

18 апреля 2019 г.

Макростатистика 1К19

Слабость спроса все очевиднее

Результаты 1К19 не вселяют оптимизма – реальные зарплаты не растут уже два месяца, рост промышленности замедлился до 1,2% г/г в марте, и импорт в 1К19 сократился на 3% г/г. В итоге инфляция стабилизировалась на уровне 5,2% г/г на фоне слабого спроса. Единственное, что можно считать хорошей новостью, это то, что такой контекст слабого роста создает окно возможностей для снижения ключевой ставки в один или в два шага, начиная с июня 2019 г. в том случае, если внешний фон останется благоприятным.

Рост оборота розничной торговли составил 1,6% г/г в марте, ниже наших ожиданий: По данным Росстата, оборот розничной торговли вырос на 1,6% г/г в марте, то есть ниже чем на 2,0% г/г в феврале и ниже нашего прогноза на март в 1,8% г/г. Главной негативной новостью по статистике прошлого месяца стал пересмотр Росстатом динамики реальных зарплат – теперь ведомство считает их рост нулевым и в феврале, и в марте. Удивительно, что поддержку динамике зарплат не оказало даже снижение безработицы до 4,7% в марте против 4,9% в феврале. В итоге, мы ожидаем, что рост реальных зарплат окажется менее 1% в ближайшие месяцы, что предвещает слабый конечный спрос в ближайшие кварталы.

Медленный рост рублевых депозитов на 8,3% г/г в марте ставит под вопрос наш 7%-й прогноз роста всего рынка розничного привлечения в 2019 г.: Другим подтверждением ухудшения финансового положения домохозяйств является продолжающееся замедление темпов прироста депозитов. В марте прирост рублевых депозитов населения замедлился до 8,3%. Наш прогноз роста общего рынка привлечения от физических лиц составляет 7% на 2019 г., но текущая динамика рынка пока позволяет рассчитывать на его увеличение всего на 5% в этом году.

Инфляционные опасения идут на спад, инфляция закрепилась на уровне 5,2% г/г: После того как инфляция замедлилась до 5,3% г/г по итогам марта, в период с 1 по 8 апреля цены оставались без изменения, что означает, что по итогам апреля инфляция может составить 0,3% м/м и 5,2% г/г. В этом месяце важным индикатором будет динамика продовольственной инфляции, которая по итогам марта осталась неизменной на уровне 5,9% г/г, то есть перестала ускоряться с уровня февраля. Быстрая стабилизация темпов инфляции сразу после того, как в цены был включен эффект повышения НДС, также говорит о слабости спроса.

Промышленность выросла только на 1,2% г/г в марте, и импорт упал на 3% г/г в 1К19: Как и ожидалось, рост промышленности замедлился до 1,2% г/г в марте после аномально быстрого роста на 4,1% г/г в феврале. Хотя в итоге рост за 1К19 оказался на уровне 2,1%, без учета результата февраля эта цифра составила бы всего 1,1-1,2% г/г. Следует также отметить две важных тенденции в промышленности. Во-первых, с 3К18 опорой роста является сектор добычи полезных ископаемых, этот сегмент растет темпом около 5% г/г, включая 4,7% г/г в 1К19. Во-вторых, в обработке, напротив, наблюдается замедление с 4,0% г/г в 1П18 до 1,6% г/г 2П18 и до 1,3% г/г в 1К19. При этом, если из динамики этого сегмента исключить эффект быстрого роста февраля, то можно говорить об отсутствии роста или даже о спаде. Слабость промышленного роста нашла отражение в снижении товарного импорта на 3% г/г по итогам 1К19г.

Растет вероятность снижения ставки с июня 2019 г. в один или два шага: Слабость спроса означает снижение инфляционных рисков и открывает ЦБ возможность для снижения ставки в этом году. При этом мы по-прежнему обеспокоены двумя факторами, которые ограничивают возможность маневрировать процентной ставкой. Первое ограничение связано с состоянием банковского рынка: при том, что приток розничных депозитов продолжает замедляться, розничное кредитование растет быстро – по итогам марта рост составил 1,7% м/м, или 23,6% г/г против 22,4% г/г по итогам 2018 г. Во-вторых, инфляционные риски нацпроектов по-прежнему не ясны. По оценкам Счетной палаты, по итогам 1К19 нацпроекты профинансированы только на 6% от их годового плана, что создает инфляционные угрозы в случае ускорения их финансирования. В итоге, вероятность того, что начиная с июня ЦБ может снизить ставку в один или в два приема увеличивается, но мы полагаем, что 26 апреля ставка останется неизменной.

Ключевые экономические индикаторы

	2018	1К19	Дек18	Янв19	Фев19	Мар19	Апр19П
Оборот розн, торг, % г/г	2,6%	1,8%	2,3%	1,9%	2,0%	1,6%	1,3%
Реал, зарплаты, % г/г	6,8%	0,4%	2,9%	1,1%	0,0%	0,0%	0,2%
Номин, зарплаты, % г/г	9,9%	5,6%	7,3%	6,1%	5,2%	5,2%	5,4%
Безработица, % к, п,	4,8%	4,7%	4,8%	4,9%	4,9%	4,7%	4,7%
Розн, кредит, % м/м	22,4%*	23,6%*	1,1%	1,3%	1,2%	1,7%	1,5%
Строительство, % г/г	5,3%	0,2%	2,6%	0,1%	0,3%	0,2%	0,4%
Промпроизводство, % г/г	2,9%	2,1%	2,0%	1,1%	4,1%	1,2%	1,0%

*з/е

Источники: Росстат, Альфа-Банк

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
Телекомы, Медиа и ИТ
Аналитическая поддержка российских клиентов
Перевод
Редактор
Техническая поддержка

Борис Красноженов
Наталья Орлова, Ph.D, Наталья Лаврова
Борис Красноженов, Юлия Толстых
Евгений Кипнис, Олеся Воробьева
Евгений Кипнис
Анна Курбатова, Олеся Воробьева
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 Зоров
(7 495) 795-3680

Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев, Ольга Бабина

© Альфа-Банк, 2019 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 и, 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