



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

№2 (45) за 2016 г.

1. США



Ускорение роста в начале года, рост рисков последующего замедления:

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

2. Зона евро



Устойчивое восстановление экономики невысокими темпами:

- + устойчивый рост в крупнейших экономиках
- + тенденция снижения уровня безработицы в периферийных экономиках
- + расширение монетарного стимулирования
- замедление потребительской инфляции вслед за ценами производителей
- снижение промпроизводства

3. Китай



Замедление на фоне роста финансовых рисков :

- низкий рост промышленного производства
- медленный рост инвестиций в основной капитал
- замедление роста потребления
- рост объема «плохих долгов»
- + дальнейшее смягчение монетарной политики

Макроэкономические прогнозы международных организаций на 2016 г.:

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)

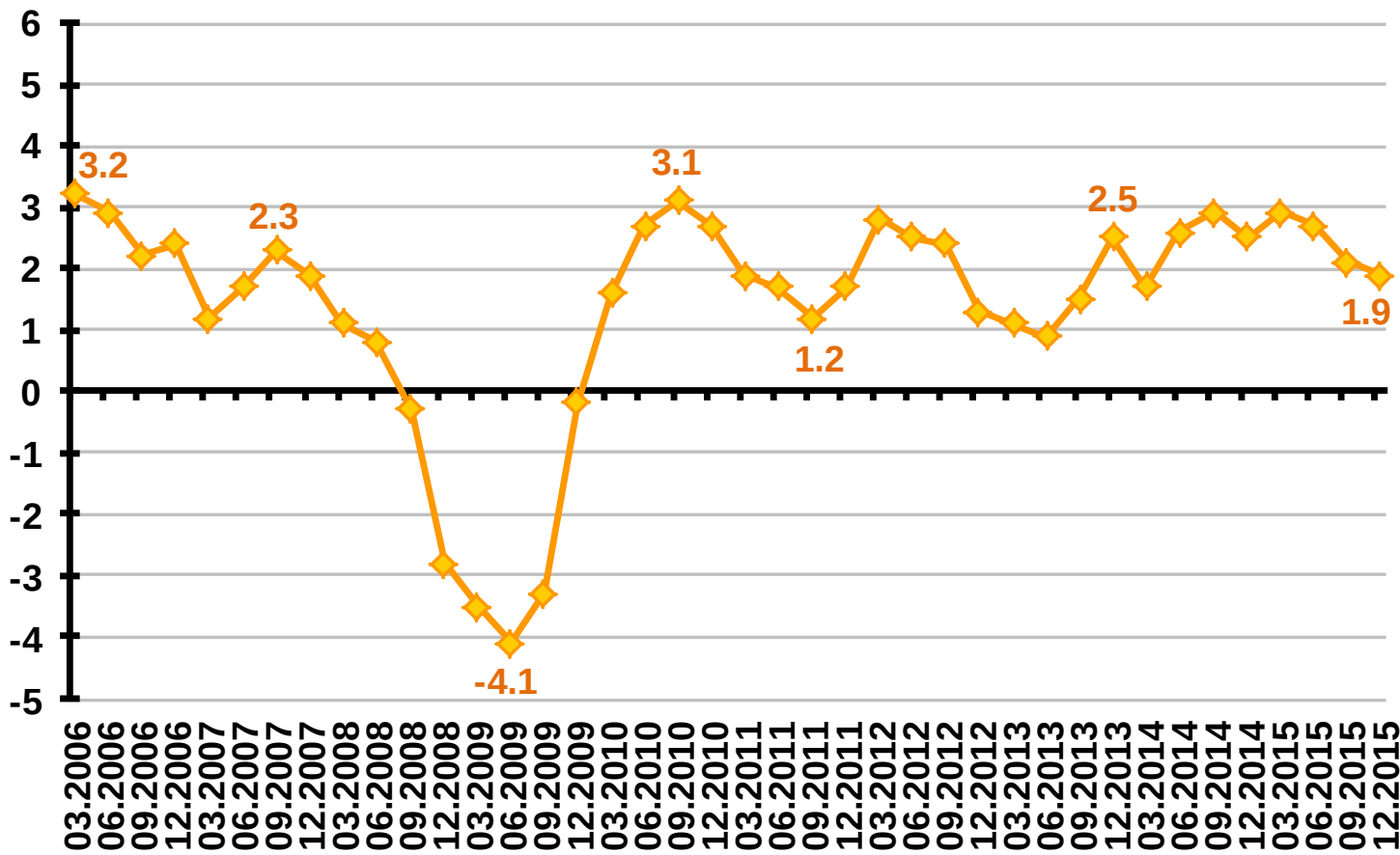
1. США

1. США

Основные выводы:

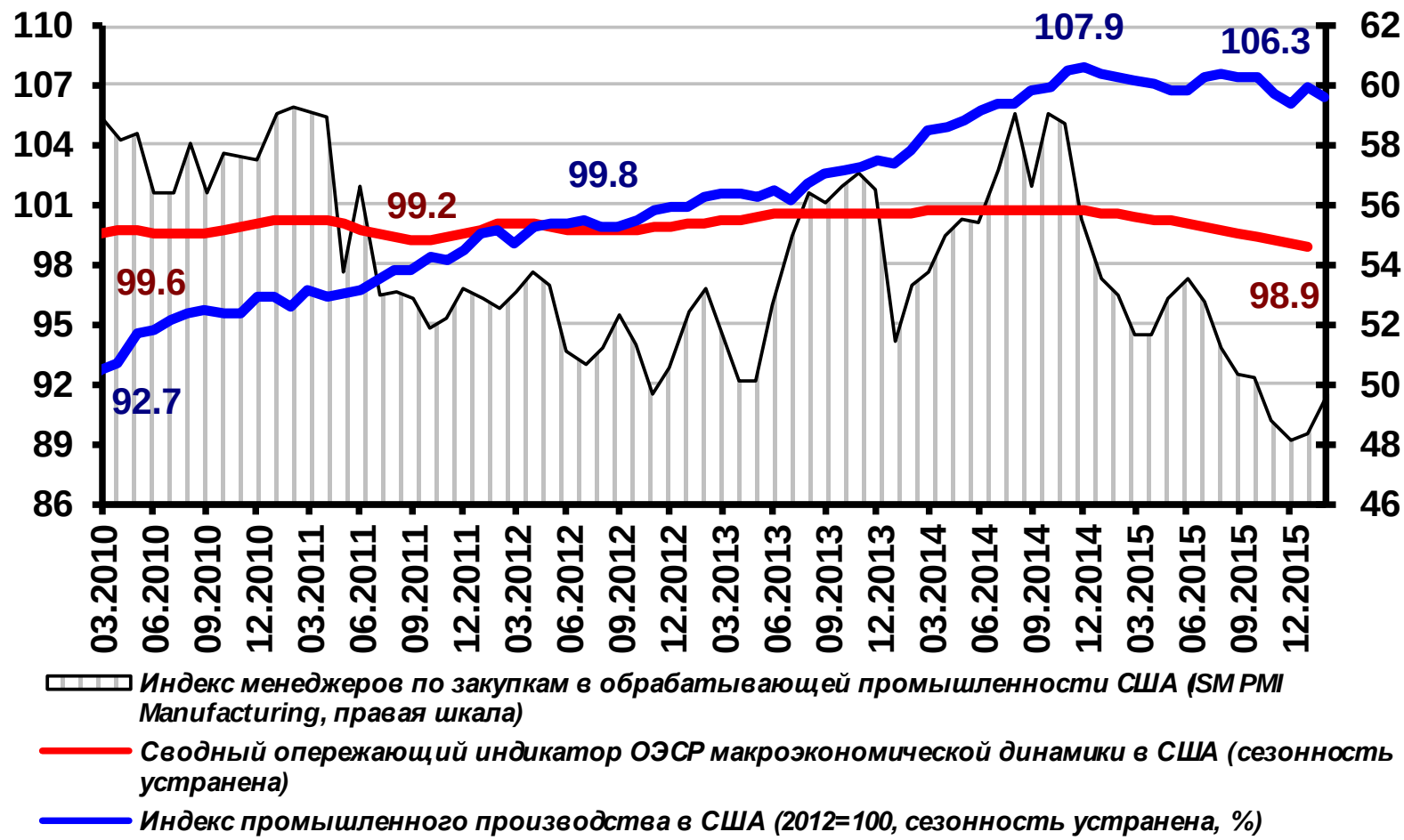
- **Рост американской экономики в 2016 г. будет осложнен слабостью промышленного сектора и поддержан стабильным улучшением рынка труда:**
 - ✓ объем промышленного производства в феврале снизился на 1.0% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года, сезонность устранена) после -0.7% в январе
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности ISM Mfg в феврале составил 49.0 после 48.2 в январе и четыре месяца находится ниже уровня 50, разделяющего ожидания расширения и сокращения экономической активности
 - ✓ уровень безработицы в феврале составил 4.9% ЭАН (семилетний минимум) на фоне роста доли ЭАН до 62.9% с 62.7%, скорость создания рабочих мест составила 242 тыс./мес после 172 тыс./мес в декабре
 - ✓ индекс потребительской уверенности университета Мичиган в феврале составил 91.7 после 90.7 в январе
- **На заседании 15-16 марта ФРС оставила ставку без изменений на уровне 0.25-0.5% годовых:**
 - ✓ немного снижены прогнозы роста ВВП и инфляции на 2016 г.
 - ✓ при этом индикатор ожиданий уровня ставки членами Комитета по открытым рынкам ФРС (устанавливает ключевую ставку) снизился до 0.875% с 1.375%
 - ✓ дефлятор потребительских расходов (базовый) в январе составил 1.7%, максимум с января 2012 г. Показатель растет по тренду и уже находится близко к целевому уровню ФРС в 2.0%
 - ✓ вероятность рецессии в США в 2016 г. выросла до 20%, согласно опросу экономистов Bloomberg, это максимальный уровень показателя с февраля 2013 г.

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



Источник: BEA

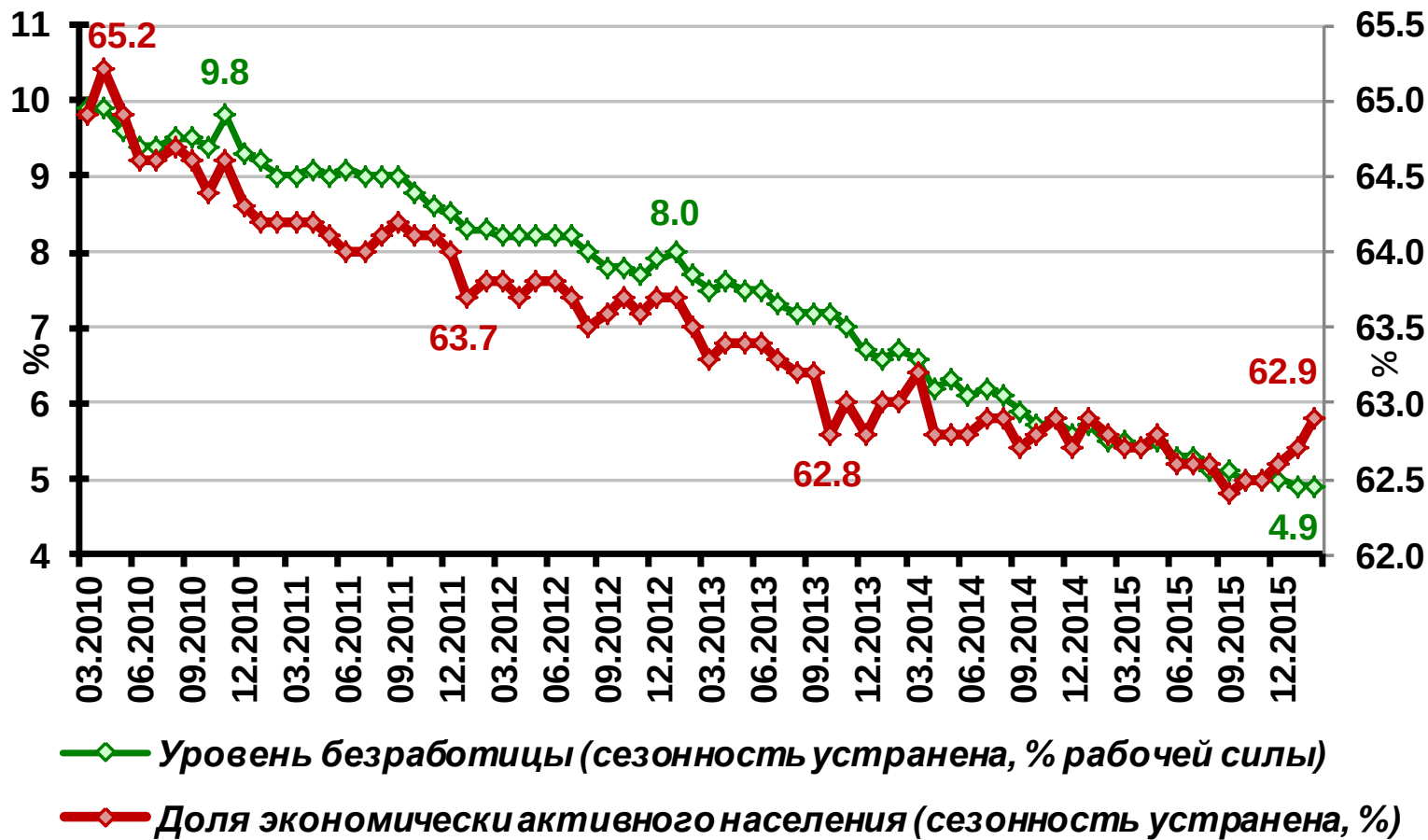
Основные индикаторы экономического роста



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

1.1. США: макроэкономика

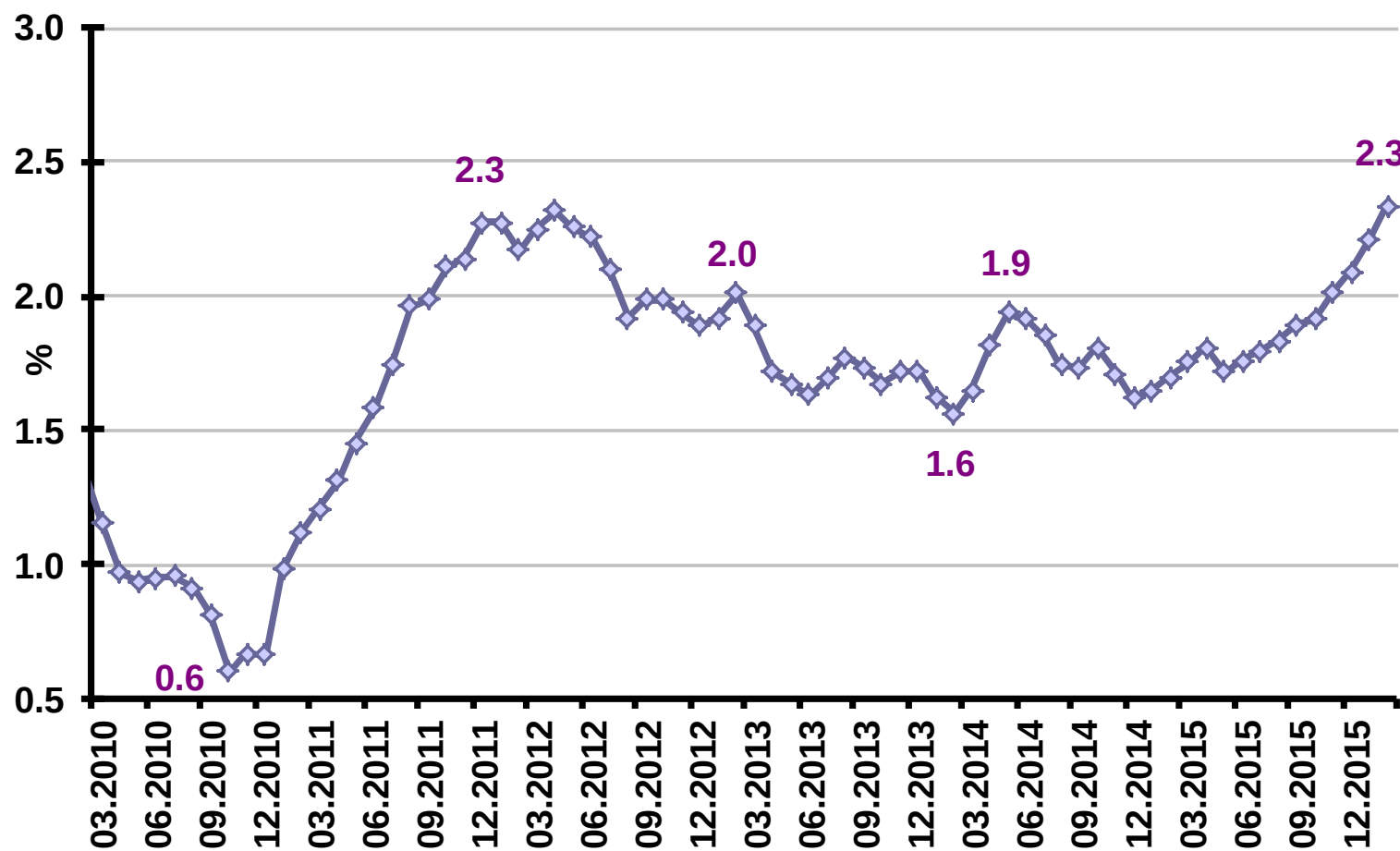
Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН) и доля экономически активного населения (сезонность устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

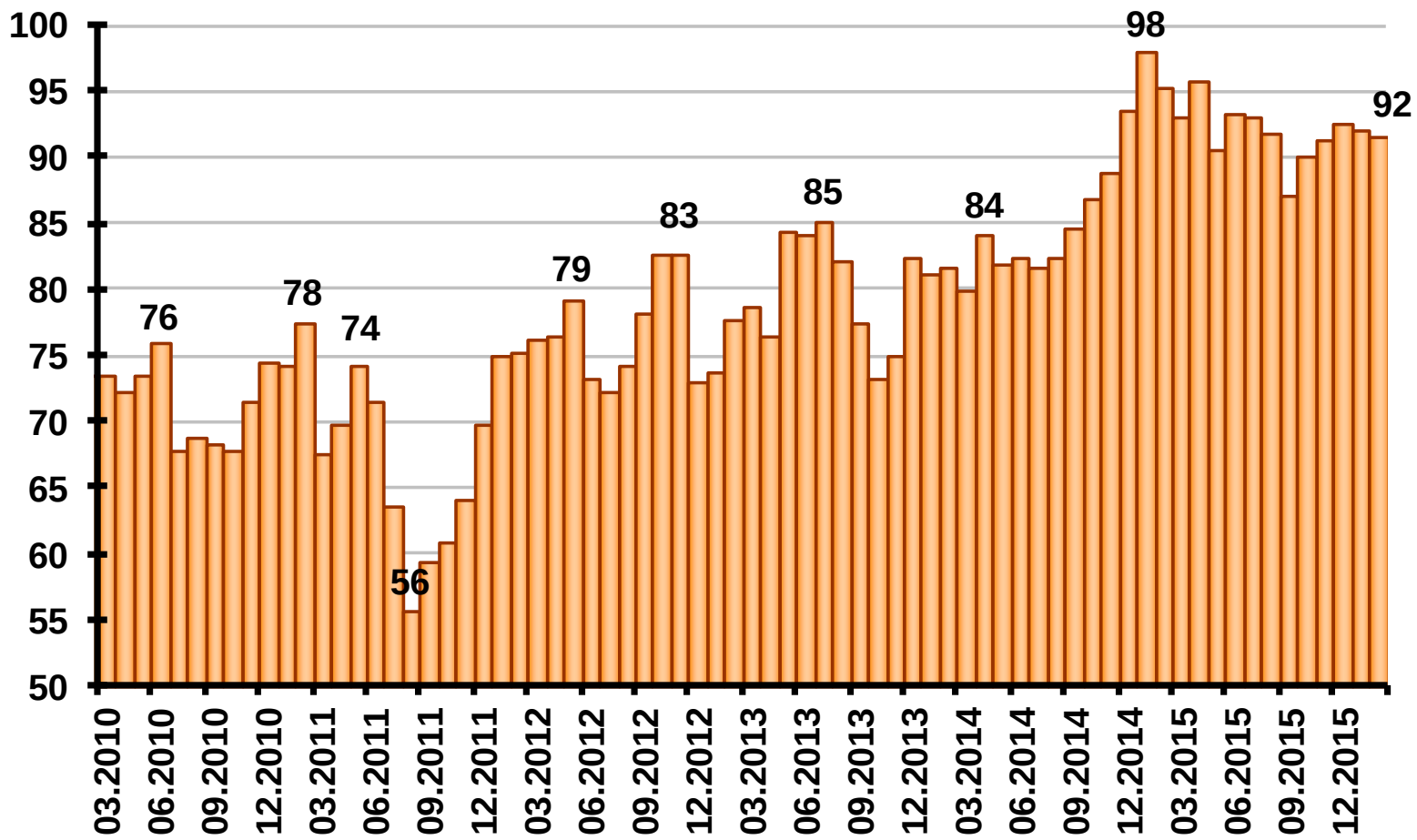
1.1. США: макроэкономика

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



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

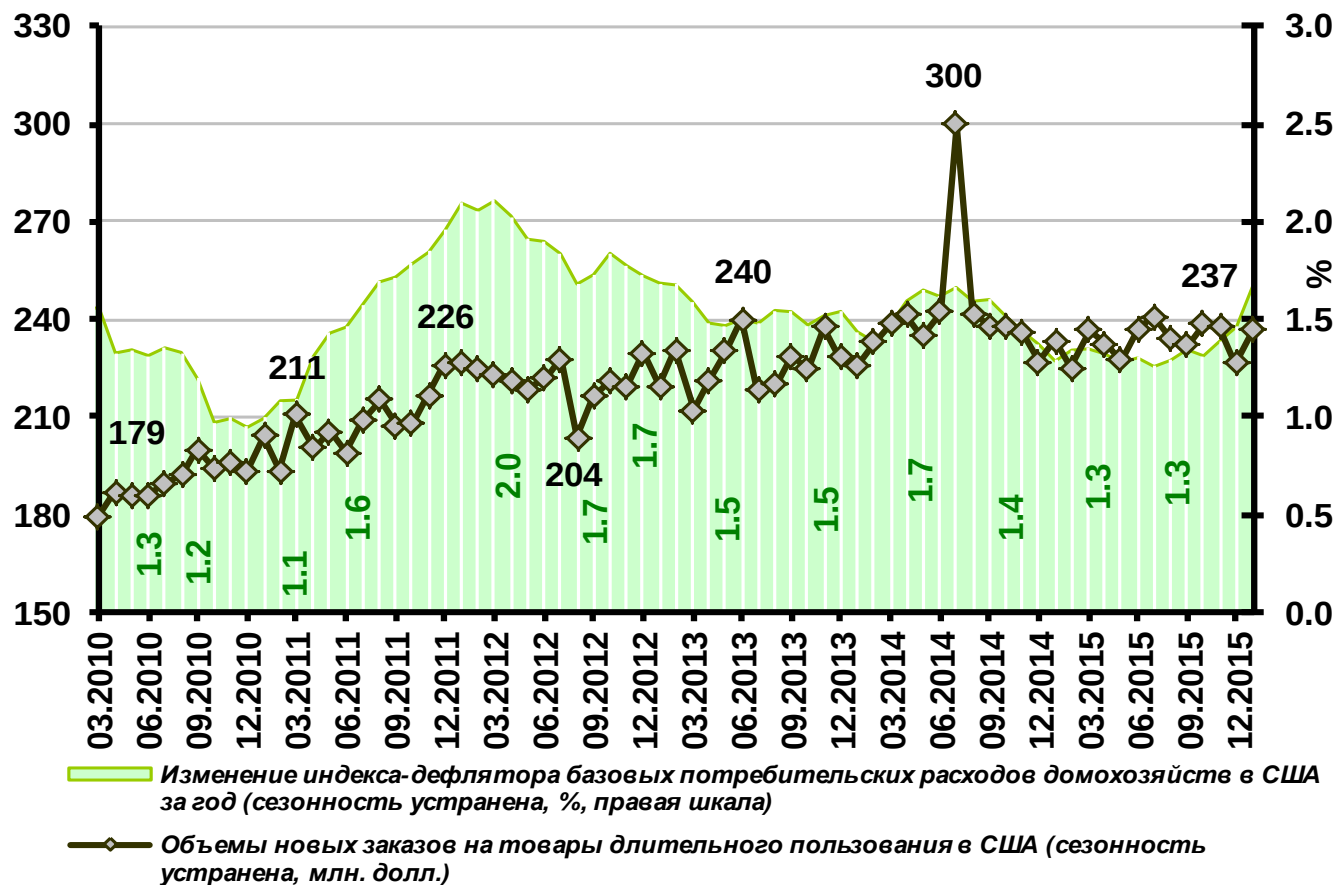
Индекс потребительской уверенности
University of Michigan



Источник: University of Michigan

1.2. США: потребительский рынок

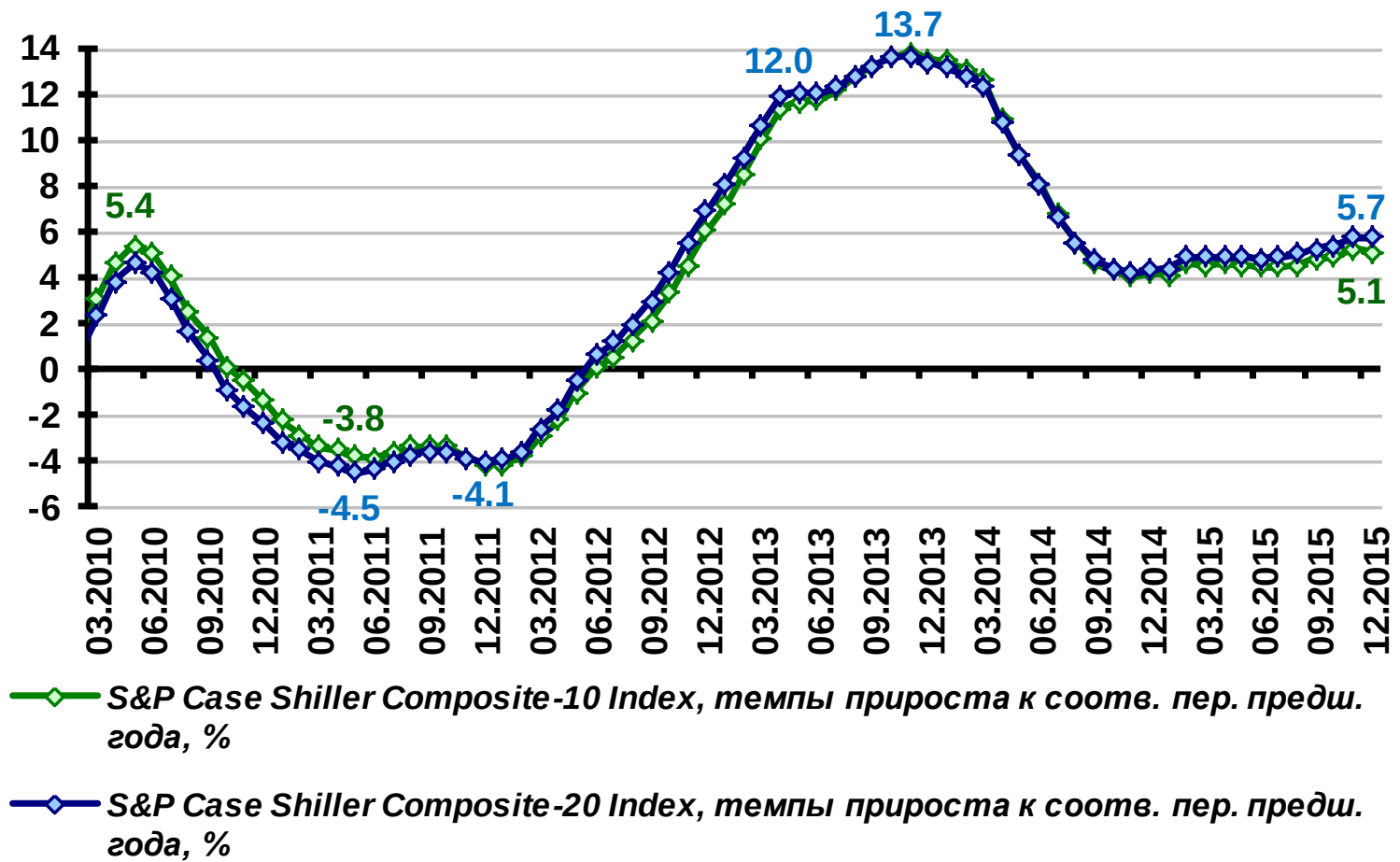
Объемы заказов на товары длительного пользования в США (сезонность устранена, млн. долл.) и индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств в США (сезонность устранена, %)



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

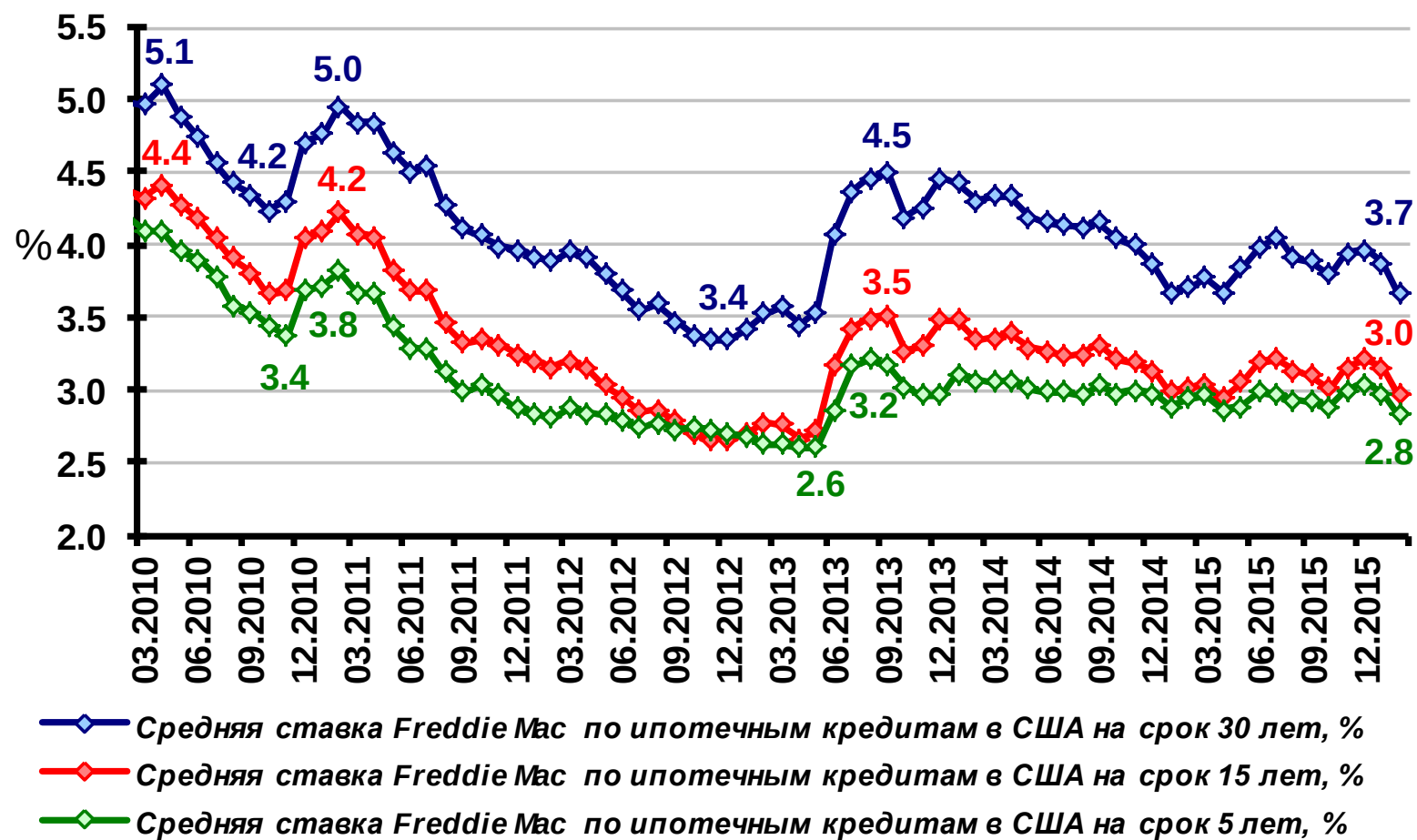
1.3. США: рынок жилья

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)



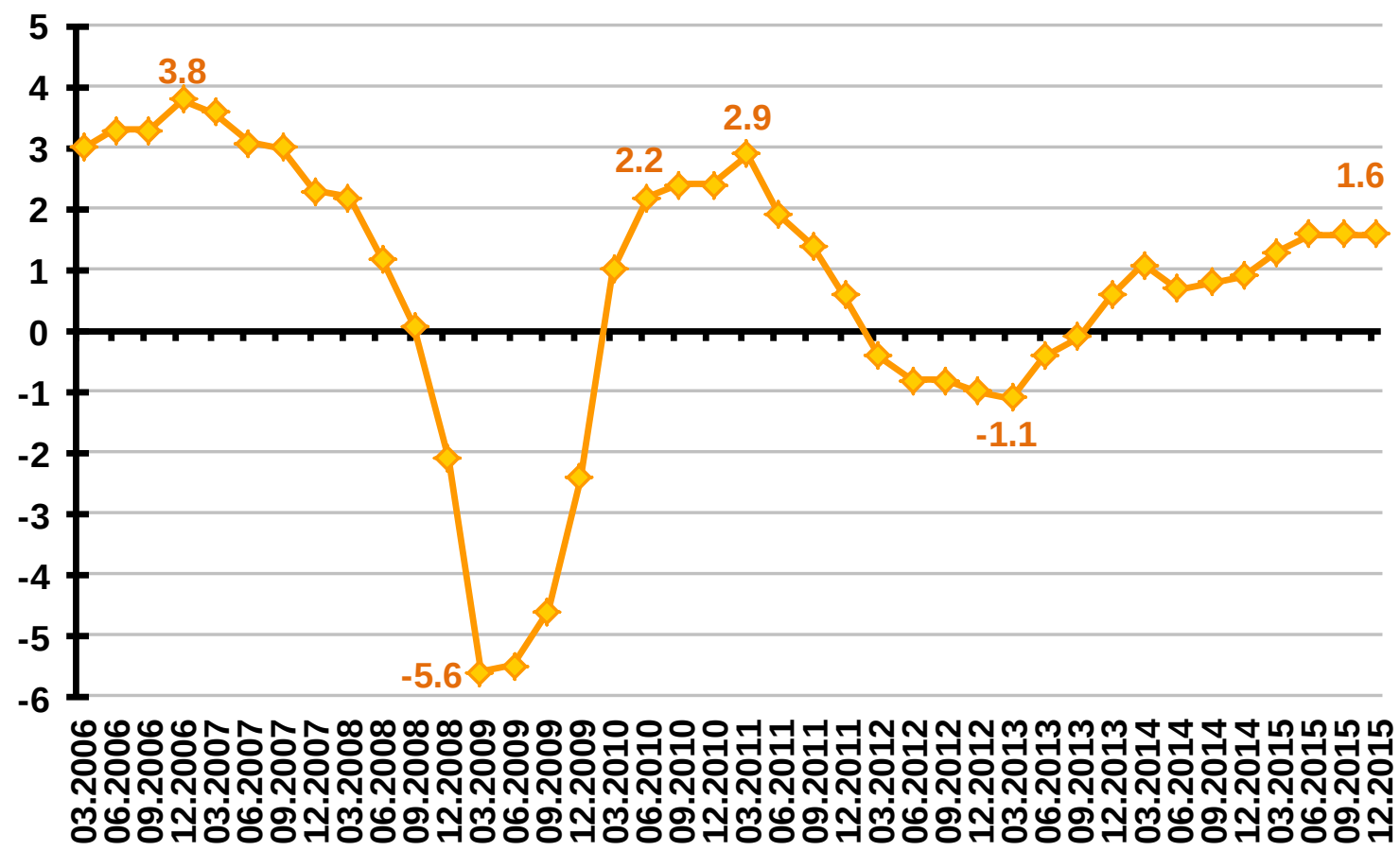
Источник: Freddie Mac

2. Зона евро

Основные выводы:

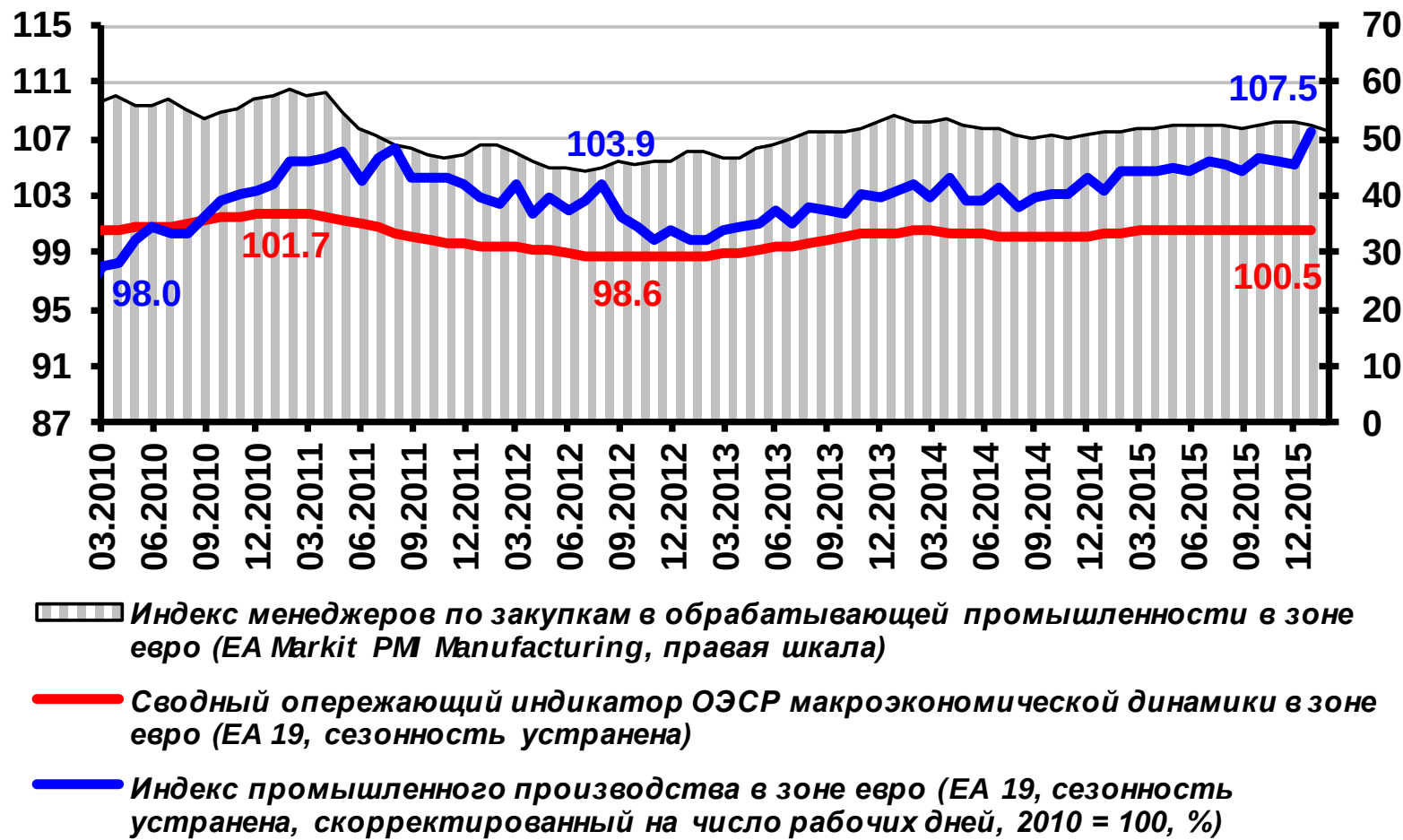
- **Экономика зоны евро стабильно растет на фоне восстановления рынка труда:**
 - ✓ уровень безработицы в январе сократился до 10.3% ЭАН после 10.4% ЭАН в декабре, снижение показателя продолжается уже четыре месяца, из крупных европейских экономик ситуация не улучшается только во Франции и в Австрии
 - ✓ количество зарегистрированных в странах EU-15 (15 из 19 стран зоны евро) автомобилей выросло в феврале на 9.8% после 5.9% в январе
 - ✓ в январе объем розничной торговли вырос на 2.0% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года) после роста на 2.1% в декабре
 - ✓ объем промышленного производства в январе вырос на 2.8% после стагнации в декабре, рост производства затронул большинство товарных групп
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам в феврале снизился до 53.0 с 53.6 в январе, оставшись выше уровня 50, разделяющего ожидания расширения и сокращения экономической активности
- **Риск дефляции в 2016 г. останется существенным:**
 - ✓ индекс цен производителей в январе снизился на 2.9% после снижения на 3.0% в декабре. Цены производителей снижаются уже более двух лет (по тренду), последнее снижение продолжается непрерывно с августа 2015 г.
 - ✓ инфляция в феврале замедлилась до 0.7% после 1.0% в январе
- **ЕЦБ на заседании 10.03.2016 принял решение об усилении монетарного стимулирования экономики, проведении в июне четырехлетних аукционов с отрицательным лимитом ставки:**
 - ✓ ключевая ставка снижена до 0.0%, ставка по депозитам до -0.4%
 - ✓ объем покупок активов будет расширен до 80 млрд. евро с 60 млрд. в месяц
 - ✓ в список приобретаемых активов войдет долг нефинансовых компаний зоны евро с инвестиционным рейтингом
 - ✓ в июне будут проведены четыре аукциона TLTRO-II по предоставлению средств на четыре года, ставка может достигать уровня ставки по депозитам (то есть -0.4%)

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



Источник: OECD

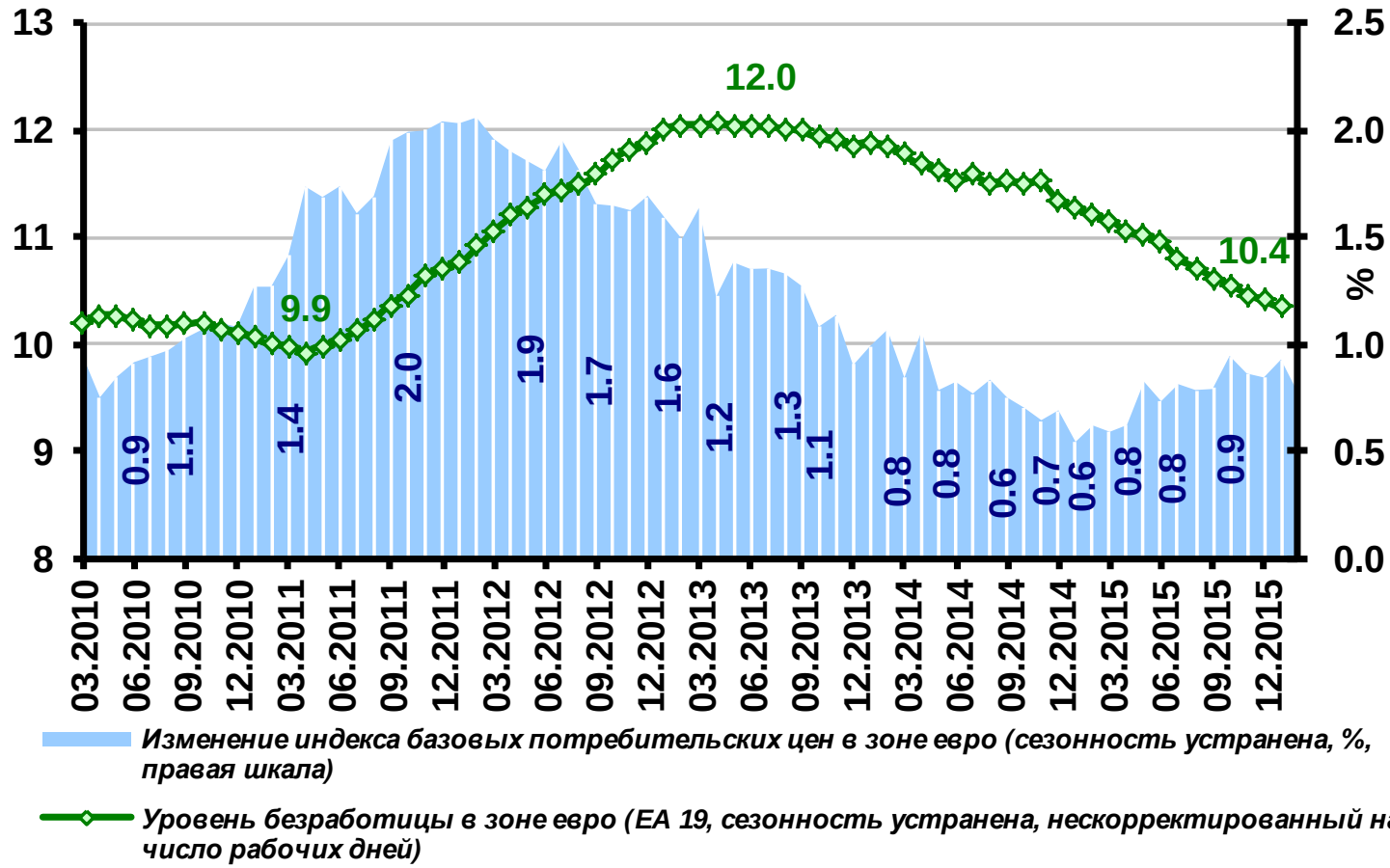
Основные индикаторы экономического роста



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

2.1. Зона евро: макроэкономика

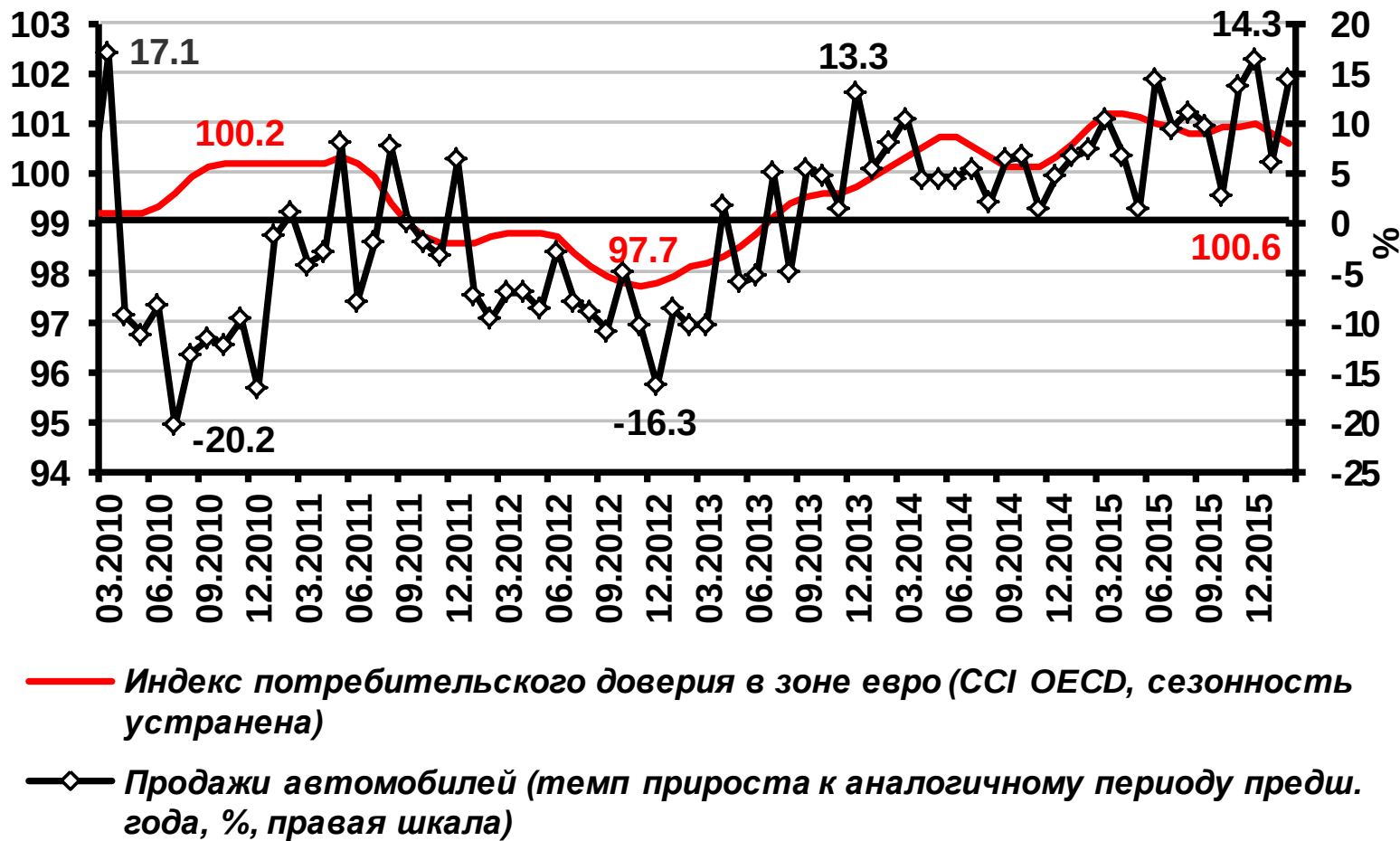
Уровень безработицы (сезонность устранена, без корректировки на число рабочих дней, % ЭАН) и индекс базовых потребительских цен (сезонность устранена, %)



Источник: European Central Bank, Eurostat

2.2. Зона евро: потребительский рынок

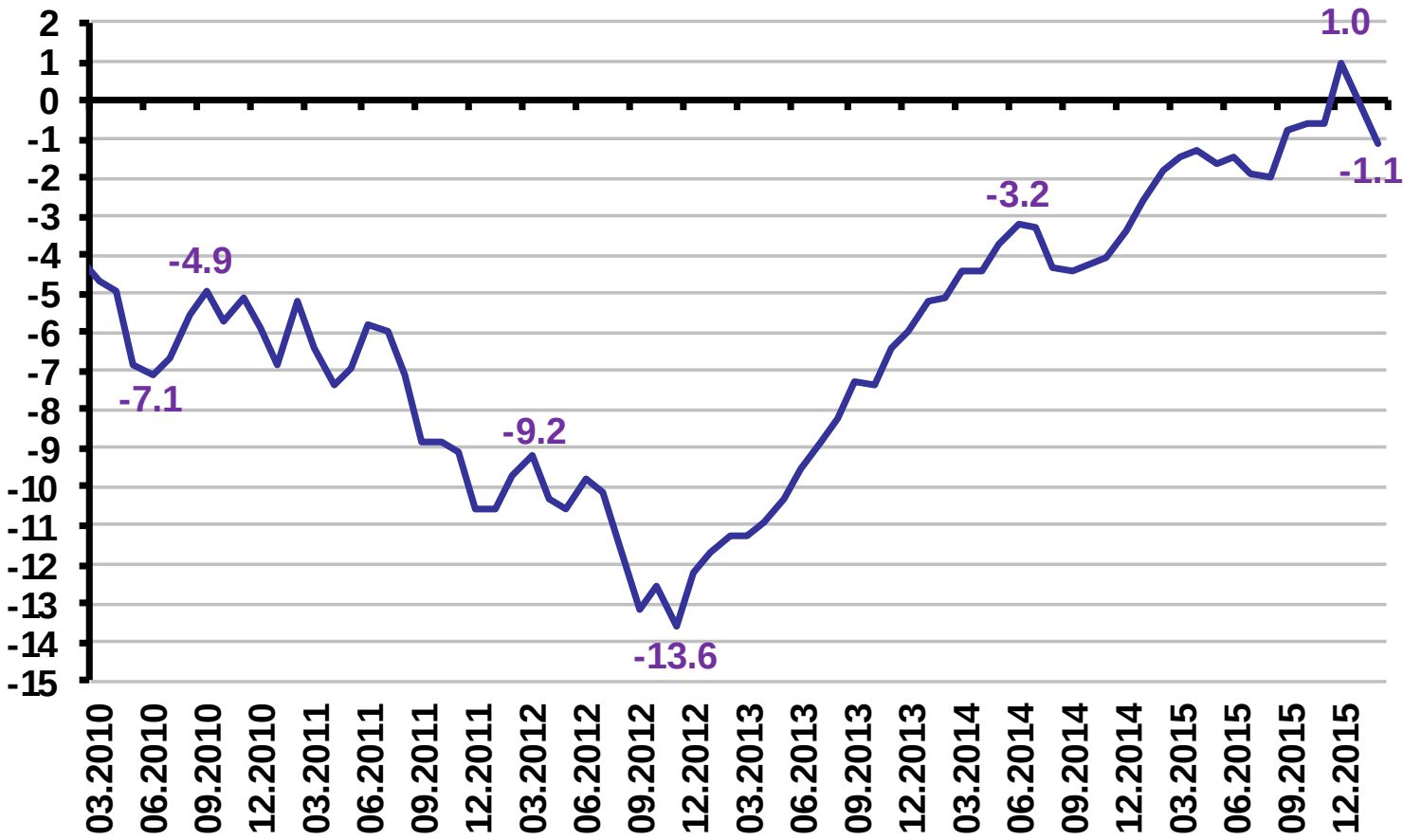
Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс доверия бизнеса в зоне евро (BCI OECD)



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.)



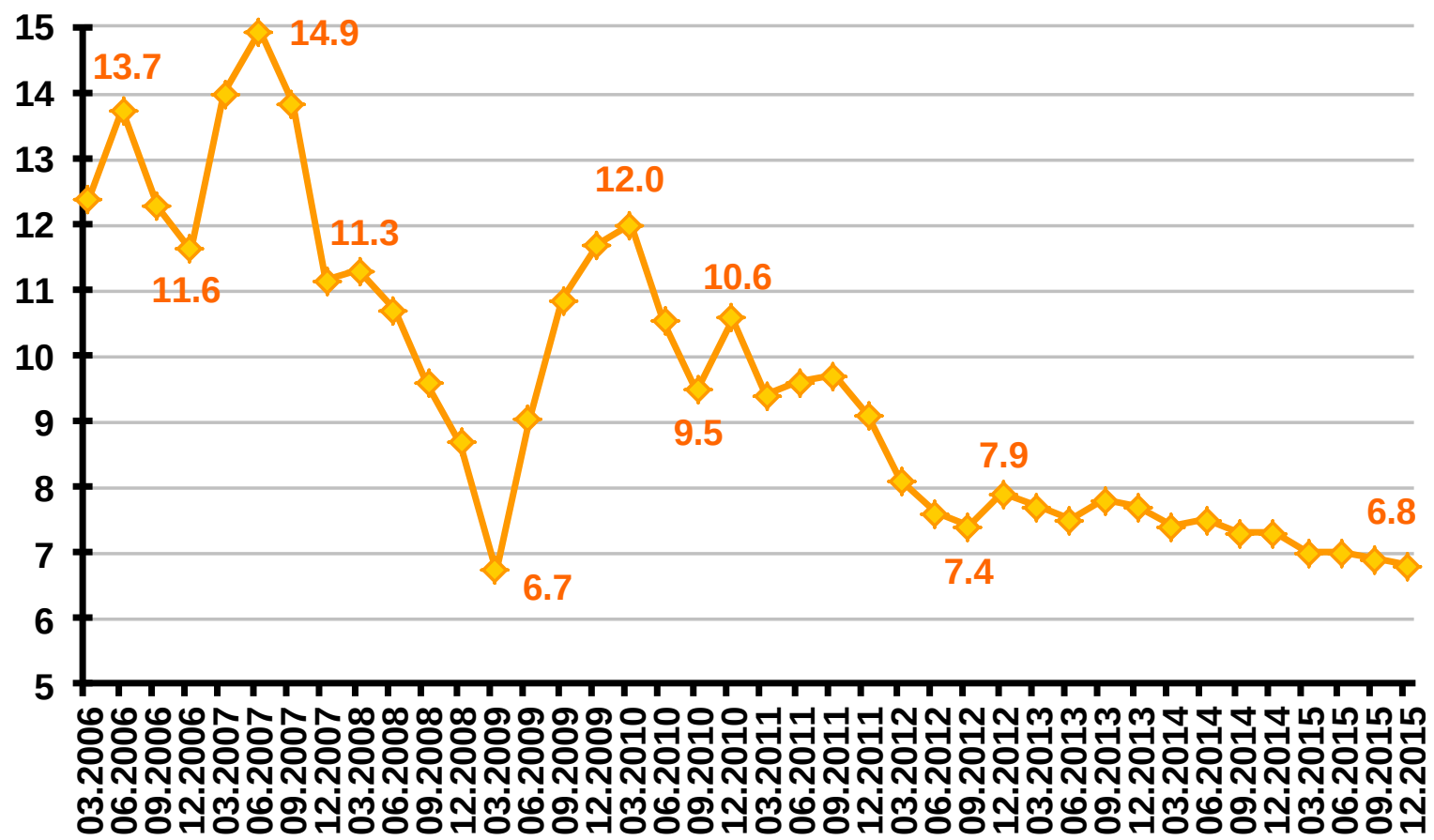
Источник: Datosmacro.com

3. Китай

Основные выводы:

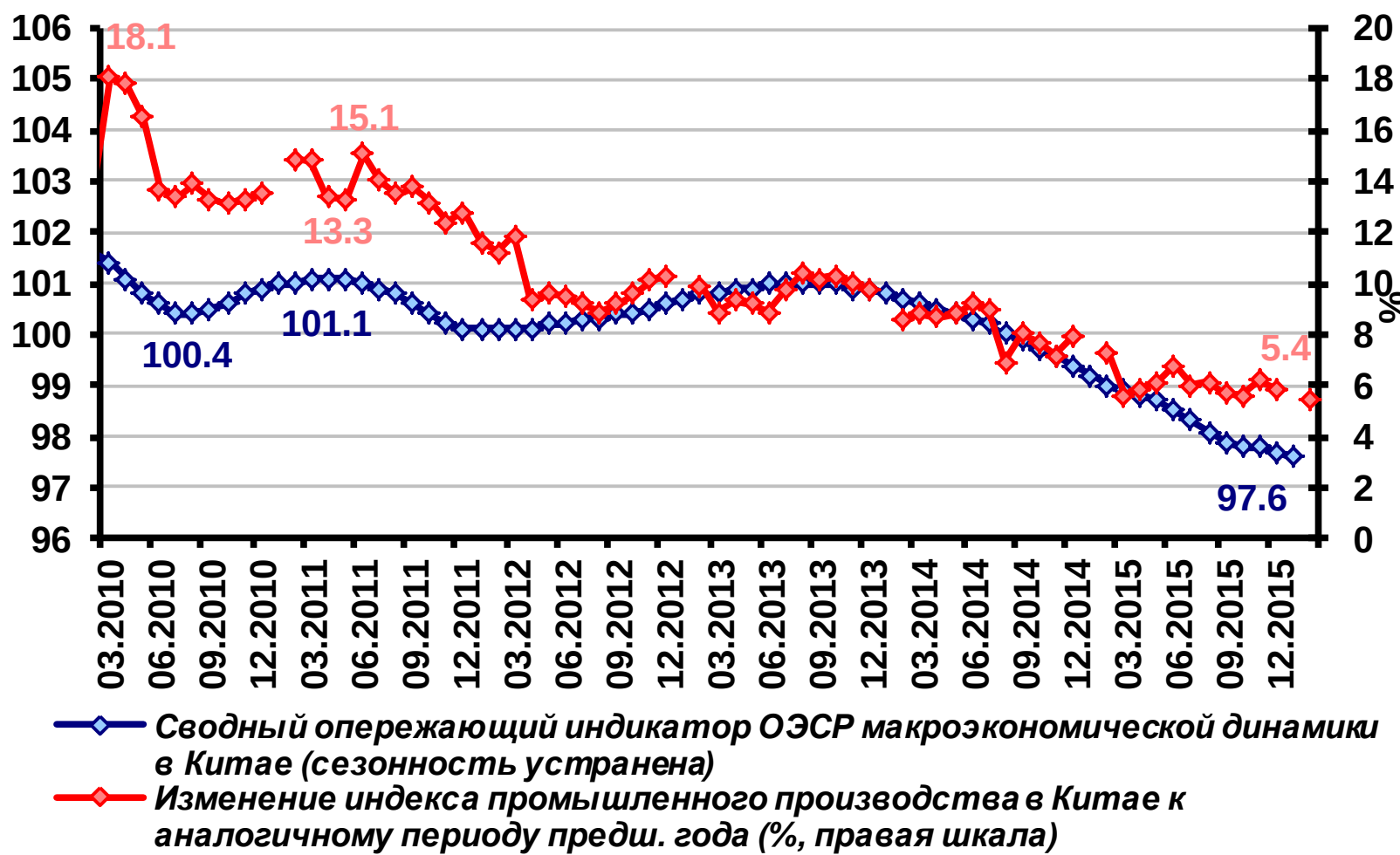
- Замедление китайской экономики в начале года продолжилось, важным фактором выступило снижение внешнего спроса:
 - ✓ объем промышленного производства вырос в январе-феврале в среднем на 5.4% в месяц после 5.9% в декабре. Продолжалось снижение производства стройматериалов, нефти, угля, черных металлов, отдельных видов продукции машиностроения
 - ✓ темп прироста инвестиций в основной капитал составил в январе-феврале в среднем 10.2% в месяц в сравнении с 9.7% в декабре
 - ✓ оборот розничной торговли вырос в январе-феврале в среднем на 9.6% в месяц в сравнении с 10.2% в декабре
 - ✓ рост объема новых кредитов за январь-февраль составил 30.0% против 26.7% годом ранее
 - ✓ экспорт из Китая в феврале сократился на 25.4% после 11.2% в январе, импорт – на 13.8% и 18.8% соответственно
- Рейтинговое агентство Moody's снизило прогноз кредитного рейтинга Китая Aa3 до «негативного» со «стабильного» в связи с ухудшением бюджетного дефицита и снижением резервов, а также рисками проведения структурных реформ
- Уровень невозвратных ссуд, вероятно, повлияет на экономическую динамику в 2016 г.:
 - ✓ НБК снизил норму обязательных резервов до 17% с 17.5% на фоне роста объема «плохих» долгов, за 2015 г. норма была снижена четыре раза в попытках уравновесить сдерживающее воздействие плохих долгов на кредитование
 - ✓ НБК снизил количество банков с преференциальной нормой резервирования (доля новых кредитов сельскому хозяйству и малому бизнесу)
 - ✓ китайский регулятор разрешил шести банкам секьюритизировать невозвратные ссуды на 50 млрд. юаней (7.7 млрд. долл.)
 - ✓ официальная оценка невозвратных ссуд на начало 2016 г. составляет 1.3 трлн. юаней (196 млрд. долл.) или 1.7% активов и выросла за год на 51%. При этом оценка ссуд под риском составляет 2.9 трлн. юаней (400 млрд. долл.). Частные оценки находятся в диапазоне от 9% до 20% активов

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



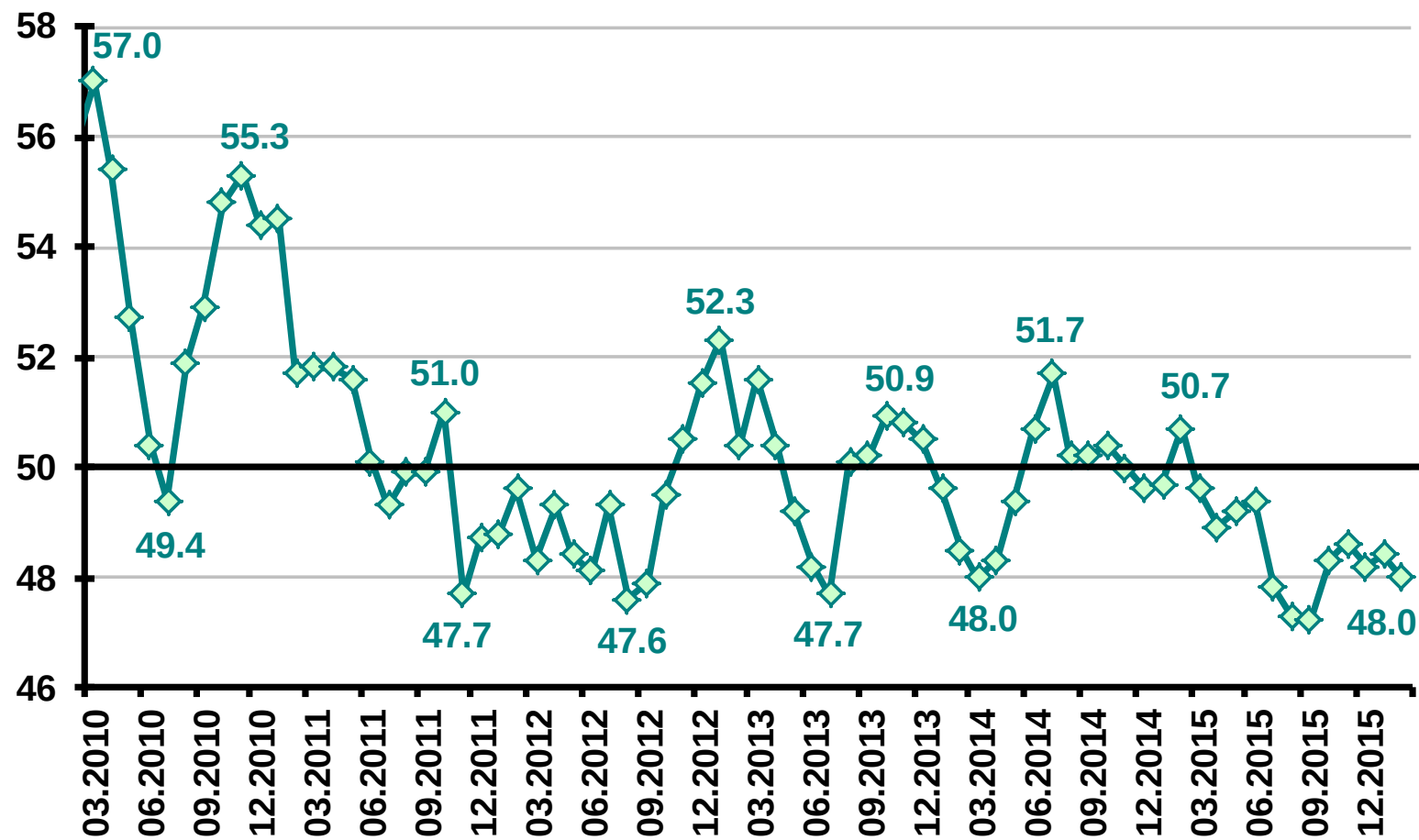
Источник: National Bureau of Statistics of China, IMF WEO, расчеты ЦМАКП

Основные индикаторы экономического роста



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

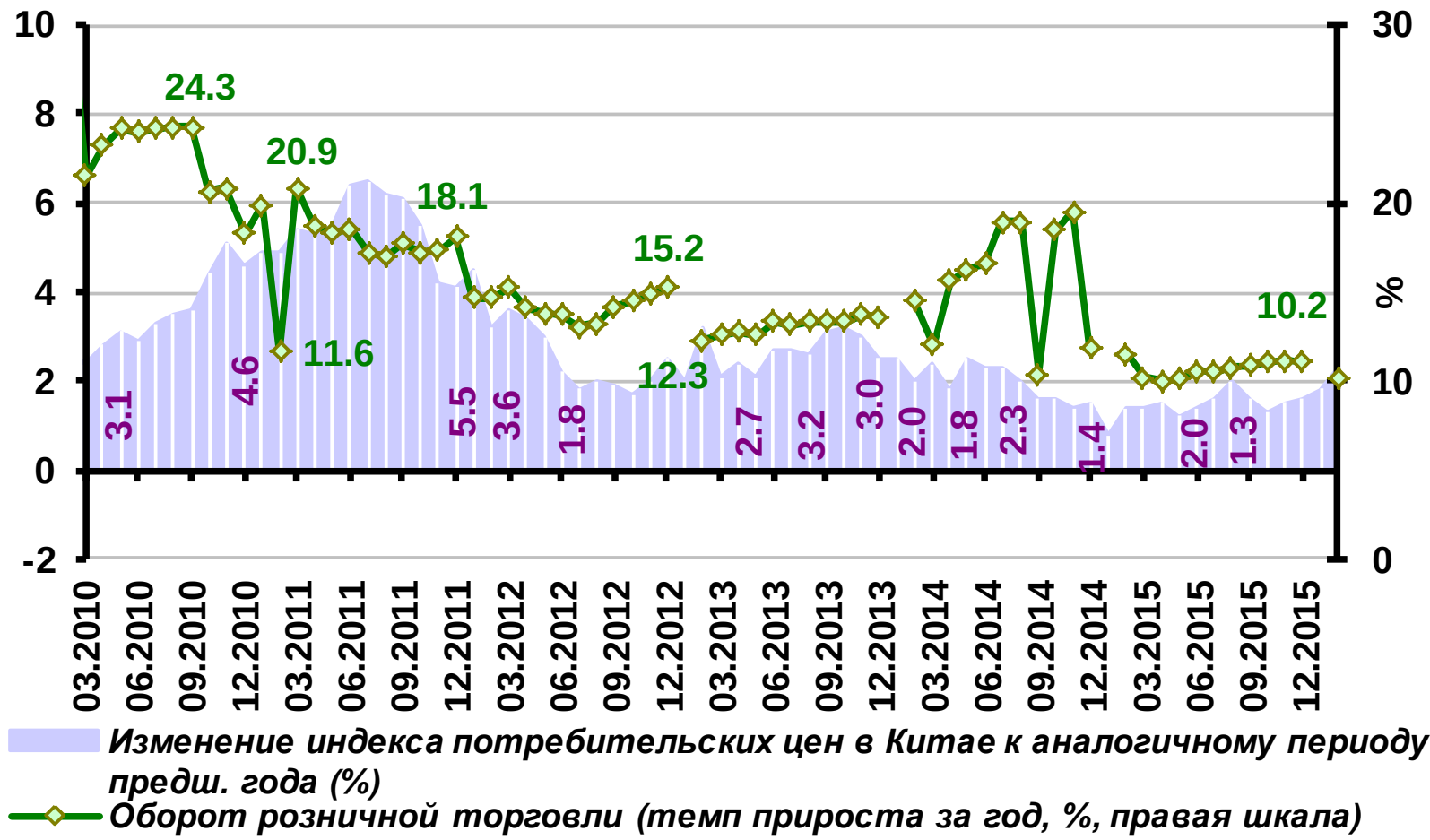
Индекс менеджеров по закупкам в промышленности
(HSBC PMI)



Источник: HSBC

3.2. Китай: потребительский рынок

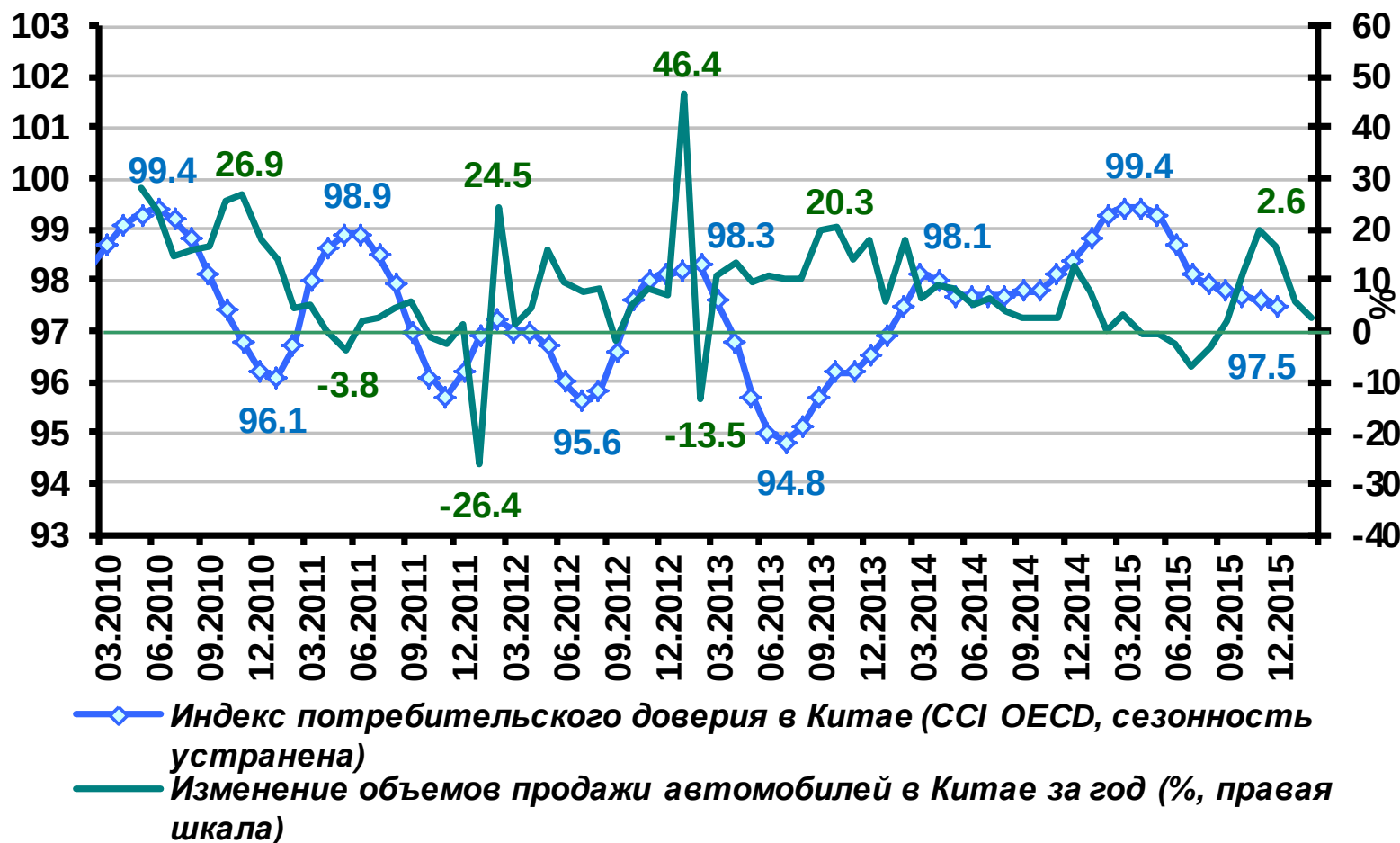
Оборот розничной торговли (темпы прироста, %) и индекс потребительских цен



Источник: National Bureau of Statistics of China

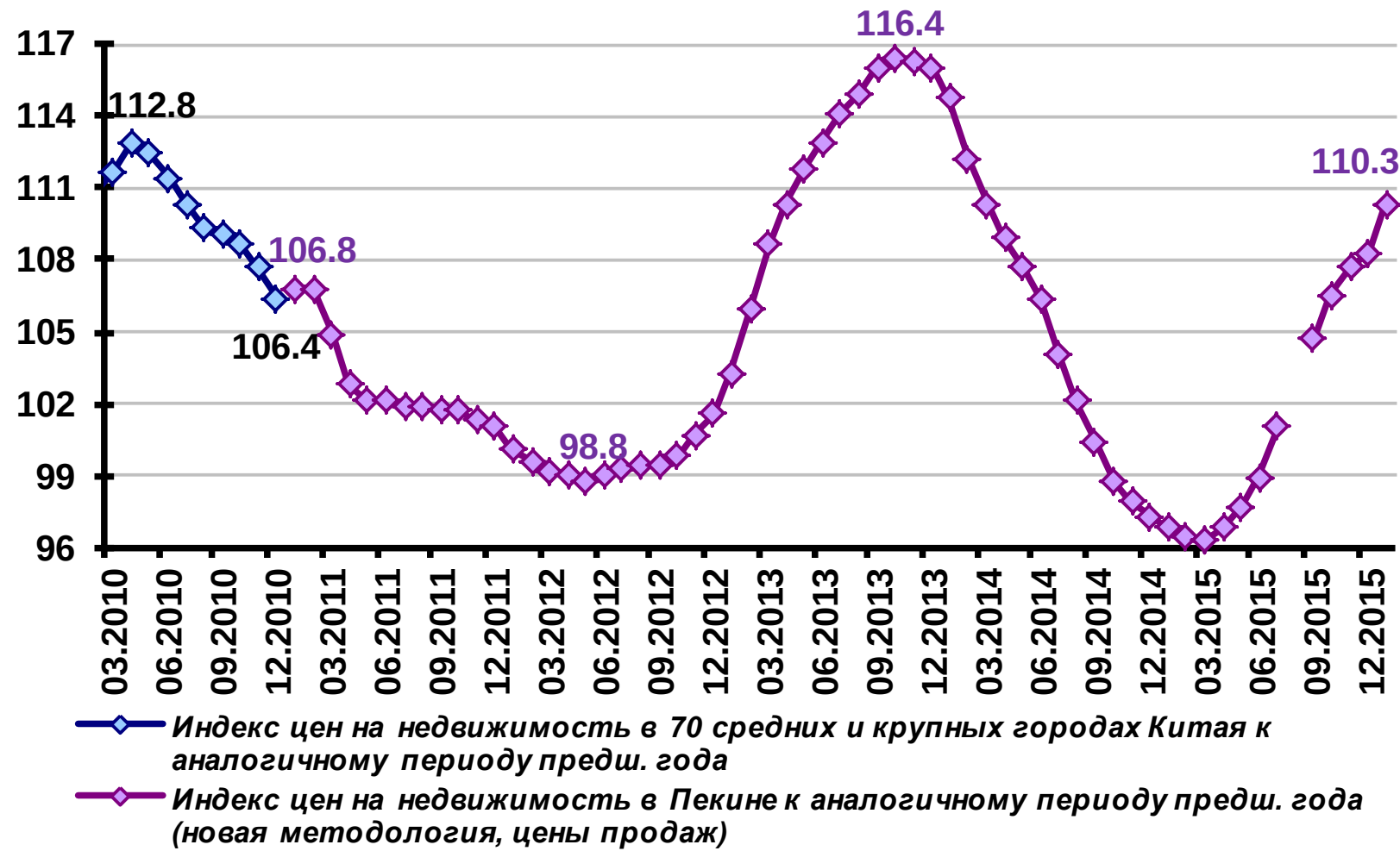
3.2. Китай: потребительский рынок

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



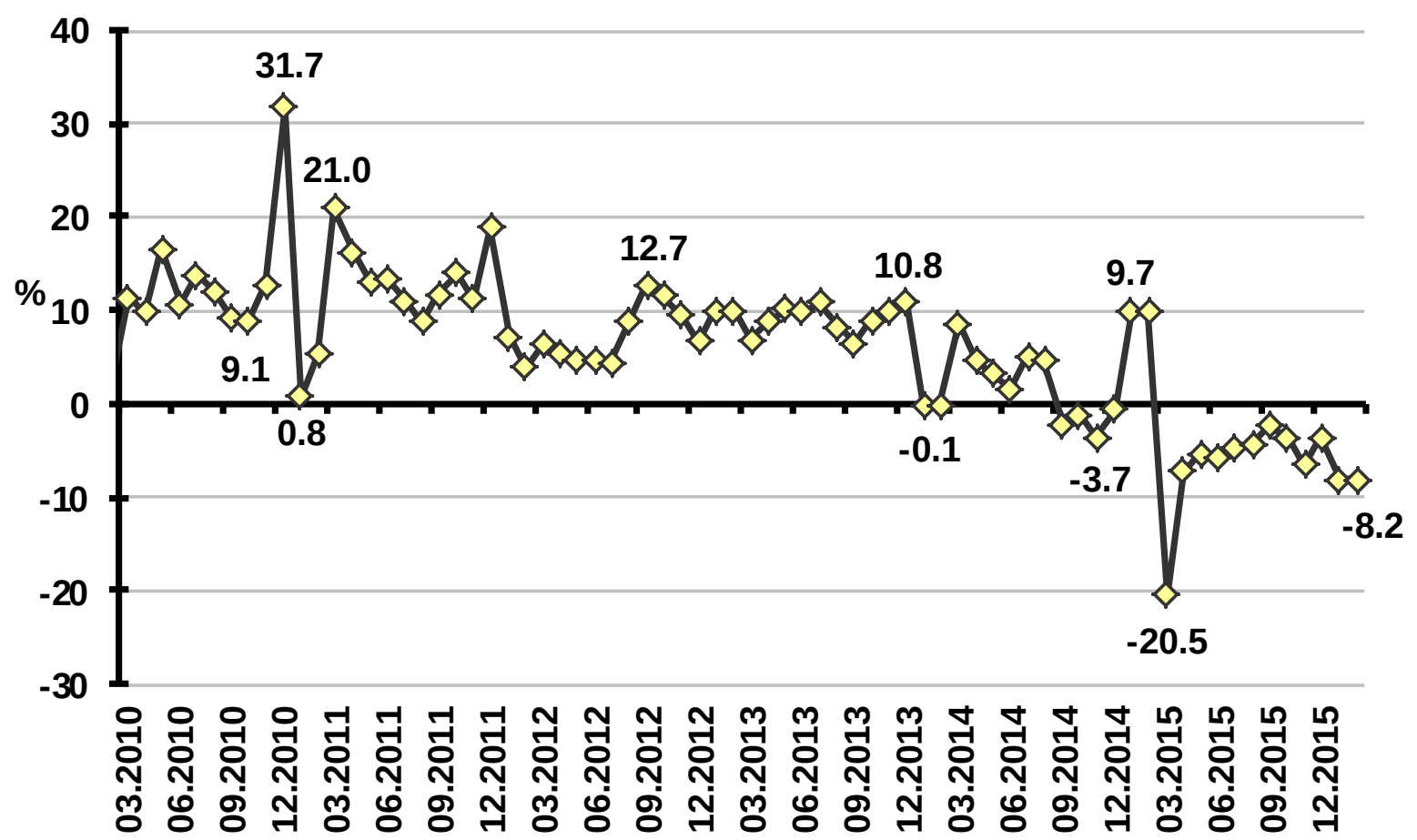
Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

Индексы цен на недвижимость



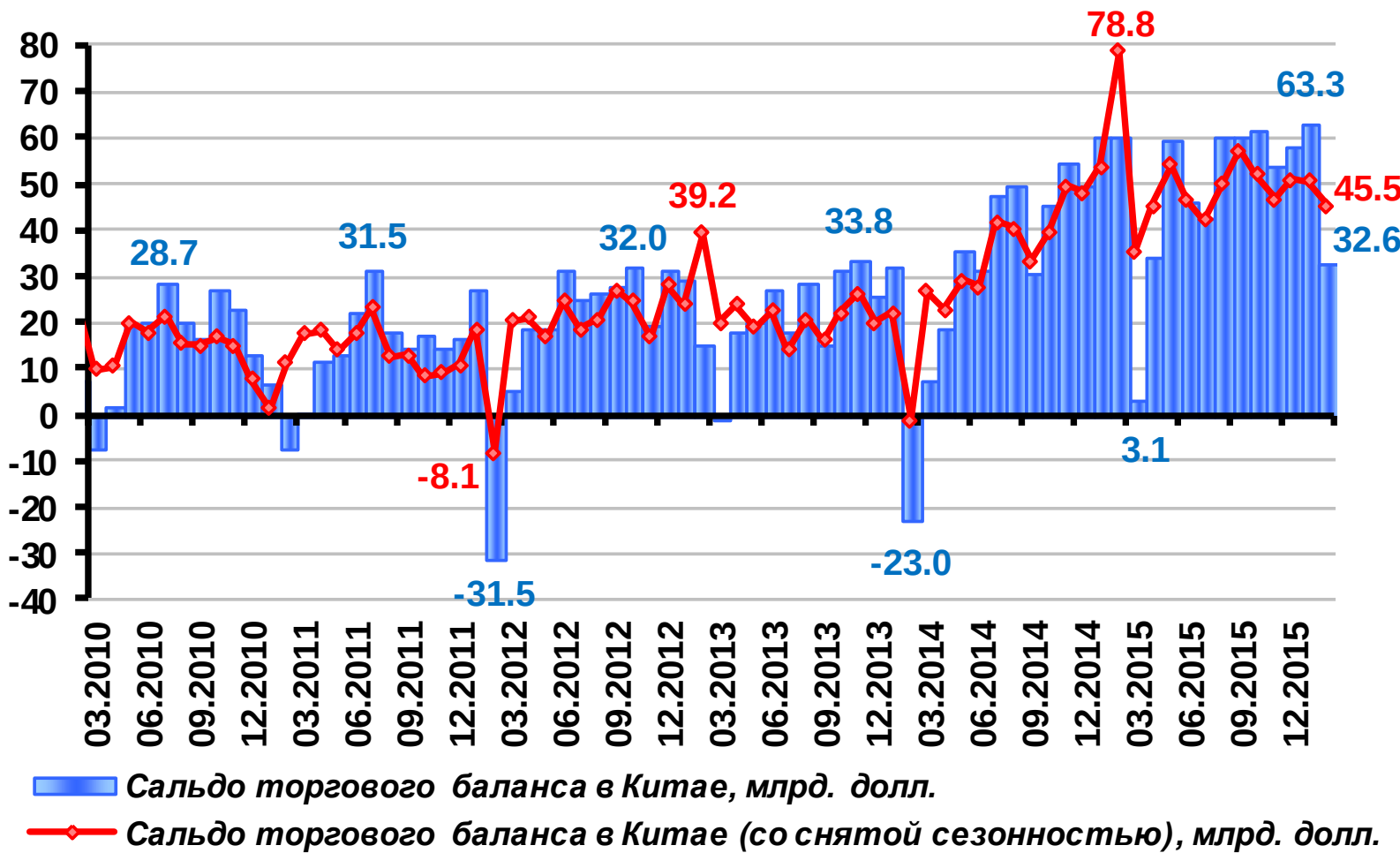
Источник: National Bureau of Statistics of China

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

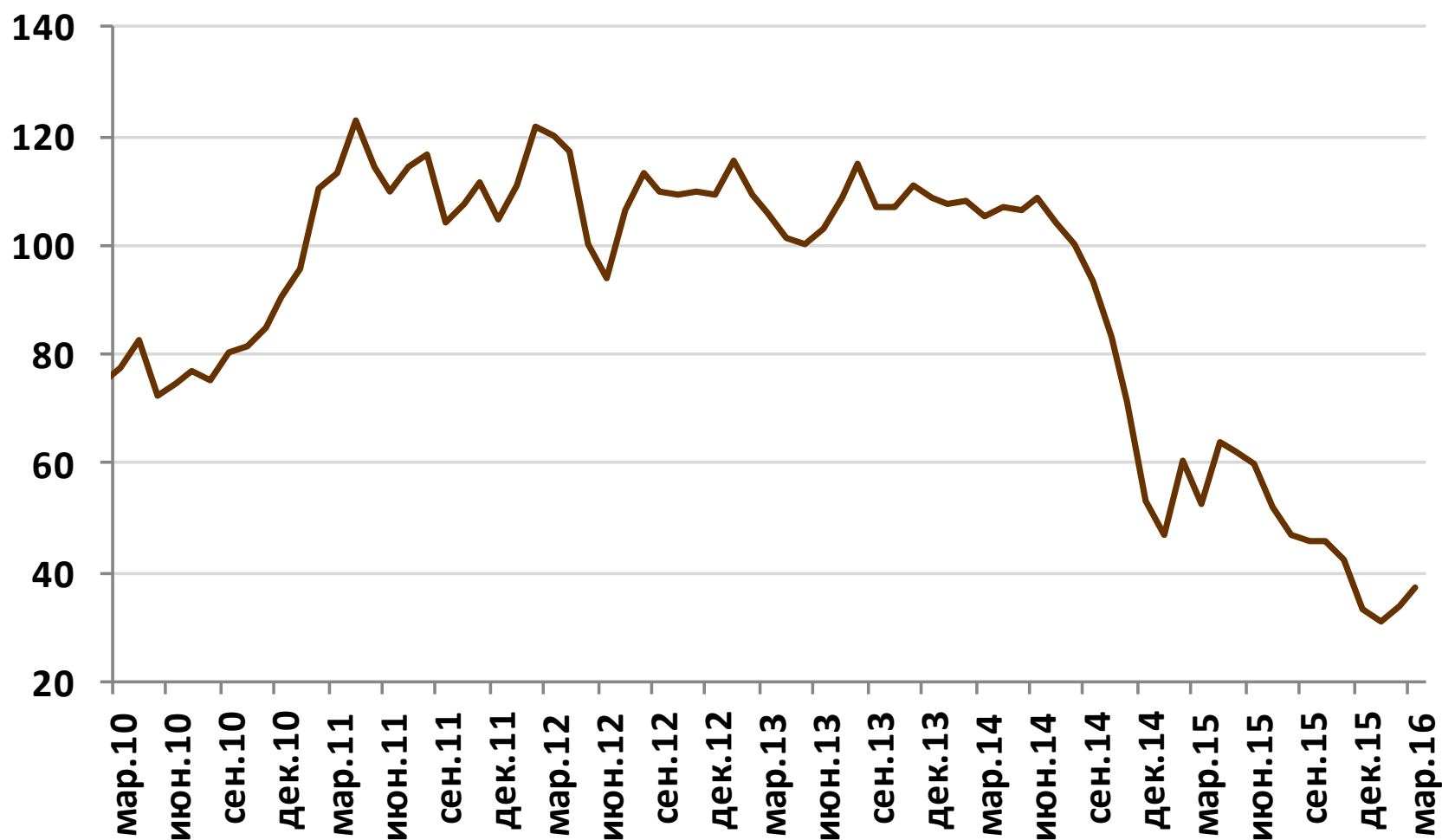
4. Нефть

4. Нефть

Основные выводы:

- **Аварии в Ираке и Нигерии привели к сокращению добычи нефти в феврале-марте примерно на 0.9 млн. бар/сутки:**
 - ✓ поставки по трубопроводу Киркук-Джейхан в Ираке (нефть из курдской автономии), эквивалентные 0.6 млн. бар/сутки, остановлены 17.02.2016, ввод в строй произойдет в ближайший месяц
 - ✓ поставки по трубопроводу Форкадос в Нигерии (эквивалентны 0.3 млн. бар/сутки) были остановлены после аварии 14.02.2016, срок ремонта оценивается примерно в два месяца
- **Представители России, Саудовской Аравии, Катар и Венесуэлы заявили о готовности удерживать среднегодовые объемы добычи нефти в 2016 г. на уровне января**
 - ✓ добыча нефти в Саудовской Аравии и в России в феврале осталась примерно на уровне января
 - ✓ Иран сообщил, что присоединится к переговорам о замораживании добычи после достижения досанкционного уровня добычи (около 4 млн. бар/сутки)
 - ✓ по инициативе Венесуэлы до конца марта, возможно, пройдет еще одна встреча по координации добычи стран ОПЕК и не входящих в картель экспортеров
- **Согласно прогнозу МЭА, спрос уравновесит предложение нефти не ранее 2017 г. благодаря росту добычи сланцевой нефти и восстановлению добычи в Иране:**
 - ✓ при этом добыча Ирана, по оценкам МЭА, будет расти гораздо медленнее официальных оценок и может не превысить 0.3 млн. бар/сутки до конца года
 - ✓ МЭА прогнозирует рост цены на нефть до 80 долл/бар. к 2020 г., основной фактор – падение инвестиций в добычу
 - ✓ число работающих буровых установок в США достигло минимума с декабря 2009 г., последняя волна остановки буровых продолжается уже три месяца
 - ✓ по оценкам главы крупной сланцевой нефтяной компании Hess, даже рост цены на нефть до 60 долл./бар может не привести к росту сланцевой добычи более чем на 0.1-0.2 млн. бар/сутки

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