

Новости глобальной экономики

25 – 31 января 2021 года

РЫНКИ. Цена нефти Urals к пятнице – \$55,5/барр., курс рубля – 76,2 руб./\$. МВФ повысил прогноз роста мировой экономики в 2021г до 5,5%. МВФ: в 2021-22гг инфляция останется «подавленной» как в развитых странах, так и в развивающихся. Соотношение P/E индекса S&P100 сейчас выше, чем накануне кризиса Dot-com («из-за» компании Tesla).

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ. Рост экономики США в 4кв20г замедлился на фоне ослабления потребительского спроса. Opportunity Insights: прямые выплаты населению в \$600 значительно увеличили расходы на потребление американцев с доходами менее \$46'000. ФРС ожидаемо сохранила политику без изменений. Экономические настроения в еврозоне ухудшились в январе (кроме промышленности). ЕЦБ будет инвестировать в фонд зеленых облигаций BIS, увеличивать долю зеленых облигаций в своем портфеле и создаст центр по изменению климата.

РОССИЯ. Согласно первой оценке Росстата, экономический спад по итогам года составил 3,1%гг. Ситуация на рынке труда ухудшилась в 2020г. Реальные располагаемые доходы сократились на 3,5%

Финансовые и товарные рынки

- Цена нефти Urals к пятнице – \$55,5/барр., курс рубля – 76,2 руб./\$
- МВФ повысил прогноз роста мировой экономики в 2021г до 5,5%
- МВФ: в 2021-22гг инфляция останется «подавленной» как в развитых странах, так и в развивающихся
- Соотношение P/E индекса S&P100 сейчас выше, чем накануне кризиса Dot-com – «из-за» компании Tesla

Цена Urals стабильна (\$54-56/барр.)

Средняя цена нефти Urals по итогам прошедшей недели составила \$55,6/барр. – почти как неделей ранее (\$55,4/барр.). Главные факторы поддержки котировок – соглашение ОПЕК+, а также план Саудовской Аравии добровольно ограничивать добычу до конца 1кв 2021г. Фактически, ограничение производства нефти ОПЕК+ может составить не 7,2 мб/д (как предусматривает сделка), а 8,125 мб/д.

МВФ повысил прогноз роста мировой экономики в 2021г

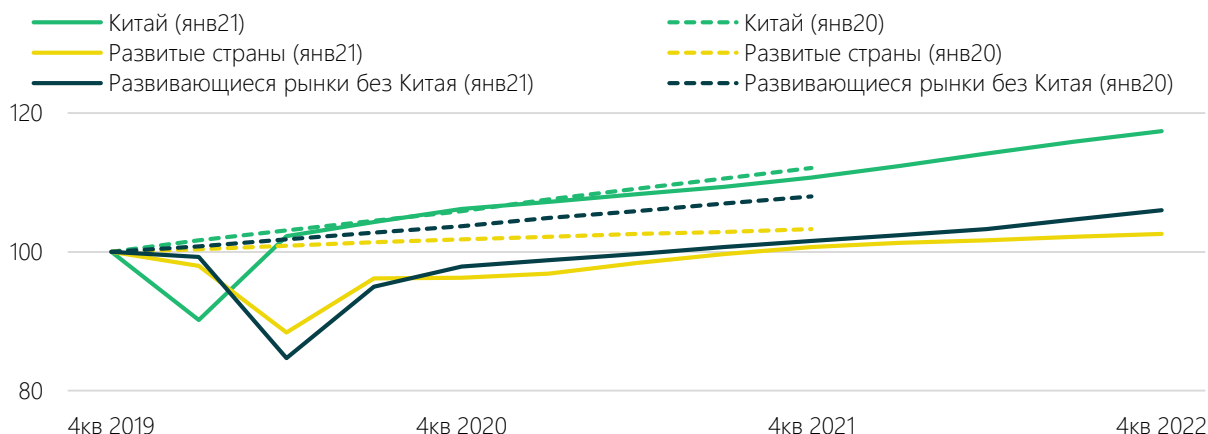
МВФ обновил прогнозы роста мировой экономики и отдельных стран (см. [WEO Update](#) от января 2021г). Снижение мирового ВВП в 2020г оценивается в 3,5%, рост глобальной экономики в текущем году составит 5,5% (+0,3пп к прогнозу от октября 2020г), в 2022г – 4,2%. Повышение прогноза связано с ростом активности кампаний по вакцинации от коронавируса (с декабря 2020г) и дополнительными мерами финансовой поддержки в некоторых крупных экономиках (Япония и США). Также, МВФ ожидает сохранения текущих ставок крупнейших центральных банков до конца 2022г. В большей степени пересмотрен прогноз по развитым странам (+0,4пп к росту ВВП в 2021г). Прогноз роста ВВП развивающихся стран в 2021г повышен на 0,3пп. В то же время ВВП развитых стран выйдет на докризисный уровень только в конце 2021г, а экономики развивающихся рынков без Китая – в 3кв 2021г.

Наиболее значимый пересмотр прогноза – по США (+2пп)

В США и Японии экономическая активность восстановится до уровня конца 2019г уже во втором полугодии 2021г. В то же время в еврозоне и Великобритании активность останется ниже, чем в конце 2019г, вплоть до 2022г. Прогноз роста ВВП США повышен на 2пп, роста ВВП Японии – на 0,8пп (в обеих странах – благодаря пакетам дополнительной финансовой помощи, анонсированным в декабре 2020г). Прогноз по еврозоне понижен, что связано со сжатием экономической активности в конце 2020г на фоне роста заболеваемости и введения ограничений.

Инфляция останется «подавленной» в 2021-22гг как в группе развитых стран, так и в группе развивающихся экономик. В развитых странах показатель ожидается на 1,5%

МВФ обновил прогнозы. Тренды ВВП до и после COVID-19 (4кв2019=100)



Источник: МВФ

Инфляция в 2021-22гг будет «подавленной» и в развитых странах, и в развивающихся

Соотношение P/E индекса S&P100 сейчас выше, чем накануне кризиса Dot-com

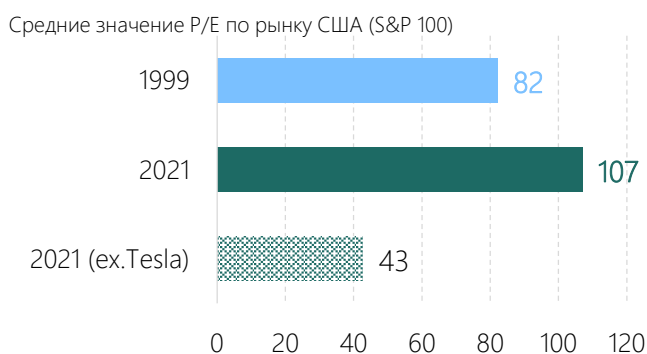
Рубль к пятнице – 76,2 руб./\$

ниже целевых уровней центральных банков. Прогноз инфляции развивающихся рынков – чуть более 4%, что ниже исторического среднего значения в данной группе. На фоне восстановления мировой экономики МВФ ожидает рост цен на товарных рынках. В частности, цены на нефть в 2021г могут вырасти на 21%, однако останутся заметно ниже среднего значения в 2019г.

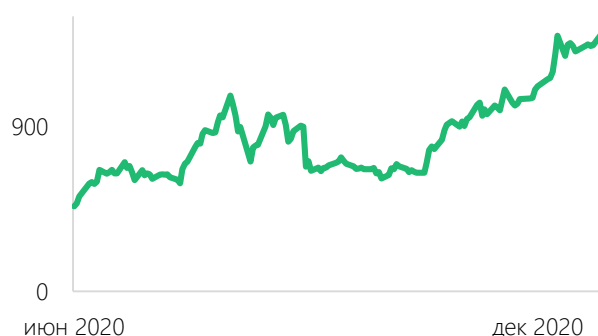
Соотношение P/E (Price-to-Earnings Ratio) индекса S&P100 сейчас выше, чем накануне Dot-com Bubble (1999г, расчёты ЦМИ). В настоящее время значение P/E фондового рынка США составляет 107 – против 82 в конце 1999г (см. график). Однако если исключить компанию Tesla, на долю которой приходится 3,8% в капитализации S&P100, и значение P/E которой составляет 1750 (данные Reuters), соотношение P/E рынка США – только 43. В то же время показатели P/E других компаний-лидеров по капитализации в индексе S&P100 значительно ниже (Apple 44, Microsoft 37, Amazon 97, Google 37). Отметим, что по итогам 2020г компания Tesla впервые в своей истории заработала чистую прибыль (\$721 млн) против убытка в размере \$862 млн в 2019г.

Средний курс рубля по итогам прошедшей недели составил 75,6 руб./\$ против 73,9 руб./\$ неделей ранее. Курс рубля к пятнице – 76,2 руб./\$. Курс евро – 1,2.

P/E фондового рынка США сейчас выше, чем накануне Dot-com bubble («из-за» Tesla)



P/E Tesla выросло за полгода в 3 раза. В 2020г Tesla впервые заработала чистую прибыль



США

- Экономика сократилась на 3,5% в 2020г
- Opportunity Insights: прямые выплаты в \$600 значительно увеличили расходы на потребление домохозяйств с доходами менее \$46'000
- ФРС ожидаемо сохранила политику без изменений

Экономика сократилась на 3,5% в 2020г

Рост экономики в 4кв20г замедлился на фоне ослабления потребительского спроса. Согласно предварительной оценке Бюро экономического анализа США, рост ВВП в 4кв20г составил 1,0%кк (с учетом сезонности) против 7,5%кк кварталом ранее. Более медленные темпы роста частного потребления (0,6%кк в 4кв20г vs. 9,0%кк в 3кв20г) во многом связаны с ухудшением эпидемиологической ситуации и введением новых ограничительных мер в целях борьбы с Covid-19. Инвестиции компаний в основной капитал и запасы оказали поддержку росту экономики в 4кв20г. Инвестиции компаний продемонстрировали рост на 4,3%кк в 4кв20г против 7,0%кк в прошлом квартале. Чистый экспорт, напротив, внес отрицательный вклад в рост ВВП в 4кв20г. По итогам 2020г сокращение экономики составило 3,5%гг после роста на 2,2%гг годом ранее. По мере снижения новых случаев заболеваемости Covid-19 и, как следствие, снятия ограничений экономическая активность, вероятно, продолжит восстанавливаться. Согласно оценкам МВФ, экономика США может показать рост на 5,1%гг по итогам 2021г. Бюджетное стимулирование, вероятно, поддержит потребительский спрос.

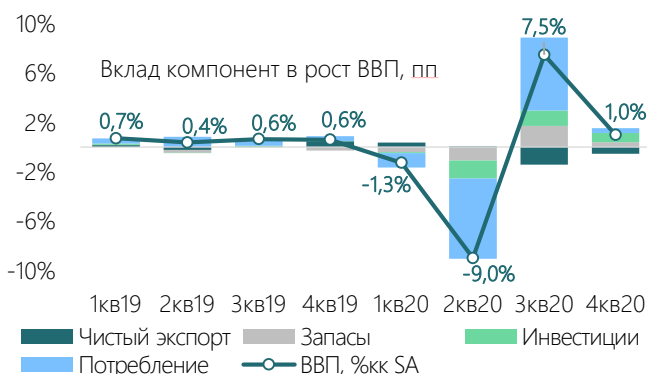
Выплаты в \$600 оказали большой эффект на д/х с низкими доходами

Дискуссии относительно «третьего» бюджетного стимула продолжаются. Экономисты Opportunity Insights призывают к более таргетированному подходу при принятии решения о размере и наполнении третьего пакета антикризисных мер. По оценкам Opportunity Insights, прямые выплаты населению в размере \$600 на человека дают разный эффект на потребление домохозяйств в зависимости от уровня доходов. Так, дополнительные выплаты в \$600 значительно увеличивают расходы на потребление американцев с уровнем доходов менее \$46'000 – траты по дебетовым и кредитным картам выросли на 7,9% за период с 6 по 19 января. Эффект выплат на расходы на потребление д/х с высоким уровнем доходов оказался незначительным (см. график).

Заседание ФРС – ожидаемо без изменений

По итогам заседания 26-27 января ФРС ожидаемо сохранила основные параметры своей денежно-кредитной политики без изменений. В ходе конференции глава ФРС Дж. Пауэлл уточнил, что политика регулятора, скорее всего, будет оставаться мягкой до полного восстановления рынка труда и достижения цели по инфляции. Регулятор оценивает «реальный» уровень безработицы «ближе к 10%». Пауэлл вновь отметил, что ФРС не будет реагировать на временное небольшое превышение инфляции 2%.

Рост экономики в 4кв20г замедлился на фоне ослабления потребительского спроса



Выплаты в \$600 значительно увеличили расходы на потребление д/х с доходами менее \$46'000



Еврозона

- Экономические настроения ухудшились в январе (кроме промышленности)
- ЕЦБ будет инвестировать в фонд зеленых облигаций BIS и увеличивать долю зеленых облигаций в своем портфеле
- В начале 2021г начнет работать центр по изменению климата ЕЦБ

МВФ улучшил прогноз по ВВП еврозоны в 2020г

МВФ в январе понизил октябрьский прогноз по падению ВВП еврозоны в 2020г с -8,3% до -7,2%, что практически соответствует ожиданиям ЕЦБ (-7,3%). Прогноз на 2021г понижен с 5,2% до 4,2%, тогда как результаты опроса профессиональных прогнозистов оказались чуть более оптимистичными (см. таблицу).

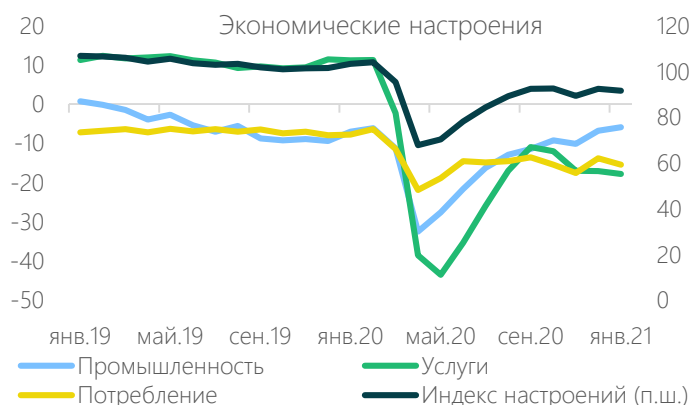
Экономические настроения ухудшились в январе

По данным Еврокомиссии, в январе в еврозоне снизились индекс экономических настроений с 92,4 п. до 91,5 п. Это уменьшение было вызвано снижением настроений в розничной торговле (-6,0 п.), в сфере услуг (-0,7 п.) и уверенности потребителей (-1,7 п.). Экономические настроения в промышленности повысились несмотря на локдауны, что подтверждают данные PMI (см. предыдущий выпуск НГЭ), в то время как в строительстве они в целом не изменились. Снижение доверия потребителей отразило ухудшение оценок домашних хозяйств своего прошлого и будущего финансового положения, их намерений совершить крупные покупки и особенно их ожиданий в отношении общей экономической ситуации. Ожидаемая деловая конъюнктура, напротив, ухудшилась незначительно. Среди крупнейших экономик еврозоны индекс упал во Франции (-2,6 п.) и Германии (-2,3 п.), а улучшился в Испании (+2,4 п.), Нидерландах (+0,6 п.) и Италии (+0,4 п.).

ЕЦБ будет инвестировать в фонд зеленых облигаций BIS

Пандемия стала дополнительной причиной сосредоточиться на способах противодействия изменению климата. ЕЦБ принял две меры на этой неделе, которые будут способствовать развитию рынка зеленых облигаций и внесут вклад в достижение экологических и климатических целей ЕС. Так, ЕЦБ решил использовать часть своего портфеля собственных средств для инвестирования в инвестфонд зеленых облигаций (на финансирование проектов по возобновляемой энергии и энергоэффективности) для центральных банков (EUR BISIP G2), созданный BIS. Эти инвестиции являются частью стратегии устойчивого и ответственного инвестирования ЕЦБ, которая нацелена на увеличение доли зеленых ценных бумаг в портфеле его собственных средств. ЕЦБ уже владеет зелеными облигациями, составляющими 3,5% от его портфеля собственных средств, общая рыночная

Экономические настроения ухудшились в январе (кроме промышленности)



По оценкам МВФ, ВВП восстановится быстрее в 2021г, чем по оценкам ЕЦБ

Прогноз ВВП, %	2020	2021	2022	2023
ЕЦБ (декабрь)	-7,3	3,9	4,2	2,1
МВФ (январь)	-7,2	4,2	3,6	
Опрос проф. прогнозистов (январь)		4,4	3,7	1,9

ЕЦБ создает центр по изменению климата

стоимость которого составляет €20,8 млрд. ЕЦБ планирует увеличить эту долю в ближайшие годы.

Также ЕЦБ решил создать центр по изменению климата, чтобы объединить работу по вопросам климата в различных подразделениях банка. Центр будет формировать и направлять климатическую повестку ЕЦБ как внутри еврозоны, так и за ее пределами. Его деятельность с начала 2021г будет сосредоточена на финансовой стабильности и пруденциальной политике, ДКП, операциях на финансовых рынках и рисках, корпоративной устойчивости. Финальная цель состоит в том, чтобы в конечном итоге включить повестку об изменении климата в повседневную деятельность ЕЦБ.

Россия

- Экономический спад по итогам года оказался умеренным
- Ситуация на рынке труда в 2020г ухудшилась
- Реальные располагаемые доходы сократились на 3,5%

Экономический спад оказался умеренным

Согласно первой оценке Росстата, экономический спад по итогам года составил 3,1%гг. По нашим оценкам, это соответствует спаду ВВП на 2,5%гг в четвертом квартале. Однако, вероятно, Росстат пересмотрит квартальные данные. В целом, оценка по году оказалась оптимистичнее рынка и наших ожиданий. Январская оценка МВФ предполагала спад на 3,6%, декабрьский прогноз ВЭБ – на 3,6-3,7%, декабрьский консенсус Reuters и Bloomberg – на 3,7% и 3,8% соответственно. МЭР в январском отчете не привело традиционную оценку ВВП, но ранее оценивало спад по итогам 11 месяцев в -3,5%гг. ЦМИ Сбербанк оценивал спад на уровне 3,3%гг, учитывая вышедшие данные по производственным индексам на прошлой неделе.

Статистика подтвердила ожидаемое сильное сокращение потребительского сектора: пассажирский транспорт (-45%гг*), общественное питание (-20,6%гг*), услуги(-17,3%гг), розничная торговля (-4,1%гг). Значительно упал выпуск в добывающем секторе во-многом за счет ограничений ОПЕК+ (-7%гг), что также отразилось на сокращении грузоперевозок (-4,9%гг). Но остальные ключевые отрасли успешно прошли шок, показав по итогам года околонулевые или даже положительные темпы. Оптовая торговля снизилась на 0,4%гг*, а строительство, обработка и с/х выросли на 0,1%, 0,3% и 1,5% соответственно. При этом непубликуемые ежемесячно Росстатом отрасли – связь, финансы, управление, образование, здравоохранение – также вряд ли существенно пострадали. Так, по итогам 9 месяцев ВВП упал на -3,4%, а выпуск в данных отраслях – только на 0,6%.

Ситуация на рынке труда ухудшилась

Ухудшение экономической ситуации в 2020г привело к росту уровня безработицы. В августе показатель достиг 6,6% с учетом сезонности (по оценке ЦМИ). Одновременно с этим выросло количество официально зарегистрированных безработных с ~700 тысяч человек до 2,4 млн человек в среднем по году. Увеличение зарегистрированных безработных в службах занятости произошло, в том числе за счет роста пособий по безработице. Нормализация ситуации и восстановление деловой активности способствовали снижению уровня безработицы до 5,9% к концу года (4,6% в декабре 2019г). Вместе с тем, реальные зарплаты за январь-ноябрь выросли на 2,2%гг. Существенную поддержку зарплатам оказали стимулирующие выплаты в здравоохранении и госуправлении.

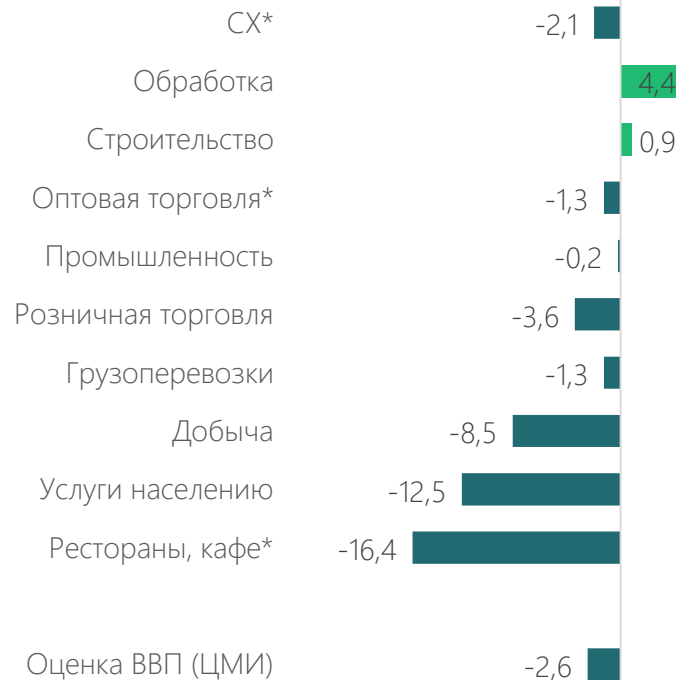
Реальные доходы населения сократились на 3,5%

По итогам прошлого года реальные располагаемые доходы населения снизились на 3,5%. При этом во втором квартале спад составил 7,9%гг, что соответствует сокращению доходов в квартальном выражении на 8,4% (с учетом сезонности, по оценке ЦМИ). Во многом это связано со снижением прочих доходов и доходов от предпринимательской деятельности. В то же время антикризисные выплаты смягчили спад. Во втором полугодии доходы населения начали расти довольно быстрыми темпами по мере снятия ограничений и поддержки со стороны государства (+4%кк в 3кв, +3,7% в 4кв). На поддержку доходов и занятости Правительство выделило около 950 млрд. Тем не менее доходы пока не вернулись на докризисный уровень. Ограничительные меры и падение доходов снизили покупательную активность населения. Объем платных услуг населению сократился на 17,3%, а оборот розничной торговли оказался ниже прошлогоднего уровня на 4,1%. В декабре потребительский спрос оставался слабым. Оборот розничной торговли упал на 0,8%мм, объем платных услуг населению вырос на 1,1%мм. Вероятно, влияние оказало окончание основных антикризисных выплат.

* Данные по итогам января-ноября 2020

Рост по итогам 2020г, %

Рост в декабре 2020г, %гг

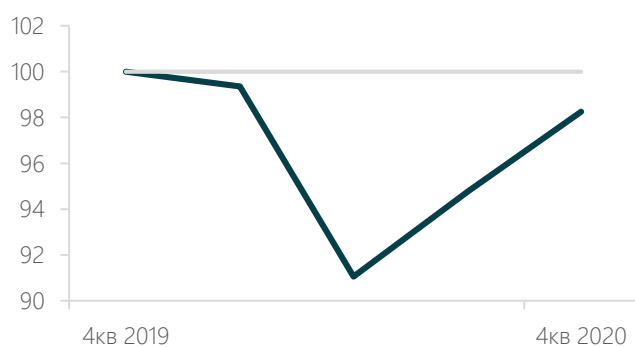


Источник: CEIC

Источник: CEIC

Реальные располагаемые доходы населения...

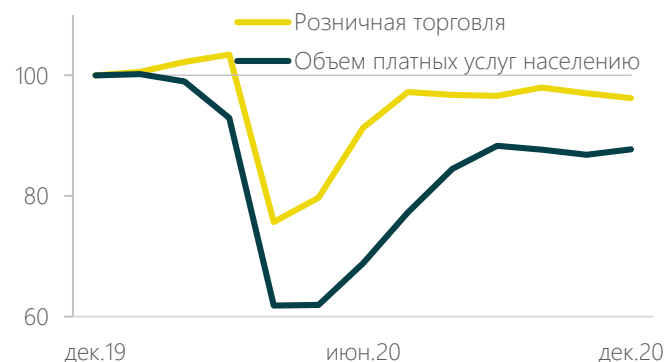
(4кв 2019=100%, SA)



...и покупательная активность пока не вернулись

на докризисный уровень

(дек.2019=100%, SA)



Источник: CEIC

Источник: CEIC

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	Евразия	DMatvienko@sber.ru
Несипли Кулаева	Китай, редактора	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 (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.