Национальный исследовательский университет
Высшая школа экономики

Центр развития

Комментарии о Государстве и Бизнесе

208

20 мая 2019

Все мнения, высказанные в данном обозрении, отражают точку зрения авторов и могут не совпадать с официальной позицией НИУ ВШЭ

Мировая экономика

Опережающие индикаторы: могло быть и хуже

Во втором квартале текущего года большинство опережающих показателей по-прежнему говорят об ухудшении текущей ситуации. В то же время оценка ближайшей перспективы со стороны участников опросов улучшилась. Экономический рост в США в краткосрочной перспективе может замедлиться. В еврозоне опережающие индикаторы указывают на торможение экономики, но при этом появляются сигналы улучшения ситуации. Однако Brexit и очередной раунд эскалации торговой войны с США могут свести на нет все положительные моменты.

Мир: ожидания улучшились, надолго ли?

Опережающие индикаторы мировой экономики указывают на частичное восстановление экономического климата.

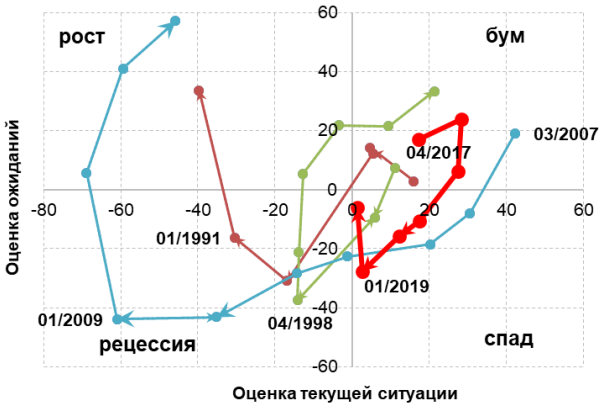
– Впервые за последние пять кварталов появились признаки улучшения экономического климата в мире. Во втором квартале 2019 года существенно улучшились ожидания на ближайшие месяцы. При этом оценка текущей ситуации ухудшилась лишь незначительно (рис. 1). Траектория этих показателей по-прежнему остается во втором квадранте. Эксперты Института IFO надеются на постепенное укрепление мировой экономики в течение года. По их мнению, мировая экономика может вырасти на 3,4% в этом году против 3,6% в 2018-м. Улучшение экономических ожиданий отмечается практически во всех регионах мира, за исключением Латинской Америки. Основную проблему для мировой экономики эксперты видят в растущем неравенстве по доходам.

– Глобальный PMI, характеризирующий деловую конъюнктуру в мировой промышленности, в апреле снизился до 50,3 против 50,5 месяцем ранее (рис. 2)[1]. Наиболее низкие значения индекса среди развитых стран – в Германии, Италии, Японии и Канаде. На развивающихся рынках – в ЮАР и Турции. Чуть лучше ситуация в секторе услуг, но и

[1] Падение PMI ниже уровня 50 пунктов будет отражать снижение деловой активности, а при снижении ниже 42 пунктов в течение продолжительного периода времени может свидетельствовать о надвигающейся рецессии.

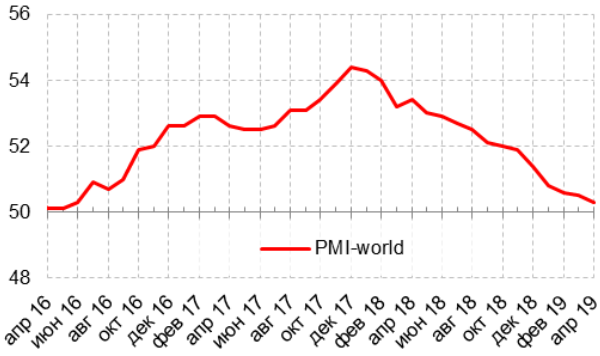
здесь тенденция, скорее, в сторону замедления. Глобальный PMI Composite с учетом промышленности и услуг снизился с 52,7 до 52,1.

Рис. 1. Бизнес цикл мировой экономики (баланс) от Института IFO (в отдельные кварталы 1991, 1998, 2009 и 2019 годов)



Источник: CESifo Group Munich.

Рис. 2. Динамика индекса Global PMI (Purchasing Managers Index) в промышленности (мир в целом)



Источник: Markit Economics.

Таким образом, по результатам опросов в начале второго квартала мировая экономика, скорее всего, продолжила замедляться несмотря на стимулирующую политику ведущих центробанков мира и продолжающиеся торговые переговоры между США и Китаем.

США: пик роста экономики в начале года, похоже, пройден

В США динамика опережающих индикаторов по-прежнему указывает на замедление роста.

– Сводный опережающий индекс ОЭСР (OECD-CLI-AA, рис. 3) в марте снизился до 98,8 – минимального значения с декабря 2009 года. С осени прошлого года индекс находится ниже уровня 100 пунктов, что указывает на замедление темпов роста экономики ниже долгосрочного потенциального уровня (отрицательный разрыв выпуска).

– Показатель PMI американского Института менеджеров по снабжению (The Institute for Supply Management) в апреле снизился до значения 52,8. Индекс достиг самого низкого уровня роста с ноября 2016 года, когда индекс PMI составил 53%. Значение индекса по-прежнему находится выше «порогового» значения 50%, отражая продолжающийся рост экономической активности в производственном секторе на протяжении 32 месяцев подряд (рис. 4). По мнению аналитиков Института, апрельское значение PMI соответствует росту ВВП на 2,9% в годовом исчислении.

– Индекс текущих предпринимательских ожиданий GAC, рассчитываемый Федеральным резервным банком Филадельфии, второй месяц оставался выше нулевой отметки и в апреле составил +8,5. Ответы фирм указали на продолжающийся рост в производственном секторе, однако направления движения в компонентах индекса были неоднозначными. С 2017 года в динамике этого индекса по-прежнему сохраняется негативная тенденция.

Рис. 3. США: Сводный опережающий индекс ОЭСР и Региональный диффузный индекс экономической активности

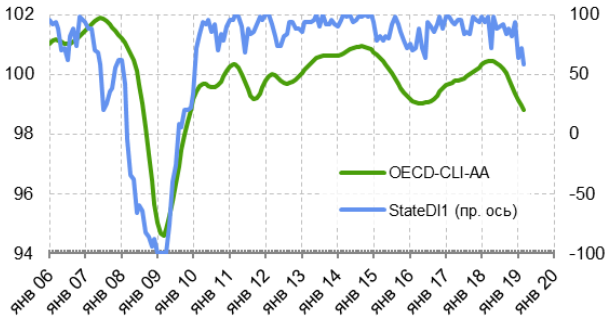
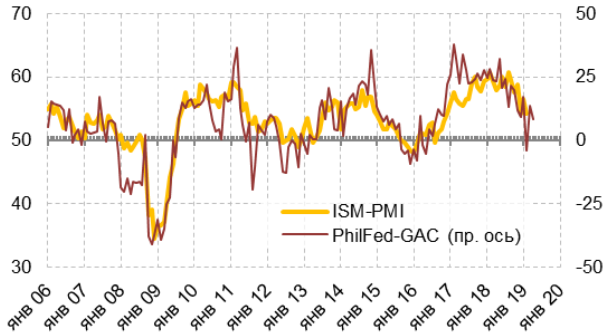


Рис. 4. США: Индекс менеджеров по продажам (PMI) и индекс предпринимательских ожиданий (GAC)



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

Таким образом, результаты апрельских опросов указывают на продолжающееся ухудшение условий для роста в производственном секторе. По нашему мнению, это может привести к торможению роста американской экономики во втором квартале, а предварительная официальная оценка за первый квартал (+3,2% в годовом выражении) может быть пересмотрена в меньшую сторону. Однако замедление экономического роста после рекордных темпов – неизбежно в рамках делового цикла.

Еврозона: торможение роста

Опережающие индикаторы снижаются, но есть признаки улучшения ситуации.

– Индикатор экономических настроений (ESI), основанный на опросах Европейской комиссии, в апреле снизился до 104,0 пунктов, что на 1,6 пункта ниже предыдущего месяца (рис. 5). Ухудшение настроений в еврозоне стало результатом снижения доверия в промышленности, розничной торговле и, в меньшей степени, в строительстве и среди потребителей, в то время как доверие в сфере услуг осталось неизменным. Среди крупнейших экономик еврозоны индекс ESI наиболее существенно снизился в Германии (-1,5) и Испании (-2,6), а также во Франции (-1,0) и Италии (-1,0). Значение индикатора с февраля 2015 года пока еще остаётся выше долгосрочного среднего за 1990–2018 гг. (оно принято за 100 пунктов).

– Сводный опережающий индекс CLI ОЭСР уже больше полугода находится ниже порогового значения 100%. Это указывает на то, что экономика еврозоны находится в фазе циклического снижения. При этом непрерывное снижение индекса на протяжении 17 месяцев подряд говорит о серьёзных проблемах в экономике еврозоны.

– Показатель экономической активности €-coin (это ежемесячная оценка роста ВВП, рассчитываемая сотрудниками Банка Италии) в апреле снизился до 0,18 (рис. 6). Это стало шестым по счету непрерывным снижением, в результате которого индикатор вернулся к уровням начала 2015 года. Основными факторами, которые способствовали негативной тенденции в апреле, по-прежнему являлись ухудшение деловой уверенности и слабость международной торговли. Положительное значение этого индикатора говорит о росте экономики, а его снижение – о замедлении роста.

– Индекс менеджеров по продажам (PMI) в производственном секторе еврозоны, рассчитываемый Markit Economics, в апреле вырос до 47,9 против 47,5 месяцем ранее (рис. 6). Индекс растет второй месяц подряд, что может свидетельствовать о прохождении дна и улучшении ситуации. При этом наблюдается дивергенция в динамике промышленного индекса (внешний спрос) и услуг (внутренний спрос). Худшая ситуация по-прежнему сохраняется в Германии – производственный PMI в апреле составил всего 44,4 пункта, однако это выше предыдущего месяца, когда индекс опустился до многолетнего минимума.

Рис. 5. Еврозона: Индикатор экономических настроений (ESI) и сводный опережающий индекс (CLI)

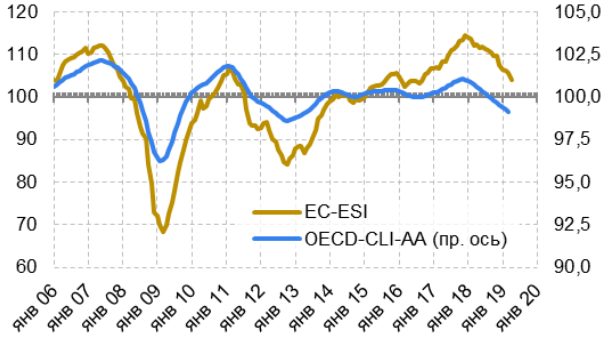
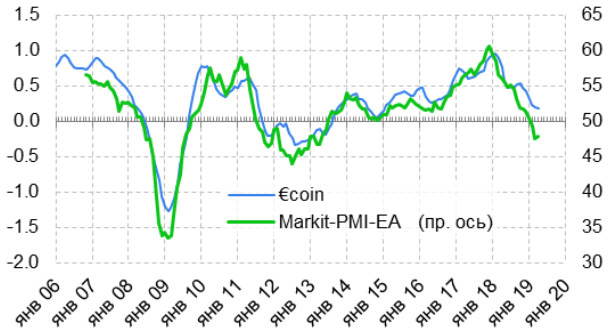


Рис. 6. Еврозона: Индекс экономической активности €-coin и индекс менеджеров по продажам (PMI)



Источник: Eurostat, OECD, CEPR, Markit Economics.

Таким образом, практически все опережающие индикаторы указывают на торможение экономики еврозоны. При этом в последние месяцы появились сигналы улучшения ситуации.

Основными рисками по-прежнему являются неопределенность условий выхода Великобритании из ЕС и эскалация напряженности во взаимной торговле США и Китая. Это может привести к дальнейшему снижению инвестиционной активности, повышает риск затяжной торговой войны и может иметь негативные последствия для других стран, кроме Великобритании, Китая и США.

Сергей Пухов

Команда «Центра развития»

Дарья Авдеева
Наталья Акиндинова
Елена Балашова
Николай Кондрашов
Людмила Коновалова
Алексей Кузнецов
Валерий Миронов
Светлана Мисихина
Анжела Назарова
Сергей Пухов
Наталья Самсонова
Сергей Смирнов
Степан Смирнов
Алёна Чепель
Андрей Чернявский

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

Центр развития: тел./факс +7 (495)625-94-74, e-mail: info@dcenter.ru, http://www.dcenter.ru.
НИУ «Высшая школа экономики»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: hse@hse.ru, http://www.hse.ru
Вся информация, представленная в Выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики».
При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2019 году