

Макростатистика за 4М13

Падение инвестиций разочаровало

Выводы

Макростатистика за апрель оказалась слабой, главным образом, из-за неожиданного спада инвестиций. Это усилило опасения по поводу того, что цифры за май, которые и так будут под давлением меньшего числа рабочих дней, могут сильно разочаровать. Учитывая, что правительство уже признает негативное влияние слабого роста на бюджетные доходы, мы считаем, что слабая макростатистика может подогреть опасения на рынке по поводу политических последствий замедления экономического роста.

Факты

Рост инвестиций в апреле сильно ниже от прогноза. Несмотря на очень сильный эффект низкой базы, инвестиции упали на 0,7% г/г в апреле против снижения на 0,8% г/г месяцем ранее. Это особенно разочаровывает, так как рынок ожидал их рост на 2,0% г/г в апреле. За 4М13 инвестиции упали на 0,2% г/г на фоне снижения активности в строительстве на 0,7% г/г.

Замедление промпроизводства дополняет картину падения уверенности в реальном секторе. Рост промпроизводства в апреле составил 2,3% г/г и оказался ниже прогноза. Динамика с начала года также неутешительна и указывает на резкое замедление промпроизводства – с 3,3% г/г за 4М12 лишь до 0,5% г/г за 4М13.

Рост розничной торговли оказался ниже прогноза, однако не так критично. Розничная торговля выросла на 4,1% г/г. Это ниже консенсус-прогноза 4,5% г/г, однако почти совпадает с динамикой предыдущих месяцев. Поддержку росту оказали рост доходов населения на 7,3% г/г и очень низкая безработица на уровне 5,6%. Продемонстрировав рост на 3,9% г/г за 4М13, розничная торговля остается ключевым фактором роста экономики.

Изменения в бюджетной политике негативны для инвестиций. Хотя рост инвестиций оказался крайне слабым, для нас это не стало полной неожиданностью, поскольку отражает ужесточение бюджетной дисциплины, что, как мы и предполагали, негативно влияет, в основном, на инвестиционные госрасходы, а не на социальные проекты. Из-за необходимости удовлетворять ожидания 40 млн пенсионеров и 18 млн служащих госсектора правительство по-прежнему вынуждено финансировать рост социальных выплат ценой сокращения инвестиционных расходов. Недавние предложения о переносе исполнения программы перевооружения и сокращения финансирования ЧМ-2018 г. в два раза говорят в пользу того, что давление на рост инвестиций, скорее всего, продолжится.

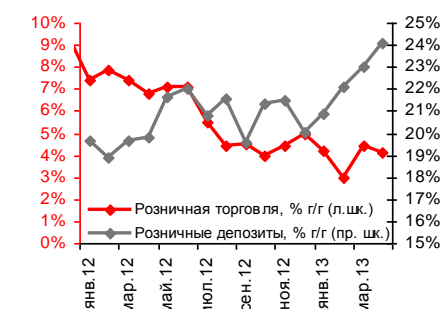
Возможностей стимулировать рост в 2014 г. у государства будет еще меньше. Бюджетная политика сталкивается со значительными ограничениями, так как даже правительство сейчас признает, что сбор доходов может оказаться ниже запланированного уровня. Минфин недавно указал на то, что план по бюджетным доходам на 2014-2015 гг. будет понижен. По нашим оценкам, это соответствует повышению цены на нефть, балансирующей бюджет, до \$110-115 за баррель. Это, по всей вероятности, окажет дальнейшее давление на правительство, и мы ожидаем, что внимание рынка по-прежнему будет приковано к возможным перестановкам в кабинете министров.

Рост в мае может разочаровать. Краткосрочно мы опасаемся следующего: хотя благоприятный эффект низкой базы позитивно повлиял на макроиндикаторы за апрель, в мае сезонный фактор не сможет поддержать макростатистику. Из-за меньшего числа дней в мае 2013 г. по сравнению с маем 2012 г. мы ожидаем, что макростатистика за май будет очень слабой, особенно в части производителей. Это приведет к дальнейшему ухудшению настроений как на рынке, так и в правительстве.

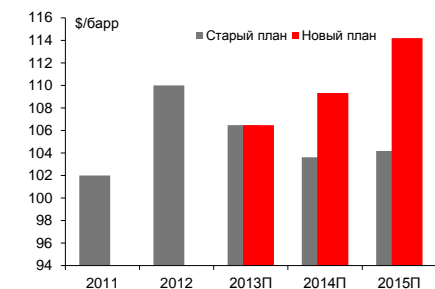
Тренды банковского сектора поддерживают рост. Единственный «луч света» в весьма неутешительной макростатистике за апрель – хороший приток депозитов в российские банки. Розничные депозиты выросли на 24% г/г, превывсив прогнозы, что, по всей видимости, сыграет в пользу сохранения процентных ставок на прежнем уровне или даже их снижения и, таким образом, поддержит экономический рост. Таким образом, хотя ранее мы ожидали, что процентные ставки повысятся, статистика по розничным депозитам указывает на их возможное понижение. Хотя мы сомневаемся в том, что это поддержит макроиндикаторы за май, она может сказаться на июньских данных.

Инвестиции и расходы бюджета


Источники: Росстат, Минфин, Альфа-Банк

Потребление и сбережения


Источники: Росстат, ЦБ РФ, Альфа-Банк

Цена на нефть, балансирующая бюджет, официальный прогноз


Источники: Минфин, Альфа-Банк

Ключевые показатели, % г/г и %

	4М12	2012	4М13	Мар. 13	Апр. 13
Рост ВВП	4,7%	3,4%	н/а	2,3%	н/д
Розничная торговля	7,7%	6,3%	3,9%	4,4%	4,1%
Реальные зарплаты	10,5%	8,4%	4,3%	5,1%	4,2%
Расп. доход	1,5%	4,4%	5,9%	8,3%	7,3%
Безработица	5,6%	5,1%	5,6%	5,7%	5,6%
Инвестиции	14,1%	6,6%	-0,2%	-0,8%	-0,7%
Строительство	4,9%	2,4%	-0,7%	0,2%	-3,7%
Промышленное производство	3,3%	2,6%	0,5%	2,6%	2,3%

Источники: Росстат, Минэкономразвития, Альфа-Банк

Наша позиция

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Директор по продажам и торговле акциями
Телефон/Факс

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Макроэкономика
Нефть и Газ
Банковский сектор
Транспорт, Машиностроение
Энергетика, Телекоммуникации
Металлургия, Горнодобыча
Розничная торговля, Недвижимость,
Фармацевтика.
Сельское хозяйство, Удобрения
Рынок долговых инструментов
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редакторы
Перевод
Публикация

Торговые операции и продажи

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

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс

Продажи

Продажи, торговые операции

Alforma Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс

Продажи

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29 01 1998 г.

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

Майкл Пиджиолис
(7 495) 795-3712

(7 495) 795-3676

Наталия Орлова, Ph.D, Дмитрий Долгин
Александр Корнилов, CFA, Екатерина Малькова
Джейсон Гурвиц, Марина Карапетян
Андрей Никитин, Владимир Дорогов, CFA
Элина Кулиева, к.э.н., Дмитрий Доронин
Барри Эрлих, CFA, Олег Юзефович
Андрей Никитин, Дарья Бабашкина

Мария Бовыкина
Екатерина Леонова, Татьяна Цилюрик
Гельды Союнов, Алан Казиев
Дэвид Спенсер, Джеффри Вайнер
Анна Мартынова, Станислава Овчаренко
Алексей Балашов

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

Виктория Дубень, Михаил Котов
Илья Лобанов, Дмитрий Демченко, Дмитрий Матюхин
(7 495) 795-3680

Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев
14th Floor, 1 Angel Court, London EC2R 7HJ

(44 20) 7588-8500

(44 20) 7382-4170

(+44 20) 7382 4171

Роберт Сучич (+44 20) 7382-4174

Ян Глуховский (+44 20) 7382-4179

1270 Avenue of the Americas, New York, NY 10020

(+1 212) 421-7500/(+1 212) 421-8633

Джастин Ландау (+1 212) 421-8564

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.