



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

№4 (47) за 2016 г.

1. США



Замедление роста в начале года, улучшение ситуации на рынке труда:

- + сохранение сильных потребительских ожиданий
- + устойчивое улучшение ситуации на рынке труда
- снижение промпроизводства
- ожидания снижения инвестиций

2. Зона евро



Устойчивое восстановление экономики невысокими темпами:

- + рост оборота розничной торговли
- + снижение уровня безработицы
- + соглашение о списании долга Греции
- замедление потребительской инфляции

3. Китай



Замедление на фоне роста финансовых рисков :

- продолжение медленного роста инвестиций в основной капитал
- замедление роста потребления
- рост рисков в финансовом секторе
- + частичная стабилизация рынка недвижимости
- + уточнение перспектив госинвестиций в инфраструктуру

Темп прироста ВВП, %	ООН, май 16	ВБ, янв 16	МВФ, апр 16	справочно: 2015 г.
Мир (по ППС)	3.1	3.6	3.2	3.1
США	2.2	2.7	2.4	2.5
Зона евро	1.7	1.7	1.5	1.5
Япония	0.5	1.3	0.5	0.6
Китай	6.4	6.7	6.5	6.9
Индия	7.3***	7.8***	7.5***	7.3
Бразилия	-3.4	-2.5	-3.8	-3.7
Россия	-1.9	-0.7	-1.8	-3.7
Нефть, долл./бар.*	40**	49	35	51

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

**Brent

***за фискальный год (01.07-30.06)

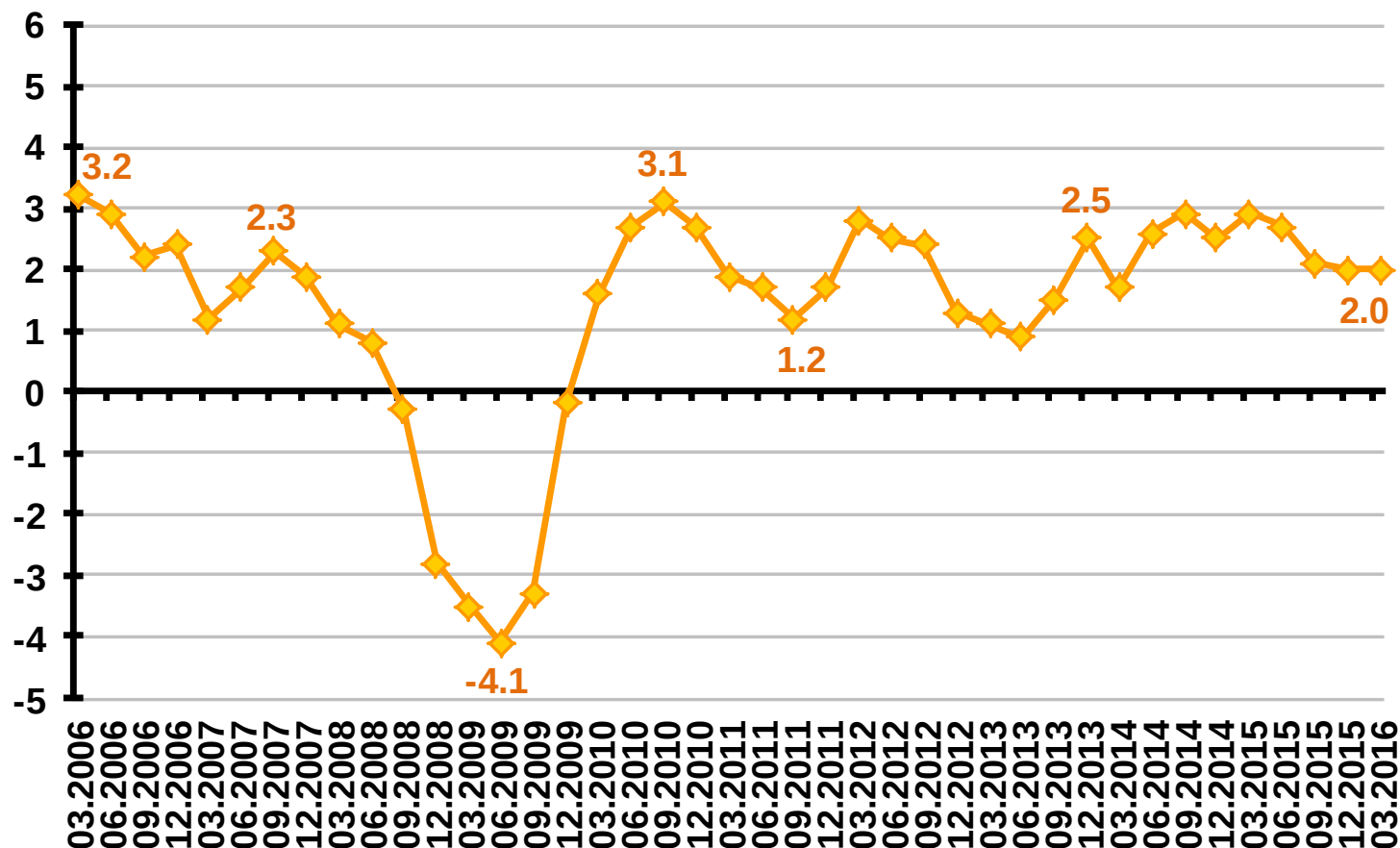
1. США

Основные выводы:

- **Во II кв. ожидается ускорение роста после замедления в I кв., основным фактором роста может стать потребление домохозяйств:**
 - ✓ индекс потребительской уверенности (ун-т Мичиган) в мае составил 96.0 после 89.0 в апреле
 - ✓ темп прироста розничных продаж в США в апреле составил 3.0% после 1.7% в марте (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года, если не указано иное), месячный прирост был наибольшим за год, основа роста – ускорение роста продаж автомобилей
 - ✓ уровень безработицы в апреле сохранился на уровне 5.0% ЭАН (здесь и далее – сезонность устранена) при снижении доли ЭАН до 62.8% с 63.0%, скорость создания рабочих мест осталась высокой и составила 160 тыс./мес после 215 тыс./мес в феврале
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам Markit Manufacturing в мае составил 50.5 после 50.8 в апреле
 - ✓ объем промышленного производства в апреле снизился на 1.1% после 2.0% в марте, однако к предыдущему месяцу наблюдался рост почти по всем товарным группам
 - ✓ заказы на гражданские инвестиционные товары кроме авиации, индикатор инвестиций, в апреле снизились, продолжая тренд, наметившийся в конце прошлого года
 - ✓ темп прироста ВВП в I кв. сохранился на уровне 2.0%. В годовом исчислении ВВП вырос на 0.8% после 1.4% в IV кв. 2015 г. (вторая оценка) Замедление роста обусловлено сокращением покупок ТДП (в основном, автомобилей), а также сокращением инвестиций в телекоммуникационное оборудование и небольшим ухудшением сальдо внешней торговли
- **На рынке жилья США наблюдаются признаки перегрева:**
 - ✓ запас жилья на вторичном рынке с ноября находится на уровне 4.5 мес. продаж, ниже уровня в 5 мес., соответствующему равновесию рынка
 - ✓ ставки по ипотеке снижались в I кв. и достигли минимума с 2013 г. (3.6% по кредиту на 30 лет)
 - ✓ уровень цен на жилье в реальном выражении соответствует середине 2008 г., хотя и находится на 20% ниже точки начала ипотечного кризиса
 - ✓ индекс Ассоциации строителей США находится на уровне 60, соответствующем докризисному 2006 г., основной проблемой респонденты называют нехватку новых участков для строительства

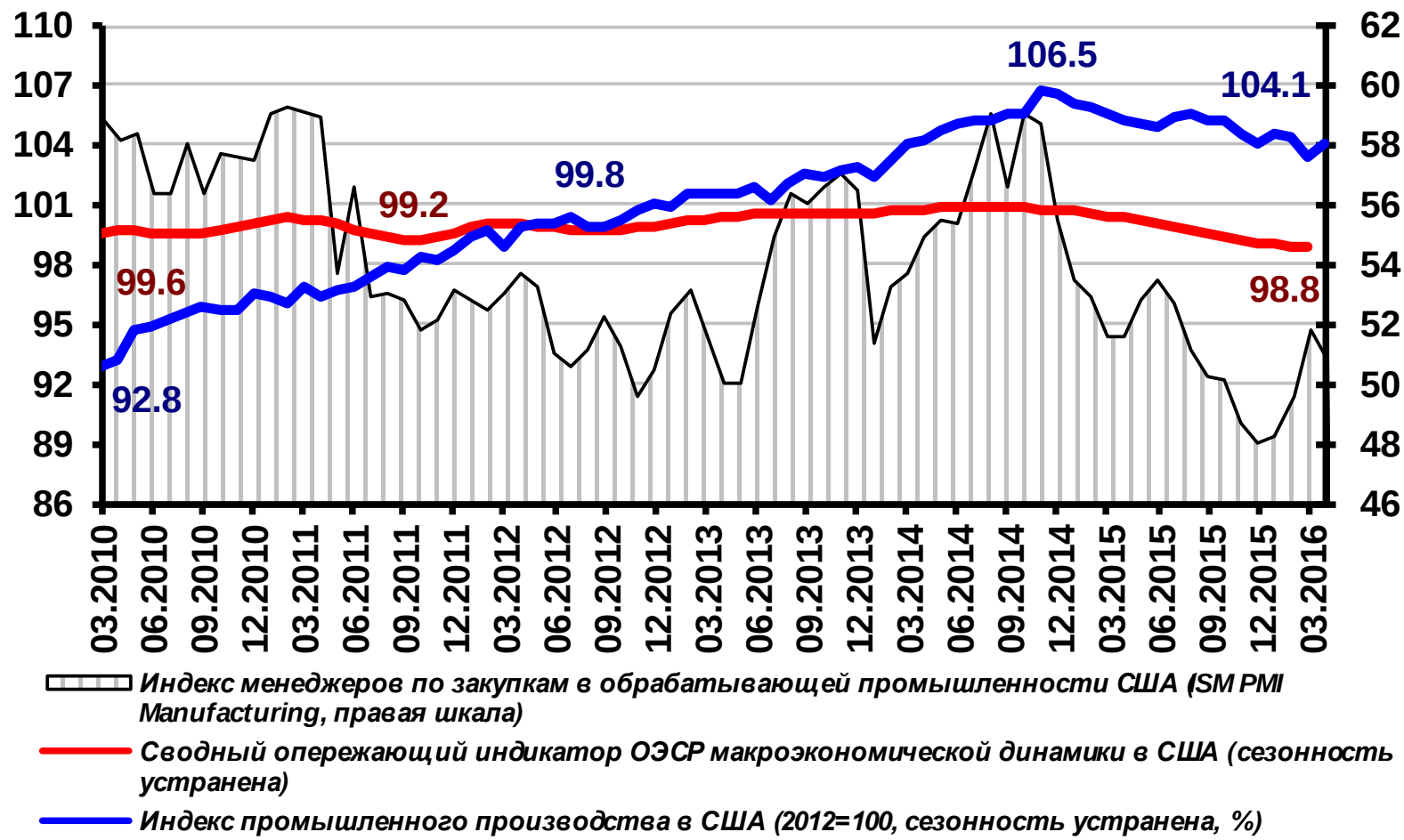
1.1. США: макроэкономика

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



Источник: BEA

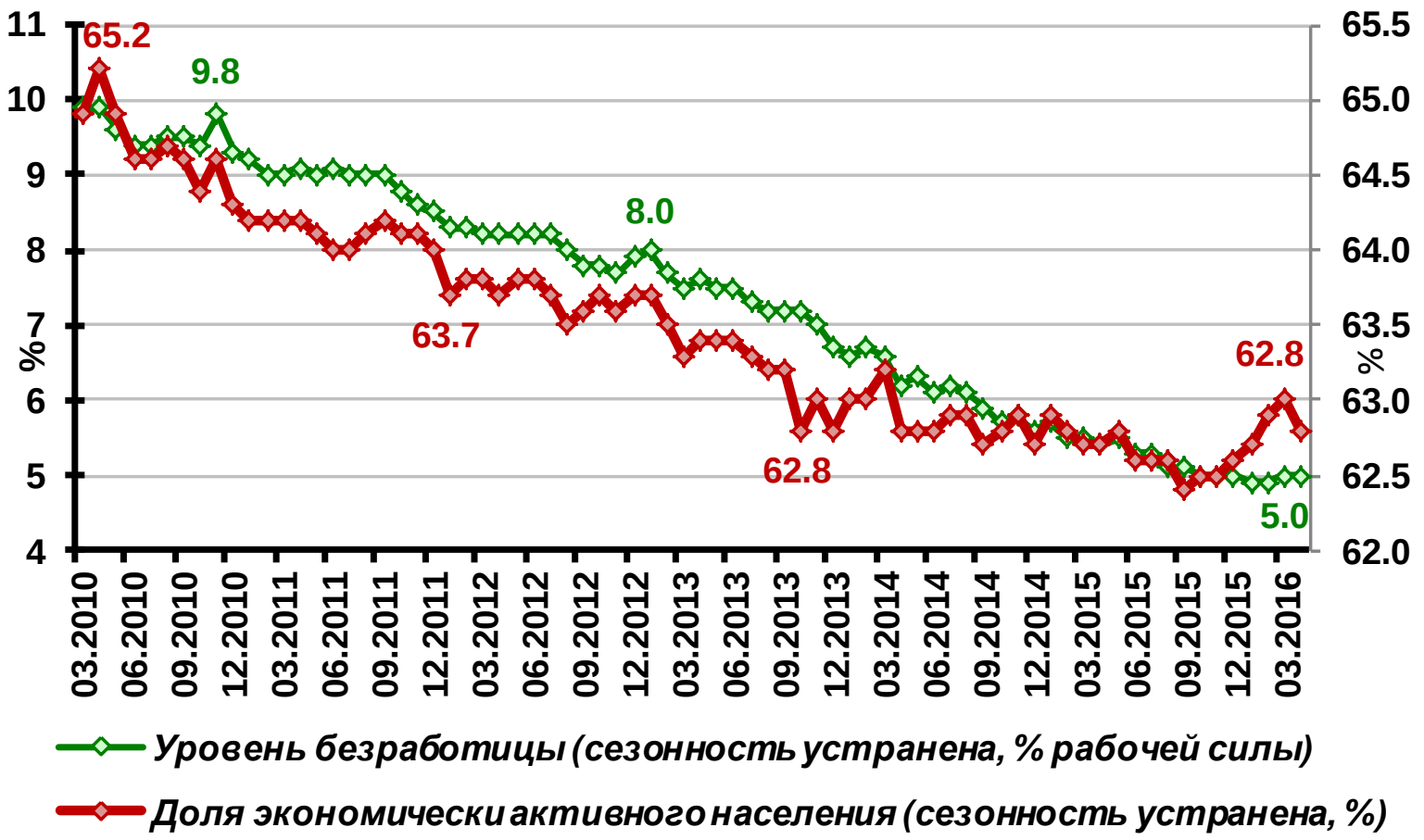
Основные индикаторы экономического роста



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

1.1. США: макроэкономика

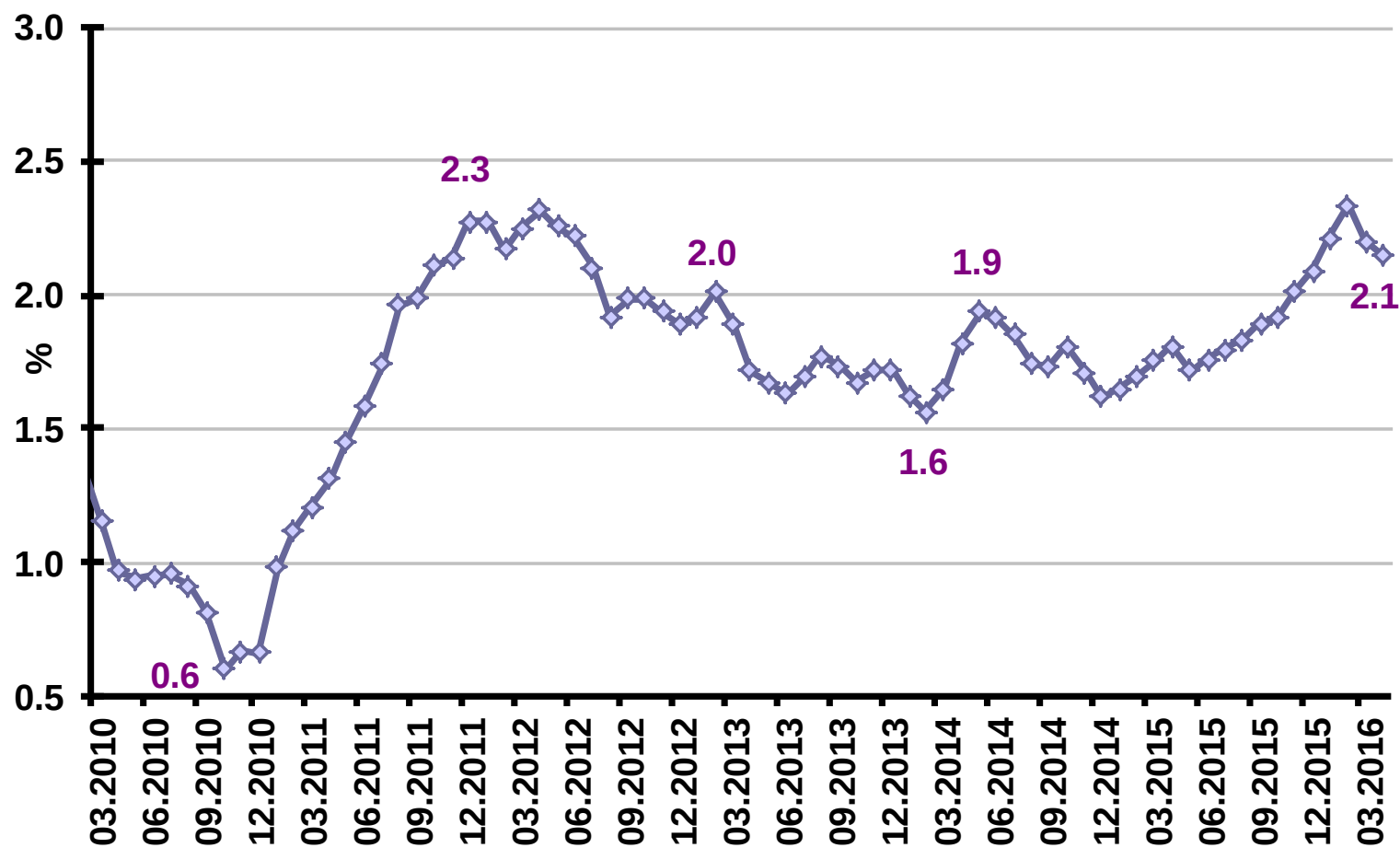
Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН) и
доля экономически активного населения (сезонность
устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

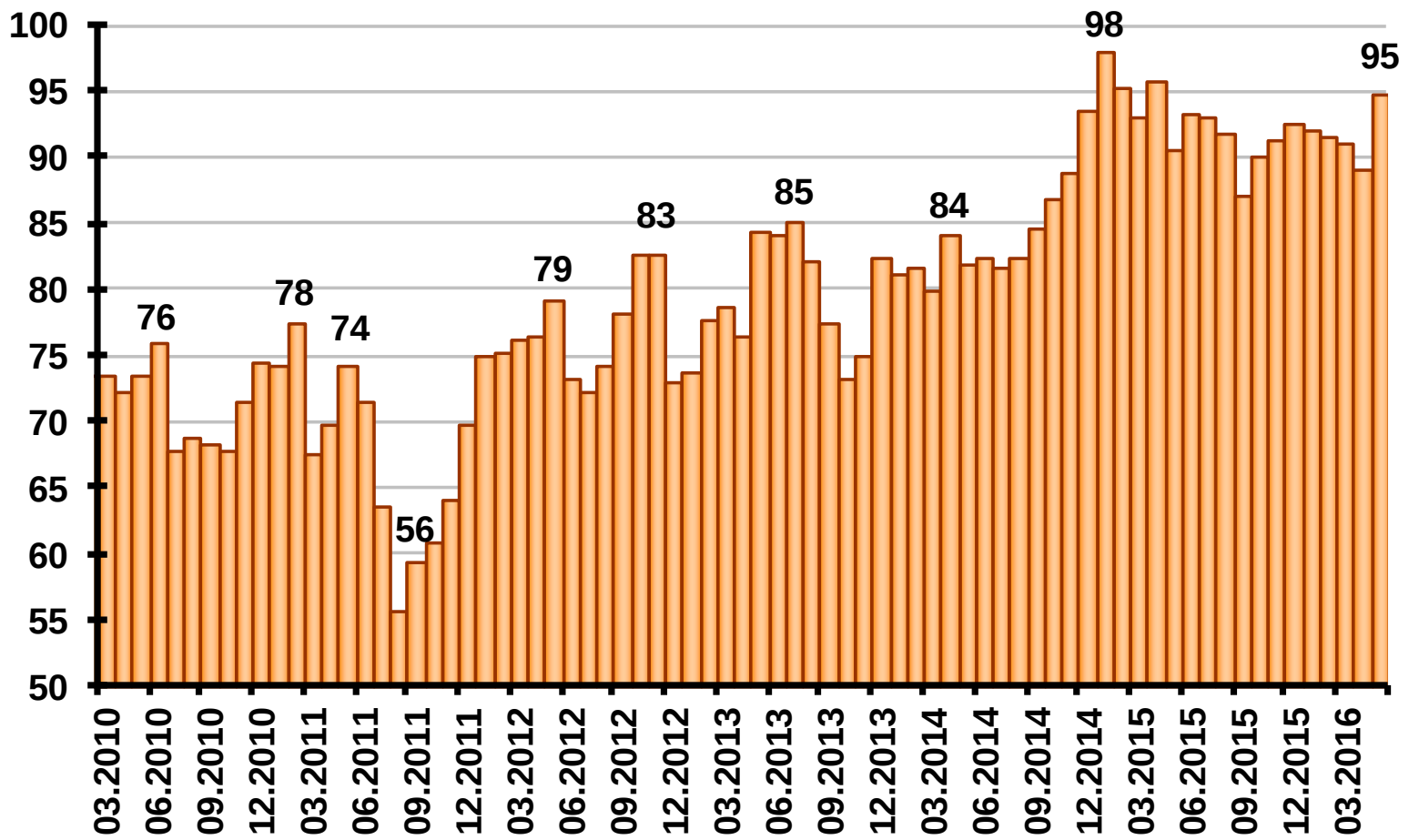
1.1. США: макроэкономика

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



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

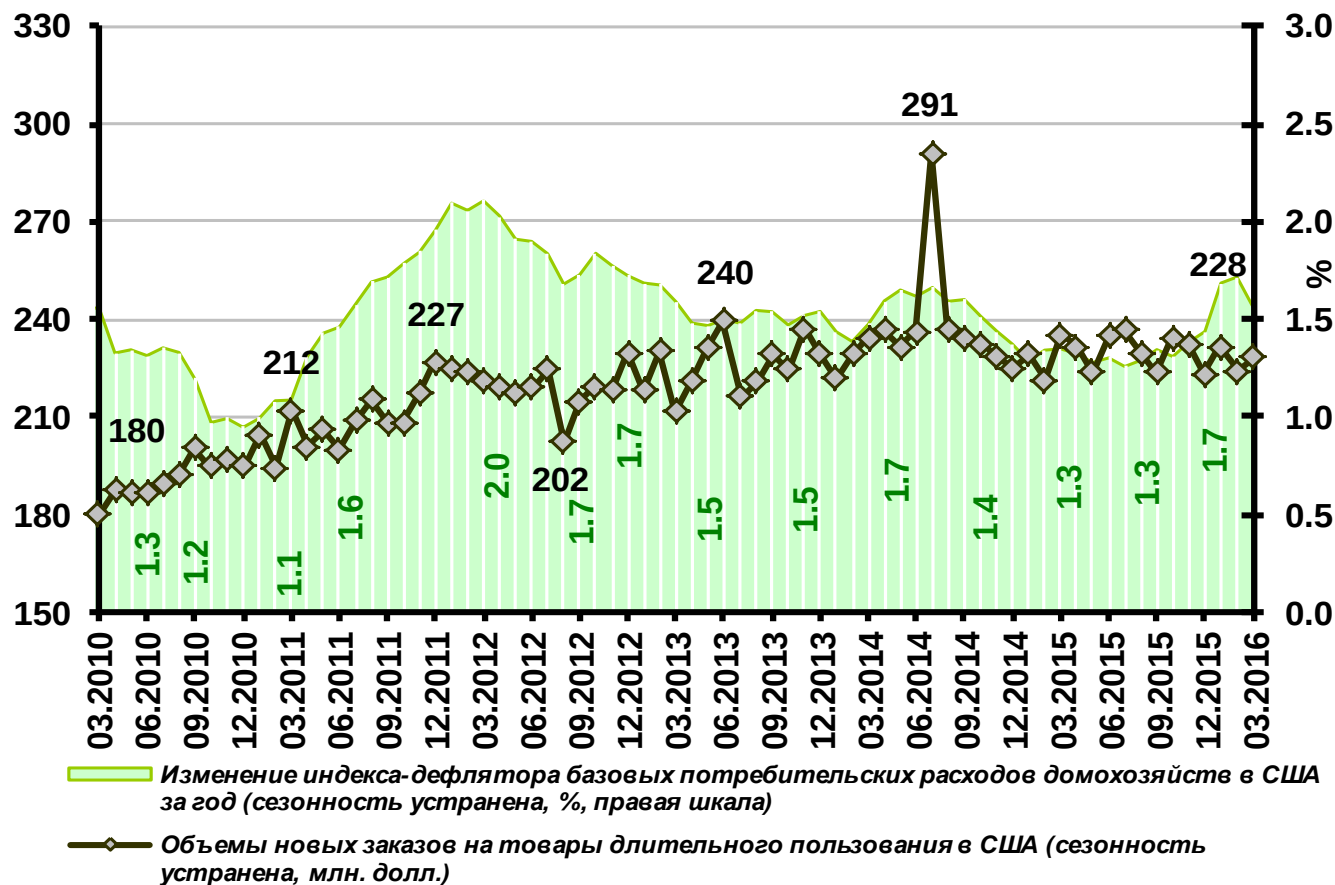
Индекс потребительской уверенности
University of Michigan



Источник: University of Michigan

1.2. США: потребительский рынок

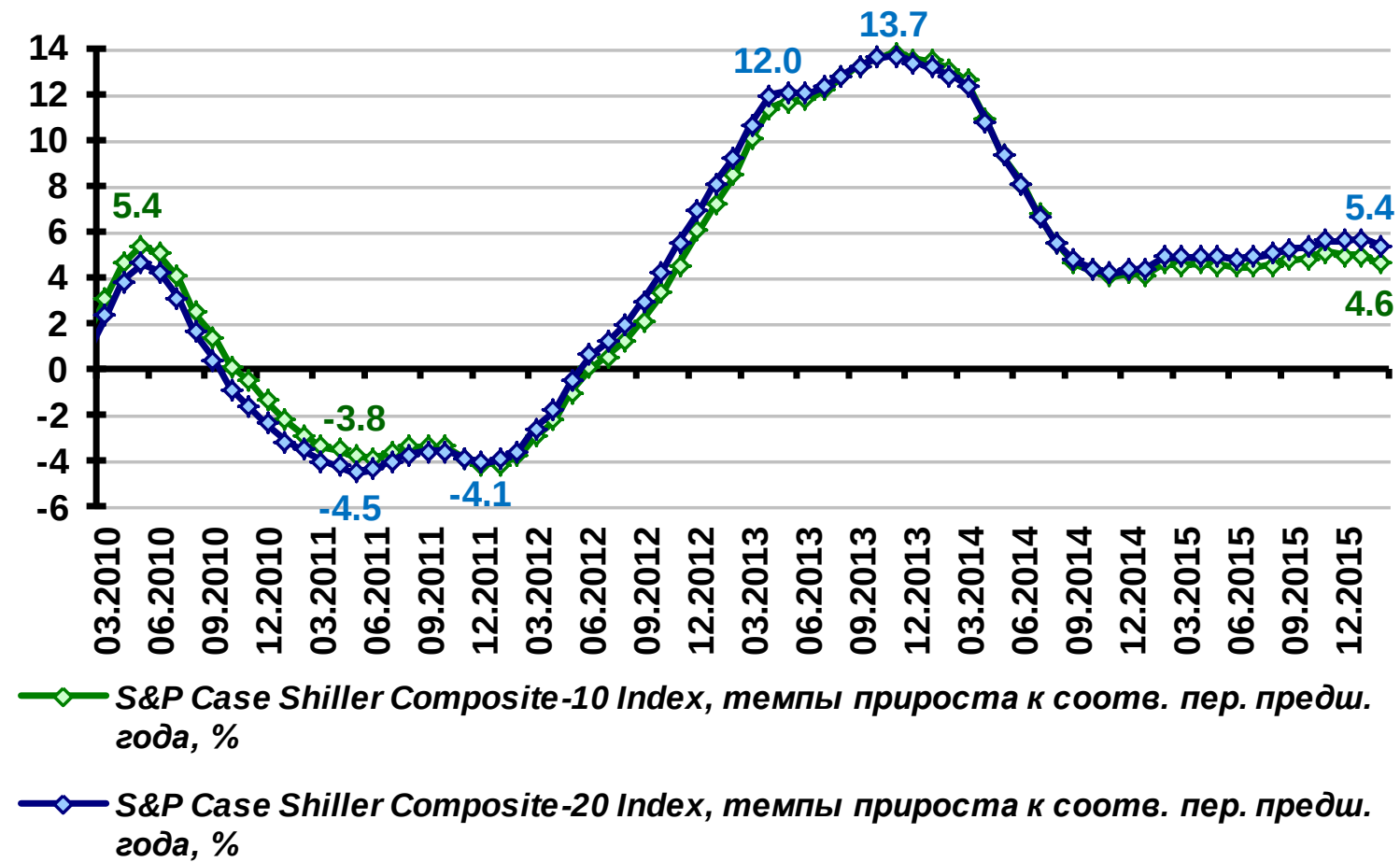
Объемы заказов на товары длительного пользования в США (сезонность устранена, млн. долл.) и индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств в США (сезонность устранена, %)



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

1.3. США: рынок жилья

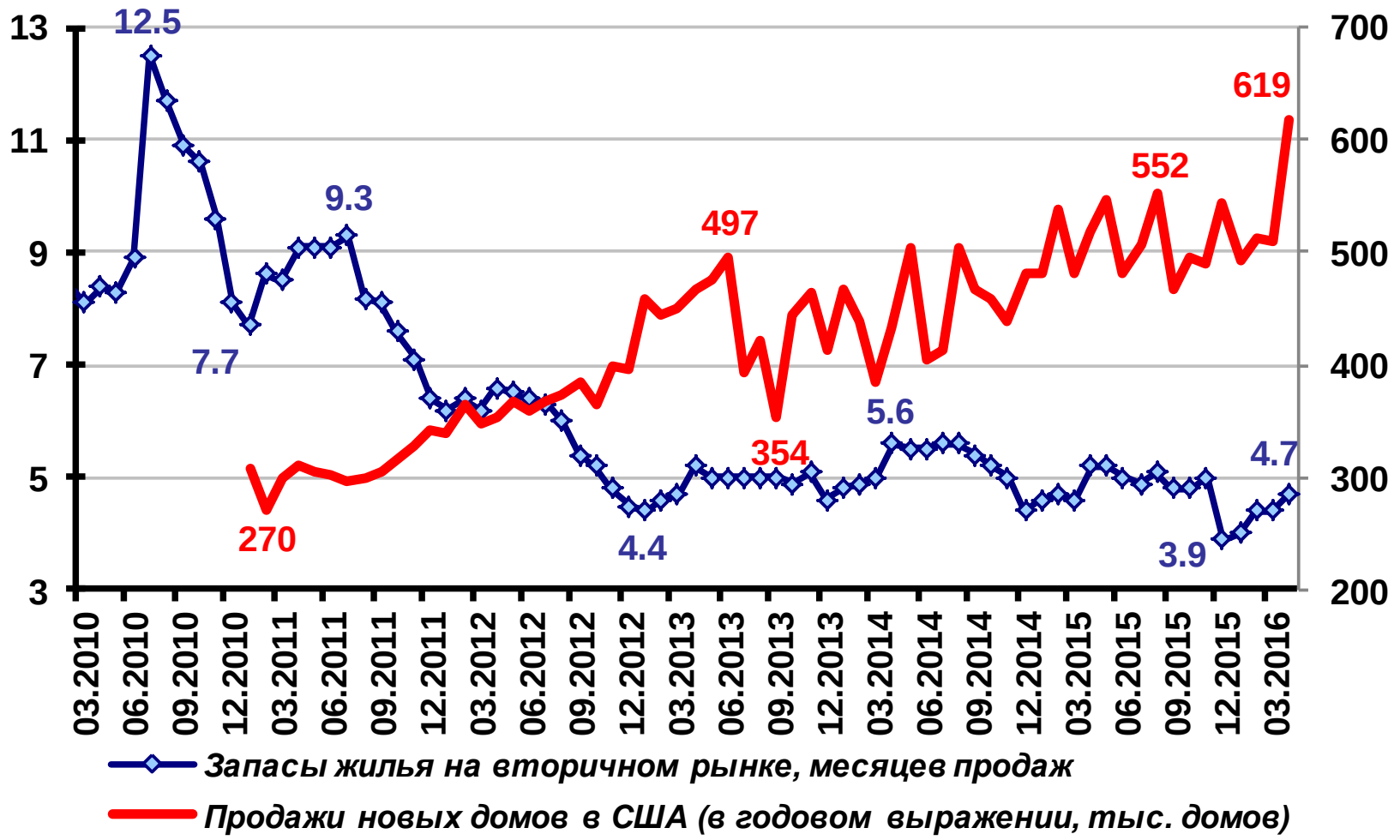
Индексы цен на жилую недвижимость в крупнейших городах S&P Case Shiller (темпы прироста к соотв. пер. предш. года, %)



Источник: Standard & Poor's

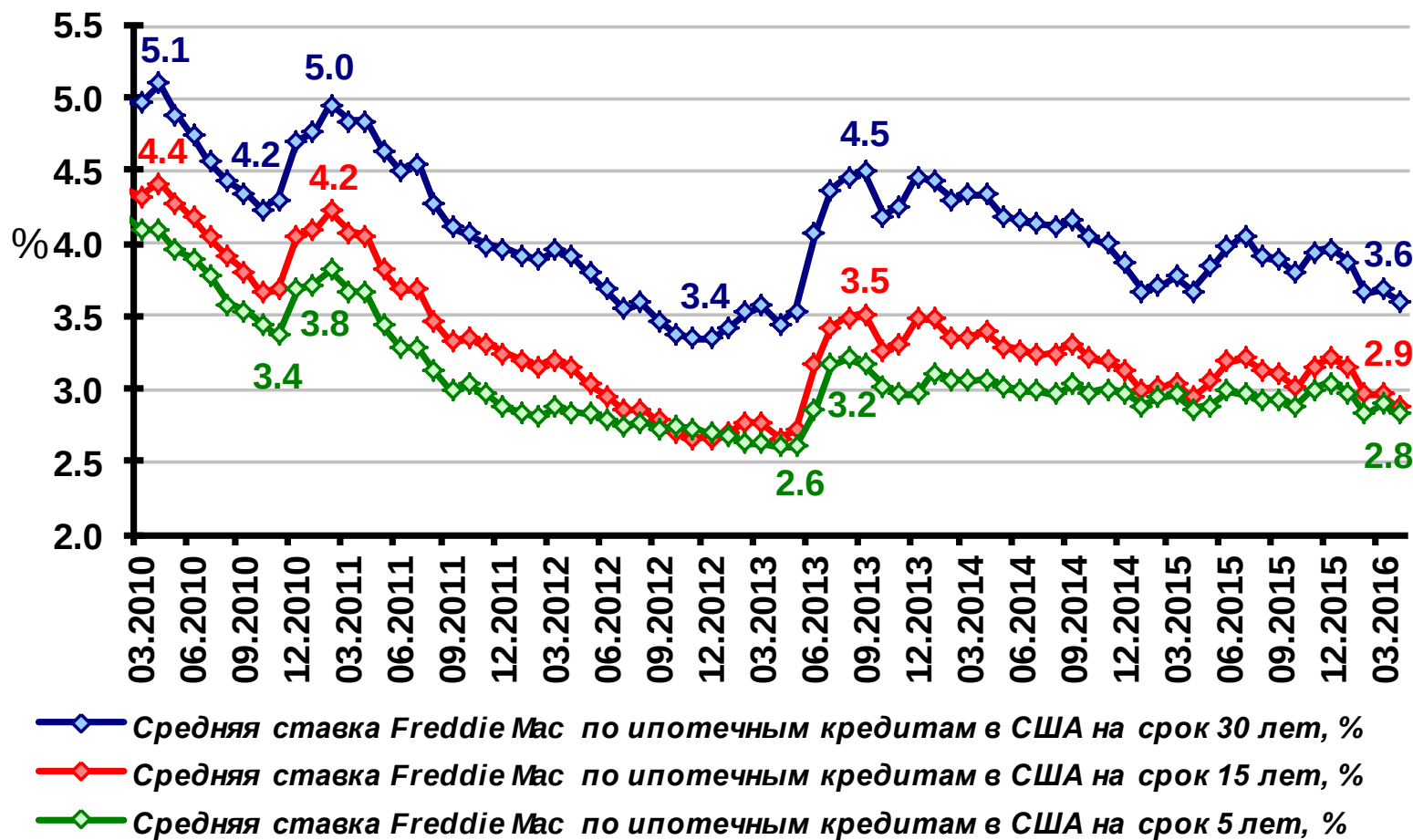
1.3. США: рынок жилья

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

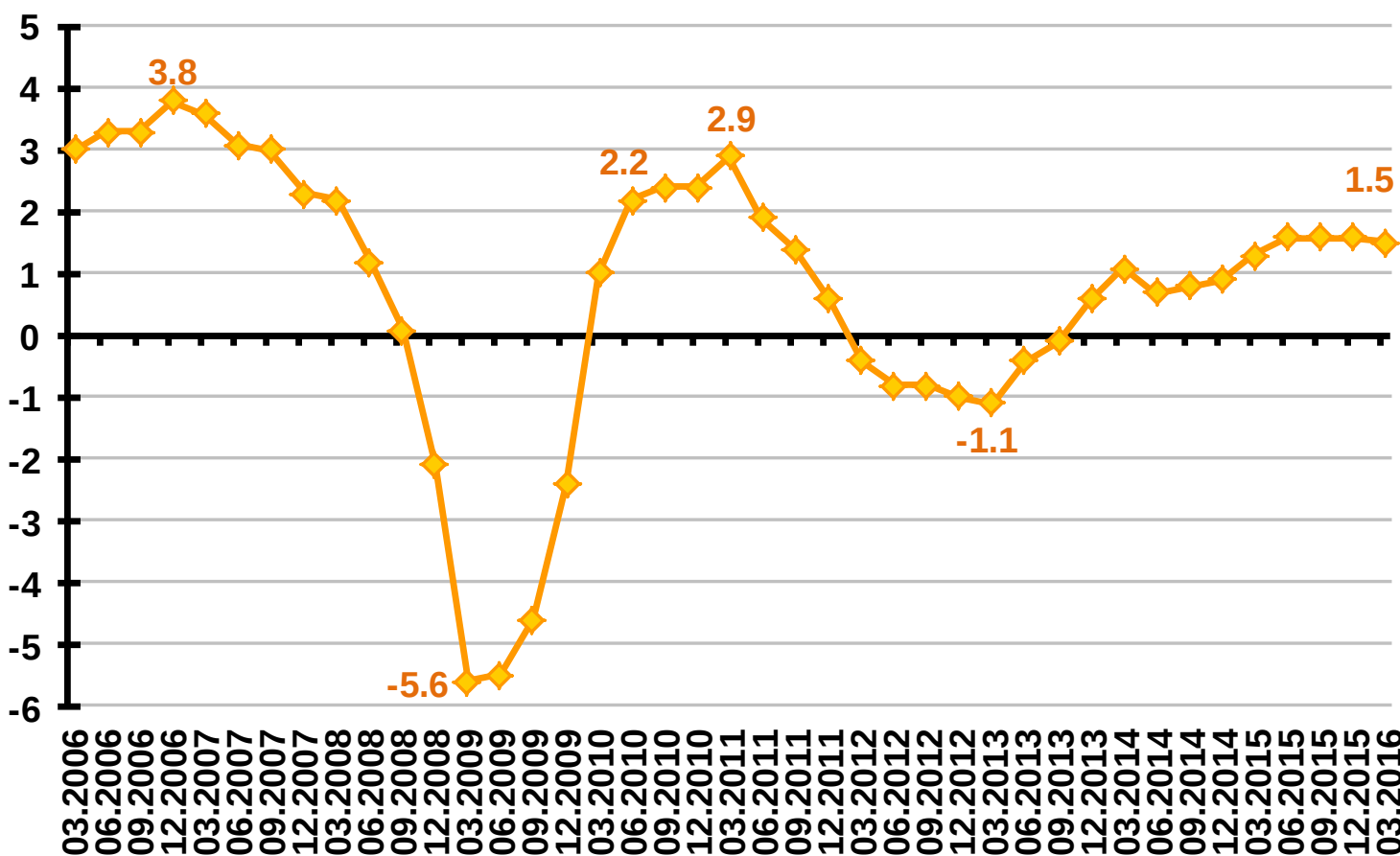
2. Зона евро

2. Зона евро

Основные выводы:

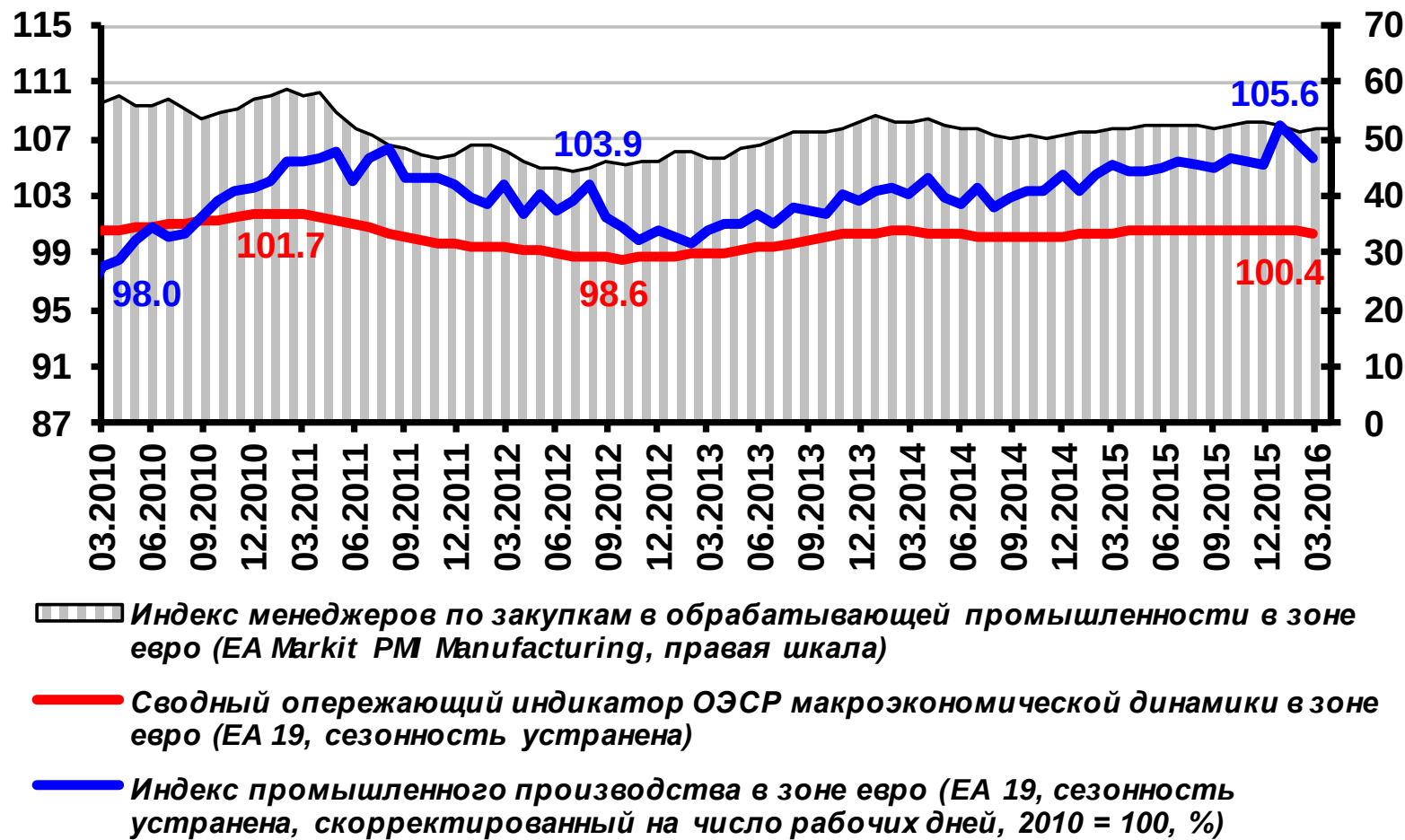
- **Экономика зоны евро стабильно растет на фоне восстановления рынка труда:**
 - ✓ ВВП зоны евро вырос на 1.5% в I кв. (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года, если не указано иное), рост наблюдался во всех экономиках союза кроме Греции. К предыдущему кварталу рост составил 0.5% (здесь и далее – сезонность устранена)
 - ✓ уровень безработицы продолжает сокращаться: в марте он составил 10.2% ЭАН после 10.4% в феврале. Во Франции и в Италии уровень безработицы сократился впервые за полгода
 - ✓ объем промышленного производства вырос в марте на 0.2% после 1.0% в феврале, снижение производства обусловлено спадом производства потребительских товаров и, в меньшей степени, инвестиционных товаров (производство сокращается второй месяц подряд). Существенное искажение в статистику вносит Ирландия, где из-за статистического эффекта наблюдается спад производства
 - ✓ объем розничной торговли вырос в марте на 2.1% после роста на 2.7% в феврале, продажи повседневных товаров снизились
 - ✓ темп инфляции в апреле составил -0.2% после 0.0 в марте, базовая инфляция снизилась до 0.7% с 1.0%
 - ✓ количество зарегистрированных в странах EU-15 (15 из 19 стран зоны евро) автомобилей выросло в апреле на 8.0% после 6.0% в марте
- **Достигнуто предварительное соглашение между Еврогруппой и МВФ о частичном списании долга Греции после завершения ряда структурных реформ и приватизации:**
 - ✓ уровень госдолга Греции будет списан до устойчивого уровня после 2018 г., конкретные параметры программы будут обсуждаться в 2017 г.
 - ✓ МВФ и Еврогруппа (кредитор от ЕС/ЕФФС) по-прежнему считают недостаточным пакет жестких структурных реформ (с консолидацией объемом около 3% ВВП), который парламент Греции ратифицировал в конце апреля
 - ✓ ставки по 10-летнему долгу Греции за май снизились на 2.0 проц.п. до 7.3%
 - ✓ транш кредиторов покрывает потребности правительства Греции в финансировании до ноября

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



Источник: OECD

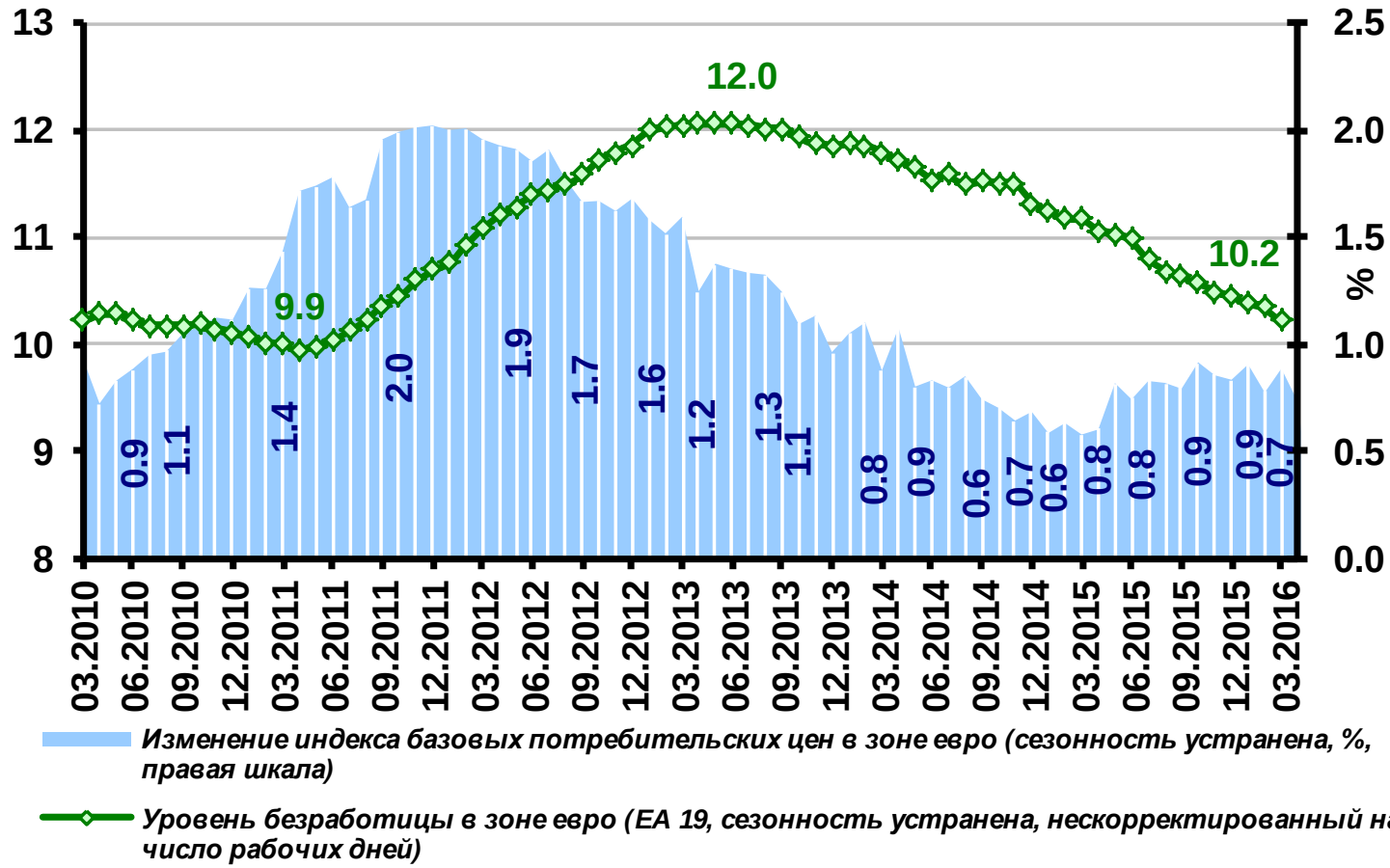
Основные индикаторы экономического роста



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

2.1. Зона евро: макроэкономика

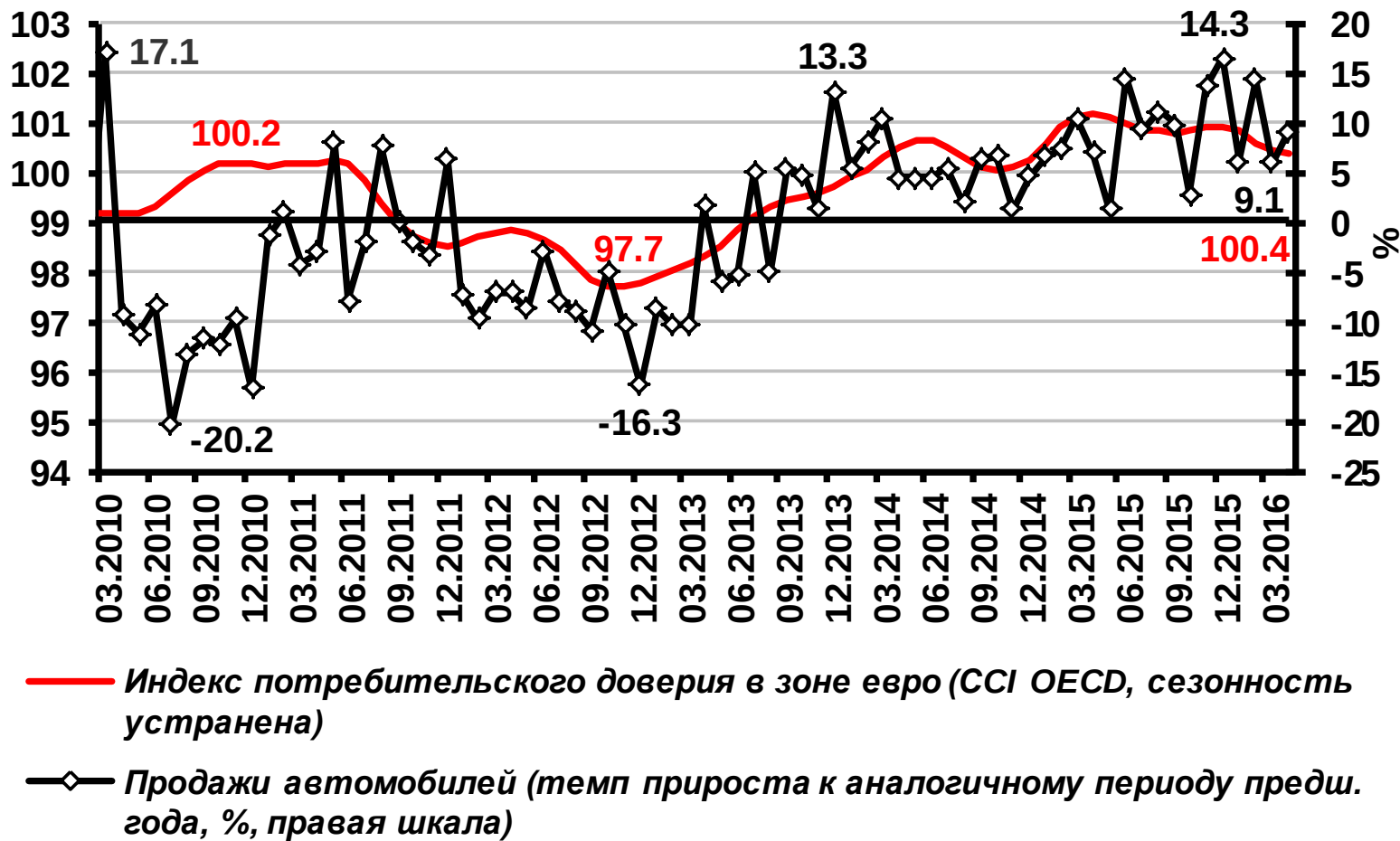
Уровень безработицы (сезонность устранена, без корректировки на число рабочих дней, % ЭАН) и индекс базовых потребительских цен (сезонность устранена, %)



Источник: European Central Bank, Eurostat

2.2. Зона евро: потребительский рынок

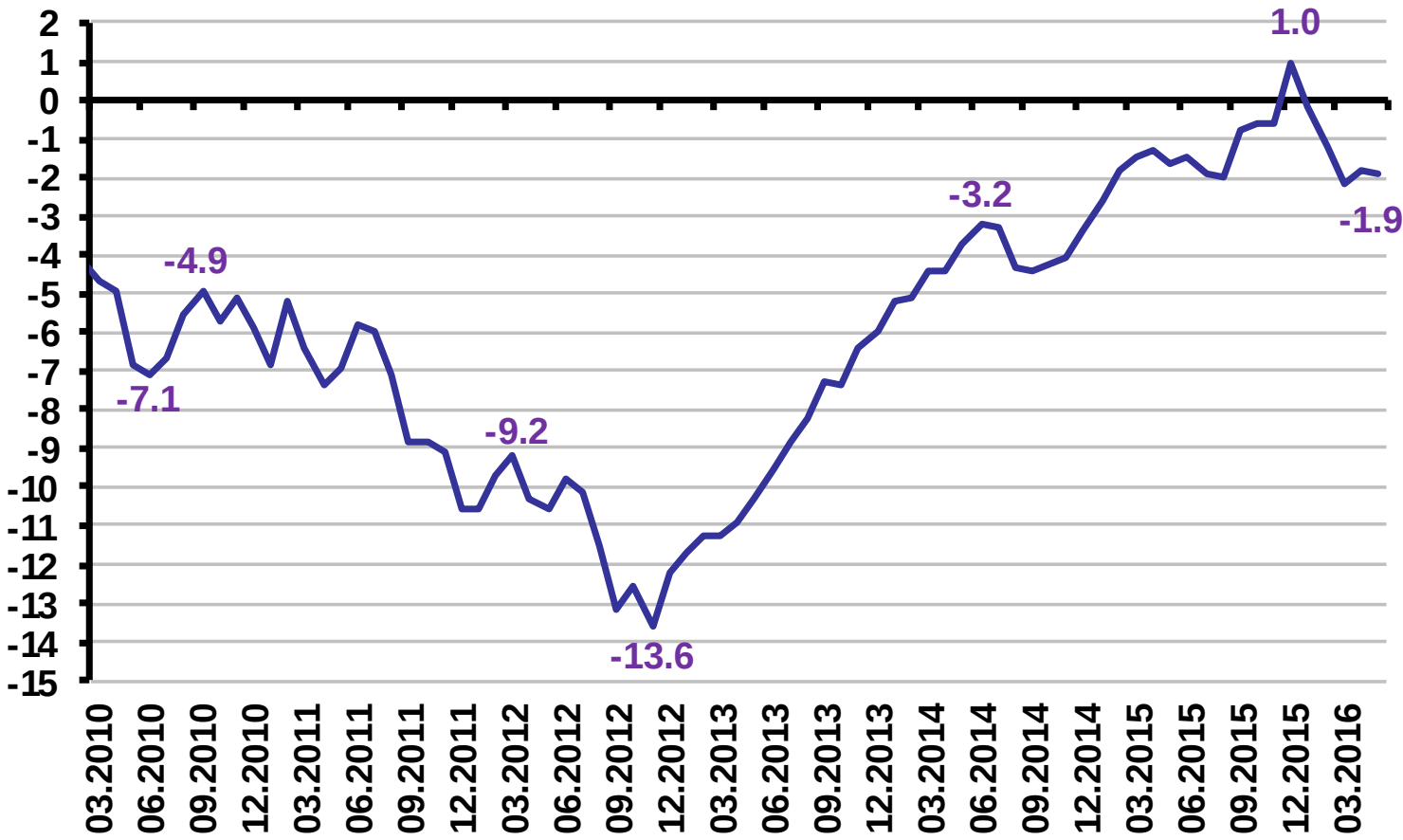
Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс доверия бизнеса в зоне евро (BCI OECD)



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

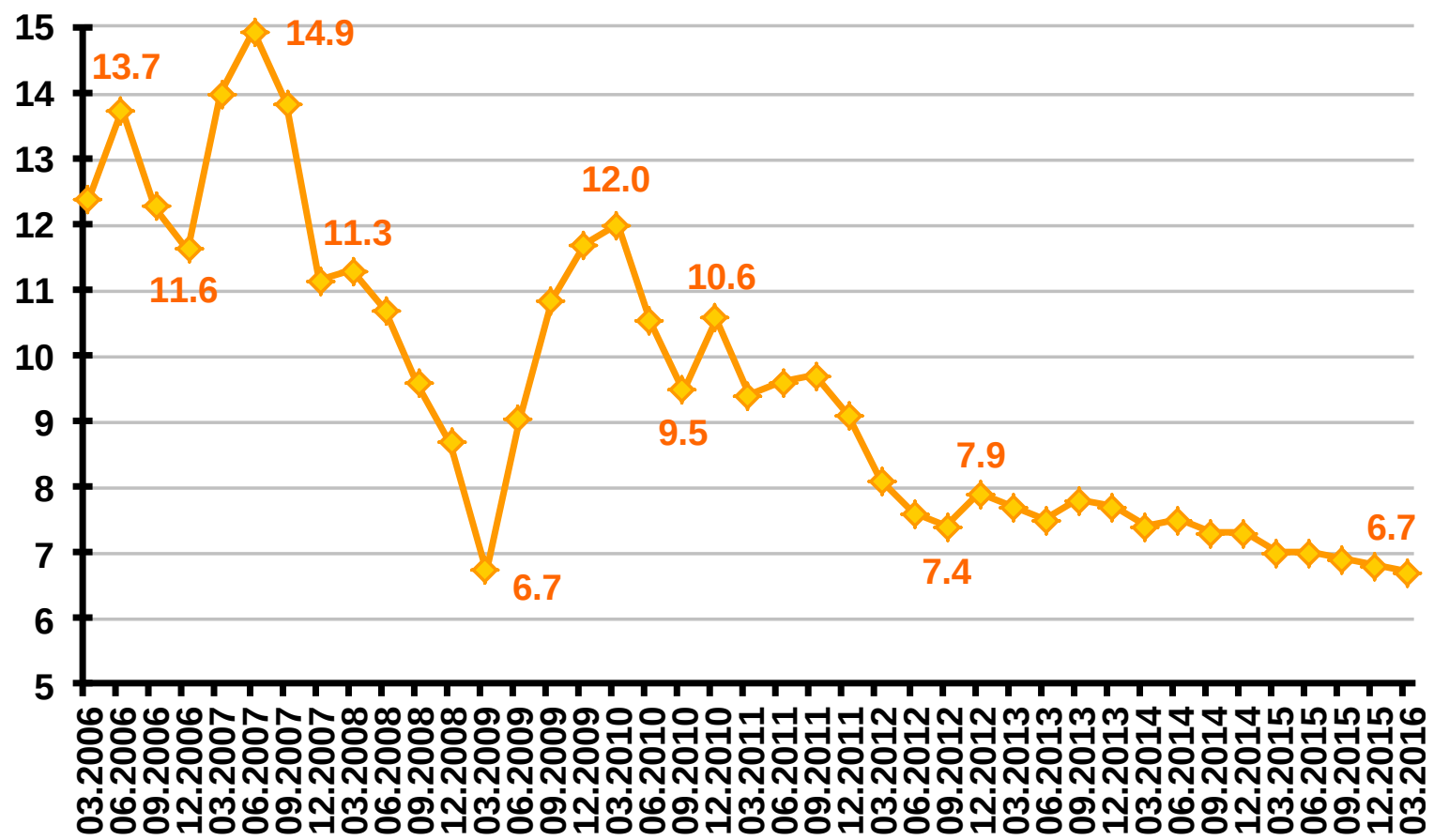
3. Китай

3. Китай

Основные выводы:

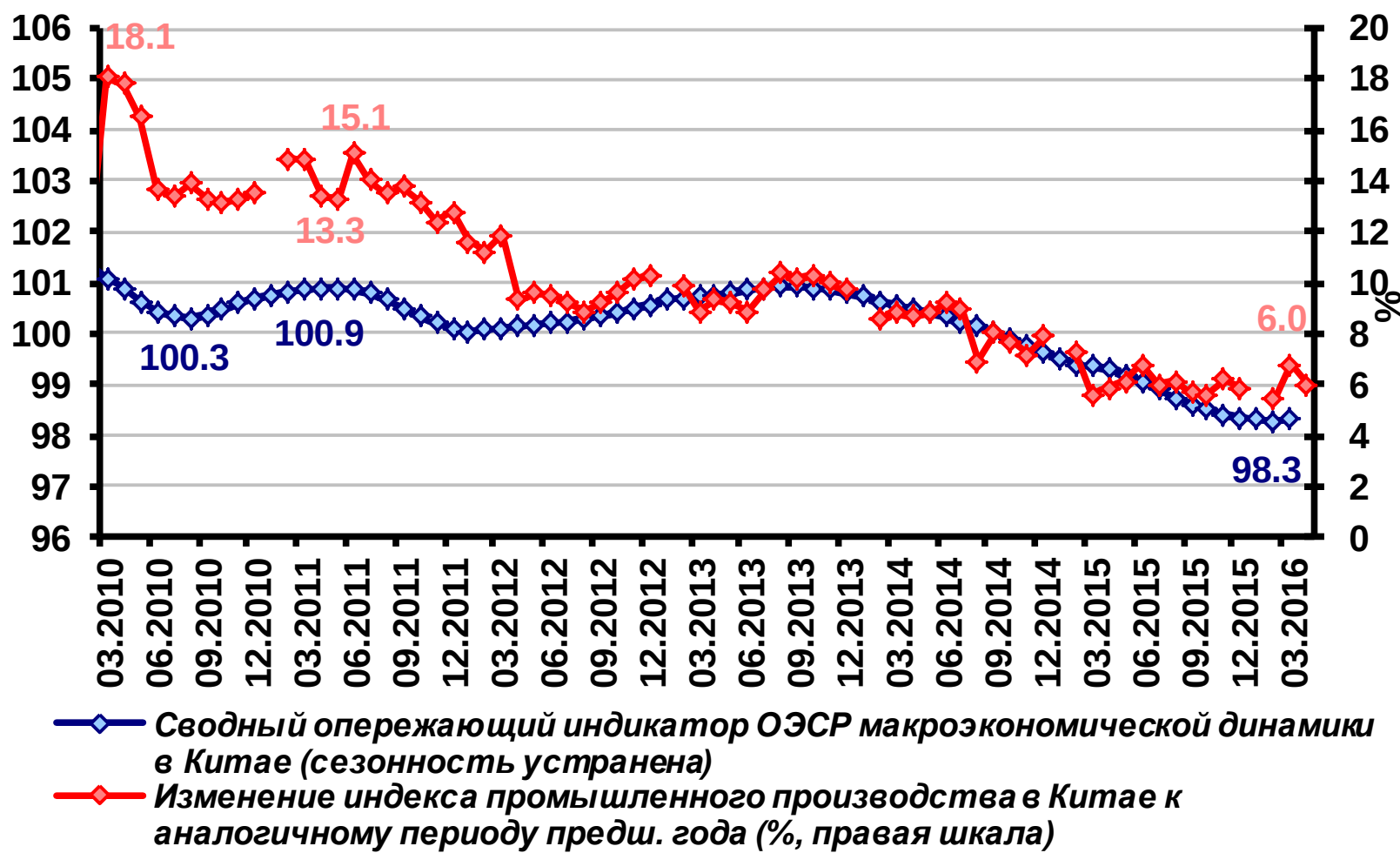
- **Рост во II кв. оказывается ниже ожиданий:**
 - ✓ объем промышленного производства вырос в апреле на 6.0% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года) после 6.8% в марте
 - ✓ инвестиций в основной капитал выросли в апреле на 10.5% в сравнении с 10.8% в марте
 - ✓ оборот розничной торговли вырос в среднем на 9.3% после 9.7% в марте
 - ✓ экспорт из Китая в апреле вырос на 1.8% после роста на 11.5% в марте, импорт сократился на 10.9% после снижения на 7.6% в марте. По оценке Moody's, экспорт продукции из иностранных компонентов сократился в апреле на 13.3%
- **План развития транспортной инфраструктуры на период 2016-2018 гг. предполагает инвестиции более чем в 300 проектов на сумму 4.7 трлн. юаней (720 млрд. долл. или 7.0% ВВП), на 2016 г. планируются вложения в объеме 2.1 трлн. юаней**
 - ✓ план стимулирует новую кредитную активность. Рост объема новых кредитов за январь-апрель составил 17.9% против 15.5% годом ранее, новое кредитование за январь-апрель превышает соответствующий период предыдущего года примерно на 1 трлн. юаней
 - ✓ план стимулирует уже разогретый рынок инвестиций в недвижимость. В январе-апреле их объем вырос на 7.2%, это более чем годовой максимум, а объем покупок земли в апреле сократился на 6.5%, что выглядит как стабилизация на фоне падения на 32% годом ранее
- **Долговые проблемы китайских корпораций увеличивают риски банков через «теневой банковский сектор»**
 - ✓ объем выплат по корпоративному долгу китайских в 2016 г. оценивается в 4 млрд. юаней, в том числе 1 млрд. в металлургии, электрогенерации и угольной промышленности
 - ✓ по оценкам (Bloomberg, AR), объем активов крупнейших китайских банков в инвестфондах (WMP) составляет 2.5-3 трлн. юаней (500 млрд. долл.), рынок таких инвестпродуктов (WMP) в 2015 г. вырос с 15.1 до 23.5 трлн. юаней (35% ВВП). Около 15% вложений WMP это кредиты рискованным заемщикам
 - ✓ по оценке CLSA, объем проблемных и безнадежных ссуд на балансе банков Китая уже составляет 15-19% портфеля
 - ✓ суверенный спрэд «кредит-дефолт» вырос в апреле до трехлетнего максимума

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



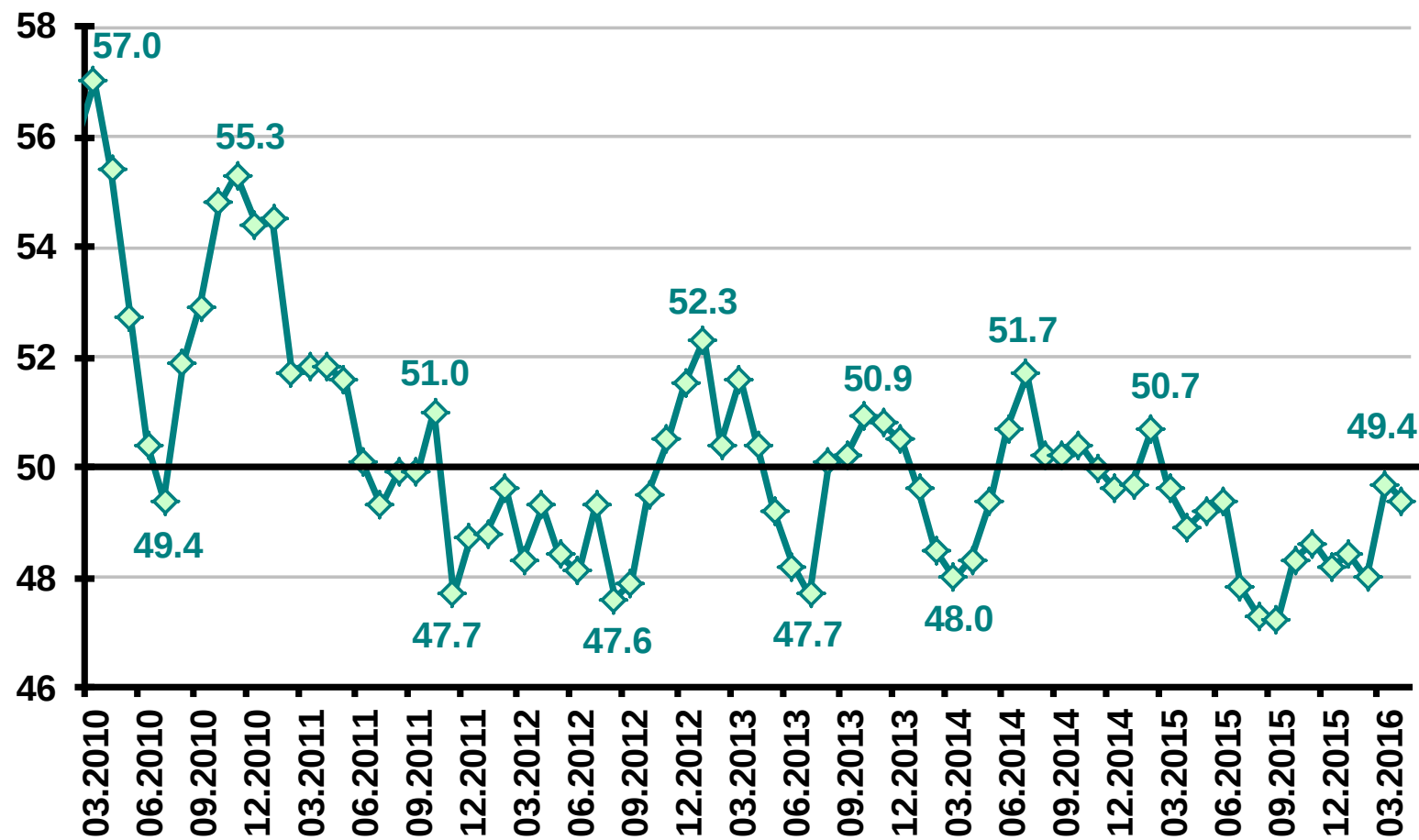
Источник: National Bureau of Statistics of China, IMF WEO, расчеты ЦМАКП

Основные индикаторы экономического роста



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

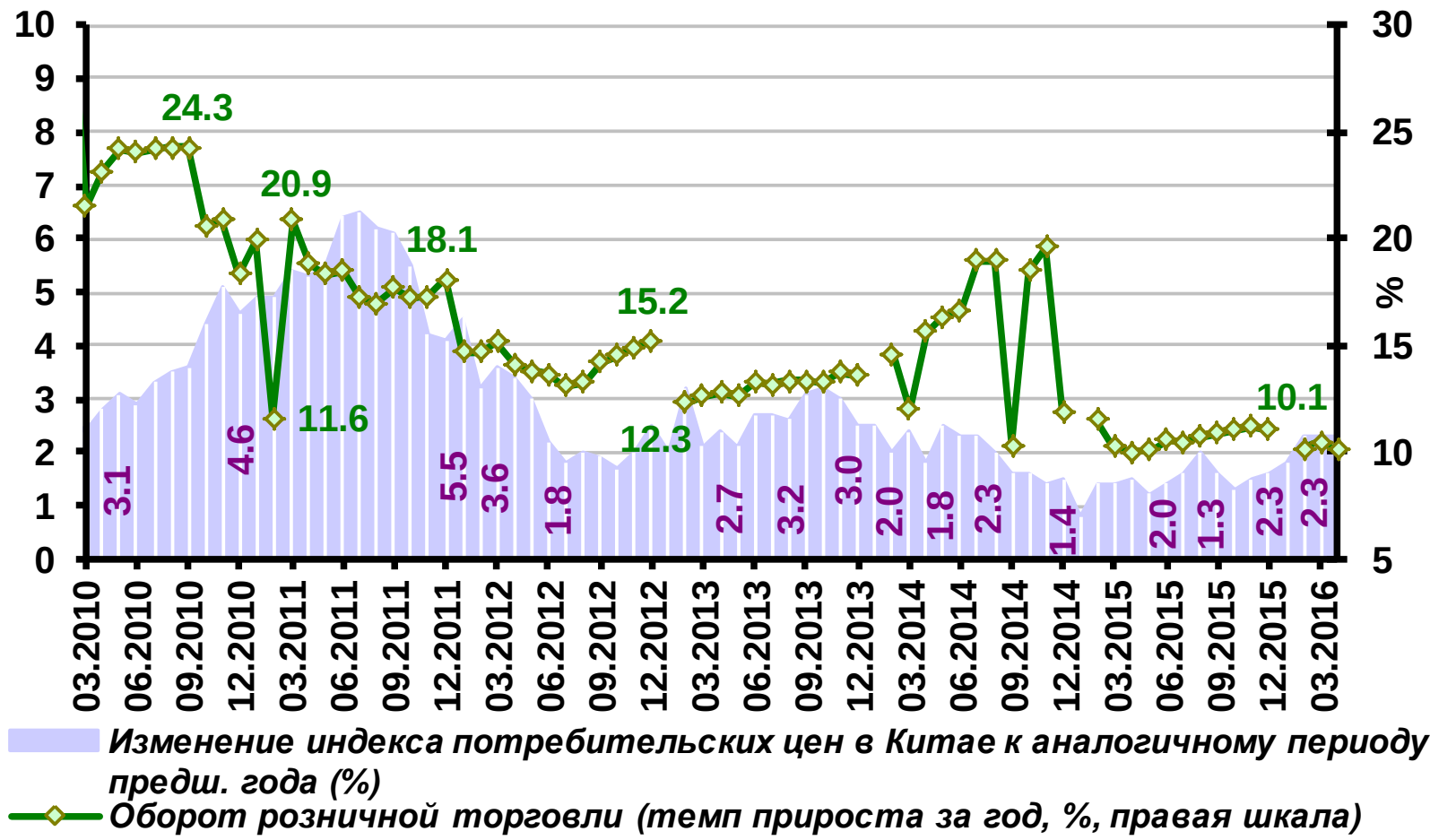
Индекс менеджеров по закупкам в промышленности
(HSBC PMI)



Источник: HSBC

3.2. Китай: потребительский рынок

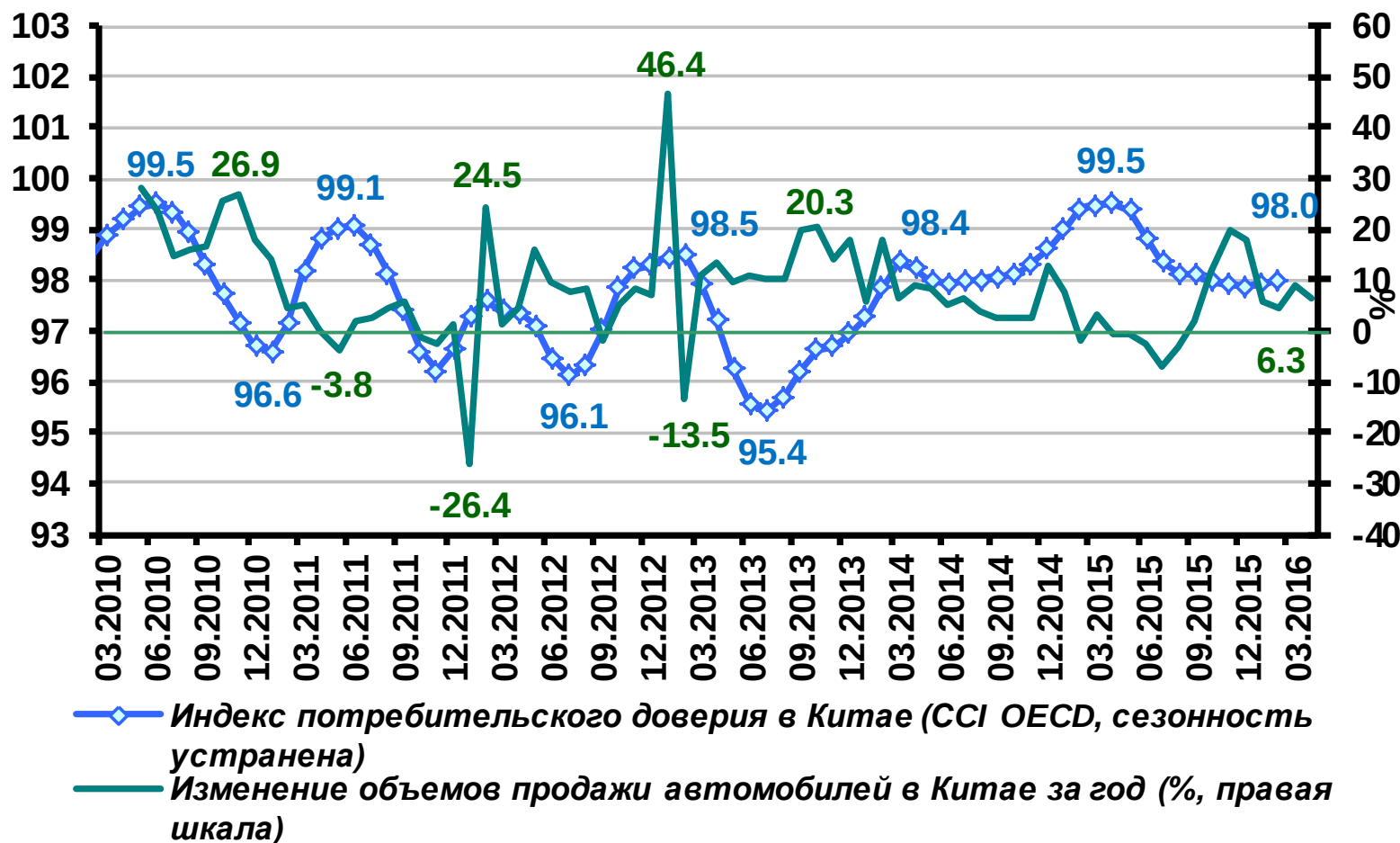
Оборот розничной торговли (темпы прироста, %) и индекс потребительских цен



Источник: National Bureau of Statistics of China

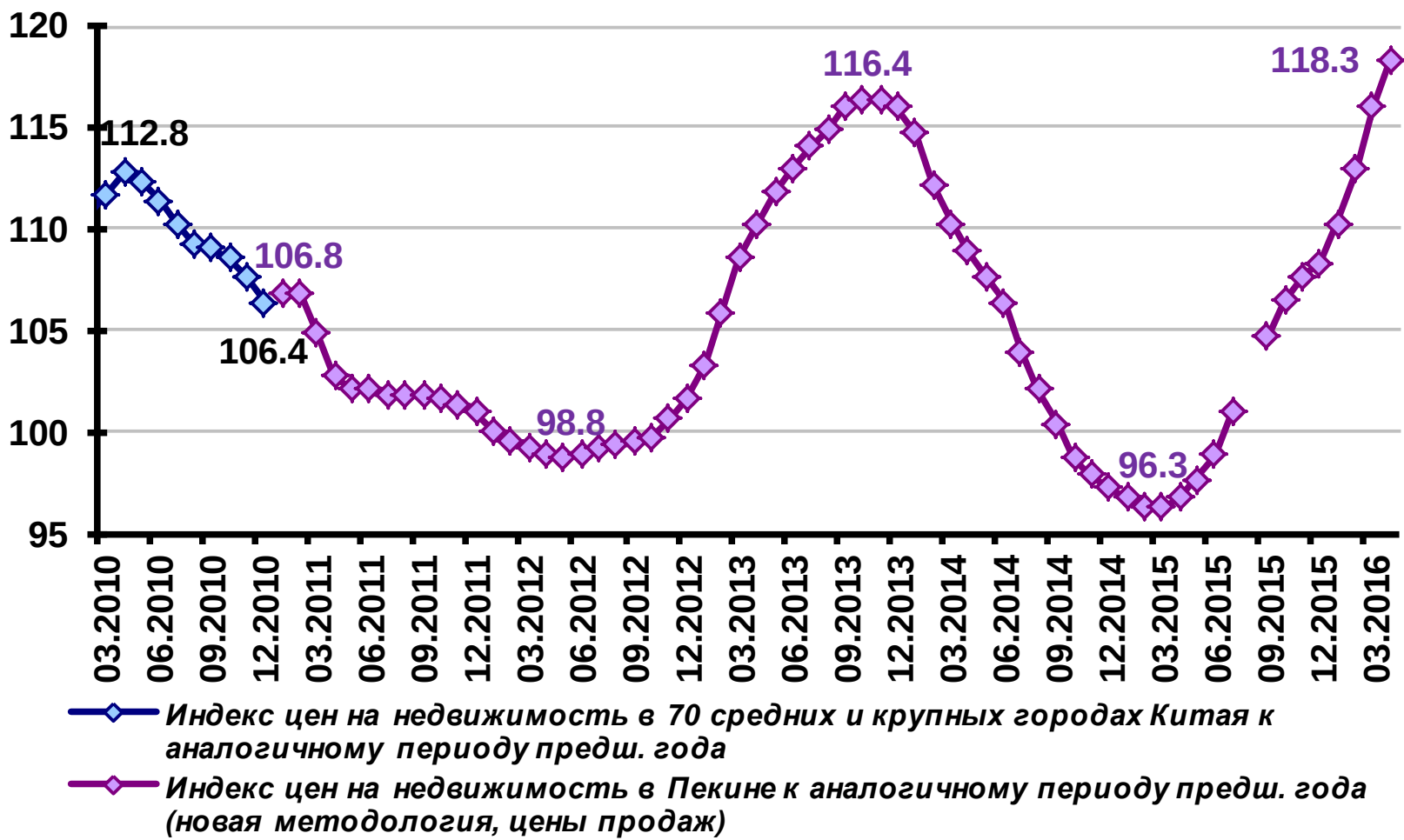
3.2. Китай: потребительский рынок

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



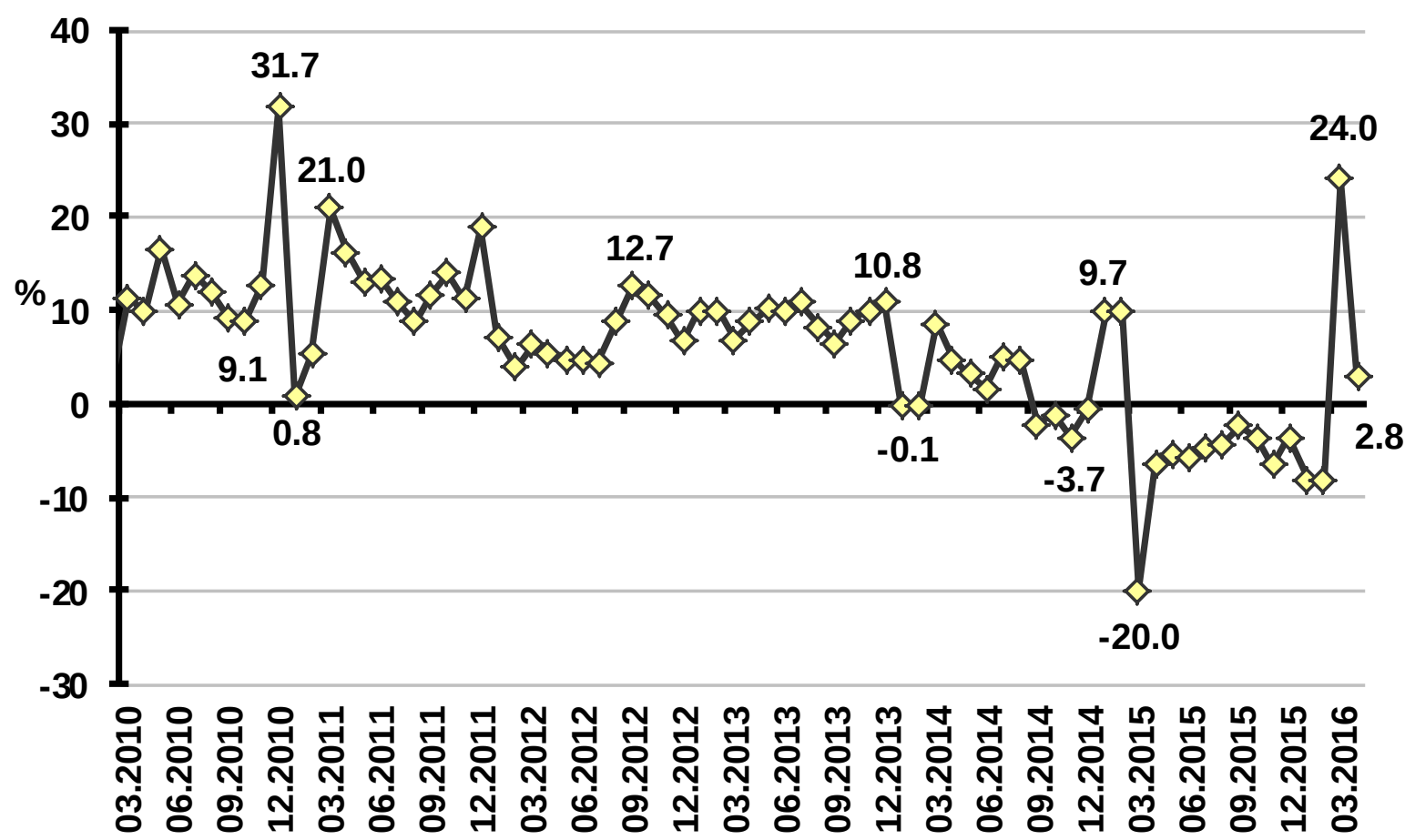
Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

Индексы цен на недвижимость



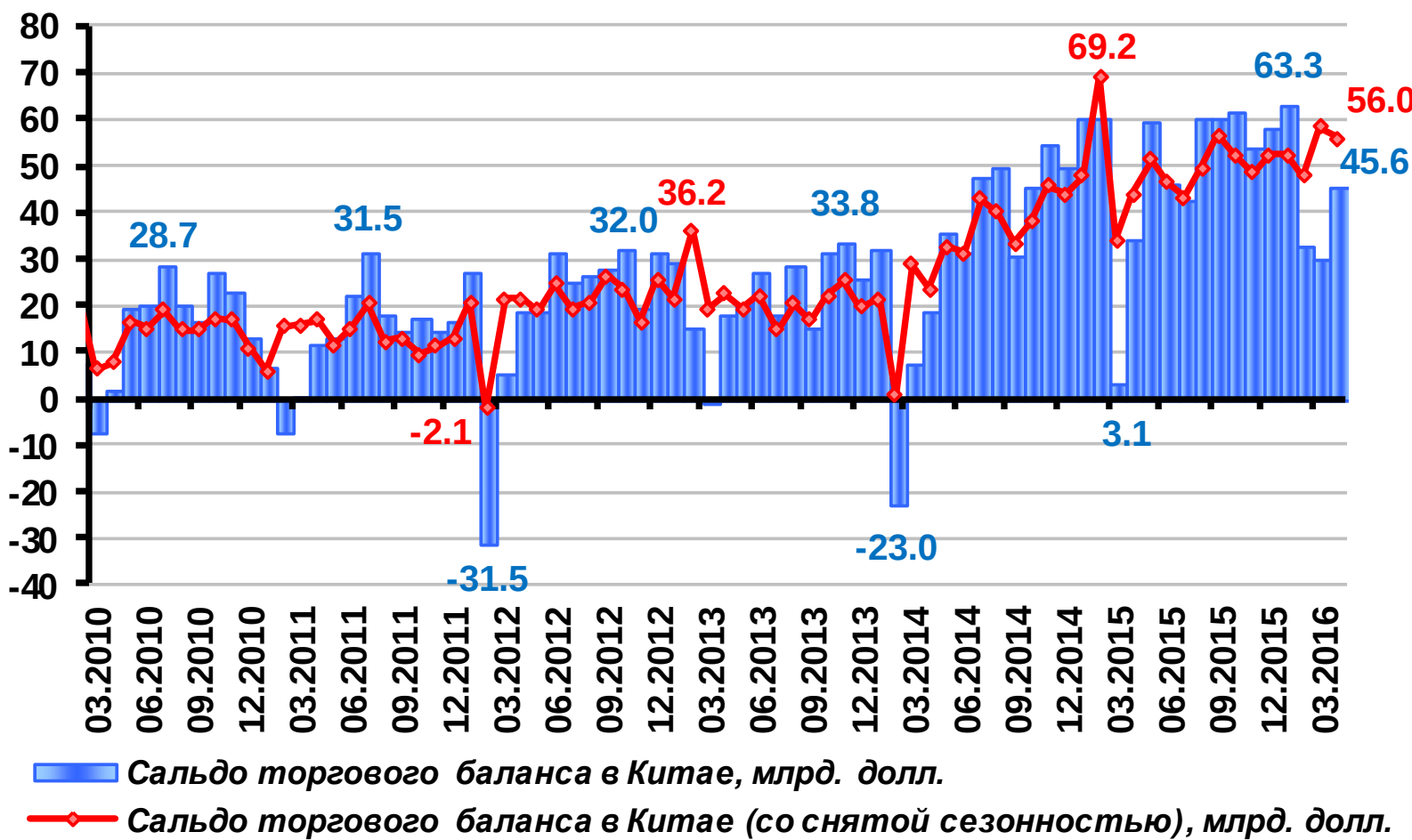
Источник: National Bureau of Statistics of China

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

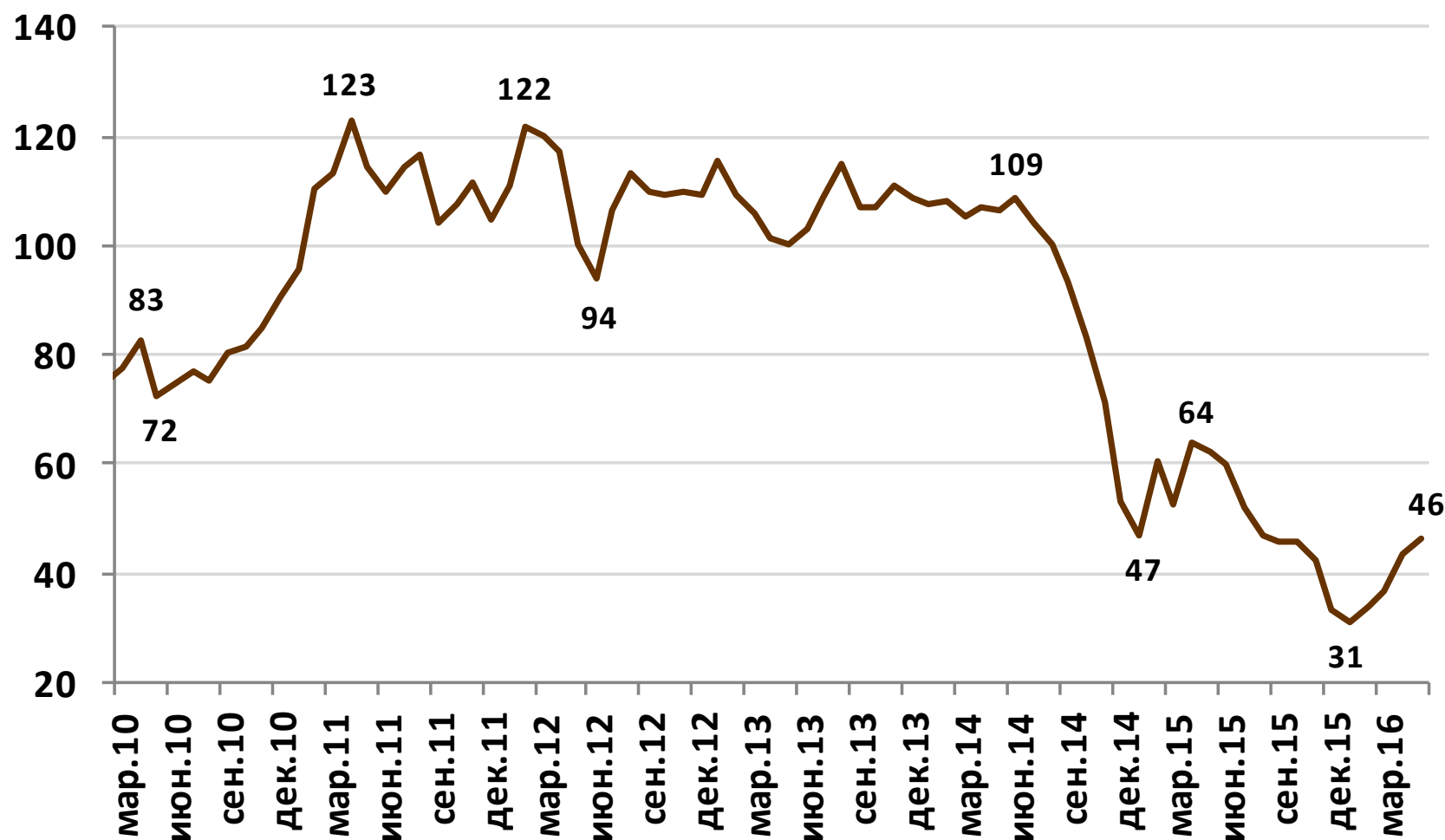
4. Нефть

4. Нефть

Основные выводы:

- **За март-май цена нефти выросла на 80% на фоне сокращения добычи:**
 - ✓ по данным CFTC, в мае наблюдался наименьший за 11 мес. объем спекулятивных позиций на падение нефти
- **В июне-июле есть основания ожидать возобновления поставок нефти в объеме 1.0-1.5 млн. бар/сутки, это может переломить тенденцию роста цен на нефть:**
 - ✓ по оценке Goldman Sachs и ANZ Bank, общий объем остановок производства в мае составлял около 2.5 млн. бар/сутки
 - ✓ возобновятся поставки с месторождений нефтяных песков в Канаде после окончания пожаров (июнь, эквивалент 0.8-1 млн. бар/сутки)
 - ✓ закончится ремонт трубопровода Forcados в Нигерии (июль, эквивалент 0.3 млн. бар/сутки) и переговоры с боевиками в дельте Нигера (июнь, эквивалент 0.4 млн. бар/сутки)
 - ✓ закончится ремонт трубопровода Ekofisk (июль, эквивалент 0.1 млн. бар/сутки)
 - ✓ начались поставки из Ливии (июнь, порт Харига, эквивалент 0.05 млн. бар/сутки)
- **Добыча на сланцевых месторождениях США стабильно снижается**
 - ✓ по оценке EIA, в июне добыча снизится на 0.1 млн. бар/сутки, на 0.45 бар./сутки с начала года
 - ✓ цены на нефть около 50 долл./бар пока не привели к росту завершений сланцевых скважин
- **Встреча производителей ОПЕК 02.06.16 вряд ли приведет к координации планов добычи**
 - ✓ рост добычи нефти в Иране опередил прогнозы и уже составляет около 3.5 млн. бар/сутки, с ростом на 0.2 млн. бар/сутки за май. Оценки восстанавливаемого производственного потенциала Ирана составляют 3.6-4.0 млн. бар./сутки
 - ✓ стратегия дальнейшего роста производства выгодна и Саудовской Аравии, и Ирану

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