



15 января 2020

Главный экономист
(+7 495) 795-3677

Послание президента

Сегодня, спустя всего несколько часов после выступления Владимира Путина правительство Дмитрия Медведева ушло в отставку. На данный момент известно только, что Дмитрий Медведев займет специально созданный для него пост заместителя главы Совета безопасности. Рубль минимально отреагировал на новость: основной вопрос заключается в том, кто будет назначен новым премьером. Хотя краткосрочно назначение может вызвать некоторую волатильность на рынке, мы не считаем, что это меняет макрокартину российской экономики, основные стержни которой были сегодня анонсированы президентом во время его выступления.

Президент Путин призвал сосредоточиться на поддержке молодого поколения... Экономическая часть сегодняшнего послания Владимира Путина была ориентирована на оказание поддержки молодому поколению и повышение уровня рождаемости (сейчас этот показатель составляет 1,5 на одну женщину). Учитывая, что 70-80% россиян за чертой бедности - это семьи с детьми, президент объявил (1) об увеличении денежных выплат на одного ребенка до трех лет (2) о предоставлении выплат на детей от трех до семи лет и (3) о продлении и индексации программы материнского капитала до 2026 г. Последнее предложение обеспечивает семьям, имеющим детей, финансовую помощь на покупку недвижимости – теперь эта программа поможет семьям с тремя детьми получить от государства до 1,0 млн руб. (\$16 000). Программа материнского капитала была запущена в 2007 г., когда средний коэффициент рождаемости составлял 1,4; сейчас президент планирует повысить его до 1,7 на одну женщину к 2024 г., что выглядит достижимым.

... установил четкие ориентиры по росту ... Второй важный момент сегодняшнего выступления президента посвящен краткосрочным экономическим ориентирам. Владимир Путин указал на то, что рост российского ВВП в 2021 г. должен превзойти мировой темп роста (сейчас прогноз Всемирного банка этого показателя составляет 2,6%). Инвестиционный рост должен превысить 5% г/г, а доля инвестиций к ВВП – увеличиться до 25% к 2024 г. При ожидаемом росте ВВП на 1,3% по итогам 2019 г. эти ориентиры представляются весьма амбициозными и свидетельствуют об усилении давления на экономический блок правительства.

... и предложил внести изменения в Конституцию: Третий важный момент в выступлении президента связан с предложением внести ряд изменений в Конституцию. Главным образом речь идет о расширении полномочий парламента - президент предложил предоставить право госдуме утверждать не только кандидатуру премьер-министра, но и федеральных министров. Предполагается также, что кандидат на пост президента РФ должен быть резидентом России на протяжении не менее 25 лет. Эти поправки, видимо, предлагается вынести на референдум.

Минфин оценивает бюджетные стимулы на уровне 400-450 млрд руб.: Первоначальные ожидания в отношении размера пакета социальных мер составляли примерно 1 трлн руб. и, как ожидалось, должны были быть реализованы через освобождение от уплаты НДФЛ малоимущих категорий населения. Объявленный размер поддержки оказался ниже и составит примерно 0,3% ВВП в 2020 г., однако мы считаем, что структурно объявленный пакет социальных мер выглядит лучше. Он, главным образом, ориентирован на молодые семьи, и, во-вторых, не рассчитан на потребление, но скорее направлен на ипотечный рынок и, следовательно, на поддержку строительства. В итоге, мы пересматриваем прогноз экономического роста на 2020 год с 1,4% г/г до 1,8% г/г.

Мы считаем, что два ключевых вывода из послания президента, – это улучшение перспектив роста на 2021 г... Накануне сегодняшнего выступления президента мы ожидали, что политическая элита в России вполне удовлетворена улучшением перспектив роста на 2020 г. в связи с ослаблением геополитической напряженности, однако сейчас складывается впечатление, что Владимир Путин намерен настаивать на необходимости реализовывать дополнительные меры. Поскольку ЦБ провел цикл быстрого понижения ставки в 2019 г., и процентные ставки уже сейчас благоприятны для роста, ускорение роста должно быть обеспечено усилиями других ведомств. Это в сочетании с конкретными целями, объявленными на 2021 г., предусматривает повышение шансов для бюджетных стимулов не только на этот, но и на будущий год, что улучшает наш прогноз роста на 2021 г..

...и повышение вероятности передачи власти в 2024 г.: Второй момент связан с тем, что предложенные конституциональные изменения указывают на возможность смены власти. Конечно же, это не является гарантией того, что смена власти обязательно произойдет, однако поправки к Конституции через референдум указывают на то, что этот сценарий исключать не стоит. Для российского рынка, который отвык включать в свои котировки премию за политический риск, такое решение является некоторым вызовом, однако это вовсе не означает ухудшение перспектив динамики рынка.

**Альфа-Банк Рынок акций**

Проспект Академика Сахарова 12 Москва, Россия 107078
+7 (495) 795-3712

Начальник дирекции Ценных бумаг Михаил Грачев
+7 (495) 7857404 mgrachev@alfabank.ru

Аналитический отдел	+7 (495) 795-3676	Потребительский	
Начальник отдела		Евгений Кипнис	ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713
Борис Красноженов	bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612	Олеся Воробьева	oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075
Макроэкономика		Финансы	
Наталья Орлова, Ph.D.	norlova@alfabank.ru +7 (495) 795-3677	Евгений Кипнис	ekipnis@alfabank.ru +7 (495) 795-3713
Стратегия		TMT, Сельское хоз-во	
Джон Волш	jwalsh@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8238)	Анна Курбатова	akurbatova@alfabank.ru +7 (495) 795-3740
Металлы и горная добыча		Олеся Воробьева	oovorobyeva@alfabank.ru +7 (499) 681-3075
Борис Красноженов	bkrasnozhenov@alfabank.ru +7 (495) 795-3612	Перевод	
Юля Толстых	yatolstyh@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8681)	Анна Мартынова	amartynova@alfabank.ru +7 (495) 795-3676
Нефть и газ		Спец. по данным/Аналитик	
Антон Корыцко	akorytsko@alfabank.ru +7 (495) 795-3612	Денис Дорофеев	didorofeev@alfabank.ru +7 (499) 923-6697 (доб. 8086)
Торговые операции и продажи (Москва)	+7 (495) 223-5500	Альфа Директ	+7 (495) 795-3680
Начальник управления		Директор	
Константин Шапшаров	kshapsharov@alfabank.ru +7 (495) 228 8828	Сергей Рыбаков	srybakov@alfabank.ru +7 (495) 795-3680
Международные продажи		Аналитический отдел	
Александр Зоров	azorov@alfabank.ru +7 (495) 745-5621	Гельды Союнов	gsoyunov@alfabank.ru +7 (495) 641-3673
Светлана Голодинкина	sgolodinkina@alfabank.ru +7 (495) 785-7416	Алан Казиев	akaziev@alfabank.ru +7 (495) 974-2515 (доб. 8568)
Торговые операции		Елизавета Наумова	enaumova@alfabank.ru +7 (495) 795-3680 (доб. 8806)
Артем Белобров	abelobrov@alfabank.ru +7 (495) 785-7414	Продажи	
РЕПО		Ирина Фадеева	ikfadeeva@alfabank.ru +7 (495) 974-2515 (доб. 8328)
Вячеслав Савицкий	vsavitskiy@alfabank.ru	Валерий Кремнев	ykremnev@alfabank.ru +7 (499) 215-9009
Олег Морозов	omorozov@alfabank.ru +7 (495) 783-5101	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 2015 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.