

Новости глобальной экономики**19 – 25 августа 2019 года**

РЫНКИ. Нефть Urals к пятнице – \$60,9/барр., курс рубля – 65,7 руб./\$. ЕІА ожидает снижения чистой выручки ОПЕК от экспорта нефти в текущем году на 15% против роста на 32% в 2018г. Китай частично снял ограничения на импорт золота, инвесторы ждут увеличения оттока капитала. Курс юаня на 2,8% ниже, чем в начале года.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ. В октябре будет осуществлен переход с Eonia на Estr.

РОССИЯ. Инвестиции по итогам полугодия выросли на 0,6%гг. Экономическая активность в июле замедлилась.

СОСЕДИ. Рост экономики Украины во втором квартале резко ускорился до 4,6%гг, опередив ожидания аналитиков. Ускорение временное, но заставляет пересмотреть прогнозы на 2019-20гг.

Финансовые и товарные рынки

- Нефть Urals к пятнице – \$60,9/барр., курс рубля – 65,7 руб./\$
- EIA: чистая выручка ОПЕК от экспорта нефти в 2019г может снизиться на 15% против роста на 32% в 2018г
- Китай частично снял действовавшие с мая ограничения на импорт золота, инвесторы ждут увеличения оттока капитала
- Курс юаня на 2,8% ниже, чем в начале года

Нефть Urals к пятнице – \$60,9/барр.

Средняя цена нефти Urals на прошедшей неделе составила \$60,9/барр. против \$59,1/барр. неделей ранее (+3,04%). Добыча ОПЕК в июле снизилась на 246 тыс. б/д (относительно июня) и составила 29,6мб/д. В частности, Саудовская Аравия сократила производство нефти на 134 тыс. б/д (до 9,7мб/д), Иран – на 47 тыс. б/д (до 2,2мб/д). Добыча США в июле также снизилась и составила чуть менее 12мб/д против 12,2мб/д в июне, что связано с ураганами в Мексиканском заливе (см график).

В 2018г выручка ОПЕК от экспорта нефти выросла на 32%...

По [оценке](#) EIA, в 2018г чистая выручка стран ОПЕК от экспорта нефти составила \$711 млрд., что на 32% выше, чем в 2017г (\$538 млрд.). В основном, рост выручки обусловлен ростом цен (\$70/барр. марки Urals в 2018г против \$53,3/барр. в 2017г). Чистая выручка Саудовской Аравии составила \$237 млрд – треть от объема выручки ОПЕК.

... А в 2019г может снизиться на 15%

По прогнозу EIA, в 2019г чистая выручка ОПЕК от экспорта нефти сократится до \$604 млрд. (-15%гг). Добыча ОПЕК по итогам текущего года, согласно EIA, составит 30,1мб/д (на 1,8мб/д ниже, чем в 2018г). В 2020г чистая выручка ОПЕК от экспорта нефти может снизиться до \$580 млрд. Основной причиной, по прогнозу EIA, станет сокращение добычи картеля.

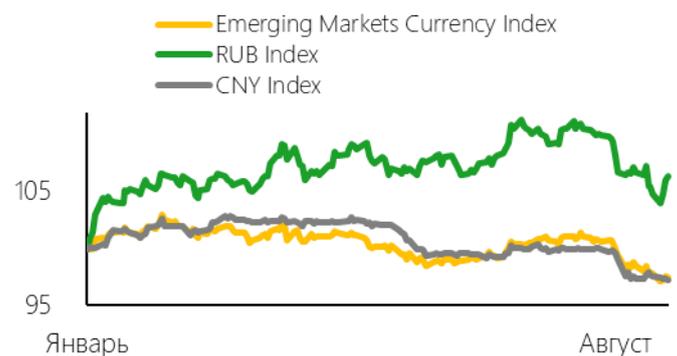
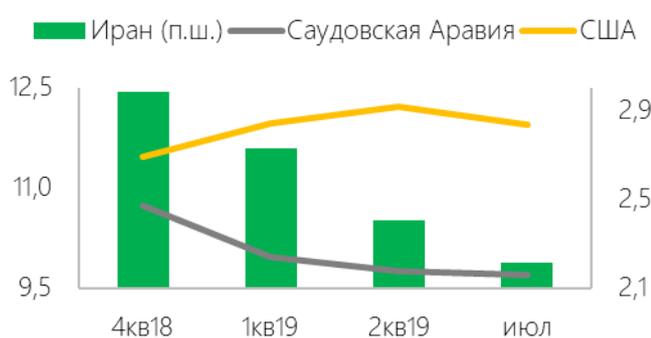
Китай частично снял ограничения на импорт золота

Фондовые индексы по итогам прошедшей недели в плюсе. Индекс S&P500 вырос на 1,2%, DAX и FTSE100 прибавили 2% и 0,9%, соответственно. Индекс Shanghai Composite увеличился на 2,6%. Индекс ММВБ вырос на 2,2%. Средний курс рубля по итогам прошедшей недели составил 66 руб./\$ против 65,8 руб./\$ неделей ранее. Курс рубля к пятнице – 65,7 руб./\$.

По [данным](#) Reuters, Китай частично снял действовавшие с мая ограничения на импорт золота. Вследствие данных ограничений в страну не поступило порядка 300-500т золота общей стоимостью \$15-25 млрд. Отметим, Китай –

Добыча ОПЕК снизилась в июле на 0,8% мм (мб/д)

Курс юаня на 2,8% слабее, чем в начале года. Рубль укрепился на 6,4%



крупнейший в мире импортёр золота, объём импорта в 2018г составил около 1500т стоимостью \$60 млрд.

Курс юаня на 2,8% слабее, чем в начале года

В рамках действовавших ограничений Центральный банк Китая не предоставлял (либо урезал) квоты коммерческим банкам на покупку золота. На прошедшей неделе регулятор возобновил предоставление квот, однако в меньшем объёме, чем ранее. Участники рынка ожидают увеличения оттока капитала из Китая на фоне снятия ограничений на импорт золота. Курс юаня на 2,8% слабее, чем в начале года (см график). Индекс валют развивающихся рынков снизился с начала января на 2,5%. Курс рубля укрепился за соответствующий период на 6,4%.

Евразона

- В рамках реформы IBOR ставки перестанут существовать после 2021г
- В октябре будет осуществлен переход с Eonia на Estr

В ближайшие несколько лет в рамках начавшейся реформы IBOR ставки перестанут существовать. Напомним, IBOR ставки отражают стоимость средств на межбанковском рынке для основных валют (USD, EUR, GBP и т.д.) на срок до года. Более важно то, что IBOR ставки используются в качестве базовых ставок (benchmark rates) для определения стоимости других финансовых инструментов. Например, банки могут выдавать ипотеку по плавающим процентным ставкам, которые, в свою очередь, будут привязаны к соответствующей benchmark ставке. Так, в ряде стран еврозоны (напр. в Австрии и Словении) более половины новых ипотечных контрактов выданы по плавающей ставке, зависящей от EURIBOR. Benchmark ставки также распространены в срочных контрактах: объем деривативов стоимостью которых зависит от Euribor или Eonia превышает €130 трлн.

Однако использование IBOR ставок в последнее время связано с рядом сложностей. В частности, в период после мирового финансового кризиса банковские системы большинства развитых стран находятся в состоянии профицита ликвидности из-за мягкой монетарной политики ЦБ (низкие ставки, программа количественного смягчения). В свою очередь, профицит ликвидности в системе привел к существенному сокращению объемов межбанковского рынка. Вследствие сокращения объемов ставки на межбанковском рынке, во-первых, стали подвержены сильным краткосрочным колебаниям. Во-вторых, ставки в меньшей степени стали опираться на текущие сделки (transaction based) ввиду их отсутствия и в большей на субъективные оценки (quote based) банков, что привело к финансовым махинациям со стороны банков.

Проблемы в использовании IBOR ставок стали причиной реформы, в результате которой все IBOR ставки в текущем виде прекратят существовать в конце 2021г. В некоторых юрисдикциях отказ от IBOR будет осуществлен раньше. Так, например, с октября этого года в качестве overnight benchmark ставки вместо Eonia будет использоваться Estr. Главное отличие заключается в том, что Estr отражает стоимость заимствований банков на денежном рынке (money market), а не стоимость кредитования на межбанковском рынке как в случае Eonia. Тем самым, Estr включает сделки банков с другими участниками денежного рынка (пенсионные фонды, страховые компании, money markets funds и т.д.) Как следствие, Estr на 8,5 бп ниже, чем Eonia. С октября Eonia будет рассчитываться через спред к Estr, а все новые сделки, вероятно, будут заключаться с Estr. До конца года также будет изменена методология расчёта Euribor, который по возможности будет рассчитываться на основе рыночных сделок, а в случае их отсутствия на основе сделок по инструментам со смежной срочностью или сделок в предыдущие дни.

Переход на новые benchmark ставки должен повысить прозрачность рынка и снизить волатильность. Однако переход также будет связан с рядом оперативных сложностей и возможных издержек для банков. Так, например, в результате перехода необходимо будет пересмотреть часть контрактов, которые привязаны к старым benchmark ставкам и заканчиваются за пределами 2021г.

Россия

- Инвестиции по итогам полугодия выросли на 0,6%гг
- Экономическая активность в июле замедлилась

Инвестиции во 2П выросли на 0,9%гг

Инвестиции по итогам полугодия выросли на 0,6%гг. Если ретроспективные данные не будут существенно пересмотрены, итоги полугодия означают, что во 2кв рост инвестиций незначительно ускорился с 0,5% до ~0,6%гг. По нашей оценке, это соответствует ускорению квартальных темпов с -0,1% до ~0,3%кк с учетом сезонности. Возможно, рост инвестиций восстанавливается после шока повышения НДС. Данные в разрезе отраслей, источников финансирования и кварталов будут опубликованы позже.

Экономика в июле замедлилась

Экономическая активность в июле замедлилась. Большинство базовых отраслей упали в месячном выражении с учетом сезонности по оценке ЦМИ. Транспортный грузооборот упал на 0,5%мм как за счет трубопроводных, так и за счет прочих видов перевозок. Промышленность сократилась на 0,4%мм за счет спада в обработке. Спад носил широкий характер и наблюдался во многих обрабатывающих производствах. Строительство сократилось на 0,3%мм. Единственной отраслью показавший рост стало сельское хозяйство. Аграрный сектор вырос на 1,5%мм, вероятно, благодаря хорошему урожаю и ранней уборочной кампании. В годовом выражении транспорт сократился на 1,2%гг, а промышленность, строительство и сельское хозяйство выросли на 2,8%гг, 0,2%гг и 5,9%гг соответственно. Вероятно, слабый экономический рост объясняется жесткой макроэкономической политикой на фоне некоторого ухудшения внешних условий. Слабые данные могут убедить Банк России вновь снизить ключевую ставку в ближайшие месяцы.

Покупательная активность снизилась

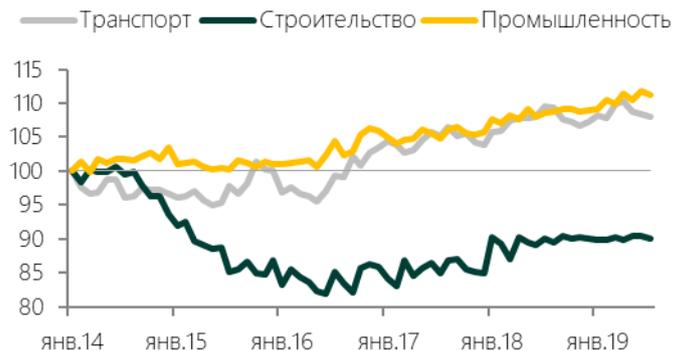
Покупательная активность населения снизилась. Розничная торговля упала на 0,2%мм, объем платных услуг – на 1%мм. Рост торговли в годовом выражении замедлился до 1%гг. Вероятно, низкая активность объясняется слабым ростом доходов. По итогам первого полугодия доходы населения упали на 1,3%гг. С другой стороны, рост розничной торговли поддерживает быстрый рост кредитования физических лиц (+21,9%гг в июле). При этом темпы роста кредитования постепенно замедляются как в годовом, так в месячном выражении.

Рост инвестиций почти не изменился

%гг



Экономическая активность в июле замедлилась (индекс SA)



Украина

- Экономический рост оказался значительно выше ожиданий во 2 кв 2019г
- Ускорение хоть и временное, но заставит пересмотреть прогнозы

Рост ВВП во 2 кв составил 4,6%гг, после 2,5%гг в 1 кв

Основная поддержка шла со стороны внутреннего спроса

НБУ уже пересмотрел прогнозы на 2019-2020гг

Мы оцениваем рост по итогам этого года около 3%

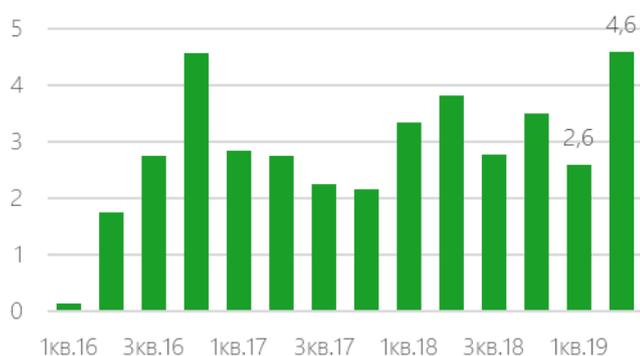
Экономика Украины продемонстрировала резкое ускорение по результатам второго квартала, значительно опередив ожидания аналитиков. Рост ВВП в апреле-июне составил внушительные 4,6%гг, против консенсус-прогноза Bloomberg - 2,7%. Последний раз с подобной скоростью страна росла в 2016г, когда получила существенную поддержку от действия эффекта низкой базы сравнения кризиса 2015г. Сейчас основными драйверами со стороны производства стали строительство и сельское хозяйство (12%гг), а со стороны расходов – внутренний спрос.

Двузначный рост зарплат (10%гг в июле), из-за оттока рабочей силы и увеличения минимальных з/п, вместе с ростом кредитования (10%гг – кредиты населению) поддержали потребление. Так, в январе-июле лидером роста оказалась розничная торговля, которая завершила этот период с результатом 10,1%гг. Инвестиции в основной капитал, отражая восстановление после кризиса, выросли в первом квартале (последняя доступная статистика) на 17,8%гг. Увеличение инвестиционной активности ярко проиллюстрировал сектор строительства. Объем выполненных строительных работ вырос в январе-июне на 21,2%гг.

Резкое ускорение экономики во втором квартале вряд ли можно назвать устойчивым. Уже сейчас отдельные индикаторы говорят о вероятном замедлении экономического роста в июле-декабре 2019г. Промышленность вернулась к сокращению, рост зарплат, кредитования и строительства замедляется. Тем не менее, результаты 2 квартала, скорее всего, заставят аналитиков пересмотреть прогнозы на 2019-20гг. Национальный Банк уже изменил свои оценки в сторону повышения: с 2,5 до 3% для 2019г и с 2,9 до 3,2% на 2021г.

Мы также придерживаемся мнения регулятора относительно этого года, однако итоги следующего пока не так однозначны. Многое будет зависеть от возможности и желания новых властей проводить структурные реформы, основные из которых включают в себя масштабную приватизацию, отмену моратория на продажу сельскохозяйственных земель и борьбу с коррупцией. Команда нового президента уже заявила о том, что вопрос земельной реформы должен быть решен до конца этого года.

Рост ВВП резко ускорился во 2 кв



Поддержку оказывал внутренний спрос



Состав Центра макроэкономических исследований

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