

Бюллетень
о текущих тенденциях
мировой экономики

март 2016

06

На пульсе:
Вновь долговые проблемы

В фокусе: Экономика
Саудовской Аравии и низкие
цены на нефть



АНАЛИТИЧЕСКИЙ ЦЕНТР
ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Содержание выпуска

Вступительный комментарий.....	3
ВВП — замедление мирового роста.....	4
Промышленность.....	5
Мировая торговля — снижение экспорта Китая как индикатор падения мирового спроса.....	6
Нефтяные цены.....	7
Валютные курсы.....	8
Фондовые рынки, биржевые индексы.....	9
На пульсе: Вновь долговые проблемы.....	10
В фокусе: Экономика Саудовской Аравии и низкие цены на нефть.....	11

Выпуск подготовлен авторским коллективом
под руководством *Леонида Григорьева*

Александр Голяшев

Анна Лобанова

Вступительный комментарий

Начало 2016 года идет под знаком колебаний нефтяных цен в диапазоне 30–40 долл./барр., нестабильности на биржах и продолжающегося кризиса в Бразилии и – в более легкой форме – в России. На фоне тяжелой ситуации в Сирии, неопределенности на Украине, санкций и электоральной кампании в США можно говорить о депрессивном влиянии политики на мировую экономику. Нервная обстановка, короткие горизонты планирования, избыток регулирования финансовой сферы и «паралич кредита» так и не дали развиваться широкому инвестиционному подъему в мире. Падение цен на нефть ударило по импорту стран – экспортеров нефти и по цепочке – по экспорту Китая.

На повестке дня вновь появились долговые проблемы: с декабря 2015 г. растут ставки по гособлигациям Португалии и особенно Греции (уже до 10%), а в Бразилии ставки третий месяц остаются на уровне 16%.

Экономика Королевства Саудовская Аравия (КСА) характеризуется несколькими критическими параметрами: доминированием нефтяной добычи и экспорта, исключительной (для крупной страны) ролью гастарбайтеров в экономике, быстро растущими государственными расходами, в том числе на социальную сферу и оборону. Дефицит госбюджета 2015 года достиг почти 100 млрд долл., или 15% ВВП. Военные расходы выросли с 2002 по 2014 год в 4,4 раза в текущих долларах США и в 2,9 раза в постоянных.

Страна добывает нефти примерно на уровне США и больше России – 12,0 млн барр./день в 2015 году, что на 2,5 млн барр./день больше, чем в 2009 году. Тем не менее упавшие мировые цены на нефть требуют адаптации экономической жизни КСА к новым реалиям. В условиях падения стоимости экспорта власти удерживают привязку курса саудовского рияла к доллару США, хотя резервы страны быстро снижаются. Рост ВВП в реальном выражении сохранился (МВФ ожидает +3,4% в 2015 году и +1,2% в 2016 году). Но экспорт нефти на одного жителя страны (считая с гастарбайтерами) в 2015 году снизился до 6,4 тыс. долл. по сравнению с 12,5 тыс. долл. в 2013 году. Хотя в стране принимаются меры по адаптации к новой ситуации, но пока снижаются только инвестиции. В отличие от большинства стран – экспортеров нефти КСА тратит резервы, но не снижает госрасходы и импорт, а личное потребление в 2015 году выросло.

*Главный советник руководителя Аналитического центра,
проф. Леонид ГРИГОРЬЕВ*

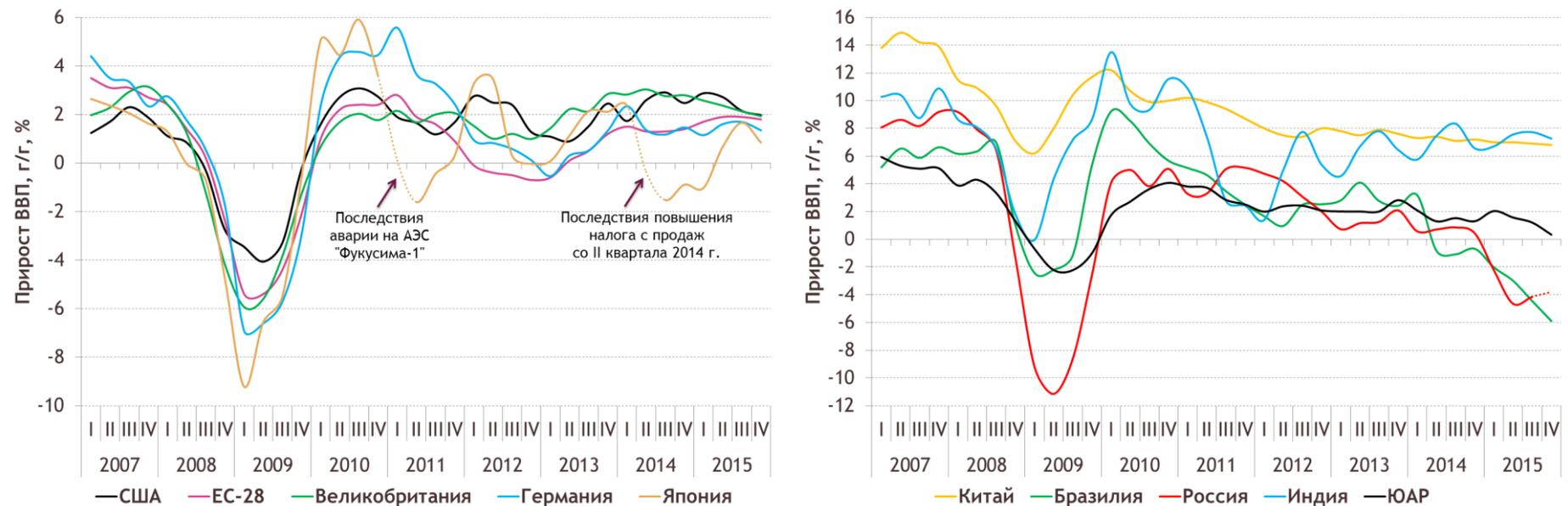
ВВП – замедление мирового роста

Большинство ключевых, особенно развитых, стран мира опубликовали данные о динамике ВВП в IV квартале 2015 г.:

- в США прирост ВВП в годовом выражении составил 2,0% — это на 0,1 п.п. ниже, чем в III квартале 2015 г.;
- темпы роста ВВП Германии также снизились — до 1,3% в годовом выражении; при этом они остаются меньше, чем в ЕС (+1,8%);
- показатель Китая уменьшился еще на 0,1 п.п. — до 6,8% в годовом выражении;
- спад российской экономики, по оценкам Минэкономразвития России, в IV квартале 2015 г. замедлился до -3,8%;
- падение ВВП Бразилии вновь ускорилось и достигло уже -5,9% в годовом выражении.

График 1

Квартальная динамика ВВП ведущих стран мира в годовом выражении в постоянных ценах, 2007–2015 годы



Источник – Thomson Reuters Datastream, оценки Минэкономразвития России

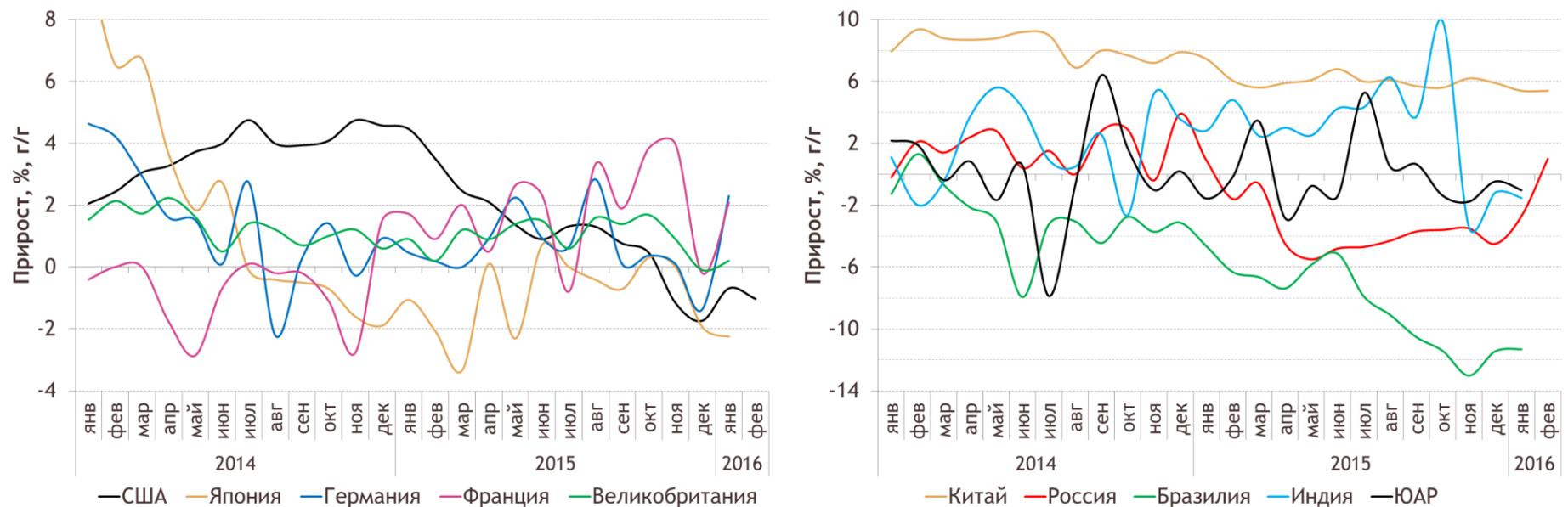
Промышленность

В январе 2016 г. тенденции спада промышленного производства сохранились во многих ведущих экономиках, особенно развитых:

- в Японии темпы спада возросли до $-2,3\%$ в годовом выражении после $-1,9\%$ в декабре 2015 г.;
- в США спад продолжился как в январе ($-0,7\%$), так и в феврале ($-1,0\%$) — четвертый месяц подряд;
- в Германии и Франции темпы роста вернулись в положительную область, составив $2,3\%$ и $2,1\%$ соответственно;
- в России в январе спад замедлился до $-2,7\%$ (12-й подряд месяц спада), а в феврале Росстат зафиксировал прирост в 1% — однако это связано с дополнительным днем в феврале високосного года, при отсутствии которого сохранился бы спад на уровне около -4% ;
- в Бразилии спад продолжается уже 23-й месяц подряд, пока остановившись на отметке -11% в годовом выражении.

График 2

Помесячная динамика промышленного производства ведущих стран мира в годовом выражении, 2014–2016 годы



Источник – Thomson Reuters Datastream, Росстат

Мировая торговля — снижение экспорта Китая как индикатор падения мирового спроса

Внешняя торговля в текущих долларах продолжает сжиматься у большинства ведущих стран мира, что во многом обусловлено укреплением доллара США. В то же время внешнеторговая динамика лидеров снижения — России и Бразилии — также объясняется общеэкономическим спадом в данных странах. В России наметилась тенденция к сокращению темпов падения импорта, но от очень низкого уровня 2015 года; в январе импорт в долларах сократился на 21% в годовом выражении, экспорт — на 36%. Девальвация в Бразилии, наконец, дала толчок для роста экспорта на 10% в феврале 2016 г. Китайский экспорт остается в отрицательной зоне приростов, что свидетельствует о сжатии мирового спроса, однако февральский провал (–25%) связан с высокой базой февраля 2015 г.

График 3

Месячная динамика экспорта и импорта ведущих стран мира в долларах США в годовом выражении, 2014–2016 годы



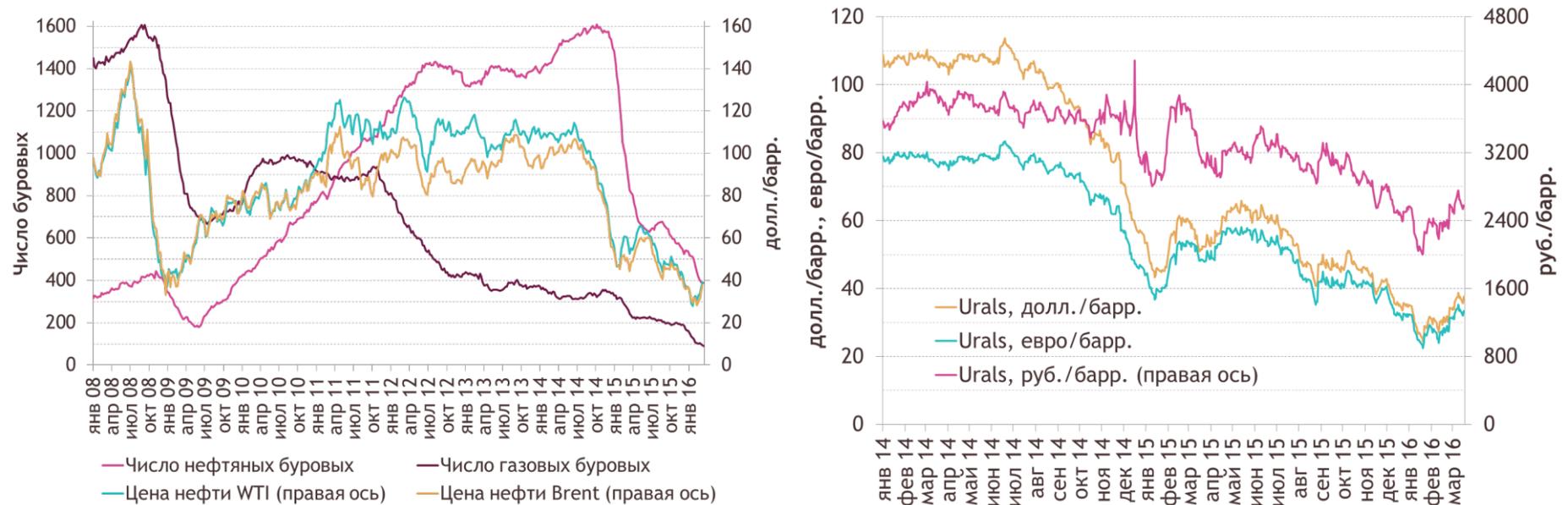
Источник — Thomson Reuters Datastream

Нефтяные цены

К середине марта 2016 г. нефтяные цены уверенно закрепились на уровне 40 долл./барр. Тем не менее число нефтяных буровых установок в США продолжает сокращаться и уже составляет менее 400 штук. С учетом специфики сланцевой нефти это может вызвать снижение добычи к осени текущего года. Но уже сейчас имеются данные о падении добычи нефти в США: ее объем снизился почти до 9 млн барр./день. Дополнительно помогает поток новостей, связанных с ожидаемой в апреле встрече основных нефтедобывающих стран в Катаре. Мы не ждем реальных быстрых действий по ограничению добычи на уровне больших компаний и государств, но объективно рост спроса продолжается, а инвестиции сокращаются. Если рынок стабилизируется к осени, то наука потом будет решать вопрос: это результат естественной балансировки или сработало некое негласное понимание, что выгоднее немного сдержать добычу.

График 4

Цены на нефть WTI, Brent, Urals и динамика бурения в нефтегазовой отрасли США, 2007–2016 годы



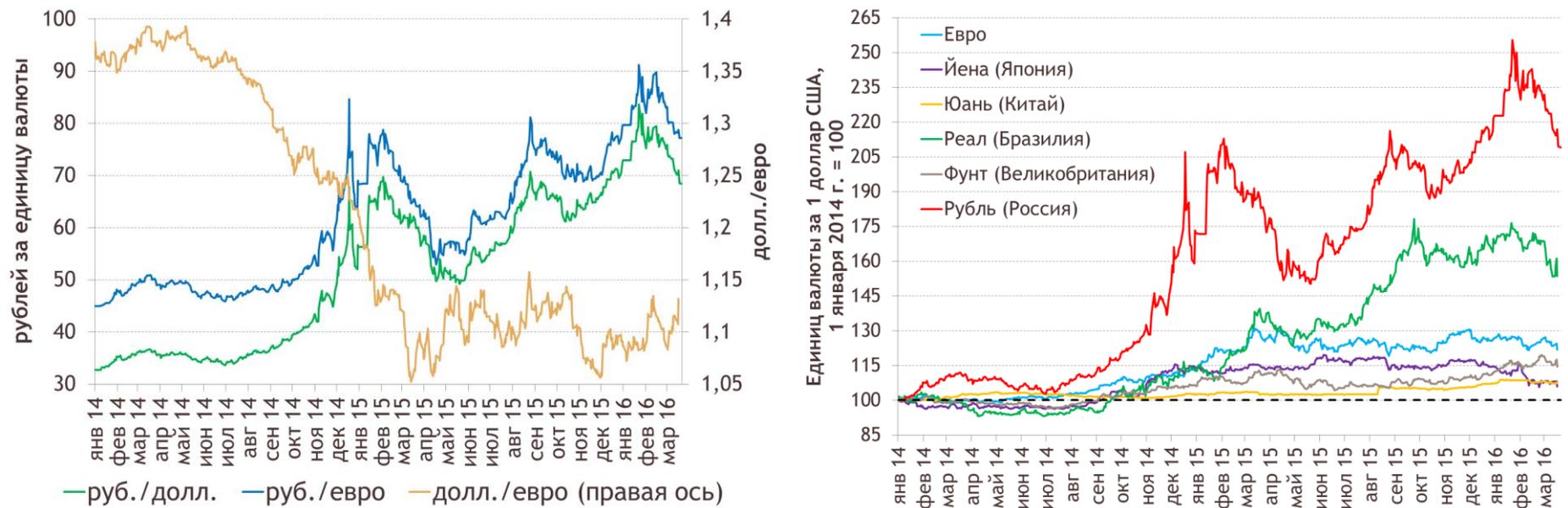
Источник – Baker Hughes, Thomson Reuters Datastream

Валютные курсы

Вслед за постепенным восстановлением мировых цен на нефть российский рубль продолжил укрепляться: еще 11-13 февраля курс превышал 79 руб./долл., а спустя месяц на несколько дней закрепился на уровне 70–71 руб./долл., после чего 17–18 марта опустился еще ниже. К евро, сохраняющему паритет по отношению к доллару (их соотношение в последние месяцы держится около отметки 1,1 долл./евро), рубль также сильно укрепился, перейдя от 90 к 77–79 руб./евро.

График 5

Обменные курсы рубля к доллару и евро, доллара к евро; динамика ключевых мировых валют к доллару, 2014–2016 годы



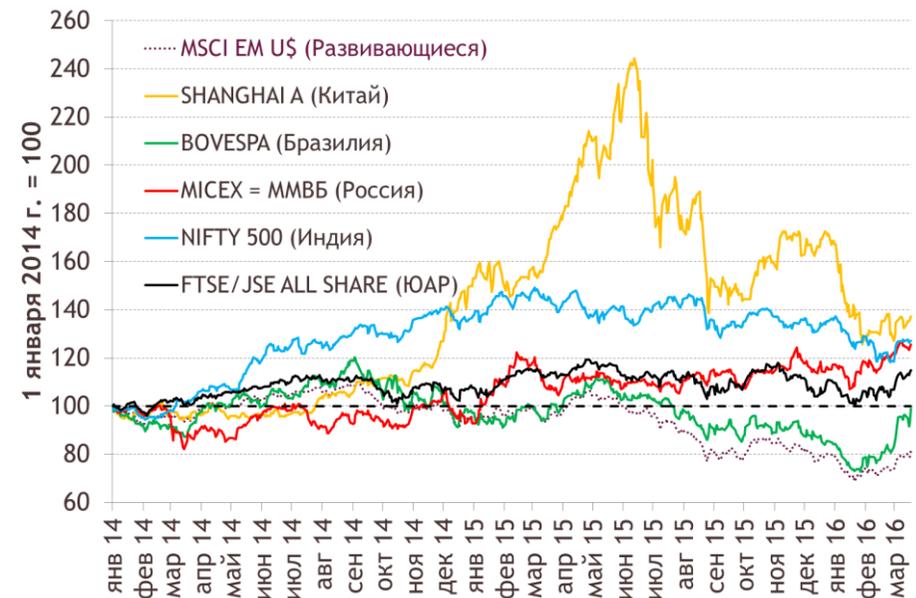
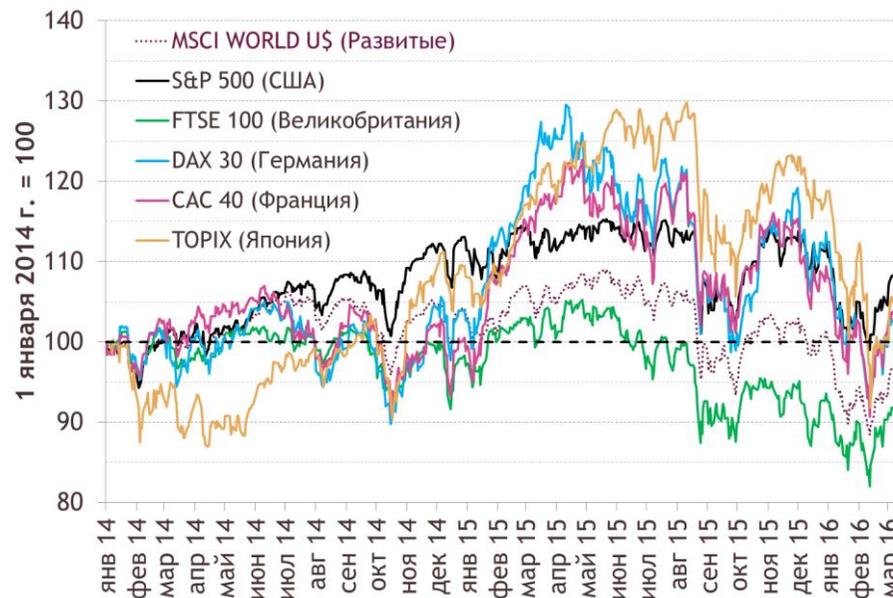
Источник – Thomson Reuters Datastream

Фондовые рынки, биржевые индексы

Во второй декаде февраля мировые биржевые индексы начали расти, в том числе 15 января сразу на 8% вырос японский индекс TOPIX в связи с объявленными руководством страны дополнительными мерами поддержки экономики. За три недели биржи прибавили в среднем по 10-12%: в развитых странах сильнее всех прибавил французский индекс CAC 40 (на 14%), в развивающихся — бразильский BOVESPA, выросший на 25% (из которых три четверти пришлось на неделю с 29 февраля по 4 марта) благодаря восстановлению экспорта. В связи с продолжающимся ростом нефтяных цен торги на российских рынках в целом также носили позитивный характер, и 7 марта индекс ММВБ обновил максимум с июня 2008 года. Но со второй недели марта рост на мировых рынках сменился затишьем.

График 6

Биржевые индексы стран мира в национальных валютах и индексы Morgan Stanley (MSCI) в долларах США, 2014–2016 годы



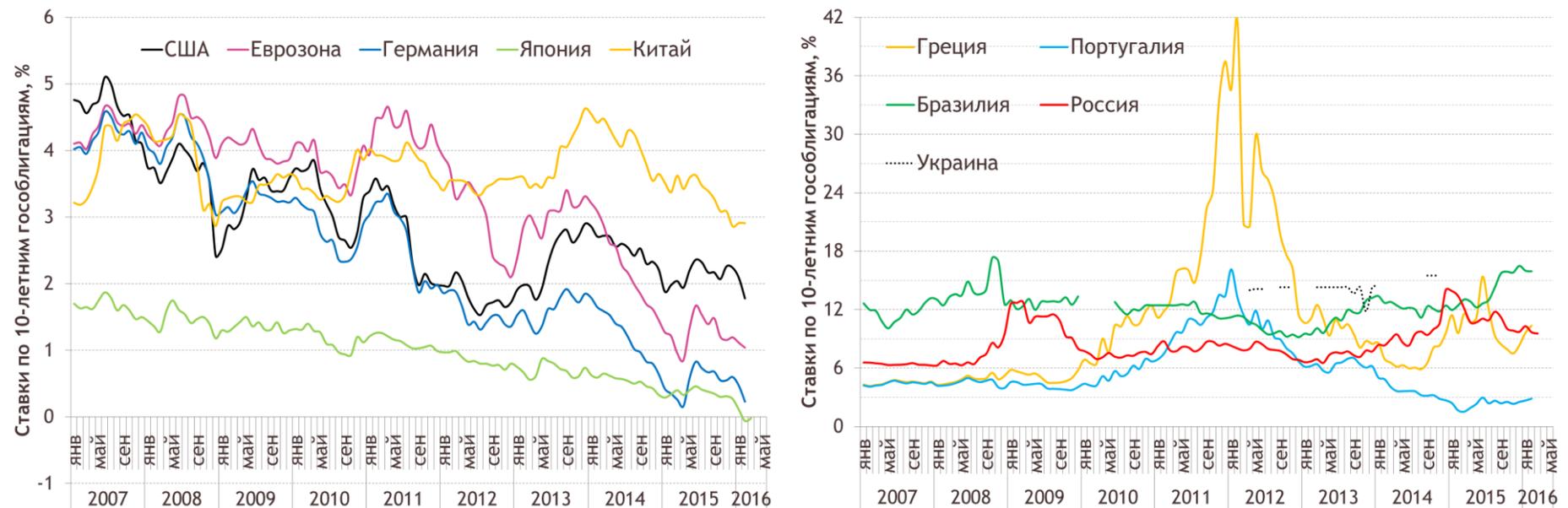
Источник – Thomson Reuters Datastream

На пульсе: Вновь долговые проблемы

Экономический рост повышает устойчивость финансов в развитых странах, что сокращает доходность государственных облигаций, — так, в Японии к марту 2016 г. ставки ушли в отрицательную зону. В Китае и России ситуация также несколько улучшилась: доходность стабилизировалась ниже 3% и 10% соответственно. С декабря 2015 г. стали расти ставки по гособлигациям Португалии и особенно Греции, где доходность подскочила с 7,5% в ноябре 2015 г. до 10,4% в феврале 2016 г. на фоне рецессии: ВВП Греции сократился в III–IV кварталах 2015 г. Неурегулированными остаются долги Украины. А в Бразилии ставки по облигациям быстро росли, к декабрю 2015 г. достигли 16,5%, а в январе-феврале 2016 г. остановились на уровне 16%, что держит правительство страны в сложном положении (см. [выпуск № 5](#)). В феврале 2016 г. S&P опустило рейтинг Бразилии до «ВВ», что необычно для такой большой страны.

График 7

Ставки по 10-летним гособлигациям отдельных стран мира, 2007–2016 годы



Источник — Thomson Reuters Datastream

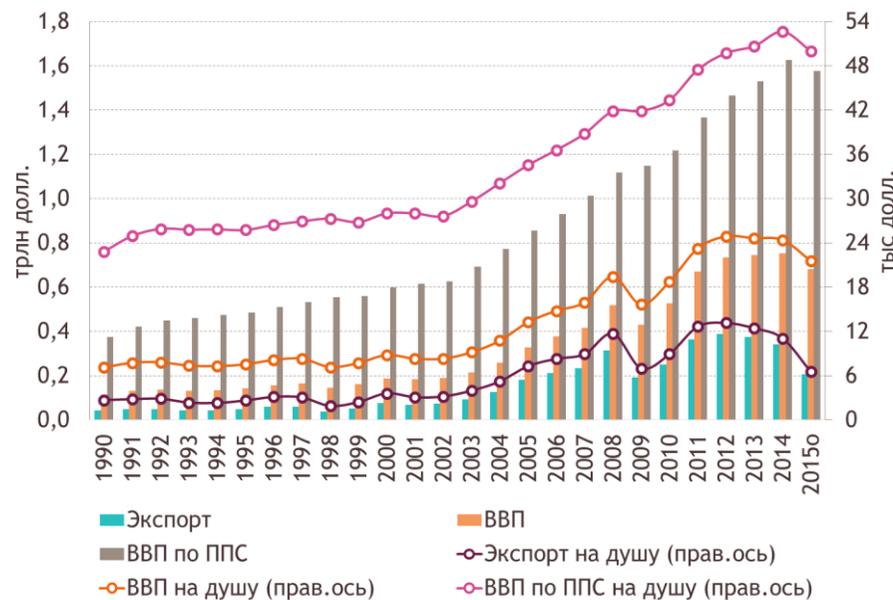
В фокусе: Экономика Саудовской Аравии и низкие цены на нефть

Резюме: Основными особенностями экономики Королевства Саудовская Аравия (далее — КСА) являются большие запасы и объемы добычи и экспорта нефти, относительно развитая нефтеперерабатывающая промышленность, критично высокая доля привлечения к труду мигрантов, растущие государственные расходы. В условиях снижения цен на нефть в стране наблюдается снижение ВВП по ППС на душу населения и происходит значительный спад экспортных доходов, в том числе в пересчете на душу населения.

Почти 60% ВВП страны обеспечивается промышленностью, 40% — сектором услуг и 2% дает сельское хозяйство. По оценкам на 2012 год, более 70% рабочей силы страны заняты в сфере услуг, 25% — в промышленности и 5% — в сельском хозяйстве (Таблица 1).

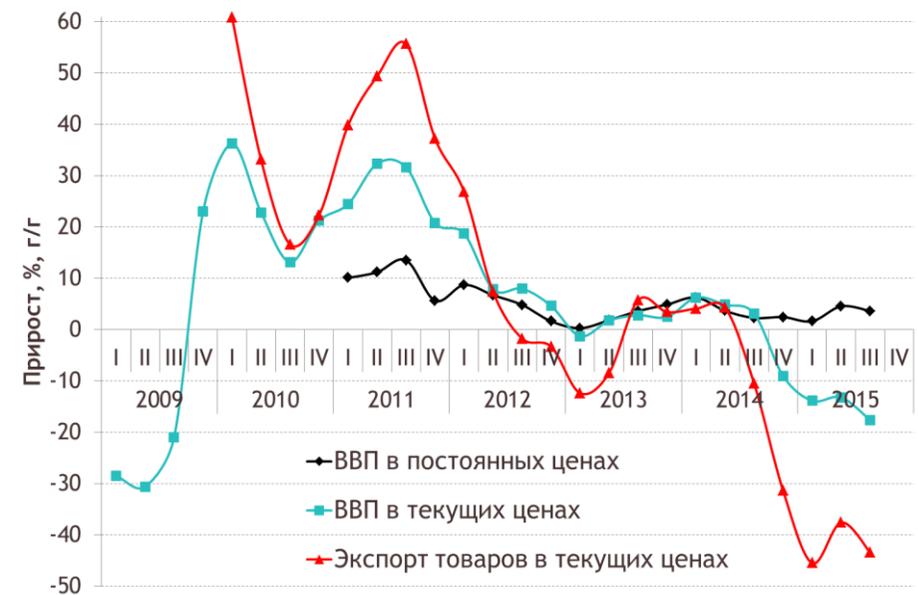
График 8

Динамика ВВП и экспорта КСА в текущих ценах, млрд долл., динамика ВВП (по номиналу и по ППС) и экспорта на душу населения, тыс. долл., 1990–2015 годы



Источник — Euromonitor

Квартальная динамика ВВП и экспорта КСА, 2009–2015 годы



Источник — Thomson Reuters Datastream

Таблица 1

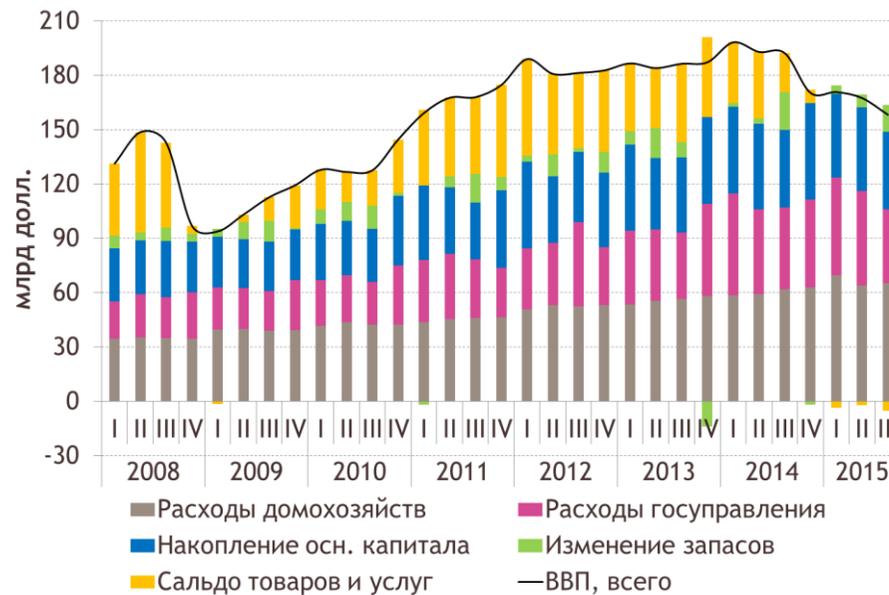
Отраслевая структура экономики по вкладу в ВВП и по доле занятых, %, 2000 и 2012/2014 годы

	Вклад в ВВП, %		Доля занятых, %	
	2000	2014	2000	2012
Сельское хозяйство	5	2	6	5
Промышленность	54	57	20	25
Сфера услуг	41	41	74	71

Источник – Euromonitor, Всемирный банк

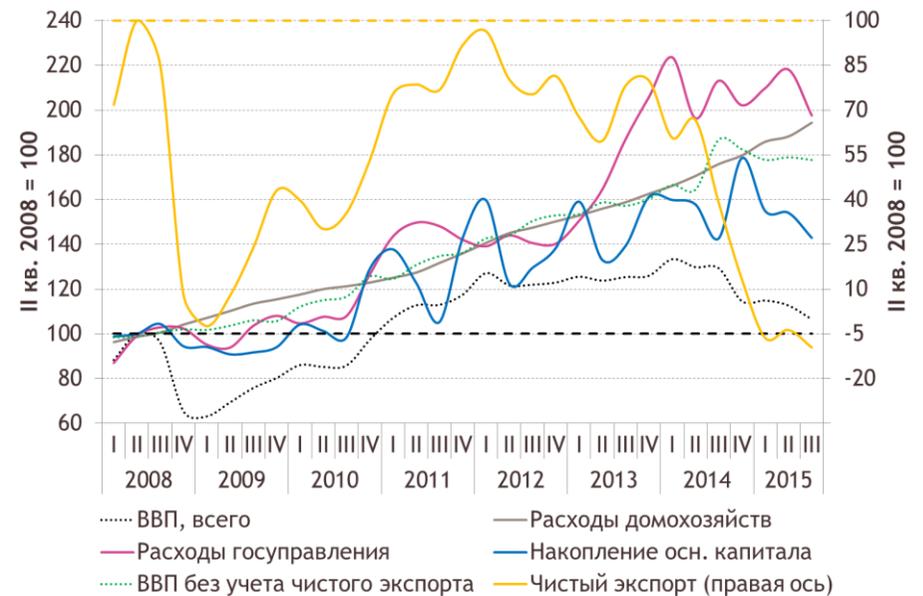
График 9

Структура ВВП КСА по использованию, 2008–2015 годы



Источник – Thomson Reuters Datastream

Квартальная динамика компонентов ВВП КСА, сезонно скорректированные ряды, 2008–2015 годы



По годовым оценкам МВФ и фактическим данным за три квартала, по итогам 2015 года КСА ожидает падение ВВП в текущих ценах (и в долларах, и в риялах) на 15% при формальном росте на 3% в постоянных ценах. Это связано со спецификой ВВП страны — большинство его компонентов демонстрируют стабильно положительную динамику, как и физические объемы экспорта, однако стоимость экспорта из-за доминирования в нем нефти резко упала, что и дает резкий обвал ВВП в текущих ценах. При этом ВВП без учета чистого экспорта на протяжении 2015 года стагнирует — падение инвестиций компенсируется ростом потребления.

Из-за резкого падения стоимости экспорта в 2015 году сильно изменилась структура ВВП Саудовской Аравии: по итогам трех кварталов расходы домохозяйств достигли 40% ВВП (в 2014 году — 32% ВВП), расходы госуправления — 30% (было 26%), накопление основного капитала — 27% (было 25%), сальдо товаров и услуг стало отрицательным в размере -3% ВВП (было +13%).

Ведущую роль в экономике Саудовской Аравии играет энергетика: в 2014 году на ее долю пришлось свыше 85% экспортных доходов страны. При этом топливно-энергетический баланс Саудовской Аравии основан исключительно на нефти и газе с сильным доминированием первой: по данным МЭА (Таблица 2), доля газа в производстве первичных энергоресурсов составляет всего около 11%, в то время как его доля в первичном потреблении достигает 35%. Большая часть нефти и произведенных из нее нефтепродуктов отправляется на экспорт, обеспечивая доходную часть бюджета страны. В то же время весь добываемый газ потребляется внутри страны. Электроэнергетика КСА представлена ТЭС, использующими: газ — 53%, нефтепродукты (дизель и мазут) — 24%, нефть — 23% (данные за 2013 год). АЭС в стране в настоящее время отсутствуют, ВИЭ (включая ГЭС) также не развиты.

[Таблица 2](#)

Структура ТЭБ Саудовской Аравии, млн т н.э., 2013 год

Продукт	Добыча	Импорт	Экспорт	Изменение запасов и бункерное топливо	Первичное потребление	Мемо: Производство электричества, млрд кВт-ч
Нефть	547,6		-382,7	1,6	125,2	66
Нефтепродукты		24,8	-61,9	-4,1		68
Газ	66,9				66,9	150
Энергия – всего	614,5	24,8	-444,6	-2,5	192,2	284

Источник – МЭА

Газовая отрасль КСА уступает нефтяной по своей значимости, но масштабы ее развития существенны по мировым меркам. По данным ВР, запасы газа в стране составляют 8,2 трлн куб. м (6-е место в мире), а добыча в 2014 году достигла 108 млрд куб. м (8-е место в мире и 3-е место в регионе после Катара и Ирана). Весь газ идет на внутреннее потребление. Основным потребителем является электроэнергетика (ТЭС) — около 55-60%, остальной газ идет на нужды промышленности, в том числе около 6-7% в газохимию.

Располагая колоссальными доказанными запасами нефти (36,7 млрд т на начало 2015 года — около 16% мировых запасов, второе место после Венесуэлы), КСА стабильно занимает первое место в мире по экспорту нефти и входит в тройку лидеров по ее добыче (доля КСА в мировой добыче нефти составляет около 13% и остается стабильной на протяжении последних 50 лет). Около 98% запасов нефти КСА контролируется госкомпанией Saudi Aramco (в январе 2016 г. компания подтвердила информацию о своей частичной приватизации в ближайшем будущем, что может сделать ее самой дорогой компанией в мире)¹.

По итогам 2015 года добыча нефти в КСА составила более 12 млн барр./день. В 2003—2013 годах страна делила мировое первенство по объемам добычи нефти с Россией, но с 2014 года лидером по добыче стали США, во многом за счет добычи нетрадиционной нефти. Эксперты полагают, что это стало одним из факторов, повлиявших на снижение мировых нефтяных цен. А низкие нефтяные цены повлекли за собой снижение прибылей стран-экспортеров, в том числе стран ОПЕК.

КСА остается крупнейшим экспортером сырой нефти и одним из крупнейших экспортеров нефтепродуктов в мире. На экспорт идет 75-80% добытой нефти, остальное — перерабатывается на девяти НПЗ суммарной мощностью 1,0 млрд барр. сырой нефти в год: в 2014 году на них был произведен 561 млн барр. нефтепродуктов². КСА также является крупным потребителем нефтепродуктов, оставаясь при этом их нетто-экспортером. По данным МЭА, в структуре потребления нефти и нефтепродуктов в КСА доминируют транспорт — 32% (из них 98% — автомобили) и электроэнергетика — 30%, а также промышленность (исключая нефтехимию) — 20% и неэнергетическое использование — 17% (из них 84% — нефтехимия). В стране действует система субсидирования внутренних цен на нефть и нефтепродукты, которые являются одними из самых низких в мире. Но текущее падение нефтяных цен в мире заставило КСА искать пути увеличения доходов бюджета, в т. ч. за счет повышения налогов (введения НДС) и цен на автомобильное топливо³.

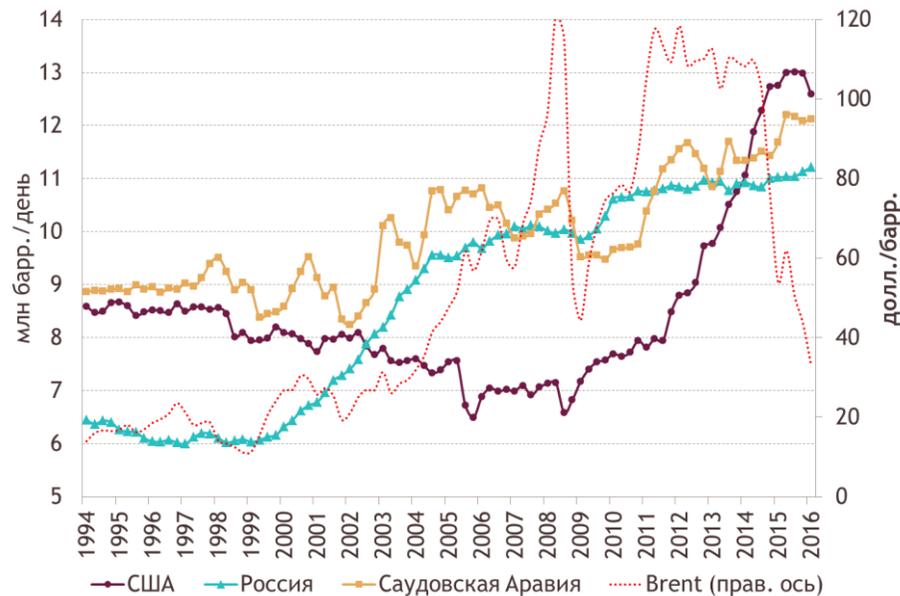
¹ Подробнее см. Энергетический бюллетень № 32, [январь 2016 г.](#)

² Saudi Aramco 2014 Facts & Figures, <http://www.saudiaramco.com/content/dam/Publications/facts-and-figures/2014-saudi-aramco-facts-figures.pdf>

³ Sez nec J.-F. Saudi Energy Changes: The End of the Rentier State // Atlantic Council http://atlanticcouncil.org/images/publications/Saudi_Energy_Changes_web_0323.pdf

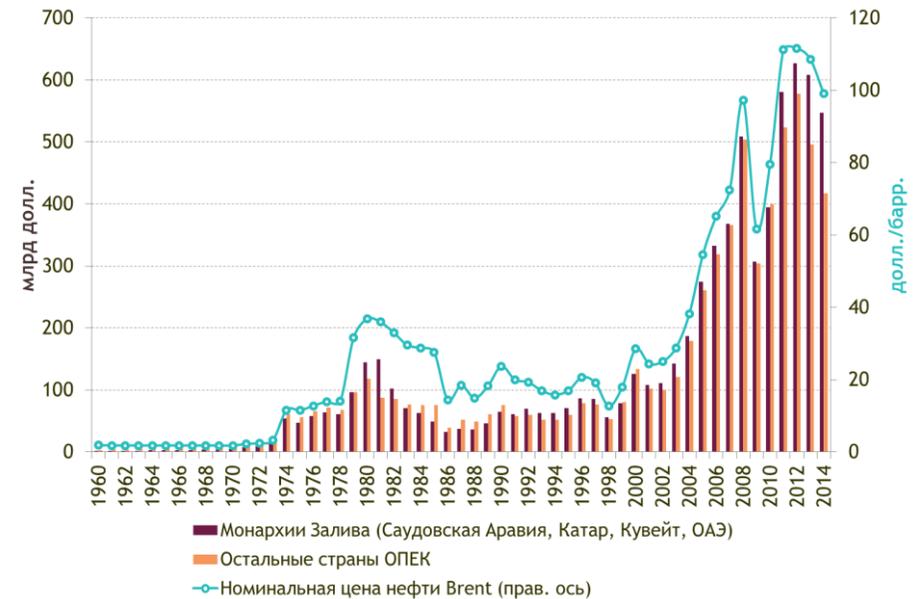
График 10

Квартальная динамика добычи нефти в КСА, России, США, млн барр./день, 1995–2015 годы



Источник — МЭА

Доходы стран ОПЕК, млрд долл., цена нефти марки Brent, долл./барр., 1960–2014 годы



Источник — ОПЕК

Доходы от продажи нефти и нефтепродуктов являются экономическим базисом развития страны и сопоставимы по порядку величин с суммарными расходами бюджета КСА. Поэтому исключительно велика и зависимость страны от мирового уровня цен на нефть⁴. При этом допустимая цена на нефть, по оценкам Аналитического центра на основе расходов госбюджета и сальдо текущего счета, для КСА больше, чем у других королевств Персидского залива (Катар, Кувейт, ОАЭ), но меньше, чем у большинства остальных членов ОПЕК⁵.

⁴ Григорьев Л.М., Чаплыгина А.В. Саудовская Аравия — нефть и развитие // Мировая энергетическая политика, 2002, № 7. — С. 38-42.

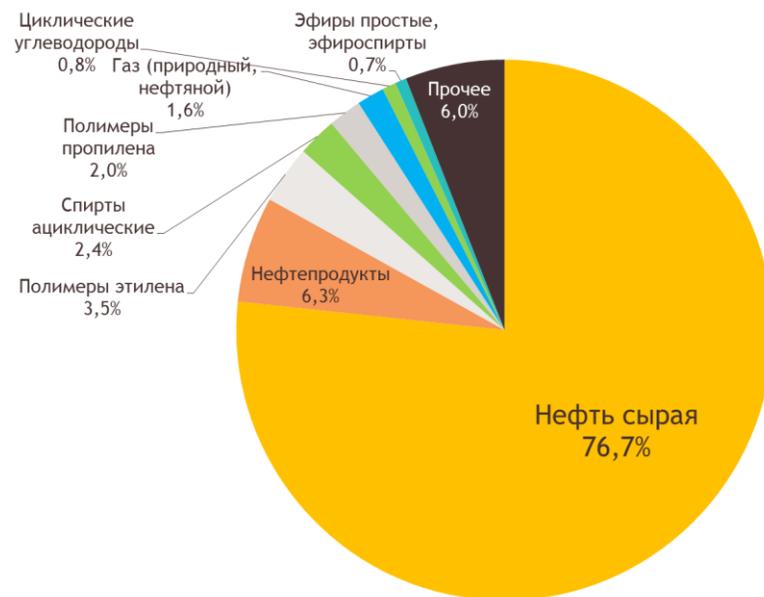
⁵ Эволюция мировых энергетических рынков и ее последствия для России / Под ред. А.А.Макарова, Л.М.Григорьева, Т.А.Митровой. — М.: ИНЭИ РАН — Аналитический центр при Правительстве Российской Федерации, 2015. — 400 с.

Большую часть доходов КСА составляет прибыль от экспорта. Его основу (более 85% по стоимости) составляют сырая нефть и нефтепродукты, которые идут в первую очередь в страны АТР. По данным МЭА за 2013 год, экспорт нефти из КСА составил 381 млн т, нефтепродуктов — 62 млн т н.э. (в основном СУГ и нафта), а импорт нефтепродуктов — 25 млн т н.э. (дизельное топливо и бензин). Наряду с топливом КСА также экспортирует химическую продукцию — органические соединения, пластмассы (12% экспорта в 2014 году). Основные торговые партнеры по экспорту: США (12%), Китай (9%), Германия (6%), Япония (4%).

Главными статьями импорта являются машины и оборудование — 42%, промышленные товары — 18%, продовольствие — 15%. Из конкретных групп товаров два первых места с отрывом занимают легковые автомобили (9,2% в 2014 году) и нефтепродукты (7,1%). Торговые партнеры по импорту: Китай — 12%, США — 11%, Индия — 8%, Германия — 6%, Республика Корея — 5%.

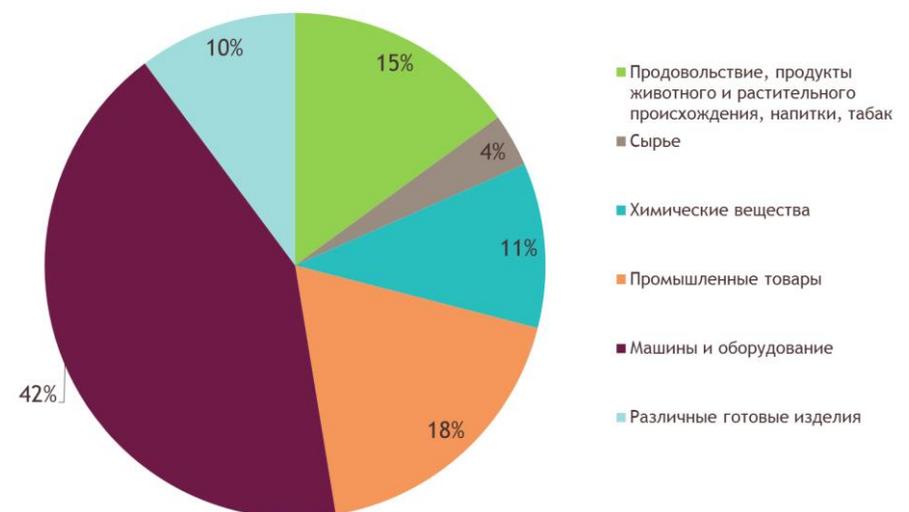
График 11

Товарная структура экспорта, 2014 год



Источник — UN Comtrade

Товарная структура импорта, 2014 год



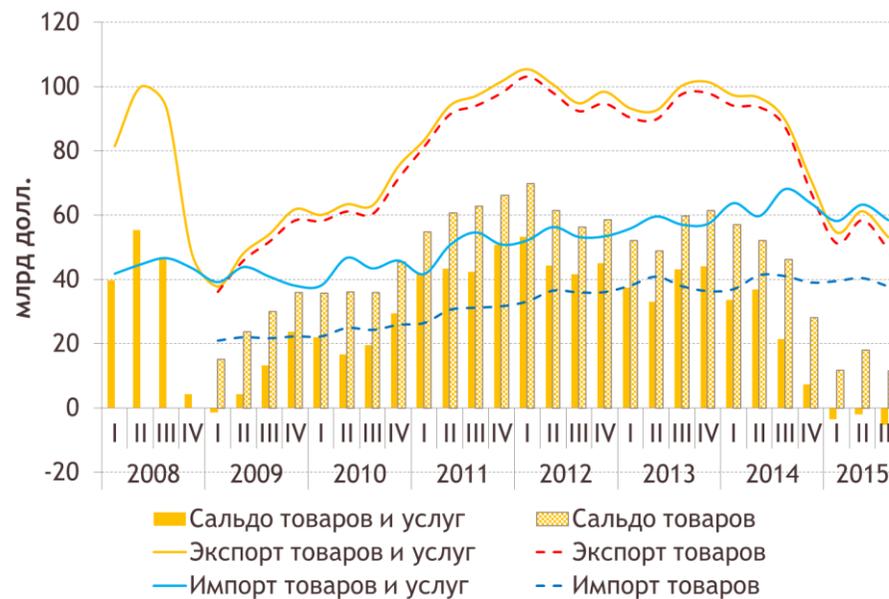
Источник — UNCTAD

Отрицательное сальдо товаров и услуг держится уже три квартала подряд, но риял по-прежнему (с 1986 года) жестко привязан к доллару, и золотовалютные запасы страны сокращаются. Более того, инвесторы уже не верят, что власти девальвируют риял⁶.

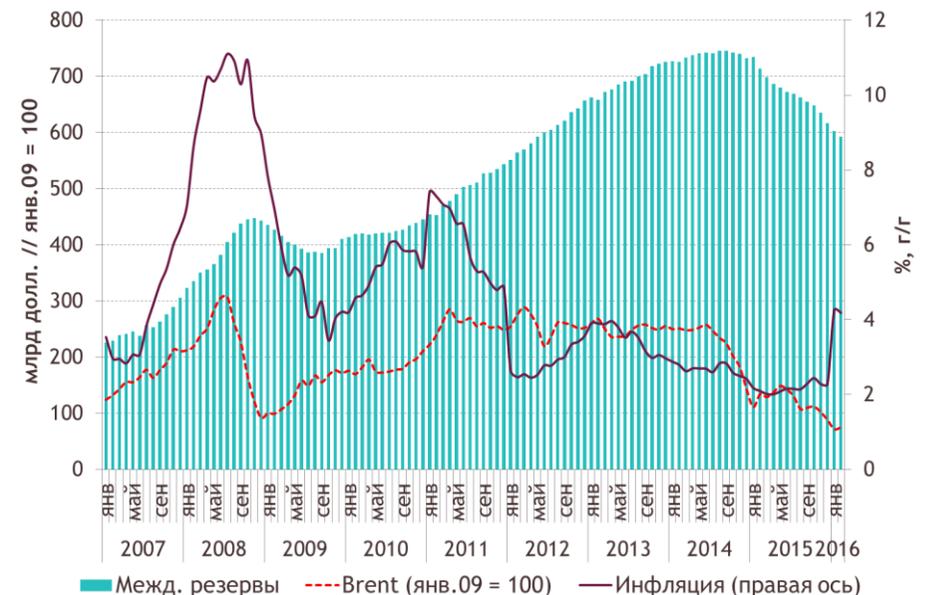
В начале 2016 года в КСА резко подскочила инфляция. Потребительские цены в стране в январе–феврале 2016 г. выросли на 4,2–4,3% в годовом выражении, что стало максимумом с 2012 года. Причиной ускорения инфляции стало новогоднее повышение цен на топливо (в т. ч. на бензин на 60-67%), приведшее к увеличению стоимости услуг транспорта и ЖКХ, а также к росту цен на продукты питания.

График 12

Квартальная динамика внешней торговли КСА, 2008–2015 годы



Золотовалютные резервы КСА и инфляция в стране на фоне цен нефти Brent, ежемесячно, 2007–2016 годы



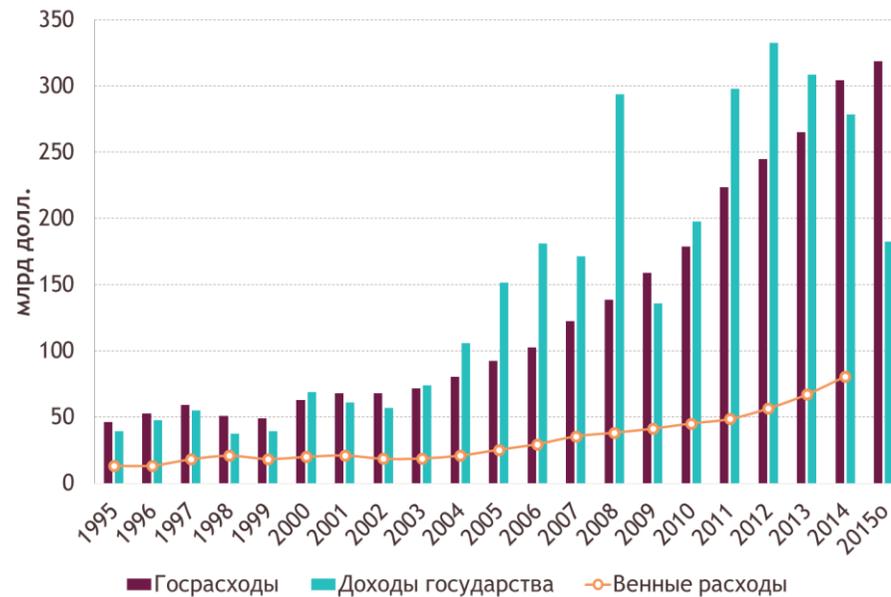
Источник – Thomson Reuters Datastream

⁶ <http://www.vestifinance.ru/articles/68157>

В 2014 году государственные расходы КСА впервые с 2010 года превысили доходы, при этом стабильно растут не только социальные, но и военные расходы. Решающим станет временной фактор — как долго королевство сможет финансировать расходы за счет сокращения резервов. Стало известно, что Саудовская Аравия собирается наращивать внешний долг и привлекать международное финансирование для покрытия растущего дефицита бюджета: страна планирует заимствовать до 10 млрд долл. в виде синдицированного кредита, что станет первым значительным иностранным заимствованием со стороны КСА за последнее десятилетие.

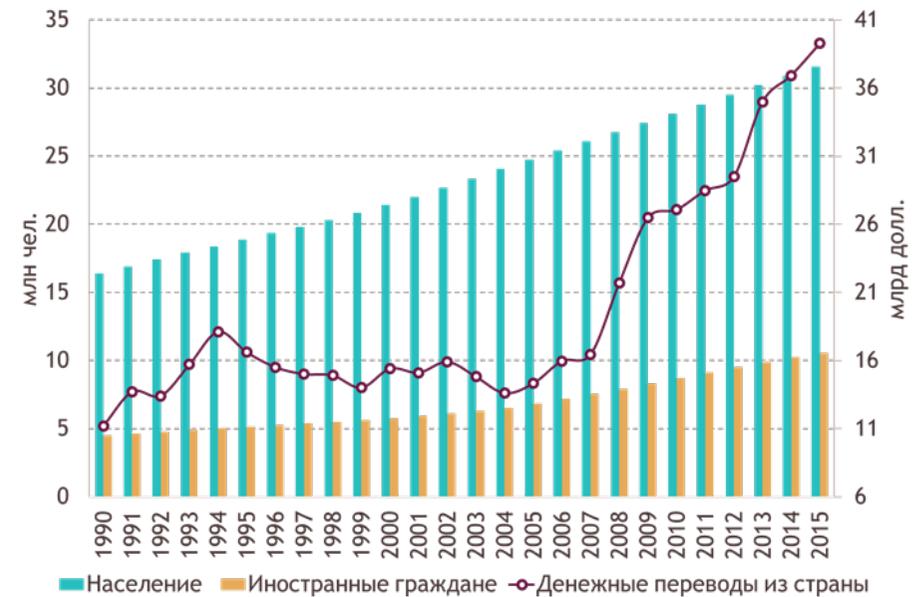
График 13

Доходы государства, расходы государства, военные расходы, млрд долл., 1995–2015 годы



Источник — Euromonitor, SIPRI

Население КСА — всего и иностранные граждане; переводы за границу, 1990–2015 годы



Источник — Euromonitor

Значительная доля рабочих мест в КСА занята трудовыми мигрантами из более бедных мусульманских стран — в стране работает много выходцев из стран Южной Азии, Египта, Палестины, общая доля которых на рынке занятости страны достигает 80%. Это

позволяет экономике КСА развиваться за счет привлечения недорогой рабочей силы, но повсеместное использование работников из других стран несет в себе определенные риски. В последние три года возросла величина средств, которые трудовые мигранты вывозят из КСА. По данным за 2015 год, из страны было переведено более 39 млрд долл. В то же время профессиональное образование внутри страны не развито, наблюдается высокая безработица среди молодежи (30%). В условиях падения нефтяных доходов государству, возможно, придется ограничивать расходы на социальные программы или хотя бы их рост, но вряд ли население готово менять образ жизни. Для повышения доли коренного населения среди занятых в КСА еще в 1975 году был дан старт программе «саудизации», целью которой является повышение доли занятости среди коренного населения до 75%. Несмотря на усилия правительства, программа не достигла успеха, поэтому, очевидно, доля иностранных рабочих не сможет существенно сократиться в ближайшие годы.

Другим важным вопросом для экономики КСА является рациональное использование водных ресурсов и риск их исчерпания уже в ближайшем будущем. По данным Всемирного банка на 2013 год, по душевому объему потребления пресной воды Саудовская Аравия делит 30-е место с Египтом — 780 куб. м на душу населения в год (для справки: на первом месте в мире Туркмения с 5,5 тыс. куб. м на душу населения в год; потом идут Чили, Ирак, Гайана и Узбекистан; США на 6-м месте — 1512 куб. м на душу населения в год; Россия и Беларусь на 60-м месте — 460 куб. м на душу населения в год). В структуре использования воды в КСА доминирует сельское хозяйство — 88%, на промышленность приходится всего 3%, на население — 9% (данные за 2013 год).

По отношению потребления пресной воды к внутренним возобновляемым ресурсам Саудовская Аравия находится на 5-м месте в мире с показателем, близким к 1000% (на первом месте Бахрейн — 9000%, на втором Египет — 4000%). В случае с Египтом ситуация объясняется, видимо, Нилом, который приносит свои воды извне страны (пересекая границу Египта и Судана с юга на север). А вот показатель Саудовской Аравии (как и Бахрейна, ОАЭ и Катара — все они в лидерах) объясняется, по оценкам Всемирного банка, комбинацией следующих факторов: использованием невозобновляемых водоносных горизонтов (что и несет в себе серьезные риски), опреснительных установок и повторным использованием воды. По оценкам экспертов, если КСА не изменит методы использования водных ресурсов, то уже через несколько десятилетий столкнется с серьезной засухой⁷.

⁷ <http://www.businessinsider.com/saudi-arabia-is-facing-a-looming-catastrophe-2016-2>

ac.gov.ru