

# Комментарии о Государстве и Бизнесе

197

15 марта 2019

*Все мнения, высказанные в данном обозрении, отражают точку зрения авторов и могут не совпадать с официальной позицией НИУ ВШЭ*

## Мировая экономика

### *Опережающие индикаторы: рост мировой экономики замедляется*

*В первом квартале 2019 года многие опережающие показатели говорят об ухудшении оценки текущей ситуации и ближайшей перспективы со стороны участников опросов. Наихудшее положение наблюдается в еврозоне, где практически все опережающие индикаторы указывают на торможение экономики. Этому способствуют торговые войны, начатые США, ухудшение перспектив мировой экономики, а также неопределённость в связи с Brexit. Экономический рост в США в краткосрочной перспективе пока не вызывает опасений.*

## Мир: торможение роста

Опережающие индикаторы мировой экономики указывают на некоторое ухудшение деловой конъюнктуры.

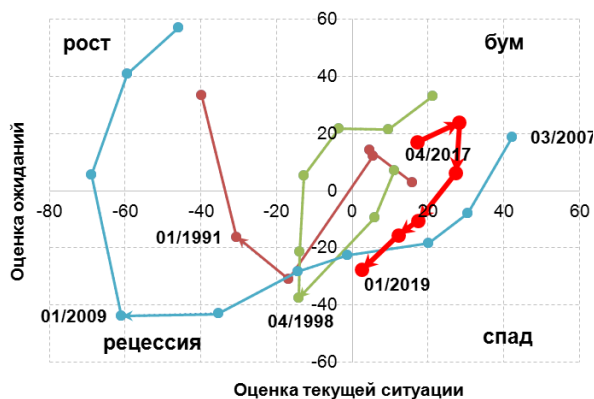
– Экономический климат в мире ухудшается на протяжении четырёх кварталов подряд. В первом квартале 2019 года существенно снизились ожидания и оценки текущей экономической ситуации (рис. 1). Мировая экономика все больше замедляется. Ухудшение экономического климата было особенно сильным в странах с развитой экономикой. Эксперты ожидают снижение темпов роста частного потребления, инвестиций и мировой торговли.

– Глобальный PMI, характеризующий деловую конъюнктуру в мировой промышленности, в феврале снизился до 50,6 против 50,8 месяцем ранее (рис. 2). Начиная с начала 2018 года, после прохождения циклического максимума, этот индекс устойчиво снижается. Падение PMI ниже уровня 50 пунктов будет отражать снижение деловой активности.

Траектория оценок текущей ситуации и ожиданий близка к переходу в третий квадрант (рецессия), как это было в периоды 1991, 1998, 2009 и 2019 годов (рис. 1). Приближение индекса PMI к «пороговому» уровню 50 пунктов также не сулит ничего хорошего. По всей

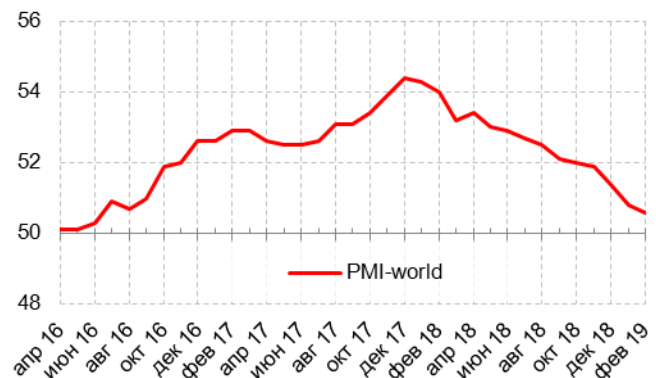
видимости, эти индексы отражают негативные последствия торговых войн между США и Китаем, а также с другими странами. В то же время сближение переговорных позиций и достижение новых, пусть и временных, соглашений способны снизить негативный эффект от торговых войн и могут улучшить экономическую ситуацию в мире.

**Рис. 1. Бизнес цикл мировой экономики (баланс) от Института Ifo (в отдельные кварталы 1991, 1998, 2009 и 2019 годов)**



Источник: CESifo Group Munich.

**Рис. 2. Динамика индекса Global PMI (Purchasing Managers Index) в промышленности (мир в целом) за последние три года**



Источник: Markit Economics.

## США: пик роста экономики пройден

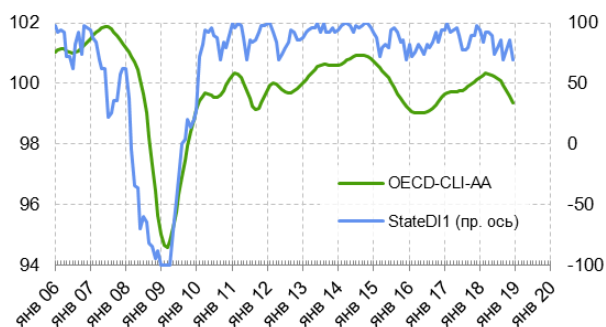
В США динамика опережающих индикаторов указывает на замедление роста.

– Сводный опережающий индекс ОЭСР (OECD-CLI-AA, рис. 3) с сентября прошлого года находится ниже уровня 100 пунктов, что указывает на замедление темпов роста экономики ниже долгосрочного потенциального уровня (отрицательный разрыв выпуска). В декабре значение индекса составило 99,4. Это существенно ниже, чем было в феврале 2018 года (100,3), после чего индекс стал непрерывно снижаться.

– Показатель PMI американского Института менеджеров по снабжению (The Institute for Supply Management) находится выше «порогового» значения 50%, отражая продолжающийся рост экономической активности в производственном секторе тридцатый месяц подряд (рис. 4). В феврале значение индекса составило 54,2%, что ниже январского показателя (56,6). Индекс достиг самого низкого уровня роста с ноября 2016 года, когда индекс PMI составил 53%.

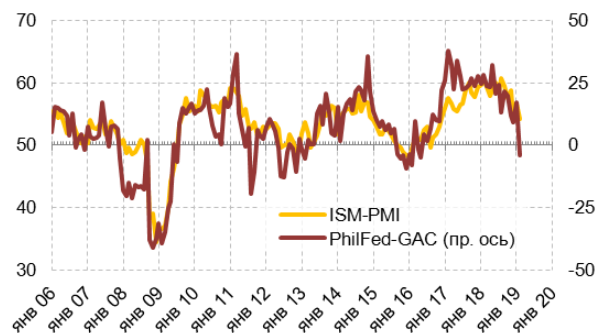
– Индекс текущих предпринимательских ожиданий GAC, рассчитываемый Федеральным резервным банком Филадельфии, в феврале опустился ниже нулевой отметки (-4,1 против +17 в январе). Это первое отрицательное значение индекса с мая 2016 года (рис. 4). В то же время диффузный индекс будущей активности в феврале чуть вырос: более 46% фирм ожидают увеличение активности в течение следующих шести месяцев, в то время как 15% ожидают снижение.

**Рис. 3. США: Сводный опережающий индекс ОЭСР и Региональный диффузный индекс экономической активности**



Источник: OECD, FRB of Philadelphia, The Institute for Supply Management, FRB of Philadelphia.

**Рис. 4. США: Индекс менеджеров по продажам (PMI) и индекс предпринимательских ожиданий (GAC)**



Результаты опросов указывают на некоторое ухудшение условий в производственном секторе в феврале. Однако респонденты продолжают ожидать рост экономики в течение следующих шести месяцев. По мнению экспертов ISM, соотношения между PMI и экономикой в целом указывают на то, что февральскому PMI соответствует увеличение ВВП на 3,3% в годовом исчислении. Таким образом, никакой альтернативы продолжению роста в США не просматривается, хотя сам этот рост может существенно замедлиться. Впрочем, замедление после рекордных темпов – неизбежно в рамках делового цикла, что само по себе не является угрозой для экономики.

### Еврозона: торможение роста

Опережающие индикаторы не дают повода для оптимизма.

– Индикатор экономических настроений (ESI), основанный на опросах Европейской комиссии, в феврале снизился до 106,1 пункта, что на 0,2 пункта ниже относительно январского показателя (рис. 5). Ухудшение настроения в еврозоне обусловлено ослаблением доверия в промышленности и строительстве. Среди крупнейших экономик еврозоны индекс ESI снизился во Франции (-0,9), Италии (-1,6) и незначительно в Германии (-0,1). Значение индикатора с февраля 2015 года остаётся выше долгосрочного среднего за 1990–2018 гг. (оно принято за 100 пунктов). Иначе говоря, сейчас предпринимательские настроения несколько лучше, чем в среднем за указанные неполные тридцать лет. Улучшение настроений, наблюдавшееся в 2016–2017 годах, похоже, осталось в прошлом.

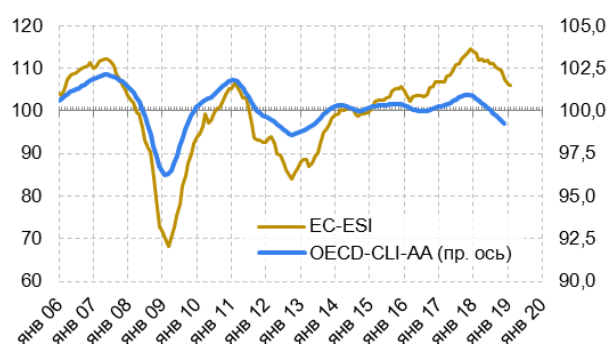
– Сводный опережающий индекс CLI ОЭСР с июля прошлого года находится ниже порогового значения 100%. Это указывает на то, что экономика еврозоны находится в фазе циклического снижения. При этом непрерывное снижение индекса на протяжении 14 месяцев подряд говорит о серьёзных проблемах в экономике еврозоны.

– Показатель экономической активности €-coin (это ежемесячная оценка роста ВВП, рассчитываемая сотрудниками Банка Италии) в феврале снова снизился (до 0,24 с 0,31 в январе, рис. 6), вернувшись к уровням, зафиксированным в начале 2015 года. Основным фактором, который способствовал понижательной тенденции в феврале, было снижение деловой уверенности, главным образом, отражающее слабость обрабатывающего сектора,

а также замедление экспорта. Положительное значение этого индикатора говорит о росте экономики, а его снижение – о замедлении роста.

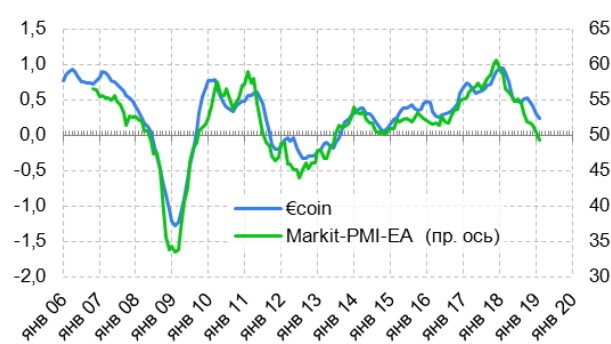
– Индекс менеджеров по продажам (PMI) в производственном секторе еврозоны, рассчитываемый Markit Economics, впервые с июля 2013 года опустился ниже «порогового» уровня 50 пунктов, что соответствует спаду производства (рис. 6). В феврале его значение составило 49,3. Худшая динамика наблюдалась в Германии и Италии. Производственный PMI Германии, крупнейшей экономики блока, в феврале упал с 49,7 до 47,6 пункта, достигнув минимума за 74 месяца.

**Рис. 5. Еврозона: Индикатор экономических настроений (ESI) и сводный опережающий индекс (CLI)**



Источник: Eurostat, OECD, CEPR, Markit Economics.

**Рис. 6. Еврозона: Индекс экономической активности €-coin и индекс менеджеров по продажам (PMI)**



Следует отметить, что снижение опросных показателей ниже «пороговых» уровней не всегда однозначно указывает на спад в реальном секторе. Тем не менее практически все опережающие индикаторы указывают на торможение экономики еврозоны. Урегулирование торговых споров с США и достижение компромисса между Лондоном и Брюсселем, на наш взгляд, позволили бы стабилизировать ситуацию.

*Сергей Пухов*

## Команда «Центра развития»

Дарья Авдеева  
Наталья Акиндинова  
Елена Балашова  
Николай Кондрашов  
Людмила Коновалова  
Алексей Кузнецов  
Валерий Миронов  
Светлана Мисихина  
Анжела Назарова  
Сергей Пухов  
Наталья Самсонова  
Сергей Смирнов  
Степан Смирнов  
Алёна Чепель  
Андрей Чернявский

## Ждем Ваших вопросов и замечаний!

**ЦЕНТР РАЗВИТИЯ:** тел./факс +7 (495)625-94-74, e-mail: [info@dcenter.ru](mailto:info@dcenter.ru), <http://www.dcenter.ru>.

**НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»:** тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: [hse@hse.ru](mailto:hse@hse.ru), <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в Выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики».

При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2019 году