



ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА
И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

Тел.: 8-499-129-17-22, факс: 8-499-129-09-22, e-mail: mail@forecast.ru, <http://www.forecast.ru>

Анализ макроэкономических тенденций

Обновляется ежемесячно

07.07.2021

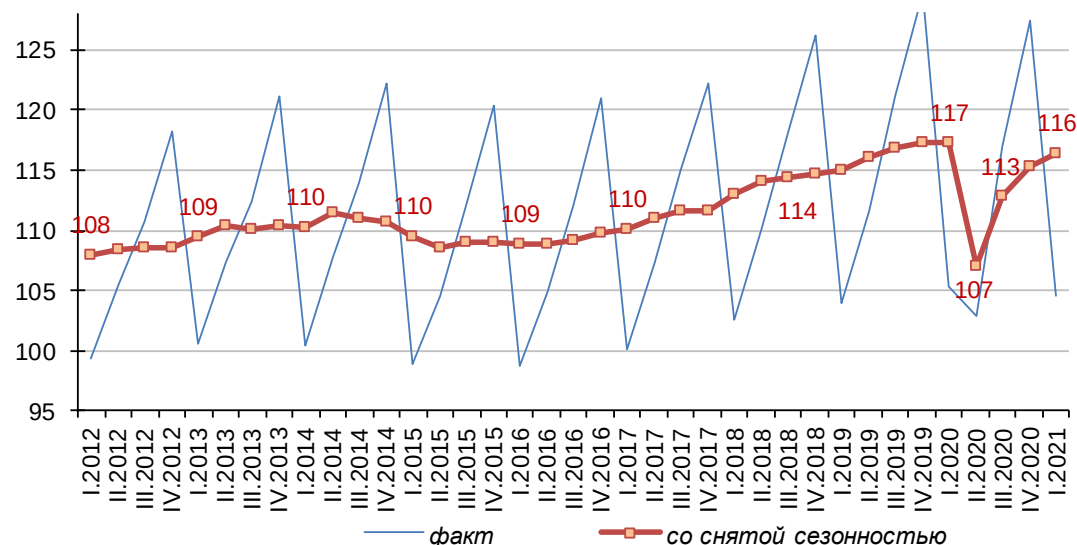
В данной научной работе использованы результаты проекта ТЗ-16, выполненного в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2021 году.

Макроэкономика. Главное.

- К сожалению, можно констатировать, что восстановительный *рост российской экономики* прервался. Хотя «коронакризисный» шок преодолен, этот импульс не стал основой для новой волны экономического роста – «сбои роста» уже отмечены и на потребительских, и на инвестиционных рынках. Сочетание «импорта» инфляции с продовольственных и сырьевых рынков, повышения ключевой ставки Банка России и вводимых в ряде регионов противоэпидемических ограничений создало ситуацию «идеального шока» для российской экономики.
- Согласно данным о компонентах *конечного спроса*, структура роста в начале текущего года, в целом, сохранилась такой же, что и в конце прошлого. Основным фактором, определяющим восстановление экономики осталось потребление население, отрицательный вклад которого в годовой прирост ВВП уменьшился почти вдвое - до -1.5 проц. п. прироста ВВП с -2.8 проц. п. в четвертом квартале. Одновременно, в результате постепенного восстановления внешнеэкономической конъюнктуры улучшилась ситуация с экспортом товаров, отрицательный вклад которого уменьшился с -1.8 проц. п до -0.7 проц. п. прироста ВВП. Наконец, активизация инвестиций привела к сокращению их отрицательного вклада в прирост ВВП до нуля (в четвертом квартале снижение инвестиций относительно прошлогоднего уровня добавило к сжатию ВВП 0.6 проц. п).
- Сезонно скорректированный *индекс IHS Markit PMI® обрабатывающих отраслей* снова «свалился» в негативную область (49.2%; строго говоря, часть доверительного интервала еще «над чертой», разделяющей позитивные и негативные оценки).
- Рост *инвестиционной активности* немного притормозился. Впрочем это произошло после многомесячного их активного расширения, в результате которого интенсивность инвестиционной активности не только превысила «доковидный» уровень, но и достигла многолетнего максимума (вернувшись на уровень 2013 г., когда имел место исторический максимум). По сравнению же с уровнем двухгодичной давности индекс в мае составил 111.9% (105.8% в годовом выражении). В *строительстве* рост стал снова ускоряться (первый квартал в среднем за месяц: +0.4%, апрель: +1.7%, май: +2.5%, сезонность устранена).
- *На рынке труда* ситуация продолжала улучшаться. Безработица и спрос на труд уже преодолели последствия «коронавирусного шока», выйдя на уровень первого квартала прошлого года. Другое важное событие: число вакансий, размещённых в органах занятости, совсем немного, но превысило число официально зарегистрировавшихся безработных.
- *Экспорт товаров* (в физическом выражении, сезонность устранена) довольно устойчиво растёт – как в целом, так и по основным группам товаров. Так, в мае наметился, наконец, небольшой прирост вывоза нефти и нефтепродуктов (ранее устойчиво снижавшегося). Падают пока только вывоз черных металлов (похоже, что на мировом рынке была переоценка перспектив восстановления, которая корректируется) и, чуть-чуть – химических продуктов.
- Ускоряется рост *импорта товаров* (в физическом выражении, сезонность устранена). При этом, ускоренный рост импорта имеет практически фронтальный характер – более быстрый по инвестиционному импорту, менее – по потребительскому и сырьевому.
- Прирост *реальной заработной платы* продолжается, что вполне естественно в ситуации намечающегося дефицита трудовых ресурсов (февраль: +1.1%, март: +0.9%, апрель: +0.7%, сезонность устранена). Соответственно, поступательно растёт и агрегат наблюдаемых видов доходов. Отметим, что стабильное снижение реальных располагаемых доходов населения, о котором сообщает Росстат, не находит подтверждения ни в динамике наблюдаемых компонентов доходов, ни в динамике потребительских расходов, и связано с некорректностью самой методики расчета косвенным методом («от расходов и изменения активов», при том, что корректных данных об изменении финансовых активов населения просто нет).
- Прервалось довольно интенсивное расширение *потребления населения*, хотя общая тенденция его роста пока еще сохраняется (оборот розничной торговли, март: +0.1%, апрель: +1.8%, май: -0.3%; платные услуги, соответственно, +4.6%, +0.5%, -3.4%: сезонность устранена) При этом, продажи продовольствия уже почти полгода колеблются примерно на одном и том же уровне.
- *Уровень инфляции* в июне и начале июля быстро возрос. Рост потребительских цен с начала года уже составил 4.53%, а в годовом выражении – превысила 6%. При этом, антиинфляционная политика, опирающаяся на повышение ключевой ставки Банка России и неэффективна (из-за «импорта инфляции» с мировых рынков), и непоследовательна, на фоне покупки валюты Минфином России для формирования бюджетных резервов и (планового, но несвоевременного) повышения тарифов на коммунальные услуги.

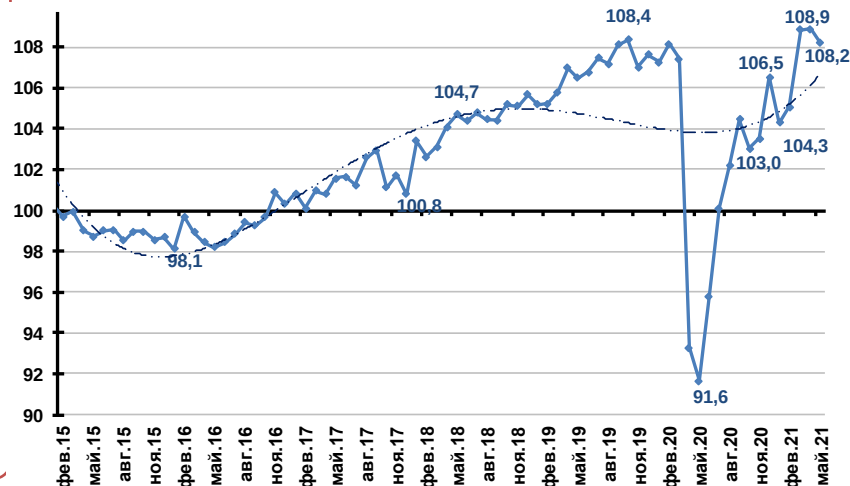
Динамика ВВП и агрегата экономической активности¹

ВВП, 2010=100%



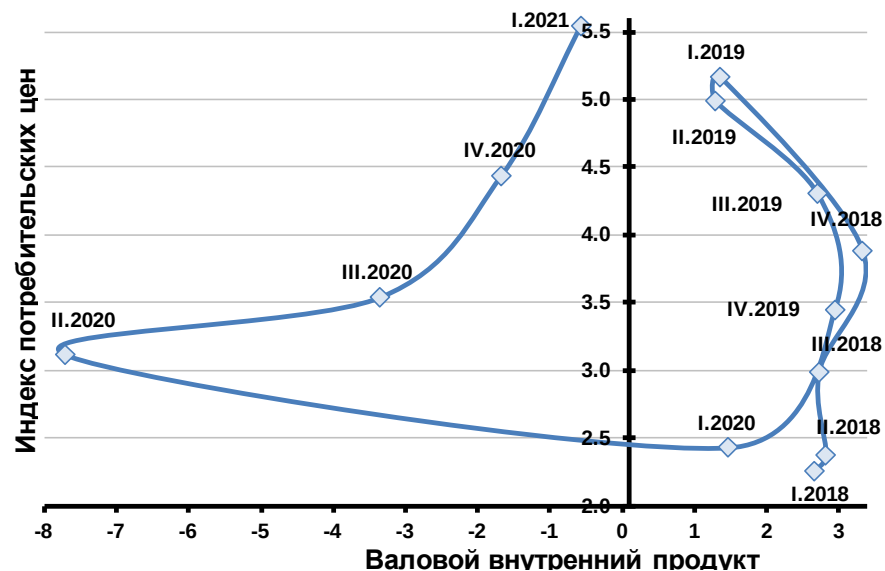
К сожалению, можно констатировать, что восстановительный *рост российской экономики* прервался. Хотя «коронакризисный» шок преодолен, этот импульс не стал основой для новой волны экономического роста: «сбои роста» уже отмечены и на потребительских, и на инвестиционных рынках. Сочетание «импорта» инфляции с продовольственных и сырьевых рынков, повышения ключевой ставки Банка России и вводимых в ряде регионов противоэпидемических ограничений создало ситуацию «идеального шока» для российской экономики (отметим, что важный фактор роста в третьем квартале 2020 г. – отсутствие выездного туризма, «деньги остались в России» – в этом году работает слабее, ряд направлений выезда за рубеж уже открылись).

Агрегат экономической активности (среднемесячный уровень 2013 г. = 100)

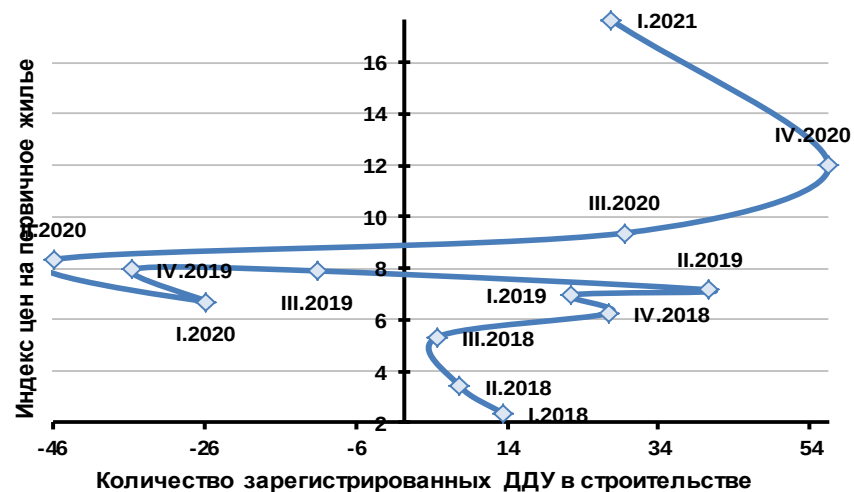


¹ Агрегат экономической активности – показатель динамики добавленной стоимости товаров и услуг, рассчитанный по видам деятельности: сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство, промышленность, строительство, транспорт, торговля, платные услуги населению.

**Динамика инфляции
и экономического роста, квартал к соотв.
кварталу предшествующего года
(темпы прироста в %) ¹**



**Динамика индекса цен на первичное жилье и
количества договоров долевого участия (ДДУ),
квартал к соотв. кварталу предшествующего года
(темпы прироста в %) ¹**



На фоне сохраняющегося оживления в экономике в целом перспективы ее быстрого восстановления, похоже, осложнились. Интенсивное восстановление спроса, начиная с четвёртого квартала, главным образом, «уходит» в усиление инфляции (другое дело, что в условиях масштабной дестабилизации рынка и «импорта инфляции» с мировых рынков само сопоставление роста экономики с этой, индуцированной извне, инфляцией, вероятно, малопродуктивно). На рынке жилья в первом квартале ситуация «развернулась» самым неблагоприятным образом: если ранее, полгода подряд, рост рынка сопровождался лишь минимальным повышением цен, то теперь рост спроса целиком «уходит» в интенсивное повышение цен на жильё при снижении (!) числа сделок по его приобретению.

¹ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

Динамика промышленного производства

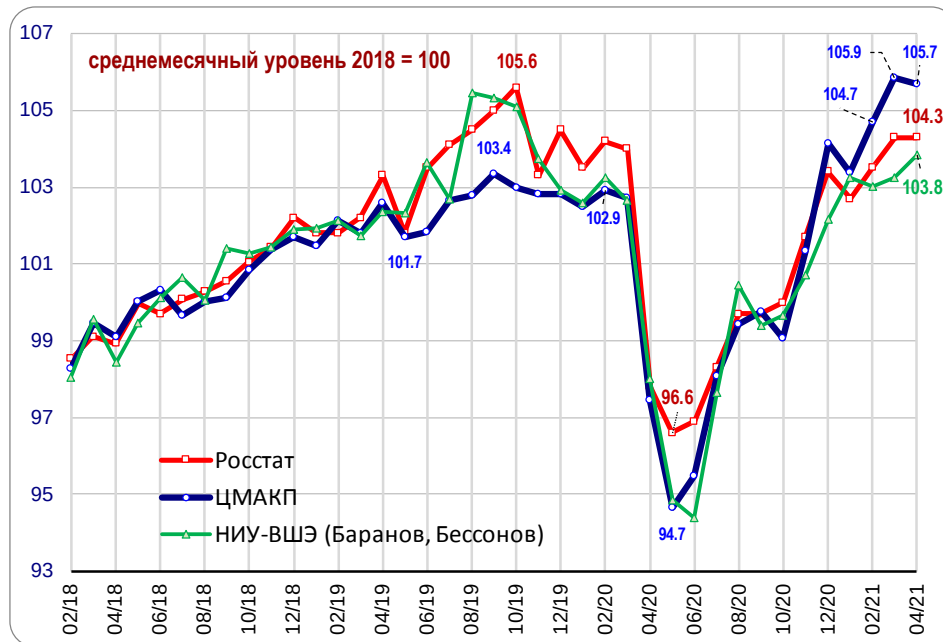
Динамика производства (темпы прироста, %)

	первый квартал	апрель- май	март	апрель	май
Промышленное производство					
<i>к соответствующему периоду 2019 года</i>					
данные Росстата	1.7	2.7	4.6	2.5	2.9
оценка ЦМАКП	2.7	3.4	4.9	2.9	3.8
<i>к предыдущему месяцу (сезонность устранена)</i>					
данные Росстата	0.4	0.6	1.2	0.1	1.1
оценка ЦМАКП	0.7	-0.1	1.3	-0.2	0.1
Индекс к соответствующему периоду 2019 года (оценка ЦМАКП)					
Добыча полезных ископаемых	-5.3	-1.7	-4.9	-2.6	-0.8
Обрабатывающие производства	7.6	6.4	11.1	6.1	6.6
Производство пищевых продуктов	10.6	8.4	10.6	8.5	8.3
Сырьевые производства	4.5	7.2	7.9	7.6	6.7
Производство нефтепродуктов	-1.9	4.9	3.6	3.4	6.3
Товары инвестиционного спроса	11.1	4.7	14.7	5.7	3.6
Производство ТДП	2.8	2.8	13.5	0.4	5.9
Производство непрод. товаров повседневного спроса	22.0	9.4	19.7	9.2	9.6
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	6.1	3.9	7.9	3.4	4.6

По данным Росстата, после апрельской паузы, *рост в промышленности* продолжился. С устранением сезонности объём выпуска увеличился в мае по сравнению с апрелем на 1.1%, а к соответствующему периоду 2019 г. – до 102.9% в мае после 102.5% в апреле.

Оценки ЦМАКП дают несколько отличную картину. По нашим расчетам, в последние два месяца наблюдается стабилизация. При этом рост в предшествующие месяцы был немного интенсивнее, чем фиксируемый Росстатом, так что достигнутый в мае уровень выпуска сопоставим с расчетами Росстата. Индекс производства к маю 2019 г. оценивается нами в 103.8% (за счет более низкой базы 2019 г.).

Отметим, что расхождение в оценках тренда не является критичным, особенно с учетом того, что в условиях «ковидного кризиса» обеспечить высокую точность устранения сезонных и календарных эффектов принципиально невозможно

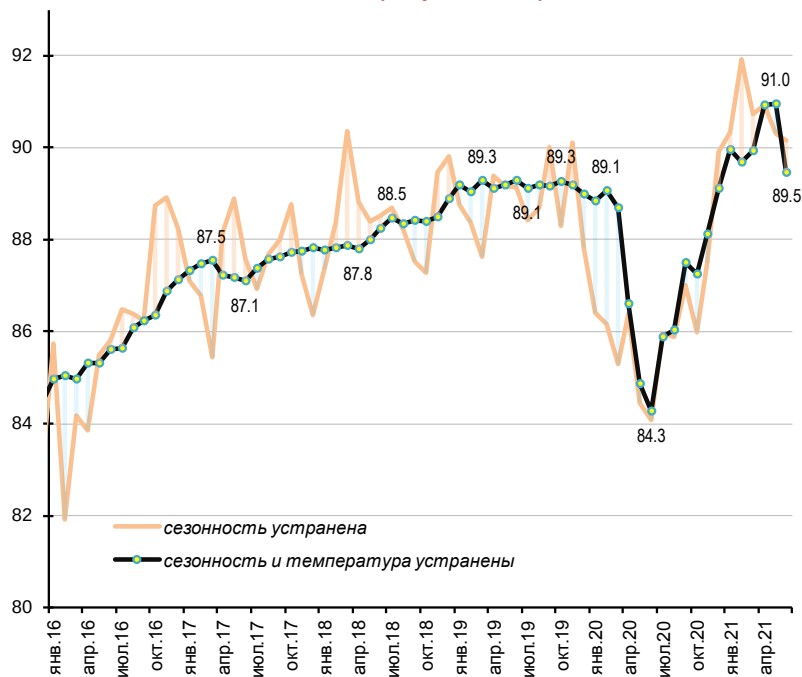


Электропотребление и грузооборот: косвенные индикаторы экономической активности

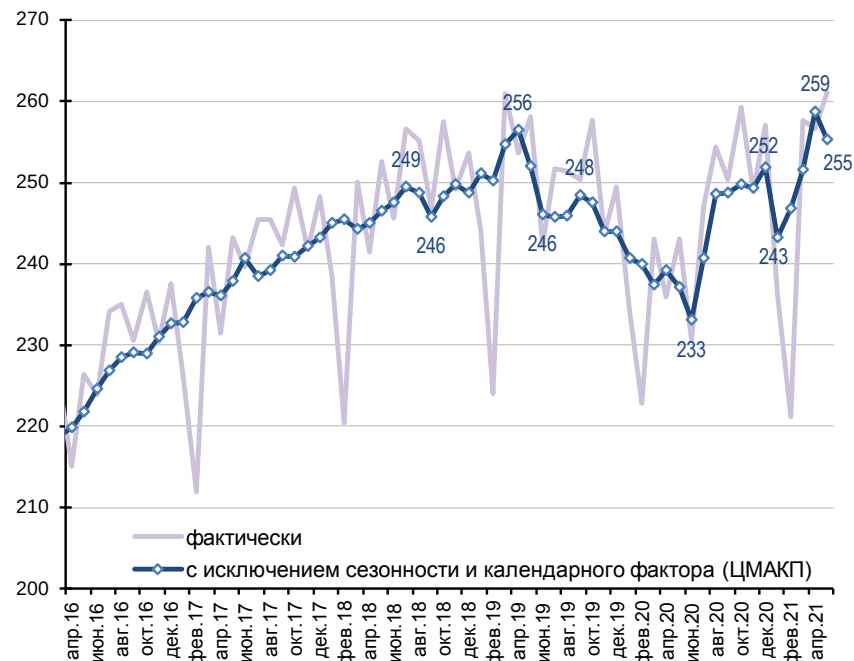
Объём электропотребления, отражающий производственную активность электроёмких потребителей¹, в июне заметно понизился – на 1.6% по сравнению с маем (с устранением влияния календарного, сезонного и температурного факторов). В результате, если в апреле-мае уровень электропотребления составлял 102.4% от уровня двухгодичной давности, то в июне он составил уже лишь 100.4% от уровня июня 2019 г.

Грузооборот (без учета трубопроводного транспорта) в мае несколько скорректировался, сократившись на 1.3% относительно апреля (с устранением сезонного фактора). Однако, о тенденции снижения говорить пока преждевременно: за счет роста в предшествующие три месяца достигнутый уровень близок к максимальным за весь период наблюдений.

**Объём электропотребления
(млрд. кВт•ч)**

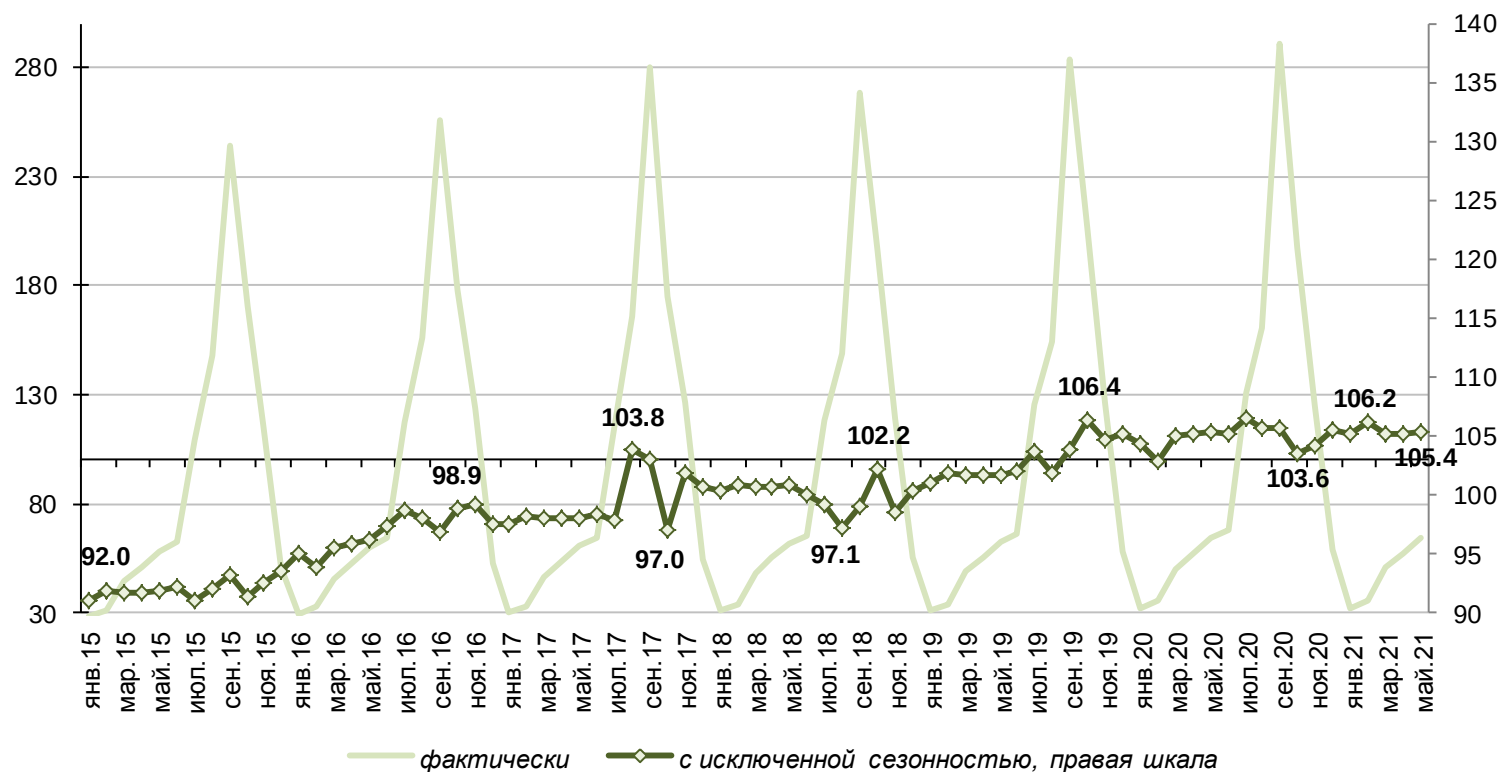


**Грузооборот транспорта (млрд. т•км, без учета
трубопроводного транспорта)**



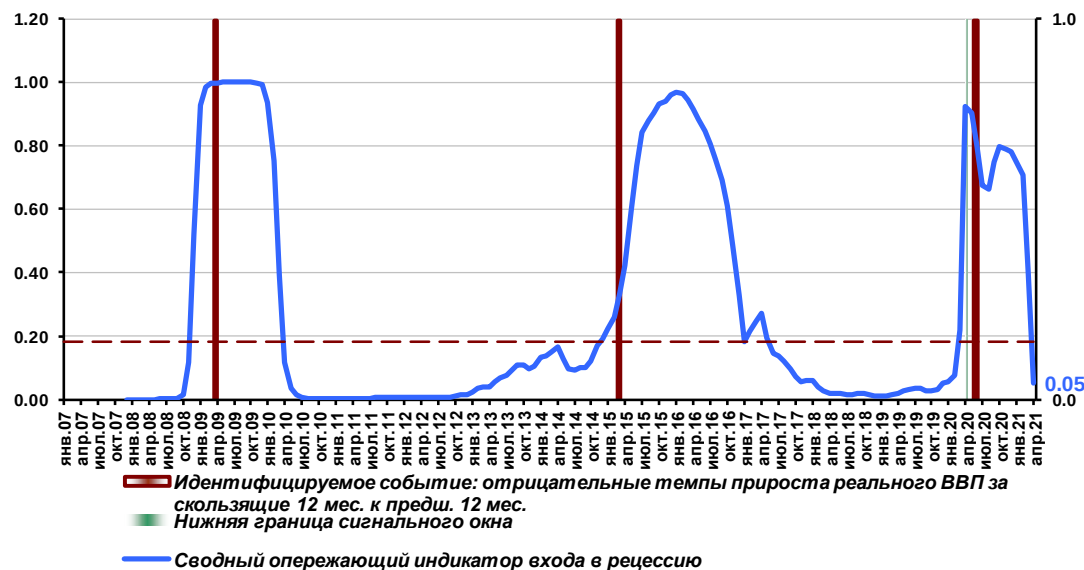
¹ Справочно приводим долю крупнейших потребителей в порядке убывания (за вычетом потерь, 2018 г.): население (16%), металлургия (16%), добыча (15%), производство и распределение электроэнергии, газа и воды (10%), транспортировка и хранение (9%), химические производства (4%), нефтепереработка (3%), производство стройматериалов (2%).

Сельское хозяйство (в % к среднемесячному значению 2018 г.)



В сельском хозяйстве ситуация пока не изменилась – по-прежнему сохраняется стабилизация. Только по итогам третьего квартала можно будет понять как «развернется» тренд в сельскохозяйственном производстве - к возобновлению роста или к спаду, в случае, например, вполне возможной засухи.

Риски: сводные опережающие индикаторы входа и выхода из рецессии



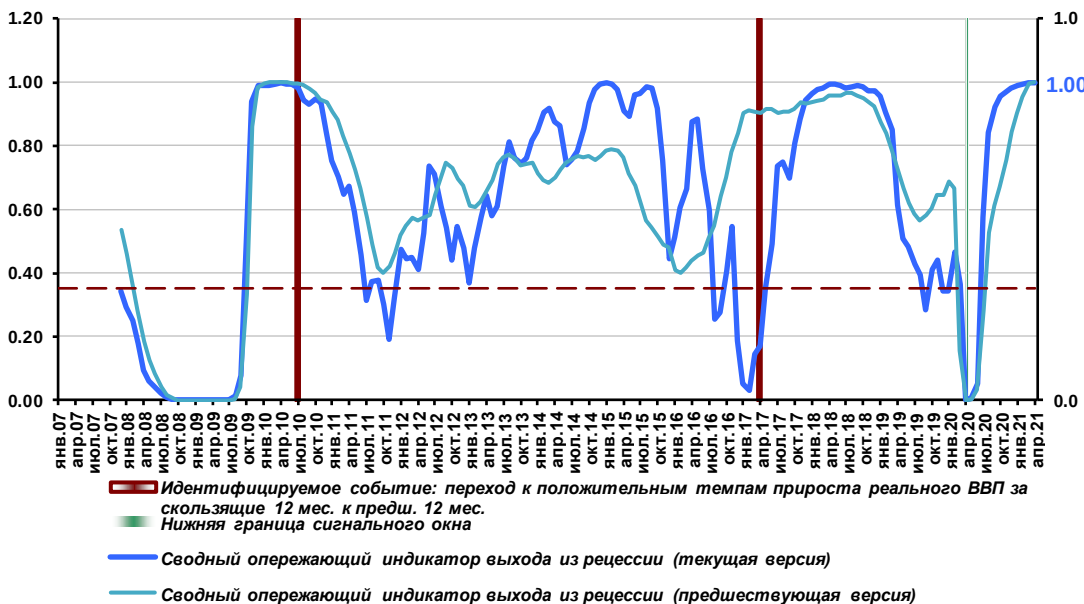
За апрель значение сводного опережающего индикатора (СОИ) входа российской экономики в рецессию упало с 0.40 до 0.05. Таким образом, на начало мая, спустя три квартала после фактического входа в рецессию, значение СОИ вернулось в «нормальное» состояние и теперь находится существенно ниже порогового уровня (0.18).

Существенное позитивное воздействие на СОИ оказал, а первую очередь, инерционный фактор — улучшение динамики ВВП за скользящий год. На повышение этого показателя влияет эффект роста относительно низкой базы (2 кв. 2020 г.).

Кроме того, как и в предшествующие месяцы, снижению значения СОИ продолжала способствовать позитивная динамика опережающего индикатора экономической активности в США и индикатора бизнес-уверенности в России (оба индикатора рассчитываются OECD).

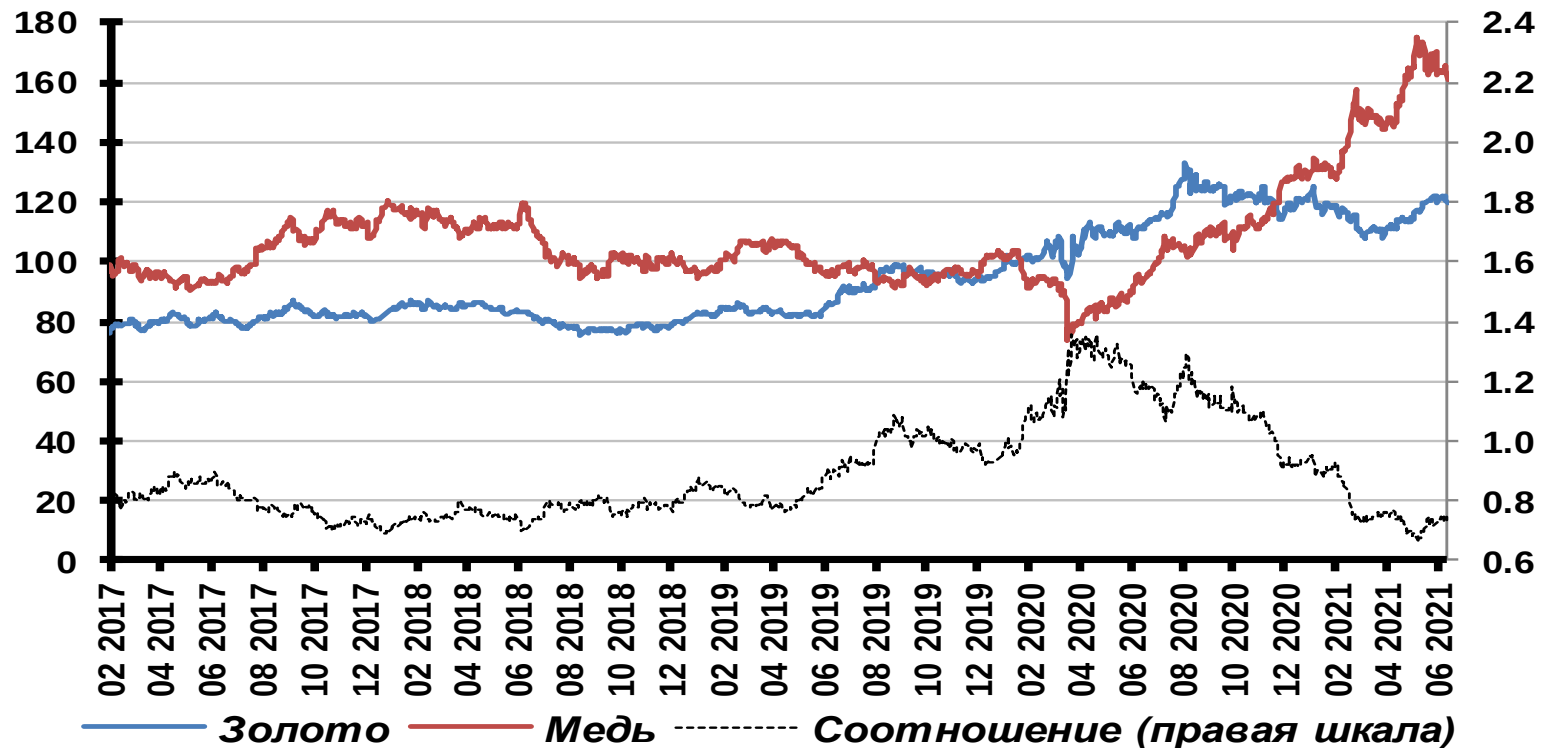
Значение СОИ выхода российской экономики из рецессии на протяжении апреля сохранялось на максимальном уровне (1.0), существенно превышая пороговый уровень (0.35). Это может быть проинтерпретировано как сигнал о том, что «второй волны» сжатия производства не возникнет, и в ближайшее время темп прироста ВВП за скользящий год вернется в положительную область.

Сохранению значения СОИ на начало мая на максимальном уровне способствовали позитивная динамика индикатора бизнес-уверенности по России, а также опережающего индикатора экономической активности в США.



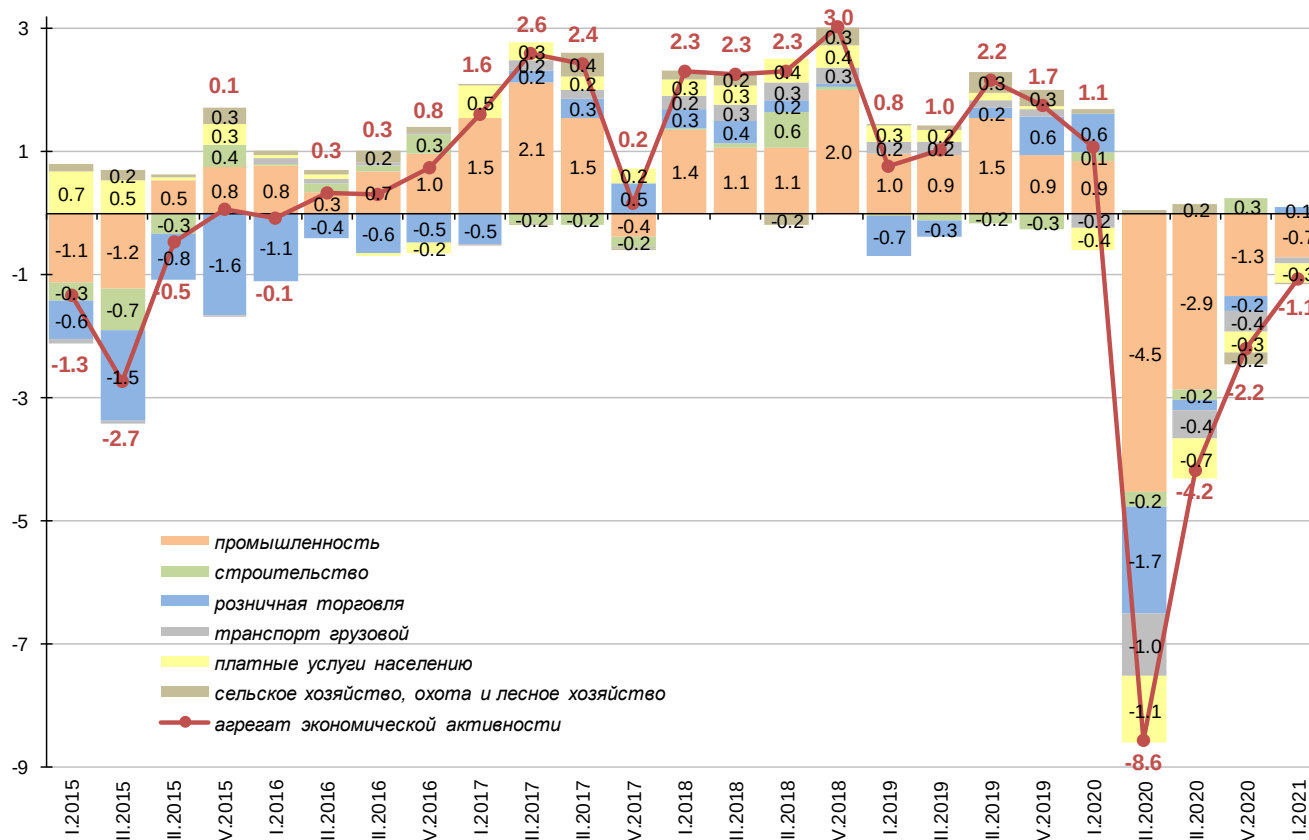
*Значения СОИ за 2020-2021 гг. были скорректированы по сравнению с предшествующим выпуском мониторинга вследствие обновления статистики по опережающему индикатору OECD по США.

Индикатор мировой экономики: биржевые цены на золото и медь в долл. (январь 2020=100) и соотношение цены золота и меди (январь 2020=100)



На мировых товарных биржах наметились признаки нарастания воспринимаемых инвесторами рисков – золото начало понемногу дорожать, цены на медь (основное сырьё для электротехники и электроники: спрос на неё отражает, таким образом, ожидания инвесторов в реальные активы), в свою очередь, - снижаться. Скорее всего, это лишь отражение текущей ситуации с «новой волной» пандемии «штамма Дельта»; в принципе, нельзя исключать и начала глобальной переоценки перспектив экономического оживления – с учетом признаков перекредитования ряда экономик мира и заявления основными мировыми игроками (Евросоюз, Китай) более низких целевых индикаторов роста на посткризисный период.

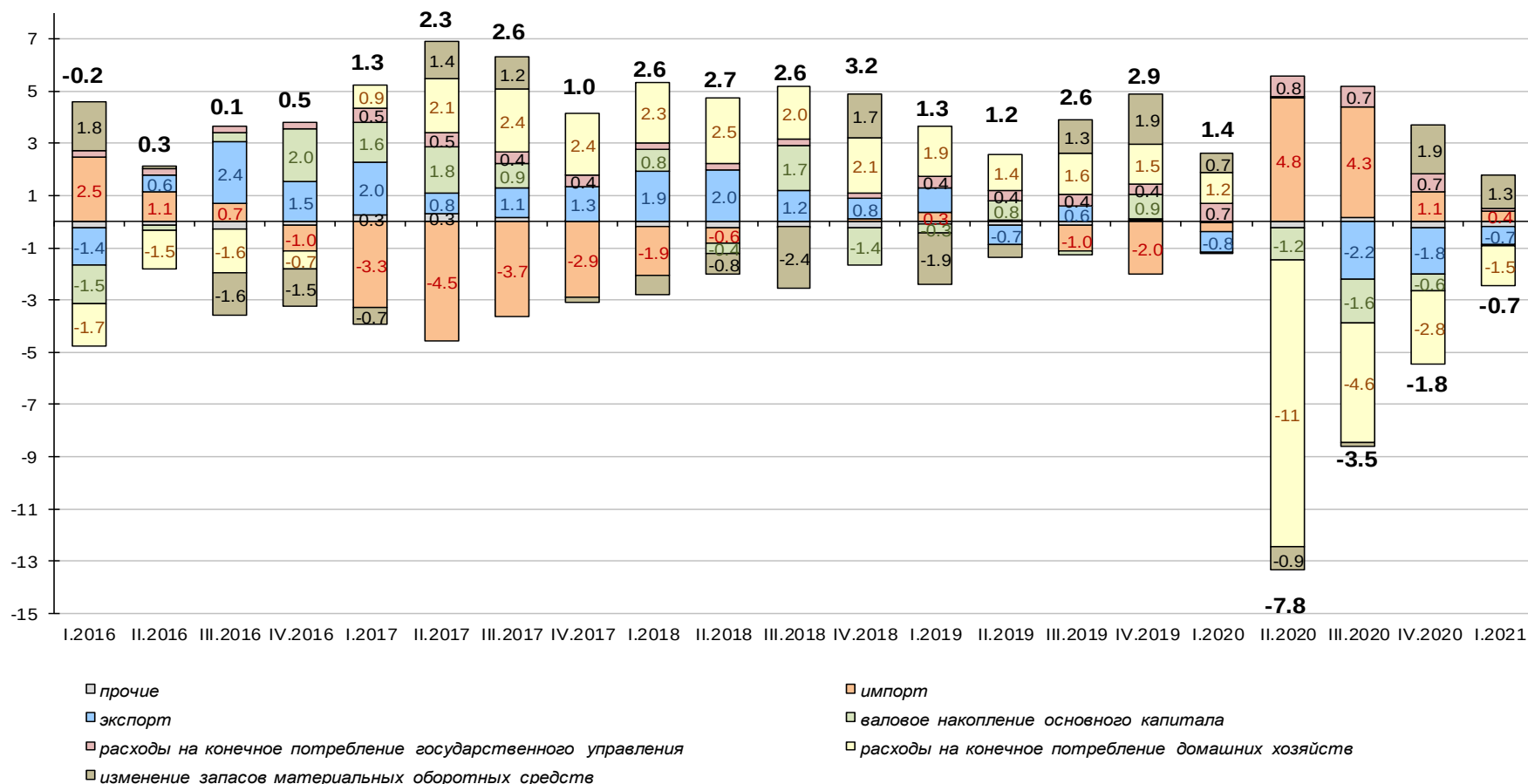
Вклады производственных факторов (важнейших видов экономической деятельности) в прирост агрегата экономической активности¹ (проц. пунктов АЭА к соответствующему кварталу предшествующего года)



По данным Росстата, в *структуре факторов производства* в первом квартале обращает на себя внимание, что исчерпание спада в основном связано с выходом из кризиса промышленности – ее отрицательный вклад в АЭА последовательно сокращался (второй квартал 2020 г.: -4.5 проц. пункта, третий квартал: -2.9 проц. пункта, четвёртый квартал: -1.3 проц. пункта, первый квартал 2021 г.: -0.7 проц. пункта).

¹ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

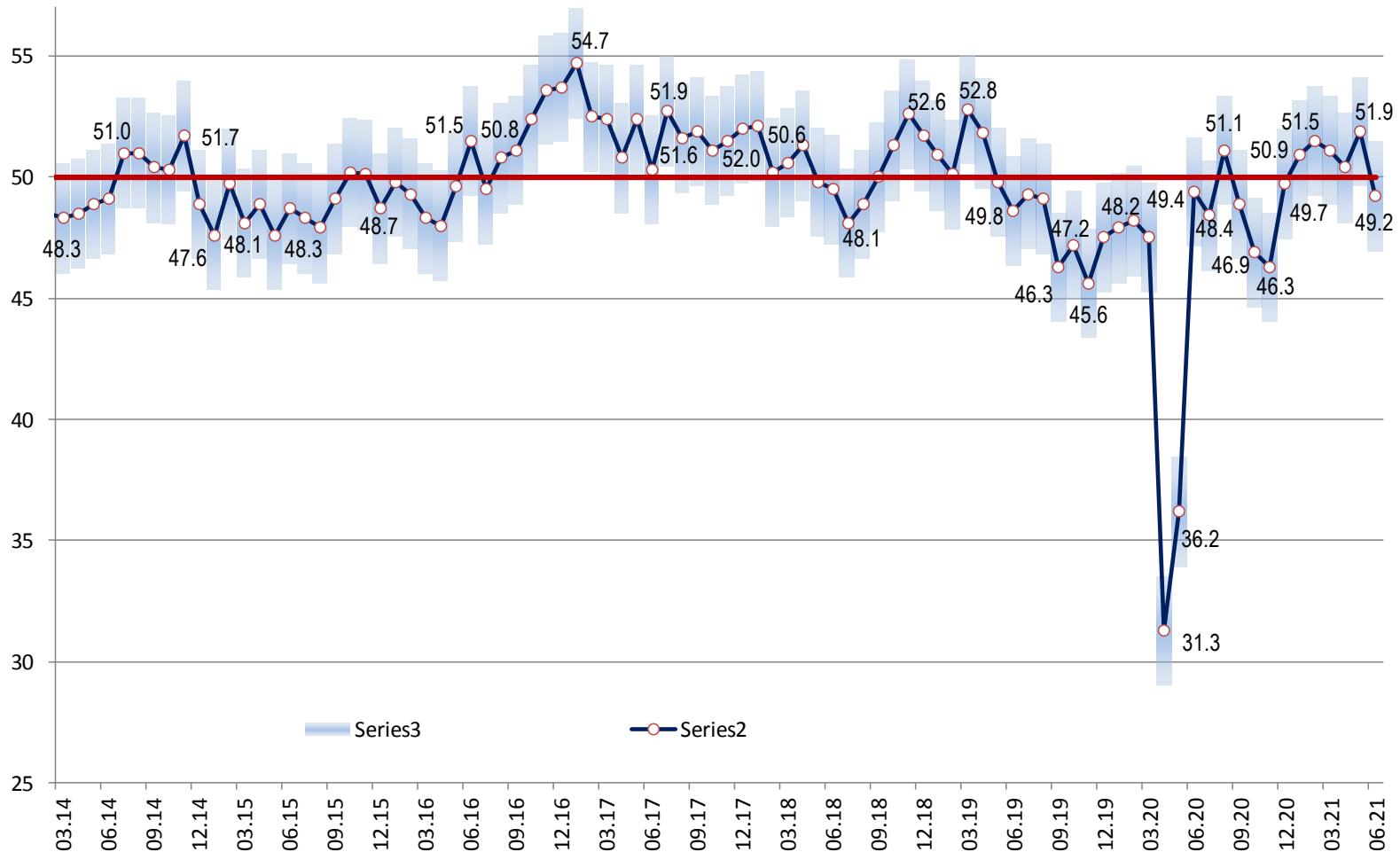
Вклады компонентов использованного ВВП в экономический рост к предшествующему году, % к ВВП



Согласно первым оценкам Росстата о компонентах конечного спроса, структура роста в начале года, в целом, сохранилась такой же, что и в конце прошлого года. Основным фактором, определяющим восстановление экономики, как и ранее, было потребление населения, чей отрицательный вклад в годовой прирост ВВП уменьшился почти вдвое, с -2.8 проц. п. прироста ВВП в четвёртом квартале до -1.5 проц. п. прироста ВВП. Одновременно, в результате восстановления внешнеэкономической конъюнктуры, улучшилась ситуация с экспортом товаров, отрицательный вклад которого уменьшился с -1.8 проц. п. до -0.7 проц. п. Наконец, активизация инвестиций позволила снизить их сокращение относительно начала прошлого года до нуля – в то время, как в четвёртом квартале снижение инвестиций относительно прошлогоднего уровня добавило к сжатию ВВП 0.6 проц. п.

Оценки ситуации и поведение компаний

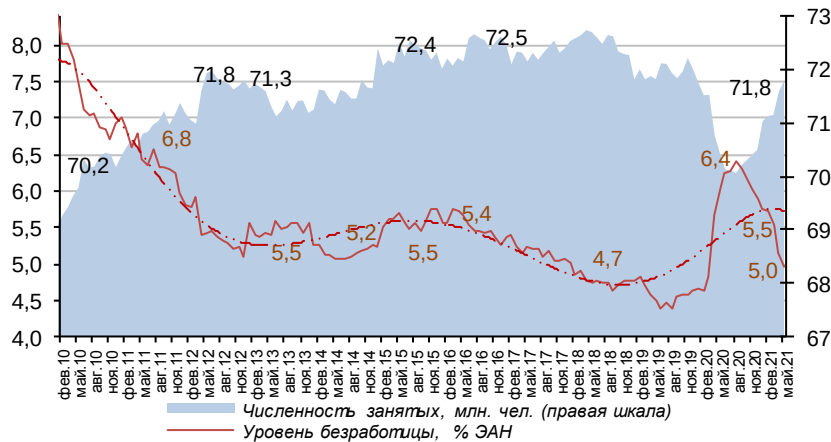
Индекс менеджеров по закупкам PMI компании Markit (%)



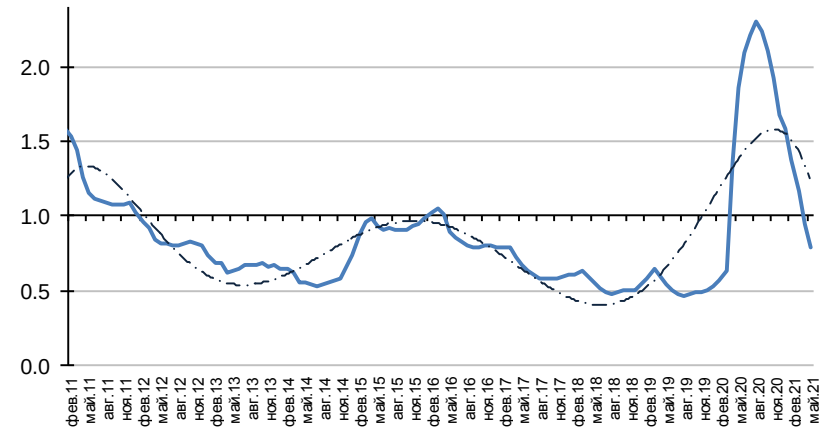
Сезонно скорректированный индекс IHS Markit PMI® обрабатывающих отраслей снова «свалился» в негативную область (49.2%; строго говоря, часть доверительного интервала еще «над чертой», разделяющей позитивные и негативные оценки). Это – вполне понятный результат роста инфляции и энергичного повышения Банком России ключевой ставки.

Рынок труда

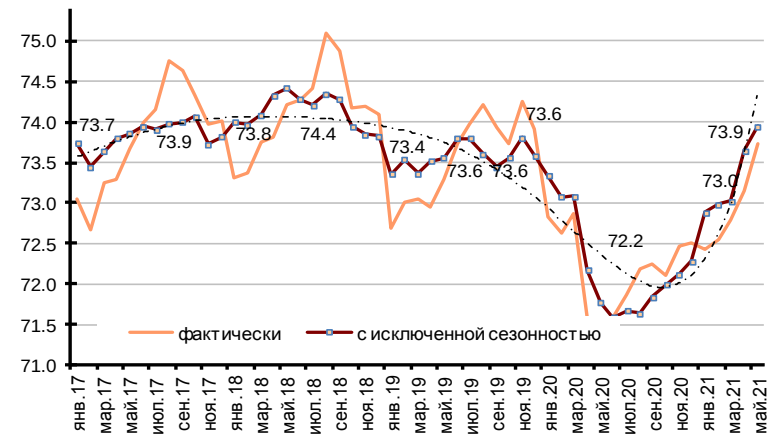
Уровень безработицы и численность занятых, сезонность устранена



Коэффициент напряженности на рынке труда,¹ сезонность устранена



Совокупный спрос на рабочие места в российской экономике (численность занятых + вакансии), млн. чел.

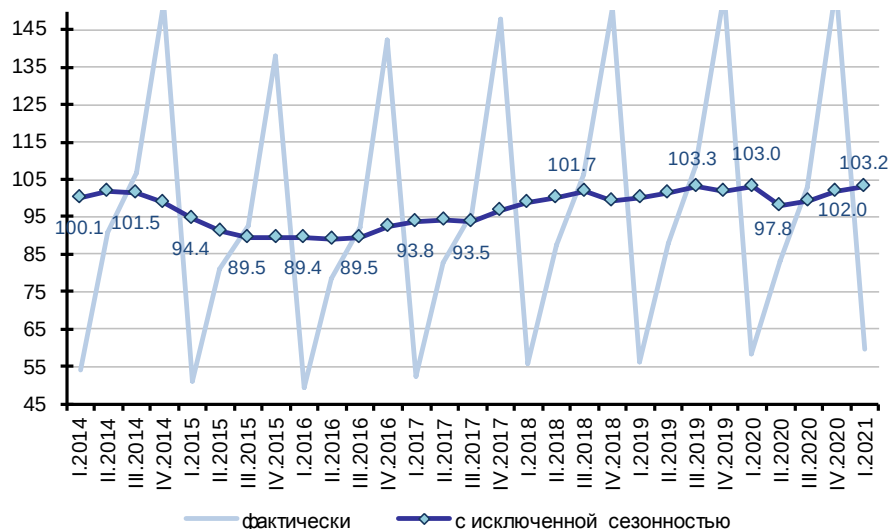


На рынке труда ситуация улучшается. Спрос на труд и фактическая занятость (с устранением действия сезонного фактора) еще увеличились – причем спрос на труд вырос до уровня докризисного второго полугодия 2018 г. Соответственно, на рынке сейчас скорее дефицит труда; число размещенных компаниями вакансий превышает число обращений граждан за трудоустройством в службу занятости.

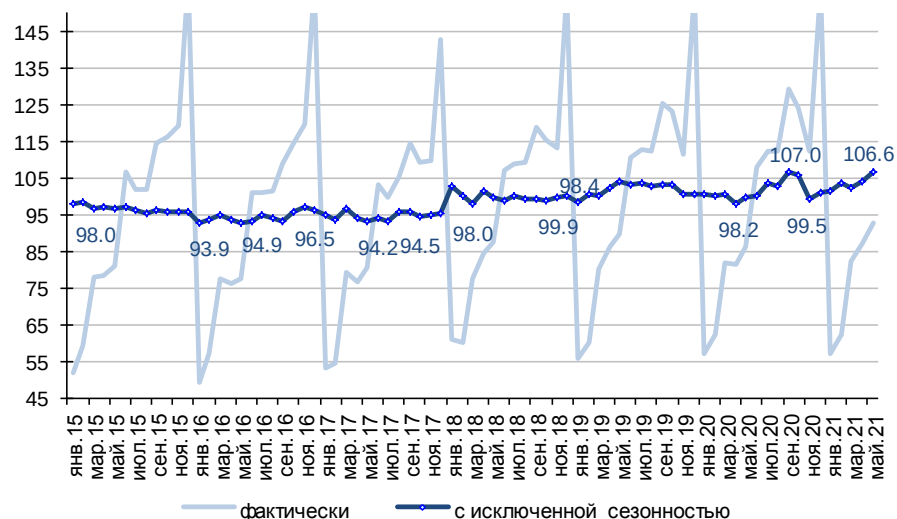
¹ Коэффициент напряженности на рынке труда – численность незанятых граждан, состоящих на регистрационном учете в органах службы занятости, в расчёте на одну вакансию

Спрос: динамика инвестиций в основной капитал

Инвестиции в основной капитал
(% к среднеквартальному значению 2018 г.)¹



Строительство
(% к среднемесячному значению 2018 г.)



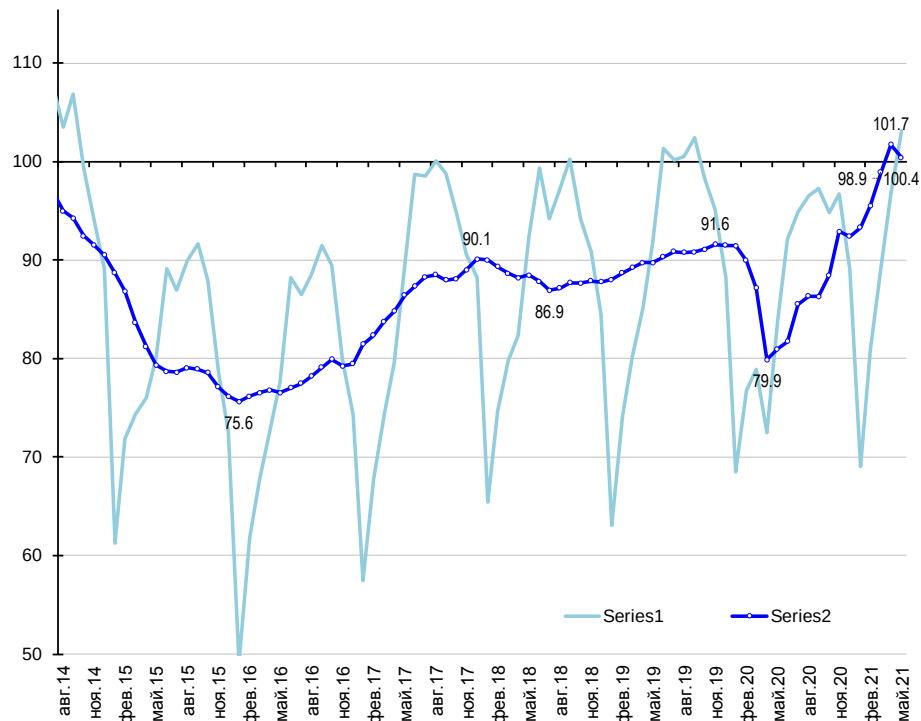
Инвестиции в основной капитал растут, хотя и не очень быстро, уже три квартала подряд (третий квартал 2020 г.: +1.3%, четвёртый: +2.9%, первый квартал 2021 г.: +1.2%, сезонность устранена).

В строительстве рост стал снова ускоряться (первый квартал в среднем за месяц: +0.4%, апрель: +1.7%, май: +2.5%, сезонность устранена).

¹ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

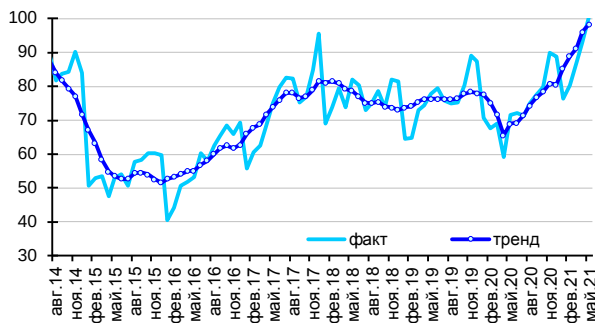
Оценка текущей инвестиционной активности

Индекс инвестиционной активности (индекс предложения инвестиционных товаров, среднеемесячное значение 2013 г. = 100)

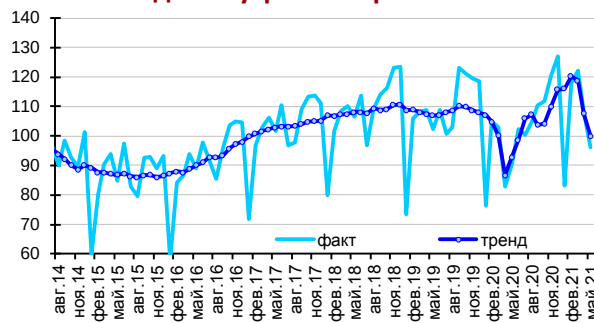


В мае, по предварительной оценке, рост *инвестиционной активности* немного притормозился. Впрочем, это произошло после многомесячного активного роста, в результате которого интенсивность инвестиционной активности не только превысила «доковидный» уровень, но и достигла многолетнего максимума (вернувшись на уровень 2013 года, когда имел место исторический максимум). По сравнению же с уровнем двухгодичной давности индекс в мае составил 111.9% (105.8% в годовом выражении). В основе роста – очень быстрое расширение импорта машин и оборудования, которое продолжилось и в мае. При этом майское торможение инвестиционной активности связано со снижением внутреннего производства инвестиционных товаров (прежде всего, машин и оборудования и, в меньшей степени, стройматериалов).

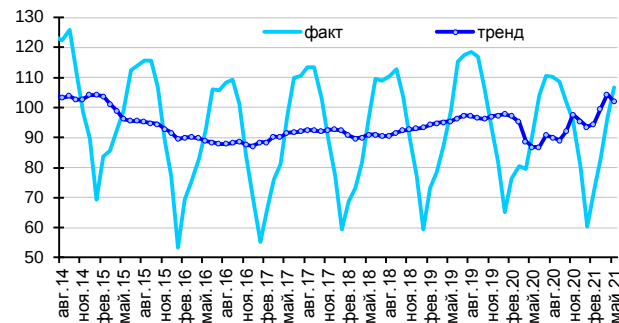
Импорт машин и оборудования



Производство машин и оборудования для внутреннего рынка

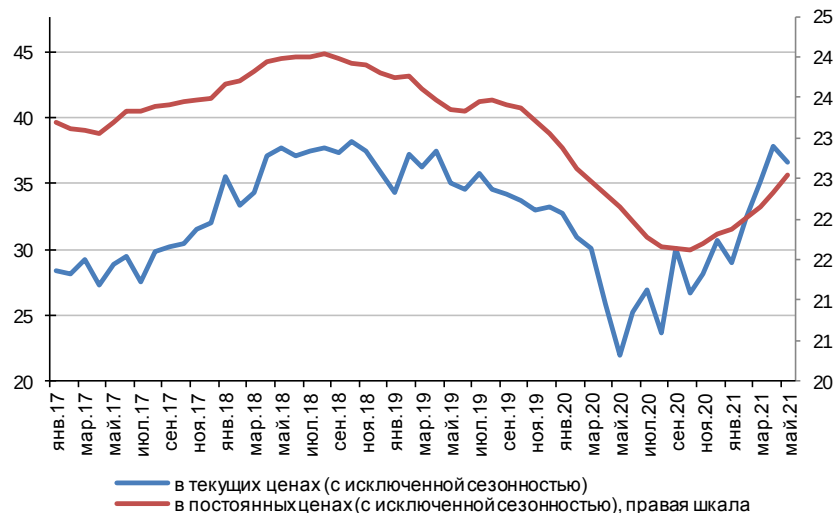


Предложение стройматериалов

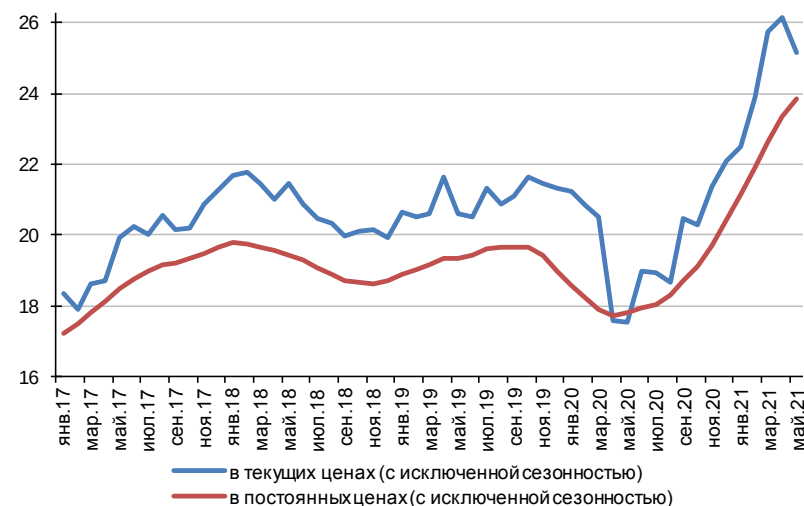


Спрос: внешняя торговля

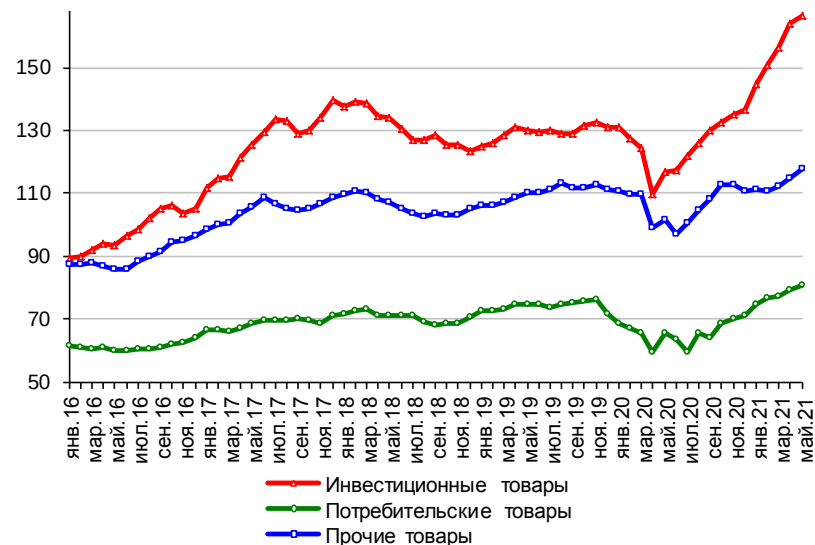
Динамика экспорта товаров (млрд. долл.)



Динамика импорта товаров (млрд. долл.)



Динамика потребительского, инвестиционного и прочего импорта, сезонность устранена (2007 г. = 100%)

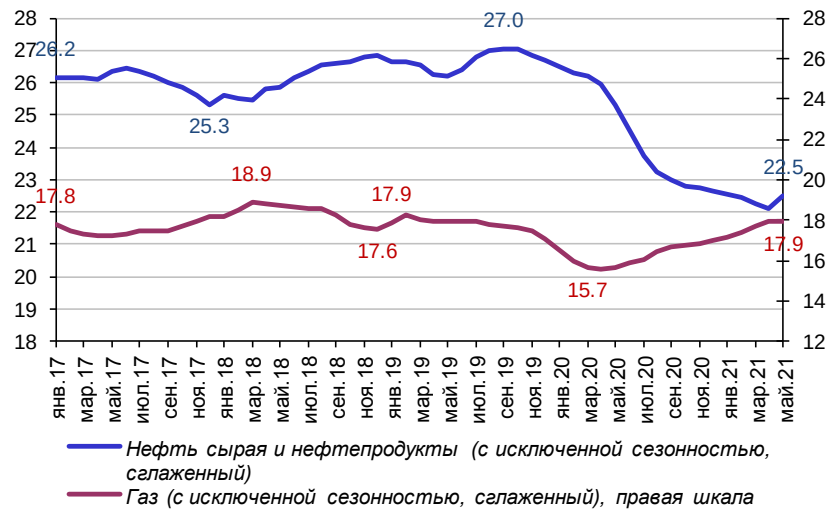


Экспорт товаров (в физическом выражении, сезонность устранена) довольно устойчиво растёт – как в целом, так и по основным группам товаров. Так, в мае наметился, наконец, небольшой прирост вывоза нефти и нефтепродуктов (ранее устойчиво снижавшегося). Падают пока только вывоз черных металлов (похоже, что на мировом рынке была переоценка перспектив восстановления, которая корректируется) и, чуть-чуть – химических продуктов.

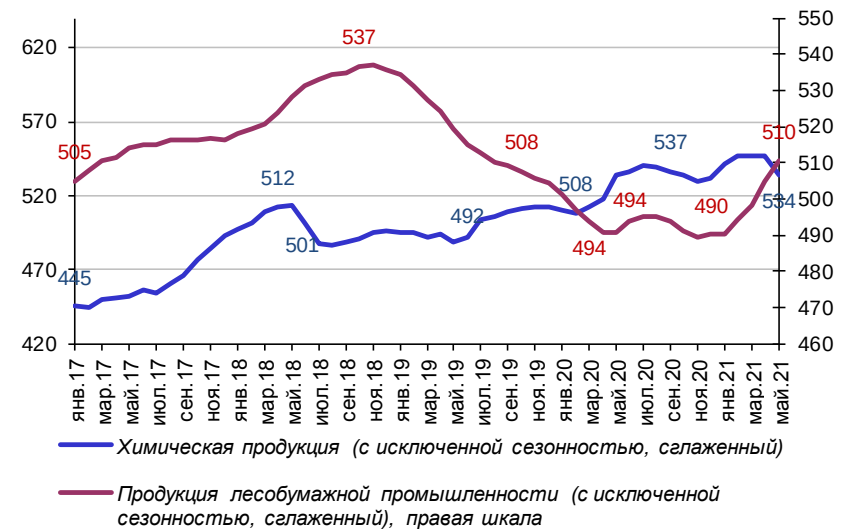
Ускоряется рост *импорта товаров* (в физическом выражении, сезонность устранена). При этом, ускоренный рост импорта имеет практически фронтальный характер – более быстрый по инвестиционному импорту, менее – по потребительскому и сырьевому.

Внешняя торговля: экспорт

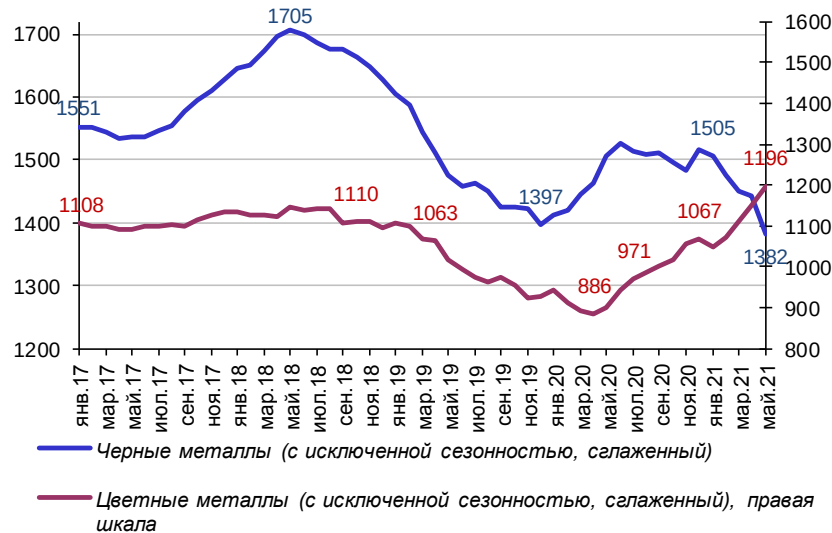
Динамика экспорта нефти и нефтепродуктов (млрд. долл., в соп. ценах 12.2006 г.) и газа (млрд. м³)



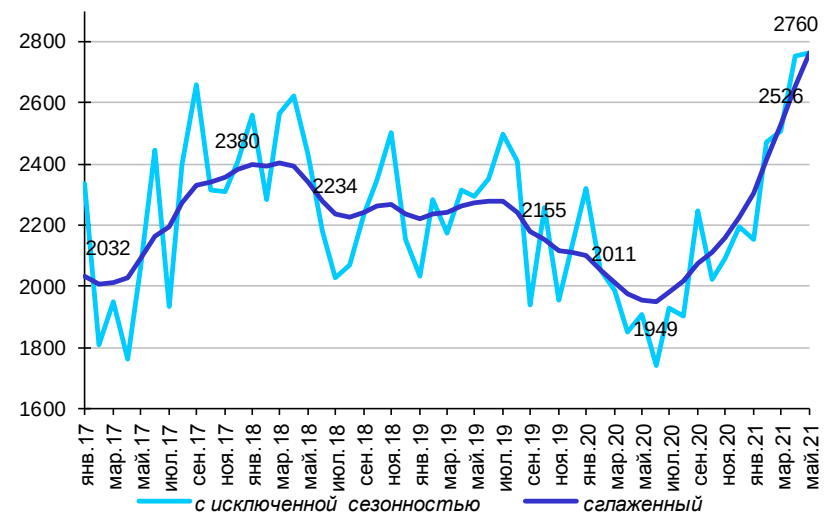
Динамика сырьевого экспорта (химическая и лесобумажная продукция, млн. долл., в соп. ценах 12.2006 г.)



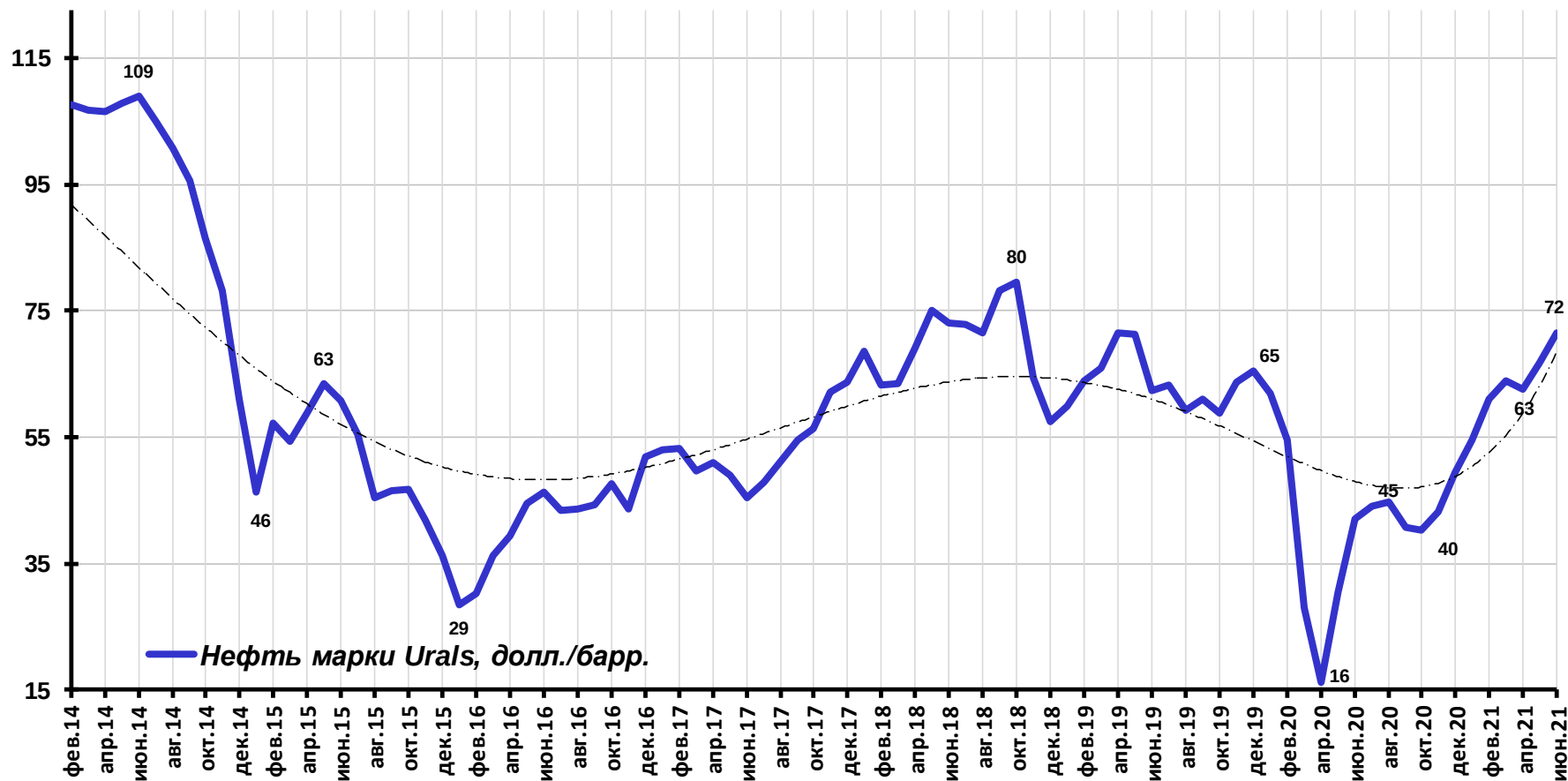
Динамика экспорта черных и цветных металлов (млн. долл., в соп. ценах 12.2006 г.)



Динамика экспорта машин и оборудования (млн. долл.)

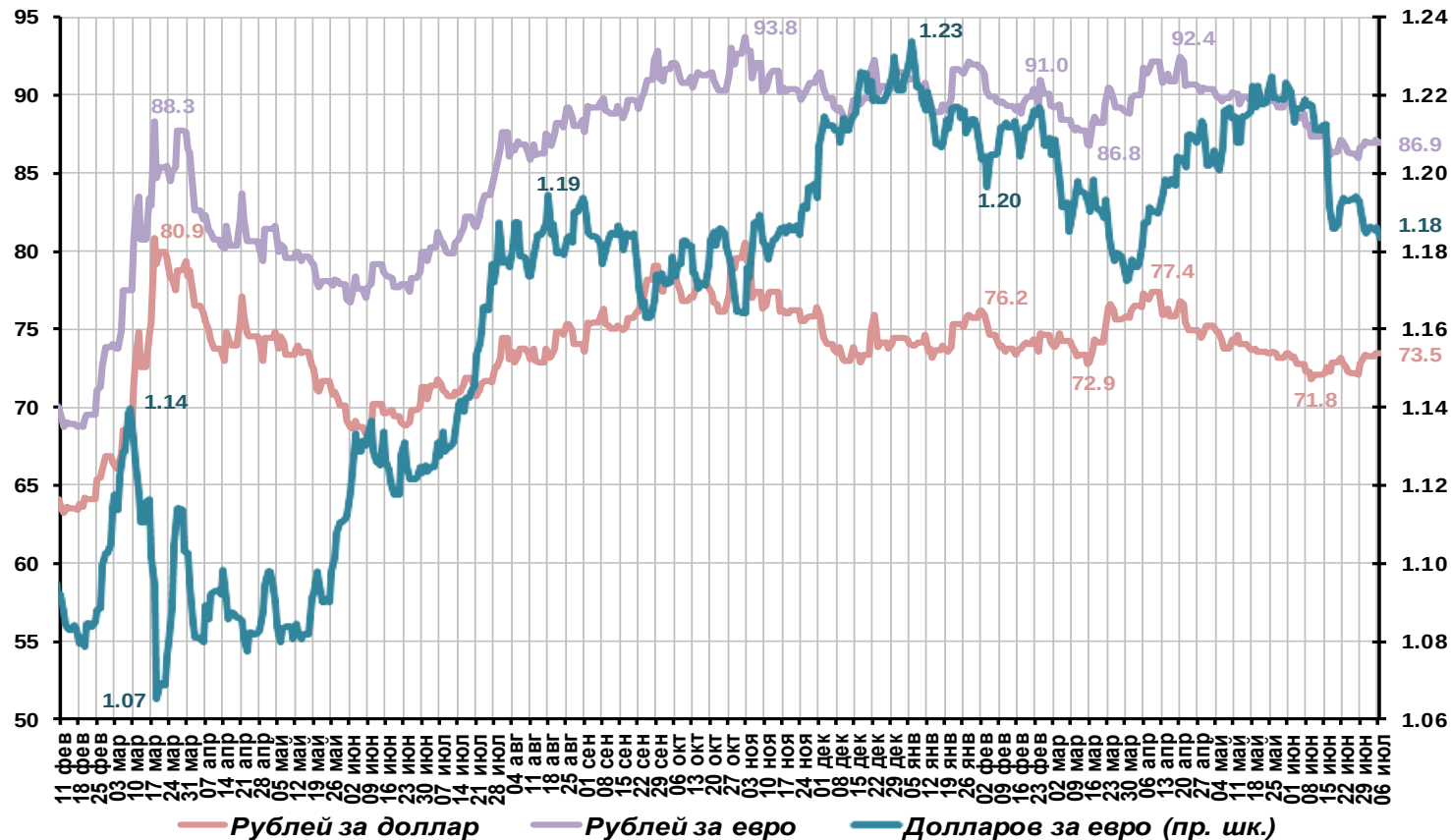


Динамика мировых цен на нефть марки Urals (долл. за барр.)



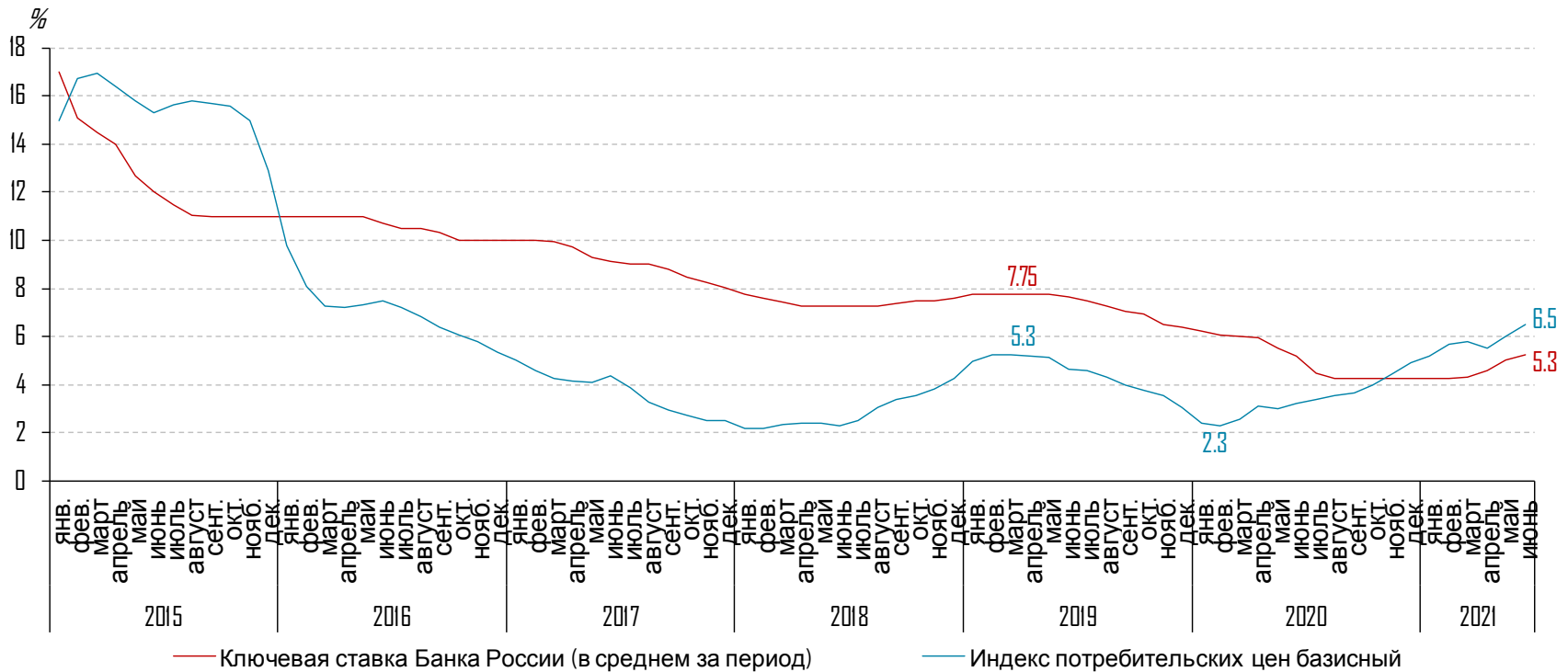
Средняя цена нефти марки Urals на мировых рынках в июне выросла с \$68.05 до \$75.15. Месяц начался ростом цены на нефть на волне восстановления экономик развитых стран и отсутствия планов ОПЕК+ по повышению добычи нефти. 8 июня цена несколько снизилась из-за сообщения о сокращении импорта нефти Китаем, но уже 9 июня рост возобновился. Дальнейшее повышение цен на нефть подогревалось восстановлением экономик стран Европы и США, успехами вакцинации от Covid-19 и продолжительным сокращением запасов нефти в США. Противодействовали росту слухи об успехах переговоров США с Ираном, а также обсуждение возможности увеличить добычу нефти решением стран ОПЕК+, однако эти факторы оказались слабее и общая динамика цен была возрастающей.

Динамика валютных курсов



Стоимость бивалютной корзины (доллар США, евро) к рублю по итогам июня снизилась на 2.8% и составила 78.6 руб. за корзину. При этом по валютной паре рубль-евро снижение произошло намного сильнее (-3.9% по паре рубль-евро против -1.7% по рубль-доллар). Динамика курса бивалютной корзины несколько раз разворачивалась в течение месяца. Сильное укрепление рубля в первой половине месяца происходило на фоне растущей цены на нефти на мировом рынке и сохранения низких геополитических рисков в преддверии саммита Россия – США. Начиная с 11 июня, после переговоров ФРС по сворачиванию программы QE, давших сигнал к будущему ужесточению монетарной политики, доллар начал активно укрепляться. Повышение ставки ЦБ (11 июня) не оказало сколь-либо значимого влияния, поскольку уже было учтено участниками валютного рынка. После встречи президентов, дополнительной угрозой для рубля стали также новости о подготовке новых санкций. Тем не менее, уже с 21 июня слабая статистика по рынку труда в США снижает страхи по скорому ужесточению ДКП, угрозы санкций постепенно утихают, а цены на нефть продолжает активное укрепление – все это привело к заметному укреплению рубля и отыгрышу ослабления предыдущей недели. В последнюю неделю месяца рубль ослабевал на фоне начала очередной волны пандемии и подготовки новых антироссийских санкций со стороны ЕС. Поддержку рублю в течение месяца оказывали восстанавливающиеся доходности ОФЗ. В июле рубль продолжает сдавать позиции и к 6 июля стоимость бивалютной корзины выросла на 1.2% к концу июня и составила 79.5 руб. за корзину.

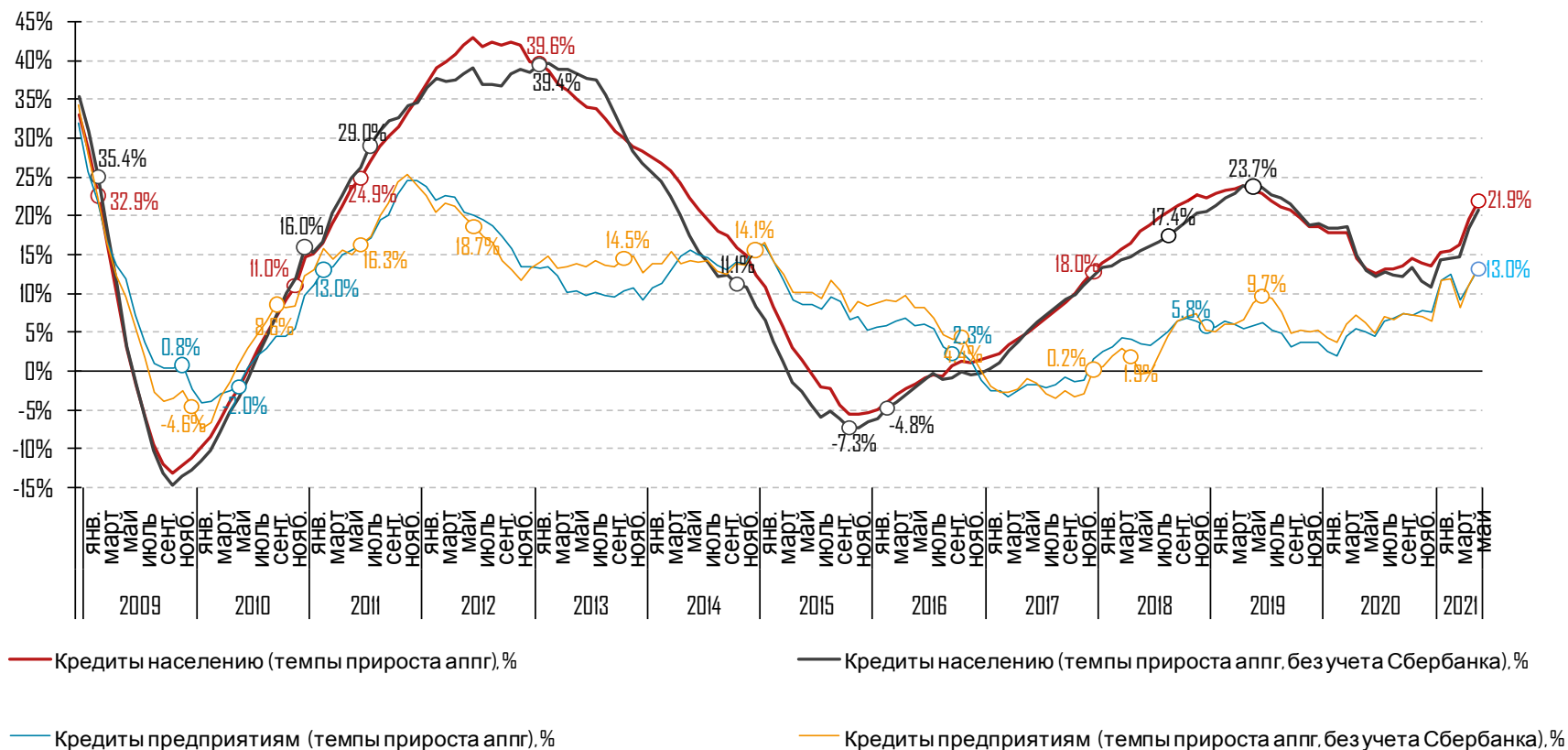
Ключевая ставка и уровень инфляции



11 июня состоялось очередное заседание совета директоров Банка России по вопросу процентной политики, на котором было принято решение о повышении *ключевой ставки* на 0.5 проц. п. до уровня 5.5% годовых. Глава ЦБ, выступая на международном финансовом конгрессе в конце июня, заявила, что отсутствие реакции центрального банка в условиях возросших инфляционных ожиданий «однозначно приведет к раскручиванию инфляционной спирали, а вот эффект от мягкой политики на рост уже практически исчерпан».

В июне инфляция в годовом выражении повысилась до уровня 6.5%. Замедление инфляции ЦБ ожидает во втором полугодии 2021 г. Высокие текущие темпы инфляции провоцируют ускоренное возвращение Банка России к нейтральной денежно-кредитной политике, предполагающей более высокий уровень ключевой ставки – примерно на 2 проц. п. – над таргетируемым целевым уровнем инфляции в 4%. Еще одно повышение ставки произошло на заседании 23 июля – сразу до 6.5%.

Динамика кредитования населения и предприятий

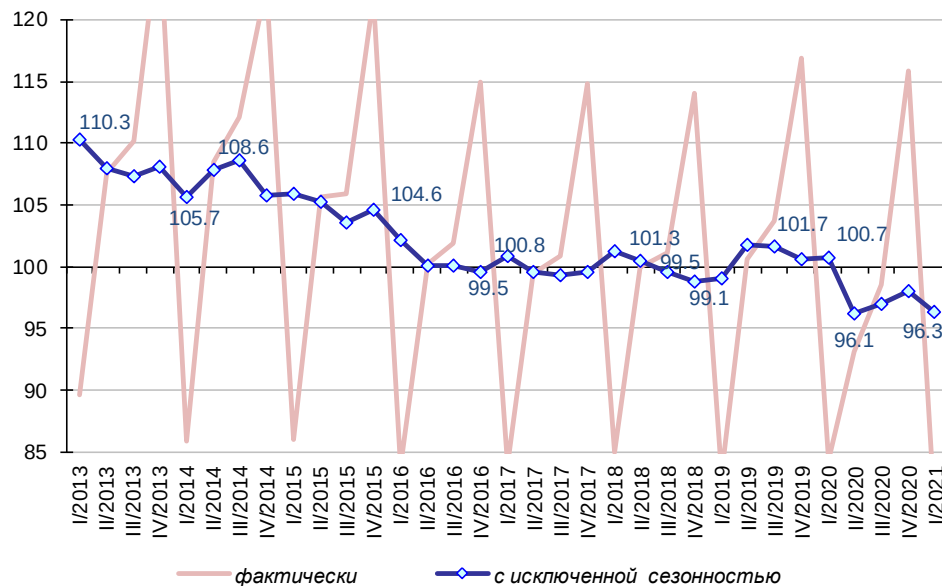


В мае в сегменте *корпоративного кредитования* наблюдалось существенное оживление: в годовом выражении прирост портфеля *кредитов нефинансовым предприятиям* значительно увеличился – с 10.9% до 13% по номиналу к аналогичному периоду предшествующего года. Поддержку спросу компаний на заемные средства оказали ожидания дальнейшего увеличения кредитных ставок по мере возвращения к нейтральной денежно-кредитной политике.

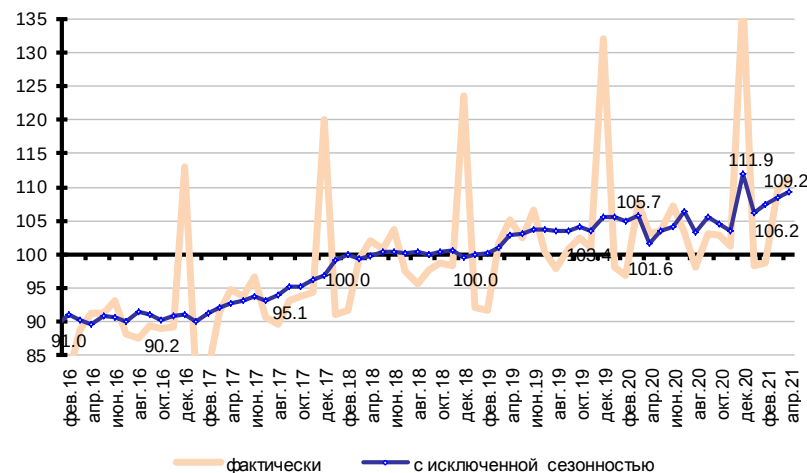
В мае продолжалось устойчивое наращивание *розничного кредитования*: годовой темп прироста портфеля *кредитов населению* в номинальном выражении составил 21.9% против 19.6% месяцем ранее. Ипотечное кредитование замедлилось до приблизительно 2% с 2.8% в апреле, что, вероятно, связано с праздниками и нерабочими днями. Темп прироста необеспеченного потребительского кредитования увеличился до 2.2% с 1.6% в апреле. Одним из факторов, стимулирующих банки наращивать розничное кредитование, является сохранение высокого уровня платежной дисциплины заемщиков: за месяц просроченные обязательства по кредитам населения немного сократились, их доля в розничном кредитном портфеле снизилась на 0.1 проц. п.

Доходы населения и заработная плата

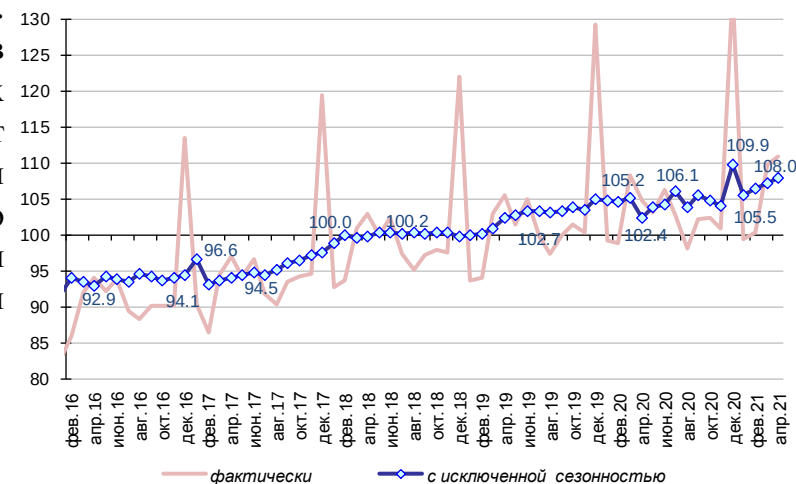
Реальные располагаемые доходы населения¹
(% к среднеквартальному значению 2018 г.)



Реальная начисленная заработная плата
(% к среднемесячному значению 2018 г.)



Агрегат основных денежных доходов 2
(% к среднемесячному значению 2018 г.)



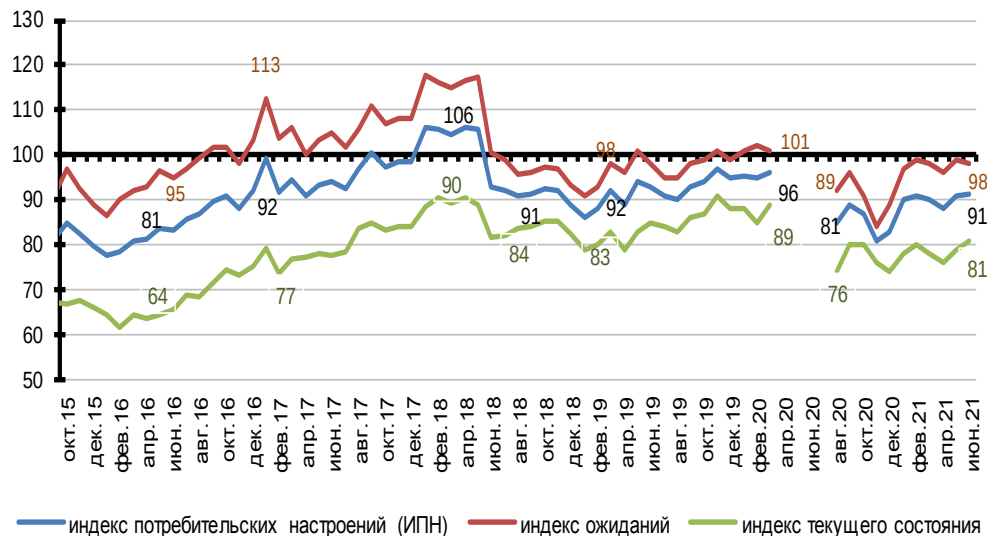
Прирост *реальной заработной платы* продолжается, что вполне естественно в ситуации намечающегося дефицита трудовых ресурсов (февраль: +1.1%, март: +0.9%, апрель: +0.7%, сезонность устранена). Соответственно, поступательно растёт и агрегат наблюдаемых видов доходов. Отметим, что стабильное снижение реальных располагаемых доходов населения, о котором сообщает Росстат, не находит подтверждения ни в динамике наблюдаемых компонентов доходов, ни в динамике потребительских расходов, и связано с некорректностью самой методики расчета косвенным методом («от расходов и изменения активов», при том, что корректных данных об изменении финансовых активов населения просто нет).

¹Росстат изменил методологию расчета денежных доходов населения. Динамика реальных располагаемых доходов населения представлена согласно новой методологии 2014 г.

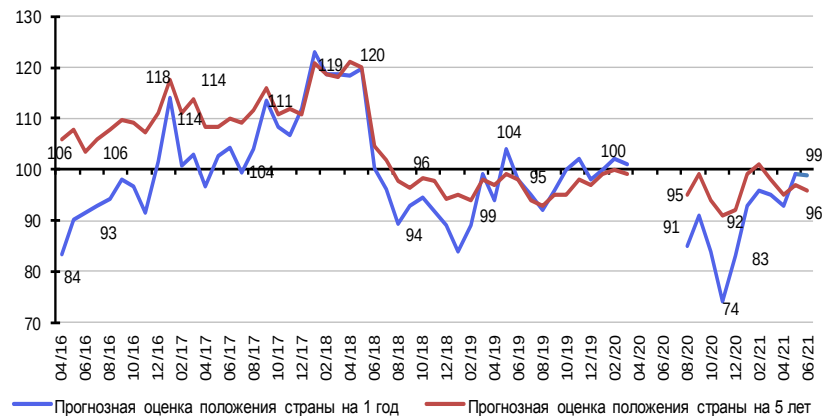
² Агрегат включает взвешенные размеры среднемесячной начисленной заработной платы, среднемесячной начисленной пенсии (ПФР) и начисленные проценты по рублевым вкладам и депозитам, приведенные к постоянным ценам с помощью ИПЦ

Потребительские настроения населения

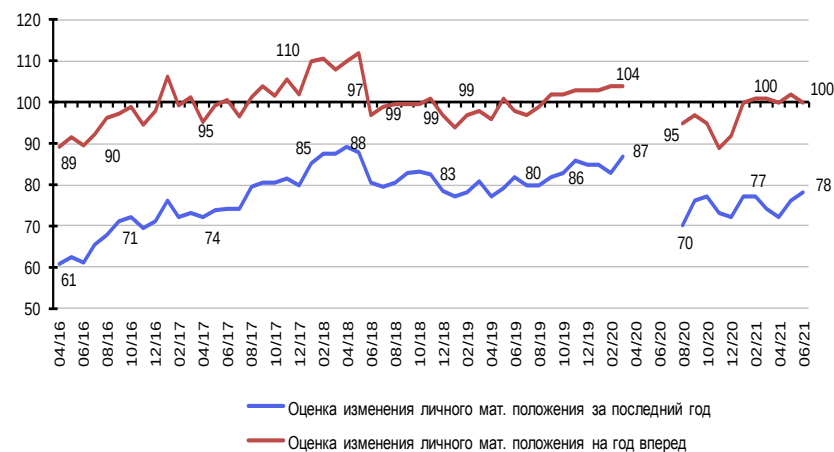
Индекс потребительских настроений и два частных субиндекса¹, пункты



Оценка населением экономического положения страны, пункты



Оценка населением личного материального положения, пункты

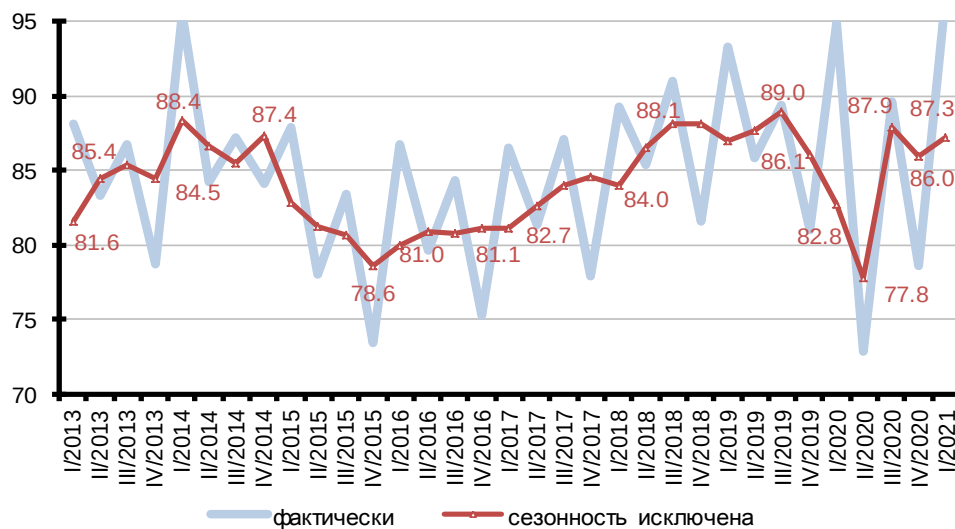


Потребительские настроения населения уже с начала года балансируют на грани, разделяющей положительные и отрицательные оценки, без явных «прорывов» и «обвалов».

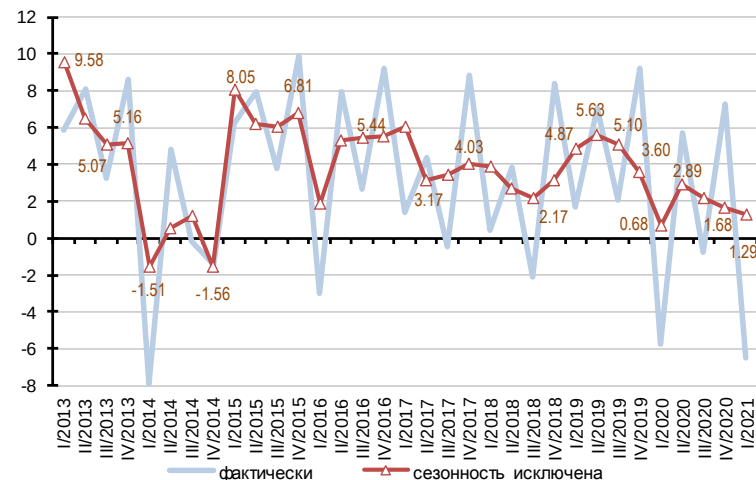
¹ Индекс потребительских настроений и его субиндексы, ООО «инФОМ» и ЦБ РФ. Начиная с августа 2020 г. опросы ЦБ были возобновлены на прежней методологической основе.

Норма потребления и норма сбережений населения

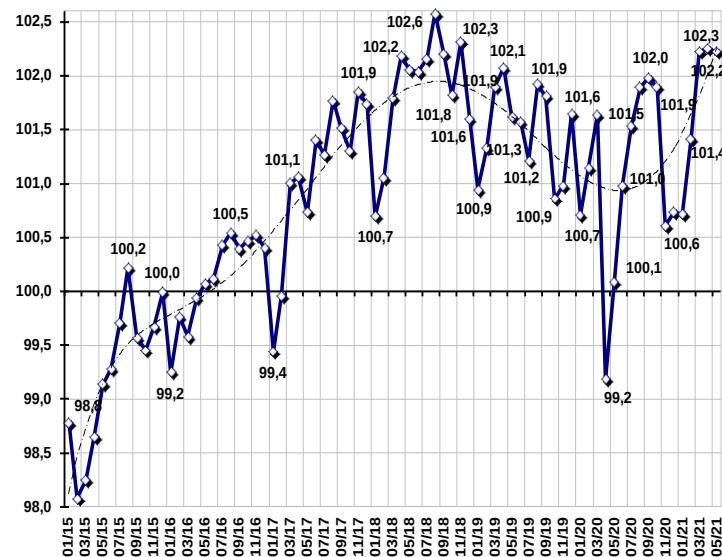
Норма потребления^{1,2,3}
(% к располагаемым доходам, по кварталам)



Норма сбережения во вкладах³
(% к располагаемым доходам, по кварталам)



Темпы роста задолженности по кредитам, выданным физическим лицам (без учета просроченных кредитов, %)



В сфере *потребительского поведения населения* в первом квартале сохранились тенденции, сформировавшиеся во втором полугодии прошлого года. Низкий уровень процентных ставок стимулировал отток средств населения из банковских депозитов в расширение финансовых активов, а также в потребление и приобретение недвижимости. В то же время, накопление задолженности населения приостановилась, похоже достигнув «уровня насыщения».

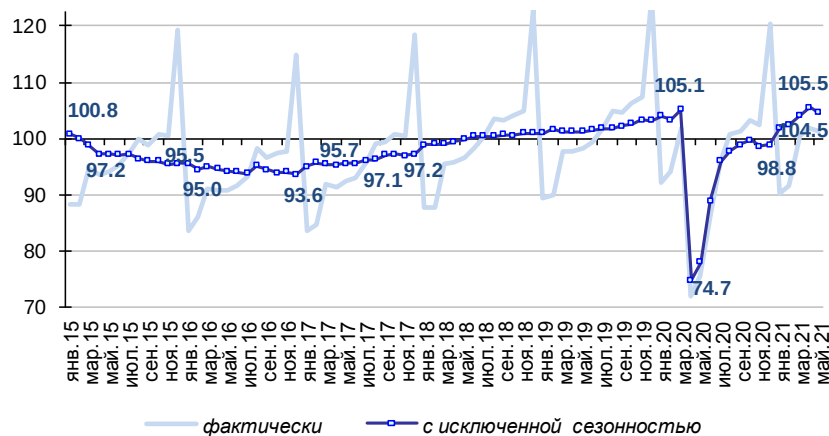
¹ Методология Росстата расчета доходов и расходов населения 2014 г. Потребление - объемы розничного товарооборота, платных услуг, потребление в секторе ресторанов и кафе в России.

² Методология Росстата 2014 г. Сбережения в рублевых и валютных вкладах в России с исключением влияния валютных курсов.

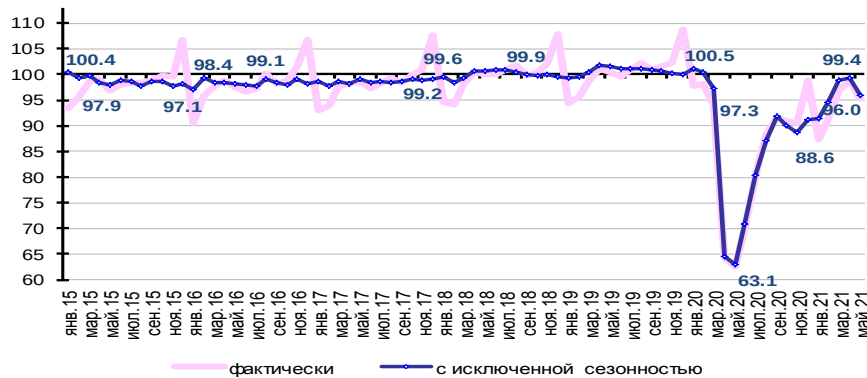
³ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

Спрос: динамика розничного товарооборота

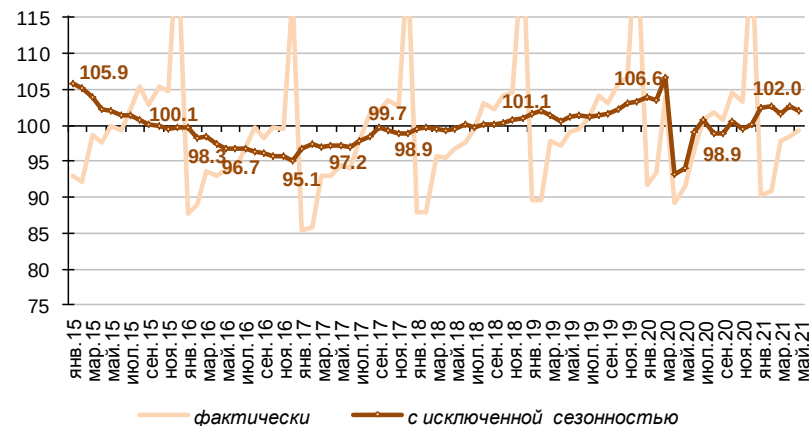
Потребительские расходы населения¹
(% к среднемесячному значению 2018 г.)



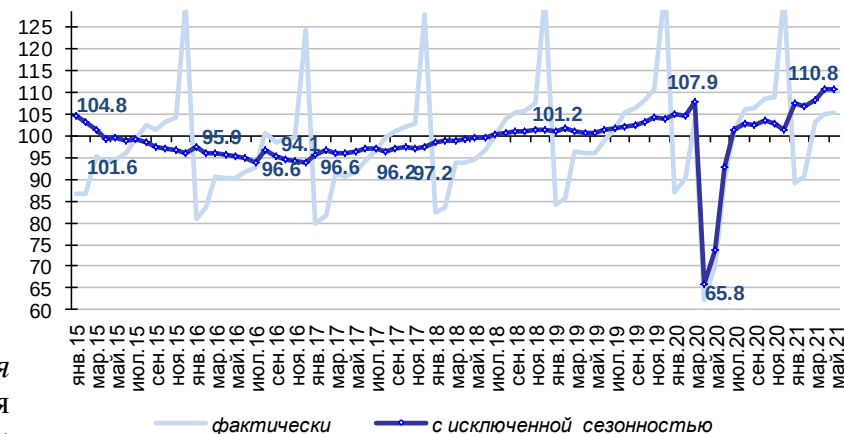
Платные услуги населению
(% к среднемесячному значению 2018 г.)



Оборот пищевыми продуктами, напитками, табачными изделиями
(% к среднемесячному значению 2018 г.)



Оборот непродовольственными товарами
(% к среднемесячному значению 2018 г.)

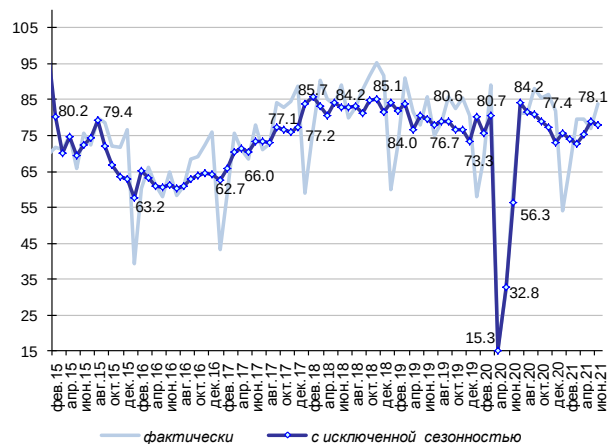


Прервалось довольно интенсивное расширение *потребления населения*, хотя общая тенденция его роста пока еще сохраняется (оборот розничной торговли, март: +0.1%, апрель: +1.8%, май: -0.3%; платные услуги, соответственно, +4.6%, +0.5%, -3.4%; сезонность устранена) При этом, продажи продовольствия уже почти полгода колеблются примерно на одном и том же уровне.

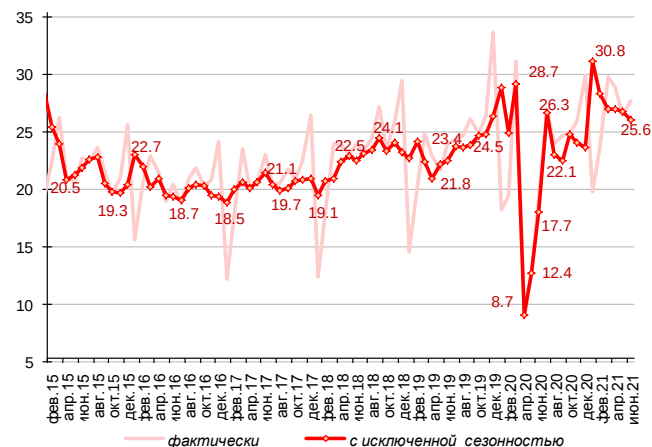
¹ Объемы покупок товаров, оплаты услуг, расходов на посещение ресторанов, кафе

Продажи новых автомобилей

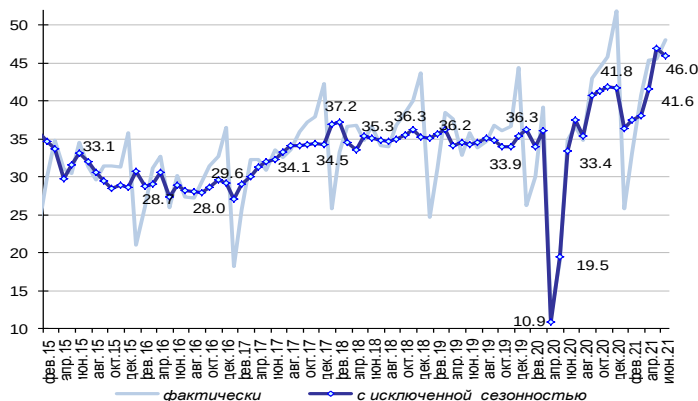
Иномарки среднего класса, тыс. штук



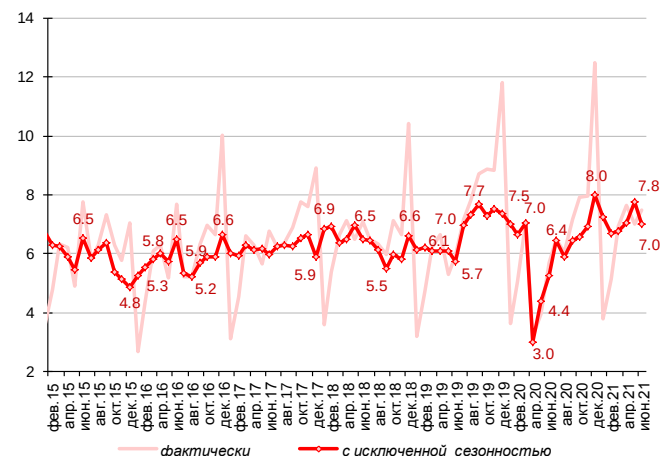
Иномарки класса выше среднего, тыс. штук



Автомобили производства Китая, России, Узбекистана, Украины, тыс. штук



Легкие коммерческие автомобили (ЛКА), тыс. штук



На рынке автомобилей наметилась коррекция – причём (в разной степени) практически фронтальная. Скорее всего, она имеет «маятниковый» характер, после экстремального спроса на автомобили в прошлые два месяца, накануне повышения ставок по автокредитованию вслед за повышением ключевой ставки Банка России.

Источник данных: <https://auto.vercity.ru> . "Иномарки класса выше среднего": Acura, AlfaRomeo, Audi, BMW, Cadillac, Chrysler, DS, Dodge, Genesis, Honda, Hummer, Infiniti, Jaguar, Jeep, LandRover, Lexus, Mercedes-Benz, Minerva, Porsche, Saab, Smart, Toyota, Volvo. "Иномарки среднего класса": Chevrolet, Citroen, Dacia, Daewoo, Datsun, Fiat, Ford, Hyundai, Kia, Mazda, Mitsubishi, Nissan, Opel, Peugeot, Renault, Seat, Skoda, SsangYong, Subaru, Suzuki, Volkswagen. "Китай, Россия, Украина, Узбекистан": BAW, BYD, Brilliance, ChangAn, Chery, DongFeng, Emgrand, FAW, Foton, Geely, GreatWall, Haima, Haval, Hawtai, Isuzu, Iveco, JAC, Komatsu, Lada, Lifan, Luxgen, MG, Ravon, Vortex, Zotye, Богдан, Бронто, ВИС, ГАЗ, ЗАЗ, ЗИЛ, Иж, TarAZ, УАЗ. "Легкие коммерческие автомобили": Isuzu, Iveco, Komatsu, ГАЗ, ЗИЛ

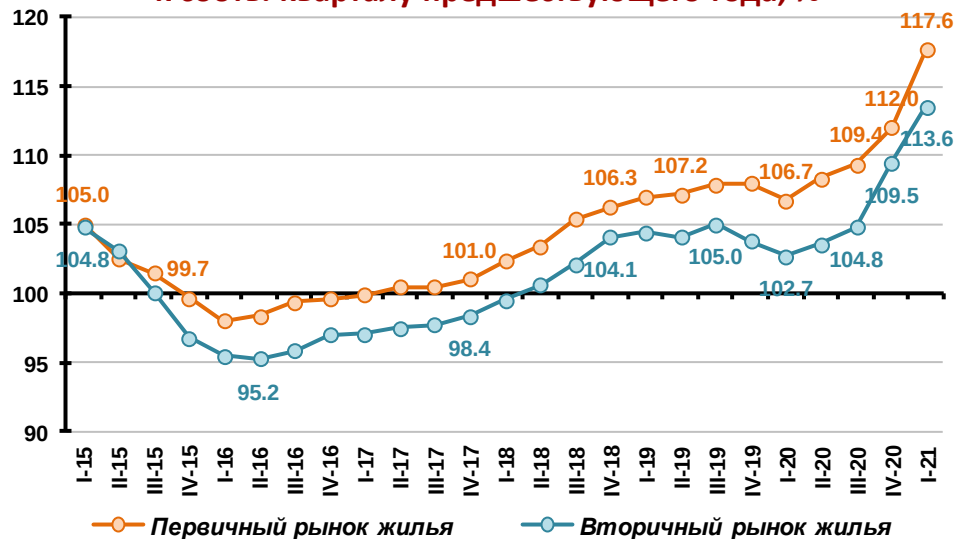
Рынок жилой недвижимости

**Жилищное строительство,
к соотв. месяцу предшествующего года, %**



В мае введено на 36.3% жилья больше по сравнению с аналогичным периодом 2020 г. Жилищное строительство идет с опережением прошлогодних показателей пятый месяц подряд. Такая динамика объясняется как низкой базой 2020 г. из-за принятых в строительной отрасли ограничений в целях нераспространения коронавирусной инфекции, так и высоким спросом на жилье, который стимулирует застройщиков быстрее достроить текущие объекты и запустить новые.

**Индекс цен на рынке жилья,
к соотв. кварталу предшествующего года, %¹**



К росту цен на рынке жилья привели два основных фактора: 1) повышение доступности ипотечных кредитов на первичном и вторичном рынках, что отразилось в увеличении покупательского спроса с привлечением заемных средств; 2) снижение ставок по депозитам, вследствие чего возрос инвестиционный спрос на недвижимость. В результате всплеска спроса объем предложения на рынке жилья сократился, а цены выросли.

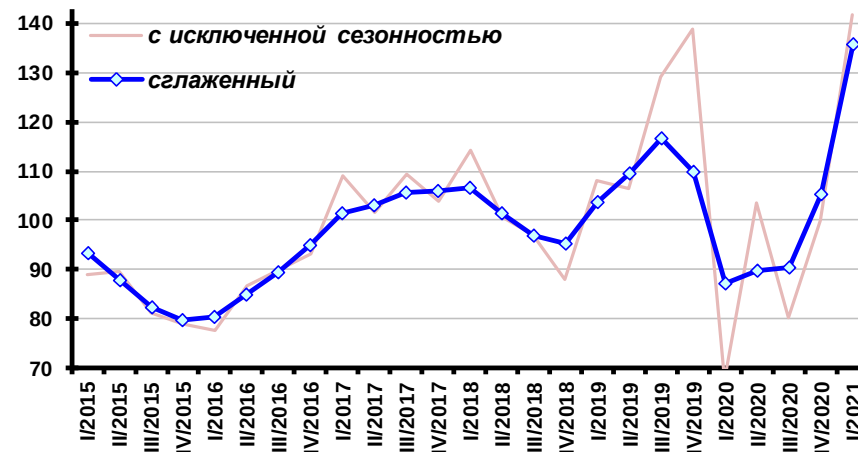
¹ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления квартальных данных

В фокусе внимания: проблема медикаментов¹

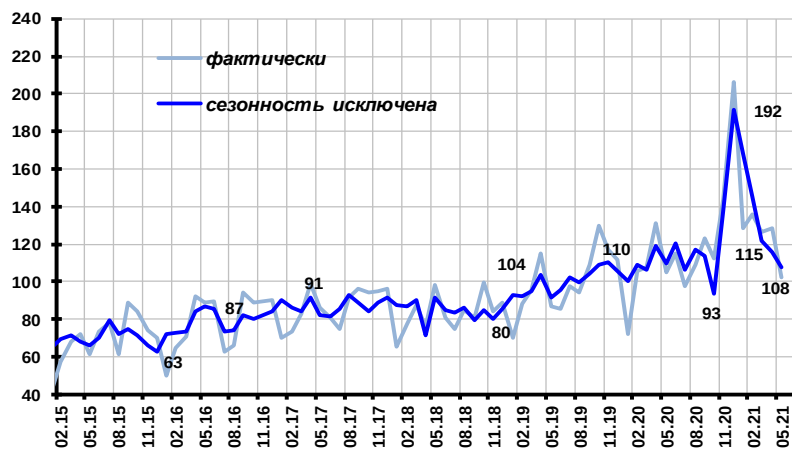
Покупки лекарственных средств в постоянных ценах (2018=100)



Импорт антибиотиков, медикаментов в постоянных ценах (2018=100)



Производство лекарственных средств в постоянных ценах (2018=100)

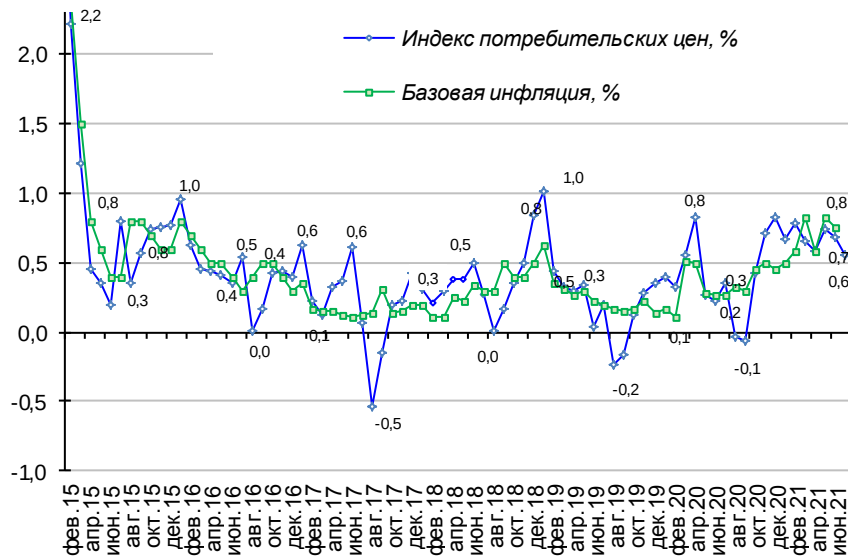


В первом квартале продолжилась стабилизация ситуации на рынке лекарств. Спрос на них, в целом, стабилизировался правда, на довольно высоком, определяемом эпидемией коронавируса, уровне. Январский скачок производства был, похоже, чисто статистическим феноменом, но после этого производство лишь вернулось на предшествующий уровень.

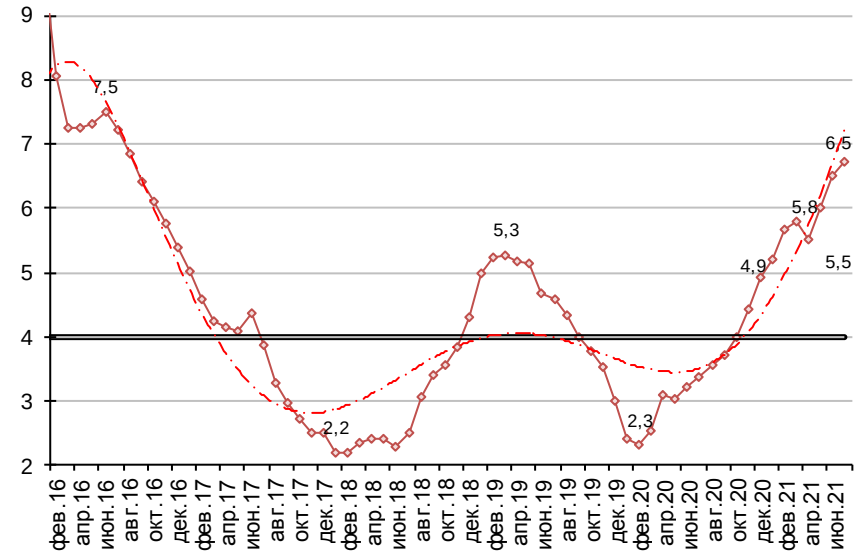
¹ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

Инфляция на потребительском рынке

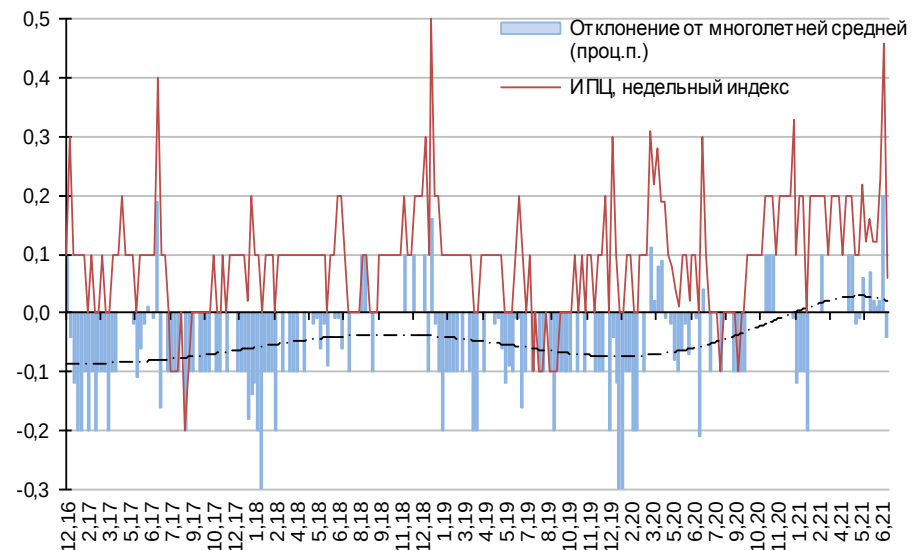
Инфляция на потребительском рынке
(темпы прироста, %)



Индекс потребительских цен,
к соотв. месяцу предшествующего года, %



Недельный индекс потребительских цен и его
превышение над среднелетним уровнем
(ИПЦ, темпы прироста, %)

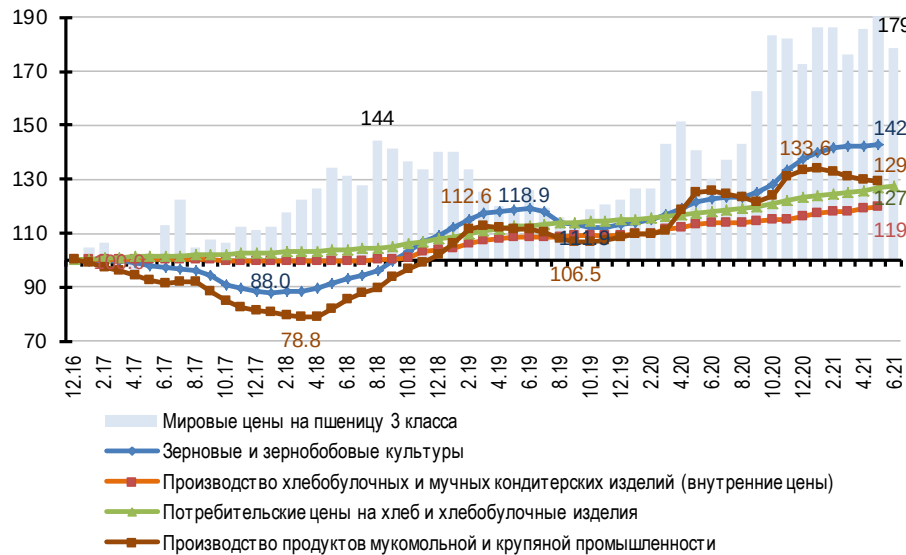


Уровень инфляции в июне-начале июля быстро возрос. По данным на 5 июля, накопленный рост потребительских цен с начала года уже составил 4.53%, а в годовом выражении – превысила 6%. При этом, антиинфляционная политика, опирающаяся на повышение ключевой ставки Банка России и неэффективна (из-за «импорта инфляции» с мировых рынков) и непоследовательна на фоне покупки валюты Минфином России для формирования бюджетных резервов и (планового, но несвоевременного) повышения тарифов на коммунальные услуги.

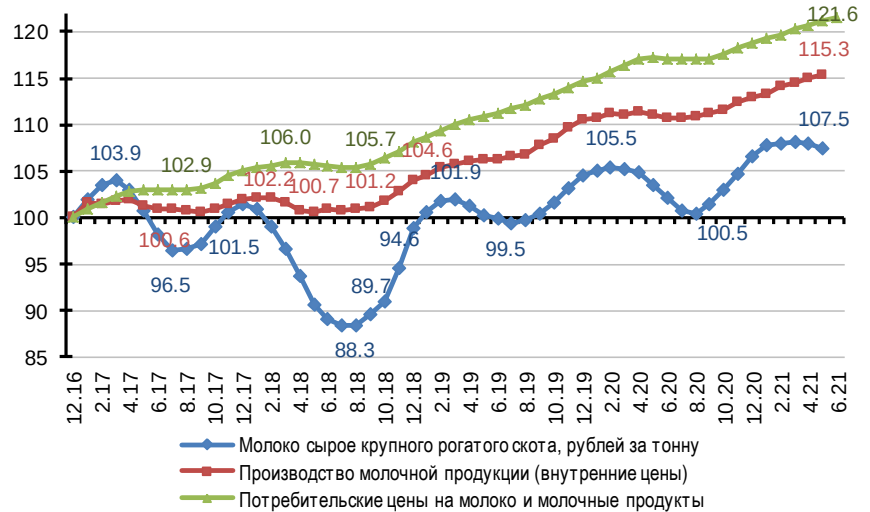
Некоторые инфляционные цепочки

Динамика цен (декабрь 2016=100%)

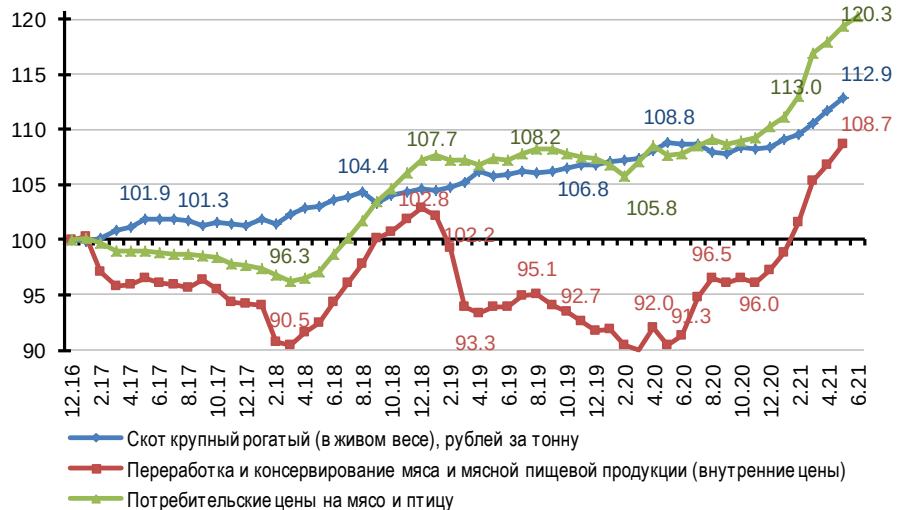
Цены на хлеб



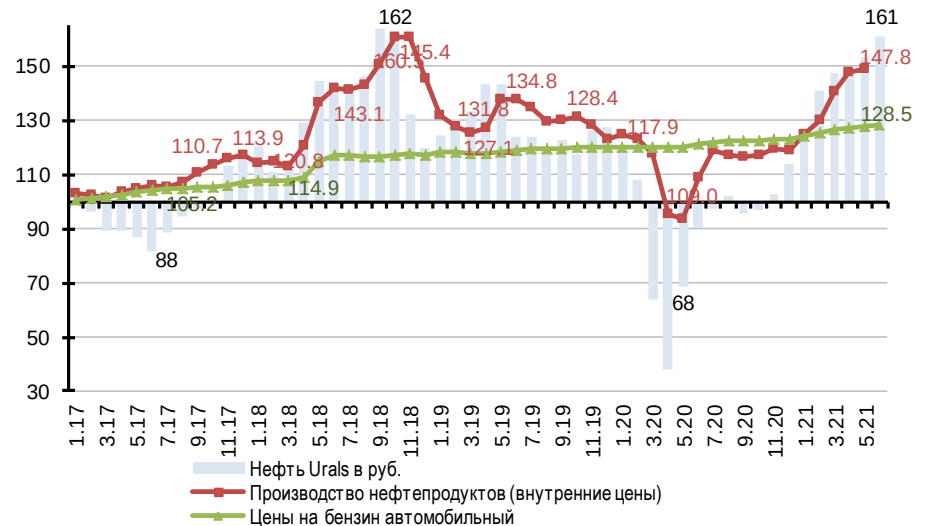
Цены на молоко и молочную продукцию



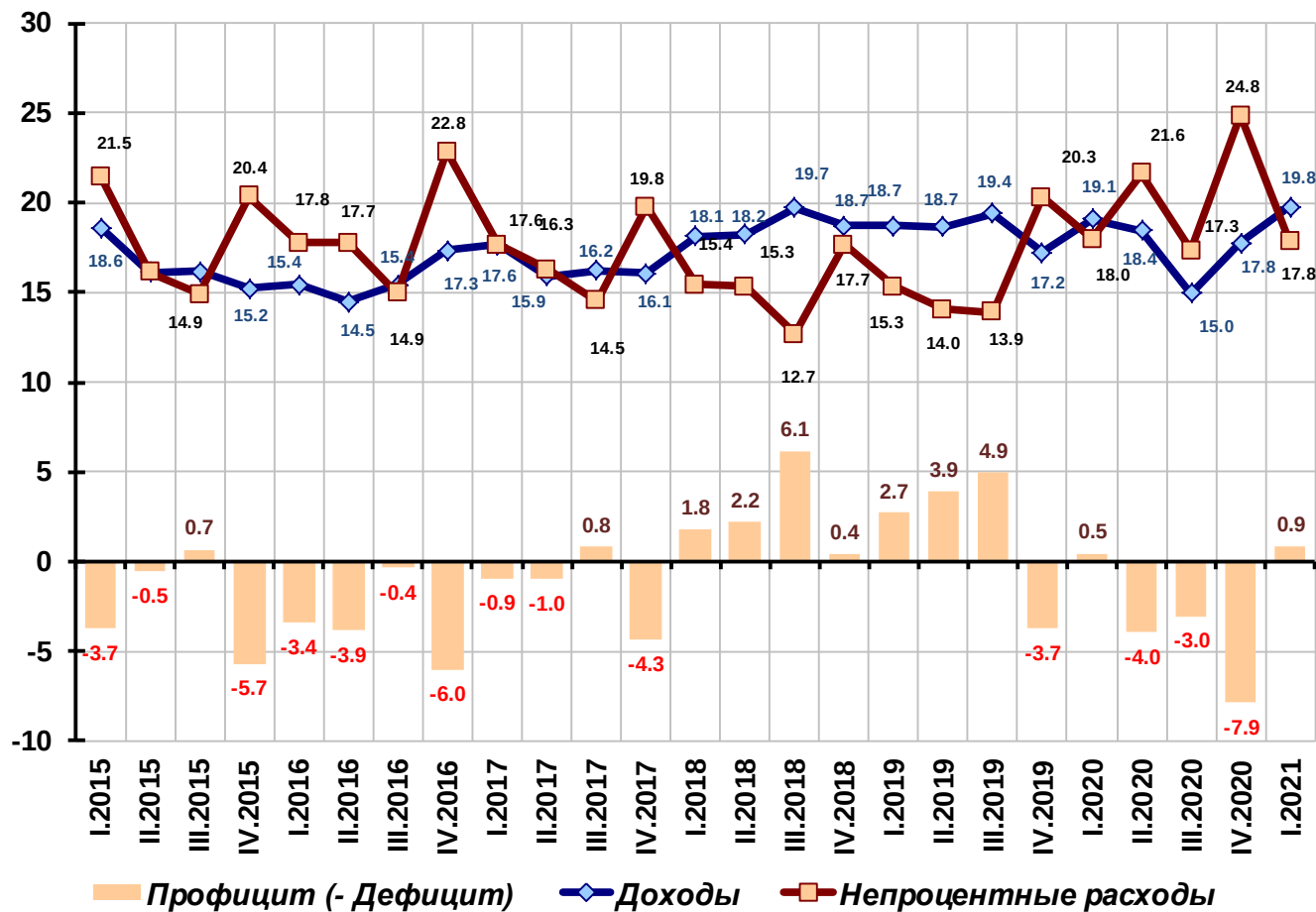
Цены на мясо



Цены на топливо

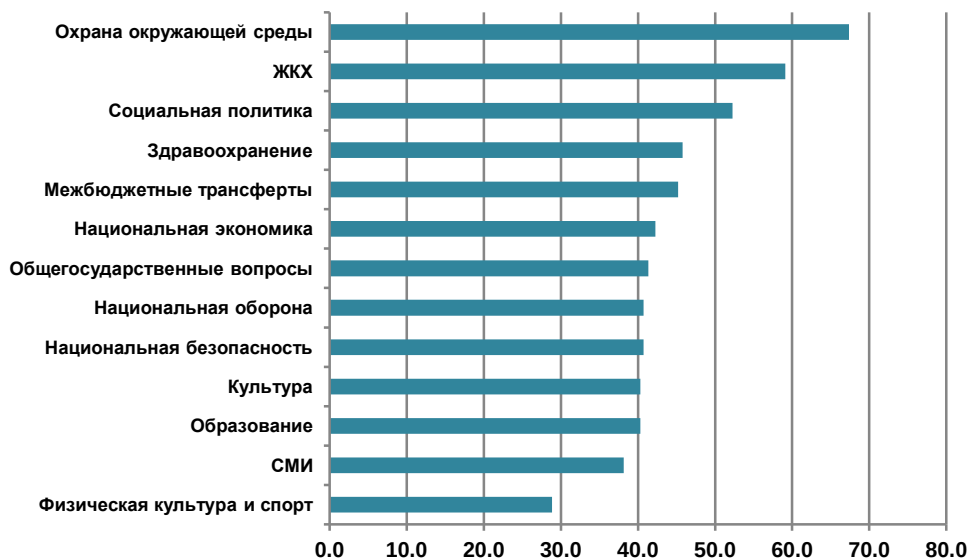
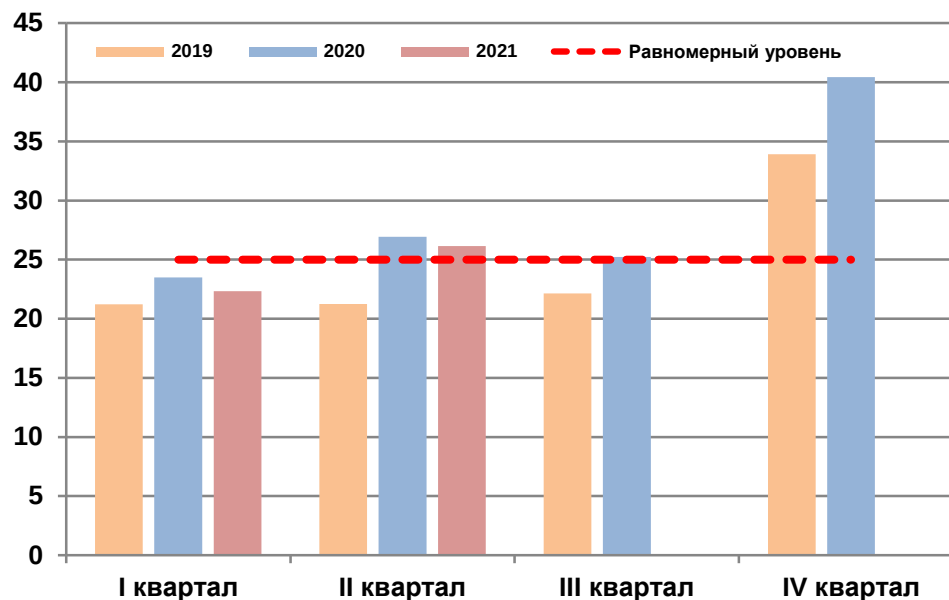


Федеральный бюджет



После рекордного дефицита в 2020 г. *профицит федерального бюджета* по итогам первого квартала 2021 г. составил 0.9% ВВП. Данный результат был обеспечен за счёт увеличения доходов бюджета, источником которого стал рост поступлений НДС, перевод части суммы, полученной ЦБ в результате сделки по продаже Сбербанка и выплата «Норникелем» штрафа за ущерб окружающей среде при разливе топлива.

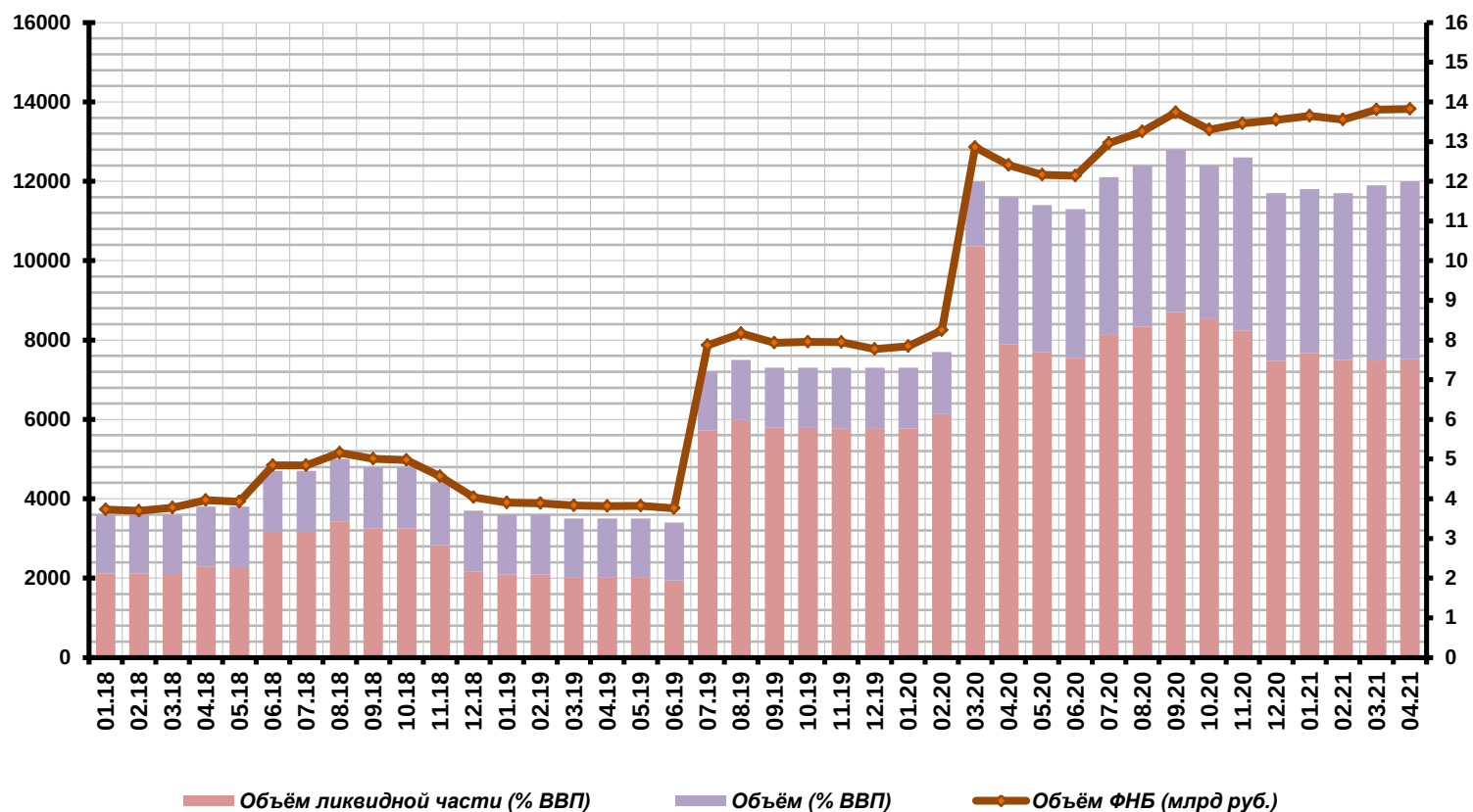
Исполнение расходов федерального бюджета



Исполнение расходов федерального бюджета в январе-июне составило 49.4% к общему объёму расходов, утверждённому Федеральным законом. Уже во втором квартале исполнение расходов превысило равномерный уровень, что может свидетельствовать об отсутствии проблемы бюджетного навеса в текущем году.

В первом квартале среди разделов федерального бюджета-лидеров по исполнению следует отметить расходы на финансирование охраны окружающей среды, ЖКХ, социальную политику и здравоохранение. На низком уровне исполнения находятся расходы по разделу «Физическая культура и спорт», «СМИ», «Образование» и «Культура.»

ФОНД НАЦИОНАЛЬНОГО БЛАГОСОСТОЯНИЯ



К концу мая объём ФНБ увеличился до 13.938 трлн рублей, что составило, по оценке Минфина, 12.1% ВВП. Приращение фонда в 2021 г. происходило за счёт пересчёта курсовой разницы и изменения рыночной стоимости обыкновенных акций компаний, находящихся в составе ФНБ. Объём ликвидной части ФНБ, размещённой на счетах Банка России, составил 8.616 трлн рублей или 7.5% ВВП.

На начало июня валютную структуру ликвидной части фонда составляли 34.84 млрд долларов (-13%), 35.74 млрд евро, 7.48 млрд фунтов стерлингов (-13%), 600.3 млрд йен, 143.88 млрд юаней (+30%) и 0.26 млрд рублей.



Материал подготовили:

Руководитель направления, к.э.н.

Руководитель направления, к.э.н.

Руководитель направления, к.э.н.

Ведущий эксперт, к.э.н.

Ведущий эксперт, к.э.н.

Эксперт

Эксперт

Эксперт

Эксперт

Эксперт

Белоусов Д.Р.

Сальников В.А.

Солнцев О.Г.

Михайленко К.В.

Поляков И.В.

Аблаев Э.Ю.

Артеменко В.Г.

Панкова В.А.

Ахметов Р.Р.

Медведев И.Д.