

23 мая 2011

## **Экономика: реальные зарплаты начали расти**

Макроэкономические данные апреля оказались в целом нейтральными. Как следствие снижения инфляции реальные зарплаты начали расти, однако пока это не привело к оживлению розничных продаж. В то время как ускорение инвестиций происходит примерно теми темпами, которые мы и ожидали (2.2% год к году), в строительстве неожиданно было зафиксировано падение, а в промышленности наметились первые признаки замедления.

В апреле Росстат опубликовал не слишком впечатляющие данные по росту ВВП в первом квартале 2011: темпы роста год к году составили 4.1%. По нашим оценкам, это соответствует снижению экономики на 0.5% по сравнению с 4кв.2010 (с исключением сезонности). Как мы указывали в обзоре от 20.04.2011, снижение ВВП носит технический характер и связано с изменением сезонного тренда инвестиций. В апреле темпы роста капитальных инвестиций продолжили увеличиваться в полном соответствии с нашими прогнозами (см. графики на стр.2). Однако темпы роста строительства за месяц, напротив, значительно снизились и в формате год к году стали даже отрицательными. Мы считаем, что подобное падение носит разовый характер, и в ближайшие месяцы динамика объемов строительства вернется к трендовым значениям.

В результате уточнения Росстатом мартовских значений, а также позитивных апрельских данных динамика реальных заработных плат в весенний период выглядит неплохо. Как мы уже указывали, основная причина этого - снижение инфляции. В то же время уровень безработицы (с исключением сезонности) в апреле вырос, а занятость упала. В целом можно говорить о том, что количество безработных находится на примерно постоянном уровне начиная с сентября 2010 года (см. графики на стр.2). Потребители пока не отреагировали на возобновление роста реальных зарплат, стагнация розничных продаж продолжается. В формате темпов роста год к году это пока незаметно из-за эффекта низкой базы, однако мы ожидаем постепенного падения этого показателя в последующие месяцы.

Темпы роста промышленного производства в апреле значительно снизились: с 5.3% до 4.5%, главным образом, за счет замедления роста обрабатывающих отраслей (см. графики на стр.2). Мы ожидаем, что в течение года темпы роста промышленного производства стабилизируются на уровне 3%-4%.

Таким образом, серьезного позитива апрельские экономические показатели не несут, однако в связи с началом роста реальных заработных плат определенные предпосылки для улучшения ситуации появились. Мы считаем, что Банку России, который обращает большое внимание на динамику промышленного производства, свежая макростатистика в дополнение к низким темпам майской инфляции дает все основания для паузы в повышении ставок.

# Daily

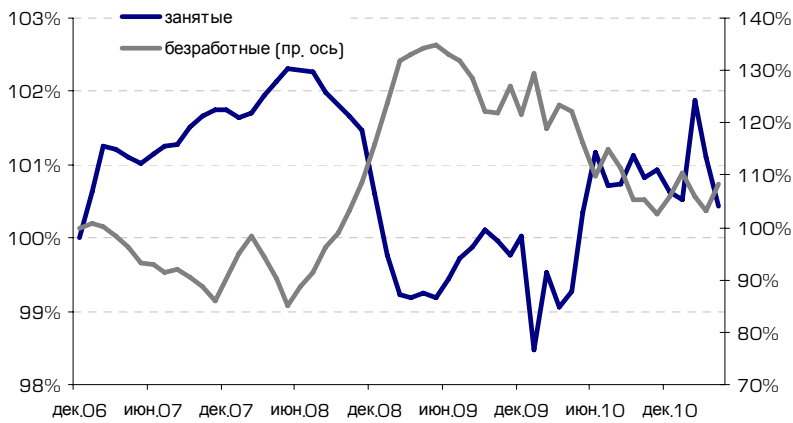
**Данные апреля оказались в целом нейтральными: определенные улучшения в потребительском секторе сочетались с замедлением в промышленности**

**Инвестиции продолжили расти в рамках нового сезонного тренда, рост в строительстве неожиданно притормозился**

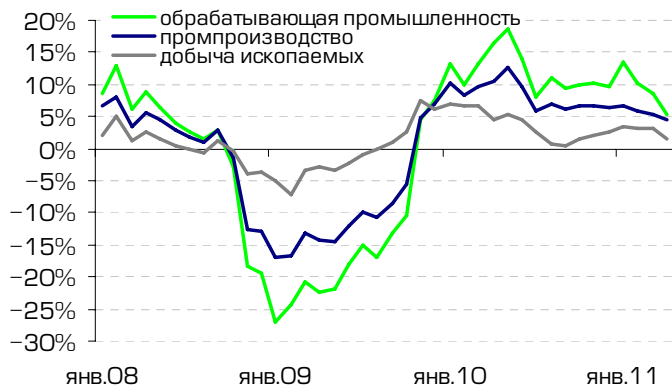
**Как следствие снижения инфляции реальные заработные платы весной снова начали расти, розничные продажи пока на это не отреагировали**

**ЦБ должен обеспокоиться замедлением промышленного производства: еще один аргумент для паузы в повышении ставок**

**Динамика месячного показателя с исключением сезонности  
(декабрь 2006=100%)**



**Темпы роста год к году**



## ЗАО «Райффайзенбанк»

---

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

---

---

Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801
Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Павел Папин	pavel.papin@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184

---

### Продажи

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин		(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Алексей Баранов		(+7 495) 981 2857

### Торговые операции

Александр Дорошенко	aleksandr.doroshenko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9900
Вадим Кононов	vadim.kononov@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9146
Федор Бизиков	fedor.bizikov@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9900

---

### Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин	npatrakhin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2834
Выпуск облигаций		
Олег Гордиенко	ogordienko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов	okornilov@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Дмитрий Румянцев	droumiantsev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2817

---

**Аналитика**

**Операции на рынке  
облигаций**

**Организация  
облигационных займов**

**ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ.** Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.