

# Комментарии

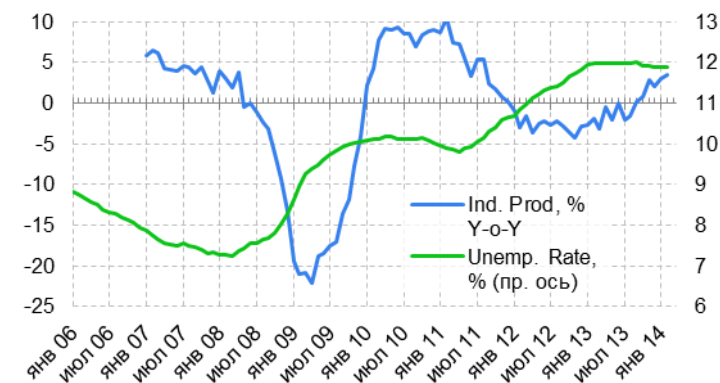
## Мировая экономика

### 1. В еврозоне рост ускоряется

#### Еврозона: позитивный прогноз

Текущая экономическая конъюнктура в еврозоне продолжает меняться в позитивную сторону. На это, в частности, указывает уверенно растущий индекс промышленного производства и начавший медленно снижаться уровень безработицы.

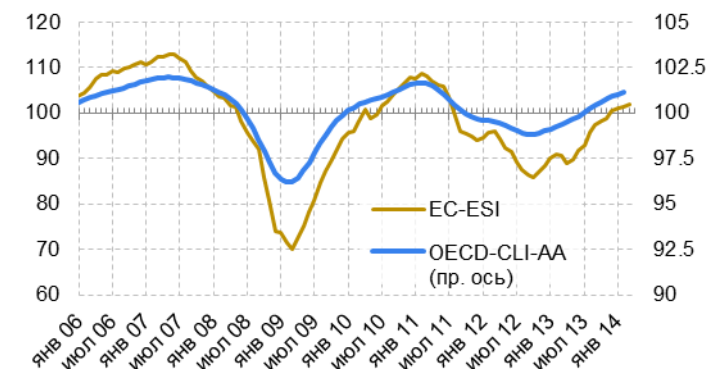
**Рис. 1.1. Еврозона: Динамика индекса промышленного производства и уровень безработицы**



Источник: Eurostat.

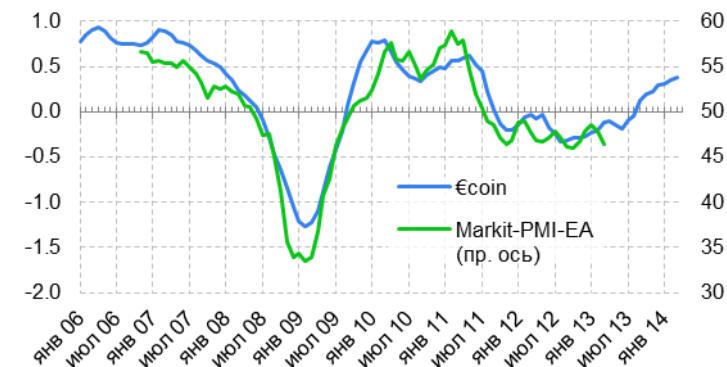
Опережающие индикаторы показывают, что можно ожидать дальнейшего улучшения конъюнктуры:

**Рис. 1.2. Еврозона: Индекс экономических настроений (ESI) и сводный опережающий индекс (CLI)**



Источник: Eurostat, OECD.

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



Источник: CEPR, Markit Economics.

- индекс экономических настроений, основанный на опросах Европейской комиссии, показывавший положительную динамику на протяжении всего второго полугодия прошлого года, увеличился в марте 2014 г. до 102 пунктов, четвертый месяц подряд превысив долгосрочное среднее за 1990–2011гг. (оно принято за 100 пунктов);
- сводный опережающий индекс CLI ОЭСР также с осени 2012 г. показывает уверенный рост, а с августа прошлого года перешел пороговое значение 100%, что указывает на начало фазы циклического роста;
- показатель экономической активности  $\epsilon$ -coin, начавший рост раньше других индикаторов, достиг в марте значения 0,38 (максимум с лета 2011 г.). К настоящему моменту он уже семь месяцев находится выше нулевого значения, что также указывает на рост экономики;
- наконец, показатель PMI, рассчитываемый Markit Economics, также показывает устойчивый рост и находится выше «порогового» уровня 50 пунктов.

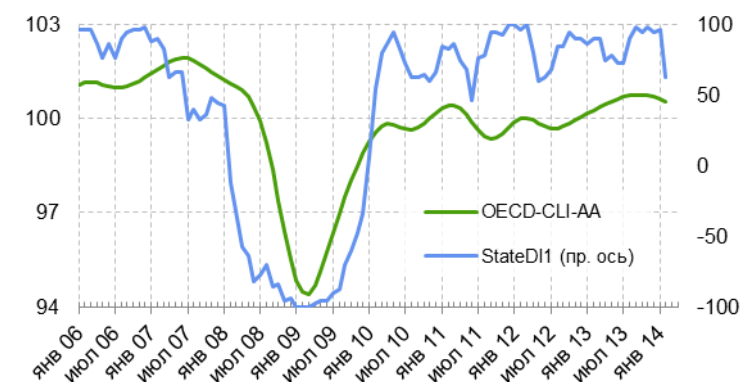
Таким образом, все опережающие индикаторы указывают на заметное ускорение роста экономики еврозоны в самом ближайшем будущем.

### США: продолжение роста

В США динамика опережающих индикаторов также указывает на продолжение роста:

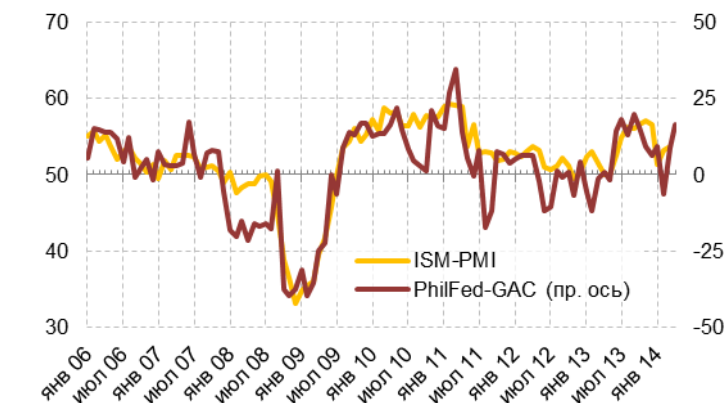
- сводный опережающий индекс CLI ОЭСР с конца 2012 г. превышает 100 пунктов, что указывает на продолжение роста. Правда, последние четыре месяца он снижается, что может породить мысль о возможном замедлении американской экономики;
- показатель PMI американского Института менеджеров по снабжению (The Institute for Supply Management) находится на уровне выше «порогового» значения 50 пунктов (в марте – 53,7); здесь, если и есть снижение, то только в сравнении с очень высоким уровнем прошлого года;

**Рис. 1.4. США: Сводный опережающий индекс ОЭСР и Региональный диффузный индекс экономической активности**



Источник: CEPR, Markit Economics.

**Рис. 1.5. США: Индекс менеджеров по продажам (PMI) и индекс предпринимательских ожиданий (GAC)**



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

– индекс предпринимательских ожиданий GAC, рассчитываемый Федеральным резервным банком Филадельфии, остается заметно выше нуля (16,6 в апреле).

В целом, никакой альтернативы продолжению умеренного роста в США не просматривается.

*Сергей Смирнов, Александр Громов*

## Макроэкономика

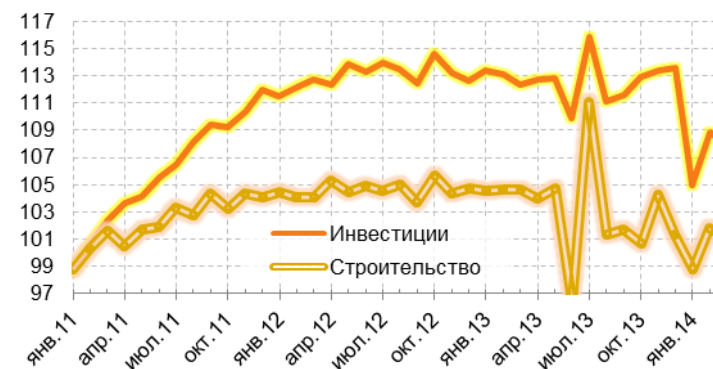
### 2. На канатах, но пока удар держим

*Статистика по основным макропоказателям за март 2014 г. оказалась если не позитивной, то уж точно не провальной. Стабильное состояние добывающих и обрабатывающих производств было поддержано повышенным спросом на товары со стороны населения. С другой стороны, сохраняется крайне слабый инвестиционный спрос.*

Эскалация политического кризиса на Украине и связанное с этим ослабление рубля по-разному сказались на поведении разных экономических агентов – предприятий и населения. Так, предприятия, похоже, решили не рисковать с запуском новых проектов и предпочли отложить инвестиции до более благополучных времен (рис. 2.1). После провала инвестиций в январе (-7,6% к предыдущему месяцу, сезонность устранена) и некоторого восстановления их в феврале (+3,7%) в марте ситуация с инвестиционным спросом вновь ухудшилась (-0,9%). Итоговое падение инвестиций в первом квартале относительно уровня прошлого года составило 4,8%, в том числе в марте – 4,3%.

Население, опасаясь дальнейшего обесценения рубля и роста инфляции, резко активизировало потребительскую активность. Розничный товарооборот, несмотря на снижающиеся на протяжении двух месяцев в реальном выражении зарплаты, в марте продолжил расти (+0,4% после +0,6% в феврале, рис. 2.2). При этом рост полностью пришёлся на непродовольственные товары (рис. 2.3). Покупка товаров

**Рис. 2.1. Динамика строительства и инвестиций (100 = дек. 2010, сезонность устранена)**



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