



Комментарии о Государстве и Бизнесе

229

30 августа 2019

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

Мировая экономика

Опережающие индикаторы: спад деловой активности

В третьем квартале 2019 г. большинство опережающих индикаторов указывают на ухудшение ситуации в мировой экономике. Экономический рост в США в краткосрочной перспективе может замедлиться существенно ниже 2% в годовом выражении. В еврозоне опережающие индикаторы указывают на резкое торможение деловой активности в июле. Среди основных причин негативной динамики опережающих индикаторов – спад мировой торговли из-за торговых войн и Brexit.

Мир: деловой климат ухудшается

Опережающие индикаторы указывают на ухудшение ситуации в мировой экономике.

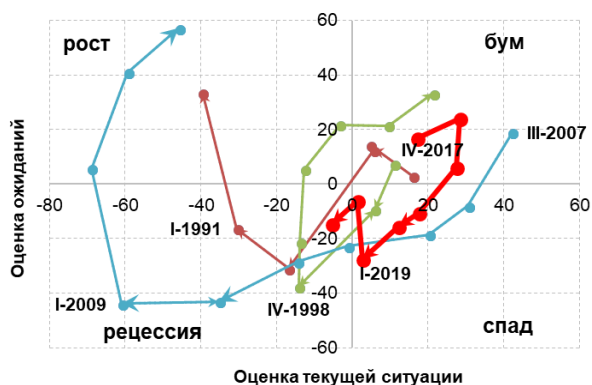
- В третьем квартале экономический климат в мире, согласно данным Института Ifo, резко ухудшился – до -10,1 по сравнению с -2,4 во втором квартале текущего года. Значительно снизились как оценка текущей ситуации, так и ожидания на ближайшие месяцы. Более того, траектория этих показателей перешла из второго квадранта в третий (рис. 1), что может указывать на возможный переход от фазы роста мировой экономики в деловом цикле к спаду. Причем экономический климат ухудшился во всех регионах. По мнению экспертов Института Ifo, интенсификация торгового конфликта оказывает значительное пагубное воздействие на мировую экономику. Респонденты также ожидают более слабого частного потребления, более низкой инвестиционной активности, а также снижения краткосрочных и долгосрочных процентных ставок.
- Деловой оптимизм падает. Спад в мировом производственном секторе продолжается уже третий месяц подряд. Глобальный PMI, характеризующий мировую конъюнктуру в промышленности, с мая находится ниже нейтрального уровня 50 пунктов и в июле снизился до 49,3 пунктов (рис. 2)¹ – самого низкого уровня с октября 2012 г. Спад промышленной активности наблюдался в таких странах, как Китай, Япония, Германия, Южная Корея, Тайвань, Франция, Великобритания, Италия и Бразилия. В США и Канаде PMI был лишь незначительно выше нейтральной отметки. Спад сконцентрирован в

¹ Падение PMI ниже уровня 50 пунктов будет отражать снижение деловой активности, а при снижении ниже 42 пунктов в течение продолжительного периода времени может свидетельствовать о надвигающейся рецессии.

отраслях промежуточных и инвестиционных товаров. Объемы международной торговли сокращаются одиннадцатый месяц подряд. Негативные тенденции в производственной сфере привели к очередному витку сокращения рабочих мест.

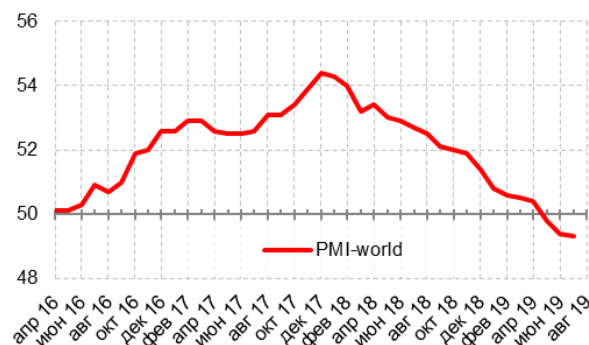
Ситуация в секторе услуг в последние три месяца несколько улучшилась, причем по всем категориям – деловым, потребительским и финансовым услугам. В результате глобальный PMI Composite с учетом промышленности и услуг в июле вырос до 51,7 по сравнению с 51,2 в мае текущего года.

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



Источник: CESifo Group Munich.

Рис. 2. Динамика индекса Global PMI (Purchasing Managers Index) в промышленности (мир в целом)



Источник: Markit Economics.

Таким образом, по результатам опросов в начале третьего квартала мировая экономика, скорее всего, продолжила замедляться несмотря на стимулирующую политику ведущих центробанков мира. Неопределенность в торговых переговорах между США и Китаем привела к тому, что деловой оптимизм упал до многолетнего минимума.

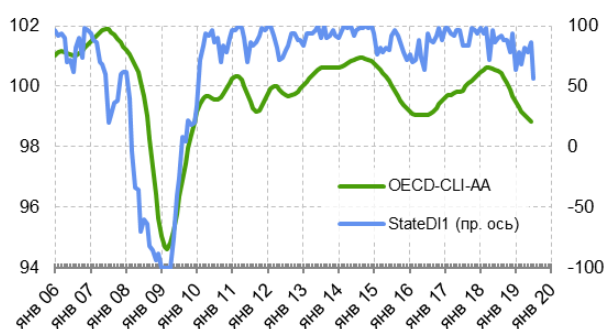
США: пора вновь стимулировать экономику

В США динамика опережающих индикаторов по-прежнему указывает на замедление роста.

- Сводный опережающий индекс ОЭСР (OECD-CLI-AA, рис. 3) в июне снизился до 98,8 – минимального значения с января 2010 г. С ноября прошлого года индекс находится ниже уровня 100 пунктов, что указывает на замедление темпов роста экономики ниже долгосрочного потенциального уровня (отрицательный разрыв в выпуске). При этом региональный диффузный индекс экономической активности США, рассчитываемый Федеральным резервным банком Филадельфии, в июле резко снизился до минимального с февраля 2010 г. уровня, характеризуя ухудшение перспектив долгосрочного роста ВВП.
- Показатель ISM-PMI американского Института менеджеров по снабжению (The Institute for Supply Management) в июле снизился до значения 51,2. Индекс достиг самого низкого уровня роста с сентября 2016 г. Значение индекса по-прежнему находится выше «порогового» значения 50%, отражая продолжающийся рост экономической активности в производственном секторе на протяжении 35 месяцев подряд (рис. 4). По мнению аналитиков Института, июльское значение PMI указывает на замедление экономики и соответствует росту ВВП на 2,5% в годовом исчислении.

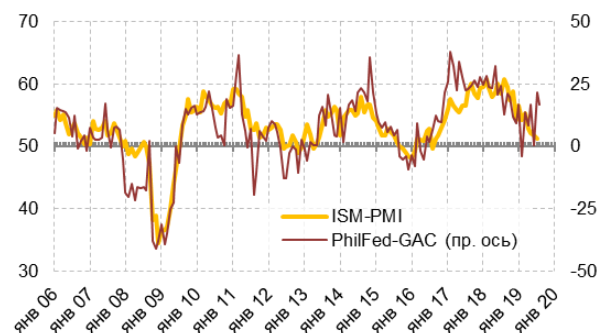
- Индекс текущих предпринимательских ожиданий GAC, рассчитываемый Федеральным резервным банком Филадельфии, указывает на рост производственной активности. Шестой месяц подряд индекс остается выше нулевой отметки и в августе составил +16,8 (рис. 4). Индекс новых заказов, который отражает спрос на промышленные товары, показал некоторое улучшение в августе, но показатели общей активности, отгрузок и занятости снизились по сравнению с показателями прошлого месяца. Индекс будущих предпринимательских ожиданий показывает, что респонденты продолжают ожидать роста в течение следующих шести месяцев.

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



Источники: 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)



Как мы видим, результаты последних опросов указывают, с одной стороны, на сохранение роста американской экономики в долгосрочной перспективе, с другой, на его замедление в ближайшие месяцы. По нашему мнению, рост американской экономики за третий квартал может снизиться ниже 2% в годовом выражении (за первый и второй кварталы экономика выросла на 3,1 и 2,1% соответственно). Влияние торговой войны США и КНР на американскую экономику усиливается, и мы считаем, что торговое соглашение вряд ли будет заключено вплоть до президентских выборов в 2020 г. По данным американских источников, Белый дом уже начал разрабатывать меры для ускорения роста экономики США, чтобы не допустить рецессии. Среди обсуждаемых вариантов — снижение налога на зарплату, а также отмена некоторых введенных президентом США пошлин.

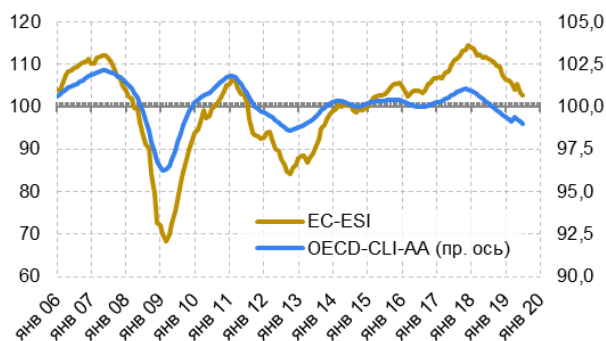
Еврозона: улучшения не видно

Опережающие индикаторы по-прежнему снижаются.

- Индикатор экономических настроений (ESI), основанный на опросах Европейской комиссии, в июле снизился до 102,7 пункта (рис. 5). Ухудшение настроений в еврозоне было вызвано снижением доверия к промышленности, услугам, розничной торговле и строительству, в то время как доверие среди потребителей несколько улучшилось. Причем в промышленности показатель оказался явно ниже своего долгосрочного среднего значения — снижение произошло в результате более пессимистичных ожиданий менеджеров и их взглядов на текущий уровень портфеля заказов. Среди крупнейших экономик еврозоны индекс ESI наиболее существенно снизился в Германии (-2,4). Несмотря на снижение индикатора ESI еврозоны, его значение с февраля 2015 г. всё ещё остаётся выше долгосрочного среднего за 1990–2018 гг. (оно принято за 100 пунктов).

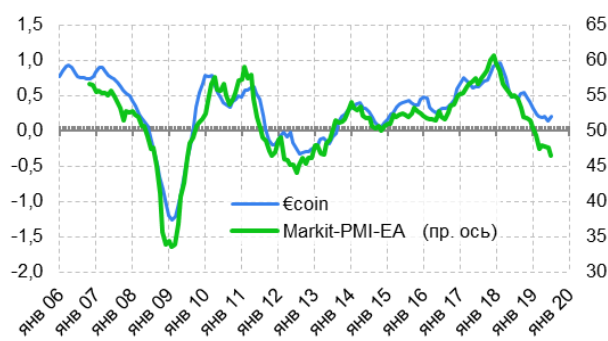
- Сводный опережающий индекс CLI (Composite Leading Indicators) ОЭСР в июле опустился до 99% – минимального значения с апреля 2013 г. Уже почти год индекс находится ниже порогового уровня 100%. Это указывает на то, что экономика еврозоны находится в фазе циклического снижения. ОЭСР ожидает дальнейшего ослабления роста в Германии и еврозоне в целом.
- Показатель экономической активности €-coin (это ежемесячная оценка роста ВВП, рассчитываемая сотрудниками Банка Италии) в июле вырос до 0,21 по сравнению с 0,14 в июне (рис. 6). Июльскому росту способствовало улучшение потребительского доверия и увеличение числа регистраций новых автомобилей. При этом в предыдущем месяце индикатор опустился на минимальный с января 2015 г. уровень, что говорит о скромном росте в еврозоне на фоне стагнации промышленного производства и вялой внешней торговли. 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, в июле снизился, причем ускоренными темпами, до 46,5 (минимального уровня с декабря 2012 г.) против 47,6 месяцем ранее (рис. 6). Ситуация в промышленности, по всей видимости, продолжает ухудшаться, а небольшой рост индекса в апреле оказался временным. Шестой месяц подряд PMI находится ниже нейтральной отметки 50 пунктов, которая отделяет рост от сокращения деловой активности. Продолжилось сокращение в секторах промежуточных и, особенно, инвестиционных товаров – для последнего ухудшение было самым большим с ноября 2012 г. Сохраняющаяся внешнеторговая и геополитическая напряженность продолжали оказывать давление на спрос как на внутреннем, так и на внешних рынках. При этом денежно-кредитная политика мало что может сделать для устранения этих проблем. Худшая ситуация – в Германии, где производственный PMI в июле упал до семилетнего минимума 43,2 пункта, отражая дальнейшее ухудшение условий в автомобильном секторе и падение мирового спроса на промышленное оборудование.

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



Источники: Eurostat, OECD, CEPR, Markit Economics.

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



Из приведенных данных следует, что практически все опережающие индикаторы указывают на торможение экономики еврозоны. Основными рисками по-прежнему являются неопределенность условий выхода Великобритании из ЕС и эскалация напряженности во взаимной торговле США с Китаем и ЕС. Это может привести к дальнейшему снижению инвестиционной активности и иметь негативные последствия для других стран.

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, <http://www.dcenter.ru>.

НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: 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