

Экономика в январе

Темпы роста показателей внутреннего спроса продолжает снижаться

Показатель	Факт	Предыдущий период	Консенсус	Росбанк
Безработица (%)	6.0%	5.3%	5.7%	5.7%
Реальная заработная плата (г/г)	8.0%	5.0%	3.3%	4.8%
Оборот розничной торговли (г/г)	3.5%	5.0%	4.8%	4.8%
Инвестиции в основной капитал (г/г)	1.1%	-0.7%	0.5%	1.5%

Вслед за весьма неутешительными данными по промышленному производству январский статистический отчет добавил серых тонов в безрадостную картину замедления внутреннего спроса.

Экономическая активность продолжила падение в начале года еще ниже потенциального уровня и, учитывая сохранение сдерживающих факторов, вряд ли восстановится в ближайшее время без смягчения монетарной политики.

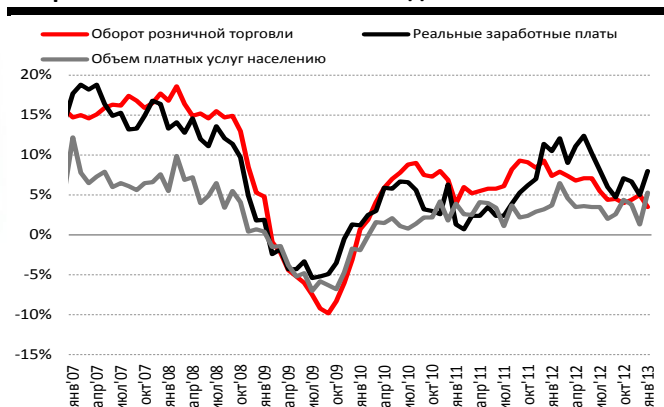
Замедление темпов экономического роста должно вынудить ЦБР смягчить риторику. Однако регулятор, наиболее вероятно, воздержится от каких-либо шагов до ожидаемой в марте стабилизации потребительской инфляции.

Потребительские расходы сокращаются. Темп роста оборота розничных продаж резко упал с 5.0% г/г в декабре до 3.5% г/г в январе на фоне полностью остановившегося месячного роста (-0.1% м/м с учетом сезонной корректировки против 0.3% в среднем во 2^п12). Возобновление роста инфляции продовольственных цен после повышения акцизов на алкоголь и сезонного роста цен на фрукты и овощи привело к падению продаж продуктов питания. Еще большее беспокойство вызывает резкое падение продаж непродовольственных товаров (-0.3% м/м с учетом сезонной корректировки — первая отрицательная величина с осени 2008 г.), что может означать быстрое снижение доверия потребителей. Следует отметить, однако, что с учетом традиционной волатильности январских показателей реальные краткосрочные перспективы остаются неясными, кроме того, учитывая более широкий набор показателей (к примеру,

стабилизацию потребительского кредитования и продаж автомобилей) мы считаем, что базовый тренд должен демонстрировать более плавное снижение по сравнению с январским падением.

В дальнейшем мы ожидаем сохранения нынешних умеренных темпов роста потребительского спроса, так как сокращение объемов потребительского кредитования и роста доходов населения продолжают оказывать сдерживающее давление в этом году.

Потребительская активность замедляется



Источник: Росстат, Росбанк

Но есть и приятная новость: в декабре, как мы и ожидали, номинальный рост доходов населения, который должен был снизиться (согласно первой оценке Росстата) до 6.8% г/г, вырос до 11.9% г/г. Нельзя не заметить и сохранившийся в январе дефицит на рынке труда. И хотя уровень безработицы после неожиданного декабрьского падения возобновил повышение, достигнув 5.4% с учетом сезонной корректировки, рост количества безработных обусловлен исключительно снижением экономически неактивного населения. При этом замедление роста доходов в частном секторе продолжилось (8.2% г/г в декабре против 10.1% г/г в

ноябре), подтверждая наше предположение, что нейтральный уровень безработицы снизился вслед за фактическим, т.е. исторически сложившийся дефицит на рынке труда не обязательно говорит о каком-либо серьезном «перегреве».

Дефицит на рынке труда сохраняется... но признаков чрезмерного роста заработных плат не наблюдается



Источник: Росстат, Росбанк

Инвестиционная активность остается сдержанной. В январе капиталовложения слегка выросли (до 1.1% г/г) после падения до отрицательной величины в конце прошлого года. Однако этот рост, скорее всего, объясняется благоприятной статистической базой, тогда как базовая динамика (-0.1% м/м с учетом сезонной корректировки, 0.8% 3м/3м saar) в лучшем случае стагнирует. При этом рост инвестиций в жилищное строительство остается стабильным, что подтверждается

постоянным ростом конкуренции на рынке жилья (+14.7% г/г в январе и 7.5% 3mтmva).

Стагнация инвестиционной активности продолжается



Источник: Росстат, Росбанк

Количество аргументов в пользу смягчения монетарной политики растет. Хотя январские данные с трудом поддаются толкованию, очевидно, что экономическая активность продолжила замедление в начале года. Снижение темпов экономического роста должно вынудить ЦБР смягчить риторику. Однако регулятор, наиболее вероятно, воздержится от каких-либо шагов, до ожидаемой в марте стабилизации потребительской инфляции.

Владимир Колычев
+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
Среда, 20 февраля (Альфа-Банк БО-8, ХКФ Банк БО-2, Мечел)	Промышленное производство в январе (рус / eng)	Россия в фокусе, январь (рус / eng)
Вторник, 19 февраля (Юникредит Банк БО-8,9, Магнит 1)	Итоги февральского заседания ЦБР (рус / eng)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Понедельник, 18 февраля (Промышленное производства, ЮУ КЖСИ 1)	Февральское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Пятница, 15 февраля	Ликвидность банковского сектора (рус)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
Четверг, 14 февраля (Недельная инфляция)	Инфляция в январе (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Среда, 13 февраля (Газпром Капитал 4, 5, 6)	Экономика в декабре (рус / eng)	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (рус / eng)
Вторник, 12 февраля (Торговый баланс, ВТБ БО-22)	Промышленное производство в декабре (рус / eng)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (рус)
Понедельник, 11 февраля (Газпром нефть)	Итоги январского заседания ЦБР (рус / eng)	Россия в фокусе, октябрь (eng)
Пятница, 8 февраля (Еврохим)	Январское заседание ЦБР (рус)	
Четверг, 7 февраля (Недельная инфляция, МОЭСК БО-3)	Инфляция в декабря (рус / eng)	
Среда, 6 февраля (Инфляция в январе)	Экономика в ноябре (рус / eng)	
Вторник, 5 февраля (Композитный индекс деловой активности, Русгидро 7,8, Башнефть 6,7,8,9)	Промышленное производство в ноябре (рус / eng)	
	Итоги декабрьского заседания ЦБР (рус / eng)	
	Декабрьское заседание ЦБР (рус)	

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 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) 662-1300, доб. 14836	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) 662-1300, доб. 14838	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин PMalyavkin@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 AASychev@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 oferta или предложение делать oferty. 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