



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

№1 (44) за 2016 г.

1. США



Ускорение роста в начале года:

- + сильные потребительские ожидания
- + устойчивое улучшение ситуации на рынке труда
- + ожидания более мягкой монетарной политики
- снижение промпроизводства
- слабость ожиданий в реальном секторе

2. Зона евро



Устойчивое восстановление экономики невысокими темпами:

- + устойчивый рост в крупнейших экономиках
- + тенденция снижения уровня безработицы в периферийных экономиках
- снижение промпроизводства

3. Китай



Замедление роста на фоне структурных изменений в 2016 г.:

- низкий рост промышленного производства
- медленный рост инвестиций в основной капитал
- замедление роста потребления
- финансовый шок
- устойчивое сокращение ЗВР
- + девальвация юаня

Темп прироста ВВП, %	ООН, дек 15	ВБ, янв 16	МВФ, янв 16	справочно: 2015 г.
Мир (по ППС)	3.6	3.6	3.4	3.1
США	2.6	2.7	2.6	2.5
Зона евро	1.9	1.7	1.7	1.5
Япония	1.3	1.3	1.0	0.6
Китай	6.4	6.7	6.3	6.9
Индия	7.3***	7.8***	7.5***	7.3
Бразилия	-0.8	-2.5	-3.5	-3.7
Россия	0.0	-0.7	-1.0	-3.7
Нефть, долл./бар.*	51**	49	42	51

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

**Brent

***за фискальный год (01.07-30.06)

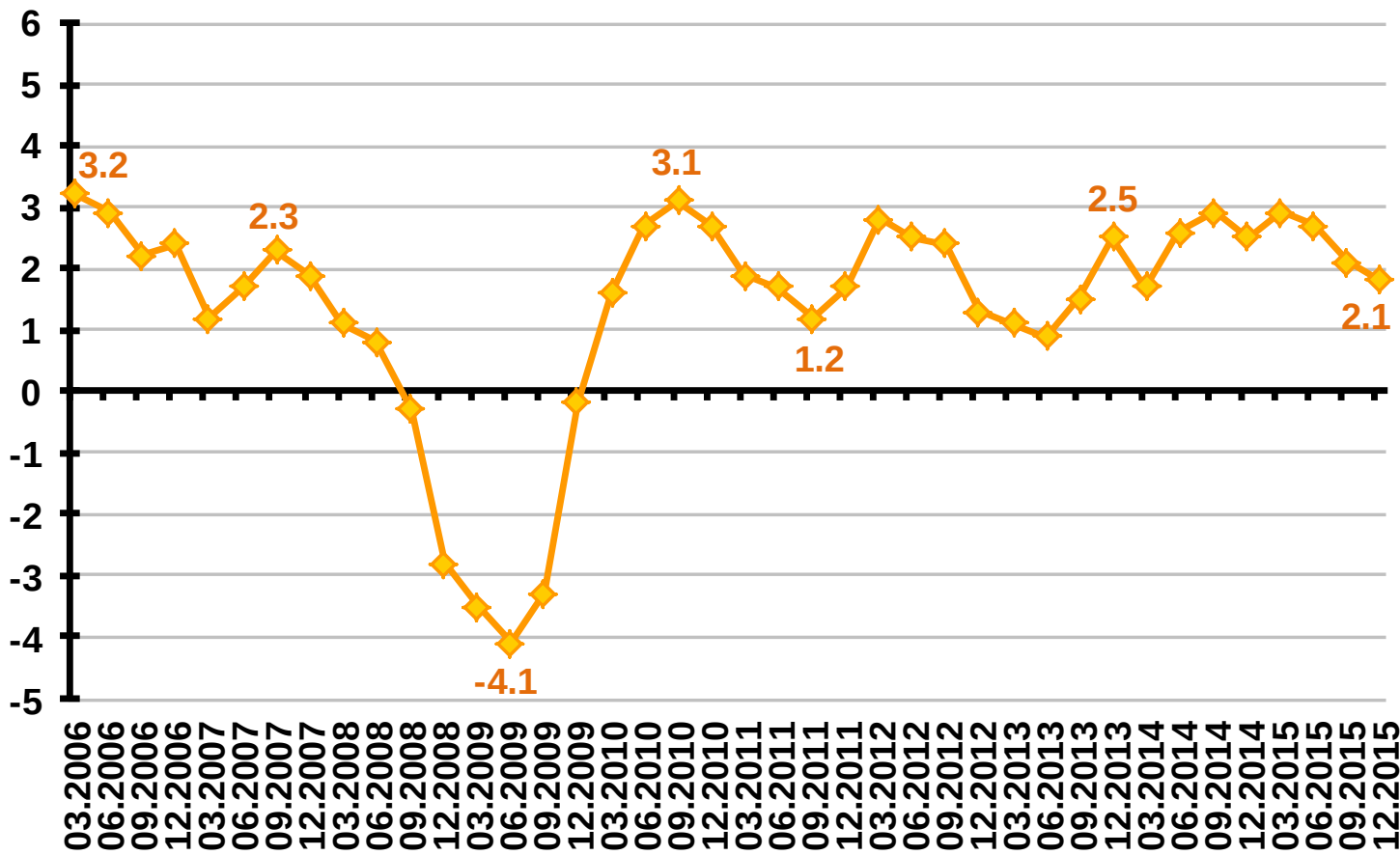
1. США

1. США

Основные выводы:

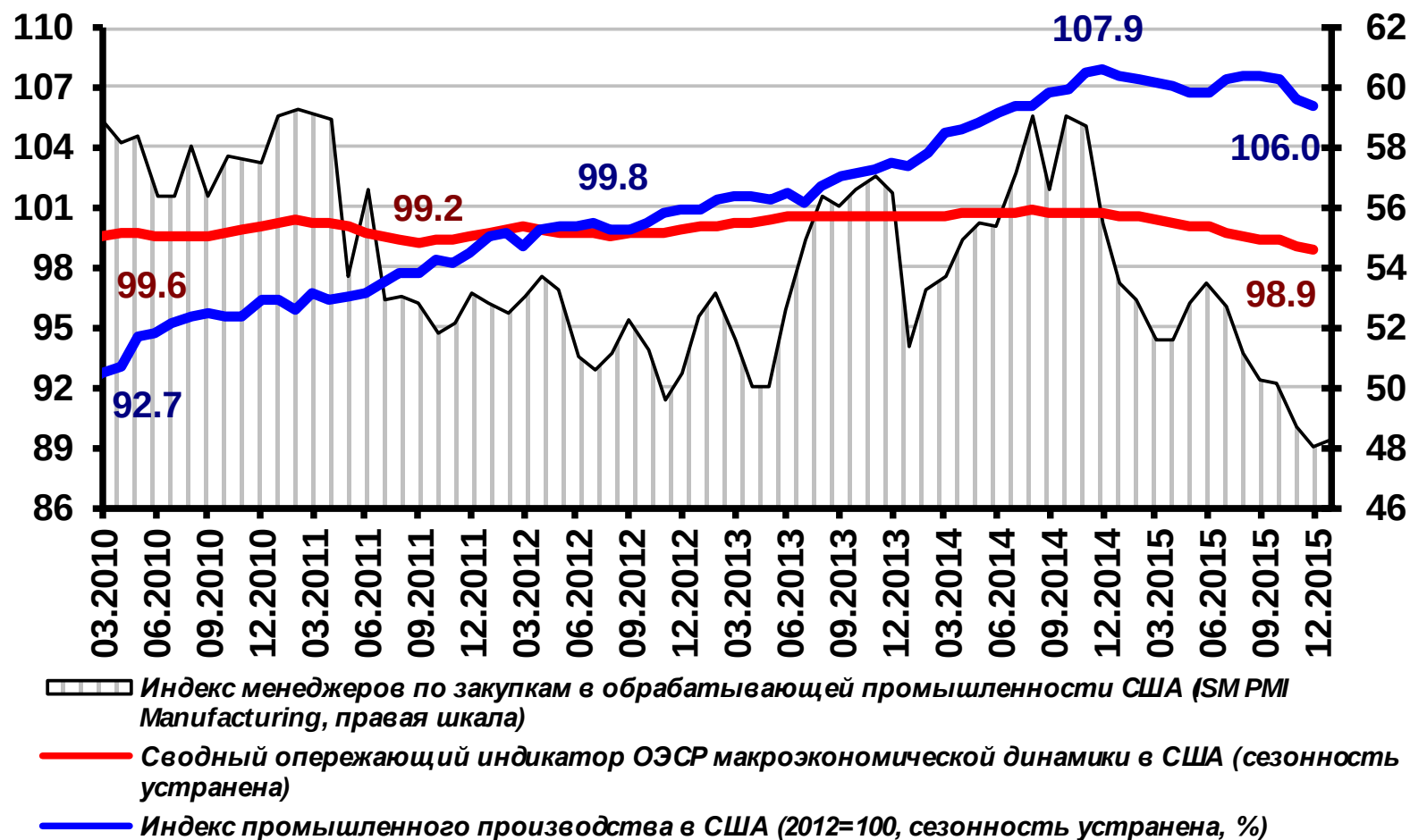
- **ВВП США в IV кв. вырос на 1.8%, за 2015 г. – на 2.4% (к соотв. пер. предш. года):**
 - ✓ замедление роста по сравнению с III кв. (0.7% после 2.0% в годовом исчислении, после устранения сезонности) наблюдалось по всем компонентам совокупного спроса, снизился вклад в рост со стороны инвестиций в транспортные средства, при этом вклад в рост со стороны инвестиций в жилищное строительство остается стабильно высоким уже пятый квартал подряд
 - ✓ объем промышленного производства в декабре снизился на 1.8% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года, сезонность устранена) после -1.3% в ноябре. Показатель по тренду снижается уже четыре месяца, это обусловлено сокращением производства стройматериалов и замедлением производства потребительских товаров, кроме того, в последние месяцы началось замедление производства инвестиционных товаров
- **В начале года американская экономика демонстрирует предпосылки для ускорения роста, несмотря на слабость промышленного сектора:**
 - ✓ уровень безработицы в январе снизился до 4.9% ЭАН с 5.0% ЭАН (это семилетний минимум) на фоне роста доли ЭАН до 62.7% с 62.6%, скорость создания рабочих мест составила 151 тыс./мес после 262 тыс./мес в декабре
 - ✓ индекс потребительской уверенности университета Мичиган в январе составил 92.0 после 92.6 в декабре
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности ISM Mfg в январе составил 48.2 (в декабре зафиксирован уровень 48.0, минимум с 2009 г.) и находится ниже уровня 50, разделяющего ожидания расширения и сокращения экономической активности
- **Глава ФРС Дж. Йеллен 10.02.2016 заявила, что ставка ФРС после повышения 16.12.15 до 0.25-0.5% будет расти медленно, несмотря на улучшение ситуации на рынке труда:**
 - ✓ динамика ключевой ставки будет зависеть от внешних факторов (отрицательные ставки ЕЦБ и Банка Японии) и от влияния ситуации на финансовых рынках на американскую экономику
 - ✓ базовая инфляция в декабре составила 2.1% после 2.0% в ноябре, но дефлятор потребительских расходов (ориентир для ФРС) составил всего 1.4%, что ниже целевого уровня в 2.0%

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



Источник: BEA

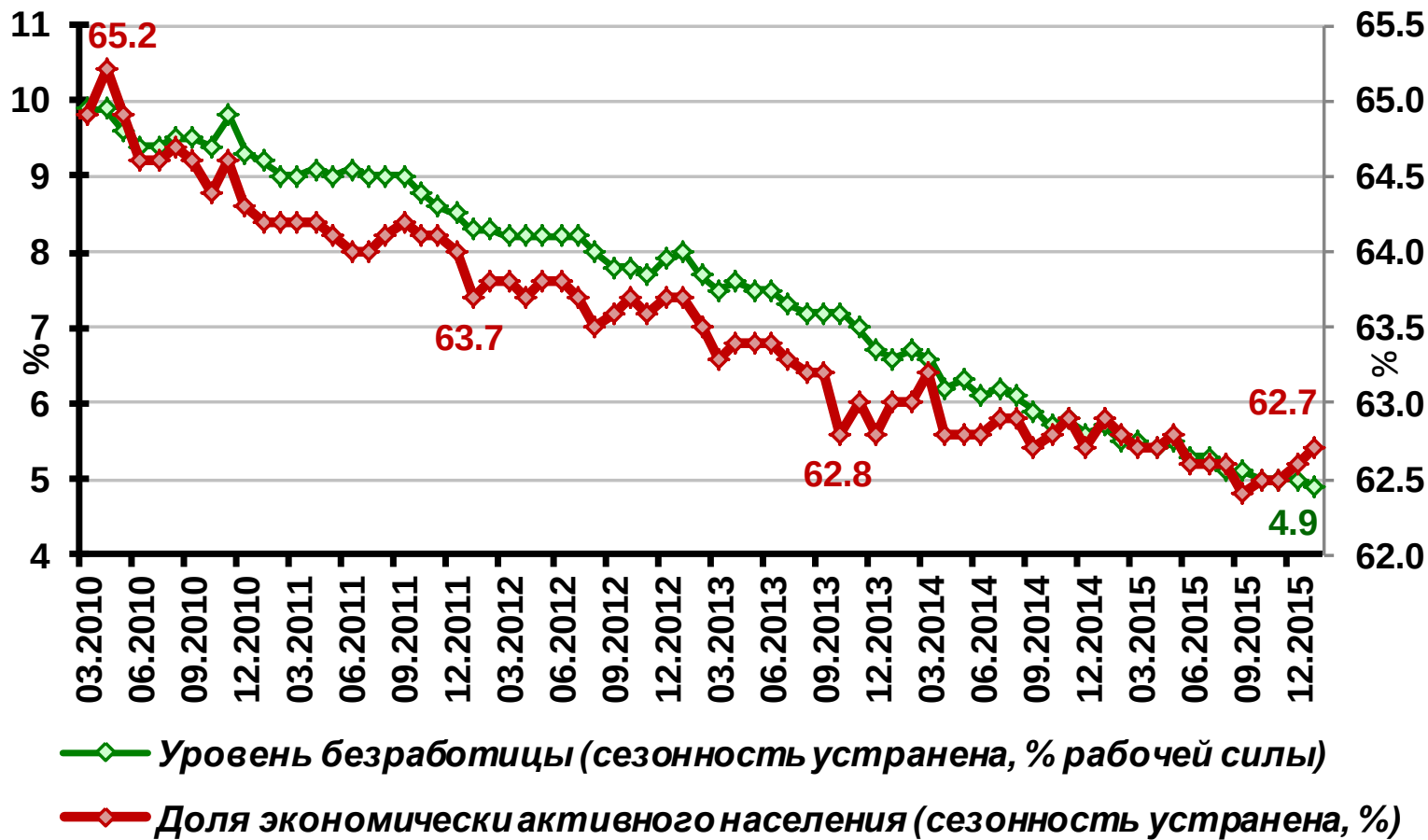
Основные индикаторы экономического роста



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

1.1. США: макроэкономика

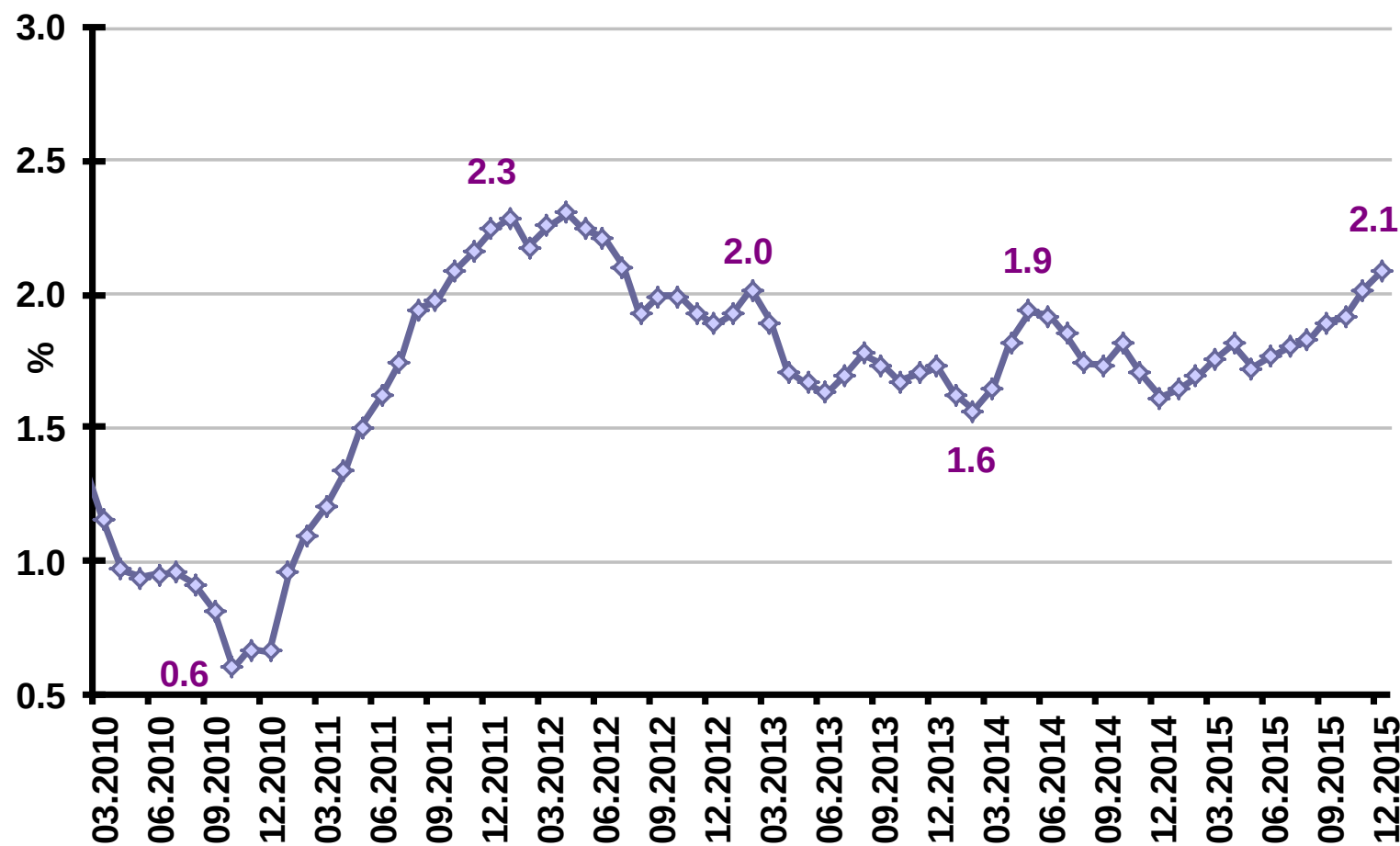
Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН) и доля экономически активного населения (сезонность устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

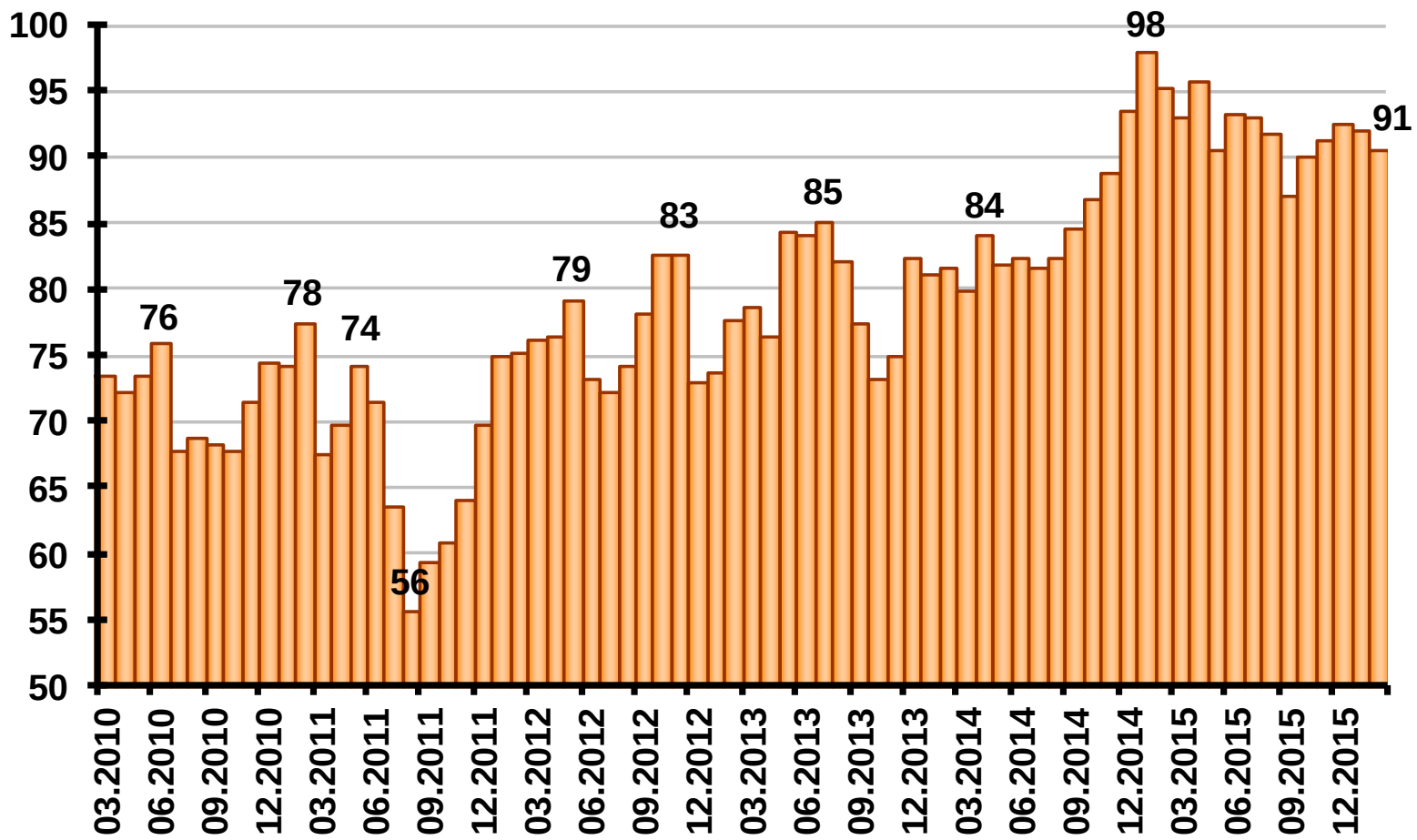
1.1. США: макроэкономика

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



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

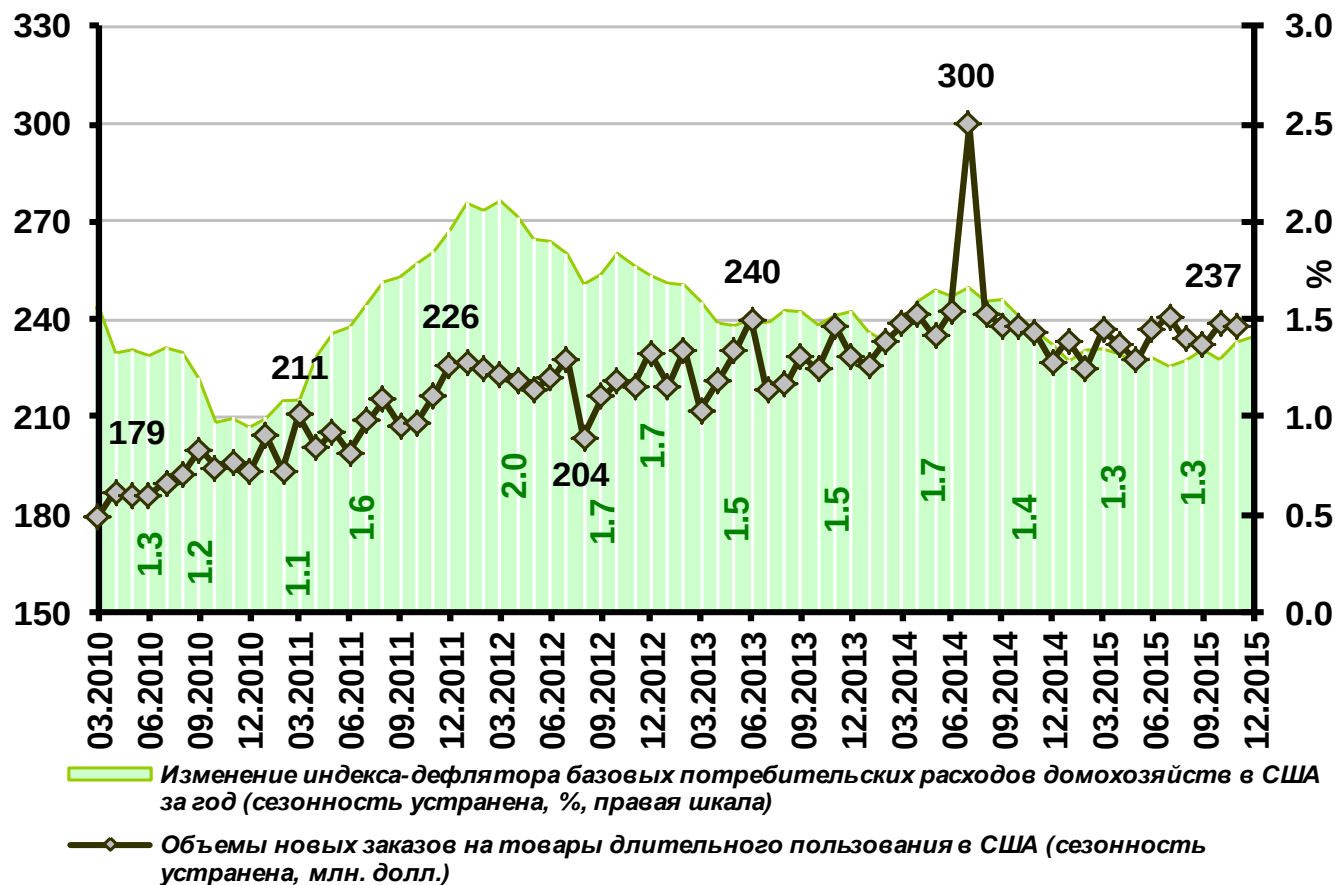
Индекс потребительской уверенности
University of Michigan



Источник: University of Michigan

1.2. США: потребительский рынок

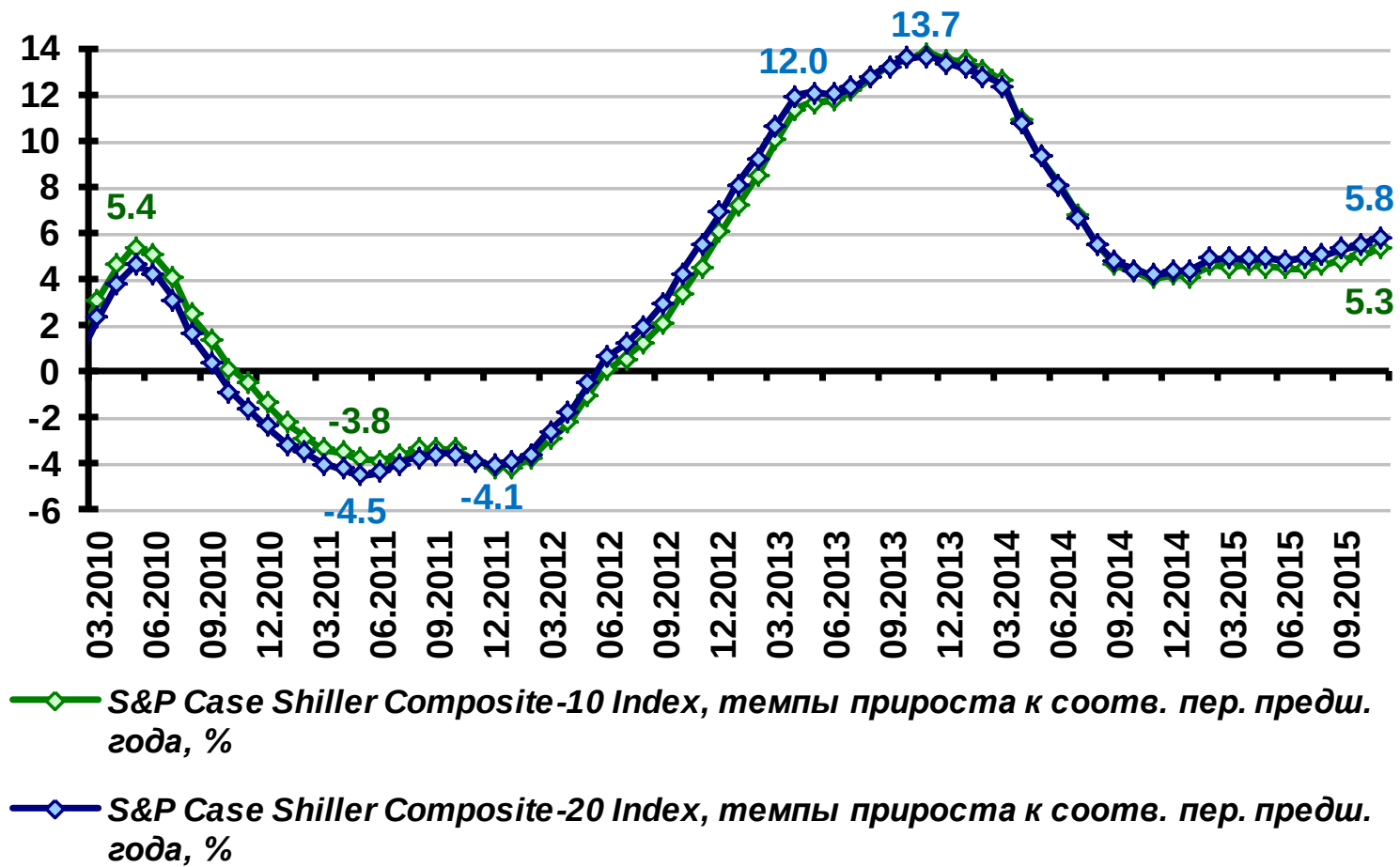
Объемы заказов на товары длительного пользования в США (сезонность устранена, млн. долл.) и индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств в США (сезонность устранена, %)



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

1.3. США: рынок жилья

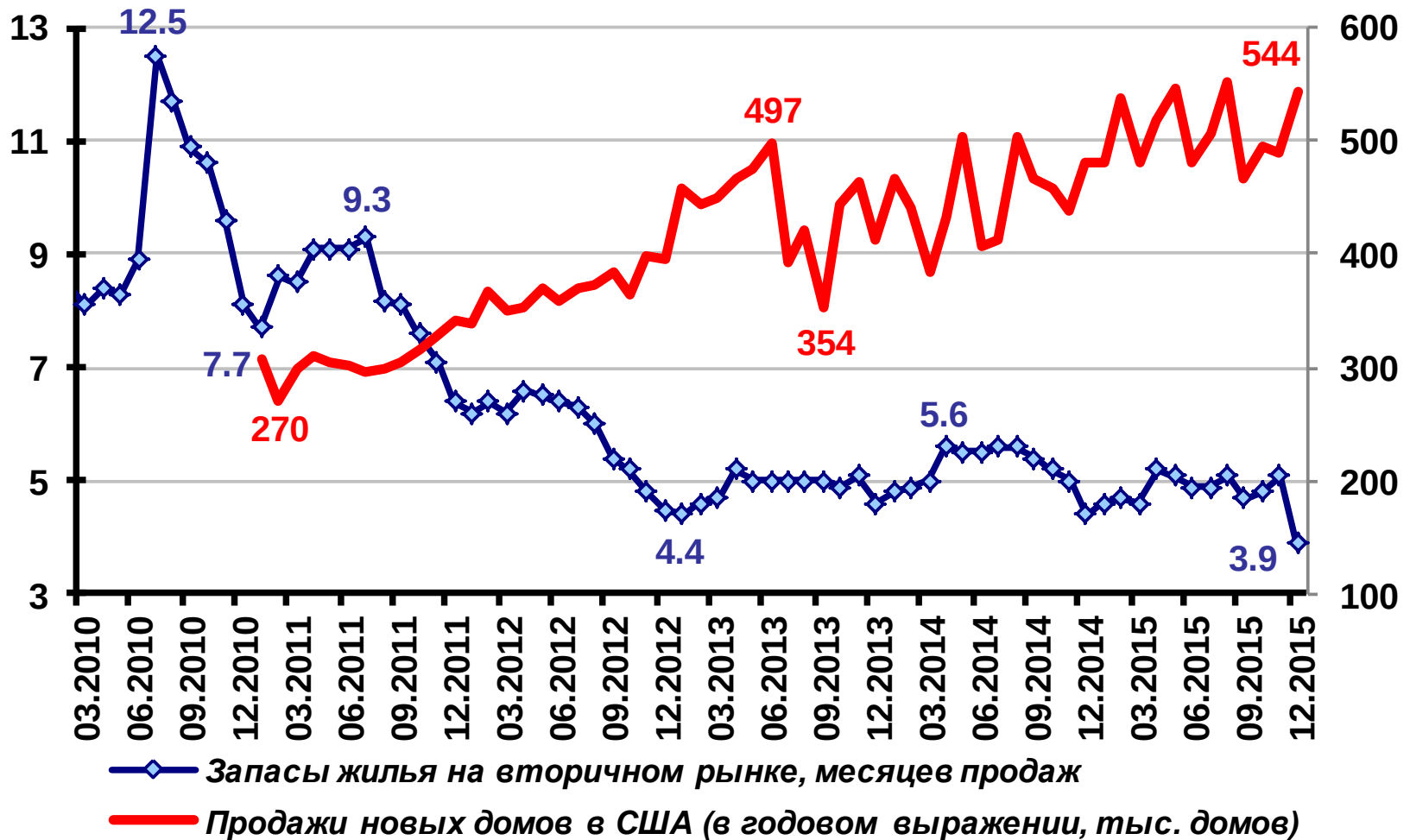
Индексы цен на жилую недвижимость в крупнейших городах S&P Case Shiller (темпы прироста к соотв. пер. предш. года, %)



Источник: Standard & Poor's

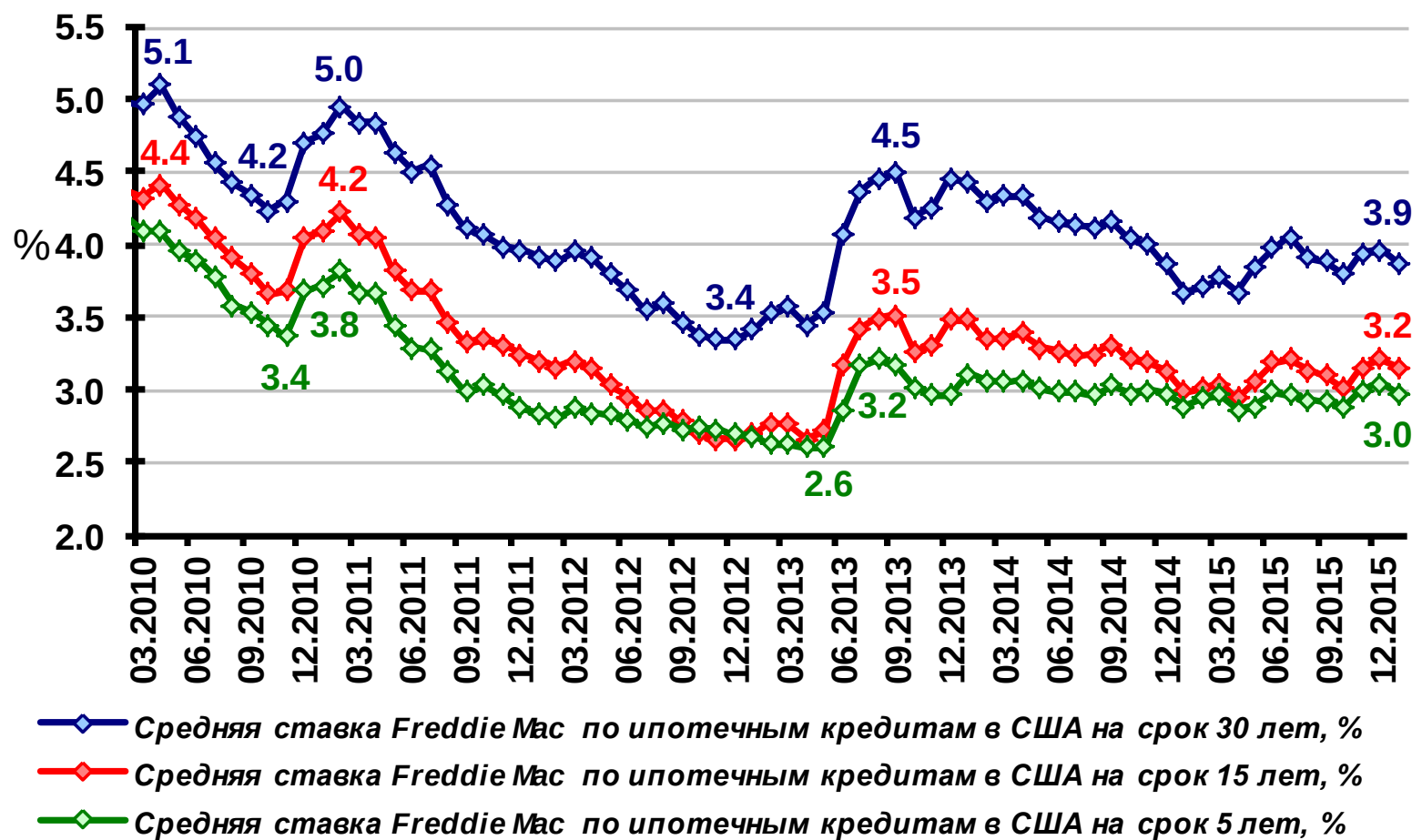
1.3. США: рынок жилья

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

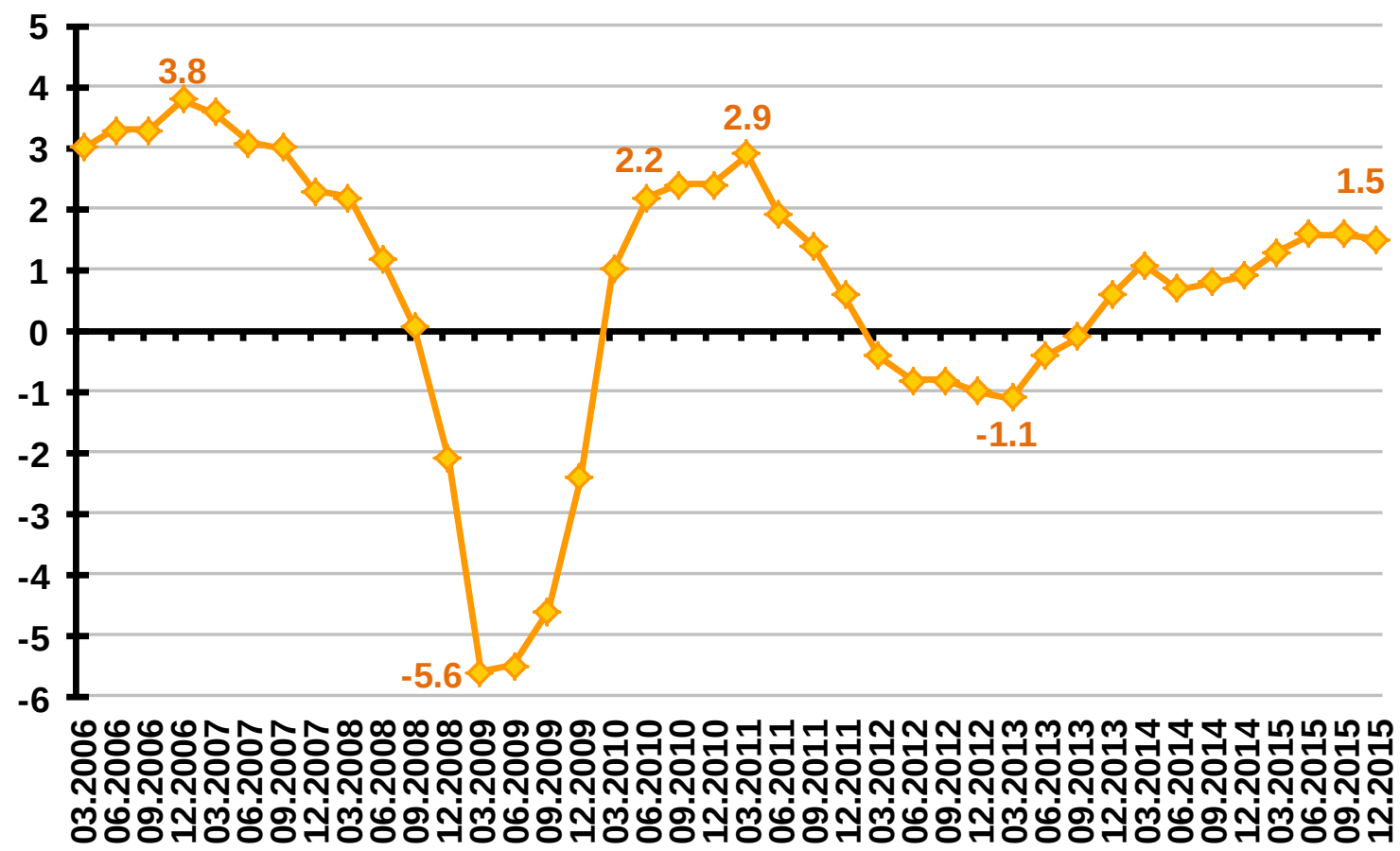
2. Зона евро

2. Зона евро

Основные выводы:

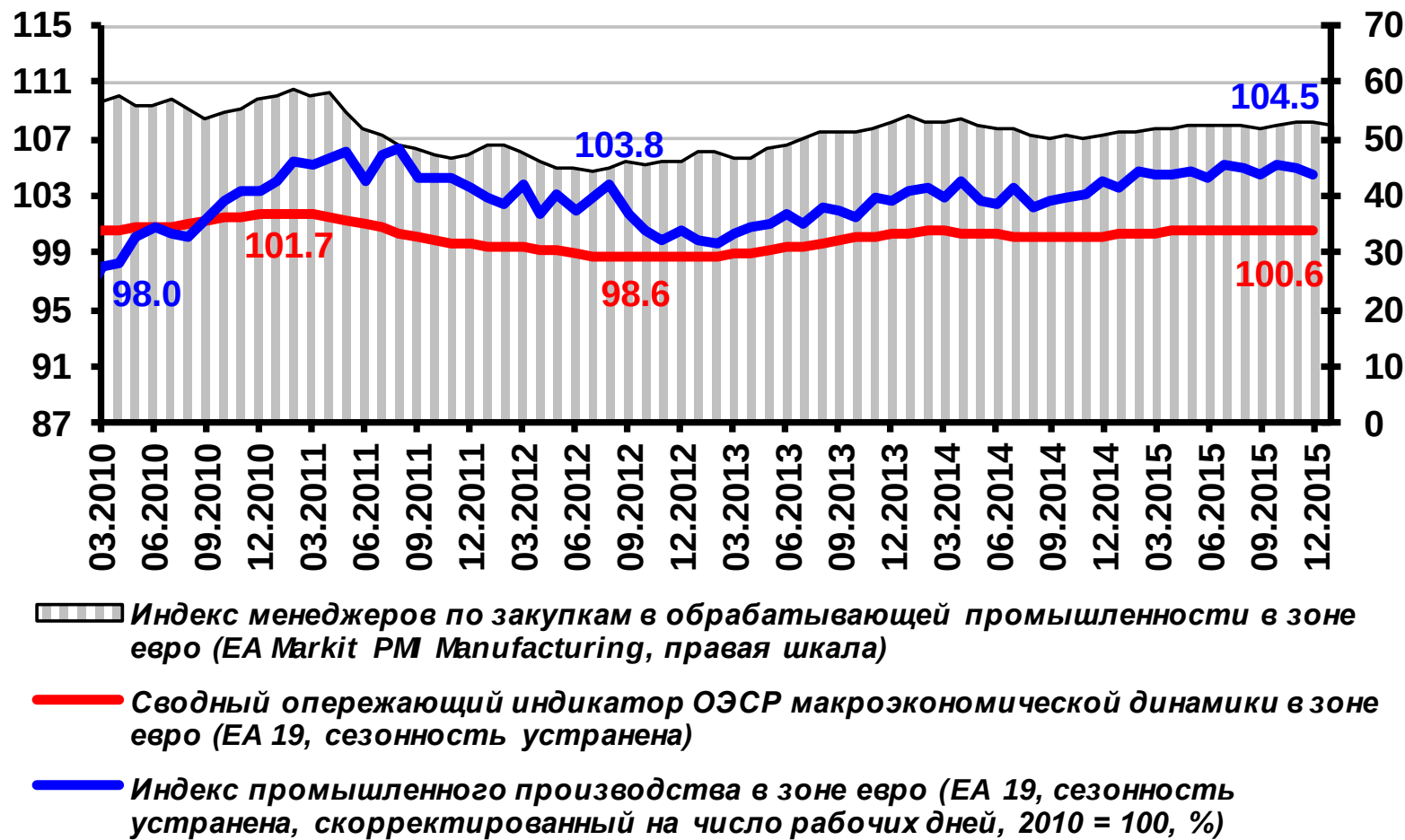
- **Экономика зоны евро в конце года стабильно росла на фоне восстановления рынка труда:**
 - ✓ ВВП вырос на 1.5% и за IV кв. к соотв. пер. предш. года, и за 2015 г. в целом. Сохранился медленный рост всех крупнейших экономик региона (Германии, Франции, Италии, Испании), в Греции зафиксировано два квартала рецессии подряд
 - ✓ рост наблюдался и к III кв. (сезонность устранена)
 - ✓ уровень безработицы в декабре сократился до 10.4% ЭАН после 10.5% ЭАН в ноябре, снижение показателя продолжается уже три месяца и формируется, в основном, восстановлением рынка труда в «периферийных экономиках» (Испании, Италии и Португалии)
 - ✓ в декабре объем розничной торговли вырос на 1.4% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года) после роста на 1.6% в ноябре
 - ✓ количество зарегистрированных в зоне евро автомобилей в декабре выросло на 15.9% за счет быстрого роста в Испании, Италии и Франции
- **Ряд индикаторов сигнализирует о замедлении роста в первой половине 2016 г.:**
 - ✓ Еврокомиссия снова снизила прогноз роста зоны евро на 2016 г. – теперь до 1.7% с 1.8%, основная причина – снижение прогноза по инвестициям
 - ✓ объем промышленного производства в декабре снизился на 1.3% после роста на 1.4% в ноябре, по тренду показатель сокращается второй месяц подряд из-за замедления производства инвестиционных товаров и энергии. Второй месяц подряд снижается объем производства в Германии, Франции и Италии
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам в зоне евро в январе снизился до 52.3 с 53.2 в декабре
 - ✓ инфляция остается низкой: в январе показатель составил 0.4% после 0.2% в декабре, базовая инфляция в январе сохранилась на том же уровне – 1.0% после 0.9% в декабре

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



Источник: OECD

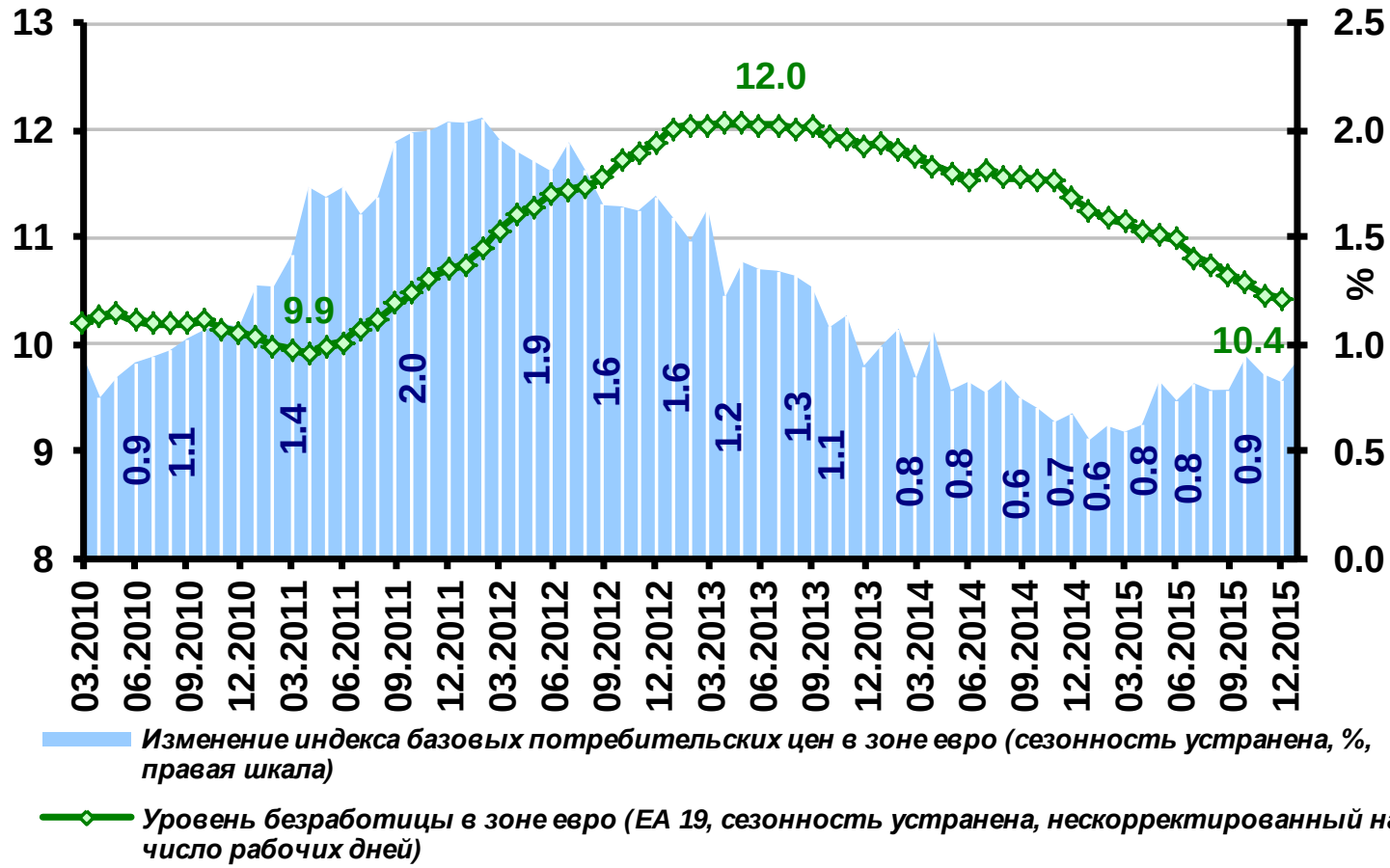
Основные индикаторы экономического роста



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

2.1. Зона евро: макроэкономика

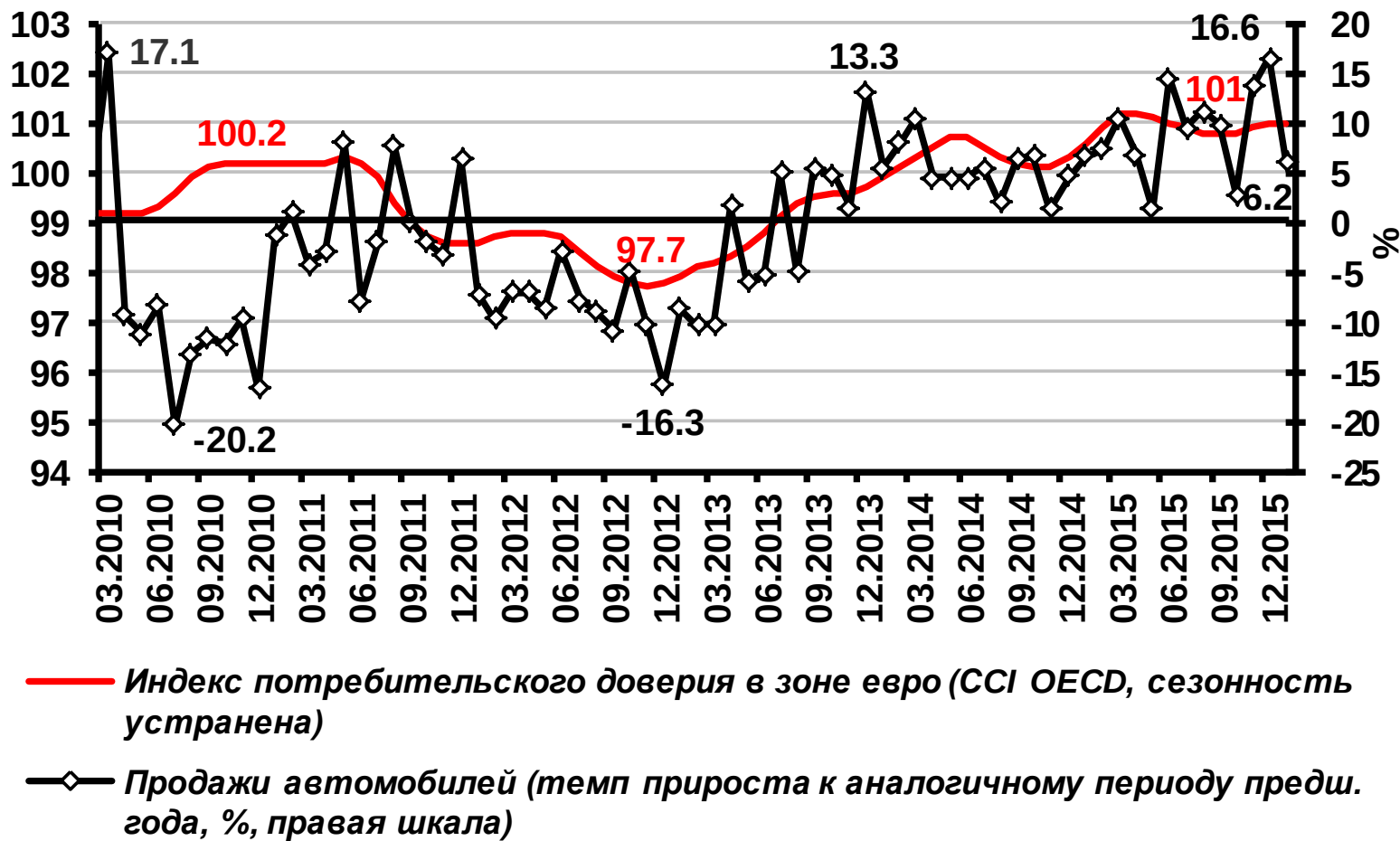
Уровень безработицы (сезонность устранена, без корректировки на число рабочих дней, % ЭАН) и индекс базовых потребительских цен (сезонность устранена, %)



Источник: European Central Bank, Eurostat

2.2. Зона евро: потребительский рынок

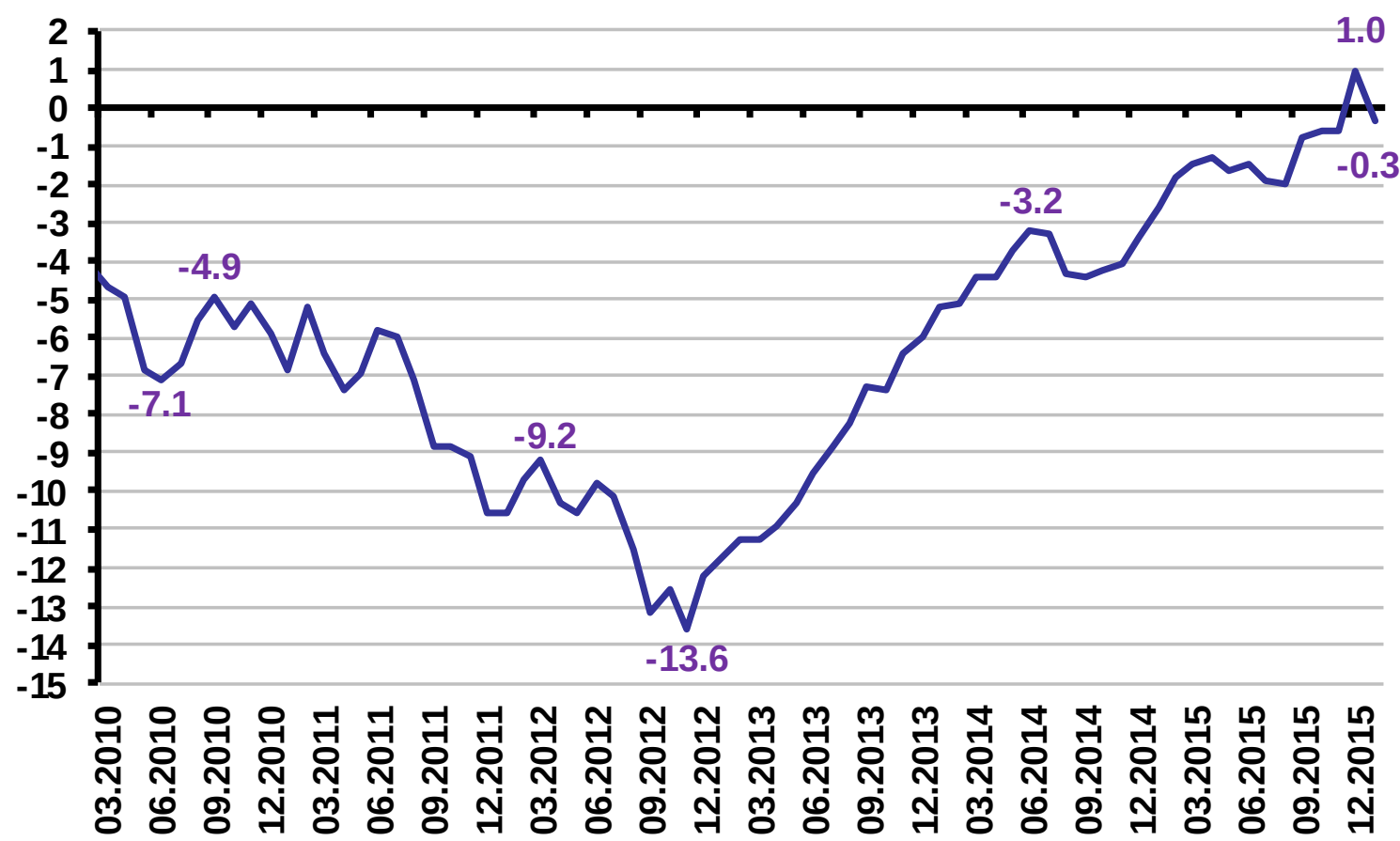
Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс доверия бизнеса в зоне евро (BCI OECD)



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

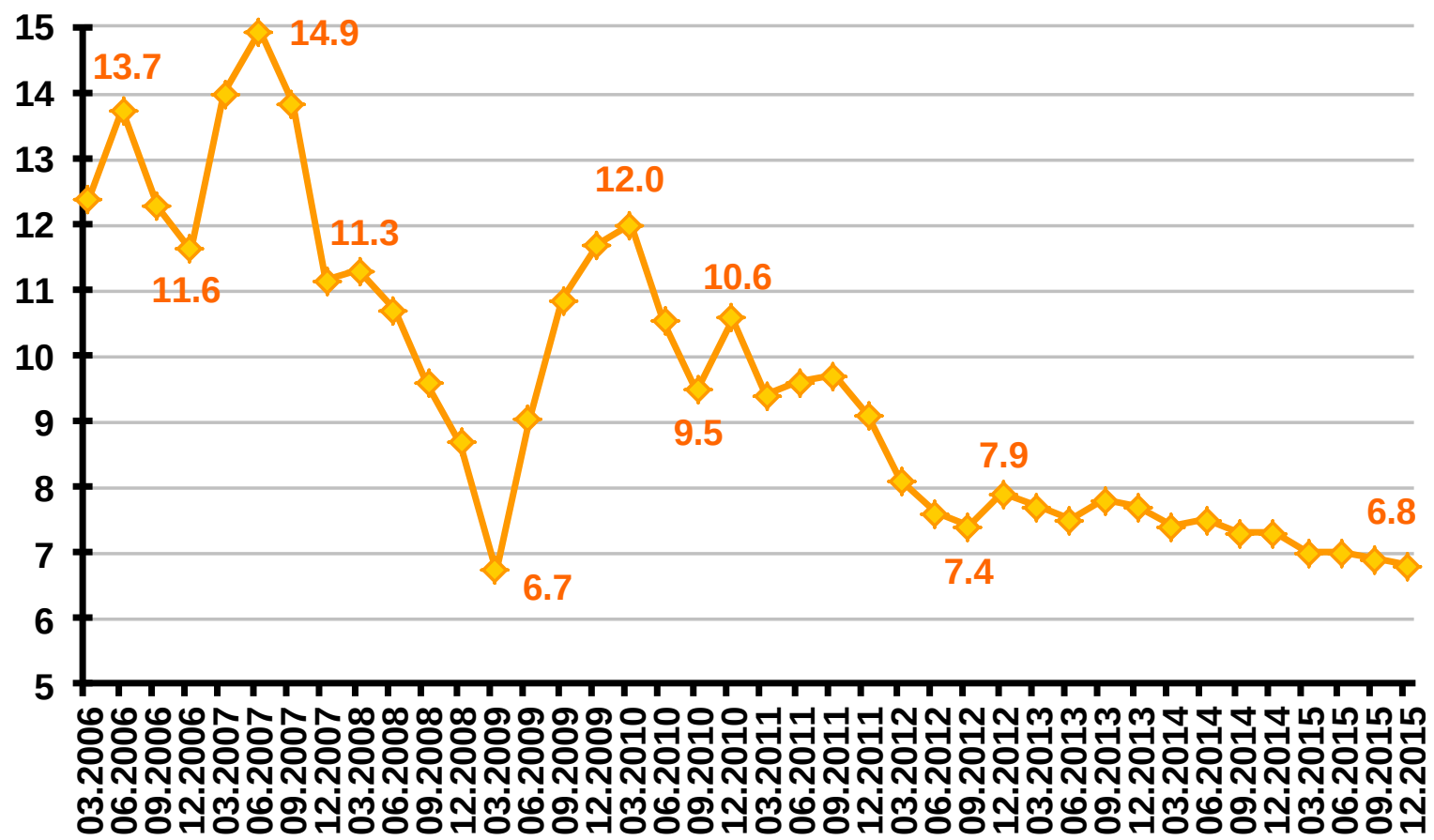
Источник: Datosmacro.com

3. Китай

Основные выводы:

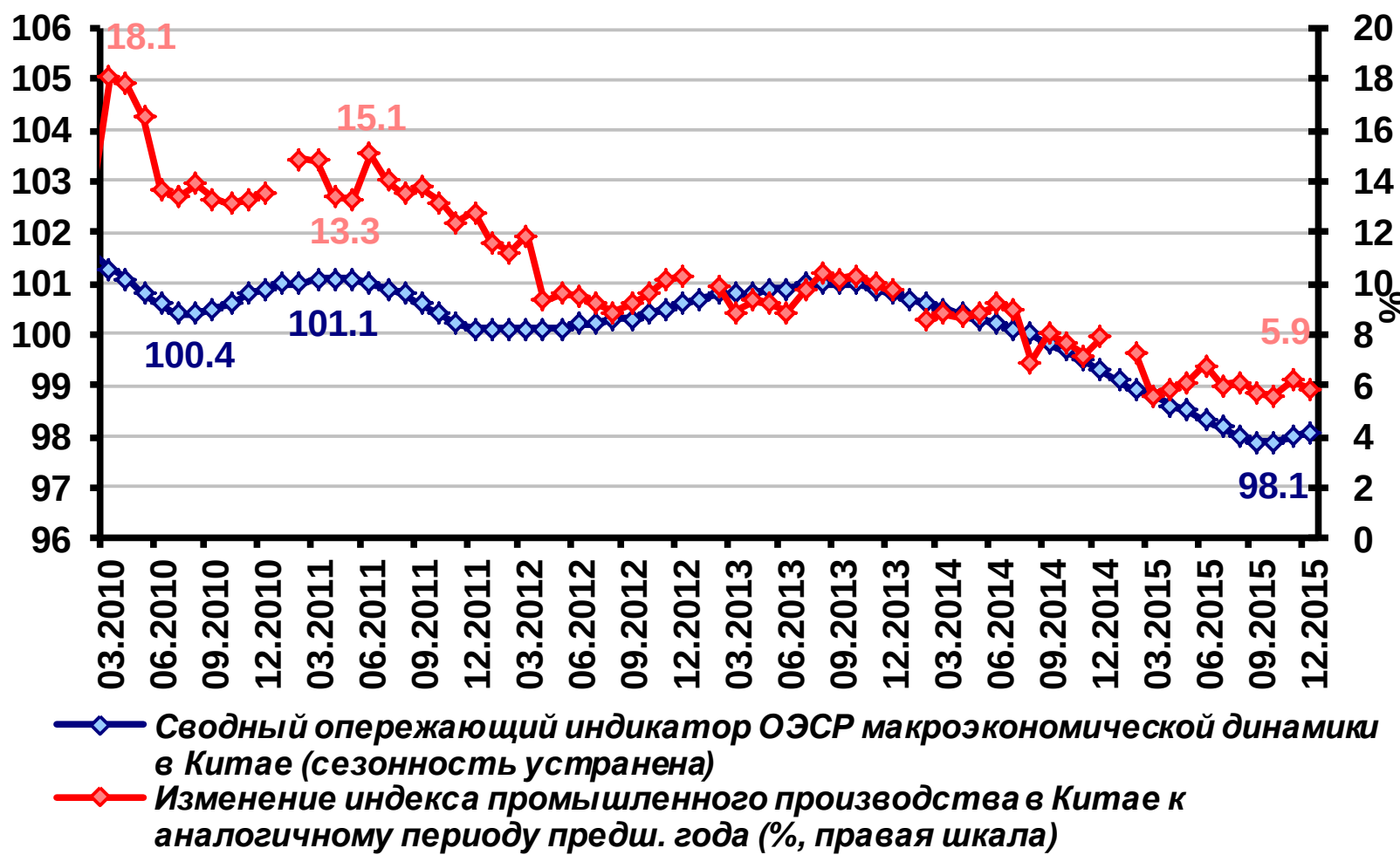
- Установленный КПК и правительством Китая плановый уровень роста ВВП на 2016 г. составляет 6.5-7.0%. Рост ВВП за 2015 г. составил 6.9%, это минимум с 1990 г.:
 - ✓ в IV кв. рост ВВП составил 6.8% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года), экономика продолжила замедляться
 - ✓ объем промышленного производства вырос в декабре на 5.9% после 6.2% в ноябре, рост за 2015 г. составил 6.1% после 8.1% в 2014 г.
 - ✓ темп прироста инвестиций в основной капитал в декабре составил 9.7% в сравнении с 15.7% годом ранее, рост в 2015 г. составил 12.0% после 14.9% в 2014 г.
 - ✓ оборот розничной торговли вырос в декабре на 10.7% в сравнении с 11.5% годом ранее, рост в 2015 г. составил 10.6% после 11.4% в 2014 г.
- На фоне падения фондовых индексов в декабре-январе продолжилось изменение структуры финансового рынка Китая:
 - ✓ за январь падение индекса Шанхайской биржи Shanghai Composite составило около 20%
 - ✓ наблюдался кризис ликвидности: ставка на межбанковском рынке Китая 12.01.16 доходила до 66.8%
 - ✓ объем кредитования банков со стороны китайского центробанка (НБК) в январе составил примерно 1 трлн. юаней (эквивалентно 1 проц.п. нормы обязательных резервов), центробанк чаще использует репо вместо ранее применявшегося снижения нормы резервирования
- НБК продолжил политику перехода к плавающему курсу, несмотря на рост волатильности:
 - ✓ председатель НБК Ж. Сяочуань заявил, что фундаментальных причин для ослабления юаня нет. Это заявление расценивается как поддержка НБК свободного плавания валютного курса
 - ✓ волатильность курса юаня растет: за декабрь-январь курс юаня снизился на 3% (с 6.4 до 6.6 юаней за доллар), за неделю в начале февраля укрепился на 1.5% (до 6.49 юаней за доллар)
 - ✓ отток капитала из Китая в январе оценивается в 133 млрд. долл. после 159 млрд. долл. в декабре
 - ✓ объем ЗВР Китая снизился за январь на 100 млрд. долл. до 3.2 трлн. долл., минимум с 2012 г.

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



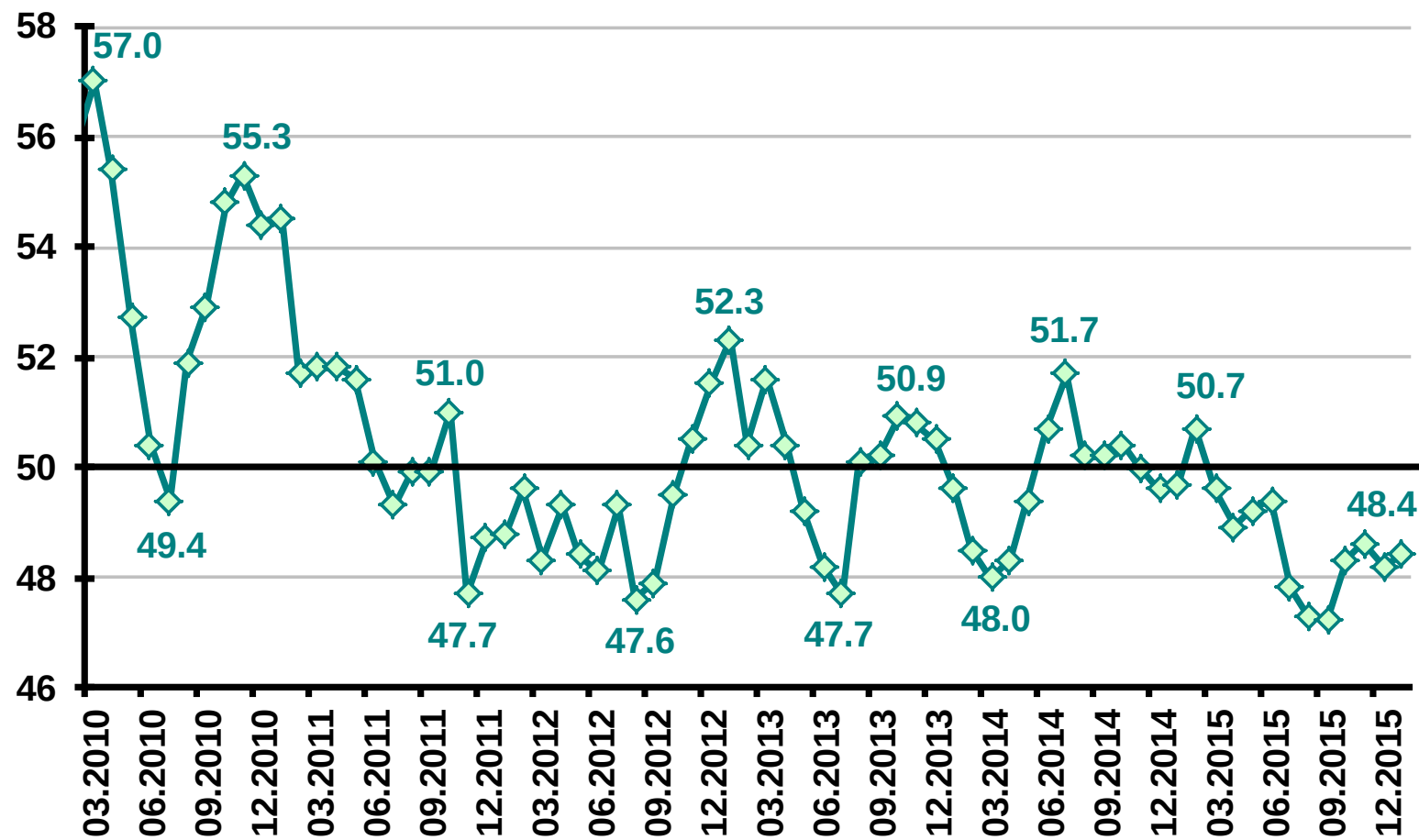
Источник: National Bureau of Statistics of China, IMF WEO, расчеты ЦМАКП

Основные индикаторы экономического роста



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

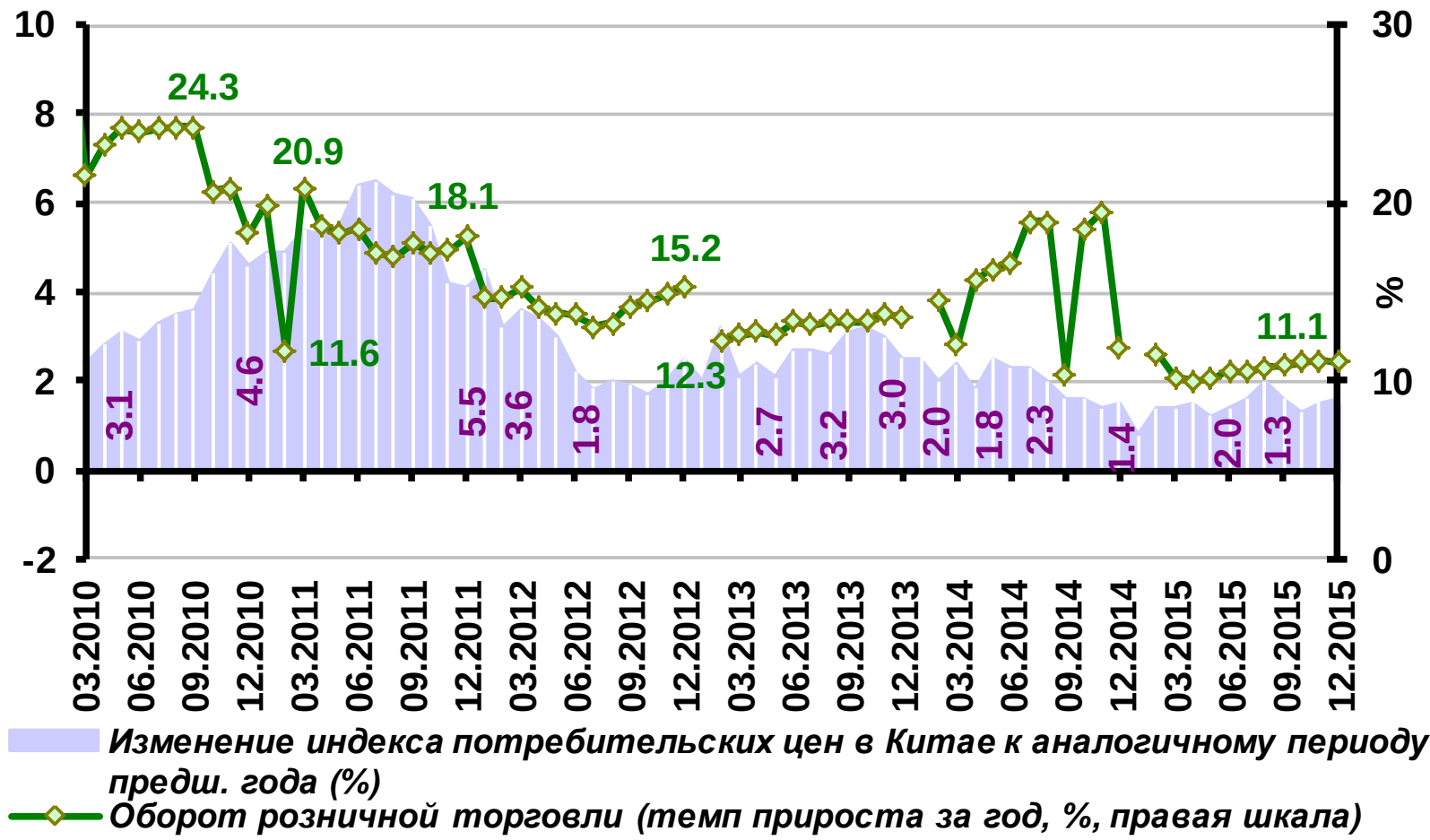
Индекс менеджеров по закупкам в промышленности
(HSBC PMI)



Источник: HSBC

3.2. Китай: потребительский рынок

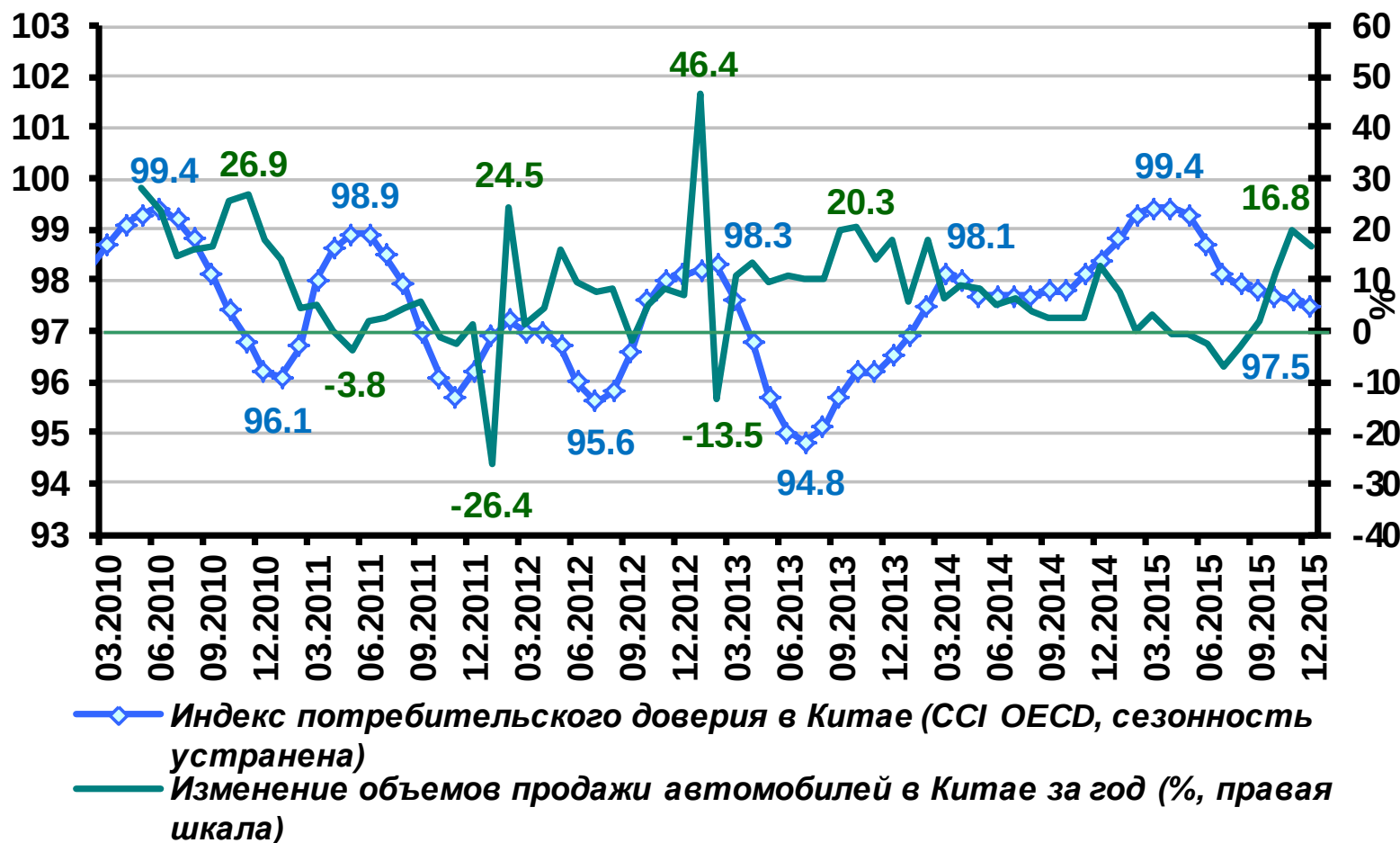
Оборот розничной торговли (темпы прироста, %) и индекс потребительских цен



Источник: National Bureau of Statistics of China

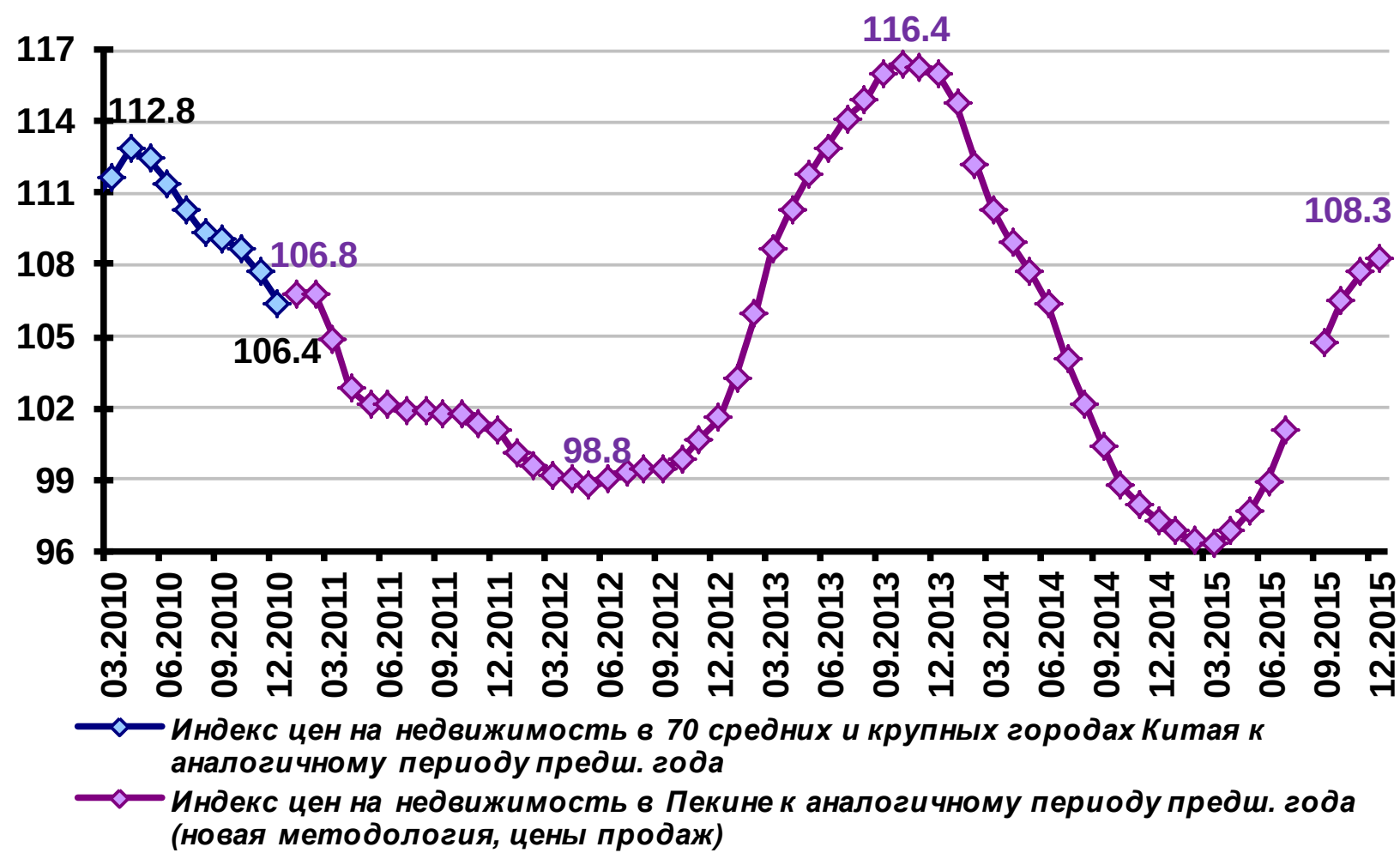
3.2. Китай: потребительский рынок

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



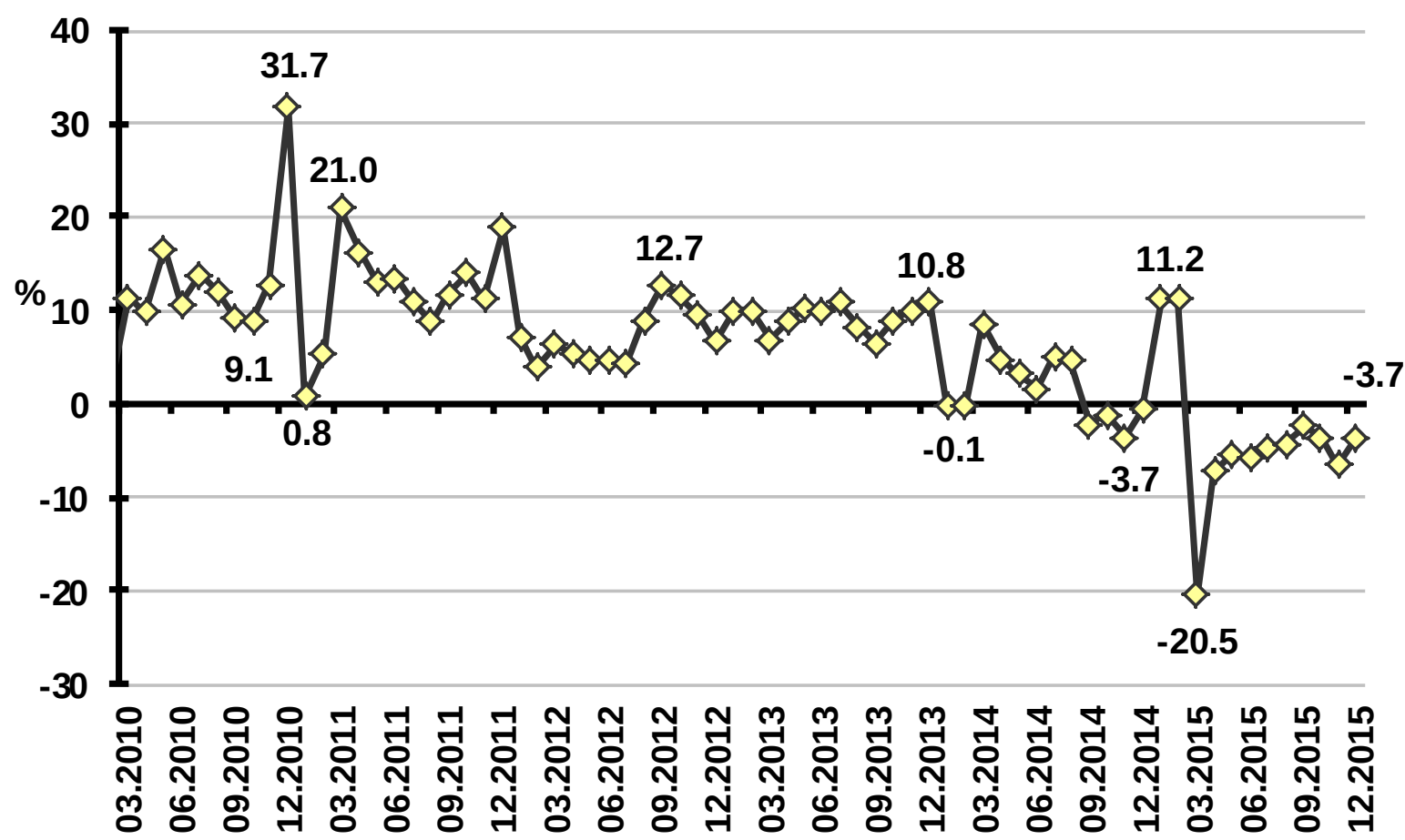
Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

Индексы цен на недвижимость



Источник: National Bureau of Statistics of China

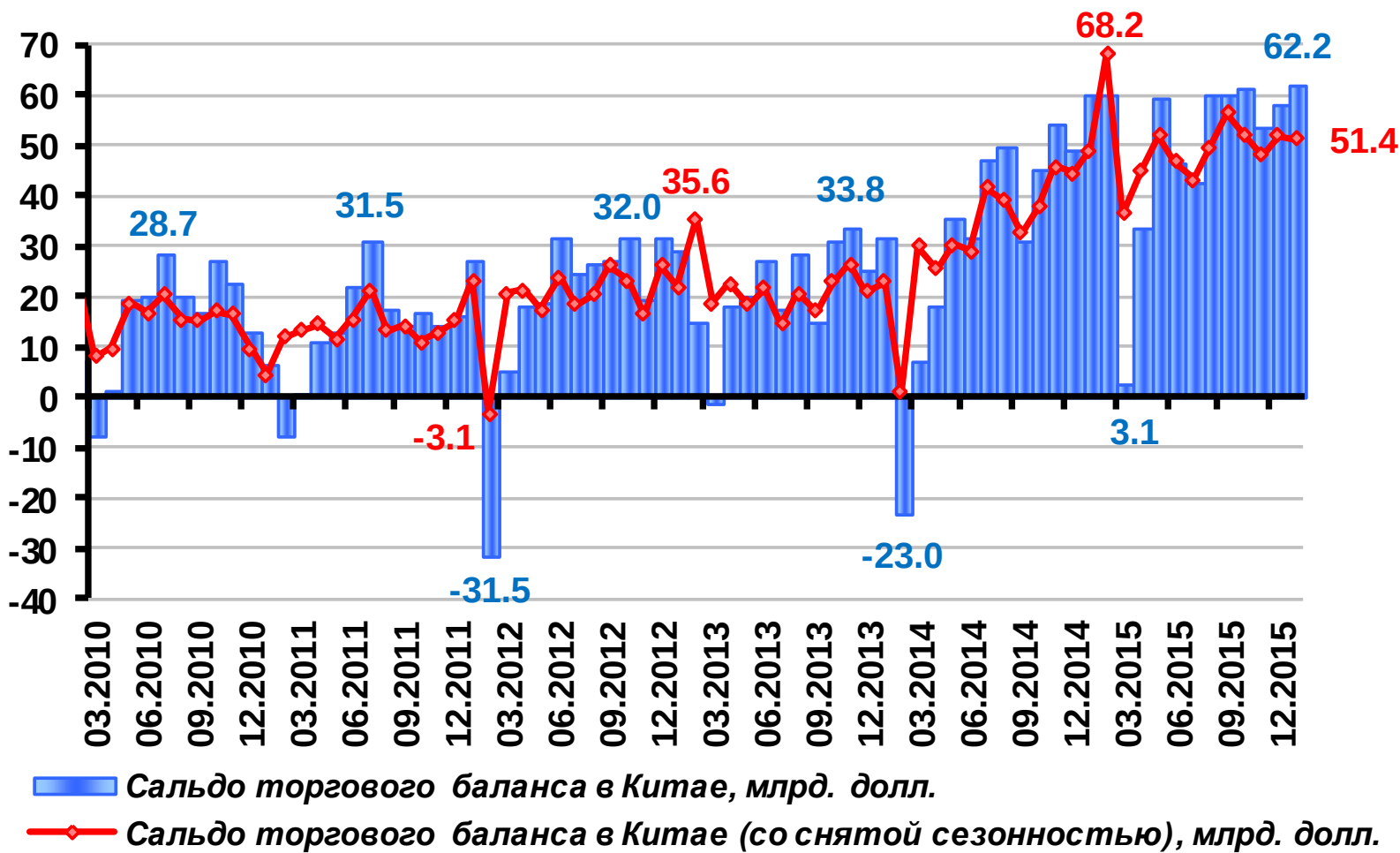
Объем производства цемента
(темпы прироста за год, %)



Источник: National Bureau of Statistics of China

3.4. Китай: торговый баланс

Сальдо торгового баланса (млрд. долл.)



Источник: General Administration of Customs of China

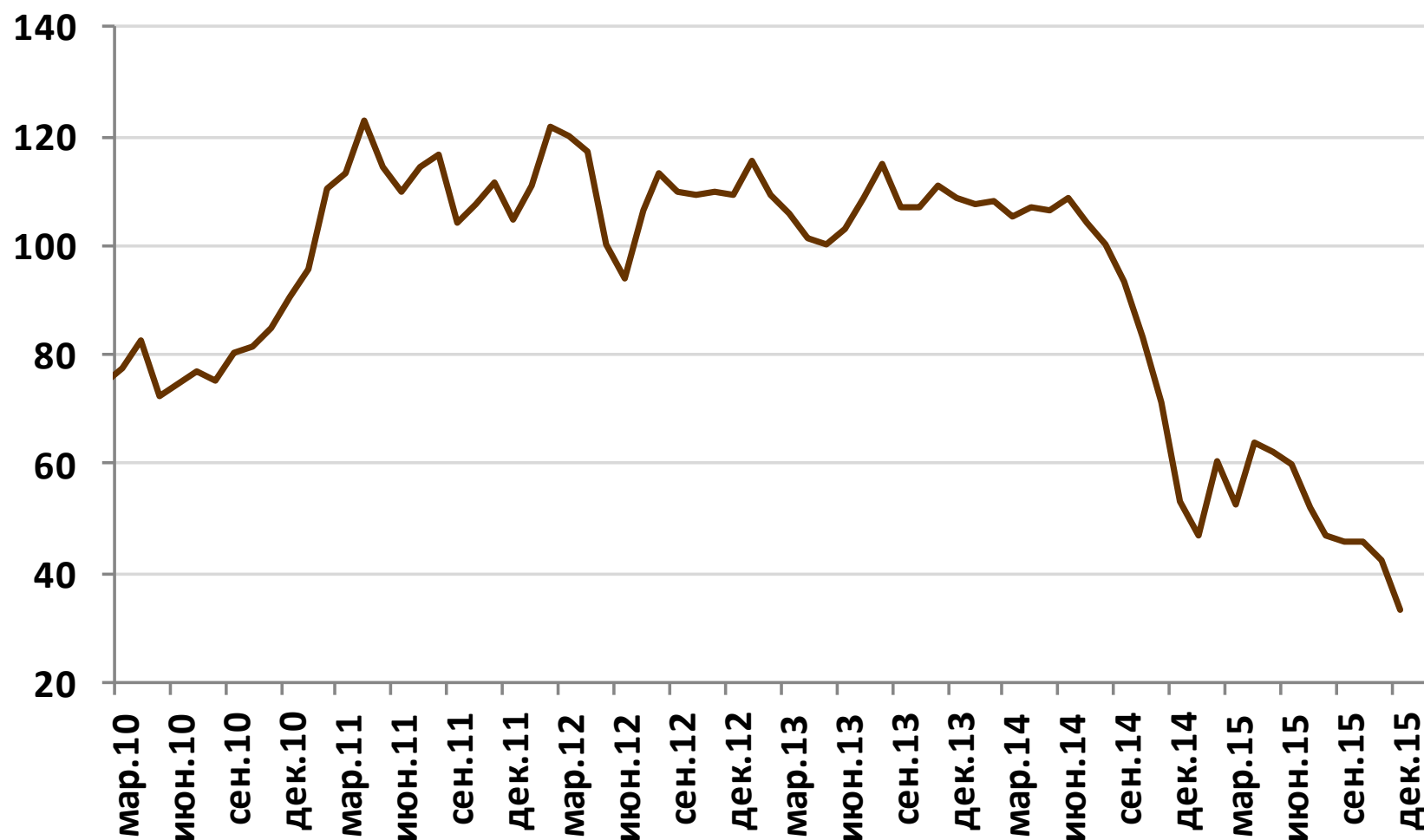
4. Нефть

4. Нефть

Основные выводы:

- **Под влиянием обвала на китайском фондовом рынке в начале января цена нефти обновила минимумы более чем за 10 лет:**
 - ✓ среднемесячная цена января составила 32 долл./бар по сравнению с 39 долл./бар в декабре
 - ✓ консенсус-прогноз Рейтер по нефти марки Brent на 2016 г. составляет 42.5 долл./бар
- **Объем избыточного предложения нефти остается высоким:**
 - ✓ МЭА повысила оценку избыточного предложения нефти на I-II кв. 2016 г. до 1.75 млн. бар/сутки с 1.5 млн. бар/сутки за счет роста производства ОПЕК (Иран, Ирак, Саудовская Аравия)
 - ✓ рост производства Ирана с февраля составит 0.5 млн. бар/сутки
 - ✓ включение Индонезии в ОПЕК увеличило добычу членов организации на 33 млн. бар/сутки
- **Низкие цены не способствуют заметному сокращению добычи сланцевой нефти в США**
 - ✓ производители нефти Continental, Noble и Hess сокращают капзатраты, в общей сложности за 2015-2016 они упадут на 70%, при этом в 2016 г. компании прогнозируют спад добычи на 10%
 - ✓ запасы нефти в США в январе оставались на исторически рекордном уровне 489 млн. бар против 398 млн. бар годом ранее
 - ✓ после отмены Конгрессом США запрета на экспорт нефти осуществлены первые поставки в ЕС и Японию
- **Президент США Б. Обама предложил ввести экологический сбор в размере 10 долл. с барреля нефти**
 - ✓ собранные средства предлагается целевым образом тратить на инвестиции в транспортную инфраструктуру и снижение выбросов вредных веществ, включая финансирование новых разработок по безэмиссионным транспортным средствам
 - ✓ сегодня акцизы составляют долл. с галлона, это примерно соответствует долл. с барреля нефти

Нефть марки Urals, долл./бар.



Источник: ARGUS

Авторы обзора:

Александр Апокин,

руководитель группы исследований мировой экономики, к.э.н., CFA

aapokin@forecast.ru

Графики: Ирина Ипатова, эксперт

iipatova@forecast.ru