

# Комментарии

## Мировая экономика

### 1. Опережающие индикаторы США и еврозоны: продолжение роста

#### США: рост и только рост

В США динамика опережающих индикаторов однозначно указывает на продолжение роста:

– сводный опережающий индекс CLI ОЭСР с января 2013 г. превышает 100 пунктов, что указывает на продолжение роста. В августе он достиг 100,6; на столь высоком уровне этот показатель не был в течение последних шести с половиной лет;

– показатель PMI американского Института менеджеров по снабжению (The Institute for Supply Management) находится на уровне выше «порогового» значения 50 пунктов (в августе – 59,0, максимум за три с половиной года);

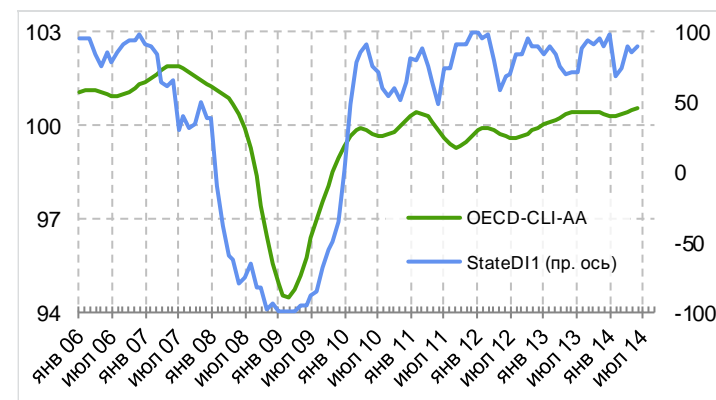
– индекс предпринимательских ожиданий GAC, рассчитываемый Федеральным резервным банком Филадельфии, остается заметно выше нуля (в сентябре – 22,5).

В целом, никакой альтернативы продолжению роста (причем довольно быстрого) в США совершенно не просматривается.

#### Еврозона: возможно ухудшение

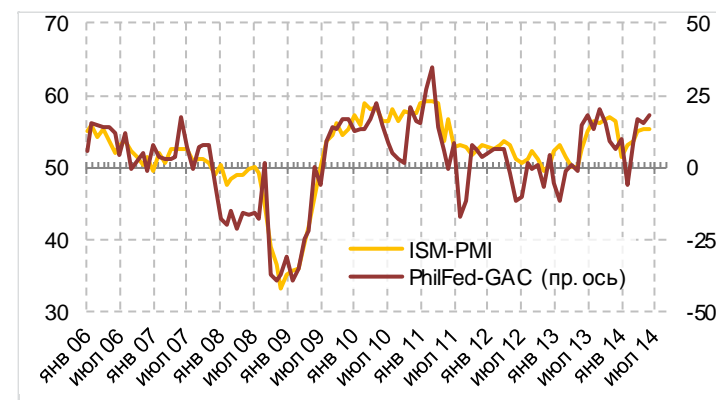
В еврозоне продолжается рост промышленного производства и снижается уровень безработицы, однако, опережающие индикаторы дают некоторые поводы для пессимизма:

**Рис. 1.1. США: Сводный опережающий индекс ОЭСР и Региональный диффузный индекс экономической активности**

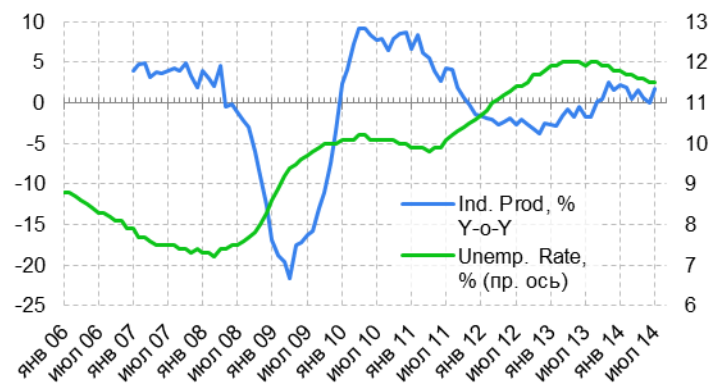


Источник: OECD, FRB of Philadelphia.

**Рис. 1.2. 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 промышленного производства и уровень безработицы**

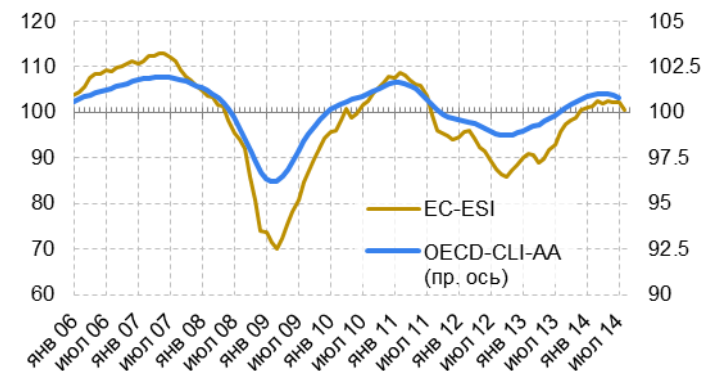
Источник: Eurostat.

– индекс экономических настроений, основанный на опросах Европейской комиссии, по-прежнему превышает долгосрочное среднее за 1990–2011 гг. (оно принято за 100 пунктов). Иначе говоря, сейчас предпринимательские настроения лучше, чем в среднем за указанные двадцать с лишним лет. Но по сравнению с весной-летом этого года, когда значения индекса находилось на уровне около 102 пунктов, в августе он заметно снизился (100,6 пункта);

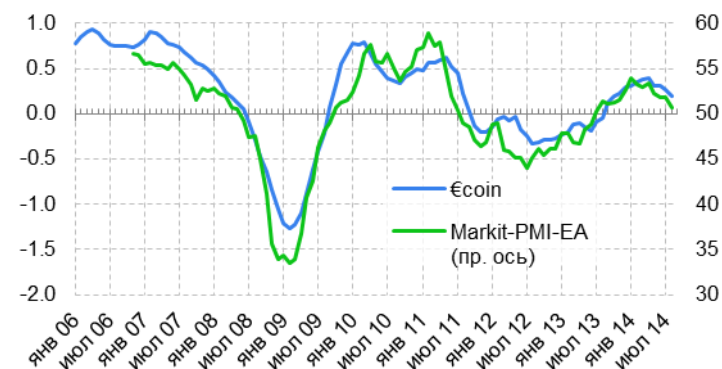
– сводный опережающий индекс CLI ОЭСР также уже три месяца снижается, хотя по-прежнему превышает пороговое значение 100% (это указывает на то, что экономика еврозоны все еще находится в фазе циклического роста);

– показатель экономической активности €-coin в августе снизился до 0,19 (максимум наблюдался в апреле: 0,39). Тем не менее, он все еще находится выше нулевого значения, что также говорит о росте экономики;

– наконец, показатель PMI, рассчитываемый Markit Economics, также находится выше «порогового» уровня 50 пунктов (что соответствует росту производства), при этом четвертый месяц подряд (с мая по август) демонстрируя негативную динамику.

**Рис. 1.4. Еврозона: Индекс экономических настроений (ESI) и сводный опережающий индекс (CLI)**

Источник: Eurostat, OECD.

**Рис. 1.5. Еврозона: Динамика индекса экономической активности €-coin и индекс менеджеров по продажам (PMI)**

Источник: CEPR, Markit Economics.

Таким образом, все опережающие индикаторы указывают на продолжение роста экономики еврозоны в настоящее время, но в то же время допускают ухудшение экономической ситуации в ближайшем будущем.

Сергей Смирнов

## Макроэкономика

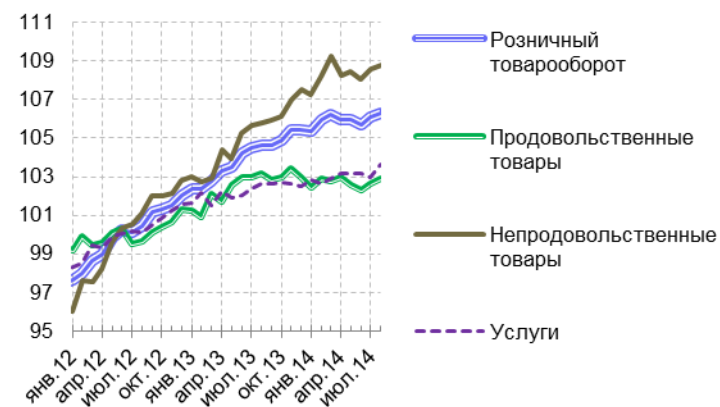
### 2. Последний месяц лета

*Август был отмечен повышенным спросом населения, а также сокращением промышленного производства и инвестиций. Экономика готовится к реализации негативного сценария развития событий, который может перелиться в рецессию уже в текущем году.*

В августе 2014 г. Росстат зафиксировал повышение годовых темпов роста розничного товарооборота и платных услуг населению (по сравнению с июлем) – до 1,4% с 1,2% и до 1,0% с 0,6%, соответственно. Устранение сезонности свидетельствует о том, что произошёл и текущий рост спроса (рис. 2.1). Розничная торговля выросла за месяц на 0,2%, а услуги – аж на 0,6%! Сигнал позитивный, но, вероятно, только с виду. Мы почти уверены, что этот позитив в значительной степени обусловлен исключительностью августовской обстановки.

Во-первых, сильное ослабление рубля в июле (на 5% относительно доллара) и августе (на 3,5%) непременно подтолкнуло население к ажиотажному наращиванию потребления – введение продовольственных санкций со стороны России и участвовавшее употребление в СМИ и в разговорах слова «дефицит» не могло этому не поспособствовать. Во-вторых, сильное ослабление рубля в сочетании с фактом банкротства целого ряда туроператоров могло поставить крест на привычном для россиян августовском отдыхе за рубежом, что могло вылиться в

Рис. 2.1. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)



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