

30 марта 2017 г.

Наталья Орлова, Ph.D.

Главный экономист
(+7 495) 795-3677

Российская статистика за февраль 2017 г.

Даже с учетом сезонного фактора результаты выглядят слабыми

Хотя экономическую статистику за февраль интерпретировать сложно из-за календарного фактора (29 дней в феврале 2016 г.), их трактовка указывает на слабость. Главным негативным сюрпризом стало то, что рост бюджетных расходов в годовом выражении, который ускорился до 16,5% г/г в феврале, не смог простимулировать рост оборота розничной торговли и неожиданно совпал с замедлением инфляции. Слабая динамика кредитования также негативна для роста. Статистика за март должна прояснить это тренд – мы ожидаем, что оборот розничной торговли за март не изменится в годовом сопоставлении.

Российская помесечная макростатистика становится все менее информативной, важность квартальных данных возрастает: экономическая статистика за февраль оказалась очень противоречивой – как выпуск промышленной продукции (-2,7% г/г), так и оборот розничной торговли (-2,6% г/г) оказались ниже наших ожиданий. Если данные по промпроизводству отражают негативный календарный фактор (29 дней в феврале 2016 г. против 28 в феврале этого года), то причины слабых данных по обороту розничной торговли не вполне очевидны. Кроме того, Минэкономразвития с начала этого года не предоставляет помесечную оценку роста ВВП, что, с учетом решения Росстата отказаться с прошлого года от публикации данных по росту инвестиций, делает помесечную статистику все менее информативной. Таким образом, мы рекомендуем более пристально следить за квартальными данными Росстата, которые, впрочем, выходят с большим запозданием – данные за 1К17 будут опубликованы только в середине мая.

Косвенные индикаторы указывают на слабость роста в феврале: Ряд факторов указывает на слабость февральских данных: во-первых, хотя Минфин еще раз подтвердил свое намерение придерживаться исполнения бюджета с заложенной ценой на нефть в \$40/барр. и с февраля начал проводить валютные интервенции на рынок, на практике рост годовых расходов федерального бюджета ускорился с 5,2% г/г в декабре до 16,5% г/г в феврале 2017 г. Даже за вычетом единовременных пенсионных выплат расходы выросли на 15% г/г. Однако этот рост не смог оказать какого-либо влияния на оборот розничной торговли и, следовательно, на инфляцию – в феврале она составила всего лишь 0,2% м/м, а с начала марта – 0,1% м/м. Стагнирующий неипотечный кредитный портфель, судя по всему, усиливает дефляционный тренд. Во-вторых, корпоративный портфель продолжил снижаться в феврале и сократился на 6,2% г/г с учетом коррекции на валютную переоценку, показав динамику, не соответствующую ожиданиям восстановления инвестиций и ускорения роста ВВП. Наконец, ЦБ сообщил, что рост импорта ускорился до 38,9% г/г в январе, что может быть негативной новостью для российских производителей. В целом складывается впечатление, что политика высокой процентной ставки успешно нейтрализует эффект смягчения бюджетной политики: это хорошо для инфляции, но плохо для роста.

Ждем нулевого роста оборота розничной торговли в марте: Хотя этот год начался на позитивной ноте, данные за февраль подтверждают наше предыдущее решение понизить прогноз роста ВВП 2017 г. до 0,8% г/г. Мы ожидаем нулевого роста оборота розничной торговли в марте – если данные окажутся хуже этого показателя, это станет негативным сигналом для ожиданий экономического роста.

Ключевые макроиндикаторы России

	2М17	Сент.16	Окт. 16	Ноя.16	Дек.16	Янв.17	Фев.17	Мар.17П
ВВП, % г/г	н.д.	-0,7%	-0,7%	1,1%	-0,6%	н.д.	н.д.	н.д.
Оборот розн., торг. % г/г	-2,5%	-3,4%	-4,2%	-4,1%	-5,9%	-2,3%	-2,6%	0,0%
Реал. зарплаты, % г/г	2,3%	1,9%	0,4%	2,1%	2,8%	3,1%	1,3%	2,0%
Мин. зарплаты, % г/г	7,2%	8,5%	6,5%	8,0%	8,3%	8,3%	6,0%	7,0%
Безработица, % к. п.	5,6%	5,2%	5,4%	5,4%	5,3%	5,6%	5,6%	5,6%
Розн. Кредит., % м/м	-0,1%**	0,3%	0,2%	0,4%	0,1%	-0,4%	0,2%	0,3%
Рост импорта, % г/г	н.д.	6,9%	8,2%	6,4%	10,6%	38,9%	18,0%*	12,0%*
Строительство, % г/г	-3,5%	-6,5%	-0,6%	1,5%	-5,4%	-4,7%	-4,5%	-3,0%
Выпуск промпр-во, % г/г	-0,3%	-0,8%	-0,2%	2,7%	3,2%	2,3%	-2,7%	1,0%
Рост бюджетных расходов, 12 мес., % г/г	16,5%	-2,5%	-2,8%	-2,4%	5,2%	15,3%	16,5%	13,0%*

*прогноз Альфа-Банка

**с начала года

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 АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, в 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 и 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 и на территории и 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.