

## Новости глобальной экономики

23 – 29 ноября 2020 года

**РЫНКИ.** Цена Urals выросла за неполный ноябрь на 28,3% (\$47,8/барр. к пятнице). Рынок нефти ждет пролонгацию текущего ограничения добычи ОПЕК+. Наши ожидания: ограничение будет продлено на 1 кв 2021г. Избыток на мировом рынке нефти к началу 2022г – около 4,5 мб/д. Курс рубля к пятнице – 76,2 руб./\$.

**НОВОСТИ ПО СТРАНАМ.** В еврозоне значительно снижается деловая активность и ухудшаются экономические настроения. Прибыль крупных промышленных предприятий в Китае восстановилась до уровня прошлого года. Во 2П наблюдался ряд случаев дефолта государственных компаний.

**РОССИЯ.** Прибыль организаций снизилась на 9,6%гг за январь-сентябрь. Инвестиции в основной капитал сократились на 4,1%гг по итогам 9 месяцев.

## Финансовые и товарные рынки

- Цена Urals выросла за неполный ноябрь на 28,3% (\$47,8/барр. к пятнице)
- Рынок нефти ждет пролонгацию текущего ограничения добычи ОПЕК+
- Наши ожидания: текущее ограничение будет продлено на 1 кв 2021г
- Избыток на мировом рынке нефти к началу 2022г – около 4,5 мб/д
- Курс рубля к пятнице – 76,2 руб./\$

**Рынок ждет пролонгацию текущего ограничения добычи ОПЕК+**

Средняя цена нефти Urals по итогам прошедшей недели составила \$47,1/барр. против \$43,6/барр. неделей ранее (+8%). Внимание участников рынка сосредоточено, главным образом, вокруг предстоящих переговоров ОПЕК+ (1 декабря). Инвесторы ждут вероятного продления текущего ограничения добычи (7,7 мб/д) вместо его ослабления с января 2021г до 5,7 мб/д. Еще один фактор поддержки цен – сообщения о появлении сразу нескольких вакцин от COVID-19, показавших высокую эффективность. Напомним, однако, что МЭА заявило о невозможности моментального восстановления спроса после появления вакцин.

**За неполный ноябрь Urals подорожала на 28,3%**

За неполный ноябрь цена Urals выросла на 28,3% (\$47,8/барр. к пятнице против \$37,2/барр. в начале текущего месяца, см. график). Одним из факторов поддержки котировок могли стать ожидания пролонгации ограничения ОПЕК+, которые начали формироваться за несколько недель до предстоящих переговоров.

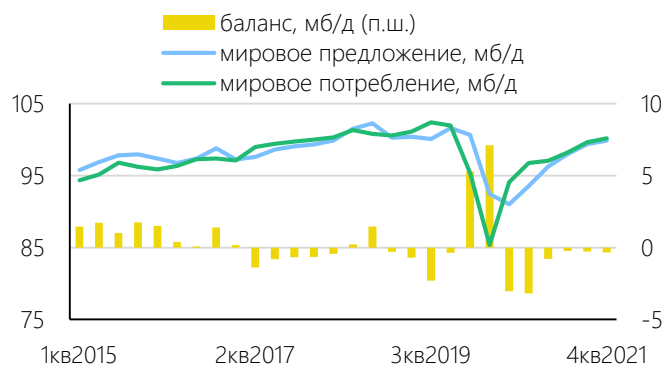
**Снижение рекордных запасов нефти, вероятно, не будет быстрым**

Мировой спрос на нефть восстанавливается медленнее, чем ожидалось. Согласно ноябрьским оценкам EIA, суммарный избыток на мировом рынке нефти в 1П текущего года составил 12,4 мб/д. Начиная с 3кв 2020г и до конца 2021г EIA прогнозирует дефицит. Однако совокупный объем дефицита в данный период составит только 7,9 мб/д (см. график). Сокращение рекордных запасов нефти, накопившихся на весеннем пике пандемии, вероятно, не будет быстрым.

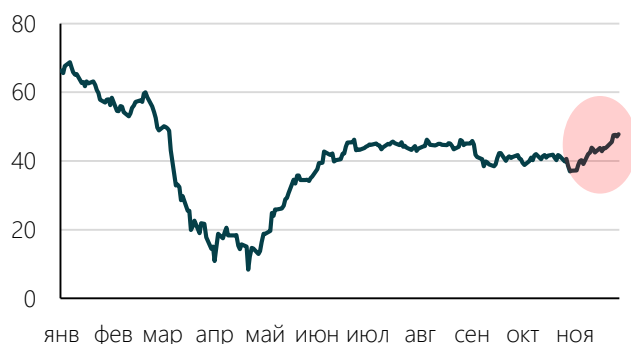
**Мы ждем продления ограничения ОПЕК+ на 1 кв 2021г**

ОПЕК+ оценила скорость сокращения коммерческих запасов нефти в странах ОЭСР в зависимости от сроков возможной пролонгации ограничения добычи (см. предыдущий выпуск НГЭ). Напомним, в базовом сценарии (ослабление ограничения с января 2021г) объем запасов ОЭСР останется выше 5-летнего среднего в течение всего 2021г. При пролонгации текущего ограничения добычи на 1 кв 2021г ОПЕК+ ожидает сопоставимость объема запасов ОЭСР с 5-летним средним к 3кв будущего года. При пролонгации на 1П 2021г объем запасов ОЭСР может опуститься ниже 5-

**Накопленный в 1П20 избыток на мировом рынке нефти – 12,4 мб/д. Суммарный дефицит с 3кв20 по 4кв21 – только 7,9 мб/д**



**Цена нефти Urals за неполный ноябрь выросла на 28,3% (\$/барр.)**



летнего среднего во 2кв 2021г. Учитывая медленное восстановление мирового спроса и снижение избытка запасов, мы ожидаем вероятной пролонгации текущего ограничения добычи ОПЕК+. Наиболее «сбалансированным» вариантом с позиции запасов ОЭСР, на наш взгляд, является пролонгация на 1кв будущего года.

Дополнительным фактором в пользу пролонгации текущего ограничения ОПЕК+ является быстрое восстановление добычи Ливии (которая, напомним, освобождена от участия в сделке ОПЕК+), см. подробнее в предыдущем выпуске НГЭ.

**Курс рубля к пятнице –  
76,2 руб./\$**

Средний курс рубля по итогам прошедшей недели составил 75,7 руб./\$ против 76 руб./\$ неделей ранее. Курс рубля к пятнице – 76,2 руб./\$. Курс евро – 1,19.

## Еврозона

- Экономические настроения в еврозоне заметно упали в ноябре
- PMI еврозоны в ноябре достиг 6-месячного минимума
- ЕЦБ выпустил окончательное руководство по раскрытию экологических рисков для банков

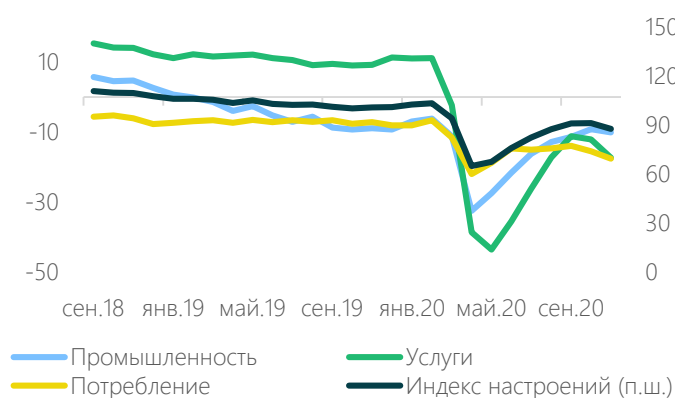
### Значительно снизился индекс экономических настроений в ноябре

По данным DG ECFIN Еврокомиссии, в ноябре индекс экономических настроений в еврозоне снизился впервые с апреля на 3,5 пункта до 87,6 в связи с последствиями введения новых локдаунов. Снизилась уверенность в сфере услуг (-17,3 против -12,1 в октябре), розничной торговле (-12,7 против -6,9), производстве (-10,1 против -9,2), строительстве (-9,3 против -8,3) и упала уверенность потребителей (-17,6 против -15,5). Домохозяйства сообщают о растущей обеспокоенности общей ситуацией в экономике и своим финансовым положением, что сопровождалось более осторожными намерениями совершать крупные покупки. Среди крупнейших экономик еврозоны индекс экономических настроений больше всего упал в Италии (-8,7) и Франции (-4,8). Индикатор ожиданий в области занятости снижается второй месяц подряд (на 3,3 пункта до 86,6), отражая ухудшения в розничной торговле, сфере услуг и строительстве.

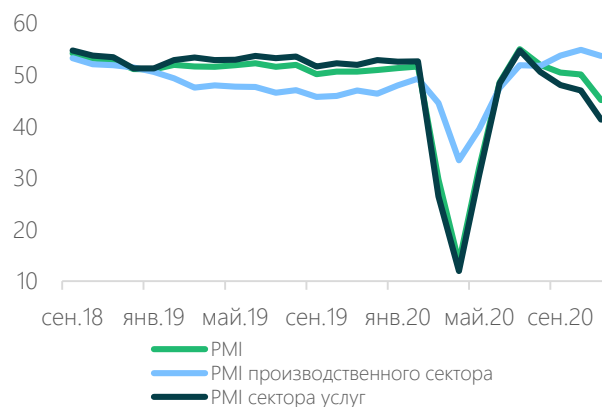
### Общий PMI еврозоны упал до 6-месячного минимума

Аналогичные тенденции отражает и индекс деловой активности PMI. По предварительным оценкам IHS Markit, общий PMI в еврозоне снизился с 50,0 в октябре до 45,1 в ноябре, достигнув самого низкого уровня с мая. Падение PMI до уровня значительно ниже 50 увеличивает вероятность того, что в 4кв ВВП еврозоны снова сократится. Деловая активность резко снизилась в этом месяце, поскольку возобновление карантина вынудило многие фирмы в сфере услуг временно закрыться, хотя новости об эффективности вакцин и ожидания новых стимулов со стороны ЕЦБ в следующем месяце (см. НГЭ от 26 октября - 1 ноября) повысили надежды на восстановление в 2021г. PMI в производственном секторе еврозоны упал до 53,6 в ноябре 2020г с 54,8 в предыдущем месяце, так как возобновление ограничительных мер во многих европейских странах пока не оказало значительного влияния на производство, в то время как приток новых заказов рос самыми медленными темпами, зафиксированными за последние пять месяцев. Индекс деловой активности в сфере услуг упал до шестимесячного минимума и составил 41,3 в ноябре по сравнению с 46,9 в октябре. Компании сферы гостеприимства, туризма и обслуживания потребителей сообщили об особенно слабом спросе, занятость сокращалась более быстрыми темпами.

#### Индекс экономических настроений значительно снизился в ноябре в еврозоне



#### В ноябре упал PMI как в сфере услуг, так и в производственном секторе



**ЕЦБ выпустил  
окончательное  
руководство по  
раскрытию  
экологических рисков  
для банков**

В соответствии с растущим значением изменения климата для экономики и увеличении количества свидетельств его финансового воздействия на банки, 27-го ноября ЕЦБ опубликовал свое доработанное и окончательное руководство по климатическим и экологическим рискам, которое вступит в силу незамедлительно. Оно устанавливает стандарты учета банковских рисков, связанных с климатом и окружающей средой, в своих бизнес-моделях при принятии стратегических решений, а также методы раскрытия и управления рисками. В начале 2021г ЕЦБ попросит банки провести самооценку в свете ожиданий надзорного органа, изложенных в руководстве, и составить на этой основе план действий по учету экологических рисков в деятельности компании. После этого ЕЦБ будет изучать полученные отчеты и при необходимости оспаривать их в надзорном диалоге, а в 2022г проведет полный стресс-тест практик банков в отношении климатических рисков.

ЕЦБ также опубликовал отчет, в котором говорится, что на данный момент банки недостаточно раскрывают информацию о рисках, связанных с климатом и окружающей средой. Так, только 3% опрошенных банков еврозоны полностью раскрывают всю «базовую информацию, связанную с климатом», всего 24% упоминают использование сценарного анализа в своих публичных отчетах, еще меньше банков говорят о стресс-тестировании.

## Китай

- Прибыль крупных промышленных предприятий восстановилась до уровня прошлого года
- Рост дефолтов государственных компаний во втором полугодии

### **Прибыль компаний в промышленности выросла почти на треть в октябре**

Сохранение высоких темпов роста производственной активности подтверждают альтернативные показатели. Так, PMI в производственном секторе увеличился с 51,4 до 52,1 в ноябре – максимум с 2017г. Наряду с ускорением показателя в секторе услуг общий PMI достиг отметки в 55,7. Вместе с тем, прибыль крупных промышленных предприятий в январе-октябре увеличилась на 0,7%гг после -2,4%гг за 9 месяцев текущего года. При этом в октябре рост прибыли составил 28,2%гг, в том числе за счет эффекта низкой базы. Высокие показатели, ожидаемо, отмечены в обрабатывающей промышленности (+4,2%гг в январе-октябре) на фоне роста выпуска оборудования и технологических компонент. В добывающем секторе прибыль предприятий остается на 34,5% ниже, чем в прошлом году. В то же время дебиторская задолженность промышленных предприятий увеличилась, что в дальнейшем может оказать негативное влияние на восстановление прибыли предприятий.

### **Рост дефолтов гос. компаний во 2П**

По данным Bloomberg, за первые три квартала дефолты компаний снизились на 20% до 85,1 млрд юаней (\$13 млрд) благодаря государственным мерам поддержки во время пандемии. Однако кредитные риски сохранились и во втором полугодии наблюдался ряд случаев дефолта государственных компаний. Так, дефолт объявили угольная компания Yongcheng Coal & Electricity, производитель автомобилей Brilliance Auto, производитель полупроводников Tsinghua Unigroup. Эти события привлекли большое внимание ввиду низкого уровня (по оценкам, менее 1%) дефолта государственных предприятий по сравнению с частными компаниями, а также напомнив о высокой долговой нагрузке фирм.

## Россия

- Прибыль организаций снизилась на 9,6%гг за январь-сентябрь
- Инвестиции сократились на 4,1%гг по итогам 9 месяцев

### **Прибыль организаций ниже прошлогоднего уровня на 9,6%**

Накопленная балансовая прибыль за январь-сентябрь без учета малых и финансовых организаций ниже прошлогоднего уровня на 9,6%. При этом в третьем квартале прибыль выросла на 24%гг после спада на 45%гг кварталом ранее. Улучшение объясняется ослаблением ограничений и постепенным восстановлением экономической активности. Тем не менее, стоит отметить, что статистика собирается накопленным итогом. Учитывая карантин и особенности сбора данных, месячная и квартальная динамика показателя может плохо отражать настоящую ситуацию. По итогам девяти месяцев по-прежнему основной отрицательный вклад в рост прибыли вносит торговля и обрабатывающий сектор. По сравнению с данными за первое полугодие темпы падения прибыли в торговле замедлились на 12пп до -31%гг, а в обработке на 4пп до -15%гг. Заметно улучшилась ситуация в добывающем секторе: темпы падения прибыли снизились до -3%гг против -17%гг в первом полугодии. Вероятно, положительный вклад внесла добыча металлических руд благодаря быстрому росту цен. Так, цены производителей в сентябре оказались выше прошлогоднего уровня на 22,6%. Замедление экономической активности в результате ухудшения эпидемиологической ситуации может сдержать рост прибылей компаний в четвертом квартале.

### **Инвестиции сократились на 4,1%гг по итогам 9 месяцев**

Инвестиции в основной капитал по итогам девяти месяцев сократились на 4,1%гг. В третьем квартале темпы спада замедлились с 7,6% до 4,2%гг на фоне снятия ограничений и роста экономической активности. По оценке ЦМИ с учетом сезонности, это соответствует замедлению квартальных темпов с -2,9% до -0,1%. По данным без учета малого бизнеса и ненаблюдаемых прямыми методами вложений, инвестиции снизились на 1,8%гг за январь-сентябрь. Основной отрицательный вклад внесло снижение инвестиций в транспортный сектор (-13,1%гг) в большей степени за счет трубопроводного транспорта. Вместе с тем, заметный негативный вклад внесло сокращение инвестиций в добычу (-4,2%гг) и деятельность с недвижимым имуществом (-12,9%гг). В региональном разрезе антилидерами стали Московская область, Якутия и Ленинградская область. В то же время положительный вклад внес рост инвестиций в Ямало-Ненецкий округ (+22,2%гг). Вероятно, поддержку оказывает реализация крупных проектов «Обский СПГ» и «Арктик СПГ-2». Возросшая неопределенность на фоне ухудшения ситуации с эпидемией коронавируса может ограничить инвестиционную активность компаний.

## Состав Центра макроэкономических исследований

Олег Замулин	Директор	<a href="mailto:OZamulin@sber.ru">OZamulin@sber.ru</a>
Николай Фролов	Заместитель директора	<a href="mailto:NikVFrolov@sber.ru">NikVFrolov@sber.ru</a>
Юлия Матвеевская	Финансовые и товарные рынки	<a href="mailto:YYMatveyevskaya@sber.ru">YYMatveyevskaya@sber.ru</a>
Анна Землянова	США	<a href="mailto:Zemlyanova.A.A@sber.ru">Zemlyanova.A.A@sber.ru</a>
Дарья Матвиенко	Евразия	<a href="mailto:DMatvienko@sber.ru">DMatvienko@sber.ru</a>
Несипли Кулаева	Китай, редактора	<a href="mailto:Kulaeva.N.M@sber.ru">Kulaeva.N.M@sber.ru</a>
Данир Зулкарнаев	Россия	<a href="mailto:DIZulkarnaev@sber.ru">DIZulkarnaev@sber.ru</a>
Мария Прислонова	Россия	<a href="mailto:Prislonova.M.K@sber.ru">Prislonova.M.K@sber.ru</a>
Кирилл Маврин	СНГ	<a href="mailto:KPMavrin@sber.ru">KPMavrin@sber.ru</a>

По всем возникающим вопросам можно обратиться по телефону ЦМИ 8(495)665-56-00 или по электронной почте ответственным за разделы обзора.

Стандартная оговорка об ограничении ответственности, в обязательном порядке прилагаемая ко всем аналитическим продуктам.

### Отказ от ответственности

Данные, приведенные в настоящем документе, не являются рекомендацией о вложении денег. Информация предоставлена исключительно в ознакомительных целях. Любая информация, представленная в настоящем документе, носит ознакомительный характер и не является предложением, просьбой, требованием или рекомендацией к покупке, продаже, или предоставлению (прямого или косвенному) ценных бумаг или их производных. Продажа или покупка ценных бумаг не может осуществляться на основании информации, изложенной в настоящем документе, и указанных в нем цен. Информация, изложенная в настоящем документе, не может быть использована в основе какого-либо юридически связывающего обязательства или соглашения, включая, но не ограничиваясь обязательством по обновлению данной информации. Она не может воспроизводиться, распространяться или издаваться любым информируемым лицом в целях какого-либо предложения, мотива, требования или рекомендации к подписке, покупке или продаже любых ценных бумаг или их производных. Будет считаться, что каждый, получивший информацию, провел свое собственное исследование и дал свою собственную оценку перспектив инвестиций в инструменты, упомянутые в настоящем документе. Сбербанк России не берет на себя никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки, затраты или ущерб, понесенные в связи с использованием информации, изложенной в настоящем документе, включая представленные данные. Информация также не может быть рассмотрена в качестве рекомендации по определенной инвестиционной политике или в качестве любой другой рекомендации. Информация не может рассматриваться как обязательство, гарантия, требование, обещание, оферта, рекомендации, консультации и т.д.

Банк не должен нести ответственность за последствия, возникшие у третьих лиц при использовании информации, изложенной в настоящем документе. Банк вправе в любое время и без уведомления изменять информацию, изложенную в настоящем документе. Третьи лица (инвесторы, акционеры и пр.) должны самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от сделки (услуги), налоговые, юридические, бухгалтерские последствия, свою готовность и возможность принять такие риски. Банк не дает гарантии точности, полноты, адекватности воспроизведения информации третьими лицами и отказывается от ответственности за ошибки и упущения, допущенные ими при воспроизведении такой информации. Информация, изложенная в настоящем документе, не может быть интерпретирована как предложение / оферта или как рекомендация / консультация по инвестиционным, юридическим, налоговым, банковским и другим вопросам. В случае возникновения потребности в получении подобных консультаций следует обратиться к специалистам.