



23 ноября 2020 г.

Обзор экономики

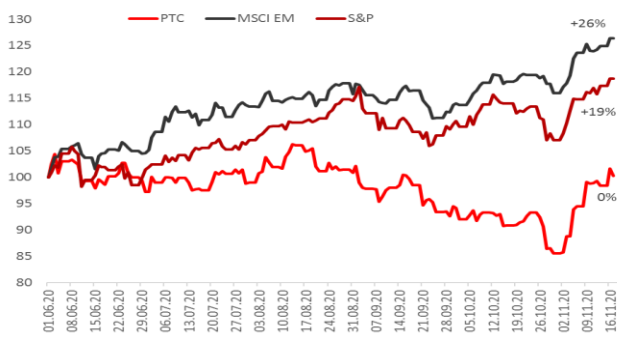
Мировые рынки и валюты

Выборы президента США прошли по умеренно оптимистическому сценарию – опасения социальных выступлений оказались преувеличенными, риски того, что победа Байдена будет оспорена, снижаются. Как и ожидалось, сам факт того, что выборы состоялись, оказал рынкам поддержку, тем более, что как раз после выборов появилась информация об успешных тестах вакцин. Положительные новости о продолжающемся росте экономики Китая также поддерживали рост рынков. В ближайшие месяц-два важными событиями будут (1) подтверждение плана Байдена назначить Д.Йеллен на пост министра финансов; (2) детализация по мерам монетарной политики от ФРС (продолгование программы выкупа активов) и от ЕЦБ (ожидается, что будет увеличен фонд поддержки экономики), ожидаемая в декабре; (3) второй тур выборов в Сенат США от штата Джорджия, который пройдет 5 января 2021г. и определит расклад сил в Сенате. Шансы на новогоднее ралли пока выглядят высокими.

Новости о вакцине и политические новости из США пока поддерживают рынки... Накануне американских выборов мировые рынки были настроены крайне осторожно, и беспокойство инвесторов опиралось на целый ряд опасений: (1) риск того, что подсчет голосов займет от нескольких недель до месяцев и за это время политическая неопределенность сильно вырастет; (2) риск того, что после выборов начнутся массовые беспорядки, спровоцированные несогласием с результатами выборов; (3) риск того, что действующий президент Д.Трамп откажется признать результаты. Возможно, такие опасения поддерживались представителями демократов, желающих подчеркнуть неуправляемость системы при действующей власти; так или иначе, в реальности развитие ситуации пошло по гораздо более взвешенному сценарию. Тема протестов сейчас ушла с повестки дня; хотя в некоторых штатах республиканцы оспорили результаты, массового пересмотра результатов не происходит и комментарии Д.Трампа по поводу выборов выглядят достаточно умеренными в сравнении с ожиданиями. Это дало повод рынкам начать рост сразу после 3 ноября; кроме того, улучшению настроения инвесторов способствовали новости по поводу эффективности разрабатываемых вакцин.

...и шансы на новогоднее ралли остаются высокими: С точки зрения перспектив ближайших месяцев внимание рынка приковано к двум датам. 5 января в Джорджии пройдет второй тур выборов в Сенат, эти выборы будут иметь краеугольное значение для конфигурации политического расклада в США – либо в результате этих выборов Сенат будет с небольшим перевесом контролироваться республиканцами (52 голоса против 48), либо расклад будет 50 на 50, что по факту даст большие полномочия демократам. Пока рынок рассчитывает на первый вариант и на этом основании полагает, что Д.Байденому не удастся провести через Конгресс решение о повышении налоговой нагрузки на компании; это ожидание также косвенно поддерживает позитивный настрой рынков. В случае победы демократов в Джорджии, скорее всего, нужно будет готовиться к коррекции. Второй важной датой является 20 января – момент, когда новый президент должен занять Белый дом, а Д.Трамп должен признать свое поражение. Хотя эта дата представляется менее важной, чем 5 января, некоторый рост обеспокоенности может наблюдаться по мере приближения этого момента. С другой стороны, растут шансы на принятие пакета мер поддержки уже до начала года – речь идет о пакете мер на \$1 трлн, который может быть одобрен Конгрессом до передачи полномочий новому президенту. Одобрение пакета мер может быть ускорено в случае назначения Д.Йеллен на пост министра финансов; анонс ее кандидатуры ожидается в районе 26 ноября и, учитывая недавнее ее высказывание в пользу более активного бюджетного стимулирования экономики, такое назначение может быть позитивно воспринято рынками. Поэтому на данный момент шансы на новогоднее ралли выглядят высокими, но уже с конца декабря инвесторы возможно будут готовиться к коррекции на рынке. При этом, сейчас на рынке происходит ротация активов из высокотехнологических акций (индекс FANG+) в стандартные активы – это связано с тем, что на фоне новостей о вакцине, инвесторы стали скупать по-прежнему дешевые акции компаний сырьевого и авиационного секторов, в то время как потенциал роста в технологических компаниях сейчас оценивается как ограниченный (см. Рис 1-2).

Рис. 1: S&P, MSCI EM и PTC, 1 июня = 100



Источники: Блумберг, Альфа-Банк

Рис. 2: Индекс FANG+, 1 июня = 100

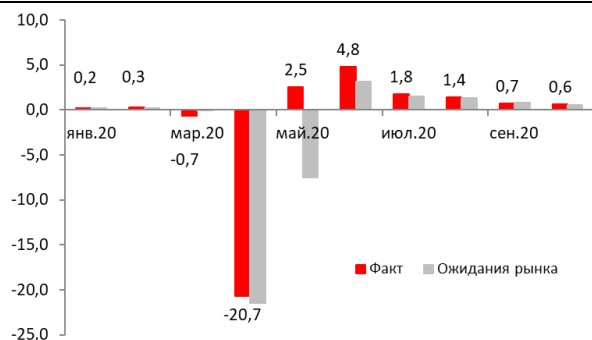


Источники: Блумберг, Альфа-Банк

Аналитический отдел research@alfabank.ru

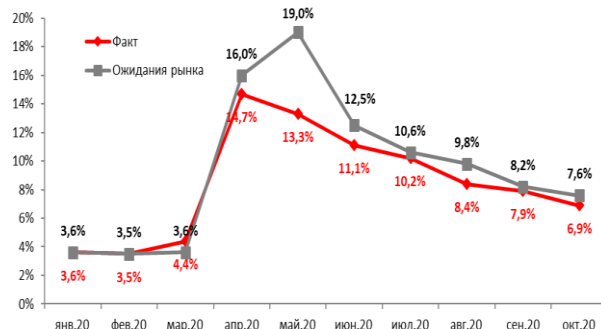
Альфа Групп и (или) ее аффилированные лица ведут и намерены далее вести бизнес с компаниями, деятельность которых освещена в настоящем отчете. Инвесторы должны осознавать, что Альфа-Групп и (или) ее аффилированные лица могут иметь конфликт интересов, который может повлиять на объективность данного отчета. Инвесторы должны рассматривать данный отчет только как один из факторов при принятии своего инвестиционного решения. Для получения дополнительной информации об инвестиционно-банковских отношениях Альфа Групп и (или) ее аффилированных лиц, если таковые имеются, с компаниями, упомянутыми в настоящем отчете и относящейся к рейтинговой системе, методам оценки, сертификации аналитиков и потенциальному конфликту интересов Альфа Групп и (или) ее аффилированных лиц обратитесь к разделу «Информация» в конце данного отчета.

Рис. 3: Создание рабочих мест в США, млн чел



Источники: Блумберг, Альфа-Банк

Рис. 4: Уровень безработицы в США, %

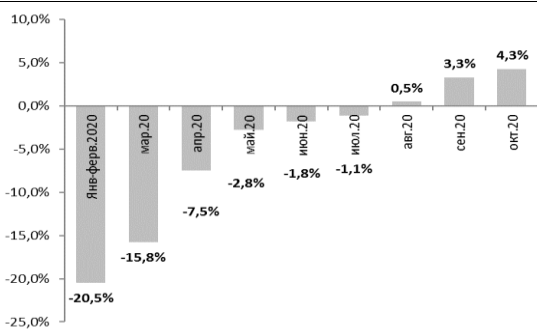


Источники: Блумберг, Альфа-Банк

От ФРС и ЕЦБ ожидают детализации по мерам монетарной политики в декабре: Дополнительным фактором, поддерживающим оптимизм рынка, является ожидание того, что вторая волна ограничений заставит центральные банки расширить объемы предоставляемой помощи. В частности, глава ЕЦБ уже объявила о том, что руководство банка планирует разработать дополнительные меры поддержки экономики, а инвесторы полагают, что европейский антикризисный фонд в 750 млрд евро будет увеличен на 400 млрд евро в декабре. Похожие ожидания формируют инвесторы и по отношению к позиции ФРС с той только разницей, что в случае ФРС речь идет о вероятной пролонгации мер по увеличению баланса по 120 млрд дол в месяц на период 2021 года. Полномасштабная вторая волна пандемии в целом усиливает ожидания по сохранению мягких монетарных политик: ряд американских экспертов теперь полагают, что процентные ставки ФРС могут остаться на текущем низком уровне до 2025 года. При этом, следует отметить, что до последнего времени США фиксировали улучшение на рынке труда: в частности, уровень безработицы по итогам октября сократился до 6,9% при ожиданиях рынка 7,6%, а численность вновь созданных рабочих мест, хоть и оказалась ниже значения прошлого месяца, но все равно составила около 638 тыс человек, что оказалось выше ожиданий (см. Рис 3-4).

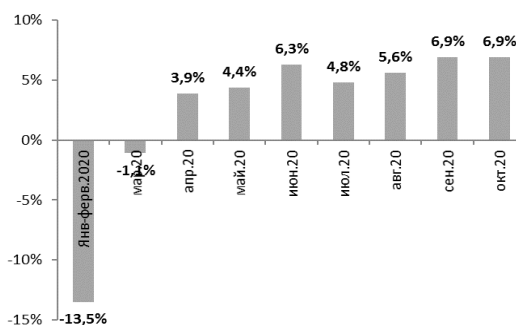
Экономика Китая продемонстрировала существенное улучшение в октябре: Еще одним фактором в пользу позитивных настроений в последние недели стали новости из Китая: по итогам октября, экономика Китая показала значительное улучшение траектории роста. Оборот розничной торговли продолжил восстановление и вырос на 4,3% г/г; в промышленности темпы роста остались на неизменном с сентября уровне 6,9% г/г (см. Рис. 5-6). Впервые с начал пандемии в плюс вышел сектор строительства: в октябре рост составил 3,5% г/г. Рост инвестиций за этот же месяц был зафиксирован на уровне 12,2% г/г, а продажи недвижимости увеличились на 15,3% г/г. Рост ВВП по итогам 9мес20 составил 0,7% г/г – с учетом того, что Китай пока избегает второй волны пандемии, это значит, что по итогам 2020 года экономика Китая определенно покажет положительные темпы роста.

Рис. 5: Оборот розничной торговли Китая, % г/г



Источники: Блумберг, Альфа Банк

Рис. 6: Рост промпроизводства Китая, % г/г



Источники: Блумберг, Альфа-Банк

Эксперты продолжают обсуждать влияние пандемии на поведение и экономическую политику: Отходя от описания ситуации на рынках, следует упомянуть, что в мире продолжается активное обсуждение последствий пандемии. Недавно было опубликовано интервью Билла Гейтса на эту тему, основными ожиданиями которого можно назвать следующие моменты:

1. Дистанционные встречи станут частью повседневности. Это касается не только работы, но и покупок или нерабочих встреч (например, визитов к врачу или обучения). Эффект пандемии Б.Гейтс сравнивает в этом с последствиями второй мировой войны на женскую занятость – если до войны использование женского труда не было нормой, после войны оно таковой стало;



2. Перевод от системы офисов к системе офисного коворкинга в рамках одной или нескольких компаний;
3. Стоимость аренды в крупных городах пойдет вниз, и разрыв между ценами на недвижимость в крупных и мелких городах сократится;
4. В отличие от многих экспертов, предрекающих постоянную череду пандемий, которые мы будем наблюдать в последующие года, Б.Гейтс достаточно оптимистичен и полагает, что опыт управления этой пандемией сделает правительства более подготовленными на случай новых эпидемий.

На прошлой неделе в России стал циркулировать переведенный на русский язык доклад о последствиях COVID-19, подготовленный летом в рамках Давосского форума (*COVID-19: the great reset*). Одним из важных пунктов будущих изменений авторы – один из них Клаус Шваб, основатель Давосского форума – называют значительное усиление роли государства и, как следствие, растущую вероятность перехода к росту бюджетных расходов, которые будут напрямую финансироваться центральными банками. Эта концепция созвучна ожиданиям, что ставки останутся низкими в течение длительного времени и косвенно может считаться аргументом в пользу инфляции активов, то есть роста рынков.



Альфа-Банк Рынок акций

Проспект Академика Сахарова 12
+7 (495)

Москва, Россия 107078
795-3712

Начальник дирекции Ценных бумаг
+7 (495) 7857404

Михаил Грачев
mgrachev@alfabank.ru

Начальник управления Акции
+7 (495) 228 8828

Константин Шапшаров
kshapsharov@alfabank.ru

Аналитический отдел +7 (495) 795-3676

Начальник отдела

Борис Красноженов
bkrasnozenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Макроэкономика

Наталья Орлова, Ph.D.
norlova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3677

Анна Киюцевская
AKiyutsevskaya@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 3071)

Стратегия

Джон Волш
jwalsh@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)

Металлы и горная добыча

Борис Красноженов
bkrasnozenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Юля Толстых
yatolstyh@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8681)

Радмир Фаттахов
rifattakhov@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8380)

Торговые операции и продажи (Москва) +7 (495) 223-5500

Международные продажи

Александр Зоров
azorov@alfabank.ru
+7 (495) 745-5621

Светлана Голодинкина
sgolodinkina@alfabank.ru
+7 (495) 785-7416

Торговые операции

Артем Белобров
abelobrov@alfabank.ru
+7 (495) 785-7414

РЕПО

Вячеслав Савицкий
vsavitskiy@alfabank.ru

Олег Морозов
omorozov@alfabank.ru
+7 (495) 783-5101

Потребительский

Евгений Кипнис
ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Олеся Воробьева
ovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Финансы

Евгений Кипнис
ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

TMT, Сельское хоз-во

Анна Курбатова
akurbatova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3740

Олеся Воробьева
ovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Перевод

Анна Мартынова
amartynova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3676

Спец. по данным/Аналитик

Денис Дорофеев
didorofeev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8086)

Альфа Директ +7 (495) 795-3680

Директор

Сергей Рыбаков
srybakov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3680

Аналитический отдел

Алан Казиев
akaziev@alfabank.ru
+7 (495) 974-2515 (доб. 8568)

Елизавета Наумова
enaumova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3680 (доб. 8806)

Продажи

Ирина Фадеева
ikfadeeva@alfabank.ru
+7 (495) 974-2515 (доб. 8328)

Валерий Кремнев
vkremnev@alfabank.ru
+7 (499) 215-9009

Ольга Бабина
obabina@alfabank.ru
+7 (495) 974-2515 (доб. 4092)

© Альфа-Банк, 2019 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2016 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами, и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.

