



## Макростатистика за январь 2021 г.

### Динамика потребления поддерживает жесткую риторику ЦБ

Мы считаем данные январской статистики сильными – оборот розничной торговли снизился всего на 0,1% г/г, тогда как безработица сократилась до 5,8%; ранее представленная цифра снижения промпроизводства на 2,5% г/г в январе также позитивна. К сожалению, в сочетании с продолжающимся ускорением инфляции (0,4% с начала месяца на 15 февраля), сильное начало 2021 г. говорит в поддержку жесткой риторики ЦБ – мы полагаем, что повышение ставки произойдет на заседании 23 апреля. С другой стороны, снижение ВВП за январь на 2,4% г/г делает контекст повышения ставки крайне неоднозначным.

**Оборот розничной торговли снизился на 0,1% г/г в январе, что очень близко к нашим ожиданиям:** Росстат сообщил о снижении оборота розничной торговли всего на 0,1% г/г в январе, что оказалось значительно лучше прогноза рынка (-3,0% г/г), однако очень близко к нашему прогнозу умеренного снижения на 0,3% г/г. Мы считаем, что эта цифра объясняется тем, что, если год назад некоторая часть потребителей путешествовала за границу, в этом году из-за закрытия границ россияне в праздничный период тратили деньги внутри страны. Так как поведение потребителей в феврале не будет также разительно отличаться от февраля 2020 года, мы полагаем, что оборот розничной торговли в этом месяце снизится на 2,0% г/г; этот результат будет объясняться и эффектом базы – нервозность в связи с пандемией вызвала скачок потребительских расходов с середины 1К20.

**Безработица продолжила снижаться до 5,8% в январе:** Некоторое улучшение конъюнктуры рынка труда также совпадает с нашими ожиданиями, так как количество мигрантов на российском рынке, видимо, пока не увеличивается, и в итоге структурная коррекция рынка труда вызывает снижение безработицы. Продолжающееся снижение безработицы – еще один позитивный момент статистики за январь.

**Скачок инфляции вызывает опасения по поводу динамики реальных доходов населения в 1К21:** В то же время динамика доходов населения будет находиться под давлением от продолжающегося ускорения инфляции. Инфляция подскочила с 4,0% г/г (ориентир ЦБ) в октябре 2020 до 4,9% г/г в декабре, и исходя из текущей динамики цен, в феврале она может достичь 5,6-5,8% г/г. Плохая новость заключается в том, что меры правительства, направленные на сдерживание роста цен и объявленные в декабре прошлого года (введение предельных цен на подсолнечное масло и сахар), возможно, спровоцировали эффект домино, когда производители или розничные компании, пытаясь компенсировать убытки от введения потолка цен, начали повышать цены на другие продукты питания. Драйвером ускорения инфляции по-прежнему является рост цен на продовольствие и, таким образом, это негативно повлияет на уровень жизни наиболее низкодоходных групп населения, что, к сожалению, нейтрализует эффективность антикризисных мер правительства.

**Промпроизводство снизилось на 2,5% г/г в январе на фоне меньшего количества рабочих дней, однако снижение производства пищевых продуктов на 2,0% г/г – негативный знак:** Как и цифры по обороту розничной торговли, снижение промпроизводства в январе также соответствует нашим ожиданиям, и мы не считаем снижение на 2,5% г/г негативной новостью. По сути, это вызвано календарным фактором, а именно меньшим количеством рабочих дней в январе этого года в сравнении с январем 2020 (15 против 17 соответственно), что полностью объясняет масштаб снижения. Кроме того, сектор добычи полезных ископаемых продолжал демонстрировать сильное снижение выпуска на 7,1% г/г из-за ограничений по добыче в рамках сделки ОПЕКС+, также привнося свой негативный вклад в общую цифру спада. Беспокойство вызывает только снижение производства продуктов питания на 2,0% г/г – этот фактор говорит в пользу сохранения инфляционного давления. В целом на фоне эффекта базы, мы ожидаем, что показатель промпроизводства за февраль продемонстрирует сопоставимое снижение, тогда как его улучшение можно будет наблюдать только с марта.

**Сочетание сильного оборота розничной торговли и высокой инфляции поддерживает жесткую риторику ЦБ, однако снижение ВВП на 2,4% г/г делает решение о повышении ключевой ставки непростым:** Факт сочетания сильного оборота розничной торговли в январе, продолжающегося снижения безработицы и неожиданно сильного роста цен по состоянию на середину февраля поддерживает жесткую риторику ЦБ. Тем не менее, мы по-прежнему считаем, что первое повышение ставки не произойдет раньше апреля этого года. Минэко сообщило о снижении российского ВВП на 2,4% г/г в январе – это создает сложный контекст для ужесточения монетарной политики.

#### Ключевые макроэкономические индикаторы России

	2019	2020	Окт.20	Ноя.20	Дек.20	Янв.21	Фев.21П
Оборот р.торг., % г/г	1,9%	-4,1%	-1,4%	-3,1%	-3,6%	-0,1%	-2,0%
Реал. зарплаты, % г/г	4,8%	2,5%	0,5%	0,2%	4,6%	0,2%*	0,0%
Номин. зарплаты, % г/г	9,3%	6,0%	4,5%	4,6%	9,7%	5,5%*	5,7%
Безработица, %, к.п.	4,6%	5,9%	6,3%	6,1%	5,9%	5,8%	5,8%
Розн. кредит., % м/м	18,5%	15,3%**	12,6%	13,6%	15,3%**	15,0%**	14,5%**
Строительство, % г/г	2,1%	0,1%	0,7%	0,6%	0,9%	0,1%	1,0%
Пром.произ-во, % г/г	3,4%	-2,6%	-5,7%	-1,5%	2,1%	-2,5%	-2,0%

\*прогноз \*\*с поправкой на секьюритизацию части портфеля банков в ноябре-декабре 2020

Источники: Росстат, Альфа-Банк

Аналитический отдел [research@alfabank.ru](mailto: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.

# Контакты/Дисклеймер

## Альфа-Банк Рынок акций

Ул. Каланчевская, 27  
+7 (495)  
**Начальник дирекции Ценных бумаг**  
+7 (495) 7857404  
**Начальник управления Акции**  
+7 (495) 228 8828

Москва, Россия 107078  
795-3712  
Михаил Грачев  
[mgrachev@alfabank.ru](mailto:mgrachev@alfabank.ru)  
Константин Шапшаров  
[kshapsharov@alfabank.ru](mailto:kshapsharov@alfabank.ru)

### Аналитический отдел

#### Начальник отдела

Борис Красноженов [bkrasnozhenov@alfabank.ru](mailto:bkrasnozhenov@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3612

#### Макроэкономика

Наталья Орлова, Ph.D. [norlova@alfabank.ru](mailto:norlova@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3677

Анна Киюцевская [AKiyutsevskaaya@alfabank.ru](mailto:AKiyutsevskaaya@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 3071)

#### Стратегия

Джон Волш [jwalsh@alfabank.ru](mailto:jwalsh@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)

#### Металлы и горная добыча

Борис Красноженов [bkrasnozhenov@alfabank.ru](mailto:bkrasnozhenov@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3612

Юля Толстых [yatolstyh@alfabank.ru](mailto:yatolstyh@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 8681)

Радмир Фаттахов [rifattakhov@alfabank.ru](mailto:rifattakhov@alfabank.ru)  
+7 (499) 923 6697 (доб. 8380)

#### Нефть и Газ

Никита Блохин [NBlokhin2@alfabank.ru](mailto:NBlokhin2@alfabank.ru)  
+7 (499) 923 6697 (доб. 8037)

#### Торговые операции и продажи (Москва)

#### Международные продажи

Александр Зоров [azorov@alfabank.ru](mailto:azorov@alfabank.ru)  
+7 (495) 745-5621

Светлана Голодинкина [sgolodinkina@alfabank.ru](mailto:sgolodinkina@alfabank.ru)  
+7 (495) 785-7416

#### Торговые операции

Артем Белобров [abelobrov@alfabank.ru](mailto:abelobrov@alfabank.ru)  
+7 (495) 785-7414

### Потребительский

Евгений Кипнис [ekipnis@alfabank.ru](mailto:ekipnis@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3713

Олеся Воробьева [oovorobyeva@alfabank.ru](mailto:oovorobyeva@alfabank.ru)  
+7 (499) 681-3075

### Финансы

Евгений Кипнис [ekipnis@alfabank.ru](mailto:ekipnis@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3713

### TMT, Сельское хоз-во

Анна Курбатова [akurbatova@alfabank.ru](mailto:akurbatova@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3740

Олеся Воробьева  
[oovorobyeva@alfabank.ru](mailto:oovorobyeva@alfabank.ru)  
+7 (499) 681-3075

София Сыроватская  
[SSyrovatskaya@alfabank.ru](mailto:SSyrovatskaya@alfabank.ru)  
+7 (499) 681-3075

### Перевод

Анна Мартынова [amartynova@alfabank.ru](mailto:amartynova@alfabank.ru)  
+7 (495) 795-3676

### Спец. по данным/Аналитик

Денис Дорофеев [didorofeev@alfabank.ru](mailto:didorofeev@alfabank.ru)  
+7 (499) 923-6697 (доб. 8086)

### РЕПО

Вячеслав Савицкий [vsavitskiy@alfabank.ru](mailto:vsavitskiy@alfabank.ru)  
+7 (495) 783-5101

Олег Морозов [omorozov@alfabank.ru](mailto:omorozov@alfabank.ru)  
+7 (499) 923 6697 (доб. 6972)

**Альфа Директ** +7 (495) 786-4886

## © Альфа-Банк, 2021 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2015 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. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из публичных источников, 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 распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. 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 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 на территории 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.