

# Комментарии

## Мировая экономика

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

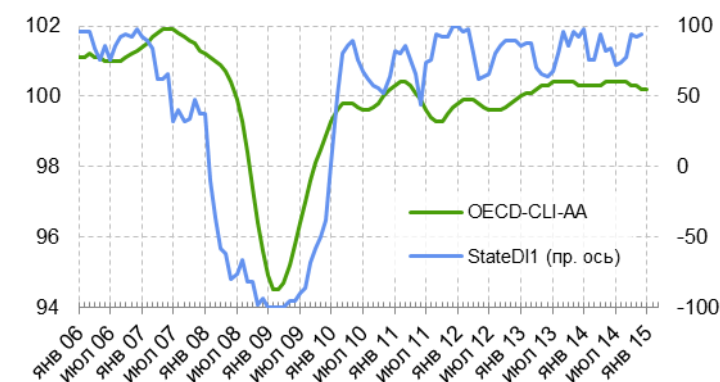
#### США: некоторое замедление после экстремально быстрого роста

В США динамика опережающих индикаторов ясно указывает на продолжение роста:

- сводный опережающий индекс CLI ОЭСР с января 2013 г. превышает 100 пунктов, что указывает на продолжение роста. В январе 2015 г. он составил 100,2; это немного ниже, чем было летом прошлого года (100,4);
- показатель PMI американского Института менеджеров по снабжению (The Institute for Supply Management) находится на уровне выше «порогового» значения 50 пунктов (в феврале – 52,9); с другой стороны, в сравнении августом-ноябрем 2014 г. произошло явное снижение;
- индекс предпринимательских ожиданий GAC, рассчитываемый Федеральным резервным банком Филадельфии, остается заметно выше нуля (в феврале – 5,2), но заметно ниже, чем он был в ноябре-декабре.

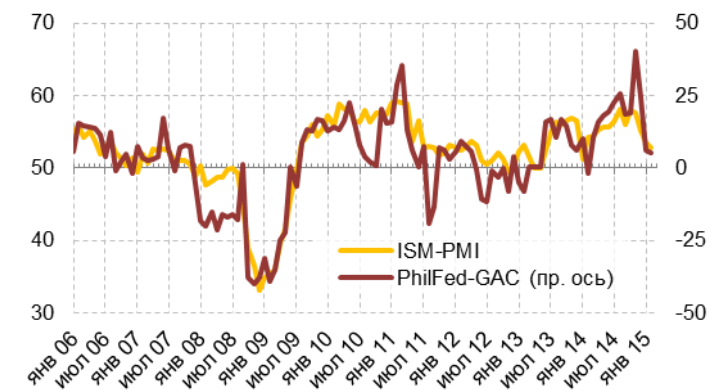
В целом никакой альтернативы продолжению роста в США не просматривается, хотя сам этот рост может замедлиться, во всяком случае, по сравнению с серединой прошлого года. Что, впрочем, неудивительно, если вспомнить, что во втором и третьем кварталах прошлого года темп прироста реального ВВП достигал 4,6–5,0% в годовом исчислении.

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)

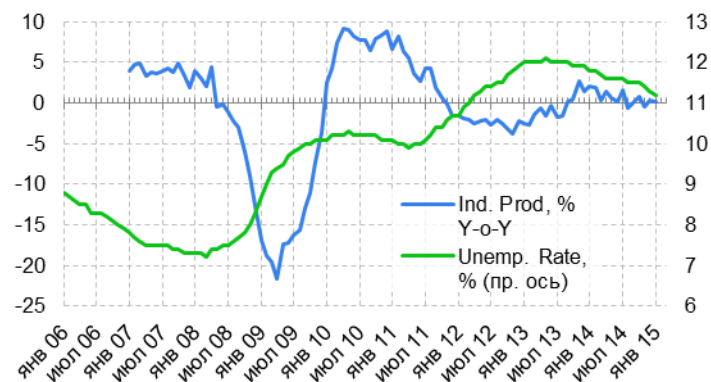


Источник: The Institute for Supply Management, FRB of Philadelphia.

### Еврозона: ускорение роста

В январе 2015 г. в еврозоне промышленное производство немного выросло (0,2% год к году), но в целом в течение последних пяти кварталов в промышленности фактически наблюдается стагнация. Правда, при этом довольно устойчиво снижается безработица (до 11,2% от численности рабочей силы в январе), что всё-таки указывает на оживление конъюнктуры.

**Рис. 1.3. Еврозона: Динамика индекса промышленного производства и уровень безработицы**

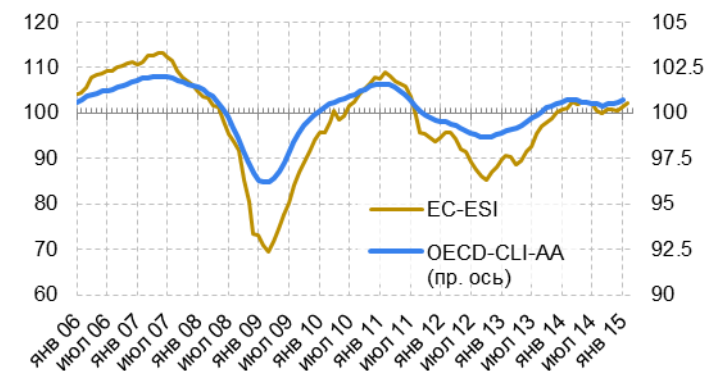


Источник: Eurostat.

Опережающие индикаторы дают дополнительные поводы для оптимизма:

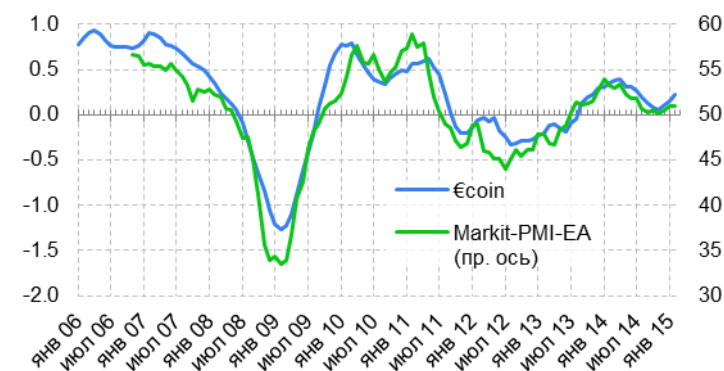
- индекс экономических настроений, основанный на опросах Европейской комиссии, в феврале вырос до 102,1, то есть оказался выше долгосрочного среднего за 1990–2011 гг. (оно принято за 100 пунктов); иначе говоря, сейчас предпринимательские настроения несколько лучше, чем в среднем за указанные двадцать с лишним лет. Некоторое ухудшение настроений, наблюдавшееся летом прошлого года, похоже, осталось в прошлом;

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



Источник: Eurostat, OECD.

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



Источник: CEPR, Markit Economics.

- сводный опережающий индекс CLI ОЭСР также уже четыре месяца растёт, превышая при этом пороговое значение 100% (это указывает на то, что экономика еврозоны находится в фазе циклического роста);
- показатель экономической активности €-coin в феврале вырос до 0,23 (максимум с июля прошлого года). Положительное значение этого индикатора говорит о росте экономики;
- наконец, показатель PMI, рассчитываемый Markit Economics, в феврале составил 51%, что выше «порогового» уровня 50 пунктов, соответствующего росту производства; при этом он пятый месяц подряд (с октября по февраль) демонстрирует позитивную динамику.

Таким образом, все опережающие индикаторы указывают на продолжение и даже возможное ускорение роста экономики еврозоны.

*Сергей Смирнов*

## **Деньги и инфляция**

### ***2. Рост цен стремительно замедляется***

---

*В феврале 2015 года потребительские цены продолжили отыгрывать девальвацию, завершившуюся в январе, но их рост замедлился – январский взлёт цен остался пиковым. И хотя темп годовой инфляции по итогам февраля достиг 16,7%, укрепление рубля и спад продаж способствуют существенному торможению ценовой динамики.*

Согласно данным Росстата, за февраль потребительские цены выросли на 2,2%, а всего за последние 12 месяцев – на 16,7%. С точки зрения направления ценовой динамики это хорошие новости: самое сильное повышение цен произошло в