

# Комментарии

## Мировая экономика

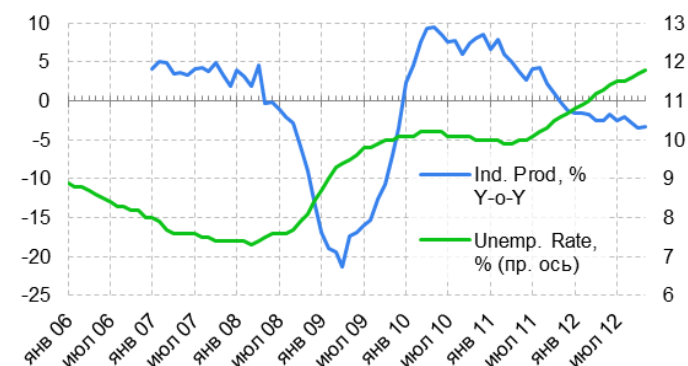
### 1. Еврозона и США: худшее позади?

#### Еврозона: глава ЕЦБ обещает рост

Промышленное производство в еврозоне снижается уже на протяжении целого года; в октябре и ноябре 2012 г. снижение составило -3,4% и -3,3% год к году соответственно. Одновременно безработица продолжает бить рекорды: в ноябре она выросла до 11,8% от численности рабочей силы. И тем не менее в своем последнем выступлении (25 января) глава ЕЦБ Марио Драги выразил твердую уверенность в том, что экономика еврозоны начнет восстанавливаться (правда, только во второй половине этого года). Для такого оптимизма есть некоторые основания. В частности, большинство опережающих индикаторов за последние два месяца немного выросли:

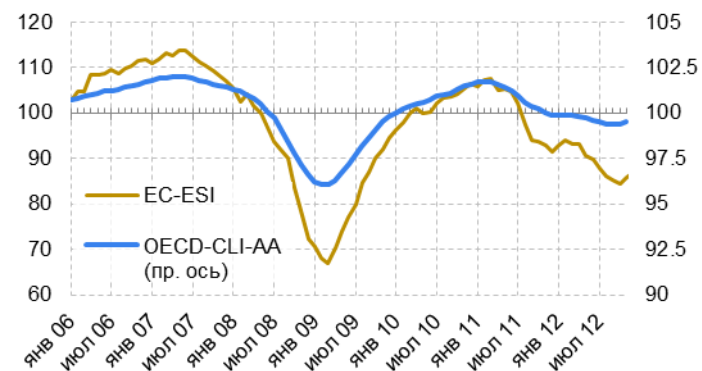
- индекс экономических настроений, основанный на опросах Европейской комиссии, увеличился в декабре 2012 г. до 87 пунктов (100 пунктов – долгосрочное среднее 1990-2011);
- сводный опережающий индекс CLI, сконструированный ОЭСР, впервые с декабря 2010 г. показал хоть и скромную, но все же положительную динамику и вырос до 99,5% (критической отметкой считается 100%);
- Показатель PMI, рассчитываемый MarkitEconomics, в ноябре-декабре 2012 г. рос оба месяца и в декабре достиг 47,2% (критический уровень – 50%);
- Небольшой рост был отмечен также у интегрального показателя экономической активности €-coin, оцениваемого CEPR. В декабре 2012 г. он вырос до минус 0,27 (критической считается нулевая отметка).

Рис. 1.1. Еврозона: Динамика промышленного производства и уровень безработицы



Источник: Eurostat.

Рис. 1.2. Еврозона: Сводный опережающий индекс (CLI) и индекс экономических настроений (ESI)



Источник: OECD, European Commission.

Таким образом, все опережающие индикаторы, оставаясь ниже своих критических уровней, в последние месяцы немного выросли. Это дает основания для надежды на возобновление роста экономики, хотя, конечно, пока это только надежды.

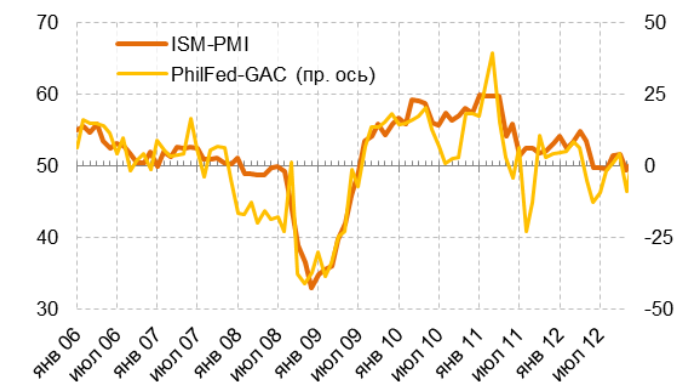
Важным событием для еврозоны стало достаточно крупное досрочное погашение трехлетних кредитов, выданных ЕЦБ год назад (в то время они выправили ситуацию на рынке суверенных долгов). В целом банки – в первый же день, когда досрочное погашение стало возможным, – вернули почти 140 млрд. евро из примерно 950 млрд. евро, полученных прошлой зимой. Понятно, что на этот шаг пошли не все банки, но не менее очевидно и то, что сегодня европейская банковская система чувствует себя гораздо более устойчиво, чем год назад.

### США: намечается неустойчивый рост

Опережающие индикаторы США показывают разнонаправленную динамику. В частности:

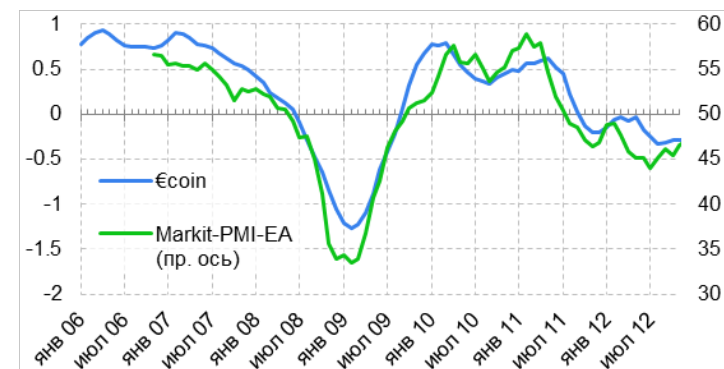
- В декабре вырос до 50,7% показатель PMI американского Института менеджеров по снабжению (The Institute for Supply Management), что выше критического значения в 50%;
- Индекс предпринимательских ожиданий PhilFed, рассчитываемый Федеральным резервным банком Филадельфии, снова «вышел в плюс»: его значение за декабрь 2012 г. составило 4,6%;

**Рис. 1.4. США: Индекс менеджеров по продажам (PMI) и индекс предпринимательских ожиданий (GAC)**



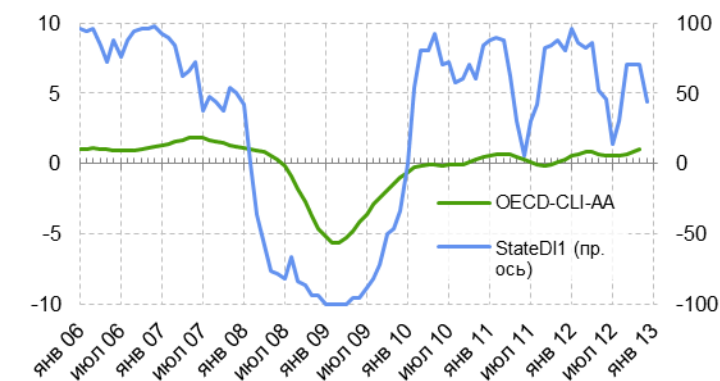
Источник: The Institute for Supply Management; FRB of Philadelphia.

**Рис. 1.3. Еврозона: Динамика индекса экономической активности €coin и индекс менеджеров по продажам (PMI)**



Источник: CEPR, MarkitEconomics.

**Рис. 1.5. США: Сводный опережающий индекс ОЭСР и Региональный диффузный индекс экономической активности**



Источник: OECD, FRB of Philadelphia.

- По расчетам того же Федерального банка Филадельфии в 32 штатах синхронный индекс за декабрь вырос, в 10 штатах – снизился, еще в 8 штатах – остался без изменений. В итоге региональный диффузный индекс экономической активности, опирающийся на статистику по 50 отдельным штатам, составил в декабре 2012 г. 44 пункта (после того как последние три месяца находился на уровне 70 пунктов).

Все это, вместе взятое, указывает на то, что в экономике США продолжается рост, хотя по-прежнему довольно неустойчивый.

*Сергей Смирнов, Михаил Волков*

## **Макроэкономика**

### **2. В режим автопилота**

*Росстат опубликовал первые оценки годовых данных по основным макропоказателям, которые позволяют вкратце подвести неутешительные итоги обещающего стать переломным 2012 года.*

Свежие данные Росстата позволяют оценить рост выпуска базовых видов экономической деятельности в 2012 г. на уровне 3,2%, что является значимым замедлением относительно 5,1% за предшествующий ему 2011 год. Сослаться, конечно, можно на неурожай в завершившемся году, но даже если полностью устранить влияние агросектора во все годы, то и тогда замедление остается существенным – до 3,7% с 4,2% в 2011 г.

Такому результату было откуда взяться: наиболее важные сектора экономики замедлили рост с самого начала прошлого года, что было связано как с ухудшением внешней конъюнктуры, так и с пессимизмом бизнеса в отношении перспектив внутреннего спроса и целесообразности инвестиций в развитие. Так, почти двукратное замедление роста промышленности (с 4,7% в 2011 г. до 2,6%)