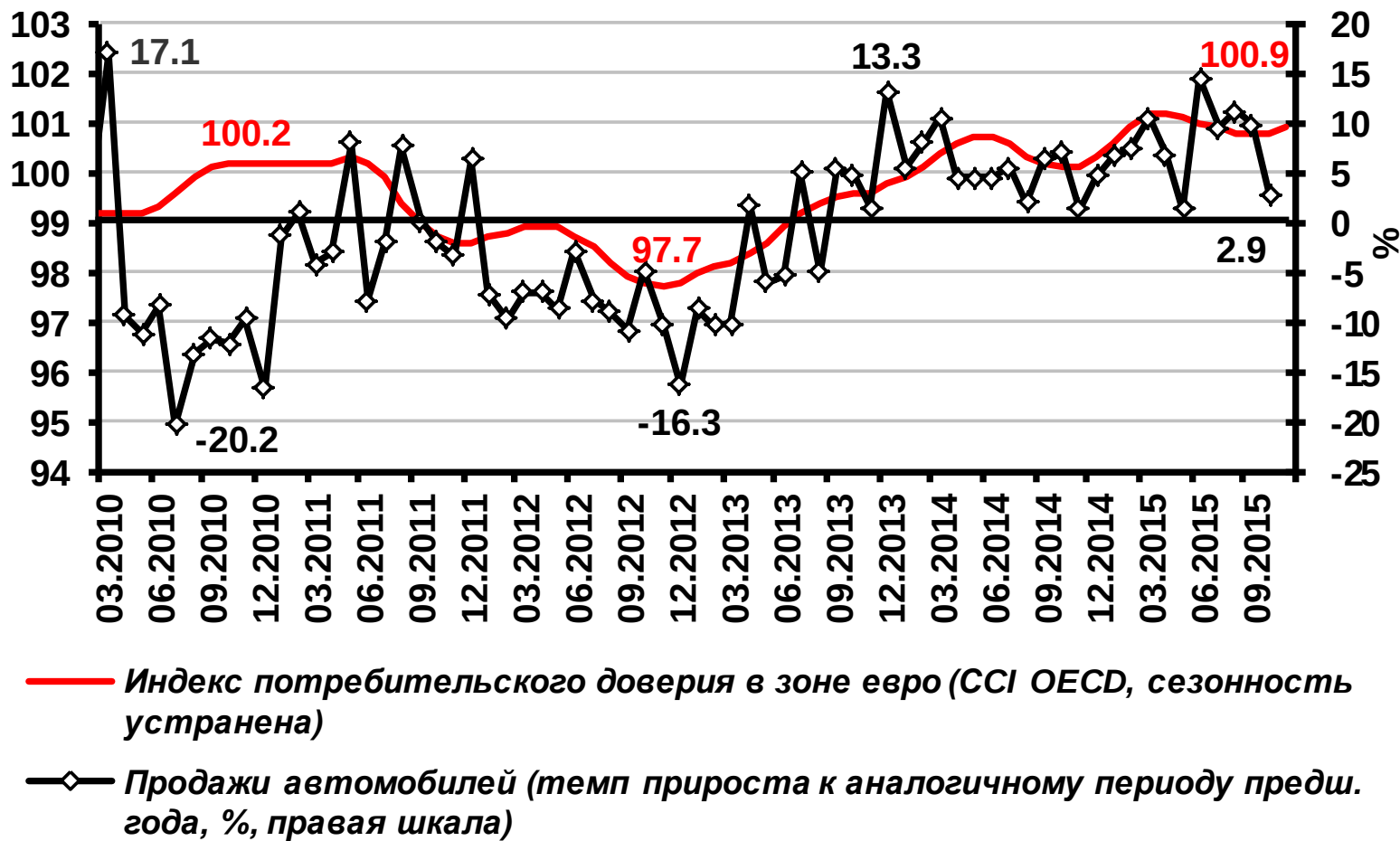
Уровень безработицы (сезонность устранена, без корректировки на число рабочих дней, % ЭАН) и индекс базовых потребительских цен (сезонность устранена, %)



Источник: European Central Bank, Eurostat

2.2. Зона евро: потребительский рынок

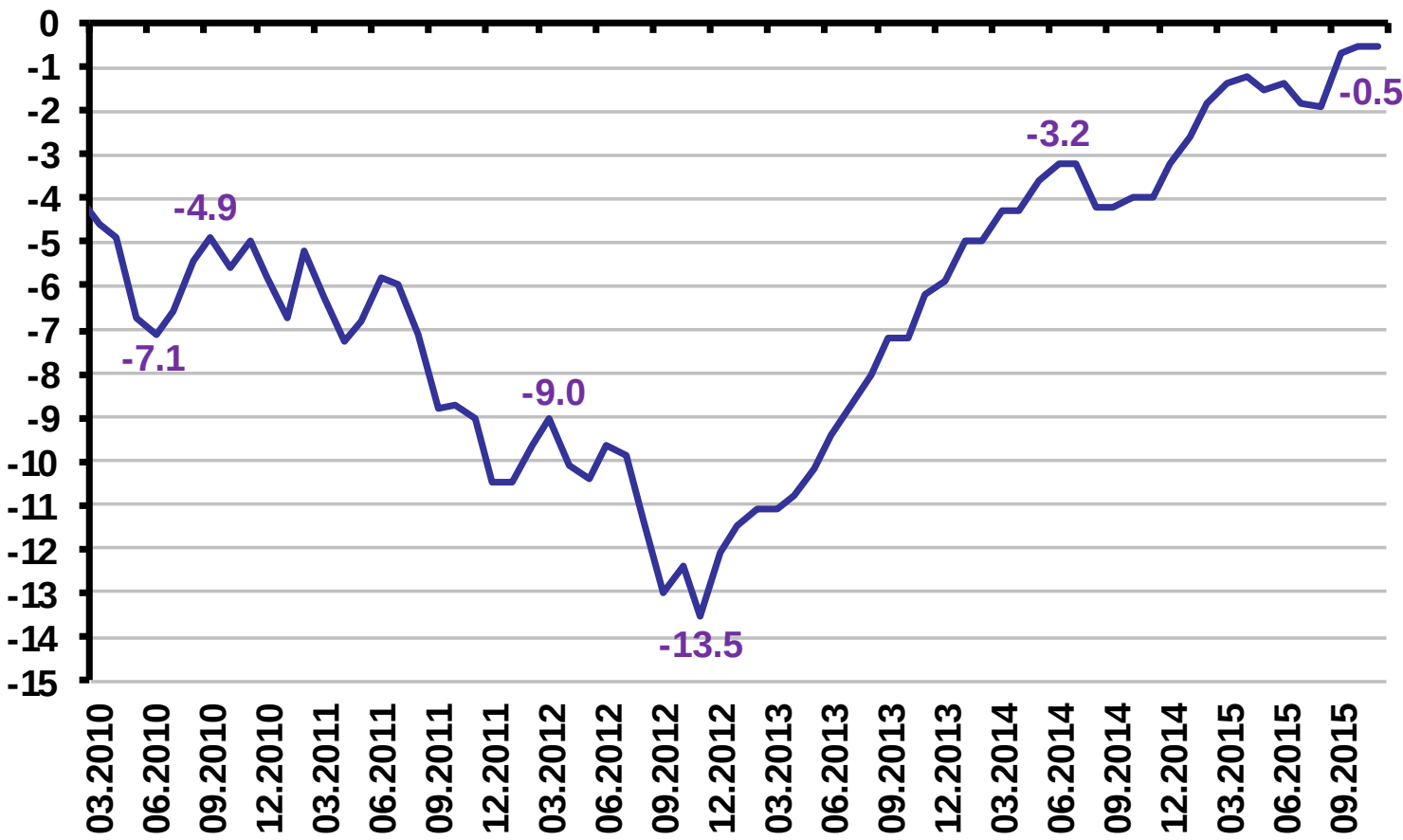
Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс доверия бизнеса в зоне евро (BCI OECD)



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.)



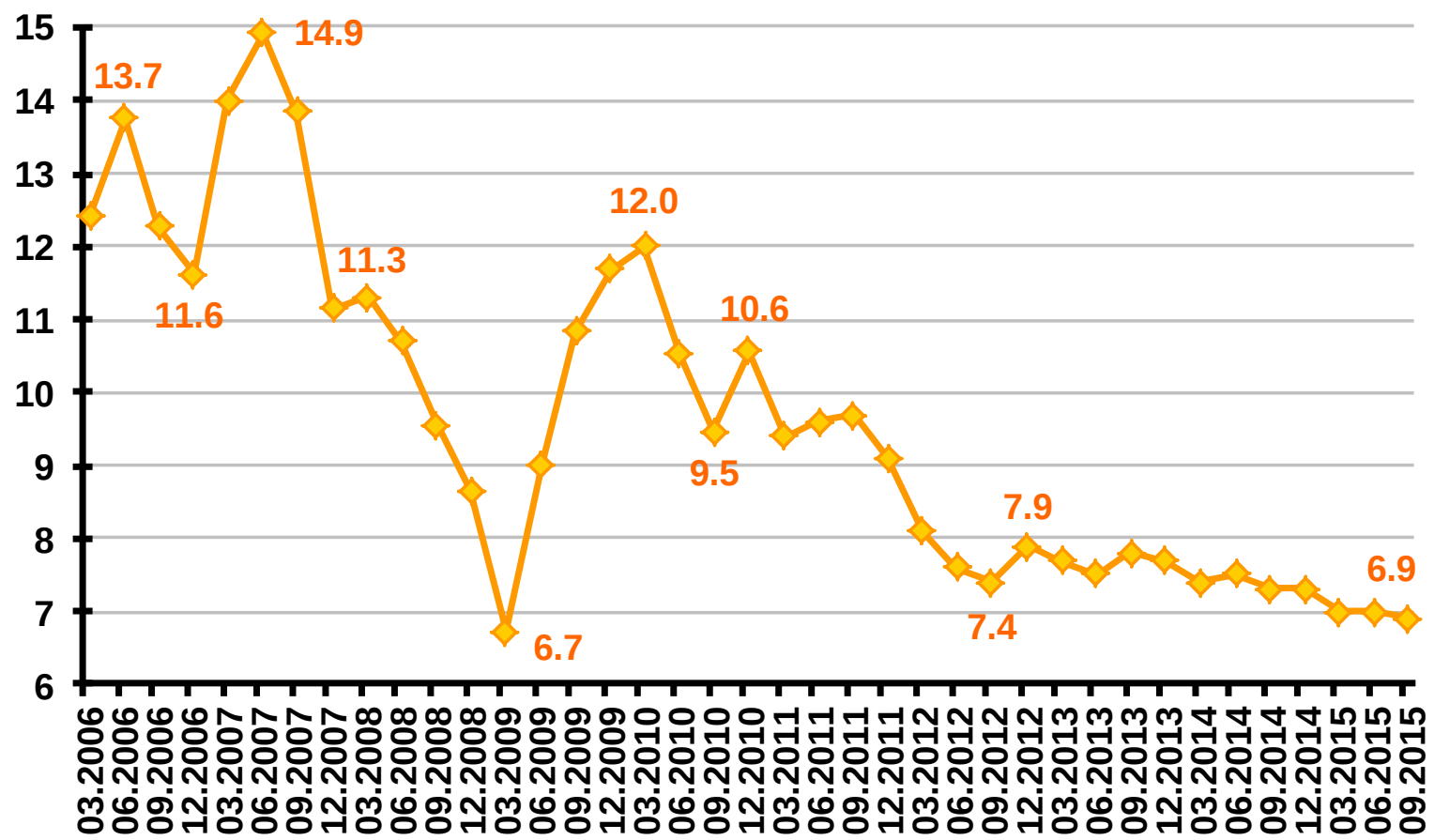
Источник: Datosmacro.com

3. Китай

Основные выводы:

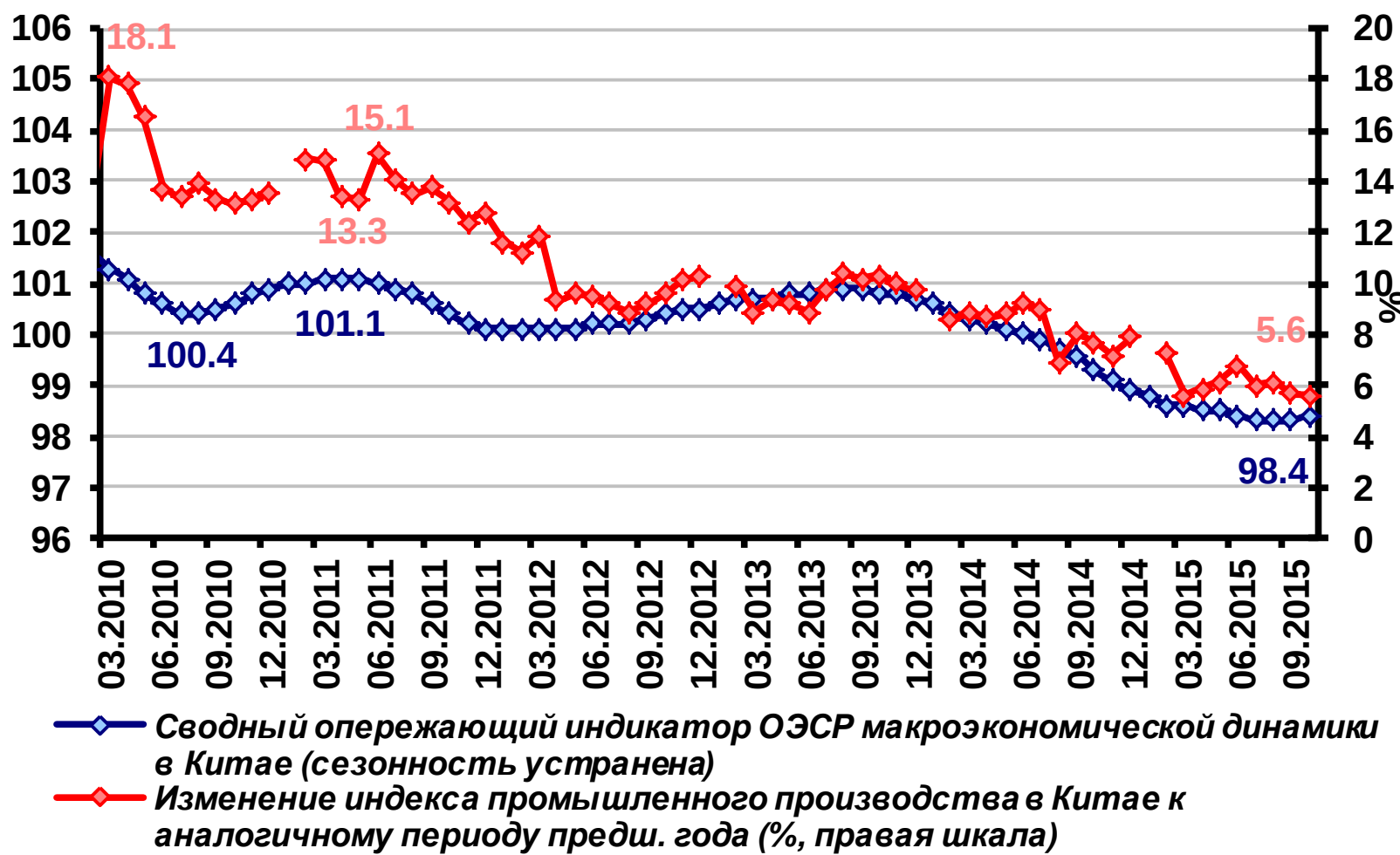
- **В IV кв. продолжается тренд на замедление экономического роста:**
 - ✓ объем промышленного производства вырос в октябре на 5.6% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года) после 5.7% в сентябре, это рекордно низкий уровень роста третий месяц за год
 - ✓ темп прироста инвестиций в основной капитал в октябре сохранился на уровне 10.2%. Сильнее всего замедлились инвестиции в добыче угля, добыче железной руды и производстве черных металлов. В январе-октябре рост показателя составил 10.2% по сравнению с 15.9% годом ранее, сохранилась и тенденция снижения индекса цен производителей (-0.6 в октябре)
 - ✓ оборот розничной торговли вырос в октябре на 11.0% после 10.8% в сентябре
 - ✓ уровень индекса менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности составил в ноябре 48.6 после 48.3 в октябре, показатель уже девять месяцев остается ниже уровня 50, разделяющего ожидания расширения и сокращения экономической активности
 - ✓ экспорт из Китая в ноябре сократился на 6.8% после 6.9% в октябре, импорт – на 8.7% после 18.8% в октябре
 - ✓ объем новых кредитов в октябре составил 513.6 млрд. юаней, рост за январь-октябрь составил 26.5% после 28.8% за январь-сентябрь
- **С 03.12.15 началась управляемая девальвация китайского юаня, скорость не превышает 1% в неделю :**
 - ✓ Снижение за 04-14.12.15 составило 1%, с 6.39 до 6.45 юаней за доллар
 - ✓ в настоящее время сальдо и торгового баланса, и финансового счета Китая ухудшаются, динамика золотовалютных резервов негативная, поэтому девальвация выглядит фундаментально обоснованной
 - ✓ снижение курса началось после решения ЕЦБ 03.12.15
 - ✓ незадолго до начала девальвации МВФ принял решение о включении китайского юаня в расчет корзины валют специальных прав заимствования (SDR) с 01.10.2016 с весом 10.92%

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



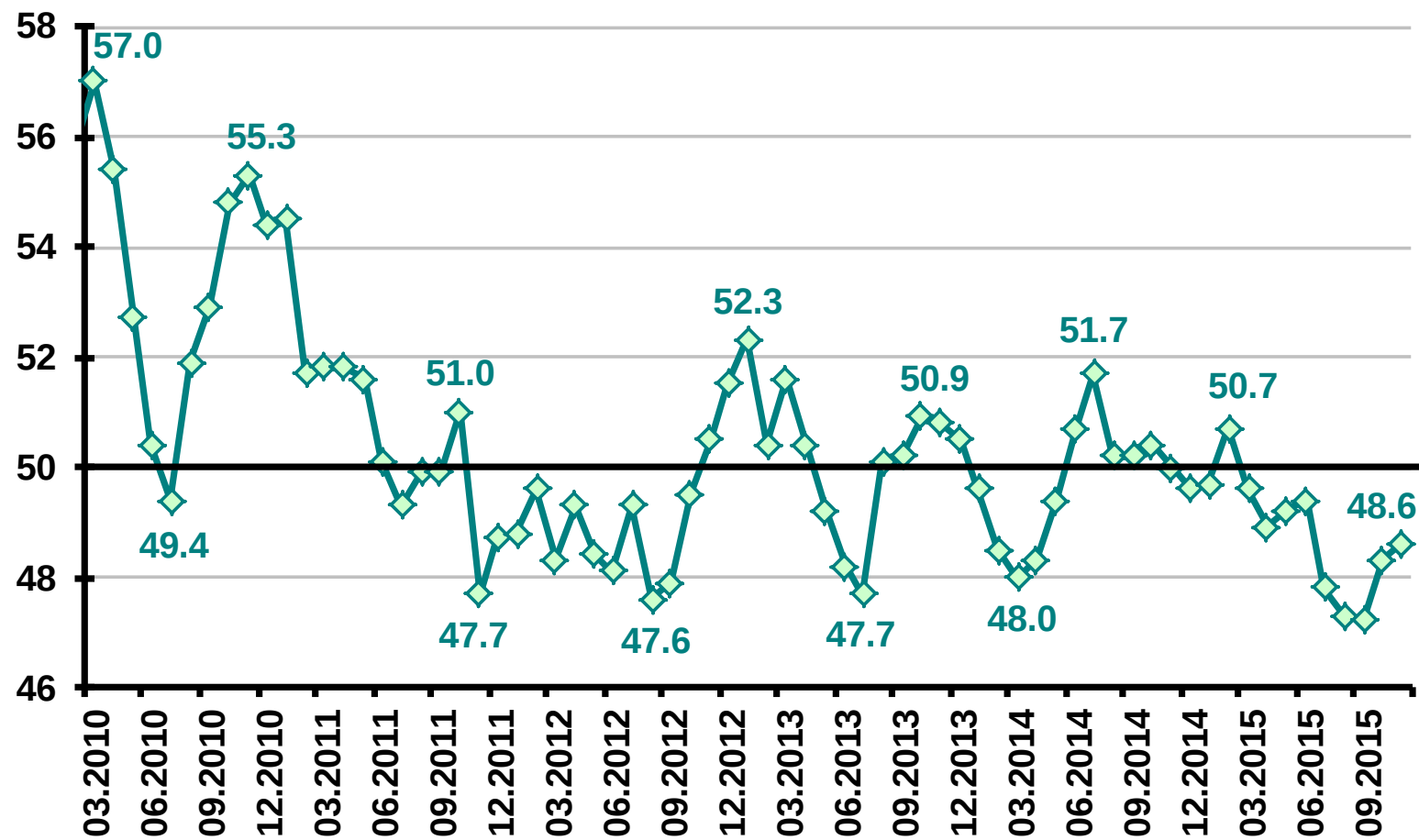
Источник: National Bureau of Statistics of China, IMF WEO, расчеты ЦМАКП

Основные индикаторы экономического роста



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

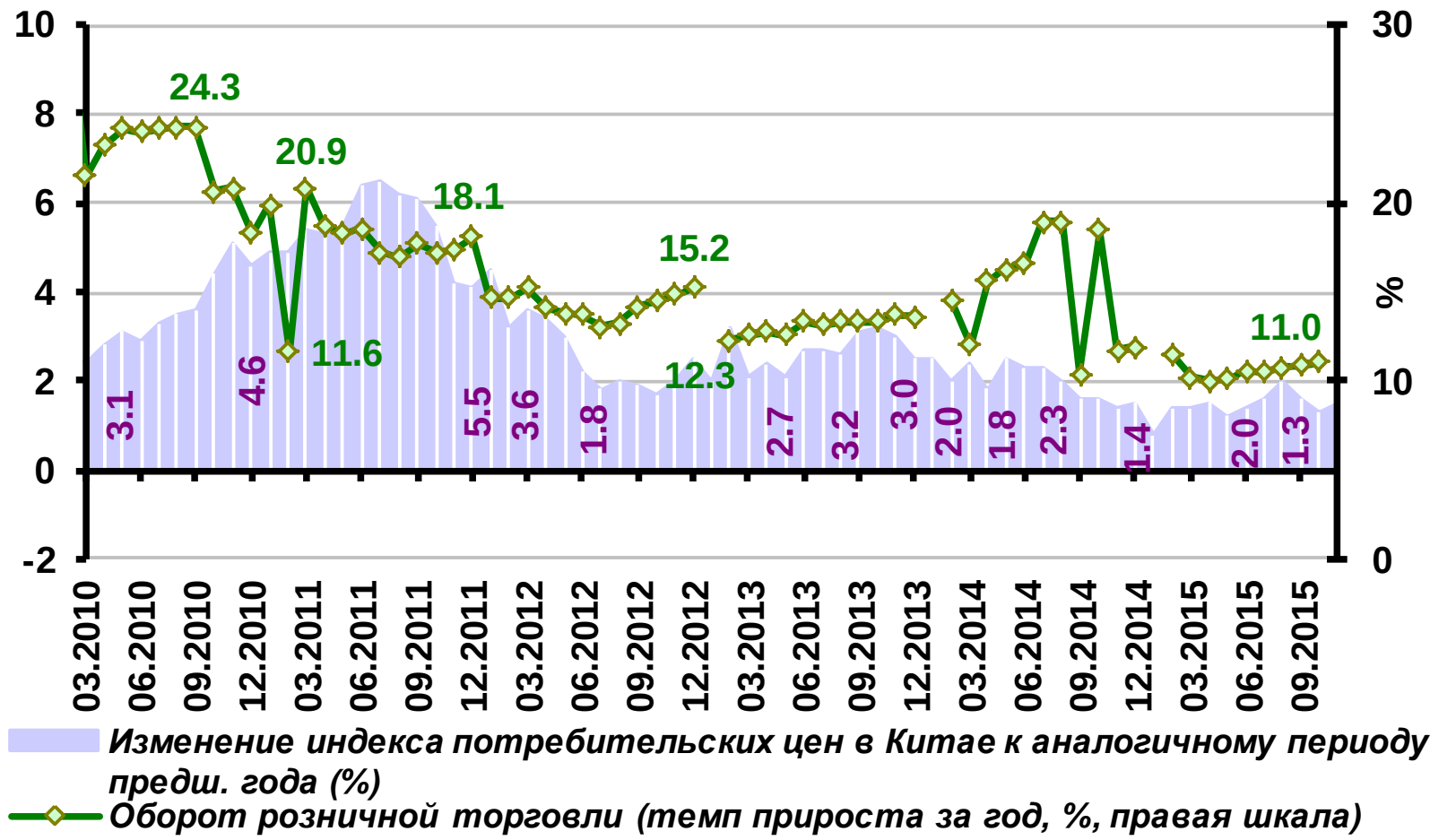
Индекс менеджеров по закупкам в промышленности
(HSBC PMI)



Источник: HSBC

3.2. Китай: потребительский рынок

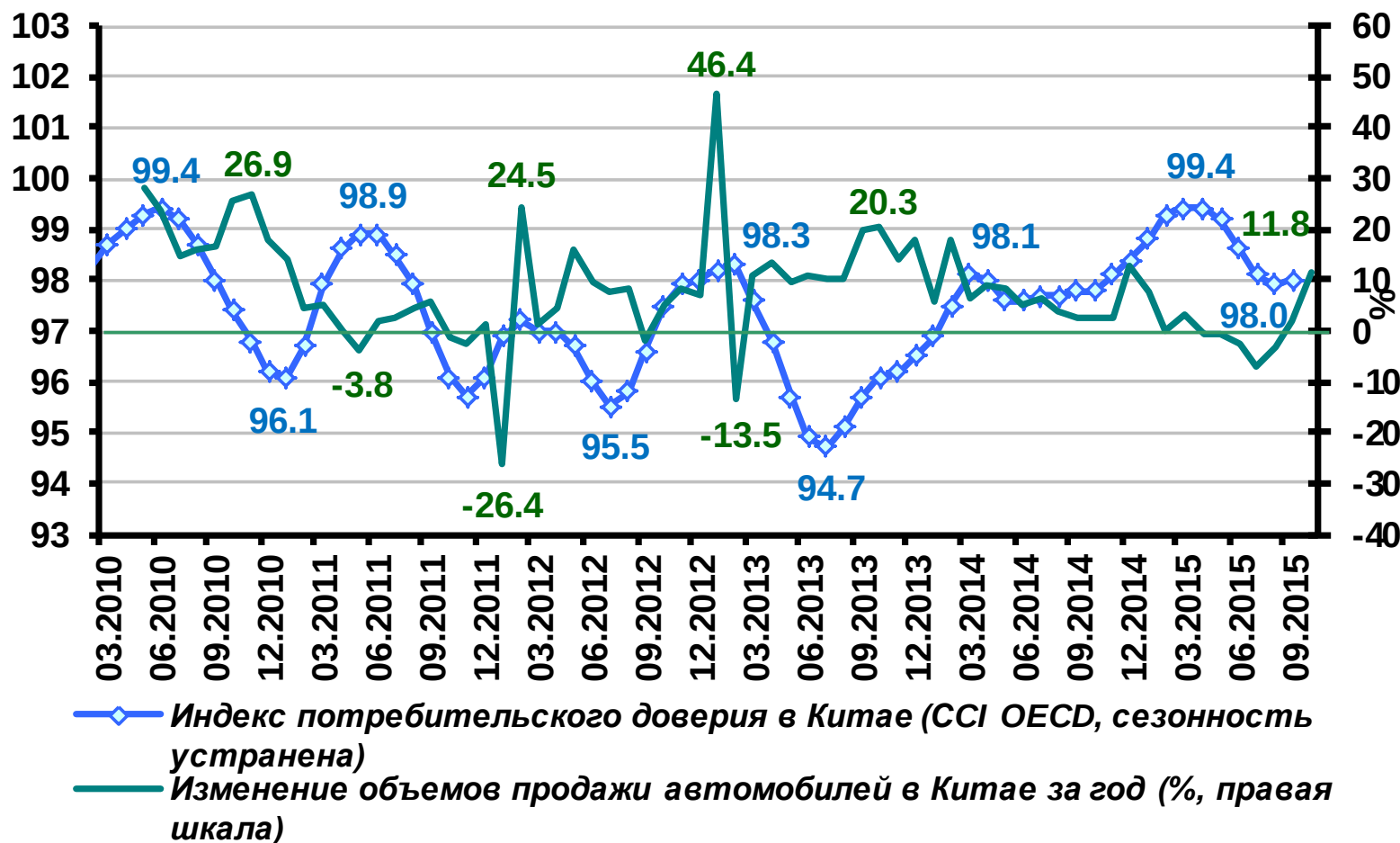
Оборот розничной торговли (темпы прироста, %) и индекс потребительских цен



Источник: National Bureau of Statistics of China

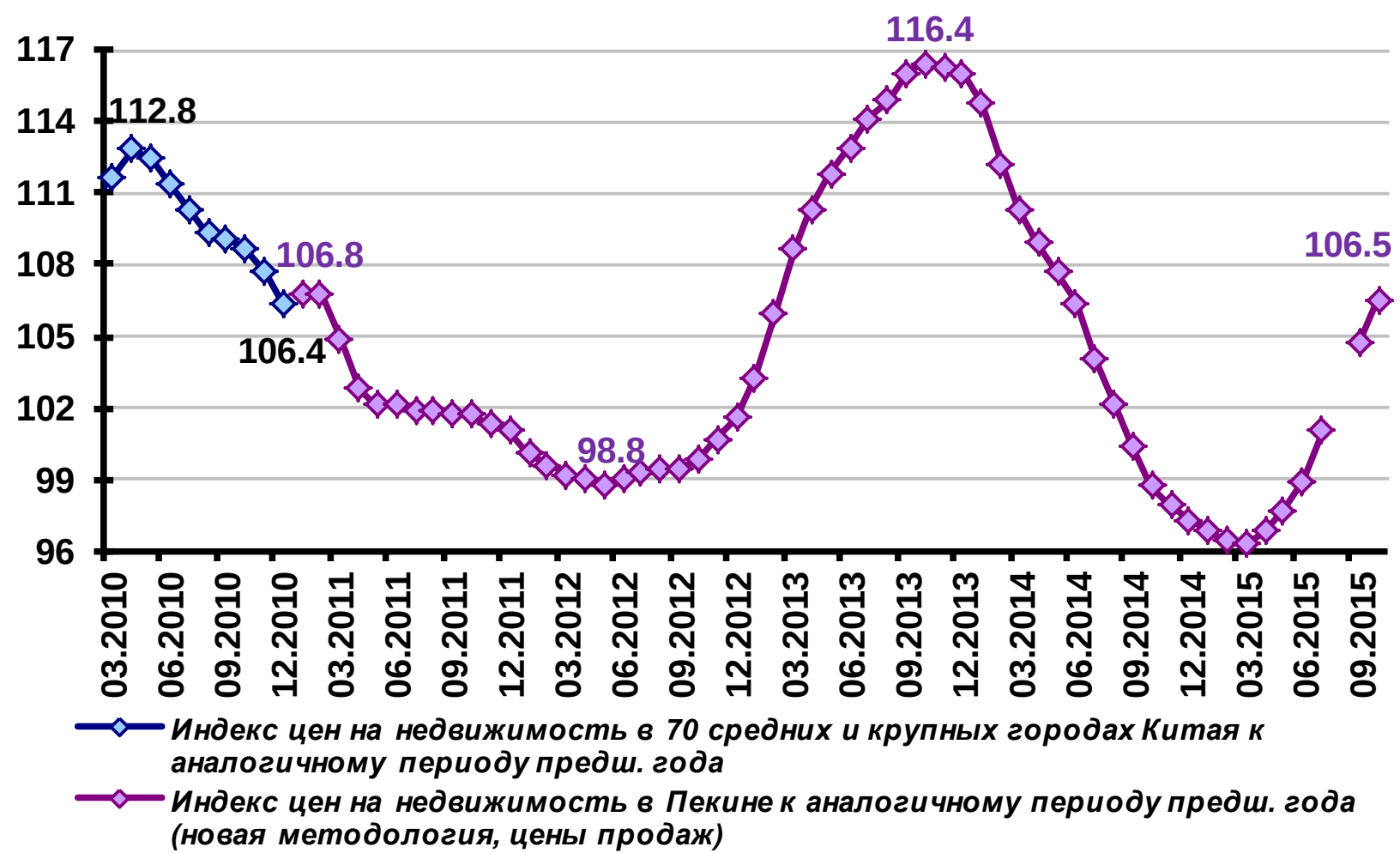
3.2. Китай: потребительский рынок

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



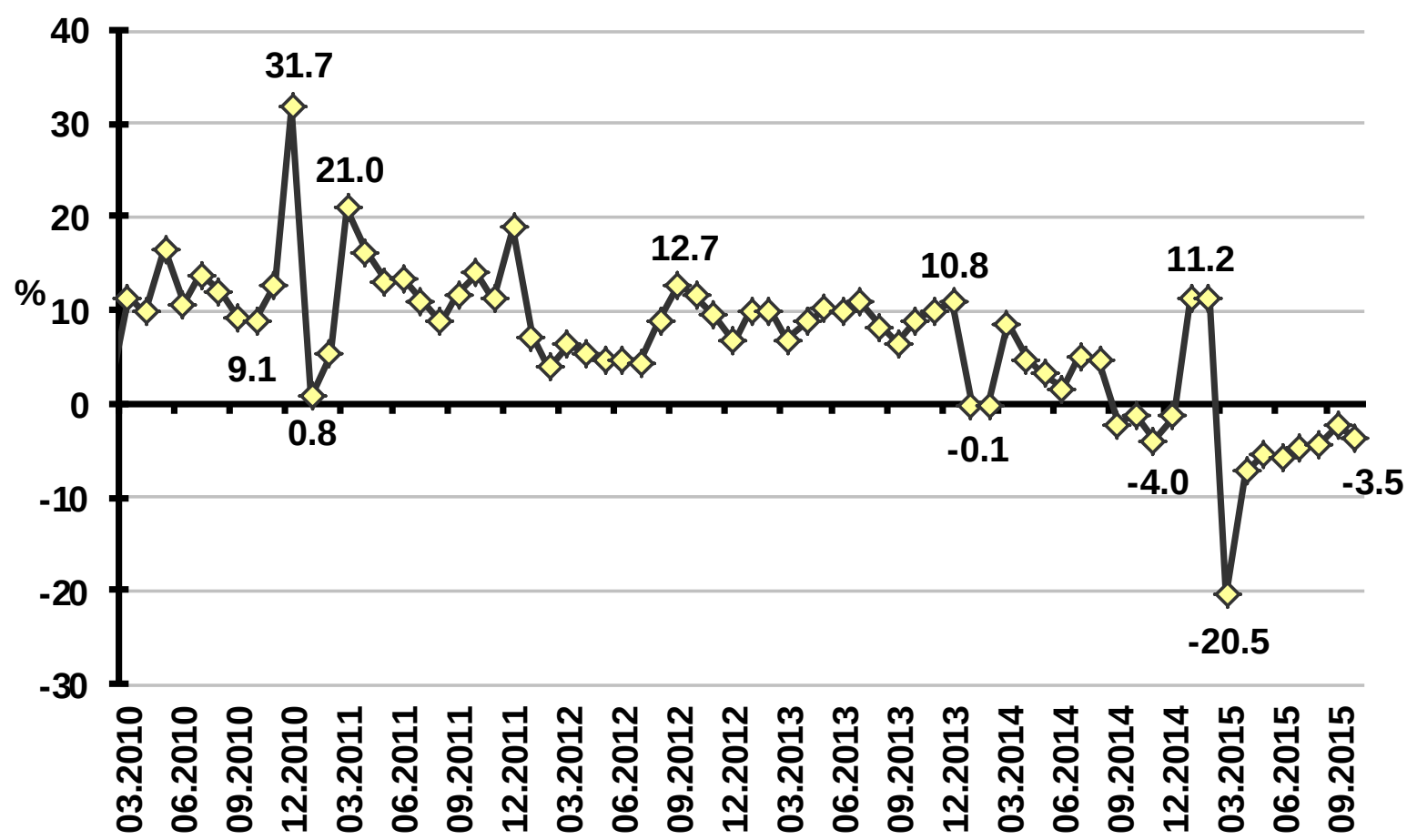
Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

Индексы цен на недвижимость



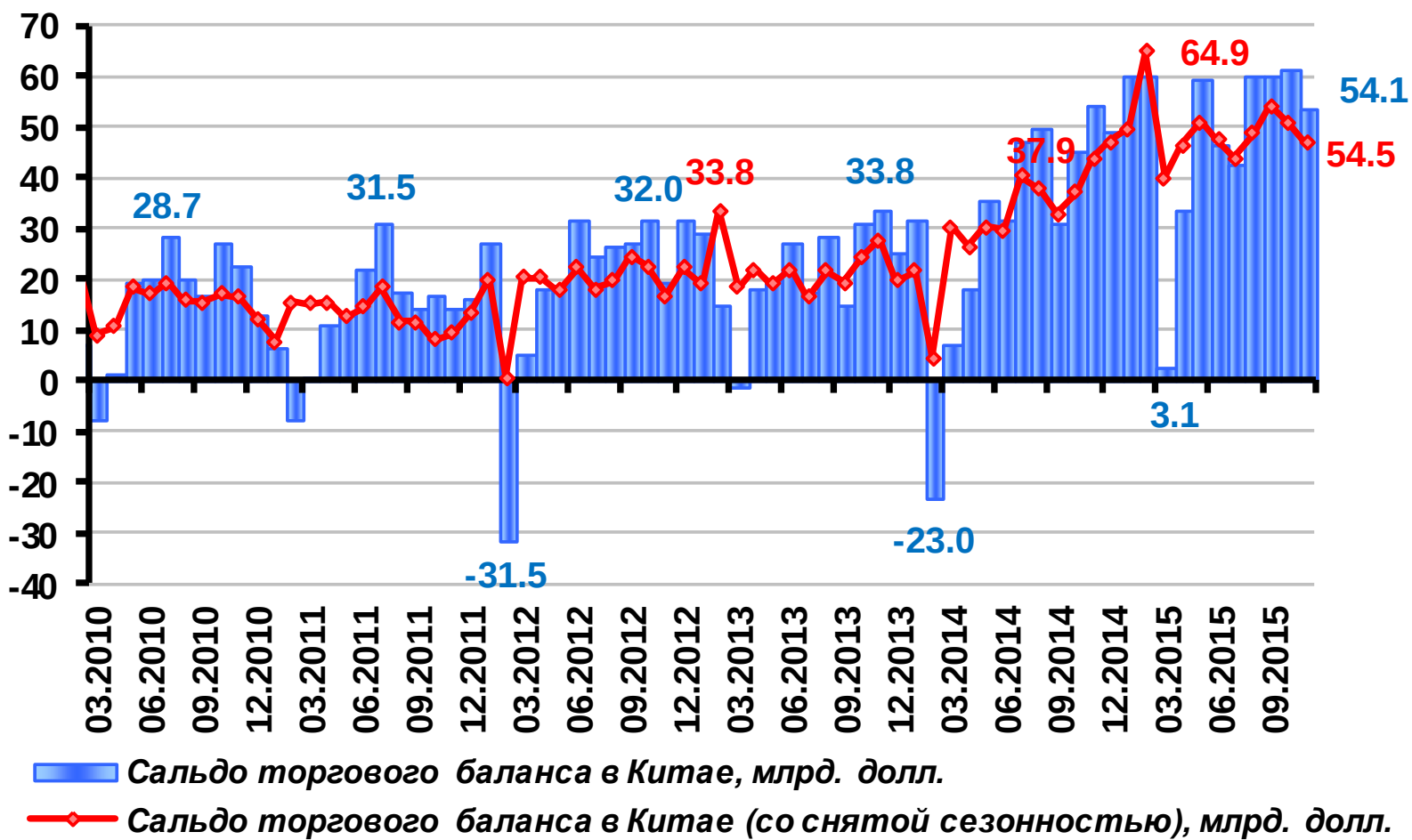
Источник: National Bureau of Statistics of China

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