

Новости глобальной экономики

9 – 15 июля 2018 года

РЫНКИ. На рынке нефти высокая волатильность. Urals к пятнице – \$72,6/барр. Рынки ждут возможного снижения мирового спроса на товары из-за торговой войны. Импорт нефти Китаем в июне снизился на 5%гг. Ливия объявила о возобновлении работы нефтеэкспортирующих портов. МЭА заявило, что рост добычи ОПЕК+ может привести к предельной загрузке производственных мощностей. Запасы нефти в США снизились за неделю на 12,6 млн барр. Несмотря на торговую войну, фондовый рынок США вырос с начала года. Рубль к пятнице – 62,6 руб./\$

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ. ВВП Китай вырос на 6,7%гг во 2кв. Из-за санкций США компания ZTE понесла огромные убытки. Действия Эрдогана обвалили лиру до исторического минимума.

РОССИЯ. Профицит СТО во 2кв вырос до \$22,3 млрд. Нерезиденты сократили вложения в российские активы. Минфин подготовил проект бюджетной политики на 2019-2021 годы.

СОСЕДИ. В Беларуси годовая инфляция замедлилась до 4,1%гг, что подтолкнуло Национальный Банк к снижению ставки на 0,5пп до 10%. Мы ожидаем ускорения инфляции на волне роста зарплат и кредитования. Наш прогноз предполагает рост цен ~6%гг к концу года.

Финансовые и товарные рынки

- На рынке нефти высокая волатильность. Urals к пятнице – \$72,6/барр.
- Рынки ждут возможного снижения мирового спроса на товары из-за торговой войны. Импорт нефти Китаем в июне снизился на 5%гг
- Ливия объявила о возобновлении работы нефтеэкспортирующих портов
- МЭА заявило о возможной загрузке добывающих мощностей до предела на фоне увеличения добычи ОПЕК+

Нефть Urals подешевела на 1,9%. Волатильность цен высокая

Средняя цена нефти Urals на прошедшей неделе составила \$73,7/барр. против \$75,2/барр. неделей ранее (снижение на 1,9%). Волатильность котировок была высокой. Во вторник цены находились вблизи максимумов за несколько лет, а в среду Urals и Brent подешевели на 3,2%, WTI – на 5%. Рынок остаётся под влиянием нескольких факторов, формирующих неопределённость и в отношении спроса, и в отношении предложения.

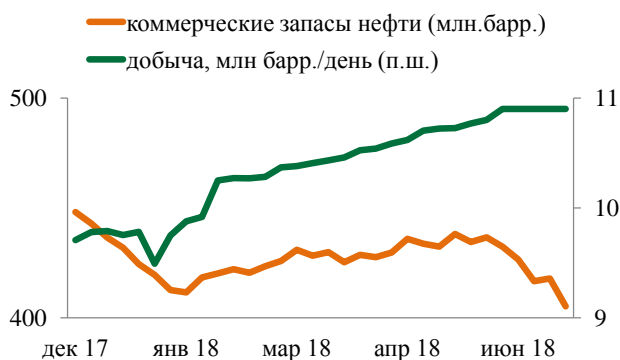
Рынок ожидает возможного снижения спроса на товары из-за торговой войны

Инвесторы ожидают вероятного замедления роста мировой экономики и возможного снижения спроса на товары из-за торговой войны США и Китая. 11 июля США объявили о возможном повышении на 10 п.п. таможенных пошлин на ввозимые из Китая товары стоимостью \$200 млрд – дополнительно к уже действующим протекционистским мерам. Срок вступления в силу новых пошлин пока неизвестен. Китай может ввести импортную пошлину на ввозимую из США нефть. Импорт нефти Китаем в июне снизился до минимальных объёмов с декабря прошлого года. В июне Китай импортировал 8,36 млн барр./день сырой нефти (-9%мм и -5%гг).

Ливия объявила о возобновлении работы нефтеэкспортирующих портов

Одним из факторов давления на котировки нефти в среду стало заявление нефтяной компании Ливии (Libya's National Oil Company) о возобновлении работы портов. Напомним, с конца июня было закрыто несколько терминалов для экспорта нефти. Добыча в Ливии снизилась с 1,28 млн барр./день в феврале до 527 тыс. барр./день в конце июня. Заявление о возобновлении работы 4 нефтяных терминалов в Ливии снизило ожидания участников рынка о возможном дефиците нефти после изоляции Ирана.

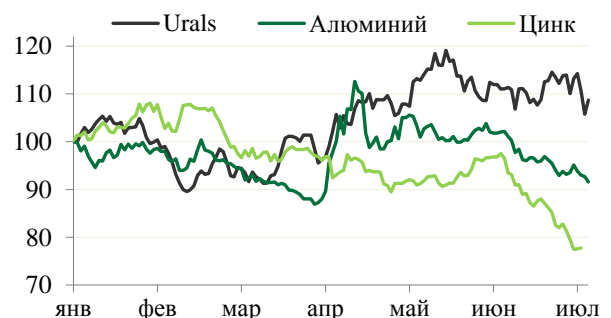
Запасы нефти в США на 2% ниже среднего за 5 лет объёма



Источник: EIA

Металлы дешевеют на фоне ожиданий снижения потребления Китая

Индекс, 1 янв. 2018 = 100



Источник: Reuters, Bloomberg

МЭА заявило, что рост добычи ОПЕК+ может предельно загрузить производственные мощности

В то же время, МЭА заявило, что рост добычи ОПЕК+ может повысить загрузженность производственных мощностей до предела. Напомним, на прошлой неделе Саудовская Аравия объявила о возможности увеличить добычу на 2 млн барр./день после роста производства нефти в июне до 10,5 млн барр./день. Некоторые участники рынка допускают, что свободных мощностей у Саудовской Аравии может быть меньше, чем официально заявлено. По данным МЭА, свободные мощности стран ОПЕК составили 3,4 млн барр./день на конец мая (2,02 млн барр./день из них приходилось на Саудовскую Аравию). Свободные мощности других участников ОПЕК+, согласно МЭА, составляли 330 тыс. барр./день (из них на Россию приходилось около 250 тыс. барр./день). По оценкам EIA, сейчас Саудовская Аравия может нарастить добычу только до 12 млн барр./день. Некоторые участники рынка не исключают возникновения дефицита нефти.

Запасы нефти в США снизились за неделю на 12,6 млн барр.

По данным EIA, коммерческие запасы нефти в США сократились за неделю на 12,6 млн барр. (это максимальное снижение с сентября 2016г). Объем запасов составляет 405,2 млн барр./день, что на 2% ниже среднего объема за 5 лет (413,7 млн барр. – по расчётам ЦМИ на 13 июля). Добыча сохраняется неизменной пятую неделю подряд (10,9 млн барр./день). Одной из причин сокращения запасов остаются перебои в производстве в Канаде, о котором мы писали [ранее](#). Urals к пятнице – \$72,6/барр.

Рубль к пятнице – 62,6руб./\$

Средний курс рубля на прошедшей неделе составил 62,3 руб./\$ против 63,2 руб./\$ неделей ранее. Рубль к пятнице – 62,6 руб./\$. Курс евро – 1,17, как и на прошлой неделе. Индекс ММВБ снизился за неделю на 0,2%. Индекс S&P500 увеличился на 1,5%, китайский Shanghai вырос на 3,1% по отношению к прошлой пятнице.

Китай

- ВВП Китая вырос на 6,7%гг во 2кв
- Санкции США с ZTE сняты, но компания понесла огромные убытки

Рост ВВП остался стабильным

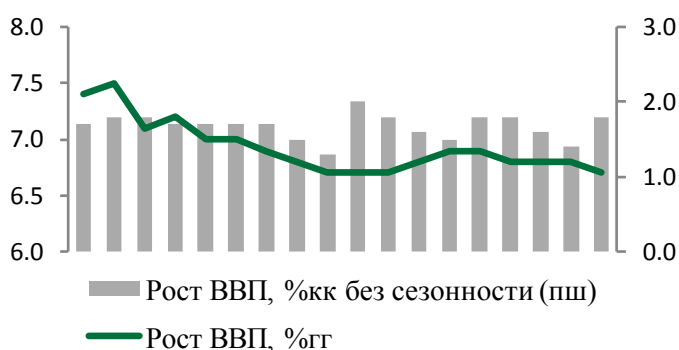
Рост китайского ВВП во втором квартале составил 6,7%гг (1,8%кк), почти не изменившись по сравнению с первым кварталом (6,8%гг). Как мы уже писали ранее, существуют серьезные сомнения по поводу точности данных по росту ВВП, поэтому внимание стоит обратить на более узкие показатели. Индексы PMI стабильно находятся в зоне положительных оценок уже более 2 лет, промышленное производство за первое полугодие выросло на 6,7%гг (6,5% в 2017), розница – на 9,4%гг (10,2% в 2017).

ZTE понесла огромные убытки из-за санкций США

Очередной раунд американских санкций в отношении китайского производителя коммуникационного оборудования ZTE завершился. Министерство торговли США полностью сняло все ограничения на поставки американской продукции китайской компании после выплаты штрафа в размере \$1 млрд и внесении \$400 млн залога на случай будущих разбирательств. Напомним, всего год назад ZTE выплатила \$0,9 млрд и \$300 млн по аналогичной схеме. Также, согласно предварительному отчету ZTE за первое полугодие 2018 года, убытки компании составили 7-9 млрд юаней (\$1,1-1,4 млрд). В 1п2017 была зафиксирована прибыль в размере 2,3 млрд юаней (\$335 млн). Значительно просели и котировки акций ZTE. 16 апреля ZTE заморозила торговлю своими бумагами на бирже. После обнародования информации о достижении соглашения с США компания снова вышла на рынок 13 июня, но этот шаг оказался преждевременным – стоимость акций ZTE на гонконгской бирже в первые же дни снизилась в 2,5 раза. Впрочем, после окончательного урегулирования конфликта и официального снятия санкций с ZTE настроения инвесторов значительно улучшились. За четверг-пятницу котировки акций ZTE выросли на 23%, и мы ожидаем их дальнейшего роста.

В последних выпусках НГЭ мы писали о том, что Китай в торговой войне имеет более выгодную позицию, чем США. История с ZTE демонстрирует, что введение США ограничений на экспорт в Китай являются куда более болезненными для китайских компаний, чем ограничения на импорт из Китая.

Рост ВВП замедлился с 6,8% до 6,7%



Санкции США обрушили котировки акций ZTE



Турция

- Действия Эрдогана обвалили лиру до исторического минимума
- Fitch понизило рейтинг Турции с BB+ до BB, прогноз негативный

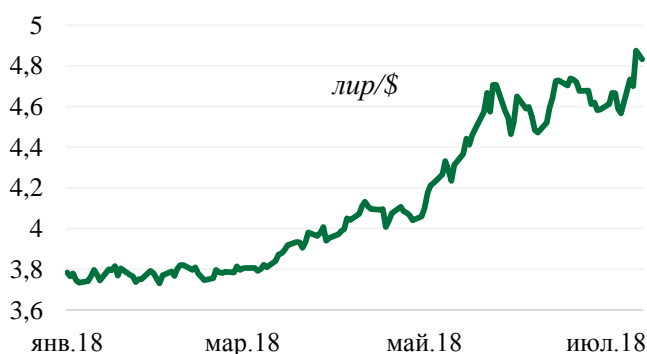
Действия Эрдогана обвалили лиру до исторического минимума

Действия Эрдогана обвалили лиру до исторического минимума. Он закрепил за собой право назначать руководство ЦБРТ сроком на 4 года (раньше это делал кабмин), и убрал из правительства вице-преьера по экономике Мехмета Симсека, который имел хоть какое-то доверие рынка. К тому же Эрдоган в очередной раз заявил, что ставки в экономике будут снижены в ближайшее время. Эти действия вызвали резкое ослабление лиры. Турецкая валюта за неделю обесценилась с 4,56 лир/\$ до 4,84 лир/\$, а в моменте курс достигал 4,98 лир/\$. С начала года лира потеряла уже около 25% к доллару США. Многие игроки рынка оценили заявление, как прямое давление на ЦБРТ. Высказывания прозвучали на фоне ускоряющейся инфляции. В июне ИПЦ ускорился с 12,2%гг до 15,4%гг, БИПЦ – с 12,6%гг до 14,6%гг. Это самый высокий уровень с 2003 года. Более того, рост цен продолжит ускоряться в ближайшие месяцы в основном из-за эффекта, вызванного ослаблением лиры. Кажется, предвыборная риторика Эрдогана о высоких процентных ставках, которые «душат» турецкую экономику, не была временной. Вероятно, давление на ЦБРТ усилится в ближайшее время. Риски дальнейшего обесценения лиры остаются высокими.

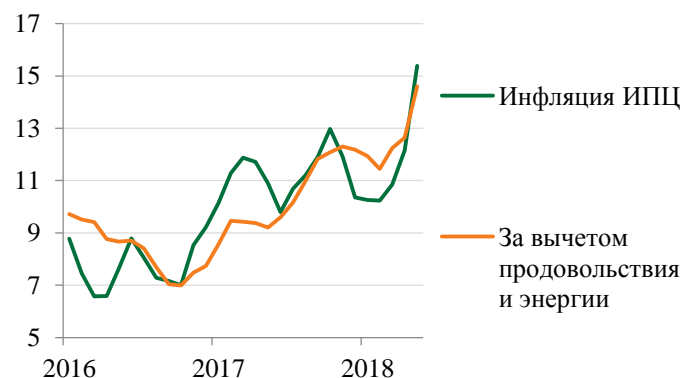
Fitch понизило рейтинг Турции с BB+ до BB

Fitch понизило кредитный рейтинг Турции с BB+ до BB, прогноз негативный. В агентстве отметили сомнительную экономическую политику в последние месяцы, а первоначальные действия после прошедших выборов укрепили опасения. В агентстве ожидают рост турецкой экономики на 4,5% в 2018г и 3,6% в 2019г. Рынок не отреагировал на снижение. Рейтинг Турции давно находится на спекулятивном уровне для всех агентств «большой тройки».

Лира достигла очередного исторического минимума



Инфляция достигла максимума с 2003г, %гг



Источник: Reuters

Источник: Datastream

Россия

- Профицит СТО во 2кв вырос до \$22,3 млрд
- Нерезиденты сократили вложения в российские активы
- Минфин подготовил проект бюджетной политики на 2019-2021 годы

Профицит СТО во 2кв вырос до \$22,3 млрд

Профицит СТО по итогам 2кв составил \$22,3 млрд против \$1,9 годом ранее. Увеличение профицита произошло за счет роста торгового баланса на \$20,8 млрд до \$46 млрд из-за роста цен на нефть. Прочие компоненты оказали ожидаемо незначительное влияние на динамику СТО. Отдельно отметим, что расходы иностранных граждан во время поездок в Россию выросли на \$1 млрд до \$3,3 млрд. Вероятно, это во многом объясняется притоком туристов в связи с проведением Чемпионата мира по футболу.

Нерезиденты сократили вложения в Россию

Приток средств по текущему счету был направлен на пополнение резервов (\$11,3 млрд) и сокращение обязательств госсектора (\$10,3 млрд). Снижение обязательств происходило преимущественно за счет вторичного рынка и во многом объясняется оттоком капитала из развивающихся стран. Операции частного сектора почти не оказали влияния на финансовый счет. Чистый вывоз капитала частным сектором составил \$0,4 млрд против -\$1,8 годом ранее. Сокращение обязательств (\$6,8 млрд) было профинансировано сокращением внешних активов (\$7,5 млрд).

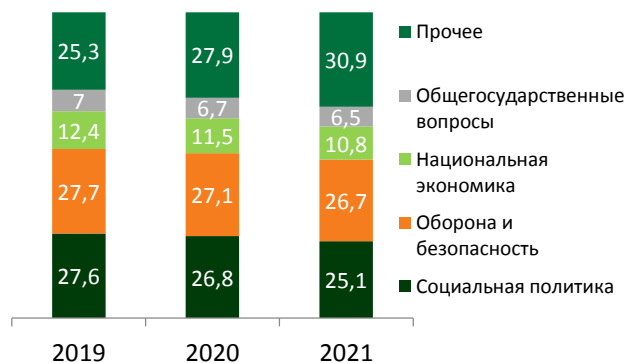
Минфин подготовил проект бюджетной политики на 2019-2021

Минфин подготовил проект бюджетной политики на 2019 - 2021 годы. Документ разработан на основе базового сценария, схожего с обновленным прогнозом МЭР (см. [НГЭ 2-8 июля](#)). Снижение цен на нефть с \$63,4 до \$57,9 приведет к сокращению доходов федерального бюджета с 18,7% до 17,2% ВВП. Соответственно уменьшатся дополнительные нефтегазовые доходы сверх цены отсечения, направляемые на покупку валюты, с 3,4 до 2,3 трлн. При этом ненефтегазовые доходы будут на уровне 10,7 – 10,9% ВВП. Прогноз доходов учитывает завершение налогового маневра в нефтяной отрасли и повышение НДС. Данные меры принесут бюджету за три года 0,6 и 2 трлн соответственно. Расходы бюджета незначительно сократятся с 16,9 до 16,7% ВВП. Экономия будет достигнута за счет уменьшения трансферта регионам с 1,7 до 1,4% ВВП. Кроме того, повышение пенсионного возраста позволит увеличить собственные средства Пенсионного фонда и снизить трансферт на обязательное пенсионное страхование с 1,1 до 0,9 трлн. Таким

Основные параметры прогноза Минфина

	2017	2018	2019	2020	2021
Цена на нефть, \$/барр	53	61,4	63,4	59,7	57,9
Курс Р/\$	58,3	58,6	63,2	63,8	64
ВВП,%гг	1,5	2,1	1,4	2,0	3,1
ИПЦ, %гг декабрь	2,5	2,8	4,3	3,8	4

Структура расходов федерального бюджета



образом, профицит бюджета снизится с 1,8 до 0,6%ВВП. Стоит заметить, что согласно бюджетному правилу дополнительные нефтегазовые доходы будут направляться в резервы. Это создаст необходимость в ежегодном привлечении 1,5 – 1,7 трлн для финансирования расходов. Основным источником станут гособлигации. При такой политике государственный долг вырастет с 15 до 16,6%ВВП. Средства ФНБ предполагается тратить только на софинансирование добровольных пенсионных накоплений. На данный момент объем ФНБ уже составляет 5%ВВП. При достижении 7%ВВП закон предусматривает инвестирование средств фонда в инфраструктурные проекты. Несмотря на заявление Силуанова о достижении порога уже в 2019-2020 годах, документ не предполагает вложений средств ФНБ в экономику.

Беларусь

- Годовая инфляция замедлилась до 4,1%гг, что подтолкнуло Национальный Банк к снижению ставки на 0,5пп до 10%
- Мы ожидаем ускорения инфляции на волне роста зарплат и кредитования. Наш прогноз предполагает рост цен ~6%гг к концу года

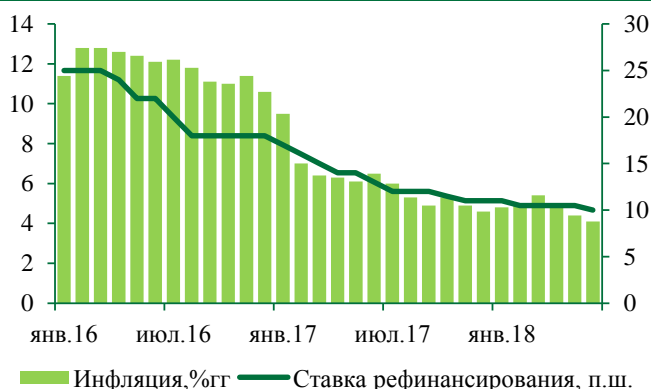
Годовая инфляция замедлилась до 4,1%гг в июне...

...но это временно, мы ожидаем ускорения в ближайшие месяцы

Инфляция продолжила обновлять исторические минимумы, замедлившись по результатам июня до 4,1%гг (4,4%гг месяцем ранее). Цены на продовольственные товары выросли на 2,3%гг, товары непродовольственной группы подорожали на 2,9%гг, услуги – на 9,7%гг. Основная причина – эффект высокой базы сравнения прошлого года. Тем не менее, быстрое замедление годовой инфляции подтолкнуло Национальный Банк к очередному снижению ставки рефинансирования. С 27 июня ставка установлена на уровне 10% (-0,5пп), что является минимумом последнего десятилетия. В пресс-релизе регулятор говорит об ожидаемом ускорении инфляции к концу года до 5,5%гг.

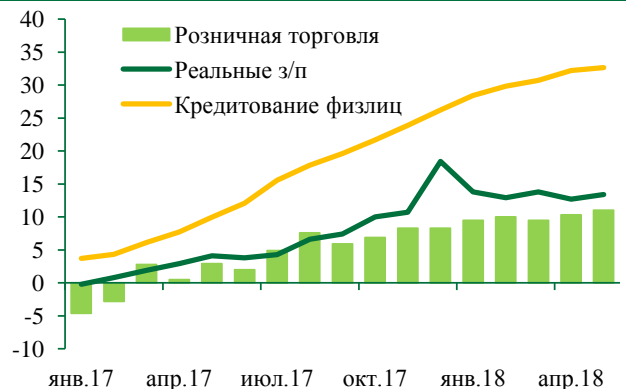
Мы согласны с ожиданиями НБРБ относительно ускорения роста цен, но наши количественные оценки несколько отличаются. По расчетам ЦМИ к концу года инфляция составит около 6%гг. Ускорение уже можно проследить, анализируя рост цен в терминах месяц к месяцу. По данным белстата, цены в июне выросли на 0,4% (-0,3% в мае), отчистка от сезонности подтверждает данный результат. В ближайшие месяцы ускорение будет поддерживаться как инфляцией спроса, так и инфляцией предложения. Быстрый рост реальных зарплат (13,4%гг) приводит к росту издержек у производителей, одновременно поддерживая кредитную экспансию и рост потребления (розничная торговля в мае +11%гг). Беларусь находится в условиях положительного разрыва выпуска, при котором инфляционные риски, традиционно, возрастают.

Годовая инфляция замедляется, подталкивая регулятора снижать ставки



Источник: Белстат, НБРБ

Доля проблемной задолженности перестала расти



Источник: НБРБ, Белстат

Выпуск подготовили

Николай Фролов	Исполнительный директор, США	NikVFrolov@sberbank.ru
София Ульянова	Еврозона	Ulyanova.S.R@sberbank.ru
Василий Носов	Китай	VDNosov@sberbank.ru
Данир Зулкарнаев	Россия	DIZulkarnaev@sberbank.ru
Мария Прислонова	Россия	Prislonova.M.K@sberbank.ru
Данила Карпов	Россия, редакция	Karpov.D.Yu@sberbank.ru
Кирилл Маврин	СНГ	KPMavrin@sberbank.ru
Дмитрий Рудченко	Турция	DVRudchenko@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 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.