



ГАЗПРОМБАНК

«Газпромбанк» (Открытое акционерное общество)

В масштабах страны, в интересах каждого

X Облигационный конгресс стран СНГ и Балтии

Мировая экономика: в поисках роста

Сусин Егор Олегович

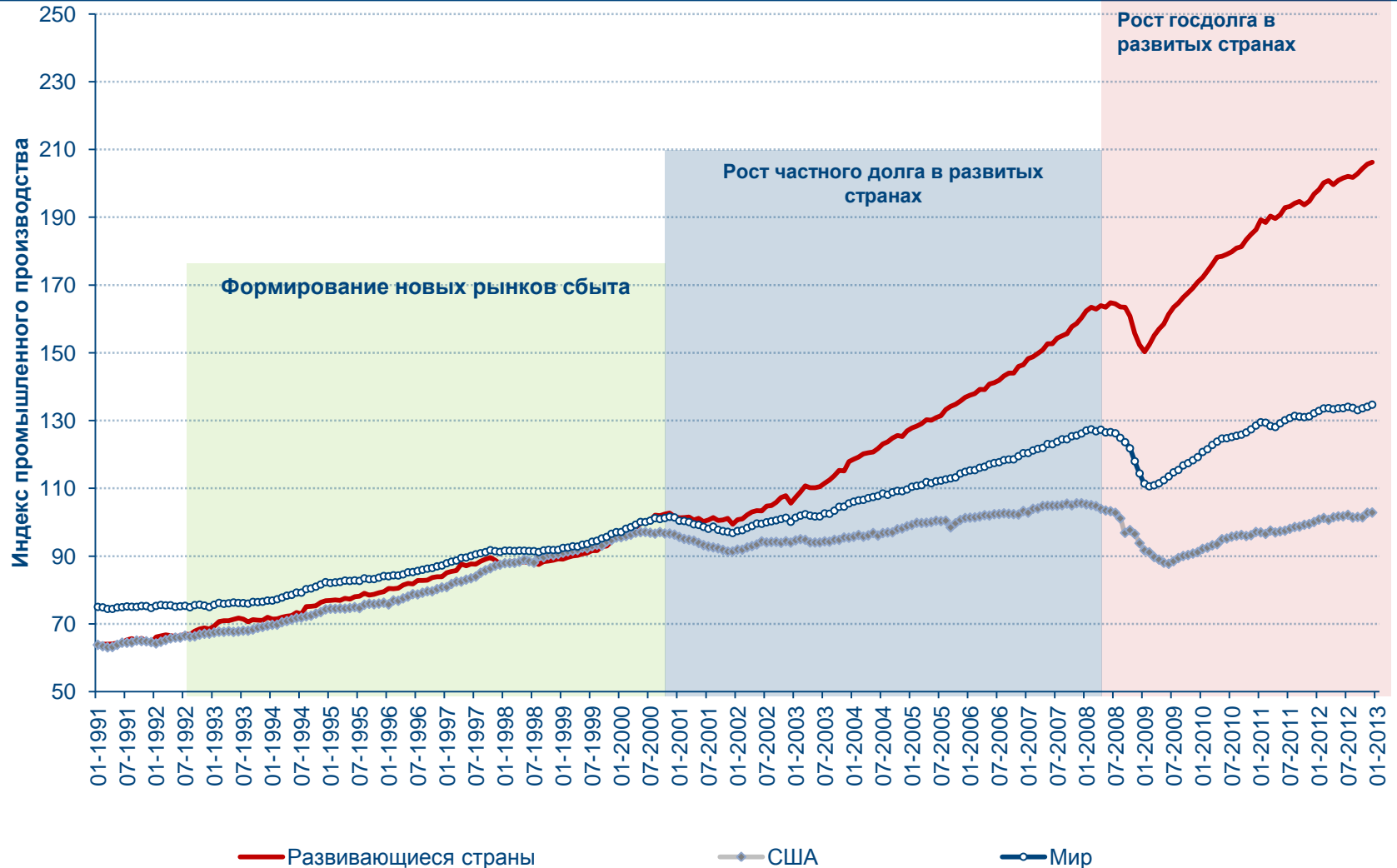
Главный эксперт

egor.susin@gazprombank.ru

Тел. +7(495) 287-61-00, доб. 2-1635



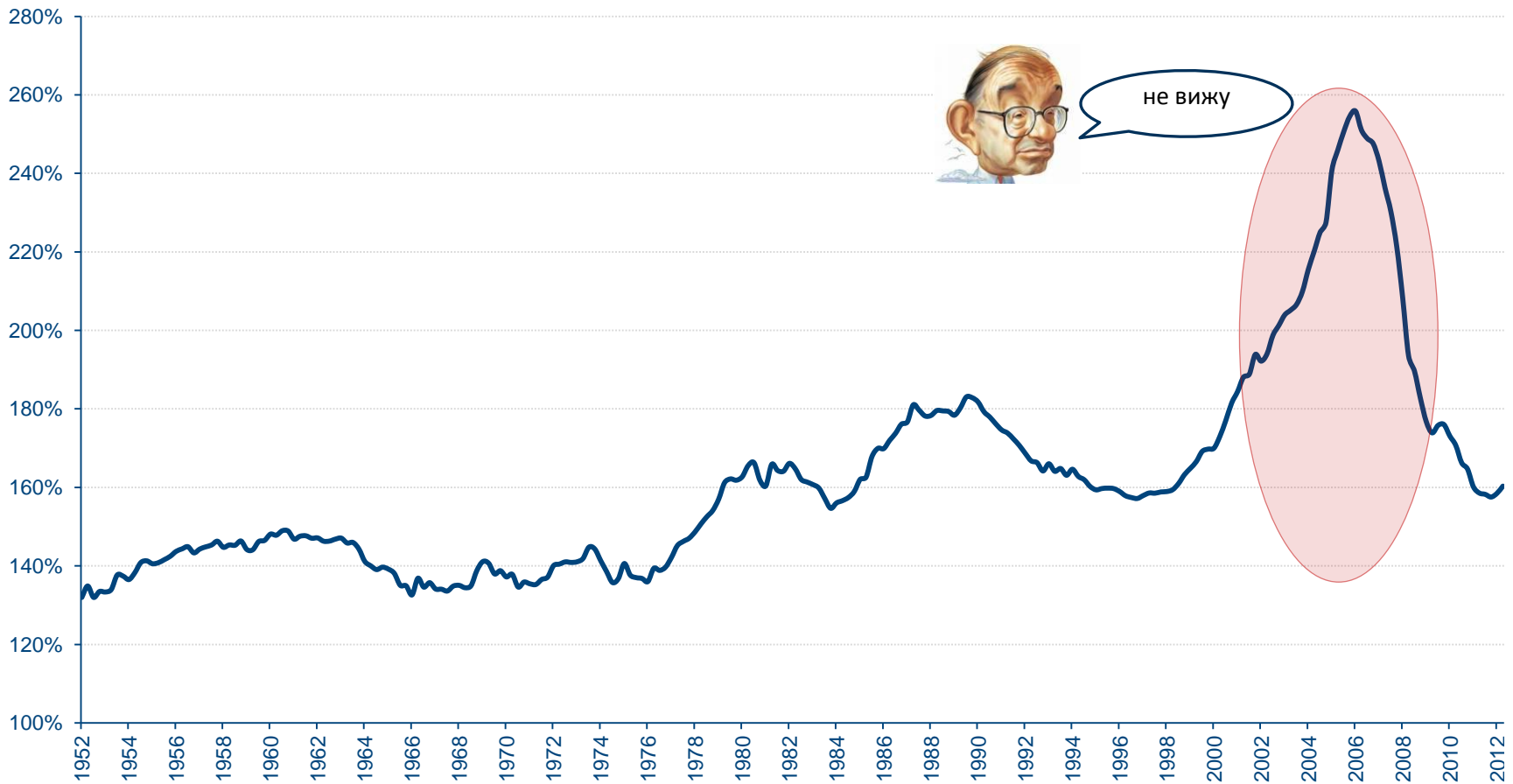
Промышленное производство в развитых и развивающихся странах: смена трендов в 2000-х годах





Пузырь на рынке жилья США

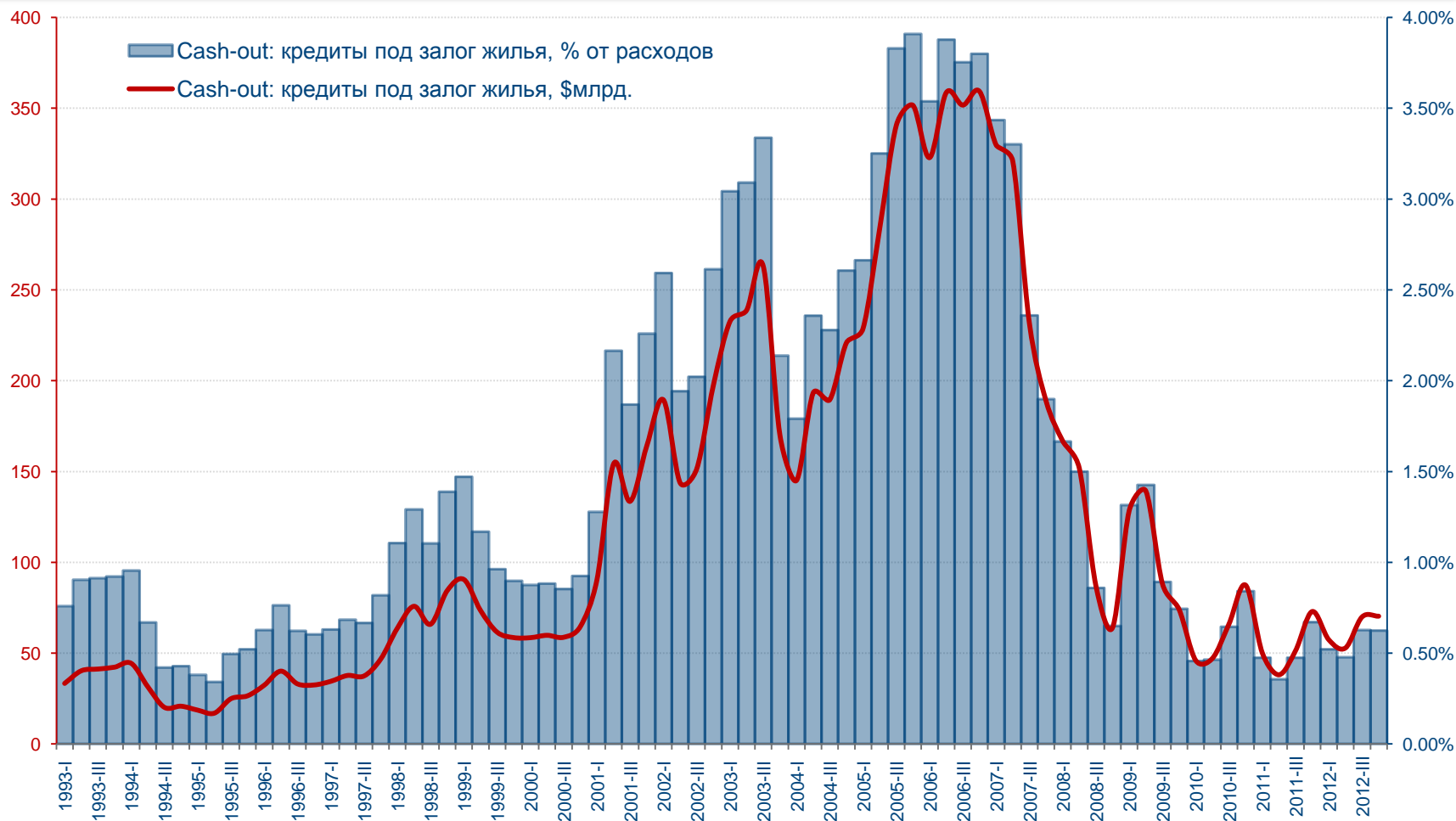
Стоимость недвижимости в процентах от располагаемых доходов населения





Пузырь на рынке жилья США

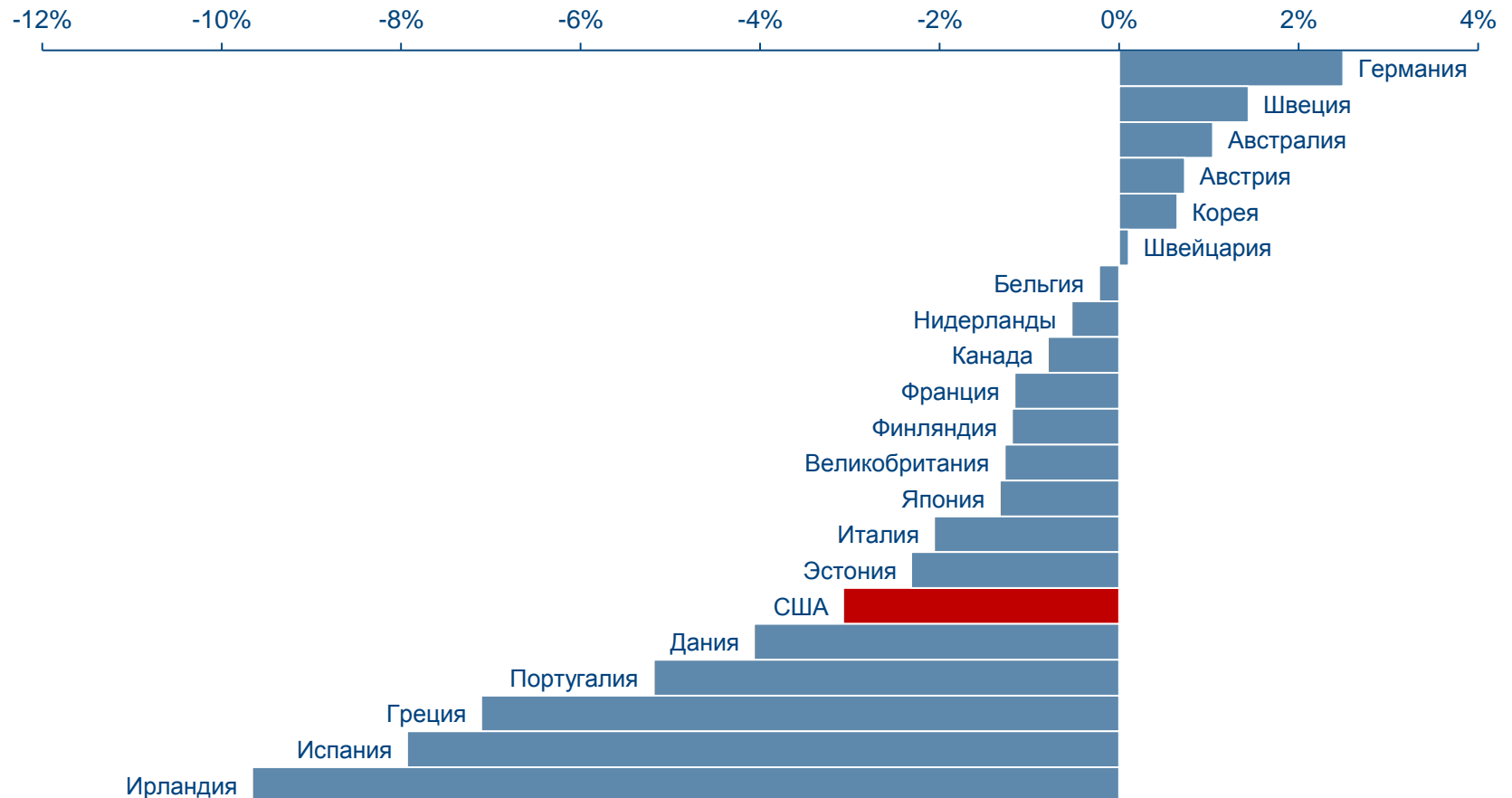
Финансирование потребления за счет кредитов под залог жилья в США





Уровни занятости остаются низкими

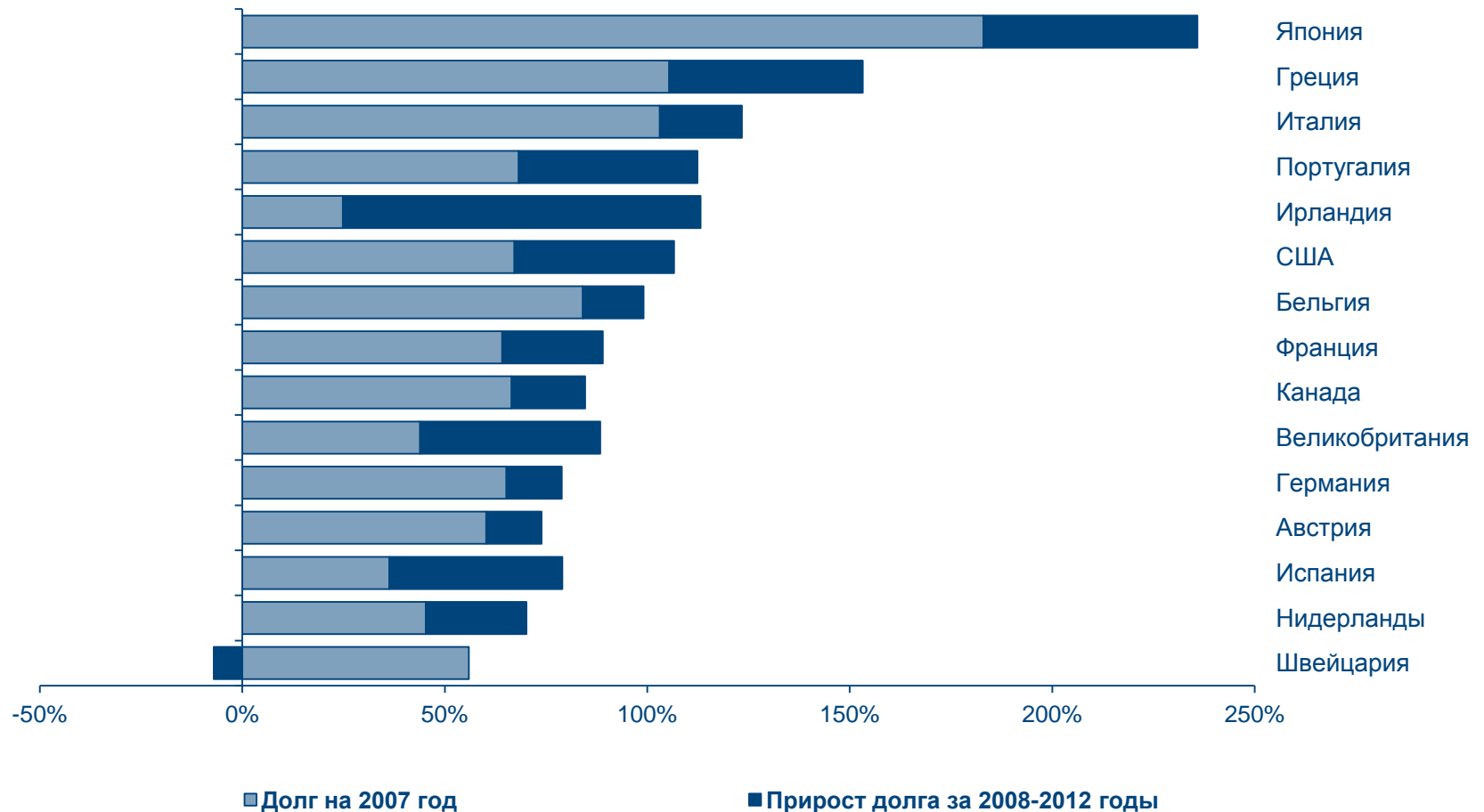
Изменение уровня занятости в развитых странах,
2012 год к 2007 году, в % от общего населения





В условиях падения занятости правительства развитых стран существенно нарастили долги

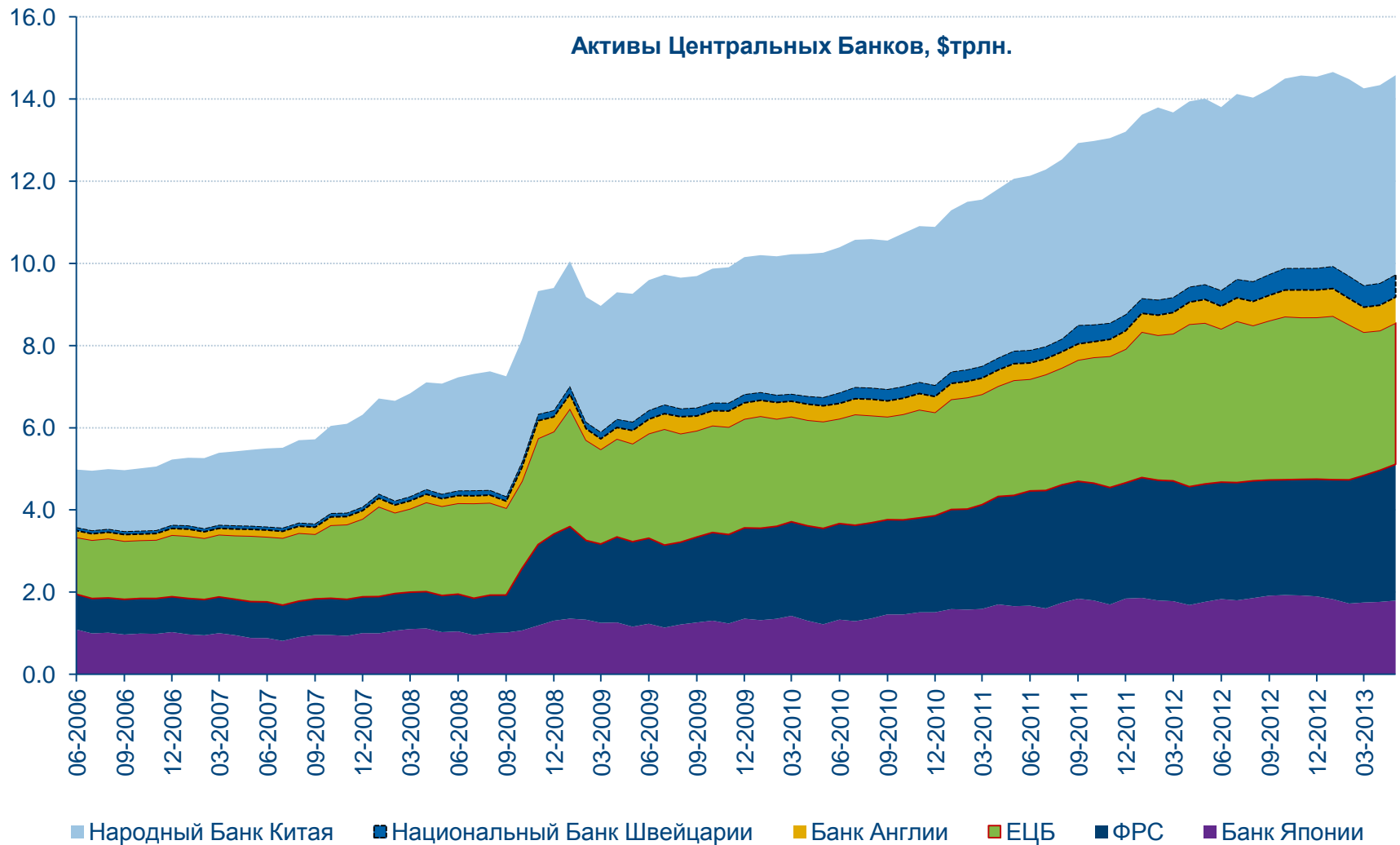
Общий госдолг, % от ВВП





Балансы Центральных банков

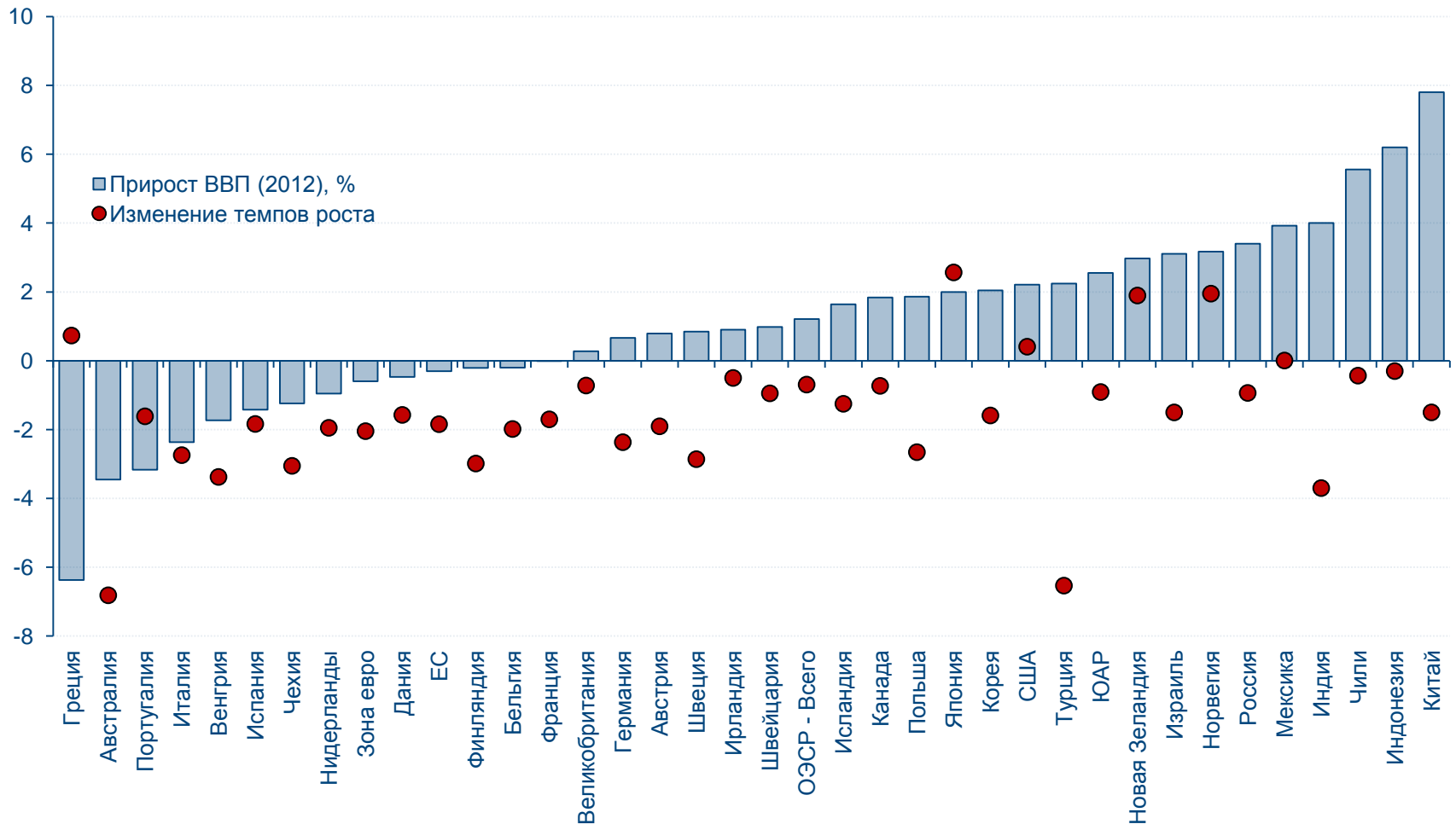
Активы Центральных Банков, \$трлн.





Экономический рост остается слабым

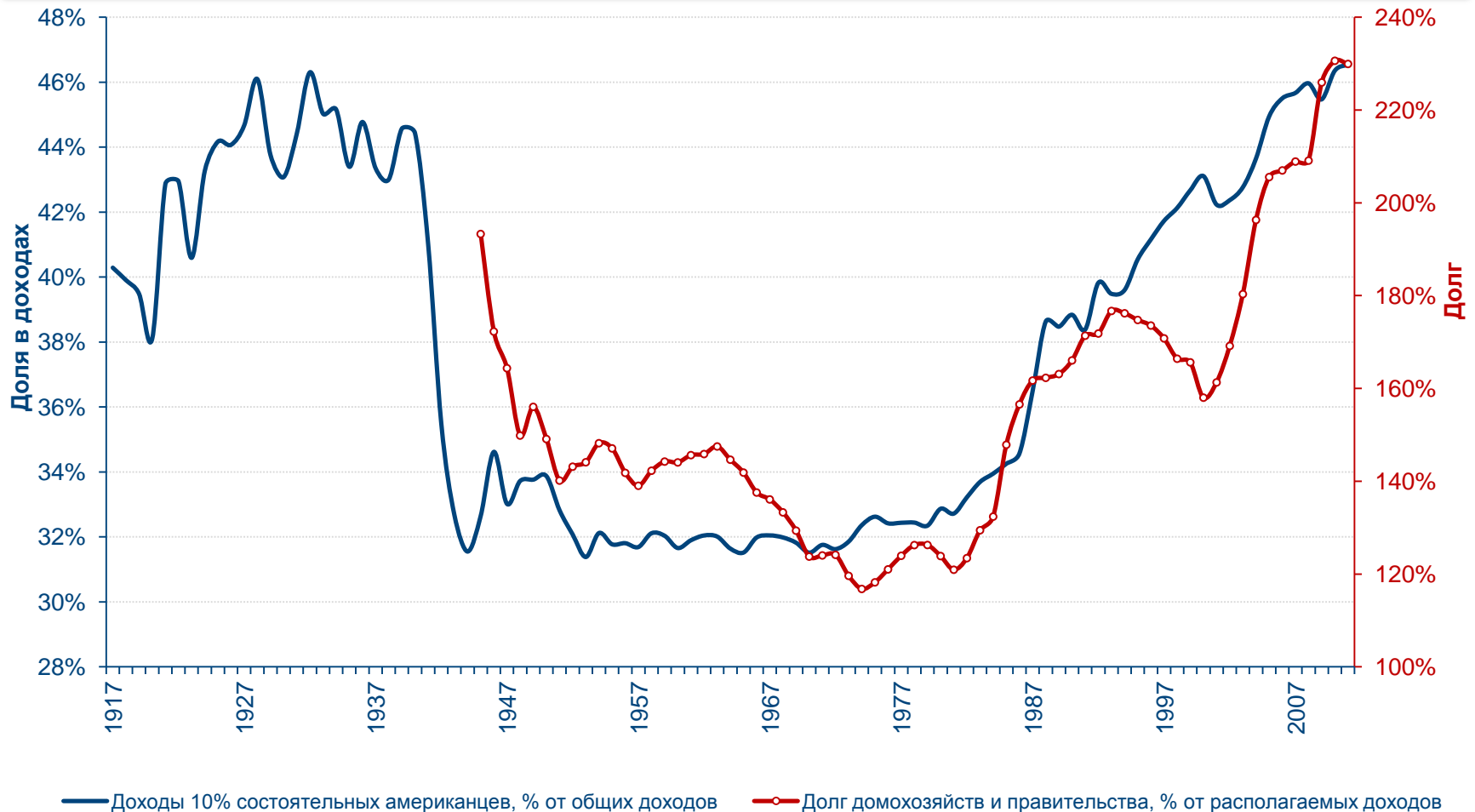
Прирост ВВП по итогам 2012 года, %





Кризис в США является структурным: высокие долги обусловлены высоким уровнем расслоения и низкими доходами среднего класса

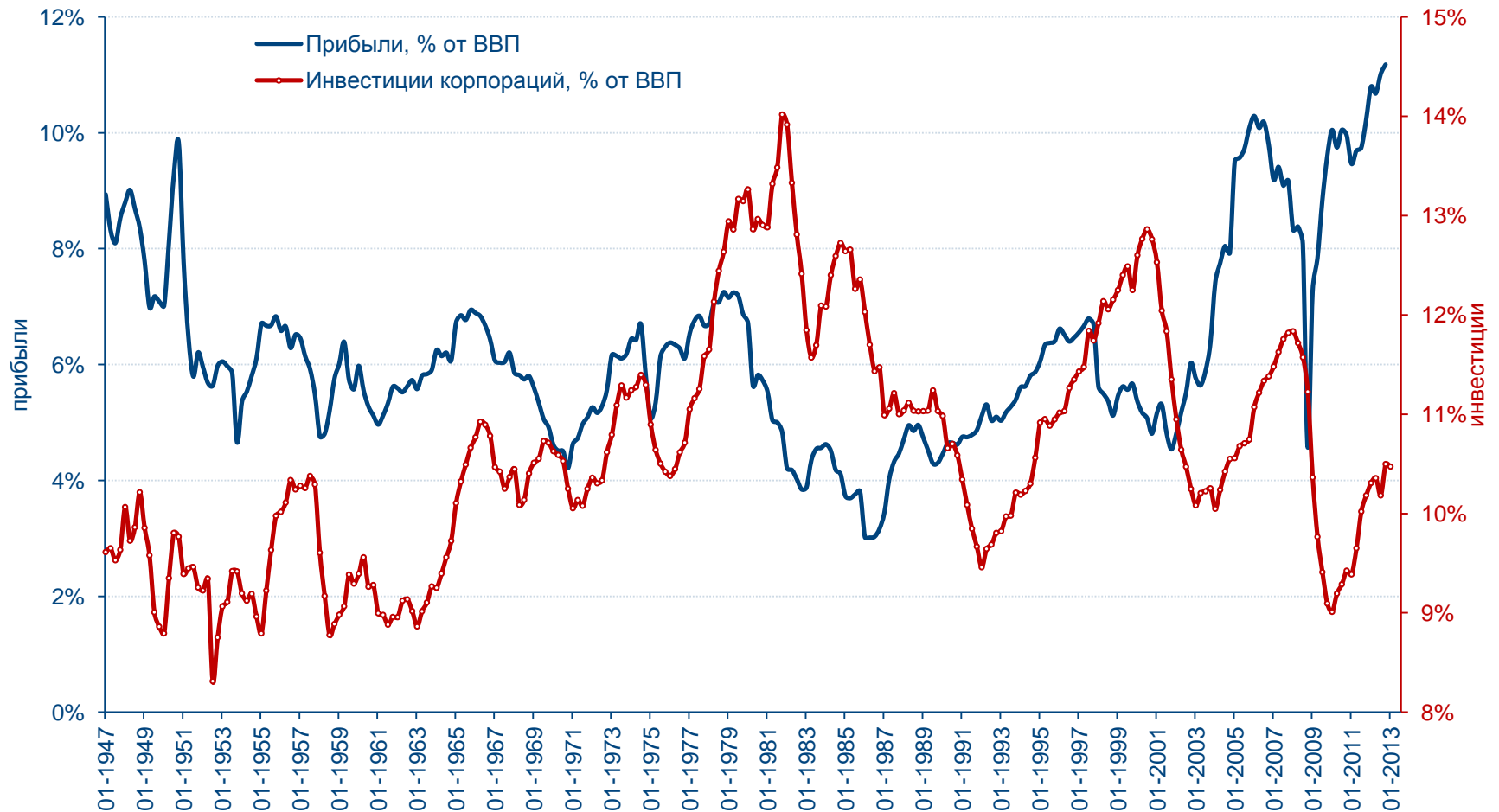
Долги и уровень расслоения в США





Рекордные прибыли без активных инвестиций

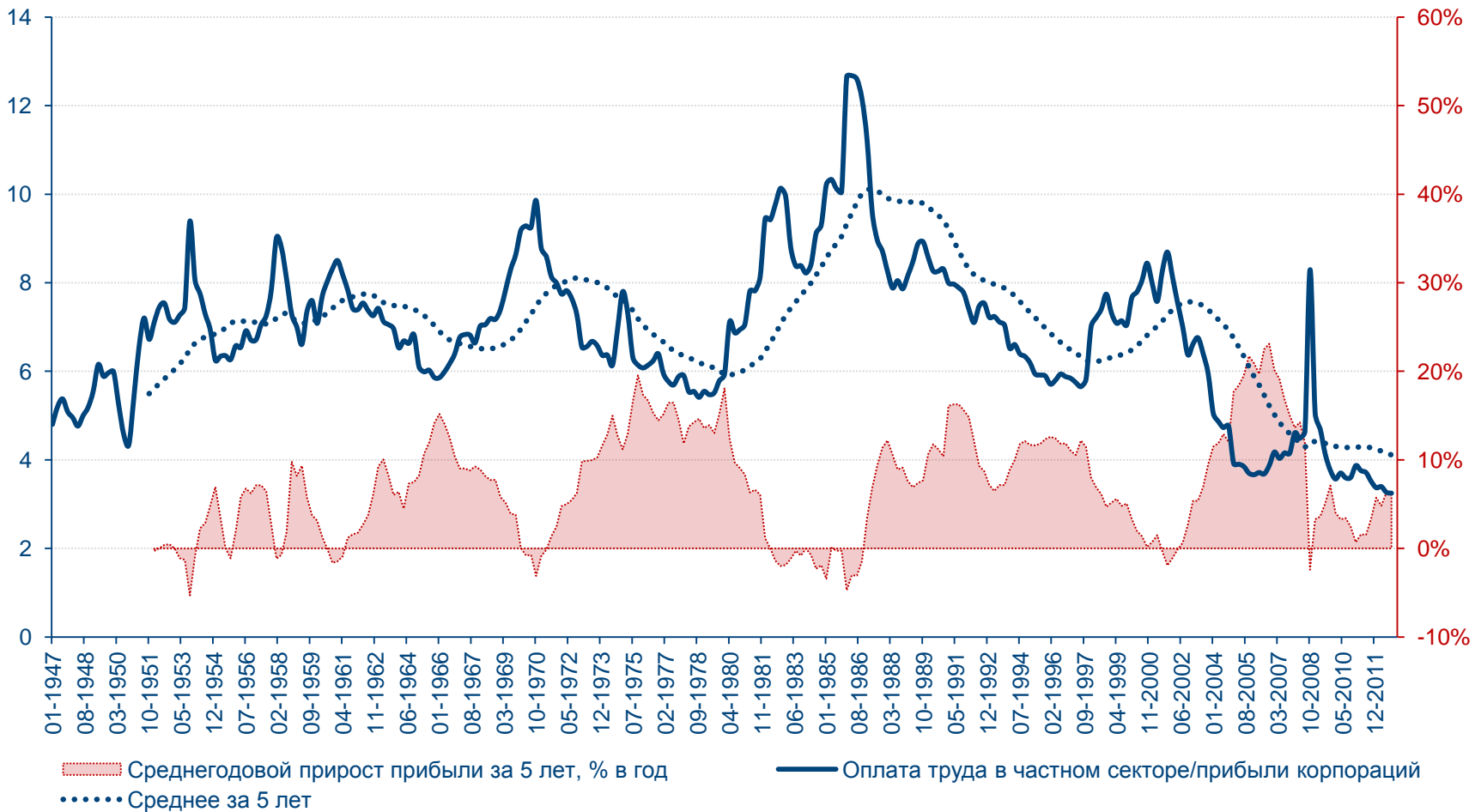
Прибыли и инвестиции в США, % от ВВП





Минимальные расходы на зарплаты относительно прибылей

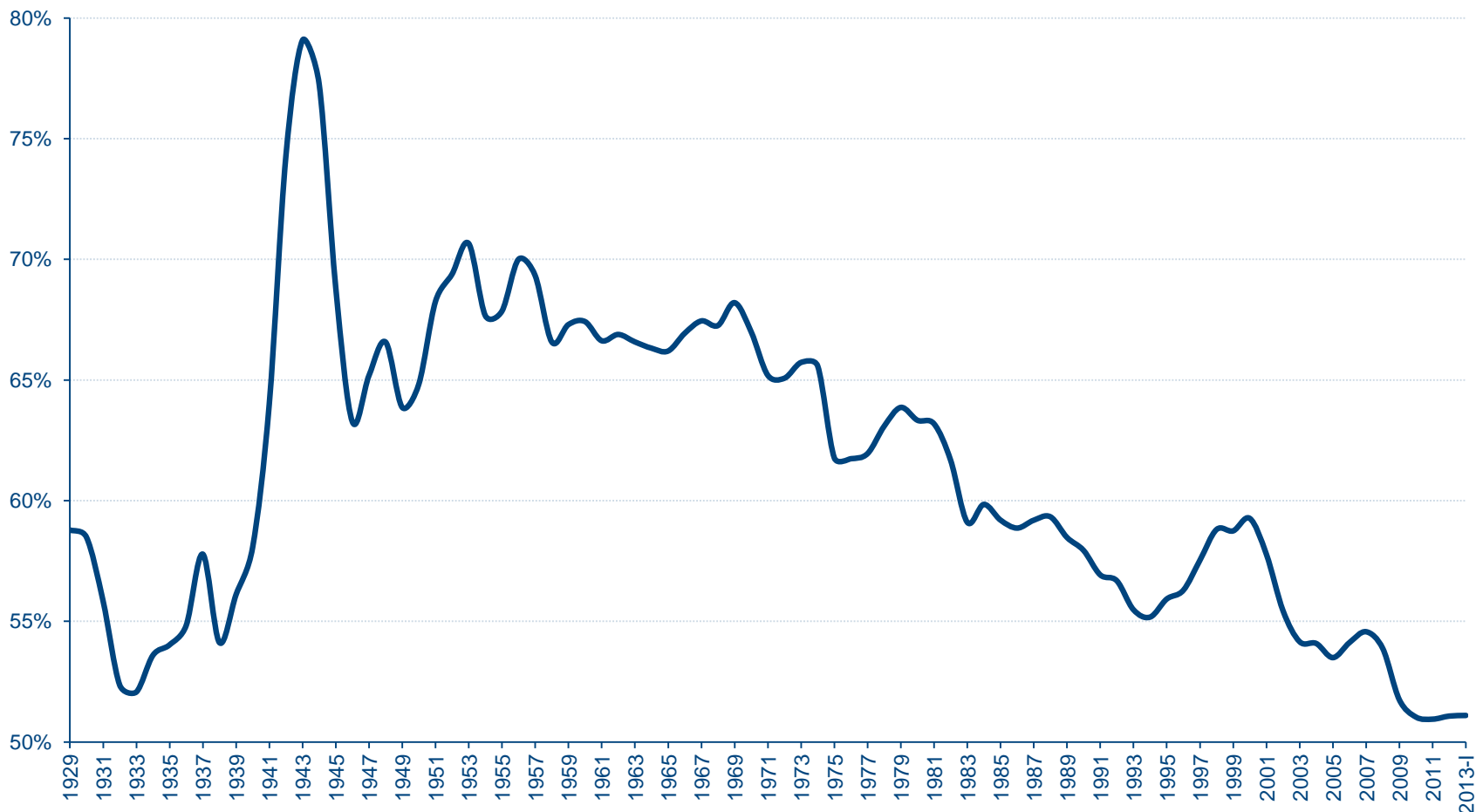
Соотношение оплаты труда в частном секторе к прибылям корпораций (США)





Кризис в США является структурным: зарплаты в США не позволяют финансировать расходы

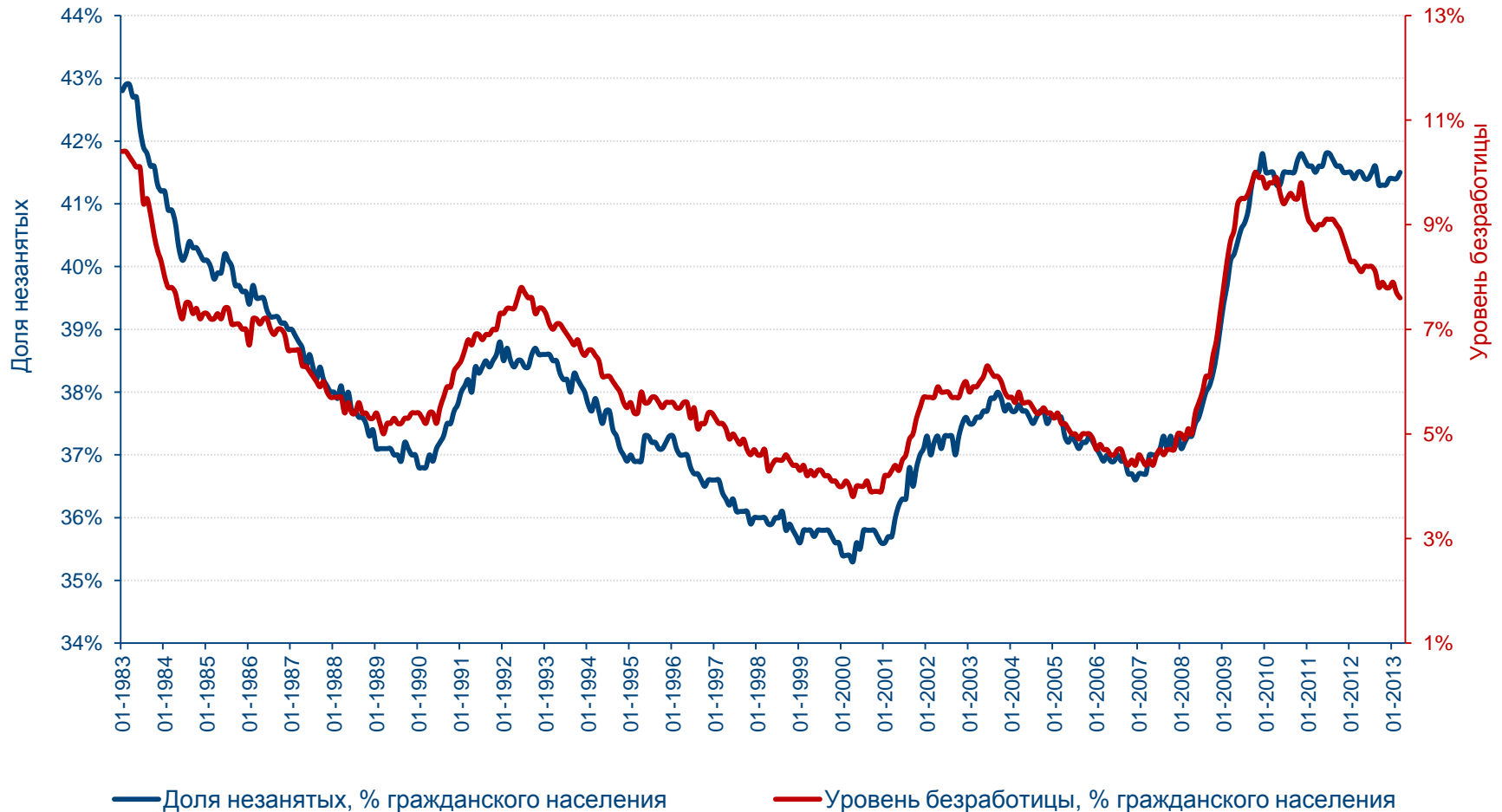
Доля заработных плат в частном секторе США, % от потребительских расходов





Кризис в США является структурным: низкая занятость

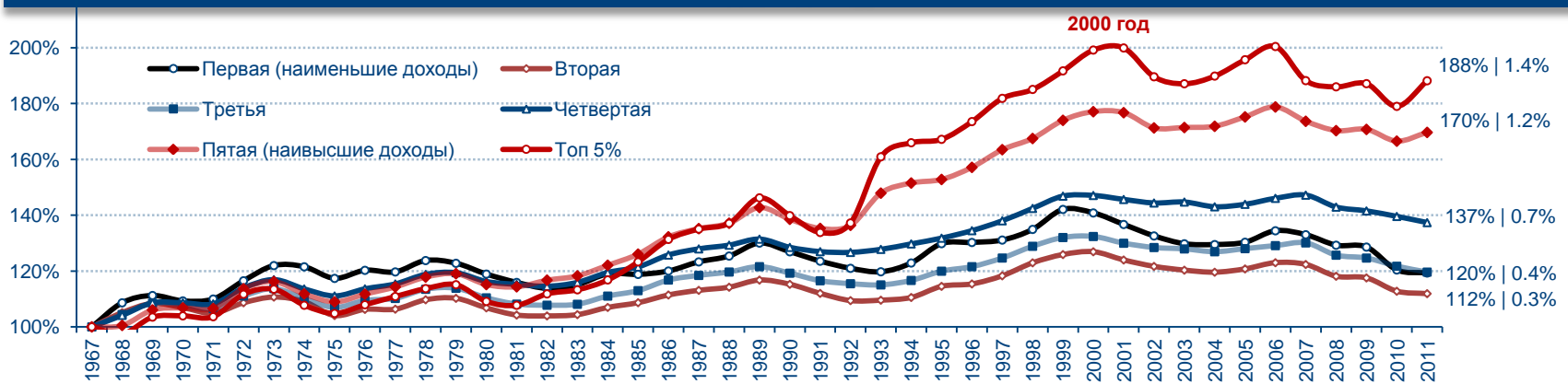
Занятость и безработица в США



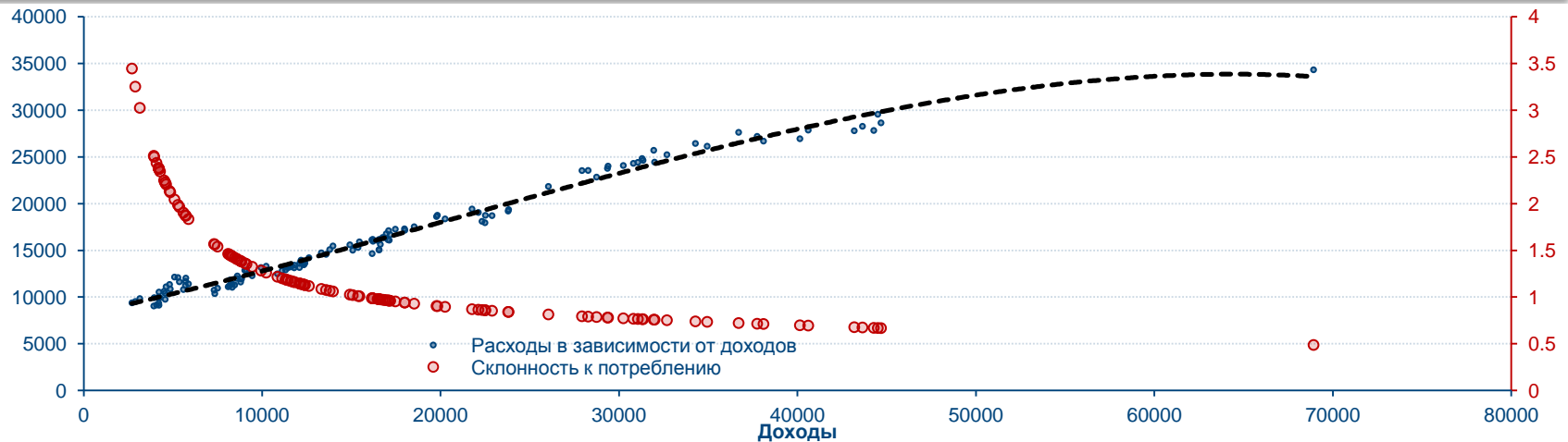


Расслоение: поиск баланса

Динамика реальных доходов в США по 20%-м доходным группам,
100%=1967 год

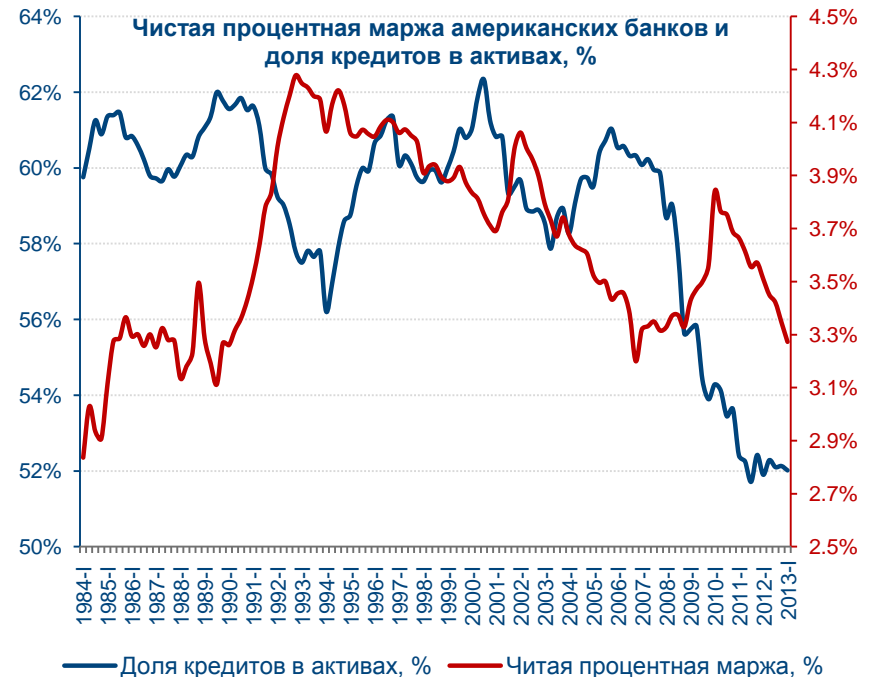


Упрощенная модель зависимости расходов от доходов в США





Избыточное денежное предложение приводит к дивергенции рынков, нивелируя связи между экономическим ростом и динамикой рынков

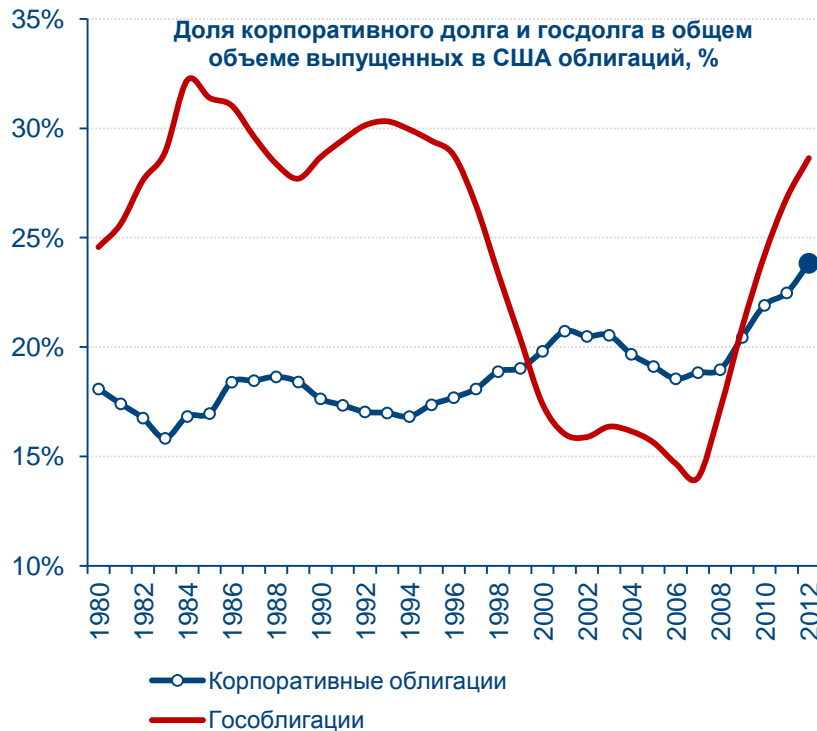


Ужесточение регулирования сопровождается массированными монетарными стимулами, в результате банковская система развитых стран переполнена ликвидностью, которой нет применения в реальной экономике. Это создает высокий спрос на все финансовые активы, искажая рыночные условия и привело к дивергенции доходностей гособлигаций с фондовыми индексами: игнорированию рисков.

Избыточная ликвидность не оказывает значительного влияния на кредитную активность финансовых институтов — это обусловлено низким спросом на заимствования со стороны кредитоспособных заемщиков. Значительные объемы наличности на балансах банков провоцируют падение чистой процентной маржи, что заставляет искать высокодоходные, но ликвидные активы, а также идти на повышенные риски в условиях отрицательной реальной доходности надежных бумаг.



Монетарные стимулы создают условия для игнорирования риска?

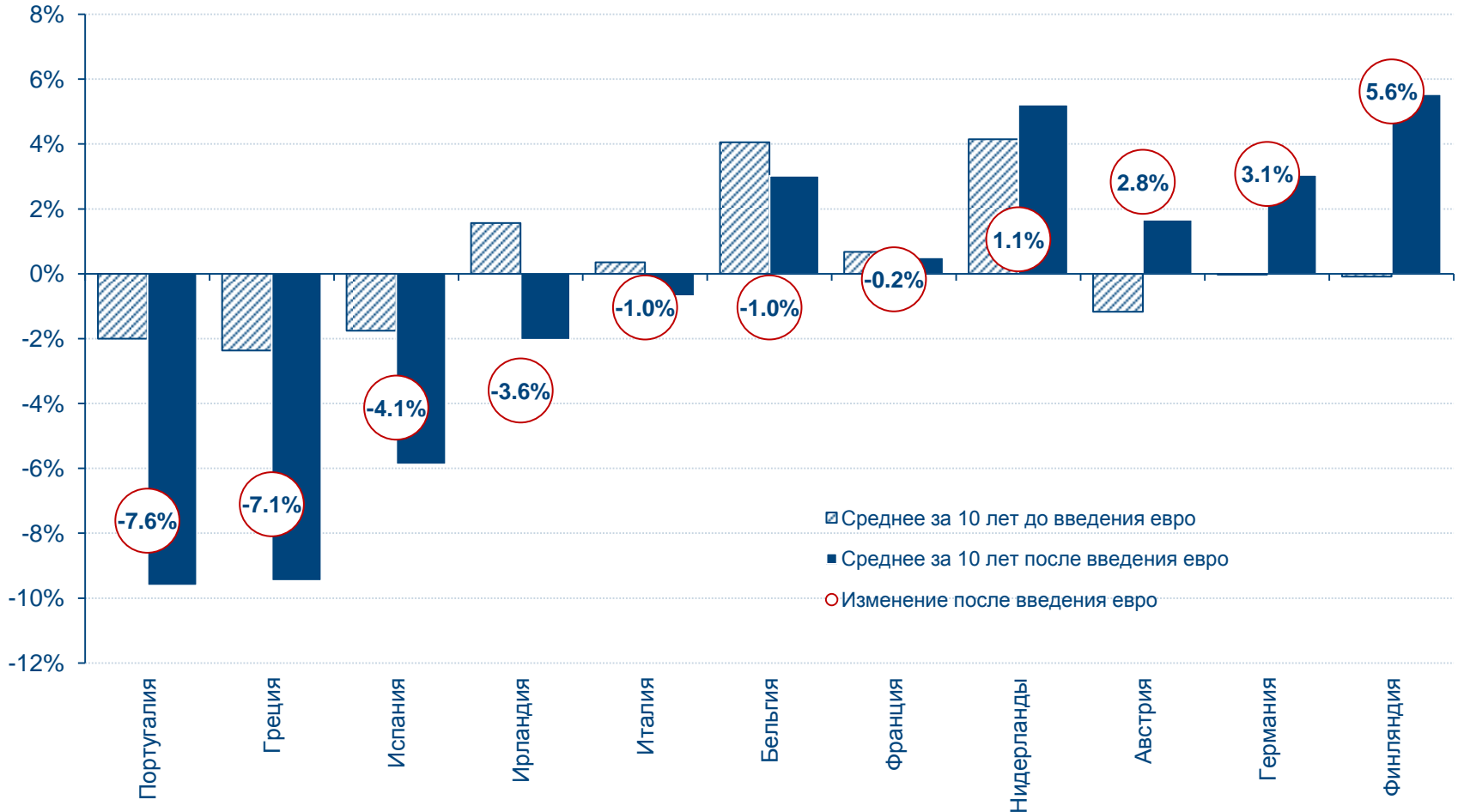


Доля размещения корпоративных облигаций с рейтингом ниже инвестиционного (ниже «BBB-») выросла до новых максимумов, их доходности упали до многолетних минимумов. На фоне жесткого регулирования монетарные стимулы толкают инвесторов на покупки высокорискованных бумаг, создавая условия для пузыря. В случае роста доходностей (ставок) и в условиях угнетенного экономического роста, многие финансовые компании могут столкнуться с убытками от переоценки стоимости облигаций на балансе.



Недоинтеграция: евро – источник дисбалансов

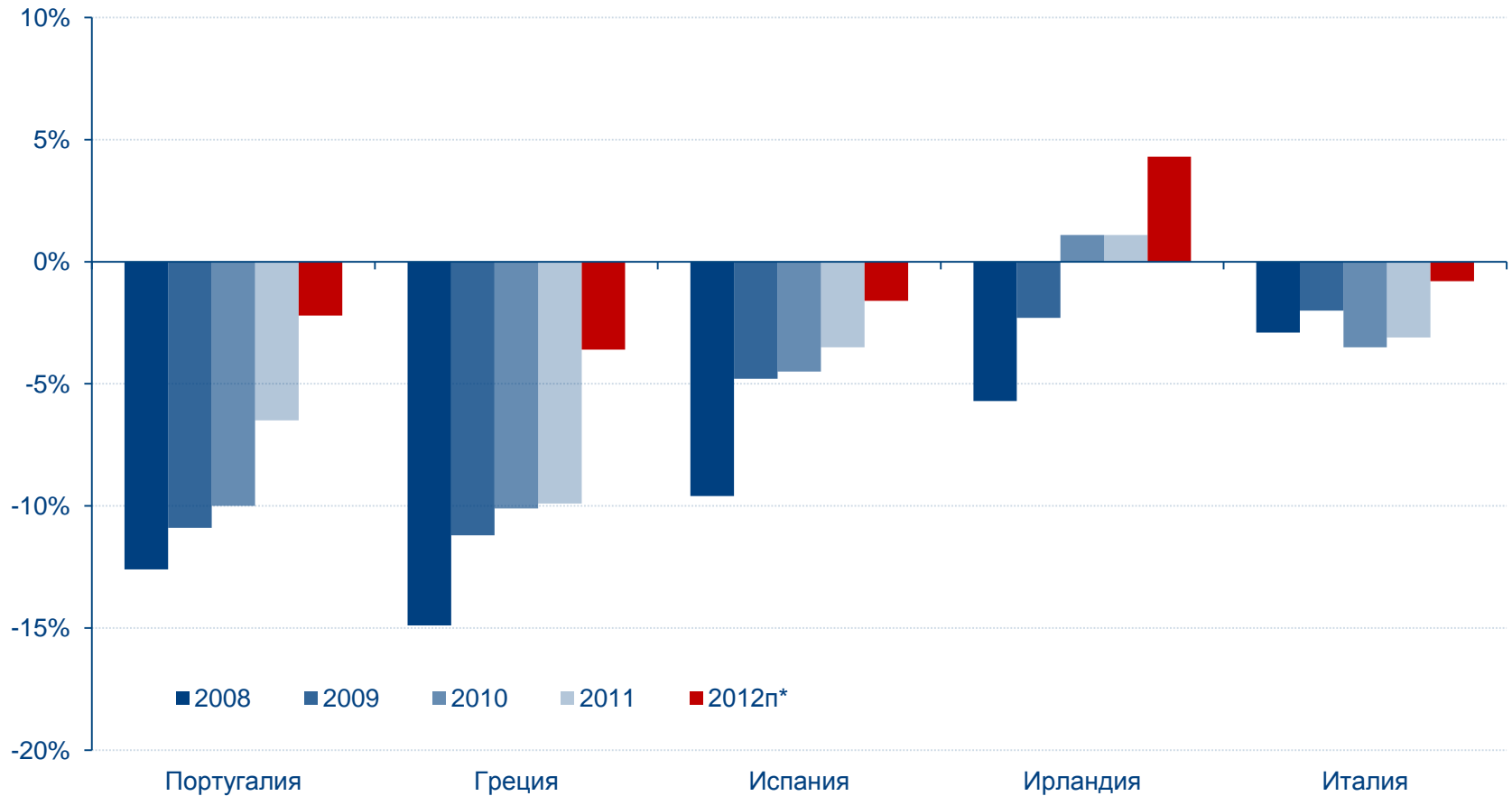
Сальдо текущего счета платежного баланса стран Еврозоны, %ВВП





Европе удалось существенно улучшить ситуацию с дисбалансами текущего счета

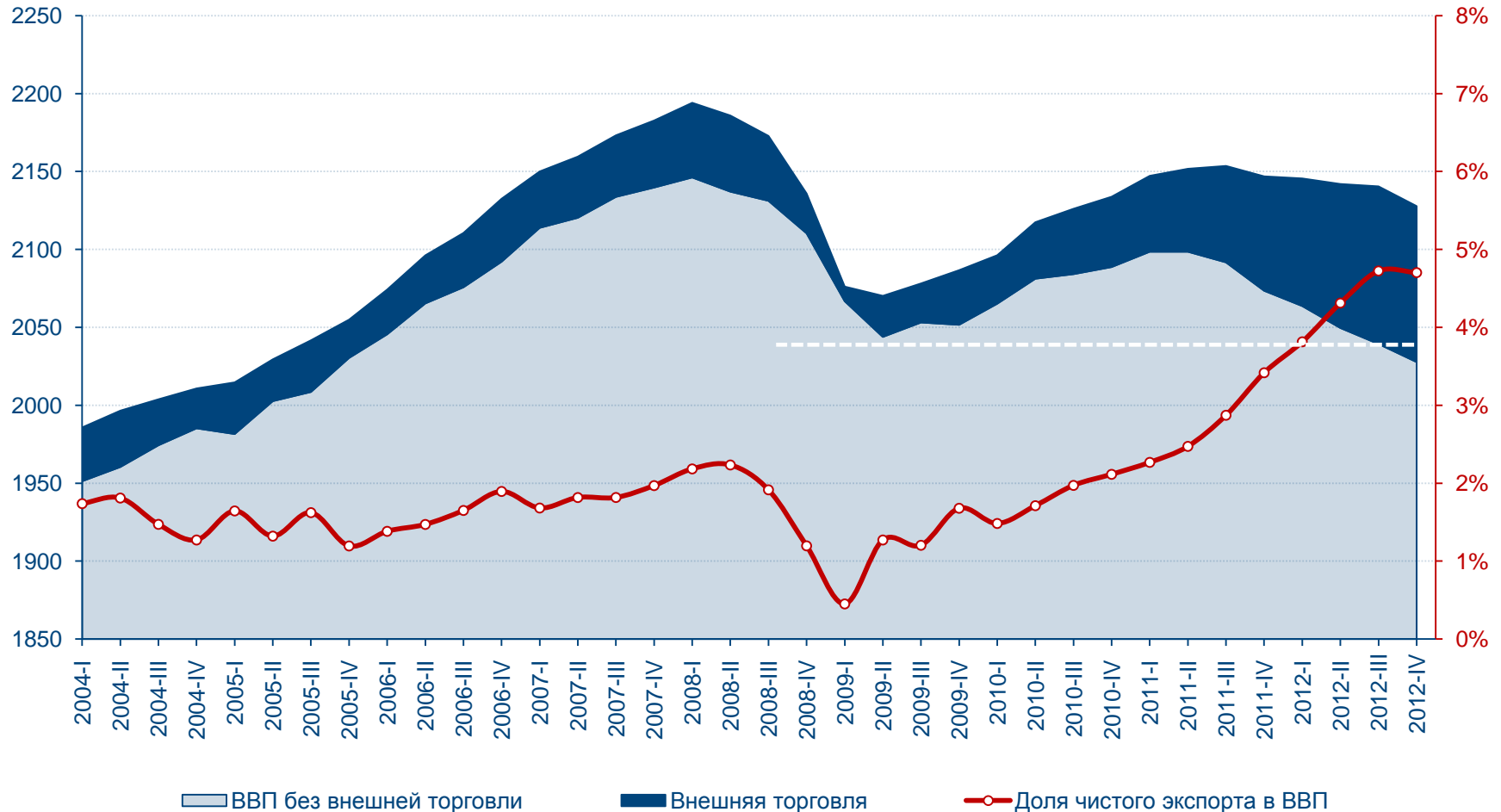
Динамика изменений текущего счета платежного баланса проблемных стран, %ВВП





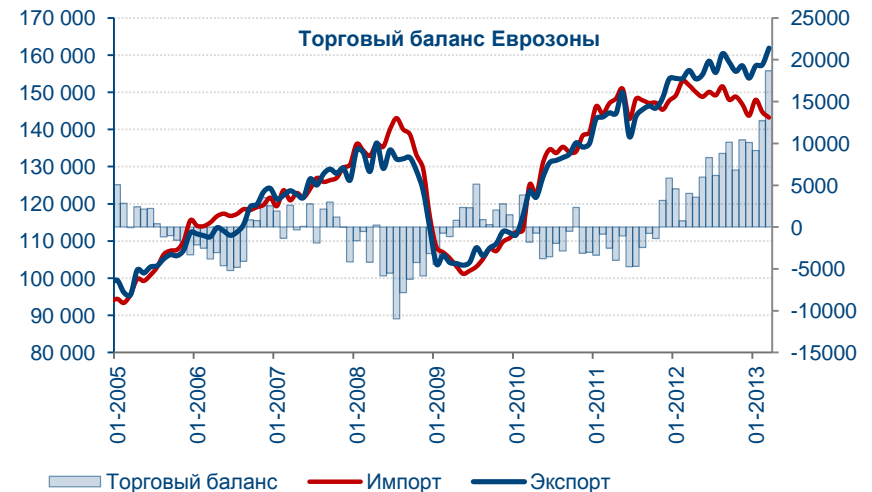
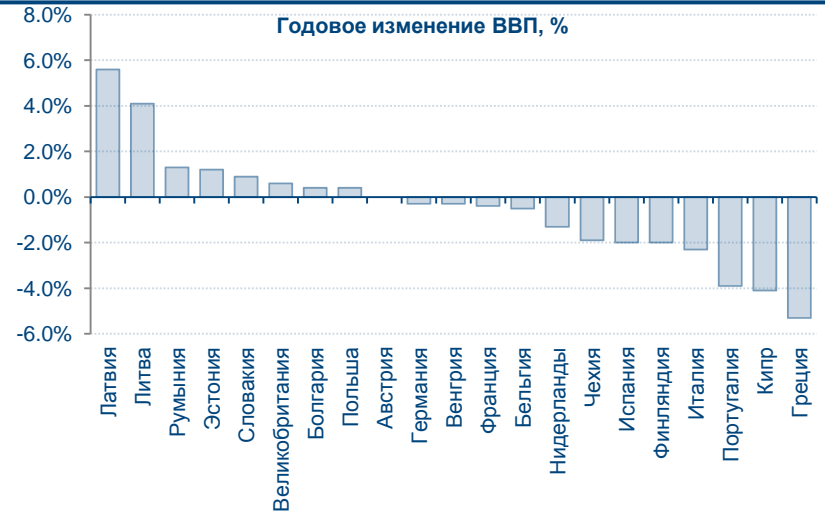
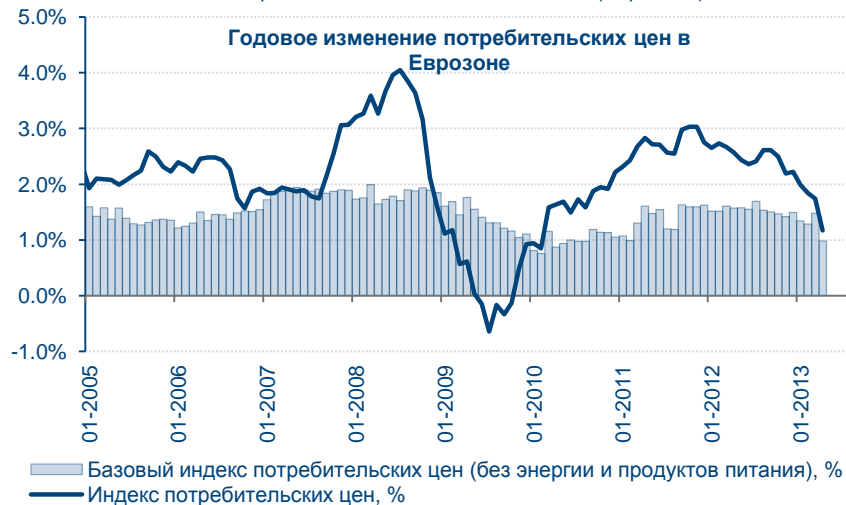
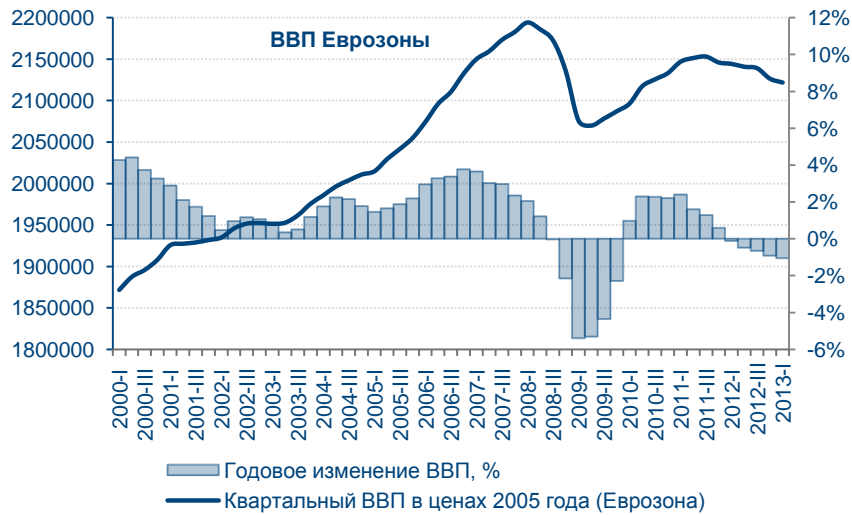
Падение евро помогло сгладить экономический спад в Еврозоне, но основной эффект от этого исчерпан, потому рецессия продолжится

ВВП Еврозоны, млрд. евро в ценах 2005 года





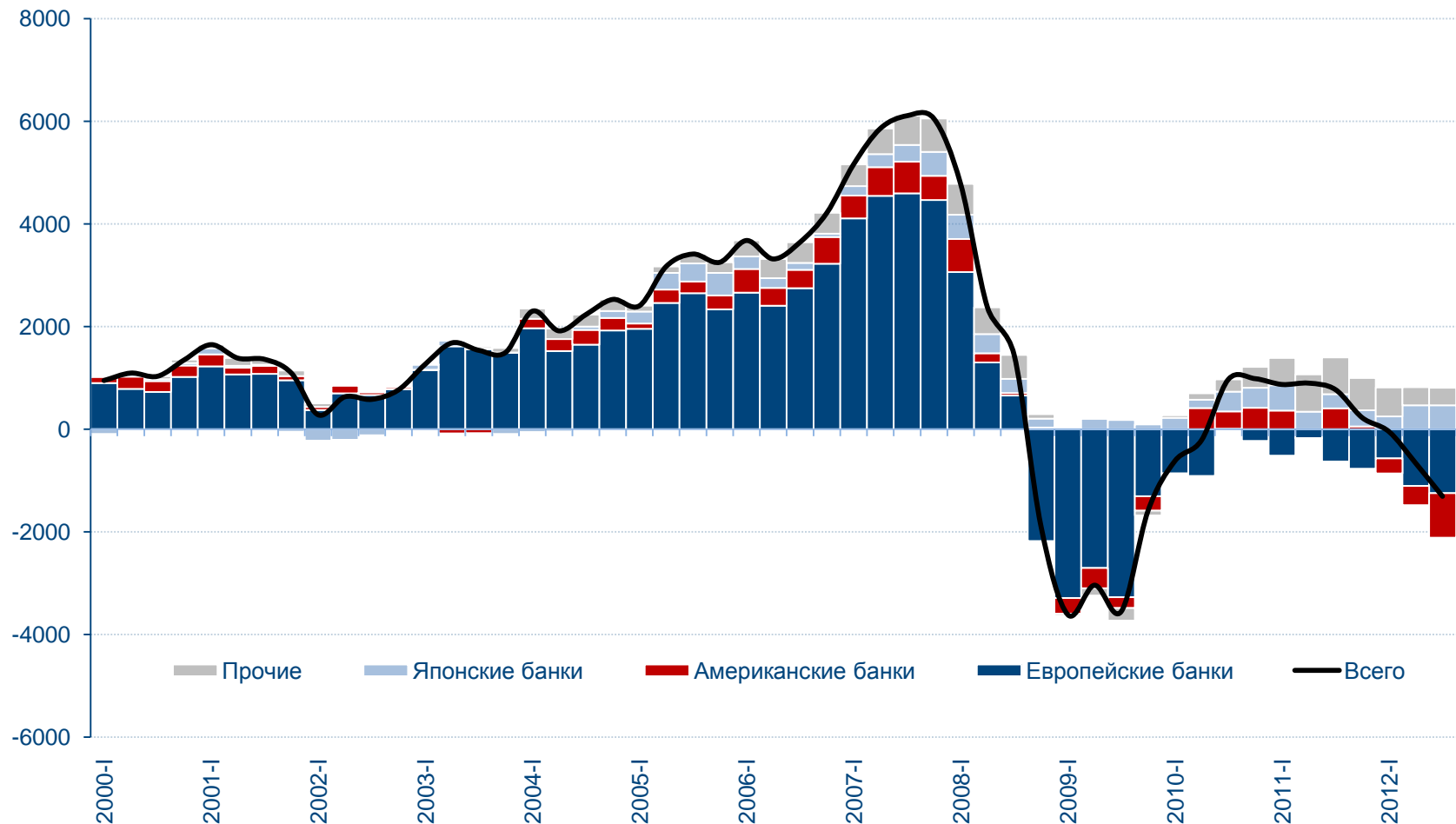
Европа: спасает внешняя торговля





Трансграничная активность США и Европы остается низкой

Годовой прирост трансграничных активов банков, \$ млрд.

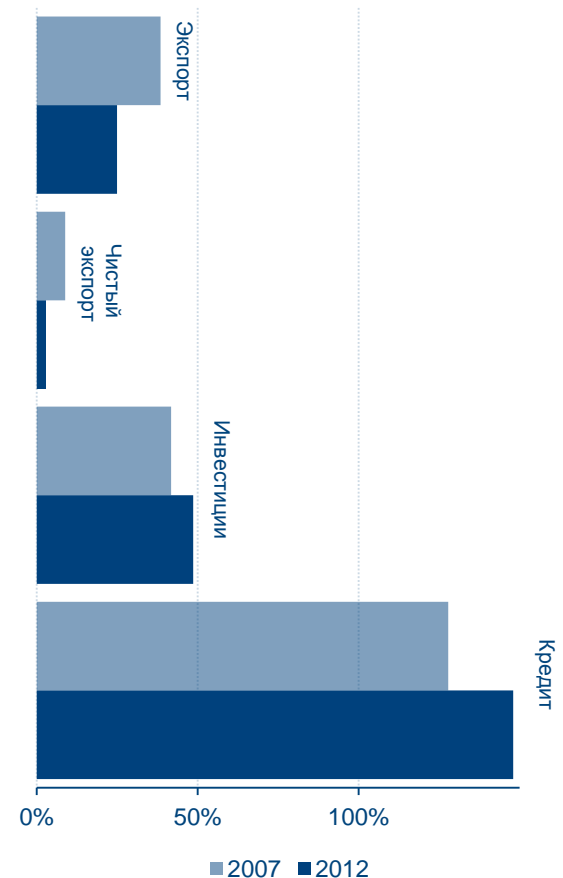
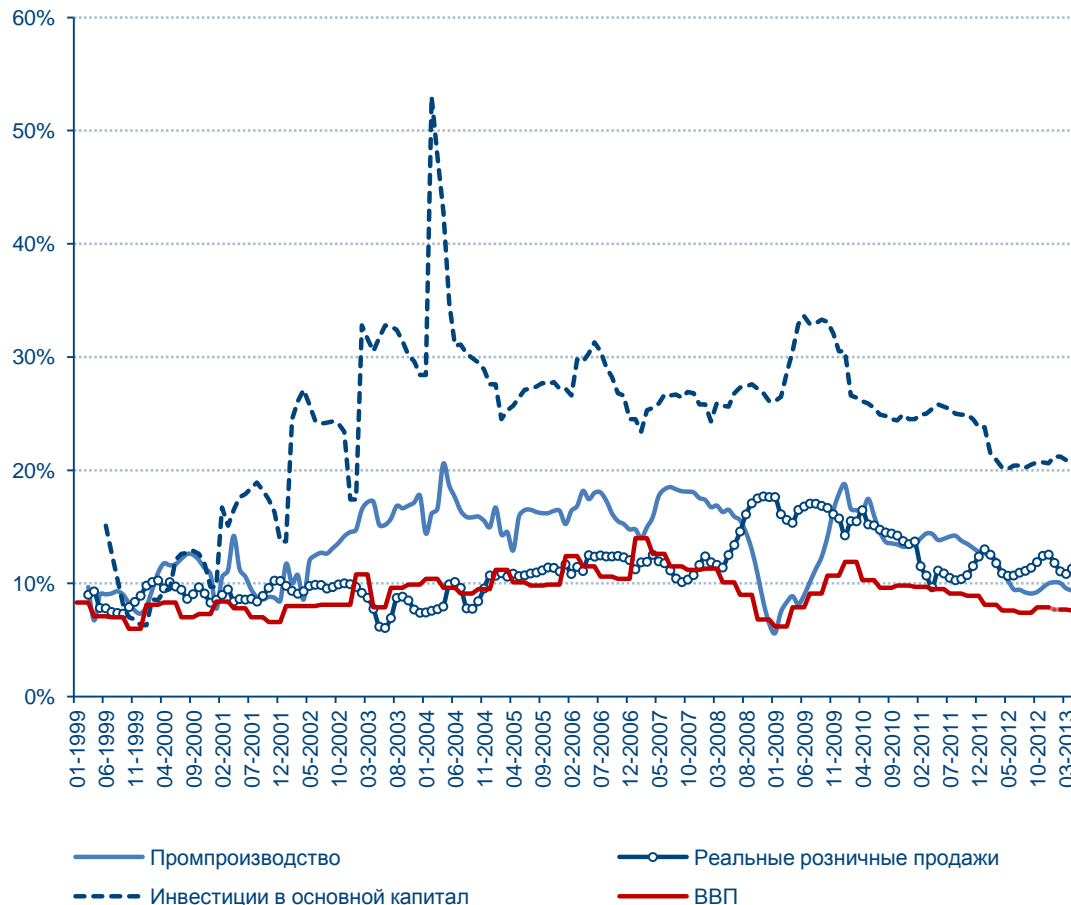




Китай: темпы роста стабилизировались в конце года

Годовое изменение основных показателей Китая*, %
квартальное сглаживание

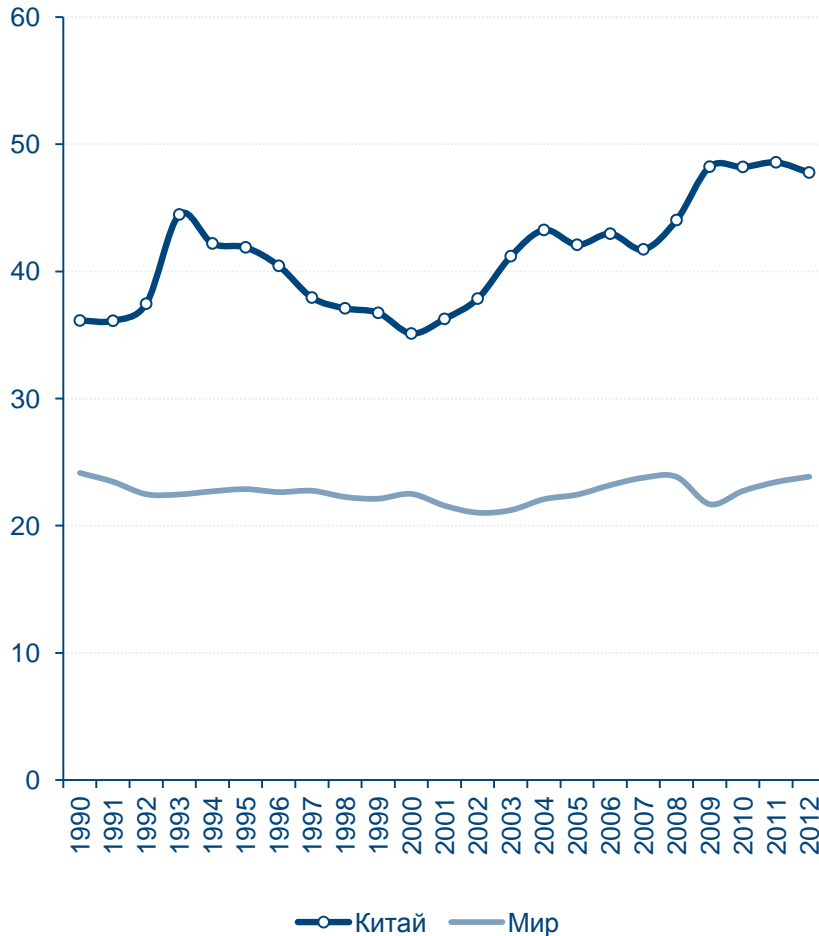
Отдельные показатели экономики Китая, %
от ВВП



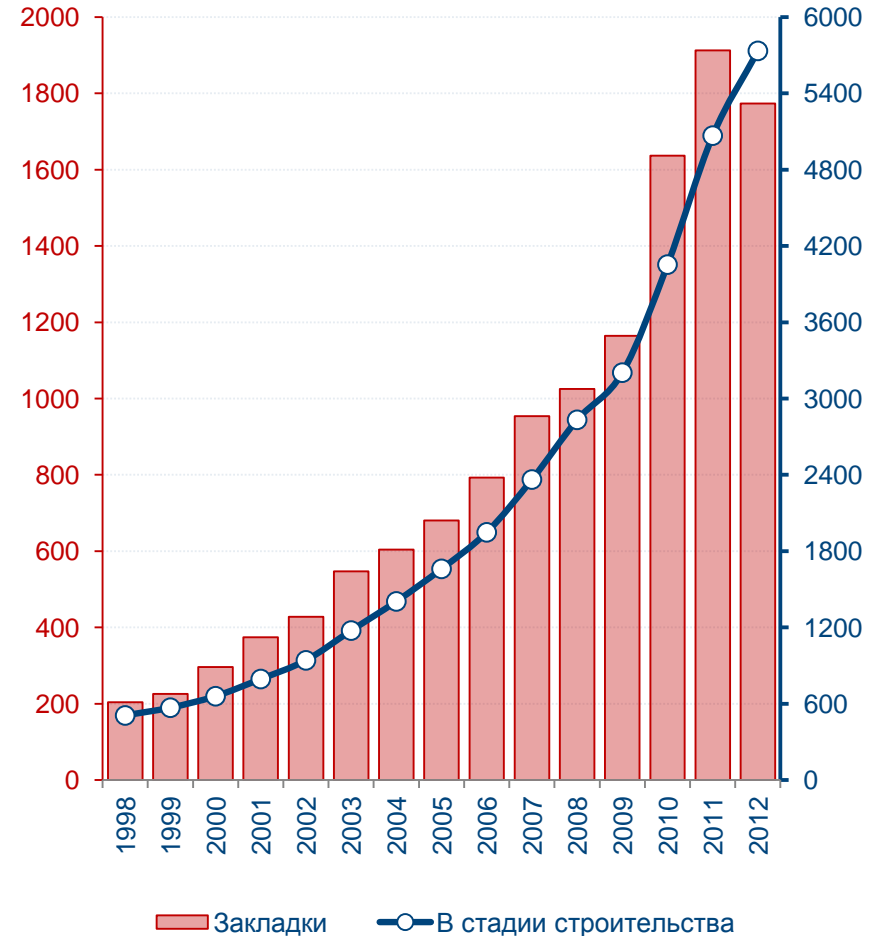


Инвестиции в Китае избыточны и не смогут обеспечить устойчивых высоких темпов экономического роста

Инвестиции, % от ВВП



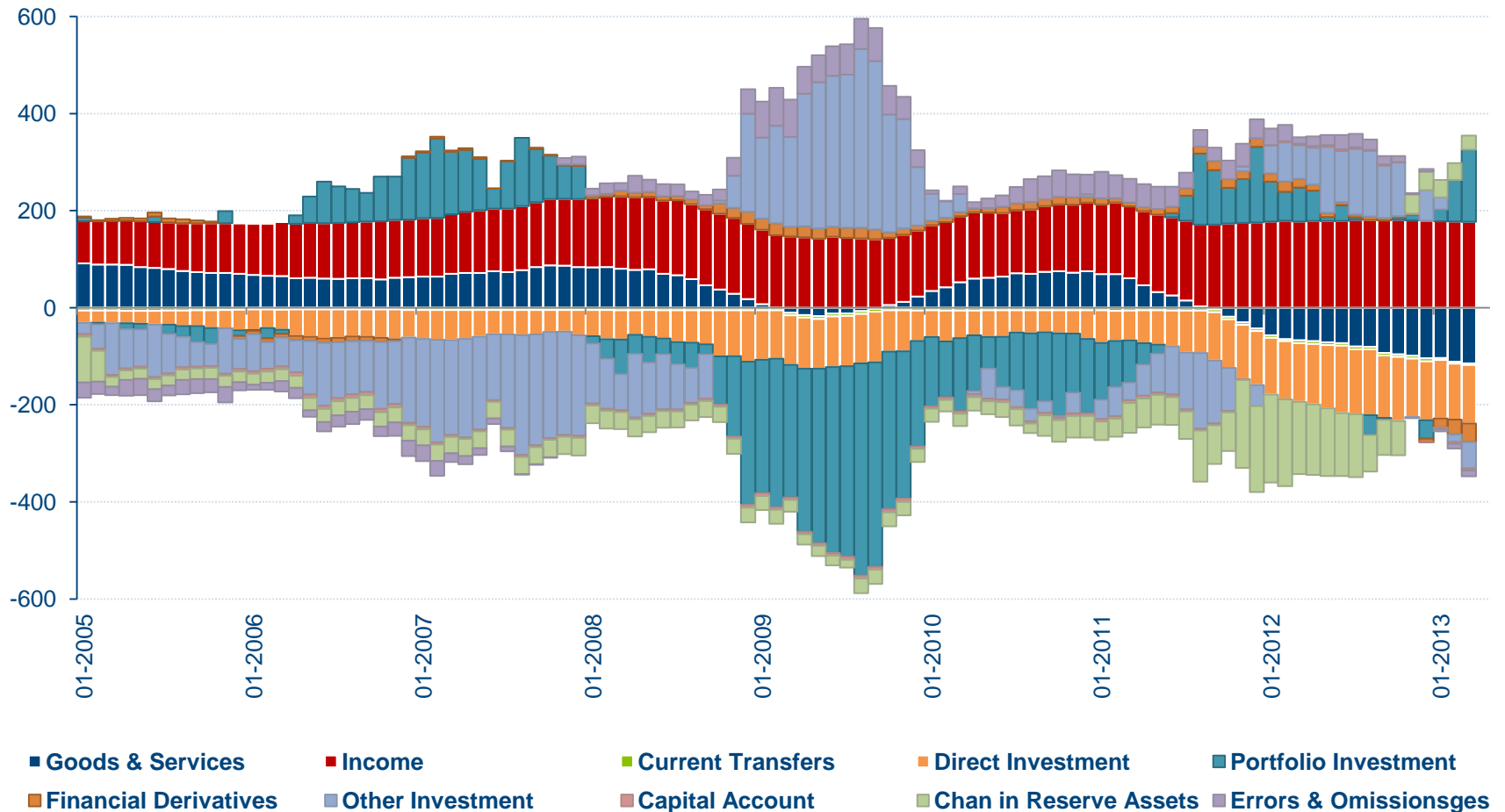
Закладки и "потенциальные запасы" недвижимости в Китае, млн. кв.м





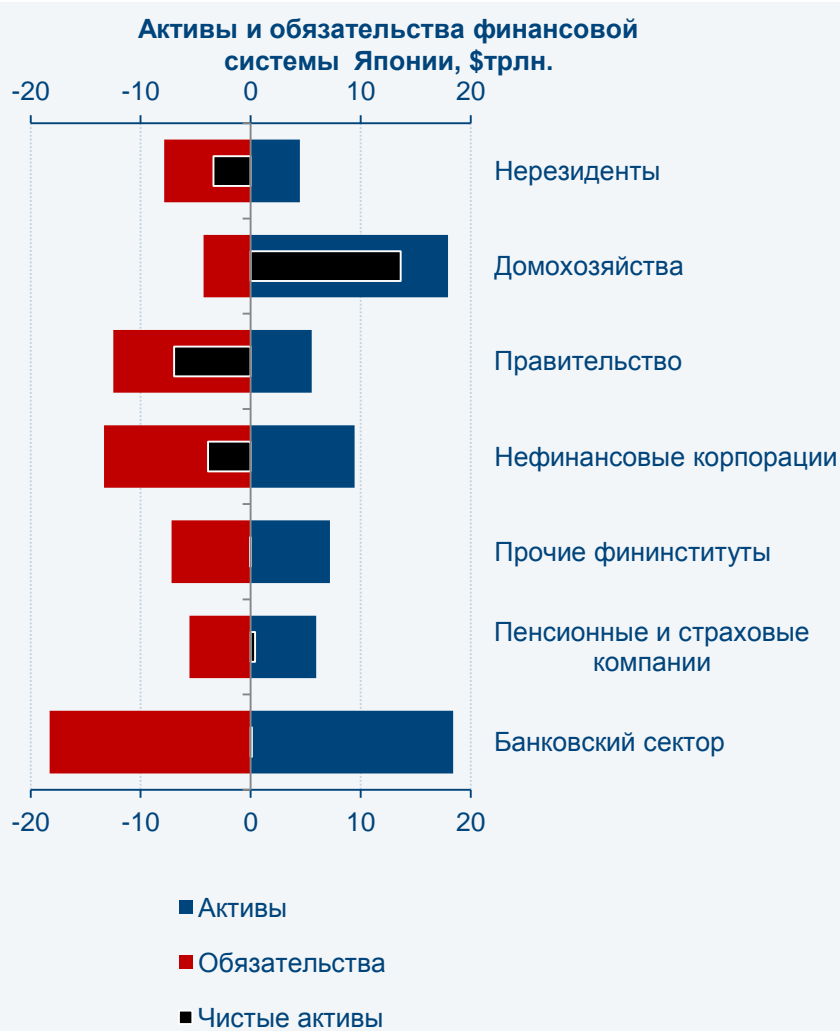
Япония: структурный сдвиг и неизбежность перемен

Платежный баланс Японии, млрд. долларов за 12 месяцев

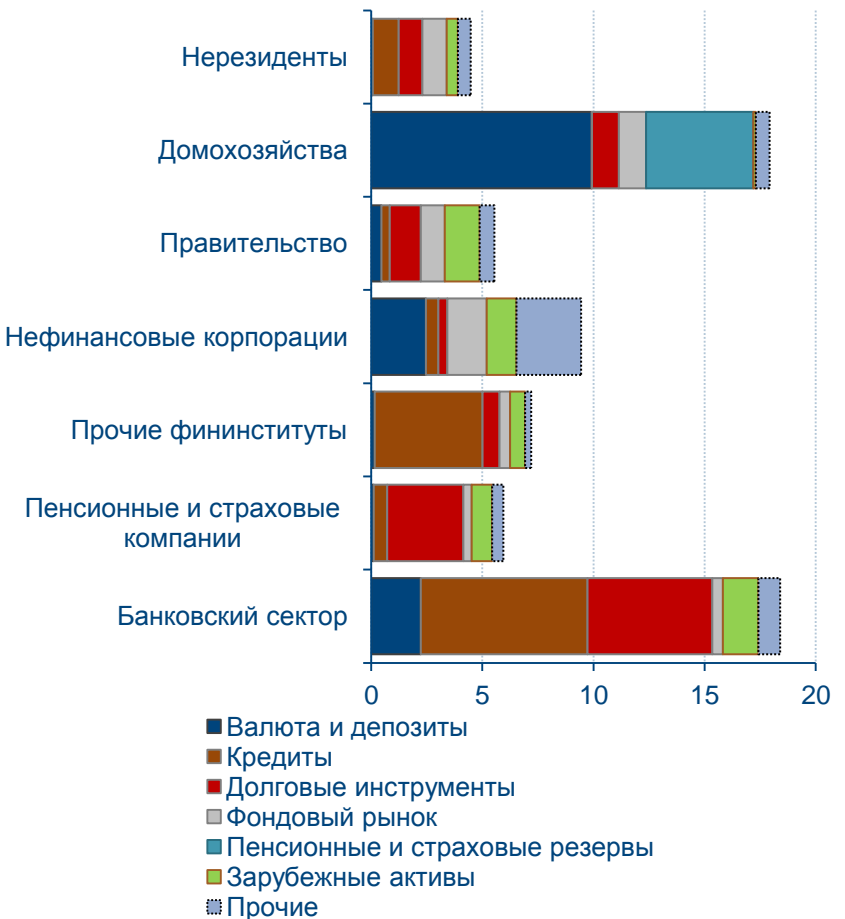




Япония: отчаянный монетаризм



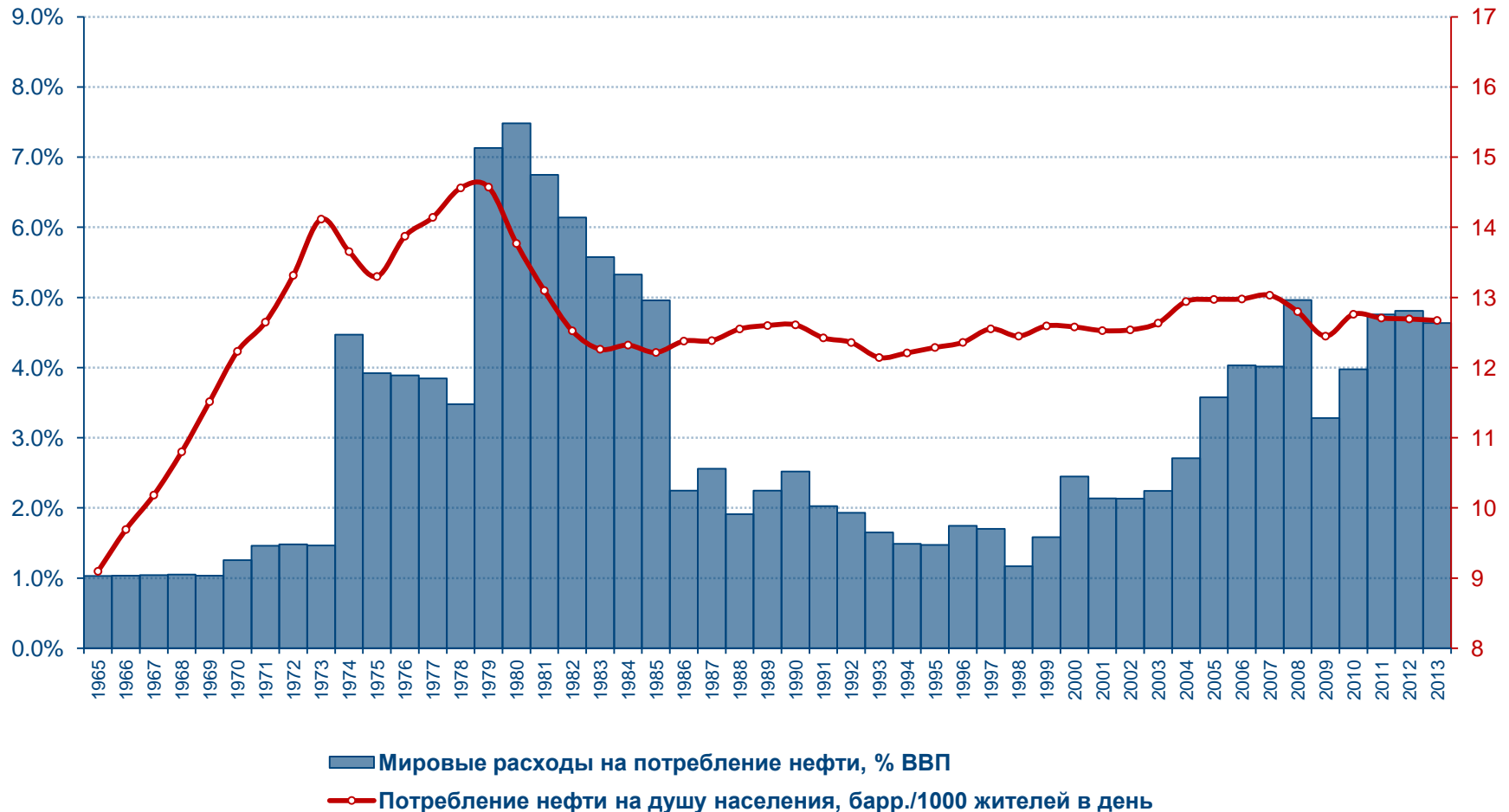
Структура финансовой системы Японии, \$трлн.





Россия: необходимы новые драйверы роста

Мировое потребление нефти





Ситуация на рынке кредитования в России: нужна «тонкая настройка»

Динамика активов и пассивов по источникам, млрд. руб., г/г

