

Новости глобальной экономики

22 – 28 мая 2017 года

ФОКУС: ИФН-Сбербанка в мае снизился на 3п до 86 баллов. Население стало меньше верить в экономический подъем. Кредитно-сберегательные настроения практически не меняются.

РЫНКИ: ОПЕК сохранила квоты и продлила их до конца марта 2018 года. Цена на нефть снизилась до \$51/барр (Brent), но рубль всё равно остаётся около 57 руб./\$.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ: Бюджет Трампа не имеет шансов в конгрессе. ФРС предложила схему постепенного сокращения баланса. Moody's понизило кредитный рейтинг Китая. В СМИ появилась информация о новых торговых ограничениях со стороны Турции, но официальные источники её опровергают.

РОССИЯ: Инвестиции в основной капитал в 1кв выросли на 2,3%гг. Спад строительства в апреле замедлился, грузоперевозки растут. Безработица стабилизировалась, рост реальных зарплат замедляется. Реальные доходы упали, но снижение розничной торговли остановилось.

СОСЕДИ: Промышленность Украины вновь показывает спад из-за последствий торговой блокады Юго-Восточных регионов. Дополнительное влияние оказывает снижение цен на товары экспорта. В частности, сталь с февраля подешевела на 13%.

Фокус: ИФН-Сбербанка в мае 2017

- ИФН-Сбербанка в мае снизился на 3п до 86 баллов
- Население стало меньше верить в экономический подъем
- Кредитно-сберегательные настроения практически без изменений

ИФН в мае снизился на 3 пункта

ИФН-Сбербанка в мае снизился на 3п до 86 баллов с учётом сезонности. Таким образом, финансовые настроения снова упали до уровня конца 2016 года. Уменьшение индекса произошло как за счёт ухудшения ожиданий (ИФН-ожиданий упал на 3п до 84), так и оценки текущей ситуации (ИФН-текущий сократился на 1п до 99). Настроения продолжают стагнировать, несмотря на восстановление экономической активности.

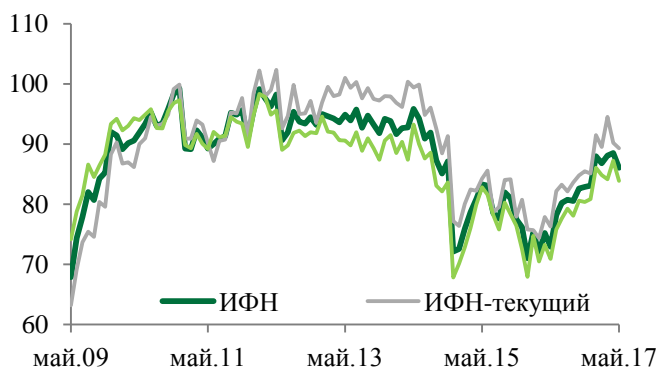
Население стало меньше верить в экономический подъем

Основной причиной падения ИФН-ожиданий послужило ухудшение оценки перспектив экономики. Ожидания экономического подъёма снизились на 7п до 96 баллов. Стоит отметить, что ожидания значительно различаются для доходных групп: разница между бедными (84п) и богатыми (123п) составляет 39 баллов. Текущее снижение – это скорее коррекция, а не начало нисходящего тренда. Напомним, что в предыдущем месяце показатель достигал максимума с августа 2014 года. Оценки перспектив будущих доходов также уменьшились на 2п до 91 балла.

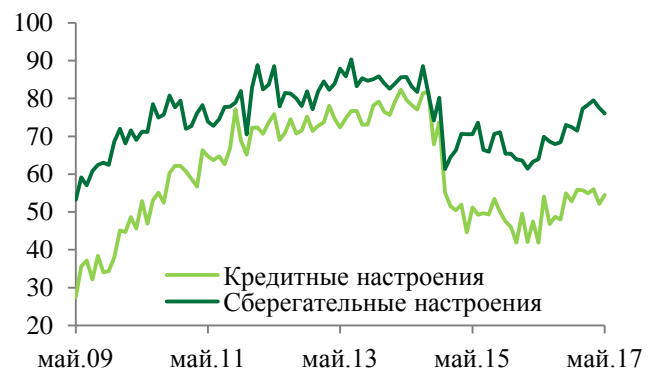
Кредитно-сберегательные настроения не сильно изменились

Кредитно-сберегательные настроения продолжили стагнировать в мае. ИФН-сбережений снизился на 1п до 76 баллов. Отношение к сбережениям в валюте (-5п до 93) и металлах (-5 до 109) значительно ухудшилось. Вероятная причина – курсовая и ценовая стабильность. В тоже время кредитные настроения незначительно улучшились на 2п до 54 баллов после снижения месяцем ранее (-4п). Майский прирост нельзя назвать значительным. Население пока не готово тратить деньги и активно занимать. Кредитной активности далеко до уровней 2014 года (см. рисунок).

ИФН вернулся к снижению в мае



Кредитно-сберегательные настроения продолжают стагнировать



Источник: Левада-центр, расчёты ЦМИ. Сезонность исключена

Источник: Левада-центр, расчёты ЦМИ. Сезонность исключена

Финансовые и товарные рынки

- ОПЕК сохранила квоты и продлила их до конца марта 2018 года
- Цена на нефть снизилась на \$2 до \$51/барр (Brent), но рубль всё равно остаётся около 57 руб./\$

Рынки в небольшом плюсе

Мировые фондовые индексы на прошлой неделе были в небольшом плюсе: MSCI Global +1%, MSCI Emerging Markets +1,9%. В целом же неделя была достаточно спокойной: уровень волатильности, отражённый в динамике индекса волатильности VIX, остаётся низким.

ОПЕК продлила соглашение до конца марта 2018 года...

На встрече ОПЕК в прошлый четверг страны-участницы подтвердили продление соглашения о сокращении добычи нефти ещё на 9 месяцев (до конца марта 2018 года), как и ожидал рынок. К соглашению присоединилось ещё 10 стран, включая Россию. Министерский комитет по мониторингу ОПЕК подсчитал, что уровень соблюдения договорённости за первые 5 месяцев составил 102% (некоторые страны, включая Саудовскую Аравию, сократили производство более значительно, чем планировали). Квоты остались неизменными: уровень добычи планируется поддерживать на 1,8 млн барр/день ниже, чем в конце прошлого года.

...но рынок и не ждал другого

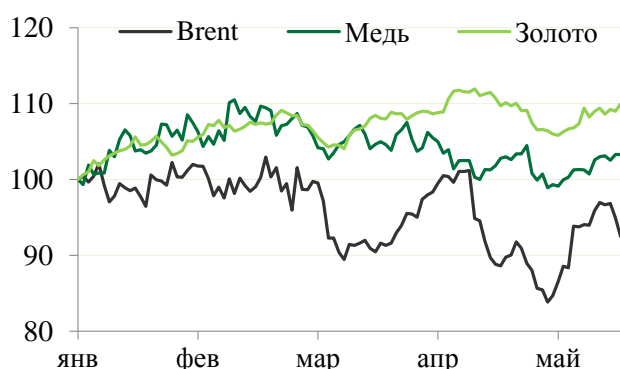
Отрицательную реакцию цен на, казалось бы, позитивное решение ОПЕК можно объяснить тем, что прогнозы о продлении соглашения на 9 месяцев уже были отражены в повышенных ценах. До встречи рынок закладывал в цены вероятность продления соглашения на 12 месяцев или снижения квот на добычу. Но как только стало понятно, что этого не произойдёт, цены немного откатились.

Следующая встреча ОПЕК состоится в конце ноября 2017 года. На этой встрече министерский комитет ОПЕК предоставит дальнейшие рекомендации по текущему соглашению и по возможным новым соглашениям.

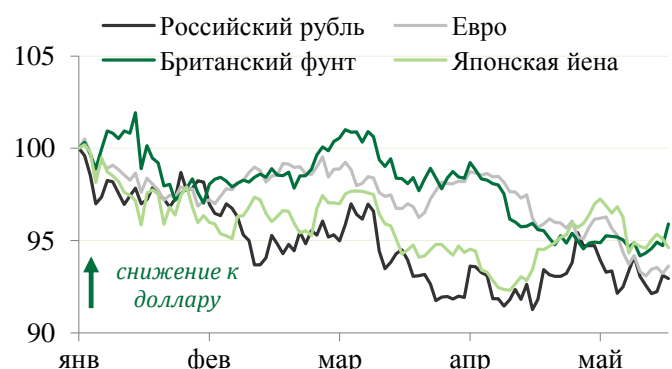
Курсы: 56,9 руб./\$, 1,12 \$/€

Цены на других товарных рынках растут. Рубль немного укрепился в ожидании заседания ОПЕК, но вскоре упал вслед за нефтью. Сейчас он держится около отметки 57 руб./\$, как и на прошлой неделе. Пара евро-доллар находится на уровне 1,12.

Товарные рынки
1 янв 2017 = 100



Валюты к доллару США
1 янв 2017 = 100



Источник: Bloomberg, Reuters

США

- Бюджет Трампа не имеет шансов в конгрессе
- ФРС предложила схему постепенного сокращения баланса.

Бюджет Трампа не имеет шансов пройти Конгресс

Бюджет, предложенный Трампом на 2018 год, не имеет никаких шансов пройти Конгресс. Это хорошая новость, так как проект содержит противоречия и в целом нереалистичен. В части долгосрочных предположений, документ исходит из среднегодового роста на 3%гг (частично подкреплённым снижением налогов) начиная с 2020 года. Это значительно выше уровня в 1,8%гг, прогнозируемого Бюджетным управлением Конгресса. До сих пор администрация Трампа заявляла, что дополнительный рост просто компенсирует потери доходов от снижения налоговых ставок. Теперь она утверждает, что налоговый план сам по себе будет нейтральным с точки зрения доходов, а стимулируемый им рост приведёт к увеличению налоговых поступлений и снижению дефицита.

ФРС сообщила о скором сокращении баланса

Как и ожидалось, протокол заседания ФРС сигнализировал о «скором» повышении ставки. Рыночная вероятность повышения ставки на следующем заседании в июне сейчас составляет около 95%. Более того, ФРС планирует сокращать баланс активов. В протоколе ФРС заявила, что объявит о постепенном увеличении лимитов на долларовые суммы казначейских обязательств и других ценных бумаг, которые будут ежемесячно погашаться без реинвестирования. ФРС предложила увеличивать лимиты постепенно каждые три месяца. Реинвестироваться будут только суммы, которые превышают эти лимиты. По мере увеличения лимитов реинвестиции сократятся, а объёмы ежемесячного сокращения баланса станут больше.

ВВП пересмотрен вверх

ВВП в 1 кв. 2017 года пересмотрен вверх до 0,3%кк, при том, что рынок ожидал 0,22%кк. Главный вклад внесли недооценённые потребительские расходы.

PMI в обработке упал до минимума с сентября 2016

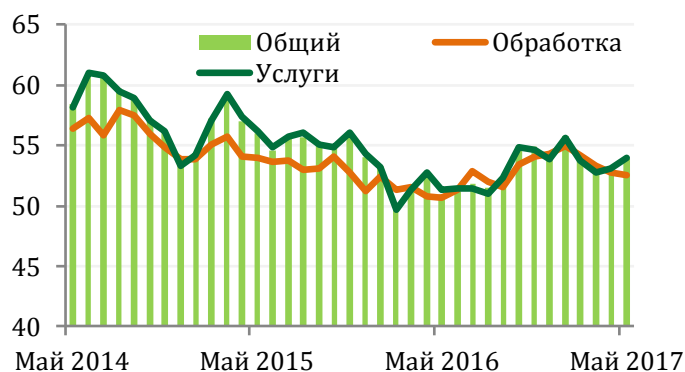
Композитный индекс PMI в мае достиг 3-х месячного максимума – 53,9 баллов. Такой темп роста активности был достигнут за счёт улучшения настроений в секторе услуг. В промышленности, напротив, наблюдался самый медленный рост активности с сентября 2016 года. Хотя объёмы производства непрерывно увеличивались, начиная с июня 2016 темпы роста снижались. Фирмы не пополняют запасы, заняв выжидательную позицию.

Вероятность повышения ставки в июне достигла 95%



Источник: Bloomberg

PMI в обработке снизился



Источник: Bloomberg

Китай

■ Moody's понизило кредитный рейтинг Китая

Пересмотр рейтинга с Аа3 до А1

Агентство Moody's приняло решение о понижении рейтинга Китая с Аа3 (очень низкий кредитный риск, прогноз негативный) до А1 (низкий кредитный риск, прогноз стабильный). Само по себе это понижение рейтинга не выглядит серьёзным шагом. Даже китайские рынки не очень сильно среагировали на пересмотр рейтинга – утреннее падение индекса Shanghai Composite на 1,3% было отыграно уже к закрытию торгов.

В 2016 году понижение рейтинга было бы более обоснованно

Объясняя свое решение, Moody's сделало упор на проблему долга и недостаточный темп реформ, направленных на снижение долговой нагрузки. Впрочем, Moody's и другие рейтинговые агентства имели более весомые основания для пересмотра рейтинга в прошлом году, хоть эти соображения и не были озвучены. В сентябре 2016 Банк международных расчётов (BIS) сообщил о рекордном уровне китайского показателя «Credit to GDP gap» (разрыв между реальным уровнем долга (%ВВП) и трендом). Уровень «Credit to GDP gap» составил 30,1пп в 1кв. 2016 (после пересмотра значение разрыва было снижено до 28,8пп). BIS предупреждал о возможном банковском кризисе в Китае. По их оценкам, значение 10пп указывает на кризисное состояние экономики. Рост ВВП в 1-3кв. 2016 замедлился до 6,7% (самое низкое значение с 1кв. 2009), за 2016г НБК потратил \$320 млрд резервов.

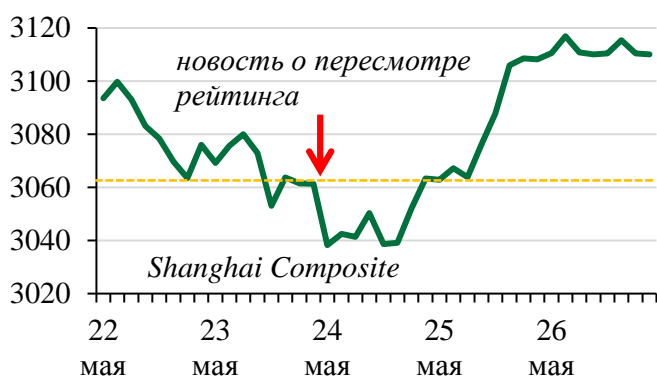
Сейчас экономическое состояние стабильно

Сейчас экономика Китая находится в более стабильном состоянии, чем в первой половине 2016 года. Рост ВВП ускорился до 6,9%гг в 1кв. 2017, показатель «Credit to GDP gap» снизился до 26,3пп в 3кв. 2016. Стоимость обслуживания долга составляет 19-20%ВВП с начала 2014 года (20% в 3кв. 2016). Валютные резервы Народного банка Китая за январь-апрель выросли на \$30 млрд. Но риски замедления все ещё сохраняются.

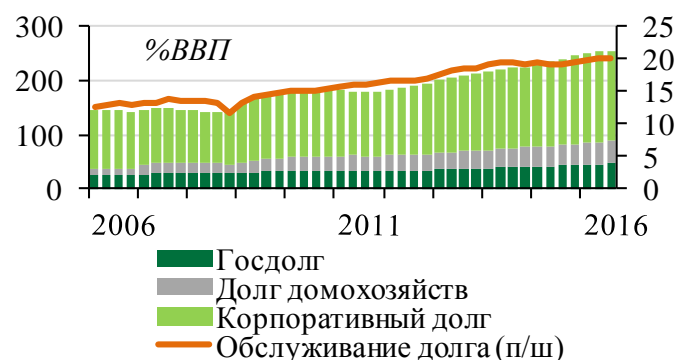
Пересмотр рейтинга – это лишь предостережение для новых инвесторов

Наиболее вероятной причиной снижения рейтинга является попытка предостеречь потенциальных инвесторов от входа на китайский рынок. Руководство КНР постепенно предоставляет иностранным инвесторам доступ к китайскому фондовому рынку и бумагам, торговать которыми раньше могли только резиденты Китая. Скорее всего, потенциальных инвесторов пересмотр рейтинга с Аа3 до А1 не остановит, но Moody's все же послало рынку сигнал о существовании риска.

Рынок спокойно воспринял новость о пересмотре рейтинга



Долговая нагрузка продолжает расти, но не критично



Источник: Reuters

Источник: BIS

Турция

- В СМИ появилась информация о новых торговых ограничениях со стороны Турции...
- ...но официальные источники её опровергают

Ограничения коснулись импорта пшеницы...

В середине прошлой недели в СМИ появилась новость о том, что турецкие власти ввели ограничения в отношении российских сельхозпроизводителей. «Ведомости», опубликовавшие этот материал, ссылаются на турецких и российских трейдеров и топ-менеджеров российских экспортных компаний. Ограничения касаются производителей пшеницы: по турецким правилам, они должны получать специальные лицензии на беспошлинный ввоз товара. По приведённым оценкам, сейчас доля российских производителей во всех выданных лицензиях составляет порядка 20-25%, что по факту сдерживает размер поставок в Турцию.

...но официального подтверждения они не нашли

Власти Турции, тем не менее, опровергают эту информацию. На официальном сайте министерства экономики было опубликовано обращение, согласно которому «Турция придерживается подписанных договорённостей» (Reuters). Эти новости также идут вразрез с недавними заявлениями премьер-министра Йылдырыма о том, что он видит «серьёзный прогресс» в снятии двусторонних ограничений, в том числе на работу граждан Турции в России. Ограничение на российском рынке труда уже снято, а ограничения на ввоз сельхозпродукции из Турции вице-премьер Дворкович обещал официально снять в течение недели.

Возможно, неформальные ограничения действительно имеют место и служат напоминанием российской стороне о принятых обязательствах. Если это так и если Россия продолжит снимать ограничения обещанными темпами, то трения с торговым партнёром должны постепенно исчезнуть.

Россия

- Инвестиции в основной капитал в 1 кв выросли на 2,3%гг
- Спад строительства в апреле замедлился, грузоперевозки растут
- Безработица стабилизировалась, рост реальных зарплат замедляется
- Реальные доходы упали, снижение розничной торговли остановилось

Рост инвестиций вышел в положительную зону

Инвестиции в основной капитал в 1 кв выросли на 2,3%гг после спада на 1,3% кварталом ранее. При этом переход в положительную зону объясняется не только эффектом базы – инвестиции растут в квартальном выражении с учётом сезонности третий квартал подряд (по оценке ЦМИ). Оживление инвестиционной активности пока наблюдается только в сфере обновления и модернизации оборудования и не затрагивает строительство. Импорт машин, оборудования и транспортных средств вырос в долларовом выражении на 29%гг и на 8%кк с учётом сезонности. Постепенно восстанавливается и внутреннее производство инвестиционных товаров. По нашей оценке, промышленное производство отраслей инвестиционного спроса в 1 кв выросло на 0,4-0,7%гг. Растёт производство электрического и ряда других видов оборудования, автотранспорта, неметаллической минеральной продукции, монтажных и ремонтных работ. Однако строительство продолжает падать с осени 2014 года. В годовом выражении спад в 1 кв составил 4,3%гг.

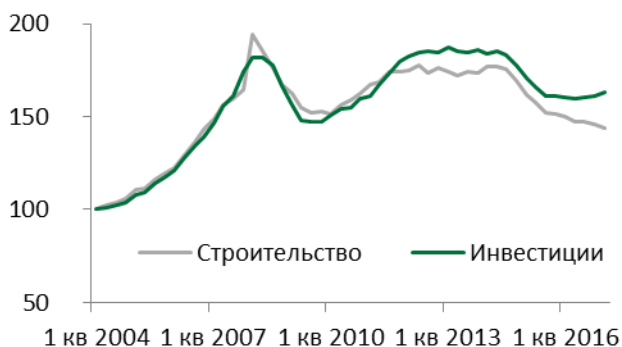
Спад строительства замедлился

Но спад строительства замедляется, отрасль выходит из пике. Месячные темпы роста периодически показывают положительные значения. Спад в годовом выражении замедлился до 0,4%гг в апреле. Неудивительно, что строительство, с его долгосрочными и капиталоемкими проектами, выходит из кризиса позднее других инвестиционных направлений. Мы ожидаем увидеть положительные годовые темпы роста уже в ближайшие месяцы.

Грузооборот продолжает расти

Грузооборот в апреле вырос на 9,4%гг против 4,1%гг месяцем ранее. Месячный темп роста с учётом сезонности, по нашей оценке, составил 3,5%. Однако почти весь прирост (3,4пп) пришёлся на трубопроводные перевозки. Трубопровод продолжает оказывать огромное влияние на динамику сектора, но в последние месяцы заметно вырос вклад и железнодорожного сообщения (см. рисунок). Напомним, общий грузооборот на 95% формируется именно трубопроводом и железной дорогой, так как измерение

Инвестиции растут, строительство пока отстаёт индекс, 1 кв 2004 = 100%



Импорт инвестиционных товаров растёт, \$млрд в месяц



Источник: Росстат. Сезонность исключена по оценке ЦМИ

Источник: ФТС. Сезонность исключена по оценке ЦМИ

осуществляется в тонно-километрах. При этом трубопроводный и железнодорожный транспорт перевозит только 30% всех грузов и выигрывает за счёт огромной протяжённости. Рост грузоперевозок в условиях слабого внутреннего спроса и стагнирующей промышленности, вероятно, вызван преимущественно экспортом природных ресурсов.

Безработица стабилизировалась, рост реальных зарплат замедляется

В апреле уровень безработицы не изменился и составил 5,1% с учётом сезонности (здесь и далее по оценке ЦМИ). Без учёта сезонности показатель уменьшился с 5,4% до 5,3%. Ограниченное предложение на рынке труда и оживление экономики продолжают стимулировать реальные заработные платы. Однако восстановление идёт крайне неровно. После незначительного роста в марте на 0,4%мм реальные зарплаты в апреле снизились на 0,1%. В годовом выражении рост замедлился с 3,2%гг до 2,5%гг. Основным сдерживающим фактором остаётся оплата труда в бюджетном секторе. Если в первом квартале 2016 года средний уровень зарплат в здравоохранении составил 84% от зарплат в обработке, то в 1кв этого года – 81%. Аналогичная ситуация наблюдается в образовании: снижение с 78% до 76% соответственно.

Доходы упали, но снижение розницы остановилось

Реальные доходы населения в апреле снизились на 7,6%гг после 2,3%гг месяцем ранее. При этом в месячном выражении доходы упали на 4,3%мм (здесь и далее с учётом сезонности по оценке ЦМИ). Сейчас трудно определить причины столь существенного снижения доходов. Официальная статистика по основным источникам поступлений показывает более позитивную картину. Заработная плата (64% доходов) устойчиво растёт с темпом около 3%гг, а пенсии и соц. выплаты (доли в 13% и 5% доходов) находятся почти на уровне прошлого года. Поступления от собственности и предпринимательской деятельности (6% и 7% доходов) вряд ли могли существенно упасть в условиях высокой прибыльности экономики. Причину спада доходов стоит поискать на стороне скрытой заработной платы. Вероятно, в теневом секторе работодатели не спешат проводить индексации зарплат из-за кризиса. Ещё одним признаком краткосрочности спада является восстановление потребительской активности населения. Розничная торговля в годовом выражении вышла из отрицательной зоны впервые с января 2014 года. В месячном выражении розница растёт второй месяц подряд: +0,6% и +0,1% в марте и апреле соответственно.

Доля грузооборота по видам транспорта

Доля по тонно-километрам:

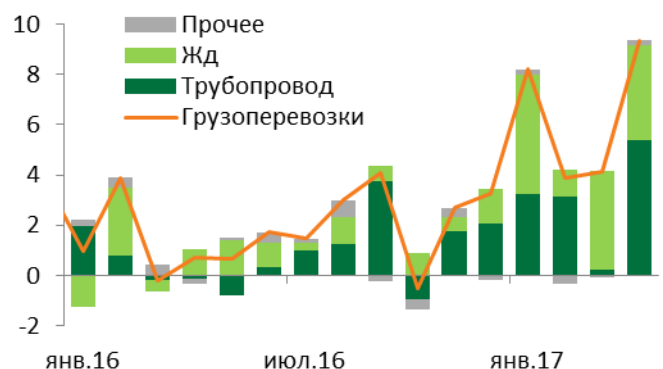


Доля по тоннам:



■ Жд ■ Авто ■ Водный и авиа ■ Трубопровод

Вклад в годовой рост грузоперевозок



Источник: Росстат

Источник: Росстат

Украина

- Промышленность вновь падает из-за торговой блокады Юго-Восточных регионов
- Дополнительное влияние оказывает снижение цен на товары экспорта. В частности, сталь с февраля подешевела на 13%.

Промышленность в январе-апреле со-кратилась на 2%гг

Динамика промышленного производства в прошлом году позволяла предположить, что индустриальный сектор будет уверенно расти и в 2017г. Весь 4 квартал 2016 года рост сектора постепенно ускорялся, достигнув 2,8%гг в 2016 году, а в январе 2017 г пробил 5-ти летний максимум и составил 5,6%гг. Однако на протяжении последних двух месяцев промышленность находится в «красной зоне», ускоряя своё падение. По итогам января-апреля сокращение составило 2%гг. Динамика новых заказов в обработке ярко иллюстрирует негативные тенденции в украинской промышленности. В марте их стоимостной объем сократился на 7,1%гг (см. график ниже).

Основные причины: торговая блокада Юго-Востока...

Основной причиной такого резкого разворота динамики промпроизводства стала торговая блокада Юго-Востока страны. В результате блокады остановились поставки сырья на предприятия, находящиеся рядом с границей конфликта. Некоторые из них перешли под контроль непризнанных республик – ДНР и ЛНР. Основной удар пришёлся на горно-металлургический комплекс и энергетический сектор Украины. Добыча угля в январе-апреле сократилась на 15,9%гг, металлических руд – на 10,6%гг. Производство кокса снизилось на 26,1%гг, чугуна, стали и ферросплавов – на 11,6%гг.

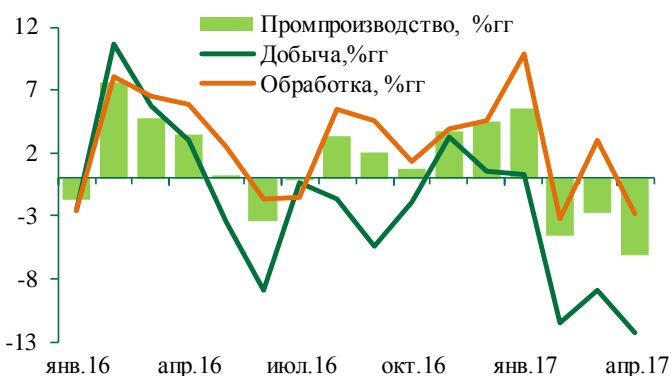
... и снижение цен на товары экспорта

Дополнительный эффект на металлургию оказало снижение мировых цен на металлы. В частности, цены на сталь (Steel CIS Export HR coil, Bloomberg) с февраля снизились на 13%. Падение экспортных цен привело к сокращению промышленности и в западных областях. В апреле о росте промпроизводства год к году рапортовали 6 регионов, хотя месяцем ранее их было 13.

Прогнозы остаются скорее пессимистичными

Прогнозы для промышленности Украины пока остаются скорее пессимистичными. Скорее всего, дно падения ещё не достигнуто. Производства продолжают использовать остатки сырья со своих складов, что несколько смягчает внешний шок. В полной мере эффект от торговой блокады ожидается по результатам мая-июня.

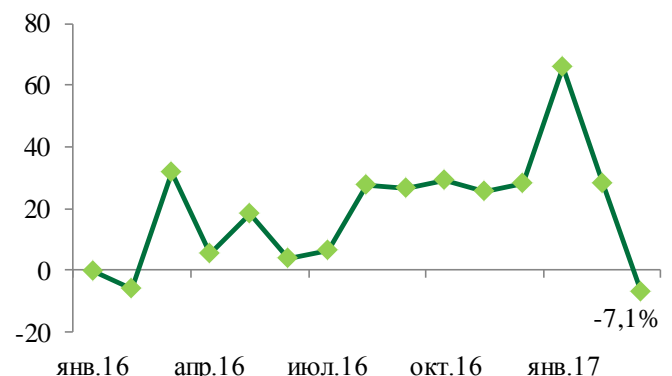
Промышленность опять в минусе



Источник: Укрстат

Стоимостной объем новых заказов снижается

новые заказы в обработке, %гг



Источник: Укрстат, ЦМИ

КЛЮЧЕВЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ**США**

1 июня – производственный PMI (май)

2 июня – безработица (май)

2 июня – торговый баланс (апрель)

Еврозона

31 мая – безработица (март)

31 мая – ИПЦ (май)

01 июня – производственный PMI (май)

Япония

29 мая – безработица (апрель)

29 мая – розница (апрель)

30 мая – пром. производство (апрель)

31 мая – производственный PMI (май)

Китай

31 мая – производственный PMI (май)

Турция

31 мая – торговый баланс (апрель)

01 июня – производственный PMI (май)

Россия

01 июня – производственный PMI (май)

Казахстан

1 июня – ИПЦ (май)

1 июня – ИЦП (май)

Украина

30 мая – сальдо платежного баланса (апрель)

Выпуск подготовили

Юлия Цепляева	Директор	YVTseplyaeva@sberbank.ru
Алексей Киселев	Финансовые и товарные рынки, Турция	AVKiselew@sberbank.ru
Александра Филиппова	США	AlVIFilippova@sberbank.ru
Николай Фролов	Еврозона	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 (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.