



Новости глобальной экономики

15 – 21 февраля 2021 г.

- РЫНКИ.** Цена нефти Urals к концу недели – \$62,5/барр., курс рубля – 74 руб./\$. Бэквордация в ценах на нефть расширяется и на прошедшей неделе превысила \$6. Объём мировых коммерческих авиаперевозок с начала 2021г вновь снижается. Сегмент грузовых авиаперевозок восстанавливается гораздо быстрее, чем пассажирских. Тарифы на грузовые авиаперевозки в январе 2021г выросли в терминах г/г на 75%.
- НОВОСТИ ПО СТРАНАМ.** Бюджетный стимул в США оказал поддержку потребительскому спросу в январе. Деловая активность в еврозоне сокращается 4-й месяц подряд, однако потребительская уверенность и ожидания относительно будущего улучшаются. В 2020 г. объём торговли внутри еврозоны снизился на 8,9%, Китай стал главным зарубежным торговым партнером ЕС. Торговая сделка между Китаем и США, вероятно, будет пересмотрена.
- РОССИЯ.** Восстановление экономической активности было сдержанным в январе.

Финансовые и товарные рынки

Цена нефти Urals к концу недели – \$62,5/барр.

Средняя цена нефти Urals по итогам прошедшей недели составила \$63/барр. против \$60,3/барр. неделей ранее (+4,4%). Напомним, главные факторы поддержки цен – сделка ОПЕК+, добровольное ограничение добычи Саудовской Аравии в феврале-марте (см. предыдущие выпуски НГЭ) и массовая вакцинация от коронавируса в ряде стран.

Временным фактором поддержки котировок на прошедшей неделе стало резкое похолодание в Техасе. Оно привело, в частности, к сбоям в подаче электроэнергии, остановке работы около 20% нефтеперерабатывающих мощностей США и почти всей добычи нефти и природного газа в западном Техасе ([данные Reuters](#)). По состоянию на 12 февраля объём добычи в США снизился до 10,8 мб/д против 11 мб/д неделей ранее (данные EIA).

EIA обновило прогноз параметров мирового рынка нефти. Совокупный дефицит на рынке по итогам первого полугодия 2021 г. может составить 2,13 мб/д. Во второй половине текущего года EIA прогнозирует небольшой избыток (чуть менее 0,6 мб/д). В то же время накопленный с начала 2020 г. (на фоне пандемии) избыток на мировом рынке к концу 2021 г. составит 6,23 мб/д, а к концу 2022 г. – 4,65 мб/д.

Бэквордация в ценах на нефть превысила \$6

[Согласно Reuters](#), бэквордация в ценах на нефть (цены на контракты с более короткими сроками поставки превышают цены более дальних контрактов) в настоящее время расширяется. Например, спред между ценами фьючерсов за марку Brent со сроками поставки, отличающимися на 12 месяцев, в ходе торгов на прошедшей неделе превышал \$6 (см. график). Напомним, на пике пандемии весной 2020г на рынке нефти сложилось, напротив, контанго (цена фьючерсов на более поздние поставки превышала цены контрактов на текущие). Это произошло ввиду резкого падения спроса весной на фоне карантинных ограничений. Масштаб контанго достиг почти \$17 (спред между ценами указанных выше контрактов за марку Brent).

График 1.

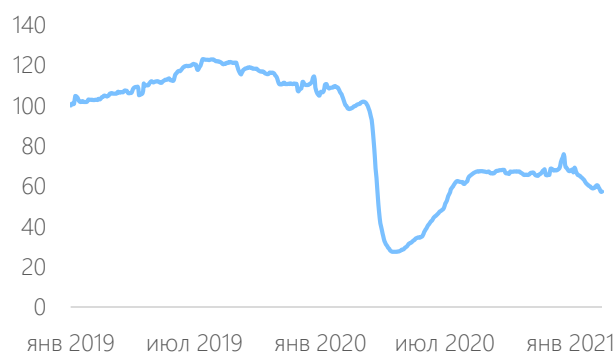
Бэквордация в ценах на нефть на прошедшей неделе превысила \$6 (спред цен фьючерсов за Brent со сроками поставки, отличающимися на 12мес, \$)



Источник: Reuters

График 2.

Индекс объёма мировых коммерческих авиаперевозок (1янв2019=100)



Источник: FlightRadar24, расчёты ЦМИ

Коммерческие авиаперевозки с начала 2021 г. вновь снижаются

По [данным](#) FlightRadar24, объем мировых коммерческих авиаперевозок (включающих и пассажирские, и грузовые) с начала 2021 г. снижается. Сейчас он почти на 43% ниже, чем в начале 2019 г. (в декабре 2020 г. был ниже на 24%; см. график).

Тарифы на грузовые авиаперевозки +75% г/г в январе 2021 г.

По данным IATA, падение пассажиропотока в авиационном секторе в 2020 г. составило 66% (самое сильное в истории авиации). В то же время объем грузовых перевозок (в тонно-километрах) достаточно быстро [восстанавливался](#) после резкого снижения во 2 кв, и в декабре 2020 г. был всего на 0,5% ниже в терминах г/г. В целом по итогам 2020 г. снижение объема мировых грузоперевозок составило 10,6%. Это более глубокое падение, чем сокращение мировой товарной торговли (около 6%, по оценке IATA). По [прогнозу](#) IATA, рост грузоперевозок в тонно-километрах в текущем году может достичь 25%.

По [данным](#) WorldACD, объем мирового спроса на грузовые авиаперевозки в январе 2021 г. соответствовал показателю января прошлого года (впервые с начала пандемии не снизился – в терминах г/г). В то же время тарифы на перевозки в данном секторе выросли на 75% в годовом выражении (хотя немного снизились в январе 2021 г. в терминах м/м).

Средний курс рубля по итогам прошедшей недели составил 73,7 руб./\$ против 73,8 руб./\$ неделей ранее. Курс рубля к концу недели – 74 руб./\$. Курс евро – 1,2.

США

Бюджетный стимул оказал поддержку потребительскому спросу

Выплаты в рамках «второго пакета» антикризисных мер оказали поддержку потребительскому спросу в январе. В частности, оборот розничной торговли показал рост на 5,3% м/м (с учетом сезонности) в январе 2021 г. на фоне прямых выплат населению в \$600 и выплат расширенных пособий по безработице. Консенсус Reuters прогнозировал рост розничных продаж на уровне 1,1% м/м в январе. После отрицательной динамики в октябре-декабре 2020 г. розничные продажи в январе росли максимальными темпами с июня 2020 г. Улучшение эпидемиологической обстановки и ожидания «третьего» пакета господомощи, вероятно, будут способствовать дальнейшему восстановлению экономической активности.

Потребительская уверенность немного выросла в январе

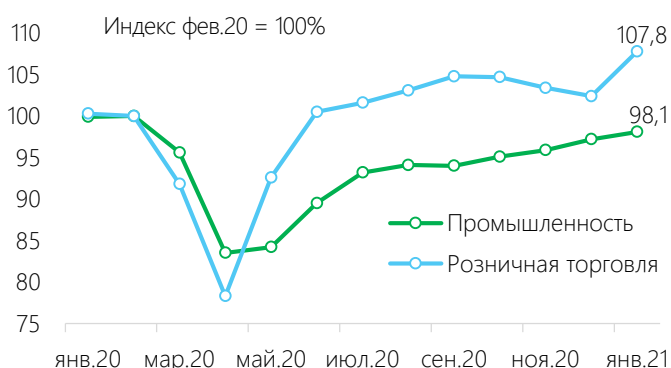
Опрос Conference Board указал на небольшое улучшение потребительской уверенности. Индекс потребительской уверенности вырос до 89,3 в январе после снижения до 87,1 месяцем ранее. Улучшение доверия потребителей в январе обусловлено ростом оценки ожиданий на ближайшие 6 месяцев до 92,5 против 87,0 в декабре 2020 г. Вероятно, надежды на скорое принятие «третьего» бюджетного стимула и ожидания массовой вакцинации поддерживают оптимизм домохозяйств в отношении будущих перспектив экономики. Оценка д/х текущих условий, напротив, снижается третий месяц подряд на фоне сохранения непростой ситуации с Covid-19 в январе.

Промышленность продолжает медленно восстанавливаться

Промышленность продолжает восстанавливаться, хотя и более медленными темпами. В январе рост выпуска в промышленности замедлился до 0,9% м/м (с учетом сезонности) против 1,3% м/м в декабре прошлого года. Данные оказались лучше ожиданий консенсуса Reuters (0,5% м/м в январе). Выпуск в обрабатывающей промышленности увеличился на 1,0% м/м в январе против 0,9% м/м месяцем ранее. Добыча полезных ископаемых выросла на 2,3% м/м в январе против 0,7% м/м в декабре 2020 г. Сектор распределения электроэнергии и газа внес отрицательный вклад в рост. Сокращение выпуска в секторе распределения составило 1,2% м/м в январе. В целом, активность в промышленности остается на 1,9% ниже докризисных уровней, загрузка производственных мощностей – на 4 пп. ниже среднего значения за 1997-2020 гг.

График 3.

Розничная торговля неожиданно выросла на 5,3% м/м в январе 2021 г.



Источник: F R E D , расчеты ЦМИ Сбербанк

График 4.

Conference Board: оценка д/х текущих условий ухудшилась в январе



Источник: CEIC

Еврозона

Деловая активность, согласно PMI, сокращается 4-й месяц подряд

Деловая активность в еврозоне снова снизилась в феврале: сводный индекс PMI, по предварительным оценкам IHS Markit, составил 48,1 в феврале по сравнению с 47,8 в январе. Оставаясь ниже 50, индекс указывает на сокращение деловой активности четвертый месяц подряд, но более медленными темпами по сравнению с январем. Индекс деловой активности в сфере услуг упал до 44,7 с 45,4 в январе, самыми быстрыми темпами с ноября, что стало вторым по величине падением с мая 2020 г.

Потребительская уверенность и индекс делового климата улучшаются

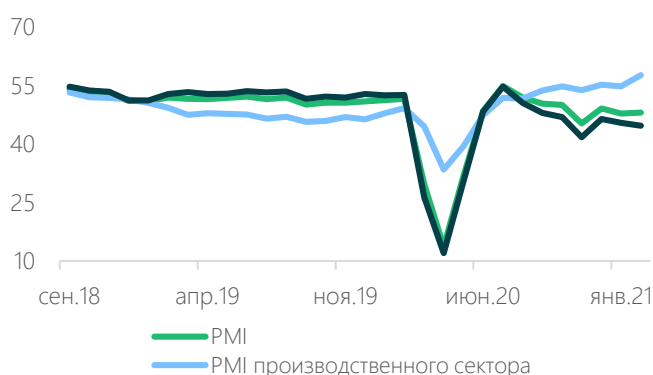
Однако с ускорением программ вакцинации, оптимизм в отношении предстоящего года резко улучшился. Индекс деловых ожиданий в сфере услуг достиг самого высокого уровня с апреля 2018 г. Эту тенденцию подтверждает индикатор потребительской уверенности Еврокомиссии. Так, в феврале 2021 г. предварительная оценка индикатора потребительской уверенности повысилась в еврозоне на 0,7 п. до -14,8 п. по сравнению с январем 2021 г. Хотя показатель по-прежнему значительно ниже своего долгосрочного среднего значения в -11,1. Также в Германии индекс делового климата вырос с 90,3 п. в январе до 92,4 п. в феврале несмотря на локдауны, в большей степени благодаря устойчивому росту промышленности и снижению пессимизма относительно будущего.

Восстановление производства частично компенсирует спад в сфере услуг

Высокий спрос на промышленные товары помог производственному PMI увеличиться до 57,7 с 54,8, самого высокого уровня с февраля 2018 г. Однако, согласно оценкам Евростата, в декабре 2020 г. промышленное производство с учетом сезонных колебаний в еврозоне упало на 1,6% м/м по сравнению с ростом в 2,6% м/м в ноябре 2020 г. Среднегодовое промышленное производство в 2020 г. по сравнению с 2019 г. упало на 8,7%. В частности, производство капитальных товаров сократилось на 3,1% м/м, потребительских товаров краткосрочного пользования – на 0,6% м/м, в то время как производство потребительских товаров длительного пользования выросло на 0,8% м/м.

График 5.

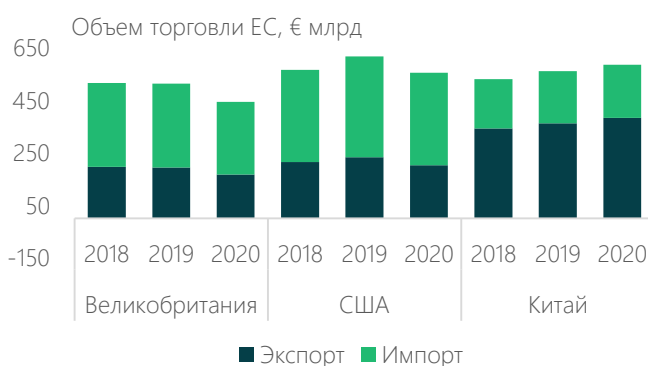
Деловая активность снижается 4-й месяц подряд



Источник: IHS Markit

График 6.

Китай стал главным торговым партнером ЕС



Источник: Евростат

Занятость в еврозоне увеличилась на 0,3% к/к в IV кв. 2020г

Индекс новых заказов также вырос, и фабрики увеличили общее количество работников впервые почти за два года. Индекс занятости, по оценкам IHS Markit, вырос до 50,9 с 49,4. Также, по данным Евростата, количество занятых увеличилось на 0,3% к/к в еврозоне в IV кв. 2020 г. По сравнению с тем же кварталом предыдущего года занятость в еврозоне в IV кв. 2020 г. снизилась на 2,0%, после -2,3% в III кв. 2020 г.

В 2020 г. объем торговли внутри еврозоны снизился на 8,9%, Китай стал главным зарубежным торговым партнером ЕС

В 2020 г. экспорт товаров из еврозоны упал до €2131,4 млрд (снижение на 9,2% по сравнению с 2019 г.), а импорт упал до €1897,0 млрд (снижение на 10,8% по сравнению с 2019 г.). Торговля внутри еврозоны упала до €1797,0 млрд в 2020 г., что на 8,9% меньше, чем в 2019 г. Наибольшее падение было зафиксировано в энергетике, за ней следуют оборудование, транспортные средства и другие промышленные товары, в то время как продукты питания и напитки, сырье и химикаты были единственными группами продуктов, для которых объемы торговли были близкими к тем, которые наблюдались в 2019 г. В 2020 г. Китай стал главным торговым партнером ЕС, хотя еще в 2019 г. наибольший объем торговли приходился на США. Такой результат был обусловлен увеличением импорта (+5,6%) и экспорта (+2,2%). В то же время в торговле с США было зафиксировано значительное падение как импорта (-13,2%), так и экспорта (-8,2%).

Китай

Обязательства Китая в рамках торговой сделки были выполнены на 59%

По данным Института мировой экономики Петерсона, в 2020 г. Китай выполнил обязательства в рамках первой части торговой сделки на 59% (см. график). Напомним, сделка предполагала увеличение закупок американских товаров и услуг в течение 2020-2021 гг. на \$200 млрд относительно уровня 2017 г. Фактический экспорт товаров США в Китай, определенных соглашением, составил \$94 млрд при целевом уровне в \$159 млрд. Поставки промышленных товаров были выполнены на 57%, с/х продукции – на 82% (благодаря субсидиям США фермерским хозяйствам), энергетики – на 37%. Вместе с тем, кризис Covid-19 лишь частично объясняет «провал» сделки.

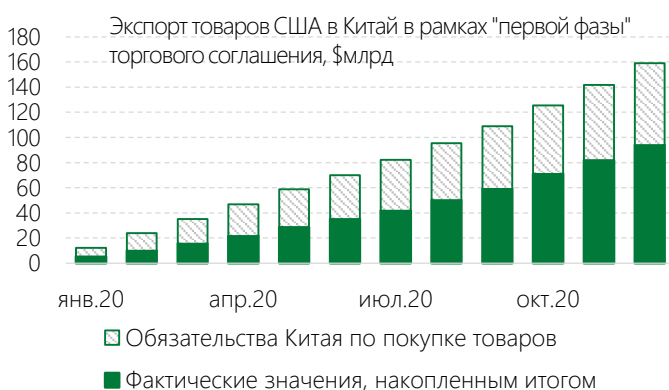
Торговая сделка с США, вероятно, будет пересмотрена

Конфликт между США и Китаем привел к потерям в двусторонней торговле. Так, американский экспорт в Китай снизился в 2019 г. на 17% по сравнению с 2017 г. из-за действия торговых пошлин. Несмотря на то что в 2020 г. наблюдался рост закупок, это не компенсировало спад в предыдущий период. Вместе с тем, при сохранении средних темпов роста импорта Китая поставки из США превысили бы фактический уровень на 19% (см. график).

Торговая сделка с США, вероятно, будет пересмотрена. Дополнительным аргументом в пользу пересмотра является ущерб экономике США вследствие торгового конфликта. Исследования (Amiti et al, 2020; Fajgelbaum et al, 2020; Cavallo et al, 2019) показывают, что бремя тарифов во многом легло на американские фирмы и потребителей (полный перенос импортных пошлин в цены).

График 7.

Китай выполнил обязательства в рамках торговой сделки на 59% в 2020 г.



Источник: PIIE

График 8.

Без торгового конфликта (при мировых темпах роста) экспорт США мог бы превысить фактический на 19%



Источник: PIIE

Россия

Восстановление экономической активности было сдержанным в январе

В январе восстановление экономической активности было сдержанным. Выпуск в некоторых базовых отраслях заметно снизился. Так, по оценке ЦМИ с учетом сезонности, промышленность сократилась на 3,5% м/м. Драйвером падения стали обрабатывающие отрасли преимущественно из-за снижения производства инвестиционных товаров. В частности, сильно упало производство транспортных средств и электронного оборудования. В то же время Высшая школа экономики (Э.Ф. Баранов, В. А. Бессонов) рассчитывает альтернативный индекс (индекс интенсивности промышленного производства), согласно которому в январе наблюдался рост промышленности на 1,1% м/м. Стоит отметить, что индекс имеет ряд методологических различий с показателем, публикуемым Росстатом. Во-первых, индекс строится на основе ограниченного количества видов продукции, а не по полному объему стоимости выпуска. Это позволяет избежать дополнительных досчетов. Во-вторых, индекс собирается из рядов, предварительно скорректированных на сезонный и календарный фактор. Таким образом, удастся учитывать ежемесячное изменение соотношения долей производств.

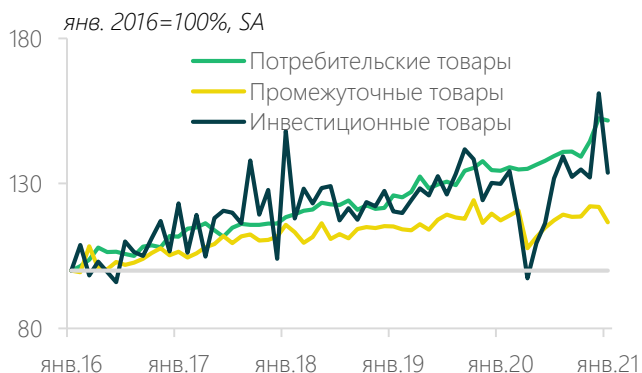
Одновременно со снижением промышленности грузооборот транспорта сократился на 1,5% м/м. В большей степени спад связан со снижением железнодорожных и трубопроводных перевозок. Строительство и сельское хозяйство умеренно выросли на 0,4% м/м и 0,5% м/м соответственно. В годовом выражении промышленность сократилась на 2,5%, грузооборот транспорта – на 2%, строительство выросло на 0,1%, сельское хозяйство – на 0,7%.

Потребительская активность усилилась в январе. Оборот розничной торговли вырос на 3,5% м/м с учетом сезонности (по оценке ЦМИ). Повышенные темпы роста наблюдались как в продовольственном, так и не в продовольственном секторе. Платные услуги населению также заметно увеличились на 3,8% м/м. Поддержку спросу оказало ослабление ограничительных мер, рост зарплат (+3,5% м/м в декабре) и розничного кредитования (+0,8% м/м). В годовом выражении розничная торговля снизилась на 0,1%, объем платных услуг населению – на 9,4%.

В феврале экономическая активность, вероятно, продолжила восстанавливаться. По данным Банка России, объем входящих платежей без учета добычи и госсектора вырос на 5,4% по сравнению со средним значением в прошлом квартале. Улучшение финансовых потоков произошло как в отраслях внутреннего, так и внешнего спроса.

График 9.

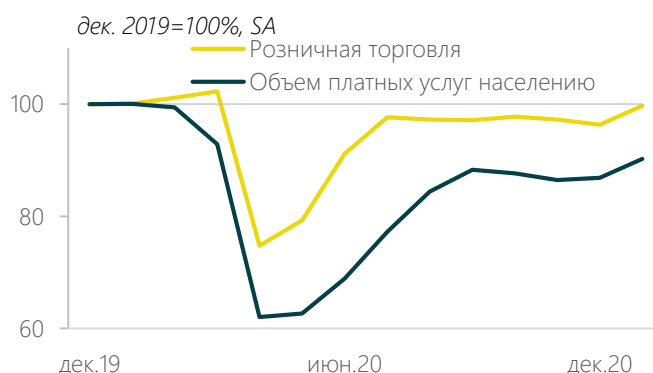
Производство инвестиционных товаров снизилось



Источник: CEIC, расчеты ЦМИ

График 10.

Потребительская активность продолжила восстанавливаться



Источник: CEIC, расчеты ЦМИ

Состав Центра макроэкономических исследований

| | | |
|------------------|-----------------------------|-------------------------|
| Олег Замулин | Директор | OZamulin@sber.ru |
| Николай Фролов | Заместитель директора | NikVFrolov@sber.ru |
| Юлия Матвеевская | Финансовые и товарные рынки | YYMatveyevskaya@sber.ru |
| Анна Землянова | США | Zemlyanova.A.A@sber.ru |
| Дарья Матвиенко | Еврозона | DMatvienko@sber.ru |
| Несипли Кулаева | Китай, редакция | Kulaeva.N.M@sber.ru |
| Данир Зулкарнаев | Россия | DIZulkarnaev@sber.ru |
| Мария Прислонова | Россия | Prislonova.M.K@sber.ru |
| Кирилл Маврин | СНГ | KPMavrin@sber.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.