

Экономика в августе

Замедление внутреннего спроса поставит цикл ужесточения процентной политики на паузу

Показатель	Факт	Предыдущий период	Консенсус	Росбанк
Безработица (%)	5.2%	5.4%	5.5%	5.5%
Реальная заработная плата (г/г)	7.8%	8.1%	9.6%	9.6%
Оборот розничной торговли (г/г)	4.3%	5.4%	4.6%	4.7%
Инвестиции в основной капитал (г/г)	2.3%	3.8%	3.5%	4.3%

Августовская статистика, описывающая динамику внутреннего спроса, показала замедление показателей инвестиционной и потребительской активности.

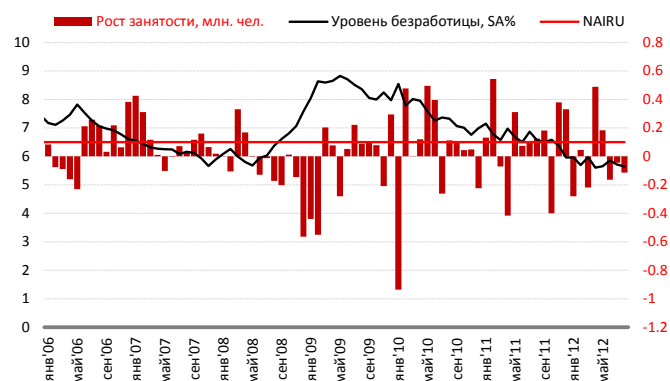
Ускорение продовольственной инфляции существенно сдерживает рост трудовых компенсаций и, как следствие, потребительскую активность населения.

Рост инвестиций в основной капитал замедлился на фоне повышения неопределенности внешнеэкономической ситуации.

Не оправдавшая ожиданий статистика, скорее всего, существенно смягчит жесткую риторику Банка России и приостановит цикл ужесточения процентной политики.

Следуя по стопам слабых данных по промышленному производству, статистика по динамике внутреннего спроса показала замедление показателей инвестиционной и потребительской активности.

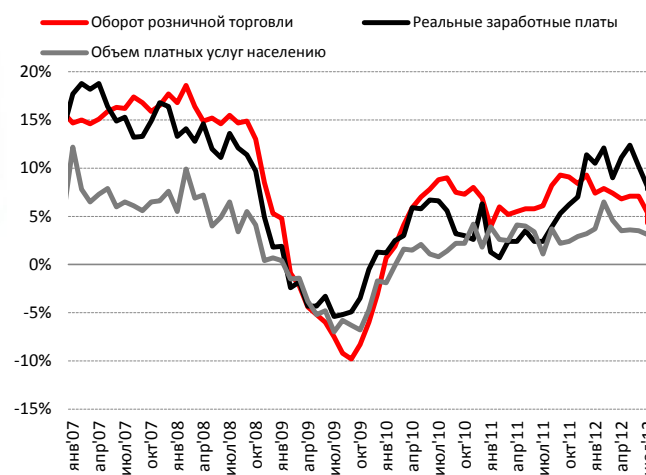
Динамика основных показателей рынка труда



Источник: Росстат, Росбанк

Дефицит на рынке труда сохраняется. Уровень безработицы сократился в августе до 5.2% против 5.4% месяцем ранее, что привело к снижению показателя скорректированного на сезонность до 5.6%. В то же время указанное улучшение было вызвано исключительно снижением численности экономически активного населения, в то время как численность занятого населения даже сократилась в августе.

Динамика заработных плат и показателей потребительского спроса (г/г)



Источник: Росстат, Росбанк

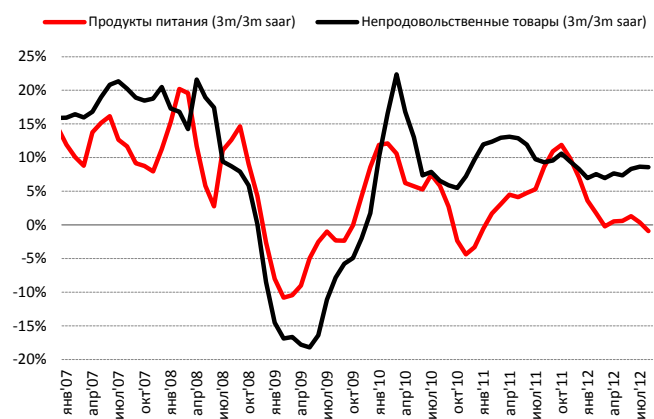
Несмотря на дефицит кадровых ресурсов, темпы роста трудовых компенсаций во многом задаются значительными индексациями в бюджетном секторе, в то время как темпы роста заработных плат в частном секторе сохраняют сдержанную динамику. При этом вследствие значительного пересмотра июльских данных (с 10.2% г/г до 8.1% г/г) замедление темпов роста реальных заработных плат до 7.8% г/г существенно превзошло рыночные и наши ожидания.

Активность потребителей замедляется на фоне ускорения инфляции. Ускорение инфляции, сказавшееся на замедлении располагаемых доходов населения, привело к снижению темпов роста оборота розничной торговли в августе до 4.3% г/г после 5.4% г/г месяцем ранее. С учетом коррекции на сезонность месячные темпы роста, напротив, увеличились в августе до 0.2% м/м после 0.1% м/м месяцем ранее, однако динамика последних месяцев показывает обескураживающие значения.

Темп роста оборота розничной торговли в сегменте продовольственных товаров замедлился в августе до 0.8% г/г после 1.6% г/г месяцем ранее. Обращает на себя внимание существенное расхождение дефлятора, используемого для расчета реального объема продаж продовольственных товаров, и индекса продуктовой инфляции, что предполагает возможный пересмотр заниженных данных.

Темп роста оборота розничной торговли в сегменте непродовольственных товаров, несмотря на значительное замедление в августе до 7.4% г/г после 8.9% г/г месяцем ранее, продолжает устойчиво увеличиваться.

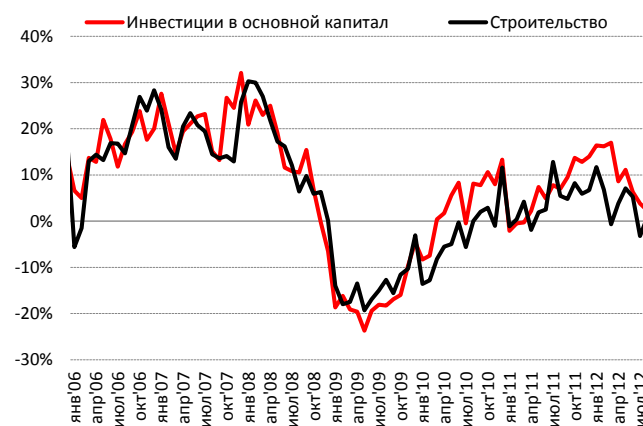
Динамика оборота розничной торговли



Источник: Росстат, Росбанк

Августовская статистика показывает продолжающееся замедление инвестиционной активности. Вопреки восстановительному росту объемов строительства, составивших в августе 0.8% г/г после -3.2% г/г месяцем ранее, осторожная позиция предприятий реального сектора, вызванная снижением внешнего спроса, сказалась на замедлении инвестиционной активности. Темпы роста инвестиций в годовом сопоставлении замедлились в августе, составив 2.3% г/г после 3.8% г/г в июле. В то же время необходимо отметить, что частично указанное снижение может быть объяснено негативным влиянием эффекта базы, месячные темпы роста инвестиций в основной капитал с учетом коррекции на сезонность выросли до 0.2% с -0.6% месяцем ранее.

Динамика инвестиций в основной капитал (% г/г)



Источник: Росстат, Росбанк

В целом не оправдавшие ожидания августовские экономические данные, скорее всего, существенно смягчат жесткую риторику Банка России. Слабые данные промышленного производства и капитальных расходов, а также снижение экономической активности населения, усиливающие риски замедления экономического роста, наиболее вероятно, приведут к приостановке цикла ужесточения процентной политики.

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

Владимир Цибанов
+7 (495) 725-56-37
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

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 MPetukhova@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) 725-5637	Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Вера Шаповаленко VShapovalenko@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) 725-5637	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин PVMalvavkin@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) 725-5637	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) 725-5637	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) 725-5637			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 2012