



# **ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ**

Тел.: 8-499-129-17-22, факс: 8-499-129-09-22, e-mail: [mail@forecast.ru](mailto:mail@forecast.ru), <http://www.forecast.ru>

---

# **Тренды развития крупнейших экономик мира**

## **№3(13) за 2013 г.**

## 1. США



Позитивная динамика экономики на фоне ожиданий ухудшения в результате бюджетного пата:

- + тенденция снижения уровня безработицы
- + рост промышленного производства
- секвестр бюджета в марте
- перенос нового повышения потолка госдолга на май

## 2. Зона евро



Повышение рисков для выхода региона из рецессии в 2013 г.:

- рост безработицы
- снижение промпроизводства и ухудшение деловой конъюнктуры
- падение потребительской активности
- + принятие антикризисного пакета для Кипра без введения налога на депозиты

## 3. Китай



Сохранение темпов роста на уровнях, соответствующих прошлогоднему замедлению

- + заметное оживление рынка жилья
- + сохранение роста объема кредитов
- замедление роста промышленного производства
- замедление темпов прироста инвестиций

## Макроэкономические прогнозы международных организаций на 2013 г.:

<b>Темп прироста ВВП, %</b>	<b>ООН, янв 13</b>	<b>МВФ, янв 13</b>	<b>ВБ, янв 13</b>	<b>справочно: 2012 г. (оценка)</b>
<b>Мир (по ППС)</b>	3.3	3.5	3.4	3.0
<b>США</b>	1.7	2.0	1.9	2.1
<b>Зона евро</b>	0.3	-0.2	-0.1	-0.5
<b>Япония</b>	0.6	1.2	0.8	1.5
<b>Китай</b>	7.9	8.2	8.4	7.7
<b>Индия</b>	6.1	5.9	6.1	5.5
<b>Бразилия</b>	4.0	3.5	3.4	1.3
<b>Россия</b>	3.6	3.7	3.6	3.7
<b>Нефть, долл./бар.*</b>	105**	100	102	106

\*среднее цены сортов Dubai, Brent, WTI, если не указано иное

\*\*Brent

# **1.США**

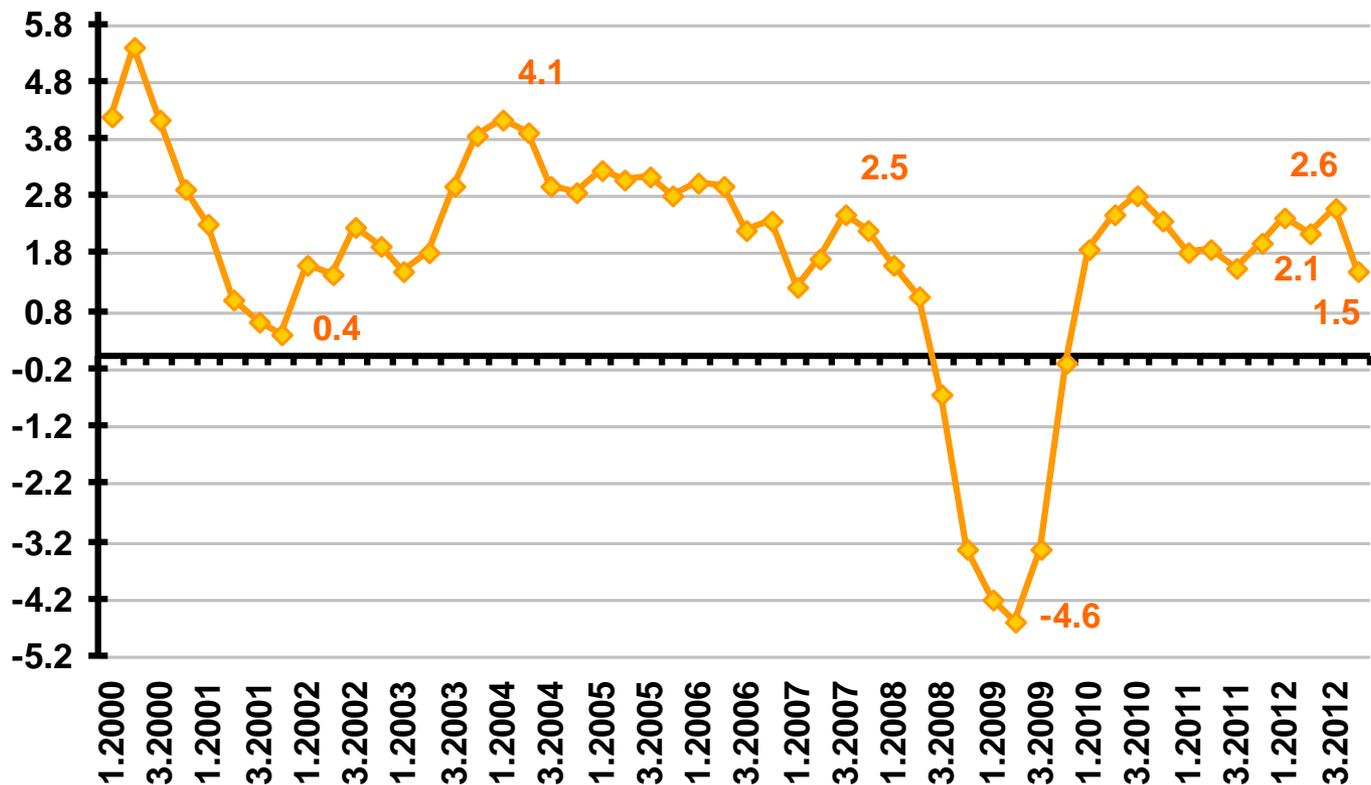
## Основные выводы:

- **Экономика США в первом квартале сохраняет позитивную динамику, однако ожидания роста в 2013 г. ухудшаются после решения об автоматическом сокращении госрасходов:**
  - ✓ уровень безработицы в феврале существенно сократился – до 7.7% с 7.9% экономически активного населения (ЭАН) при ускорении прироста рабочих мест до 246 тыс./мес. Количество первичных обращений за пособием по безработице в марте оставалось на 5-летних минимумах
  - ✓ прирост промышленного производства в феврале составил 0.7% к январю (+2.5% к соотв. пер. предш. года)
  - ✓ оборот розничной торговли вырос на 1.0% в феврале (на 4.6% к соотв. пер. предш. г.), увеличение на 2 проц. п. налога на зарплату с начала года почти не повлияло на розничные продажи
  - ✓ индекс потребительского доверия резко сократился в начале марта (71.8) и находится устойчиво ниже, чем в конце 2012 г.
  - ✓ рост заказов на товары длительного пользования в феврале составил 5.7%, однако без учета производства транспортных средств заказы сократились на 0.5%
- **Политический пат в Конгрессе США привел к секвестру расходов бюджета на 85 млрд. долл. в марте-августе:**
  - ✓ часть сокращения была позже технически перераспределена Конгрессом для обеспечения бесперебойной работы непрерывных производств и ряда госуслуг, но объем сокращений не изменился
  - ✓ остается без решения вопрос о дальнейшем сокращении госрасходов США (секвестр рассчитан на 10 лет)

**Пока Конгресс не начал переговоры по вопросу о повышении потолка госдолга, который будет достигнут в мае. Отсутствие определенности в бюджетной политике негативно повлияет на рост экономики США в 2013 г.**

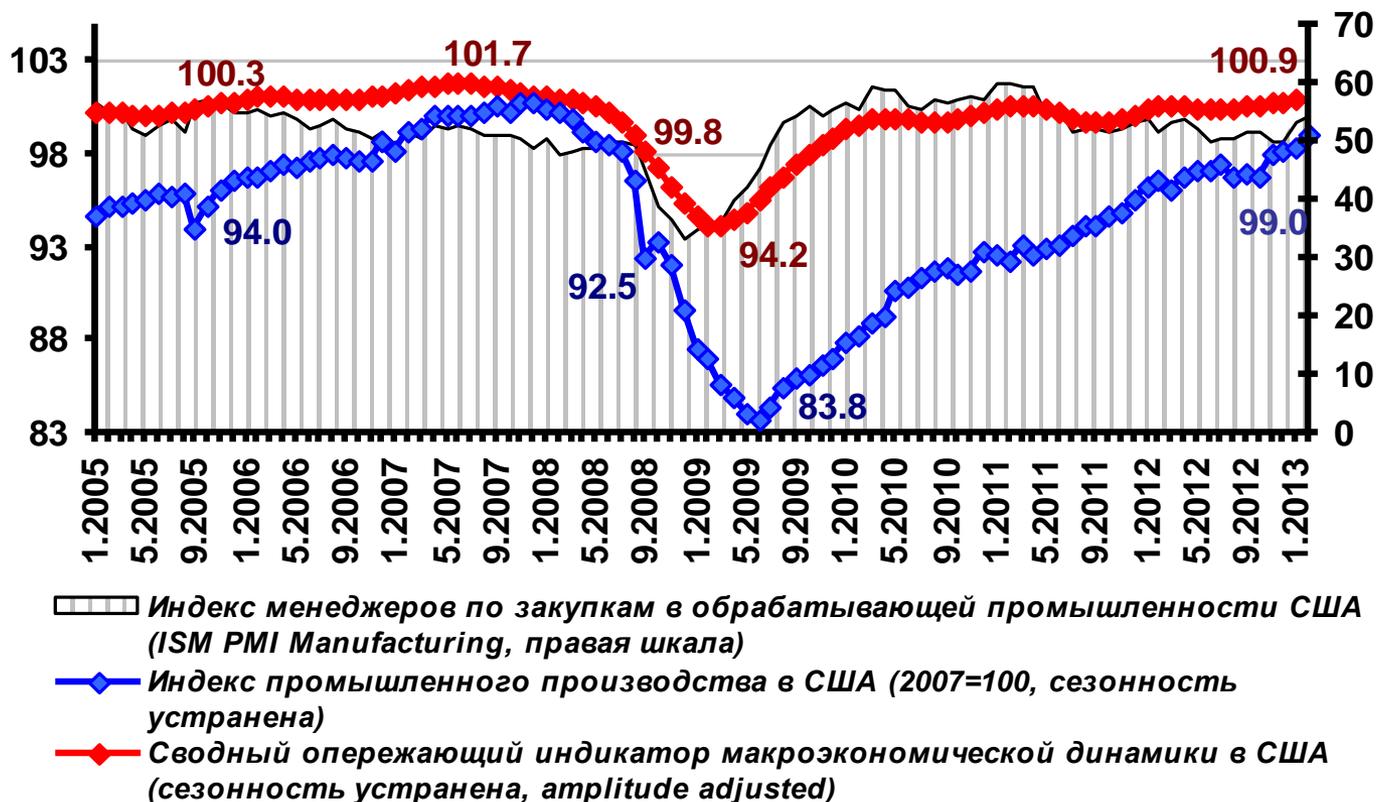
# 1.1. США: макроэкономика

## Темпы прироста ВВП (к аналогичному кварталу предшествующего года, сезонность устранена, %)



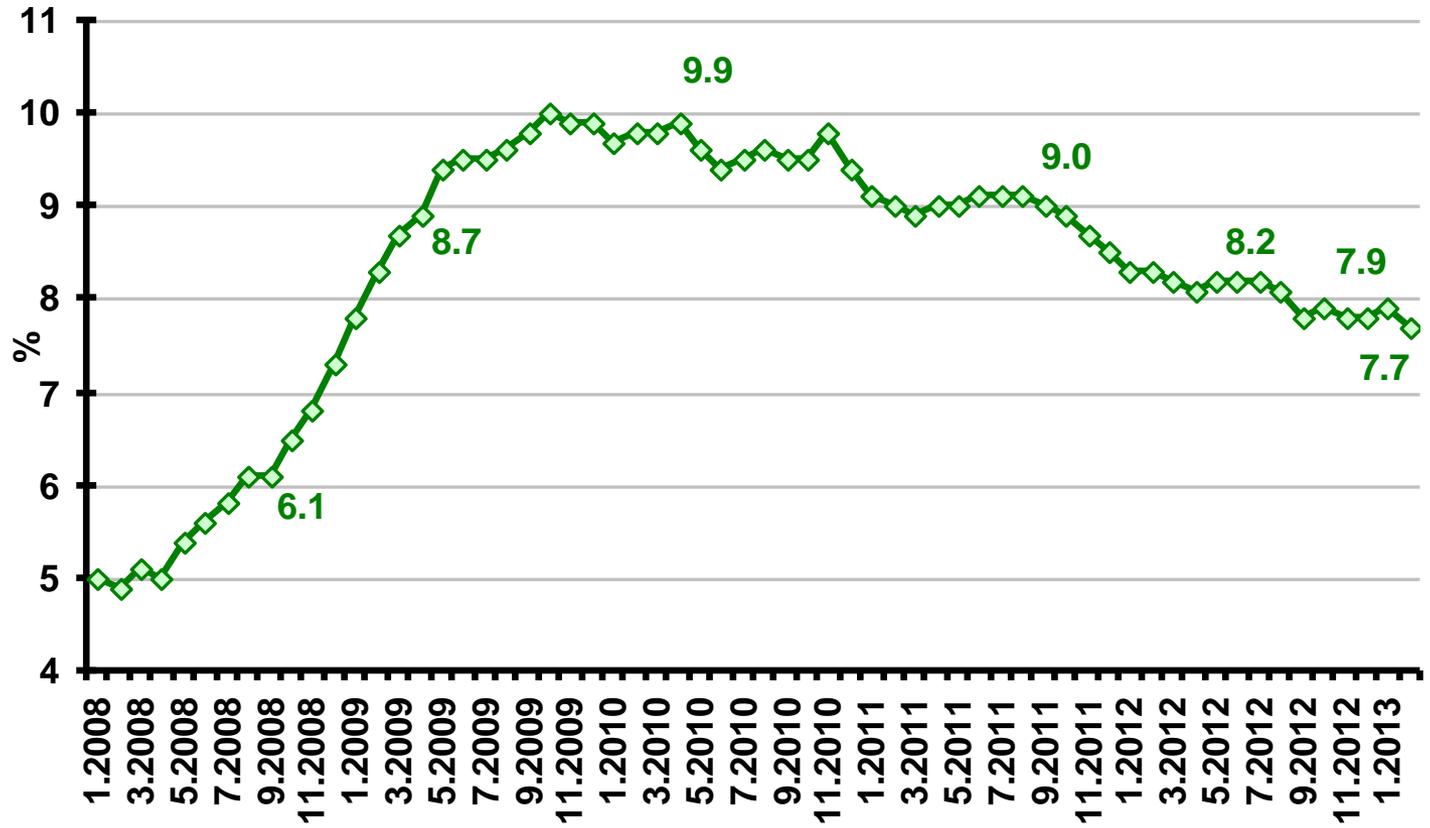
Источник: OECD

## Основные индикаторы экономического роста



Источник: U.S. Federal Reserve System, Institute for Supply Management, Stats.OECD.org

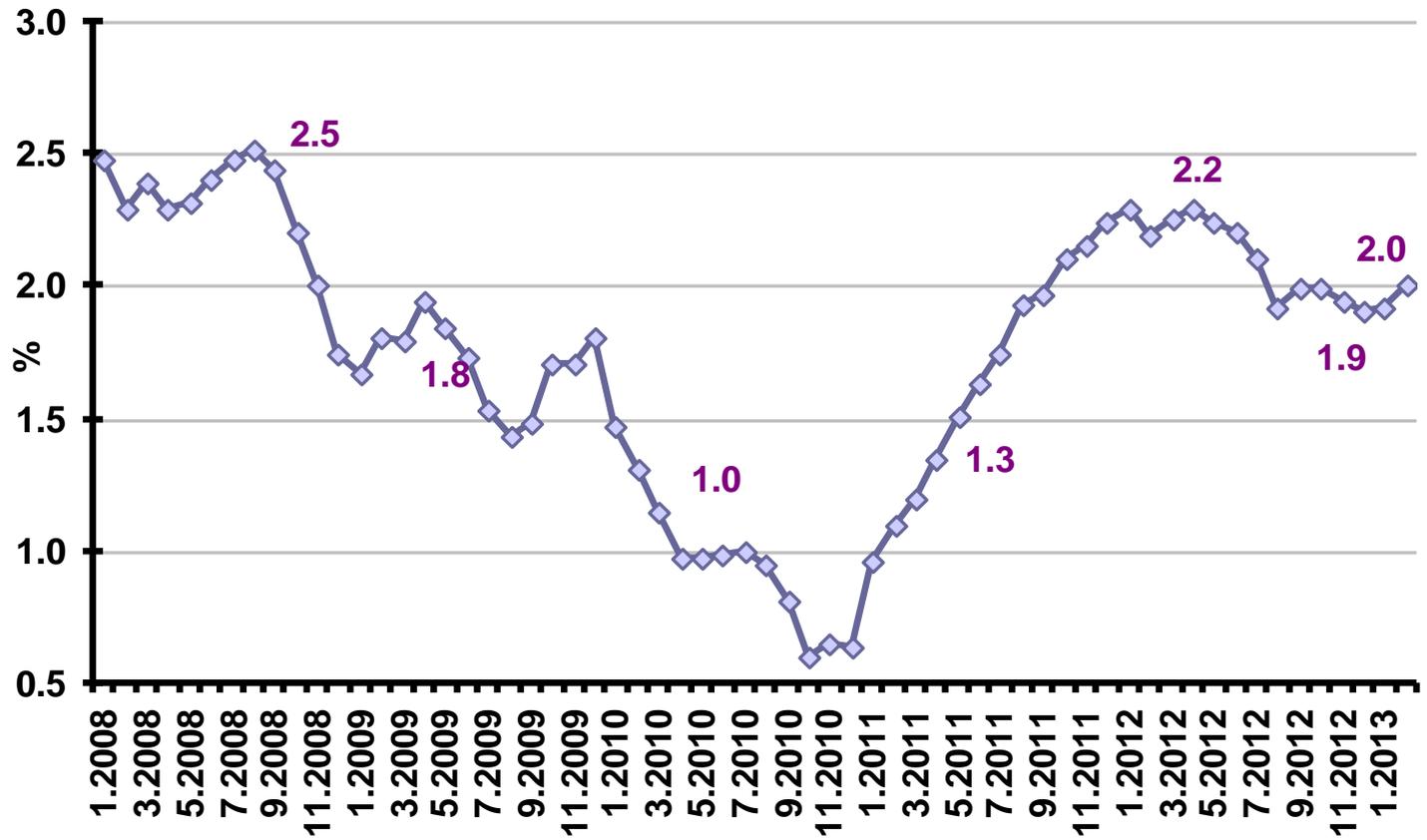
# Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН)



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

# 1.1. США: макроэкономика

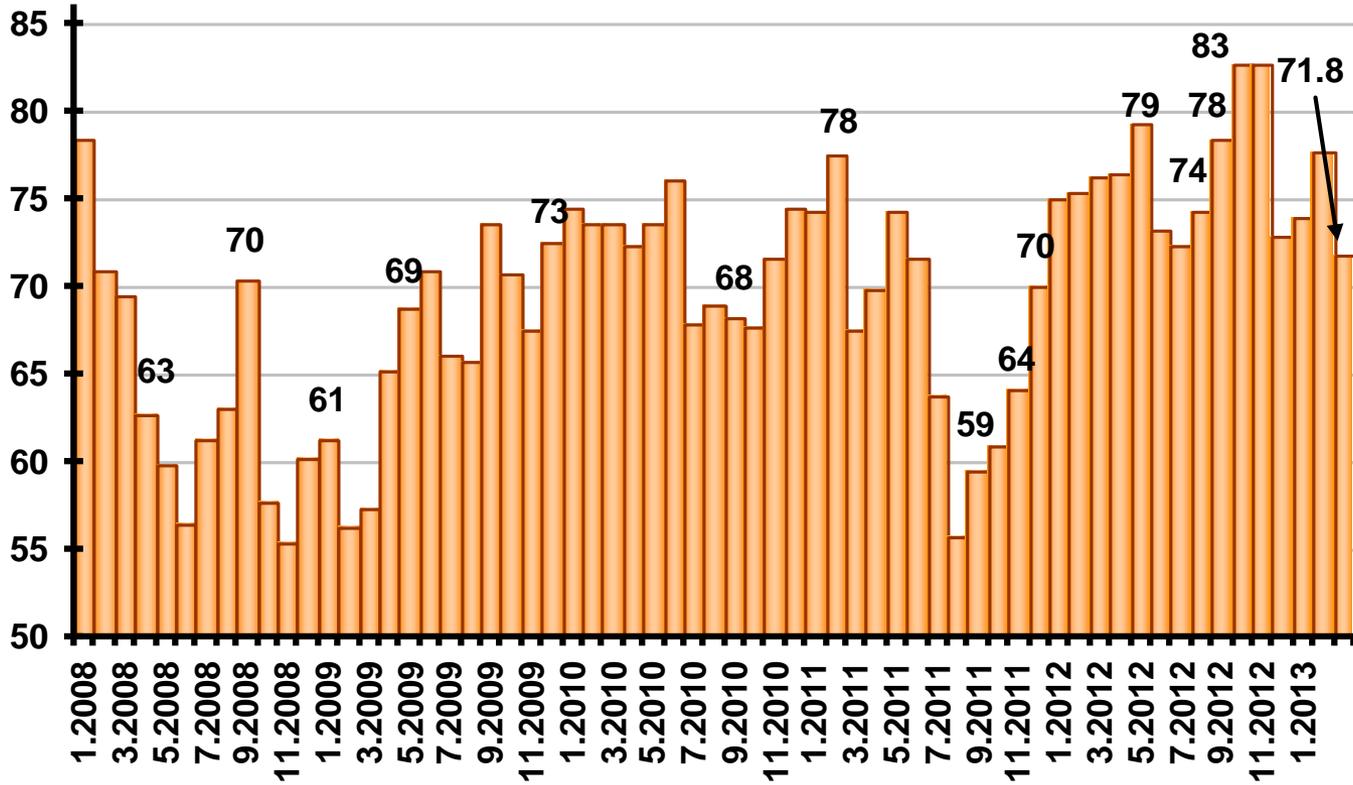
## Изменение базового индекса потребительских цен (темпы прироста за год, сезонность устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

# 1.2. США: потребительский рынок

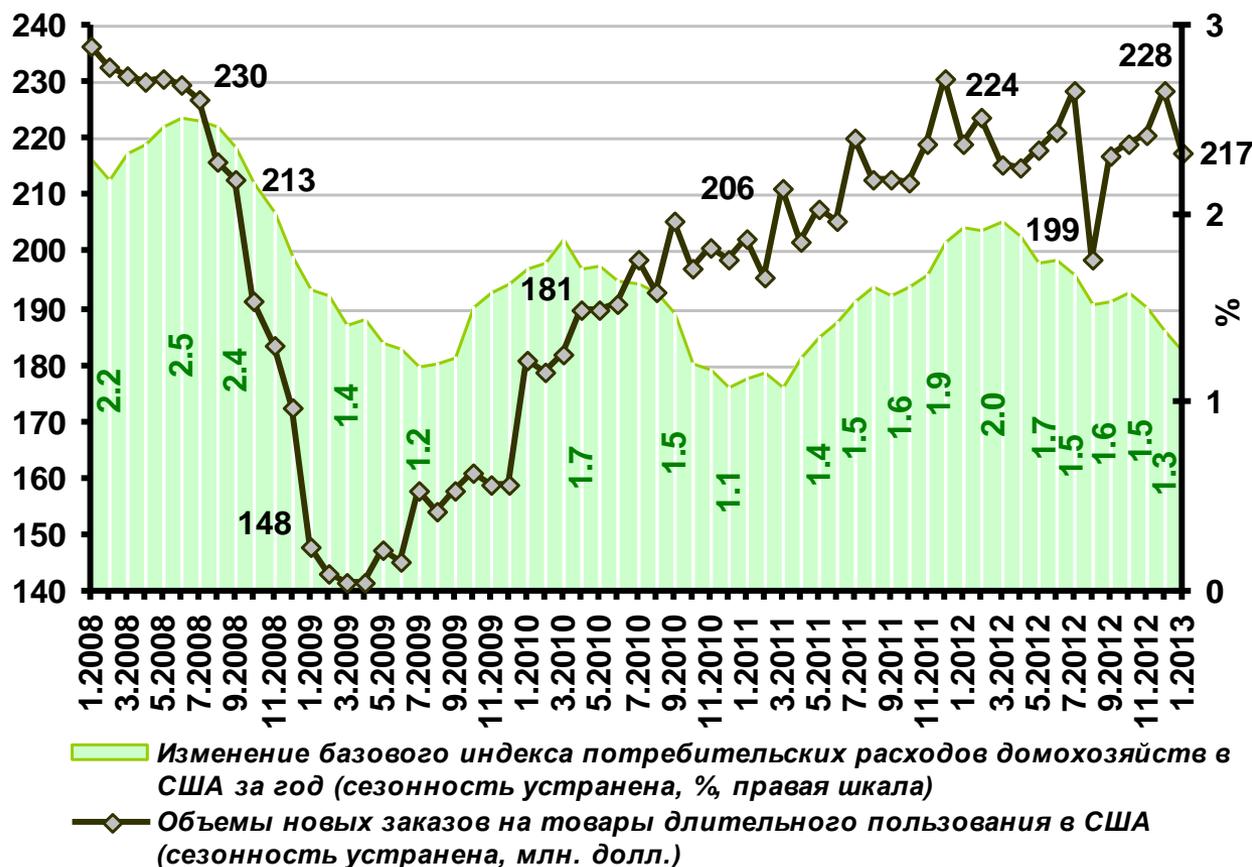
## Индекс потребительской уверенности University of Michigan



Источник: University of Michigan

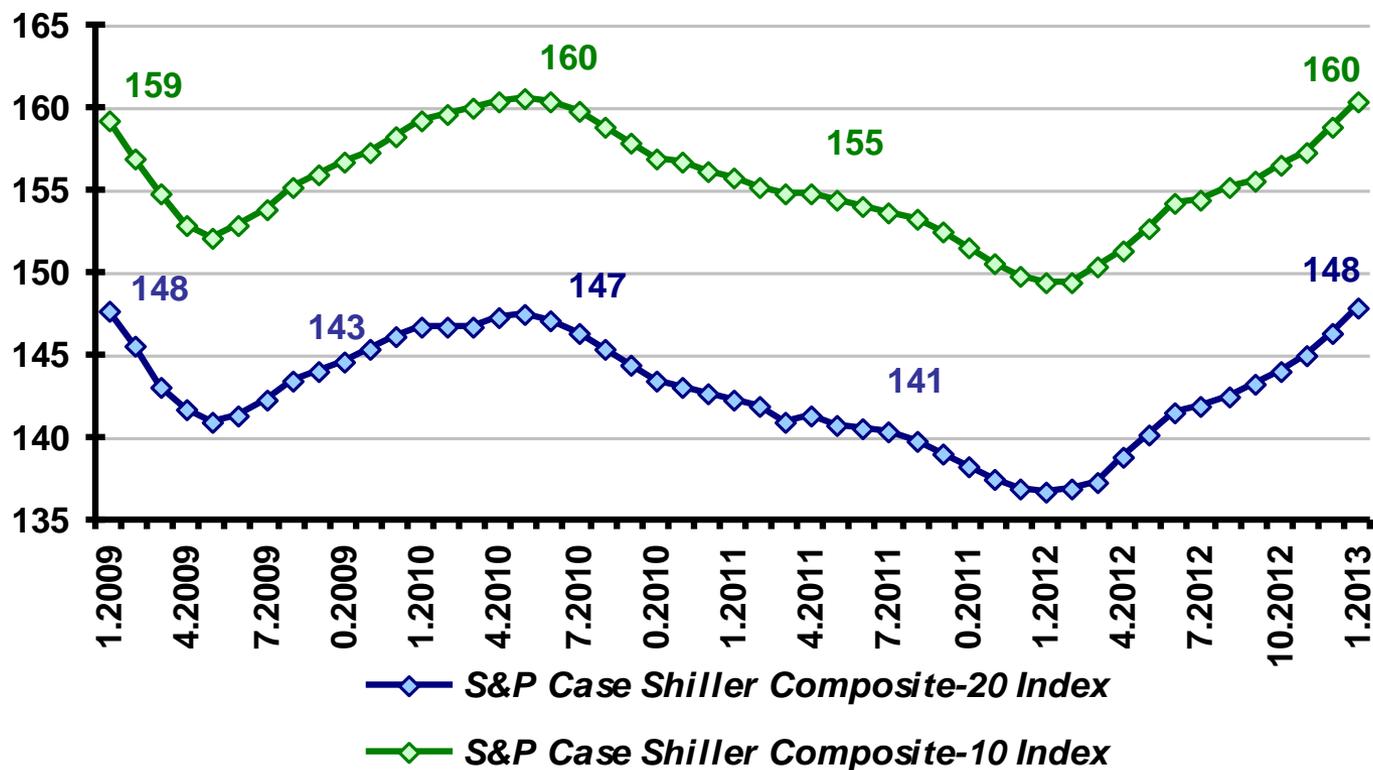
## 1.2. США: потребительский рынок

**Объемы заказов на товары длительного пользования в США (сезонность устранена, млн. долл.) и индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств в США (сезонность устранена, %)**



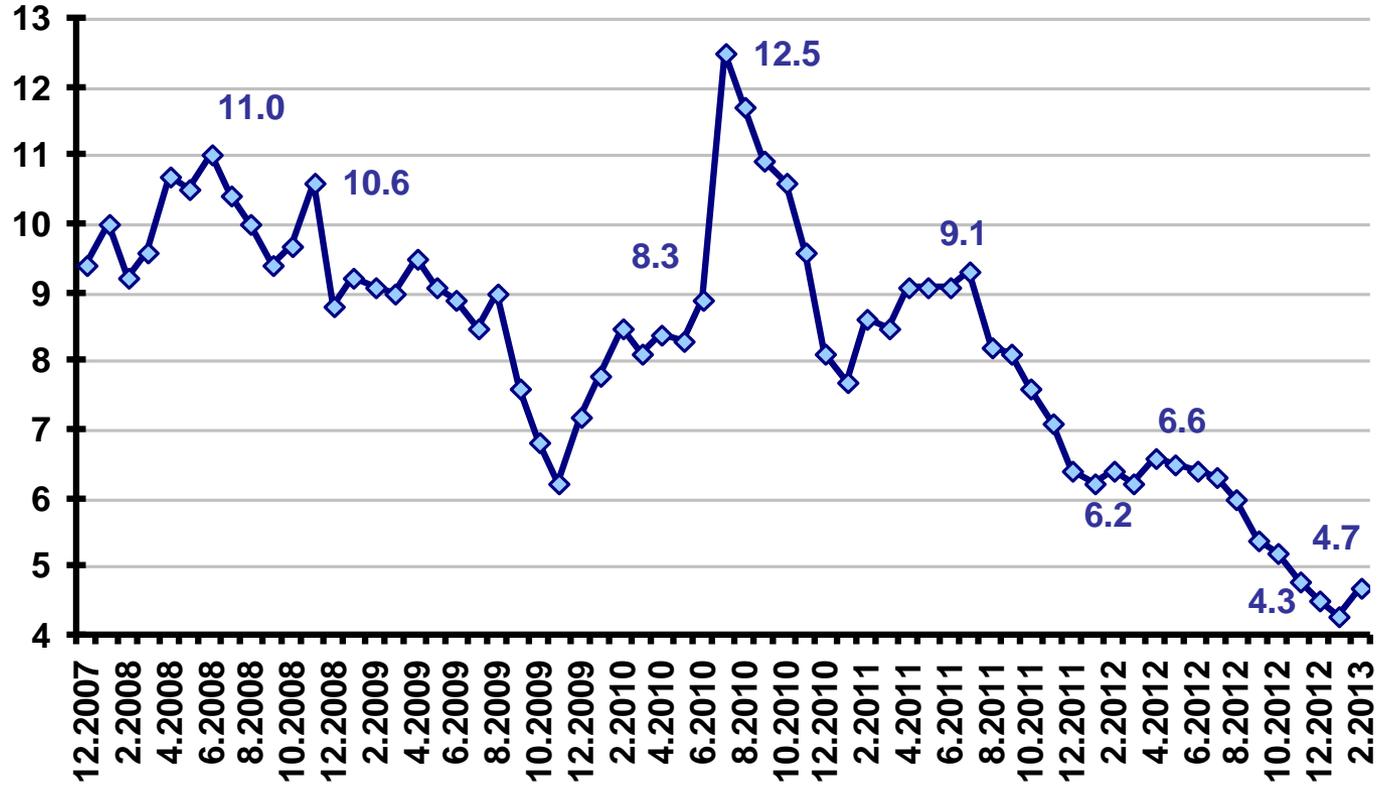
Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis, U.S. Census Bureau

### Индексы цен на жилую недвижимость в крупнейших городах S&P Case Shiller



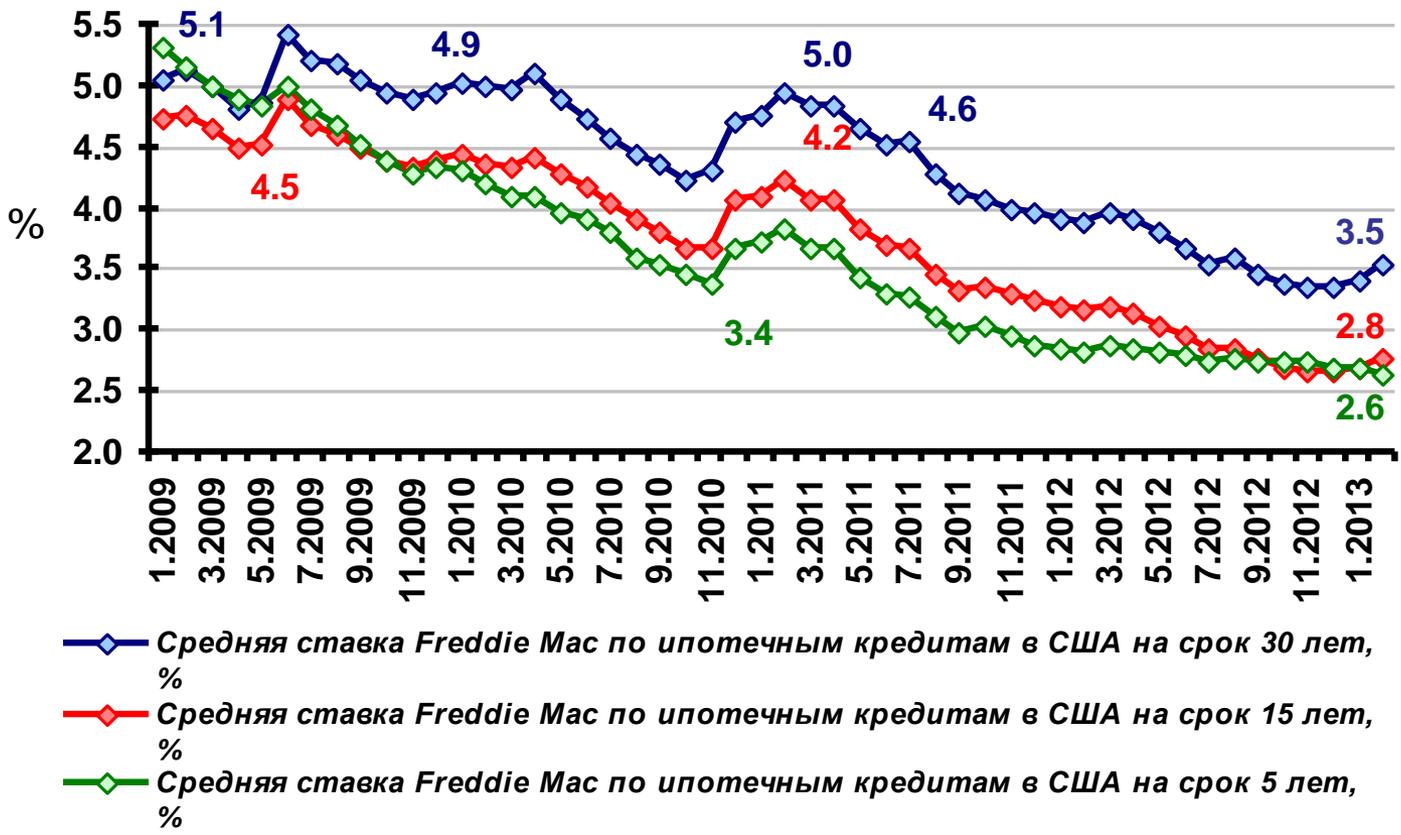
Источник: Standard & Poor's

# Запасы жилья на вторичном рынке (месяцев продаж)



Источник: Realtor.org

## Средние ставки Freddie Mac по ипотечным кредитам (% годовых)



Источник: Freddie Mac

## ***2. Зона евро***

### Основные выводы:

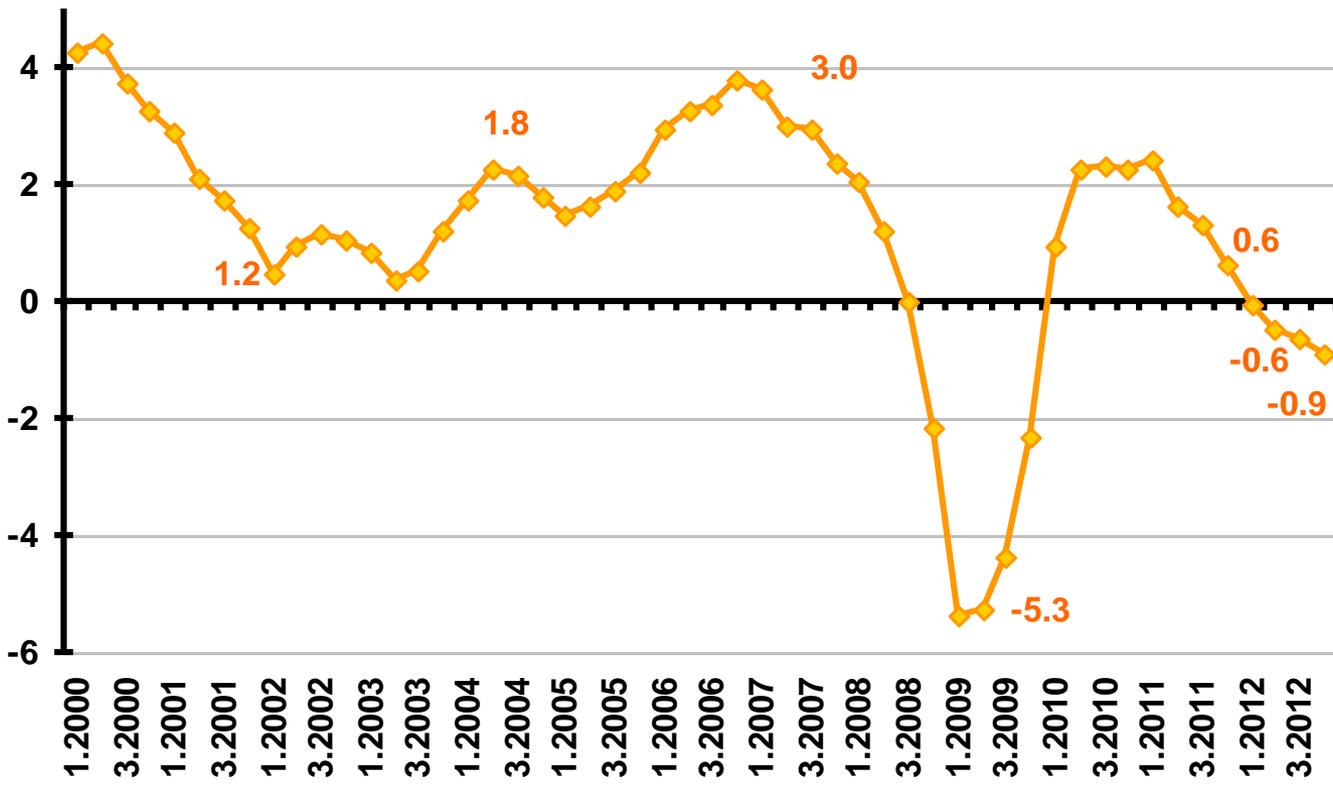
- **Вероятность выхода экономики зоны евро из рецессии в 2013 г. значительно снизилась в первом квартале по ряду причин:**
  - ✓ безработица в регионе вновь вернулась к росту и достигла рекордных 11.9% в январе 2013 г. Основной вклад в январский рост (по отношению к декабрю 2012 г.) принадлежит Италии (+0.4 п.п., до 11.7%) и Португалии (+0.3 п.п., до 17.6%)
  - ✓ в январе возобновилось снижение промышленного производства – на 0.4% к декабрю 2012 г. против роста на 0.7% в предш. месяце. Объемы промпроизводства в годовом исчислении продолжают сокращаться с декабря 2011 г. В январе 2013 г. такое снижение составило 1.3% к январю 2012 г. В то же время, продолжилось сокращение объемов выпуска в строительстве (-9.1% в январе к январю 2012 г., рекорд с февраля 2012 г.)
  - ✓ тенденция к снижению потребительской активности сохранилась. С ноября 2011 г. темпы сокращения продаж автомобилей к соотв. пер. предш. года превышают 8.5% (спад в январе составил 8.7%, в феврале – на 10.5%). При этом уровень потребительского доверия в зоне евро, рассчитываемый ОЭСР, в январе-феврале также продолжил снижение, стартовавшее еще в августе 2011 г.
  - ✓ ожидания ухудшения деловой конъюнктуры в марте усилились. По предварительным оценкам, в марте индекс менеджеров по закупкам в промышленности (PMI Manufacturing) снизился до 46.5 против 47.9 в феврале. Значения индекса находятся в области ожиданий ухудшения деловой конъюнктуры (ниже 50) с августа 2011 г.

**Финансовый кризис на Кипре пока не оказал существенного влияния на финансовые рынки зоны евро. Спрэды доходностей суверенных облигаций проблемных стран региона остаются стабильными (за исключением Италии, где рост показателя был «обеспечен» внутриполитическими проблемами).**

**Отказ от введения налога на депозиты в пакете помощи Кипру (10 млрд. евро помощи от ЕС и МВФ, реструктуризация с созданием «плохого» банка) предотвращает рост недоверия к банковской системе региона – в особенности, если это (в соответствии с позицией Еврогруппы) будет воспринято как модель для решения подобных проблем в дальнейшем.**

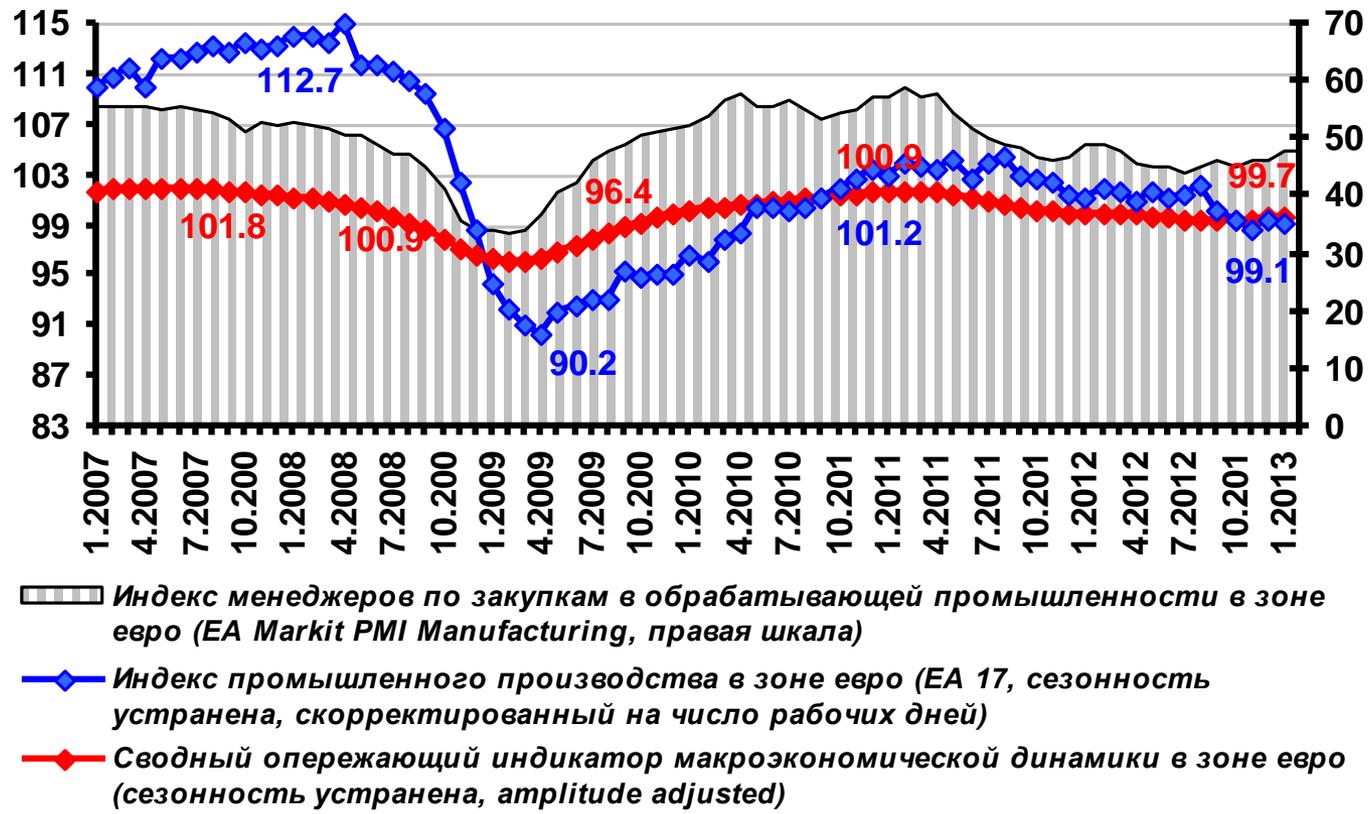
## 2.1. Зона евро: макроэкономика

# Темпы прироста ВВП зоны евро (к аналогичному кварталу предшествующего года, сезонность устранена, %)



Источник: OECD

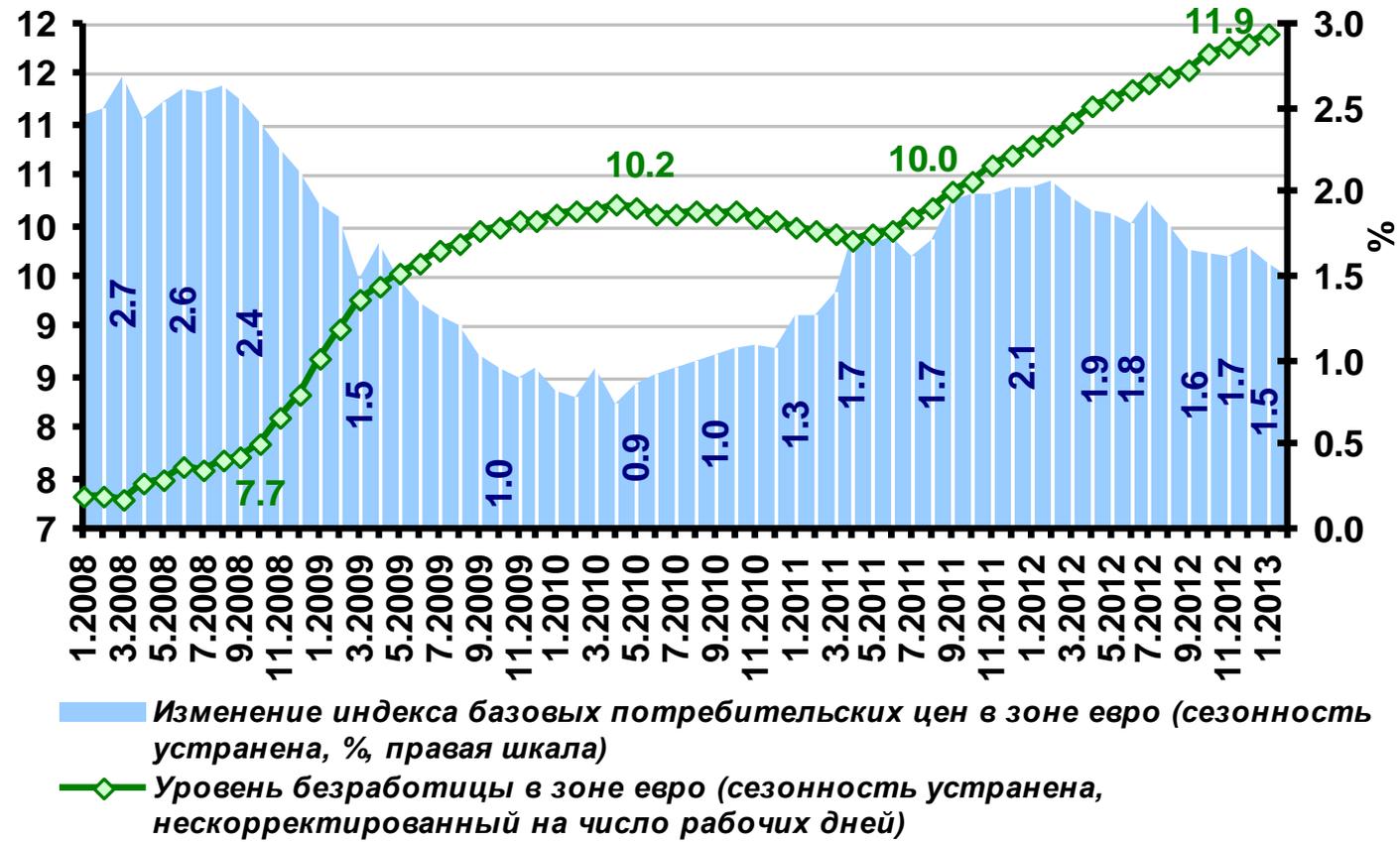
## Основные индикаторы экономического роста



Источник: European Central Bank, Stats.OECD.org, Bloomberg.com

## 2.1. Зона евро: макроэкономика

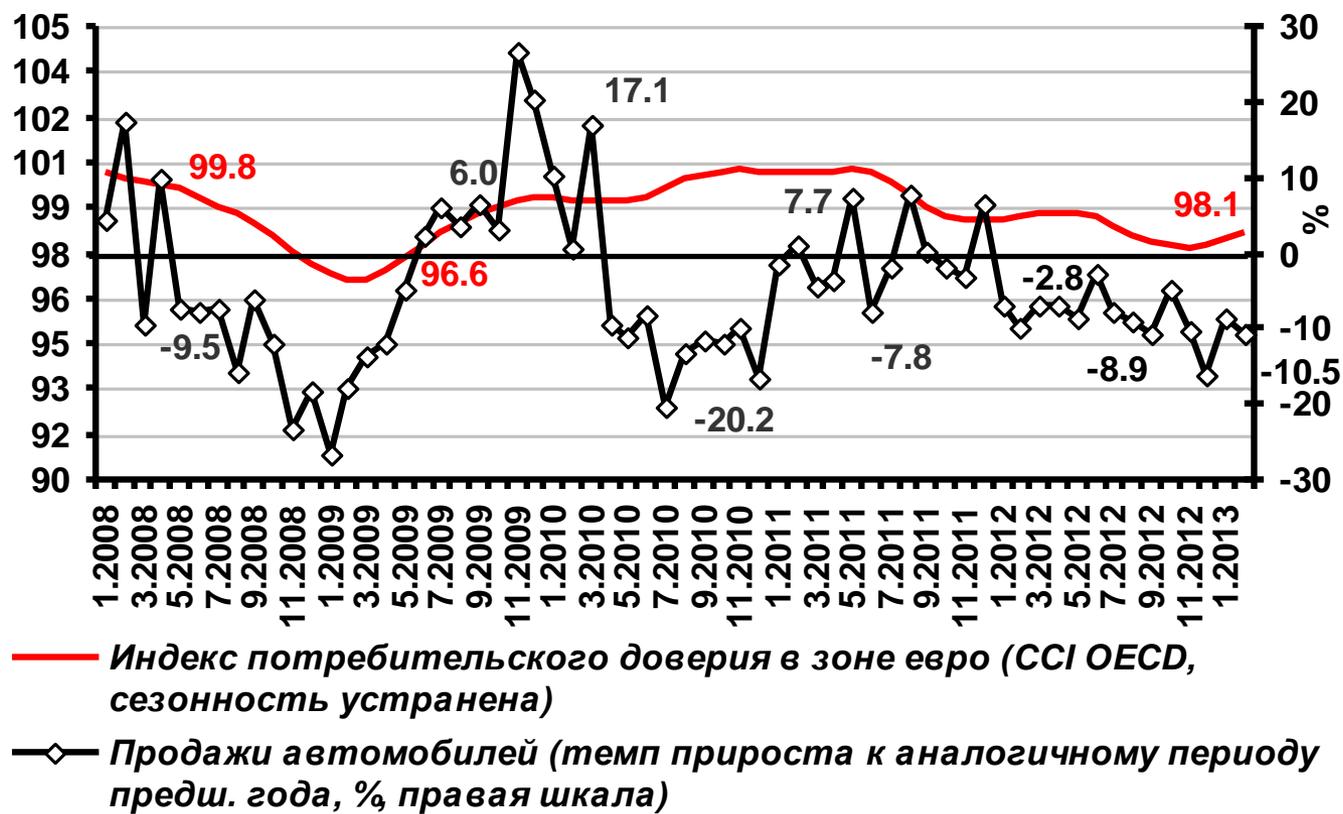
**Уровень безработицы (сезонность устранена, без корректировки на число рабочих дней, % ЭАН) и индекс базовых потребительских цен (сезонность устранена, %)**



Источник: European Central Bank, Eurostat

## 2.2. Зона евро: потребительский рынок

### Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс доверия бизнеса в зоне евро (BCI OECD)



Источник: European Automobile Manufacturers' Association (ACEA), Stats.OECD.org

## 2.3. Зона евро: финансовый рынок

### Спрэд с 10-летними суверенными облигациями Германии (б.п.)

**Испания**



**Португалия**



**Италия**



**Греция**



Источник: Datosmacro.com

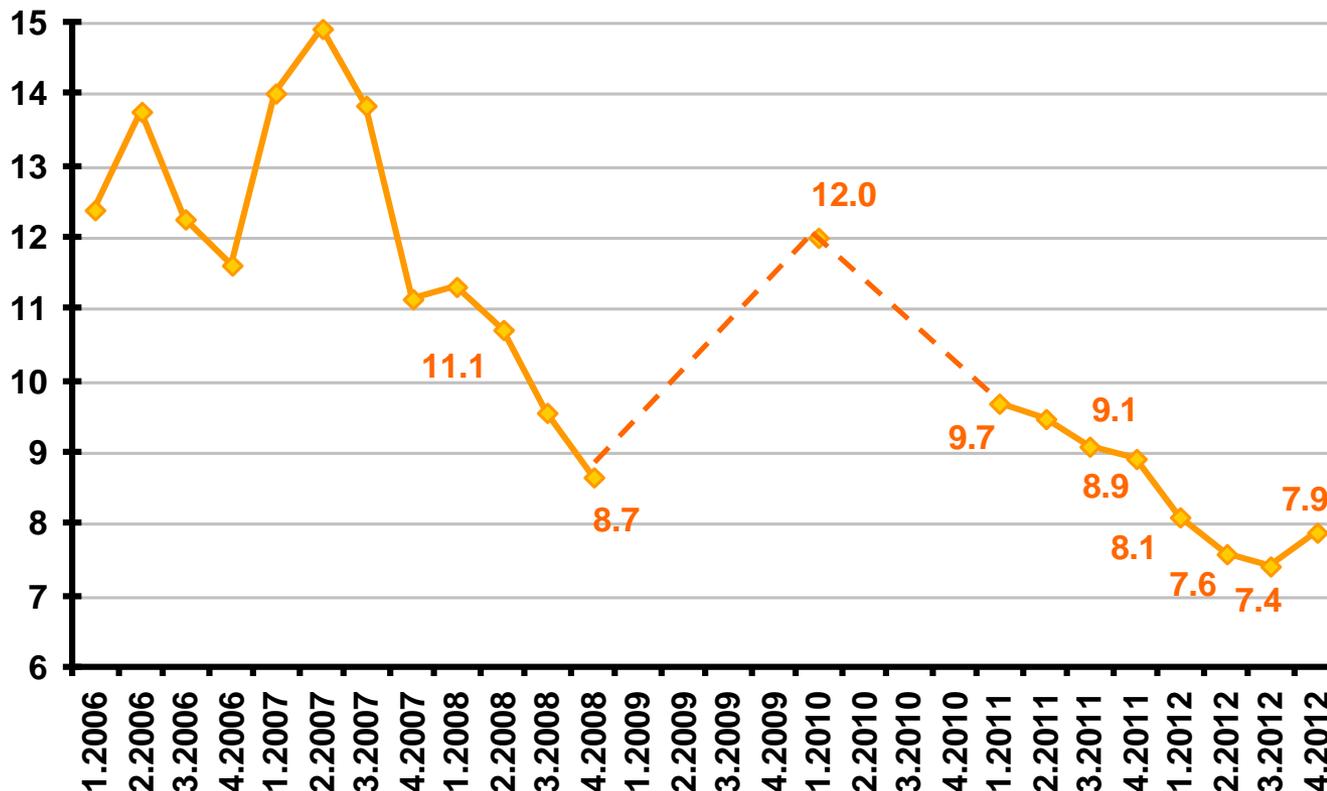
# ***3. Китай***

### Основные выводы:

- **Статистика января-февраля позволяет предположить, что оживление роста произойдет не ранее второго-третьего квартала:**
  - ✓ прирост выдачи новых кредитов в январе-феврале до 16.6% к соотв. пер. предш. г. был обеспечен рекордным приростом в январе, в феврале темпы прироста к февралю 2012 г. сократились на 12.8%
  - ✓ индекс менеджеров по закупкам HSBC в феврале вернулся на уровень около 50 (50.4) после оживления в конце 2012 – начале текущего года (52.3 в январе)
  - ✓ промышленное производство в январе-феврале выросло на 9.9% к соотв. пер. предш. г., что соответствует уровням замедления в 2012 г.
  - ✓ инвестиции в феврале выросли на 0.7% к январю (с устранением сезонности), 20.2% к февралю 2012 г., что даже ниже темпов прироста во II-III кв. 2012 г. (1.6% в месяц)
  - ✓ устойчиво замедляется импорт – в декабре-феврале рост составил 5.3% (в долл.) к соотв. пер. предш. г. В результате сальдо торгового баланса в феврале оказалось необычно сильным (сезонность устранена)
- **Рост цен на жилье в китайских городах ускоряется на фоне слабых показателей сектора строительства:**
  - ✓ в феврале цены в крупнейших городах Китая выросли на 5.9% к февралю 2012 г.
  - ✓ инвестиции в строительные проекты в январе-феврале выросли на необычно низкие 18.8%, почти на уровне аналогичного показателя 2012 г. (в том числе в новые объекты – на 10.1%, что на 18.5 проц. п. ниже, чем в 2012 г.)
  - ✓ инвестиции в основной капитал в строительстве за январь-февраль снизились на 40%

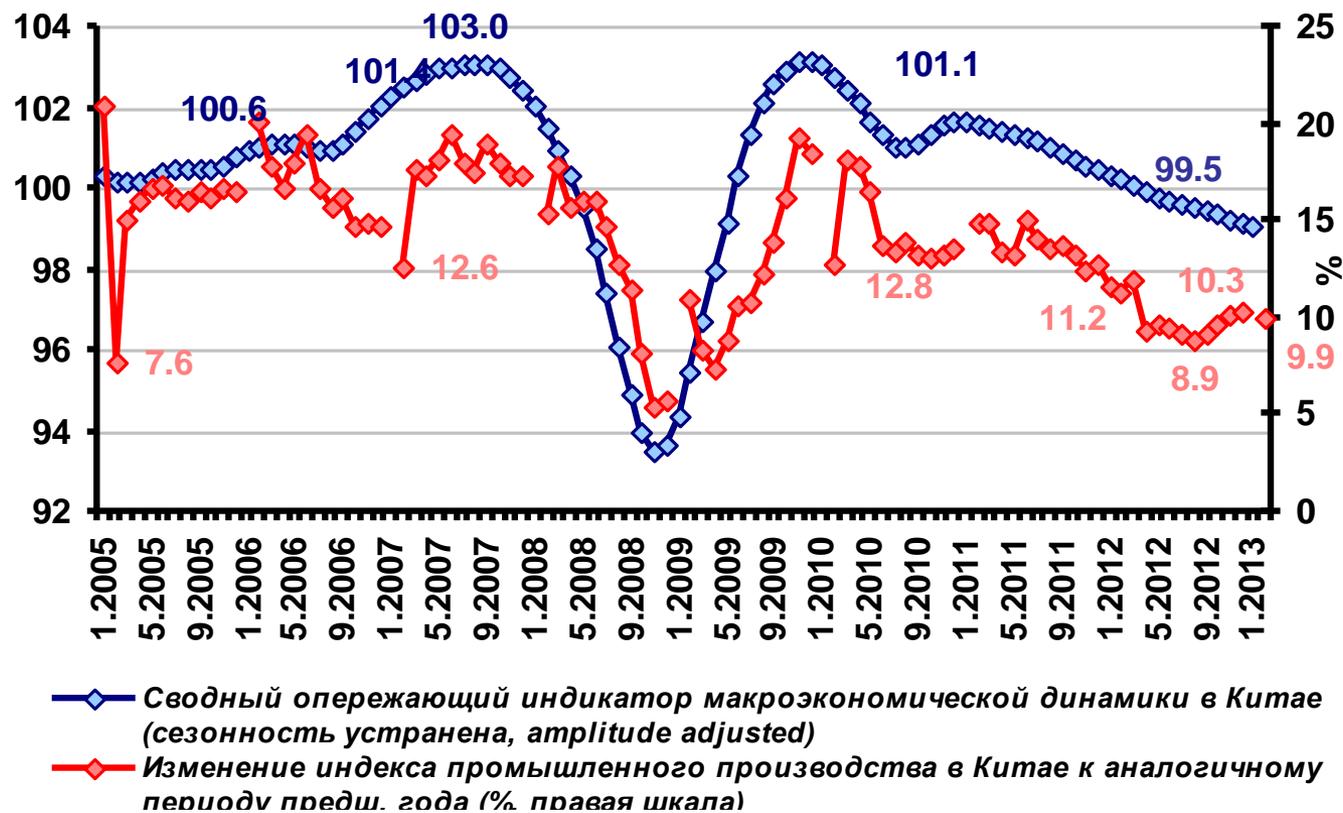
## 3.1. Китай: макроэкономика

### Темпы прироста ВВП Китая (к аналогичному кварталу предшествующего года, %)



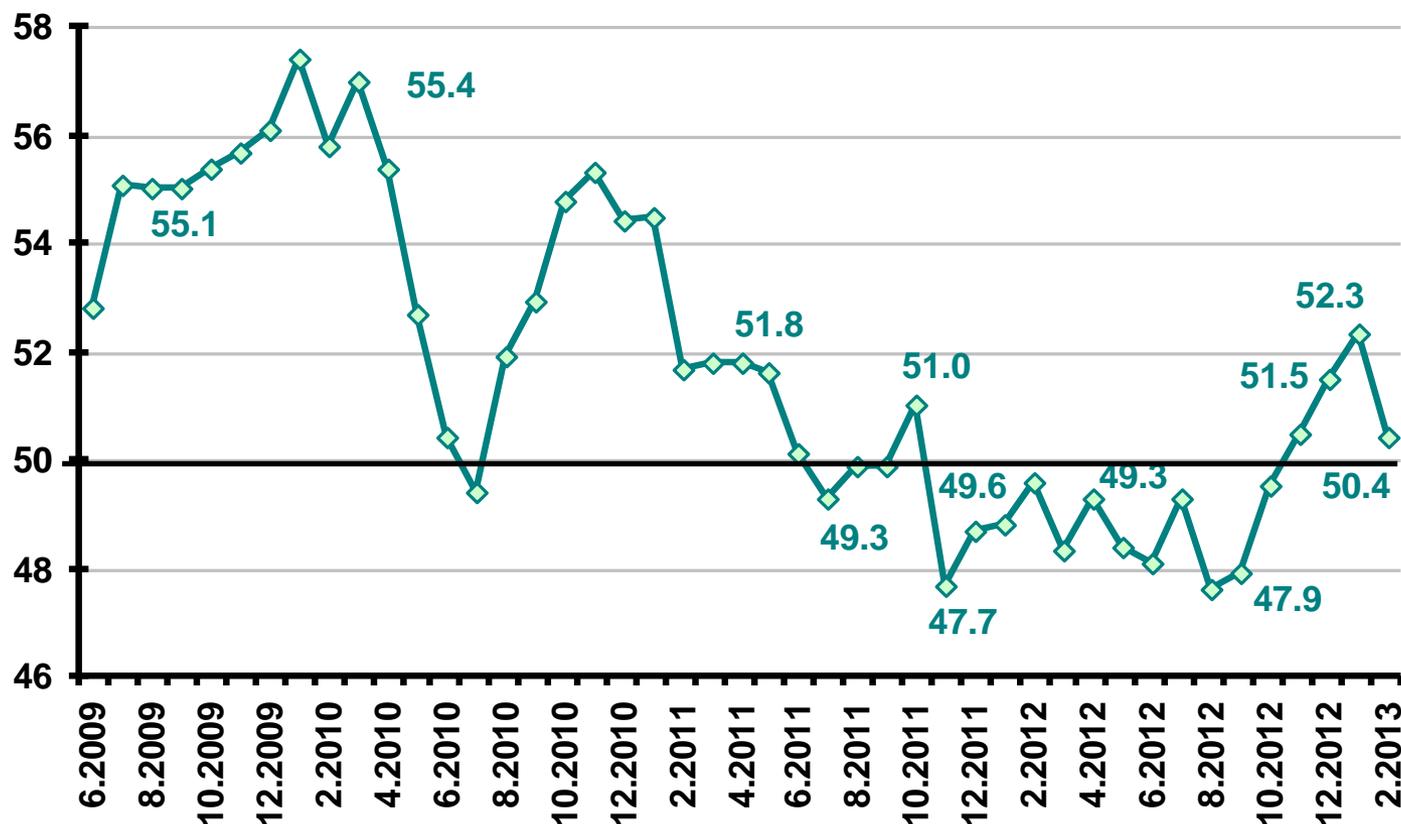
Источник: National Bureau of Statistics of China, расчеты ЦМАКП

### Основные индикаторы экономического роста



Источник: OECD, National Bureau of Statistics of China, расчеты ЦМАКП

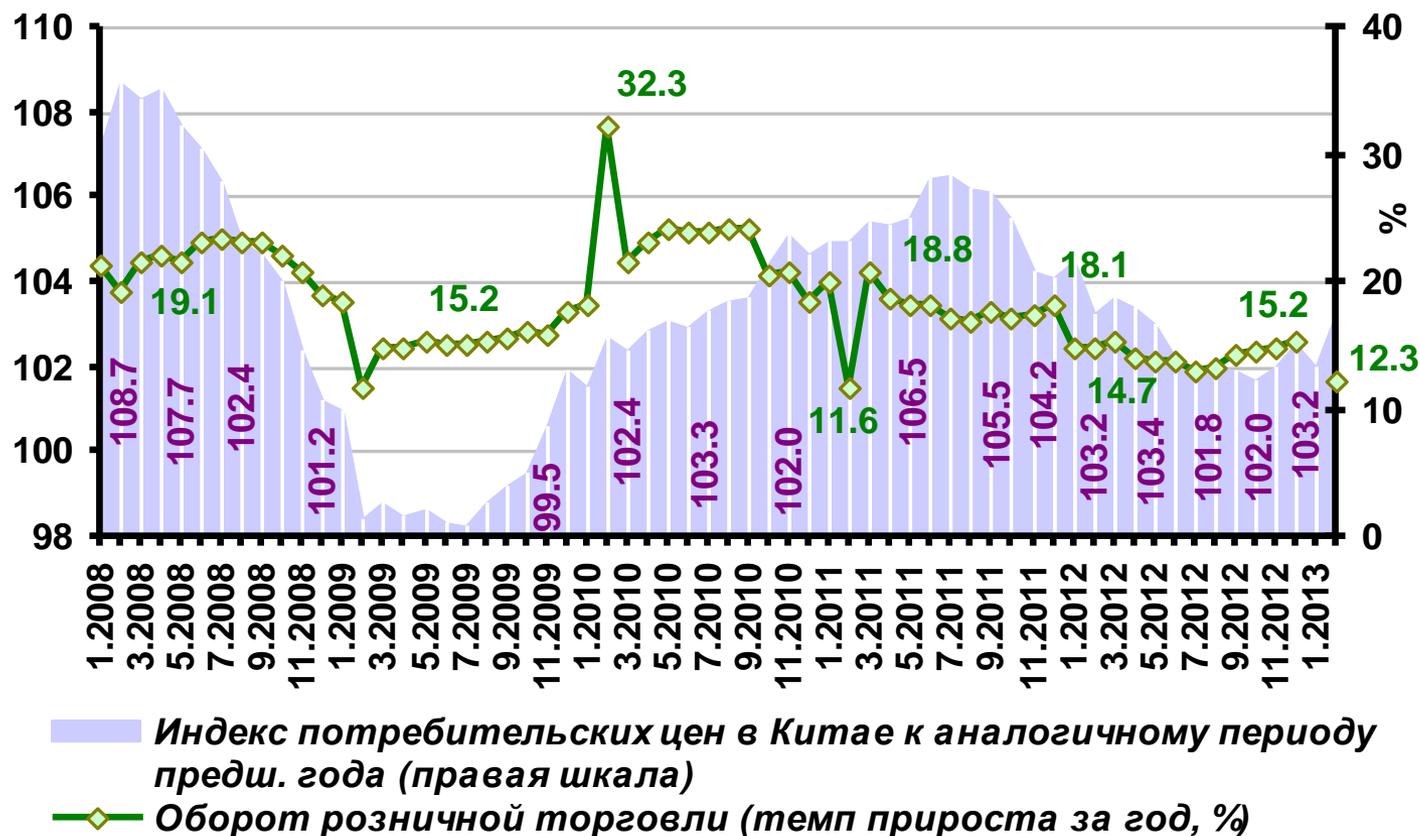
## Индекс менеджеров по закупкам в промышленности (HSBC PMI)



Источник: HSBC

## 3.2. Китай: потребительский рынок

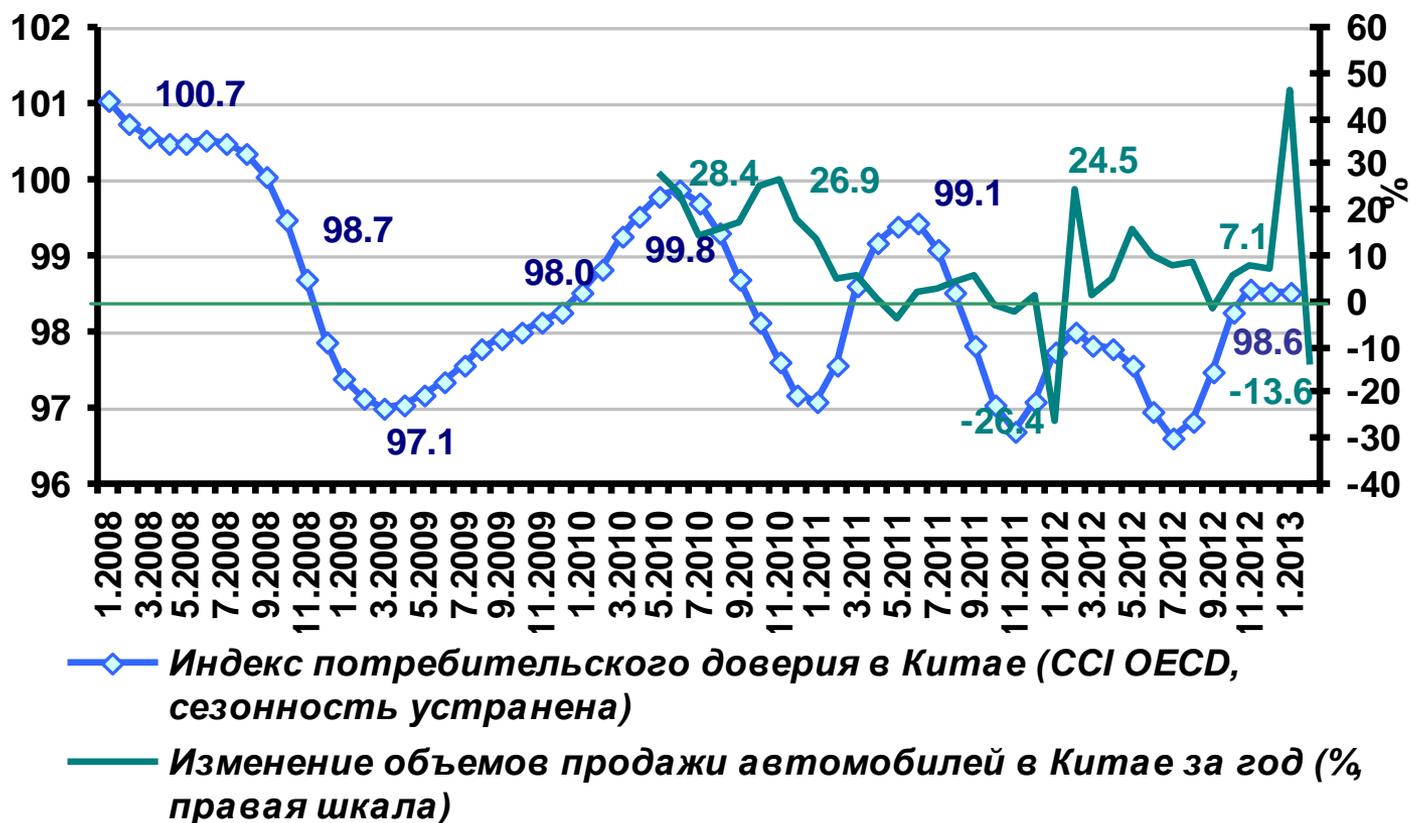
### Оборот розничной торговли (темпы прироста, %)\* и индекс потребительских цен



Источник: National Bureau of Statistics of China

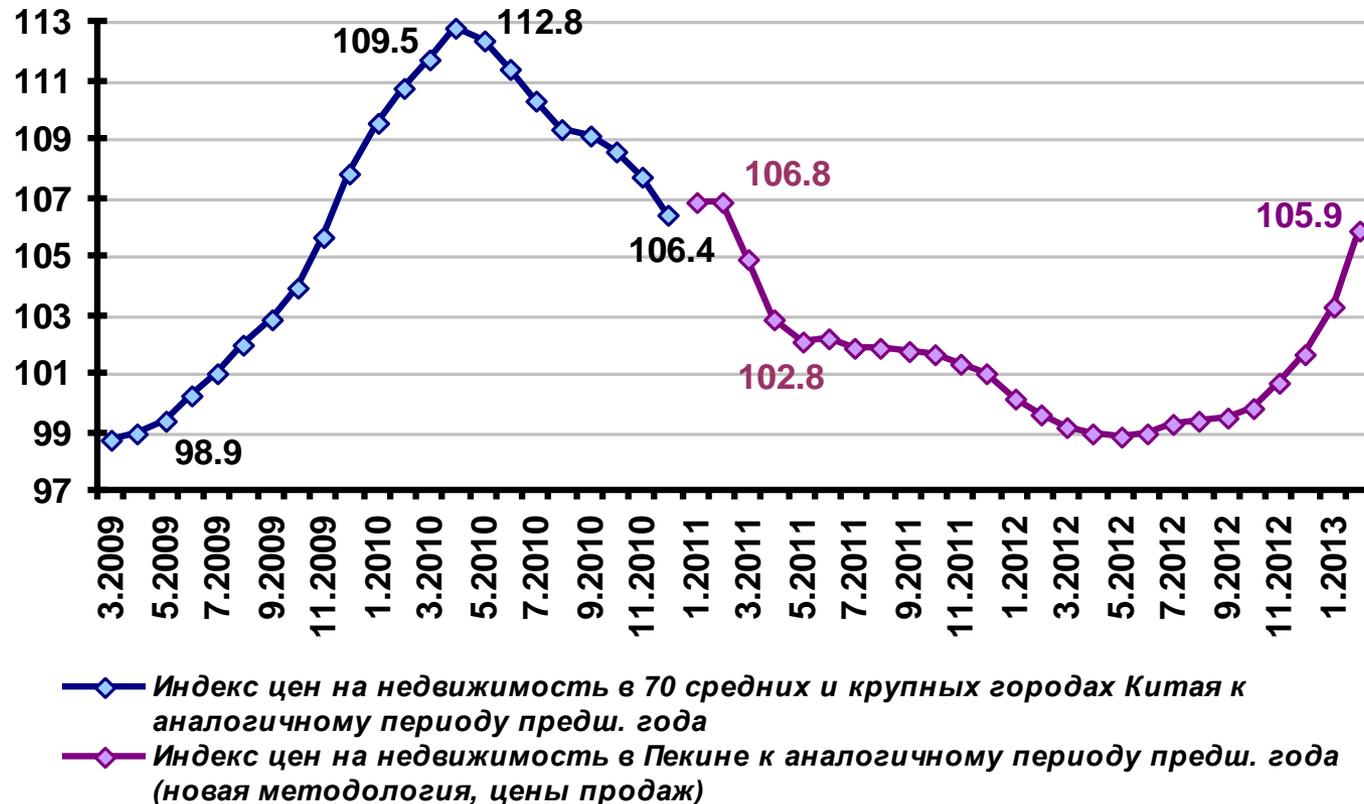
## 3.2. Китай: потребительский рынок

### Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс потребительского доверия в Китае (CCI OECD)



Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

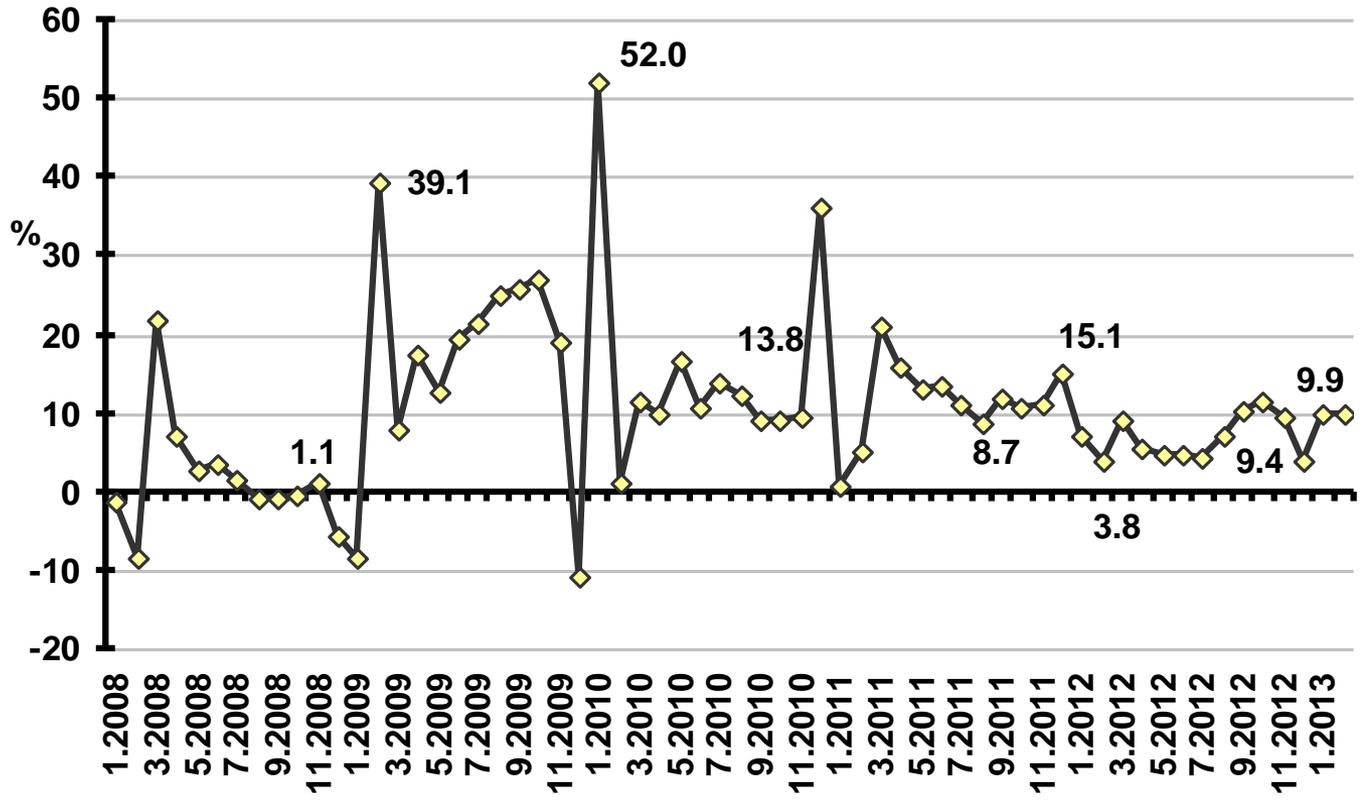
## Индексы цен на недвижимость



Источник: National Bureau of Statistics of China

### 3.3. Китай: рынок жилья

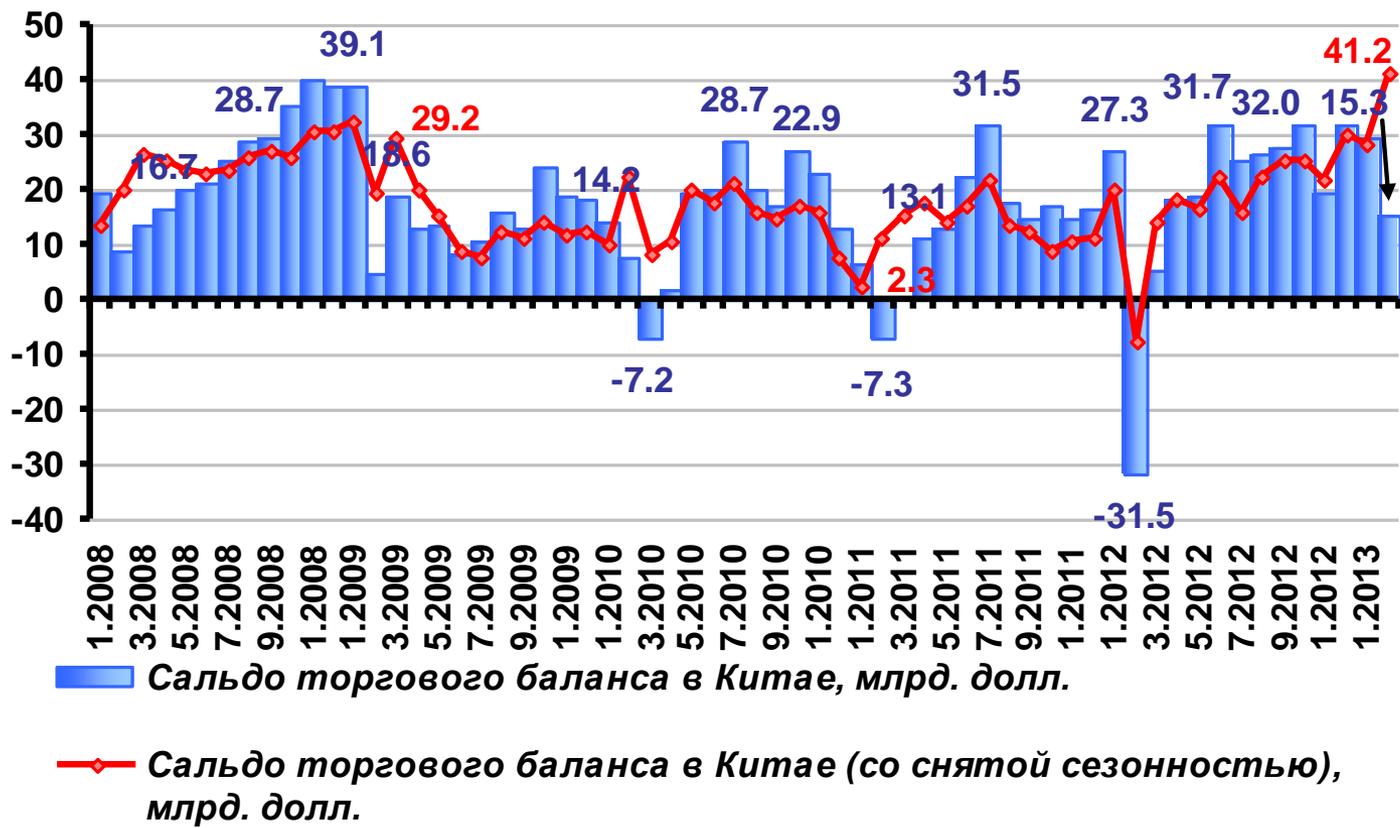
## Объем производства цемента (темпы прироста за год, %)



Источник: National Bureau of Statistics of China

### 3.4. Китай: торговый баланс

## Сальдо торгового баланса (млрд. долл.)



Источник: General Administration of Customs of China

# ***4. Тема номера***

## ***Состояние банковского сектора в зоне евро: кредит как источник роста***

### **Спрос или предложение ограничивают выдачу кредита банками зоны евро:**

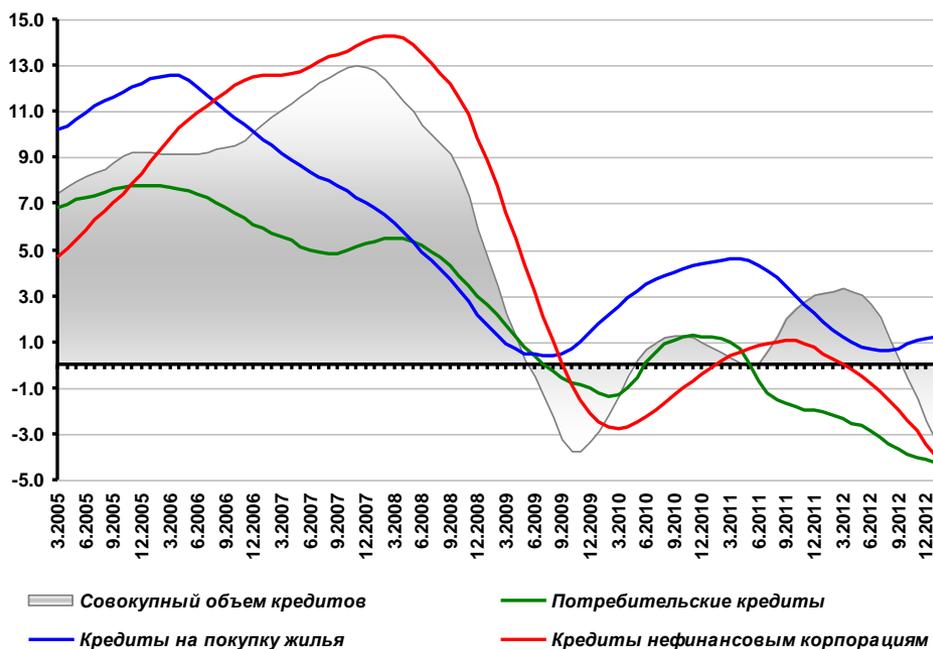
- ✓ велик ли в настоящий момент спрос на банковское кредитование в зоне евро?
- ✓ окажется ли готова банковская система региона поддерживать нефинансовый сектор в случае выхода экономики на траекторию роста?

### **Выводы: спрос**

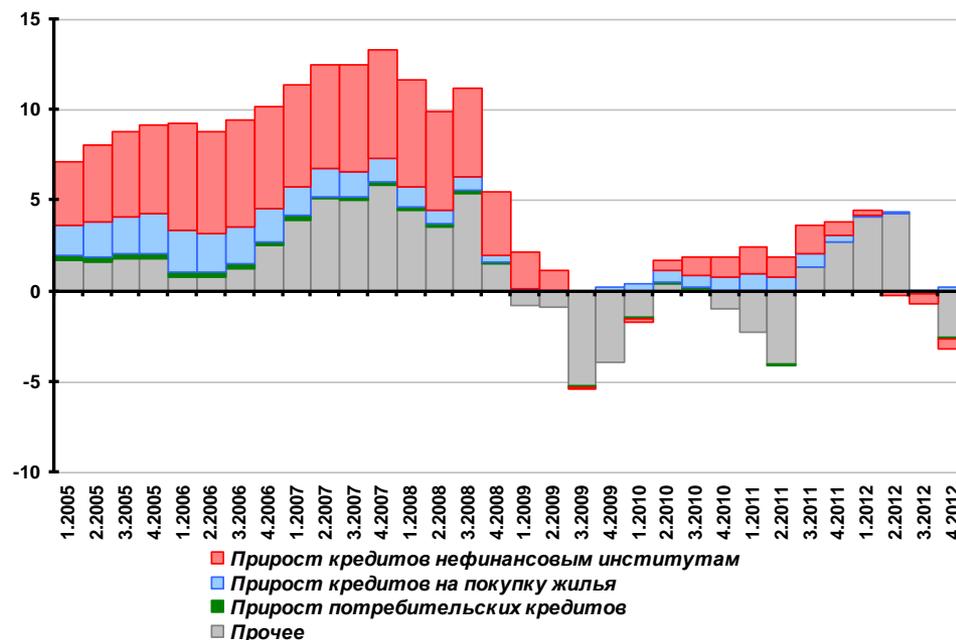
- **Спрос на банковское кредитование в зоне евро после слабого и непродолжительного «посткризисного» восстановления (2010 г. - начало 2011 г.) вновь вступил в фазу снижения:**
  - ✓ совокупные объемы кредитования падают со II кв. 2012 г. В наибольшей степени затронуты сектора потребительского кредитования и кредитования нефинансовых предприятий – выход темпов прироста в отрицательную область в этих сегментах произошел уже с середины 2011 г. и начала 2012 г. соответственно. Положительные темпы прироста сохраняются только в сегменте ипотечного кредитования.
  - ✓ опросы банков, проводимые ЕЦБ, свидетельствуют об устойчивом снижении спроса по всем сегментам кредитования (включая кредиты на покупку жилья) – еще с конца 2011 г. По результатам последних опросов, в I кв. 2013 г. падение спроса также продолжилось. Корреляция подобных ожиданий банков с динамикой кредитования достаточно существенна (более 50%).

## 4. Тема номера: Состояние банковского сектора в зоне евро

**Сглаженные темпы прироста  
объемов задолженности по  
кредитам к соотв. пер. предш.  
года, %\***



**Вклад различных видов  
кредитования в изменение  
совокупных объемов  
кредитования, темпы прироста  
к соотв. пер. предш. года, %\***

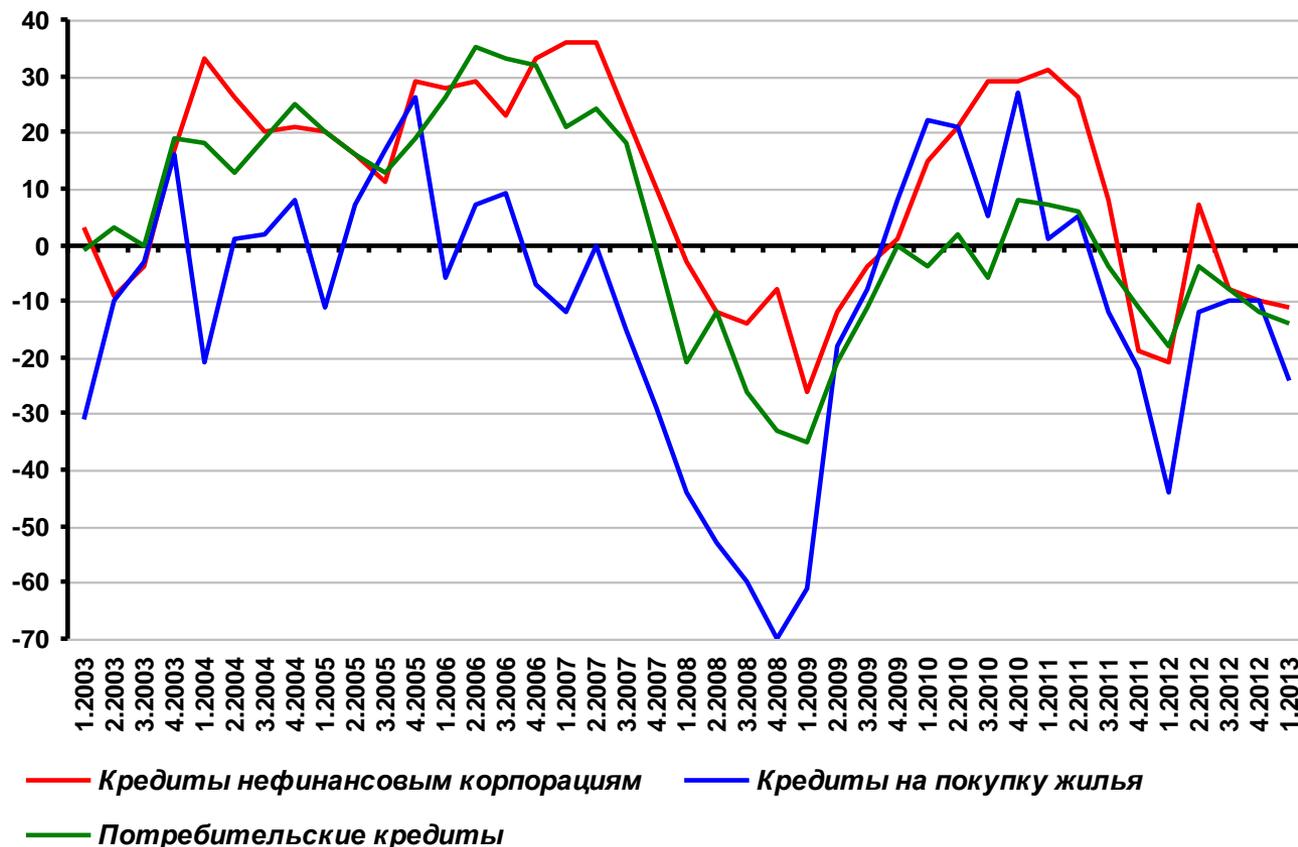


\* Данные по финансовым институтам (MFI) зоны евро

Источник: ECB

## 4. Тема номера: Состояние банковского сектора в зоне евро

### Ожидания изменения спроса на кредит в ближайшие три месяца\*



\* Результаты опросов банков зоны евро (на начало периода); средневзвешенная разность мнений о росте и снижении спроса на кредит в ближайшие три месяца

Источник: ECB

## 4. Тема номера: Состояние банковского сектора в зоне евро

**Сглаженные темпы прироста задолженности по кредитам к соотв. пер. предш. года (%)\*** и изменение спроса/предложения на кредит в прошедшие три месяца\*\*



 – средневзвешенная разность мнений о росте и снижении спроса на кредит

 – средневзвешенная разность мнений о росте и снижении предложения кредитов

\* Данные по финансовым институтам (MFI) зоны евро

\*\* Результаты опросов банков зоны евро; средневзвешенная разность мнений о росте и снижении спроса на кредит/предложения кредитов в прошедшие три месяца

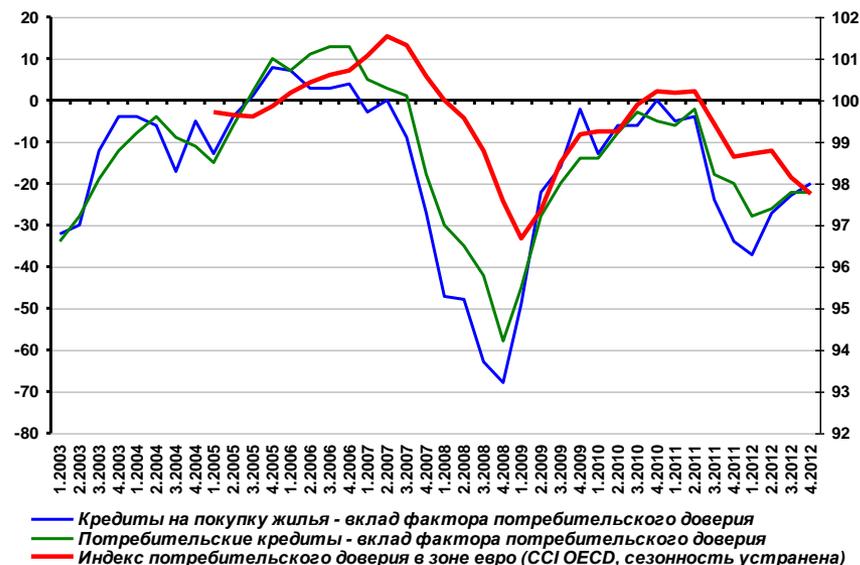
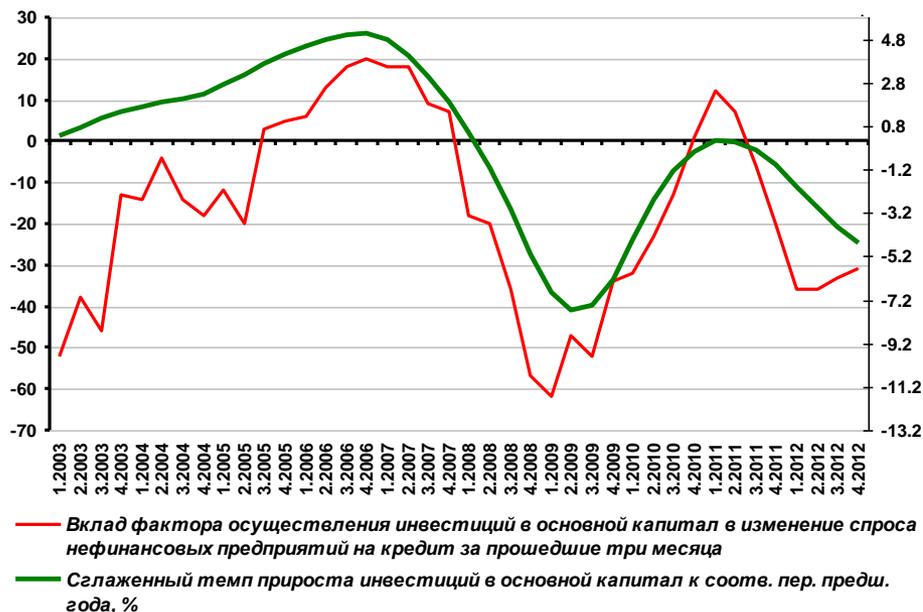
Источник: ECB

## 4. Тема номера: *Состояние банковского сектора в зоне евро*

- **Факторы наблюдаемого снижения спроса на кредит таковы, что ожидать его скорого восстановления не приходится (судя по данным опросов банков зоны евро):**
  - ✓ *для спроса нефинансовых предприятий на кредиты*, судя по результатам опросов 2012 г., основная причина падения состоит в стабильном снижении инвестиций в основной капитал, устойчиво сокращающихся еще с момента начала мирового финансового кризиса (2008 г.)  
При этом единственным фактором, сдерживающим падение спроса, являются сделки по реструктуризации долга (включая рефинансирование).
  - ✓ *для спроса населения на ипотечные и потребительские кредиты* одним из ключевых драйверов снижения является устойчиво низкий уровень потребительского доверия. К примеру, в IV кв. 2012 г. снижение индекса потребительского доверия в зоне евро, рассчитываемого ОЭСР, составило 4.9% к IV кв. 2011 г. Падение этого показателя наблюдается с III кв. 2011 г.  
В то же время, в 2012 г. население покупало все меньше товаров длительного пользования (тенденция сохранилась и в 2013 г.: в январе снижение составило 5.5% к январю 2012 г.), что оказало значительное влияние на сокращение потребительского кредитования.  
Спрос домохозяйств на ипотечные кредиты в 2012 г. замедлился, в том числе, из-за негативной оценки перспектив рынка жилья и (в меньшей степени) из-за увеличения потребления, не связанного с этим рынком.

## 4. Тема номера: Состояние банковского сектора в зоне евро

### Вклад различных факторов в изменение спроса на кредит в прошедшие три месяца\*

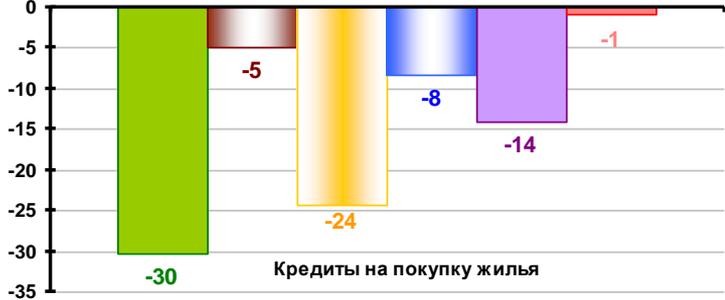
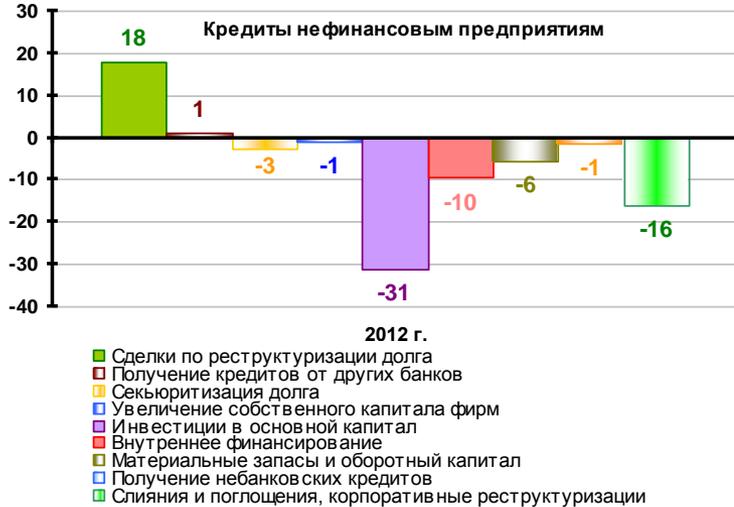


\* Результаты опросов банков зоны евро; средневзвешенная разность мнений о малом, нулевом или существенном вкладе фактора в изменение спроса в прошедшие три месяца

Источник: ECB

# 4. Тема номера: Состояние банковского сектора в зоне евро

## Вклад различных факторов в изменение спроса на кредит в прошедшие три месяца\* (средние значения за 2012 г.)



\* Результаты опросов банков зоны евро; средневзвешенная разность мнений о малом, нулевом или существенном вкладе фактора в изменение спроса в прошедшие три месяца

Источник: ECB

### Выводы: предложение

- В настоящее время условия кредитования в зоне евро довольно жесткие. При этом в случае перехода экономики региона на траекторию роста эти условия могут смягчиться – возможности банков зоны евро по кредитованию нефинансового сектора при благоприятной экономической конъюнктуре оцениваются как достаточно высокие:
  - ✓ *финансовый сектор зоны евро выглядит достаточно уязвимым и рост кредитного портфеля ограничен высоким уровнем системных рисков*
    - значимые кредитные риски
    - снижение прибыльности на фоне растущих процентных рисков
    - относительно высокая стоимость привлечения ресурсов
  - ✓ *однако «бодрящая» обстановка последних лет внесла и позитивные корректировки в готовность финансового сектора наращивать предложение кредитов*
    - + снижение кредитной нагрузки на активы
    - + низкий уровень соотношения кредитов и депозитов
    - + повышение достаточности капитала

## 4. Тема номера: *Состояние банковского сектора в зоне евро*

### ■ **Ключевые факторы, ограничивающие возможности по увеличению кредитного портфеля со стороны предложения:**

- ✓ *кредитные риски.* Несмотря на стабильную ситуацию в «эталонных» странах зоны евро, в 2010-2012 гг. произошел существенный рост доли «плохих» долгов в кредитном портфеле банков «проблемных» стран региона. К примеру, в Италии этот показатель достиг 10.2% в первом полугодии 2012 г., показав рост на 1.6 п.п. и на 3 п.п. к первому полугодию 2011 г. и 2010 г. соответственно

Кроме того, судя по результатам опросов банков, снижение качества выдаваемых ссуд проявляется в росте премии за риск, причем, не только в рискованных сегментах кредитования, но и по средней предоставляемой банком ссуде.

- ✓ *снижение прибыльности бизнеса на фоне роста процентных рисков.* В 2010-2012 гг. наблюдалось общее снижение прибыльности (ROA, ROE) в странах зоны евро (включая страны-лидеры). В странах-аутсайдерах (Греция и Испания) в первом полугодии 2012 г. эти показатели вышли в отрицательную область.

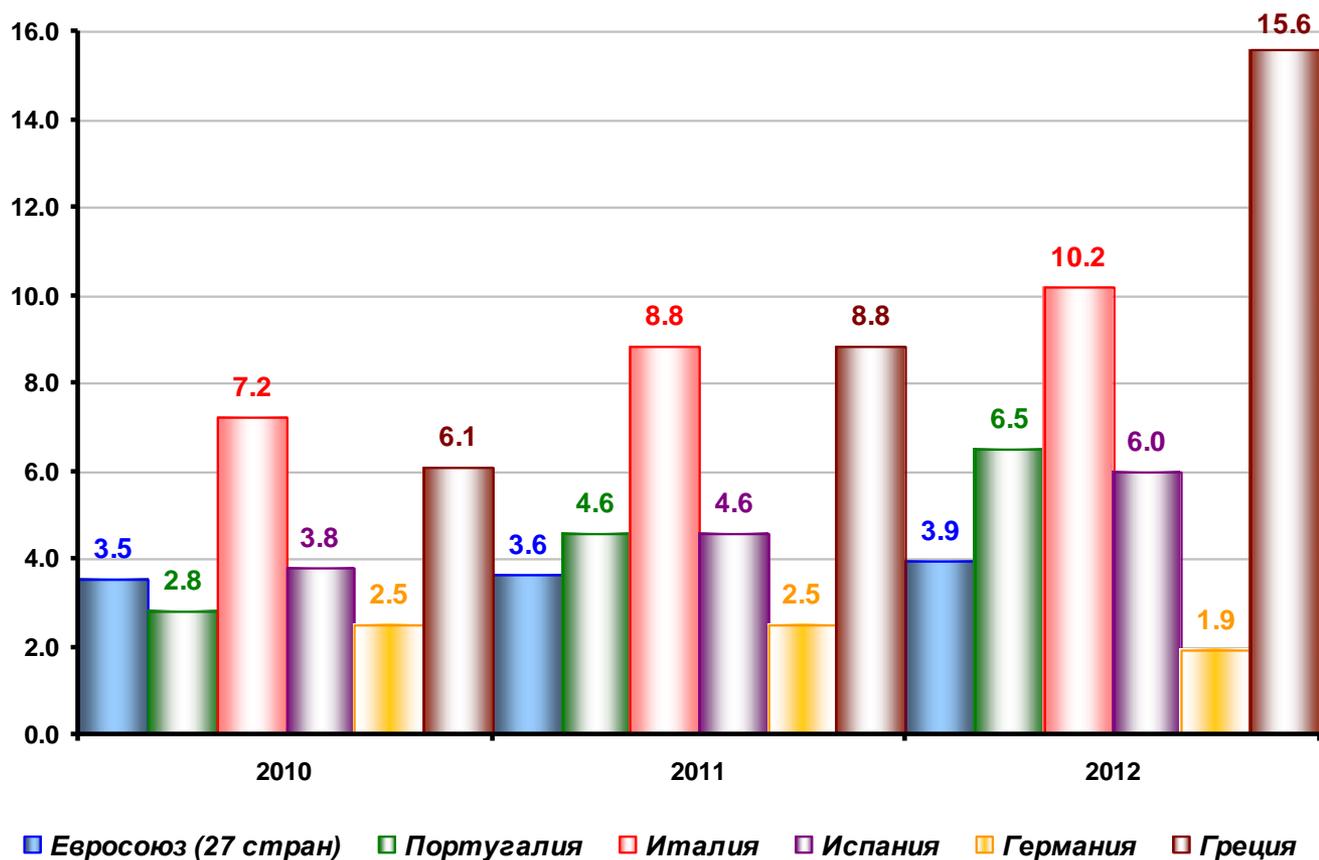
Отчасти такая ситуация объясняется значимым сужением процентной маржи (продолжается с кризиса 2008-2009 гг.) за счет агрессивной стратегии по привлечению фондирования – устойчивого повышения ставок по депозитам населения при инертной динамике ставок по кредитам. Это существенно ограничивает возможности банков по расширению кредитования.

- ✓ *относительно высокая стоимость привлечения ресурсов.* В декабре 2012 г. средняя ставка по депозитам населения как одной из основных составляющих ресурсной базы банков возросла до 2.8% против 2.0% в декабре 2009 г.

При этом, судя по опросам банков, в 2011-2012 гг. значимо возросла роль такого сдерживающего фактора предложения, как доступ к источникам финансирования. На этом фоне в 2010-2012 гг. совокупные объемы депозитов испытывали колебания в «боковом тренде» на минимальных уровнях, достигнутых в кризис 2008-2009 гг. (с периодическим выходом в отрицательную область).

## 4. Тема номера: Состояние банковского сектора в зоне евро

### Доля общего объема проблемных и безнадежных ссуд в совокупном портфеле кредитов\*



\* Данные по кредитным организациям, на первое полугодие соответствующего года

Источник: ECB

# 4. Тема номера: Состояние банковского сектора в зоне евро

## Вклад различных факторов в изменение предложения кредита в прошедшие три месяца\* (средние значения за 2006-2007 гг. и за 2011-2012 гг.)



Кредиты нефинансовым предприятиям



Кредиты на покупку жилья



Потребительские кредиты

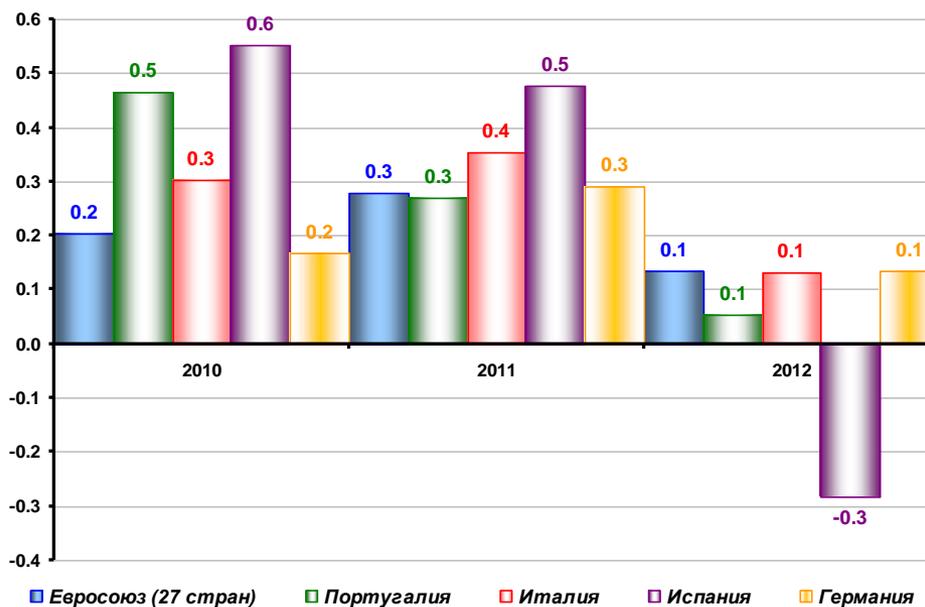


\* Результаты опросов банков зоны евро; средневзвешенная разность мнений о малом, нулевом или существенном вкладе фактора в изменение предложения кредитов в прошедшие три месяца

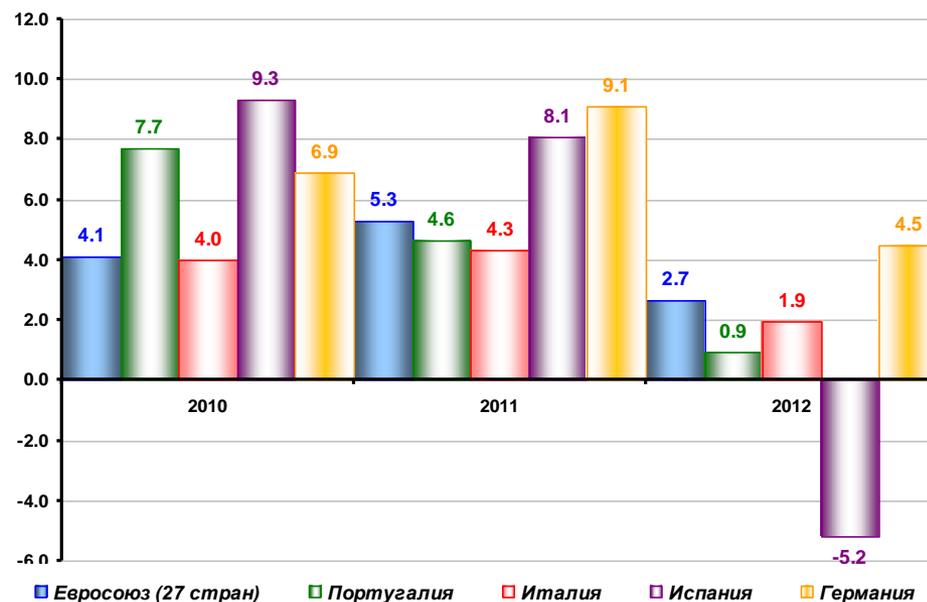
Источник: ECB

## 4. Тема номера: Состояние банковского сектора в зоне евро

### Прибыльность активов (ROA), %\*



### Прибыльность собственного капитала (ROE), %\*

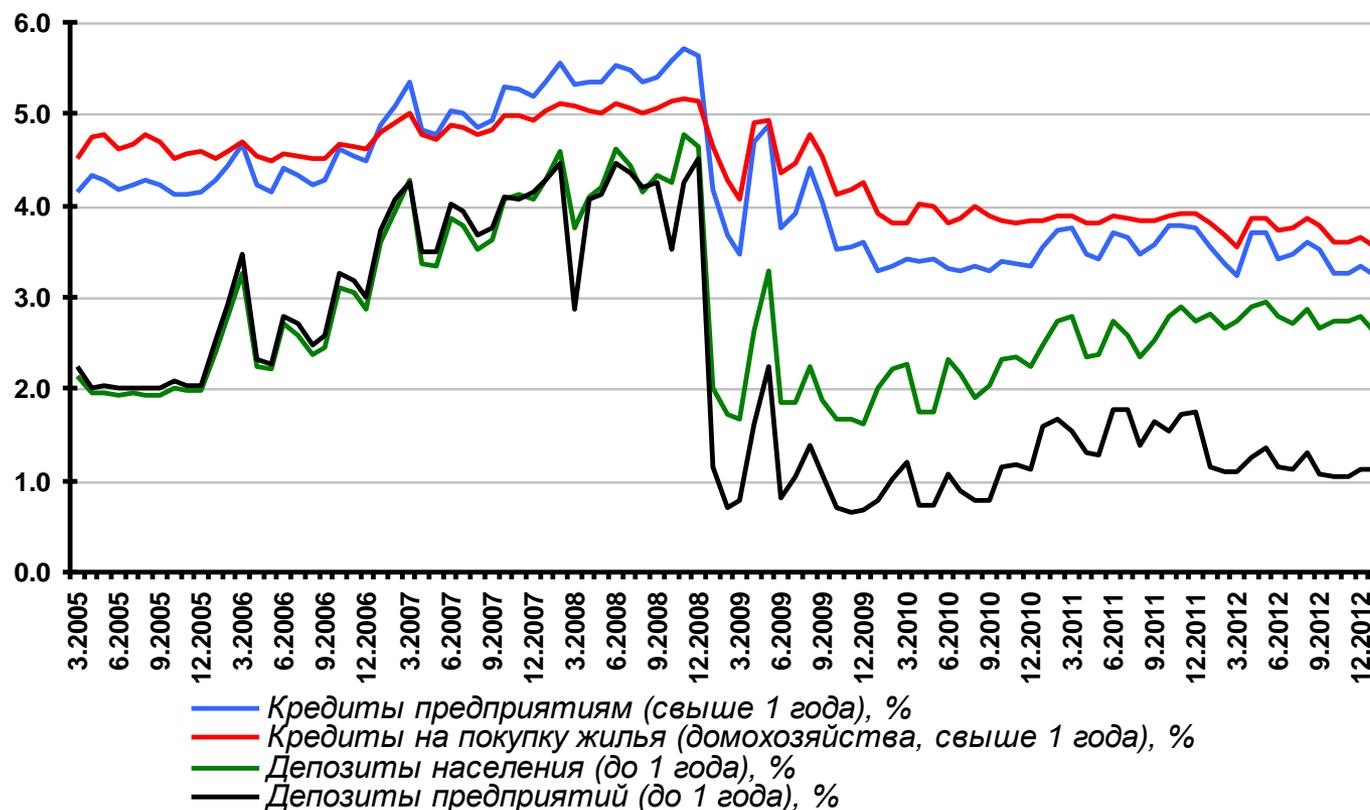


\* Данные по кредитным организациям, на первое полугодие соответствующего года

Источник: ЕСВ

## 4. Тема номера: Состояние банковского сектора в зоне евро

### Средние процентные ставки по кредитам и депозитам в зоне евро, %\*



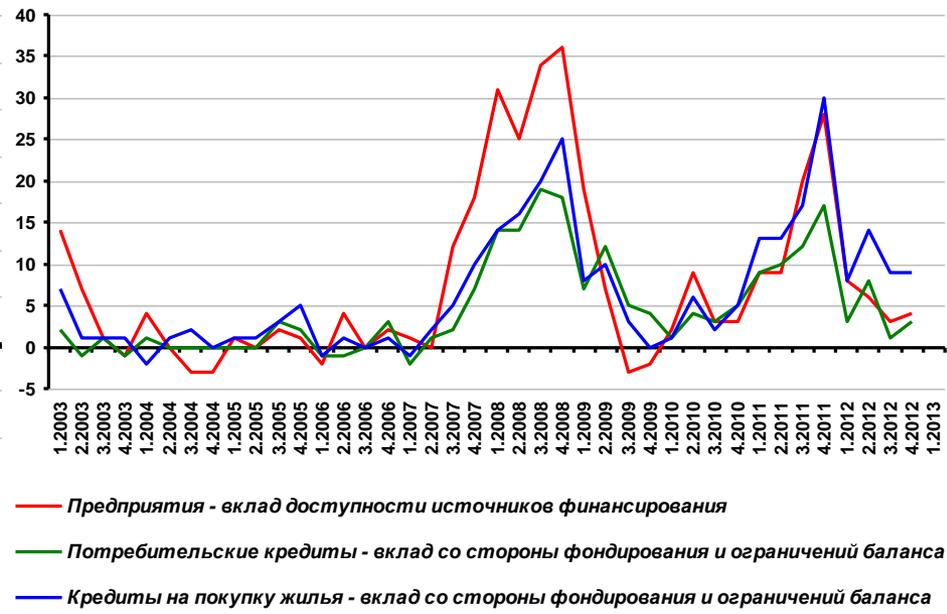
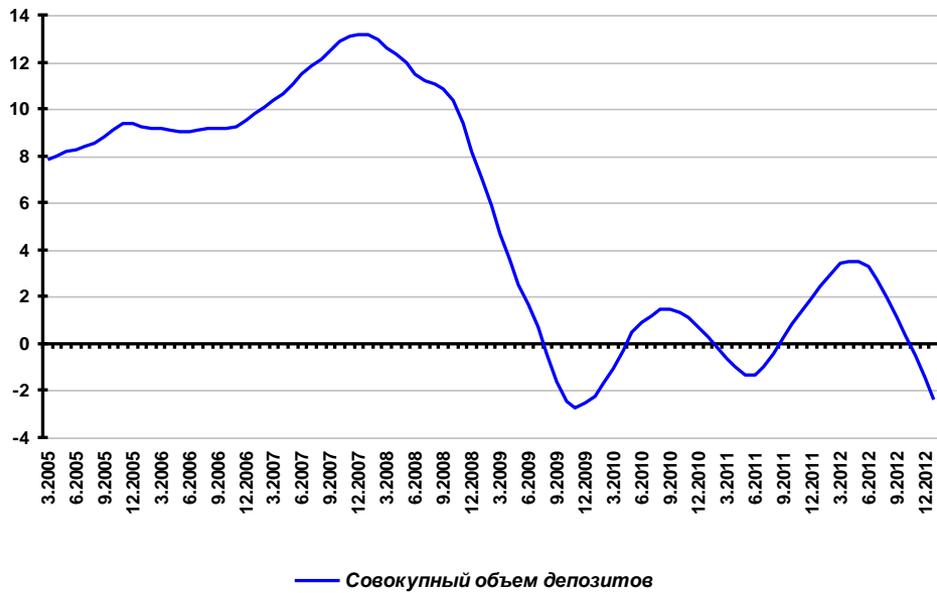
\* Данные по финансовым институтам (MFI) зоны евро

Источник: ECB

# 4. Тема номера: Состояние банковского сектора в зоне евро

**Сглаженные темпы прироста задолженности по депозитам к соотв. пер. предш. года, %\***

**Вклад фактора доступности источников финансирования в изменение предложения в прошедшие три месяца\*\***



\* Данные по финансовым институтам (MFI) зоны евро

\*\* Результаты опросов банков зоны евро; средневзвешенная разность мнений о росте и снижении предложения кредитов в прошедшие три месяца

Источник: ECB

## 4. Тема номера: *Состояние банковского сектора в зоне евро*

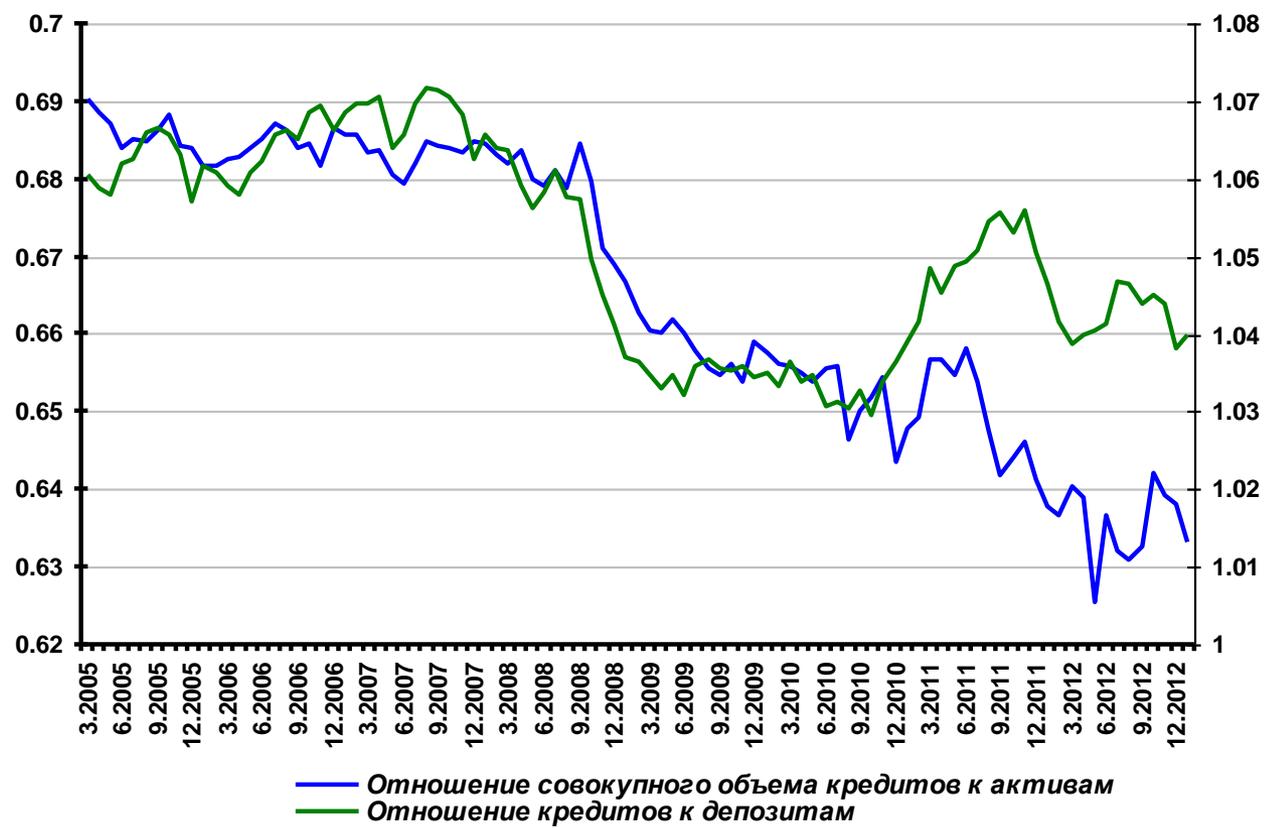
### ■ Можно выделить и ряд позитивных факторов с точки зрения готовности банковского сектора наращивать кредитный портфель в условиях выхода экономики зоны евро на траекторию роста в будущем:

- ✓ *высокая зависимость предложения кредитов от ожиданий относительно экономической конъюнктуры.* Судя по результатам опросов банков, в 2011-2012 гг. значительно возрос вклад такого фактора, как ожидания относительно экономической конъюнктуры, в динамику предложения (указанный рост продолжился и в I кв. 2013 г.) Таким образом, в случае, если экономика зоны евро окажется на траектории ожиданий роста, произойдет устранение одного из ключевых сдерживающих факторов для предложения кредитов.
- ✓ *существенное снижение кредитной нагрузки на активы и улучшение соотношения кредитов и депозитов.* В I кв. 2013 г. отношение совокупного объема кредитов к активам снизилось до 63% против 68% в сентябре 2008 г. При этом отношение совокупного объема кредитов к депозитам (loan-to-deposit ratio) находится на уровнях существенно ниже «докризисных» планок (103.8-104.6 в 2012 г. против 106.3-107.2 в 2007 г.)
- ✓ *повышение достаточности капитала.* В 2010-2012 гг. был зафиксирован рост достаточности капитала 1-го уровня (Tier 1 ratio) практически во всех странах зоны евро (по ЕС: с 11.0% в первом полугодии 2010 г. до 11.9% во первом полугодии 2012 г.), включая проблемные экономики. В настоящий момент во всех проблемных странах региона этот показатель превышает пороговые уровни по Базелю II (4%) и по Базелю III (6%), а в Италии и Португалии даже превышает психологическую отметку в 10%. При этом, по результатам первого полугодия 2012 г., дополнительный резерв капитала (capital buffer) в проблемных регионах (за исключением Греции) также превышает нормативный уровень по Базелю III (2.5%)

Основной вклад в эти изменения внесли целенаправленные действия властей. К примеру, ЕВА recapitalisation programme предполагала повышение базового капитала 1-го уровня до 9% к середине 2012 г. В то же время, в 2010-2011 г. в Испании была произведена масштабная реструктуризация банковского сектора, включающая консолидацию активов сберегательных банков (до 17 институтов в 2011 г. с 45 в 2010 г.), ужесточение критериев «плохих» активов, требований по покрытию убытков по ним, а также по обеспечению кредитов (включая более мягкие условия для объединяющихся банков).

# 4. Тема номера: Состояние банковского сектора в зоне евро

## Отношение совокупного объема кредитов к активам и отношение кредитов к депозитам (loan-to-deposit ratio), %\*

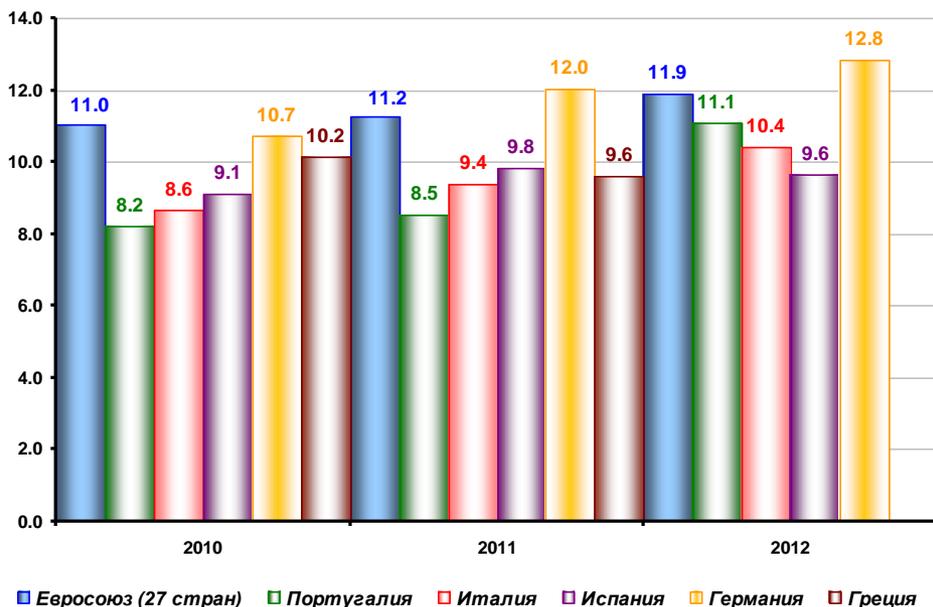


\* Данные по финансовым институтам (MFI) зоны евро

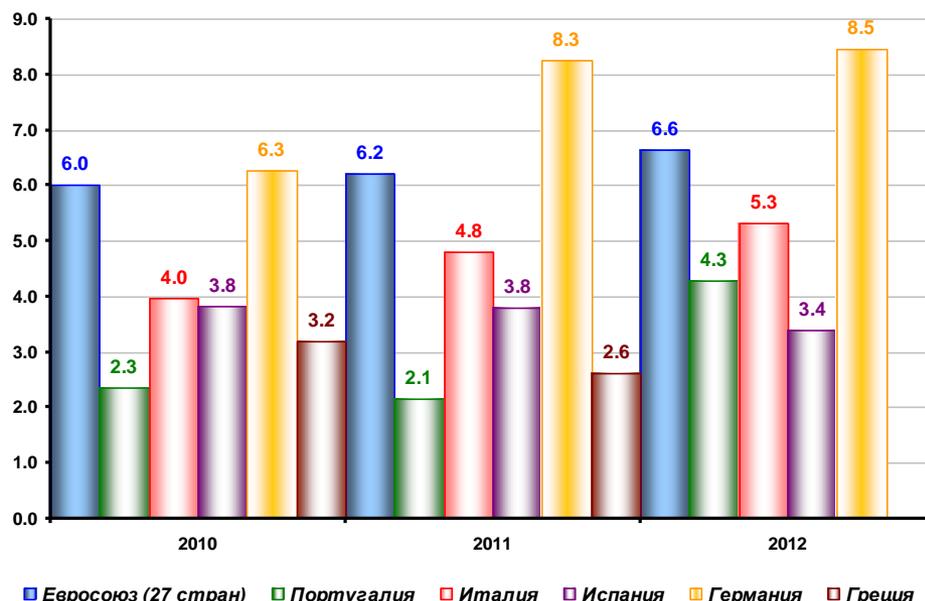
Источник: ECB

## 4. Тема номера: Состояние банковского сектора в зоне евро

### Достаточность капитала первого уровня (Tier 1 ratio, %)



### Дополнительный резерв капитала (capital buffer, %)

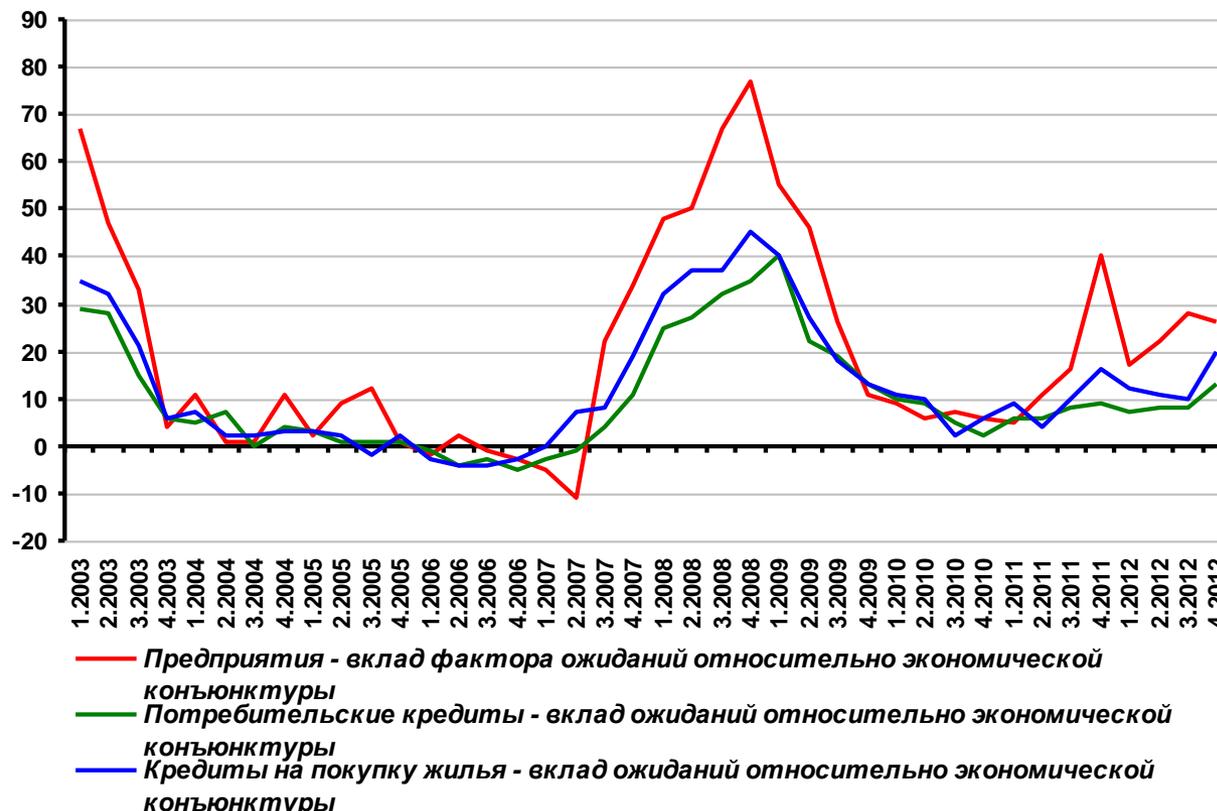


\* Данные по кредитным организациям, на первое полугодие соответствующего года

Источник: ECB

## 4. Тема номера: Состояние банковского сектора в зоне евро

### Вклад фактора ожиданий относительно экономической конъюнктуры в изменение предложения кредитов в прошедшие три месяца\*



\* Результаты опросов банков зоны евро; средневзвешенная разность мнений о росте и снижении предложения кредитов в прошедшие три месяца

Источник: ECB

### **Выводы:**

- **Прирост кредитования в зоне евро в настоящий момент ограничен в большей степени со стороны спроса:**
  - ✓ спрос на банковское кредитование находится на устойчиво низких уровнях с 2008 г. При этом факторы, по мнению банков, отвечающие за снижение спроса, – низкие уровни инвестиций в основной капитал (для нефинансовых предприятий) и потребительского доверия (для населения) – имеют долгосрочный характер и вряд ли восстановятся в ближайшее время
  - ✓ предложение кредита, несмотря на некоторое повышение системных рисков (в основном, кредитные и процентные) в банковском секторе, имеет существенный потенциал роста при улучшении экономической конъюнктуры. Последний обусловлен низким уровнем кредитной нагрузки на активы и «нормальным» уровнем депозитной базы на фоне повышения достаточности капитала

**В современных условиях стимулирование предложения кредита (например, с помощью количественного смягчения, QE), будет иметь ограниченный эффект по причине низкого спроса на кредит. В частности, такая ситуация может создать для банков стимулы к кредитованию вне зоны евро.**

**Кроме того, даже если активные меры QE приведут к краткосрочному успеху, это может снизить мотивацию властей к осуществлению комплексных реформ, призванных обеспечить экономический рост в долгосрочной перспективе.**

**Авторы обзора:**

*Александр Апокин*, ведущий эксперт, к.э.н., CFA

[aapokin@forecast.ru](mailto:aapokin@forecast.ru)

*Ирина Сухарева*, эксперт

[isukhareva@forecast.ru](mailto:isukhareva@forecast.ru)