

Экономика в декабре

Скромный рост внутреннего спроса продолжился в конце года

Показатель	Факт	Предыдущий период	Консенсус	Росбанк
Безработица (%)	5.3%	5.4%	5.6%	5.8%
Реальная заработная плата (г/г)	0.3%	6.7%	6.8%	3.4%
Оборот розничной торговли (г/г)	5.0%	4.4%	4.3%	4.7%
Инвестиции в основной капитал (г/г)	-0.7%	1.2%	0.8%	1.9%

Последний ежемесячный статистический отчет за 2012 год показал смешанную динамику основных показателей экономической активности.

Потребительская активность повысилась в декабре на фоне ослабления продовольственной инфляции, однако, учитывая замедление темпов роста розничного кредитования и заработных плат, мы сомневаемся, что ускорение показателей потребительского спроса будет продолжительным.

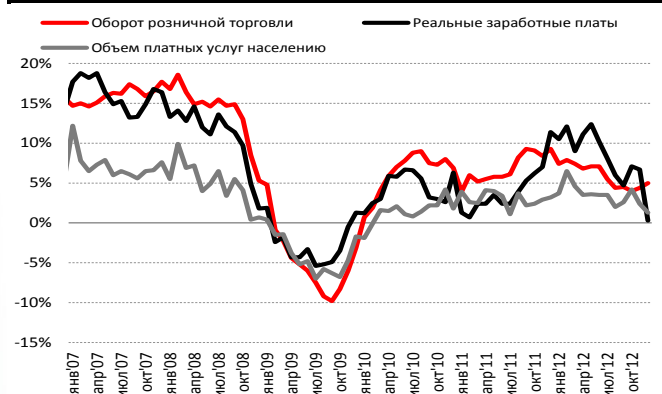
Инвестиционный спрос снизился по отношению к предыдущему году вместе с продолжающимся спадом в промышленном производстве, подтверждая картину постепенного замедления темпов экономического роста.

Таким образом, темпы роста ВВП в 4к'12 снизились ниже потенциального уровня, что должно смягчить риторику Банка России. Замедление темпов экономического роста должно вынудить ЦБР начать цикл смягчения ДКП, но не ранее того момента когда регулятор убедится, что недавнее повышение потребительской инфляции не повлияет на инфляционные ожидания.

Темпы роста потребительского спроса неожиданно ускорились в декабре. Темпы роста розничных продаж неожиданно ускорились в декабре до 5.0% г/г (консенсус: 4.3%; Росбанк: 4.7%) после 4.4% г/г месяца назад. Ускорение продаж продовольственных товаров, вызванное ослаблением инфляционного давления и вероятно временным подъемом продаж алкоголя перед повышением акцизов, было главным драйвером, на

который приходится две трети общего ускорения в розничной продаже. Темп роста расходов на непродовольственные товары также вырос (7.8% г/г против 7.3% в ноябре), что выглядит несколько удивительно на фоне неуверенных продаж автомобилей, темп роста которых составил лишь 0.6% г/г в декабре и замедления потребительского кредитования. Таким образом, мы сомневаемся, что рост потребительского спроса будет продолжительным в условиях замедления потребительского кредитования и роста заработной платы.

Потребительская активность немного ускорилась в декабре на фоне роста продаж продуктов питания...

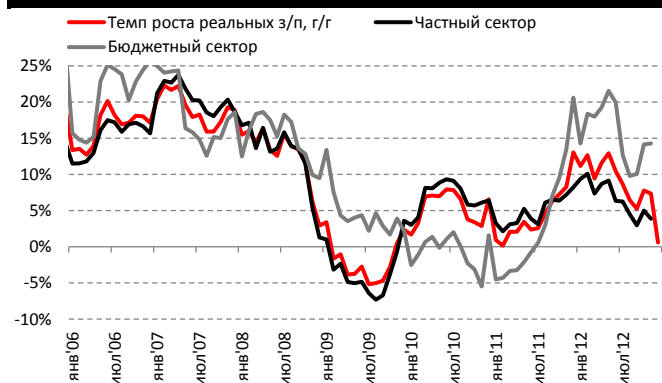


Источник: Росстат, Росбанк

Также следует отметить, что темп роста реальных заработных плат упал в декабре до 0.3% г/г после 6.7% месяцем ранее. Хотя, учитывая неблагоприятный эффект базы (в декабре 2011 г. наблюдалось необычно высокое повышение трудовых компенсаций работников государственного сектора), некоторого замедления темпов роста заработных плат следовало ожидать, фактические данные превысили наиболее пессимистические прогнозы (консенсус: 6.8% и

Росбанк: 3.4%). Тем не менее при интерпретации декабрьских данных следует быть весьма осторожными, поскольку Росстат, как правило, существенно пересматривает результаты в следующем отчетном периоде после получения более подробных данных. В целом, мы ожидаем дальнейшего замедления темпов роста заработных плат, вызванного менее щедрыми индексациями трудовых компенсаций в государственном секторе и умеренного роста в частном секторе, однако указанное снижение должно быть более сдержанным. В поддержку нашим ожиданиям менее резкого снижения заработных плат выступает также продолжающееся усиление дефицита на рынке труда (в декабре уровень безработицы (с учетом коррекции на сезонность) снизился до 5.2% против 5.5% в ноябре).

... однако замедление темпов роста потребительского кредитования и располагаемых доходов населения продолжают сдерживать потребительский спрос



Источник: Росстат, Росбанк

Инвестиционная активность продолжила нисходящий тренд. Темпы роста инвестиций в основной капитал впервые с 1к'11 (когда предприятия должны были ограничить капиталовложения после повышения страховых взносов) снизились в декабре в отрицательную область (-0.7% г/г). Эффект высокой статистической базы в 4к'11 отчасти объясняет существенное снижение годовых темпов роста, однако месячный рост также показал сдержанную динамику

(0.7% с учетом коррекции на сезонность), не сумев нивелировать падение на 1.4% наблюдаемое в ноябре. Заглядывая вперед, мы предполагаем, что ухудшающиеся условия кредитования в сочетании с неопределенными перспективами роста, скорее всего, продолжат оказывать давление на динамику инвестиционного спроса в ближайшей перспективе.

Стагнация инвестиционной активности продолжается



Источник: Росстат, Росбанк

В ближайшей перспективе ЦБР будет занимать выжидательную позицию, проводя переоценку рисков роста/инфляции. Учитывая опубликованные данные, мы предполагаем, что темп роста ВВП в 4к'12 снизился ниже потенциального уровня (до 2.0-2.5% г/г в зависимости от роста товарно-материальных запасов), что, безусловно, должно повысить давление на ЦБР в сторону смягчения денежно-кредитной политики. Мы предполагаем, что замедление темпов экономического роста, скорее всего, вынудит Банк России начать цикл смягчения ДКП, но не ранее того момента когда регулятор убедится что недавнее повышение потребительской инфляции (связанное с повышением акцизов и тарифов на отопление) не повлияет на инфляционные ожидания.

Владимир Колычев
+7 (495) 725-56-37
VKolychev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов
+7 (495) 662-1300, доб. 14834
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Пятница, 25 января	Экономика в декабре (рус / eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Четверг, 24 января (Промышленное производство, Недельная инфляция, X5 Retail Group)	Промышленное производство в декабре (рус / eng)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Среда, 23 января (Магнит, ФСК ЕЭС 24, Трансконтейнер 4)	Итоги январского заседания ЦБР (рус / eng)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
Вторник, 22 января (Цены производителей)	Январское заседание ЦБР (рус)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Понедельник, 21 января (Евраз)	Инфляция в декабре (рус / eng)	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (рус / eng)
Пятница, 18 января (Газпром)	Экономика в ноябре (рус / eng)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (рус)
Четверг, 17 января (Недельная инфляция)	Промышленное производство в ноябре (рус / eng)	Россия в фокусе, октябрь (eng)
Среда, 16 января	Итоги декабрьского заседания ЦБР (рус / eng)	
Вторник, 15 января (Недельная инфляция, Акрон)	Декабрьское заседание ЦБР (рус)	
Понедельник, 14 января (Недельная инфляция, Акрон)	Инфляция в ноябре (рус / eng)	
Пятница, 11 января	Экономика в октябре (рус / eng)	
Четверг, 10 января	Промышленное производство (рус / eng)	
Вторник, 25 декабря	Ликвидность банковского сектора (рус)	
	Итоги ноябрьского заседания ЦБР (рус / eng)	
	Ноябрьское заседание ЦБР (рус / eng)	

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Кольчев VKolychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Борис Брук BBruck@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	Марина Петухова MVPetukhova@rosbank.ru +7 (495) 725-5477	Владимир Мацко vladimir.matsko@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Михаил Афонский MAfonsky@rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Попов, CFA APopov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14836	Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Вера Шаповаленко VAShapovalenko@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Роман Воронин roman.voronin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Виктория Якимова Yakimova@rosbank.ru +7 (495) 725-5494
Евгений Кошелев, CFA, FRM EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14838	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин PVMalyavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
Владимир Цибанов VNTsibanov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14834	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461		Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YSNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Сычев ASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14837	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557		Роман Будаев roman.budaev@socgen.com +7 (495) 725-57-44	
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14835			Андрей Галкин agalkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, Росбанк не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни Росбанк, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ОАО АКБ «РОСБАНК», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © Росбанк 2013