

23 мая 2018 г.

Наталья Орлова, Ph.D.

Главный экономист
(+7 495) 795-3677

Валерия Волгарева
Аналитик

+7 (495) 780-4724

Макростатистика за апрель

Статистика за апрель – аргумент в пользу паузы на следующем заседании ЦБ

Статистика за апрель оказалась весьма сильной как по промпроизводству, так и по потреблению. По всей видимости, завершение строительства автомобильной части Керченского моста сыграло достаточно значимую роль в росте промпроизводства на 1,3% г/г, а строительства – на 1,4% г/г в апреле. Рост оборота розничной торговли ускорился до 2,4% г/г на фоне сильного роста зарплат и продолжающегося снижения безработицы, которая опустилась ниже 5,0%. Мы считаем, что сильная статистика по розничному сегменту в апреле несет в себе инфляционные риски, что повышает вероятность паузы на заседании ЦБ 15 июня.

Завершение строительства Керченского моста, по всей видимости, сыграло в пользу уверенного роста промпроизводства в апреле. Рост промпроизводства в апреле составил 1,3% г/г, что практически соответствует консенсус-прогнозу (1,2% г/г). За таким достаточно сильным результатом стоит дополнительный рабочий день в этом году в сравнении с апрелем прошлого года (21 и 20 рабочих дней соответственно) и, вполне вероятно, завершение строительства автомобильной части Керченского моста. Это, в свою очередь, также привело к росту строительства на 1,4% г/г в апреле после глубокого спада на 9,7% г/г в марте. Позитивно для роста промпроизводства и то, что корпоративное кредитование продолжает восстанавливаться и выросло на 1,1% м/м (или на 4,6% г/г) с учетом валютной переоценки; при этом рублевое корпоративное кредитование выросло на 13% г/г в апреле против роста на 11-12% г/г в 1К18. В целом, по итогам 1К18 компании показали достаточно высокую активность – это подтверждается ростом инвестиций на 3,6% г/г в 1К18, что всего лишь немного ниже цифры за 2017 г. (4,4% г/г). Тем не менее, дальнейшая динамика выпуска промышленной продукции вызывает у нас опасения. Во-первых, осуществленный ввод в эксплуатацию Керченского моста, строительство которого, вероятно, было одним из главных драйверов роста в начале этого года, говорит о снижении роли инфраструктурных проектов в росте промпроизводства в будущем. Во-вторых, высокая база 2К17, когда рост промпроизводства составил 3,8% г/г против 1,0% г/г за весь 2017 год, будет играть против его дальнейшего восстановления. На этом фоне, мы ожидаем, нулевого роста промпроизводства как в мае, так и по итогам 2К18.

Сильное потребление на фоне продолжающегося роста зарплат и розничного кредитования: Что касается статистики по потреблению, то рост оборота розничной торговли ускорился в апреле до 2,4% г/г с 1,8-2,0% г/г в феврале-марте. В пользу сильных данных сыграли устойчивый рост розничного кредитования, которое уже выросло на 16,6% г/г в апреле, и сильный рост зарплат. В апреле реальные зарплаты выросли на 7,8 г/г, что практически соответствует нашему прогнозу (7,5% г/г) и значительно превышает консенсус-прогноз (6,1% г/г) – их рост поддержало продолжающееся снижение безработицы (4,9%). Кроме того, Росстат пересмотрел оценку роста зарплат за март с первоначальных 6,5% г/г до текущих 8,7% г/г в реальном выражении. Сильный рост зарплат не вызывает удивления, так как, согласно исполнению федерального бюджета за апрель, рост расходов на здравоохранение и образование составил 43% г/г или 35% г/г за 4М18. В результате этого, зарплаты госсектора выросли на 17% г/г в образовании и на 31% г/г в здравоохранении в 1К18, что выше, чем среднее по экономике (13% г/г в 1К18). В целом, текущий рост зарплат вполне вписывается в наш прогноз их роста на 10% г/г в номинальном выражении в этом году.

Макростатистика за апрель говорит скорее в пользу паузы в решении по ставке на заседании ЦБ 15 июня: По итогам апреля большое число аргументов говорит в пользу паузы на следующем заседании ЦБ РФ 15 июня. Во-первых, принятие закона о контрсанкциях является негативным сигналом для рынков, существенно повышающим неопределенность. Во-вторых, высокий рост внутренних розничных цен на бензин примерно на 4% с начала года указывает на инфляционные риски. В-третьих, более сильная в сравнении с ожиданиями статистика по потреблению за апрель, а также возможный рост внутреннего спроса в июне-июле в связи с проведением Чемпионата мира по футболу, также указывают на возрастающие инфляционные риски. Кроме того, хотя ВВП за 1К18 показал довольно слабый рост всего на 1,3% г/г, что является нижней границей прогнозного диапазона (ЦБ ожидал роста ВВП в 1К18 на 1,3-1,5% г/г), все указывает на то, что этот факт не связан со слабостью в потреблении. Таким образом, мы считаем, что вероятность решения в пользу паузы на следующем заседании ЦБ 15 июня, растет.

Ключевые экономические индикаторы

| | 4M18 | Ноя.17 | Дек.17 | Янв.18 | Фев.18 | Мар.18 | Апр.18 | Май18П |
|---|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Оборот розн. торг. % г/г | 2,2% | 3,1% | 3,3% | 2,7% | 1,8% | 2,0% | 2,4% | 2,0% |
| Реал. зарплат, % г/г | 9,6% | 5,8% | 6,2% | 11,0% | 10,5% | 8,7% | 7,8% | 7,5% |
| Номин. зарплат, % г/г | 12,1% | 8,4% | 8,9% | 13,4% | 12,9% | 11,3% | 10,4% | 10,0% |
| Безработица, % к. п. | 4,9% | 5,1% | 5,1% | 5,2% | 5,0% | 5,0% | 4,9% | 4,9% |
| Розн. кредит., % м/м | 5,2% | 1,7% | 1,4% | 0,7% | 0,9% | 1,6% | 1,8% | 1,2% |
| Рост импорта, % г/г | н/д | 23,5% | 23,9% | 20,4% | 22,8% | 15,2% | 17,0%* | 18,0% |
| Строительство, % г/г | -2,5% | -1,1% | 1,3% | 0,2% | -0,2% | -9,7% | 1,4% | 1,0% |
| Промпроизводство, % г/г | 1,8% | -3,6% | -1,5% | 2,9% | 1,5% | 1,0% | 1,3% | 0,0% |
| Рост бюджетных расходов, 12 мес., % г/г | 0,8% | 8,2% | -0,4% | -4,9% | -4,1% | -3,3% | -1,0% | -1,7% |

*Прогноз Альфа-Банка

** с начала года

Источники: Росстат, Альфа-Банк

Аналитический отдел research@alfabank.ru

Альфа Групп и (или) ее аффилированные лица ведут и намерены далее вести бизнес с компаниями, деятельность которых освещена в настоящем отчете. Инвесторы должны осознавать, что Альфа-Групп и (или) ее аффилированные лица могут иметь конфликт интересов, который может повлиять на объективность данного отчета. Инвесторы должны рассматривать данный отчет только как один из факторов при принятии своего инвестиционного решения. Для получения дополнительной информации об инвестиционно-банковских отношениях Альфа Групп и (или) ее аффилированных лиц, если таковые имеются, с компаниями, упомянутыми в настоящем отчете и относящейся к рейтинговой системе, методам оценки, сертификации аналитиков и потенциальному конфликту интересов Альфа Групп и (или) ее аффилированных лиц обратитесь к разделу «Информация» в конце данного отчета.

Информация

Альфа-Банк (Москва)
Аналитический отдел
Телефон/Факс

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12

(7 495) 795-3676

Руководитель Аналитического департамента
Макроэкономика
Металлы и горная добыча
Потребительский сектор, Интернет
Банки
Аналитическая поддержка российских клиентов
Перевод
Редактор
Техническая поддержка

Борис Красноженов
Наталья Орлова, Ph.D, Валерия Волгарева
Борис Красноженов, Юлия Толстых
Александра Мельникова, Олеся Воробьева
Евгений Кипнис
Гельды Союнов, Алан Казиев
Анна Мартынова
Джон Волш
Денис Дорофеев

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи российским и иностранным клиентам
Группа продаж Альфа-Директ

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522
Константин Шапшаров, Александр Зорov
(7 495) 795-3680
Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев, Ольга Бабина

© Альфа-Банк, 2018 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29 01 1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников в, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому и инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации и на территории и других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.