

Комментарии

Циклические индикаторы

1. Еврозона, США, Китай: тревожность нарастает

Еврозона: рецессия на марше

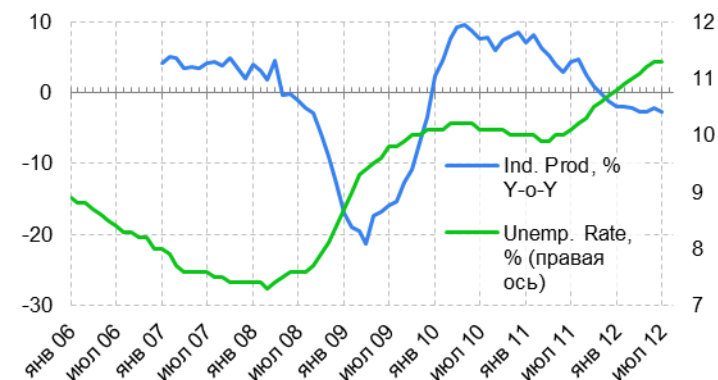
Промышленное производство в еврозоне падает, начиная с ноября 2011 г. В июле 2012 г. оно сократилось на 2,8% по сравнению с тем же периодом прошлого года. Продолжает расти безработица, постоянно обновляя максимумы; в июле ее уровень составил 11,3%. Это по-настоящему много!

При этом большинство *опережающих* индикаторов продолжает снижение:

- интегральный показатель экономической активности €-coin, оцениваемый CEPR, в августе 2012 г. снизился до -0,33;
- индекс экономических настроений, основанный на опросах Европейской комиссии, упал до 86,1 пунктов;
- сводный опережающий индекс CLI, сконструированный ОЭСР, остался ниже критической отметки в 100 (в июле 2012 г. – 99,4).

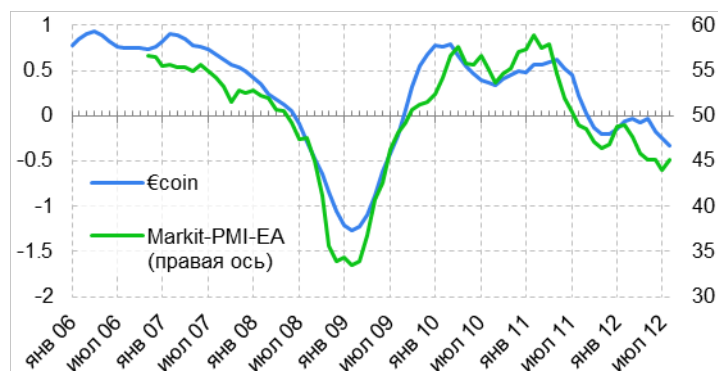
Правда, нужно отметить, что показатель PMI, рассчитываемый MarkitEconomics, в августе 2012 г. вырос – впервые с марта этого года. Однако его уровень (45,1%) находится существенно ниже критической 50%-ной отметки, поэтому оснований думать, что дно рецессии пройдено и уже вскоре в еврозоне начнется восстановительный рост, пока нет.

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



Источник: Eurostat.

Рис. 1.2. Еврозона: индекс экономической активности €coin и индекс менеджеров по продажам (PMI)



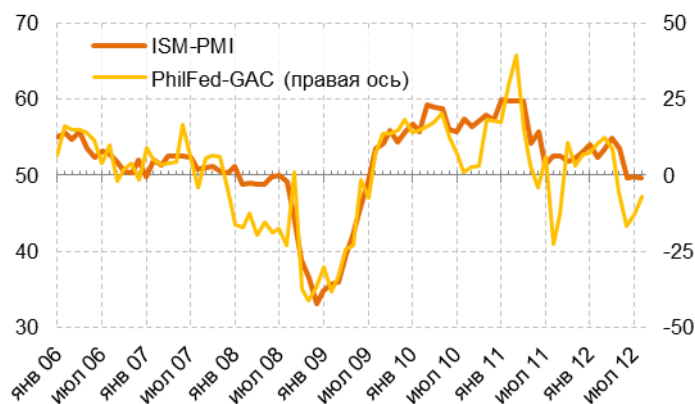
Источник: CEPR, MarkitEconomics.

США: неожиданное ухудшение

Еще недавно опережающие индикаторы в США показывали вполне безоблачную картину, но в последние месяцы ситуация резко переменилась. В частности:

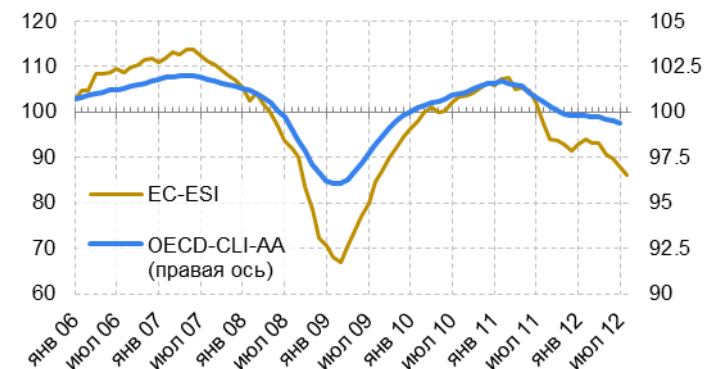
- Третий месяц подряд держится ниже критического 50%-ного уровня показатель PMI американского Института менеджеров по снабжению (The Institute for Supply Management). В августе 2012 г. его значение составило 49,6% (в августе 2008 г., в самый канун финансового обвала, было 49,2%);
- Индекс предпринимательских ожиданий PhilFed, рассчитываемый Федеральным резервным банком Филадельфии, четвертый месяц остается в отрицательной зоне (в августе – минус 7,1%);
- По расчетам того же Федерального банка Филадельфии, в 22 штатах синхронный индекс за июль вырос, в 17 штатах – снизился, еще в 11 штатах – остался без изменений. В итоге, региональный диффузный индекс экономической активности, опирающийся на статистику по 50 отдельным штатам, составил в июле 2012 г. всего лишь 10 пунктов, хотя еще апреле он уверенно держался на отметке 80 пунктов.

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



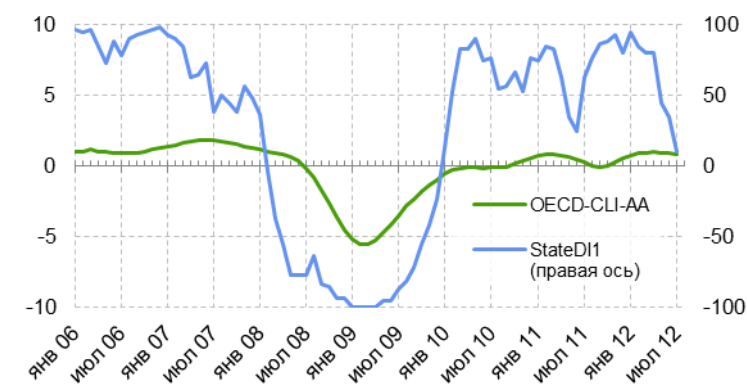
Источник: The Institute for Supply Management; FRB of Philadelphia.

Рис. 1.3. Еврозона: сводный опережающий индекс (CLI) и индекс экономических настроений (ESI)



Источник: OECD, European Commission.

Рис. 1.5. США: сводный опережающий индекс ОЭСР и региональный диффузный индекс экономической активности



Источник: OECD, FRB of Philadelphia.

Китай: в канун мирового кризиса 2008–2009 гг. было лучше

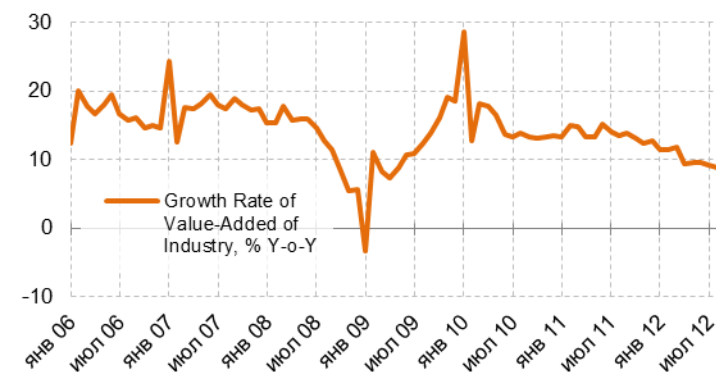
Надежд на то, что Китай будет новым глобальным локомотивом, вытягивающим за собой остальные страны, остается все меньше. Довольно резко в последние месяцы в Китае тормозится промышленный рост. Так, в августе 2012 г. темп прироста промышленности к соответствующему периоду прошлого года снизился до 8,9%. Возможно, для любой другой страны такой рост – едва ли не предел мечтаний, но для Китая это мало: даже в сентябре 2008 г. темпы были выше 10% и только в октябре, после банкротства Lehman Brothers, они снизились до 8,2%. Не говоря о том, что по сравнению с серединой прошлого года темпы уменьшились в 1,7 раза (в июне 2011 г. было 15,1% год к году). Так что пессимизм в отношении нынешнего развития событий вполне объясним.

И нет особых оснований думать, что скоро все «опять станет хорошо». Во всяком случае, показатель PMI, рассчитываемый MarkitEconomics/HSBC, в сентябре 2012 г. сократился до 47,6%, что является минимальным значением с марта 2009 г. При этом индекс находится на уровне менее 50% уже десять месяцев подряд. Это ведь тоже о чем-то говорит?

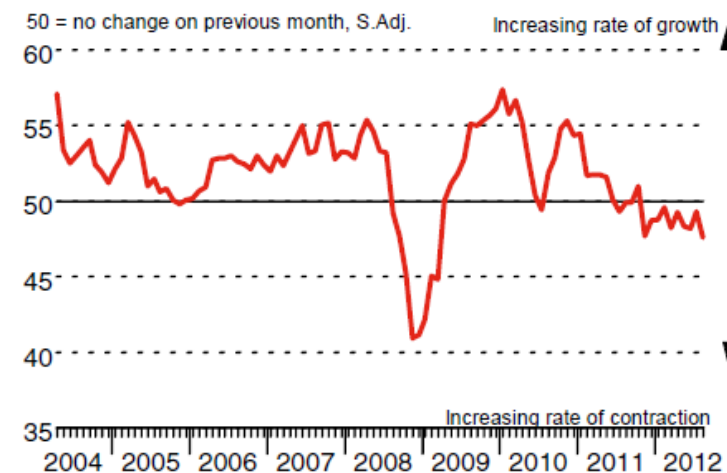
Антикризисные действия денежных властей: что-то будет?

В свете всех этих данных решения ФРС, ЕЦБ, Банка Японии, властей Китая о принятии очередных пакетов антикризисных мер не вызывают особого удивления: экономики этих стран либо уже находятся в состоянии рецессии, либо скатываются к ней. Вполне вероятно, что сейчас денежным властям крупнейших мировых держав совместными усилиями удастся замедлить вползание мировой экономики в очередной кризисный спад. Но удастся ли его совсем предотвратить? Это предсказать чрезвычайно трудно.

Есть у нынешних проблем еще один аспект. Если в краткосрочном плане мегавливания денег – так или иначе – дают мировой экономике возможность передышки, оттаскивают ее от «края пропасти», то в долгосрочном плане кратный

Рис. 1.6. Китай: добавленная стоимость в промышленности, темпы прироста (год к году), в %

Источник: OECD, FRB of Philadelphia.

Рис. 1.7. Китай: индекс менеджеров по продажам (PMI)

Источник: MarkitEconomics, HSBC.

рост денежной ликвидности порождает совершенно новые типы рисков, которые сейчас трудно не только квантифицировать, но даже идентифицировать.

Скажем, в последние годы ни в одной из ведущих стран не наблюдалось особого ускорения инфляции. Но это означает, что экономика начала жить по каким-то новым законам, когда стремительное наращивание денежного предложения не влечет за собой роста цен. А «пробуксовывание» обычных экономических механизмов уже само по себе делает общую ситуацию менее определенной и менее располагающей к развитию бизнеса. Поэтому «японский» сценарий длительной стагнации американской, европейской и всей мировой экономики становится все более и более вероятным.

Сергей Смирнов, Михаил Волков

Макроэкономика

2. Август: признаки стагнации усиливаются

Данные Росстата по основным макропоказателям за август 2012 г. оказались не менее депрессивными, чем за предыдущие месяцы. Все сектора либо стагнируют, либо наращивают выпуск минимальными темпами.

Выпуск базовых видов экономической деятельности в августе сократился на 0,3% (к предыдущему месяцу, сезонность устранена)¹. Основным «виновником» оказалось пострадавшее от засухи сельское хозяйство, выпуск которого за месяц упал почти на 10%. Если бы падения в сельском хозяйстве не было, рост выпуска базовых отраслей составил бы 0,2%, или 2,4% в годовом выражении.

¹ Оценка Института «Центр развития» НИУ ВШЭ без данных по обороту оптовой торговли.