

Новости глобальной экономики**7 – 13 сентября 2020 года**

РЫНКИ. Нефть Urals подешевела к пятнице до \$38,8/барр. На рынке нефти вновь обостряется проблема хранения запасов, их совокупный объем на 600 мб выше, чем в 2019г. ЕІА прогнозирует рост добычи США в сентябре до 11,2 мб/д. Валюты большинства развивающихся рынков отыгрывают ослабление. Курс рубля к пятнице – почти 75 руб./\$.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ. Инфляция в США ускорилась до 1,3%гг в августе. Данные по экспорту в Китае в августе на высоком уровне.

РОССИЯ. Росстат понизил оценку спада ВВП во 2кв до 8%гг. Банк России представил основные направления ДКП на 2021-2023гг.

СОСЕДИ. Политический кризис в Беларуси может подтолкнуть многие IT-компании к переезду в соседние страны. Значимость сектора информационных технологий стремительно росла в последние годы. Реализация негативного сценария приведет к архаизации экономики и снижению потенциальных темпов роста.

Финансовые и товарные рынки

- Нефть Urals к пятнице – \$38,8/барр., курс рубля – почти 75 руб./\$
- На рынке нефти вновь обостряется проблема хранения запасов. Их совокупный объем на 600 мб выше, чем в 2019г
- EIA прогнозирует рост добычи США в сентябре до 11,2 мб/д
- Встреча мониторингового комитета ОПЕК+ назначена на 17 сентября
- Валюты большинства EM отыгрывают ослабление на пике кризиса. Исключения – Перу, Турция

Нефть Urals подешевела к пятнице до \$38,8/барр.

Средняя цена нефти Urals по итогам прошедшей недели составила \$39,4/барр. против \$43,7/барр. неделей ранее (-9,8%). Напомним, котировки снижаются вторую неделю подряд (предыдущее недельное снижение цены Urals составило 3,1%). Восстановление спроса остается сдержанным (в отдельных регионах – слабеет) из-за сохранения высоких показателей заболеваемости коронавирусом и новых вспышек инфекции. При этом ограничение добычи ОПЕК+ ослаблено с августа, добыча США постепенно восстанавливается.

На рынке нефти вновь обостряется проблема хранения запасов...

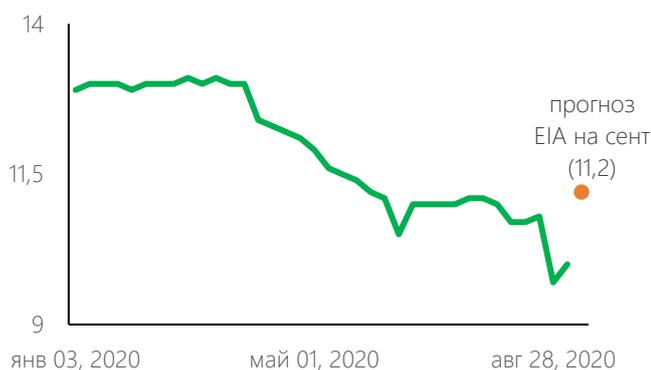
По [данным](#) Reuters, сдержанное восстановление мировой экономики и спроса способствует повторным накоплениям запасов нефти, в том числе – в море. Степень заполненности традиционных береговых хранилищ остается близкой к максимальной, торговые дома вынуждены арендовать танкеры. В частности, один из крупнейших в мире нефтяных поставщиков Trafigura арендовал пять особо крупных танкеров (типа VLCC, вместимостью 2 мб). Кроме этого, для хранения газойля и дизельного топлива, запасы которых вновь растут после умеренного снижения летом, специально строятся суда.

... Совокупные мировые запасы на 600мб выше, чем в 2019г

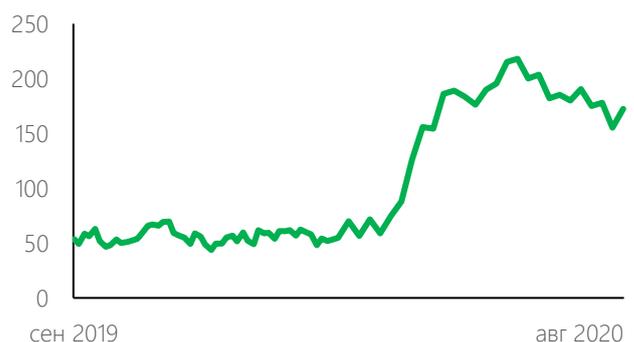
Согласно Morgan Stanley, совокупный объем мировых запасов нефти (на суше и в море) остается примерно на 600 мб выше среднего за предыдущий год. В последние 30 дней скорость его сокращения составила около 1,6 мб/д. По данным Bloomberg, мировые запасы нефти, находящейся на плавучих судах, снизились относительно пика (во второй половине июня) на 21% (см. график). Участники рынка ожидают, что объем мировых запасов нефти будет обсуждаться на встрече мониторингового комитета ОПЕК+ 17 сентября.

Добыча США увеличилась до 10 мб/д после урагана «Лаура», во время которого снижалась до 9,7 мб/д. Согласно EIA, остановленные на пике

Рынок ожидает восстановления добычи нефти в США, мб/д



Мировые запасы нефти на плавучих судах снижаются медленно и неустойчиво, мб



ЕИА: добыча США в сентябре вырастет до 11,2 мб/д

пандемии скважины (на фоне крайне низких цен во 2кв) возвращаются в эксплуатацию. В сентябре ЕИА [прогнозирует](#) рост добычи США до 11,2 мб/д. Напомним, в августе объем добычи составил чуть менее 10,5 мб/д (в том числе – по причине урагана). По [оценке](#) Rystad Energy, большинство расположенных на суше нефтедобывающих компаний восстановят работу почти всех скважин к концу 3кв 2020г. Только немногие операторы сохранят частичное ограничение добычи до конца текущего года.

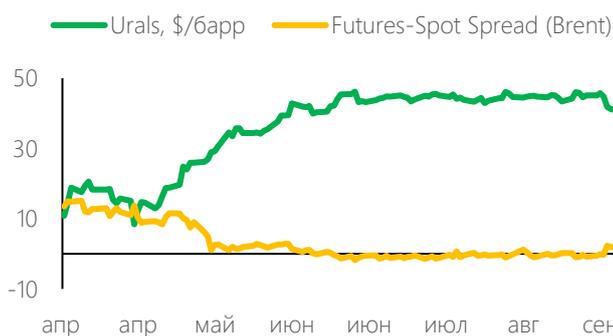
Динамика фондовых индексов – разнонаправленная

Динамика фондовых индексов по итогам прошедшей недели разнонаправленная. Индекс S&P500 снизился на 2,6%, Nikkei 225, напротив, вырос на 0,9%. Индексы FTSE 100 и DAX увеличились на 3,5% и 2,5% соответственно. Индекс ММВБ сократился на 1,3%, Shanghai Composite уменьшился на 2,8%.

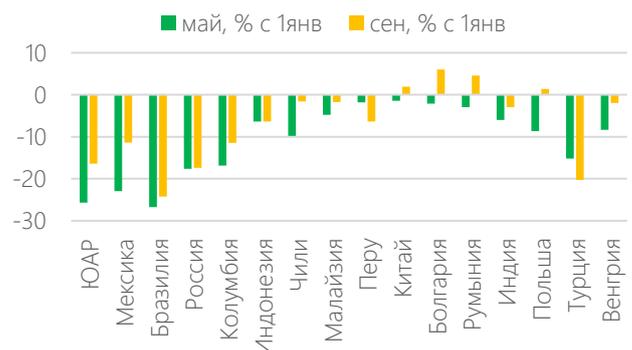
Валюты большинства ЕМ отыгрывают ослабление

Валюты большинства развивающихся стран отыгрывают ослабление, произошедшее на пике кризиса (см. график). Напомним, валюты стран, экономики которых связаны с производством и экспортом ресурсов (на графике – от ЮАР до Перу), ослабли в большей степени. В настоящее время в некоторых развивающихся странах (например, Румыния, Болгария) валюты крепче, чем были в начале года. В то же время, валюты Турции и Перу, в отличие от большинства ЕМ, в сентябре слабее, чем были в начале мая. Курс рубля сейчас на 17,4% слабее, чем 1 января (в начале мая – на 17,7% слабее). Средний курс рубля по итогам прошедшей недели составил 75,4 руб./\$ против 74,5 руб./\$ неделей ранее. Рубль к пятнице – почти 75 руб./\$. Курс евро – 1,18.

Средняя цена Urals снизилась за неделю на 9,8%



Валюты большинства развивающихся рынков отыгрывают ослабление



США

- Инфляция ускорилась с 1,0%гг до 1,3%гг в августе
- Уровень безработицы в августе снизился до 8,4%

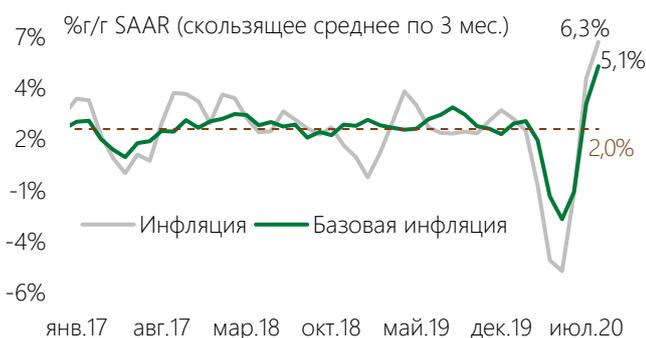
Потребительские цены растут 3-й месяц подряд

Потребительские цены в США демонстрируют рост третий месяц подряд на фоне постепенного восстановления экономической активности после карантина. Инфляция в августе ускорилась до 1,3%гг с 1,0%гг месяцем ранее. В месячном выражении рост цен несколько замедлился до 0,4%мм (с учетом сезонности) с 0,6%мм в июне-июле, но оказался выше ожиданий консенсуса (0,3%мм). Цены на энергоносители увеличились на 0,9%мм в августе против роста на 2,5%мм в июле. Базовая инфляция (с исключением цен на продовольствие и энергетику) замедлилась до 0,4%мм с 0,6%мм в прошлом месяце. Повышение цен на подержанные автомобили в августе на 5,4%мм компенсировало более медленный рост инфляции услуг (0,2%мм против 0,6%мм месяцем ранее). В годовом выражении базовая инфляция ускорилась с 1,6%гг до 1,7%гг в августе. На фоне реализации эффекта отложенного спроса аннуализированная базовая инфляция ускорилась с 3,2% в июле до 5,1% в августе (скользящее среднее по 3 месяцам). Развитие эпидемиологической ситуации (прирост новых случаев Covid-19 остается выше 30 тыс. человек) и состояние рынка труда, вероятно, будут определять тренд в будущем. Отметим, рыночные инфляционные ожидания (5у/5у forward) держатся ниже цели ФРС в 2,0% (1,77% на 11 сентября).

Уровень безработицы продолжает снижаться

Рынок труда продолжает постепенно восстанавливаться. По мере поэтапного снятия административных ограничений люди возвращаются на свои рабочие места. Уровень безработицы в августе сократился до 8,4% против 10,2% в прошлом месяце. Снижение уровня безработицы обусловлено сокращением числа временных безработных (on temporary layoffs) – с 9,2 до 6,2 млн человек в августе. При этом, наблюдается постепенный рост числа сокращений – до 3,4 млн безработных в августе против 1,3 млн человек в феврале.

Аннуализированная инфляция ускорилась



Люди возвращаются на рабочие места по мере снятия административных ограничений



Китай

- Данные по экспорту в августе – на высоком уровне
- По оценкам, производство 16-26% экспортных товаров может быть перемещено в другие страны

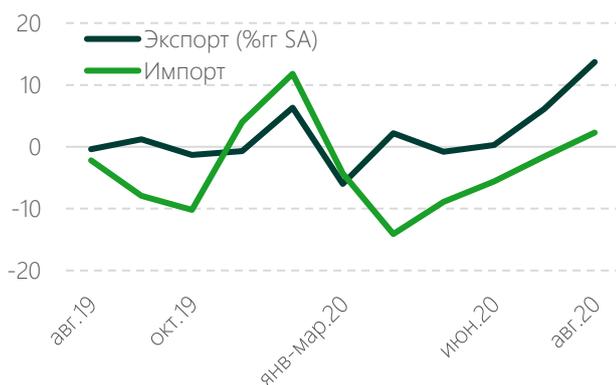
Экспорт растет третий месяц подряд

Данные по экспорту в стоимостном выражении в августе остаются на высоком уровне. Показатель продемонстрировал рост в 13,7%гг с учетом сезонности, в том числе за счет эффекта низкой базы. Устойчивый спрос на медицинское и электронное оборудование поддерживает рост экспорта. Вместе с тем увеличились поставки в США (+20%гг), так что в августе сальдо торгового баланса достигло максимумов с ноября 2018г. Одной из причин ускорения поставок, вероятно, являются опасения по поводу возобновления торговой напряженности между странами. Согласно [расчетам](#) американского института мировой экономики Петерсона, Китай исполнил свои обязательства в рамках сделки на 47% в июле. В динамике импорта наблюдается дальнейшее постепенное восстановление (2,3%гг с учетом сезонности). Вероятно, мы увидим большой рост показателя в 4кв на фоне роста кредитования, а также более активной реализации инфраструктурных проектов.

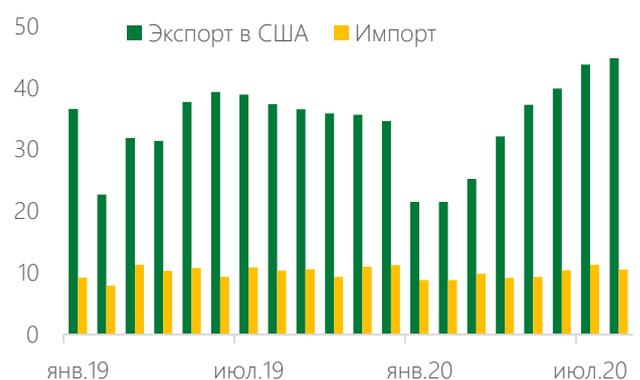
Производство 16-26% экспортных товаров может быть перемещено в другие страны

Пандемия Covid-19 вызвала серьезные сбои в глобальных цепочках поставок. Несмотря на то что нарушения цепочек поставок наблюдались ранее, в том числе как следствие торгового конфликта между США и Китаем, в текущий кризис проблема приобрела более масштабный характер. По оценкам McKinsey, сбои в цепочках поставок, продолжительностью более 1 месяца происходят каждые 3,7 лет, что приводит к значительным финансовым потерям. В среднем каждые 10 лет компании могут терять более 40% годовой прибыли. Несмотря на широкую географическую диверсификацию производства компаний, были определены 180 товаров, экспорт которых осуществляется преимущественно из одной страны (ключевым поставщиком является Китай). К таким товарам относятся фармацевтические препараты, полупроводники, бытовая электроника, химические вещества. А значит перенос производства, в частности из Китая, может быть затруднительным в среднесрочной перспективе. По расчетам авторов, производство только 16-26% экспортных товаров на горизонте пяти лет может быть перемещено, что включает как перевод производства «домой», так и в другие регионы.

Экспорт в августе продолжает рост, импорт постепенно восстанавливается



Устойчивый рост экспорта в США



Россия

- Росстат понизил оценку спада ВВП во втором квартале
- Банк России представил основные направления ДКП на 2021-2023гг

ВВП во 2 кв упал на 8%гг Росстат опубликовал первую оценку ВВП за второй квартал в разрезе отраслей. Ведомство снизило оценку спада экономики с 8,5% до 8%гг. По оценке ЦМИ с учетом сезонности, это соответствует снижению ВВП на 9,1%кк после роста на 0,3%кк в 1 кв. В условиях введения ограничений в рамках борьбы с COVID-19 сильнее всего пострадал сектор услуг и торговли. В частности, деятельность гостиниц и организаций общественного питания упала почти на 57%гг, а розничная и оптовая торговля – на 12,7%гг. Несмотря на это, наибольший отрицательный вклад внесла промышленность. Это объясняется большей долей промышленного сектора в структуре ВВП. Дополнительное давление оказало соглашение ОПЕК+. В результате добыча сократилась на 12,8%гг. Введенные ограничения и слабый внешний спрос также привели к падению транспортного сектора на 19,3%гг. Околонулевой вклад в рост ВВП внесло строительство и сельское хозяйство. В июле-августе наблюдалось оживление экономической активности благодаря активизации потребительского спроса на фоне смягчения ограничений и бюджетных мер поддержки.

ЦБ представил основные направления ДКП на 2021-2023гг

Банк России представил основные направления денежно-кредитной политики на 2021-2023гг. Учитывая неопределенность в отношении скорости восстановления спроса и глубины падения потенциального выпуска, регулятор представил помимо базового три альтернативных сценария. Напомним, что базовый сценарий предполагает постепенное восстановление экономического роста и выход на потенциальный уровень к третьему кварталу 2022г. Быстрому восстановлению будут способствовать мягкая денежно-кредитная политика и принятые бюджетные меры поддержки. Постепенная бюджетная консолидация начнется со второй половины 2021г. По мере стабилизации инфляции вблизи 4% регулятор будет оценивать возможность перехода к нейтральному уровню ключевой ставки в диапазоне 5-6%. *Дезинфляционный* сценарий учитывает более длительное сохранение ограничительных мер. В результате восстановление экономической активности будет проходить медленнее. *Проинфляционный* сценарий основывается на более глубоком падении потенциального выпуска мировой экономики и мягкой бюджетной политике. Данные предпосылки вместе с удорожанием импортных товаров из-за роста издержек приведут к повышению инфляционного давления. Регулятор вернется к умеренно жесткой денежно-кредитной политике. *Рисковый* сценарий включает не только затяжной характер эпидемии, но и рост геополитических рисков, обострение долговых проблем в развивающихся странах с усилением оттока капитала. В условиях возросших проинфляционных рисков регулятор временно ужесточит политику с возвратом к мягкой политике во втором квартале 2022г.

На следующей неделе состоится заседание по ключевой ставке. Несмотря на рост инфляции в августе выше ожиданий, Банк России по-прежнему видит пространство для смягчения денежно-кредитной политики. Мы ожидаем еще одного снижения ключевой ставки до конца года. Но принимая во внимание возросшую волатильность на финансовых рынках, мы не исключаем, что регулятор возьмет паузу на заседании в пятницу.

Беларусь

- Политический кризис может спровоцировать релокацию IT-компаний
- Значимость сектора ИКТ для экономики существенно увеличилась
- Последствия негативного сценария – снижение потенциальных темпов роста экономики

IT компании говорят о возможной смене юрисдикции

В предыдущем [выпуске НГЭ](#) мы комментировали острую реакцию финансового рынка на политический кризис. Однако помимо краткосрочных эффектов, политическая дестабилизация несет существенные риски и для долгосрочной динамики развития страны. После роста протестной активности и последовавшего жесткого ответа от руководства страны, многие IT-компании начали говорить о возможной смене юрисдикции. Принимая во внимание высокую мобильность этой части рабочей силы и слабую привязку цифровых компаний к конкретному географическому месту, сценарий массовой релокации таких организаций становится более чем вероятным. При этом значимость сектора информационных и коммуникационных технологий (ИКТ) для страны последовательно росла.

Положительный вклад ИКТ в рост ВВП в янв-июл составил 0,5пп

Из 1,2% роста ВВП в 2019г, 0,5пп были обеспечены сектором «информация и связь». Доля ИКТ внутри ВВП выросла с 2,2% в 2011г до 6,2%, а объем валовой добавленной стоимости в реальном выражении за аналогичный период – на 88%. В условиях пандемии IT-компании стали основным драйвером поддержки экономики. По итогам января-июля сектор внес максимальный положительный вклад в рост ВВП – 0,5пп. Для сравнения, отрицательный вклад транспорта составил 0,7пп, промышленности – 0,6пп, торговли – 0,3пп. На текущий момент размер сектора (7,6% ВДС) превышает транспортную деятельность (5,2%), строительство (5,8%) и сельское хозяйство (4,2%).

Экспорт Парка Высоких Технологий быстро рос

Быстрая экспансия ИКТ внутри валовой добавленной стоимости частично объясняется слабым ростом традиционных отраслей. Однако во многом это все же результат работы властей, заложивших фундамент для развития IT. За последние годы были приняты: «Стратегия развития информатизации»; «Государственная программа развития цифровой экономики и информационного общества»; декрет №8 «О развитии цифровых технологий». Последний, в частности, предоставил дополнительные льготы и преференции для компаний IT-отрасли и сделал Беларусь первой страной,

Основную поддержку экономике в январе-июле оказывал IT-сектор (вклад в рост, п.п.)



Доля сектора ИКТ внутри ВВП росла (% от ВВП)



легализовавшей работу с криптовалютами. В итоге, количество резидентов Парка Высоких Технологий (IT-кластер с особыми условиями) за последние полтора года практически удвоилось и в конце июля составляло 886 компаний. Экспорт ПВТ в 2019г вырос в 1,6 раза до, примерно, \$2 млрд, что эквивалентно 5% всего экспорта или 21% экспорта услуг. Для сравнения, дефицит счета текущих операций в прошлом году составил \$1,2 млрд.

В пессимистичном сценарии - отток кадров, снижение инвестиций

По первоначальным планам ускоренная цифровизация должна была стать альтернативной точкой роста взамен ориентации на масштабный госсектор. Однако происходящие события, в лучшем случае, приостановят процесс цифрового развития. В пессимистичном сценарии Беларусь лишится квалифицированных специалистов (в 50 крупнейших IT компаниях работают 38 тыс. человек) и иностранных инвестиций, которые традиционно сопровождаются импортом технологий. Будет происходить постепенная архаизация экономики, ограничивающая потенциальные темпы роста, а госсектор продолжит оставаться источником структурных дисбалансов.

Рост валовой добавленной стоимости в секторе ИКТ значительно опережал ВВП



Топ 10 IT-компаний Беларуси

Компания	Численность сотрудников*
EPAM	10000+
IBA Group	2603
Wargaming	2400
ltransition	2050
iTechArt Group	1590
Issoft	1200
Godel Technologies Europe	1151
SoftClub	1000
BELHARD	800
Белтекс Оптик	780

Источник: Белстат, ЦМИ

Источник: dev.by, *на июнь 2020г

Состав Центра макроэкономических исследований

Олег Замулин	Директор	Zamulin.O.A@sberbank.ru
Николай Фролов	Заместитель директора, еврозоны	NikVFrolov@sberbank.ru
Несипли Кулаева	Китай, редакция	Kulaeva.N.M@sberbank.ru
Данир Зулкарнаев	Россия	DIZulkarnaev@sberbank.ru
Мария Прислонова	Россия	Prislonova.M.K@sberbank.ru
Кирилл Маврин	СНГ	KPMavrin@sberbank.ru
Анна Землянова	США	Zemlyanova.A.A@sberbank.ru
Юлия Матвеевская	Финансовые и товарные рынки	YYMatveyevskaya@sberbank.ru

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 (прямому 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.