

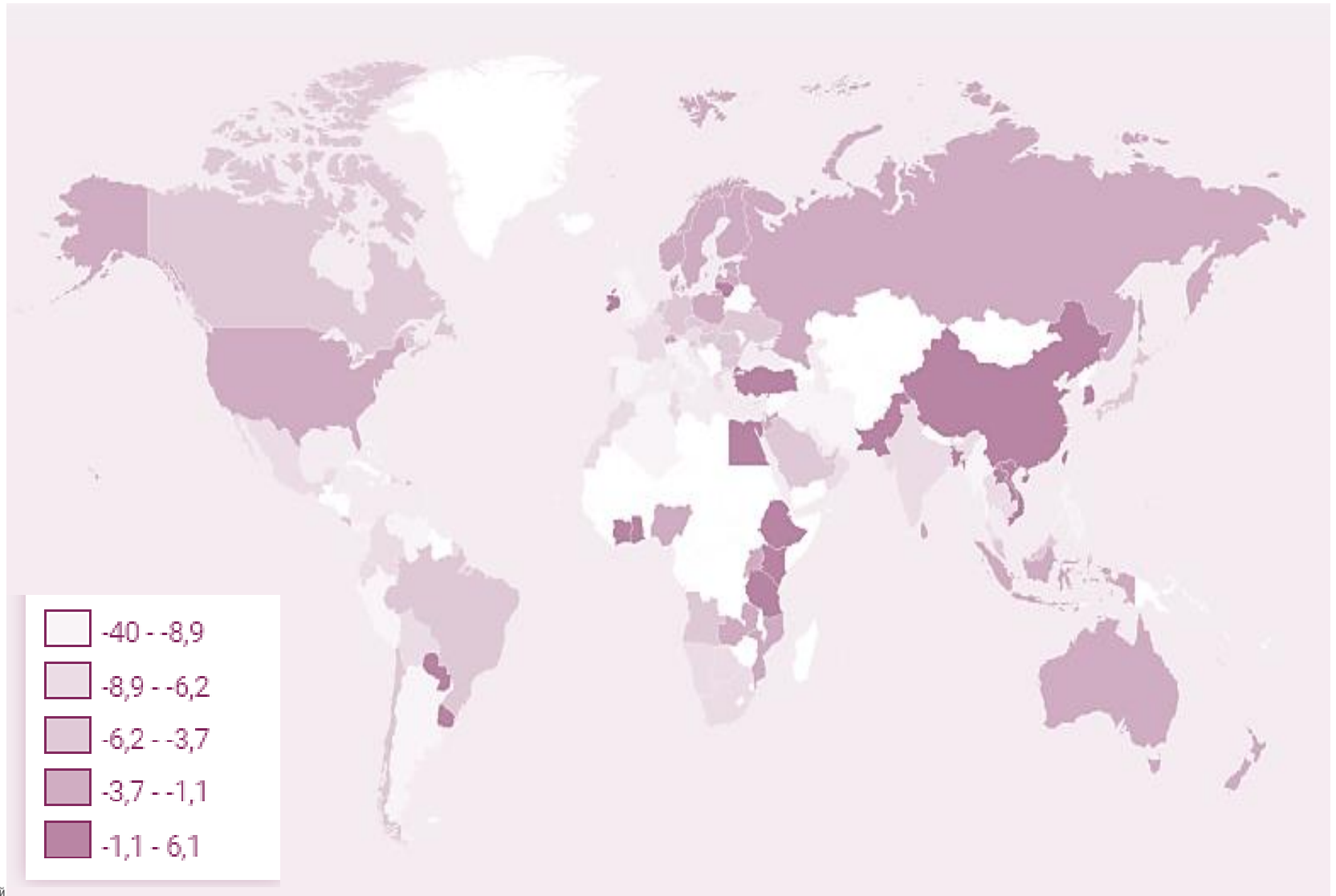
# Глобальна економіка – "commune bonum"

**Інна Співак**

Д. е. н., начальник відділу  
аналізу міжнародної економіки  
Департамент монетарної політики та економічного аналізу

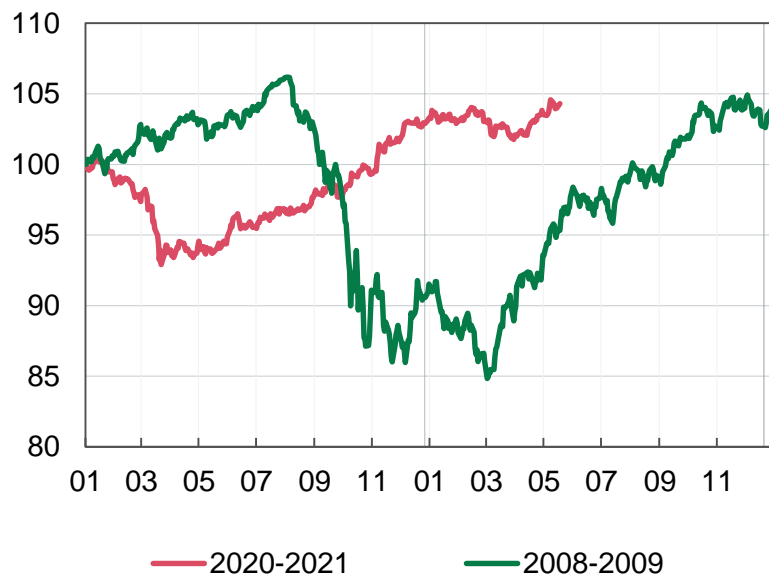
Київ, 28 травня 2021 року

# Реальний ВВП за 2020 рік, %



# Стрімке зниження економіки відобразилося й на послабленні національних валют

## MSCI Currency EM у різні кризові періоди



Джерело: Investing, розрахунки НБУ.

- Хоча загалом порівняно з попередньою кризою рівень девальвації валют країн EM був суттєво меншим
- Найглибше падіння курсу серед країн – ОТП України зафіксовано у Туреччині

## Динаміка обмінних курсів валют окремих країн до долара США, 01.01.2020 = 100

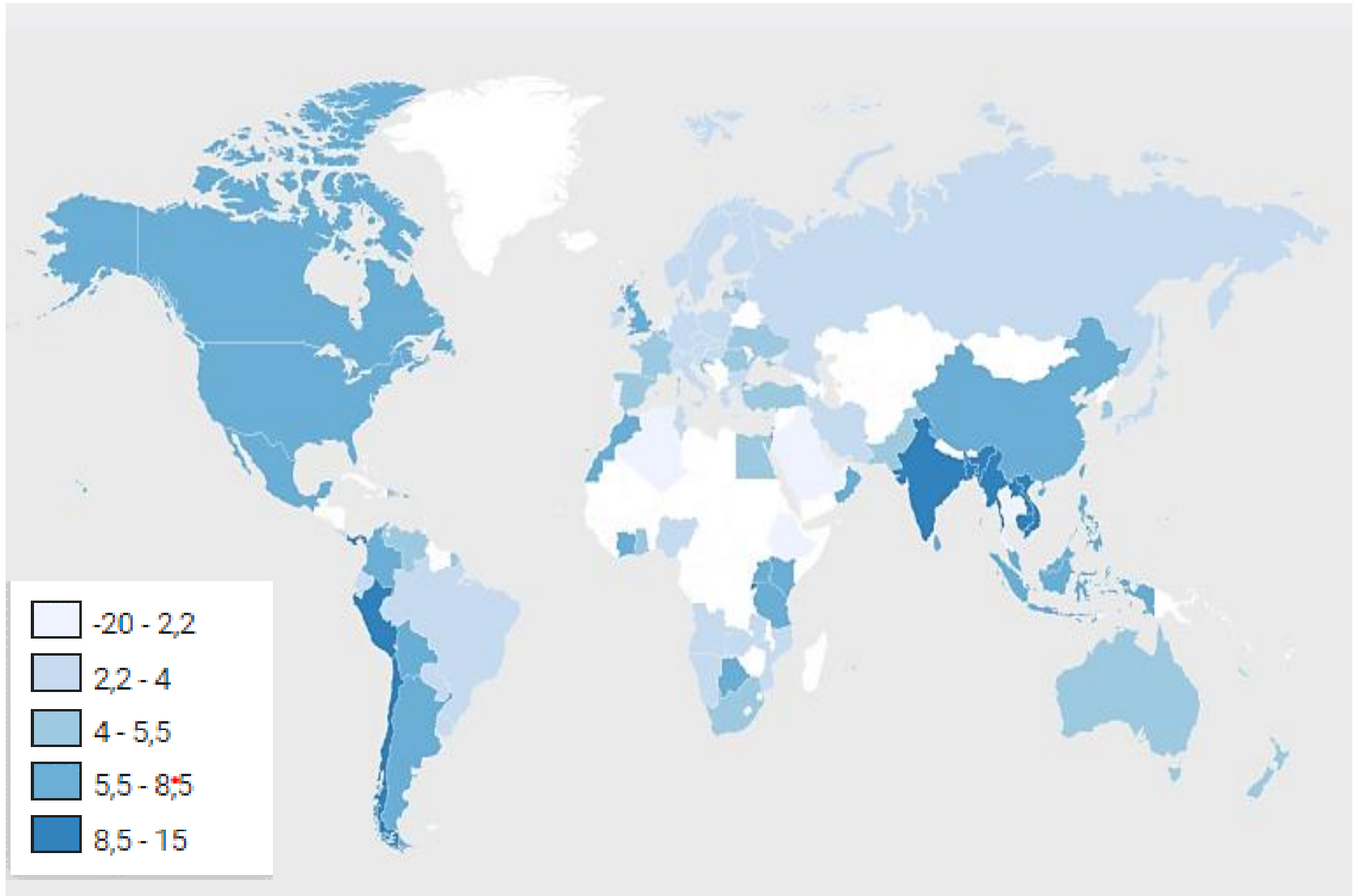


# Оптимізм скрізь



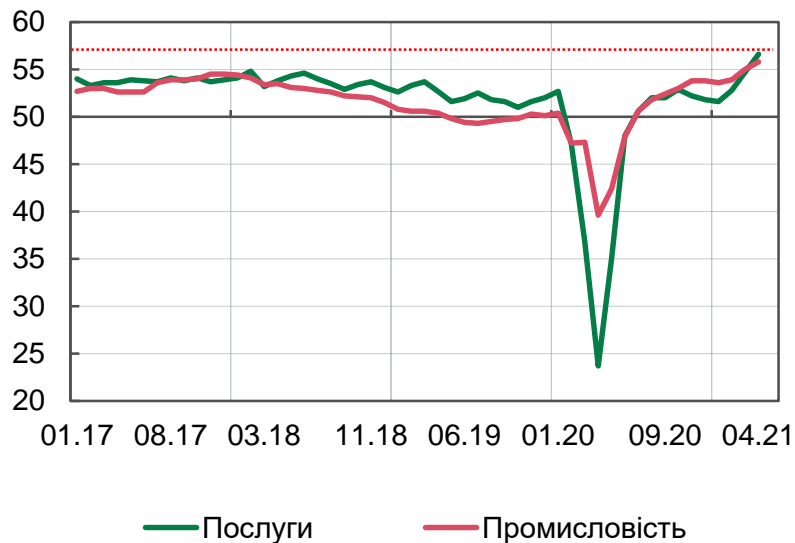


# Реальний ВВП за 2021 рік, % (прогноз Capital Economics, травень 2021)



# Темпи зростання світового виробництва завдяки оптимізму і масштабним стимулам найвищі за останні десять років

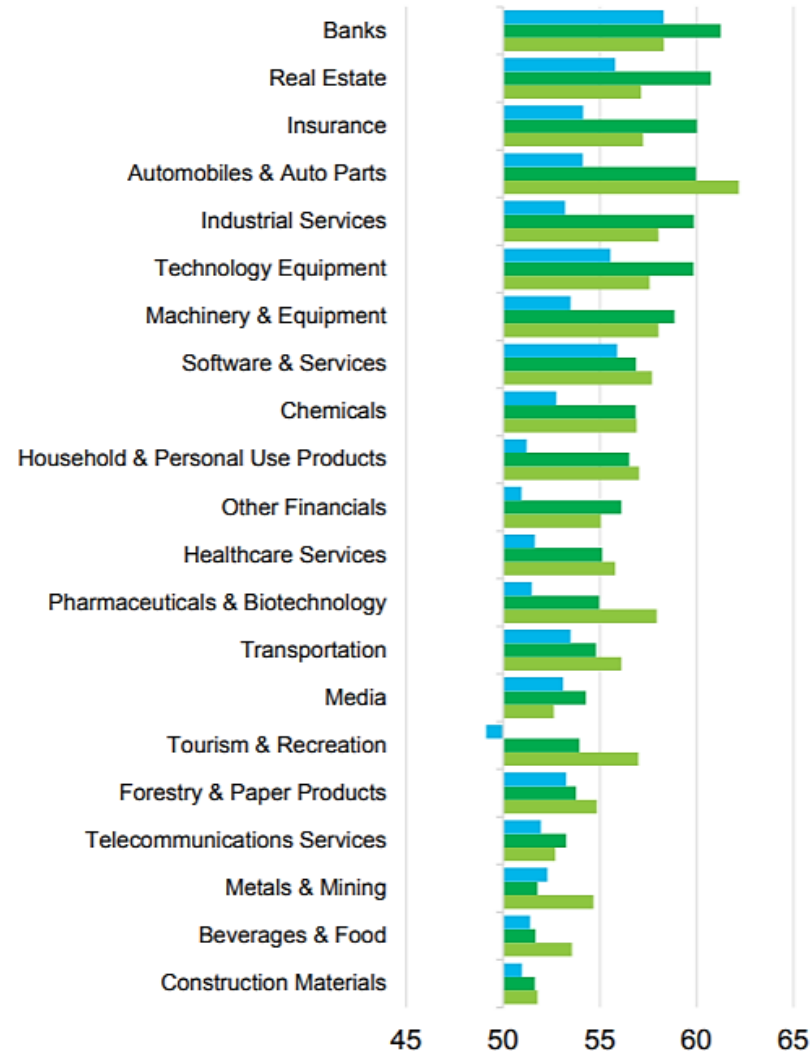
## Глобальний PMI



Джерело: IHS Markit.

- PMI послуг – найвищий з липня 2007 року
- Нові експортні замовлення у сфері послуг зросли вперше за останні майже 2 роки

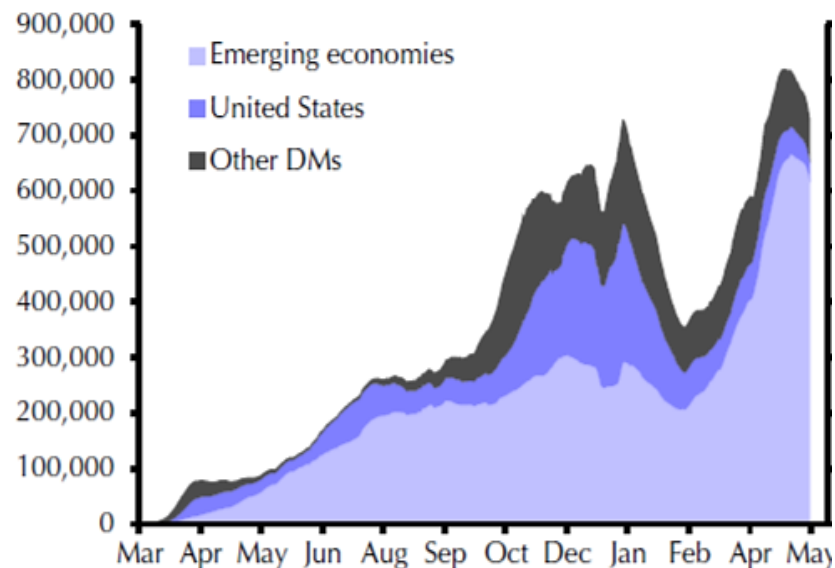
Output Index ■ / New Orders Index ■ / Employment Index ■, Apr '21  
sa, >50 = growth since previous month



Джерело: IHS Markit.

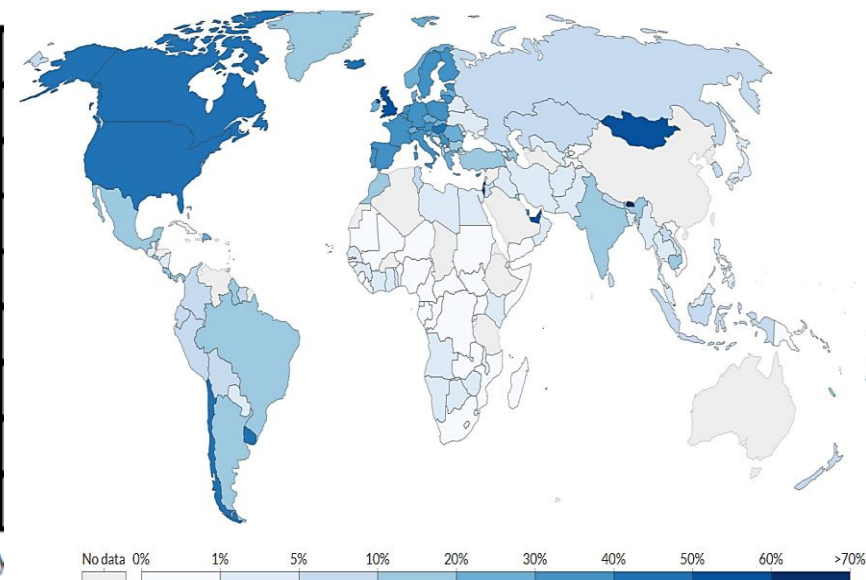
# Оптимізм базується на прискоренні темпів вакцинації, зокрема в розвинених країнах

Темпи поширення COVID-19 у світі (7-денна плинна)



Джерело: OurWorldInData, СЕ (тисяч осіб).

Темпи вакцинації у світі\* (% від населення)



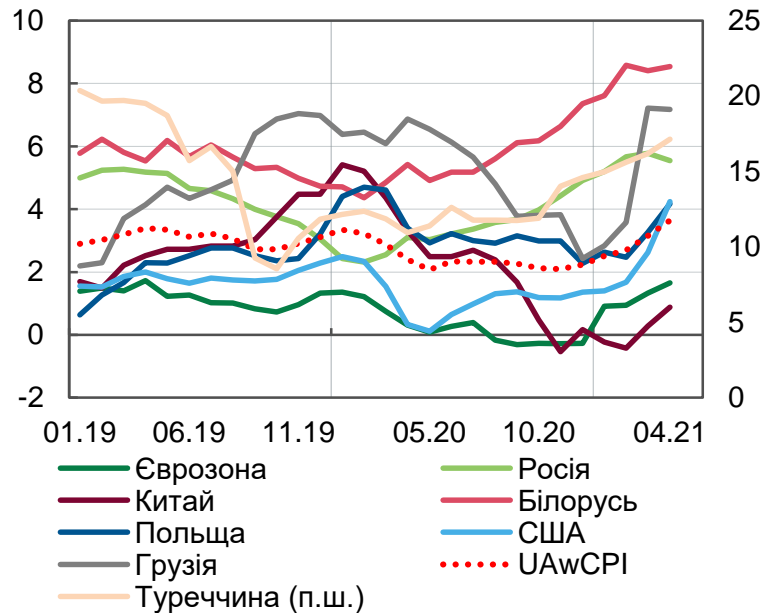
\* – перша доза

Джерело: OurWorldInData.

- Додатковим фактором є суттєве послаблення карантинних заходів окремими країнами в умовах широкої вакцинації, зокрема Іспанією, Данією, Великобританією, Чехією та ін.

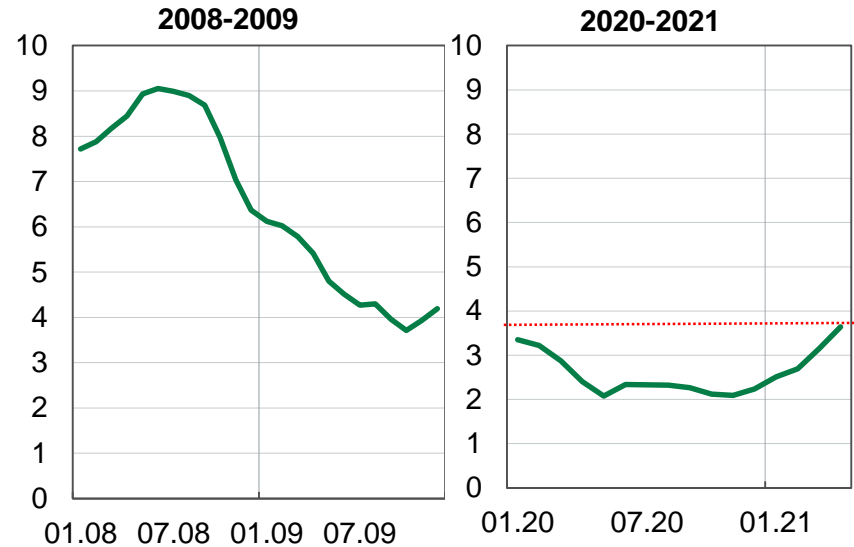
# Швидке відновлення світової економіки призвело до прискореного зростання споживчих цін

ІСЦ країн – ОТП України та UAwCPI, % р/р



Джерело: національні статистичні агенції, розрахунки НБУ.

Динаміка UAwCPI у різні кризові періоди, % р/р



Джерело: національні статистичні агенції, розрахунки НБУ

Зокрема, у річне зростання інфляції у квітні:

- в Єврозоні на 1.6% р/р, внесок енергії становив 0.96 п.п.
- у США на 4.2% р/р, внесок енергії становив 1.8 п.п.



# Світові ціни – хто швидше



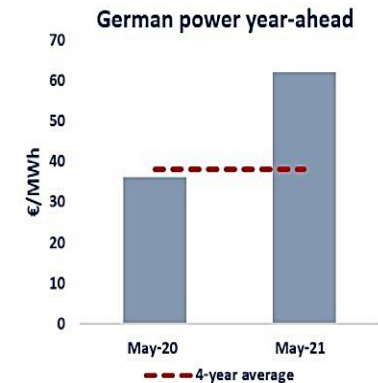
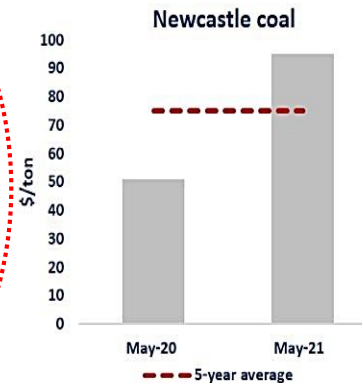
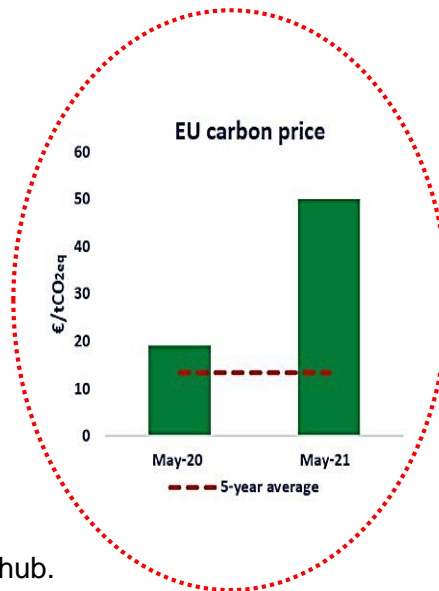
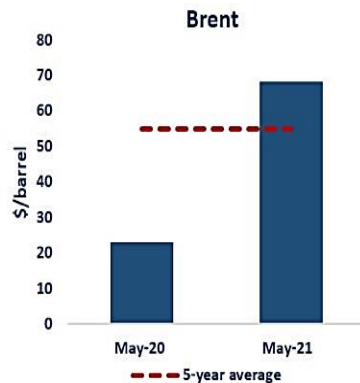
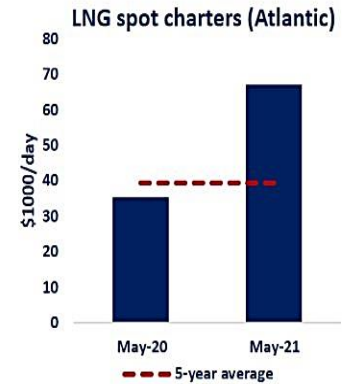
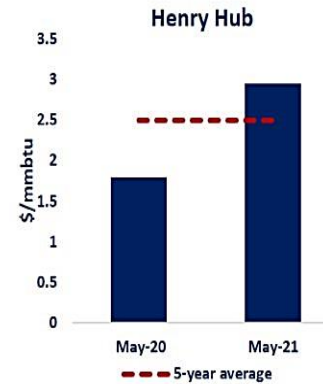
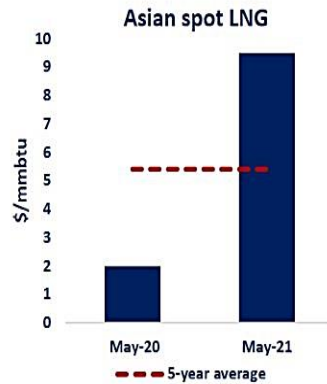
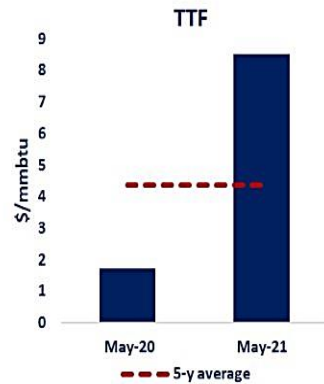
# Найбільший внесок у зростання споживчих цін здійснили ціни на енергоресурси



## Who let the bulls out?

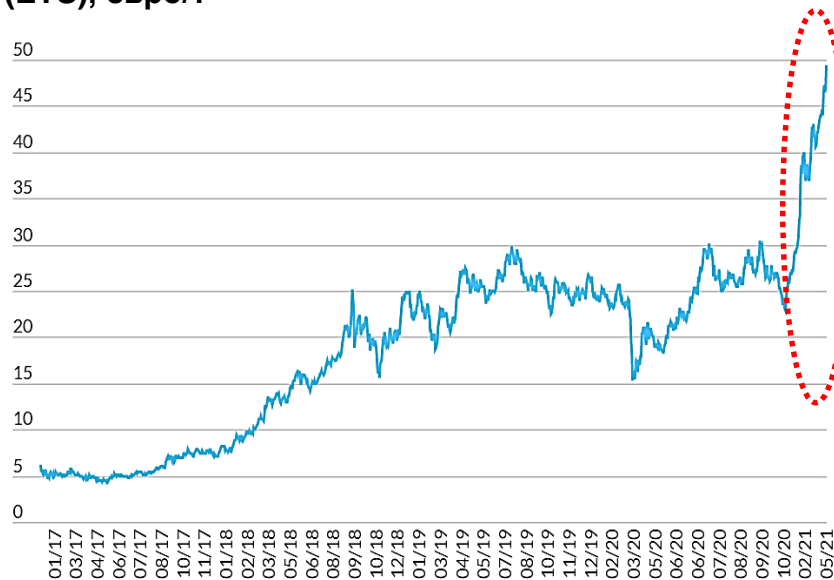


Commodity prices booming over 5-y averages across key energy markets



# Регулювання викидів у світі для досягнення “вуглецевої нейтральності” – вагомий фактор зростання цін

Ціни на квоти на викиди у торговій системі ЄС (ETS), євро/т

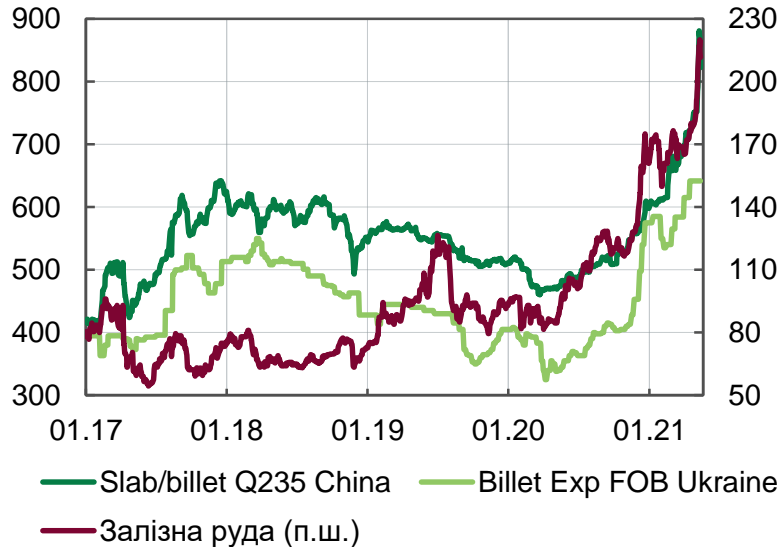


Джерело: Bloomberg.

- Паризьку кліматичну угоду ухвалено 12 грудня 2015 року. Документ підписали 196 країн. Зобов'язання - скорочувати викиди парникових газів
- Окремими країнами введено систему контролю за викидами за допомогою торгівлі квотами
- У ЄС станом на травень ETS охоплює галузі, на які припадає 45% усіх викидів блоку. Близько 80% квот розподіляються безкоштовно, а іншу частину виробники зобов'язані придбати через ETS
- Запустили свої системи торгівлі квотами на викиди: Китай, Південна Корея
- Очікується запуск систем: Індонезія, В'єтнам, Тайланд, Філіппіни, Японія
- США повернулися до Паризької угоди лише в лютому 2021 року

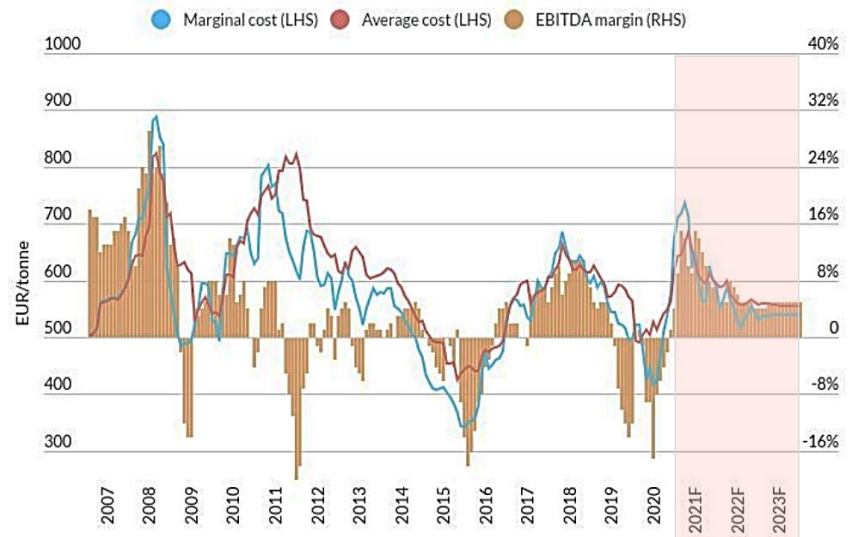
# Квоти на викиди, поміж іншого, мали значний вплив на ціни на сталь, зокрема на китайському та європейському ринках

Світові ціни на сталь та залізну руду (62%), дол./т



Джерело: Refinitiv, станом на 17.05.2021

Витрати та маржа європейських виробників сталі

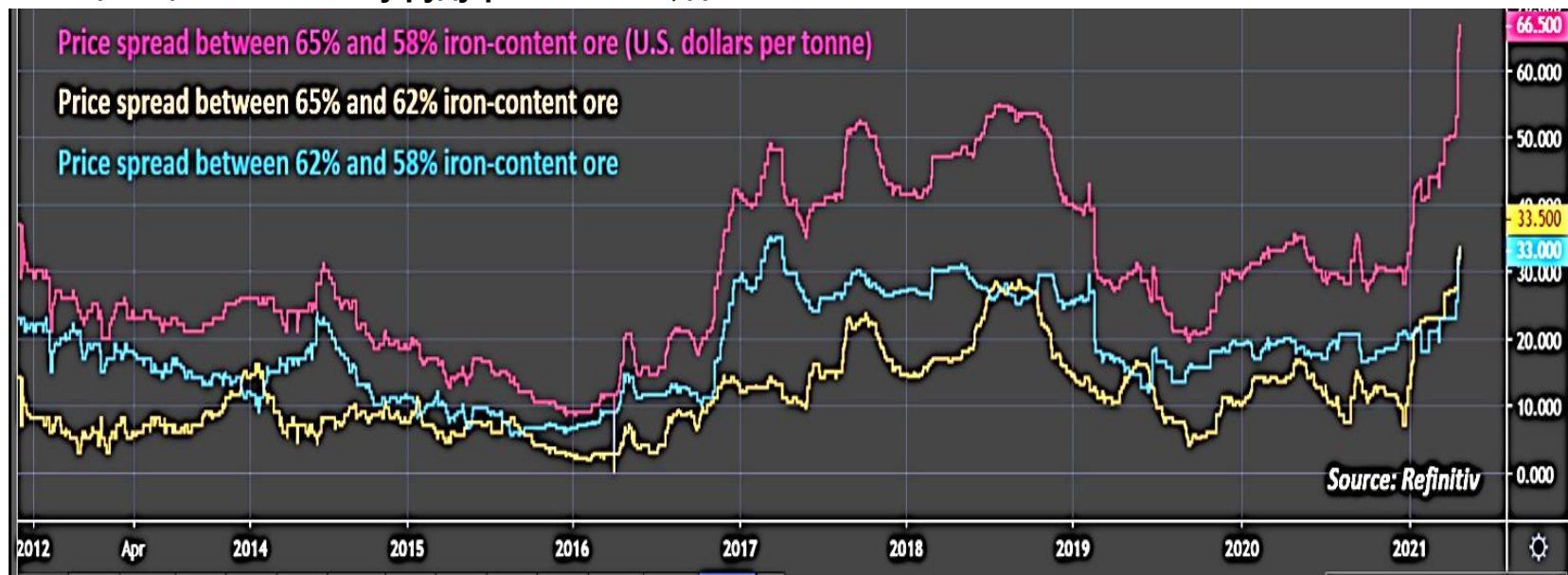


Джерело: Fitch Ratings, CRU.

- У ЄС виробництво сталі з використанням доменних і кисневих печей становить близько 60% усіх потужностей. Середні витрати на викиди оцінюються близько 95 євро/т г/к рулонів
- На металургію в Китаї припадає до 15% усіх викидів вуглецю в країні
- Стрімке зростання попиту на сталь у Китаї (масштабні проекти до 100-річчя КП Китаю), США (нафтовидобування), ЄС, Бразилії завдяки програмам державної фінансової підтримки призвели до дефіциту сталі у світі (наприклад, у Німеччині запаси сталі були на 33-річному мінімумі)

# В умовах посилення контролю за викидами зріс попит на високоякісну залізну руду

Різниця в цінах на залізну руду різної якості, дол./т



- Станом на середину травня різниця в ціні між еталонною рудою 65% та низькосортною 58% досягнула рекордних 90.5 дол

Вагомими факторами зростання цін на руду також були:

- стрімке зростання вартості
- активне нарощування виробництва сталі у світі
- закриття владою Бразилії одного з найбільших залізорудних комбінатів Vale (потужність  $\approx$  13% від заг. видобутку компанією) і скорочення видобутку ще однією бразильською компанією Usiminas (на 12% кв/кв у I кв.)



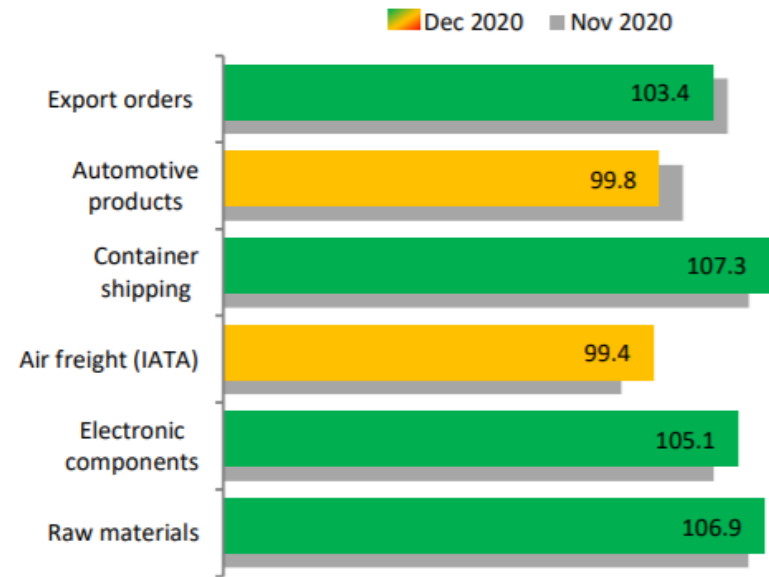
# Логістичні проблеми залишилися попри активізацію світової торгівлі завдяки послабленню обмежень і відновленню економік

Індекс вартості фрахту Baltic Dry, що відслідковує ціни на морські перевезення



Джерело: Bloomberg.

Компоненти індексу торгівлі товарами, 100 - тренд

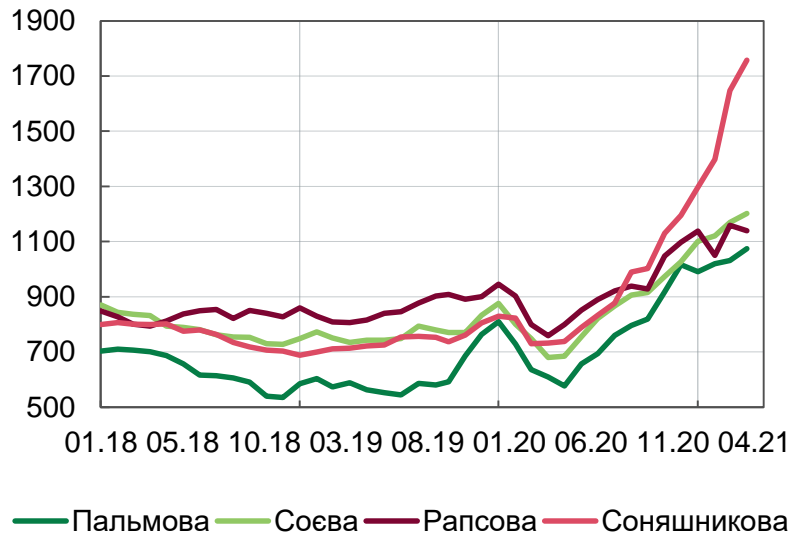


Джерело: WTO.

- За оцінками WTO, обсяг світової торгівлі товарами зросте на 8% р/р у 2021 році після зниження на 5.3% р/р за результатами 2020 року

# Це підсилило зростання світових цін на соняшникову олію, спровокованого обмеженою пропозицією

Світові ціни на олійні, дол./т

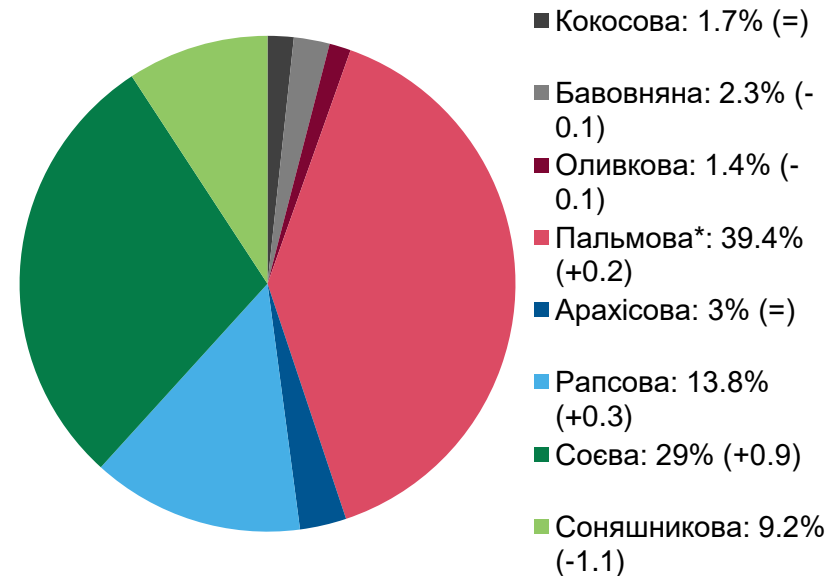


Джерело: Світовий банк.

## Факторами були:

- скорочення запасів соняшнику у світі (USDA)
- зростання цін на соєву та пальмову олії через підвищений попит та негативні погодні умови в Латинській Америці
- введення обмежень Україною та РФ
- збільшення попиту на сою для переробки у США та Китаї

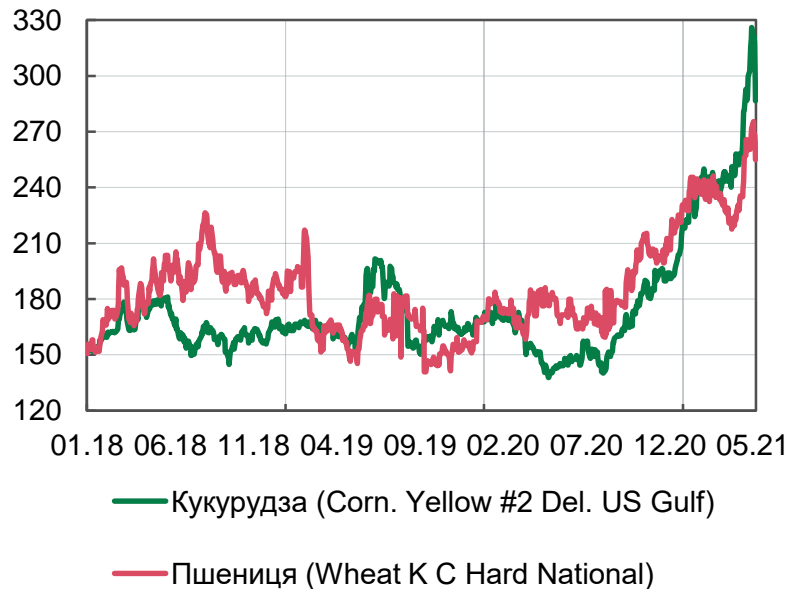
Структура виробництва рослинних олій у світі у 2020/2021 МР, %



\*Пальмова та пальмовоядрова олії  
У дужках – зміна порівняно з попереднім МР, в.п.  
Джерело: USDA, травень 2021.

# Фактор недостатньої пропозиції в умовах надмірного попиту виступив також драйвером зростання світових цін на зернові

Світові ціни на пшеницю та кукурудзу, дол./т



Джерело: Refinitiv.

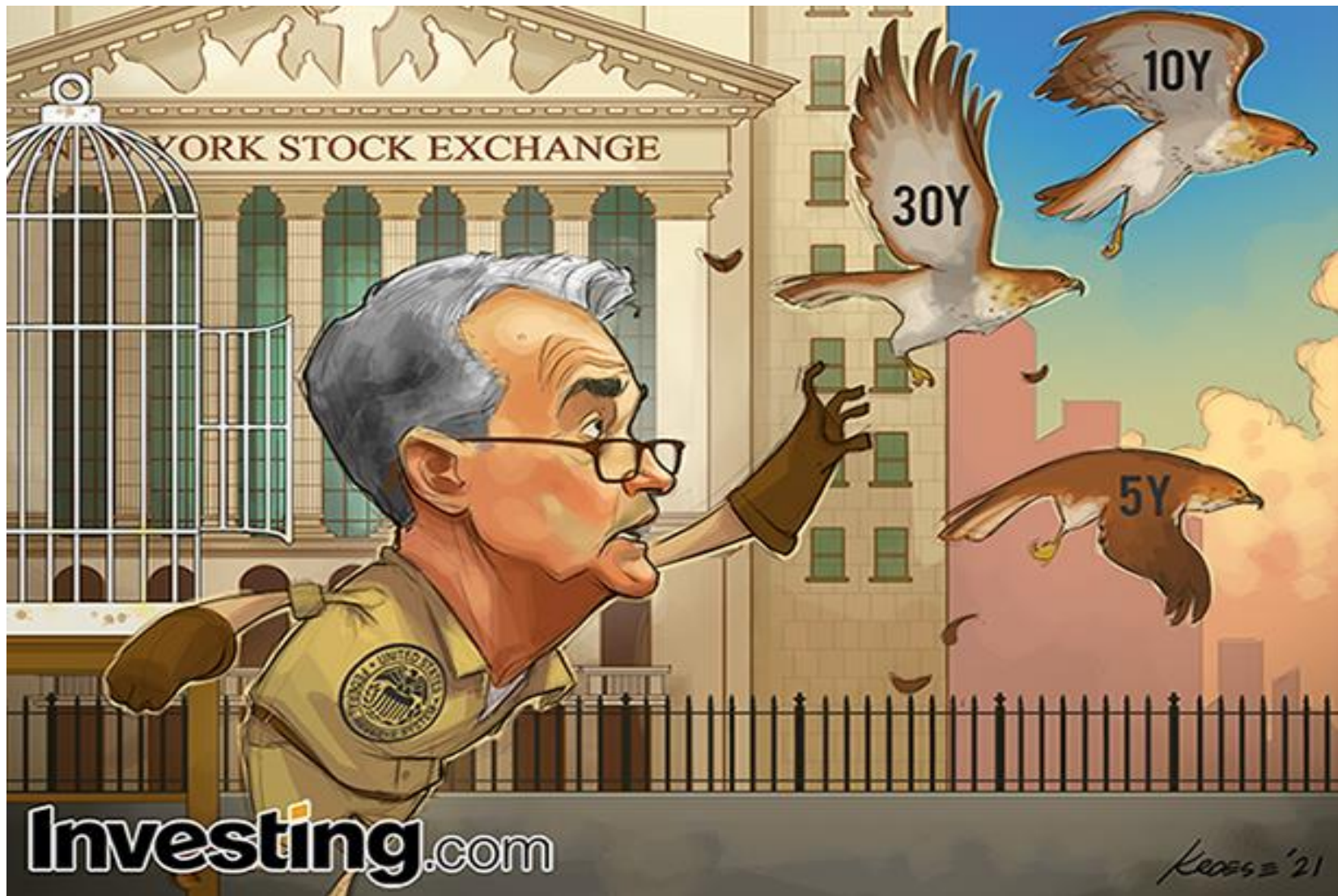
## Кукурудза:

- ↑ суттєві втрати другого врожаю Бразилії через посуху
- ↑ дефіцит вологи негативно позначається на логістиці в Аргентині, оскільки судноплавство по річках ускладнено через низький рівень води
- ↑ нижчі від плану темпи посіву в США через погодні умови
- ↑ нарощування тваринництва в ЄС, Азії (насамперед Китаї), Латинській Америці
- ↑ збільшення виробництва етанолу
- ↑ діючі експортні мита в Росії

## Пшениця:

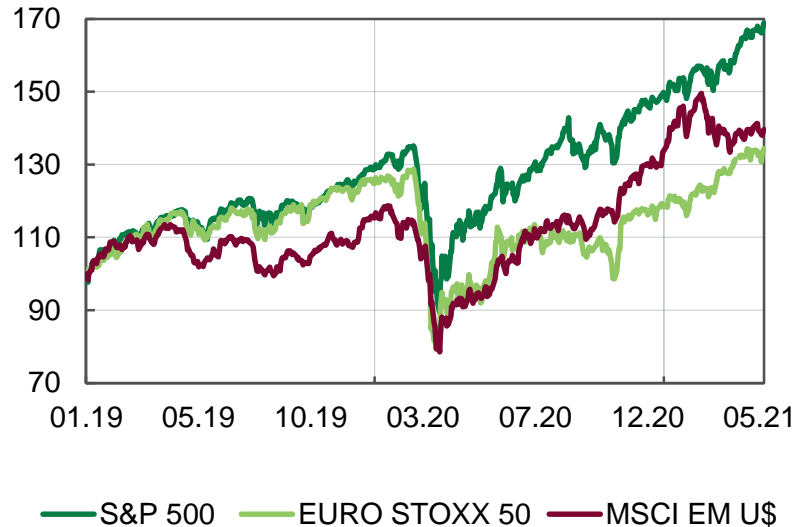
- ↑ продовження посухи в Латинській Америці
- ↑ зростання попиту на фуражну пшеницю, зокрема Китаю
- ↑ відсутність вологи у Франції
- ↑ подвоєння експортних мит Росією, зменшення площ посівів
- ↑ зростання попиту Кореї, Єгипту, Ірану, Філіппін, Пакистану

## Зростання дохідності - не привід для паніки



# Відновлення глобальної економіки та стрімке зростання світових цін на товари вселили оптимізм фінансовим гравцям

Світові фондові індекси, 01.01.2019=100



Джерело: Refinitiv, Investing.

Дохідність довгострокових казначейських облігацій США, %



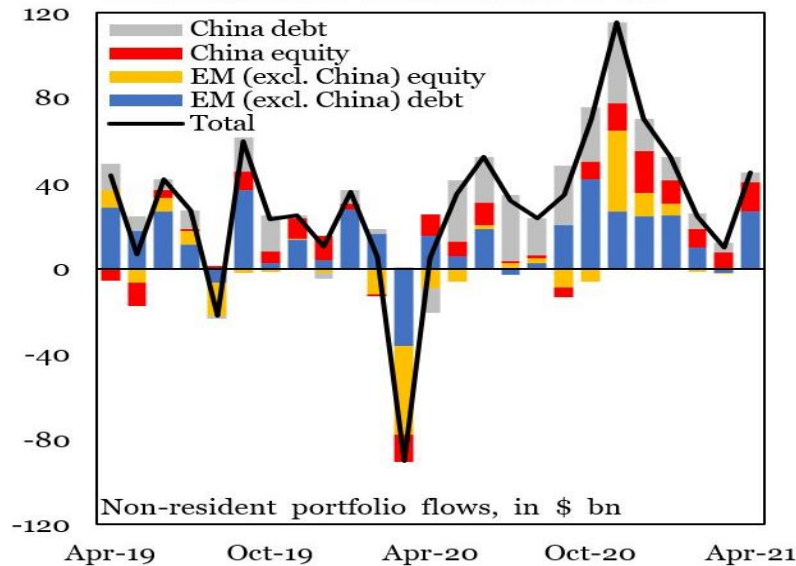
Джерело: ФРБ Сент-Луїса.

- Однак очікуване прискорення інфляції в розвинених країнах через стрімке зростання цін на світових товарних ринках, зокрема природний газ, що може призвести до перегляду монетарної політики ФРС, скорегували індекси
- Довгострокові реальні процентні ставки США залишаються у від'ємній зоні через зростання інфляційних очікувань



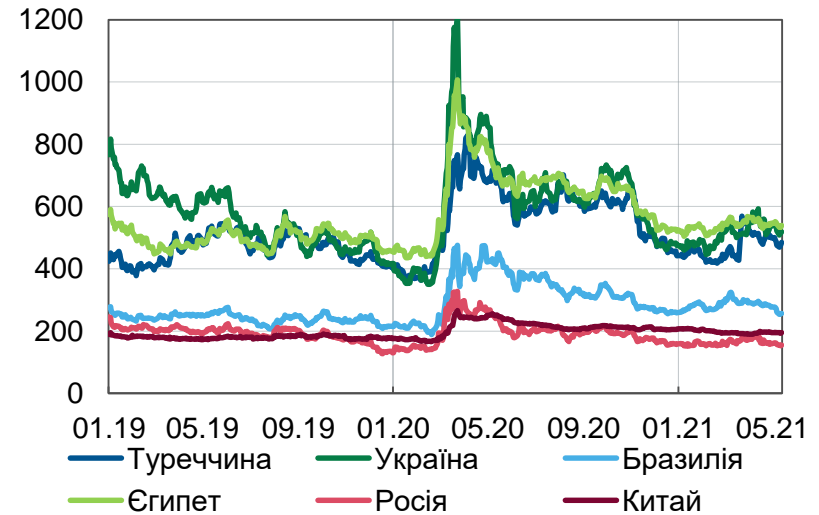
# Привабливість активів ЕМ для інвесторів залишилася

Приплив портфельного капіталу до країн ЕМ за класом активів, млрд дол. США



Джерело: Twitter IIF.

J.P.Morgan EMBI spread



Джерело: Bloomberg.

- Обсяги припливу капіталу до країн ЕМ збільшилися у квітні, насамперед, за рахунок боргового капіталу, на який, за оцінками IIF, припадає близько 75% загального обсягу
- Зростання дохідності казначейських облігацій США підвищило привабливість менш популярних серед інвесторів країн ЕМ – так званих “прикордонних ринків” (“frontier markets”)

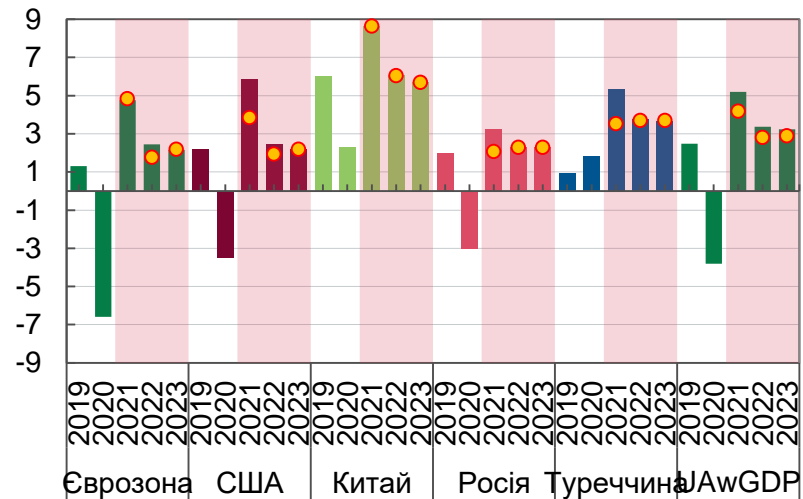
# Макроекономічні результати дедалі приємно вражають

Еconomic Surprise Index (глобальний, Citi)



Джерело: Bloomberg, станом на 20.05.2021

Реальний ВВП окремих країн – ОТП України та середньозважений показник (UAWGDP), % р/р



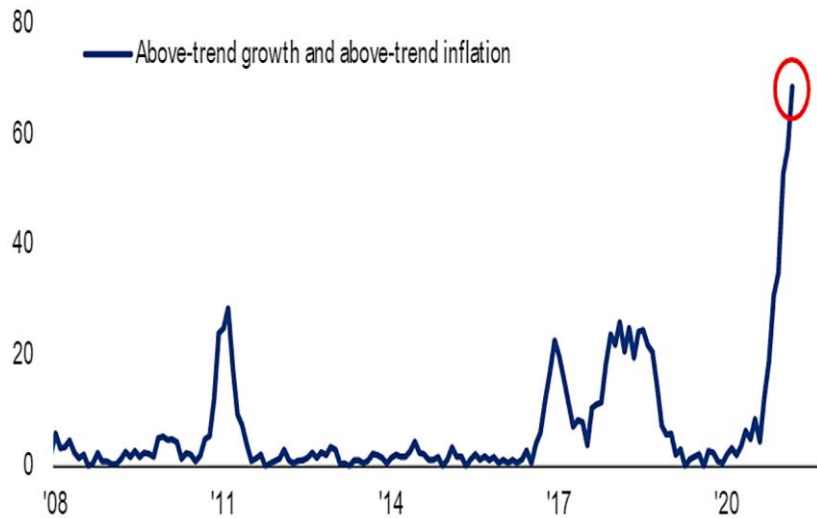
Жовтий кружечок – попередній прогноз

Джерело: Національні статистичні агенції, прогноз та розрахунки НБУ.

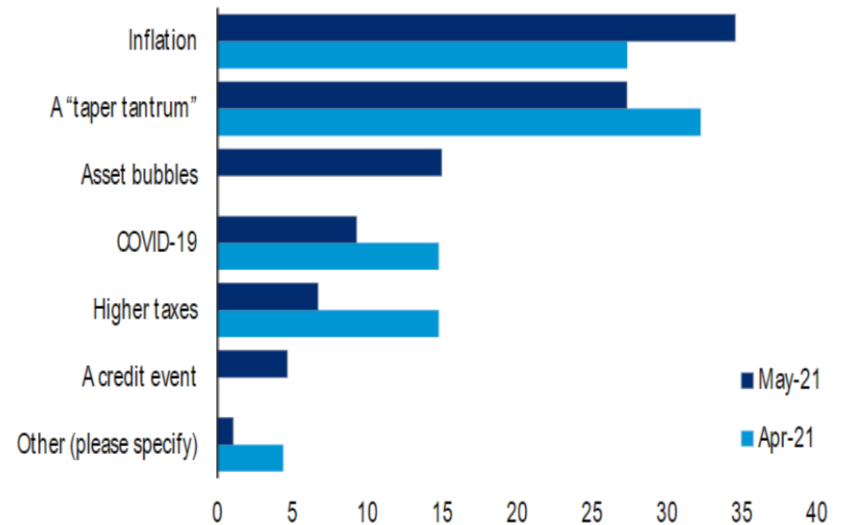
- За такого позитиву очікується, що більшість економік досягнуть докризових рівнів уже наприкінці поточного року

# Однак це несе значні ризики, насамперед прискорення інфляції

## Очікування зростання ВВП та інфляції



## Найбільші ризики за даними опитувань



Джерело: VofA Global Fund Manager Survey, травень 2021.

Джерело: VofA Global Fund Manager Survey.



---

**“Alea jacta est!”**

*Ю.Цезарь*