



18 марта 2020 г.

Сегодня в фокусе	Мировые рынки	США рискуют впустую исчерпать все «пилюли»
	Экономика	Промышленность в феврале: «в счастливом неведении»

Мировые рынки

США рискуют впустую исчерпать все «пилюли»

На финансовых рынках продолжается масштабный обвал, несмотря на то, что уже появляются некоторые «энтузиасты», пытающиеся поймать «падающие ножи» в момент появления позитивных новостей. Пока эти покупки и позитивные новости приводят лишь к временному отскоку, который наблюдался и вчера. Индекс S&P прибавил 6% (днем ранее был обвал на 12%) после того, как ФРС запустила кризисный инструмент (выкуп корпоративных векселей/краткосрочных долговых обязательств в объеме 500 млрд долл.), а правительство объявило о подготовке законопроекта о выделении фискальных стимулов на 1,2 трлн долл. (которые включают предоставление оплачиваемого больничного, разовую выплату пособия людям с доходом не выше среднего в размере 1000 долл., а также снижение НДФЛ и помощь секторам экономики, наиболее сильно пострадавшим от вируса). Однако большая часть предложенных фискальных стимулов требует одобрения Конгресса, в то время как демократы настроены более консервативно.

Вчерашний отскок оказался временным: сегодня фьючерсы на S&P вновь торгуются в минусе (-3,7%). Активное печатание денег (=расширение баланса ФРС на триллионы долларов в ближайшие месяцы) не может восстановить цепочки поставок (то есть ущерб несут и те компании, которые не испытали шок спроса на свою продукцию/услуги) и возобновить производства, остановленные из-за распространения вируса, и даже поддержать активность/уверенность потребителей. По оценкам некоторых американских экспертов, в США уже в этом году наступит рецессия с вероятностью 100%. Есть риск того, что США задействуют все меры, какие только смогут, но без результата, и это может усилить ощущение безысходности. По данным СМИ, темп роста числа инфицированных в США сейчас указывает на то, что уже в самом ближайшем будущем не будет хватать мест для госпитализации больных, средств искусственной вентиляции легких и респираторных масок N95 (3M) для медперсонала. С подачи представителей сектора здравоохранения уже обсуждается введение в действие Закона об оборонном производстве (утратил силу после Холодной войны), который позволил бы правительству заставить/стимулировать медицинские компании производить больше продукции, необходимой для защиты здоровья нации. По мнению Д. Трампа, эти экстренные действия являются преждевременными.

Улучшение эпидемиологической ситуации является главным условием (скорее всего, как необходимым, так и достаточным) для разворота «медвежьего» тренда. Кстати говоря, текущая гигантская волатильность (при которой обвалы на 10% чередуются отскоками на 5%) отражает отсутствие ликвидности в инструментах. Паника на финансовых рынках сейчас достигла таких пределов, когда инвесторы продают абсолютно все, невзирая на фундаментальные характеристики. Например, падает даже золото (являющееся вторым по статусу резервным активом в мире), несмотря на то, что монетарные и фискальные стимулы по сути являются факторами обесценения доллара.

Денис Порывай

denis.poryvay@raiffeisen.ru

+7 495 221 9843

Экономика

Промышленность в феврале: «в счастливом неведении»

По итогам февраля индекс промпроизводства вырос до 3,3% г./г. (против 1,1% г./г. в январе). Интересно, что ускорение произошло во многом за счет обрабатывающих отраслей (здесь особенно помогла нефтепереработка, прибавившая сразу 5,2% г./г.), хотя и добывающий сегмент показал уверенную позитивную динамику, в первую очередь, за счет нефти (+3,2% г./г.).

Безусловно, картина первых двух месяцев уже не столь информативна: негативные изменения в экономике (обвал цен на нефть, ослабление рубля и меры по борьбе с коронавирусом) еще не успели отразиться на производственном секторе. В итоге, хотя относительно хорошие результаты января-февраля и окажут некоторую поддержку годовому результату, ожидаемое ухудшение в оставшиеся месяцы года заставляют нас существенно снизить прогноз промпроизводства на 2020 г. (с 3% г./г. до 0,5% г./г.).

Сейчас очевидно, что большинство обрабатывающих отраслей постигнет спад в реальном выражении. Сильно должен пострадать сегмент нефтепереработки – с замедлением экономической активности уменьшается транспортный товаро- и пассажирооборот (особенно, в условиях карантинных мер). Более того, из-за ценовой нефтяной войны, российские компании могут предпочесть сократить переработку в пользу увеличения объемов экспорта сырой нефти. Напомним, сегмент переработки занимает более 10% в отечественной промышленности, а потому эффект его просадки будет заметен на цифрах. В «минусе» также останется все, на чем потребители и компании могли бы «срезать» свои издержки (одежда, обувь и прочая продукция легкой промышленности, электроника, автомобили).

При этом, если предположить, что нацпроекты все же не будут сокращены значительно, то «на плаву» останутся сегменты, связанные с инфраструктурными расходами (часть производства стройматериалов, металлических изделий, позиций по производству транспорта). Также неплохо себя будут чувствовать и производства потребительских товаров первой необходимости (пищевые продукты, фармацевтика).

Кроме того, развал сделки ОПЕК+ окончательно снимает все ограничения на добычу, что обернется ее ростом и в России. Так, по данным СМИ, Роснефть готова увеличить добычу на 300 тыс. барр./сутки уже с апреля этого года. А министр энергетики А. Новак заявлял, что Россия может увеличить добычу нефти на 500 тыс. барр./сутки. Таким образом, с апреля она может составить 11,8 млн барр./сутки (11,3 млн барр./сутки в феврале). В результате если эти планы реализуются в условиях низких цен, по итогам 2020 г. добыча нефти вырастет до 583 млн т, что на 4% выше уровня 2019 г. Отметим, что она дает существенный вклад в промышленность, таким образом, ее рост может в значительной степени компенсировать падение обрабатывающих отраслей из-за ухудшения экономической активности.

Станислав Мурашов

stanislav.murashov@raiffeisen.ru

+7 495 221 9845



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Газпром
Газпром нефть
Лукойл

Новатэк
Роснефть

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА
Евраз
ПМХ/Кокс
Металлоинвест
ММК
НЛМК

Норильский Никель
Русал
Северсталь
ТМК
Polyus

Телекоммуникации и медиа

VEON
Мегафон

МТС
Ростелеком

Химическая промышленность

ЕвроХим
СИБУР

Уралкалий
ФосАгро

Розничная торговля

X5
Магнит

Лента
О'Кей

Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

Транспорт

Совкомфлот
Global Ports

Прочие

АФК Система



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Борьба за рынок не позволит нефтяным ценам сильно вырасти даже после восстановления спроса	10.03.2020
Росстат: инвестиционный «бум» 2018 г. оказался еще более существенным	06.03.2020
Дезинфляция помогает улучшить динамику потребительского спроса	21.02.2020
Росстат опять по-новому взглянул на промпроизводство	18.02.2020
Продажа акций Сбербанка поддержит социальные инициативы?	12.02.2020
Бюджетный фактор подстегнул рост экономики в конце 2019 г.	04.02.2020
Неожиданные трансферты из бюджета – единственный фактор для ускорения потребительских расходов в 2020 г.	29.01.2020
Нацпроекты – единственная надежда промышленности на ускорение	27.01.2020
Страхи перед коронавирусом давят на нефть	24.01.2020

Инфляция

Ускоренная техническая дезинфляция второстепенна для ЦБ	13.01.2020
---	------------

Монетарная политика ЦБ

Политика ЦБ: потенциал для снижения ставки остается, но не в марте	05.03.2020
ЦБ в шаге от стимулирующей политики	10.02.2020
Заседание ЦБ: стоит ли спешить, когда снижение ставки – вопрос времени?	07.02.2020

Бюджетная политика

Несмотря на дефицит, Минфин может обойтись без заимствований	11.03.2020
Бюджетное правило становится союзником рубля, правда, пока слабым	10.03.2020

Рынок облигаций

Аукционы: Минфин взял паузу	11.03.2020
Аукционы: высокий интерес к ОФЗ заставляет вводить лимиты	19.02.2020
Ажиотаж во время вируса	06.02.2020

Валютный рынок

Здравствуй, новая старая реальность!	10.03.2020
Снижение долларовой ставки несильно поддержало рубль	04.03.2020
Одни лишь интервенции не смогут ослабить рубль в марте	02.03.2020
Платежный баланс: январь оказался хуже наших оценок	14.02.2020

Денежный рынок

Рост бюджетной дисциплины улучшит ситуацию с ликвидностью	21.01.2020
«Авральное» исполнение бюджета потребовало рекордного использования средств Казначейства под конец года	17.01.2020

Банковский сектор

Высокий запас валютной ликвидности, несмотря на оттоки	14.01.2020
--	------------



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

АО «Райффайзенбанк»

Адрес	119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Станислав Мурашов		(+7 495) 221 9845
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 9900 доб. 8674
Сергей Либин		(+7 495) 221 9838
Андрей Полищук		(+7 495) 221 9849
Сергей Гарамита		(+7 495) 721 9900 доб. 1836
Егор Макеев		(+7 495) 221 9851
Михаил Солодов		(+7 495) 221 9852

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Вероника Чистотинова		(+7 495) 721 9971
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Карина Клевенкова		(+7 495) 721 9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9847

Рынки долгового капитала

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Артем Суняев		(+7 495) 721 9900 доб. 5435

Рынки акционерного капитала

Артем Клецкин		(+7 495) 721 9900 доб. 5786
Сергей Фомичев		(+7 495) 721 9900 доб. 5705
Кирилл Чудновец		(+7 495) 721 9900 доб. 5716
Павел Еремеев		(+7 495) 721 9900 доб. 5793



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк», основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются АО «Райффайзенбанк» как надежные. АО «Райффайзенбанк» не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность предоставленной информации. При принятии инвестиционных решений инвесторы должны провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Мнения, выраженные в аналитических материалах, могут отличаться или противоречить мнениям, представленным другими подразделениями АО «Райффайзенбанк», вследствие использования различных допущений и критериев. Контактные данные лиц, участвовавших в подготовке аналитических материалов, содержатся в соответствующих материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк».

Выпуск и распространение аналитических материалов в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом, и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, опубликованная в данном источнике, необходимо соблюдать соответствующие ограничения. Информация о финансовых инструментах, содержащаяся в аналитических материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк», может быть предназначена для квалифицированных инвесторов. В случае если Вы являетесь представителем, сотрудником или действуете от имени и (или) в интересах Инвестиционной фирмы (как данный термин определен в Директиве 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU)¹, учрежденной на территории Европейского Союза, ознакомление с аналитическими материалами АО «Райффайзенбанк», в том числе размещенными на сайте АО «Райффайзенбанк», возможно исключительно на возмездной основе и при условии заключения с АО «Райффайзенбанк» соответствующего соглашения, за исключением случаев ознакомительного использования материалов на некоммерческой основе. Путем ознакомления с аналитическими материалами в отсутствие заключенного с АО «Райффайзенбанк» соглашения или предложения о его заключении, Вы подтверждаете неприменение требований Директивы 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU) и отсутствие статуса Инвестиционной фирмы. В дополнение к вышеизложенному, положения об ограничении ответственности, размещенные по адресу <https://www.raiffeisenresearch.com/en/web/portal/disclaimer;jsessionid=XgiCnWE3tsXlRvNCC6c2YWt>, в сети Интернет распространяются на аналитические материалы, в том числе опубликованные на сайте АО «Райффайзенбанк», в части, не противоречащей настоящим положениям, а также положениям применимого законодательства.

Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность ценных бумаг и других финансовых инструментов в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Инвестиции в различные финансовые инструменты могут быть подвержены различного рода рискам, которые описаны в соответствующих декларациях, обязательных к ознакомлению лицами, принявшими решение об инвестировании.

АО «Райффайзенбанк» может предоставлять или предоставляло инвестиционно-банковские услуги, услуги на рынках капитала, консультационные услуги, услуги управления активами и/или иные финансовые и/или банковские услуги эмитентам, финансовые инструменты которых могут упоминаться в аналитических материалах. При этом АО «Райффайзенбанк» придерживается строгих правил и политик, регулирующих недопущение конфликта интересов, во избежание причинения ущерба интересам клиентов.

Материалы и сведения, предоставленные АО «Райффайзенбанк», носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк» также не должны рассматриваться как обязательство заключить сделку, реклама, оферта, приглашение или побуждение сделать оферту, просьба купить или продать финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность, если иное прямо не предусмотрено в соответствующем материале. Обращаем Ваше внимание на то, что информация, опубликованная в данном источнике, может изменяться без предварительного уведомления. АО «Райффайзенбанк» не берет на себя обязательство по обновлению соответствующей информации для поддержания её актуальности.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Райффайзенбанк». Данная информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может воспроизводиться, передаваться или распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Райффайзенбанк».

¹ Требования Директивы 2014/65/ЕС об осуществлении платежей за получение аналитических материалов подлежат применению, начиная с 3 января 2018 г.