

Новости глобальной экономики

17 – 23 июля 2017 года

РЫНКИ. Цены на нефть – около \$48/барр, курс доллара ниже 59 руб. Сообщество Bitcoin готовится к модификации blockchain.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ. США готовятся принять новый пакет санкций против России. ЕЦБ обсудит сокращение QE осенью. В рейтинг Fortune Global 500 за 2017 год вошло 109 китайских компаний, 18 компаний вошли в топ-100. Турция отмечает год со дня неудавшегося путча.

РОССИЯ. Уровень безработицы в июне снизился до 5,1%. Доходы и потребительский спрос населения восстанавливаются. Производственные индексы в июне показали неоднородную динамику.

СОСЕДИ. Рост ВВП Беларуси по итогам первого полугодия составил 1%гг, после 0,4%гг в 1кв. В 2017 году ждём ускорения до 1,5%гг. НБРБ запускает информационную сеть на основе технологии блокчейн.

Финансовые и товарные рынки

- Цены на нефть – около \$48/барр, курс доллара ниже 59 руб.
- Сообщество Bitcoin (с трудом) готовится к модификации blockchain

Цены на нефть остаются в диапазоне \$47-48/барр: цена Urals к пятнице остановилась у \$47,9/барр, Brent - \$47,5/барр. Курс рубля к доллару также стабилен: он торгуется около 59 руб/\$. А вот по паре евро-доллар сохраняется позитивная динамика: доллар дешевеет с начала июля, и в пятницу курс был у 1,16 (укрепление евро на 10% с начала года).

**Bitcoin ждёт
технических
изменений...**

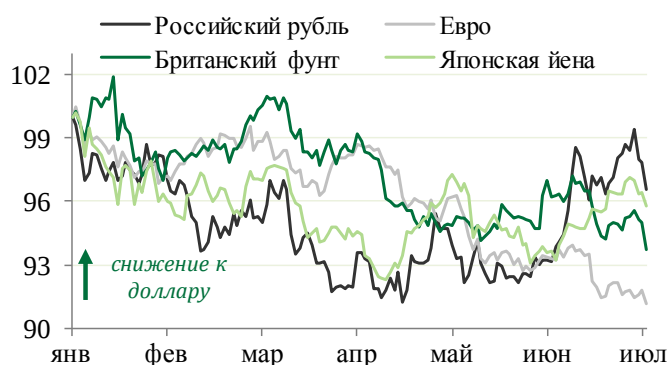
Сообщество криптовалюты Bitcoin столкнулось с технической трудностью. Изначально параметры алгоритма не предполагали большого объёма транзакций: порядок обработки блоков таков, что в секунду может быть обработано не более 10 транзакций. Как отмечает в своём разборе ситуации [Meduza](#), это число несопоставимо с мощностью платёжных систем Visa и Mastercard, обрабатывающих около 2000 операций в секунду. Поэтому члены сообщества bitcoin (разработчики и майнеры) предложили несколько вариантов изменения алгоритма. Но как выбрать один вариант в децентрализованной системе, где «главного» нет?

**...что оказалось не
так просто для
децентрализованной
системы**

Сейчас алгоритм Bitcoin находится в процессе постепенного перехода на новую, более быструю систему. В ночь на 21 июля большая часть сети приняла улучшение BIP91, а следующий этап технических изменений намечен на август. Есть небольшая вероятность того, что не вся сеть сможет адаптировать изменения: ведь никто не может обязать майнеров генерировать те или иные блоки информация – для них можно лишь создать стимулы. В неблагоприятном сценарии Bitcoin распадётся на несколько разных криптовалют: работающих по старой и новой версии Blockchain. Возможно, этим отчасти объясняется высокая волатильность цены криптовалюты в последние недели.

Валюты к доллару США

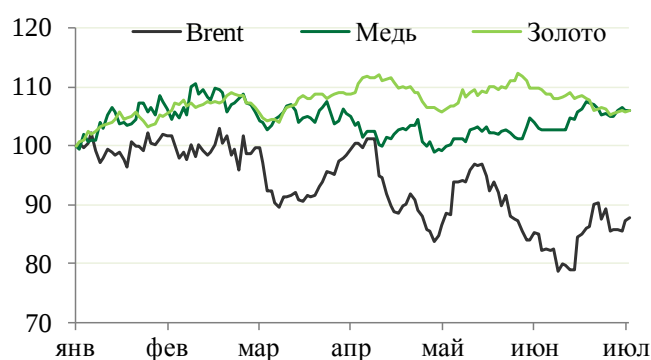
2 янв 2017 = 100



Источник: Bloomberg, Reuters

Товарные рынки

Спотовые цены, 2 янв 2017 = 100



Источник: Bloomberg, Reuters

США

- Конгресс готов одобрить новый пакет санкций против России
- Запасы сырой нефти в США продолжают снижаться
- Сокращение баланса ФРС будет эквивалентно повышению ставки

Конгресс с Сенатом готовы перевести санкции против России из указа в закон

Конгресс уже вместе с Сенатом подготовили новый пакет санкций против России. Санкции, напомним, были введены президентским указом, а теперь будут утверждены как закон. Новые ограничения будут касаться добывающих отраслей, а также направлены против конкретных лиц, предположительно участвовавших в кибератаках на США. Важная часть вносимого законопроекта – ограничение президента в возможности снятия санкций без одобрения Сената. Именно по этой схеме президент Обама отменил часть санкций против Ирана. Очевидно, планируемые изменения усложнят отмену любых санкций, в том числе против России. На отмену поправки Джексона-Вэника (торговые ограничения) американским законодателям, напомним, понадобилось 38 лет (поправка была отменена в 2012 году).

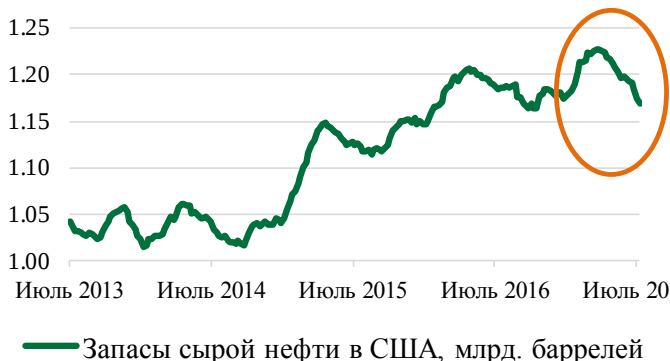
Запасы нефти в США снизились, но существенного влияния на цены это не оказало

Запасы нефти на прошедшей неделе сократились сильнее ([на 4,7 млн баррелей](#)), чем ожидалось (3,2 млн баррелей). Впрочем, это не оказало значительно влияния на рынок. Добыча в США продолжает расти (9,4 млн баррелей в день), нефтеперерабатывающие заводы загружены на 94%. Добыча растёт в Нигерии и Ливии. Соглашение ОПЕК пока приводит к тому, что большая доля рынка отходит к не входящим в ОПЕК странам. А значит, волатильность на рынке нефти, как и обещали аналитики по нефтяной отрасли, после сланцевой революции снижается.

Сокращение баланса ФРС будет эквивалентно ужесточению денежной политики

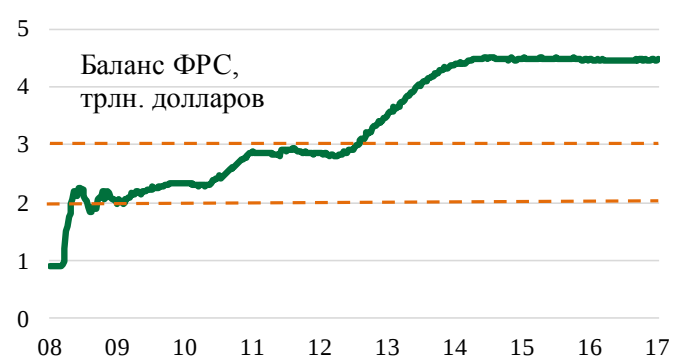
Сокращение баланса ФРС близко. Как и запуск программы количественного смягчения, ФРС будет «сушить баланс» впервые, поэтому однозначно предсказать результат «сушки» нельзя. С точки зрения теории композиция резервов может не оказывать почти никакого влияния на кривую процентных ставок. Так ли это, ФРС решила проверить [на исторических данных](#). Оказалось, что не так: структура портфеля ФРС влияет, и значимо, на всю процентную кривую. А сокращение баланса ФРС по оценке авторов приведёт к сдвигу кривой на всех сроках. Другими словами, для ФРС сокращение баланса тождественно ужесточению денежной политики.

Запасы сырой нефти продолжают снижаться



Источник: EIA

ФРС ещё не решила, до какого уровня собирается «сушить» баланс



Источник: ФРС

Еврозона

- ЕЦБ вернётся к рассмотрению сокращения QE осенью
- Евро сохраняет статус второй мировой валюты, но роль его не увеличивается
- В рамках «Европа 2020» достигнут значительный прогресс в зелёной энергетике, а ситуация с бедностью только ухудшилась

ЕЦБ отложил вопрос о сокращении покупок в рамках QE до осени

ЕЦБ не изменил параметров денежной политики на прошедшей пресс-конференции. При этом Драги сказал, что к рассмотрению вопроса о сокращении покупок в рамках количественного смягчения ЕЦБ вернётся осенью. Этого оказалось достаточно, чтобы отправить EUR/USD к 1,16. Напомним, что апрель евро начинал с 1,06. Forward guidance (управление ожиданиями) ЕЦБ сейчас заключается в контроле за неопределённостью относительно начала сворачивания QE. Получается у ЕЦБ, стоит отметить, неплохо. Рынки реагируют на заявления ЕЦБ достаточно резко, а быстрого роста ставок по госдолгу ЕЦБ стремится избежать.

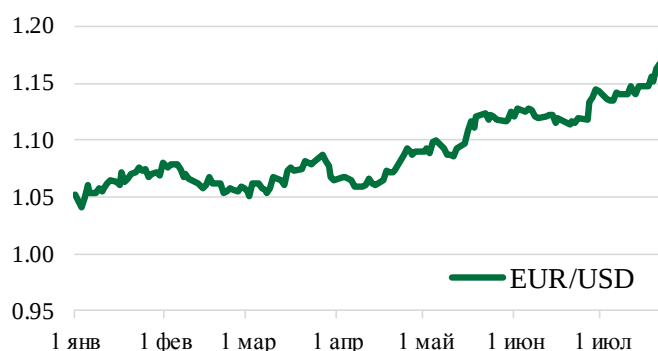
Евро сохраняет статус второй мировой валюты

Несмотря на укрепление евро его использование в качестве резервной валюты по-прежнему [ниже уровня 2012 года](#), и пока не восстанавливается. Состав резервов становится всё более диверсифицированным: растёт роль канадского и австралийского долларов, йены и юаня. Хотя по объёму резервов (19,7%), платежей (31,3%), международных кредитов (21,3%) евро всё равно с отрывом остаётся второй важнейшей мировой валютой после доллара.

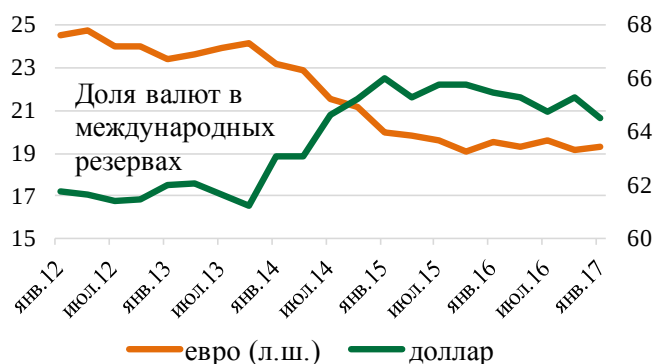
Прогресс по программе «Европа 2020»: экологичнее, но беднее

Стратегическая европейская экономическая программа, «Европа 2020», была принята в 2008 году, и с тех пор не корректировалась. Каких успехов удалось добиться за 8 лет? Наибольшего прогресса получилось достигнуть в зелёной энергетике: цели по энергоёмкости и выбросам парниковых газов уже выполнены, доля возобновляемой энергетики почти на целевом уровне. Значительных успехов удалось добиться и в повышении охвата высшим образованием. Задачу увеличения расходов R&D можно считать полностью проваленной. Повысить занятость европейские власти также не смогли. А хуже всего дела обстоят с людьми, живущими на грани прожиточного минимума, с ними ситуация ухудшилась. Бороться с выбросами у европейцев пока получается гораздо лучше, чем бороться с бедностью.

Евро в последние месяцы укрепляется



Роль евро в качестве резервной валюты не увеличивается



Источник: Bloomberg

Источник: МВФ

Китай

■ В рейтинг Fortune Global 500 вошло 109 китайских компаний

Представительство Китая в рейтинге крупнейших компаний мира растёт

На прошедшей неделе журнал Fortune опубликовал Fortune Global 500 за 2017 год – рейтинг крупнейших мировых компаний по объёму выручки. Неизменным лидером Fortune Global 500 является американский продуктовый магазин Walmart, чья выручка в 2017 году составила \$485,8 млрд. Представительство Китая в рейтинге крупнейших мировых компаний выросло 14 год подряд. В 2017 году в Fortune Global 500 вошло 109 китайских компаний (98 компаний в 2016 году). Большинство из них представляют энергетический и банковский секторы, а также сектор интернет-бизнеса.

В топ-5 рейтинга по выручке входят энергетические гиганты из КНР...

В первую сотню Fortune Global 500 вошло 18 компаний из КНР, а 3 китайских компании даже прошли в топ-5 рейтинга. Места со 2 по 4 заняли соответственно State Grid (электросети), Sinopec Group (нефть и химия) и China National Petroleum (нефть и газ). В 2017 году 10 китайских компаний впервые были включены в рейтинг Fortune Global 500, в их числе Alibaba Group (462 место) и Tencent Holdings (WeChat; 478).

...а по объёму прибыли – банки

Самой прибыльной компанией мира является Apple (9 место по объёму выручки). Прибыль Apple в 2017 году составила \$45,7 млрд. Следующие 4 строчки занимают крупнейшие китайские государственные банки – Industrial&Commercial Bank of China (прибыль \$41,8 млрд), China Construction Bank (\$34,8 млрд), Agricultural Bank of China (\$27,7 млрд) и Bank of China (\$24,8 млрд).

Крупнейшие компании Китая – государственные

Крупнейшими компаниями Китая по-прежнему остаются государственные предприятия. Из 18 китайских компаний в первой сотне рейтинга Fortune Global 500 лишь 3 фирмы не являются государственными – это PingAn Insurance (39 место), Huawei Investment&Holding (83) и Pacific Construction Group (89). Однако в последние годы все большее развитие получает частный бизнес. Один из наиболее ярких примеров успехов негосударственных компаний – конгломерат HNA Group, которому принадлежит крупнейший частный авиаперевозчик Китая Hainan Airlines. В рейтинге 2017 года HNA Group заняла 170 место, за год повысив свою позицию на 183 строчки (353 в 2016). Мы ожидаем, что в ближайшие годы частный бизнес Китая продолжит постепенно отбирать позиции у государственных компаний.

Турция

- Трения между Турцией и Кипром сохраняются
- Неудавшийся путч в Турции: год спустя

Турция и Кипр: напряжённость сохраняется

На прошлой неделе Турция отправила несколько военных судов в сторону Кипра для наблюдения за стартовавшими геологоразведочными работами Total. Турецкие власти не изменили своей позиции, они считают подобные работы невозможными без обоюдного согласия между странами. В то же время турецкие власти имеют собственные виды на акваторию региона. Bloomberg сообщает об официальной встрече Турции и Израиля, на которой обсуждались перспективы постройки турецкого газопровода, как раз неподалёку от Кипра. Учитывая и срыв переговоров об объединении Кипра, в ближайшее время сложно ожидать спада напряжённости в регионе. Однако развитию энергетического сектора представляет большой интерес как для Турции, так и для Кипра. В более долгосрочной перспективе это может подтолкнуть их к более тесному и плодотворному сотрудничеству в регионе.

День демократии в годовщину несостоявшегося путча

Прошло чуть больше года с неудавшегося военного переворота в Турции – теперь этот день официально отмечается как День демократии и национального единства. Пока до внутренней политической стабилизации далеко. Речь президента Эрдогана по поводу разгрома путчистов была эмоциональной. В ней он в частности пообещал «отрезать головы предателям», попытавшимся осуществить переворот. Нельзя исключить и выборочного применения смертной казни к некоторым врагам президента.

Эрдоган пользуется поддержкой, но риски в среднесрочной перспективе сохраняются

Благодаря неудавшемуся мятежу Эрдогану удалось объединить своих соратников, ведь далеко не все хотели бы видеть у власти военных. Президентскую реформу этой весной поддержало чуть более половины населения, что можно отнести к успеху президента. В то же время правозащитники отмечают усиливающееся давление на СМИ и оппозиционные партии. Практически сразу после попытки восстания десятки тысяч людей (госслужащих, полицейских, военных) были задержаны, в отношении многих других были начаты расследования. В годовщину переворота президент подчеркнул, что эти люди не должны ожидать смягчения позиции государства по отношению к ним. Таким образом, консолидация власти позволяет Эрдогану решать многие сиюминутные проблемы, но сохранение политической напряжённости в обществе увеличивает риски негативного экономического сценария в будущем.

Россия

- Уровень безработицы в июне снизился до 5,1%
- Доходы и потребительский спрос населения восстанавливаются
- Производственные индексы в июне показали неоднородную динамику

Ситуация на рынке труда улучшилась

Ситуация на рынке труда улучшилась. Уровень безработицы в июне снизился с 5,4% до 5,3% с учётом сезонности по оценке ЦМИ (без учёта: с 5,2% до 5,1%). Скорее всего, снижение безработицы вызвано ростом занятости на сезонных сельскохозяйственных работах, которое произошло позже обычного времени из-за холодной погоды в мае. Однако майский скачок безработицы на 0,3пп ещё не полностью компенсирован. Вероятно, безработица вернётся к апрельским значениям в ближайшие месяцы. Тем не менее, потенциал дальнейшего роста трудовых ресурсов весьма ограничен. Во-первых, трудоспособное население продолжит сокращаться по демографическим причинам. Во-вторых, экономическая активность населения уже близка к историческому максимуму и вряд ли может существенно возрасти (доля имеющих или ищущих работу в трудоспособном населении). Подтверждает это и заметное сокращение потенциального резерва пополнения рабочей силы – людей, пока не ищущих работу, но готовых работать. В-третьих, уровень использования рабочей силы – уровень занятости – также близок к рекордно высоким значениям. В-четвертых, потенциал увеличения количества часов работы ограничен. Данные по итогам 2016 года показывали, что доля частично занятого населения и уровень средней нагрузки на человека почти достигли докризисных значений. Резюмируя отметим, что напряжённость на рынке труда продолжит поддерживать рост реальных зарплатных плат.

Зарплаты, доходы и розница растут

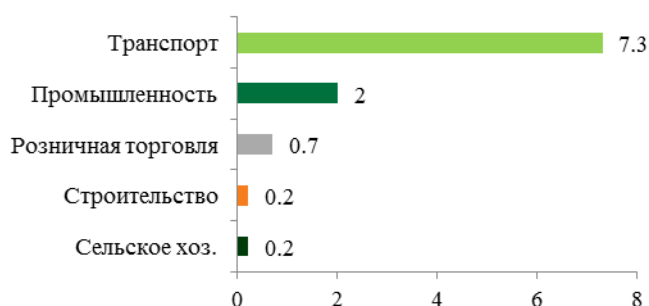
Доходы и потребительский спрос населения продолжают восстанавливаться. Реальные заработные платы устойчиво растут: +0,4%мм в июне. В годовом выражении рост замедлился с 3,7%гг до 2,9%гг за счёт эффекта базы. Основным драйвером роста по-прежнему остаётся частный сектор, особенно финансовые и сырьевые компании. Реальные доходы населения выросли на 0,5%мм, долгожданно выйдя из зоны отрицательного годового роста (0%гг). Розничная торговля третий месяц подряд растёт с минимальным темпом в 0,1%мм, достигнув в годовом выражении 1,2%гг.

Транспорт – лидер роста в июне... (%гг в июне)



Источник: Росстат

... и с большим отрывом по итогам полугодия (%гг в январе-июне)



Источник: Росстат

Строительство и транспорт растут, промышленность и сельское хозяйство падают

Производственные индексы в июне показали неоднородную динамику. **Транспортные перевозки** и **строительство** выросли на 0,7%мм с учётом сезонности по оценке ЦМИ. Напомним, уверенный рост грузоперевозок продолжается с середины прошлого года за счёт трубопроводного и, с недавнего времени, железнодорожного транспорта. Восстановление строительства началось только этой весной: долгосрочные инвестиционные проекты последними выходят из кризиса. **Промышленный** выпуск снизился на 0,3%мм. Частично спад вызван снижением производства энергии, газа и пара, так как в мае выработка была нехарактерно высока из-за холодной погоды (-1,4%мм в июне). Сокращение промышленного выпуска также вызвано спадом в обрабатывающих отраслях (-0,3%мм) при меньшем росте в добывающих (+0,2%мм). **Сельское хозяйство** сократилось на 0,5%мм, впервые за 2 года показав отрицательный рост в годовом выражении: -1,3%гг. Негативное влияние оказала холодная погода, снизившая ранний урожай и задержавшая проведение посевных и, соответственно, уборочных работ.

Беларусь

- Рост ВВП по итогам первого полугодия составил 1%гг, после 0,4%гг в 1 кв. По итогам года ждём ускорения до 1,5%гг
- НБРБ запускает информационную сеть на основе технологии блокчейн

ВВП в 1 полугодии 2017г вырос на 1%гг

По итогам первого полугодия ВВП Беларуси вырос на 1%гг, после 0,4%гг в первом квартале. Несложные расчёты показывают, что во 2 квартале рост ускорился до 1,5-1,6%гг. Как мы писали в наших предыдущих выпусках, оживление белорусской экономики в основном связано с восстановлением экономической активности в России. Внешний спрос со стороны РФ поддерживает показатели промышленности (6,1%гг в 1 полугодии), экспорт которой растёт ускоренными темпами. В январе-мае поставки сельскохозяйственной техники в Россию увеличились в физических объёмах на 63,6%гг, тракторов на 26,8%, а трансформаторов в 3,8 раза. Транспортная отрасль, динамика которой тесно связана с состоянием индустриального сектора, показала рост валовой добавленной стоимости в 1 полугодии на 5,2%гг. В частности, грузооборот железнодорожных перевозок вырос за аналогичный период на 17,2%гг.

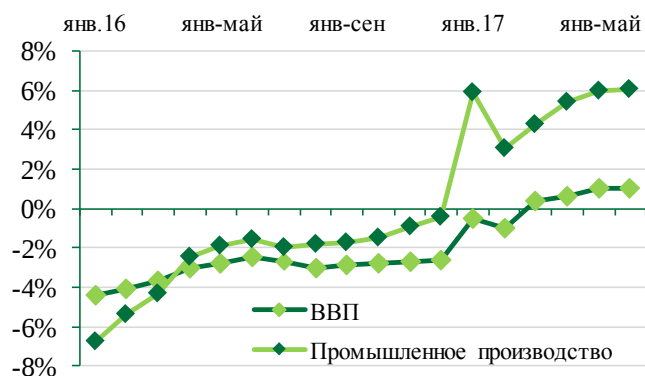
По итогам года ждём ускорения до 1,5%гг

Ещё один фактор ускорения – аномально холодная погода, которая вынудила отложить окончание отопительного периода. В результате, снабжение электроэнергией, газом, паром, горячей водой и кондиционированным воздухом выросло в первом полугодии на 5,5%гг. С другой стороны, холода негативно сказались на показателях сельского хозяйства (-0,4%гг) и привели к ускорению инфляции (6,5%гг в июне, после 6,1%гг в мае). Мы сохраняем наш прогноз роста белорусской экономики в 2017г на уровне 1,5%гг.

НБРБ запускает блокчейн

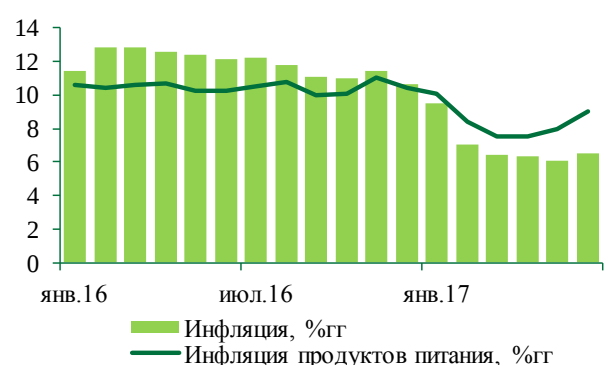
НБРБ создал информационную сеть на основе технологии блокчейн. Владелец удостоверяющего узла может стать любой банк или небанковская кредитно-финансовая организация, Администратором в банковской системе определён Расчётный центр Национального банка. На первом этапе блокчейн планируется использовать для ведения реестров банковских гарантий. Белорусские банки смогут воспользоваться такой возможностью уже в ближайшее время. Следующим этапом станет внедрение технологии блокчейн на рынке ценных бумаг для ведения реестра операций с ценными бумагами на биржевом и внебиржевом рынках.

Восстановление промышленности поддерживает рост экономики, %гг накопленный итог



Источник: Белстат

Рост цен на продукты питания привёл к ускорению инфляции



Источник: Белстат

КЛЮЧЕВЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ

24 июля – 3 августа – PMI (июнь)

США

26 июля – решение ФРС по ставке

28 июля – ВВП 2кв, предварительный

Япония

27 июля – безработица (июнь)

27 июля – ИПЦ (июнь)

30 июля – пром. производство (июнь)

Турция

27 июля – решение ЦБ РТ по ставке

28 июля – число туристов (июнь)

Россия

28 июля – решение ЦБ РФ по ставке

Украина

28 июля – платежный баланс (июнь)

Выпуск подготовили

Юлия Цепляева	Директор	YVTseplyaeva@sberbank.ru
Алексей Киселев	Турция	AVKiselew@sberbank.ru
Николай Фролов	США, Евразия	NikVFrolov@sberbank.ru
Василий Носов	Китай	VDNosov@sberbank.ru
Кирилл Маврин	СНГ	KPMavrin@sberbank.ru
Данир Зулкарнаев	Россия	DIZulkarnaev@sberbank.ru
Юлия Матвеевская	Финансовые и товарные рынки	YYMatveyevskaya@sberbank.ru
Дмитрий Рудченко	Россия, статистика, редакция	DVRudchenko@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 (прямо или косвенно) 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 в праве 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.