

# Комментарии

## Мировая экономика

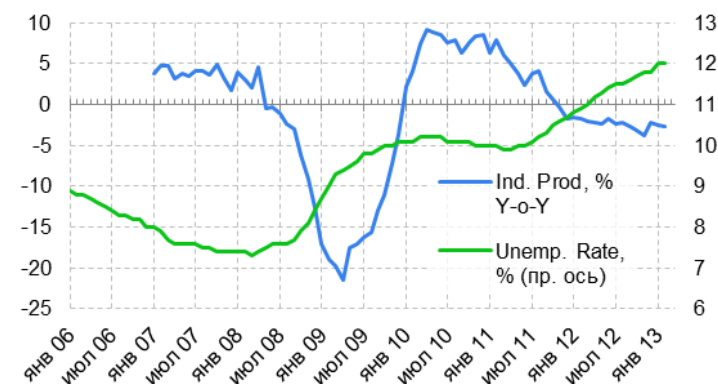
### 1. Еврозона и США: «позитива» – больше!

#### Еврозона: «свет в конце туннеля»

Промышленное производство в еврозоне все еще продолжает снижаться, но темпы падения постепенно снижаются. Вместо 3,3–3,4%, которые наблюдались в октябре-ноябре, в январе падение составило 2,5%, а в феврале – 2,7%. Гораздо менее радостная картина наблюдается на рынке труда: безработица в феврале поставила очередной рекорд, достигнув отметки в 12%. В то же время траектории опережающих индикаторов показывают, что начало восстановления европейской экономики во второй половине 2013 г., о котором говорит и последний обзор МВФ (WEO April 2013), вполне реально. За последние месяцы выросли практически все опережающие индикаторы:

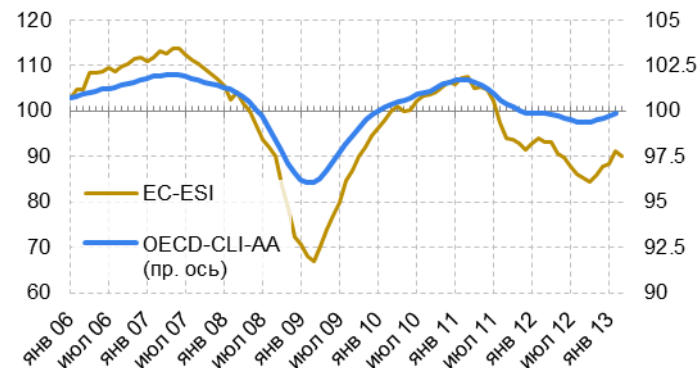
- индекс экономических настроений, основанный на опросах Европейской комиссии, несколько снизился в марте 2013 г. до 90 пунктов (100 пунктов – долгосрочное среднее 1990-2011);
- сводный опережающий индекс CLI, сконструированный ОЭСР, в феврале 2013 г. вплотную приблизился к переломной отметке, достигнув значения 99,9%;
- Небольшой рост был отмечен также у интегрального показателя экономической активности €-coin, оцениваемого CEPR. В марте 2013 г. он приблизился «снизу» к критическому нулевому значению, достигнув -0,12;
- Показатель PMI, рассчитываемый MarkitEconomics, оказался единственным индикатором, показавшим негативную динамику. Его значение в марте (46,4%) оказалось несколько ниже значения декабря (47,8%).

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.

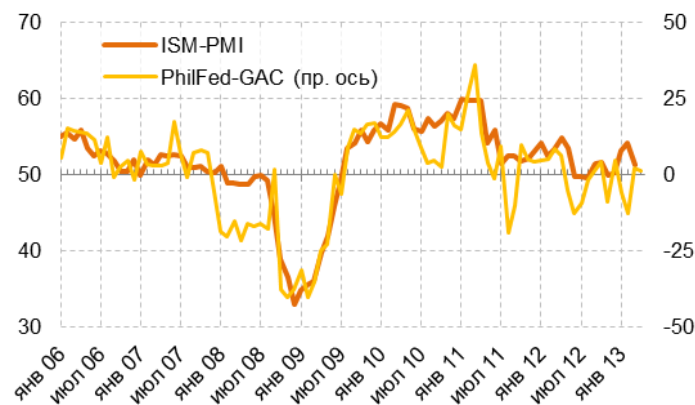
Таким образом, оптимистические ожидания получают все большее распространение, и значит, скорое восстановление роста европейской экономики представляется все более вероятным. В то же время очевидно, что высокий уровень безработицы на достаточно продолжительное время может стать следующим «бичом» многих европейских государств.

### США: все-таки рост...

Опережающие индикаторы США, скорее, говорят о грядущем росте экономики. В частности:

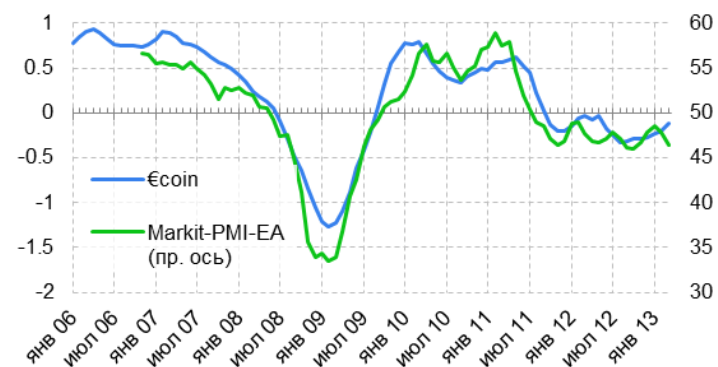
- в марте снизился до 51,3% показатель PMI американского Института менеджеров по снабжению (The Institute for Supply Management), что выше критического значения в 50%;
- по расчетам Федерального банка Филадельфии, в 45 штатах синхронный индекс за февраль вырос, в 3 штатах – снизился, еще в 2 штатах – остался без изменений. В итоге региональный диффузный индекс экономической активности, опирающийся на статистику по 50 отдельным штатам, составил в феврале 2013 г. 84 пункта, что является примерно средним значением за последние три месяца;

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



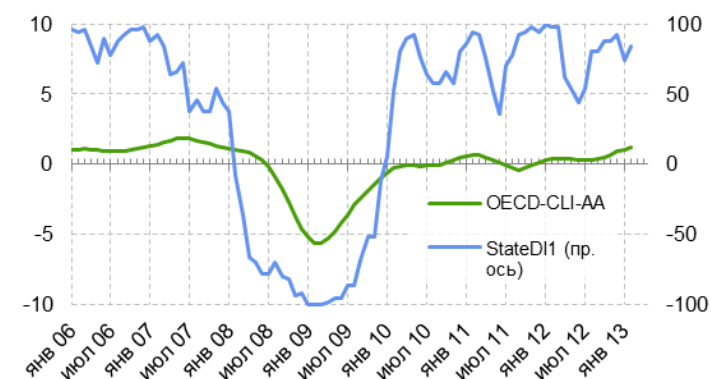
Источник: The Institute for Supply Management; FRB of Philadelphia.

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.

– индекс предпринимательских ожиданий PhilFed, рассчитываемый тем же Федеральным резервным банком Филадельфии, успел упасть до -12,5 в феврале и восстановиться до 1,3 в начале апреля.

Конечно, «показания» опережающих индикаторов не дают достаточных оснований прогнозировать уверенный и устойчивый рост. Однако на данный момент «позитив» в предпринимательских настроениях, пожалуй, все-таки играет большую роль, чем «сухие» статистические данные.

*Сергей Смирнов, Михаил Волков*

## Макроэкономика

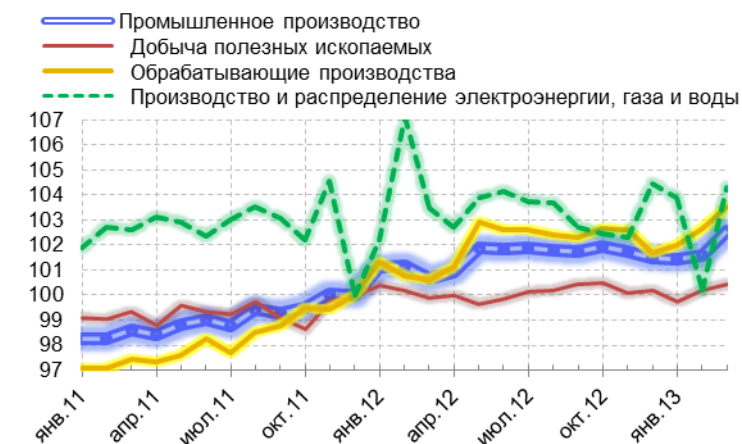
### 2. Подарок весны?

*Росстат опубликовал неожиданно позитивную статистику по промышленности в марте – после спада в январе-феврале. Впрочем, большая часть других секторов демонстрирует прежнюю вялую динамику.*

Промышленное производство по оценке Росстата в марте выросло на 2,6% по сравнению с мартом прошлого года – после падения на 2,1% в феврале. Мы ожидали роста в марте, но не думали, что он может быть столь сильным. Если падение промышленности в феврале во многом было обусловлено погодным фактором (из-за нестандартно высокой температуры резко сократились объёмы выработки тепловой энергии) и эффектом высокой базы февраля 2012 г. (високосный год!), то скачок в марте не удаётся объяснить простым прекращением действия этих двух факторов.

Дело в том, что повысились темпы роста (к тому же месяцу прошлого года) в добыче (с -1,2% в январе и -2,2% в феврале до 0,6% в марте) и обработке (соответственно, с -0,3% и -0,1% до 3,4%). При этом сезонно сглаженные данные

**Рис. 2.1. Динамика промышленного производства (100 = дек.2011, сезонность устранена)**



Источник: Росстат, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.