



**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

№1 (55) за 2018 г.

Макроэкономические прогнозы международных организаций на 2018 г.:

<i>Темп прироста ВВП, %*</i>	<i>ООН, дек 17</i>	<i>ВБ, янв 18</i>	<i>МВФ, янв 18</i>	<i>справочно: 2017г.</i>
<i>Мир (по ППС)</i>	3.7	3.7	3.7	3.0
<i>США</i>	2.3	2.5	2.7	2.3
<i>Зона евро</i>	1.9	2.1	2.2	2.4
<i>Япония</i>	0.7	1.3	1.2	1.7
<i>Китай</i>	6.5	6.4	6.6	6.8
<i>Индия</i>	7.4****	7.3****	7.4****	6.7
<i>Бразилия</i>	1.5	2.0	1.9	1.0
<i>Россия</i>	1.6	1.7	1.7	1.7
<i>Нефть, долл./бар.**</i>	50***	58	60	53

*в таблице отражены темпы прироста мирового ВВП по ППС. Темпы прироста ВВП по странам рассчитаны в соответствующих национальных валютах

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

***Brent

****за фискальный год (01.07-30.06)

1. США



Умеренный рост в условиях низкой инфляции:

- + увеличение экспорта
- + увеличение промпроизводства
- + рост инвестиций в основной капитал
- + существенное ускорение создания новых рабочих мест
- ожидания ужесточения монетарной политики
- сохранение низких темпов роста цен

2. Зона евро



Устойчивые темпы роста экономики:

- + продолжение роста потребления домохозяйств
- + устойчивое улучшение ситуации на рынке труда
- + рост объема розничной торговли
- поддерживание стабильно жестких условий кредитования
- сохранение низких темпов роста цен

3. Китай



Выход экономики из перегрева, поиск новых условий сбалансированности при умеренных темпах роста:

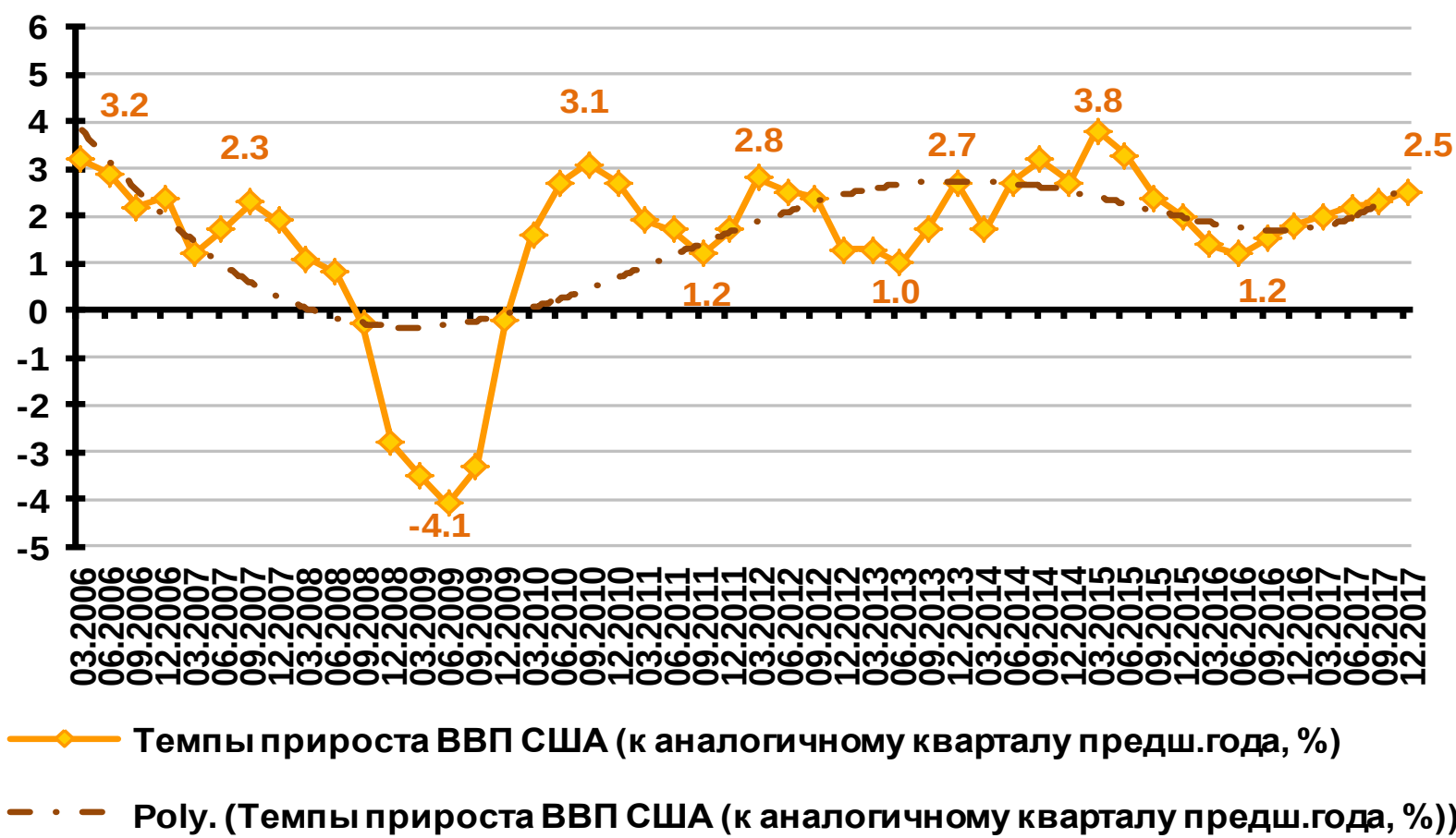
- + рост розничной торговли
- + увеличение экспорта
- + увеличение золотовалютных резервов
- сохранение низкой динамики кредитования
- замедление динамики промпроизводства

1. США

Основные выводы:

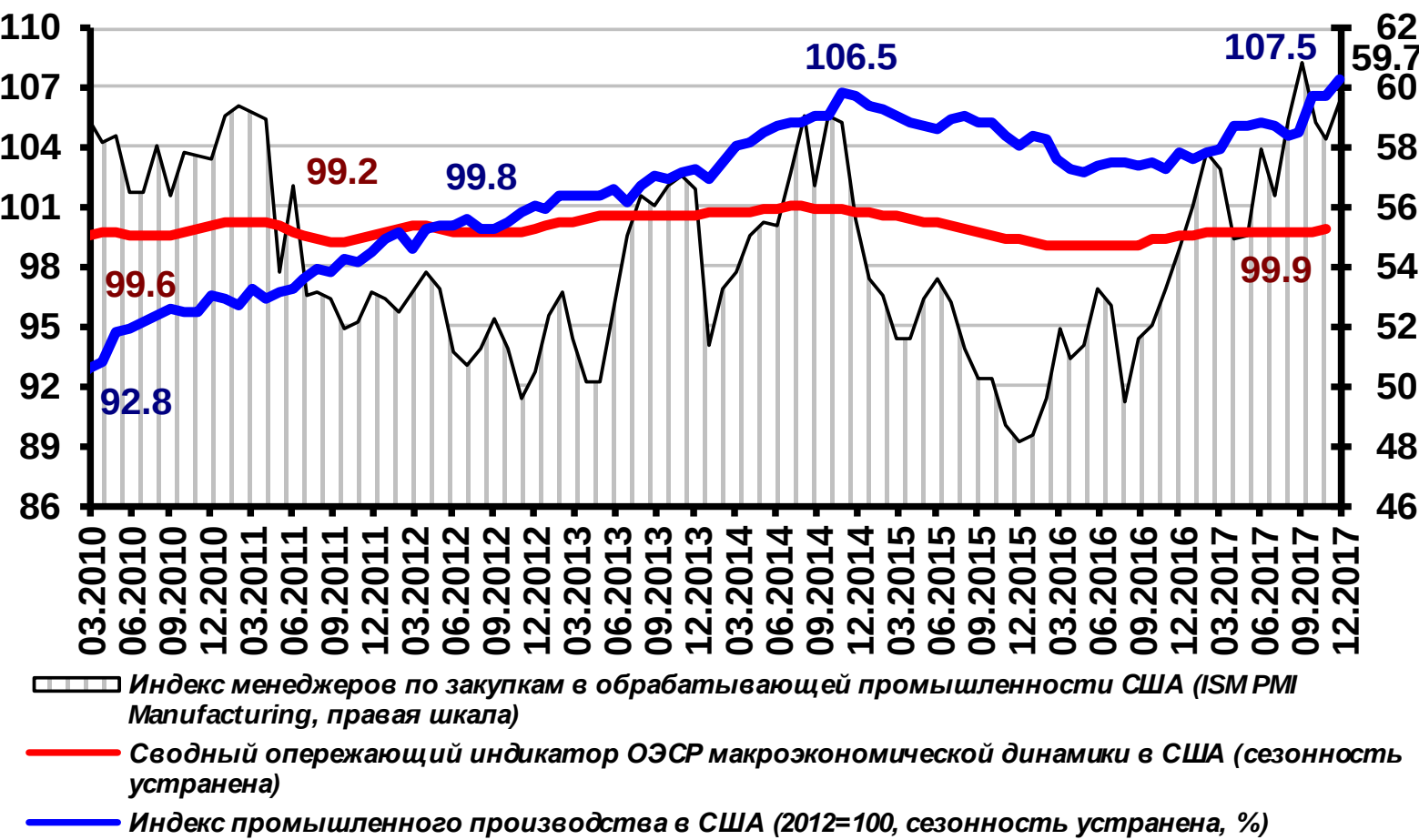
- **Экономический рост приобрёл довольно устойчивый характер. ВВП в IV кв. повысился на 2.5% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года), увеличение показателя более чем на 2% наблюдается в течение всего года.**
 - ✓ наибольший положительный вклад в прирост ВВП обеспечили экспорт, государственные расходы и расходы на личное потребление
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности (ISM) в декабре составил 59.7 после 58.2 в ноябре, увеличиваясь в течение года и оставаясь выше отметки 50, разделяющей ожидания расширения и спада экономической активности
 - ✓ объем промышленного производства увеличился в декабре на 0.9% после 0.2% в ноябре (значение пересмотрено с -0.1%).
 - ✓ динамика инвестиций в основной капитал ускорилась
- **Монетарная политика направлена на обеспечение устойчивости экономического роста и стабильности на рынке труда**
 - ✓ ФРС США по итогам заседаний, которые проводились 30.01.18 и 31.01.2018, оставил ставку без изменений на уровне 1.25-1.50% годовых
 - ✓ безработица в декабре осталась на уровне 4.1% ЭАН. Скорость создания рабочих мест в декабре составила 148 тыс./мес после 228 тыс./мес в ноябре
 - ✓ уровень загрузки производственных мощностей в декабре вырос до 77.9% после 77.1% в ноябре
 - ✓ инфляционное давление в США продолжает снижаться: в декабре уровень инфляции в годовом выражении составил 2.1% после 2.2% в ноябре. Величина базовой инфляции повысилась и составила 1.8%
- **Дефицит бюджета США в декабре составил 23.2 млрд. долл. после 138.5 млрд. долл. в ноябре**
- **Дефицит торгового баланса в декабре составил 53.1 млрд. долл. после 50.4 млрд. долл. в ноябре. В рамках политики Дональда Трампа «Америка прежде всего» планируется сокращение дефицита торгового баланса**
- **В январе 2018 года администрация Дональда Трампа ввела импортные пошлины на ввоз стиральных машин до 50% и солнечных панелей до 30% из Китая**

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



Источник: BEA

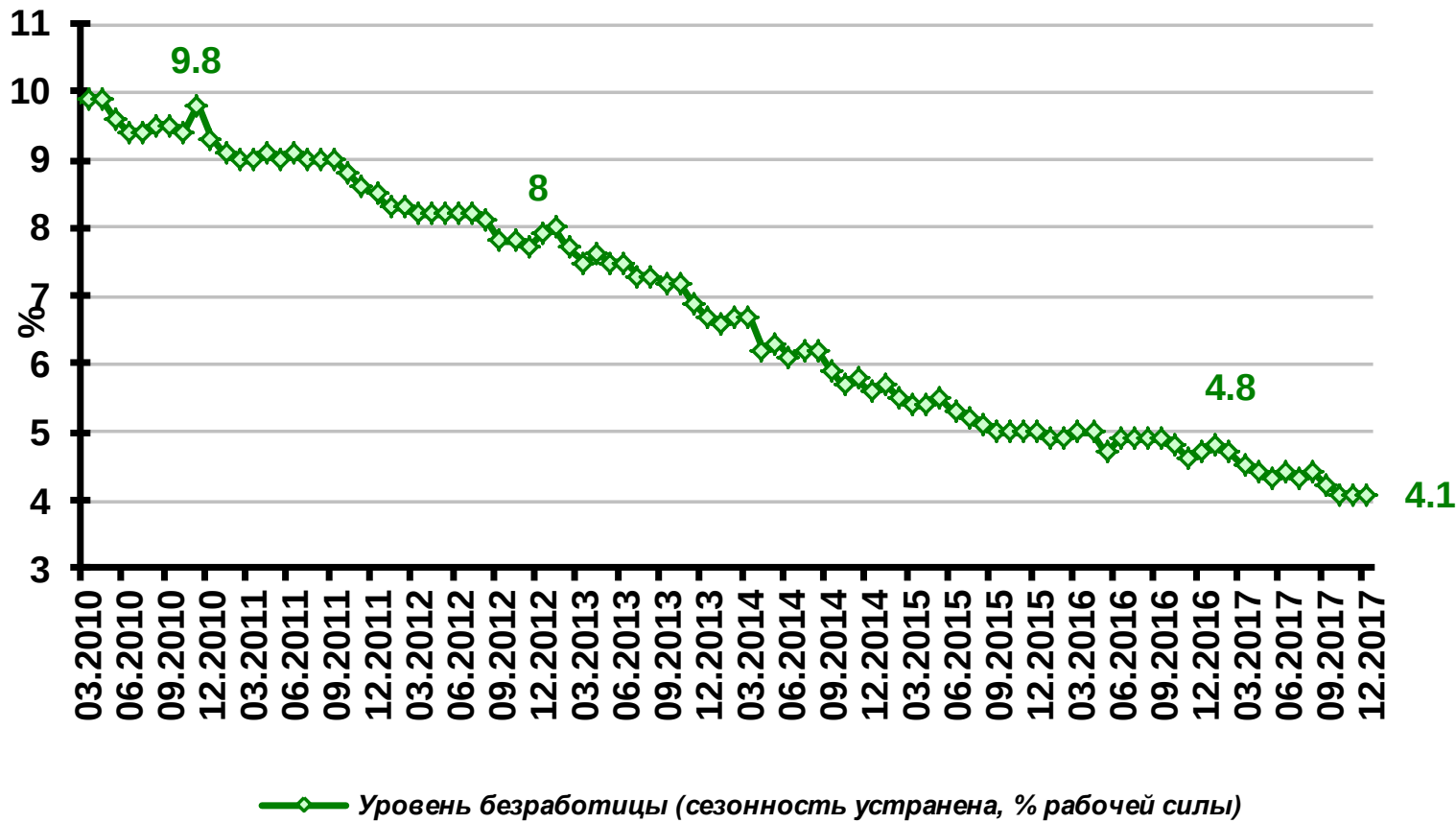
Основные индикаторы экономического роста



Тенденция увеличения промышленного производства свидетельствует об устойчивом росте в экономике США. Это подтверждается положительной динамикой общеэкономических индикаторов. На фоне этого растет оценка экономической конъюнктуры менеджерами компаний, которая отражает ожидания улучшения экономической ситуации.

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

Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН)

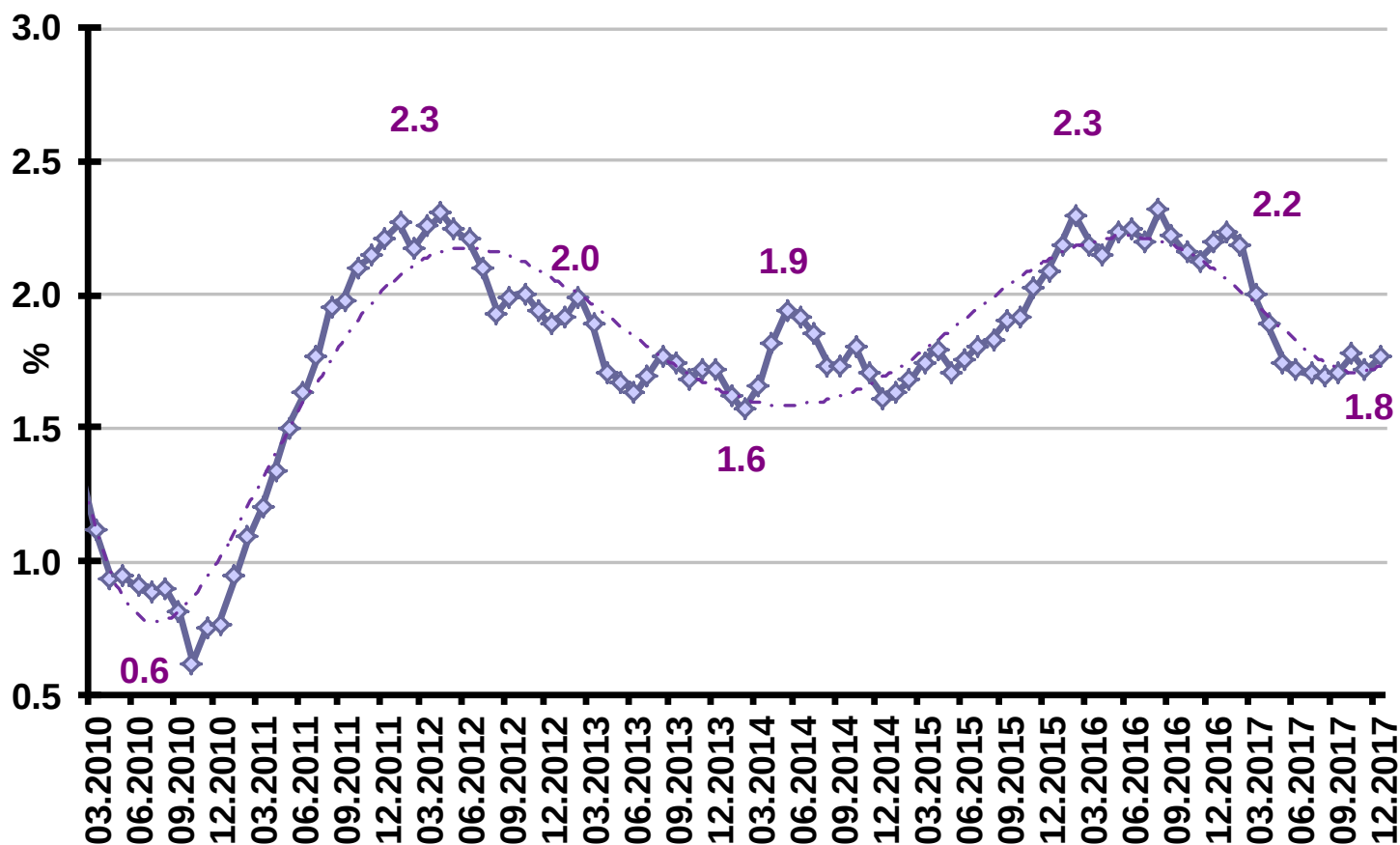


Уровень безработицы достиг исторического минимума и продолжает снижаться.

Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

1.1. США: макроэкономика

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

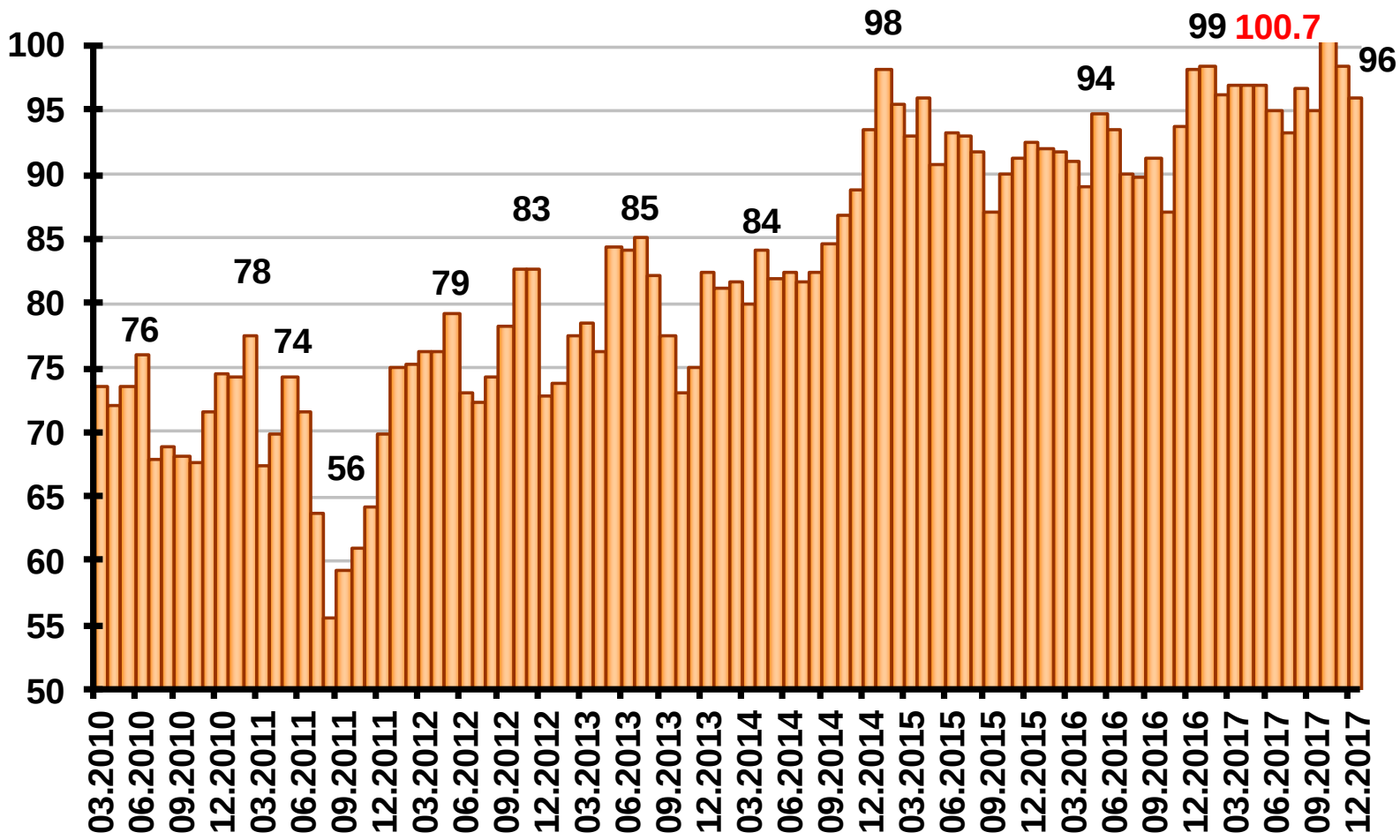


Умеренный рост базового индекса потребительских цен стимулирует увеличение инвестиционной активности компаний. Это формирует ожидания относительно повышения ставки ФРС.

Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

1.2. США: потребительский рынок

Индекс потребительской уверенности
University of Michigan

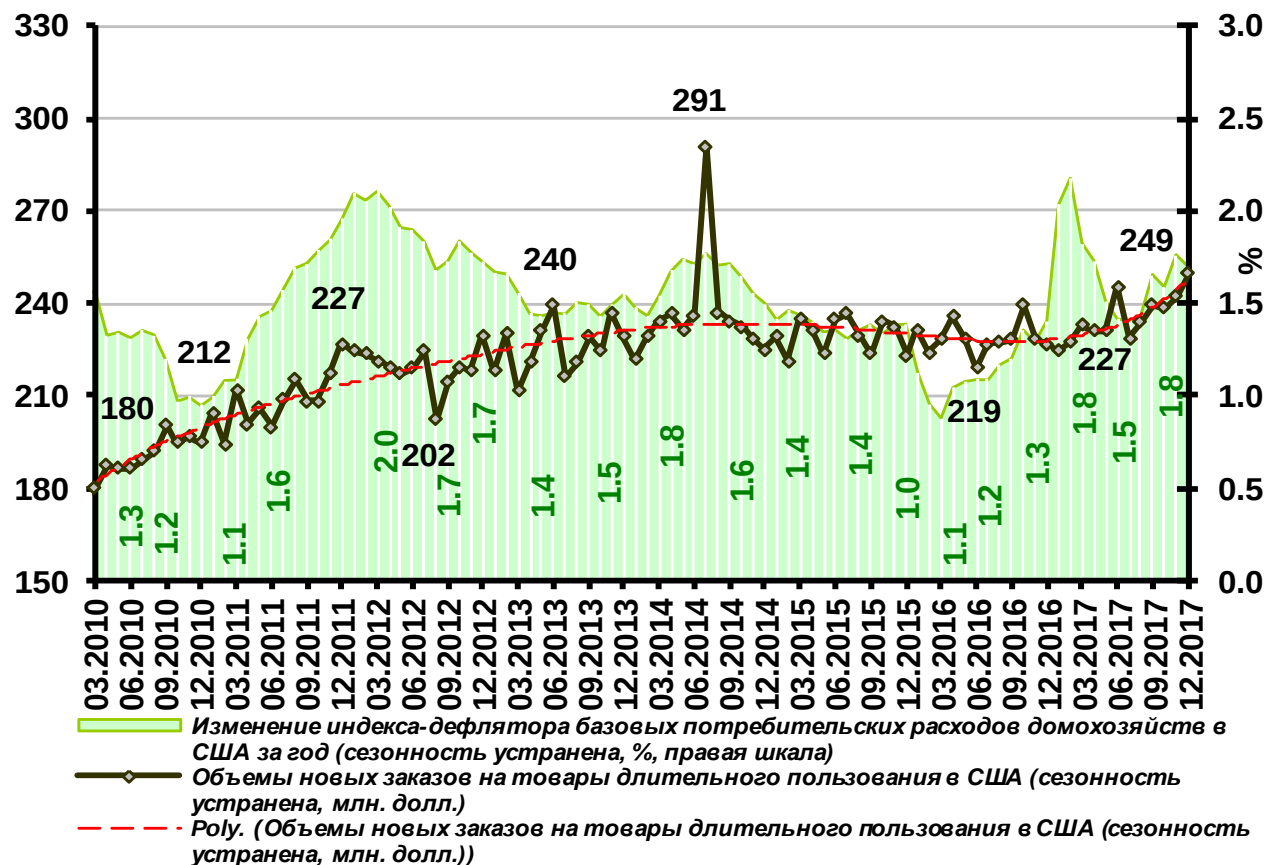


Индекс потребительской уверенности University of Michigan в декабре снизился до 95.9 после 98.5 в ноябре.

Источник: University of Michigan

1.2. США: потребительский рынок

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

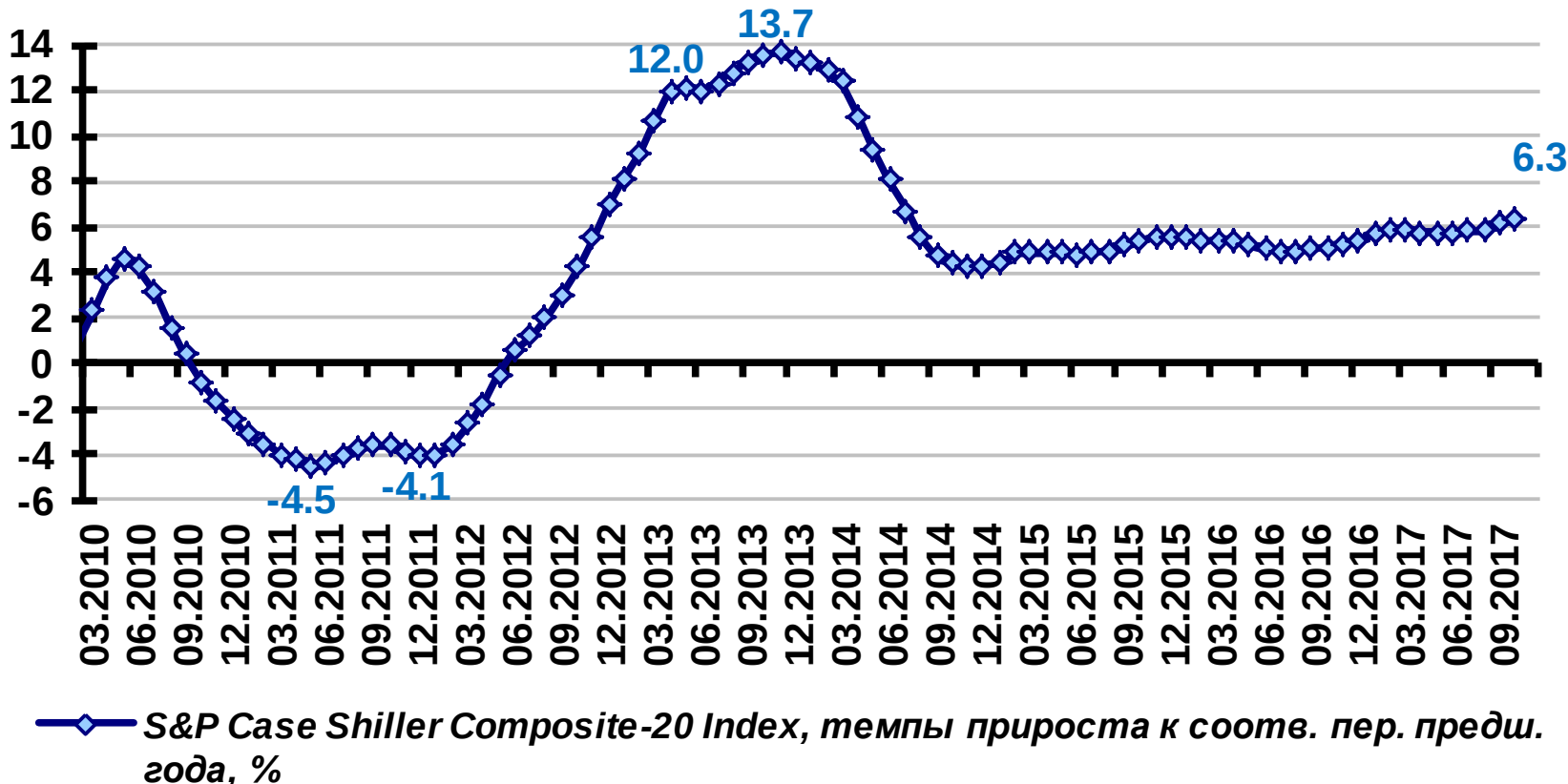


Относительно высокая динамика расходов населения на товары длительного пользования за счет увеличения заказов автомобилей. Это предполагает рост промышленного производства в последующем квартале. Базовая инфляция увеличилась, однако по-прежнему находится ниже целевого уровня, определенного ФРС США, в размере 2%.

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, %)

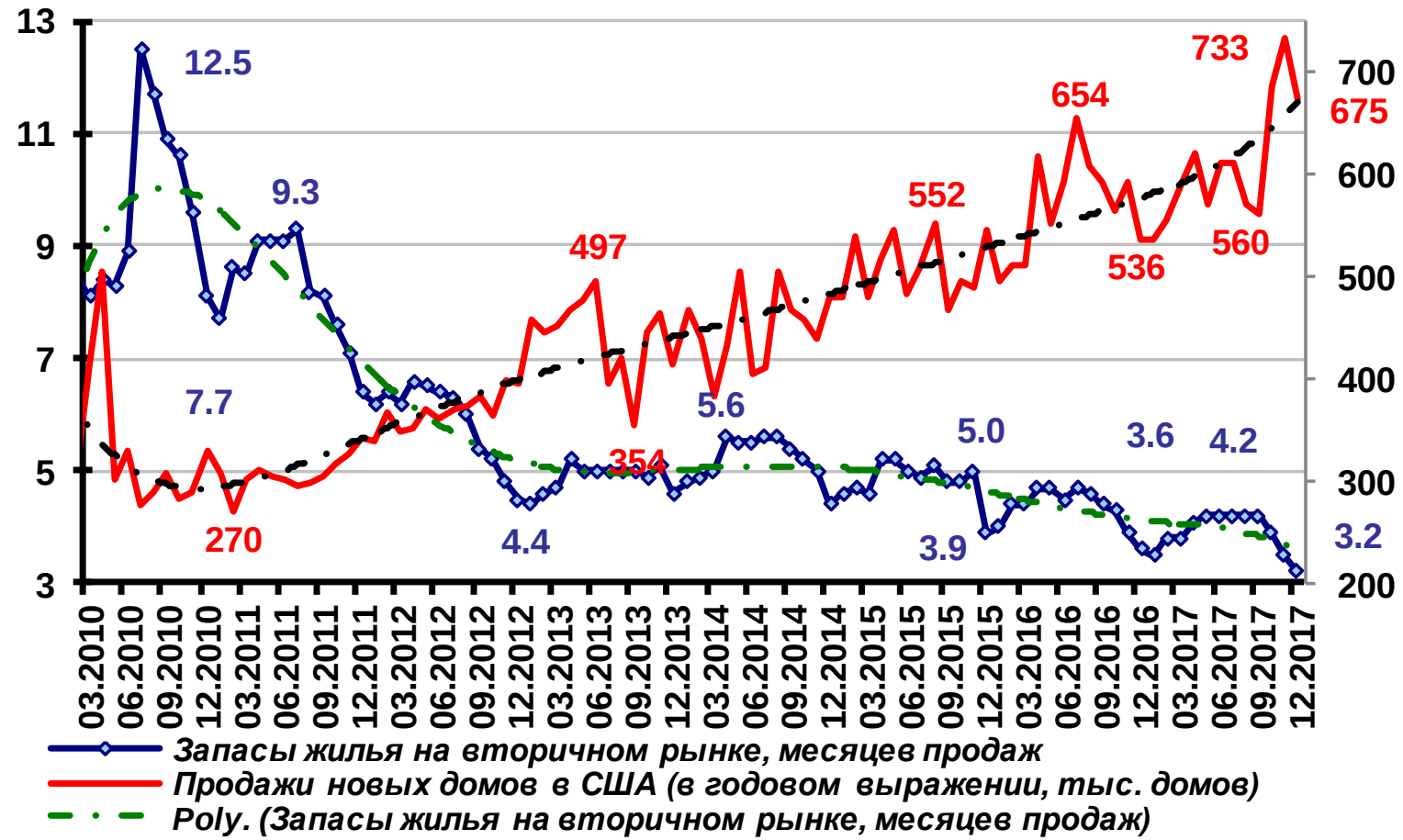


Рост цен на недвижимость вызван дефицитом предложения на вторичном рынке. Говорить о возникновении пузыря пока преждевременно.

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)

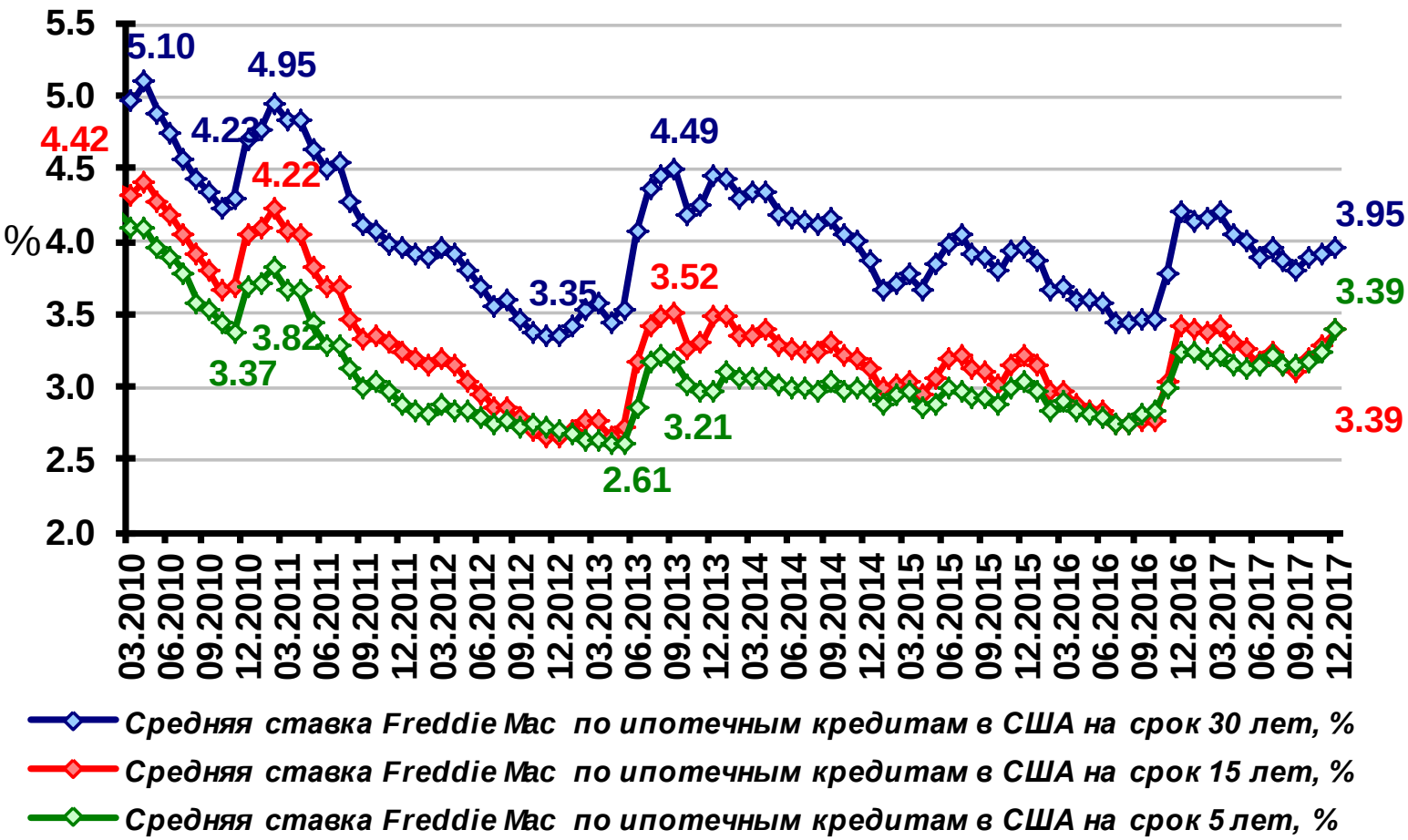


Продажи жилья на вторичном рынке в декабре сократились. Так, при декабрьских темпах роста запасы жилья будут распроданы за 3.2 месяца. Снижение запасов привело к росту цен на недвижимость. Он, в свою очередь, стал одним из факторов снижения продаж новых домов в декабре.

Источник: Realtor.org

1.3. США: рынок жилья

Средние ставки Freddie Mac по ипотечным кредитам (% годовых)



Средние ставки по ипотечным кредитам в октябре увеличились, что отражает ожидания экономического роста.

Источник: Freddie Mac

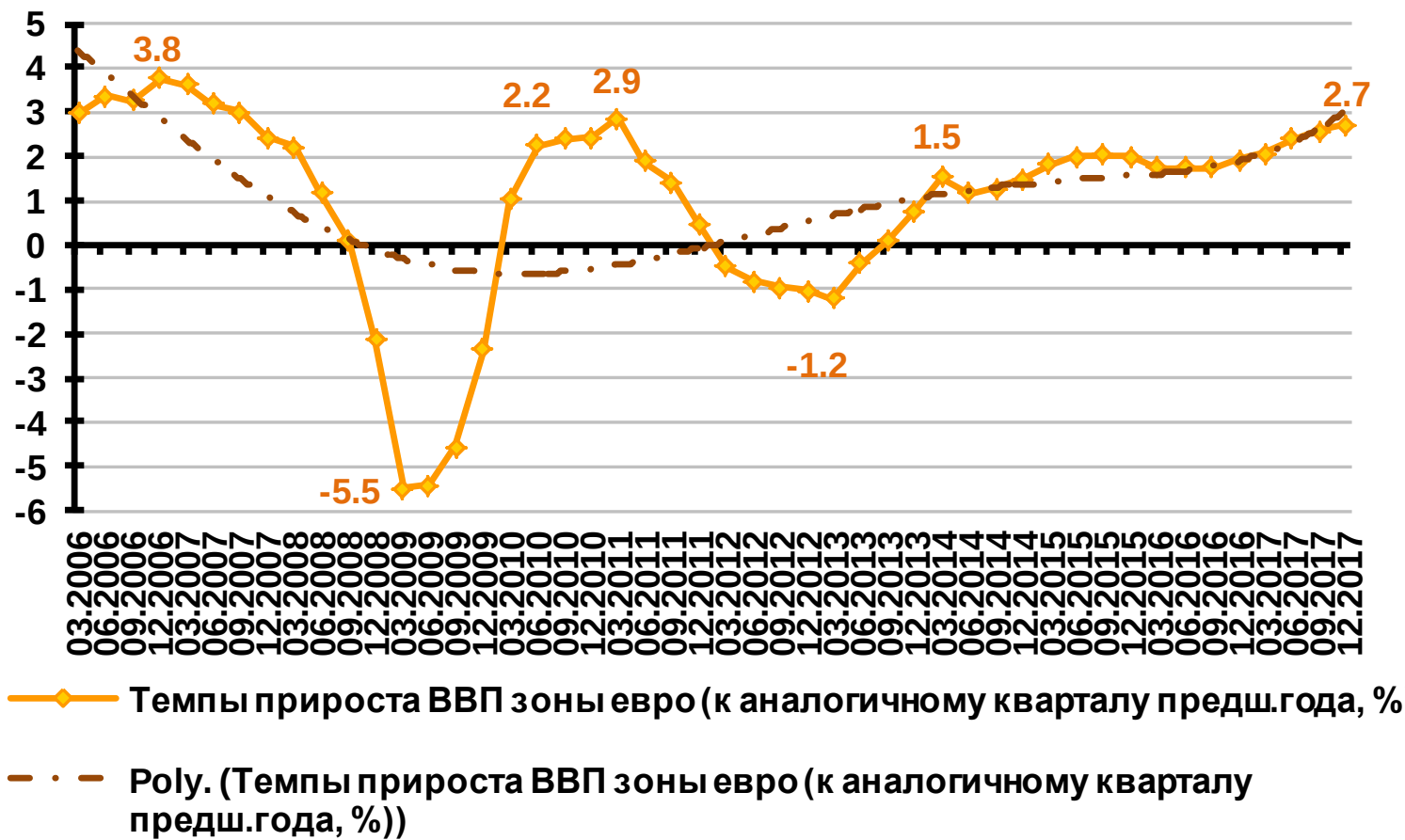
2. Зона евро

2. Зона евро

Основные выводы:

- В Еврозоне продолжается устойчивый экономический рост. ВВП в IV кв. был на уровне 2.7% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года). По итогам 2017 года экономика стран увеличилась на 2.5%
 - ✓ безработица в декабре находилась на уровне 8.67% ЭАН, при этом наблюдается тенденция её снижения
 - ✓ инфляция в декабре составила 1.4% в годовом выражении после 1.5% в ноябре, базовая инфляция находится на уровне 1%. В ценах производителей по-прежнему наблюдается повышательный тренд. По прогнозам Европейской комиссии инфляция в последующие месяцы продолжит замедляться
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности (ЕА Markit PMI Manufacturing) в декабре составил 60.6 после 60.1 в ноябре, это рекордно высокие показатели с 1997 года
- Темпы роста экономики Еврозоны в IV квартале достигли максимальных значений за последние 6 лет, однако ЕЦБ продолжит стимулирующую политику
 - ✓ по итогам заседания совета управляющих 25.01.2018г., ЕЦБ оставил неизменным ежемесячный объем выкупа государственных и корпоративных облигаций до конца сентября 2018 г. в размере 30 млрд. евро в месяц (в 2017 году сумма ежемесячных покупок активов составляет 60 млрд. евро)
 - ✓ ключевая ставка по кредитам осталась на нулевом уровне. Ставка ЕЦБ по депозитам осталась отрицательной на уровне -0.4% годовых
- Укрепление евро к доллару в последнее время на фоне политической стабильности и профицита текущего счета может стать фактором ограничивающим экономический рост и достижение целевого уровня инфляции
- В декабре доходности 10-летних суверенных облигаций стран Южной Европы продолжили снижаться. Это свидетельствует о росте доверия инвесторов к финансовой стабильности стран.

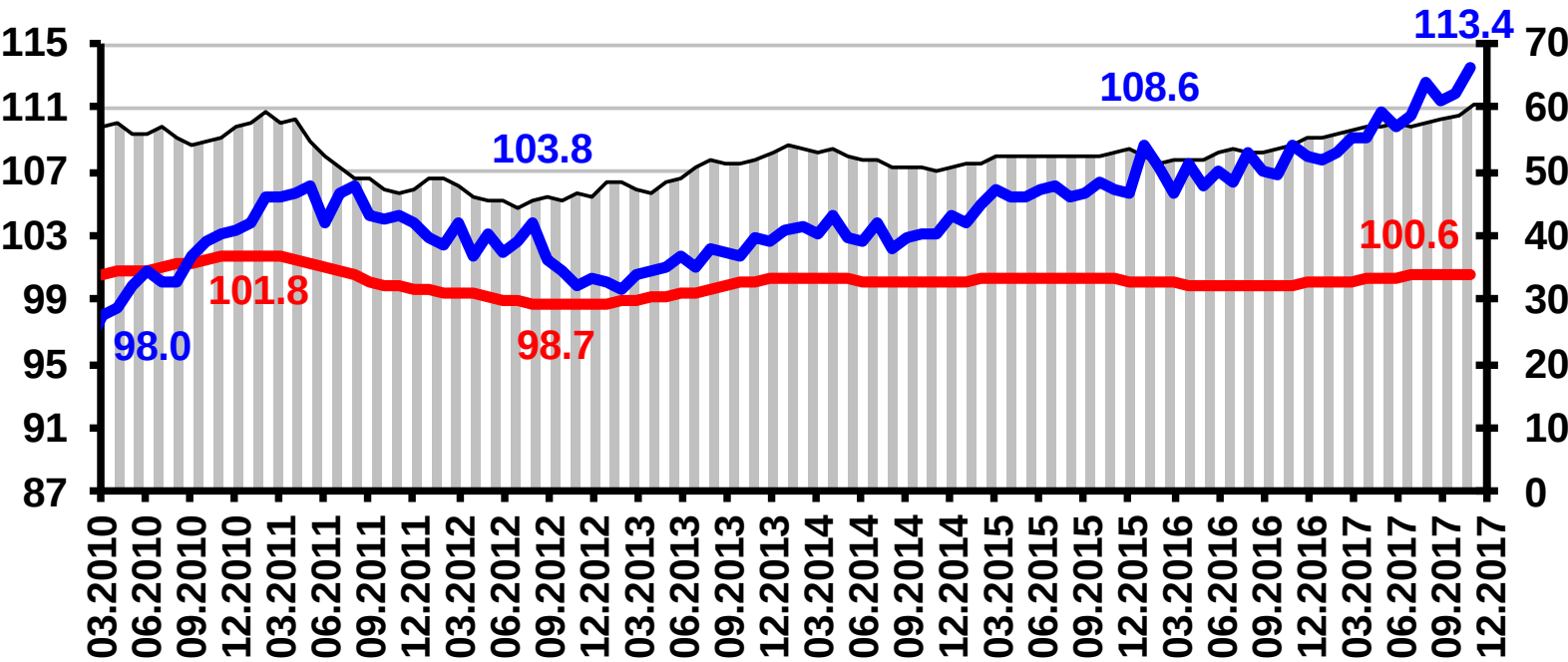
Темпы прироста ВВП зоны евро
(к аналогичному кварталу предшествующего года, %)



Источник: OECD

2.1. Зона евро: макроэкономика

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)

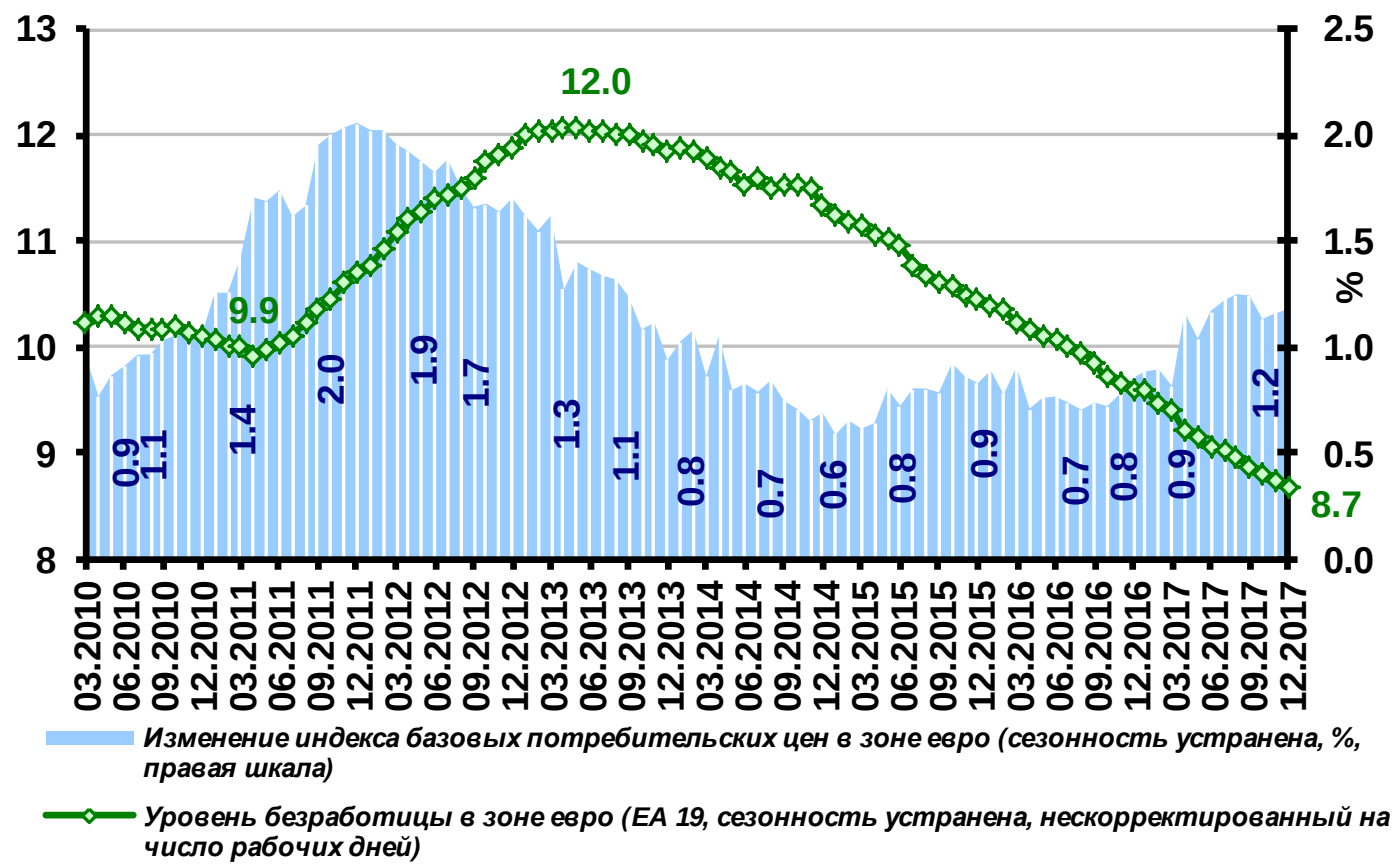
Индекс промышленного производства в зоне евро (EA 19, сезонность устранена, скорректированный на число рабочих дней, 2010 = 100, %)

Тенденция увеличения промышленного производства свидетельствует об устойчивости роста экономики в целом. Это подтверждается положительной динамикой макроэкономических индикаторов. На фоне этого растет оценка экономической конъюнктуры менеджерами компаний.

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, %)

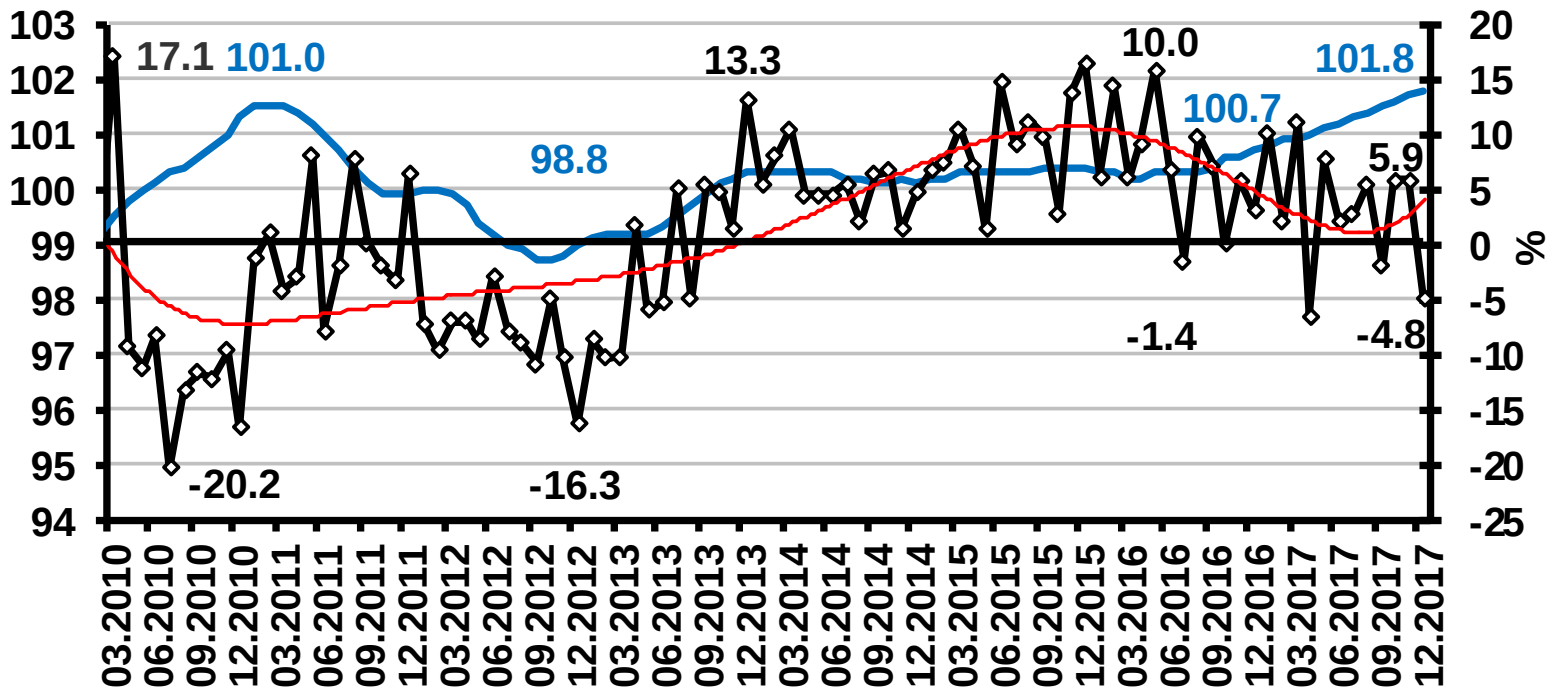


Увеличение экономической активности ведет к снижению уровня безработицы. Это сопровождается ростом инфляции, которая остается по-прежнему ниже целевого уровня, что является, в свою очередь, стимулом для продления стимулирующей политики.

Источник: European Central Bank, Eurostat

2.2. Зона евро: потребительский рынок

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



- Индекс доверия бизнеса в зоне евро (BCI OECD, сезонность устранена)
- ♦— Продажи автомобилей (темпы прироста к аналогичному периоду предш. года, %, правая шкала)
- Poly. (Продажи автомобилей (темпы прироста к аналогичному периоду предш. года, %, правая шкала))

Эксперты высоко оценивают ситуацию для развития бизнеса. Это стало результатом повышения доверия со стороны инвесторов в отношении отраслей промышленности, строительства и розничной торговли.

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)



Европейские потребители в целом положительно оценивают перспективы экономики региона.

Источник: Eurostat

2.3. Зона евро: финансовый рынок

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



Источник: Datosmacro.com

3. Китай

3. Китай

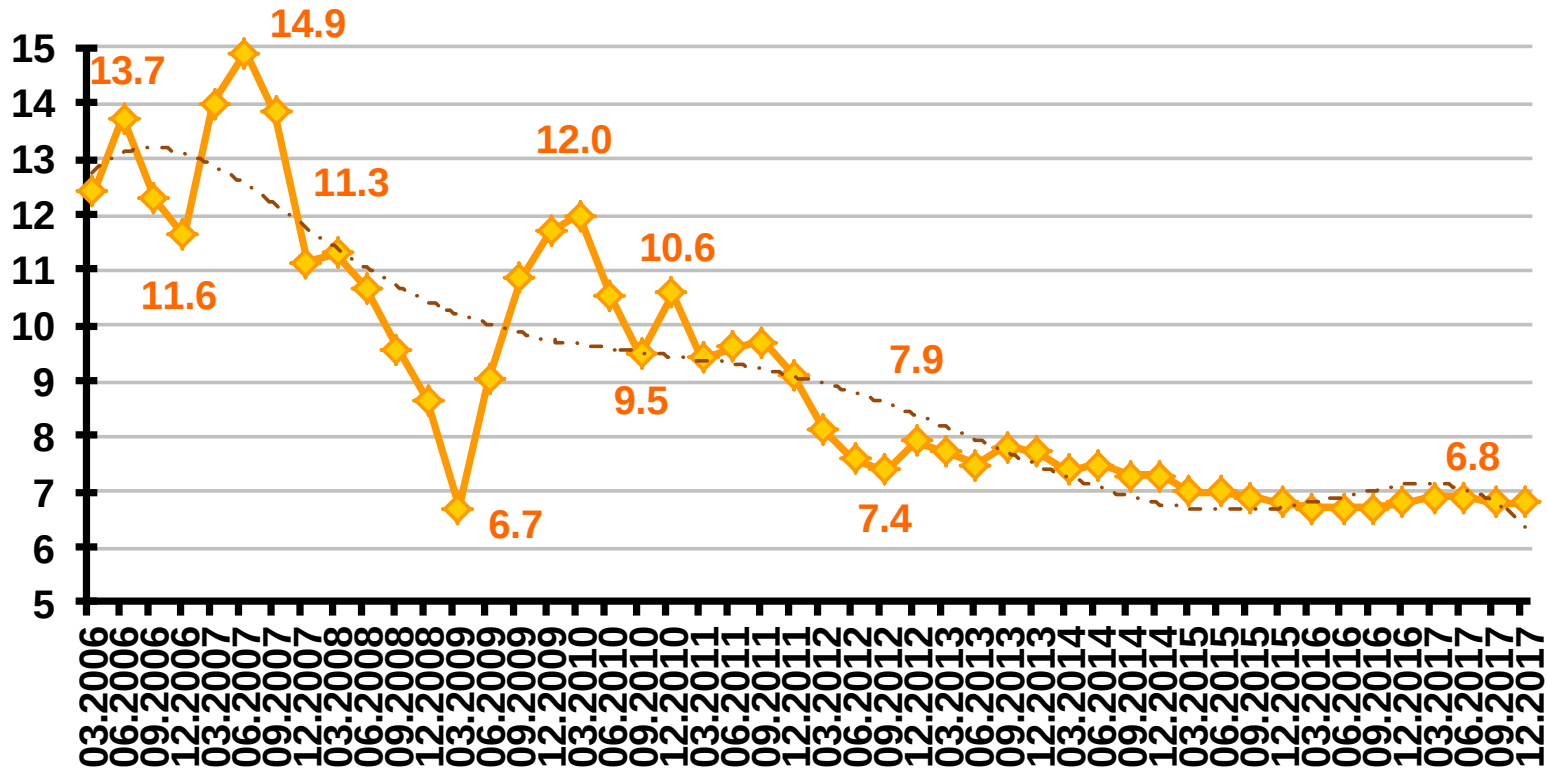
Основные выводы:

- **Экономический рост в Китае приобрел устойчивый характер. ВВП в IV кв. увеличился на 6.8% (здесь и далее – к соответств. пер. предш. года), по итогам 2017 года – на 6.9%, что выше целевого показателя – 6.5%:**
 - ✓ объем промышленного производства увеличился в декабре на 6.2% после 6.1% в ноябре
 - ✓ темпы прироста инвестиций в основной капитал в 2017 году составили 7.2%, достигнув исторического минимума за счёт снижения вложений в недвижимость
 - ✓ продажи автомобилей в декабре увеличились и составили 2.9 млн. легковых автомобилей после 2.6 млн. в ноябре
 - ✓ инфляция в декабре составила 1.8% после 1.7% в ноябре (к соотв. пер. предш. года), рост цен производителей - 6.2% после 6.1% в ноябре
 - ✓ уровень безработицы в IV квартале составил 3.9%, достигнув исторического минимума с 2002 года. В 2017 году было создано 13.5 миллионов рабочих мест
 - ✓ объем новых кредитов в юанях в декабре снизился, составив 584 млрд. юаней после 1120 млрд. юаней в ноябре. Это стало результатом введения мер, направленных на снижение финансовых рисков
- **Укрепление юаня по отношению к доллару, увеличение объемов экспорта, ограничение оттока капитала привело к росту валютных резервов**
 - ✓ курс юаня в декабре составил 6.5342 юаней за доллар
 - ✓ экспорт из Китая в декабре по сравнению с аналогичным периодом 2016 года увеличился на 10.9% после роста на 12.3% в ноябре, импорт вырос на 4.5% после 17.7% в ноябре. Сальдо торгового баланса составило в декабре 54.7 млрд. долларов
 - ✓ объем ЗВР в 2017 году составил 3.14 трлн. долларов. Данный показатель демонстрирует устойчивый рост за счет усиления мер по контролю движения капитала
- **РМ 2.5 – ключевой показатель загрязнения воздуха – в Пекине и прилегающих провинциях в период с 2013 по 2017 год снизился на 39,6%**
- **Доходы на душу населения в Китае увеличились на 9% после 8.4% в 2016 году и составили 26 тыс. юаней**

3. Китайская экономика: от высоких темпов к высококачественному развитию

- **Экономические реформы Си Цзиньпина, направленные на сокращение бедности, снижение уровня экологических загрязнений и борьбу с долговыми и финансовыми рисками, являются фактором более устойчивого роста:**
 - ✓ в рамках структурной реформы сферы предложения произошло снижение объемов избыточных производственных мощностей в сталелитейной промышленности на 50, в угольной – на 150 млн. тонн
 - ✓ в 2017 году 68.9% государственных предприятий приняли участие в реформе по введению смешанной формы собственности. Это стало дополнительным инструментом ликвидации избыточных производственных мощностей. В 2018 году реформа госпредприятий продолжится
 - ✓ в октябре 2017 года на открытии XIX съезда Коммунистической партии Си Цзиньпин заявил о необходимости снижения корпоративного долга, который по прогнозам Института международных финансов в I квартале 2017 года составил 304% ВВП
 - ✓ для ограничения спекулятивных операций на рынке недвижимости правительство Китая ввело ряд ограничительных мер. Так, в 2016 г. был увеличен минимальный размер первоначального взноса по ипотеке. В январе 2018 г. регулятор ввел ограничение на осуществление сделок слияния и поглощения с землей в качестве основного актива. Итогом стало снижение цен на недвижимость в крупных городах Китая
 - ✓ Китай осуществляет переход от потребления угля к использованию природного газа в целях борьбы с экологическими загрязнениями. Импорт СПГ Китая в 2017 году составил 38.1 млн. тонн после 26.1 млн. тонн в 2016 году.
- **В IV квартале 2017 года объем инвестиций в ИТ сферу в Китае составил 6.7 млрд. долл.**
 - ✓ для снижения финансовых рисков введены: ограничение рынка микрокредитования в интернете и контроль за торговлей криптовалютой в интернете
 - ✓ доля затрат, направленных на осуществление экспериментальных разработок, в общем объеме средств выделенных на осуществление R&D составляет 84%
- **На XIX съезде Коммунистической партии были озвучены планы по наращиванию внешней торговли и повышению степени открытости китайской экономики**
 - ✓ Государственный совет КНР в начале 2018 года опубликовал документ «Политика Китая в Арктике». Планируется создание морских торговых путей в данном регионе в рамках реализации программы «Полярный шелковый путь» (очевидно, речь идет о сотрудничестве с Россией)
- **Несмотря на некоторое замедление экономика Китая по-прежнему продолжает расти высокими темпами. Экономические реформы на данный момент помогают избежать перегрева в ключевых секторах экономики**

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

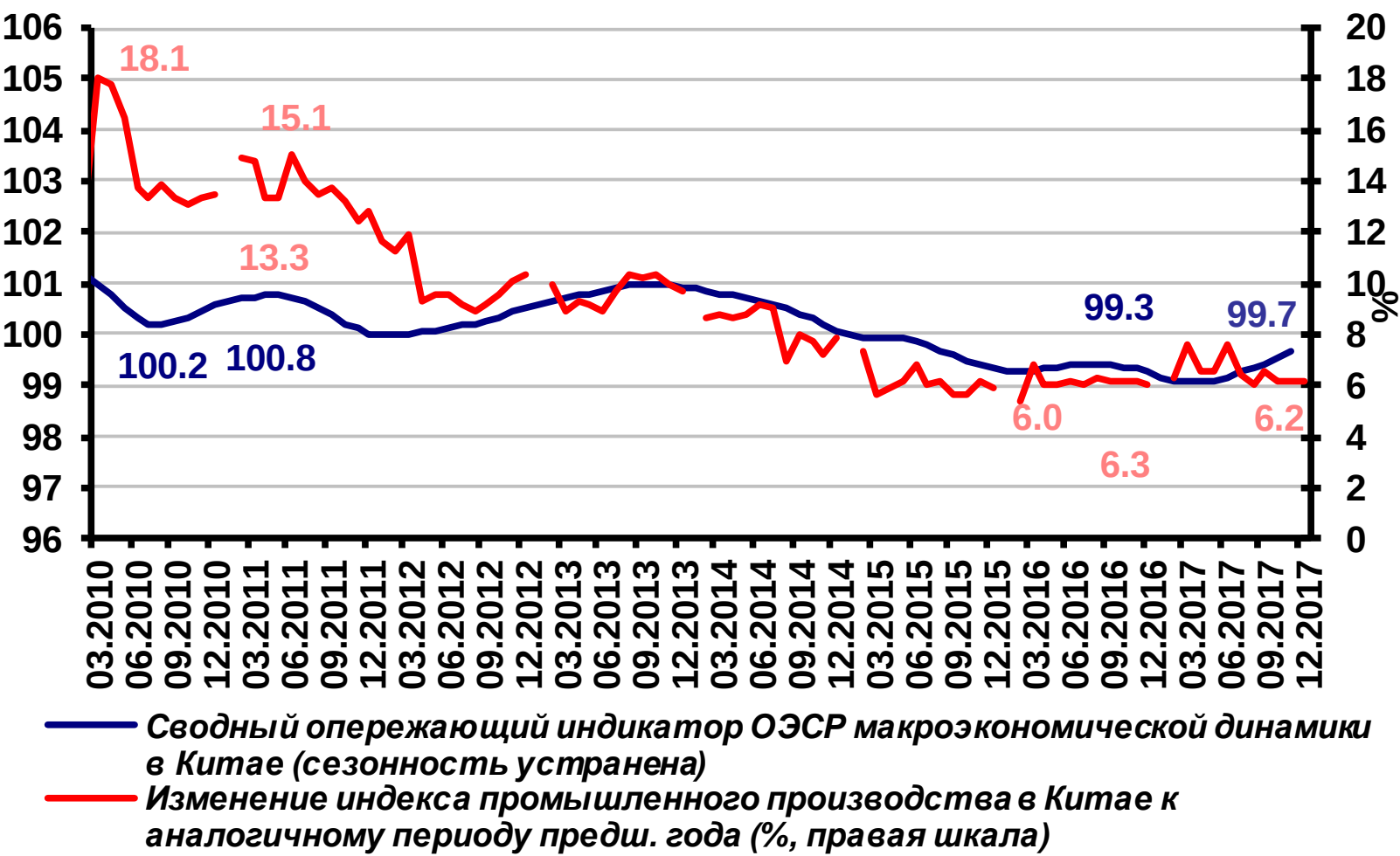


—◆— Темпы роста ВВП Китая (к аналогичному кварталу предш.года, %)

-.-.- Poly. (Темпы роста ВВП Китая (к аналогичному кварталу предш.года, %))

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

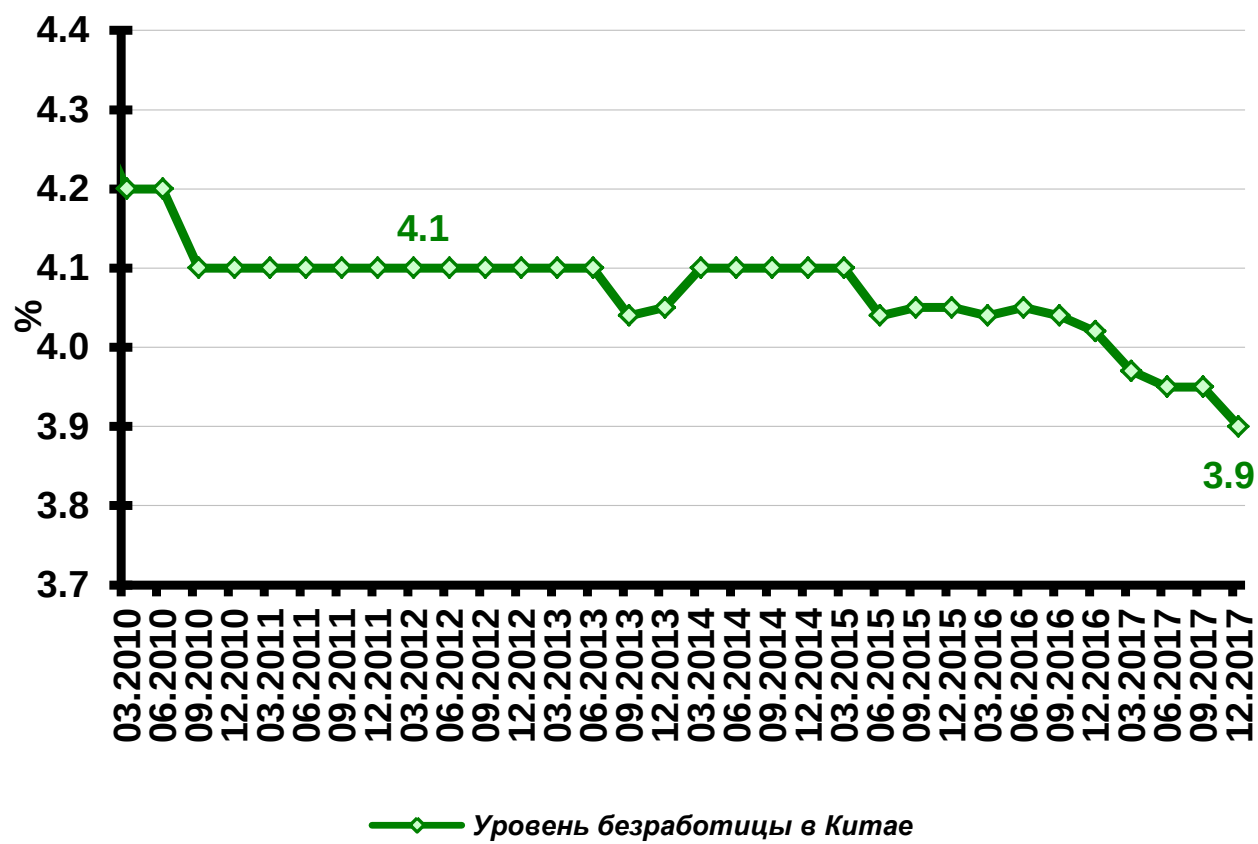
Основные индикаторы экономического роста



Темпы роста макроэкономических показателей в IV квартале 2017 года оказались выше прогнозируемых значений. В декабре продолжилось увеличение промышленного производства в КНР, несмотря на ужесточение экологических стандартов

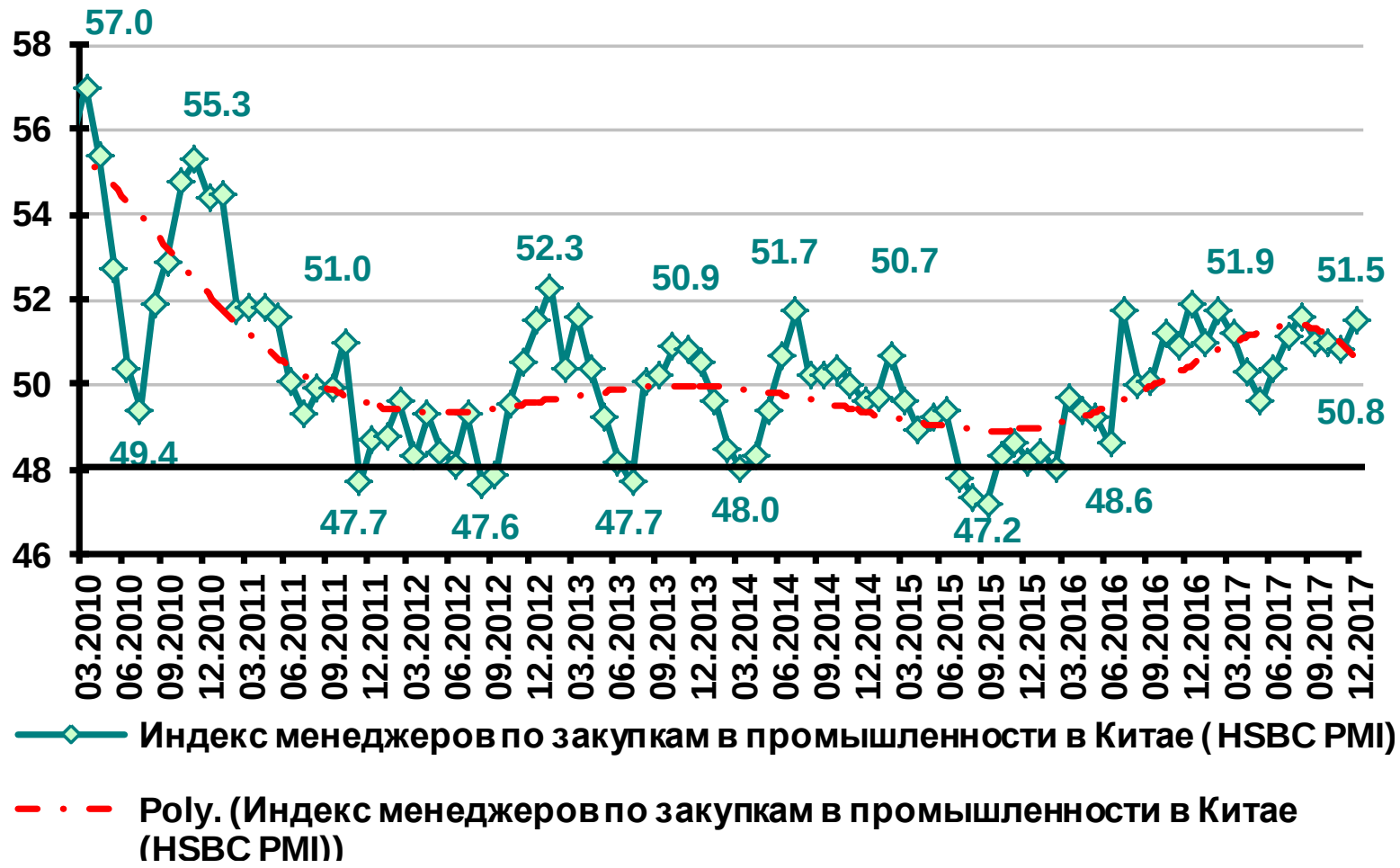
Источник: OECD, National Bureau of Statistics of China, расчеты ЦМАКП

Зарегистрированный уровень безработицы в городах
(на конец периода)



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

Индекс менеджеров по закупкам в промышленности (HSBC PMI)

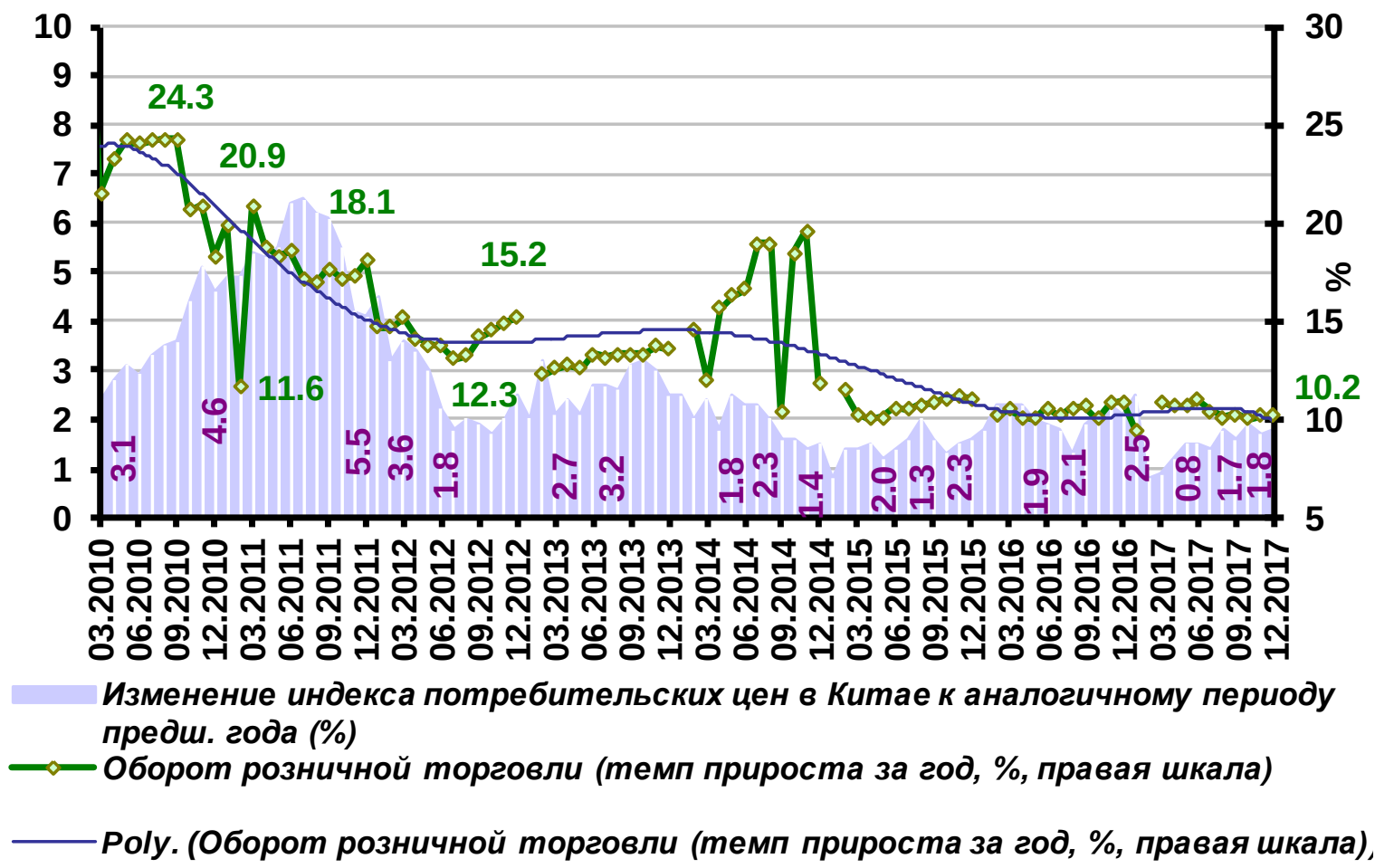


Индекс PMI в декабре составил 51.5 после 50.8 в ноября. Значение выше 50 пунктов указывают на повышение деловой активности в отрасли.

Источник: HSBC

3.2. Китай: потребительский рынок

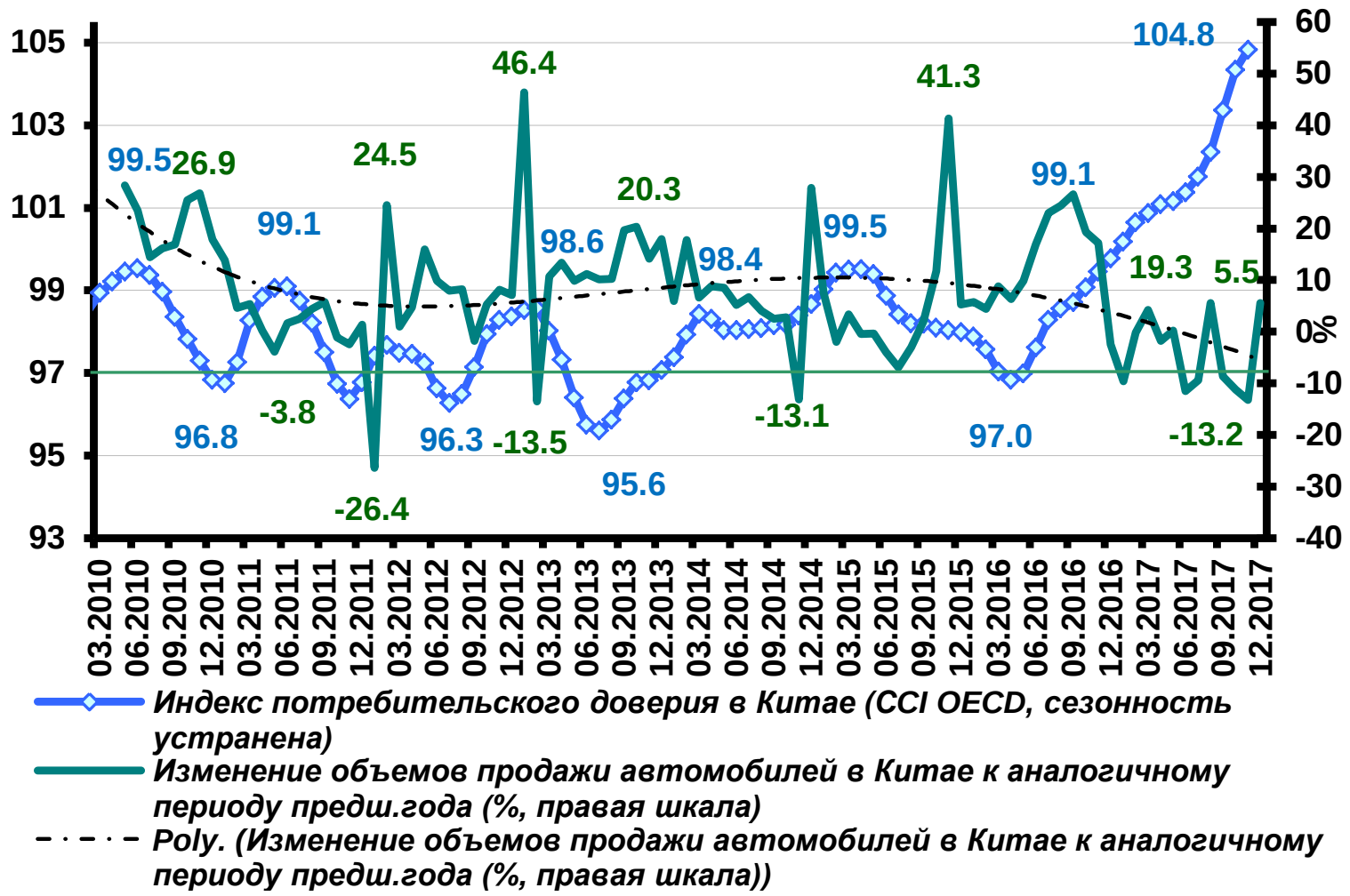
Оборот розничной торговли (темпы прироста, %) и индекс потребительских цен



Источник: National Bureau of Statistics of China

3.2. Китай: потребительский рынок

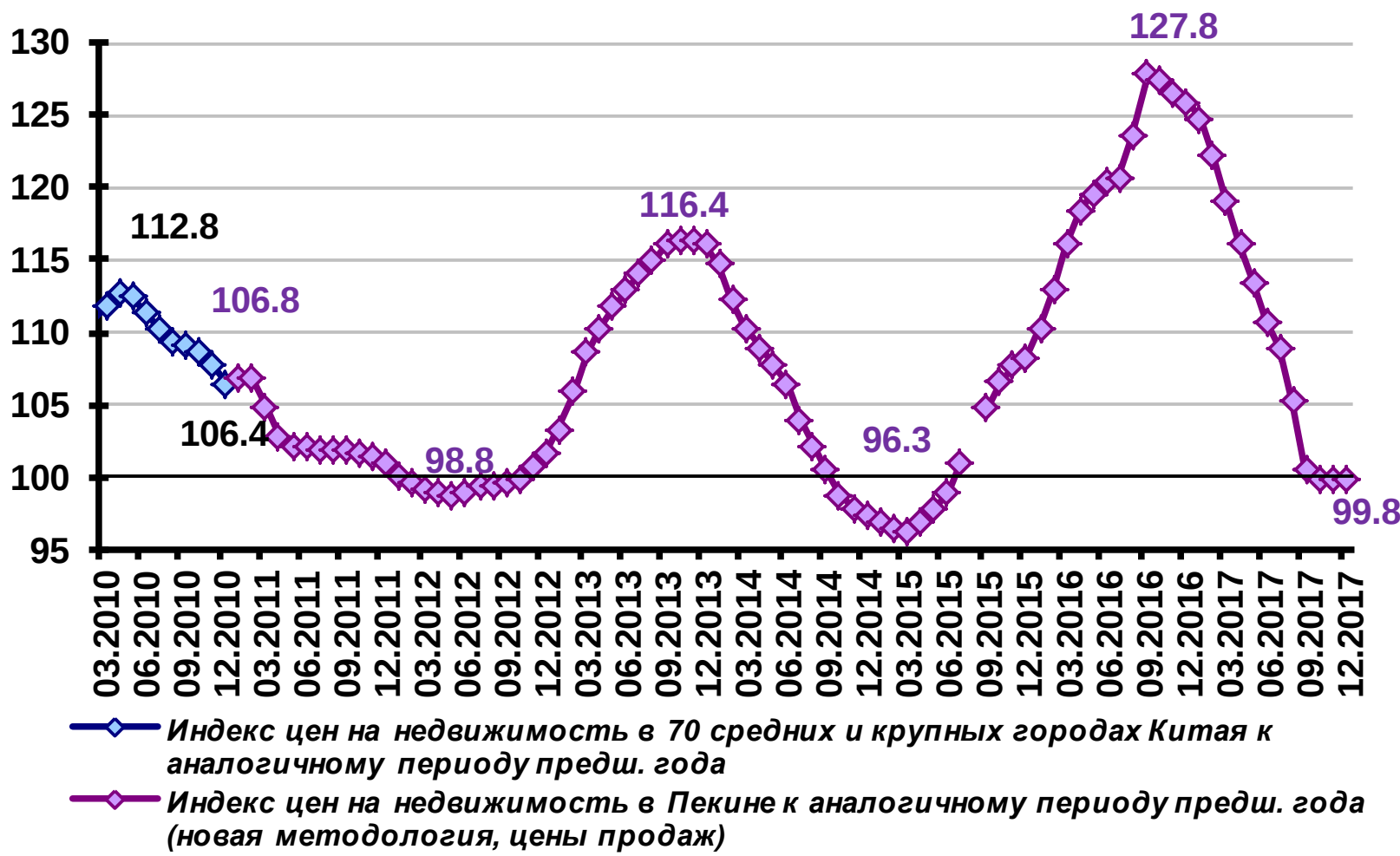
Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс потребительского доверия в Китае (BCI OECD)



Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

3.3. Китай: рынок жилья

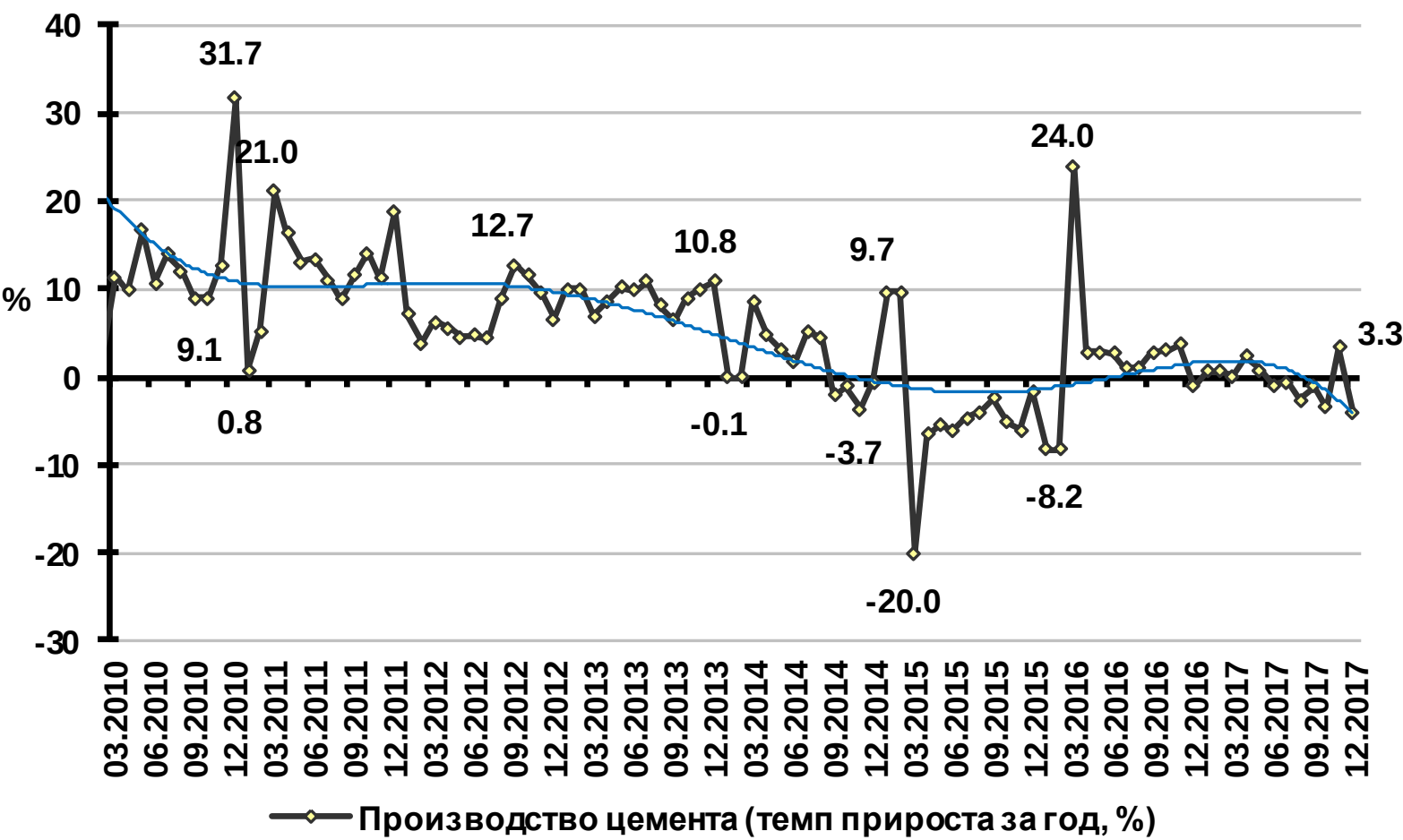
Индексы цен на недвижимость



Темпы роста цен на недвижимость в крупнейших городах замедлились в результате введения ограничительных мер, направленных на охлаждение рынка. Однако, в небольших городах цены на жилье по-прежнему повышаются.

Источник: National Bureau of Statistics of China

Объем производства цемента
(темпы прироста за год, %)

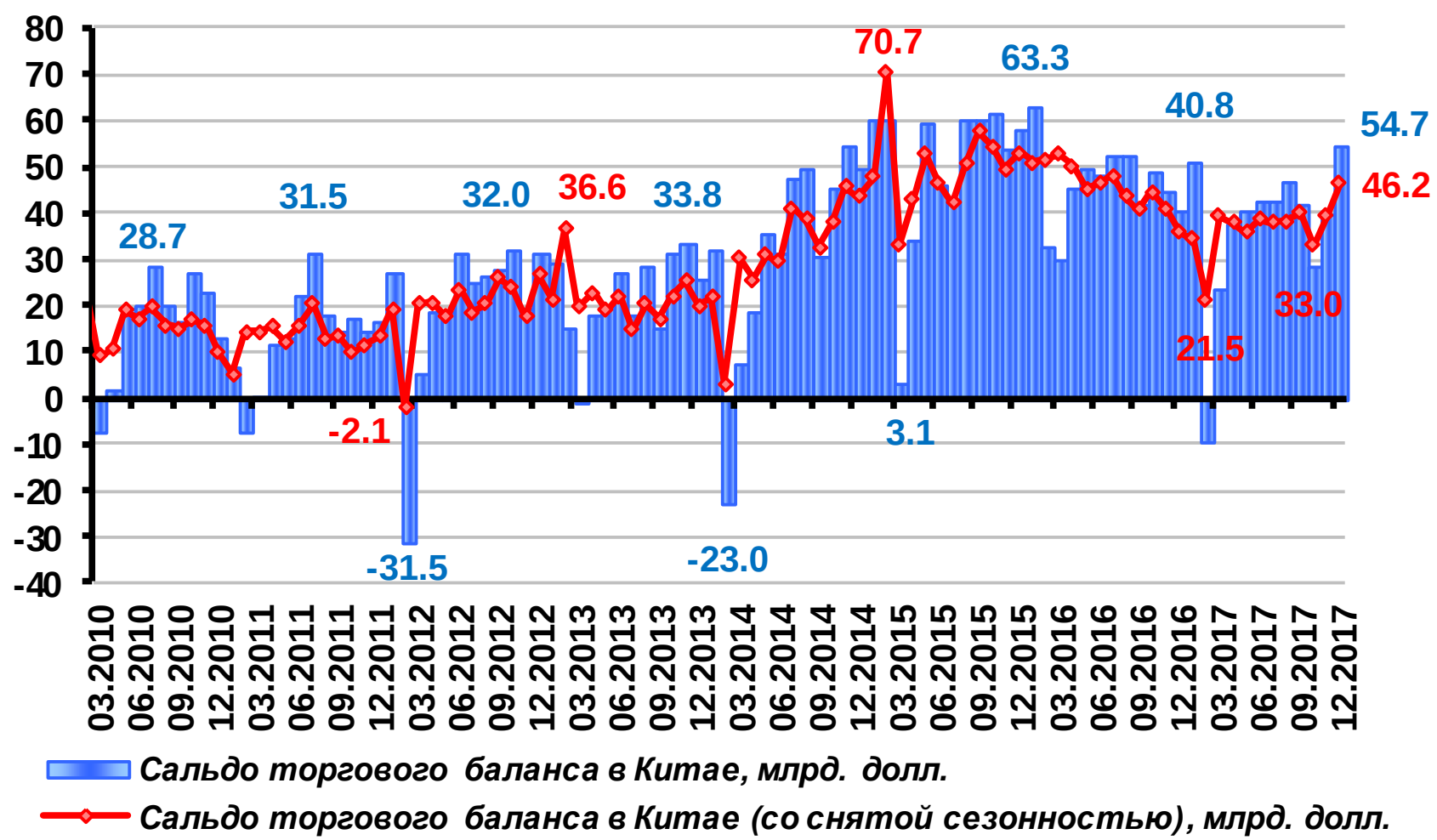


Снижение производства цемента является индикатором усиления сложной ситуации в строительстве, дополнительным фактором снижения является борьба с загрязнением воздуха.

Источник: National Bureau of Statistics of China

3.4. Китай: торговый баланс

Сальдо торгового баланса (млрд. долл.)



Рост мирового спроса и ослабление юаня стали факторами улучшения торгового баланса.

Источник: General Administration of Customs of China

4. Нефть

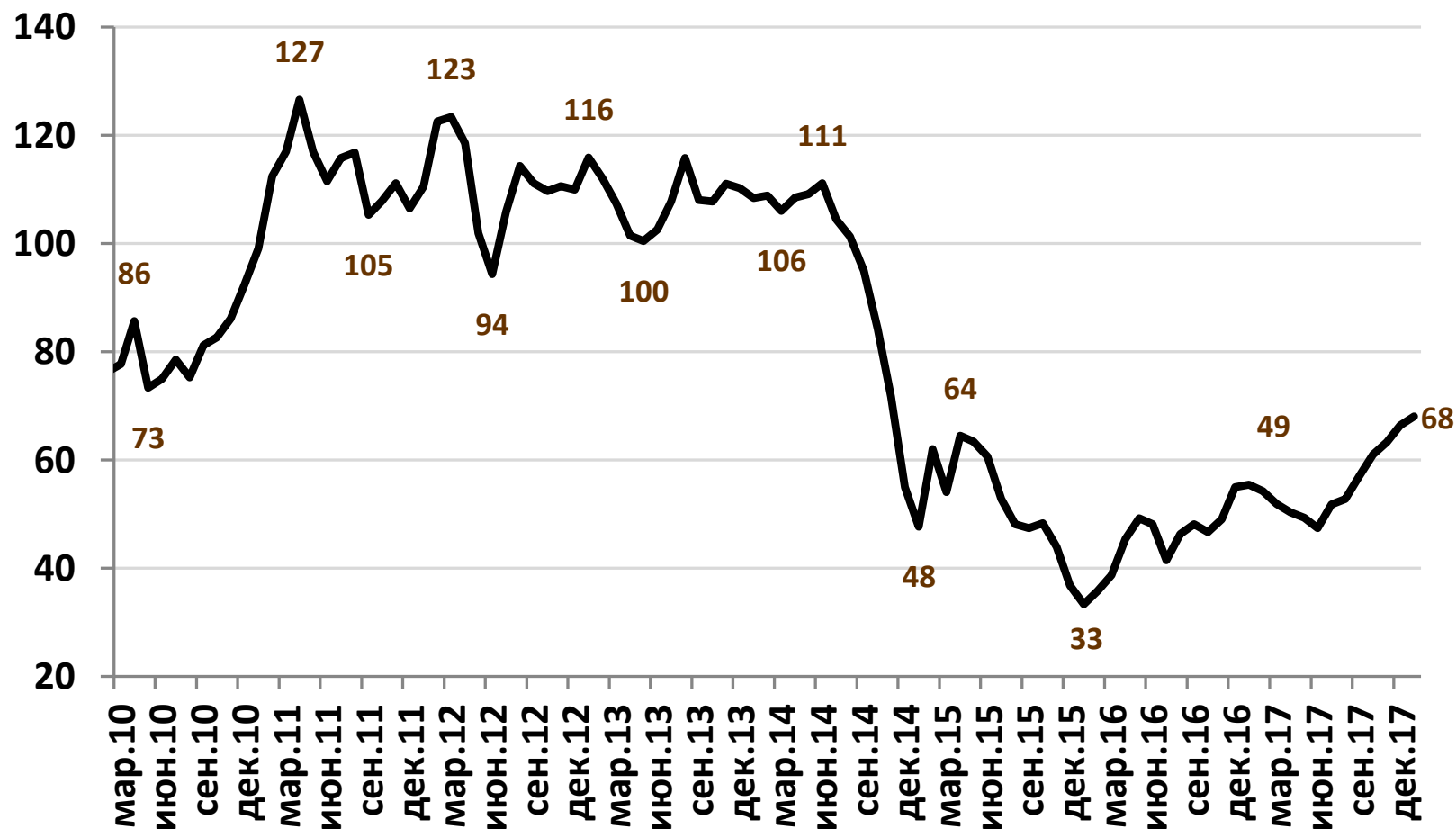
4. Нефть

Основные факторы, способствующие росту цен:

- **30 ноября 2017 страны-участницы ОПЕК приняли решение о продлении соглашения о сокращении объемов добычи нефти до конца 2018 года**
 - ✓ ОПЕК повысила прогноз роста мирового спроса на нефть в 2017 году до 1.57 млн.бар./ сутки
 - ✓ по данным ОПЕК объем производства нефти в декабре 2017 года увеличился на 42 тыс. баррелей в сутки
 - ✓ согласно ОПЕК, в декабре объем добычи составил 32.42 млн. бар./сутки после 32.35 млн бар./сутки в ноябре. Увеличение произошло за счёт роста добычи в Нигерии, Анголе, Алжире
 - ✓ в декабре прогноз роста поставок нефти из стран не входящих в ОПЕК снижен до 0.77 млн. баррелей/сутки
- **Увеличение объемов добычи нефти в США – противодействующий фактор:**
 - ✓ по прогнозам МЭА, при объемах добычи нефти свыше 10 млн. бар./сутки США в 2018 году обгонит Саудовскую Аравию и Россию
 - ✓ объем добычи нефти в США в 2017 году составил 9.6 млн. бар./сутки
 - ✓ по данным Baker Hughes, в 2017 году число буровых установок в США увеличилось на 280 до 939 штук
 - ✓ по предварительным данным МЭА, в декабре объем коммерческих запасов в ОЭСР снизится на 42.7 млн. бар.
- **Согласно прогнозам МЭА, рынок нефти в 2018 году будет подвержен высокой волатильности:**
 - ✓ по оценкам агентства рост добычи нефти в США, Канаде и Бразилии увеличит объемы нефтедобычи в странах не входящих в ОПЕК в 2018 году на 1.7 млн. бар./сутки
 - ✓ в декабре сокращение добычи нефти в Северном море и в Венесуэле привели к снижению объема мировых поставок нефти на 405 тыс. бар./сутки
- **В IV квартале объем мировой нефтепереработки достиг рекордного для этого периода значения – 81.5 млн. бар./сутки**

4. Нефть

Нефть марки Brent, долл./бар.



Источник: ARGUS

Авторы обзора:

Юлия Шабанова, эксперт

YShabanova@forecast.ru