



КОММЕНТАРИИ

ЦИКЛИЧНОСТЬ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ, ЗНАЧИМОСТЬ ОТДЕЛЬНЫХ СТРАН, РЫНОЧНЫЕ ИНДИКАТОРЫ МИРОВЫХ КРИЗИСОВ

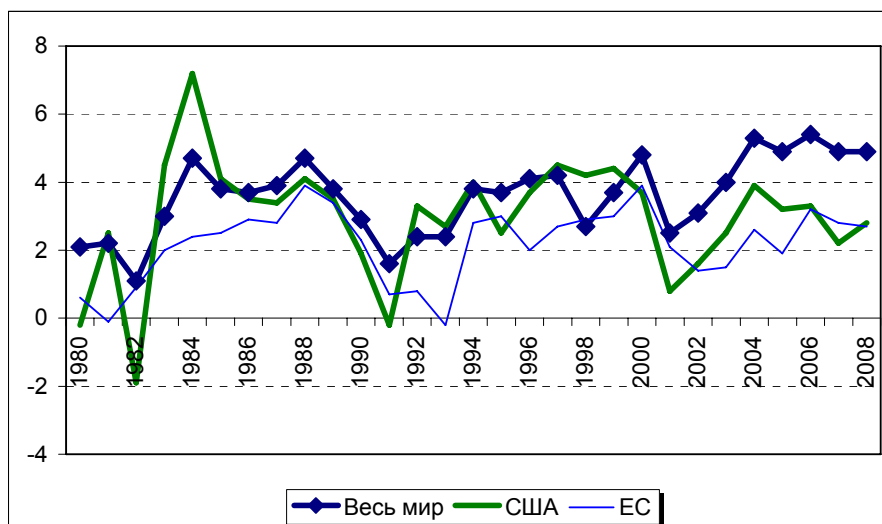
Основные выводы:

1. Мировая экономика в большей степени зависит от экономического роста в США, но эта взаимосвязь постепенно снижается в пользу стран-членов БРИК.
2. Очередной спад экономической активности можно ожидать после резкого падения мировых цен на товарных рынках и роста средневзвешенного курса доллара к валютам стран - торговых партнеров США.
3. В период спада деловой активности ФРС США снижает процентные ставки. В сентябре 2007 г. впервые за последние годы ставка была снижена. Первая реакция рынка – снижение курса доллара к мировым валютам из-за снижения дифференциала процентных ставок.
4. Локальный кризис ликвидности на мировых рынках 2007 г. может привести к смягчению денежно-кредитной политики ведущих стран. Есть два пути борьбы с возникающими кризисами – терапия (мягкая посадка, при этом фундаментальные диспропорции не устраняются и проблемы из года в год накапливаются) и хирургия (жесткая посадка, попытка решить проблемы в комплексе – для борьбы с дефицитом ликвидности, например, можно пойти на рост ставок). Денежные власти, естественно, идут по первому пути (гильотина полезна лишь при головной боли, но ее симптомы в экономике проявляются, почему-то, когда болезнь прошла). В результате дифференциал в процентных ставках возрастет в пользу доллара, что спровоцирует очередную волну его роста.
5. Денежные власти США, на наш взгляд, в состоянии произвести мягкую посадку американской экономики, но смогут ли устранить перегрев экономики в Китае – вызывает сомнение.

1. Последние кризисы в мировой экономике и торговле в большей степени определялись развитием американской экономики и ее влиянием на остальной мир.

Ключевое воздействие на мировую экономику оказывают США. Падение деловой активности в США в период 1981-1982 гг., 1990-1991 гг. и 2001 г. приводило к очередному снижению темпов роста мировой экономики.

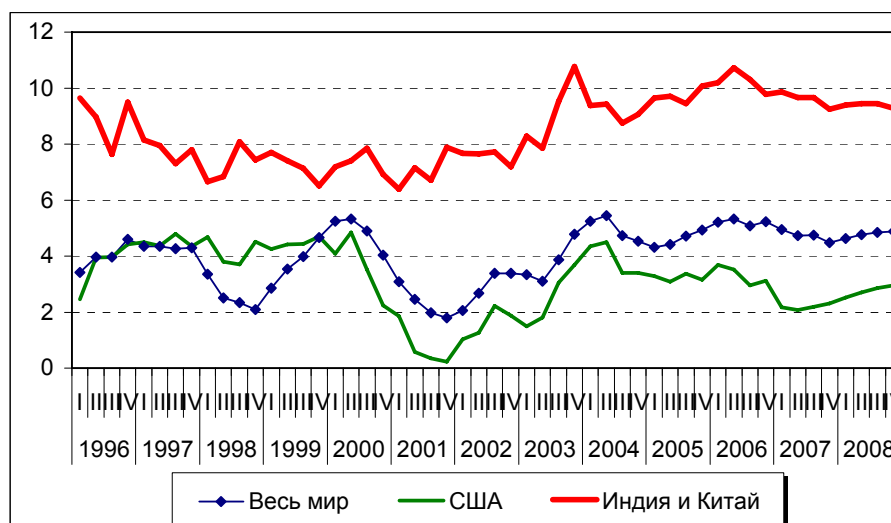
Реальный ВВП, %



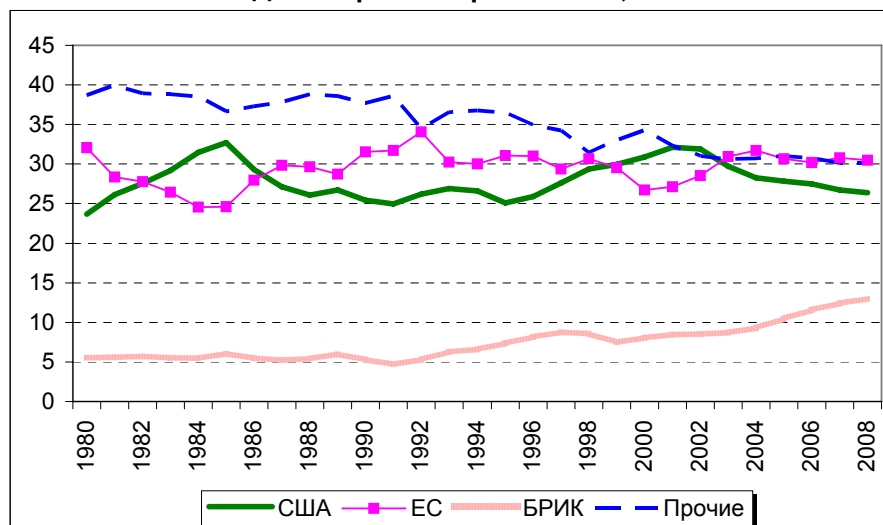
Однако влияние экономики США на динамику развития мировой экономики в целом в настоящее время постепенно снижается. С момента последнего кризиса в США (2001 г.) разрыв в темпах



роста экономики всего мира и США устойчиво превышает 1 п.п., а с 2005 г. этот разрыв ежегодно увеличивается.

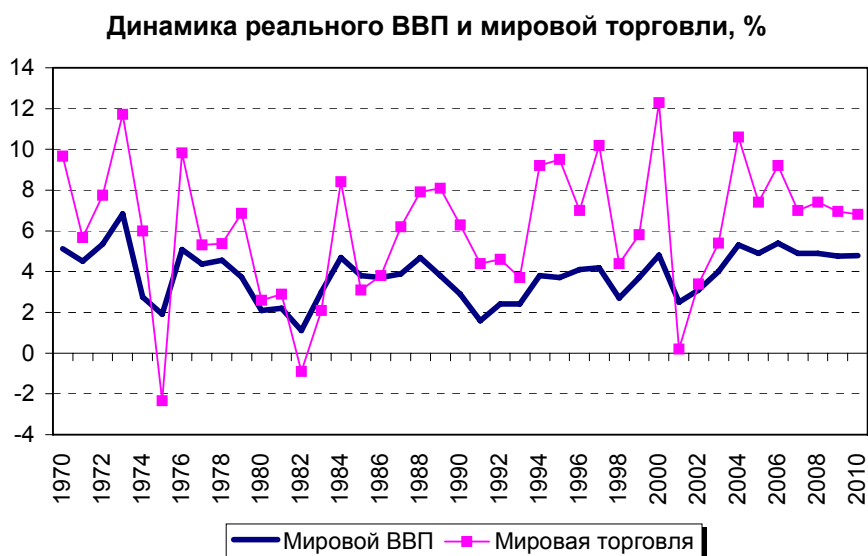
Реальный ВВП, %


Повышается роль стран с развивающимися рынками, в первую очередь, Индии и Китая. Их доля в мировом ВВП (рассчитано по номинальному ВВП в текущих ценах в долларовом эквиваленте) в последние несколько лет устойчиво растет и в настоящее время превышает 12%. При этом доля США снижается, а доля ЕС и других (не перечисленных стран) остается пока стабильной.

Доля стран в мировом ВВП, %


Примечание. ВВП – по номиналу в долларовом эквиваленте.

Снижение темпов роста мировой экономики до уровня 2% приводило к стагнации или снижению темпов мировой торговли. Для России это более существенный показатель, поскольку взаимодействие с внешним миром осуществляется через внешнеторговые операции.

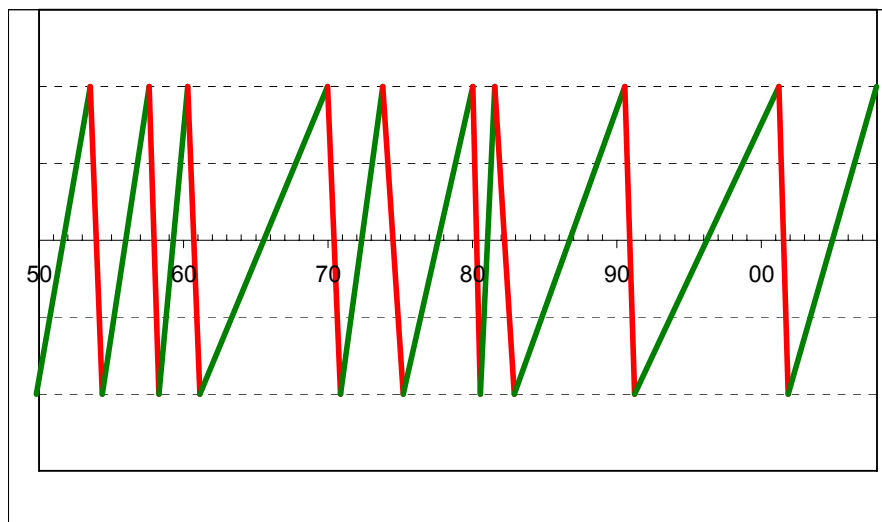


2. Кризисы в США становятся реже, а спад деловой активности короче.

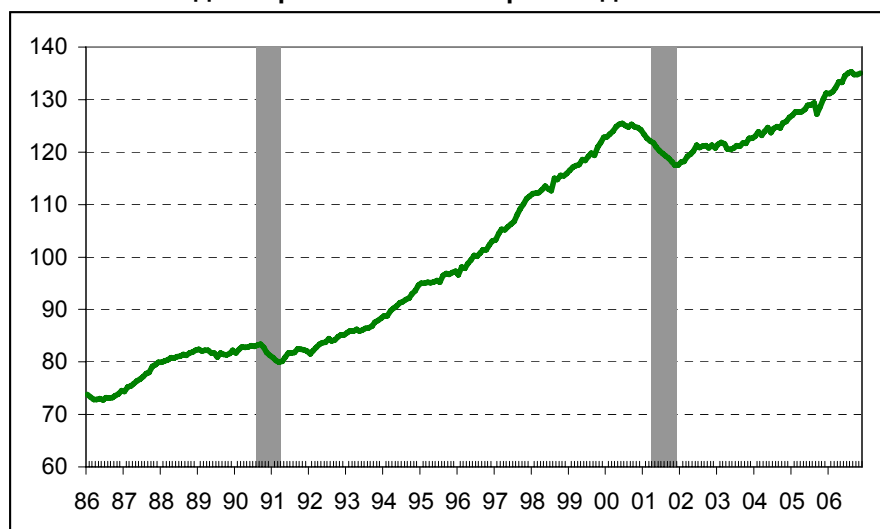
Практически каждое десятилетие до середины прошлого столетия сопровождалось несколькими спадами деловой активности в США. Но с 1960 г. по настоящее время (за исключением 70 гг.) в каждое десятилетие регистрируется по одному кризису. При этом кризис, как правило, приходится на начало десятилетия.



Период роста деловой активности до начала кризиса 1990-1991 гг. длился более 7 лет, после кризиса последовало еще десять лет роста и очередным кризисом в 2001 г. При этом оба этих кризиса длились всего по 8 месяцев. Текущий рост деловой активности длится уже 6 лет.

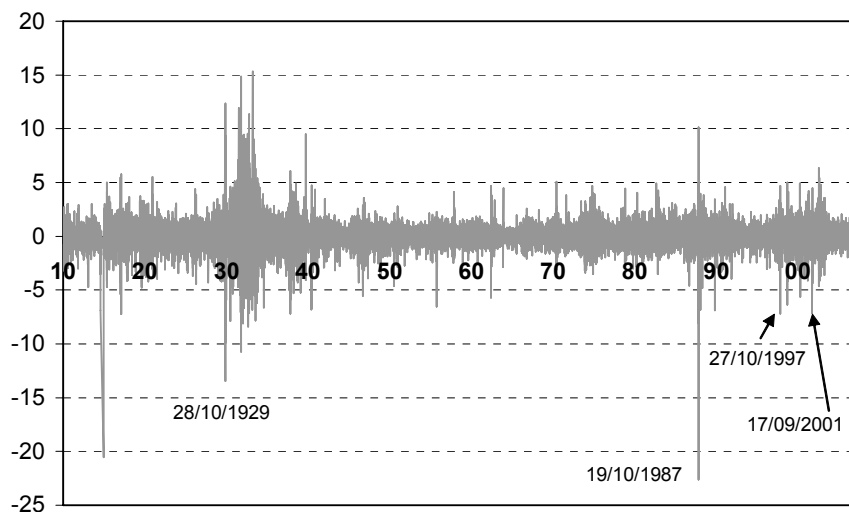

Циклы деловой активности в США


Падение деловой активности сопровождается снижением индекса промышленного производства.

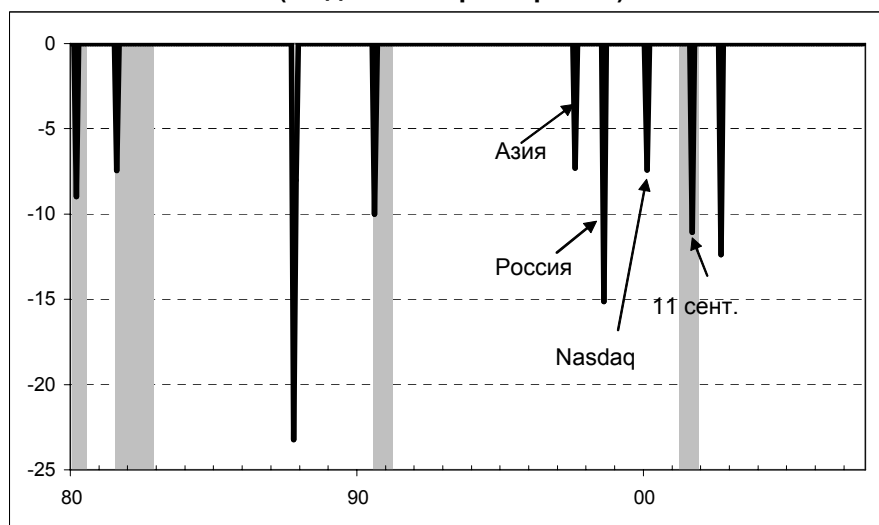
Спад деловой активности (выделено серым фоном) и индекс промышленного производства в США


3. Фондовый рынок как индикатор кризиса.

Наиболее значимые периоды резкого падения индекса DJIA за день (более 7%) были отмечены в декабре 1914 г., в октябре 1929 г. (с последующей чередой резких колебаний), в октябре 1987 г., в октябре 1997 г. и в сентябре 2001 г.


Изменение американского фондового индекса DJIA, % к предыдущему дню


Перед спадом деловой активности в США как правило наблюдалось несколько резких падений фондового индекса. При этом внешние кризисы (в Азии, России и Латинской Америке) отражались непосредственно на динамике американского фондового индекса.

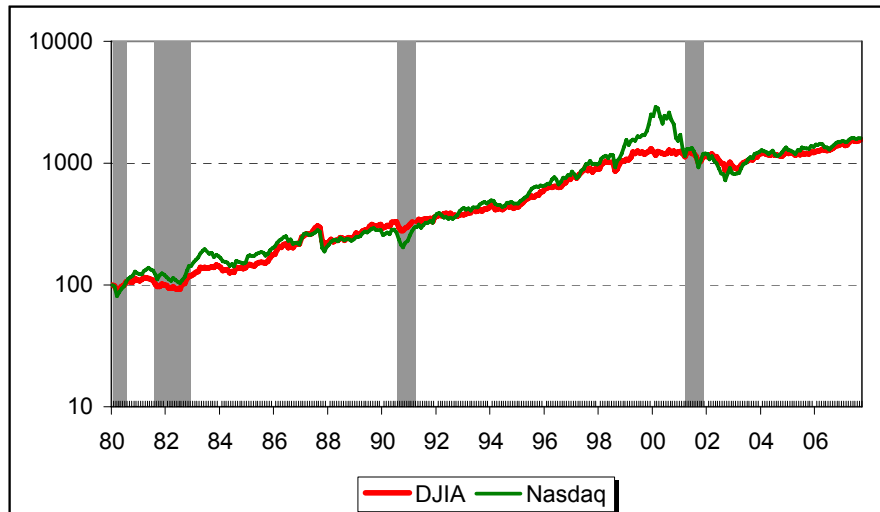
Падение фондового индекса DJI (за месяц, %) и спад деловой активности (выделено серым фоном)


Примечание. Показаны лишь те падения индекса за месяц, которые превышали 7%.

Используя только динамику фондовых индексов вряд ли можно с приемлемой точностью предсказать начало очередного спада экономической активности.



Динамика фондовых индексов США (январь 1980 – 100)

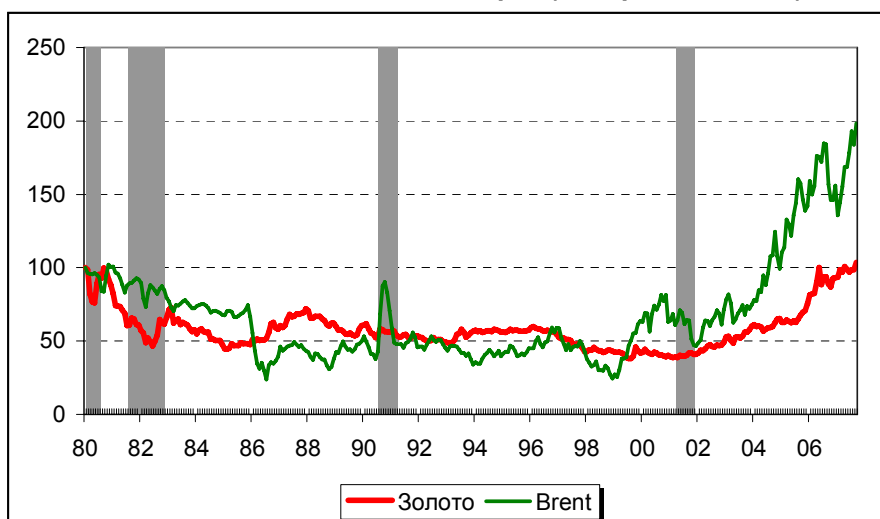


4. Товарный рынок как индикатор кризиса.

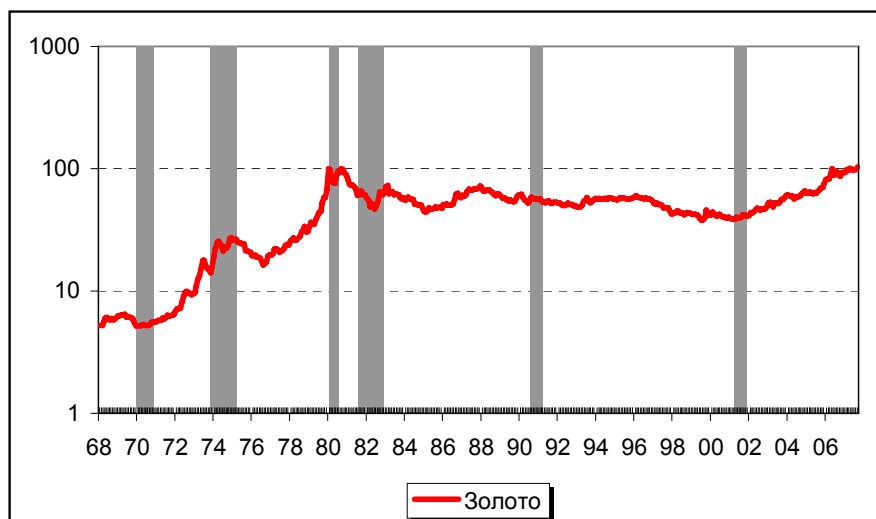
Текущий период подъема деловой активности (после кризиса 2001 г.) сопровождается активным ростом цен на товарных рынках, чего не было после кризисов предыдущих лет. На наш взгляд, в настоящее время товарные рынки перегреты и в случае торможения мировой экономики может наблюдаться резкий спад цен (наподобие динамики Nasdaq), после чего можно будет говорить о начале спада деловой активности.

Правда, динамика цен на товарных рынках в период до 2002 вряд ли могла служить индикатором спада деловой активности.

Динамика цен на золото и нефть (январь 1980 = 100)



Золото – инвестиционный товар на случай серьезного ухудшения экономической конъюнктуры. Ожидания будущих кризисов подстегивает к покупке золота. Например, рост цен на золото до кризиса 1974 г., до кризиса начала 80-х годов. Однако для последних двух кризисов – это было не характерно. Возможно, ожидания кризиса в начале следующего десятилетия поднимает спрос на золото.

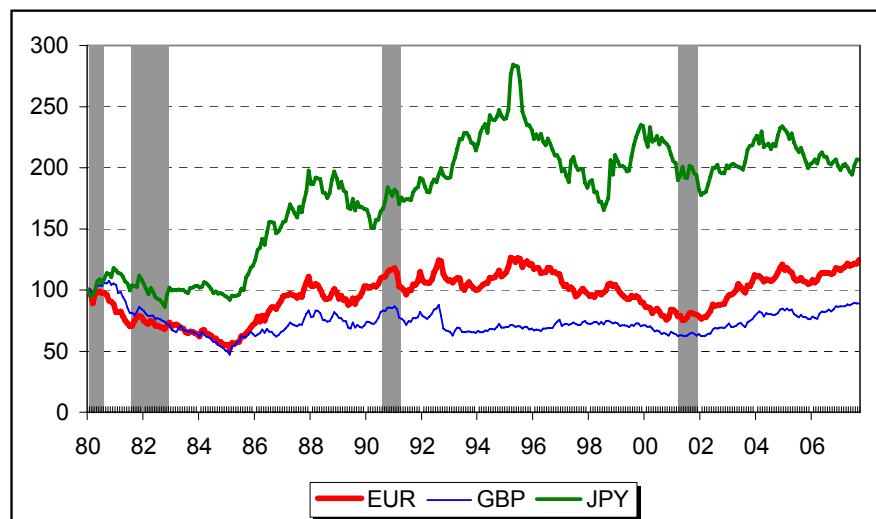


5. Валютный рынок как индикатор кризиса.

Динамика основных мировых валют и средневзвешенного индекса доллара вряд ли может служить опережающим индикатором бизнес цикла.

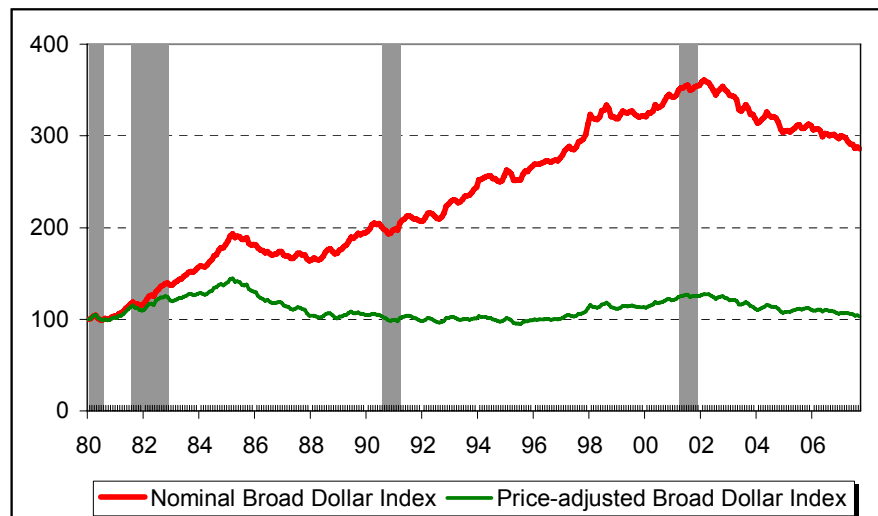
Из анализа динамики валютных пар можно выделить перекупленность фунта и евро, которые в настоящее время близки к своим историческим максимумам. В то же время иена последние десять лет находится в боковом тренде.

Динамика мировых валют (январь 1980 – 100)



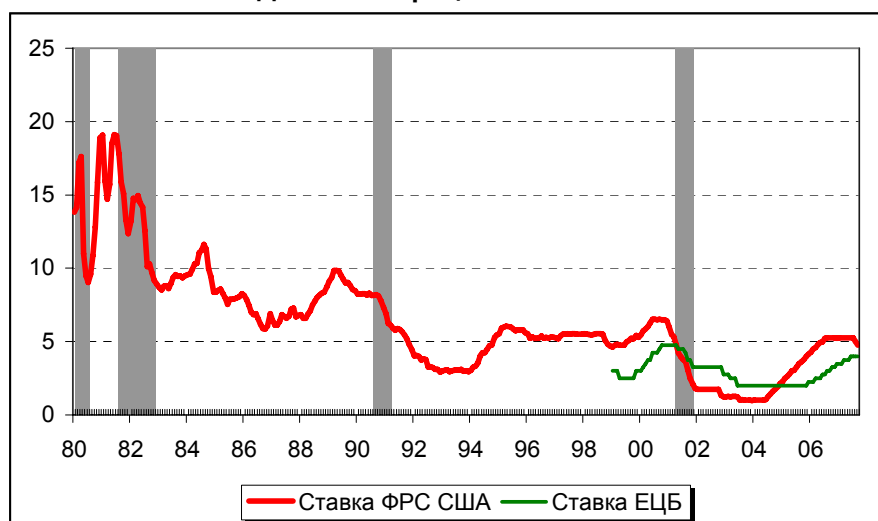
Примечание. Рост валютных индексов означает укрепление этих валют относительно доллара.

Каждый спад деловой активности в США в период с 1980 г. проходил на фоне растущего номинального доллара к валютам торговых партнеров. Однако в последние шесть лет доллар снижается.


Динамика средневзвешенного индекса доллара (январь 1980 – 100)


6. Процентные ставки как индикатор кризиса.

В период спада деловой активности в США ФРС активно снижала процентных ставки. 18 сентября 2007 г. ФРС впервые с 2004 г. снизила ставки (на 0,5% до 4,75% годовых).

Динамика процентных ставок


Сергей Пухов