



# **ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ**

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

---

# **Тренды развития крупнейших экономик мира**

## **№9 (52) за 2016 г.**

## Макроэкономические прогнозы международных организаций на 2016 г.:

<b>Темп прироста ВВП, %</b>	<b>ООН, май 16</b>	<b>ВБ, июнь 16</b>	<b>МВФ, окт 16</b>	<b>справочно: 2015 г.</b>
<b>Мир (по ППС)</b>	3.1	3.6	3.1	3.1
<b>США</b>	2.2	1.9	1.6	2.6
<b>Зона евро</b>	1.7	1.6	1.7	2.0
<b>Япония</b>	0.5	0.5	0.5	0.5
<b>Китай</b>	6.4	6.7	6.6	6.9
<b>Индия</b>	7.3***	7.6***	7.6***	7.6
<b>Бразилия</b>	-3.4	-4	-3.3	-3.8
<b>Россия</b>	-1.9	-1.2	-0.8	-3.7
<b>Нефть, долл./бар.*</b>	40**	41	42.9	51

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

\*\*Brent

\*\*\*за фискальный год (01.07-30.06)

## 1. США

 *Замедление роста в начале 2017 г.:*

- + снижение безработицы
- + рост заказов инвестиционных товаров
- + высокие потребительские ожидания
- снижение промпроизводства
- снижение инвестиций
- ожидания ужесточения монетарной политики

## 2. Зона евро

 *Продолжение устойчивого восстановления экономики в 2017 г.:*

- + продолжение уверенного роста потребления домохозяйств
- + восстановление рынка труда
- + увеличение роста промпроизводства
- политические риски по результатам выборов в Италии и других странах

## 3. Китай

 *Стабилизация роста в 2017 г. на фоне увеличения рисков платежного баланса:*

- + стабильный рост оборота розничной торговли, включая автомобили
- + ускорение промышленной и потребительской инфляции
- сохранение рисков в банковском и долговом секторе
- сохранение существенного оттока капитала
- волатильность внутреннего финансового рынка в начале года

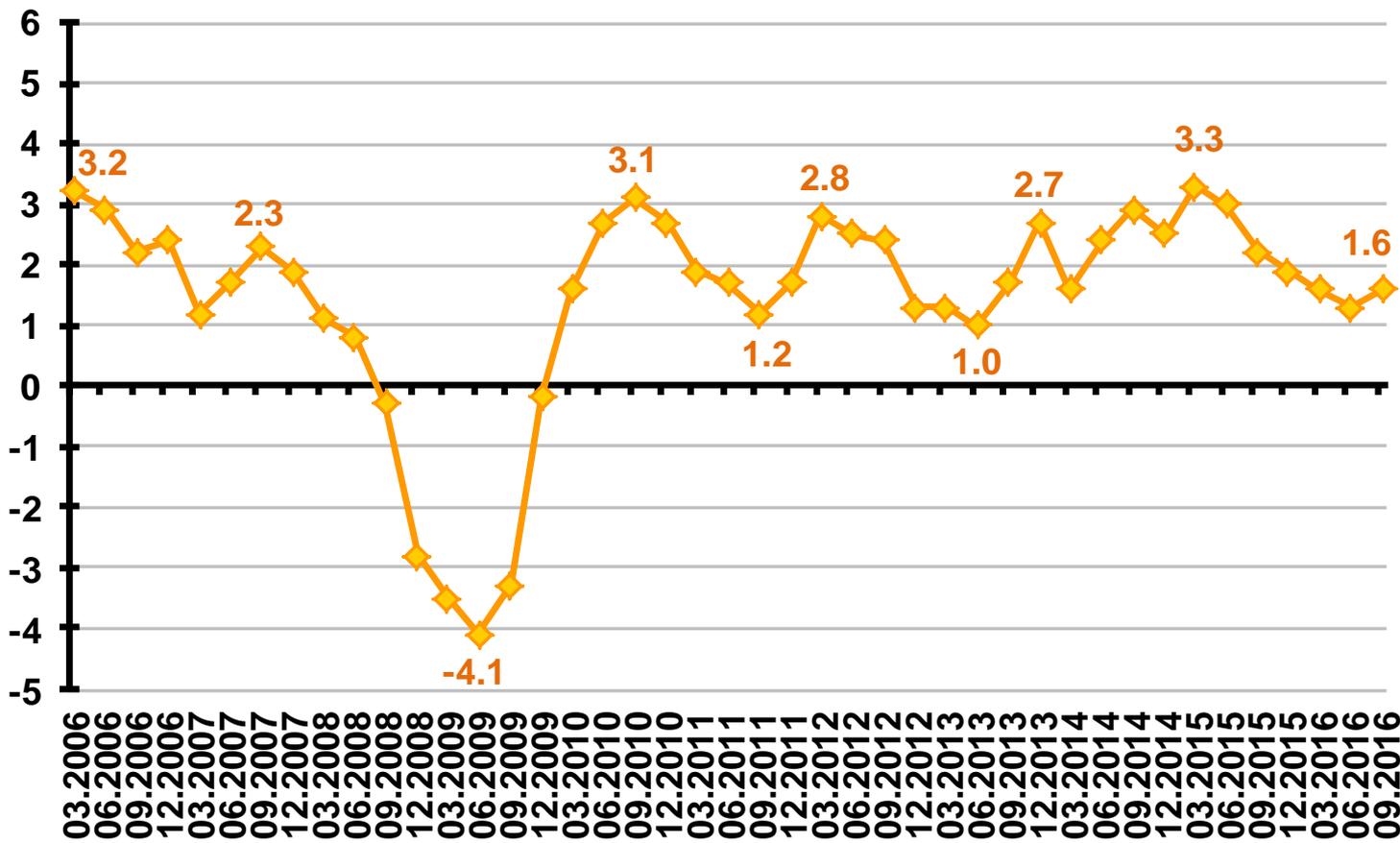
# **1.США**

## Основные выводы:

- **Рост ВВП в III кв. был пересмотрен до 1.7% с 1.5% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года)**
  - ✓ снижение инвестиций сохранилось даже после пересмотра показателя вверх
  - ✓ заказы на гражданские инвестиционные товары в ноябре выросли на 0.9% после 0.2% в октябре, несмотря на стагнацию объема заказов в целом
  - ✓ индекс менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности (ISM) составил 53.2 после 51.9 в октябре
  - ✓ объем промышленного производства снизился в ноябре на 0.6% после аналогичного снижения в октябре
  - ✓ индекс потребительской уверенности University of Michigan в декабре составил 98.2 после 93.8 в ноябре
  - ✓ уровень безработицы в ноябре снизился до 4.6% ЭАН с 4.9% ЭАН в октябре. При этом доля ЭАН снизилась до 62.7% с 62.8%. Скорость создания рабочих мест составила 178 тыс./мес после 142 тыс./мес в октябре
- **ФРС на заседании 14.12.16 повысила ставку до уровня 0.50-0.75% годовых:**
  - ✓ при этом уровень безработицы в 2017 г., как ожидается, составит 4.5% ЭАН при дефлятора потребительских расходов только на 1.9%, а рост ВВП составит около 2.0%
  - ✓ ФРС прогнозирует несколько повышений при этих макроэкономических условиях: средняя ключевая ставка 2017 г. в прогнозе ФРС находится на уровне 1.4% годовых по сравнению с 0.6% годовых в среднем за 2016 г.

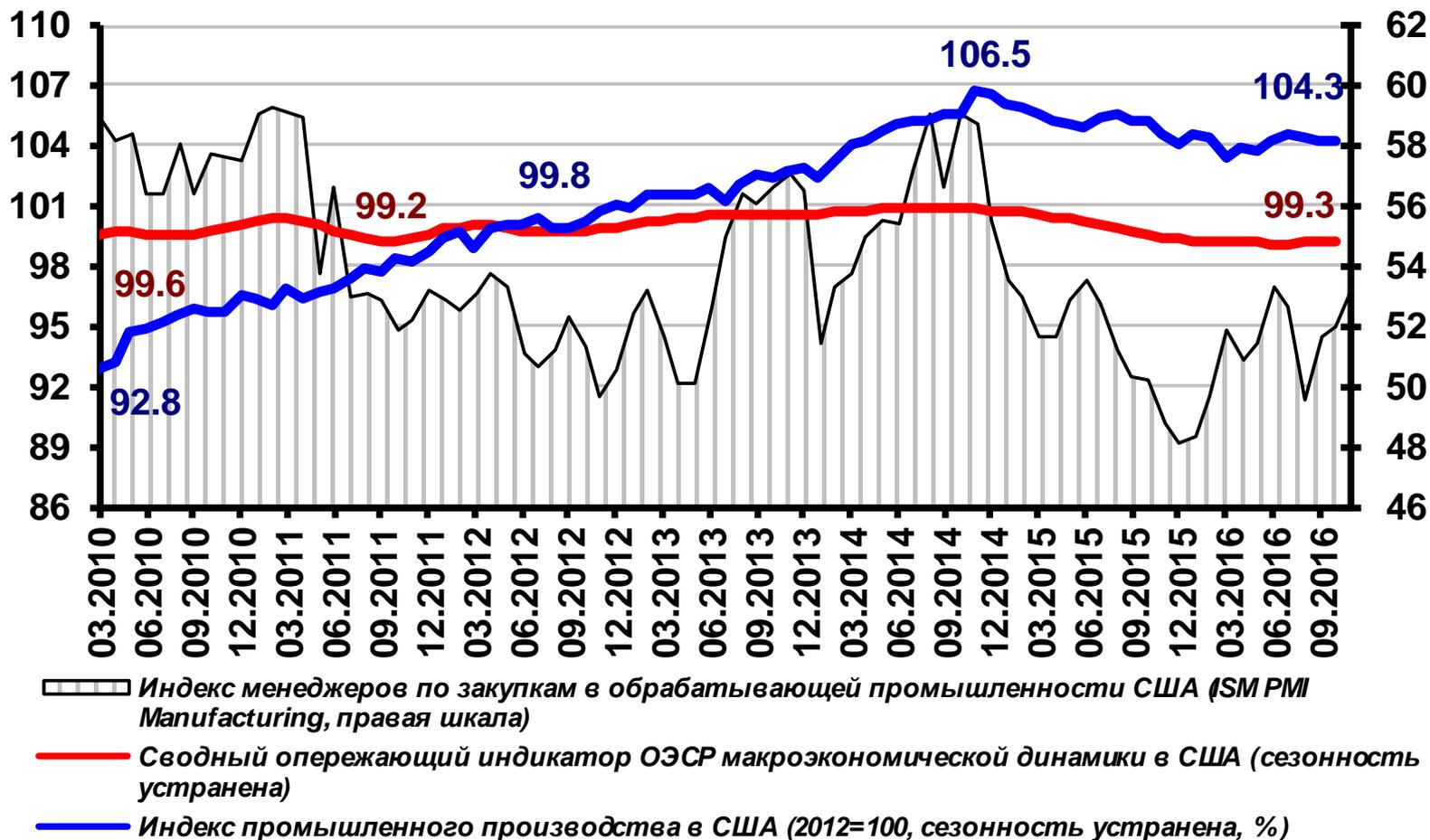
# 1.1. США: макроэкономика

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



Источник: BEA

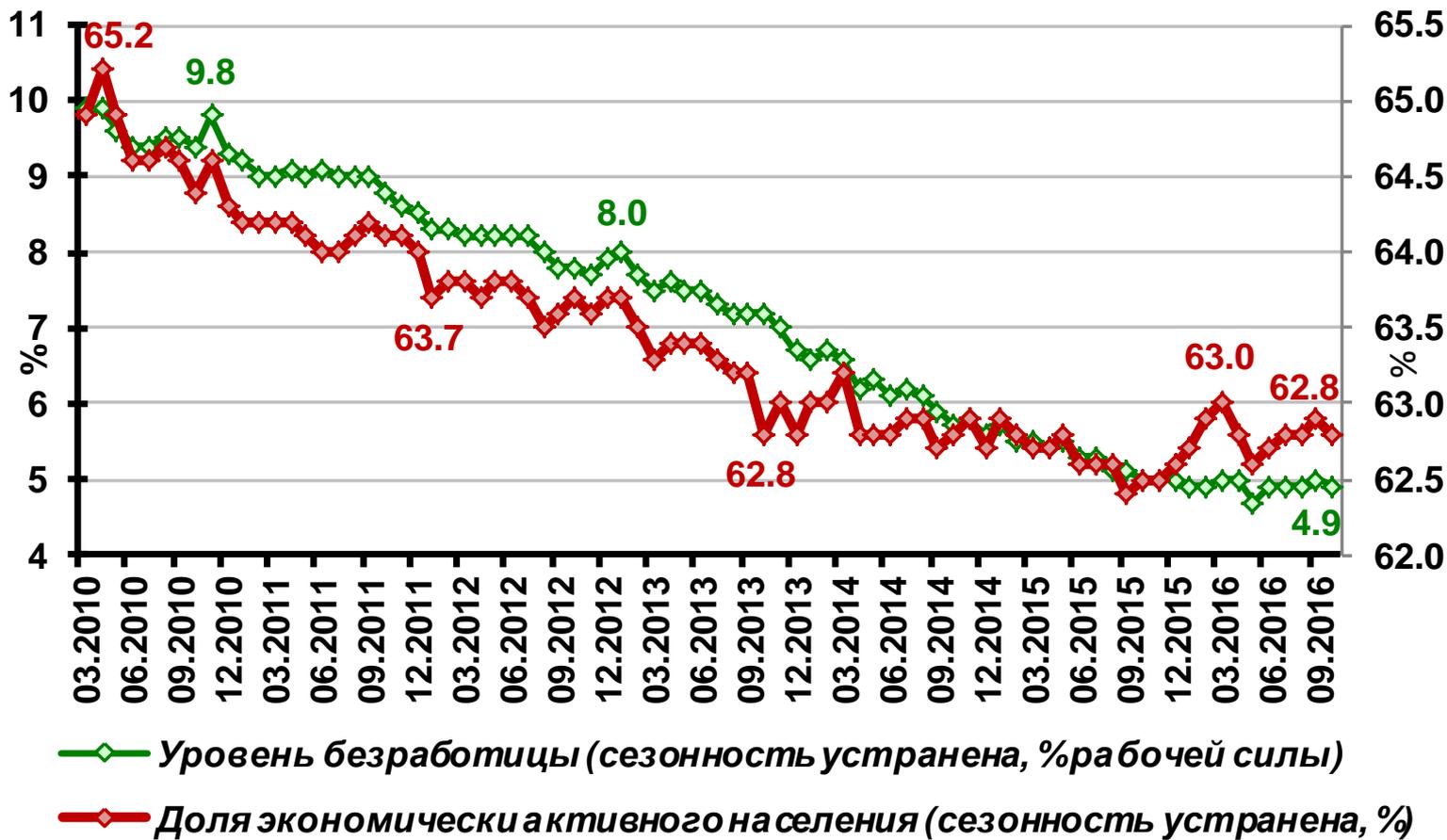
## Основные индикаторы экономического роста



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

## 1.1. США: макроэкономика

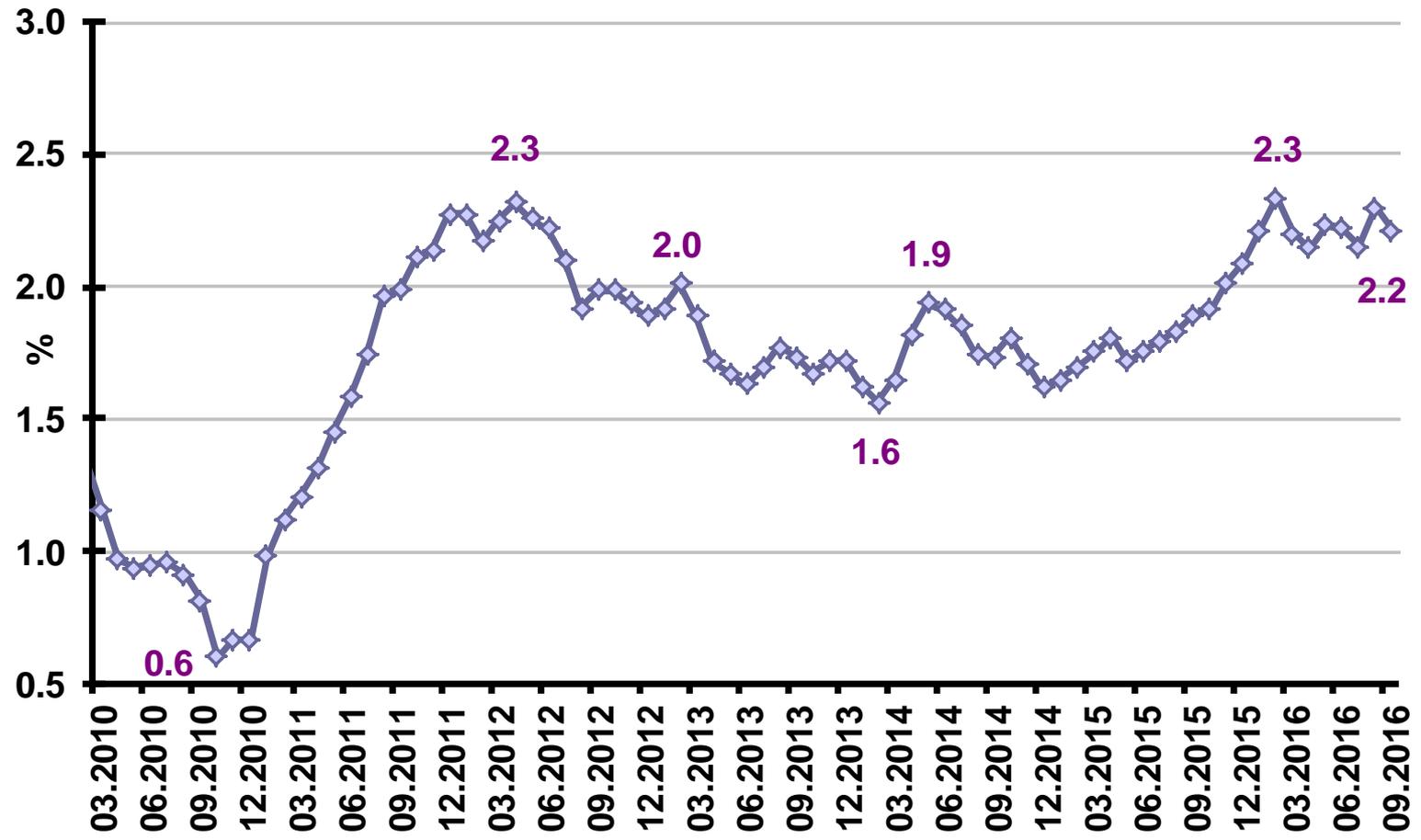
### Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН) и доля экономически активного населения (сезонность устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

# 1.1. США: макроэкономика

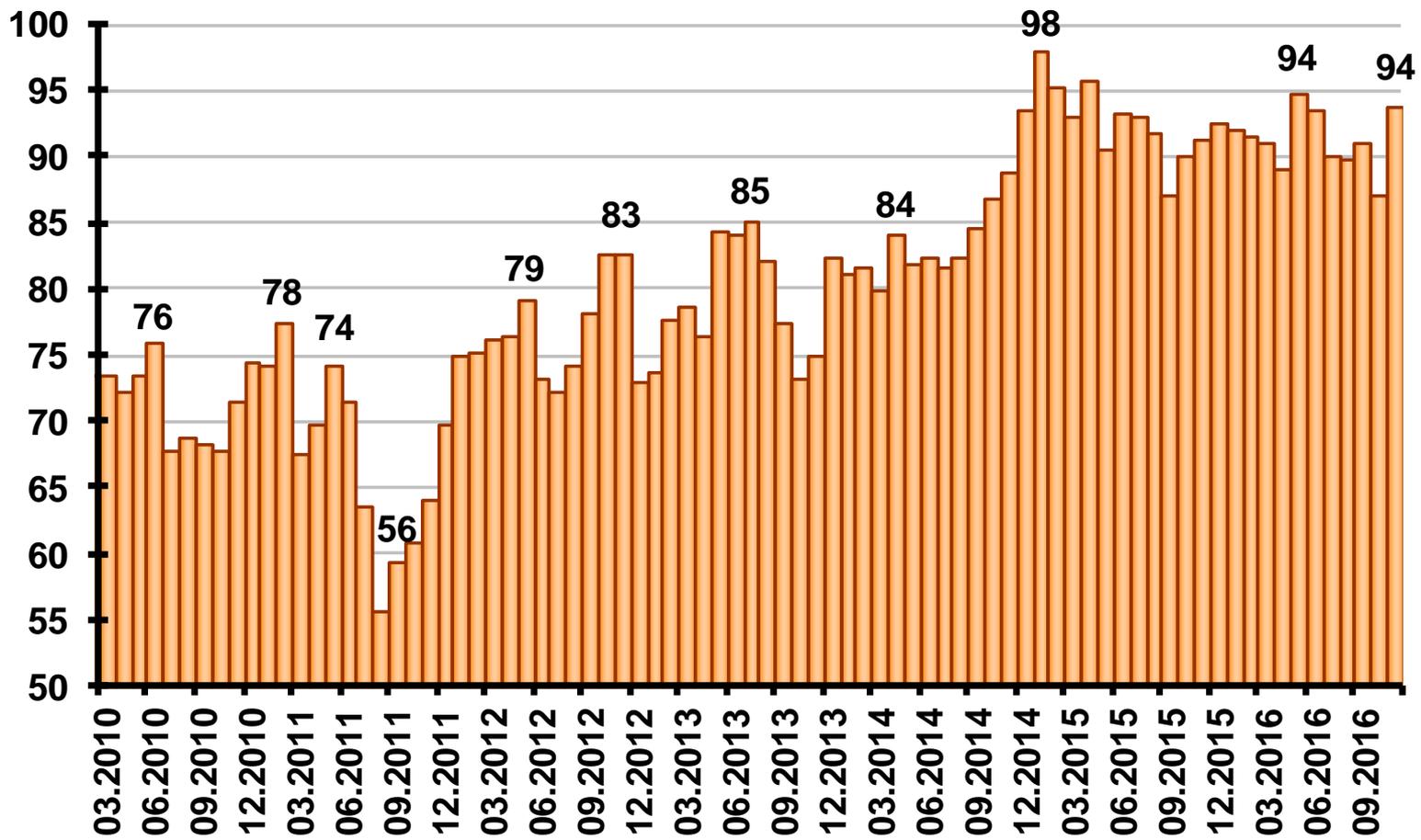
## Изменение базового индекса потребительских цен (темпы прироста за год, сезонность устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

# 1.2. США: потребительский рынок

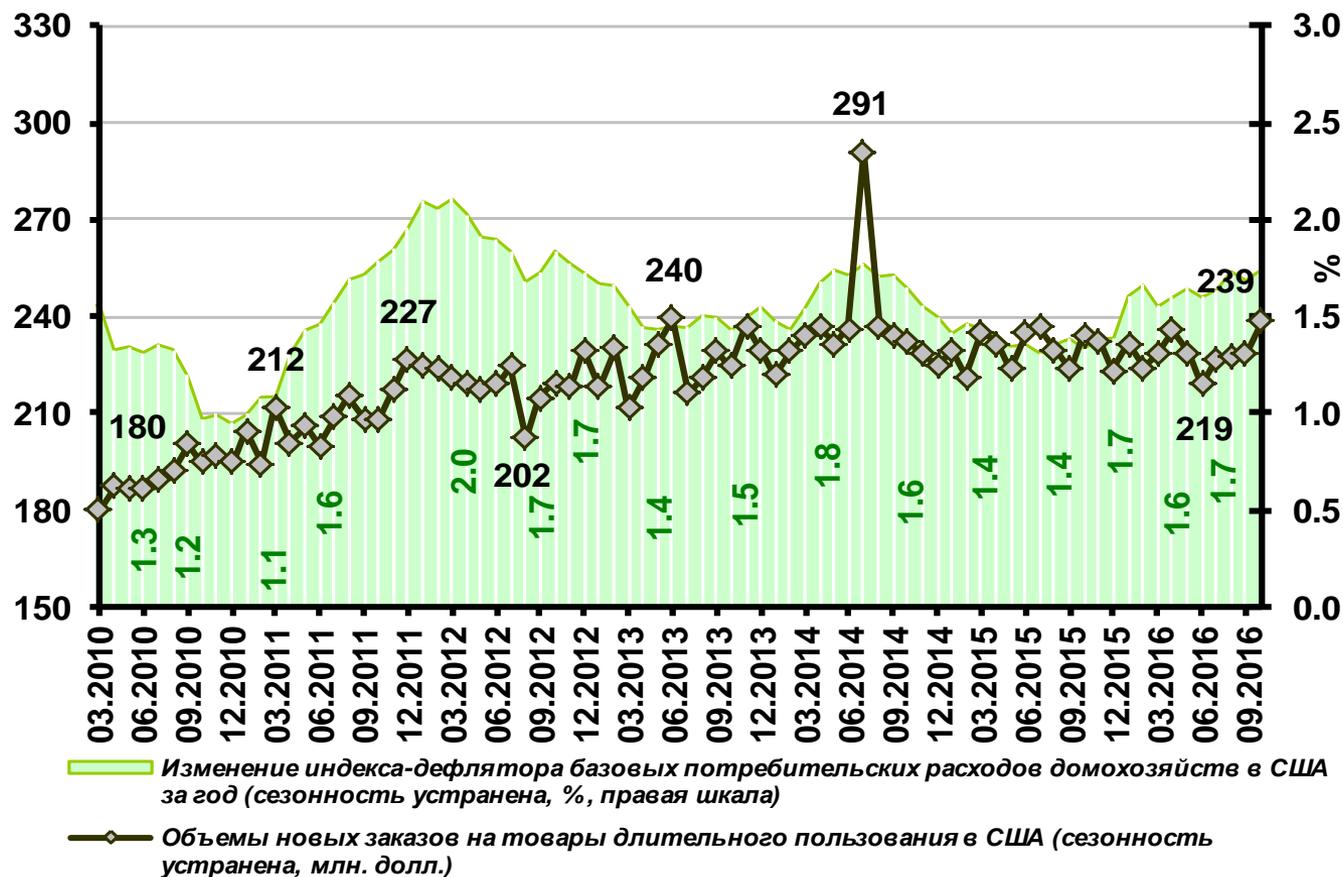
## Индекс потребительской уверенности University of Michigan



Источник: University of Michigan

## 1.2. США: потребительский рынок

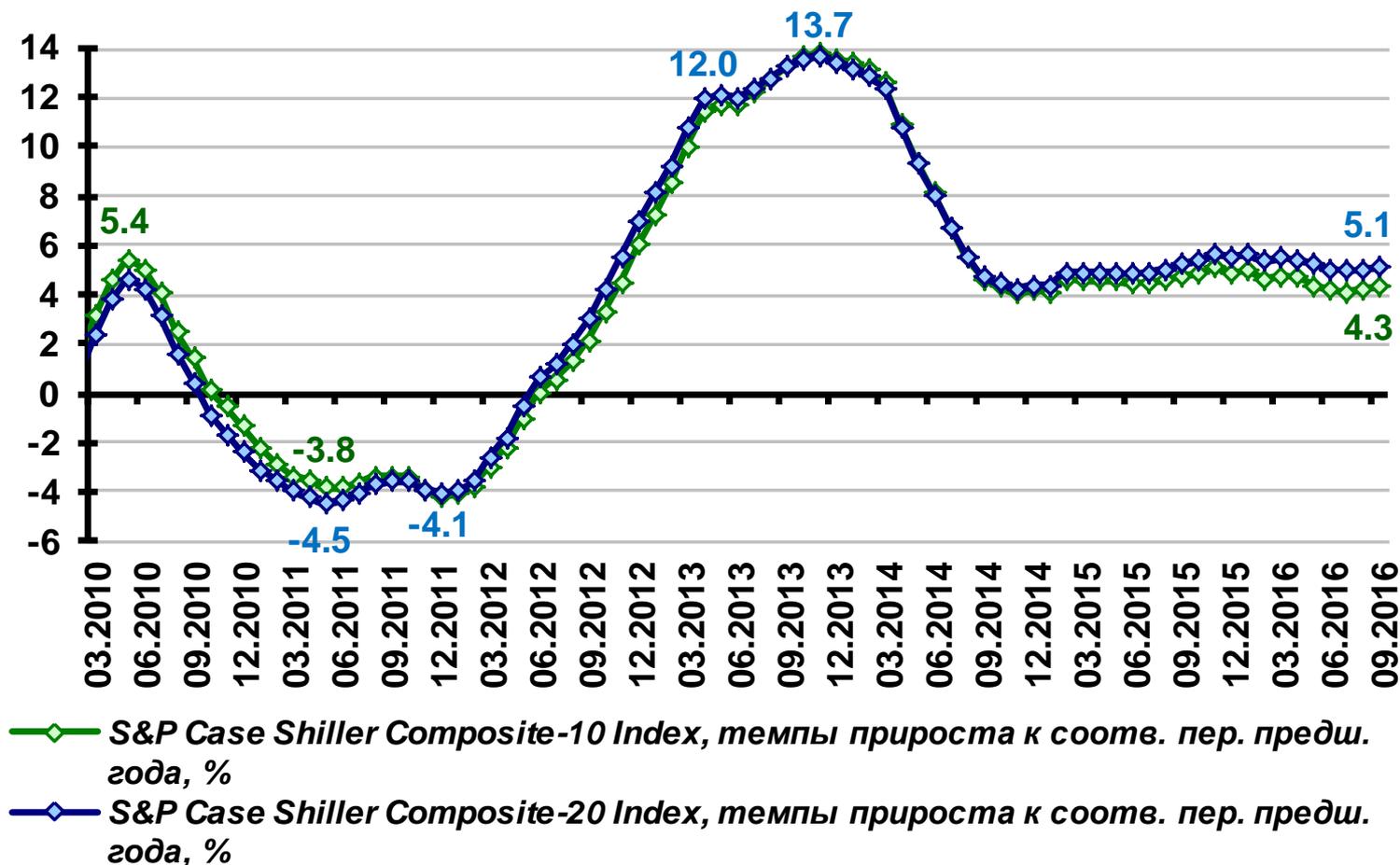
**Объемы заказов на товары длительного пользования в США (сезонность устранена, млн. долл.) и индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств в США (сезонность устранена, %)**



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

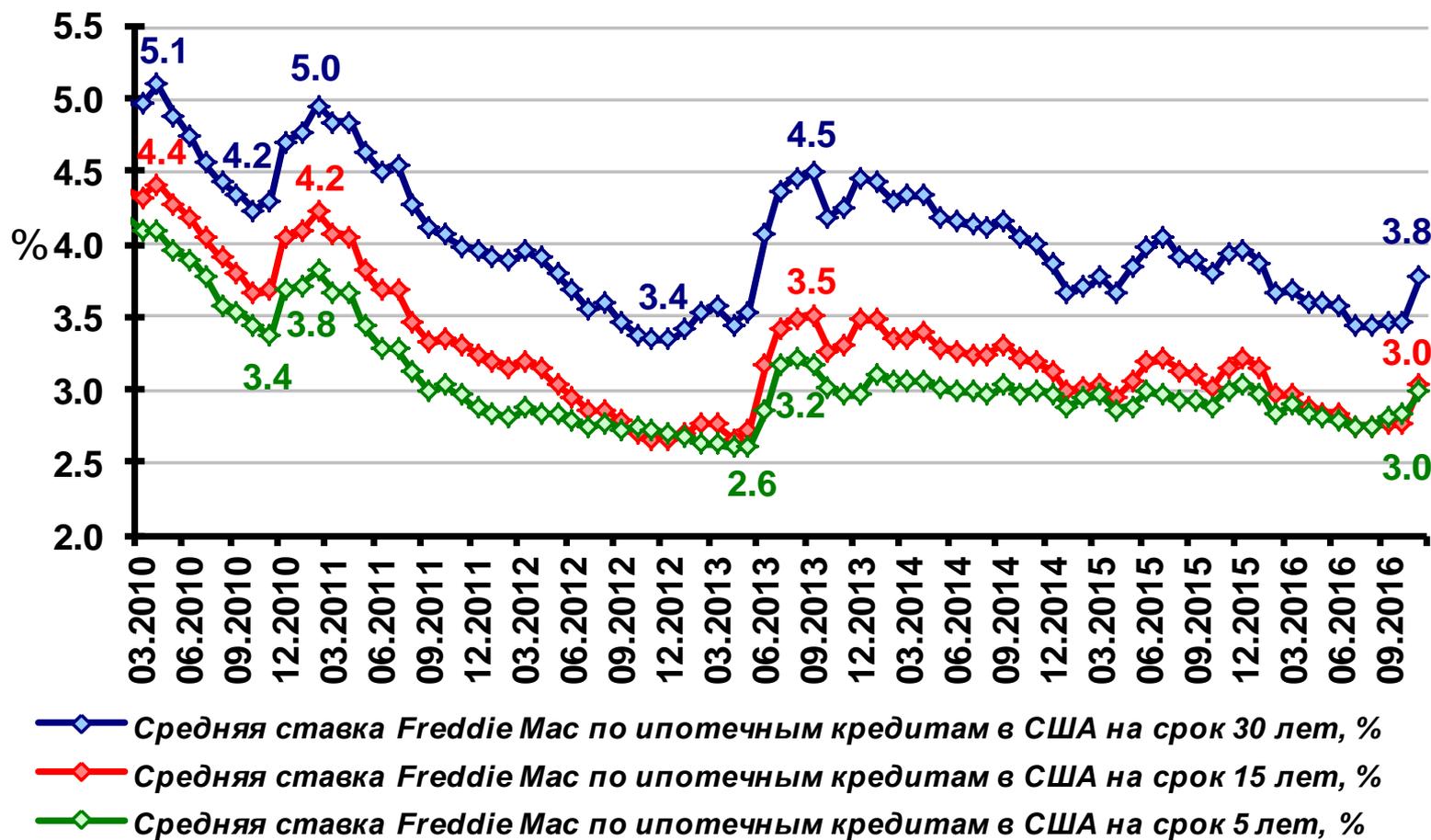
# 1.3. США: рынок жилья

**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***

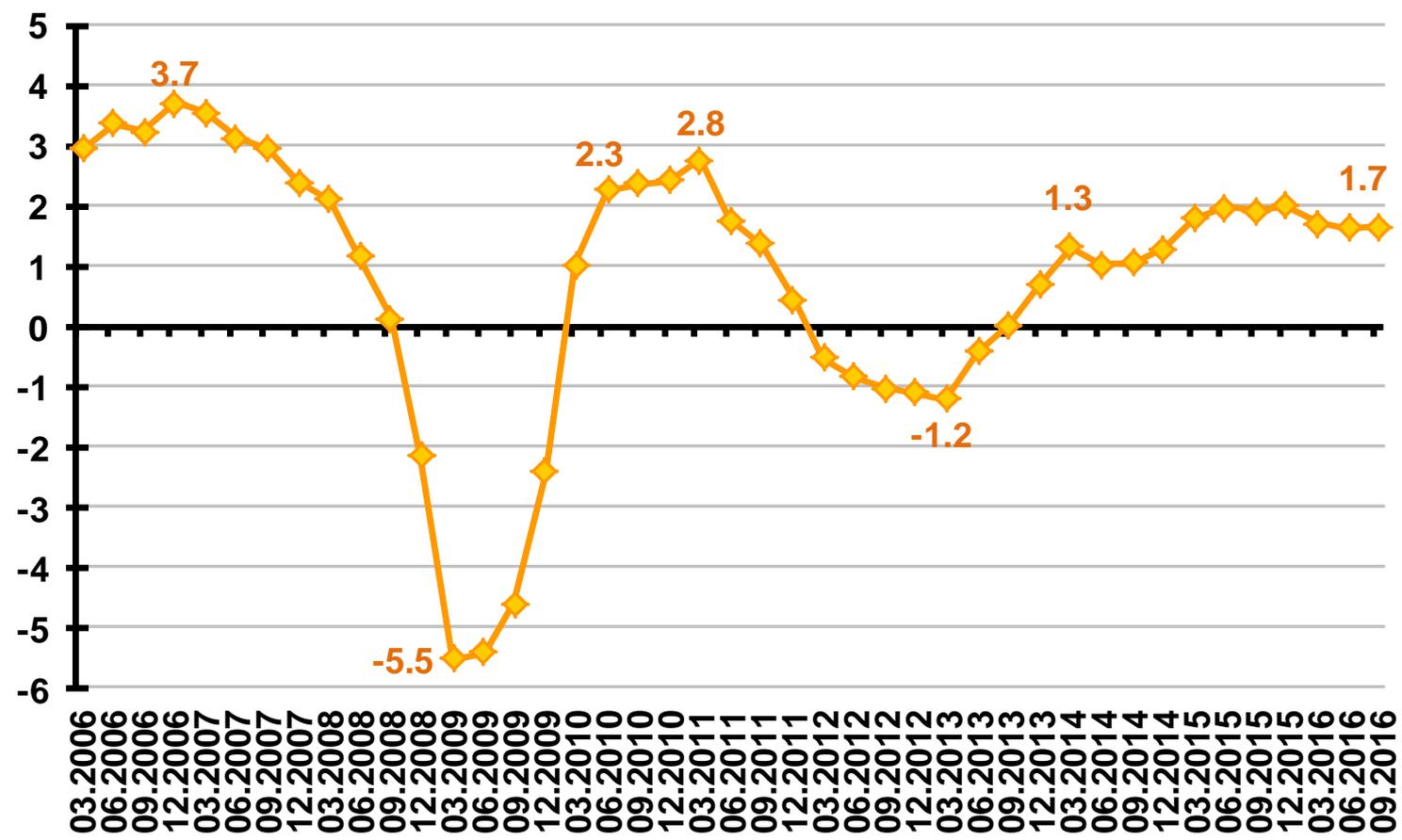
## 2. Зона евро

### Основные выводы:

- **Рост ВВП сохранился на уровне 1.7%:**
  - ✓ темп прироста ВВП в III кв. был пересмотрен до 1.7% с 1.6% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года), согласно второй оценке. Существенно ухудшился вклад в рост инвестиций в основной капитал (до 0.0 с 0.2 проц.п.) Резкое снижение вклада в рост со стороны экспорта (до 0.0 с 0.5 проц.п.) было компенсировано динамикой вклада импорта (до -0.1 с -0.5 проц.п.) При этом экономическая динамика оставалась стабильной во всех крупнейших экономиках зоны евро
  - ✓ объем промпроизводства вырос в октябре на 0.6% после роста на 1.3% в сентябре
  - ✓ уровень безработицы в октябре составил 9.8% ЭАН после 10.0% ЭАН в сентябре. При этом во Франции уровень безработицы сокращается второй месяц после года стагнации, сокращение наблюдалось и по всем крупнейшим экономикам зоны евро
  - ✓ прирост объема розничной торговли в октябре составил 2.4% после 1.1% в сентябре
  - ✓ инфляция составила в ноябре 0.6% после 0.5% в октябре, рост цен несколько ускорился осенью (на 0.2-0.5 проц.п. по сравнению с тенденцией предыдущих месяцев) в Германии, Франции и Испании
  - ✓ рост объема выполненных работ в строительстве в октябре составил 2.2% после 1.8% в сентябре
- **Правительство Италии объявило о резервировании 20 млрд. евро на вливания в капитал крупнейших итальянских банков**
  - ✓ только на спасение Monte dei Paschi правительство пообещало направить 6.3 млрд. евро
  - ✓ по оценке ЕЦБ, на спасение этого банка потребуется около 9 млрд. евро, ранее банк не сумел привлечь частных средств
  - ✓ средства, необходимые итальянским банкам, оцениваются Bloomberg в 54 млрд. евро
- **По результатам референдума в Италии правительство ушло в отставку, досрочные выборы назначены на апрель 2017 г.:**
  - ✓ спрэд между доходностями госдолга Италии и Германии достиг 150 б.п., это наибольшее значение за 1.5 года

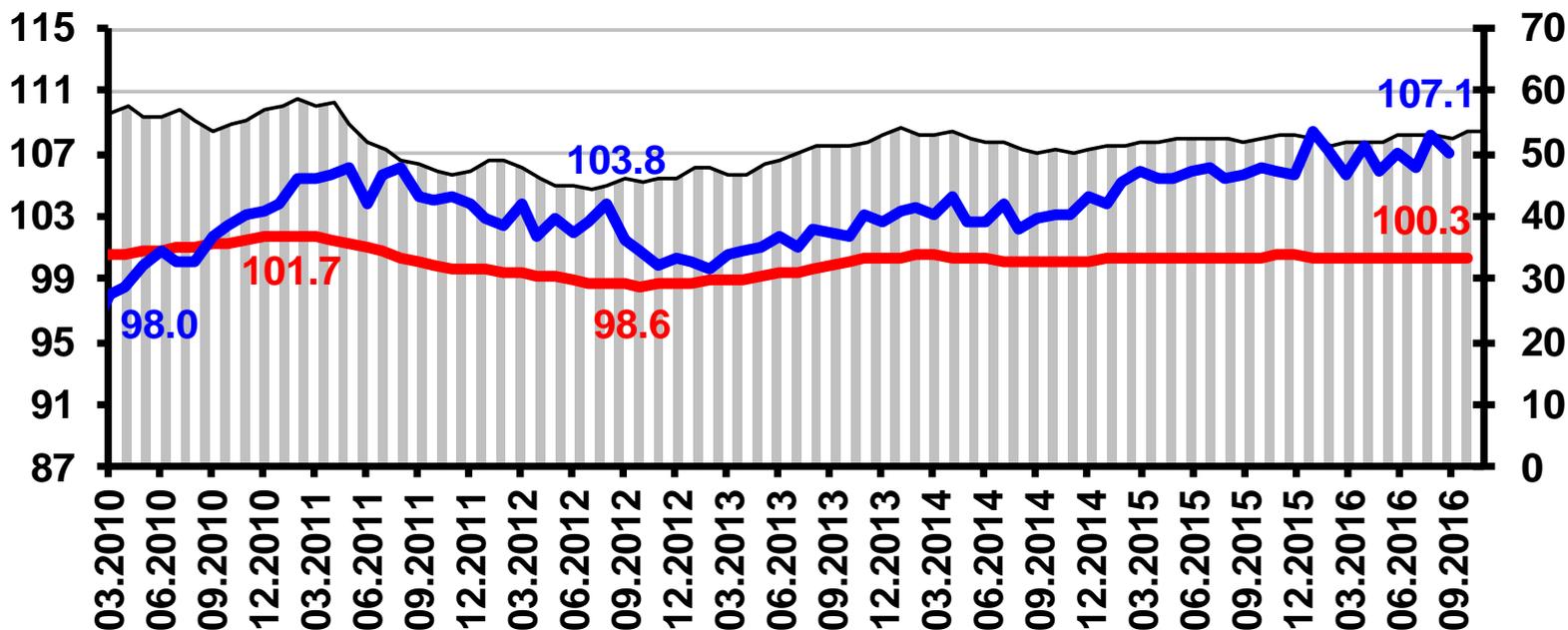
## 2.1. Зона евро: макроэкономика

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



Источник: OECD

### Основные индикаторы экономического роста



Индекс менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности в зоне евро (EA Markit PMI Manufacturing, правая шкала)

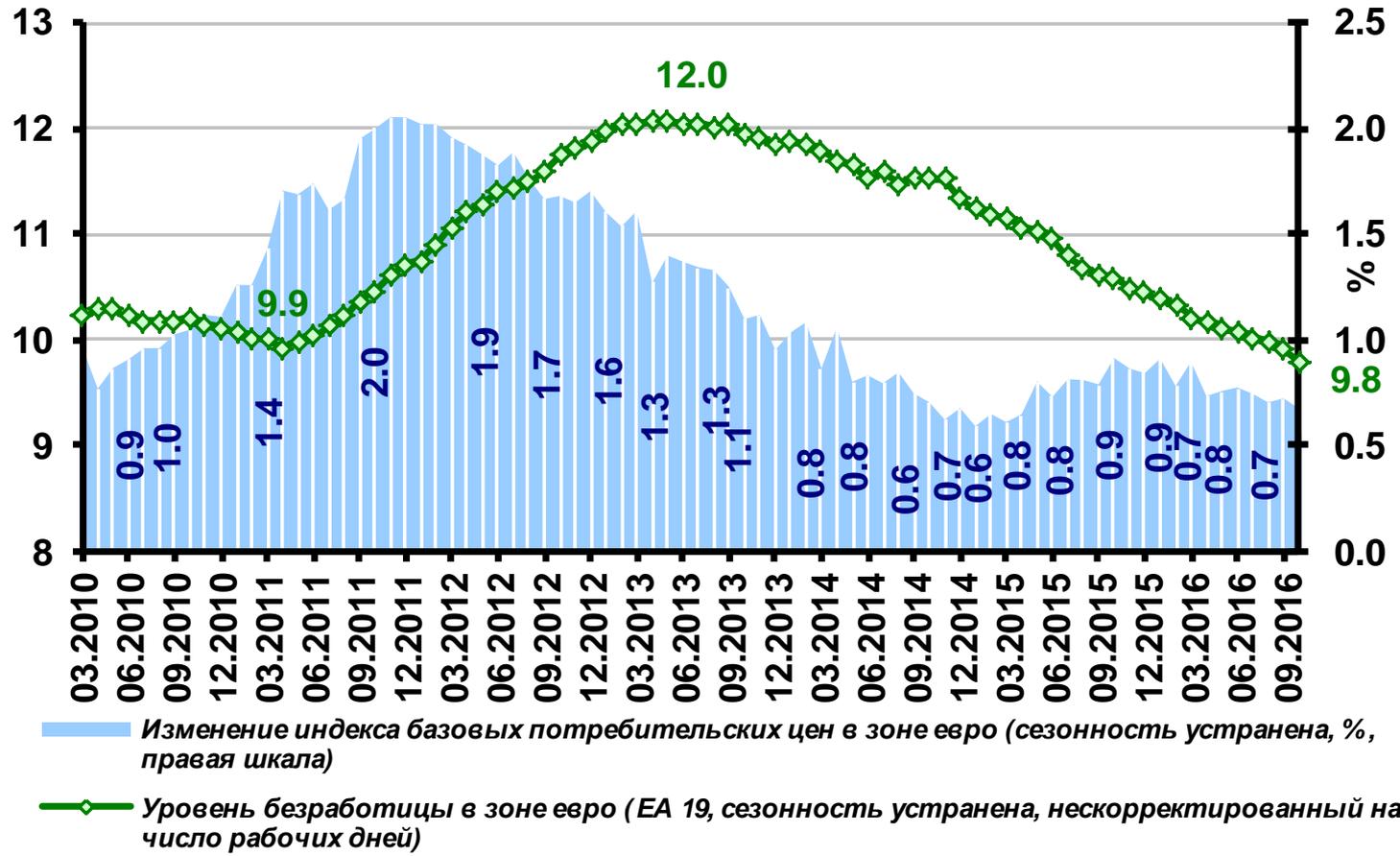
Сводный опережающий индикатор ОЭСР макроэкономической динамики в зоне евро (EA 19, сезонность устранена)

Индекс промышленного производства в зоне евро (EA 19, сезонность устранена, скорректированный на число рабочих дней, 2010 = 100, %)

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

## 2.1. Зона евро: макроэкономика

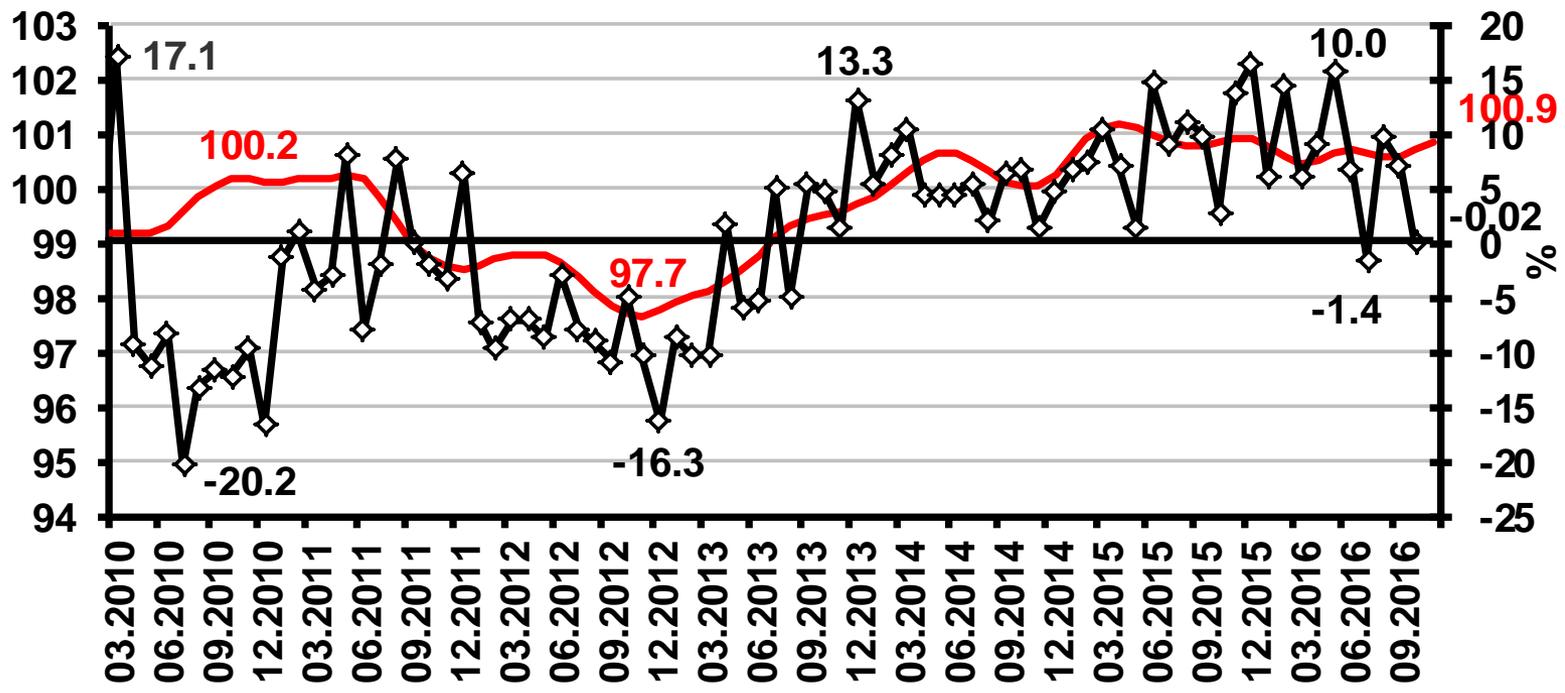
**Уровень безработицы (сезонность устранена, без корректировки на число рабочих дней, % ЭАН) и индекс базовых потребительских цен (сезонность устранена, %)**



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)

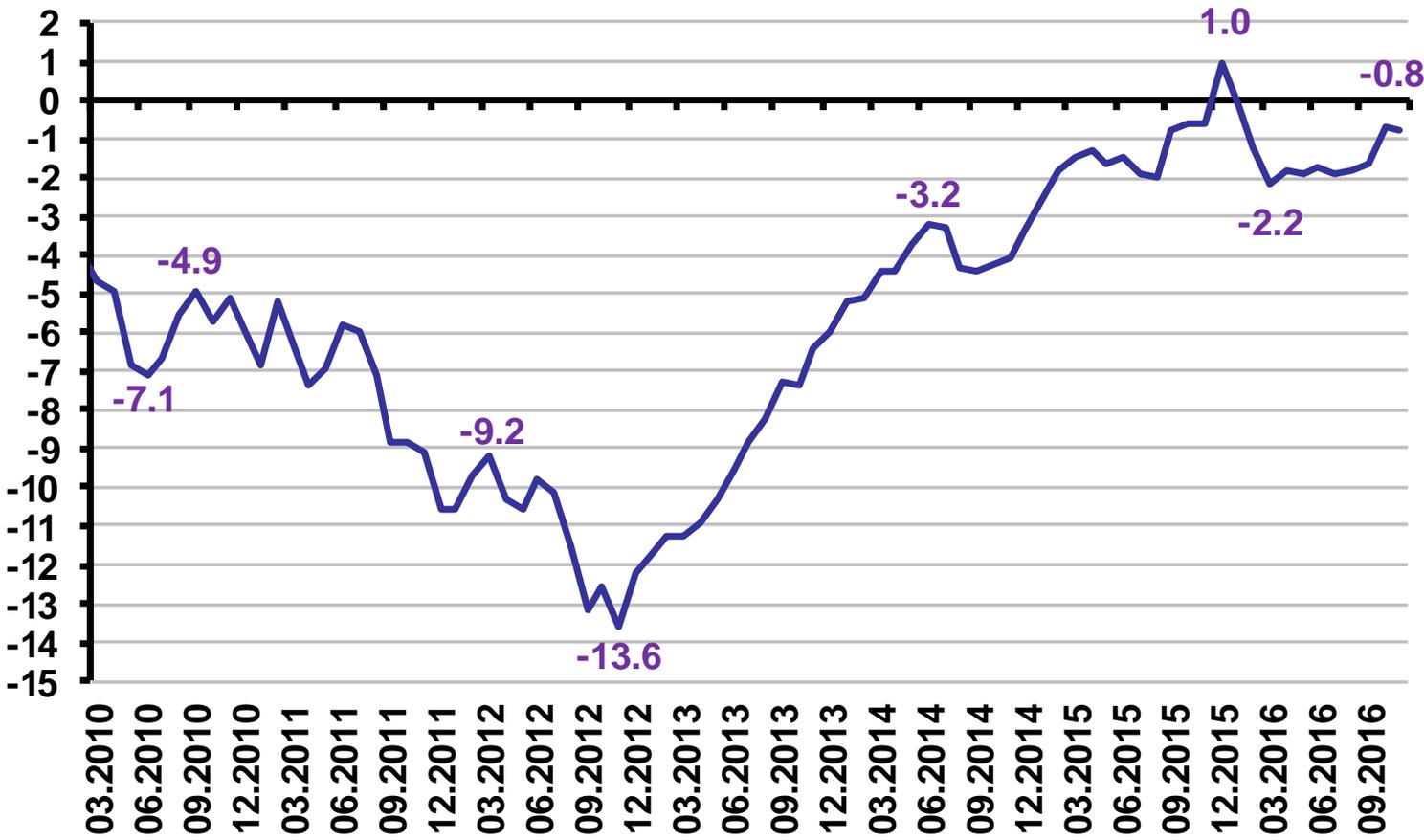


- Индекс потребительского доверия в зоне евро (CCI OECD, сезонность устранена)
- ◆ Продажи автомобилей (темпы прироста к аналогичному периоду предш. года, %, правая шкала)

Источник: European Automobile Manufacturers' Association (ACEA), Stats.OECD.org

## 2.2. Зона евро: потребительский рынок

**Балансовый индекс потребительского доверия в зоне евро (EA 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](http://Datosmacro.com)

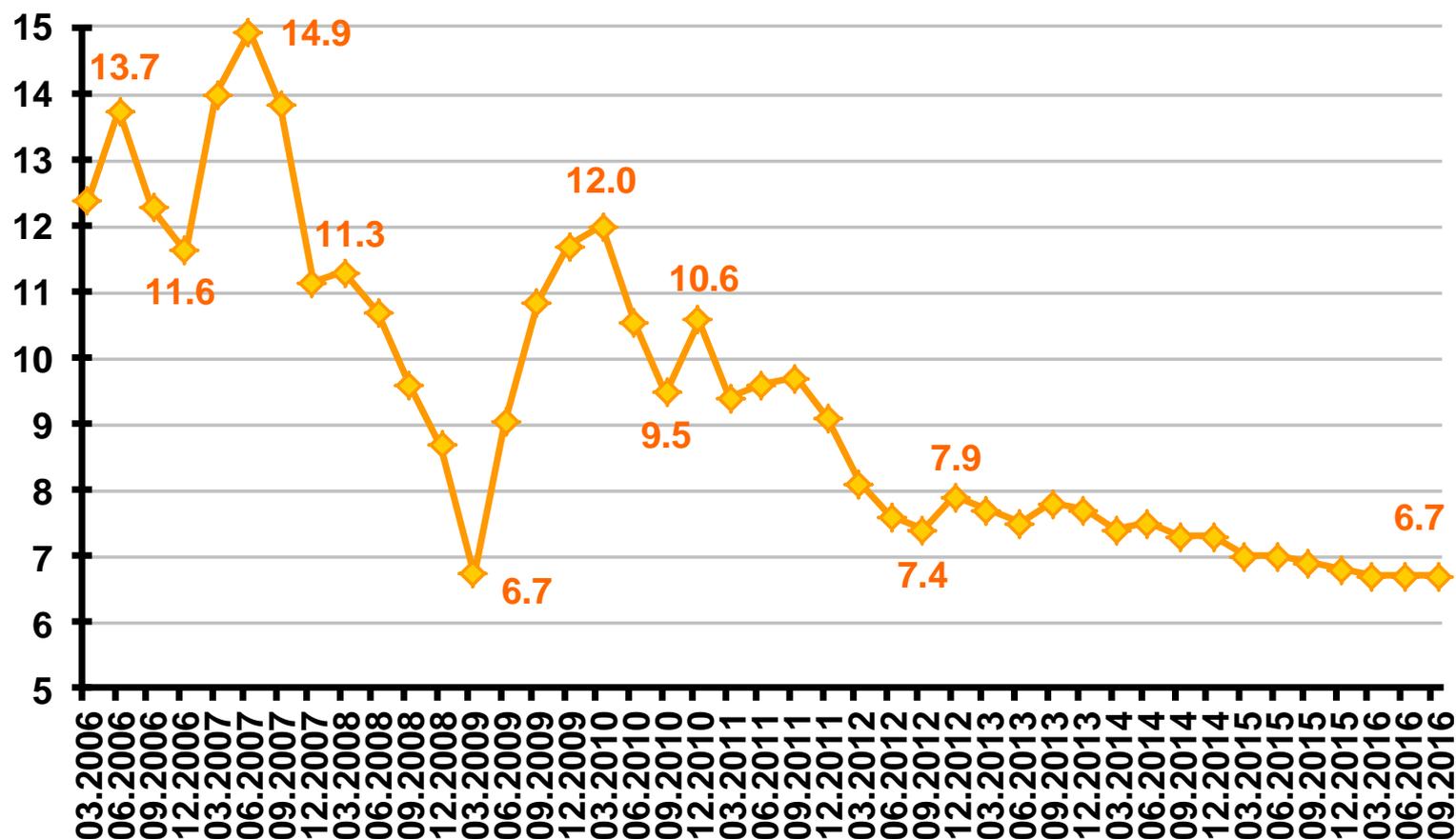
# ***3. Китай***

### Основные выводы:

- **Рост китайской экономики стабилизировался в IV кв.:**
  - ✓ объем промышленного производства вырос в ноябре на 6.2% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года) после 6.1% в октябре
  - ✓ инвестиции в основной капитал выросли в ноябре на 8.3% в сравнении с 8.3% в октябре
  - ✓ оборот розничной торговли вырос в ноябре на 9.2% с 8.5% в октябре
  - ✓ продажи автомобилей в ноябре выросли на 13.0%, ускорение продаж автомобилей затухает после четырех месяцев бума
  - ✓ инфляция в ноябре выросла до 2.3% с 2.1% в октябре, при этом рост цен производителей достиг пятилетнего максимума в 3.3%, значительный вклад вносят высокие цены на руду
  - ✓ рост объема новых кредитов по результатам октября составил 5.2% после 2.7% в сентябре. Динамика объема новых кредитов соответствует наблюдавшейся в прошлом году, существенного роста объемов нового кредитования во второй половине года не наблюдается
  - ✓ экспорт из Китая в ноябре вырос на 0.1% после снижения в октябре на 7.3%, импорт снизился на 1.4% после аналогичного снижения в октябре
  
- **В декабре отток капитала за рубеж и ослабление юаня продолжились:**
  - ✓ курс юаня продолжил снижаться, и составляет 6.96 юаней за доллар, ослабление в декабре составило около 1.0%
  - ✓ объем торгов на валютной секции Шанхайской биржи на 50% превысил среднемесячный объем в январе-ноябре
  - ✓ с начала года обнуляются годовые лимиты, и вновь становится доступным вывод средств за рубеж физическими лицами (индивидуальный лимит 50 тыс. долл. в год), это может оказать дополнительное давление на курс в начале года

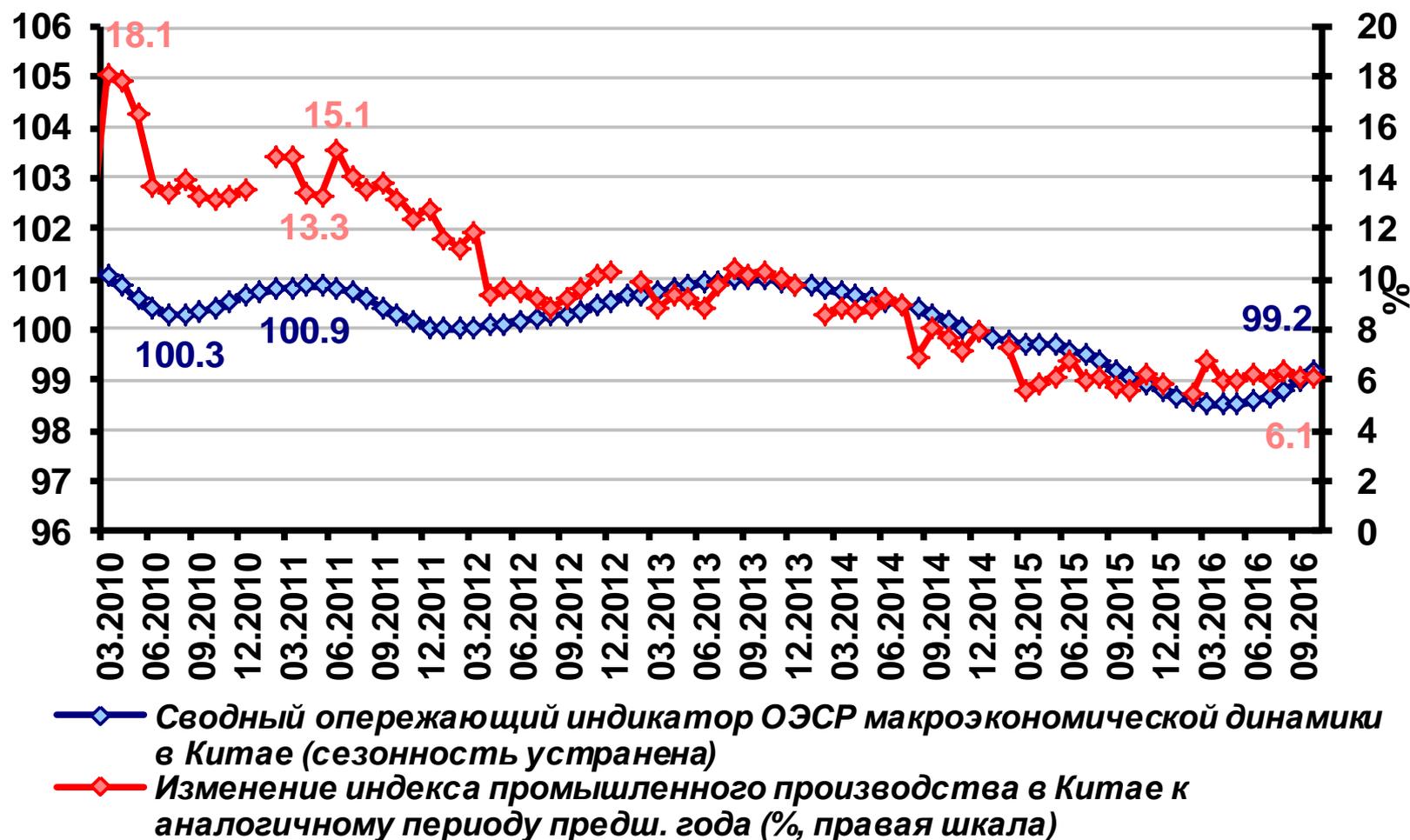
## 3.1. Китай: макроэкономика

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



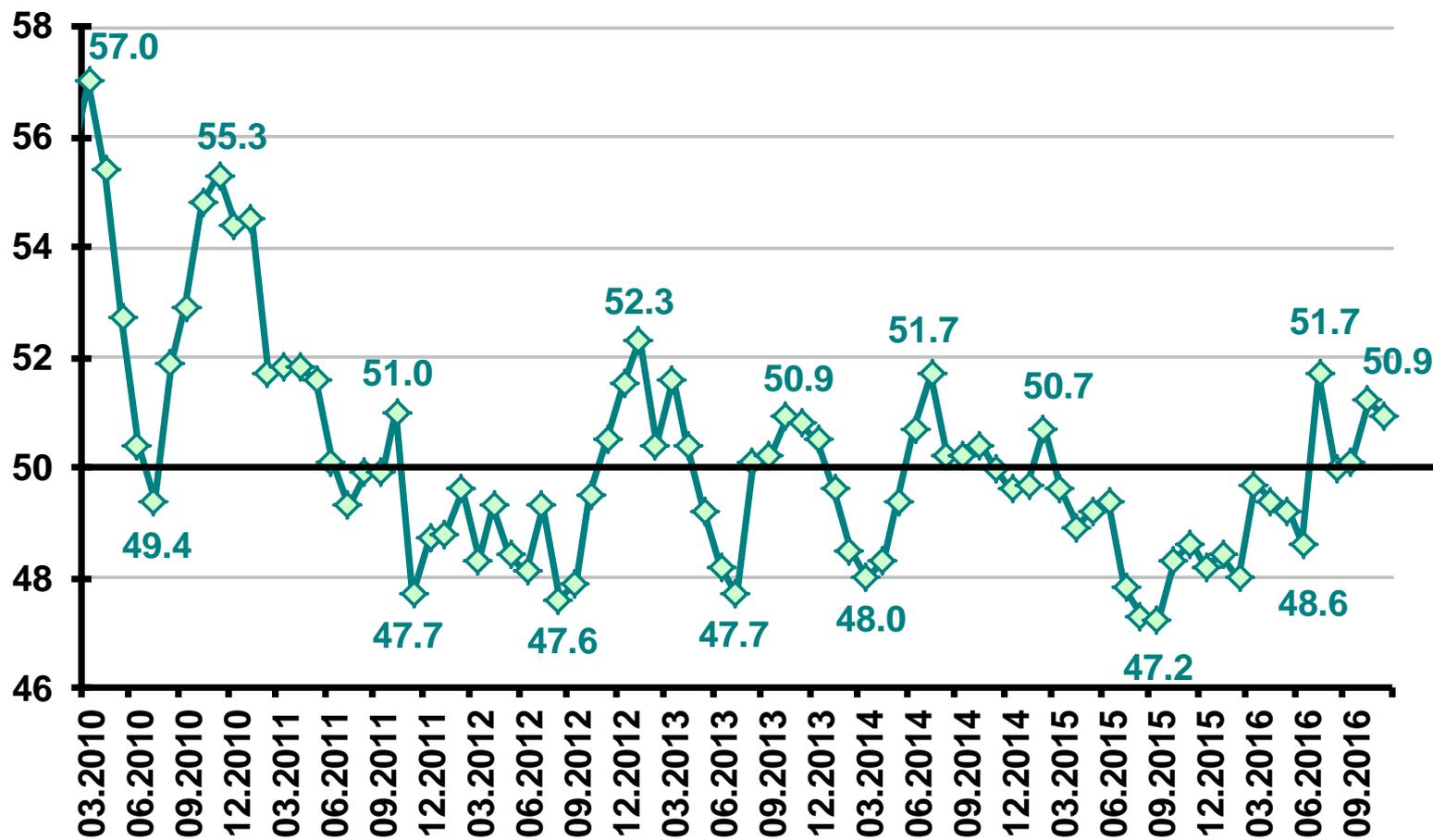
Источник: National Bureau of Statistics of China, IMF WEO, расчеты ЦМАКП

### Основные индикаторы экономического роста



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

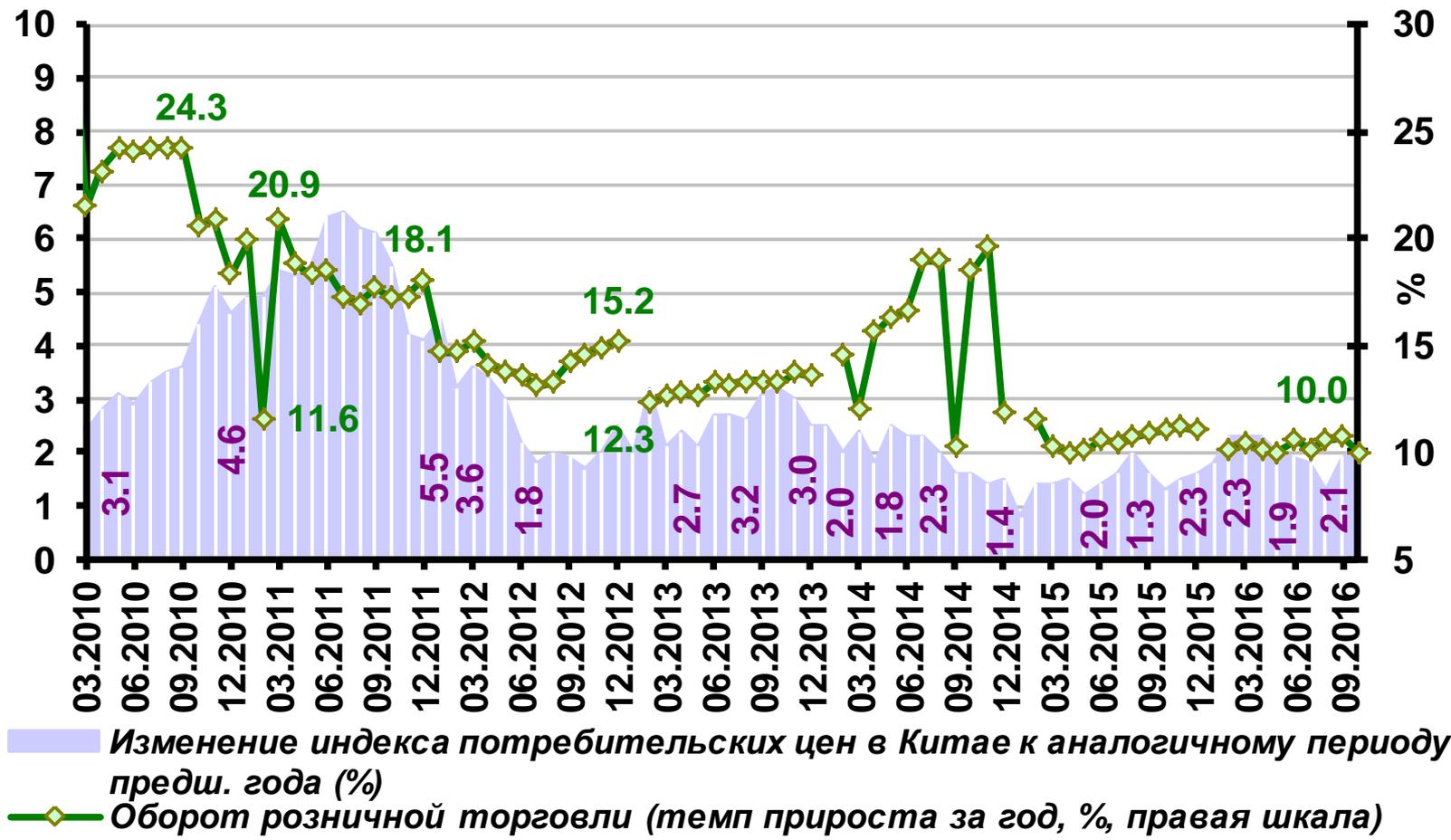
### Индекс менеджеров по закупкам в промышленности (HSBC PMI)



Источник: HSBC

### 3.2. Китай: потребительский рынок

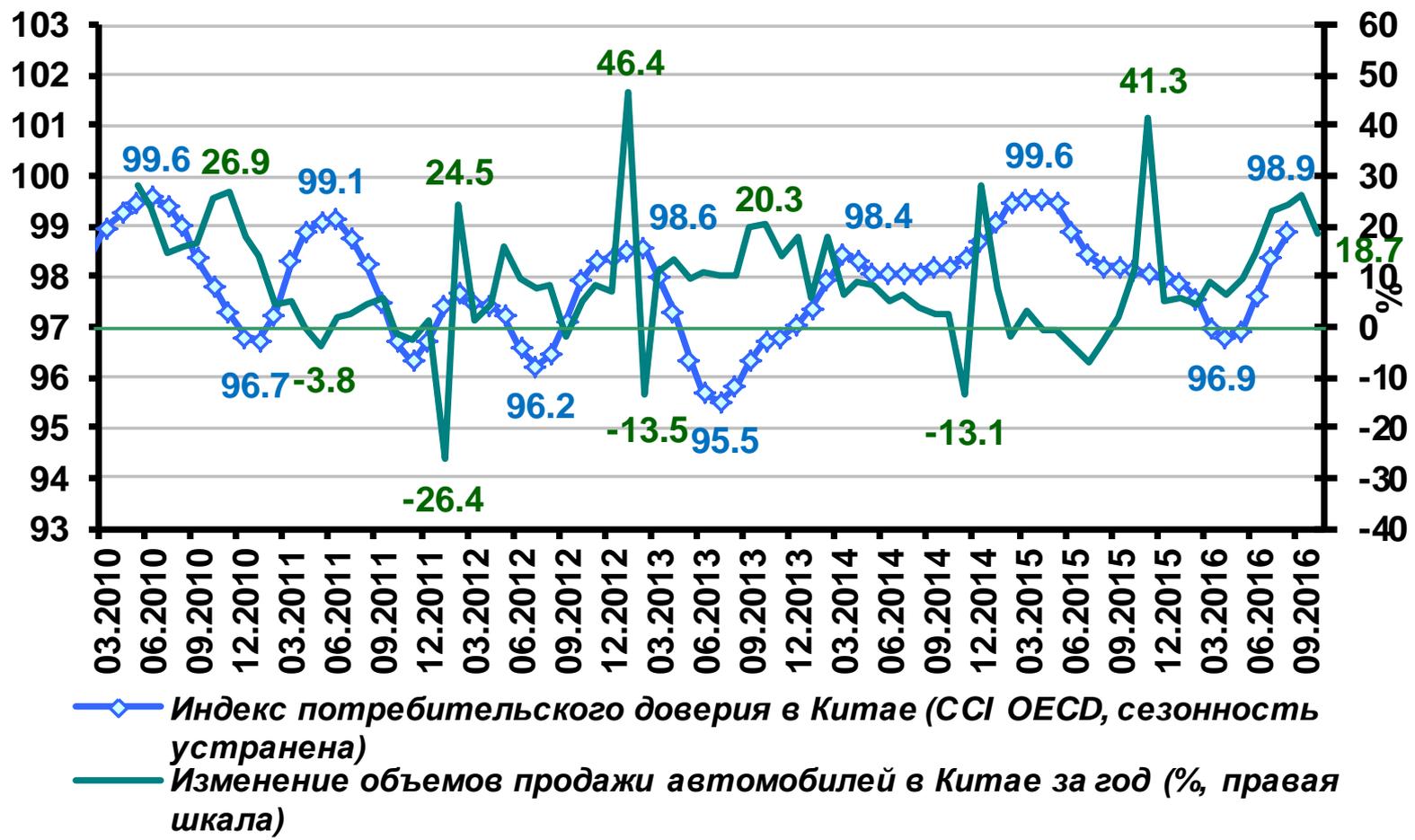
**Оборот розничной торговли (темпы прироста, %) и индекс потребительских цен**



Источник: National Bureau of Statistics of China

### 3.2. Китай: потребительский рынок

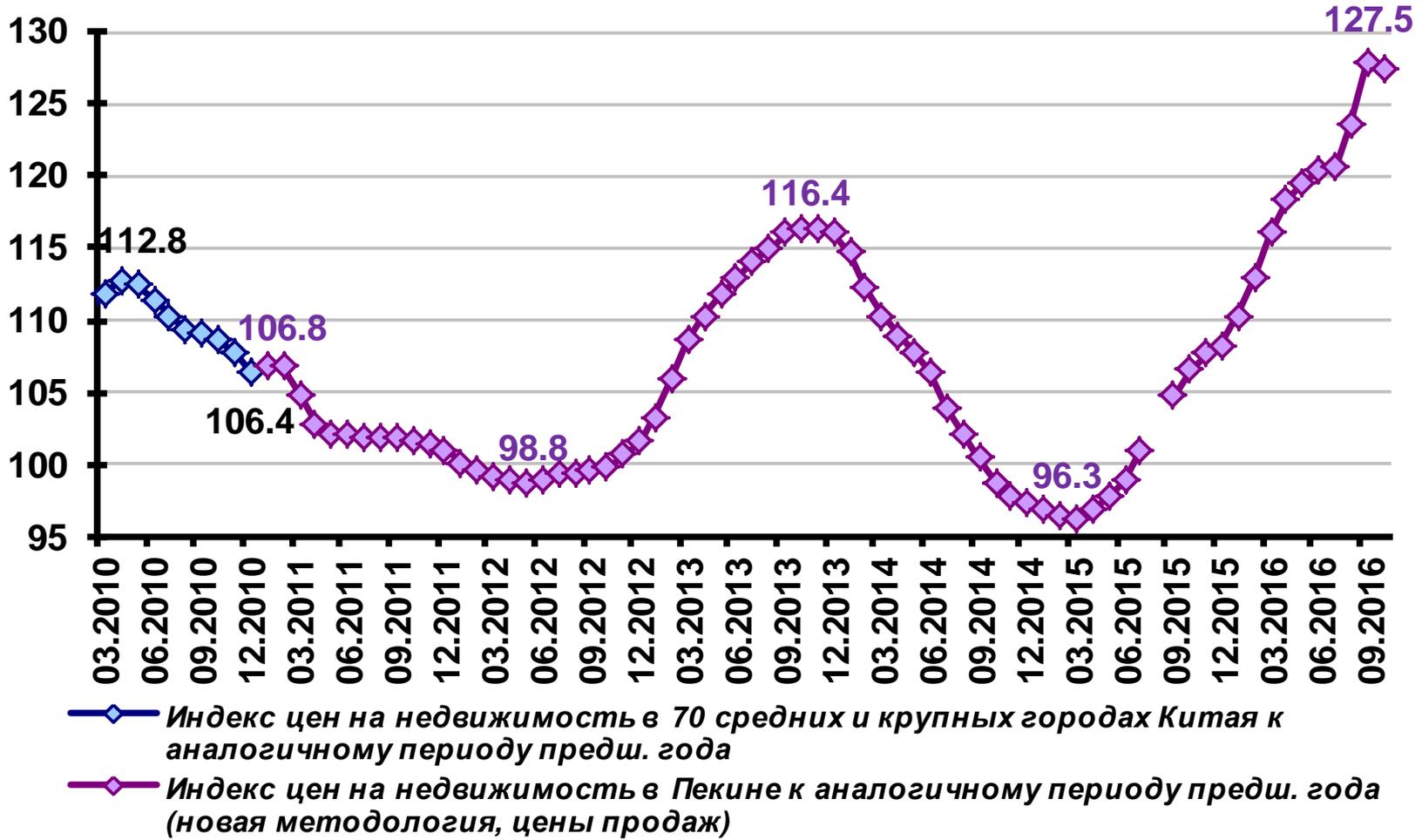
**Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс потребительского доверия в Китае (BCI OECD)**



Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

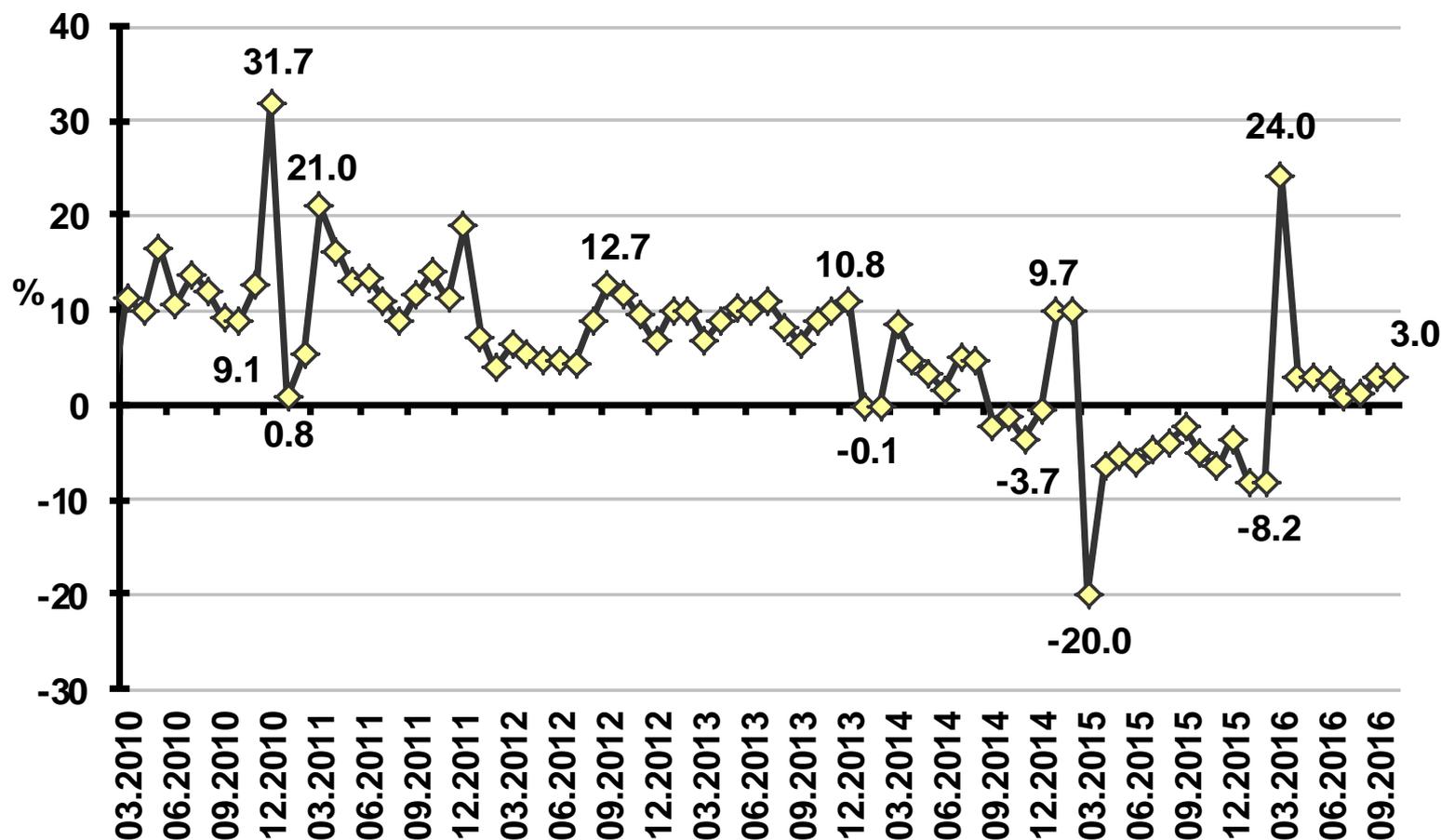
### 3.3. Китай: рынок жилья

## Индексы цен на недвижимость



Источник: National Bureau of Statistics of China

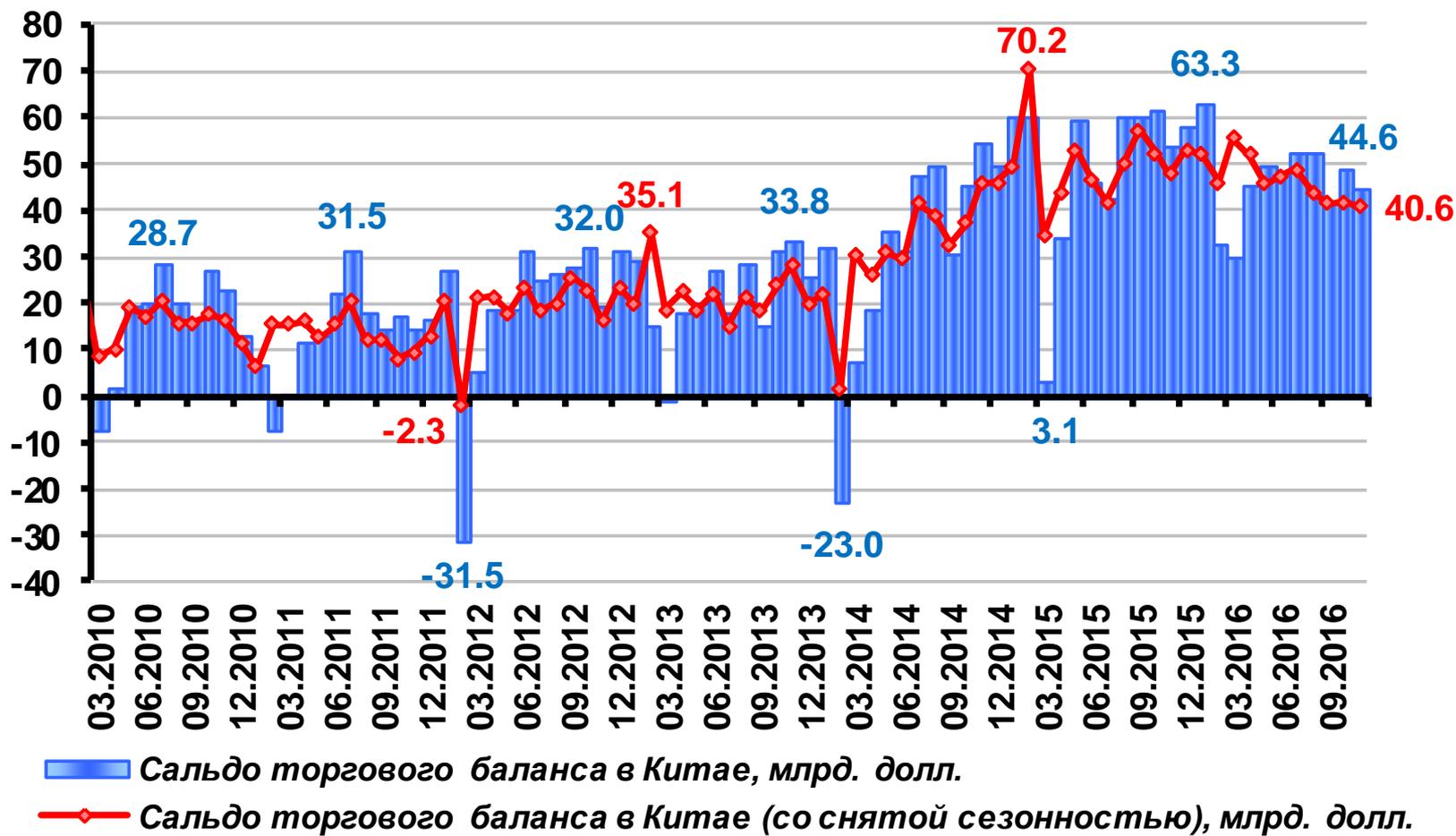
## Объем производства цемента (темпы прироста за год, %)



Источник: National Bureau of Statistics of China

### 3.4. Китай: торговый баланс

#### Сальдо торгового баланса (млрд. долл.)



Источник: General Administration of Customs of China

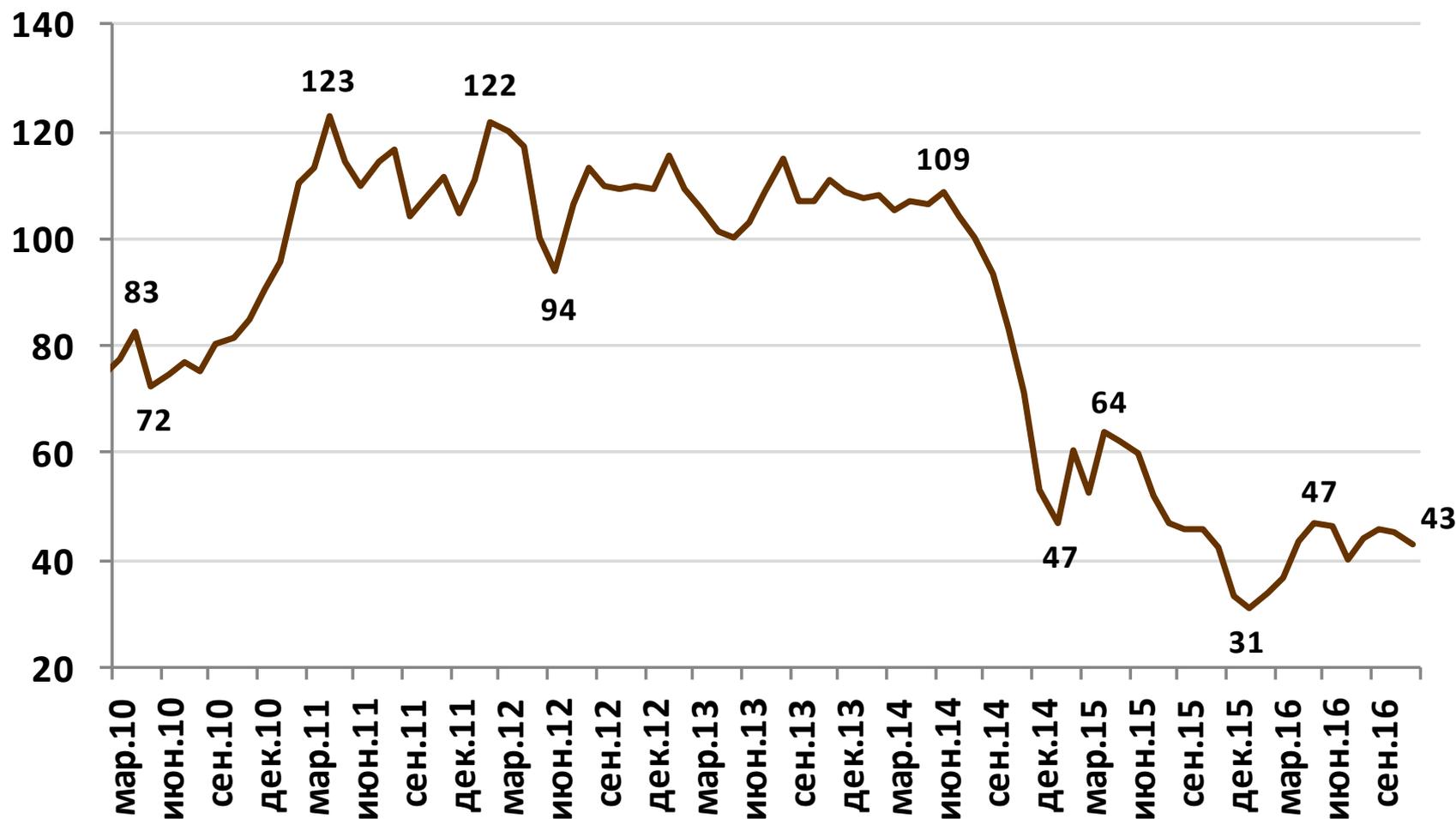
# ***4. Нефть***

## 4. Нефть

### Основные выводы:

- Между странами ОПЕК впервые с 2008 г. достигнуто соглашение о снижении объемов добычи (на 1.1 млн. бар/сутки), впервые с 2014 г. назначены квоты, параллельно аналогичное соглашение впервые заключено с Россией, заявлен совокупный объем снижения в 1.8 млн. бар/сутки
  - ✓ к соглашению присоединились Саудовская Аравия (обеспечит снижение около 0.5 млн. бар/сутки) и Иран, ОПЕК вновь исключила Индонезию в ответ на несогласие с квотой
  - ✓ объем фактического снижения будет оцениваться по результатам декабря 2016 г.
  - ✓ цена нефти в декабре выросла на 10.2%, достигая уровня 57 долл./бар
- Мировой объем прерванных поставок, по оценке EIA, в IV кв. существенно сократился (примерно до 2.0 млн бар./сутки)
  - ✓ ряд скважин в Северном море в ноябре вернулась к работе (эквивалент 0.1 млрд. бар/сутки)
  - ✓ продолжающаяся стабильность в Ливии сохранила на рынке объем нефти, эквивалентный 0.8 млн бар./сутки
- Снижение объема добычи в США практически стабилизировалось:
  - ✓ объем добычи в США в январе составит около 4.5 млн бар./сутки, и стабилизируется впервые за 2.5 года, снизившись на 11.4% за 2016 г. и на 17.3% с пикового значения в марте 2015 г.
  - ✓ число нефтяных буровых установок за декабрь, по данным Baker Hughes, выросло на 46 шт. до 523, с минимального уровня в мае рост числа буровых составил более 65%, но количество буровых все ещё втрое меньше максимального уровня (сентябрь 2014 г.)

## Нефть марки Urals, долл./бар.



Источник: ARGUS

## Авторы обзора:

*Александр Апокин,*

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

[aaokin@forecast.ru](mailto:aaokin@forecast.ru)

*Графики: Ирина Ипатова,* эксперт

[iipatova@forecast.ru](mailto:iipatova@forecast.ru)