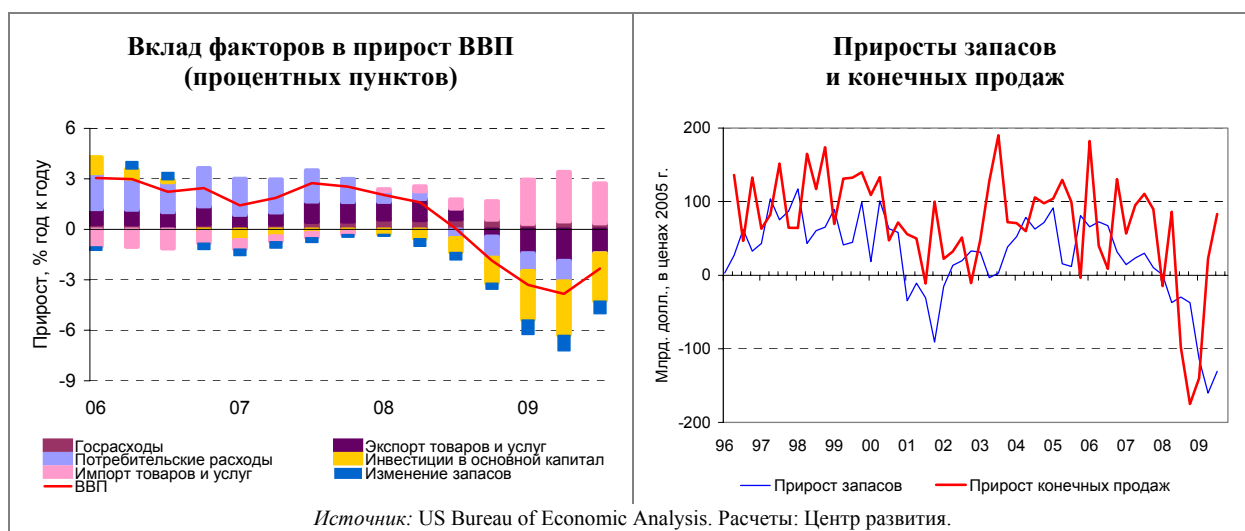


Комментарий

США: опережающее падение импорта – главный драйвер ВВП

В 3 кв. реальный ВВП США, по официальной оценке, вырос по отношению ко 2 кв. на 3,5% в годовом исчислении. По отношению к 3 кв. прошлого года ВВП *уменьшился* на 2,3%, однако это сокращение меньше, чем было во 2 кв. (-3,8% г/г), поэтому тоже выглядит оптимистично: как-никак до этого динамика ВВП ухудшалась непрерывно в течение семи кварталов. Опубликованные итоги 3 кв. существенно превысили ожидания экспертов, что вызвало кратковременный прилив энтузиазма на финансовых рынках, поскольку было истолковано как признак завершения рецессии. Однако более пристальный взгляд на цифры показывает, что ситуация в США еще далека от благополучия.



Рассмотрим, за счет чего было достигнуто улучшение. Вклад экспортного спроса, инвестиционного спроса, изменения запасов - оставались отрицательными. Вклад государственного спроса оказался выше нуля, но по своей величине не слишком значителен. Наибольший положительный вклад в динамику ВВП – вновь, как и на протяжении всех последних кварталов, - внесло опережающее сокращение импорта (идет-таки в США процесс импортозамещения,³ не зря доллар ослабляется)!

Но главное отличие 3-го квартала от 2-го (и всех предыдущих кризисных кварталов) связано с динамикой потребительских расходов. Вплоть до последнего времени они *сокращались* (по отношению к соответствующему периоду прошлого года), а в 3 кв. они оказались *на уровне* прошлого года. Можно ли надеяться, что в ближайшем будущем мы увидим их рост? В общем-то, пока эти надежды не слишком обоснованы, ведь как раз в 3-м квартале потребительский спрос был искусственно простимулирован госпрограммой «деньги в обмен на драндулеты»! Тот факт, что запасы продолжают снижаться, несмотря на рост конечных продаж, тоже подтверждает, что пока предприниматели не верят в восстановление спроса и потому не рискуют наращивать запасы.

Сергей Смирнов

³ Импортозамещение сейчас проявляется в США по-особому: не в том, что спрос на отечественные товары и услуги растет за счет снижения спроса на импорт, а в том, что первый сокращается не так быстро, как второй. Но это тоже импортозамещение, ведь доля отечественных товаров на внутреннем рынке растет!