

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

декабрь 2016

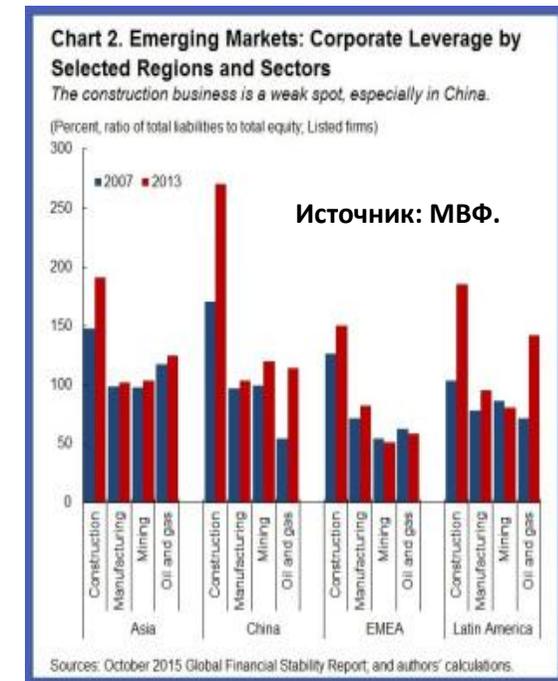
Ключевые факторы, определяющие текущее состояние мировой финансово-экономической конъюнктуры:

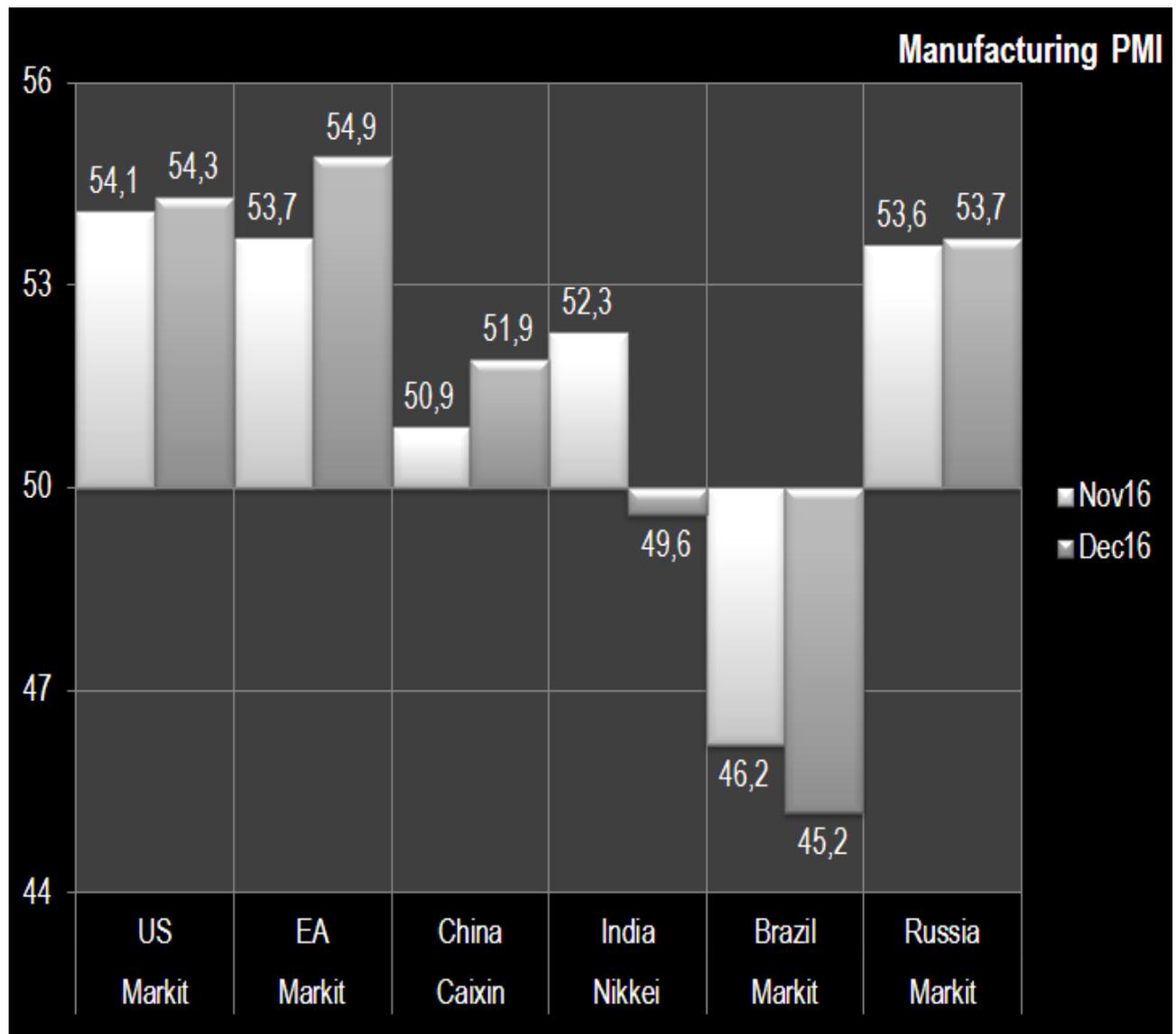
- ✓ принятое 30 ноября 2016 г. решение ОПЕК о сокращении добычи нефти с 2017 г. на 1,3 млн баррелей в сутки, а 10 декабря – совместное решение 11-ти стран-экспортеров нефти, не входящих в ОПЕК, о согласованном с картелем сокращении добычи с 2017 г. в общей сложности на 558 тыс. баррелей в сутки (Россия – на 300 тыс. барр. в сутки);
- ✓ принятое 14 декабря 2016 г. Федеральной резервной системой США решение повысить границы целевого интервала ставки по федеральным фондам на 0,25 п.п. до 0,5-0,75% годовых;
- ✓ предстоящее формирование состава новой администрации США, ее экономического и внешнеполитического курса.

Следствия указанных событий:

- повышение цен на нефть, вероятность исчерпания в перспективе следующего года эффекта низкой стоимости энергоресурсов как одного из факторов, сдерживавших инфляцию (данное обстоятельство нашло отражение среди причин, которыми ФРС объяснила повышение процентной ставки);
- усиление риска, связанного с многократным приростом за последние годы задолженности корпоративного сектора в странах с формирующимися рынками, в том числе – задолженности по кредитам и займам в долларах США.

Относительно этого риска можно сказать, что в краткосрочной перспективе можно ожидать дальнейшее повышение ФРС процентной ставки, особенно, если новая администрация США пример курс на фискальное стимулирование. Однако ввиду вероятности прерывания текущей фазы циклического подъема деловой активности в США (по причинам ее уже очень большой длительности и не благоприятствующей глобальной конъюнктуры) одним из возможных сценариев развития событий в обозримом будущем представляется возобновление ФРС политики монетарного стимулирования.





ДЕЛОВАЯ АКТИВНОСТЬ

Индексы PMI указывают на сохранявшееся в декабре 2016 г. слабо выраженное позитивное состояние деловой активности в промышленности США, еврозоны и Китая. В Индии впервые с начала 2016 г. был отмечен спад активности (за год значение PMI не поднималось выше 55).

Темпы роста добавленной стоимости в промышленности Китая с апреля 2016 г. существенно не отклонялись от показателя 6% у-о-у.

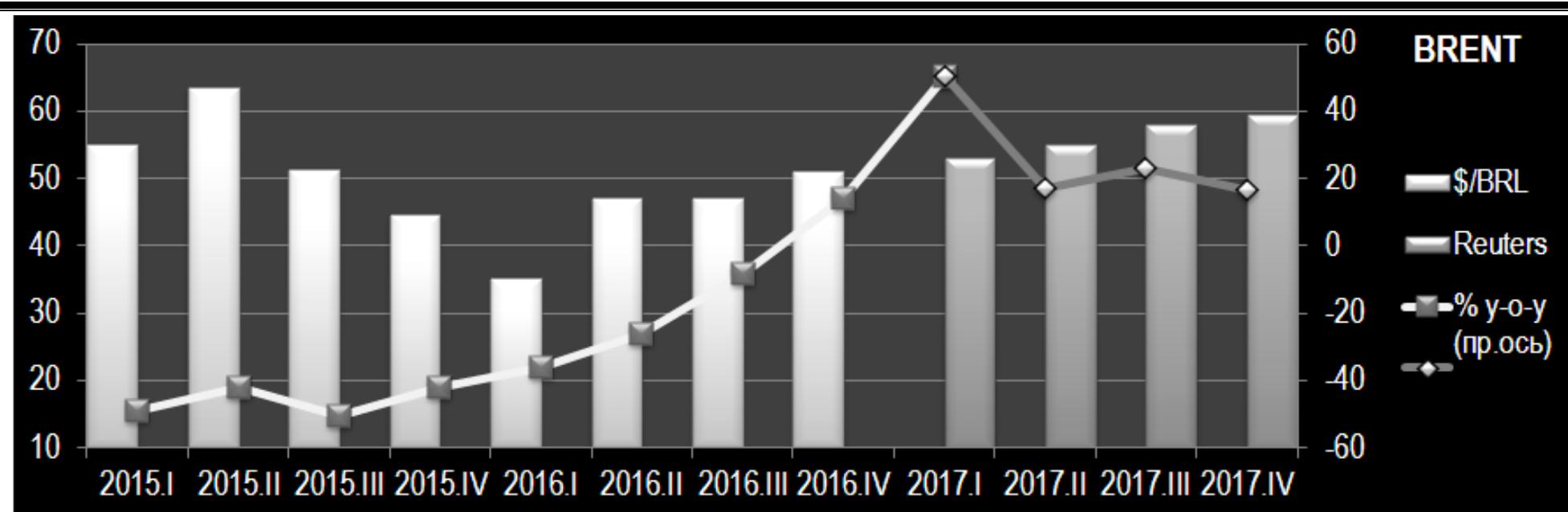
Предварительные, а в ряде случаев окончательные итоги прошедшего года указывают на повышение инфляции как общий тренд для большинства зарубежных экономик.

Снижение (при относительно высоких показателях инфляции) наблюдалось в экономиках, где поддерживались высокие процентные ставки: в Индии, Бразилии, Индонезии, Турции, Казахстане.

Цена на нефть марки Brent в декабре 2016 г. колебалась в диапазоне 53-57 долл. за баррель (в границах прогнозного интервала, обозначенного в предыдущем выпуске бюллетеня). Прирост цены в среднем на 17% за месяц в сочетании с эффектом низкой статистической базы декабря 2015 г. привел к резкому повышению показателя годового прироста в декабре 2016 г. – до 41% у-о-у. В среднем за 2016 г. цена сложилась на 16% ниже уровня предыдущего года.

Первоначальный импульс роста цен на нефть, вызванный решениями стран-экспортеров о сокращении добычи с 2017 г., к началу текущего года был исчерпан. Согласно консенсус-прогнозу Reuters (3.01.2017), уровень цены на марку Brent в I кв. 2017 г. будет стремиться к 53 долл. за баррель с выходом в результате последующего роста на среднегодовой показатель 57 долл. за баррель (в 2016 г. – 45 долл. за баррель).

Мы не делаем выводов относительно возможного влияния динамики валютного курса доллара США на уровень цен на нефть ввиду отсутствия достаточных оснований для утверждения о том, что повышение ФРС процентной ставки вызовет укрепление доллара (которое сдерживало бы рост выраженной в долларах стоимости нефти).



Одной из причин, обусловивших решение ФРС о повышении процентной ставки, было возобновившееся в IV кв. 2016 г. снижение уровня безработицы в американской экономике: с 4,9% в сентябре до 4,8% в октябре, 4,6% в ноябре (в декабре – 4,7%). Вместе с тем, в пресс-релизе FOMC от 14.12.2016 отмечено, что макроэкономические условия допускают лишь умеренное и постепенное повышение ставки, и в перспективе она останется ниже долгосрочной нормы, наблюдавшейся в прежних деловых циклах.

Значительный рост доходности государственных облигаций США со второй декады ноября до середины декабря был обусловлен как ожиданием повышения ФРС процентной ставки, так и завершением электорального цикла (снижение рисков, уменьшение вероятности проведения не экономически мотивированной монетарной политики, возможность увеличения спроса госсектора на займы при новой администрации США).

В прогнозах курса доллара США к евро на 2017 г. мы допускаем сценарии стабилизации или укрепления в терминах долгосрочной курсовой динамики, но в обоих случаях ожидаем обесценение к концу I кв. на 1-4% (в прогнозных интервалах, допускающих и возможности укрепления или несколько более значительного ослабления доллара).



РОСТ ВВП														
(отчетный квартал относительно соответствующего квартала предыдущего года, %)														
	2014				2015				2016				*	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	II 2016	III 2016
Россия	0,6	1,1	0,9	0,2	-2,8	-4,5	-3,7	-3,8	-1,2	-0,6	-0,4		↑	↑
США	1,6	2,4	2,9	2,5	3,3	3,0	2,2	1,9	1,6	1,3	1,7		↓	↑
Канада	2,5	2,9	2,6	2,2	1,9	0,7	0,8	0,4	1,3	1,1	1,3		↓	↑
Япония	3,1	-0,3	-1,1	-0,4	-0,1	1,8	2,1	1,1	0,4	0,9	1,1		↑	↑
Соед. Королевство**	2,6	3,1	3,1	3,5	2,8	2,4	1,9	1,7	1,9	2,1	2,3		↑	↑
Евросоюз**	1,6	1,5	1,6	1,8	2,1	2,2	2,1	2,1	1,9	1,9	1,9		→	→
Евროзона**	1,5	1,2	1,3	1,5	2,1	2,3	2,3	2,4	1,7	1,7	1,7		→	→
Германия**	2,3	1,3	1,1	1,6	1,1	1,8	1,7	1,3	1,8	1,7	1,7		↓	→
Франция**	0,9	0,4	0,7	0,6	1,3	1,1	1,1	1,3	1,4	1,2	1,1		↓	↓
Италия**	0,3	0,3	0,0	0,1	0,4	0,6	0,6	0,9	1,0	0,8	1,0		↓	↑
Испания**	0,6	1,0	1,7	2,2	2,7	3,1	3,4	3,6	3,4	3,4	3,2		→	↓
Португалия**	1,1	0,8	1,0	0,7	1,7	1,7	1,6	1,4	0,9	0,9	1,6		→	↑
Греция**	0,6	0,0	0,8	0,1	0,1	0,5	-2,2	0,4	-0,8	-0,5	1,8		↑	↑
Бельгия**	1,6	1,7	1,7	1,5	1,4	1,6	1,4	1,6	1,3	1,2	1,3		↓	↑
Нидерланды**	0,8	1,6	1,4	1,9	2,6	2,1	1,9	1,1	1,2	1,9	2,4		↑	↑
Финляндия**	-0,4	-0,9	-1,0	-0,6	-0,5	0,6	0,1	0,7	2,0	0,9	1,6		↓	↑
Швеция**	1,9	3,1	2,8	3,1	3,1	3,4	4,3	4,5	4,2	3,6	2,8		↓	↓
Дания**	1,7	1,4	1,5	2,0	1,7	2,7	1,5	0,6	0,9	0,3	1,2		↓	↑
Норвегия	3,8	-0,2	1,5	2,5	1,5	2,3	2,6	0,2	0,6	2,5	-0,9		↑	↓
Швейцария	2,2	1,6	1,9	2,3	1,2	0,9	0,6	0,4	1,1	1,6	1,4		↑	↓
Китай	7,4	7,5	7,1	7,2	7,0	7,0	6,9	6,8	6,7	6,7	6,7		→	→
Индия	5,8	7,5	8,3	6,6	6,7	7,5	7,6	7,2	7,9	7,1	7,3		↓	↑
Бразилия	3,5	-0,4	-0,6	-0,3	-1,8	-3,0	-4,5	-5,8	-5,4	-3,6	-2,9		↑	↑
ЮАР	2,3	1,2	1,6	1,8	3,1	1,2	0,6	0,0	-0,9	1,3	1,4		↑	↑
Турция***	8,7	2,9	3,7	5,9	3,5	7,2	5,9	7,4	4,5	4,5	-1,8		→	↓
Польша**	3,1	3,1	3,2	3,6	4,1	3,4	3,8	4,4	2,8	3,1	2,2		↑	↓
Мексика	2,3	1,8	2,3	2,7	2,8	2,5	2,8	2,4	2,3	2,6	2,0		↑	↓
Корея (Респ.)	3,9	3,5	3,4	2,7	2,4	2,2	2,8	3,1	2,8	3,3	2,6		↑	↓
Тайвань	3,8	4,3	4,4	3,6	4,0	0,7	-0,7	-0,8	-0,2	1,1	2,0		↑	↑
Индонезия	5,1	5,0	5,0	5,0	4,7	4,7	4,7	5,0	4,9	5,2	5,0		↑	↓
Малайзия	6,3	6,5	5,6	5,7	5,7	4,9	4,7	4,5	4,2	4,0	4,3		↓	↑
Австралия	3,2	2,8	2,8	2,2	2,5	2,1	2,5	2,5	2,5	3,1	1,7		↑	↓
Аргентина	-0,9	-2,0	-4,2	-2,8	0,0	3,9	3,8	2,6	0,6	-3,7	-3,8		↓	↓
Чили	2,7	2,3	0,9	1,6	2,7	2,3	2,5	1,7	2,3	1,6	1,6		↓	→
Венгрия**	4,1	4,4	4,0	3,4	3,9	2,8	2,7	3,0	0,9	1,9	1,6		↑	↓
Чешская Респ.**	1,9	2,6	3,4	3,0	4,6	5,0	4,8	4,0	3,0	2,6	1,9		↓	↓
Словакия**	2,4	2,5	2,5	2,8	3,2	3,6	3,9	4,6	3,4	3,8	3,0		↑	↓
Беларусь	0,9	1,3	1,9	2,7	-2,0	-4,3	-4,2	-4,5	-3,7	-1,4	-3,5		↑	↓
Украина	-1,0	-4,3	-5,3	-14,4	-17,0	-14,7	-7,2	-1,4	0,1	1,4	2,0		↑	↑
Казахстан	3,9	3,7	4,3	4,9	2,5	1,7	-0,1	0,7	-0,2	0,1	1,2		↑	↑

* Сравнение с динамикой в предыдущем квартале.

** Источник: Евростат; на базе сезонно сглаженных динамических рядов ВВП (Словакия - на базе сезонно не сглаженного динамического ряда).

*** С декабря 2016 г. Турецкий статистический институт приступил к публикации данных национальных счетов, приведенных в соответствие со стандартами Евросоюза (European Union Regulation ESA 2010); исторические ряды данных соответственно скорректированы.

ИНФЛЯЦИЯ													
(отчетный месяц относительно соответствующего месяца предыдущего года, %)													
	Год	Месяцы											
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Россия	2015	15,0	16,7	16,9	16,4	15,8	15,3	15,6	15,8	15,7	15,6	15,0	12,9
	2016	9,8	8,1	7,3	7,3	7,3	7,5	7,2	6,9	6,4	6,1	5,8	
США (РСЕРИ*)	2015	0,3	0,4	0,4	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,2	0,3	0,5	0,6
	2016	1,1	0,9	0,8	1,0	1,0	0,9	0,9	1,0	1,2	1,4	1,4	
Китай	2015	0,8	1,4	1,4	1,5	1,2	1,4	1,6	2,0	1,6	1,3	1,5	1,6
	2016	1,8	2,3	2,3	2,3	2,0	1,9	1,8	1,3	1,9	2,1	2,3	
Индия**	2015	5,2	5,4	5,3	4,9	5,0	5,4	3,7	3,7	4,4	5,0	5,4	5,6
	2016	5,7	5,3	4,8	5,5	5,8	5,8	6,1	5,0	4,4	4,2	3,6	
Япония	2015	2,4	2,2	2,3	0,6	0,5	0,4	0,2	0,2	0,0	0,3	0,3	0,2
	2016	-0,1	0,2	0,0	-0,3	-0,5	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	0,1	0,5	
Украина	2015	28,5	34,5	45,8	60,9	58,4	57,5	55,3	52,8	51,9	46,4	46,6	43,3
	2016	40,3	32,7	20,9	9,8	7,5	6,9	7,9	8,4	7,9	12,4	12,1	
Беларусь	2015	17,1	16,7	16,2	15,4	13,7	13,2	12,5	11,8	11,9	11,5	11,3	10,6
	2016	11,4	12,8	12,8	12,6	12,4	12,0	12,2	11,8	11,1	11,0	11,4	
Казахстан**	2015	7,5	6,1	5,2	4,6	4,3	3,9	3,9	3,8	4,4	9,4	12,8	13,6
	2016	14,4	15,2	15,7	16,3	16,7	17,3	17,7	17,6	16,6	11,5	8,7	8,5
Швейцария	2015	-0,4	-0,8	-0,9	-1,1	-1,2	-1,0	-1,2	-1,4	-1,4	-1,3	-1,4	-1,3
	2016	-1,3	-0,8	-0,8	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	0,0
Турция**	2015	7,2	7,6	7,6	7,9	8,1	7,2	6,8	7,1	8,0	7,6	8,1	8,8
	2016	9,6	8,8	7,5	6,6	6,6	7,6	8,8	8,1	7,3	7,2	7,0	8,5
Еврозона ***	2015	-0,6	-0,3	-0,1	0,0	0,3	0,2	0,2	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,2
	2016	0,3	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,4	0,5	0,6	
Германия***	2015	-0,4	0,0	0,2	0,3	0,6	0,2	0,1	0,1	-0,1	0,2	0,2	0,2
	2016	0,4	-0,2	0,1	-0,3	0,0	0,2	0,4	0,3	0,5	0,7	0,7	
Франция***	2015	-0,4	-0,3	0,0	0,1	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3
	2016	0,3	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,7	
Италия***	2015	-0,5	0,1	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,4	0,3	0,2	0,3	0,1	0,1
	2016	0,4	-0,2	-0,2	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	0,1	-0,1	0,1	
Нидерланды***	2015	-0,7	-0,5	-0,3	0,0	0,7	0,5	0,8	0,4	0,3	0,4	0,4	0,5
	2016	0,2	0,3	0,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,6	0,1	-0,1	0,3	0,4	
Испания***	2015	-1,5	-1,2	-0,8	-0,7	-0,3	0,0	0,0	-0,5	-1,1	-0,9	-0,4	-0,1
	2016	-0,4	-1,0	-1,0	-1,2	-1,1	-0,9	-0,7	-0,3	0,0	0,5	0,5	
Словакия***	2015	-0,5	-0,6	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5
	2016	-0,6	-0,3	-0,5	-0,4	-0,7	-0,7	-0,9	-0,8	-0,5	-0,3	-0,2	
Бельгия***	2015	-0,6	-0,4	-0,1	0,4	0,8	0,9	0,9	0,8	0,9	1,2	1,4	1,5
	2016	1,8	1,1	1,6	1,5	1,6	1,8	2,0	2,0	1,8	1,9	1,7	
Финляндия***	2015	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	-0,1	-0,2	-0,7	-0,3	-0,2	-0,2
	2016	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,3	0,3	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	
Эстония***	2015	-0,5	-0,2	0,0	0,4	0,5	0,3	0,1	0,2	-0,3	0,0	0,5	-0,2
	2016	0,1	0,4	0,5	0,0	0,0	0,4	0,8	1,1	1,7	1,0	1,4	
Литва***	2015	-1,4	-1,5	-1,1	-0,6	0,0	-0,2	-0,2	-1,0	-0,8	-0,4	-0,5	-0,2
	2016	0,7	0,5	0,8	0,8	0,2	0,4	0,0	0,5	0,6	0,7	1,1	
Латвия***	2015	-0,3	0,0	0,5	0,6	1,2	0,7	-0,2	0,2	-0,4	-0,1	0,0	0,4
	2016	-0,3	-0,6	-0,6	-0,7	-0,8	-0,6	0,1	-0,1	0,5	1,1	1,2	
Соед. Королевство***	2015	0,3	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,2
	2016	0,3	0,3	0,5	0,3	0,3	0,5	0,6	0,6	1,0	0,9	1,2	
Швеция	2015	-0,2	0,1	0,2	-0,2	0,1	-0,4	-0,1	-0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
	2016	0,8	0,4	0,8	0,8	0,6	1,0	1,1	1,1	0,9	1,2	1,4	
Польша	2015	-1,4	-1,6	-1,5	-1,5	-0,9	-0,8	-0,7	-0,6	-0,8	-0,7	-0,6	-0,5
	2016	-0,9	-0,8	-0,9	-1,1	-0,9	-0,8	-0,9	-0,8	-0,5	-0,2	0,0	
Венгрия	2015	-1,4	-1,0	-0,6	-0,3	0,5	0,6	0,4	0,0	-0,4	0,1	0,5	0,9
	2016	0,9	0,3	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	0,6	1,0	1,1	
Чехия	2015	0,1	0,1	0,2	0,5	0,7	0,8	0,5	0,3	0,4	0,2	0,1	0,1
	2016	0,6	0,5	0,3	0,6	0,1	0,1	0,5	0,6	0,5	0,8	1,5	2,0
Корея (Респ.)	2015	1,0	0,6	0,5	0,4	0,6	0,7	0,7	0,7	0,5	0,8	0,8	1,1
	2016	0,6	1,1	0,8	1,0	0,8	0,7	0,4	0,5	1,3	1,5	1,5	1,3
Бразилия	2015	7,1	7,7	8,1	8,2	8,5	8,9	9,6	9,5	9,5	9,9	10,5	10,7
	2016	10,7	10,4	9,4	9,3	9,3	8,8	8,7	9,0	8,5	7,9	7,0	
Норвегия	2015	2,0	1,9	2,0	2,0	2,1	2,6	1,8	2,0	2,1	2,5	2,8	2,3
	2016	3,0	3,1	3,3	3,2	3,4	3,7	4,4	4,0	3,6	3,7	3,5	
Канада	2015	1,0	1,0	1,2	0,8	0,9	1,0	1,3	1,3	1,0	1,0	1,4	1,6
	2016	2,0	1,4	1,3	1,7	1,5	1,5	1,3	1,1	1,3	1,5	1,2	
ЮАР	2015	4,4	3,9	4,0	4,5	4,6	4,7	5,0	4,6	4,6	4,7	4,8	5,2
	2016	6,2	7,0	6,3	6,2	6,1	6,3	6,0	5,9	6,1	6,4	6,6	
Чили	2015	4,5	4,4	4,2	4,1	4,0	4,4	4,6	5,0	4,6	4,0	3,9	4,4
	2016	4,8	4,7	4,5	4,2	4,2	4,2	4,0	3,4	3,1	2,8	2,9	2,7
Мексика	2015	3,1	3,0	3,1	3,1	2,9	2,9	2,7	2,6	2,5	2,5	2,2	2,1
	2016	2,6	2,9	2,6	2,5	2,6	2,5	2,7	2,7	3,0	3,1	3,3	
Индонезия	2015	7,0	6,3	6,4	6,8	7,1	7,3	7,3	7,2	6,8	6,3	4,9	3,4
	2016	4,1	4,4	4,5	3,6	3,3	3,5	3,2	2,8	3,1	3,3	3,6	3,0

* Personal Consumption Expenditure Price Index.

** Официально денежно-кредитная политика строится на принципах таргетирования инфляции, но переход на эти принципы окончательно не завершён или они существенно модифицированы.

*** Источник: Евростат; на базе гармонизированных индексов потребительских цен (ИПЦ).