

Экономика в июле

Всплеск инфляции заставляет потребителей СНИЗИТЬ АКТИВНОСТЬ

Показатель	Факт	Предыдущий период	Опрос	Росбанк
Безработица (%)	5.4%	5.4%	5.5%	5.5%
Реальная заработная плата (г/г)	10.2%	10.2% (12.9% до пересмотра)	11.2%	11.1%
Оборот розничной торговли (г/г)	5.1%	6.9%	6.2%	6.8%
Инвестиции в основной капитал (г/г)	3.8%	4.7%	5.5%	6.2%

Июльская статистика показала замедление внутреннего спроса.

Ускорение инфляции привело к замедлению роста трудовых компенсаций и снижению темпов роста потребительской активности.

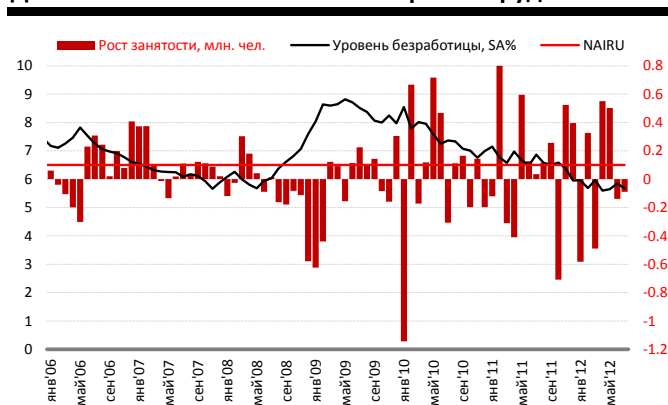
Рост инвестиций в основной капитал замедлился на фоне падения объемов строительства и повышения неопределенности внешнеэкономической ситуации.

Несмотря на смешанные июльские данные (уверенное восстановление производственной активности и замедление потребительской и инвестиционной), существенно затрудняющие принятие решения на предстоящем заседании совета директоров, мы продолжаем ожидать повышения ключевых ставок на 25 бп по итогам сентябрьского заседания.

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

Дефицит на рынке труда сохраняется. Уровень безработицы в июле вследствие сонаправленного снижения численности экономически активного и занятого населения остался на неизменном уровне 5.4%. Таким образом, с учетом коррекции на сезонность уровень безработицы сократился в июле до 5.7% с 5.8% месяцем ранее, сохранив свое движение существенно ниже нейтрального значения, что еще раз подчеркивает общую напряженную ситуацию на рынке труда.

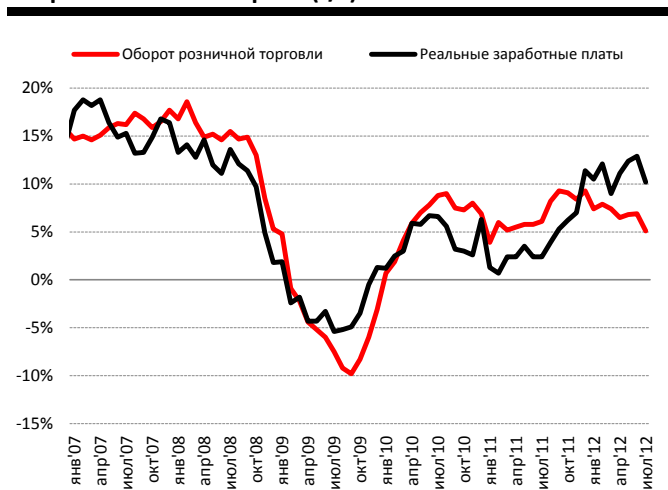
Динамика основных показателей рынка труда



Источник: Росстат, Росбанк

Ускорение темпов роста номинальных заработных плат в июле до 16.3% г/г после 14.9% г/г в предыдущем месяце позволило компенсировать резкое ускорение инфляции, сохранив темпы роста трудовых компенсаций в реальном выражении на неизменном уровне – 10.2% г/г.

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

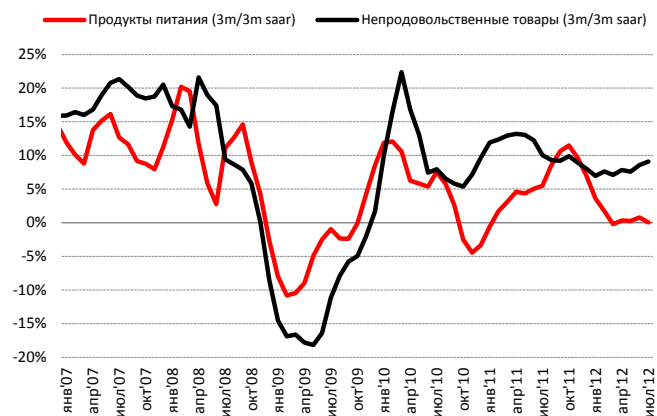


Источник: Росстат, Росбанк

По всей видимости, неожиданное существенное ускорение месячных темпов роста номинальных заработных плат (с учетом коррекции на сезонность), повысившихся до 1.3%, в дальнейшем будет пересмотрено Росстатом в меньшую сторону. Тем не менее, реальные заработные платы продолжают показывать уверенный рост, поддерживаемый дефицитом рынка труда и индексациями трудовых компенсаций в бюджетном секторе.

Активность потребителей замедлилась на фоне снижения располагаемых доходов. Совокупный темп роста оборота розничной торговли замедлился в июле до 5.1% г/г после 6.9% г/г месяцем ранее. С учетом коррекции на сезонность темп роста в июле приостановился, следуя за 0.4% м/м повышением месяцем ранее. При этом основное снижение темпов роста наблюдалось в сегменте продовольственных товаров (1.3% г/г после 4.0% г/г месяцем ранее), где замедление потребительской активности во многом связано с ускорением инфляции. Менее ярко выраженное снижение темпов роста в сегменте непродовольственных товаров (8.4% г/г после 9.0% г/г) объясняется эффектом высокой базы и снижением располагаемых доходов населения.

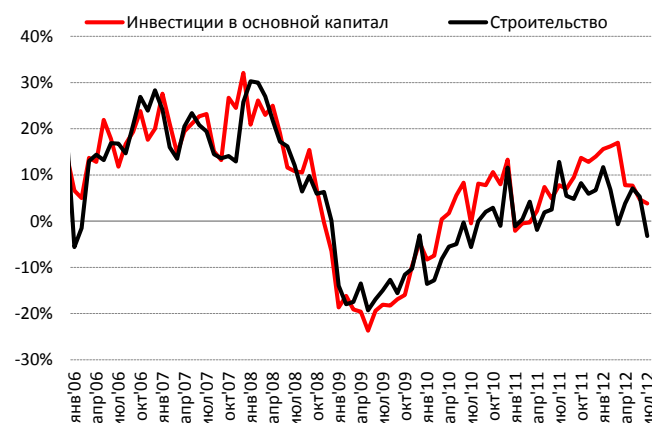
Динамика оборота розничной торговли



Источник: Росстат, Росбанк

Июльская статистика показывает продолжающееся снижение инвестиционной активности. Более осторожная позиция предприятий реального сектора, вызванная повышением неопределенности по всему миру, и снижение темпов роста строительства в отрицательную область (-3.2% г/г после 5.3% г/г) сказались на замедлении инвестиционной активности (3.8% г/г после 4.7% г/г в июне). В то же время несогласованность официальных данных (существенные расхождения накопленных темпов роста за январь-июль с месячной динамикой), по всей видимости, свидетельствует о скором пересмотре всего ряда, что затрудняет интерпретацию динамики инвестиций.

Динамика инвестиций в основной капитал (% г/г)



Источник: Росстат, Росбанк

В целом смешанные июльские данные (уверенное восстановление производственной активности и значительное замедление потребительской и инвестиционной), по всей видимости, существенно затрудняют принятие решения на предстоящем заседании совета директоров. На наш взгляд, сохранение темпов роста экономики близких к потенциальному уровню позволяет сосредоточиться на рисках ускорения инфляции. В связи с этим мы продолжаем ожидать повышения ключевых ставок на 25 бп по итогам сентябрьского заседания и кумулятивного повышения на 50 бп до конца года.

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 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