



20 марта 2015 г.

Население включило режим экономии

Макростатистика за февраль оставляет негативное впечатление

Вчера Росстат опубликовал оценки ключевых экономических показателей за февраль. Новые данные в целом оставляют негативное впечатление. Падение потребления превзошло ожидания, инвестиционная динамика остается слабой, подтверждаются наши опасения относительно сокращения реальных зарплат населения и постепенно, хотя и не критично, увеличивается безработица.

Падение оборота розничной торговли соответствует динамике реальных зарплат

Структура потребления населения



Источник: Росстат, оценки Райффайзенбанка

Одним из тревожных сигналов является резкое падение потребления

Наиболее тревожные сигналы подает динамика потребления населения. В первую очередь обращает на себя внимание то, что в феврале значительно усилилось падение как продовольственных, так и непродовольственных продаж. Потребление продуктов в годовом выражении упало на 7,9%, а непродовольственных товаров - на 7,7% (после -5,5% и -3,5% в январе, соответственно). Для продовольственного сегмента визуально это максимальное снижение покупок в новейшей истории: в сентябре 2009 г. их падение достигало дна в -5,7% г./г. Но если скорректировать данные на влияние эффекта сравнения с достаточно высокой базой аналогичного периода 2014 г., получается, что в действительности в феврале сильнее всего снижались непродовольственные продажи. Мы отмечаем, что наибольшее падение г./г. наблюдается в сегменте потребления товаров длительного пользования (прежде всего, автомобили, телевизоры, бытовая техника, электроника, т.е. именно тех товаров, которые из-за ослабления курса дорожали быстрее всего, и спрос на которые был ажиотажным в последние месяцы 2014 г.). В целом, сокращение продаж в обоих сегментах нельзя списывать на статистические причины. Безусловно, его масштаб уже заслуживает внимания, поскольку отражает значительное снижение спроса в физических объемах.

С учетом сезонности, наибольшее сокращение в феврале демонстрируют непродовольственные продажи

Снижение потребительской активности соответствует текущему падению реальных зарплат, замедлению кредитования и ухудшению состояния рынка труда

Такое развитие событий соответствует состоянию доходов населения и динамике кредитования. В феврале падение реальных зарплат ускорилось до минус 9,9% г./г. против минус 8,4% г./г. месяцем ранее. Но пока их снижение преимущественно обусловлено ускорением годовой инфляции (до 16,7% сейчас), в то время как рост номинальных зарплат сохраняется на уровне 5,2% г./г. Поскольку после достижения пиковых значений во 2 кв. мы прогнозируем постепенное снижение инфляции г./г., это будет сдерживать сокращение реальных доходов. Но необходимо принимать во внимание, что замедление роста номинальных зарплат на фоне ухудшения состояния реального сектора может возобновиться. Если большая часть государственных индексаций не произойдет (а сейчас рассматривается и сокращение зарплат в бюджетном секторе), то чистым итогом в этом году, по нашим оценкам, станет падение реальных зарплат в среднем на 9%.

**Динамика в
продуктовом сегменте
может
скорректироваться, а
падение продаж
непродовольственных
товаров - усилиться**

Нельзя не отметить также постепенное, хотя и достаточно медленное, повышение уровня безработицы. В последние месяцы она плавно росла, достигнув локального максимума в 5,8% в феврале (максимум с февраля 2013 г.). И хотя по текущей интенсивности ее роста о серьезных рисках для рынка труда (а следовательно, и для потребительской активности) пока говорить преждевременно, нужно признать и наличие тенденции к одновременному повышению скрытой безработицы.

Мы полагаем, что на фоне ожидаемого продолжения падения реальных зарплат, снижение потребления во всех сегментах продолжится. По нашим предварительным оценкам, темпы его сокращения могут усилиться в непродовольственном секторе, но в продовольствии, скорее всего, постепенно вернуться к более приемлемым уровням. Например, помимо статистических факторов, нужно учитывать и то, что падение продуктовых продаж сейчас отчасти отражает и коррекцию после избыточного спроса на некоторые товары длительного хранения в конце 2014 г. (сахар, соль, крупы).

Дальнейшая динамика потребления во многом будет зависеть от инфляционного фона и валютных рисков. О необходимости пересмотра оценки прогнозируемого нами падения общего потребления населения в 2015 г. (на 6%) можно будет судить по данным ближайших месяцев.

Мария Помельникова
maria.pomelnikova@raiffeisen.ru
+7 495 221 9845



#RAIF: Macro Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

АО «Райффайзенбанк»

Адрес	119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 8674
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Карина Клевенкова		(+7 495) 721-9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

Начальник Управления инвестиционно-банковских операций

Олег Гордиенко		(+7 495) 721 2845
----------------	--	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию информационно-аналитический бюллетень АО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность 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 и другие финансовые инструменты. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.