

1 декабря 2015 г.

РФ вводит санкции против Турции

Последствия для ВВП неясны, ускорение инфляции очевидно

Россия ввела санкции против турецких товаров и услуг. 28 ноября Президент РФ Владимир Путин подписал указ о введении санкций против Турции в качестве ответной меры на инцидент со сбитым российским бомбардировщиком. Его указ предполагает: 1) ограничения на чартерные перелеты между двумя странами; 2) ограничения на турецкий импорт; 3) ограничение деятельности турецких организаций в России (список компаний пока не утвержден) и ограничения на наем турецких граждан на работу с 2016 г. Хотя все эти меры направлены против турецкой экономики, мы обеспокоены их последствиями для самой России.

Ограничения по туризму приведут к росту цен на туристические услуги внутри России и нанесут урон бизнесу, связанному с поездками. Так как российские турагентства уже прекратили предлагать туры в Турцию и отменили прямые чартерные перелеты, поток российских туристов в Турцию (более 4 млн человек в год), судя по всему, исчезнет. Турция и Египет (последний также теперь закрыт для россиян из-за катастрофы А-321) – два наиболее доступных (то есть трудно заменимых) направления для отдыха россиян; на долю этих стран приходилось более 7 млн туристов в год (до 50% всех курортных выездов) и, по нашей оценке, \$10 млрд расходов. Если эти потоки перенаправить на внутренний рынок, стоимость услуг, связанных с поездками по России, вырастет на 15-20% г/г, добавив 0,5-0,8 п. п. к ИПЦ. Кроме того, стоит ожидать и сокращения бизнеса и штата российских туристических агентств, чартерных авиакомпаний и аэропортов. Это будет особенно заметно в регионах, где заграничные поездки были наиболее сильно сконцентрированы в бюджетном сегменте.

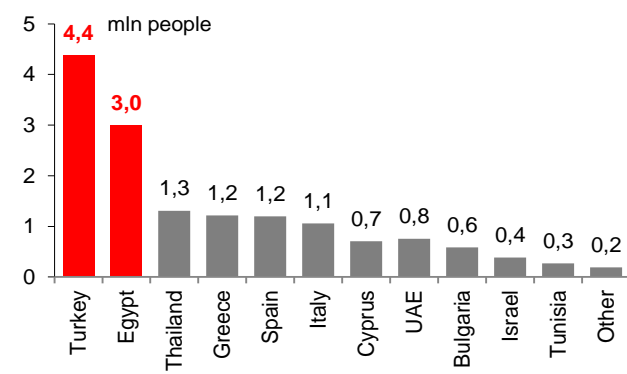
Ограничения на турецкий импорт могут добить еще 1,5 п. п. к инфляции. Доля Турции в совокупном российском импорте составляет всего 2%, однако в некоторых сегментах, особенно в сегменте сезонных продуктов питания, она особенно высока: по данным «Центра развития» НИУ-ВШЭ, на долю Турции приходится до 20% импорта овощей и фруктов и 10% потребления овощей и фруктов в России. Эффект эмбарго будет особенно сильно ощутим именно в зимний период, когда возможности по импортозамещению у российских производителей гораздо ниже. Учитывая возможные ограничения на непродуктовый импорт, в том числе на текстиль и одежду, ограничения на турецкий импорт могут добавить 1,5 п. п. к инфляции.

Проекты в области дорогой недвижимости могут оказаться под давлением. По данным РБК, сейчас в России работают четыре крупные турецкие строительные компании, которые специализируются на строительстве жилой, офисной и торговой недвижимости в Москве. В этих компаниях работает 55 тыс. турецких граждан – это вторая по численности иностранная рабочая сила в России после Китая. Из-за санкций турецкие инвесторы будут вынуждены продавать или перерегистрировать свои компании, что приведет к потенциальному росту издержек, связанных с проектами по строительству недвижимости в России. Впрочем, из-за того, что рынок сейчас находится на дне, этот факт может быть пока не так заметен.

Поставки газа в Турцию, судя по всему, не пострадают. Неудивительно и то, что Россия, отвечая на инцидент со сбитым бомбардировщиком, не стала сокращать объемы поставок газа (27 млрд куб. м) в Турцию, поскольку на нее приходится 17% российского экспорта газа в страны дальнего зарубежья, и она второй крупнейший потребитель российского газа после Германии. Из-за неблагоприятной конъюнктуры глобальных рынков и инфраструктурных ограничений эти потоки не могут быть направлены в другие страны. Кроме того, Турция импортирует 60% своего газа из России, и поиски альтернативного поставщика в ближайшее время вряд ли могут увенчаться успехом.

Последствия для ВВП неясны, ускорение инфляции неизбежно. Хотя санкции могут поддержать рост ВВП, они негативны с точки зрения инфляции. Наш прогноз роста ВВП на 2016 г. сейчас составляет 0,3%, инфляции – 8,0%. Мы обновим свой макропрогноз в ближайшие пару недель, однако потенциальный масштаб дополнительного инфляционного шока, на наш взгляд, составляет 2 п. п. Это очередной аргумент против смягчения монетарной политики, и поэтому мы подтверждаем свое мнение о том, что ЦБ сохранит ставку без изменений на предстоящем заседании совета директоров.

Илл. 1. Число поездок Россиян по курортным направлениям в 2014 году, млн



Источники: Ростуризм, Альфа-Банк

Илл. 2. Доля Турции в российском импорте, %



Источники: Центр развития ВШЭ, Газпромбанк, Ведомости, ФТС, Альфа-Банк

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Директор по продажам и торговле акциями
Телефон/Факс

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Макроэкономика
Нефть и Газ
Розничная торговля
Металлургия, Горная добыча
Рынок долговых инструментов
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редактор
Перевод

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам
Группа продаж Альфа-Директ

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Майкл Пиджиолис
(7 495) 795-3712

(7 495) 795-3676
Наталья Орлова, Ph.D, Дмитрий Долгин
Александр Корнилов, к.э.н., CFA
Александра Мельникова
Дмитрий Глушаков
Екатерина Леонова
Гельды Союнов, Алан Казиев
Эндрю Маллиндер
Анна Мартынова

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522
Александр Зоров
Дмитрий Демченко
(7 495) 795-3680
Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29 01 1998 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 ОАО «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 и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. 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.