

Макростатистика 2016

Потребление по-прежнему разочаровывает

Макростатистика за декабрь посылает тревожный сигнал о том, что возврат на траекторию устойчивого роста в 2017 г. может и не произойти. Хотя выпуск промышленной продукции вырос на 3,0% г/г в ноябре-декабре 2016 г., это, судя по всему, связано с ростом бюджетных расходов. Оборот розничной торговли, с другой стороны, упал на 5,9% г/г в декабре (тогда как консенсус прогнозировал спад на 3,7% г/г), несмотря на продолжающийся сильный рост зарплат. Мы считаем, что сокращение корпоративного кредитования в декабре и намерение правительства придерживаться жесткой бюджетной политики, несмотря на восстановление цены на нефть, являются факторами риска для нашего прогноза роста ВВП на 1,5% на текущий год.

Оборот розничной торговли в декабре снизился на 5,9% г/г и на 5,2% г/г в 2016 г.: Оборот розничной торговли в декабре снизился на 5,9% г/г, что намного хуже консенсус-прогноза (-3,7% г/г) и наших ожиданий спада на 3,5% г/г. Это указывает на то, что в декабре потребление не только не восстановилось, но даже ухудшилось после спада на 4,1-4,2% г/г в октябре-ноябре. Слабые цифры по розничной торговле сопровождались продолжающимся сильным ростом номинальных зарплат на 7,9% г/г в декабре и в среднем на 7,5% г/г в 4К16, а также более низкими цифрами по безработице, которая опустилась до 5,3% в декабре. Это подтверждает наше мнение, что повышение уровня бедности вызывает расхождение между относительно позитивными цифрами по доходам и безработице и трендом потребления.

Статистика по кредитованию в декабре оказалась крайне слабой: Крайне слабая статистика по потреблению за декабрь созвучна слабым результатам кредитования со стороны банков. По предварительной статистике ЦБ, корпоративные кредиты снизились примерно на 3% м/м в декабре; розничные выросли на 0,1% м/м, но эта цифра очень слабая в сравнении со средним ростом на 0,4% м/м во 2П16. Слабость кредитной активности предполагает что (1) восстановление выпуска промышленной продукции (на 2-3% г/г в ноябре-декабре), вероятно, было вызвано более высокими бюджетными расходами, которые достигли 5,2% г/г в 2016 г. на фоне всплеска расходов в конце года; и (2) прогноз инвестиционного роста на 2017 г. по-прежнему должен быть осторожным.

Жесткая бюджетная и монетарная политики сохранятся: Слабая макростатистика потенциально является ограничителем для проведения жесткой монетарной и/или бюджетной политики; но на данный момент влияния слабых макроданных на экономические решения не видно. Как недавно заявил Минфин, доходы, полученные в результате более высокой в сравнении с забюджетированными \$40/барр. цены на нефть, будут направлены в Резервный фонд, а не использованы на финансирование дополнительных расходов. При инфляции 5,4% по итогам прошлого года, мы ожидаем, что ЦБ сохранит жесткую монетарную политику, по крайней мере в ближайшие месяцы. Мы ожидаем, что рост ВВП будет нулевым в январе; слабые макро данные создают риск понижения нашего прогноза роста ВВП на 1,5% г/г по итогам этого года.

Ключевые макроиндикаторы России

	2015	2016	Авг.16	Сен.16	Окт.16	Ноя.16	Дек.16	Янв.17П
ВВП, % г/г	-3,0%	-0,6%*	0,2%	-0,7%	-0,7%	0,5%	-0,3%*	0,0%
Оборот розн., торг. % г/г	-10,0%	-5,2%	-5,1%	-3,4%	-4,2%	-4,1%	-5,9%	-2,0%
Реал. зарплат, % г/г	-9,0%	0,6%	2,7%	1,9%	0,4%	2,1%	2,4%	3,0%
Номин. зарплат, % г/г	5,1%	7,7%	9,7%	8,5%	6,5%	8,0%	7,9%	8,0%
Безработица, % к. п.	5,8%	5,4%	5,2%	5,2%	5,4%	5,4%	5,3%	5,4%
Розн. Кредит., % м/м	-5,7%	1,1%	0,7%	0,3%	0,2%	0,4%	0,1%	0,0%
Рост импорта, % г/г	-37,3%	-0,7%	13,5%	6,9%	8,2%	6,4%	11,8%*	10,0%
Строительство, % г/г	-4,8%	-4,3%	-1,6%	-6,5%	-0,6%	1,5%	-5,4%	-7,0%
Выпуск промпр-во, % г/г	-3,4%	1,1%	0,7%	-0,8%	-0,2%	2,7%	3,2%	0,0%
Рост бюджетных расходов, 12 мес., % г/г	5,3%	5,2%	-5,1%	-2,5%	-2,8%	-2,4%	5,2%	12,7%

*прогноз Альфа-Банка

Источники: МЭР, Росстат, Альфа-Банк

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
Наталия 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 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.