



**ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА
И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ**

Тел.: +7-499-129-17-22, факс: +7-499-129-09-22, e-mail: mail@forecast.ru, <http://www.forecast.ru>

Тренды развития крупнейших экономик мира

№5 (48) за 2016 г.

1. США

 *Замедление роста за год в целом:*

- + ожидания сохранения мягкой монетарной политики
- + 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
- Brexit

3. Китай

 *Замедление на фоне роста финансовых рисков :*

- замедление роста промпроизводства
- продолжение медленного роста инвестиций в основной капитал
- замедление роста потребления
- административное сокращение занятости

Макроэкономические прогнозы международных организаций на 2016 г.:

Темп прироста ВВП, %	ООН, май 16	ВБ, январь 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

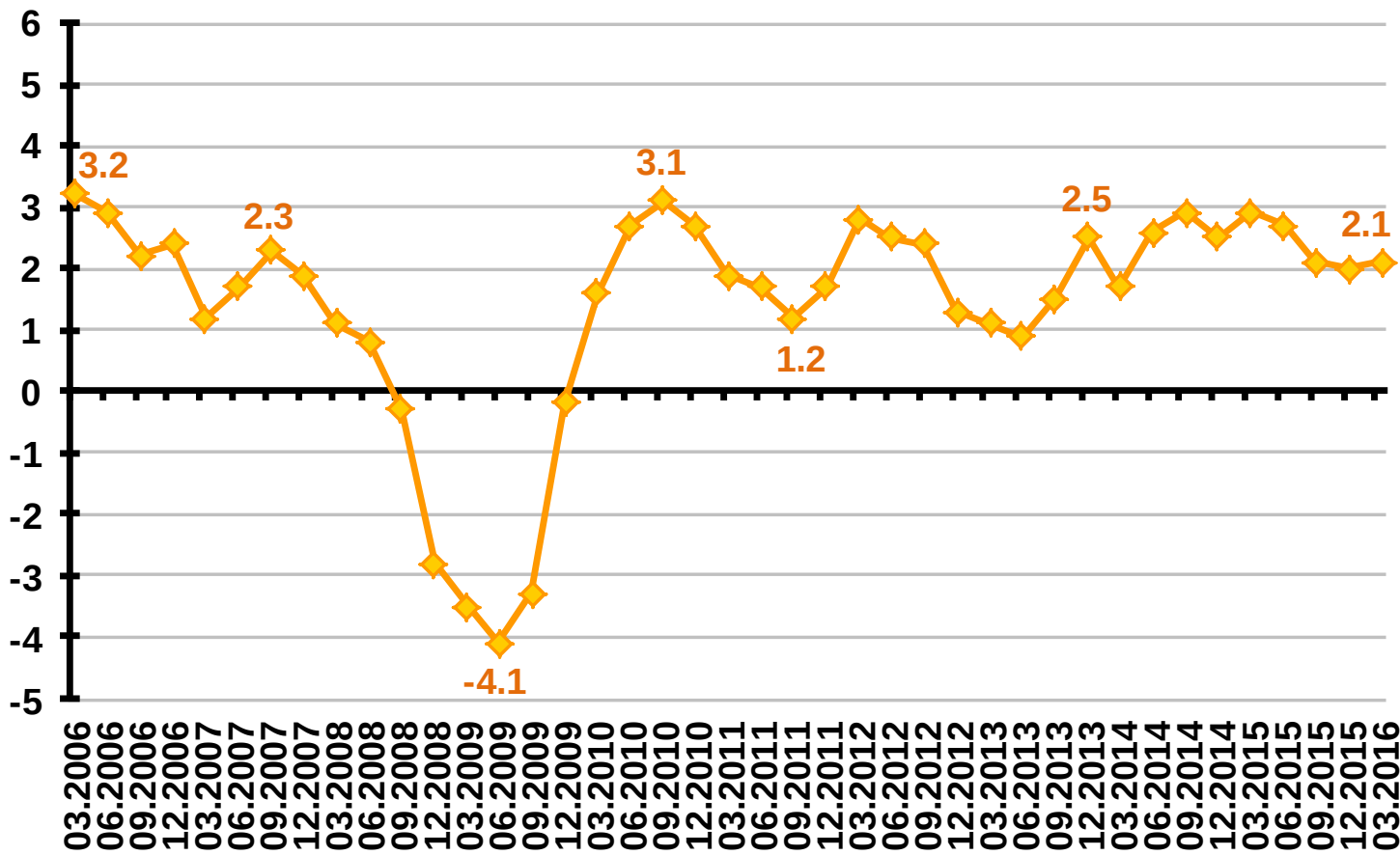
***за фискальный год (01.07-30.06)

1. США

Основные выводы:

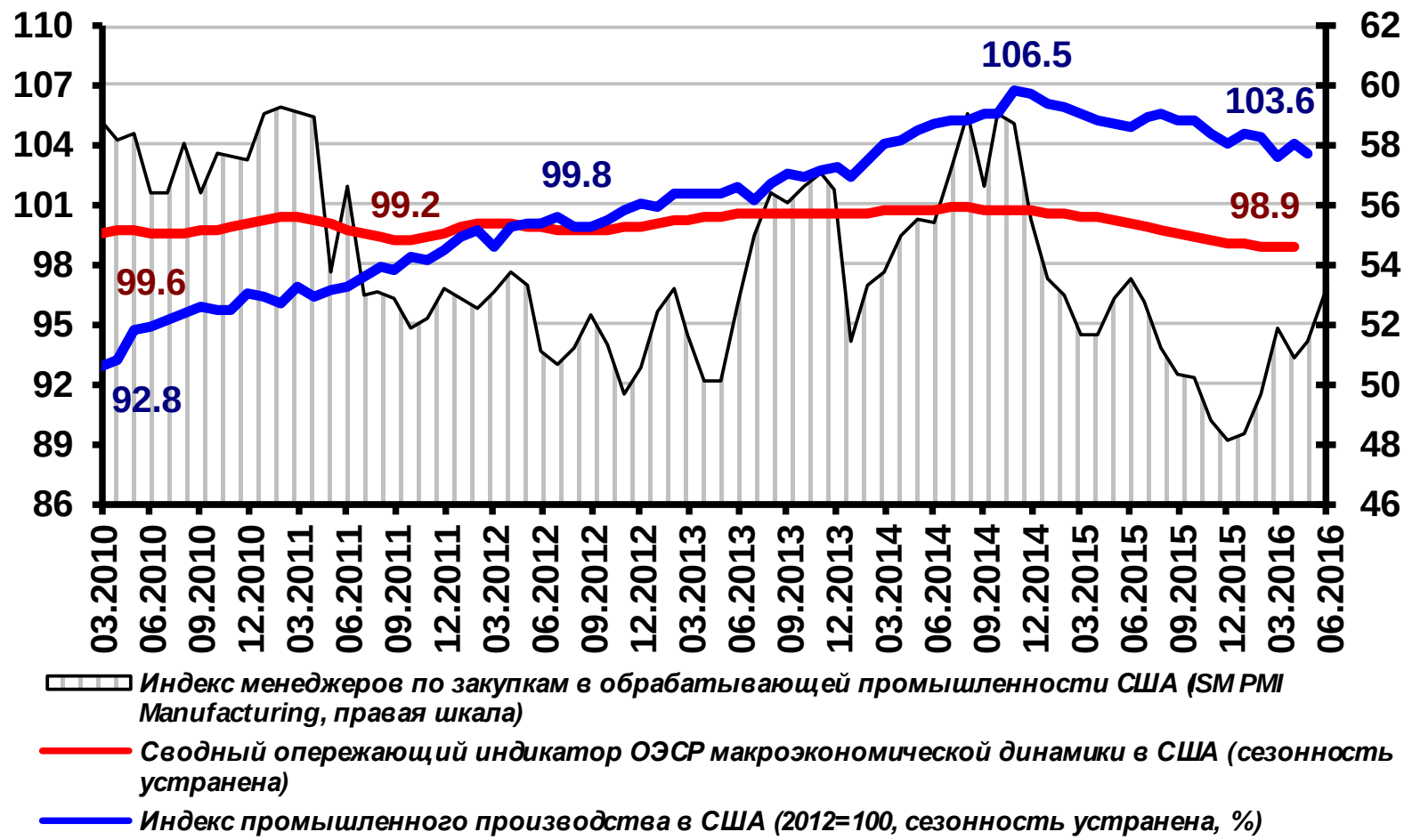
- Во II кв. ожидается ускорение роста по сравнению с I кв., однако продолжение этой тенденции под вопросом (из-за слабости рынка труда):
 - ✓ объем промышленного производства в мае снизился на 1.4% после 1.1% в апреле (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года, если не указано иное), к предыдущему месяцу наблюдалось сокращение по всем товарным группам
 - ✓ уровень безработицы в июне вырос до 4.9% ЭАН (здесь и далее – сезонность устранена) при росте доли ЭАН до 62.7% с 62.6%, скорость создания рабочих мест после выброса в мае (11 тыс./мес) составила 287 тыс./мес после 215 тыс./мес в феврале. Рост числа рабочих мест во II кв. оказался наиболее низким с 2012 г.
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности (ISM) составил 53.2 после 51.3, и уже четыре месяца остается выше отметки 50, разделяющей ожидания расширения и спада экономической активности
- Неопределённость вокруг Brexit и слабая динамика рынка труда сигнализируют о том, что ФРС вряд ли повысит ставку на заседаниях 26-27.07 и 20-21.09:
 - ✓ на заседании 14-15 июня ФРС оставила ставку без изменений (0.25-0.5%) и понизила прогноз роста на 2016 г. до 1.9-2.0% с 2.1-2.3%, на 2017 г. до 1.9-2.2% с 2.0-2.3%
 - ✓ снижение прогноза роста последовало за относительно слабыми результатами роста в I кв. и тенденцией замедления инвестиций, прогноз уровня инфляции был слегка повышен, прогноз уровня безработицы не изменился
 - ✓ в мае-июне сохранилась тенденция замедления динамики количества созданных рабочих мест, которая продолжается с 2015 г.
 - ✓ согласно результатам протоколов встречи 14-15 июня, Комитет по открытым рынкам ФРС учитывал риски выхода Великобритании из ЕС (BrExit) и предполагал ответные действия уже после устойчивой реакции финансовых рынков на результаты референдума. При этом в июле на финансовых рынках наблюдается устойчивая коррекция после падения по результатам референдума

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



Источник: BEA

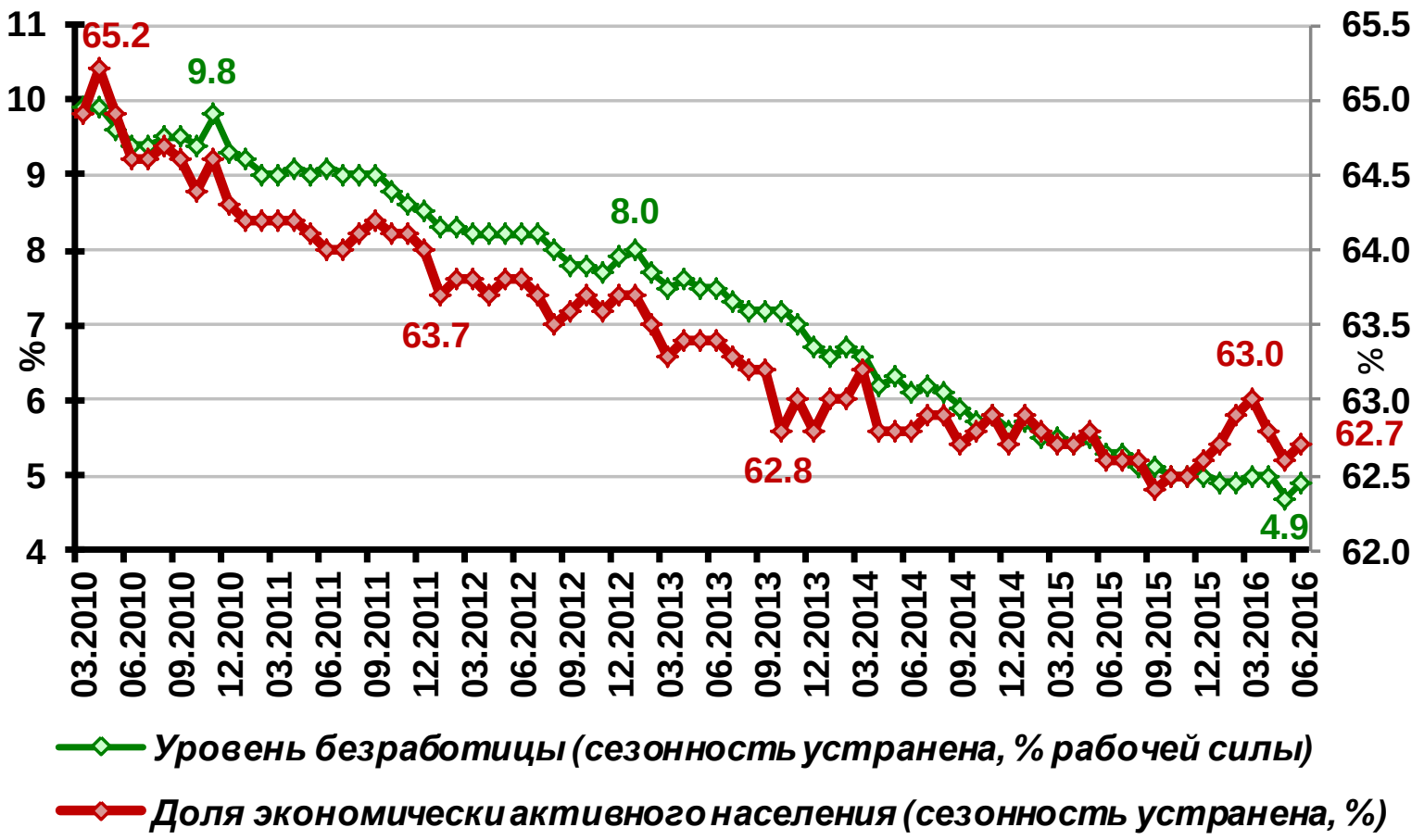
Основные индикаторы экономического роста



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

1.1. США: макроэкономика

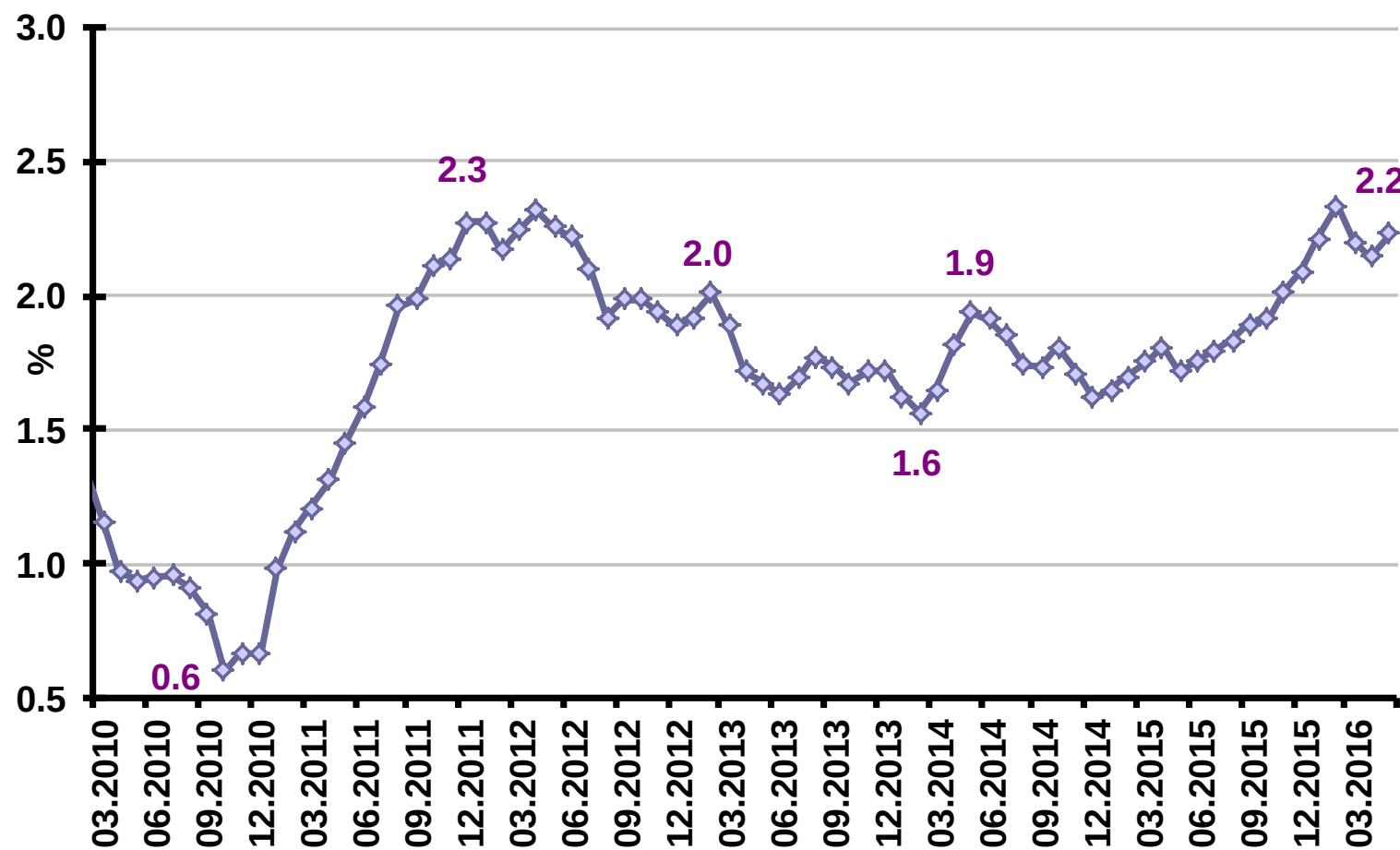
Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН) и
доля экономически активного населения (сезонность
устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

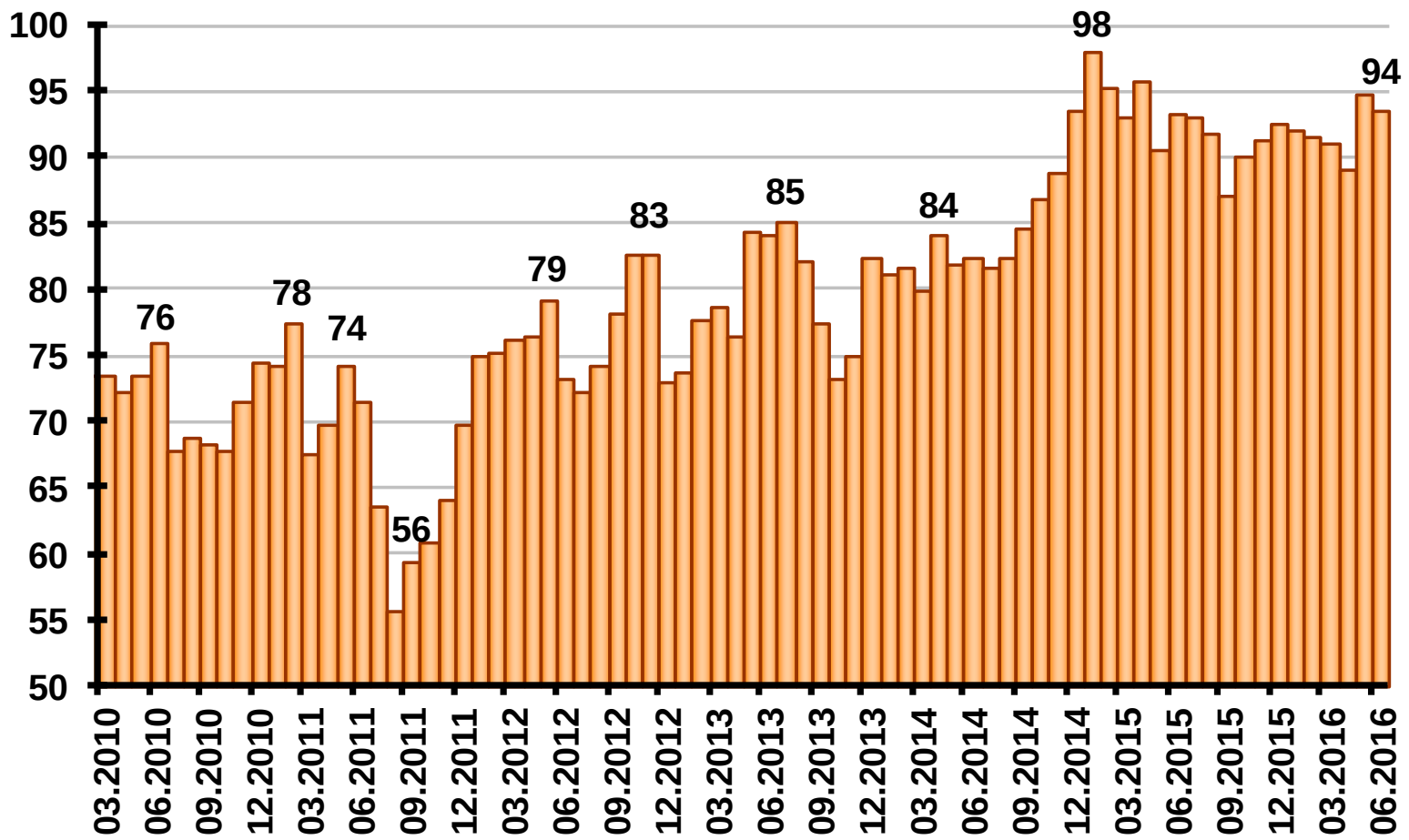
1.1. США: макроэкономика

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



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

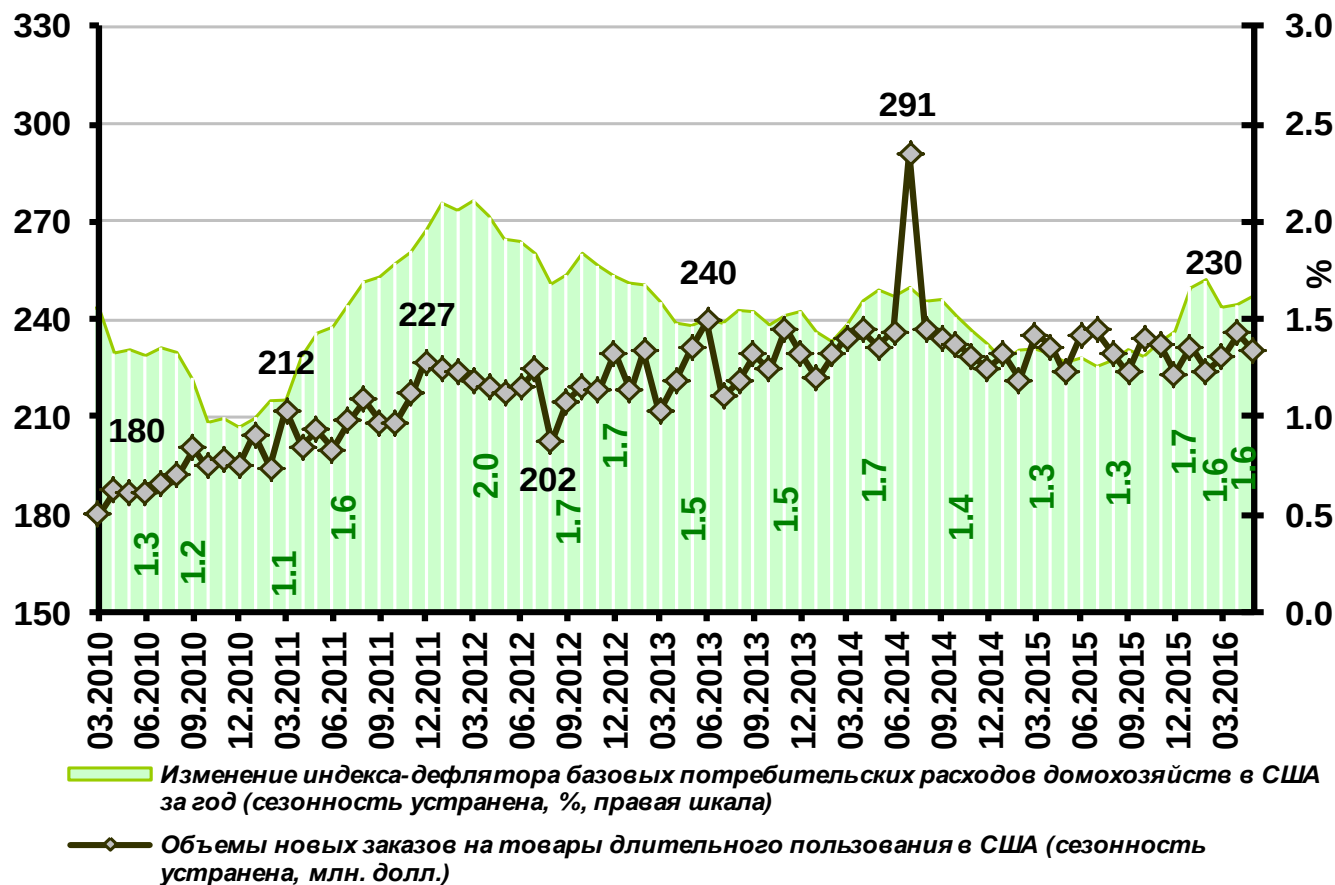
Индекс потребительской уверенности
University of Michigan



Источник: University of Michigan

1.2. США: потребительский рынок

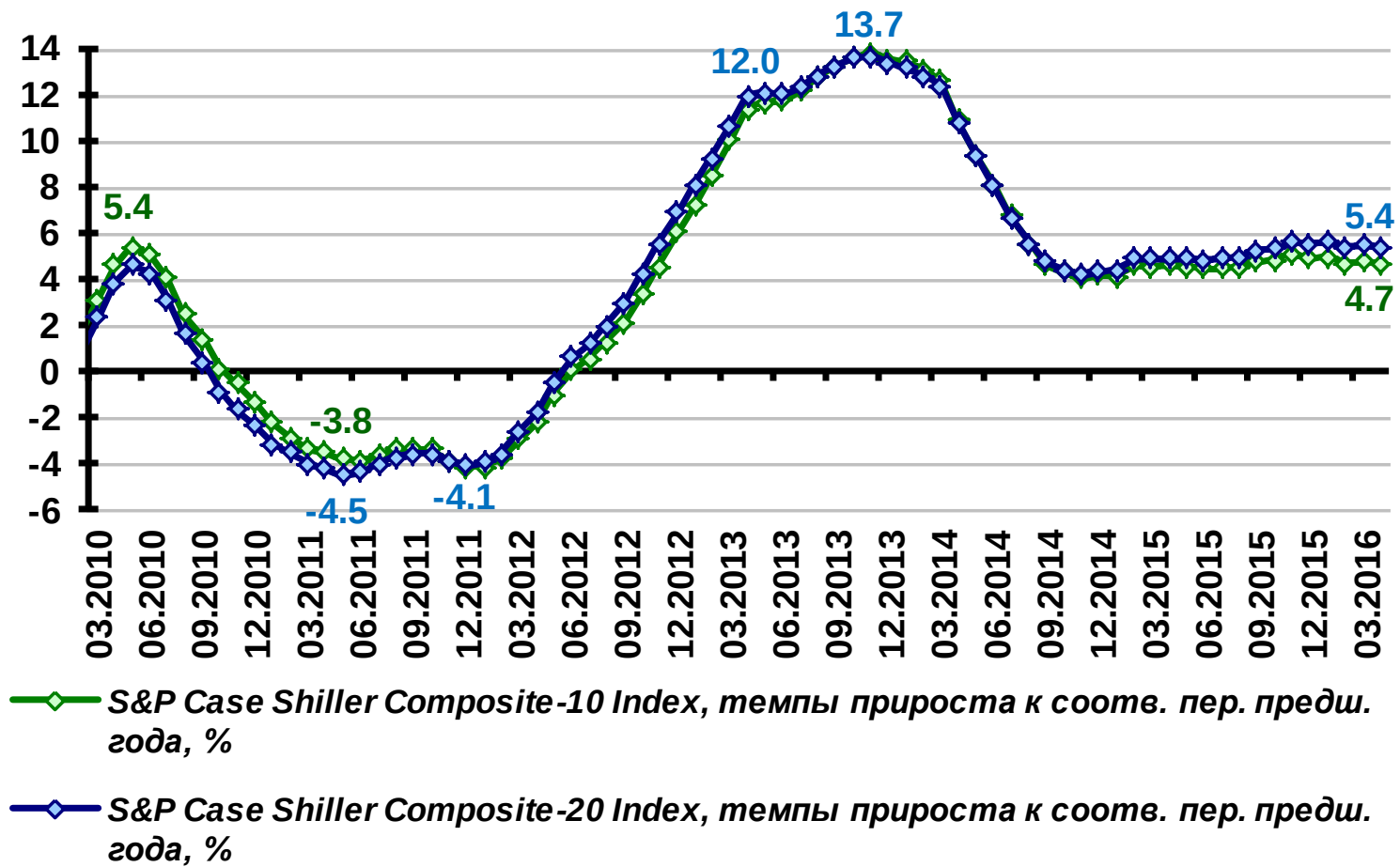
Объемы заказов на товары длительного пользования в США (сезонность устранена, млн. долл.) и индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств в США (сезонность устранена, %)



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

1.3. США: рынок жилья

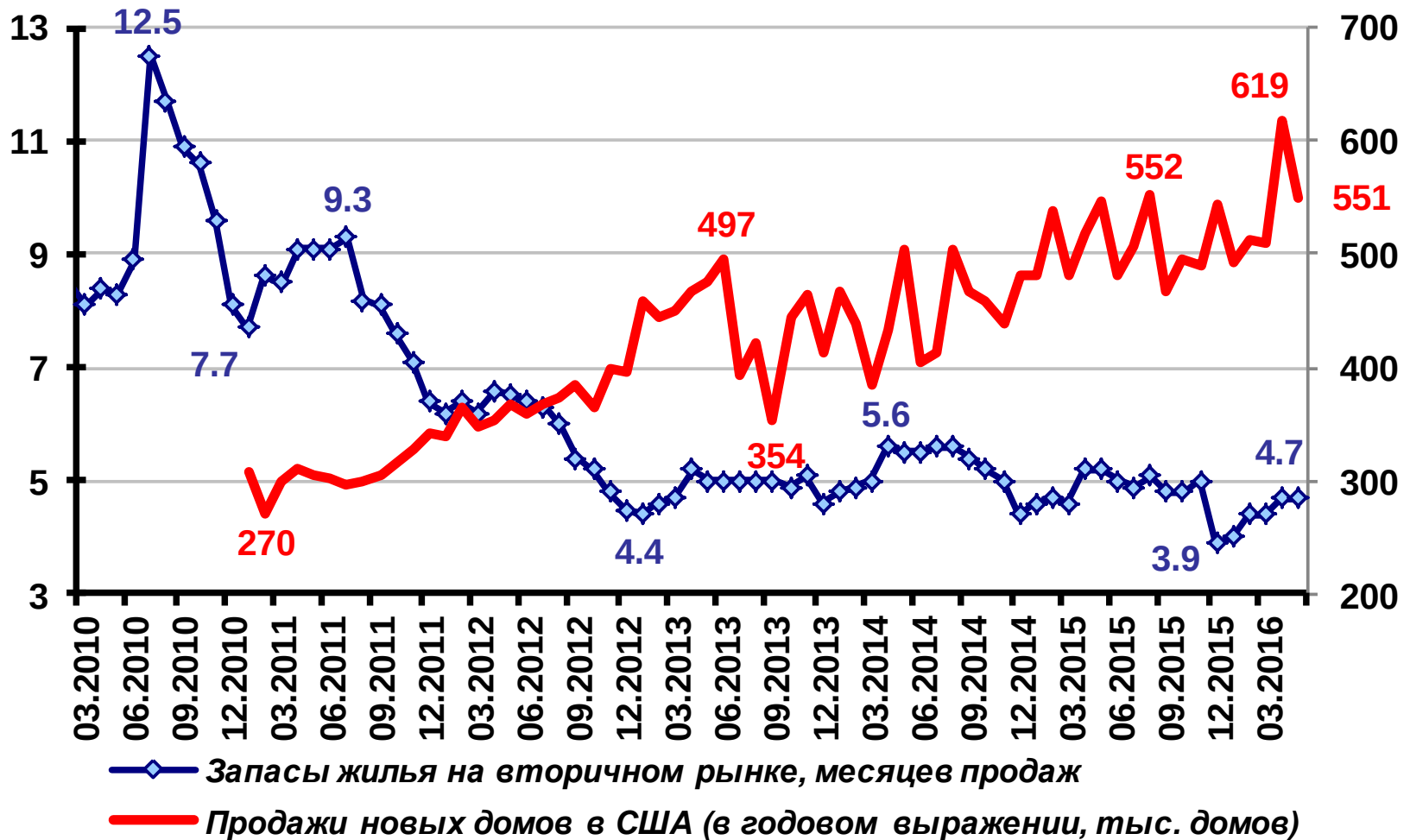
Индексы цен на жилую недвижимость в крупнейших городах S&P Case Shiller (темпы прироста к соотв. пер. предш. года, %)



Источник: Standard & Poor's

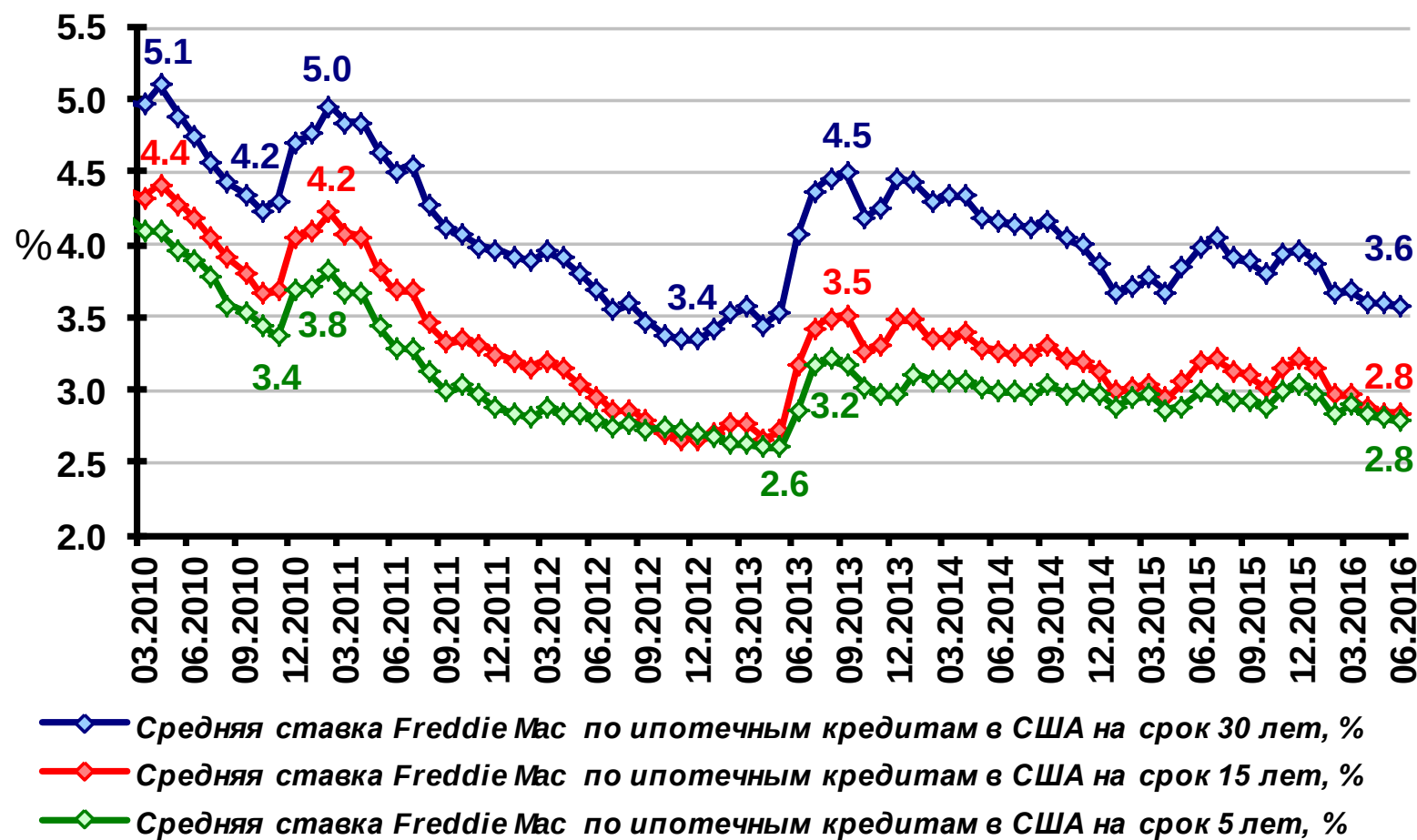
1.3. США: рынок жилья

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)



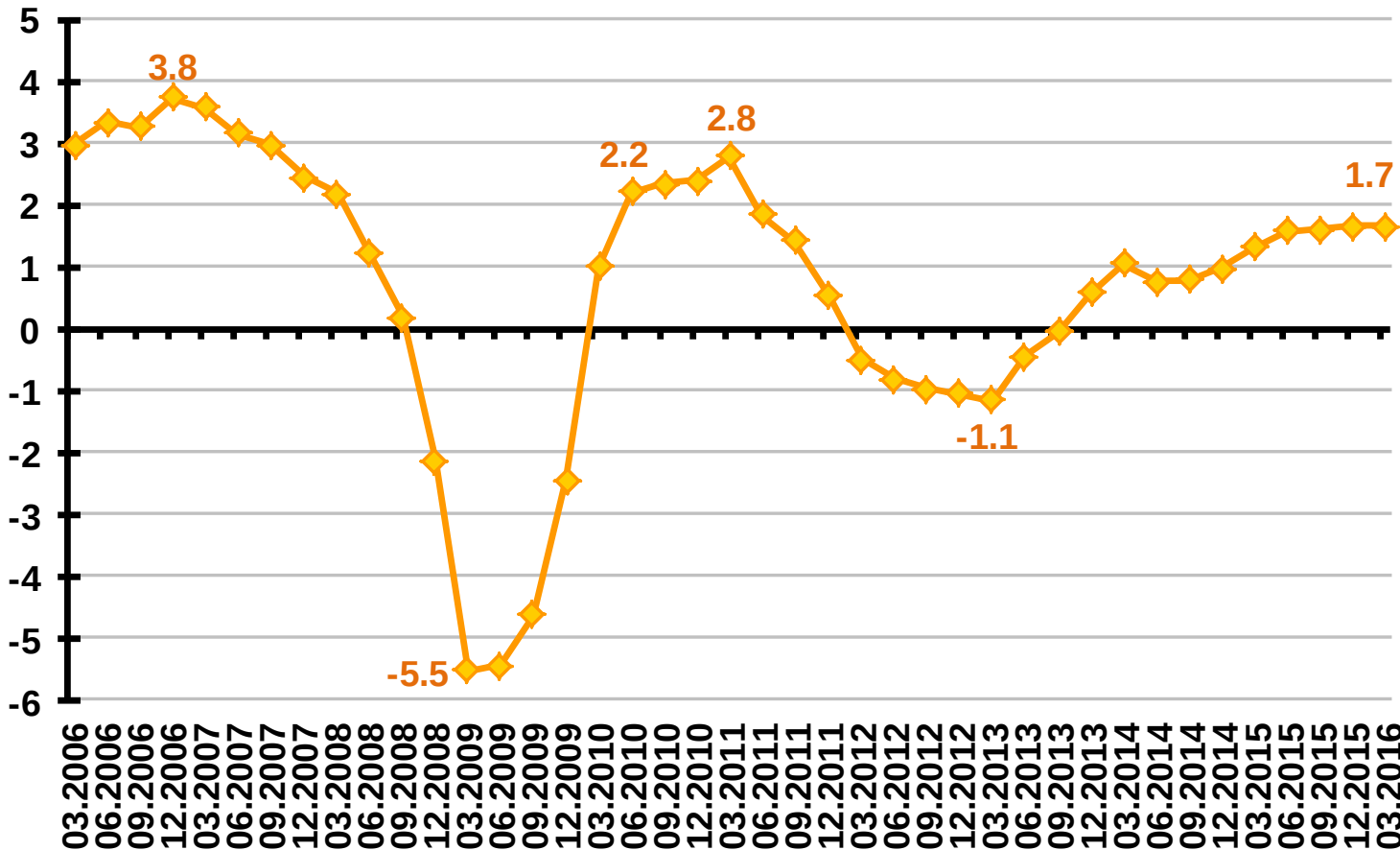
Источник: Freddie Mac

2. Зона евро

Основные выводы:

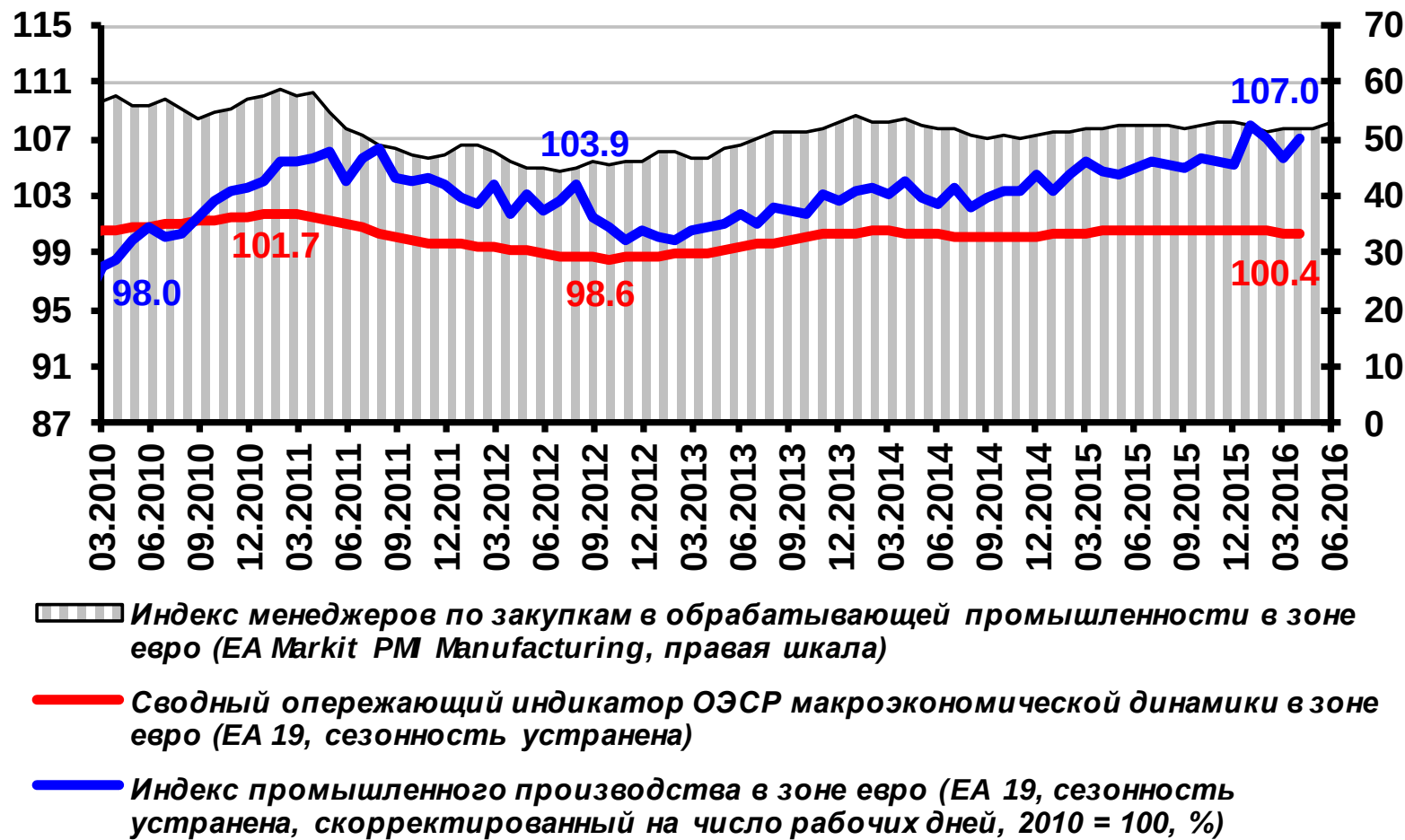
- **Экономика зоны евро стабильно растет на фоне восстановления рынка труда:**
 - ✓ ВВП зоны евро в I кв. , согласно второй оценке, вырос на 1.7% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года, если не указано иное), импорт вырос существенно медленнее, чем экспорт
 - ✓ уровень безработицы продолжает сокращаться: в мае он составил 10.1% ЭАН после 10.2% ЭАН в апреле, это минимальный уровень с 2011 г.
 - ✓ объем промышленного производства увеличился в апреле на 2.0% после 0.2% в марте, рост наблюдался по всем товарным группам
 - ✓ объем розничной торговли вырос в мае на 1.6% после роста на 1.4% в апреле
- **Избиратели Великобритании 23.06.16 проголосовали (52% против 48%) за выход из ЕС:**
 - ✓ моментальная реакция финансовых рынков оказалась резкой, но последующая коррекция уже почти завершена
 - ✓ страны ЕС продолжают обсуждать формат реализации статьи 50 Римского договора о выходе страны из ЕС
- **ЕС планирует ввести санкции против Испании и Португалии за невыполнение целей по бюджетной консолидации:**
 - ✓ это станет первым применением принятого в 2012 г. «фискального компакта»
 - ✓ дефицит бюджета Испании в 2015 г. составил 5.1% против цели в 4.2% ВВП, Португалии – 4.4% против цели в 3.0% ВВП
 - ✓ максимальный объем санкций может достигать 0.7% ВВП, включая 0.2% ВВП штрафа в бюджет ЕС
 - ✓ конкретный объем санкций обсуждается, но с учетом процедуры принятия решения наиболее вероятно предупреждение без финансовых санкций
 - ✓ динамика свопов «кредит-дефолт» не позволяет говорить о существенных рисках для рынков госдолга этих стран

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



Источник: OECD

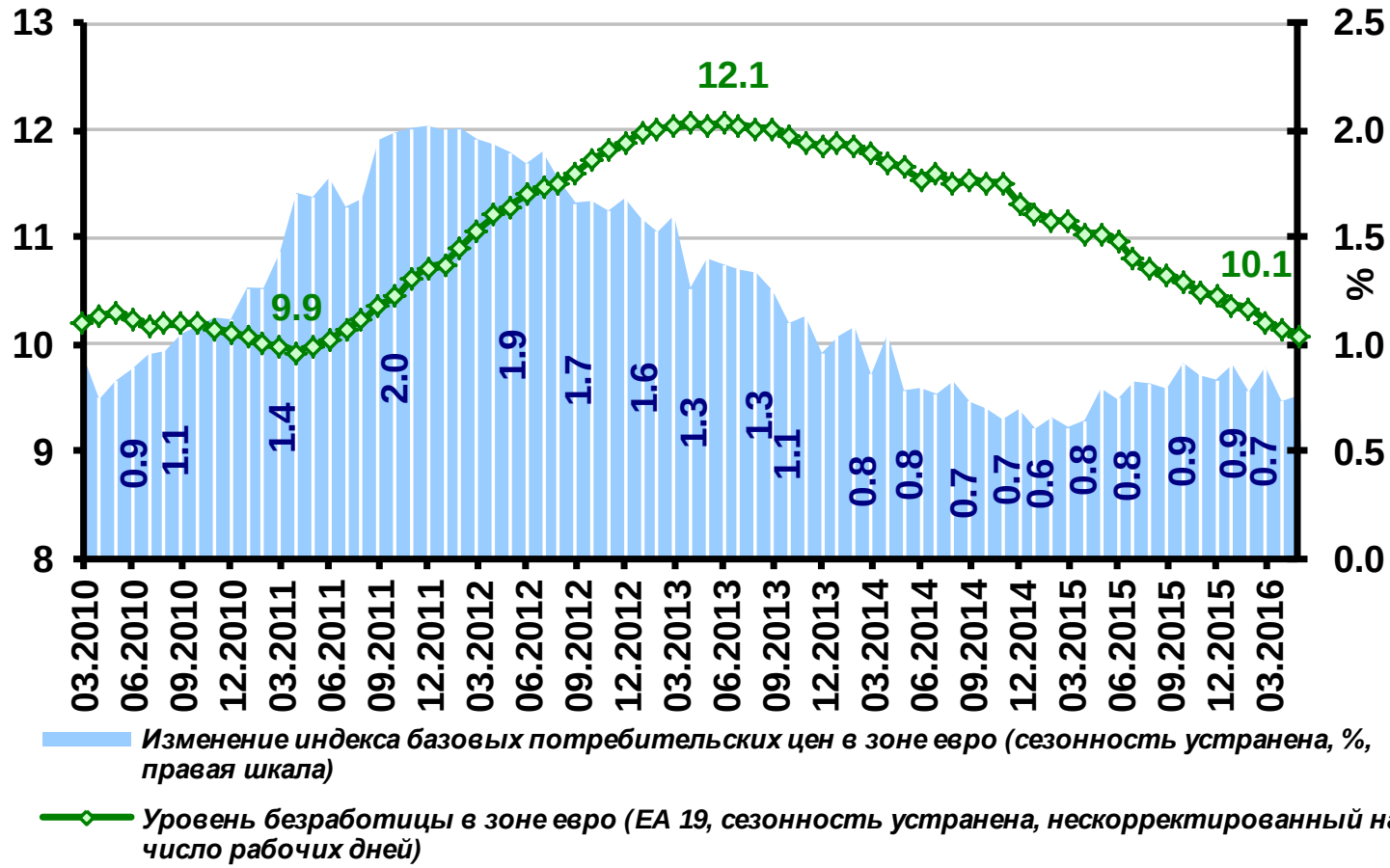
Основные индикаторы экономического роста



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

2.1. Зона евро: макроэкономика

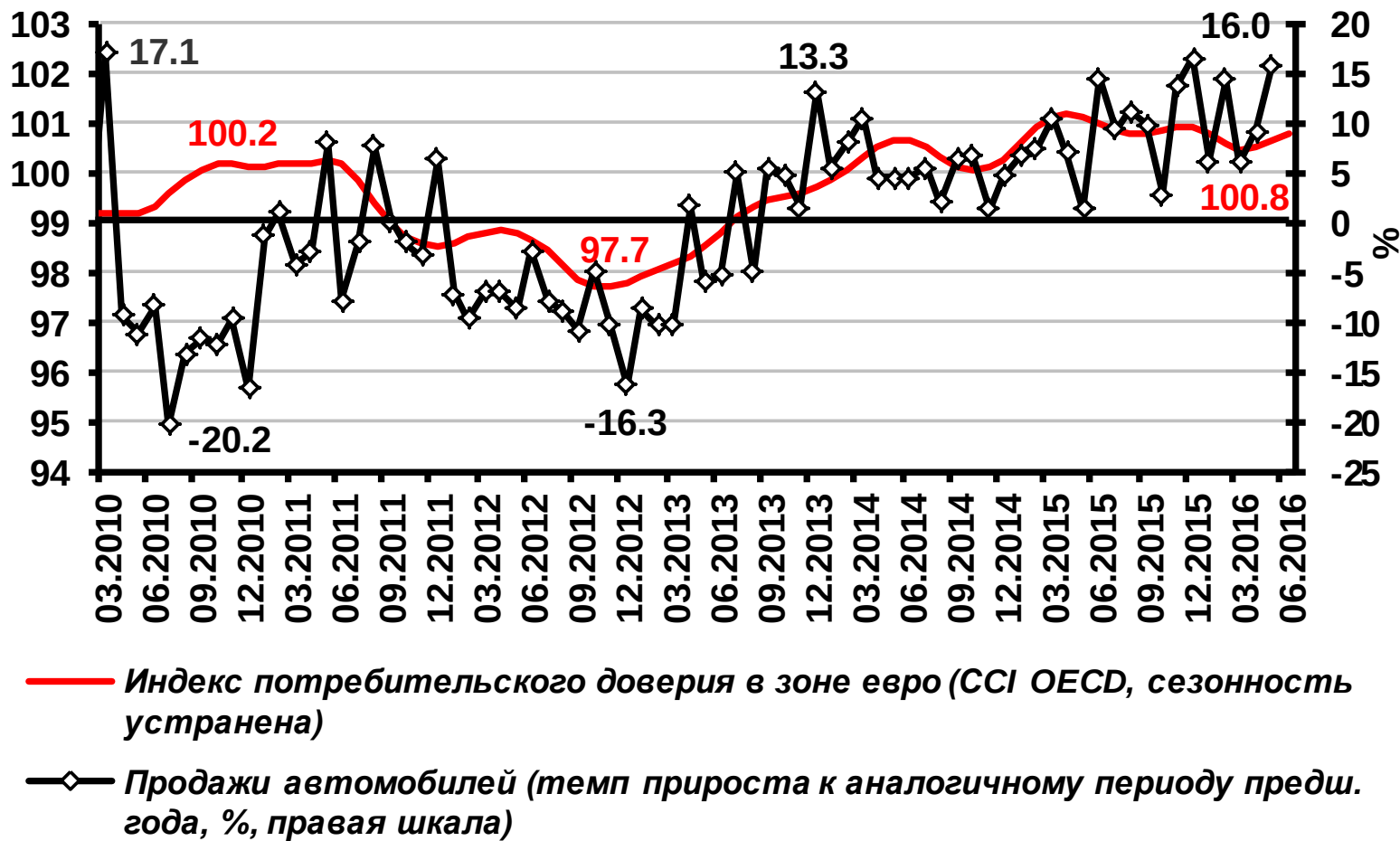
Уровень безработицы (сезонность устранена, без корректировки на число рабочих дней, % ЭАН) и индекс базовых потребительских цен (сезонность устранена, %)



Источник: European Central Bank, Eurostat

2.2. Зона евро: потребительский рынок

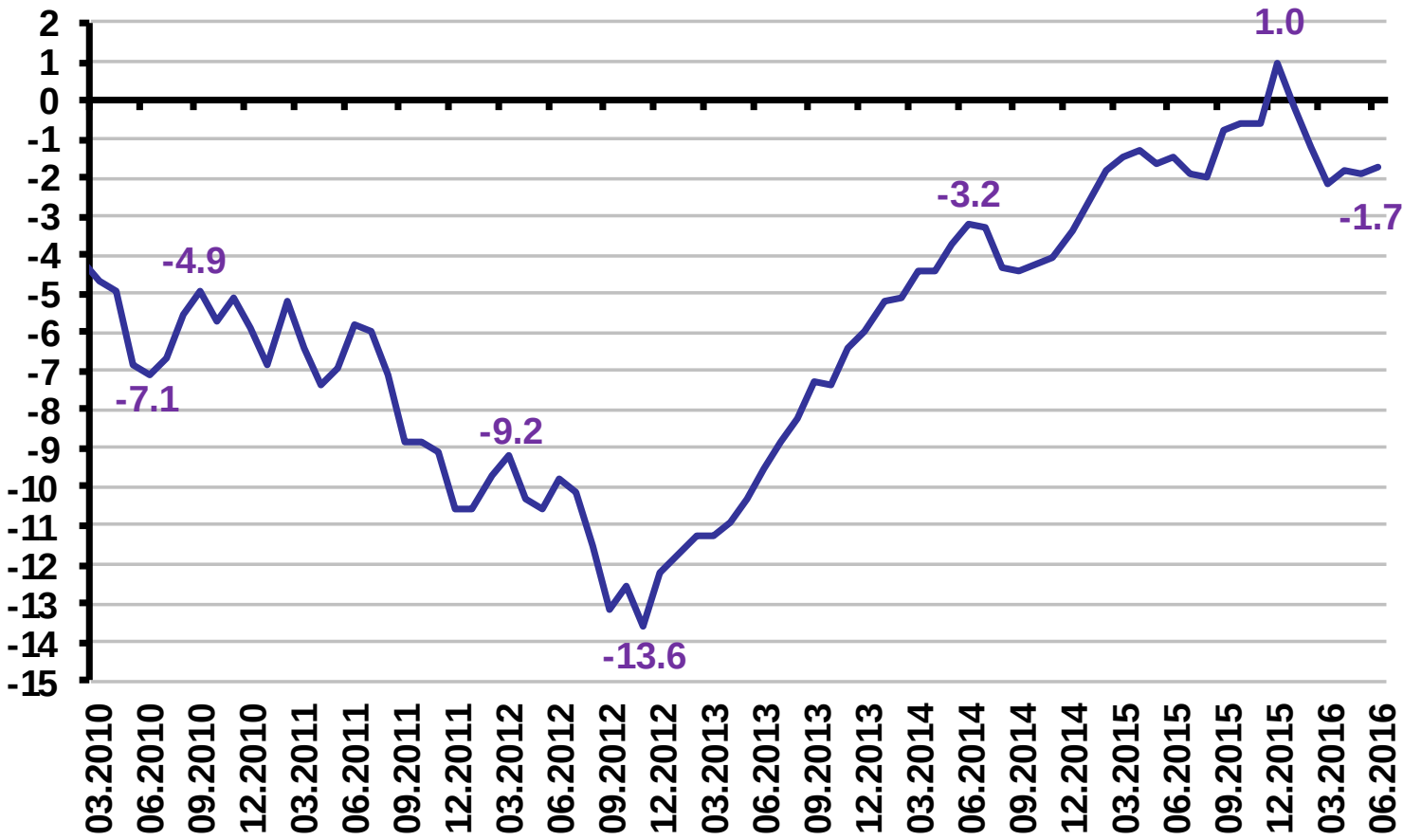
Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс доверия бизнеса в зоне евро (BCI OECD)



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.)



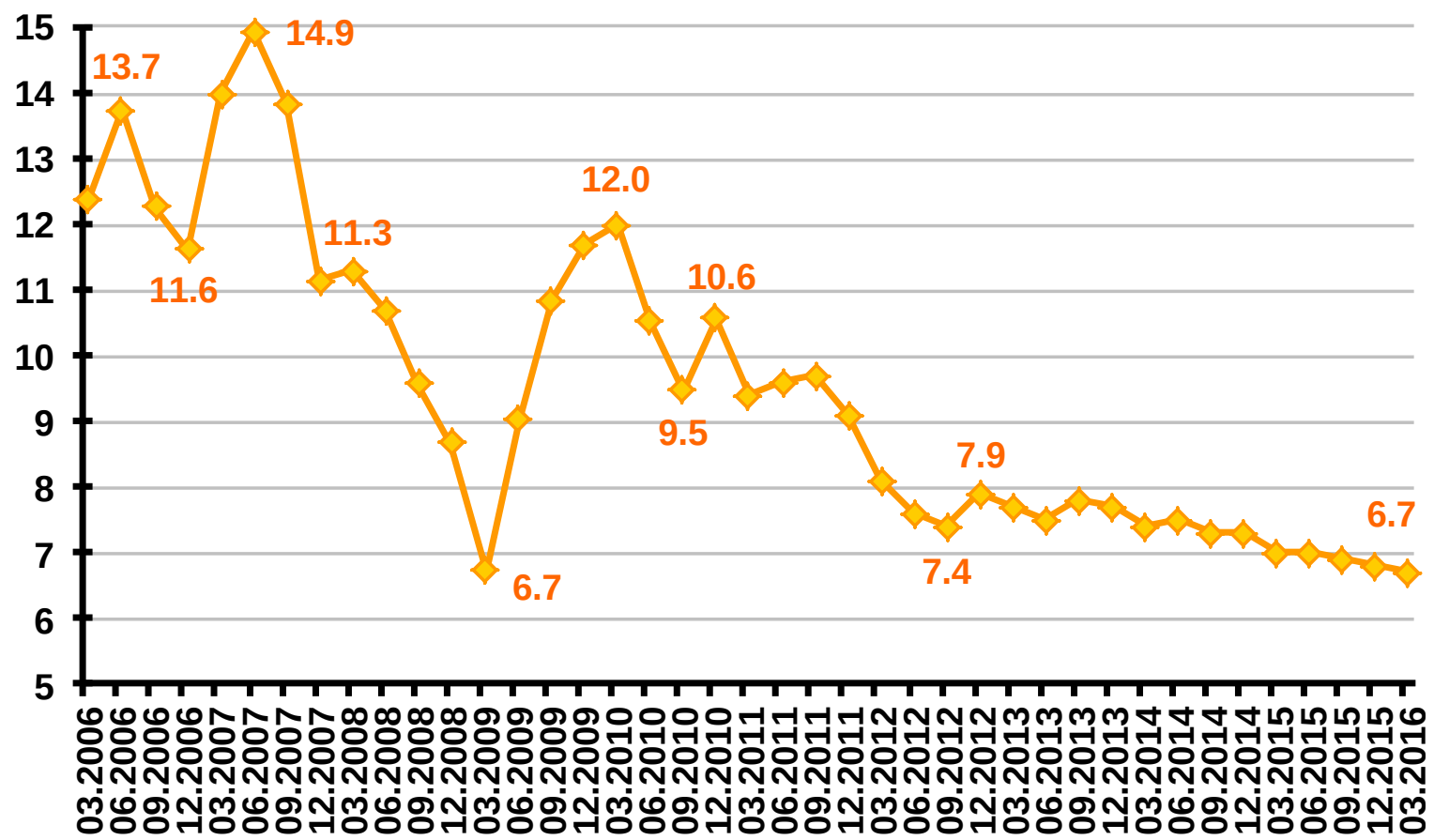
Источник: Datosmacro.com

3. Китай

Основные выводы:

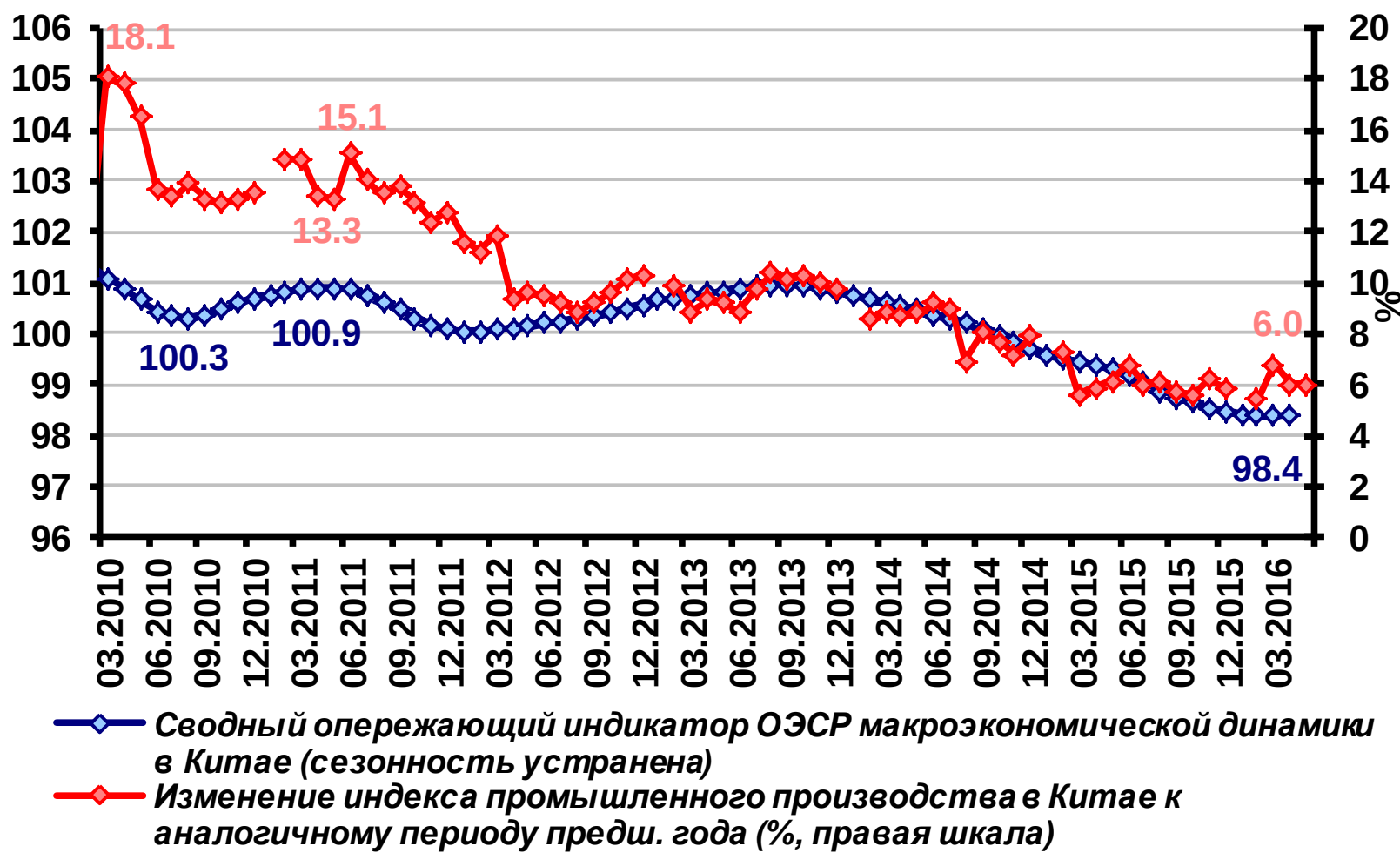
- **Торможение экономики Китая в мае-июне продолжилось:**
 - ✓ объем промышленного производства вырос в мае на 6.0% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года), темп роста совпал с апрельским. Падает не только производство нефти, нефтепродуктов, угля и металлов (кроме стали), но также производство товаров обрабатывающей промышленности: станков и микросхем, автомобилей в классе «седан»
 - ✓ инвестиции в основной капитал выросли в мае на 9.8% в сравнении с 10.5% в апреле
 - ✓ оборот розничной торговли в мае вырос в среднем на 9.7% после 9.3% в апреле
 - ✓ рост объема новых кредитов в январе-мае составил 16.5% после 17.9% в январе-апреле
 - ✓ экспорт из Китая в июне снизился на 4.8% после снижения на 4.1% в мае, импорт сократился на 8.4% после снижения на 0.4% в мае. Вместе с тем, данные по импорту в апреле и мае сопровождались резким ростом импорта из Гонконга, что может быть сигналом роста скрытого вывода капитала при продолжающемся снижении импорта
- **Китайский государственный пенсионный фонд начнет осуществлять вложения в широкий круг финансовых инструментов**
 - ✓ объем активов китайского государственного пенсионного фонда (Национального совета Фонда социального страхования) составляет 1.5 трлн. юаней (225 млрд. долл.)
 - ✓ предполагается, что приход институциональных инвесторов значительно повысит стабильность китайского фондового рынка, до 80% оборота которого обеспечивают сделки индивидуальных инвесторов
- **Национальная комиссия по развитию и реформам обязала региональные правительства сократить занятость в угольной и сталелитейной промышленности на 800 тыс. чел. (1.0%) до конца года в рамках плана по сокращению избыточных мощностей**
 - ✓ до 2020 г. планируется сократить 1.8 млн. чел (2.2% ЭАН)
 - ✓ план сокращения избыточных мощностей по углю составляет 250 млн. т. (6.0% объема выпуска 2015 г.), по стали – 45 млн. т (3.0% объема выпуска 2015 г.)
 - ✓ целевые объемы сокращения и детальные планы должны быть представлены до конца месяца

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



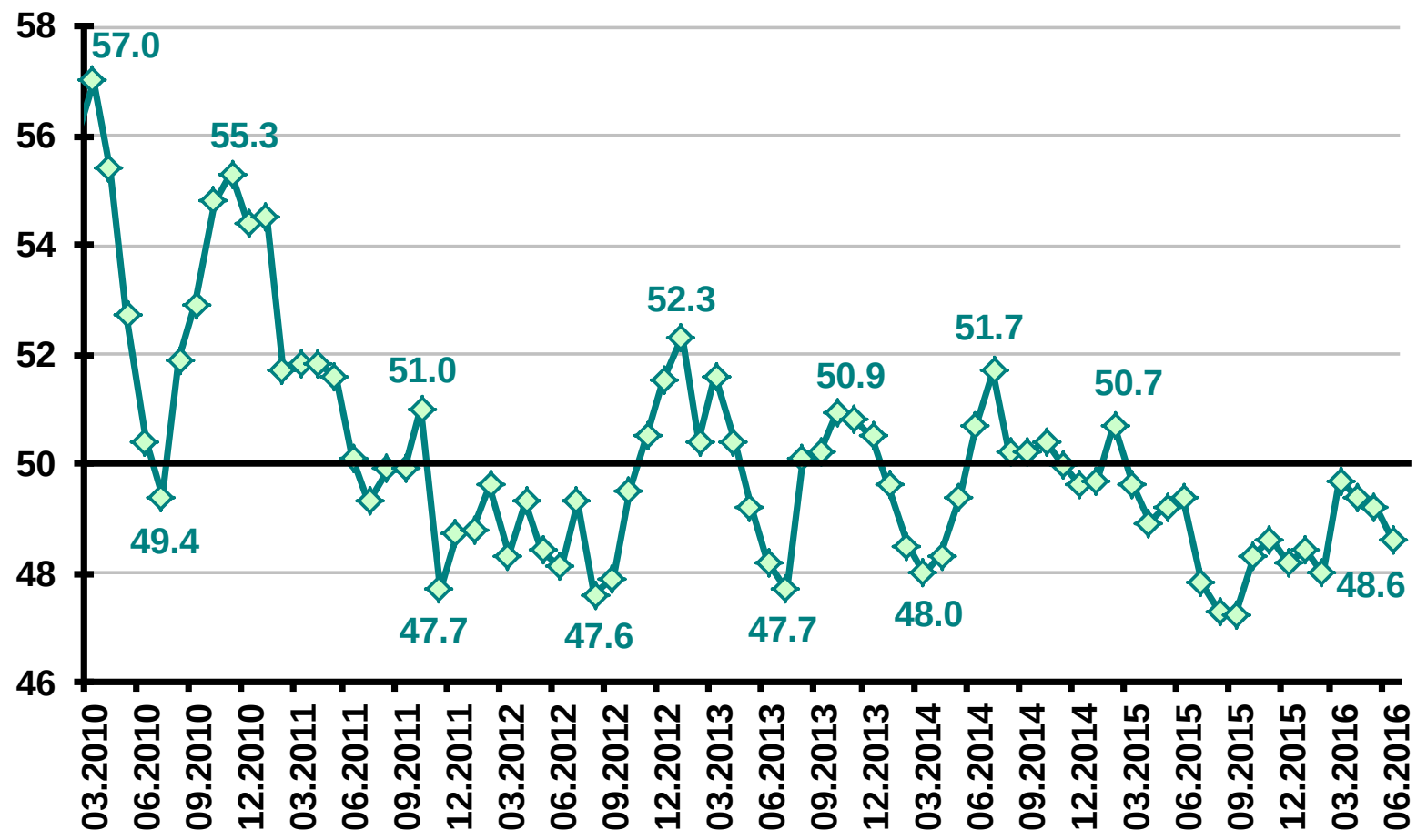
Источник: National Bureau of Statistics of China, IMF WEO, расчеты ЦМАКП

Основные индикаторы экономического роста



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

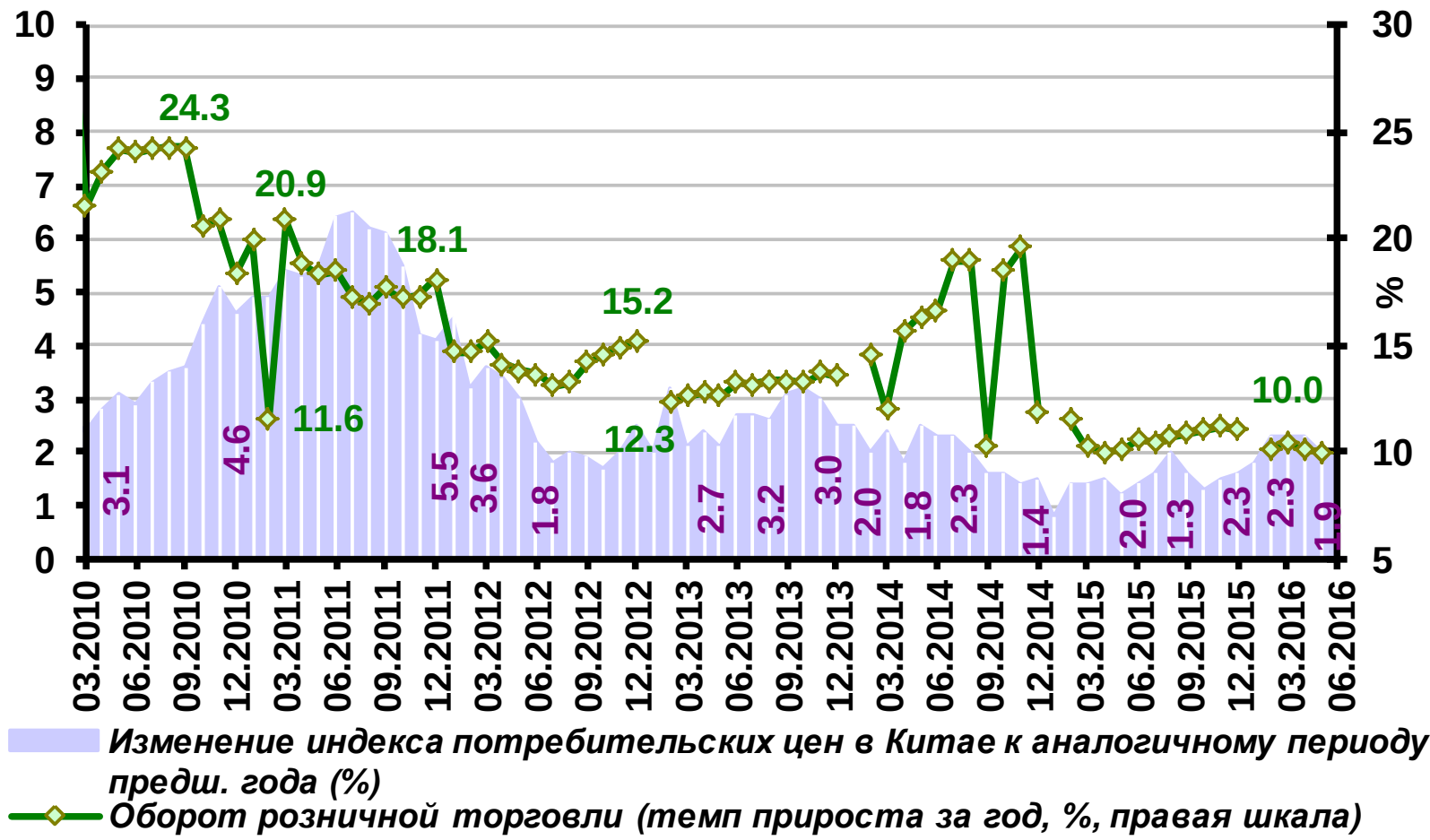
Индекс менеджеров по закупкам в промышленности
(HSBC PMI)



Источник: HSBC

3.2. Китай: потребительский рынок

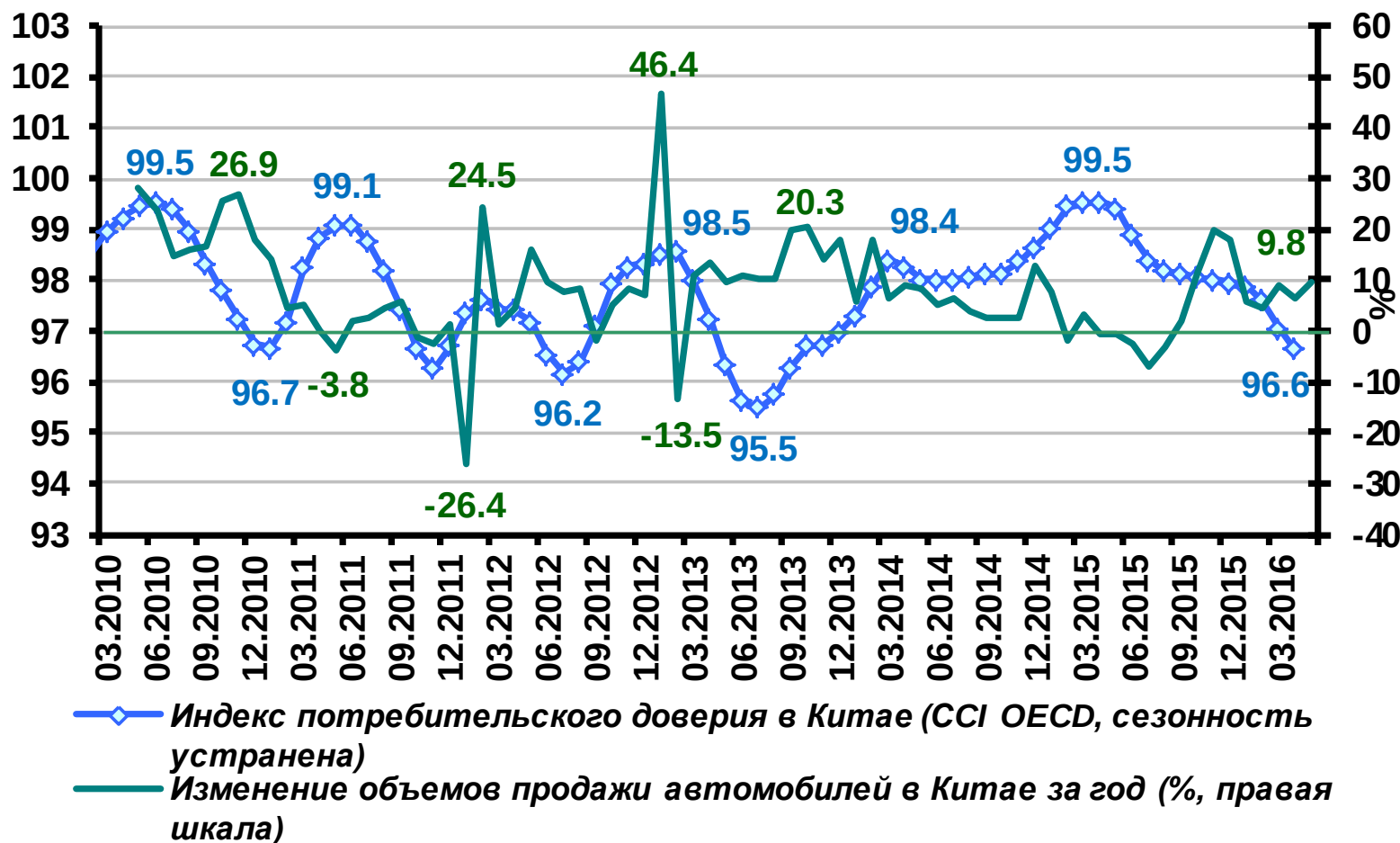
Оборот розничной торговли (темпы прироста, %) и индекс потребительских цен



Источник: National Bureau of Statistics of China

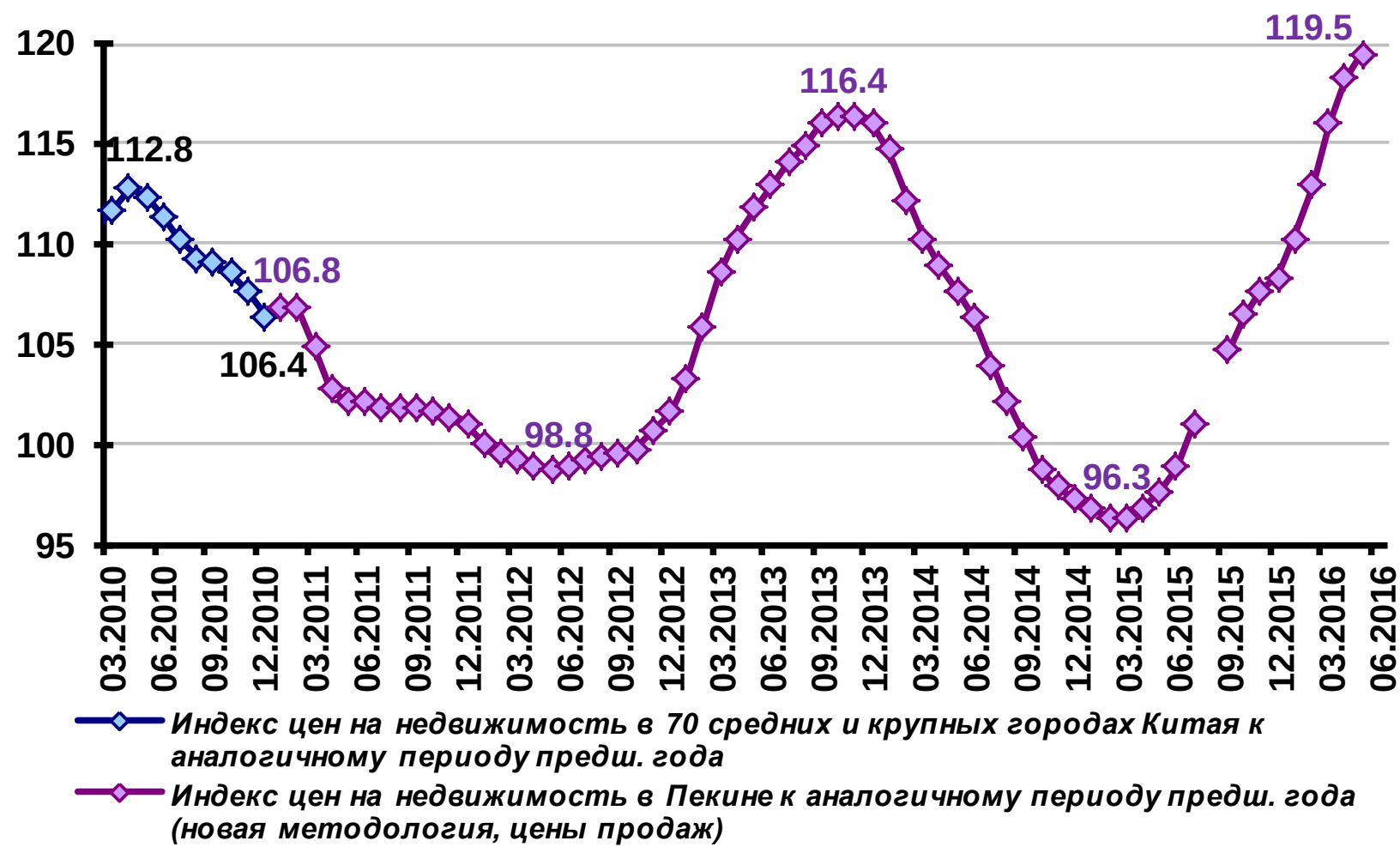
3.2. Китай: потребительский рынок

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



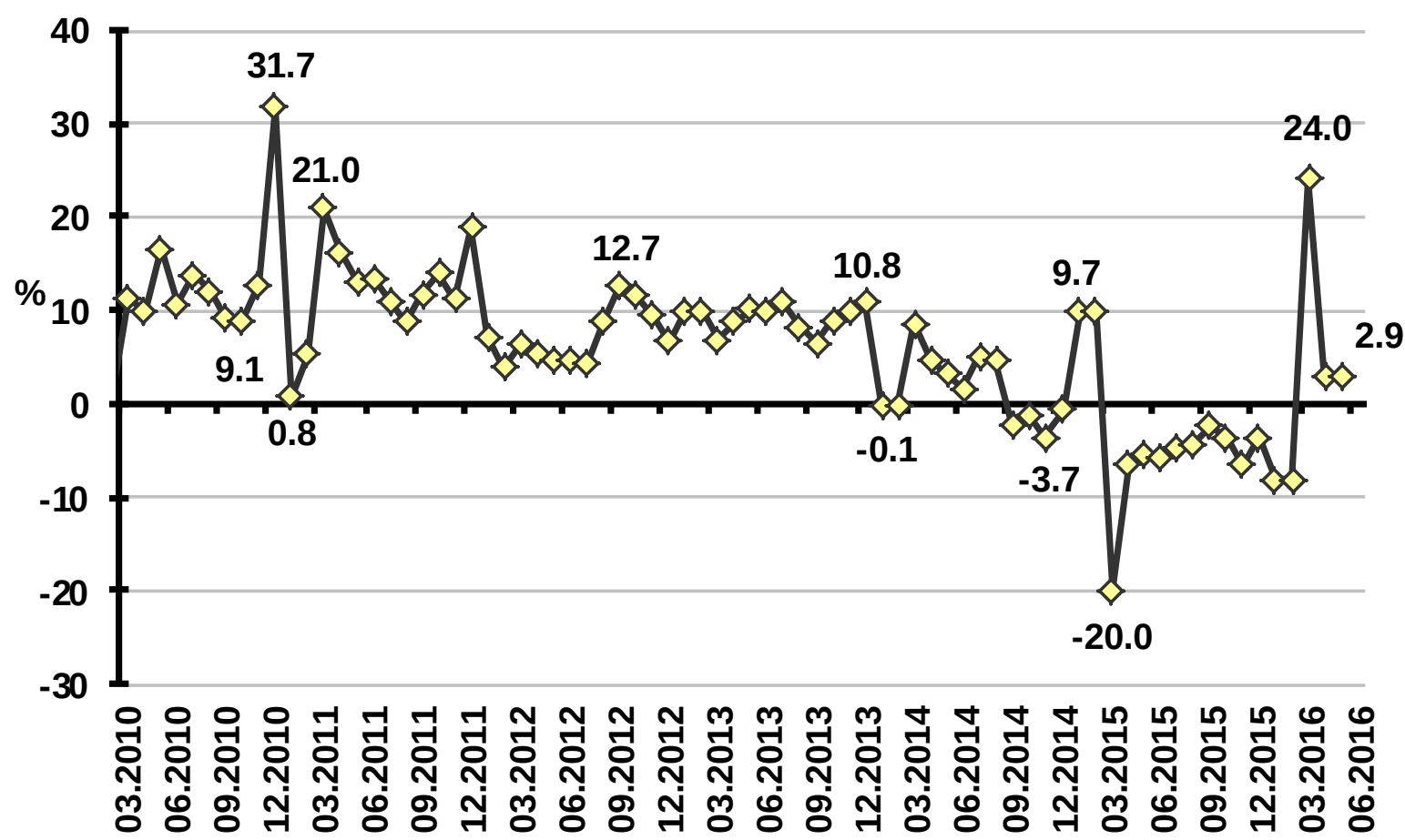
Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

Индексы цен на недвижимость



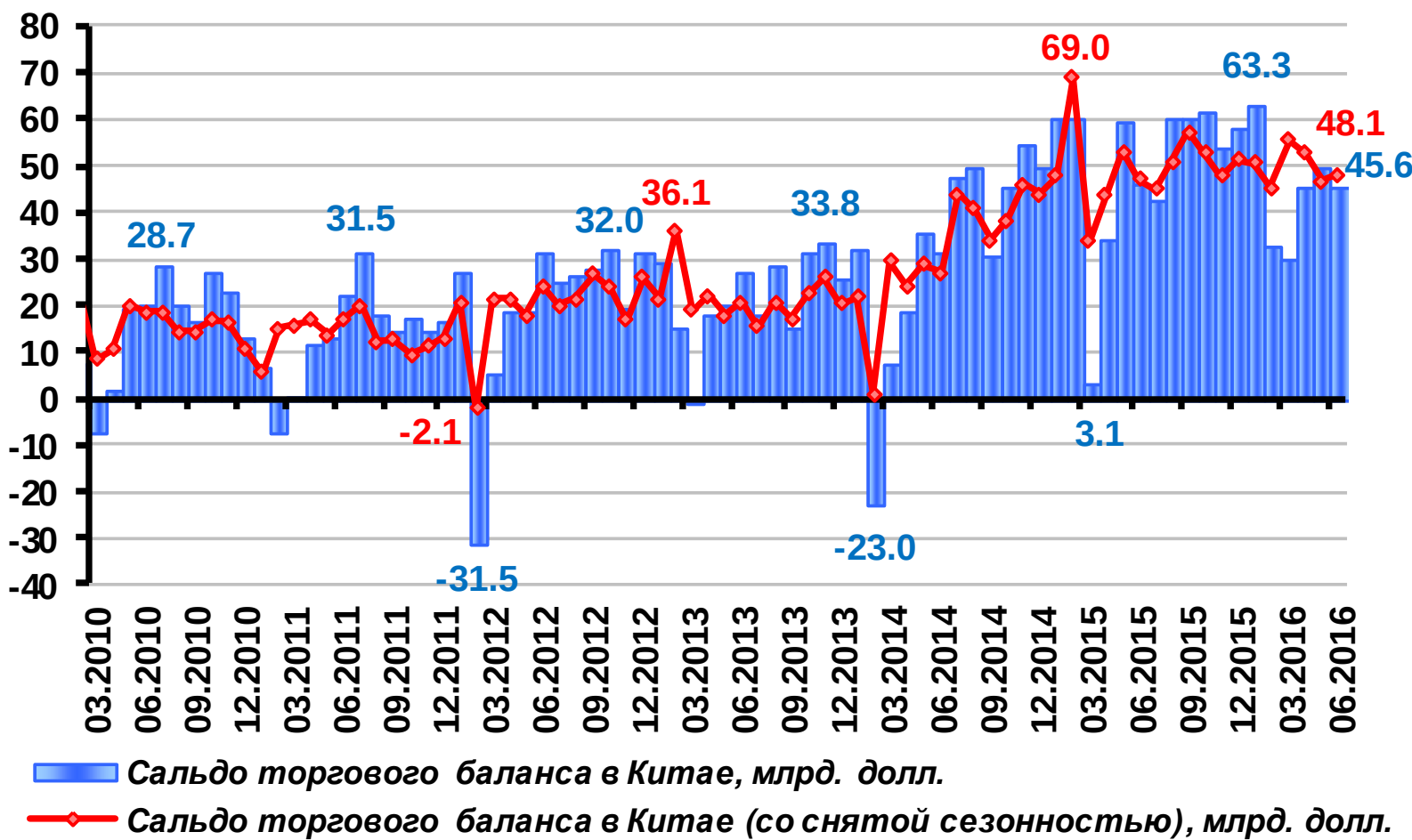
Источник: National Bureau of Statistics of China

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

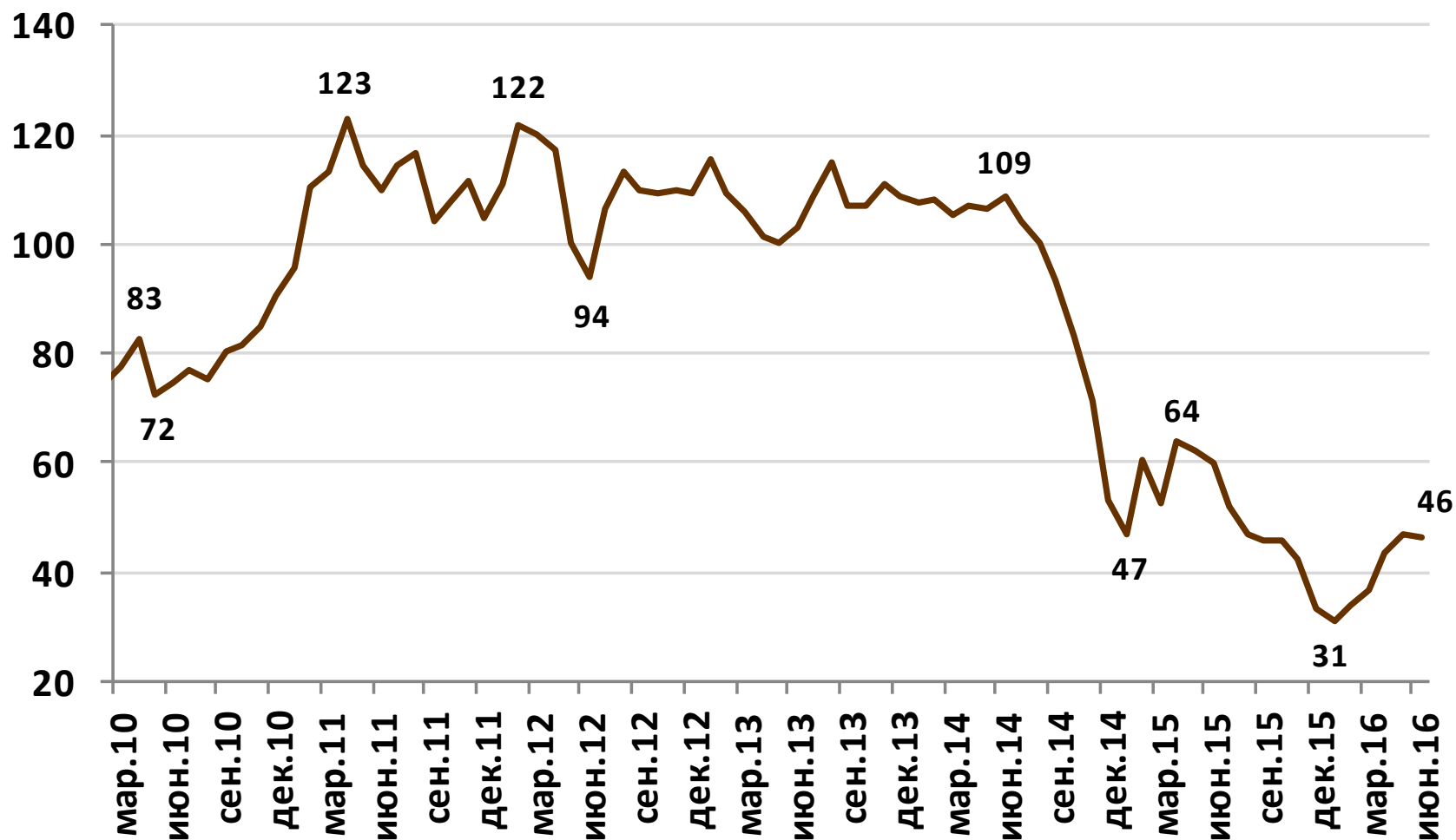
4. Нефть

4. Нефть

Основные выводы:

- **В июле возобновлены поставки нефти в объеме до 2.0 млн. бар/сутки, это изменит баланс спроса и предложения нефти и будет способствовать понижительному тренду цены:**
 - ✓ возобновятся поставки с месторождений нефтяных песков в Канаде после окончания пожаров (июнь, остановки мощностей доходили до 1.4 млн. бар/сутки)
 - ✓ лидеры кланов договорились об объединении восточного и западного сегментов бывшей ливийской государственной нефтяной компании. Добыча в Ливии сегодня составляет 0.35 млн. бар/сутки по сравнению с 1.6 млн. бар/сутки в 2011 г.
 - ✓ в Нигерии за июнь, с одной стороны, закончился ремонт трубопровода Forcados (эквивалент 0.3 млн. бар/сутки), с другой стороны, было заключено временное перемирие с боевиками в дельте Нигера (эквивалент поставок 0.4 млн. бар/сутки). В итоге добыча выросла на 0.5 млн. бар/сутки, но новые атаки в начале июля и бессрочная забастовка профсоюза нефтяной отрасли ставят стабильность добычи под угрозу
 - ✓ Ирак планирует снизить поставки на 0.2 млн. бар/сутки (до 2.79 млн. бар/сутки для ремонта трубопроводов)
- **По оценке МЭА, объем поставок из ОПЕК во II кв. вырос на 0.4 млн. бар/сутки и оставался на исторически рекордном уровне в 31.2 млн. бар/сутки**
 - ✓ при этом поставки из стран за пределами ОПЕК в 2016 г. сократятся на 0.9 млн. бар/сутки
 - ✓ экспорт нефти и нефтепродуктов из России в первом полугодии составил 5.55 млн. бар/сутки, это исторический максимум
 - ✓ согласно оценке JP Morgan, в июне покупки нефти Китаем в резервы выросли
- **Добыча на сланцевых месторождениях США продолжает снижаться**
 - ✓ по оценке EIA, в июле добыча снизится на 0.12 млн. бар/сутки
 - ✓ цены на нефть около 50 долл./бар привели в июне к росту числа буровых в США с 341 до 351

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