

# PMI MONITOR

---

*Анализ бизнес-циклов мировой экономики*

## Мировая экономика в мае: небольшое ускорение

После провала в апреле рост мировой экономики в мае ускорился. Вклад в ускорение роста внесли Япония и Индия. Замедление роста зафиксировано в Китае, России, Бразилии. В Еврозоне продолжилась рецессия, но практически по всем крупнейшим странам региона отмечено замедление спада. По США картина противоречива, индексы PMI не дают однозначного ответа о динамике экономического роста в сравнении с предыдущим месяцем, но прочая макростатистика свидетельствует, скорее, о некотором замедлении.

Говорить о майских результатах, как о новой волне ускорения, преждевременно. Начавшаяся в конце месяца дестабилизация фондовых рынков (на волне спекуляций о скором сворачивании QE3 в США) может иметь негативные краткосрочные последствия для мирового экономического роста.

- Global All-Industry Output Index, характеризующий совокупный выпуск в мировой промышленности и секторе услуг, вырос в мае с 51.9 до 53.1; индекс новых заказов поднялся с 51.6 до 52.9; индекс занятости не изменился, оставшись на отметке 50.4.
- Композитный индекс PMI в Еврозоне демонстрировал рост второй месяц подряд, поднявшись с 46.9 до 47.7. Рост индексов был зафиксирован во всех крупнейших странах региона за исключением Италии (здесь индекс не изменился по сравнению с апрелем). Германия вновь вернулась в зону положительных темпов роста – композитный индекс вырос с 49.2 до 50.2.
- В США в мае наблюдалась противоречивая картина – индексы ISM зафиксировали ускорение роста в секторе услуг и значительное ухудшение промышленной конъюнктуры (рост остановился). В то же время аналогичный индекс Markit для промышленности зафиксировал противоположные тенденции – небольшой ускорение промышленного роста в мае. В предыдущем эпизоде расхождения динамики этих индексов (последний раз в марте этого года) более точно тенденции в секторе характеризовал индекс ISM.
- Индексы PMI свидетельствуют о дальнейшем ухудшении экономической конъюнктуры в России, хотя слабость статистики может носить технический характер и быть связана с большим количеством выходных дней в мае.

Кирилл Тремасов  
Tremasov\_KV@nomos.ru

**США.** Данные по США за май оказались противоречивыми: агентство Markit сообщило о росте промышленного PMI с 52.1 до 52.3 пунктов, в то время как более авторитетный и имеющий более длинную историю индекс ISM manufacturing зафиксировал провал до четырехлетнего минимума – с 50.7 до 49.0. В секторе услуг ISM Services вырос с 53.1 до 53.7 (Markit не рассчитывает сервисный индекс). Таким образом, если опираться на данные Markit, то можно говорить об ускорении экономического роста в США в мае; если же апеллировать к данным ISM, то мы имеем некоторое ускорение в секторе услуг и остановку роста в промышленности (статистические исследования показывают, что для рецессии в промышленности США характерны значения ISM ниже 48). Недельные данные по рынку труда (ежемесячный отчет будет опубликован сегодня) зафиксировали небольшое увеличение количества обращений за пособиями по безработице в мае, что можно рассматривать как достаточно надежный сигнал ухудшения экономической конъюнктуры. Скорее всего, май был более слабым месяцем для США в сравнении с апрелем.

**Китай.** Композитный индекс, характеризующий совокупный выпуск в промышленности и сфере услуг, снизился второй месяц подряд, остановившись на отметке 50.9 (51.1 в апреле). При этом промышленный PMI, рассчитываемый агентством Markit, впервые за последние семь месяцев опустился ниже 50 пунктов (официальный PMI mfg, напротив, вырос – с 50.6 до 50.8). Ситуация в экономике Китая не дает больших поводов для оптимизма. Если в конце прошлого года на волне некоторого оживления в экономике консенсус-прогнозы по Китаю на 2013 год находились в диапазоне 8-8.5%, то сейчас ожидания снизились до 7.5-8.0%. МВФ в конце мая снизил свой прогноз по росту китайской экономики в текущем году с 8 до 7.75%.

**Япония.** Японский Composite PMI достиг в мае максимального уровня за все время исследований (с 2007 г.). Заметное ускорение экономического роста в Японии, связанное со стимулирующими программами Правительства и Центробанка и резким ослаблением йены, не вызывает сомнений. Однако трудно сказать, насколько длительным окажется это оживление. Обвал фондового рынка, начавшийся 22 мая и приведший к падению Nikkei уже более чем на 20 %, должен стать проверкой на прочность экономики страны и показать, сумела ли «Абэномика» изменить долгосрочные ожиданиями экономических субъектов.

**Еврозона.** Темпы падения европейской экономики в мае замедлились, индекс PMI Composite вырос с 46.9 до 47.7. Замедление спада наблюдалось как в секторе услуг, так и в промышленности. Композитные индексы выросли практически во всех крупных странах региона за исключением Италии (здесь индекс не изменился, оставшись на отметке 46.6). Важно отметить, что в Германии композитный индекс вновь поднялся выше 50 пунктов (единственный раз в этом году данный индекс находился ниже 50 в апреле). Динамика этого индекса позволяет утверждать, что Германии, по-видимому, все-таки удастся избежать рецессии, хотя рост минимален (прогноз Еврокомиссии на этот год: +0.4%). Этого нельзя сказать про еврозону в целом, экономические перспективы которой остаются туманными. ЕЦБ продолжает утверждать, что экономик региона ждет стабилизация во втором полугодии с возвращением к росту в 2014 г. В то же время ЕЦБ на этой неделе объявил о снижении прогноза на 2013 год с -0.5 до -0.6%. Это хуже официальных прогнозов Еврокомиссии, которые в мае были снижены с -0.3 до -0.4%.

**Россия.** Композитный PMI продолжил снижаться в мае (третий месяц подряд), опустившись до 51 пункта (минимум за последние 33 месяца). Снижение индексов зафиксировано и в секторе услуг, и в промышленности. Многие эксперты связывают ухудшение экономической конъюнктуры в мае с длинными выходными. Похоже, официальная статистика за прошедший месяц будет носить драматичный характер и зафиксирует снижение многих показателей год к году.

**Юго-Восточная Азия.** Два месяца подряд промышленные индексы стран региона (Сингапур, Южная Корея, Тайвань, Индонезия, Вьетнам) находились выше отметки 50 пунктов, однако ухудшение экономической конъюнктуры в Китае оказало влияние и на соседние страны. В мае снижение индексов было

зафиксировано во всех странах кроме Сингапура, при этом Тайвань и Вьетнам оказались в зоне отрицательных темпов роста (ниже 50 пунктов).

**GLOBAL.** Композитный индекс, характеризующий совокупный выпуск в мировой промышленности и секторе услуг, вырос в мае с 51.9 до 53.1 (средний уровень с начала года – 52.8). Надо отметить, что американская компонента в расчете этого индекса базируется на индексе Markit, который в этом месяце существенно разошелся с динамикой ISM (см. выше). Если бы в расчет брался ISM, то итоговый результат, учитывая вес США в мировой экономике, был бы заметно ниже. В целом картина остается достаточно смешанной. Вклад в ускорение роста мировой экономики в мае внесли Япония и Индия. Замедление роста зафиксировано в Китае, России, Бразилии. В Еврозоне продолжилась рецессия, но практически по всем крупнейшим странам региона отмечено замедление спада. Краткосрочные угрозы для мирового экономического роста, на наш взгляд, связаны с начавшейся в конце мая дестабилизацией финансовых рынков, что может ухудшить и без того подавленные ожидания экономических субъектов.

### Индексы PMI

Индексы PMI (Purchasing Managers Index – Индекс менеджеров по закупкам) рассчитываются на основании опроса промышленных и сервисных компаний. Сбор первичной информации осуществляет агентство Markit ([www.markit.com](http://www.markit.com)) при финансовой поддержке банка HSBC, под брэндом которого и публикуется большинство индексов. В ряде стран расчетом аналогичных индексов занимаются местные компании. В США индексы PMI рассчитывает исследовательская организация ISM – Institute for Supply Management ([www.ism.ws](http://www.ism.ws)).

Промышленный PMI – композиция индексов, характеризующих выпуск, заказы, занятость и ряд других компонентов (методики для различных страновых индексов могут различаться).

Сервисный PMI – индекс деловой активности (респондентам задают вопрос: улучшилась или ухудшилась общая экономическая ситуация в Вашей компании за последний месяц). Помимо этого в опросе выясняются и другие характеристики бизнеса (объем оказания услуг, заказы и т.п.).

Композитный PMI – композиция двух индексов: выпуск в промышленности и объем оказания услуг в сервисном секторе. Данный индекс характеризует совокупное производство в промышленном и сервисном секторах. Его динамика позволяет в значительной мере судить о динамике ВВП.

Значения индексов PMI выше 50 – сигнал роста, ниже 50 – сокращения, 50 пунктов – стагнация.

Публикация промышленного PMI происходит в первый рабочий день месяца, сервисного и композитного – в третий рабочий день месяца.

## Последние значения индексов PMI

|                   | Промышленность |      | Сектор услуг |      | Композит |       | Розн. торговля |      | Строительство |      |
|-------------------|----------------|------|--------------|------|----------|-------|----------------|------|---------------|------|
|                   | Май            | Апр. | Май          | Апр. | Май      | Апр.  | Май            | Апр. | Май           | Апр. |
| Мировая экономика | 50.6           | 50.4 | 53.7         | 52.1 | 53.1     | 51.9  |                |      |               |      |
| Emerging markets  |                |      |              |      | 51.4     | 51.4  |                |      |               |      |
| США (ISM)         | 49.0           | 50.7 | 53.7         | 53.1 |          |       |                |      |               |      |
| США (Markit)      | 52.3           | 52.1 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Китай (HSBC)      | 49.2           | 50.4 | 51.2         | 51.1 | 50.9     | 51.1  |                |      |               |      |
| Китай (official)  | 50.8           | 50.6 | 54.3         | 54.5 |          |       |                |      |               |      |
| Япония            | 51.5           | 51.1 | 54.8         | 51.7 | 54.1     | 51.8  |                |      |               |      |
| Индия             | 50.1           | 51.0 | 53.6         | 50.7 | 52.0     | 50.5  |                |      |               |      |
| Канада            | 53.2           | 50.1 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Еврозона          | 48.3           | 46.7 | 47.2         | 47.0 | 47.7     | 46.9  | 46.8           | 44.2 |               |      |
| Германия          | 49.4           | 48.1 | 49.7         | 49.6 | 50.2     | 49.2  | 51.5           | 49.7 | 50.6          | 48.8 |
| Франция           | 46.4           | 44.4 | 44.3         | 44.3 | 44.6     | 44.3  | 45.3           | 43.7 |               |      |
| Италия            | 47.3           | 45.5 | 46.5         | 47.0 | 46.6     | 46.6  | 42.1           | 37.2 |               |      |
| Испания           | 48.1           | 44.7 | 47.3         | 44.4 | 47.2     | 44.0  |                |      |               |      |
| Ирландия          | 49.7           | 48.0 | 52.7         | 55.2 |          | 52.2  |                |      |               | 41.9 |
| Нидерланды        | 48.7           | 48.2 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Австрия           | 48.2           | 47.8 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Греция            | 45.3           | 45.0 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Великобритания    | 51.3           | 50.2 | 54.9         | 52.9 |          |       |                |      | 50.9          | 49.4 |
| Швейцария         | 52.2           | 50.2 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Швеция            | 51.9           | 49.6 | 47.7         | 48.6 |          |       |                |      |               |      |
| Норвегия          | 50.2           | 49.2 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Дания             | 55.8           | 49.0 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Бразилия          | 50.4           | 50.8 | 51.0         | 51.3 | 51.2     | 51.5  |                |      |               |      |
| Мексика           | 51.7           | 51.7 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Гонконг           |                |      |              |      | 49.8     | 49.9  |                |      |               |      |
| Сингапур          | 51.1           | 50.3 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Южная Корея       | 51.1           | 52.6 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Тайвань           | 47.1           | 50.7 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Индонезия         | 51.6           | 51.7 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Вьетнам           | 48.8           | 51.0 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Австралия         | 43.8           | 36.7 | 40.6         | 44.1 |          |       |                |      |               | 35.2 |
| Южная Африка      | 50.4           | 50.5 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Россия            | 50.4           | 50.6 | 51.4         | 53.0 | 51.0     | 52.4  |                |      |               |      |
| Польша            | 48.0           | 46.9 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Чехия             | 50.1           | 49.5 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Венгрия           | 47.1           | 51.5 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Турция            | 51.1           | 51.3 |              |      |          |       |                |      |               |      |
| Саудовская Аравия |                |      |              |      | 57.3*    | 58.0* |                |      |               |      |
| ОАЭ               |                |      |              |      | 55.3*    | 54.0* |                |      |               |      |
| Египет            |                |      |              |      | 48.5*    | 44.2* |                |      |               |      |

\* - индекс, характеризующий деловую конъюнктуру в частном секторе, не связанном с нефтегазовой отраслью

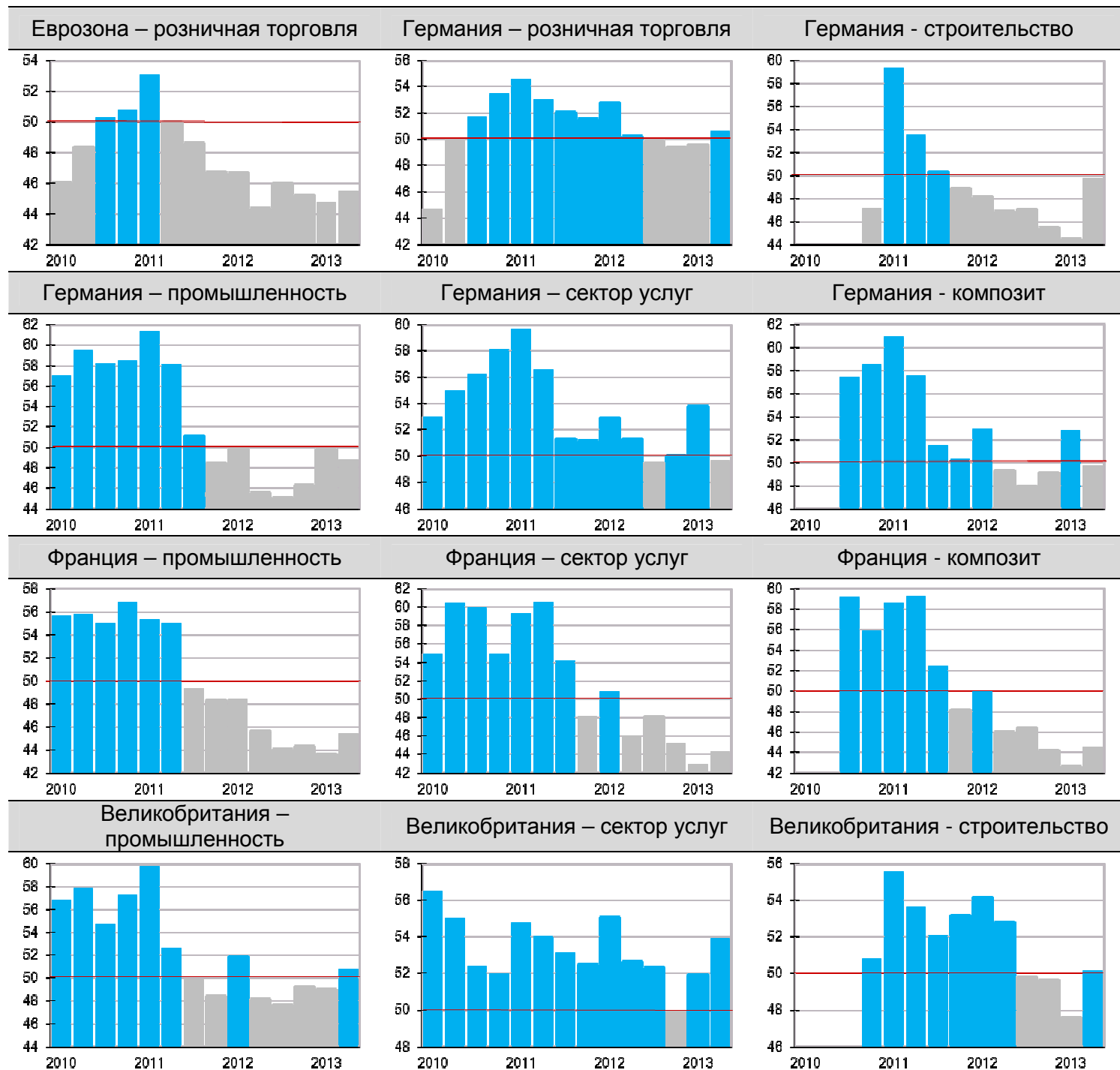
Источники: Markit, ISM, REUTERS, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

## Среднеквартальные значения индексов PMI



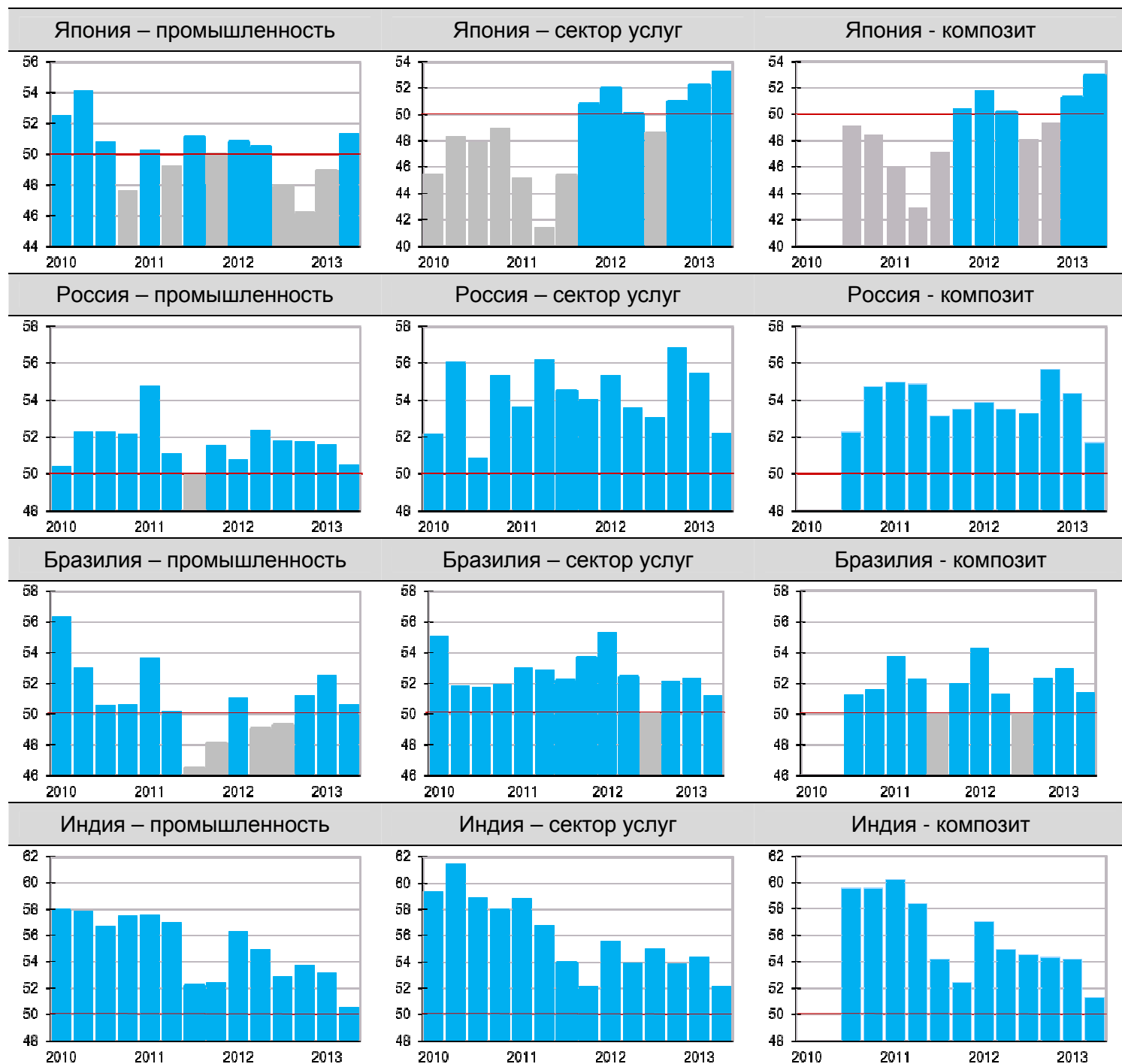
Источники: Markit, ISM, REUTERS, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

## Среднеквартальные значения индексов PMI



Источники: Markit, ISM, REUTERS, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

## Среднеквартальные значения индексов PMI



Источники: Markit, ISM, REUTERS, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

**Аналитический департамент**

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК рассматривает в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

НОМОС-БАНК, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. НОМОС-БАНК не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения НОМОС-БАНКа. НОМОС-БАНК не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.