



26 марта 2020 г.

Сегодня в фокусе

Экономика

Неделя отдыха будет дорого стоить российской экономике

Ажиотажный спрос на «гречку» оказался проинфляционным

Экономика

Неделя отдыха будет дорого стоить российской экономике

В ходе вчерашнего обращения к нации В. Путин заявил, что предстоящая неделя с 30 марта по 3 апреля объявляется нерабочей. Пока при оценке эффекта дополнительных недельных «каникул» на экономику вопросов больше, чем ответов. Так, власти еще не дали детальных разъяснений относительно правил применения мер, обозначенных в Указе, однако, ясно, что издержки, связанные с этим, распределятся между работодателем и работником (государство не будет участвовать в компенсации). Основные издержки, которые может понести работодатель, могут быть вызваны или падением выпуска (в случае если работники будут отдыхать), или ростом нагрузки на ФОТ (если производство остановлено не будет, в ряде случаев потребуются оплата труда в двойном размере). Однако, в реалиях нашей экономики, потери может понести и работник: доля «серого» ФОТ в России велика, более 25%, и работодатели в этом случае могут отказаться выплачивать зарплату (полностью или частично, путем лишения надбавок и премий) за фактически не отработанное время. Кроме того, не исключены и случаи, когда работникам придется пойти на соглашение с работодателем и работать за свою обычную ставку в течение этой недели.

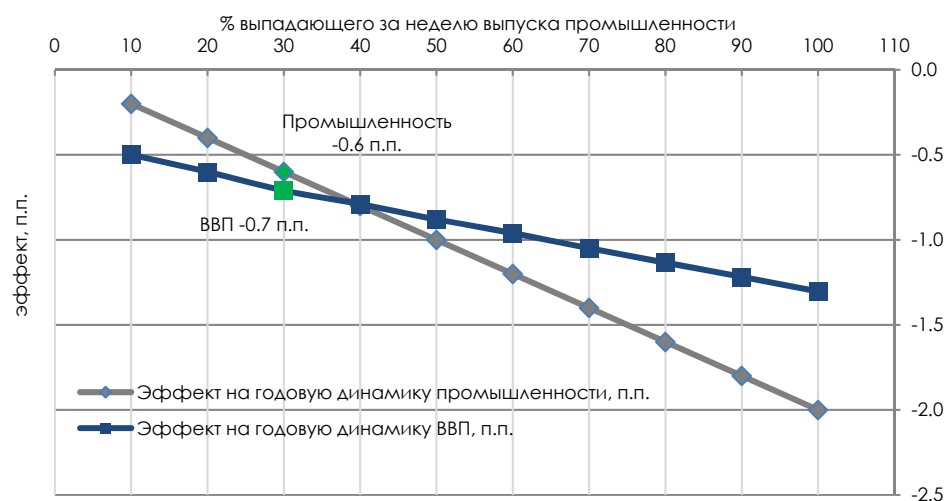
В самом негативном (но лишь теоретическом) сценарии, когда выпуск всей промышленности остановился бы на неделю (100% промышленности не загружено), потери были бы пропорциональны сокращению рабочих дней: в марте уровень производства сократился бы на 10% от обычного (минус 2 рабочих дня), а в апреле – на 14% (минус 3 рабочих дня). Такой недельный «простой» всей промышленности стоил бы ей -2 п.п.

Впрочем, очевидно, что ситуация будет менее негативной. Указ предполагает, что ряд существенных для экономики отраслей продолжат работу в обычном режиме (непрерывно действующие производства, медицина, продуктовый ритейл, органы власти, транспорт и пр.). Таких предприятий - подавляющее большинство в общем объеме промышленного производства (65-70%, по нашим оценкам): например, большая часть нефтегазового сектора (включая добычу и переработку), металлургическое производство, энергетика, и, как мы понимаем, заводы, производство на которых нельзя остановить и/или где работники задействованы посменно. Тем не менее, остановка даже части производств будет иметь материальный эффект на экономику.

Помимо промышленности, ключевыми отраслями российской экономики являются торговля (львиную долю, по нашим оценкам, экспорт нефтегазовой продукции и продуктовый ритейл), транспортный сектор, госуслуги, финансовый сектор и строительство. В совокупности, они занимают более 50% в ВВП). Трудно оценить, какая часть из них попадет под ограничения, но мы полагаем, что все же существенный объем (~90%) будет работать (вышеперечисленные отрасли во многом напрямую являются исключениями из Указа). При этом, на наш взгляд, в значительной степени вынужденный простой постигнет непродуктовый ритейл, а также гостинично-ресторанный бизнес, и прочие предприятия сферы услуг.

Учитывая, что точно определить объем простаивающих в течение этой недели мощностей (как промышленных, так и непромышленных) крайне затруднительно, мы решили дать оценки при различных сценариях. Мы исходили из предположения, что в базовом сценарии (отмечен зеленым) промышленность будет недозагружена на 30%. При этом, чем больше недозагрузка в промышленности, тем она больше и в остальной экономике. По нашим оценкам, в таком случае общий годовой объем выпуска промышленности просядет при прочих равных на 0,6 п.п., а ВВП – на 0,7 п.п. Однако, в более пессимистичных сценариях эффект от одной выпадающей недели на ВВП уже превысит 1 п.п.

Небольшой отдых для людей – заметные потери для экономики



Источник: Росстат, оценки Райффайзенбанка

В целом, можно сказать, что негативный эффект от одной выпадающей рабочей недели может вполне быть сопоставим с уже реализовавшимся эффектом от падения цен на нефть и ослаблением рубля. В этой связи, дальнейшие карантинные меры (если таковые последуют) крайне негативно отразятся на динамике экономики.

26 марта 2020 г.

При этом, отметим, что без обязательных ограничительных мер эффективность введения нерабочей недели в борьбе с распространением инфекции, на наш взгляд, существенно снижается (несмотря на то, что В. Путин призвал граждан оставаться на это время дома, мы сомневаемся, что люди массово последуют этому совету). С учетом этого, в будущем может возникнуть необходимость вводить более жесткие меры с уже обязательным карантином, что будет стоить российской экономике гораздо дороже.

Станислав Мурашов

stanislav.murashov@raiffeisen.ru

+7 495 221 9845

Ажиотажный спрос на «гречку» оказался проинфляционным

Инфляция на неделе с 17 по 23 марта, наконец, отреагировала на турбулентность с курсом рубля и ажиотажным спросом на товары первой необходимости.

За март средний курс рубля ослаб на 15%, что значимо для инфляции, впрочем, судя по оперативным данным, эффект будет небольшим - +0,2-0,3 п.п. к месячной оценке (в прошлые разы на такое ослабление инфляция реагировала сильнее). Мы полагаем, что сейчас, первичная реакция инфляции вызвана все же ажиотажным спросом (подорожала гречка, сахар и пр. товары, не являющиеся импортными), тогда как эффект переноса курса рубля будет более распределен во времени (может отразиться на апрельских данных, например). Однако, с учетом введенной недели отдыха, у ритейлеров будет мало возможностей переносить ослабление рубля в повышение цен, т.к. непродовольственный сегмент и сфера услуг сейчас страдают больше всего. Так что, возможно, мы не увидим резкого повышения инфляции в ближайшее время, в т.ч. из-за снижения эффекта переноса.

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.