

Постепенная отмена мер экономической поддержки мировыми правительствами в последние месяцы, с учётом рисков наступления второй волны пандемии коронавируса, повысила вероятность замедления процесса восстановления глобальной экономики. В этих условиях ведущие центральные банки мира приняли решение сохранить в сентябре стимулирующую денежно-кредитную политику.

В первой половине сентября на рынке нефти фиксировалась нисходящая динамика, в результате которой к середине месяца её цена снизилась до минимального уровня с июня текущего года (39,6 долл./барр.). Главным образом вектор котировки определили рост запасов нефти и продление ремонтных работ на нефтеперерабатывающих заводах США, а также риск второй волны пандемии. В последующем отмечались разнонаправленные колебания с преобладанием повышательной динамики. Давление на цены оказывало заключение договора между конфликтующими силами в Ливии о возобновлении экспорта нефти, что было воспринято рынком как угроза расширения предложения в условиях слабого спроса. При этом возможность роста потребления в ближайшей перспективе маловероятна ввиду снижения спроса на топливо в Индии и сокращения импорта нефти Китаем, Южной Кореей и Японией. Экспертами отмечается и фактор низкой маржи нефтеперерабатывающих заводов, не способствующий увеличению закупок нефти.

В то же время рост цен стимулировали соблюдение условий выполнения сделки ОПЕК+, ожидания снижения добычи странами, ранее не выполнившими свои обязательства по сделке, и возможное сокращение добычи «чёрного золота» в Норвегии на 20% из-за нерешённых противоречий между нефтедобывающими компаниями и профсоюзами. По состоянию на 30 сентября 2020 года стоимость барреля сложилась на отметке 41,0 долл. США (рис. 1), что на 10,2% ниже уровня на начало месяца. С начала года она уменьшилась на 38,0%.

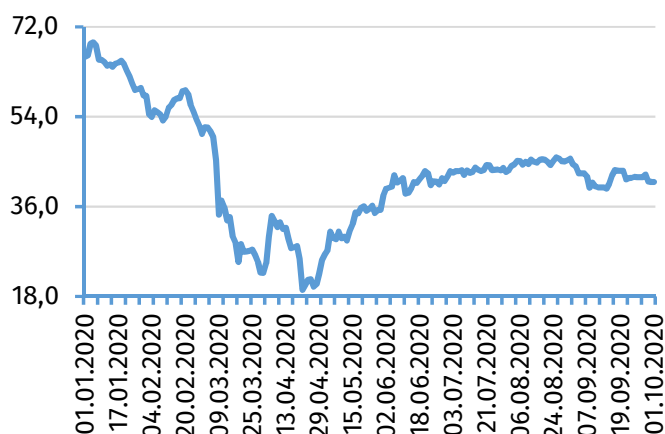


Рис. 1. Цена нефти марки Brent, долл.

На фоне благоприятной ситуации на рынке лома и роста спроса со стороны строительной отрасли в сентябре зафиксировано повышение цены FOB на рынке Турции на катанку и арматуру на 2,5% и 2,8% соответственно. Относительно показателей на 30 сентября 2019 года цены выросли на 14,9% и 13,7% соответственно.

На мировом рынке зерновых культур отмечено повышение котировок, простимулированное опасениями снижения валового сбора в 2020 году из-за недостатка влаги в почве в странах ЕС, в России и в Украине. Росту цен в США способствовало заметное увеличение экспортного спроса. На стоимость кукурузы оказывало давление продолжающееся снижение спроса на этанол (в США при его производстве используется около трети урожая кукурузы). Ограничения на продажу за границу зерна из России и Украины, а также запрет на экспорт зерновых и масличных культур из Румынии

¹ материал подготовлен на основе информационно-аналитических материалов министерств экономического развития, статистических ведомств и центральных банков соответствующих стран, а также экспертных оценок международных организаций

способствовали повышению их котировок. Увеличился и спрос стран-импортёров из-за опасения возможных разрывов логистических цепочек и задержек поставок на фоне действия карантинных мероприятий в странах мира.

В портах Украины к концу сентября стоимость семян подсолнечника относительно значения на конец предыдущего месяца возросла на 25,9%, пшеницы продовольственной – на 15,0%, фуражной кукурузы – на 10,8%, фуражного ячменя – на 5,6%.

Изменения основных макроэкономических показателей в ряде развитых стран и государствах – основных торговых партнёрах ПМР характеризовались следующим образом.

В августе текущего года экономика Китая демонстрировала признаки восстановления и улучшения потребительских настроений. Так, объём индустриального выпуска расширился на 5,6% г/г (+4,8% г/г в июле), а динамика розничных продаж впервые с февраля текущего года сложилась положительной – +0,5% г/г (-1,1% г/г соответственно). На фоне уменьшения инфляционного давления в сегменте продуктов питания (-2,0 п.п., до +11,2% г/г) индекс потребительских цен в Китае в августе составил 2,4% г/г (2,7% г/г в июле). На рынке труда уровень безработицы снизился на 0,1 п.п., до 5,6%.

В США сохраняется тенденция замедления спада объёмов промышленного производства (-7,7% г/г против -8,2% г/г в июле) и роста в сфере розничной торговли (+2,6% г/г против +2,4% г/г в июле). Средний уровень потребительских цен в августе повысился на 0,3 п.п., до +1,3% г/г. Безработица впервые с начала пандемии опустилась ниже отметки 10%, составив 8,4% в августе (10,2% в июле) и 7,9% в сентябре.

На этом фоне Федеральная резервная система (ФРС) США уменьшила прогноз падения ВВП США в 2020 году до -3,7% (-6,5% – предыдущая оценка) и сохранила базовую учётную ставку на уровне 0,00-0,25%. По заявлению регулятора, она не изменится до тех пор, пока не улучшится ситуация на рынке труда, а инфляция не достигнет целевого уровня в 2%.

На потребительском рынке еврозоны впервые с мая 2016 года зафиксирована дефляция (-0,2% г/г против +0,4% г/г в июле). Снижение цен в наибольшей степени было отмечено на о. Кипр (-2,9% г/г), в Греции (-2,3% г/г) и в Эстонии (-1,3% г/г). Одновременно с этим высокое инфляционное давление зафиксировано в Венгрии (+4,0% г/г), в Польше (+3,7% г/г) и в Чехии (+3,5% г/г). В Испании ИПЦ составил -0,6% г/г, в Италии – -0,5% г/г, в Германии – -0,1% г/г, а во Франции – +0,2% г/г. Темпы роста цен в странах Европейского союза замедлились до +0,4% годовых (+0,9% г/г месяцем ранее).

Уровень безработицы в странах еврозоны в августе 2020 года составил 8,1%.

По итогам заседания 10 сентября текущего года Европейский центральный банк (ЕЦБ) оставил без изменений объём пакета стимулирующих мер, принятых для смягчения экономических последствий пандемии, а также уровни ключевых процентных ставок и размер программы покупки облигаций. Решение было принято, несмотря на относительно низкое инфляционное давление, а также значительное укрепление евро (+0,8% – за август, +6,3% – с начала года), ослабляющее экспортный потенциал стран валютного союза. Регулятор также улучшил свой прогноз по снижению ВВП стран еврозоны в 2020 году с -8,7% до -8%, а также существенно изменил оценку курса евро к доллару с 1,09 в июне до 1,14 в сентябрьском прогнозе.

Российская экономика в августе продолжила сокращать разрыв с «докоронавирусным» уровнем активности, но более медленными темпами по сравнению с июнем-июлем. По оценке Министерства экономического развития Российской Федерации, падение ВВП

замедлилось до -4,3% г/г против -4,6%² г/г в июле, по итогам 8 месяцев 2020 года снижение к значению сопоставимого периода предыдущего года оценивалось на уровне -3,6%.

Динамика промышленного производства характеризовалась постепенным сокращением отставания от базисных значений – в августе до -7,2% г/г (-8,0% г/г в июле). Основной вклад в восстановление индустриального выпуска внёс добывающий комплекс (-11,8% г/г в августе после -15,1% г/г в июле). В то же время в обрабатывающей промышленности спад углубился – -4,1% г/г (-3,3% г/г в июле).

На фоне высоких показателей сбора зерновых и зернобобовых культур, а также сохранения позитивной динамики в животноводстве, выпуск продукции сельского хозяйства в Российской Федерации возрос на 4,4% г/г (+4,0% г/г в июле).

В сфере розничной торговли наблюдалось усиление разрыва с базисными параметрами (-2,7% г/г против -1,9% г/г месяцем ранее). Отчасти этому способствовал рост безработицы до 6,4% (+0,1 п.п. к июлю) от экономически активного населения.

В августе 2020 года годовая инфляция ускорилась до 3,6% г/г (3,4% г/г в июле). Основное влияние оказали следующие факторы: менее выраженное, чем в предыдущем году, сезонное удешевление плодоовощной продукции; ослабление рубля РФ и, как следствие, рост цен на непродовольственные товары с высокой импортной составляющей; удорожание транспортных и гостиничных услуг в условиях повышенного спроса на услуги внутреннего туризма; проведение отложенной индексации цен на газ для населения.

Инфляция растёт несколько быстрее, чем ожидал Центральный банк Российской Федерации, тем не менее риски её отклонения вверх от цели остаются низкими. В связи с этим Совет директоров Банка России по итогам заседания 18 сентября 2020 года сохранил ключевую ставку на уровне 4,25%, изменив при этом оценку баланса рисков. Регулятор констатирует наличие не только среднесрочных дезинфляционных рисков, которые требуют проведения мягкой денежно-кредитной политики, но и краткосрочных проинфляционных рисков, связанных с восстановлением спроса и ослаблением российского рубля.

По оценке Банка России, текущие индикаторы экономической активности указывают на динамичное восстановление спроса и выпуска в III квартале 2020 года и дают основание ожидать, что снижение ВВП по итогам 2020 года может быть более умеренным, чем диапазон 4,5-5,5%, ранее озвученный регулятором.

В Украине спад промышленного производства в августе ускорился до -5,3% г/г (-4,2% г/г в июле). В перерабатывающей промышленности падение углубилось на 1,0 п.п. до -7,7% г/г, в добывающей промышленности и разработке карьеров, напротив, негативная динамика замедлилась на 0,6 п.п., до -0,1% г/г. Индустриальный выпуск в сфере поставок электроэнергии, газа, пара и кондиционированного воздуха уменьшился на 4,6% г/г, тогда как месяцем ранее фиксировался его рост на 0,7% г/г. За 8 месяцев текущего года промышленное производство в Украине сократилось на 7,4%.

На потребительском рынке Украины сохранялась положительная тенденция – оборот розничной торговли в августе расширился на 8,7% г/г (+0,2 п.п. к предыдущему месяцу). В условиях оживления потребительского спроса специалисты Национального банка Украины ожидают до конца года рост инфляции до целевого диапазона 5% ± 1 п.п.: в августе её уровень составил 2,5% г/г (+0,1 п.п.). Вектор показателя задавало удорожание энергоносителей и ослабление гривны в первой половине месяца, на фоне замедления роста цен на продукты питания, ввиду хорошего урожая овощей и наращивания импортного

² оценка за июль была скорректирована на 0,1 п.п. в сторону понижения с учётом пересмотра Росстатом оперативных данных по отдельным видам экономической деятельности

предложения отдельных товаров.

Правление Национального банка Украины 6 сентября текущего года приняло решение оставить учётную ставку без изменений на уровне 6% годовых. По заявлению регулятора, сохранение мягкой монетарной политики поддержит экономическое восстановление в условиях умеренной инфляции и высокой неопределённости относительно дальнейшего течения пандемии в Украине и в мире.

В Республике Молдова годовой уровень инфляции в августе сложился ниже целевого ориентира Национального банка Молдовы (5,0% с вариацией $\pm 1,5$ п.п.) – 3,45%. Преимущественно её динамику определили замедление роста цен на продукты питания (-0,5 п.п., до +7,6% г/г), а также тарифов на услуги (-1,7 п.п., до +2,1% г/г), на фоне снижения регулируемых тарифов на электроэнергию (-0,1% г/г против +10,0% г/г в июле).

В условиях усиления дезинфляционного давления регулятор снизил базовую ставку до нового исторического минимума – 2,75% годовых (-0,25 п.п.). Кроме того, были уменьшены ставки по кредитам и депозитам овернайт (-0,25 п.п., до 5,25% годовых и до 0,25% годовых соответственно). Норма обязательных резервов коммерческих банков от средств, привлечённых в иностранной валюте, увеличена на 1,5 п.п., до 28,5% на период с 16 октября 2020 года до 15 ноября 2020 года и до 30,0% – с 16 ноября года до 15 декабря 2020 года, по леям – сохранена на уровне 32,0%.

Согласно оценке международных экспертов, в сентябре в глобальном масштабе деловые настроения в производственном секторе достигли самого высокого уровня с мая 2018 года, в результате индекс PMI Manufacturing повысился до 52,3 п. (+0,3 п., табл. 1).

В странах Еврозоны ускорение роста в обрабатывающей промышленности в сентябре определило повышение индекса до 53,7 п. (месяцем ранее – 51,7 п.). Третий месяц подряд показатель находится выше нейтральной отметки (50 п.). Германия возглавила рост производственной активности в регионе (+4,2 п., до 56,4 п.), при этом соответствующий индекс достиг самого высокого уровня за 26 месяцев. В Италии он сложился на максимуме за последние два года (+0,1 п., до 53,2 п.). Улучшение условий работы было отмечено в Австрии (+0,7 п., до 51,7 п.) и Нидерландах (+0,2 п., до 52,5 п.), умеренный рост – во Франции (51,2 п. против 49,8 п. в августе) и в Испании (50,8 п. против 49,9 п. в августе).

Индекс PMI указал на незначительное ухудшение деловой конъюнктуры в обрабатывающих отраслях Российской Федерации в конце третьего квартала (48,9 п. против 51,1 п. в августе). Наблюдаемое сокращение было вызвано падением новых заказов на фоне ослабления клиентского спроса.

Активное расширение производства и значительное увеличение новых заказов способствовали улучшению условий работы в производственном секторе США, в результате соответствующий индекс PMI повысился до 53,5 п. (+0,4 п.).

Таблица 1

Индекс производственной активности (manufacturing PMI) в 2020 году, п.

	Глобальный	Россия	США	Китай	Еврозона	Германия	Франция	Италия
январь	50,4	47,9	51,9	51,1	47,9	45,3	51,1	48,9
февраль	47,1	48,2	50,7	40,3	49,2	48,0	49,8	48,7
март	47,3	47,5	48,5	50,1	44,5	45,4	43,2	40,3
апрель	39,6	31,3	36,1	49,4	33,4	34,5	31,5	31,1
май	42,4	36,2	39,8	50,7	39,4	36,6	40,6	45,4
июнь	47,9	49,4	49,8	51,2	47,4	45,2	52,3	47,5
июль	50,6	48,4	50,9	52,8	51,8	51,0	52,4	51,9
август	51,8	51,1	53,1	53,1	51,7	52,2	49,8	53,1
сентябрь	52,3	48,9	53,5	53,0	53,7	56,4	51,2	53,2

Индекс деловой активности в сфере услуг в сентябре составил 51,6 п., что на 0,4 п. ниже показателя августа. Респонденты отметили, что сохранению положительной динамики способствовало увеличение новых заказов, хотя на внешних рынках наблюдалось их сокращение. Среди крупнейших экономик, охваченных исследованием, превышение нейтральной отметки в сфере услуг зафиксировано в США (-0,5 п., до 54,6 п.), Германии (-1,9 п., до 50,6 п.) и Великобритании (-3,7 п., до 55,1 п.), хотя по всем странам динамика нисходящая. Снижение активности наблюдалось, в частности, в Испании (42,4 п. против 47,7 п. в августе), в Японии (46,9 п. против 45,0 п. в августе), а также во Франции (47,5 п. против 51,5 п. в августе).

Таким образом, глобальный композитный индекс PMI в сентябре составил 52,1 п., сократившись на 0,3 п. к уровню предыдущего месяца.

В условиях ожидания второй волны коронавирусной инфекции индекс доллара США (USD³) на мировом валютном рынке повысился до 94 п. (максимальное значение с конца июля текущего года) по состоянию на конец сентября текущего года. Таким образом, его укрепление к корзине валют за сентябрь составило 1,7%, в то же время сохранилось отставание от показателя на начало года (-2,3%). На этом фоне курс евро к доллару снизился на 2,3%, до 1,1708 долл. по состоянию на 30 сентября 2020 года (+4,2% к 01.01.2020).

Ослабление национальных валют также было зафиксировано на валютном рынке Румынии (на 3,0%) и Польши (на 5,3%), являющихся одними из основных торговых партнёров Приднестровья.

Снижение спроса инвесторов на рискованные активы оказало давление на валюты стран с формирующимися рынками. В результате индекс валют EM Currency⁴ за сентябрь текущего года ослаб к доллару на 0,1% (рис. 2), а с начала года снижение составило 1,9%. Согласно данным Московской биржи (по состоянию на 28.09.2020), российский рубль вошёл в тройку валют, наиболее подешевевших по отношению к доллару США. С начала года российская валюта ослабла относительно

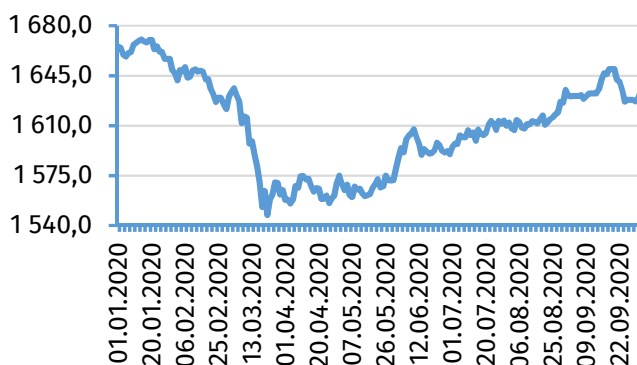


Рис. 2. Динамика индекса EM Currency, долл. США

американской на 21,6%, уступив только бразильскому реалу (-27,8%) и турецкой лире (-23,7%). Белорусский рубль занял пятое место (-20,0%), украинская гривна – седьмое (-16,3%). По состоянию на 30 сентября 2020 года официальный курс доллара к рублю РФ сложился на отметке 79,6845 руб. РФ (табл. 2), что на 8,0% превышает уровень начала месяца и на 28,7% – начала текущего года. Помимо волатильности котировок нефти давление на денежную единицу Российской Федерации оказывали также негативный новостной фон в отношении новой волны распространения пандемии и сохраняющиеся геополитические риски. При этом поддержку ей по-прежнему оказывают стабильные макроэкономические показатели России, действия регулятора и налоговый период.

По заявлению специалистов Национального банка Украины, рост курса доллара к гривне в сентябре (+2,7% и +19,5% с начала года) преимущественно определило повышение

³ USD³ – индекс, показывающий отношение доллара США к корзине из шести основных валют: евро, иена, фунт стерлингов, канадский доллар, шведская крона и швейцарский франк

⁴ индекс валют стран с формирующимися рынками отражает общую доходность этих валют относительно доллара США

спроса на валюту со стороны импортёров потребительских товаров, а также предприятий, которые в сентябре осуществляли выплаты по внешним заимствованиям. Одновременно с этим ожидается, что данная динамика будет краткосрочной и в ближайшей перспективе приток валюты от экспорта зерновых и масличных культур будет способствовать укреплению гривны.

Таблица 2

Отдельные макропоказатели ключевых стран - партнёров Приднестровья

	инфляция, г/г, %		курс доллара США к нац. валютам, ден. ед.		
	июль 2020	август 2020	01.09.2020	30.09.2020	изменение, %
Еврозона	0,4	-0,2	1,1987*	1,1708*	97,7
Румыния	2,5	2,5	4,0395	4,1617	103,0
Польша	3,7	3,7	3,6707	3,8658	105,3
Россия	3,4	3,6	73,8039	79,6845	108,0
Украина	2,4	2,5	27,5618	28,2989	102,7
Молдова	4,2	3,5	16,6511	16,9565	101,8

*евро/доллар