



## **ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ**

Тел.: 8-499-129-17-22, факс: 8-499-129-09-22, e-mail: [mail@forecast.ru](mailto: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

## Макроэкономические прогнозы международных организаций на 2016 г.:

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

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

\*\*Brent

\*\*\*за фискальный год (01.07-30.06)

# **1. США**

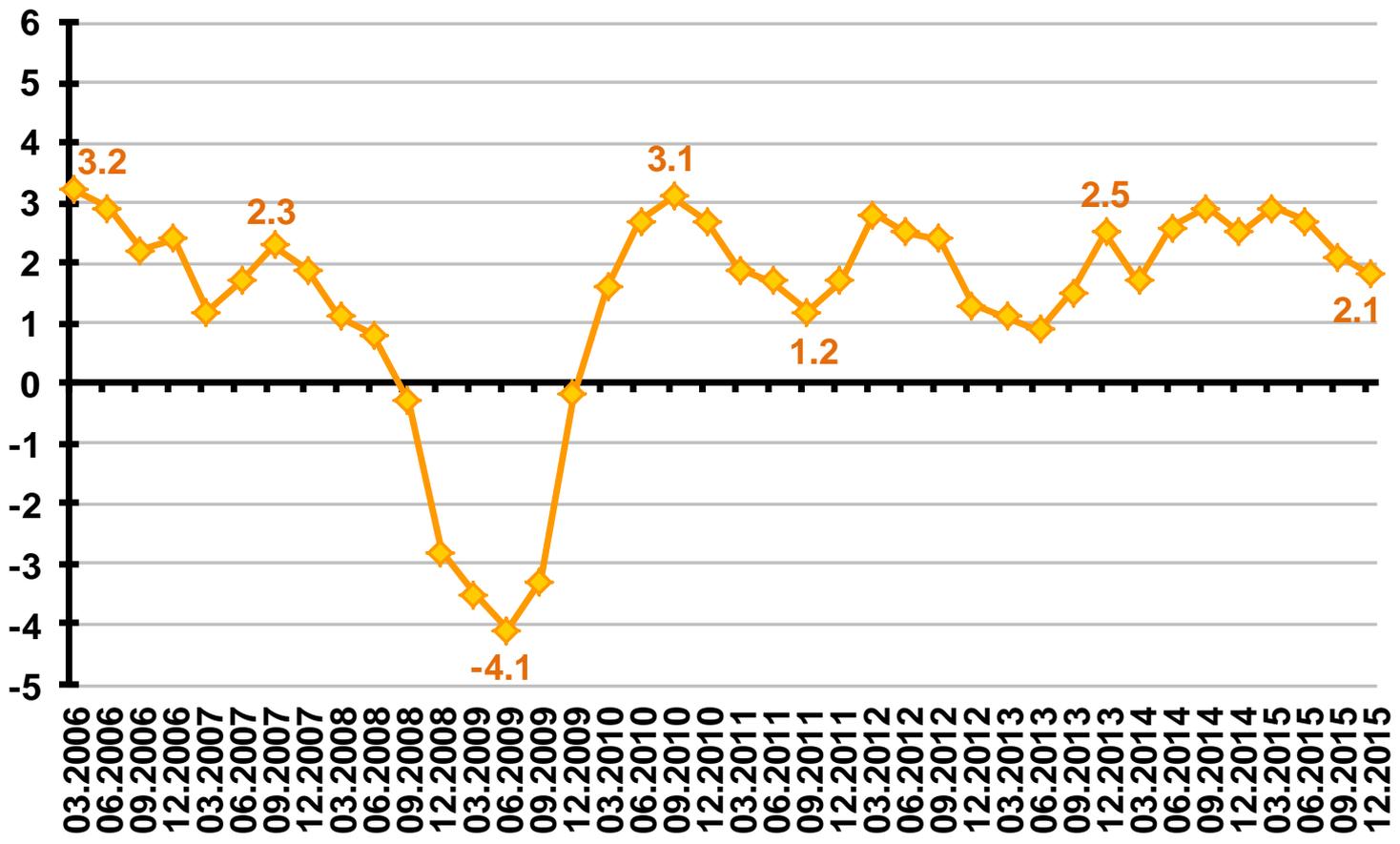
# 1. США

## **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%

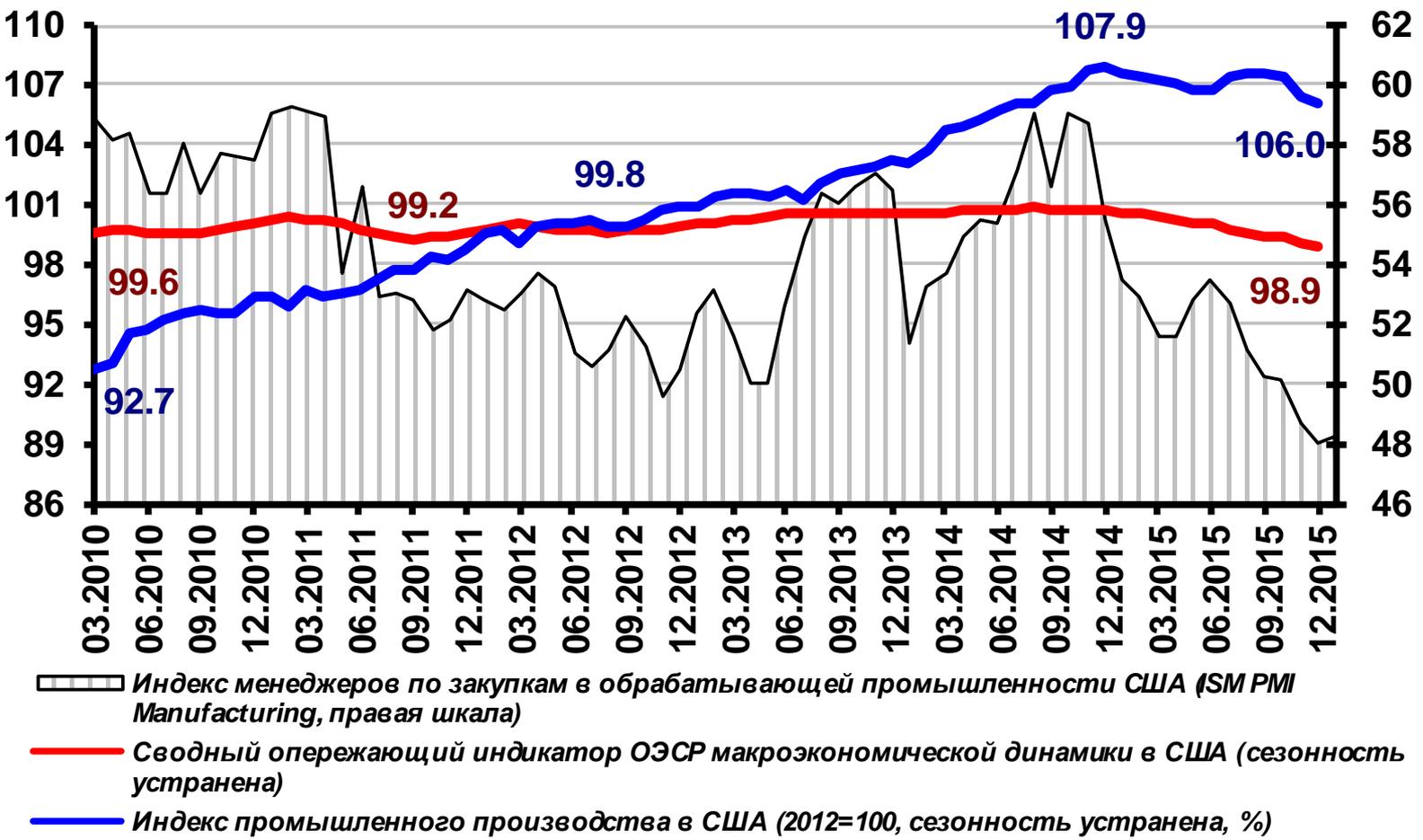
# 1.1. США: макроэкономика

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



Источник: BEA

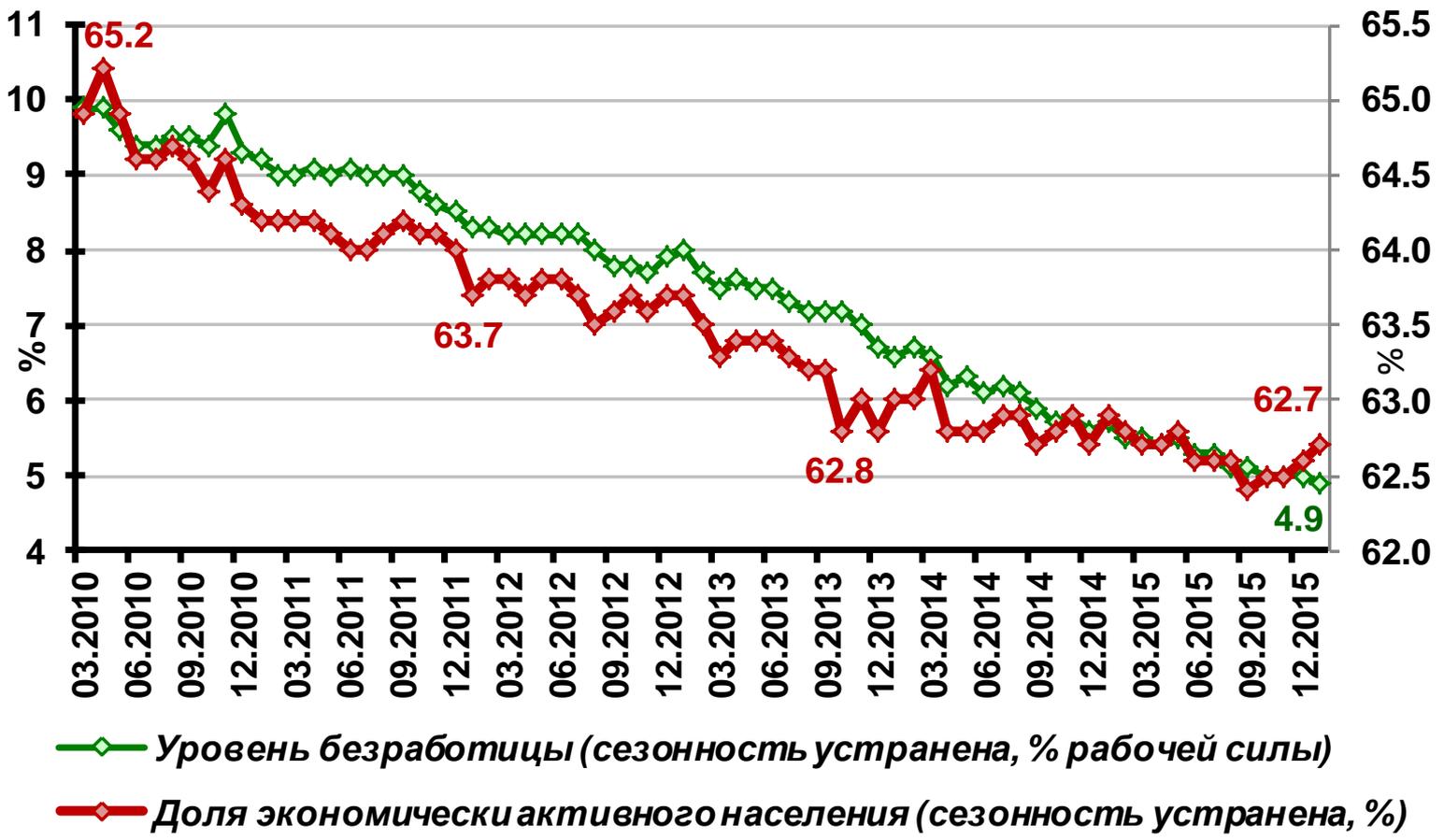
## Основные индикаторы экономического роста



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

# 1.1. США: макроэкономика

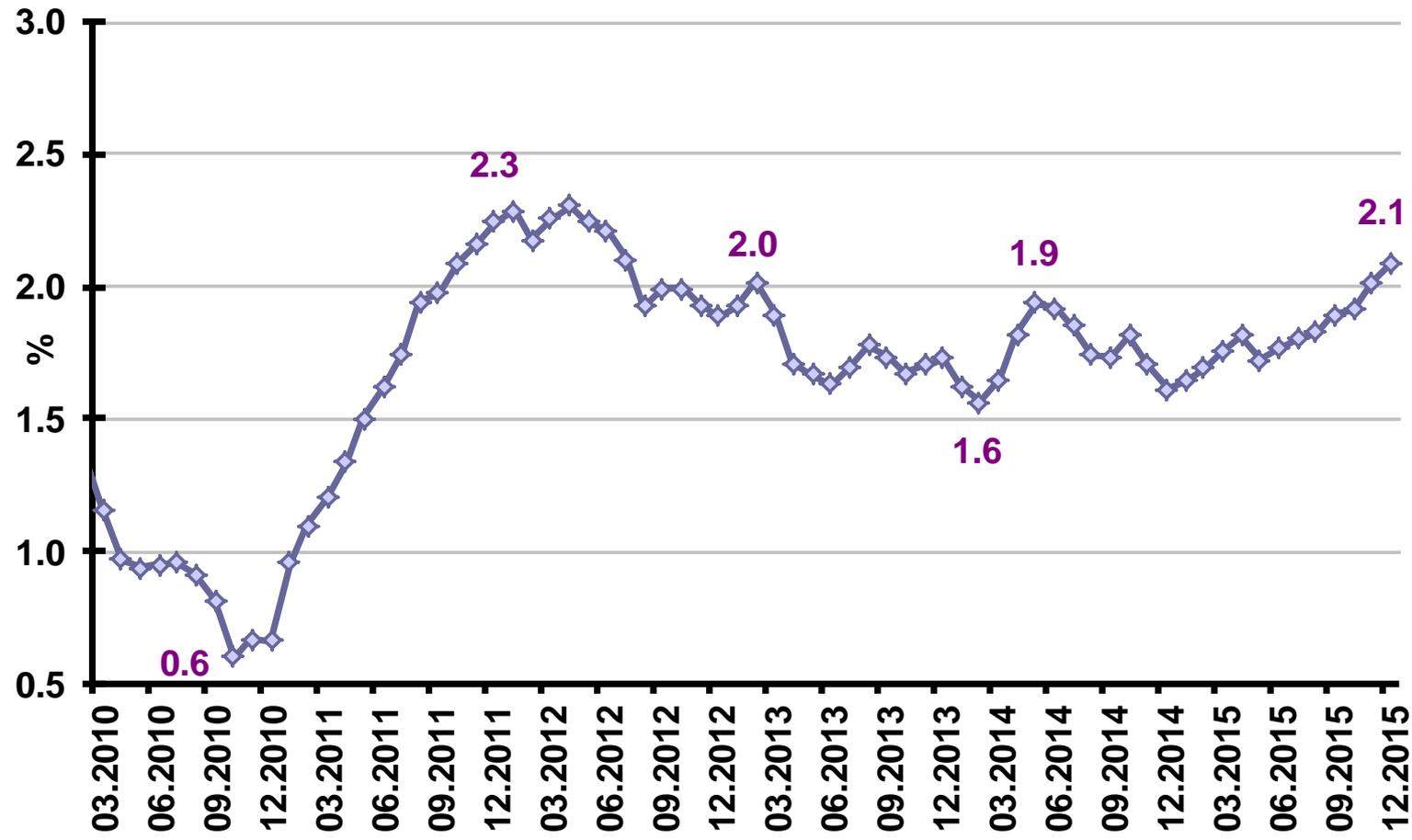
## Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН) и доля экономически активного населения (сезонность устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

# 1.1. США: макроэкономика

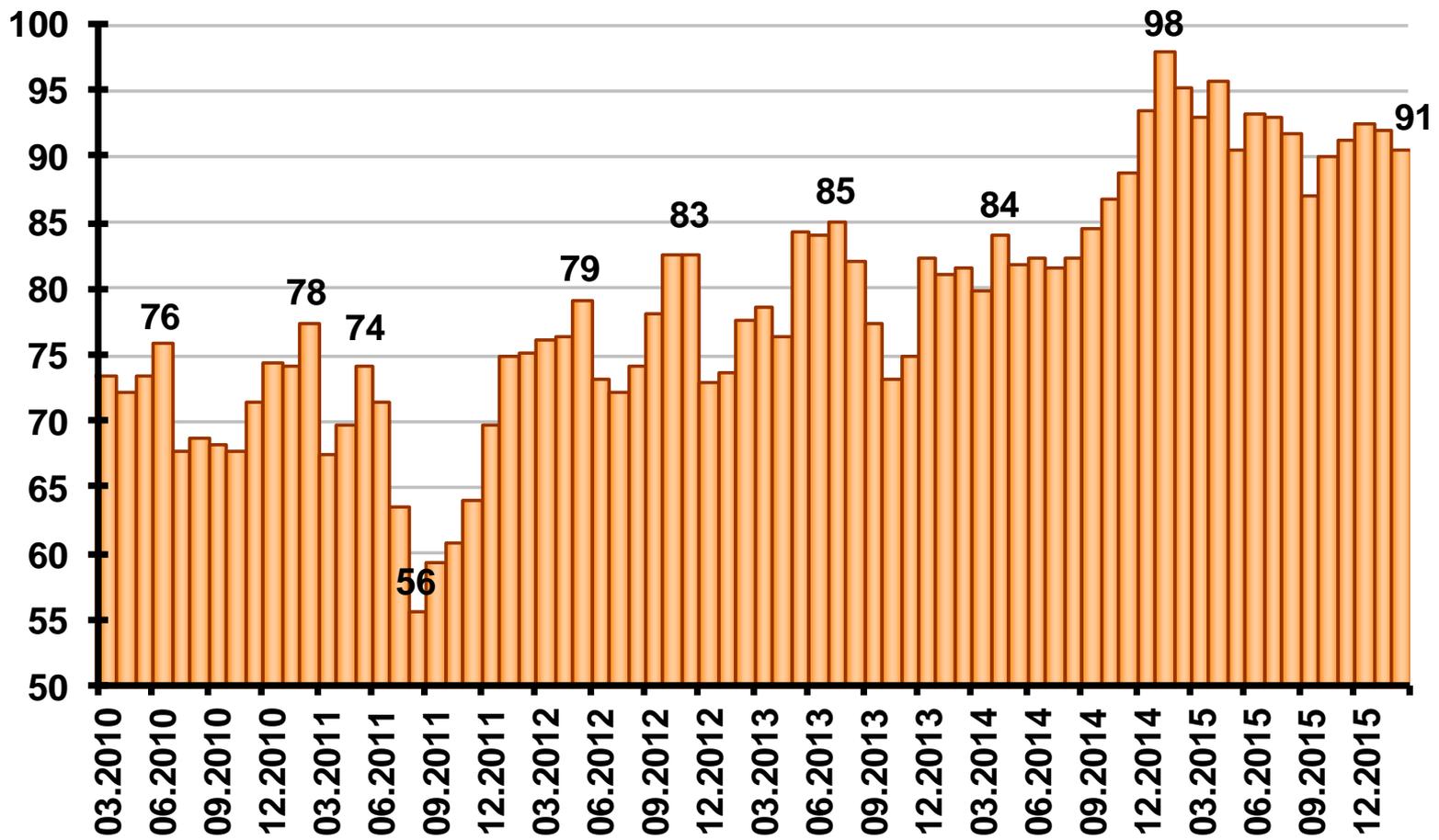
## Изменение базового индекса потребительских цен (темпы прироста за год, сезонность устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

# 1.2. США: потребительский рынок

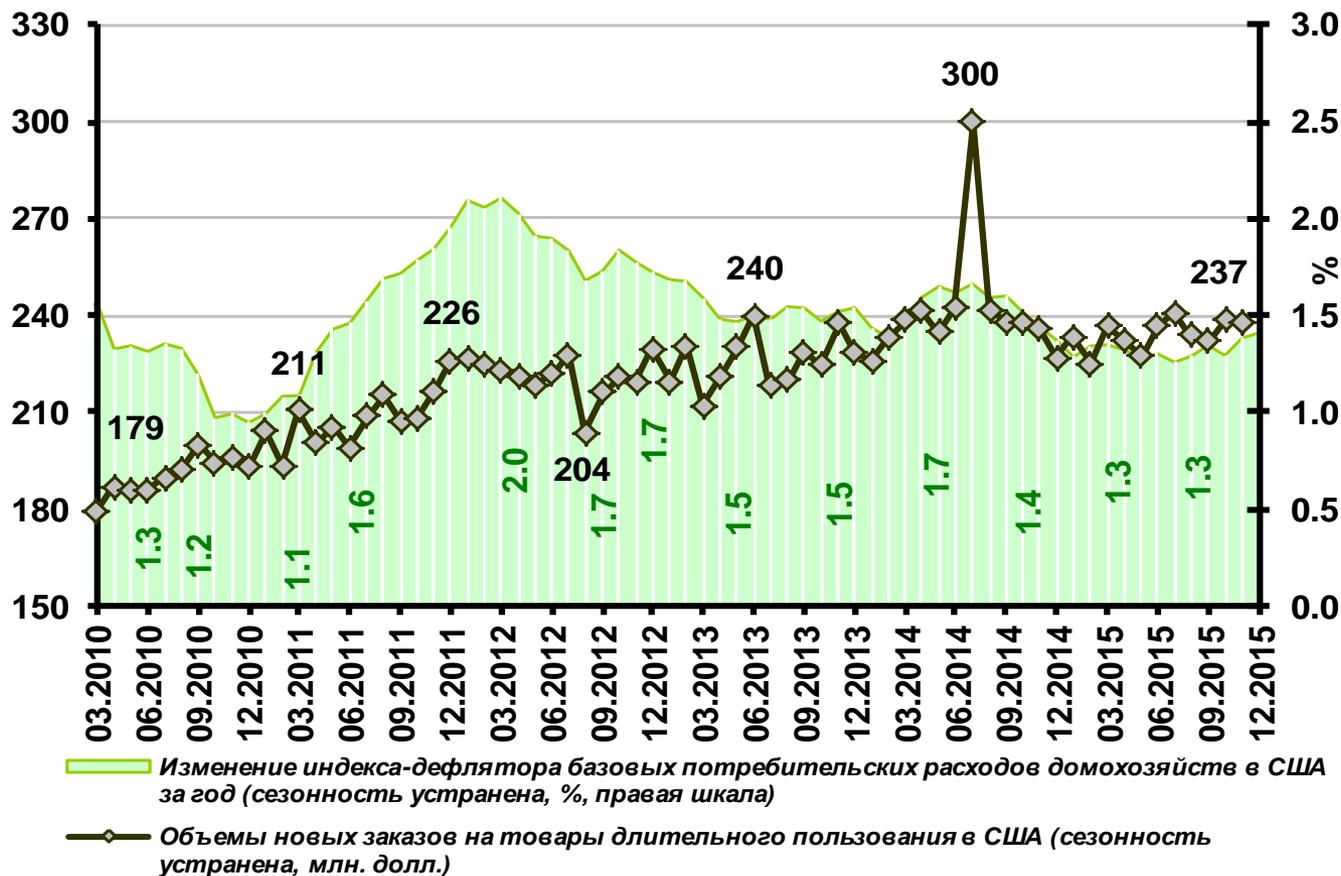
## Индекс потребительской уверенности University of Michigan



Источник: University of Michigan

## 1.2. США: потребительский рынок

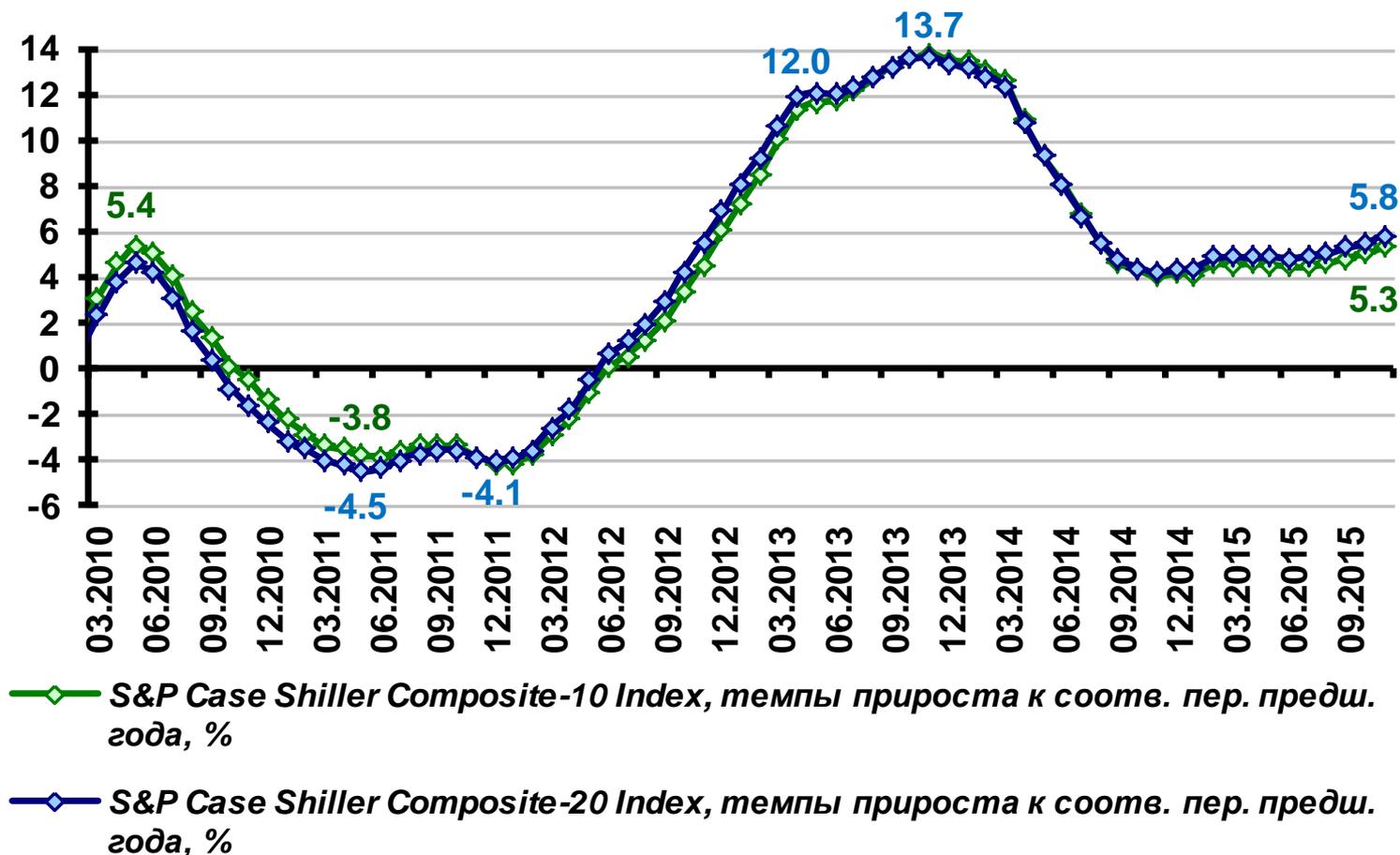
**Объемы заказов на товары длительного пользования в США (сезонность устранена, млн. долл.) и индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств в США (сезонность устранена, %)**



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

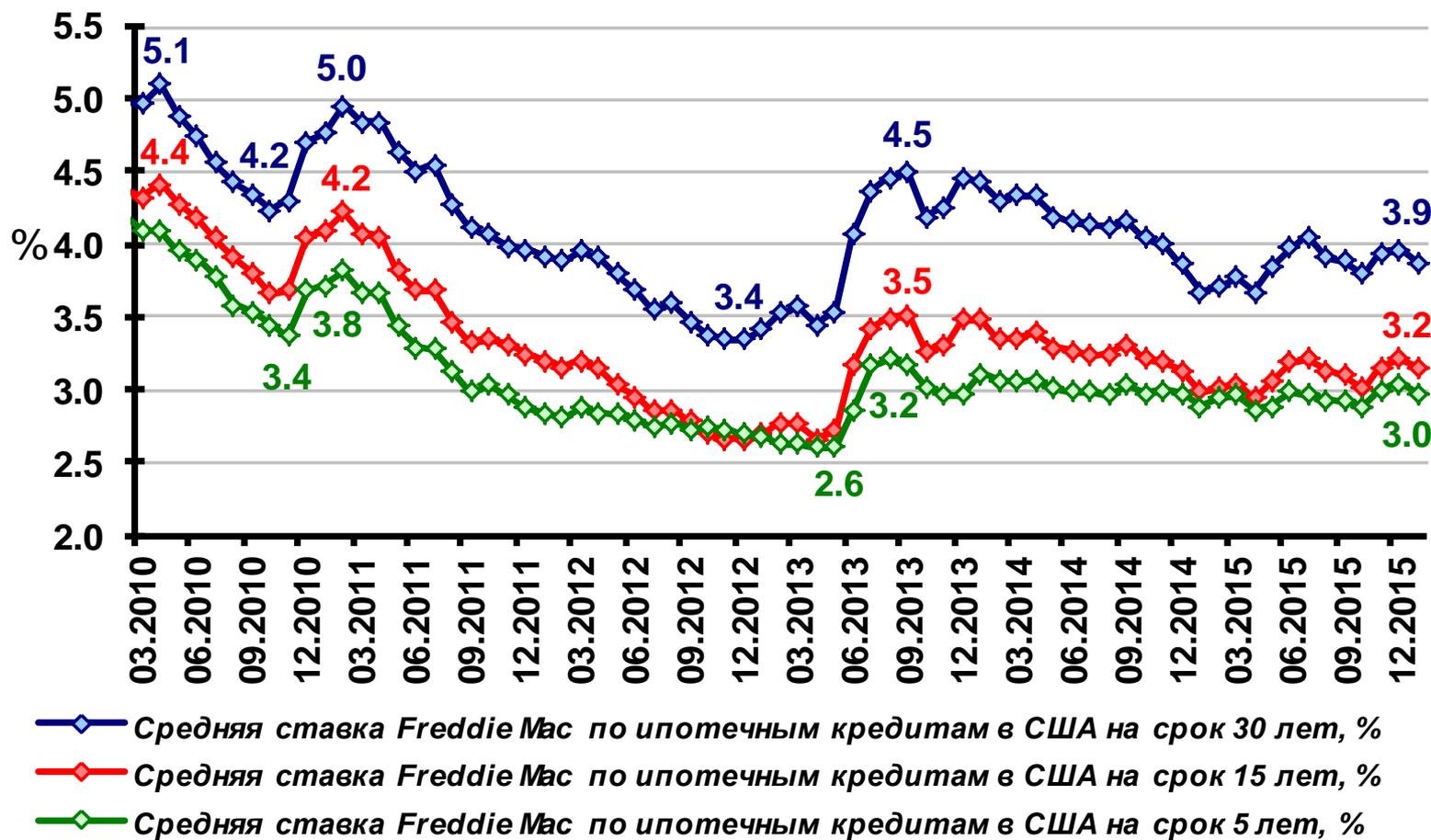
# 1.3. США: рынок жилья

**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***

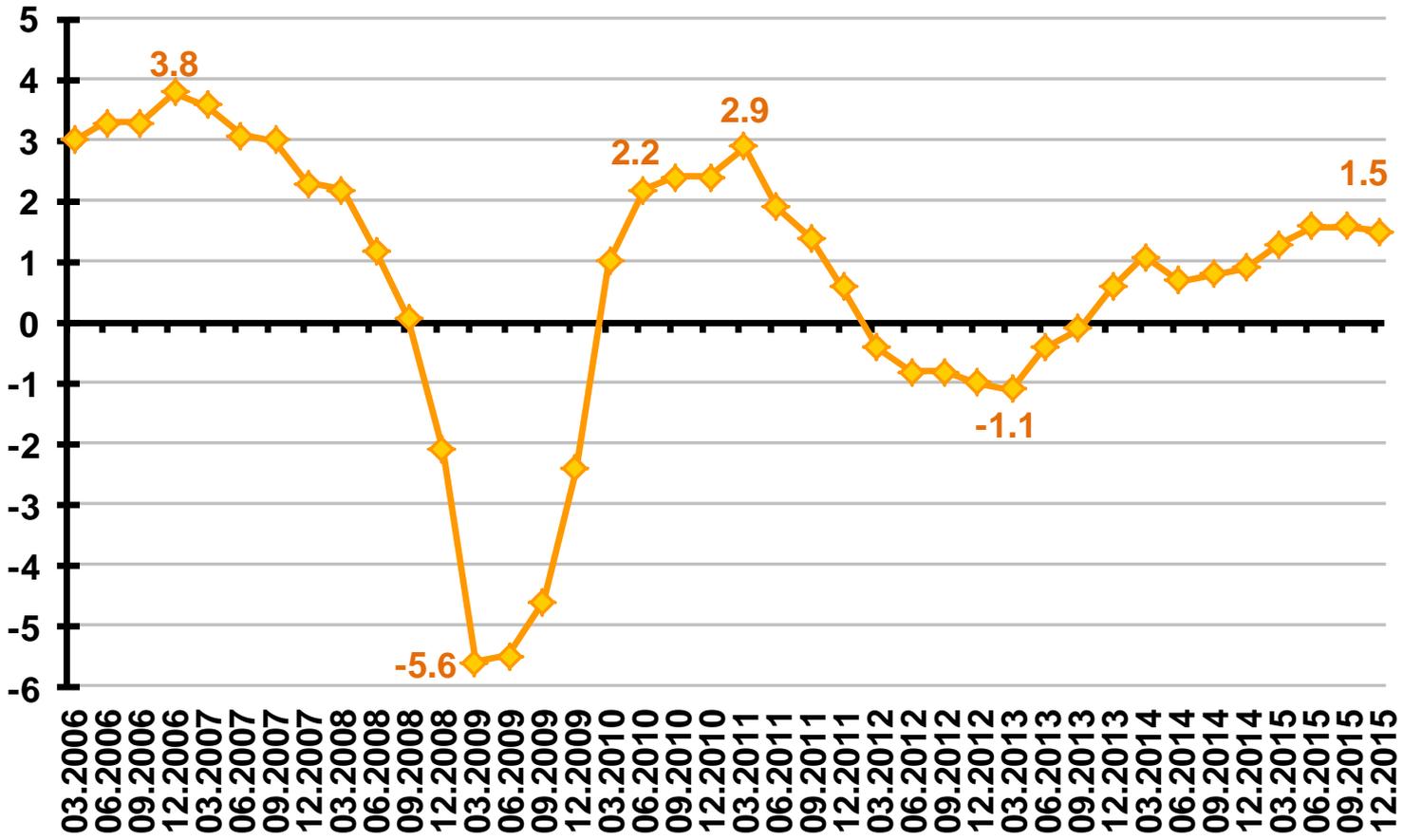
## 2. Зона евро

### Основные выводы:

- **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

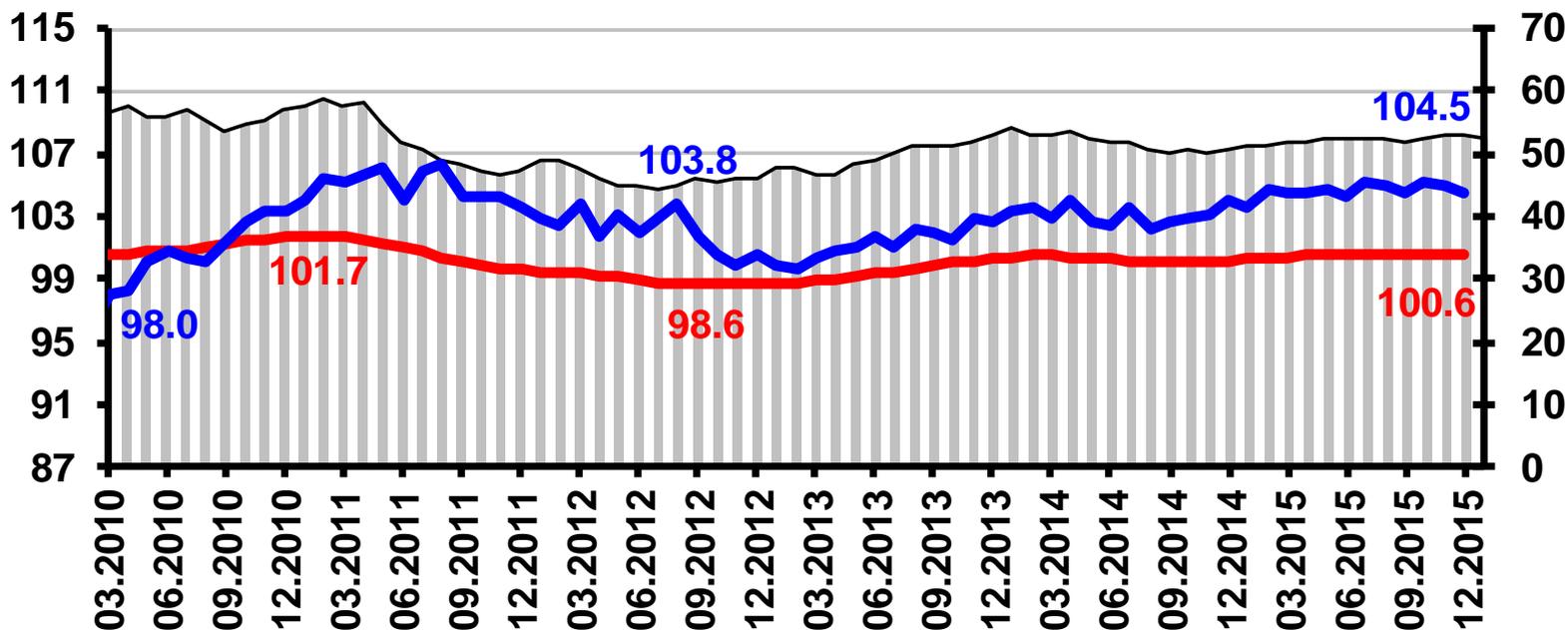
## 2.1. Зона евро: макроэкономика

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



Источник: OECD

### Основные индикаторы экономического роста

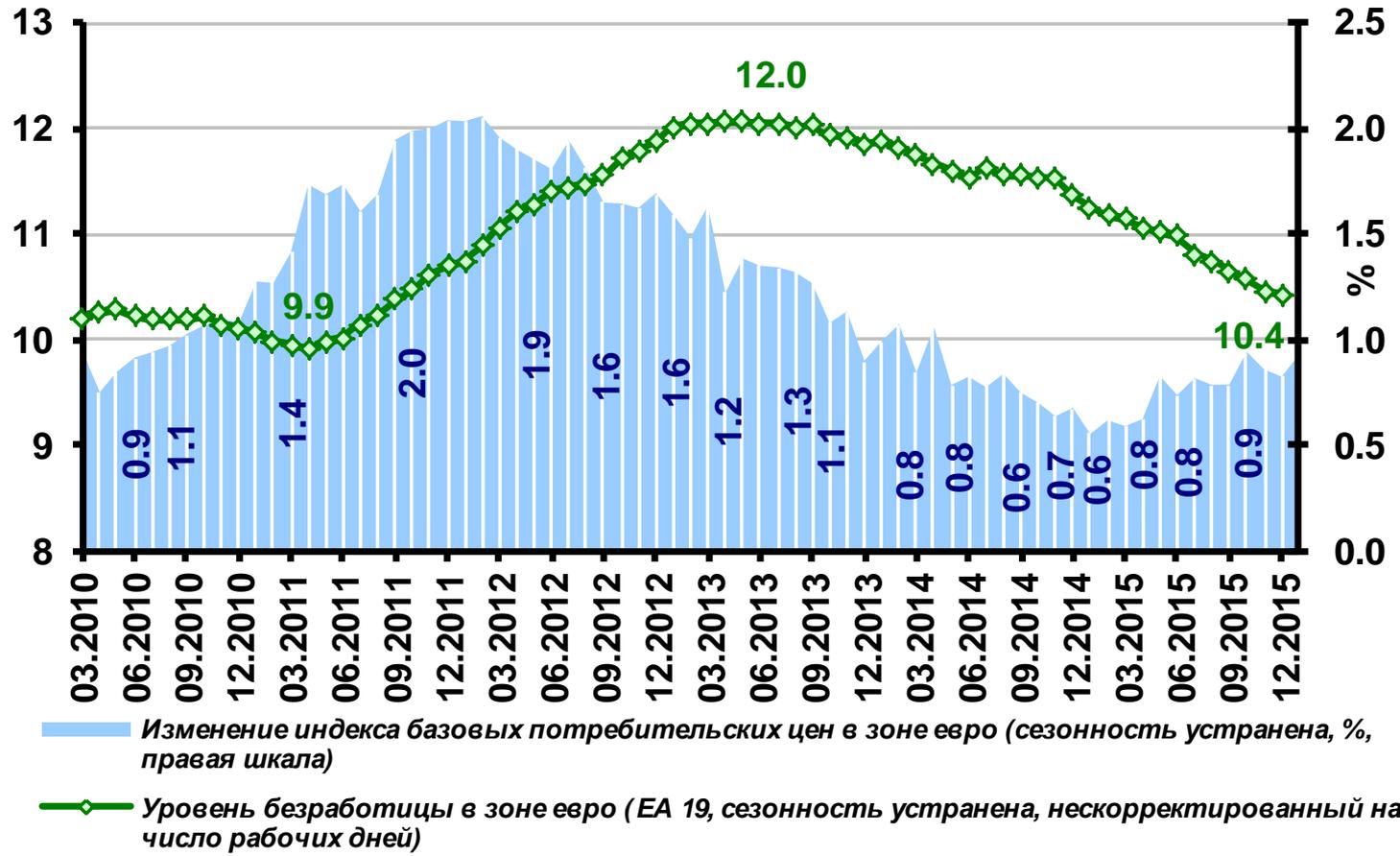


- Индекс менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности в зоне евро (EA Markit PM Manufacturing, правая шкала)
- Сводный опережающий индикатор ОЭСР макроэкономической динамики в зоне евро (EA 19, сезонность устранена)
- Индекс промышленного производства в зоне евро (EA 19, сезонность устранена, скорректированный на число рабочих дней, 2010 = 100, %)

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

## 2.1. Зона евро: макроэкономика

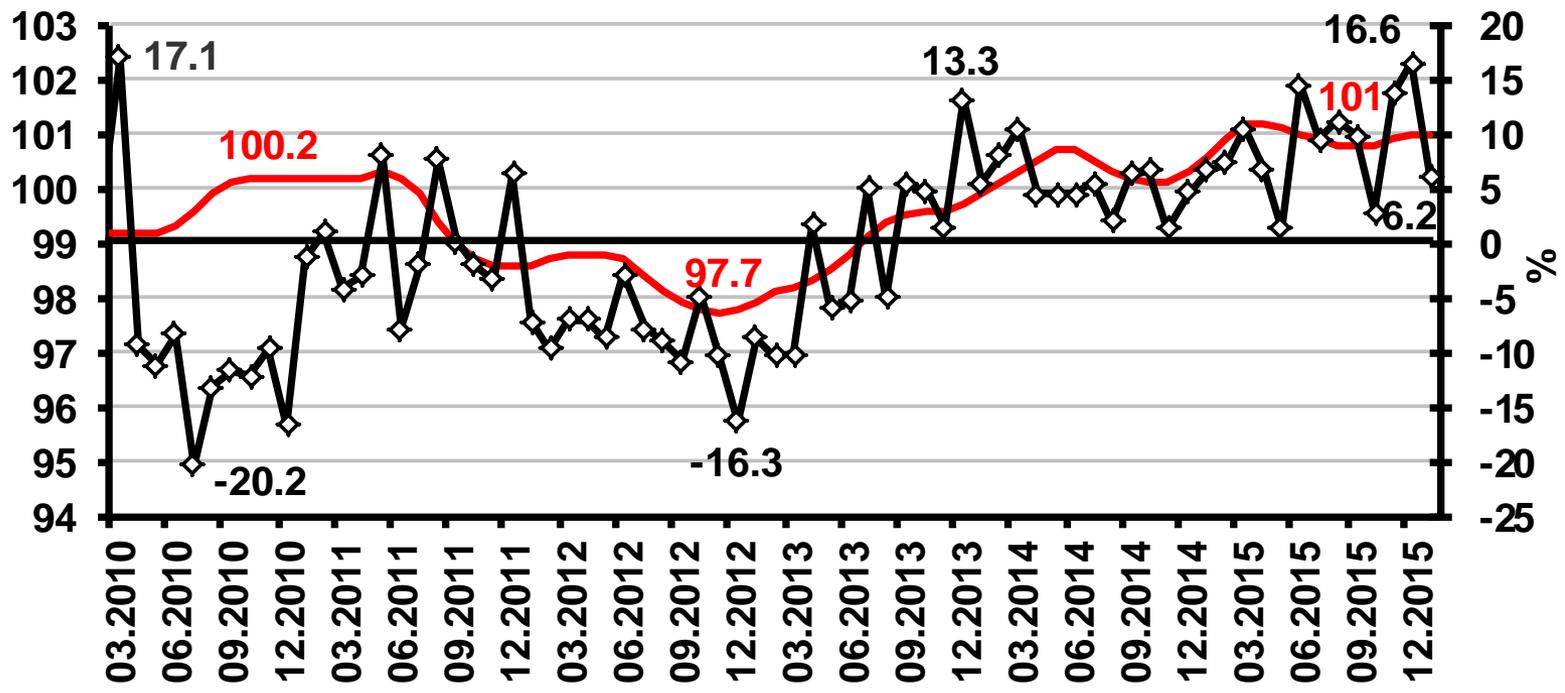
**Уровень безработицы (сезонность устранена, без корректировки на число рабочих дней, % ЭАН) и индекс базовых потребительских цен (сезонность устранена, %)**



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)

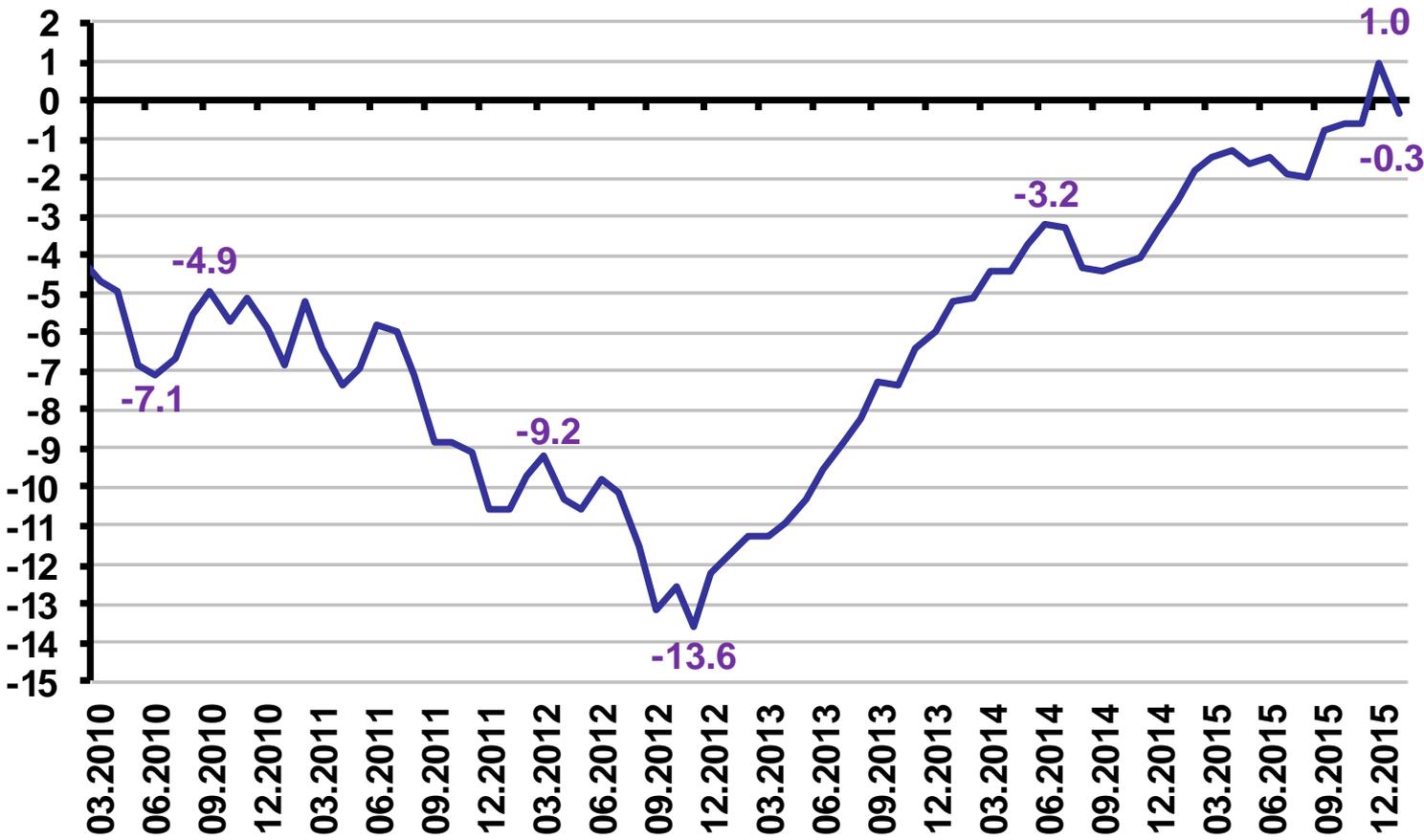


- Индекс потребительского доверия в зоне евро (CCI OECD, сезонность устранена)
- Продажи автомобилей (темпы прироста к аналогичному периоду предш. года, %, правая шкала)

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

## 2.2. Зона евро: потребительский рынок

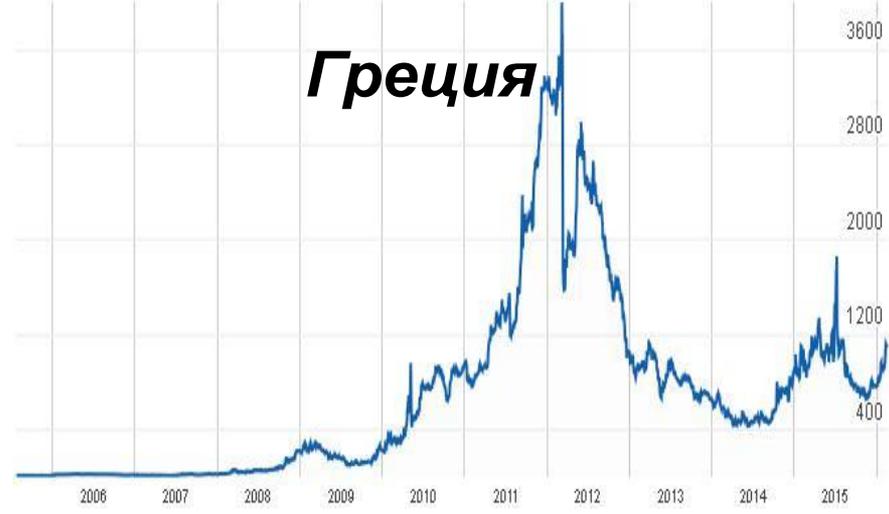
**Балансовый индекс потребительского доверия в зоне евро (EA 17, опросы относительно финансовой ситуации, ожидаемой в ближайшие 12 месяцев)**



Источник: Eurostat

## 2.3. Зона евро: финансовый рынок

### Спрэд с 10-летними суверенными облигациями Германии (б.п.)



Источник: Datosmacro.com

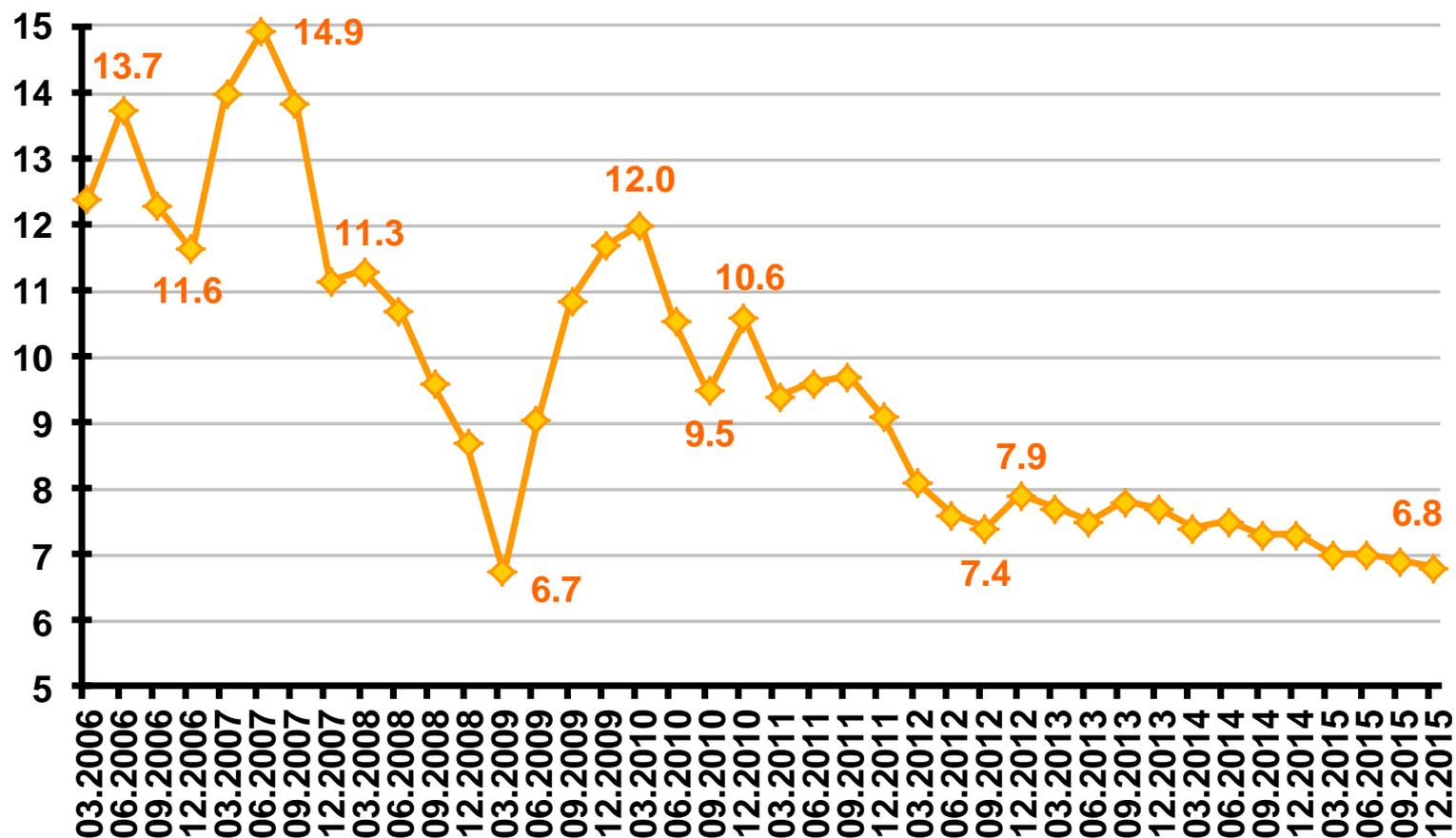
# ***3. Китай***

### 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.

## 3.1. Китай: макроэкономика

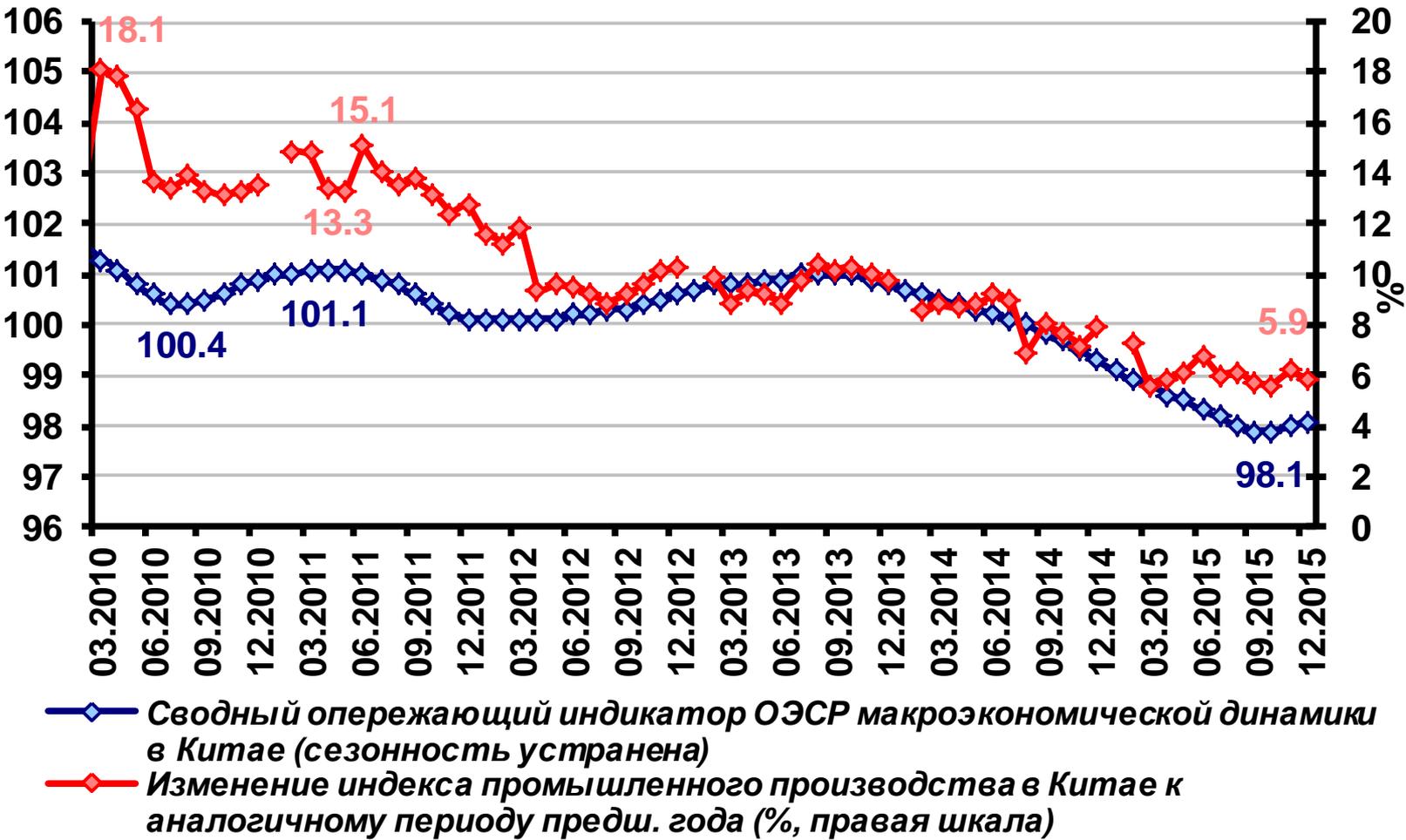
### Темпы прироста ВВП Китая (к аналогичному кварталу предшествующего года, %)



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

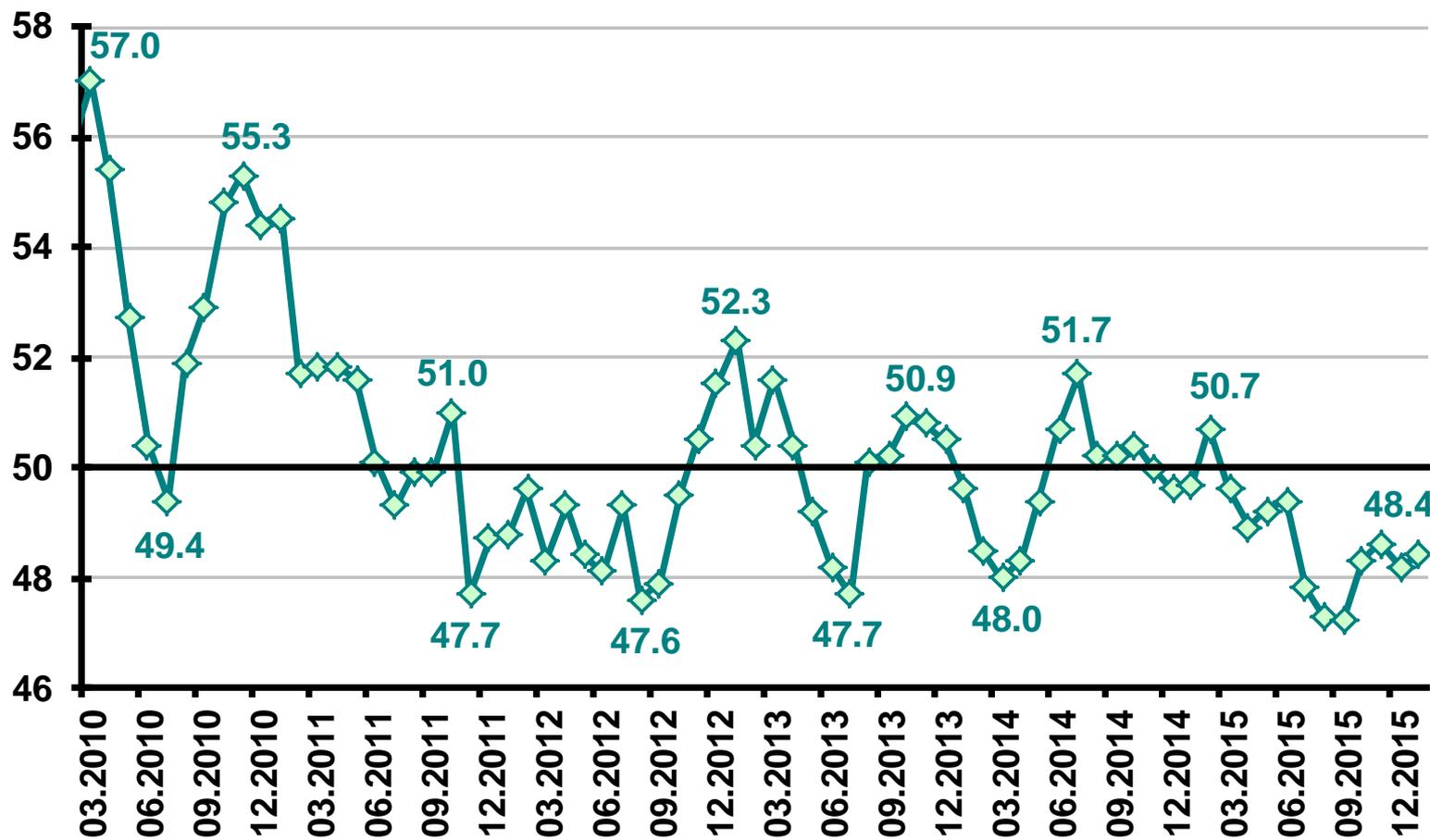
### 3.1. Китай: макроэкономика

## Основные индикаторы экономического роста



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

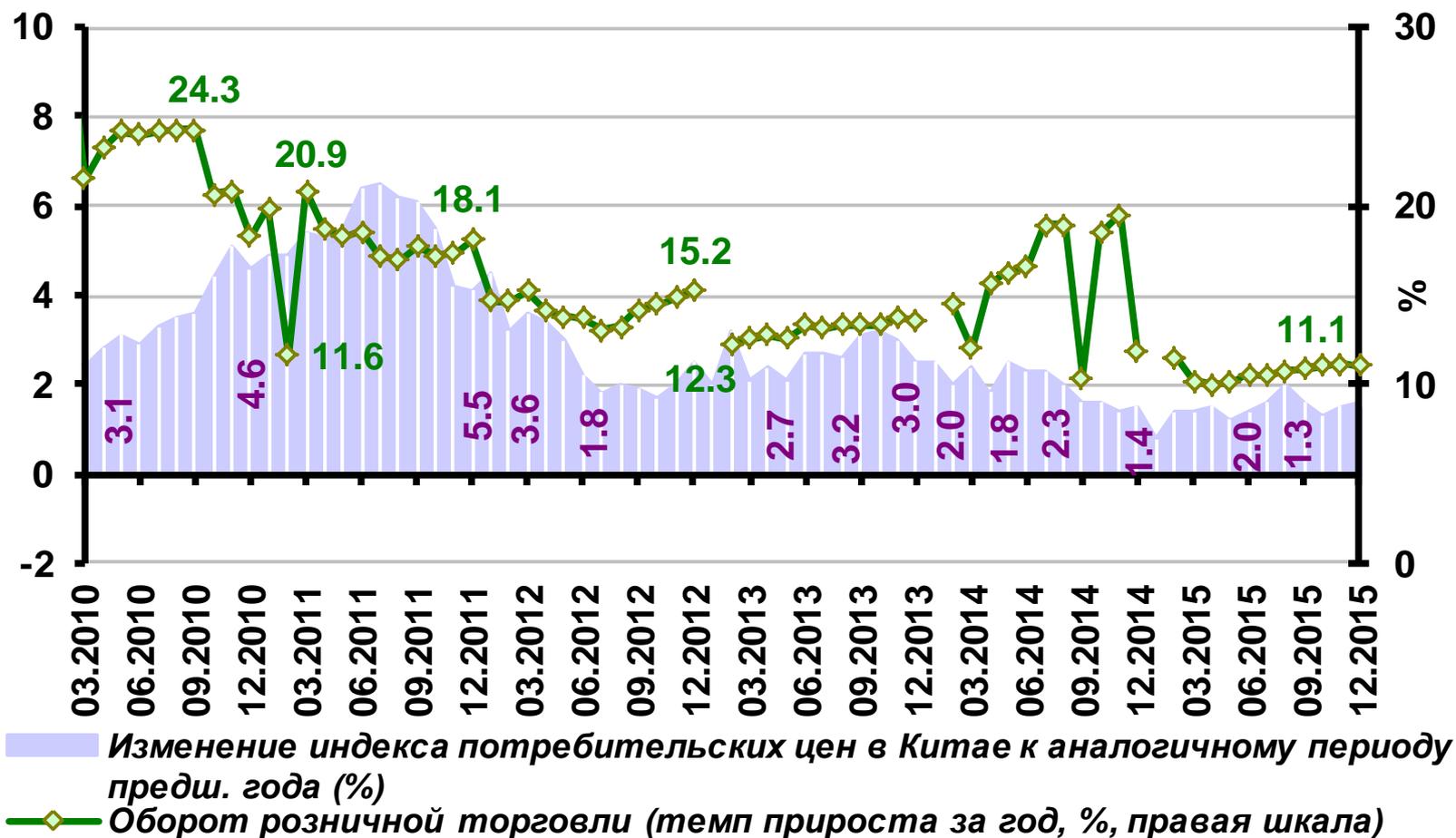
### Индекс менеджеров по закупкам в промышленности (HSBC PMI)



Источник: HSBC

## 3.2. Китай: потребительский рынок

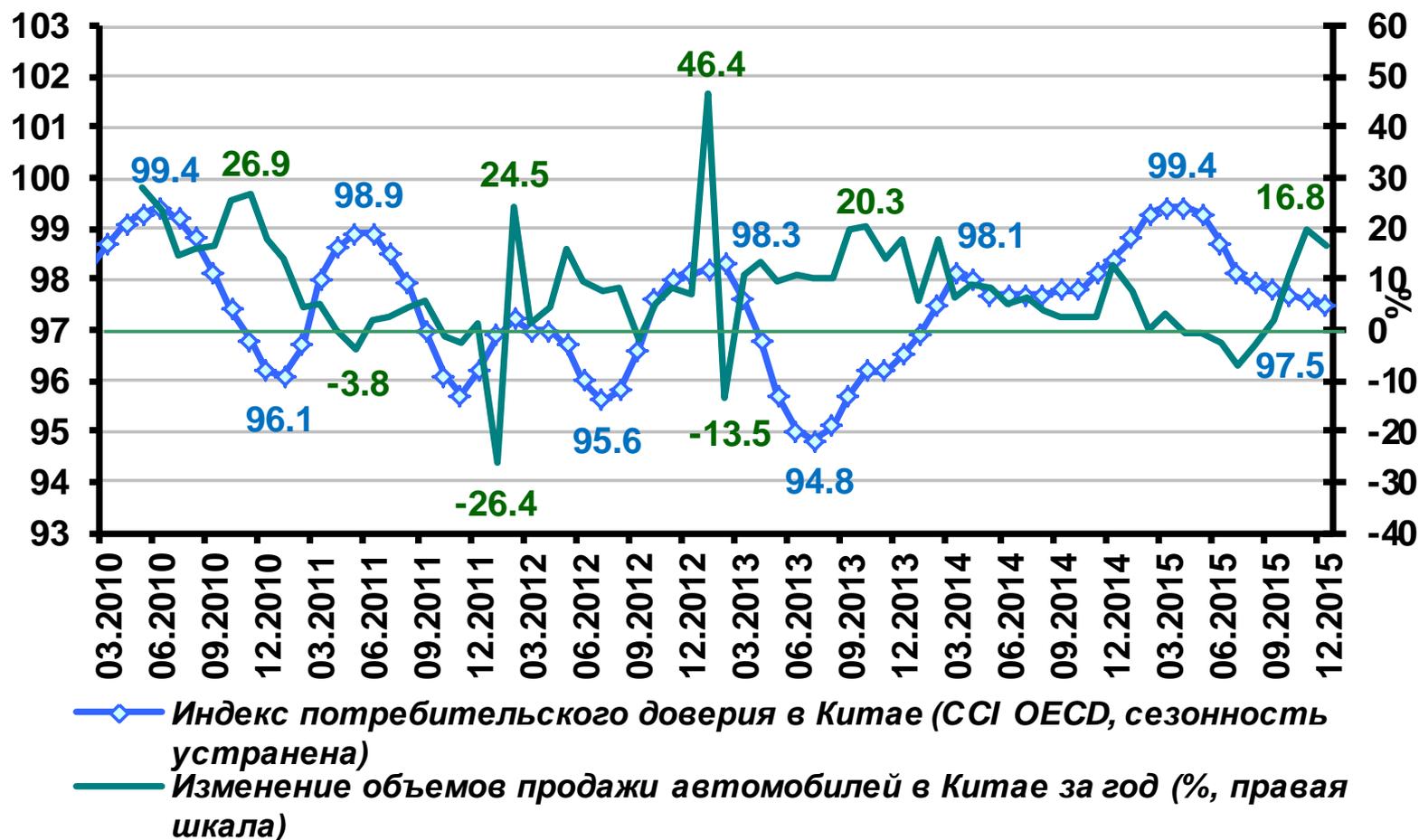
### Оборот розничной торговли (темпы прироста, %) и индекс потребительских цен



Источник: National Bureau of Statistics of China

## 3.2. Китай: потребительский рынок

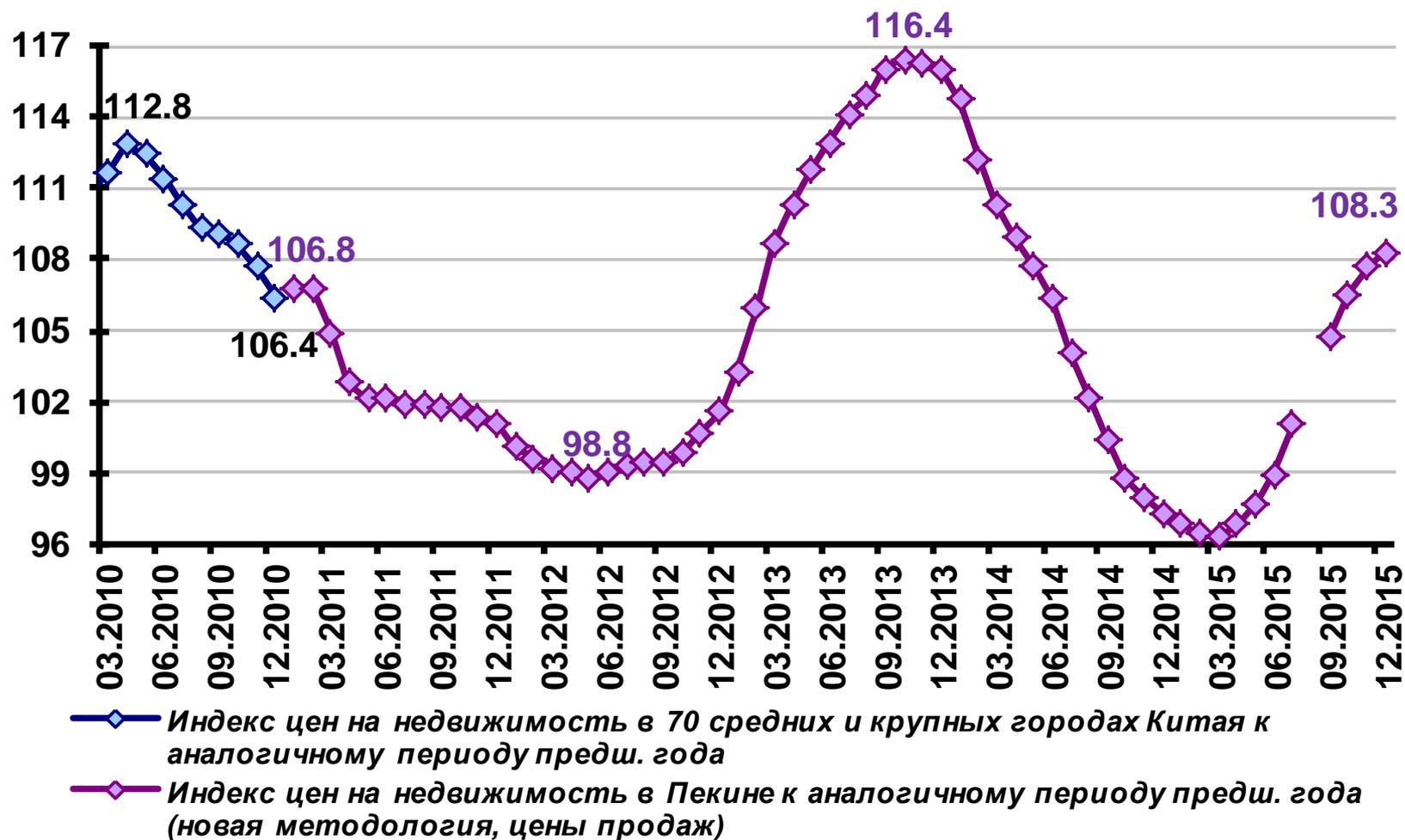
### Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс потребительского доверия в Китае (BCI OECD)



Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

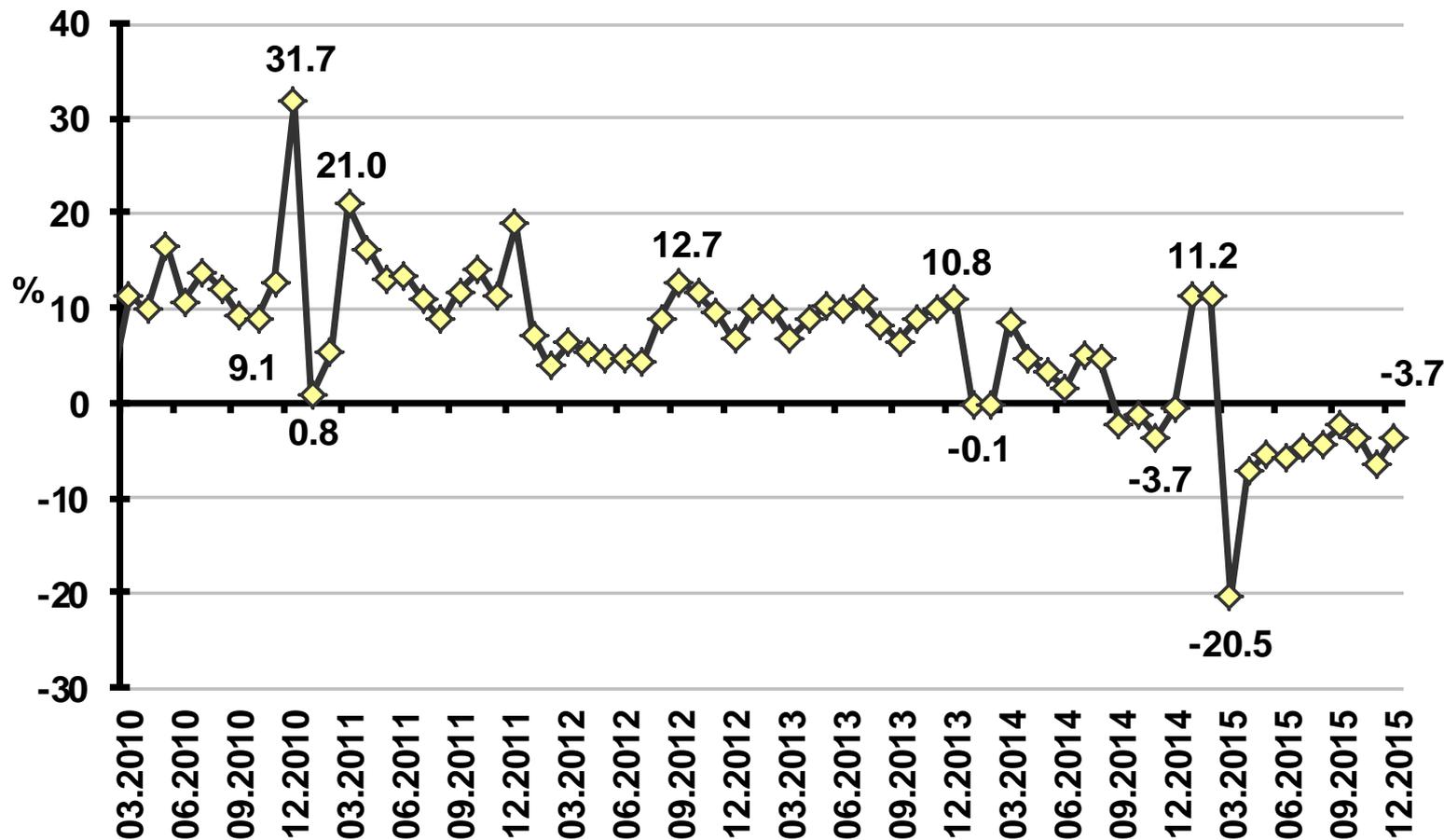
### 3.3. Китай: рынок жилья

## Индексы цен на недвижимость



Источник: National Bureau of Statistics of China

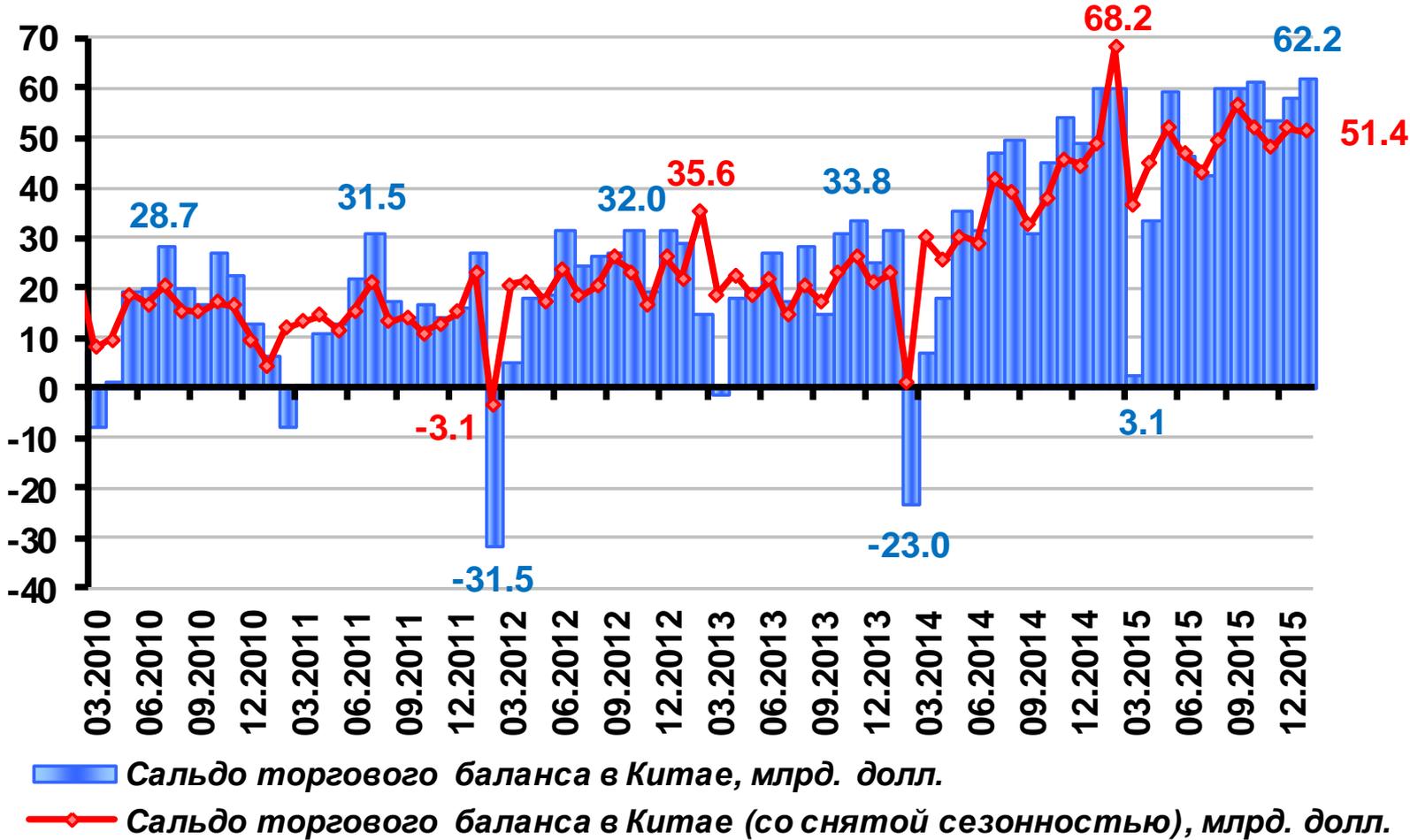
## Объем производства цемента (темпы прироста за год, %)



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***

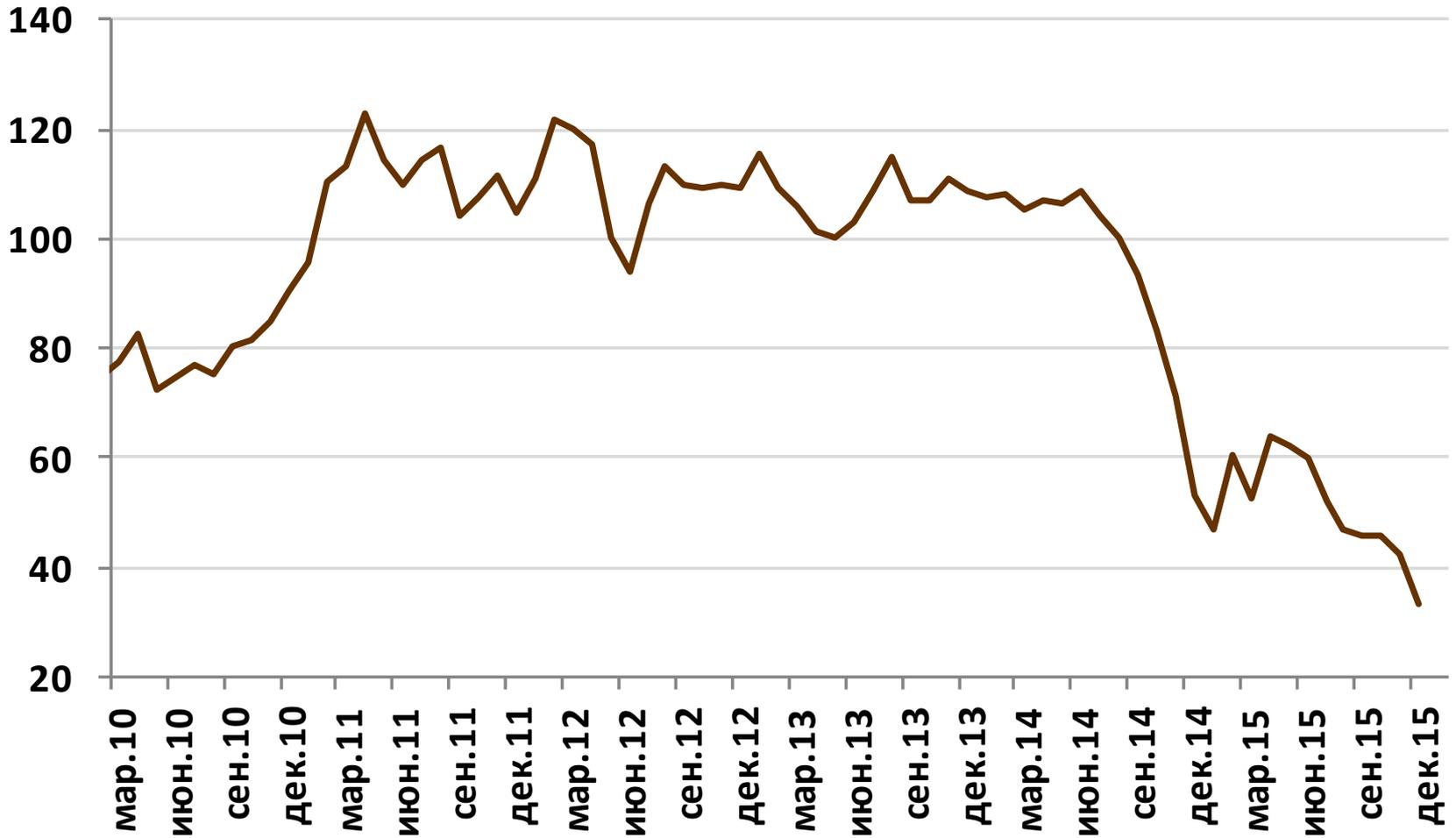
## 4. Нефть

### Основные выводы:

- **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
  - ✓ в настоящее время акцизы на бензин в США уже составляют в среднем 0.49 долл. с галлона, это примерно соответствует 23 долл. с барреля нефти

# 4. Нефть

## 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)