

27 февраля 2016 г.

Наталья Орлова, Ph.D.

 Главный экономист
 (+7 495) 795-3677

Макростатистика за январь 2017

Розничный сегмент жизнеспособнее корпоративного

В январе снижение оборота розничной торговли замедлилось до 2,3% г/г, почти совпав с нашим прогнозом (- 2,0% г/г) и оказавшись гораздо менее глубоким консенсус-прогноза (-5,1% г/г). Небольшой рост безработицы до 5,6% вызван сезонным фактором, тогда как продолжающийся рост зарплат указывает на то, что доходная часть – вне опасности. Хотя промпроизводство выросло на 2,3% г/г в январе, нас тревожит корпоративный сегмент. Высокие процентные ставки и сильный рубль оказывают на него давление, и спрос на корпоративные кредиты в январе продолжал падать. Учитывая сильный тренд потребления, мы ожидаем, что ЦБ сохранит жесткую риторику, хотя это и не поможет российским компаниям.

Потребление оставалось сильным в январе. Оборот розничной торговли в январе снизился на 2,3% г/г, что почти совпадает с нашим прогнозом -2,0% г/г (консенсус-прогноз ожидал - 5,1% г/г). Безработица выросла с 5,3% в декабре до 5,6% в январе в связи с сезонным фактором; рост номинальных зарплат сохраняется сильным – они выросли на 8,3% г/г, превышая уровень 8,0% уже третий месяц подряд. Реальные доходы в январе выросли впервые с декабря 2015 г., отражая успехи ЦБ в контроле над инфляцией и разовые выплаты пенсионерам. Спад розничного кредитования на 0,4% м/м в январе также оказался менее глубоким в сравнении с январем 2016 г., что говорит в пользу нашего прогноза роста розничного кредитования по итогам этого года на 6,0% г/г.

Нас больше беспокоит корпоративный сегмент. Хотя, на первый взгляд, российская промышленность демонстрирует благоприятную статистику, нас беспокоит ее дальнейшая динамика. В январе выпуск промышленной продукции вырос на 2,3% г/г, однако это связано с двумя дополнительными рабочими днями в январе 2017 г. в сравнении с январем 2016 г. В то же время косвенные индикаторы благополучия корпоративного сегмента не улучшились в последние месяцы. Во-первых, в корпоративном сегменте усиливается давление на конкурентоспособность. Хотя инфляция стабилизировалась на уровне примерно 5,0% г/г, курс рубля укрепился на 10% с сентября 2016 г., когда ЦБ объявил о своем решении взять паузу в решении по ставке, сохранив ее на уровне 10%. Во-вторых, спрос на кредиты продолжает падать: в январе корпоративный кредитный портфель снизился на 0,3% м/м и на 5% г/г, с учетом коррекции на эффект переоценки рубля. На наш взгляд, сильные данные по промпроизводству, но очень слабый кредитный тренд объясняются тем, что большая часть роста в обрабатывающей промышленности приходится на сектора, связанные с оборонной отраслью, которая получила госгарантии по кредиту в размере примерно 0,8 трлн руб. в конце 2016 г.

Сильные цифры по потреблению говорят в пользу того, что ЦБ не изменит ключевую ставку. Расхождение между трендами потребления и промпроизводства, к сожалению, говорит о том, что ЦБ займет выжидательный подход. Поддержание роста не входит в зону ответственности ЦБ, тогда как потенциальное инфляционное давление, возникающее вследствие восстановления потребления, по-прежнему будет вызывать опасения у Центрального банка. По этой причине мы ожидаем, что ЦБ воспримет восстановление оборота розничной торговли как аргумент в пользу сохранения ключевой ставки на уровне 10% максимально долго в 2017 г.

Ключевые макроиндикаторы России

	2016	Авг.16	Сен.16	Окт.16	Ноя.16	Дек.16	Янв.17	Фев.17*
ВВП, % г/г	-0,2%	0,2%	-0,7%	-0,7%	1,1%	-0,6%	0,4%*	0,5%
Оборот розн., торг. % г/г	-5,2%	-5,0%	-3,4%	-4,2%	-4,1%	-5,9%	-2,3%	0,0%
Реал. зарплат, % г/г	0,7%	2,7%	1,9%	0,4%	2,1%	2,8%	3,1%	3,0%
Номин. зарплат, % г/г	7,8%	9,7%	8,5%	6,5%	8,0%	8,3%	8,3%	8,0%
Безработица, % к. п.	5,3%	5,2%	5,2%	5,4%	5,4%	5,3%	5,6%	5,5%
Розн. Кредит., % м/м	1,1%	0,7%	0,3%	0,2%	0,4%	0,1%	-0,4%	0,2%
Рост импорта, % г/г	-0,7%	13,5%	6,9%	8,2%	6,4%	10,6%	12,0%*	12,0%
Строительство, % г/г	-4,3%	-1,6%	-6,5%	-0,6%	1,5%	-5,4%	-4,7%	3,0%
Выпуск промпр-во, % г/г	1,1%	0,7%	-0,8%	-0,2%	2,7%	3,2%	2,3%	1,5%
Рост бюджетных расходов, 12 мес., % г/г	5,2%	-5,1%	-2,5%	-2,8%	-2,4%	5,2%	н/д	н/д

*прогноз Альфа-Банка

**с начала года

Источники: МЭР, Росстат, 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 относящихся 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.

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Макроэкономика

Потребительский сектор, Интернет
Аналитическая поддержка российских клиентов
Перевод
Редактор

Торговые операции и продажи

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

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12

(7 495) 795-3676
Наталья Орлова, Ph.D, Валерия Волгарева

Александра Мельникова, Евгений Кипнис
Гельды Союнов, Алан Казиев
Анна Мартынова
Джон Волш

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522

Александр Зоров
Кирилл Сильвестров
Владимир Александров
(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 несут 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.