СБЕРБАНК

ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ

Новости глобальной экономики

17 – 23 июня 2019 года

РЫНКИ. Нефть Urals к пятнице – $64,8/барр. ОПЕК планирует в июле придерживаться квот по добыче, хотя сделка ОПЕК+ истекает в июне. Встреча ОПЕК+ запланирована на 1-2 июля, рынок ждёт решения по вопросу пролонгации сделки. Неопределённость вокруг конфликта США и Ирана сохраняется. ФРС США может смягчить денежную политику в будущем. Рубль укрепился к пятнице до 63,04 руб./$. Индекс объёмов мировой торговли по итогам марта немного вырос.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ. ФРС ожидаемо сохранила диапазон ключевой ставки неизменным. Инфляция в еврозоне замедлилась до 1,2%гг.

РОССИЯ. Росстат сохранил оценку роста ВВП в 1кв. Экономическая активность в мае замедлилась. Рост зарплат не поддержал розницу. Банк России предложил не взыскивать остаток долга по ипотеке.

СОСЕДИ. Экономический рост Казахстана в январе-мае составил 4%гг. В условиях сокращения добычи из-за плановых ремонтных работ, поддержку росту оказывает потребление.

Финансовые и товарные рынки

- Цена Urals к пятнице – $64,8/барр. ОПЕК планирует в июле придерживаться квот по добыче, хотя сделка ОПЕК+ истекает в июне
- Геополитическая напряжённость между США и Ираном сохраняется
- ФРС США изменила риторику: в будущем возможно смягчение денежной политики. Рубль укрепился к пятнице до 63,04 руб./$
- Индекс объёмов мировой торговли по итогам марта немного вырос

Цена нефти Urals выросла за неделю на 1,1%

Средняя цена нефти Urals на прошедшей неделе составила $62,2/барр. против $61,5/барр. (+1,1% за неделю). По данным Reuters, страны ОПЕК в июле планируют придерживаться квот по ограничению добычи. Напомним, текущее соглашение ОПЕК+ заключено до июня 2019г. Добыча Саудовской Аравии в мае составила 9,67мб/д, что ниже квоты, предусмотренной соглашением ОПЕК+ (10,3мб/д). Перевыполняют обязательства по ограничению производства нефти также Кувейт и ОАЭ. Встреча ОПЕК+ запланирована на 1-2 июля. Рынок ожидает, что страны примут решение по вопросу возможной пролонгации сделки. Согласно Reuters, Россия, в отличие от большинства других стран-участниц соглашения, ещё не определила свою позицию. Добыча России за неполный 2кв текущего года составила порядка 11,3мб/д. Добыча США – чуть выше 12,2 мб/д (см график).

Доля ОПЕК в мировой добыче снижается, Саудовской Аравии – остаётся стабильной

По данным BP Statistical Review, доля ОПЕК в мировом производстве нефти в 2018г снизилась до 41,5% (минимум с 2003г). Учитывая ограничения добычи в рамках сделки ОПЕК+, BP ожидает вероятного продолжения снижения доли ОПЕК в 2019г (до минимума с 2002г). Добыча ОПЕК в 2018г по сравнению с 2008г выросла на 2мб/д (+5%), в то время как добыча стран вне ОПЕК за тот же период увеличилась на 9,6мб/д (+29%). При этом доля Саудовской Аравии в мировом производстве нефти остаётся относительно стабильной с 1990-х гг. Сокращаются доли других стран ОПЕК (в частности, по причинам войн, санкций, беспорядков).

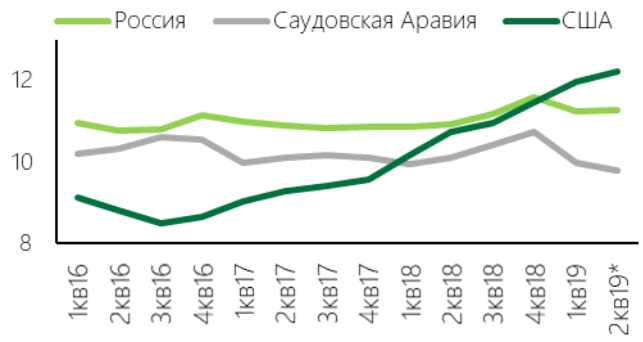
Неопределённость вокруг конфликта США и Ирана сохраняется

Геополитическая напряжённость между США и Ираном после инцидента с нефтяными танкерами в Оманском заливе усилилась. По данным Reuters, в регионе Ближнего Востока сосредоточено более 20% мировой добычи нефти. Кроме этого, в затронутом конфликтом районе расположены одни из

Индекс объёмов мировой торговли в марте немного вырос (2010=100)

Источник: Bloomberg, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

Добыча США за неполный 2кв 2019г – чуть выше 12,2 мб/д



Источник: Минэнерго РФ, EIA, OPEC

ключевых маршрутов транспортировки нефти по морю. Неопределённость вокруг конфликта США и Ирана стала фактором поддержки нефтяных цен.

ФРС может смягчить денежную политику в будущем. Urals к пятнице – $65/барр.

Ещё один фактор поддержки котировок – изменение риторики ФРС США в отношении денежной политики (возможное будущее смягчение). Участники рынков ожидают, что замедление роста мирового спроса может оказаться менее существенным, чем они ожидали ранее. К пятнице нефть Urals подорожала до $64,8/барр. Фондовые индексы по итогам прошедшей недели в плюсе. Индекс S&P500 вырос за неделю на 2,3%. Индексы DAX и FTSE100 увеличились на 2,9% и 1,3%, соответственно. Индекс ММВБ прибавил 1%, китайский индекс Shahghai Composite вырос на 4,2%.

Рубль укрепился до 63,04 руб./$

Средний курс рубля по итогам прошедшей недели составил 63,6 руб./$ против 64,6 руб./$ неделей ранее. К пятнице рубль укрепился до 63,04 руб./$. Курс евро – 1,12 в среднем за неделю и 1,13 к пятнице.

Индекс объёмов мировой торговли по итогам марта вырос

Индекс объёмов мировой торговли (Merchandise World Trade Volume Index SA, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis) по итогам марта немного вырос. Напомним, с сентября 2018г динамика данного индекса неустойчива (см график). В феврале текущего года он опустился до значения, близкого к значению на конец прошлого года (минимум за 2018г был достигнут в декабре). Несмотря на рост индекса в марте, мы не исключаем сохранения его неустойчивости в будущем, а также возможного снижения его значений.

США

- ФРС ожидаемо сохранила диапазон ключевой ставки неизменным
- Регулятор смягчил официальную риторику пресс-релиза

Регулятор смягчил риторику пресс-релиза

По итогам заседания 18-19 июня ФРС ожидаемо сохранила диапазон ключевой ставки без изменений на уровне 2,25-2,50%. Ставка по избыточным резервам банков в ФРС также осталась неизменной на уровне 2,35%. Регулятор ожидаемо смягчил официальную риторику пресс-релиза, отметив «сдержанный» инфляционный фон и риски, связанные с замедлением роста глобальной экономики и неопределенностью вокруг торговых споров. В рамках пресс-конференции глава ФРС Дж. Пауэлл подчеркнул, что будущие решения по траектории ключевой ставки будут зависеть «от поступающей информации».

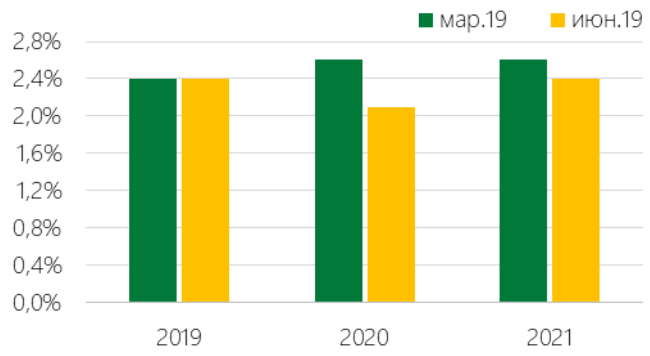
Представители ФРС допускают снижение ставки в 2019г

Медианный прогноз ФРС будущей траектории ставки пока не предполагает изменения политики в 2019г. При этом, ожидания представителей ФРС по ставке сместились в диапазон 1,9-2,4% в 2019-20гг, допуская возможность смягчения политики ФРС. В случае устойчивого ухудшения макроданных в ближайшие месяцы или негативных новостей по торговым вопросам ФРС, вероятно, может перейти к снижению ставки уже на ближайших заседаниях. Ожидания рынка предполагают 100% вероятность снижения ставки в июле.

ФРС прогнозирует базовую инфляцию ниже цели в 2019-20гг

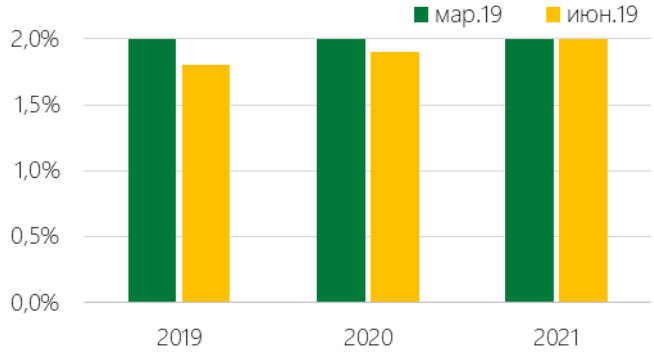
ФРС обновила основные параметры макропрогноза. Прежде всего, регулятор скорректировал ожидания по инфляции. Обновленный прогноз предполагает общую инфляцию на уровне 1,5% в 2019г и 1,9% в 2020г (против 1,8% и 2,0% в прошлой версии прогноза). Прогноз базовой инфляции был понижен до 1,8% в 2019г и 1,9% в 2020г. Следовательно, большинство представителей ФРС ожидают базовую инфляцию ниже цели в 2019-20гг. Дж. Пауэлл уточнил, что вероятно, условия на рынке труда недостаточно «жесткие» для ускорения инфляции. Прогнозы по росту ВВП были скорректированы незначительно. ФРС повысила оценку роста экономики США в 2020г с 1,9% до 2,0%.

Медианный прогноз пока не предполагает изменения ставки ФРС в 2019г, (%)



Источник: FOMC

ФРС прогнозирует базовую инфляцию ниже цели ФРС в 2019-20гг, (%гг)



Источник: FOMC

Еврозона

- Прокикличность банковского сектора еврозоны гораздо выше, чем в других странах
- Инфляция в мае замедлилась до 1,2%гг

Прокикличность европейских банков выше

Прокикличность банковского сектора еврозоны гораздо выше, чем в других странах. Прокикличность проявляется в снижении объемов кредитования и уровня капитализации европейских банков в период кризиса и наоборот. Согласно исследованию ЕЦБ, прокикличность банковского сектора в целом связана, прежде всего, с прокикличностью резервов на возможные потери. Так, по расчетам ЕЦБ, изменение резервов объясняет до 2/3 изменений капитализации банков в течение делового цикла. В свою очередь, прокикличность резервирования объясняется существенным падением качества активов на балансе банков в период кризиса. Более того, в период кризиса зависимость между объемом резервирования и темпами экономического роста лишь усиливается. Это отчасти объясняет более высокую прокикличность в еврозоне, последствия глобального финансового кризиса и долгового кризиса для которой были существеннее.

Вместе с этим прокикличность в еврозоне, вероятно, также усиливается за счет особенностей единой валютной зоны, так как отдельные экономики не могут адаптироваться к шокам за счет изменения валютного курса, и более жесткого регулирования. Высокая прокикличность ведет к сокращению капитала банков в периоды кризиса. Напомним, что резервы на возможные потери могут включаться в регуляторный капитал лишь в небольшом объеме (1,25% от риск-взвешенных активов). Сокращение капитала в совокупности с требованиями достаточности капитала могут стать также причиной существенного сокращения объемов кредитования. Таким образом, высокая прокикличность резервирования европейских банков создает риски более сильного сокращения капитализации и объемов кредитования, чем в других странах, что в свою очередь также будет иметь негативный эффект на реальный сектор.

Инфляция в мае замедлилась до 1,2%гг

Инфляция по итогам мая замедлилась до 1,2%гг (в апреле 1,7%). Замедление инфляция было во многом ожидаемым. В свою очередь, базовая инфляция также замедлилась до 0,8%гг (в апреле 1,3%гг). Основной вклад в рост цен снова внесли услуги, рост цен на которые, однако, замедлился с 1,9%гг до 1%. Несмотря на замедление инфляции в первой половине года, рост заработных плат ускорился с 2,3% в 4кв до 2,5% в 1кв.

Россия

- Росстат сохранил оценку роста ВВП в 1кв
- Экономическая активность в мае замедлилась
- Рост зарплат не поддержал розницу
- ЦБ предложил не взыскивать остаток долга по ипотеке

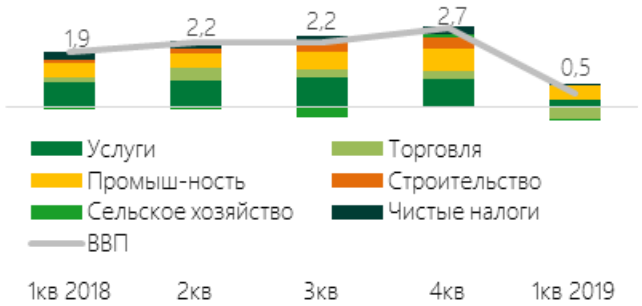
ВВП по итогам 1кв вырос на 0,5%гг

Вторая оценка Росстата подтвердила замедление экономического роста с 2,7%гг до 0,5%гг по итогам 1кв. Сдерживающим фактором роста стало падение торговли на 3%гг на волне повышения НДС. Основную поддержку экономике оказала промышленность благодаря росту добычи на 4,6%гг. Рост был обеспечен не только добычей нефти, но и газа. Вклад услуг остался положительным, но заметно снизился из-за падения операций с недвижимым имуществом (-3,5%гг). В то же время транспортировка и финансовая деятельность поддержали сектор. Околонулевой вклад в экономический рост внесло сельское хозяйство (-1,2%гг) и строительство (0%гг). По нашей оценке, в квартальном выражении ВВП упал на ~0,3%кк. В дальнейшем мы ожидаем постепенного ускорения экономического роста. Этому будет способствовать рост инвестиций в рамках реализации нацпроектов.

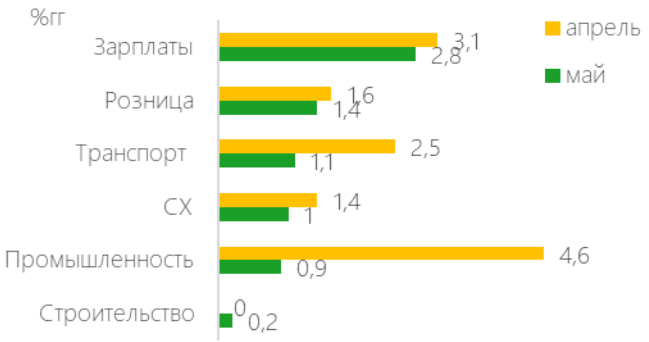
Экономическая активность в мае замедлилась

Экономическая активность в мае замедлилась. Промышленность упала на 0,8%мм после роста на 1,2%мм с учетом сезонности по оценке ЦМИ. Основной отрицательный вклад внесла обрабатывающая промышленность, сократившись на 1,2%мм. В частности, упало производство кокса и нефтепродуктов, химических веществ и металлических изделий. Добывающий сектор также сократился на 0,6%мм из-за падения добычи нефти. Негативное влияние оказывают принятые ограничения в рамках соглашения ОПЕК+. В годовом выражении промышленность заметно замедлилась с 4,6% до 0,9%. Это частично объясняется эффектом высокой базы прошлого года и календарным фактором (рабочих дней в мае 2019 года было меньше, чем в мае 2018 года). Грузоперевозки упали на 1,3%мм за счет сокращения железнодорожных и автомобильных перевозок. В годовом выражении темпы роста показателя замедлились до 1,1%гг. Строительство и сельское хозяйство показали слабую динамику: 0,1%мм и 0%мм соответственно. В годовом выражении темпы роста строительства ускорились до 0,2%, сельское хозяйство замедлилось до 1%.

Торговля внесла отрицательный вклад в экономический рост



Рост промышленности заметно замедлился



Источник: Росстат, расчеты ЦМИ *Источник: CEIC*

Рост зарплат не поддержал розницу

Реальные зарплаты в мае умеренно выросли на 0,4%мм. Несмотря на это, розничная торговля замедлилась до 0%мм. По всей видимости, слабая динамика оборота розничной торговли объясняется повышением НДС в начале года. В дальнейшем мы ожидаем постепенного восстановления роста показателя. В годовом выражении реальные зарплаты выросли на 2,8%гг, розница – на 1,4%гг. Отдельно отметим, что Росстат существенно повысил оценку роста заработных плат в апреле: с 1,6%гг до 3,1%гг.

ЦБ предложил не взыскивать остаток долга по ипотеке

Банк России предложил кредиторам не взыскивать остаток долга по ипотеке с людей, лишившихся заложенного жилья из-за невыплат по кредиту. Отметим, что остаток долга образуется в результате реализации заложенного имущества по цене, не покрывающей весь долг по ипотеке. На данный момент законодательство уже предусматривает возможность не взыскивать остаток долга по ипотеке в случае, если заключены страховые договоры (страхование ответственности заемщика, страхование финансовых рисков кредитора). В текущих условиях новая мера не должна оказать существенное влияние на прибыль банков. Во-первых, принятые Банком России макропруденциальные меры в отношении потребительских и ипотечных займов ограничивают риски дефолта по ипотеке. Так, по данным Дом.РФ, доля просроченной задолженности 90+ по ипотечным кредитам в портфеле банков за год заметно снизилась с 2,2% до 1,8%. Во-вторых, цены на недвижимость в реальном выражении стабилизировались, а в номинальном – начали расти. Вместе с тем предложение регулятора может снизить стимулы у заемщиков к погашению кредитов. В условиях существенного падения цен на жилье это может стать проблемой.

Казахстан

- Экономический рост в январе-мае составил 4% в годовом выражении
- В условиях сокращения добычи поддержку росту оказывает потребление

Рост ВВП в январе-мае составил 4%гг

Экономика Казахстана, подтверждая титул одной их самых динамичных в регионе, выросла по итогам января-мая на 4%гг. Если в прошлом году похожие темпы роста поддерживались ростом цен на сырье и объемов добычи, то в этом году на первый план выходит потребление. Для сравнения, добыча нефти в мае 2018г увеличилась на 7,8%гг, против сокращения на 2,9%гг из-за ремонтных работ в мае этого. Показатели внутреннего спроса, напротив, находятся на подъеме.

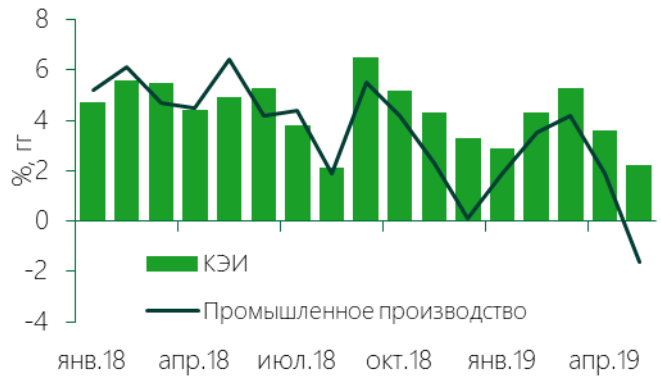
Реальные доходы быстро растут

Оборот розничной торговли вырос в январе-мае на 5%гг. Драйвером остается быстрый рост реальных доходов населения, который составил в январе-апреле 7,9%гг. Подобный результат во многом объясняется увеличением минимальных зарплат на 52% с 1 января, коснувшееся, по оценкам Минтруда, 1,5 млн человек. Рост доходов и снижение ставок на кредитном рынке позволили населению активнее пользоваться банковскими продуктами, что также поддержало потребление. Портфель кредитов физических лиц быстро растет (в апреле на 19%гг), создавая повод для дискуссий относительно рисков финансовой стабильности. Этому вопросу мы посвятили выпуск НГЭ от 13 мая.

Фискальный стимул поддержит экономику, но вероятно ускорение инфляции

Фискальный стимул, который был анонсирован Нурсултаном Назарбаевым в феврале, даст дополнительный импульс для роста потребительской активности. Согласно озвученному плану, с 1 июля вырастут зарплаты у низкооплачиваемых работников бюджетной сферы (+30%) и «низовых» работников исполнительных органов в районах и областях (+25%). Меры затронут около 1млн казахстанцев. Подобные меры позволят поддержать экономический рост в условиях снижения добычи на старых южных месторождениях и сильной волатильности на Кашагане, Карачаганаке и Тенгизе. С другой стороны, стимулирование потребления создаёт угрозу ускорения инфляции, о чем мы писали в НГЭ от 10 июня.

КЭИ замедляется, следуя за динамикой промышленности



Источник: Комитет по статистике, ЦМИ

Добыча снижается из-за ремонтных работ на крупнейших месторождениях

Источник: Комитет по статистике, ЦМИ

Состав Центра макроэкономических исследований

Олег Замулин	Директор	Zamulin.O.A@sberbank.ru
Данила Карпов	Еврозона, редактура	Karpov.D.Yu@sberbank.ru
Николай Фролов	Китай	NikVFrolov@sberbank.ru
Данир Зулькарнаев	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 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.