

Промышленное производство

Падение промышленности говорит в пользу смягчения политики

	Факт	Консенсус	Росбанк
Рост промышленного производства, г/г	-0.8%	1.4%	2.1%

В январе впервые после рецессии 2009 г. темпы роста промышленного производства снизились в отрицательную зону. Хотя обычный для января статистический шум затемняет реальную картину, базовый тренд показывает в лучшем случае стагнирующую динамику.

Падение промышленного производства, безусловно, должно стать еще одним аргументом в пользу смягчения монетарной политики, и мы считаем, что предстоящее в апреле заседание Совета директоров (после появления первых свидетельств замедления потребительской инфляции) ознаменует собой начало цикла смягчения процентной политики.

В январе промышленное производство неожиданно сократилось на 0.8% г/г (консенсус: 1.4%, Росбанк: 2.1%) после роста на 1.4% месяцем ранее. Негативный рост промышленности был зафиксирован впервые после осени 2009 г., когда экономика начала восстанавливаться после глубокой рецессии. Такое сокращение годовых темпов роста вызывает еще большее удивление на фоне благоприятного календарного эффекта (дополнительный рабочий день по сравнению с январем 2012 г.). С учетом корректировки на сезонный фактор и календарный эффект, объем промышленного выпуска сократился на 1.5% м/м по сравнению с декабрем. Падение затронуло все сектора: горнодобывающая промышленность (-1.0% м/м с учетом сезонной корректировки), обрабатывающие предприятия (-1.8%) и производство электроэнергии (-1.7%).

В то же время мы бы не стали придавать слишком большое значение этим цифрам: январские данные по промышленному производству показывают волатильную

динамику, что неудивительно, если учесть длительные новогодние праздники. Кроме того, при внимательном рассмотрении видно, что основным препятствием роста стало сокращение объемов добычи и переработки нефти, что, скорее всего, носит разовый характер. Динамика других секторов показала смешанную картину. Производство удобрений, стали и труб также оказали сдерживающее давление на промышленный сектор. В то же время темы роста выпуска автомобилей и строительных материалов незначительно возросли, указывая на стабильную, хотя и сдержанную динамику внутреннего спроса.

Компоненты промышленного производства, г/г %



Источник: Росстат, Росбанк

Таким образом, тенденции роста промышленного производства отнюдь не обнадеживают, но и не столь ужасны, как можно подумать на основе январских статистических данных.

С точки зрения монетарной политики, слабые данные по промышленному производству должны поддерживать давление на ЦБР с целью смягчения денежно-кредитной политики. В этой связи мы по-прежнему считаем, что такое смягчение должно произойти в ближайшие месяцы, и предстоящее в апреле заседание Совета директоров — наиболее вероятный срок, так как

первые признаки замедления инфляции в мартовских данных должны смягчить опасения регулятора по поводу ухудшения инфляционных ожиданий. При этом мы продолжаем считать, что прямое снижение ключевых процентных ставок — более отдаленная перспектива, поскольку у ЦБР есть все основания в первую очередь заняться совершенствованием трансмиссионного механизма (реформированием системы инструментов среднесрочного рефинансирования), что само по себе должно привести к существенному смягчению монетарной политики.

Владимир Кольчев
+7 (495) 725-56-37
VKolychev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов
+7 (495) 662-1300, доб. 14834
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Четверг, 18 февраля (Промышленное производство, ЮУ КЖСИ 1)	Итоги февральского заседания ЦБР (рус / eng)	Россия в фокусе, январь (рус / eng)
Пятница, 15 февраля	Февральское заседание ЦБР (рус)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Четверг, 14 февраля (Недельная инфляция)	Ликвидность банковского сектора (рус)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Среда, 13 февраля (Газпром Капитал 4, 5, 6)	Инфляция в январе (рус / eng)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
Вторник, 12 февраля (Торговый баланс, ВТБ БО-22)	Экономика в декабре (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Понедельник, 11 февраля (Газпром нефть)	Промышленное производство в декабре (рус / eng)	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (рус / eng)
Пятница, 8 февраля (Еврохим)	Итоги январского заседания ЦБР (рус / eng)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (рус)
Четверг, 7 февраля (Недельная инфляция, МОЭСК БО-3)	Январское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, октябрь (eng)
Среда, 6 февраля (Инфляция в январе)	Инфляция в декабре (рус / eng)	
Вторник, 5 февраля (Композитный индекс деловой активности, Русгидро 7,8, Башнефть 6,7,8,9)	Экономика в ноябре (рус / eng)	
Понедельник, 4 февраля	Промышленное производство в ноябре (рус / eng)	
Пятница, 1 февраля (ВВП, PMI производственного сектора, Металлоинвест, ММК, Мечел)	Итоги декабрьского заседания ЦБР (рус / eng)	
Четверг, 31 января (Недельная инфляция, Юникредит Банк БО-6, НЛМК)	Декабрьское заседание ЦБР (рус)	
	Инфляция в ноябре (рус / eng)	
	Экономика в октябре (рус / eng)	
	Промышленное производство (рус / eng)	

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Кольчев VKolychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Борис Брук BBruck@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	Марина Петухова MVPetukhova@rosbank.ru +7 (495) 725-5477	Владимир Мацко vladimir.matsko@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Михаил Афонский MAfonsky@rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Попов, CFA APopov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14836	Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Вера Шаповаленко VASHapovalenko@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Роман Воронин roman.voronin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Виктория Якимова Yakimova@rosbank.ru +7 (495) 725-5494
Евгений Кошелев, CFA, FRM EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14838	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин PVMalyavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
Владимир Цибанов VNTsibanov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14834	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YSNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974	
Александр Сычев ASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14837	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557	Роман Будаев roman.budaev@socgen.com +7 (495) 725-57-44		
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14835		Андрей Галкин aagalkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44		

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, Росбанк не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни Росбанк, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ОАО АКБ «РОСБАНК», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © Росбанк 2013