



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

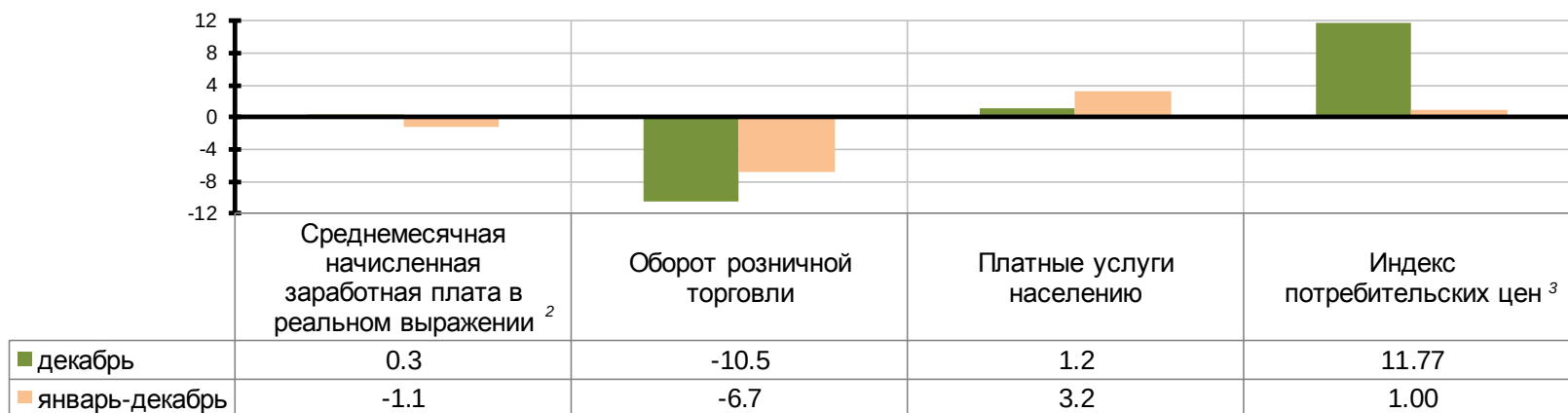
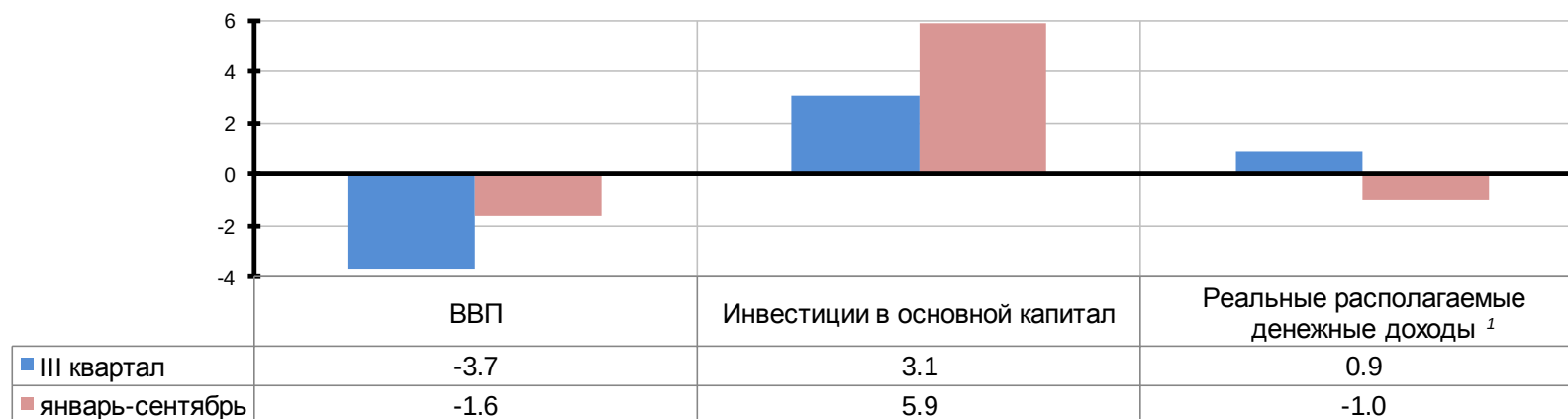
19.01.2023

В данной научной работе использованы результаты проекта ТЗ-148, выполненного в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2023 году.

Макроэкономика. Главное.

- **Высокочастотные данные о российской экономической динамике** показывают, что в декабре не закрепились результаты ноябрьского «отскока» – во всяком случае, маятникового спада не случилось. Пока структура роста «однобокая» и оттого сам рост потенциально неустойчив. Вероятно, уже можно говорить об активизации инвестиций (во всяком случае, в строительстве – точно). Отметим, что в конце года действовал дополнительный «разовый» фактор роста – локальный скачок приобретения российских углеводородов странами Запада накануне введения в действие очередного пакета санкций. В то же время, потребление населения – важнейший компонент ВВП – (пока) не растёт.
- **Индекс инвестиционной активности** (оценка предложения в экономике товаров инвестиционного назначения) после весеннего резкого снижения восстанавливался в течение всего II полугодия 2022 г. При этом в декабре зафиксирован резкий скачок индекса, так что его значение превысило медианное значение 2021 г. Впрочем, вряд ли это высокое значение устойчиво (в декабре по многим объёмным отраслевым показателям в последние два-три года наблюдаются нехарактерные скачки, за которыми следует понижающая коррекция; это похоже на изменение формы сезонной волны, однако, пока не накопилось достаточно наблюдений, чтобы утверждать наверняка).
- **В строительстве** продолжатся довольно интенсивный рост. В третьем квартале среднемесячный прирост в отрасли составлял 0.6%, в октябре: +2.6%, ноябре: +0.4%, декабре: +0.9%, сезонность устранена. С одной стороны, высокая активность в строительстве, поддерживаемая государством, стала важнейшим фактором поддержки экономики в сложившихся условиях. С другой стороны – сочетание стагнации инвестиций и роста в строительстве означает, видимо, серьёзный сбой в обновлении парка машин и оборудования.
- **Реальная заработная плата** стала довольно устойчиво возрастать (третий квартал и октябрь: +0.1% в среднем за месяц, ноябрь: +1.0%, сезонность устранена). Соответственно, довольно устойчиво растут *реальные денежные доходы населения*, наиболее значимым компонентом которых является реальная заработная плата. Наконец, наметился и рост рассчитываемых Росстатом показателя *реальных располагаемых доходов населения* (четвертый квартал: +0.8%, сезонность устранена). Хотя этот показатель и сильно статистически «замусорен», сейчас его динамика хорошо соотносится с реальной зарплатой и, видимо, достоверна. Это, в свою очередь, даёт надежду на переход, наконец, к росту потребительского спроса.
- **В сфере потребительского поведения** в четвертом квартале отмечен своеобразный «размен»: норма потребления упала почти до исторически минимального уровня, норма сбережения во вкладах, напротив, возросла (сезонность устранена). Причины этого не вполне ясны – скорее всего, они связаны с очередной фазой адаптации населения к условиям кризиса, когда на смену «кризисному потреблению» (эта стадия в текущий кризис была несколько «смазана»), поддерживающему спрос на потребительские товары, приходит «кризисное сбережение».
- **Потребление населения** неожиданно снизилось, скорее всего, под влиянием поведенческих факторов и ненадолго. Оборот розничной торговли в декабре снизился на 1.7% (сезонность устранена) из-за падения продаж непродовольственных товаров (-3.3%, сезонность устранена), связанного с оттоком части ресурсов населения во вклады. Продолжается и сокращение потребления платных услуг (ноябрь: -0.4%, декабрь: -0.7%, сезонность устранена), обусловленное, видимо, структурными сдвигами в потреблении в условиях санкционных ограничений («осенне-зимний туризм»).
- **Уровень инфляции** начал постепенно снижаться, хотя и остаётся ещё довольно высоким. Прирост цен в феврале может составить 0.7-0.8%, что соответствует 11.2-11.4% в годовом выражении. В дальнейшем, если не произойдет событий чрезвычайного характера, уровень инфляции, вероятно, будет снижаться, вплоть до примерно 6.5-7.0% к концу года.

Динамика важнейших макроэкономических показателей к соответствующему периоду предшествующего года



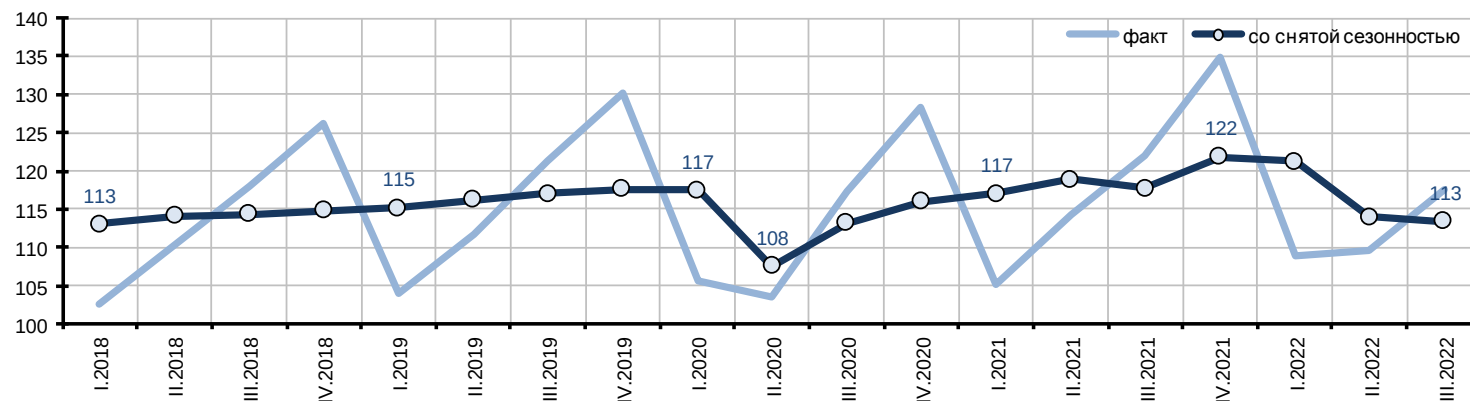
¹ соответственно IV квартал 2022 г. к IV кварталу 2021 г. и 2022 г. к 2021 г.

² соответственно ноябрь 2022 г. к ноябрю 2021 г. и январь-ноябрь 2022 г. к январю-ноябрю 2021 г.

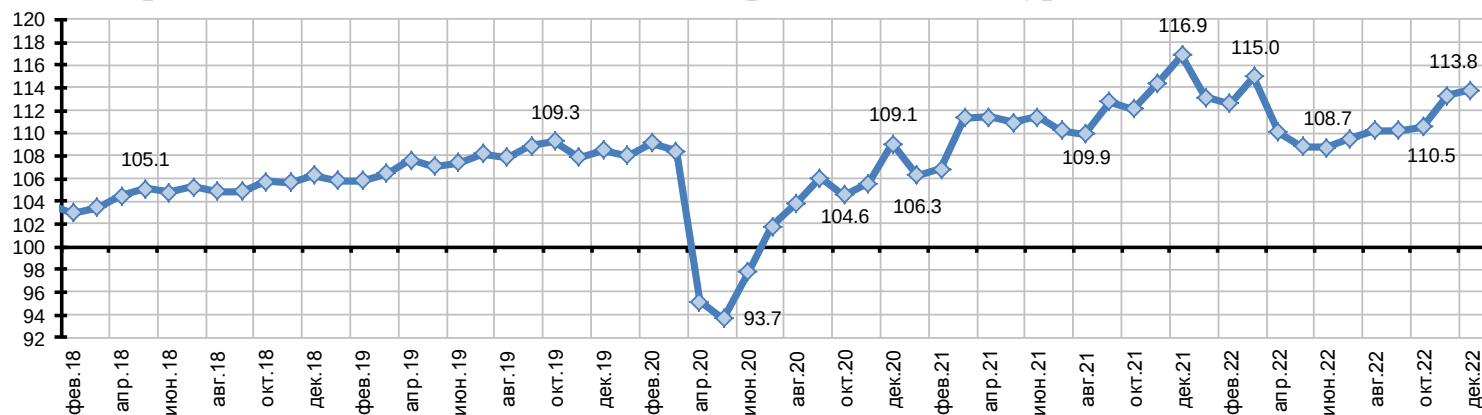
³ соответственно январь 2023 г. к январю 2022 г. и за период с начала 2023 г. по 6 февраля

Динамика ВВП и агрегата экономической активности¹

ВВП², 2010=100%



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

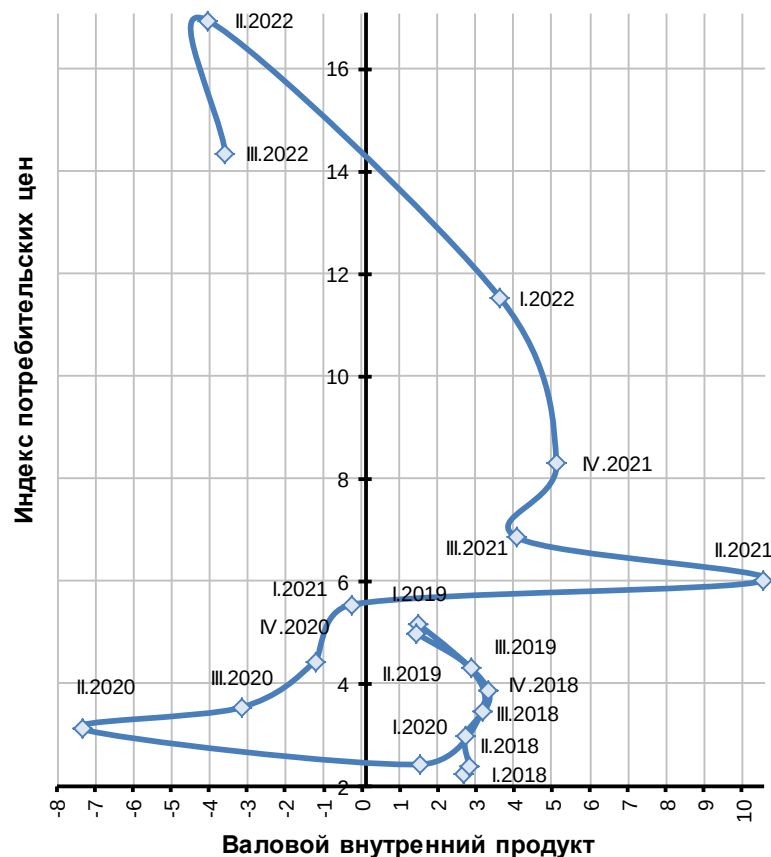


Высокочастотные данные о *российской экономической динамике* показывают, что в декабре не закрепились результаты ноябрьского «отскока» – во всяком случае, маятникового спада не случилось. Пока структура роста, правда, «однобокая» и оттого сам рост потенциально неустойчив. Вероятно, уже можно говорить об активизации инвестиций (во всяком случае, в строительстве – точно). Отметим, что в конце года действовал дополнительный «разовый» фактор роста - локальный скачок приобретения российских углеводородов странами Запада накануне введения в действие очередного пакета санкций. В то же время, потребление населения – важнейший компонент ВВП – (пока) не растёт.

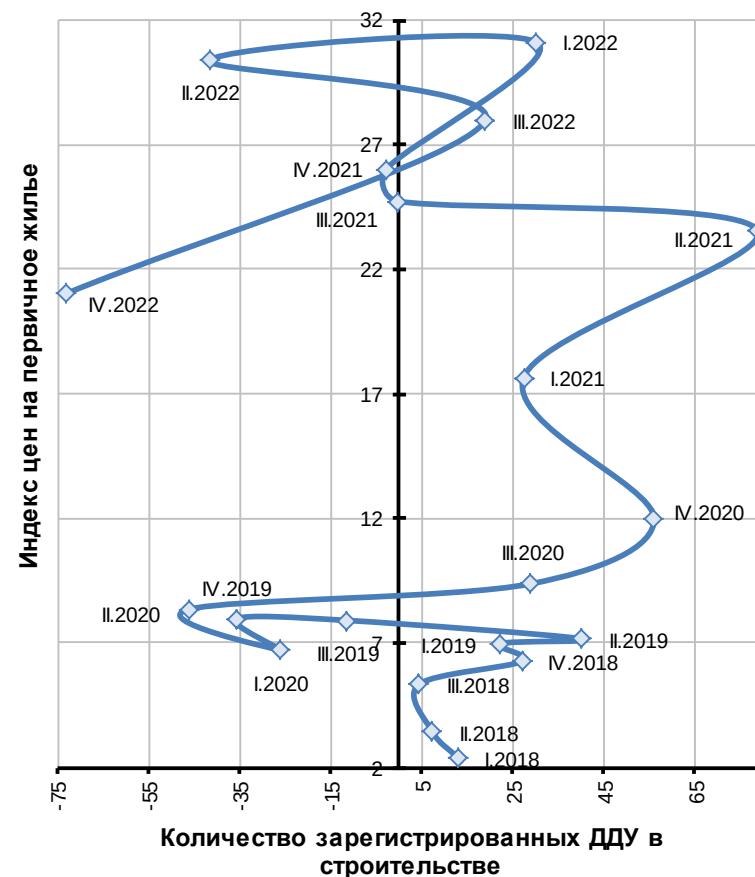
¹ Агрегат экономической активности – показатель динамики добавленной стоимости товаров и услуг, рассчитанный по видам деятельности: сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство, промышленность, строительство, транспорт, торговля, платные услуги населению.

² Здесь и на других слайдах расчеты сделаны на основе **квартальной статистики по ВВП, которая не соответствует пересмотренным Росстатом годовым данным за 2020-2022 гг.**

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



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



В III квартале в экономике отмечаются признаки классического кризиса спроса: объем выпуска «упал, но не отжался» - ВВП, резко сократившийся во II квартале, не вырос, а цены довольно заметно (намного сильнее прошлогоднего) упали. Отметим, что в четвертом квартале, по меньшей мере, цены стали расти, а выпуск, по всей видимости, стагнирует.

На рынке жилья ситуация в IV квартале может быть охарактеризована, как классический кризис спроса: одновременно (на фоне довольно высокой инфляции, заметим) снижаются и цены на первичном рынке, и активность на рынке.

¹ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

Динамика промышленного производства

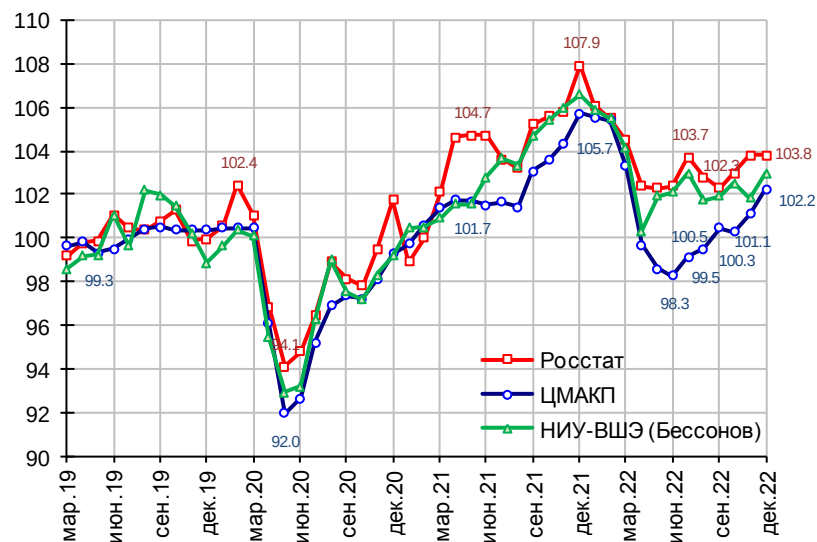
темпы прироста, %

	III кв	IV кв	октябрь	ноябрь	декабрь
Промышленное производство					
<i>к соответствующему периоду 2019 года</i>					
данные Росстата	1.1	3.8	-0.2	4.8	6.7
оценка ЦМАКП	-1.0	0.5	-0.9	0.1	2.3
<i>к предыдущему месяцу (сезонность устранена)</i>					
данные Росстата	0.0	0.5	0.7	0.8	0.1
оценка ЦМАКП	0.7	0.6	-0.2	0.8	1.1
Индекс к соответствующему периоду 2019 года (оценка ЦМАКП)					
Добыча полезных ископаемых	-5.9	-4.5	-5.3	-4.3	-3.9
Обрабатывающие производства	1.9	3.1	0.5	3.4	5.6
Производство пищевых продуктов	7.6	5.4	4.7	6.1	5.5
Сырьевые производства	1.3	3.1	2.6	4.2	2.5
Производство нефтепродуктов	1.5	3.1	1.9	2.6	4.7
Товары инвестиционного спроса	-7.7	-3.8	-10.8	-4.8	4.7
Производство ТДП	-48.7	-42.7	-47.3	-48.0	-32.3
Производство непрод.товаров повседневного спроса	13.2	9.0	4.2	9.9	13.5
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	3.2	3.0	1.1	1.0	6.3

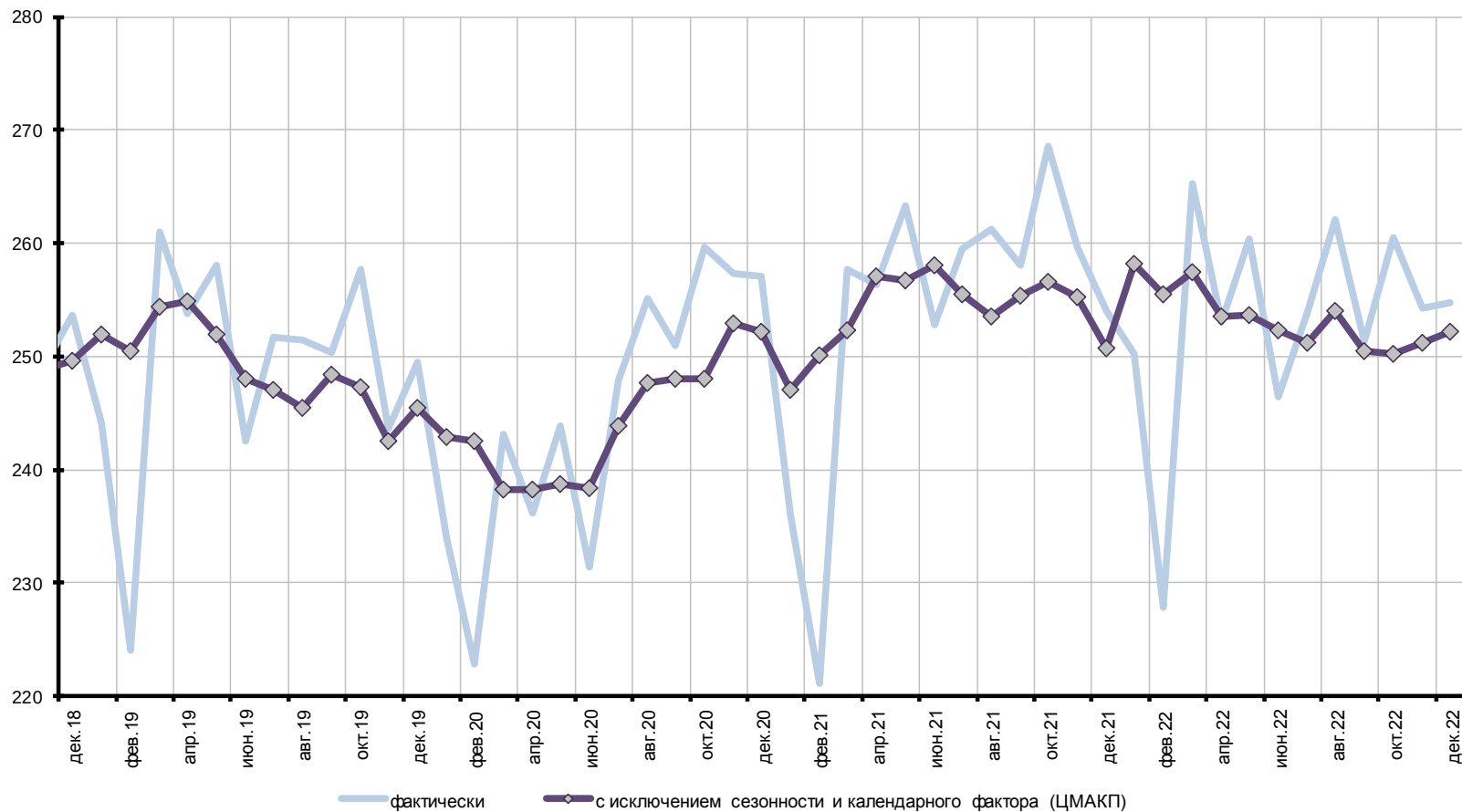
По данным Росстата, в промышленности в декабре объем выпуска остался на уровне ноября (с устранённой сезонностью). При этом индекс к соответствующему периоду предшествующего года (СППГ) в декабре составил 95.7% после 98.2% в ноябре. В целом по итогам года индекс промышленного производства составил 99.4%.

По оценке ЦМАКП, восстановление в промышленности в декабре продолжилось (но с заметно более низкого, чем у Росстата, уровня). По нашей оценке, в декабре темп прироста к предыдущему месяцу оценивается в 1.1% (сезонность устранена), а индекс к декабрю 2021г. – в 96.9%. При этом, если в ноябре основной прирост общепромышленного выпуска далo увеличение добычи энергетических полезных ископаемых, то в декабре спектр увеличивших выпуск производств существенно расширился. Расхождение в оценках с Росстатом обусловлено, во многом (но не полностью), тем, что мы не включаем в расчёт индекса закрытые позиции.

среднемесячный уровень 2019 = 100

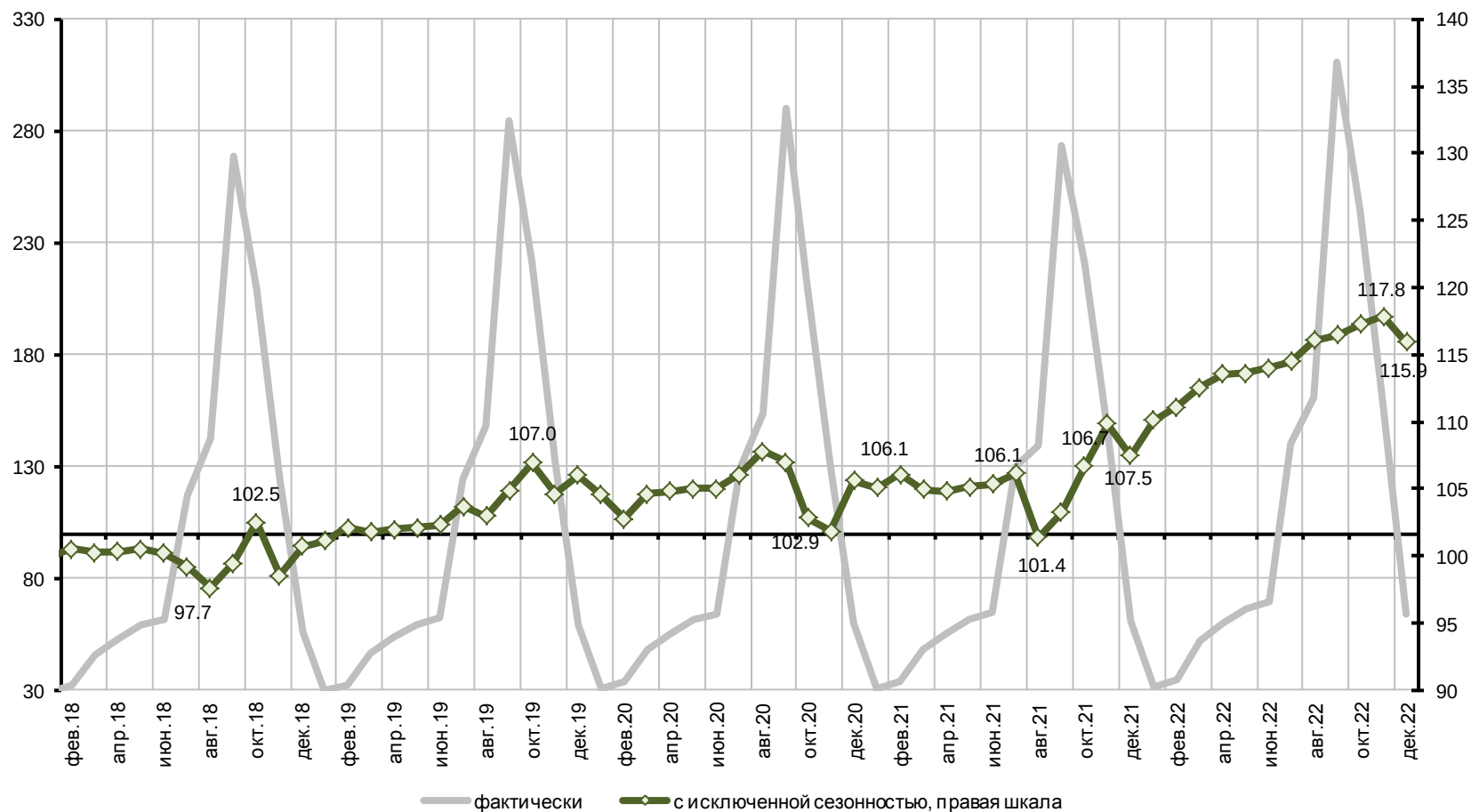


Грузооборот транспорта (млрд. т·км, без учета трубопроводного транспорта)



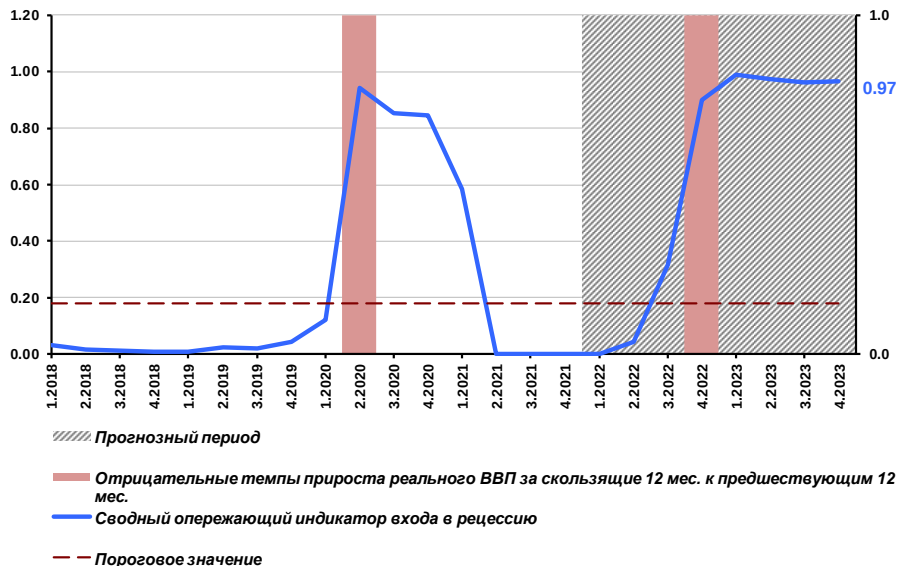
Грузооборот – косвенный индикатор экономической активности. После достижения локального минимума в сентябре-октябре *грузооборот (без учета трубопроводного транспорта)* начал медленно восстанавливаться. Декабрьский уровень (с поправкой на сезонность) оказался лишь на 0.7% меньше среднемесячного значения 2021 г. Правда, видимо, объем погрузки несколько меньше, так как в условиях усилившихся транспортных ограничений значение грузооборота «поддерживается» некоторым ростом средней дальности перевозки (однако, точно оценить влияние этого фактора не представляется возможным).

Сельское хозяйство (% к среднемесячному значению 2018 г.)



В сельском хозяйстве рост выпуска в декабре сменился неожиданной коррекцией (заметим, сопровождавшейся скачком цен на продукцию тепличного хозяйства). Впрочем, в силу сезонного масштаба производства эта коррекция существенного значения для отрасли и экономики в целом не имеет.

Риски: сводные опережающие индикаторы входа и выхода из рецессии



Как мы отмечали в предшествующем выпуске, в IV кв. 2022 г. значение сводного опережающего индикатора (СОИ) входа российской экономики в рецессию резко возросло и составило 0.9, продолжая существенно превышать пороговую отметку, равную 0.18.

При этом, в IV кв. 2022 г. было зафиксировано событие входа российской экономики в рецессию в соответствии с используемым нами определением (темпы прироста физ. объема ВВП за скользящий год к аналогичному периоду предшествующего скользящего года вышел в отрицательную зону). В соответствии с данными Росстата о динамике ВВП за I–III кв. 2022 г. и оценками Минэкономразвития за октябрь–ноябрь 2022 г., темпы прироста физ. объема ВВП за скользящий год (декабрь 2021 г. – ноябрь 2022 г.) составил -1.3%.

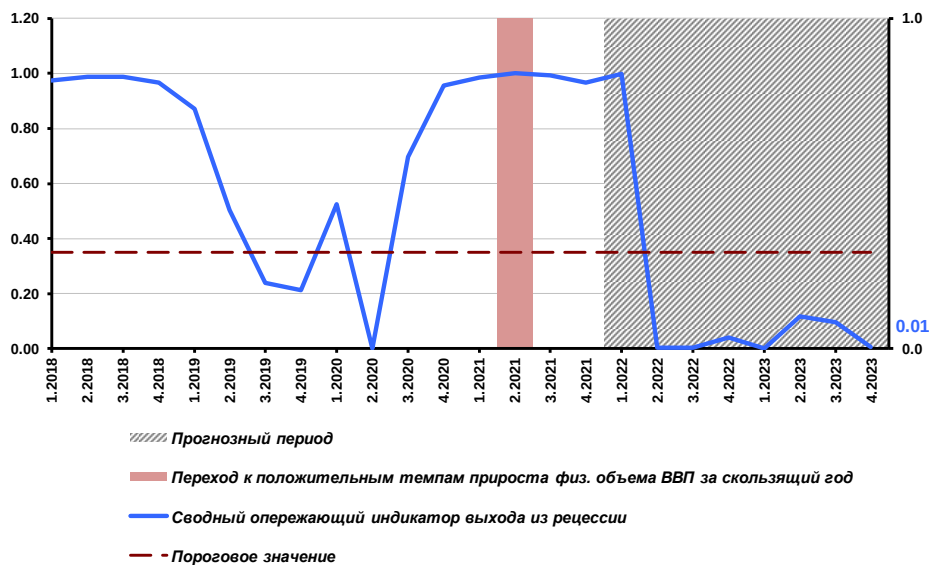
Поскольку событие, на предсказание которого ориентирован СОИ входа в рецессию, уже реализовалось, интерпретация динамики данного индикатора не имеет смысла до момента перехода к положительным темпам прироста ВВП за скользящий год.

Значение СОИ выхода экономики из рецессии по итогам I кв. 2023 г., в соответствии с нашим прогнозом, достигнет нуля и будет оставаться далеко от своего критического уровня (0.35). Кроме того, весьма вероятно, что значения СОИ останутся ниже этого уровня на протяжении всего 2023 г.

Поскольку ожидается, что значения данного СОИ будут сохраняться ниже критического порога на протяжении более четырех кварталов подряд (начиная со II кв. 2022 г.), это сигнализирует о том, что наступившая рецессия может оказаться затяжной (иными словами, это означает, что сокращение физ. объема ВВП в годовом выражении может длиться более четырех кварталов подряд). Правда, такое сокращение может иметь и «технический характер», связанный с эффектом «высокой базы» предкризисного периода.

Сохранению минимальных значений СОИ будут способствовать: высокий реальный эффективный курс рубля (что будет ограничивать доходы экспортеров), ухудшение счета текущих операций в результате снижения объема экспорта под влиянием санкций, накопление системных рисков в российском банковском секторе.

При этом необходимо отметить, что вывод относительно затяжного характера рецессии может быть уточнен по мере появления новой статистики вплоть до конца I кв. 2023 г.

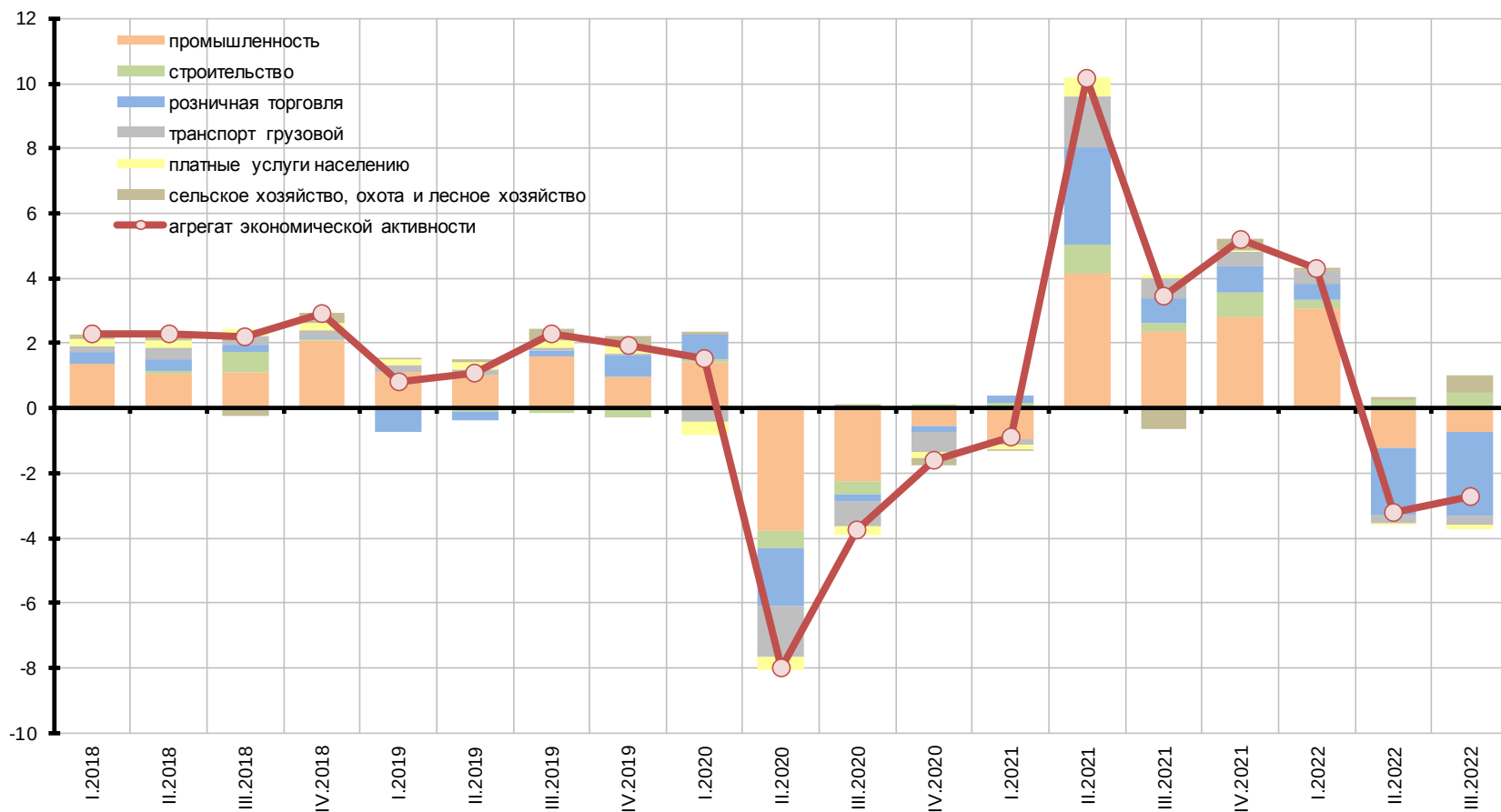


Индикатор мировой экономики: биржевые цены на золото и медь в долл. и соотношение цены золота и меди (январь 2020=100)



На мировых товарных биржах в краткосрочном плане ситуация обострилась (из-за ускоренного падения цен на медь по сравнению с золотом соотношение цен «золото/медь» чуть выросло). В более длительной же перспективе продолжается начавшийся ещё в августе прошлого года процесс постепенного снижения воспринимаемых инвесторами рисков: в целом цены на медь (электротехническое, инвестиционное сырьё) растут быстрее, чем на золото (защитный актив).

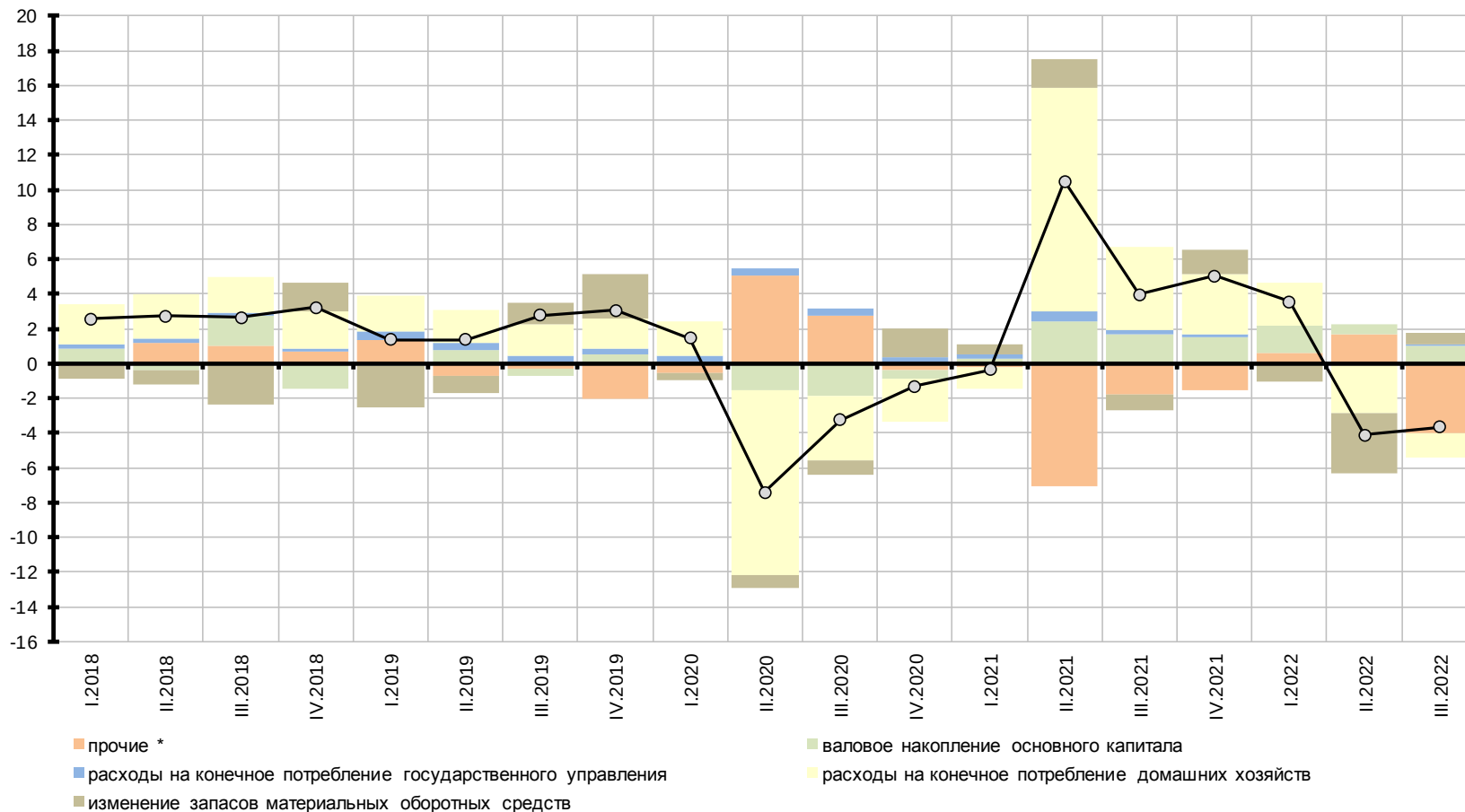
Вклады производственных факторов (важнейших видов экономической деятельности) в прирост агрегата экономической активности¹ (проц. пунктов АЭА к соответствующему кварталу предшествующего года)



Структура факторов производства в третьем квартале почти не поменялась по сравнению со вторым (отметим, в годовом выражении, что уже делает в период интенсивных процессов содержательность выводов, аккумулирующих в себе динамику за скользящий год, ограниченной). По-прежнему в основе спада уже исчерпавшая себя коррекция в торговле (вклад в прирост агрегата экономической активности: -2.0 проц. п. во втором квартале и -2.6 проц. п. в третьем) и сжатие производства в промышленности (-1.2 проц. п. вклада в годовую динамику АЭА), связанное с «санкционным» шоком предложения запчастей и комплектующих. Остается важным фактором поддержания выпуска рост в строительстве, отчасти благодаря мерам господдержки, и в третьем квартале – на транспорте.

¹ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

Вклады компонентов использованного ВВП в экономический рост¹ (к соот. кварталу предшествующего года, % к ВВП)²



* прочие факторы: сальдо внешней торговли, конечное потребление НКООДХ, невязка

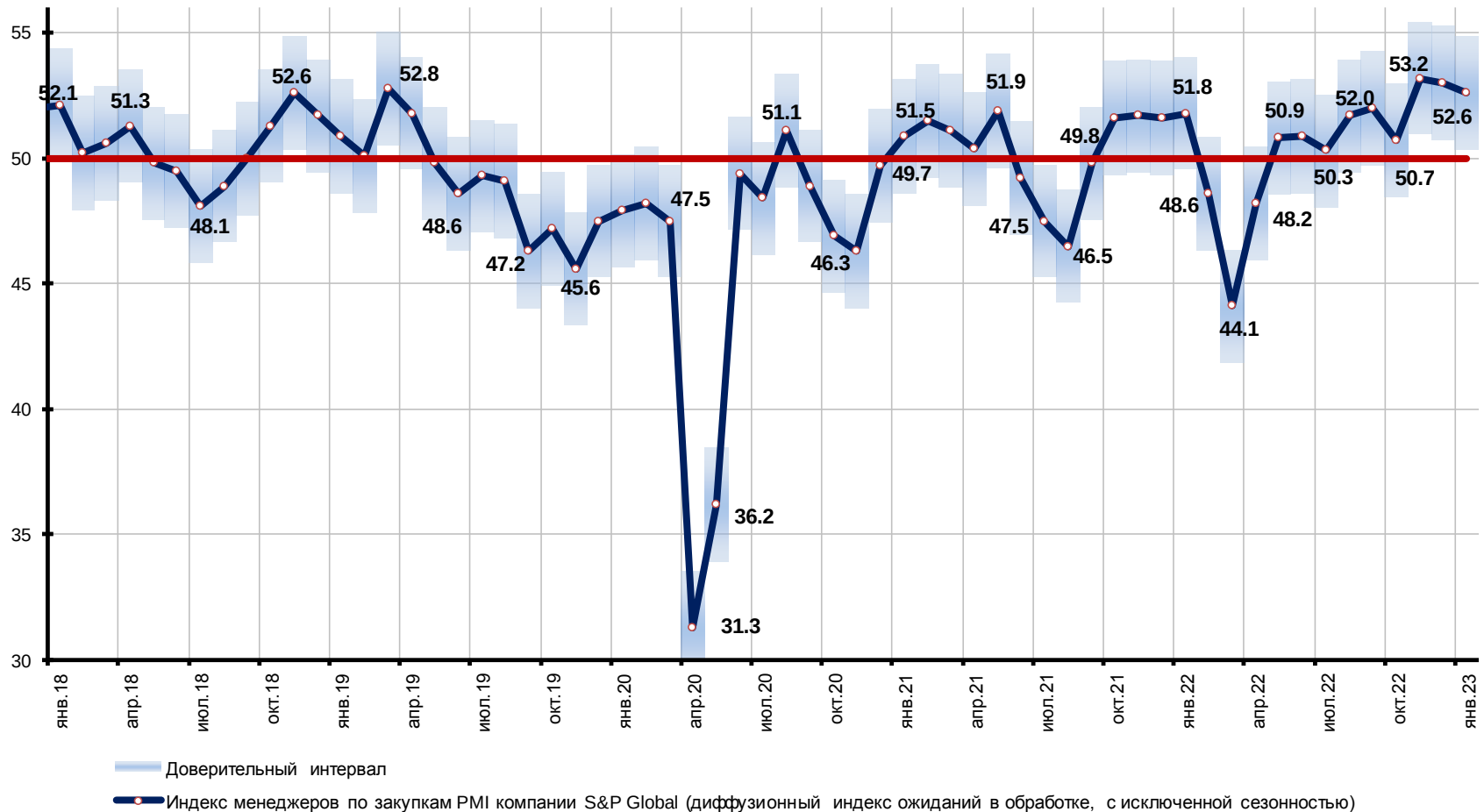
Состав *компонентов конечного спроса* в третьем квартале довольно естественен для сложившихся условий «санкционного шока». Основным фактором спада является, разумеется, неизбежный в условиях санкций спад экспорта товаров (-4.0 проц. п. вклада в экономическую динамику в годовом выражении), вторым по значимости – «ступенчато» упавшее и стабилизировавшееся в середине года потребление населения (-1.4 проц. п. вклада в спад ВВП «при прочих равных условиях»). Соответственно, главным фактором, поддерживающим экономическую динамику, стали инвестиции (вклад накопления основного капитала в динамику ВВП - +0.7 проц. п. «при прочих равных условиях»), стимулирование которых и было стержневым направлением антикризисной политики Правительства России.

¹ Квартальные данные за 2020 г и 2021 г. не пересматривались и не соответствуют годовым итогам, их актуализация будет осуществлена в апреле 2023 г.

² Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

Оценки ситуации и поведение компаний

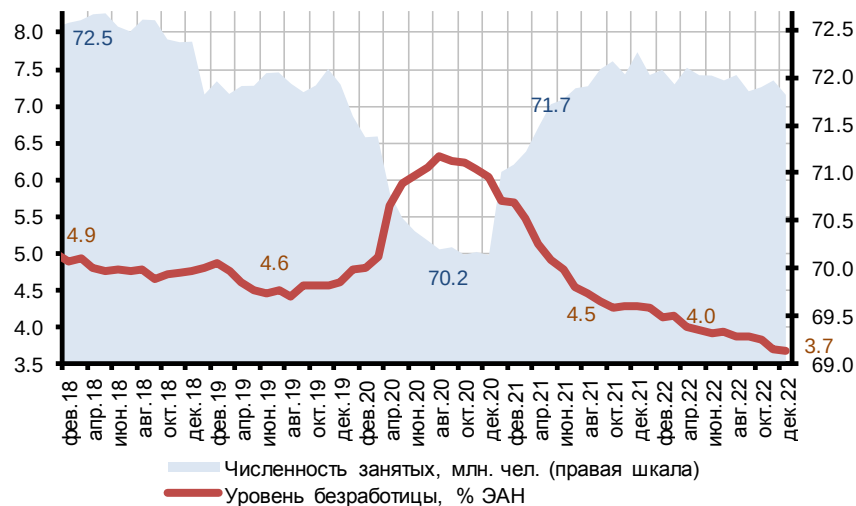
Индекс менеджеров по закупкам PMI компании S&P Global (%)



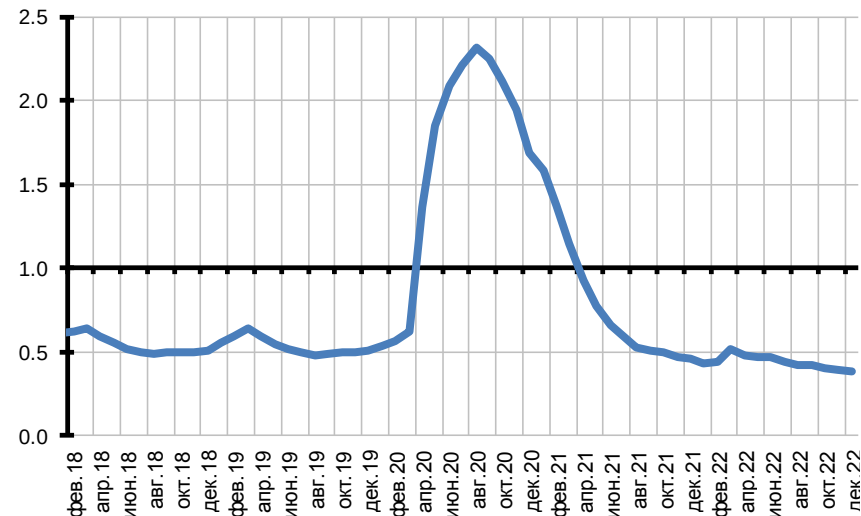
Сезонно скорректированный индекс S&P Global PMI® обрабатывающих отраслей продолжает снижаться, оставаясь при этом в положительной области (выше 50%; декабрь: 52.6%). Умеренно-положительный уровень оценок – вероятно оптимален в нынешних условиях, создавая (при прочих равных условиях, конечно) благоприятные условия для поддержания занятости и инвестиций. Как будут изменяться оценки ситуации в условиях введения «ценового потолка» на российские углеводороды и ответного сокращения добычи и экспорта – пока неясно.

Рынок труда

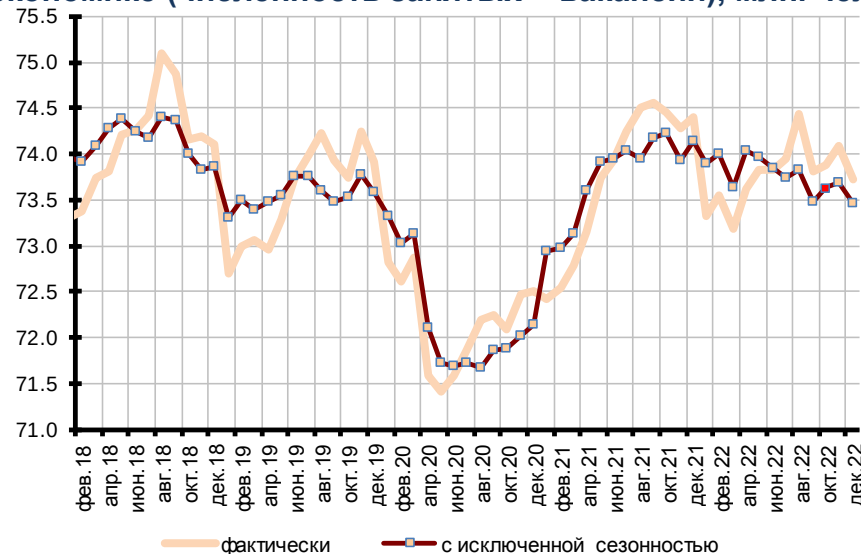
Уровень безработицы и численность занятых, сезонность устранена



Коэффициент напряженности на рынке труда,¹ сезонность устранена



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

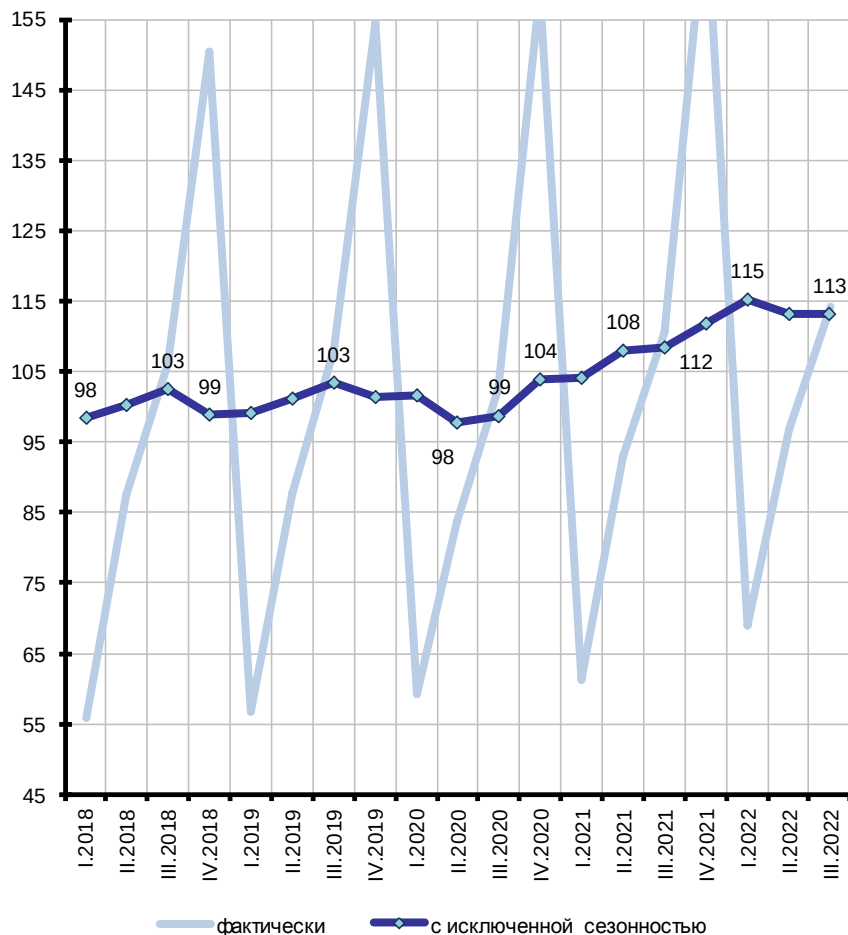


На рынке труда сохраняется яркая, но неоднозначная картина. Одновременно снижаются и спрос на рабочие места (что вполне понятно в условиях кризиса), и уровень безработицы. Похоже, что сочетание загрузки оборонной промышленности и интенсивных мер по сохранению занятости, с одной стороны, с частичной мобилизацией и отъездом граждан, с другой, привели к равновесию на рынке труда в новых условиях.

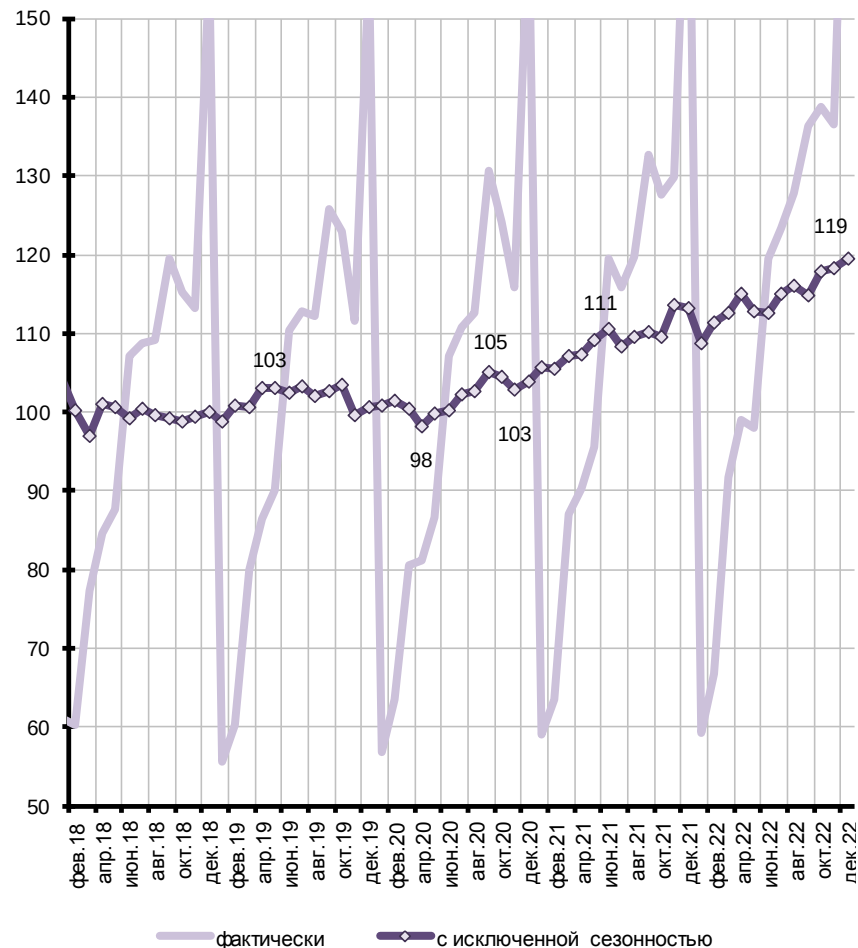
¹ Коэффициент напряженности на рынке труда — численность незанятых граждан, состоящих на регистрационном учете в органах службы занятости, в расчёте на одну вакансию

Спрос: динамика инвестиций в основной капитал

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



Строительство
(% к среднемесячному значению 2018 г.)



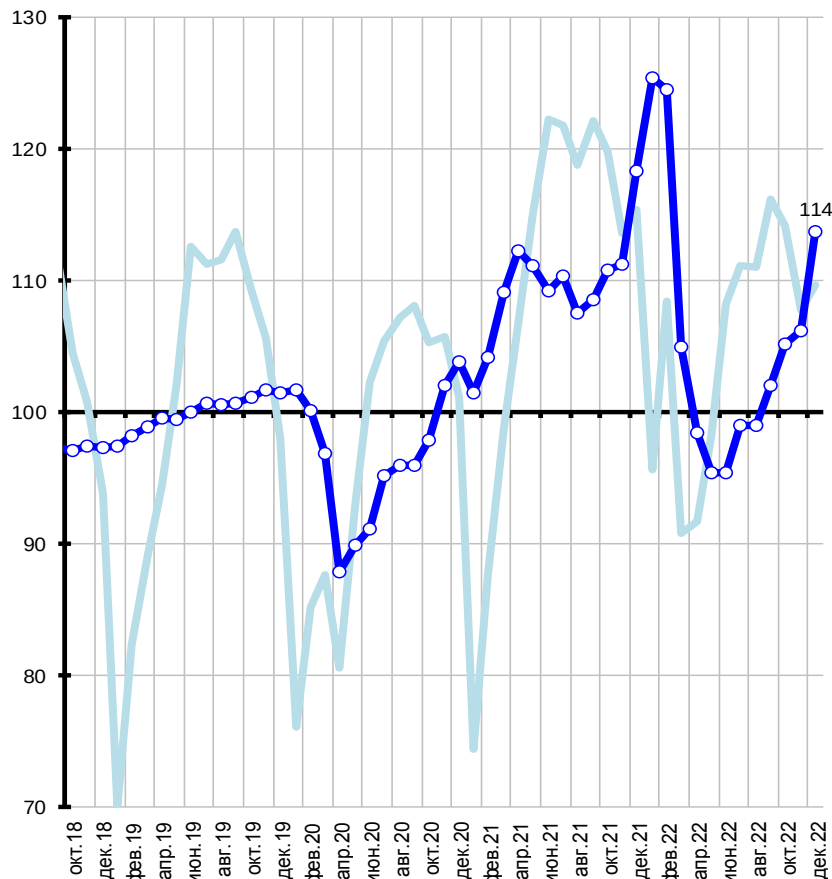
В третьем квартале отмечена стабилизация *инвестиций в основной капитал*. Тем самым можно считать, что предшествующая тенденция к их росту в середине года завершилась (третий квартал: +0.1 к предшествующему кварталу, сезонность устранена). По-видимому, речь идет о спаде инвестиций в машины и оборудование.

В *строительстве* продолжатся довольно интенсивный рост. В третьем квартале среднемесячный прирост в отрасли составлял 0.6%, в октябре: +2.6%, ноябре: +0.4%, декабре: +0.9%, сезонность устранена. С одной стороны, высокая активность в строительстве, поддерживаемая государством, стала важнейшим фактором поддержки экономики в сложившихся условиях. С другой стороны – сочетание стагнации инвестиций и роста в строительстве означает, видимо, серьезный сбой в обновлении парка машин и оборудования.

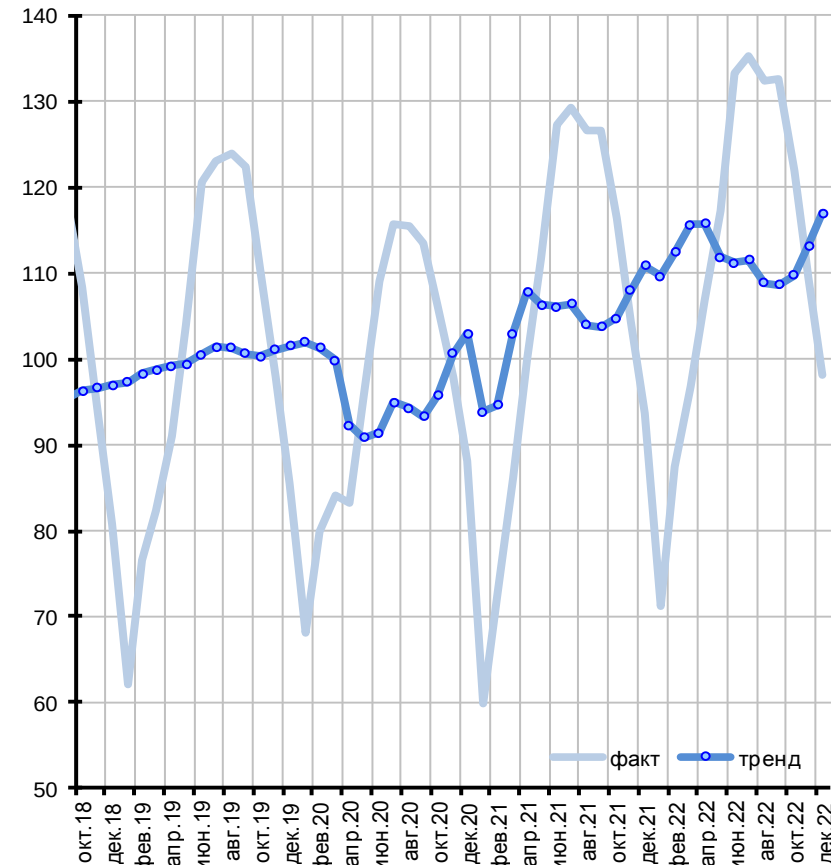
¹ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

Оценка текущей инвестиционной активности (среднемесячное значение 2019 г. = 100)

Индекс инвестиционной активности (индекс предложения инвестиционных товаров)



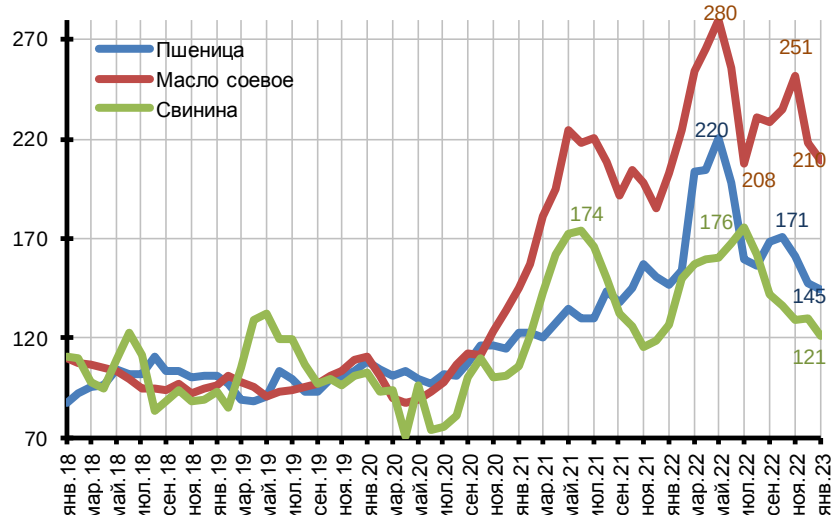
Предложение стройматериалов



Индекс инвестиционной активности, представляющий из себя оценку предложения в экономике товаров инвестиционного назначения, после весеннего резкого снижения восстанавливался в течение всего II полугодия 2022 г. При этом в декабре зафиксирован резкий скачок индекса, так что его значение превысило медианное значение 2021 г. Впрочем, вряд ли это высокое значение устойчиво (в декабре по многим объемным отраслевым показателям в последние два-три года наблюдаются нехарактерные скачки, за которыми следует понижающая коррекция; это похоже на изменение формы сезонной волны, однако, пока не накопилось достаточно наблюдений, чтобы утверждать наверняка).

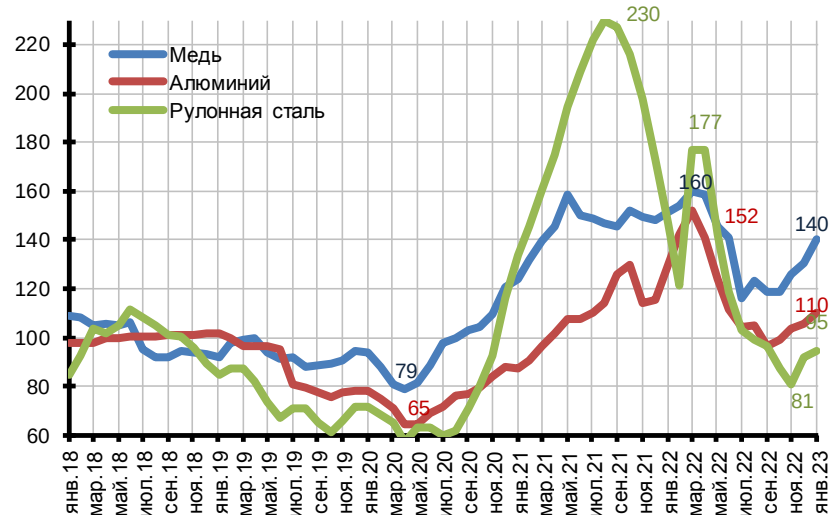
Динамика мировых цен, долл. (средний уровень 2018 г. =100)

Цены на продукцию сельского хозяйства*



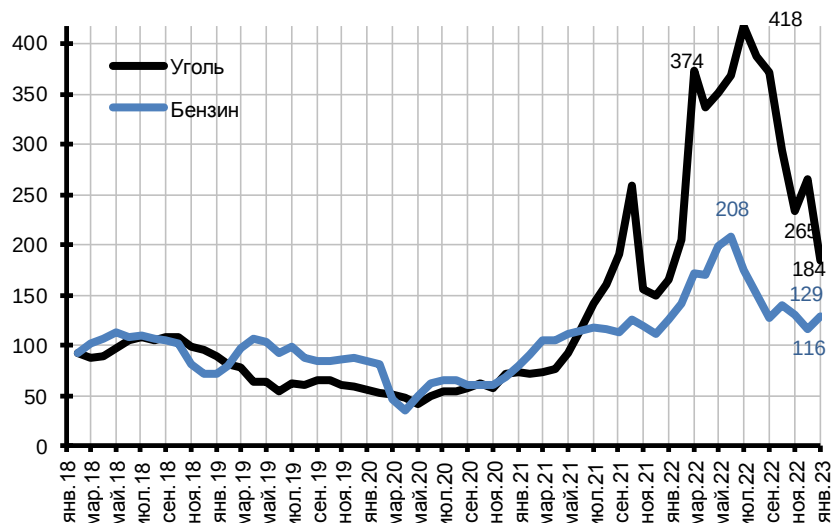
* Пшеница – US Wheat Futures, CME
Масло соевое – US Soybean Oil Futures, CME
Свинина – фьючерс на свинину, CME

Цены на металлы*



* Рулонная сталь – US Steel Coil Futures, CME
Алюминий – Aluminum Futures, CME
Медь – Copper Futures, CME

Цены на топливо*



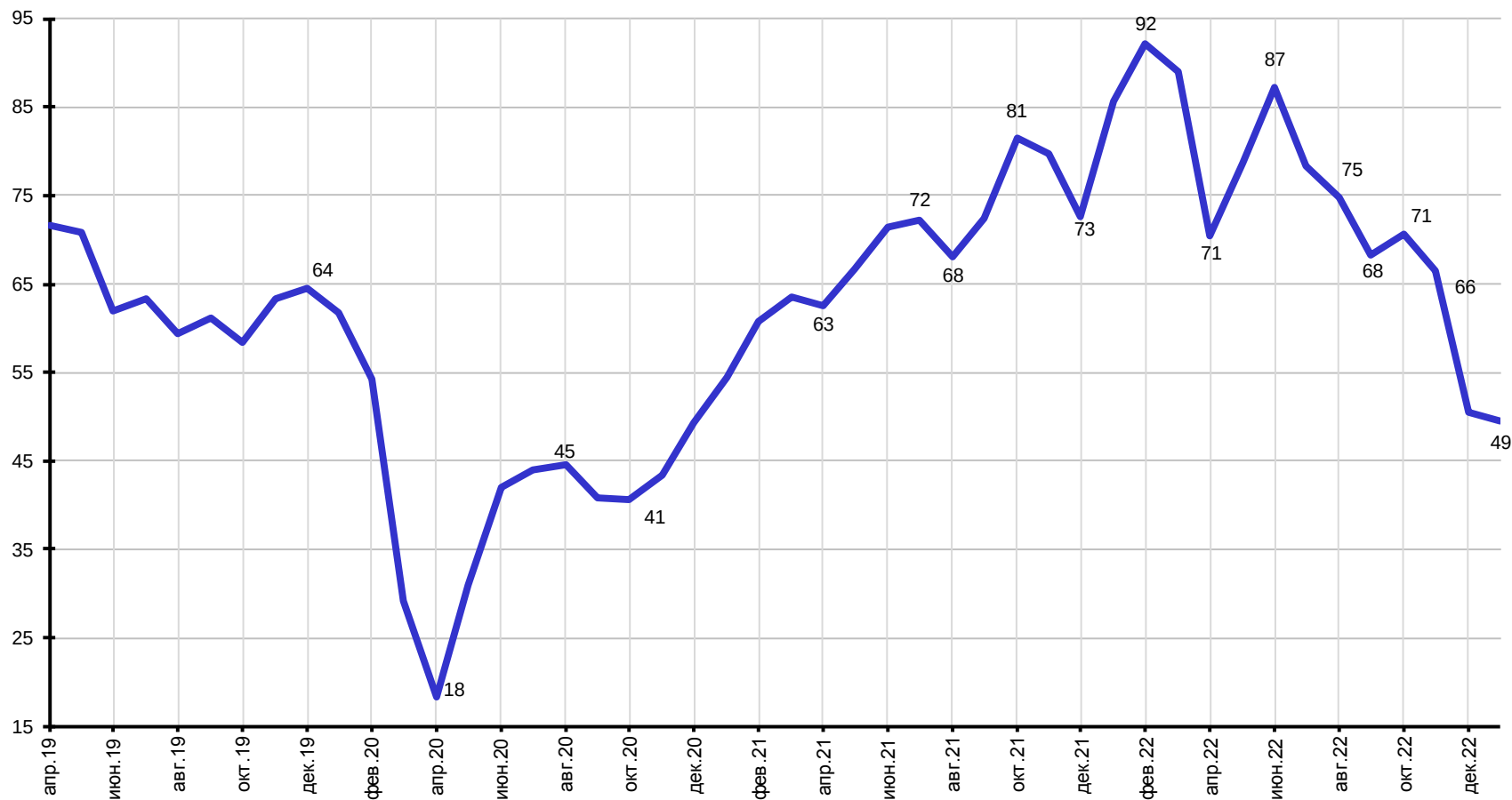
* Уголь – Rotterdam Coal Futures, ICE
Бензин – Gasoline RBOB Futures, ICE

Цены на мировых рынках продовольствия продолжают снижаться, в условиях завершения сбора урожая в Северном полушарии и общей стабилизации на рынках.

На рынках основных видов металлов закрепились ранее отмеченная тенденция повышения цен; пока неясно, насколько это отражение действия чисто ситуационных факторов («постковидного» оживления в Китае, все еще довольно мягкой монетарной политики в ЕС), насколько – проявление (возможно, начинающегося) нового инвестиционного цикла.

Цены на топливо, по-прежнему снижаются. Примечательно, что цены на уголь – «закрывающий» энергоресурс в развивающихся странах в целом намного более неустойчивы, «волатильны», чем на другие виды энергоресурсов (сейчас, соответственно, стремительно падают).

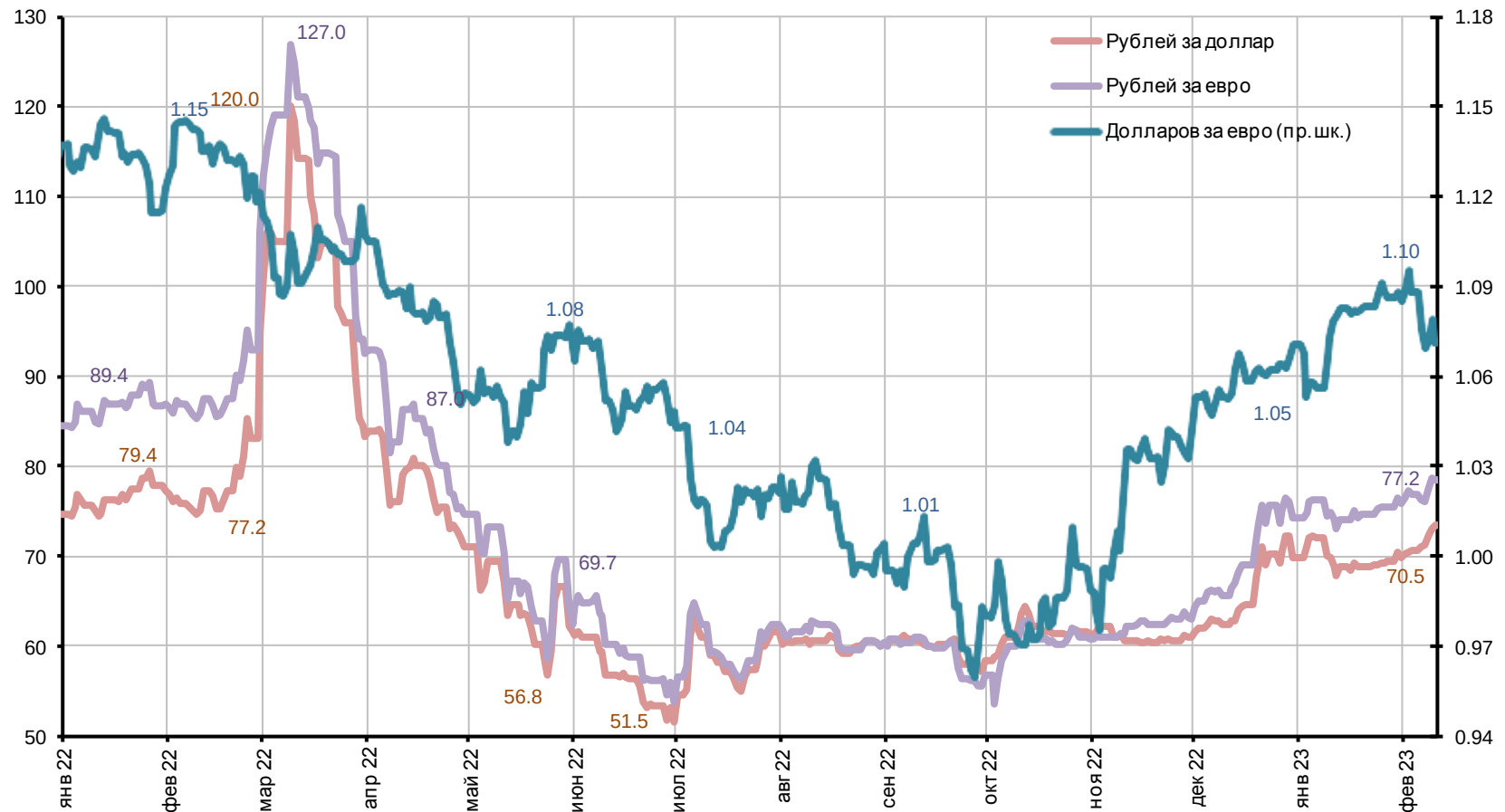
Динамика мировых цен на нефть марки Urals (долл. за барр.)



Средняя цена на нефть марки Urals в январе 2023 г. немного опустилась – до 49.5 долл./барр. после 50.5 долл./барр. в декабре 2022 г. После введения западными странами с 5 декабря прошлого года потолка цен на нефть из России, цены начали снижаться из-за неопределенности с поставками (отметим, что сама методика сбора информации о ценах на Urals, базирующаяся на информации о ценах поставки в европейские порты и игнорирующая поставки, например, Южной Азии – в сложившейся ситуации слабо характеризует фактические цены нефти, экспортируемой Россией). Таким образом, потолок цен вызвал, скорее, объемный, чем ценовой, шок. Мировой спрос остается слабым из-за замедления роста экономики Китая. Также негативный эффект оказывает увеличение запасов нефти в США. Страны ОПЕК+ пока сохраняют объем добычи на прежнем уровне. Ожидается, что восстановление китайской экономики будет стимулировать спрос и рост цен на нефть в этом году. В январе дисконт нефти марки Urals к марке Brent составлял примерно 30-31 долл./барр.

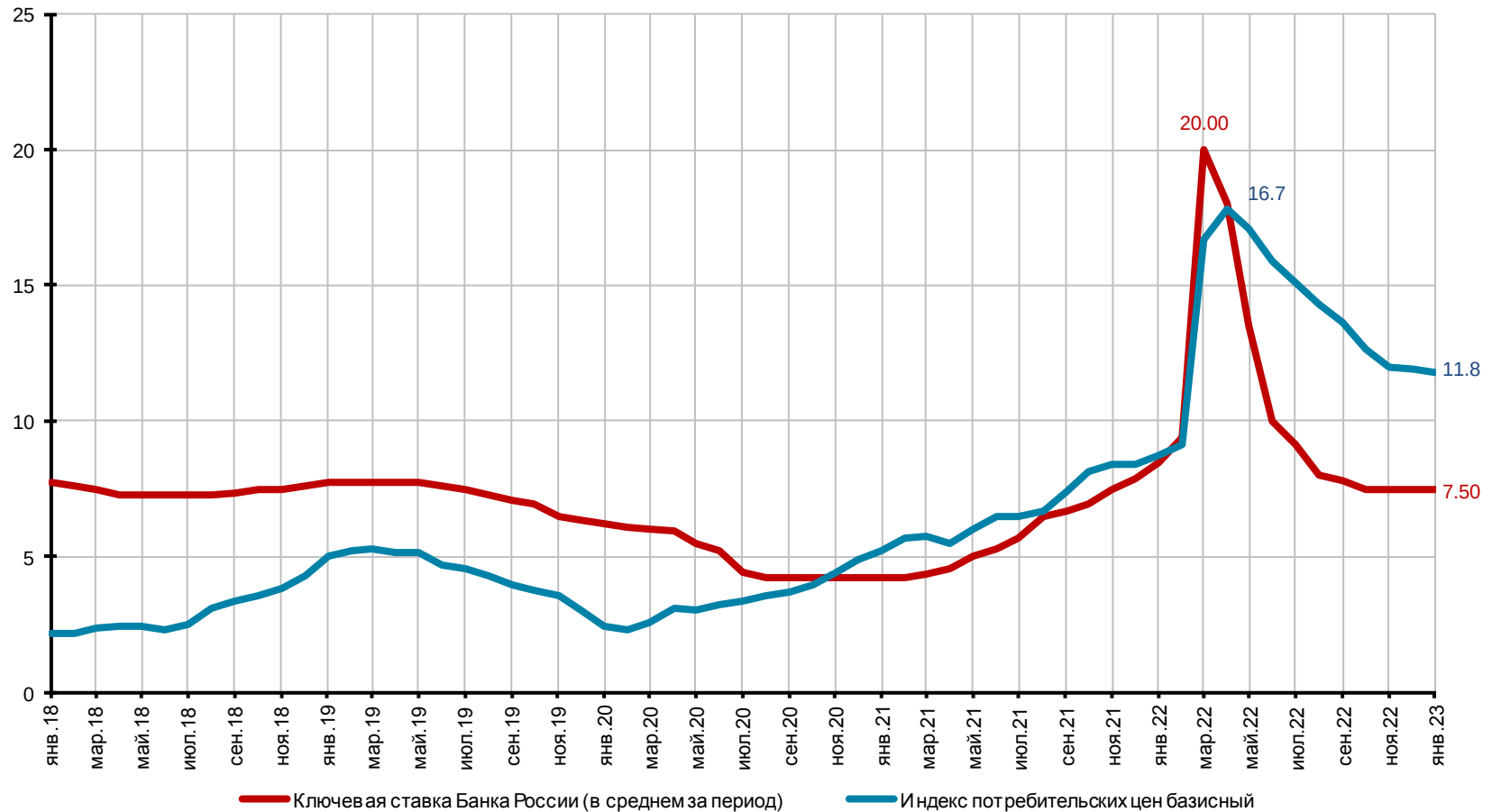
Источник: данные Минфина России

Динамика валютных курсов



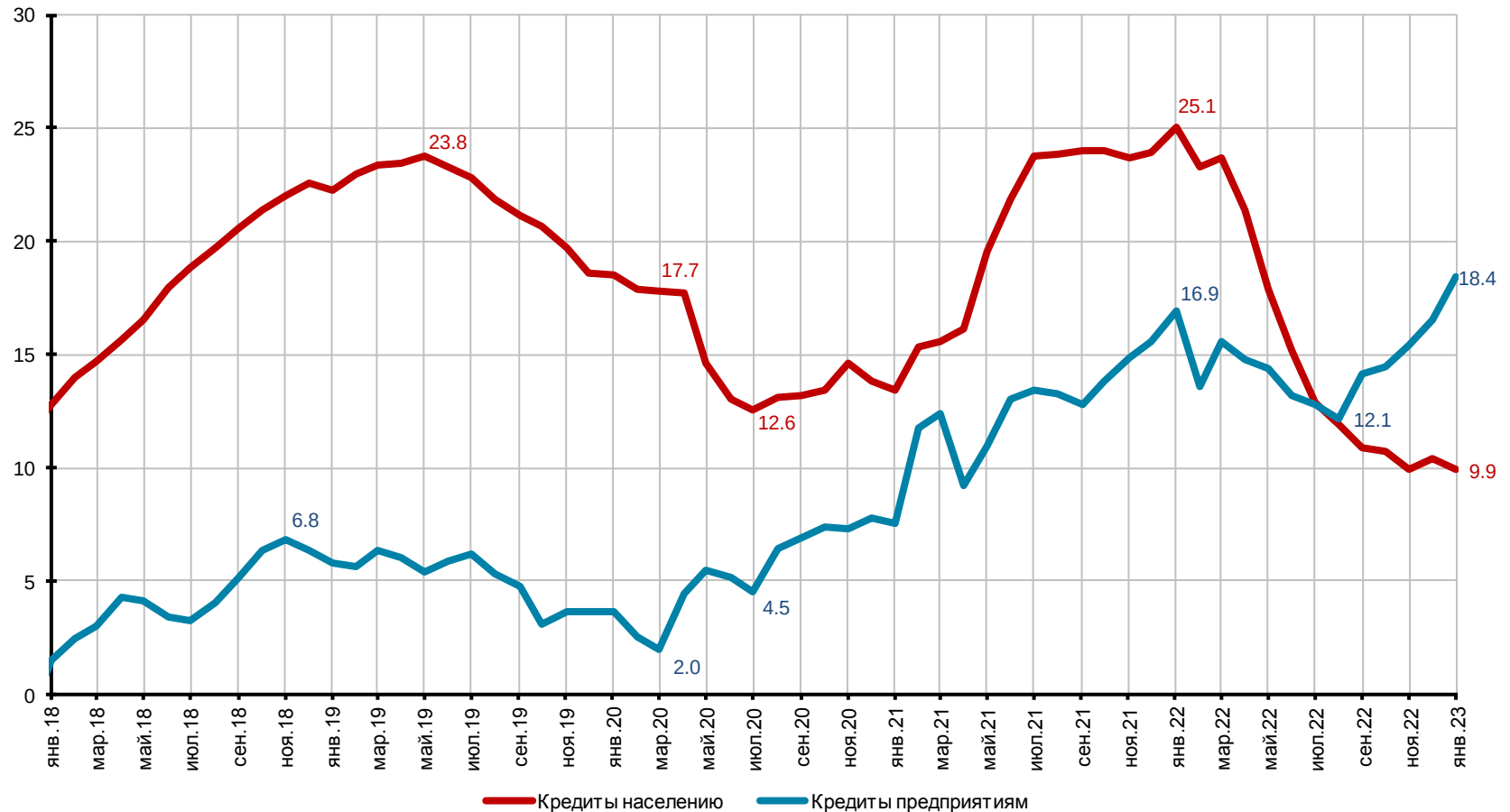
Стоимость бивалютной корзины (доллар США, евро) к рублю за январь практически не изменилась (прирост составил 1%) и к концу месяца курс рубля был равен 72.6 руб. за корзину. Если в первой декаде месяца в период праздничных дней наблюдалось небольшое ослабление рубля, то затем произошло его укрепление на фоне заявления Минфина о выходе на валютный рынок для продажи валюты (юаней) в рамках бюджетного правила. Во второй и третьей декадах января рубль оставался в диапазоне 70-72 руб. относительно бивалютной корзины. Это было обусловлено в большей степени сезонным снижением объемов импорта и соответствующим снижением спроса на валюту со стороны импортеров. При этом в начале февраля рубль достаточно быстро начал сдавать свои позиции и к 10 февраля его курс относительно бивалютной корзины достиг 75.7 руб. Этому способствовали как негативные новости о росте дефицита российского федерального бюджета, размер которого составил 1.76 трлн руб. (выше ожидаемых значений), так и продолжавшие оказывать влияние на экспортные доходы санкции на поставки нефти и нефтепродуктов из России.

Ключевая ставка и уровень инфляции (%)



На заседании 10 февраля Совет директоров Банка России принял решение оставить *ключевую ставку* без изменений на уровне 7.5% годовых, что объяснялось ускорением темпов прироста потребительских цен. Как отмечается в пресс-релизе Банка России, выросли инфляционные риски, связанные «с ухудшением условий внешней торговли, состоянием рынка труда и ускорением бюджетных расходов». Ближайшее заседание по вопросу процентной политики запланировано на 17 марта 2023 года.

Динамика кредитования населения и предприятий (темпы прироста АППГ, %)

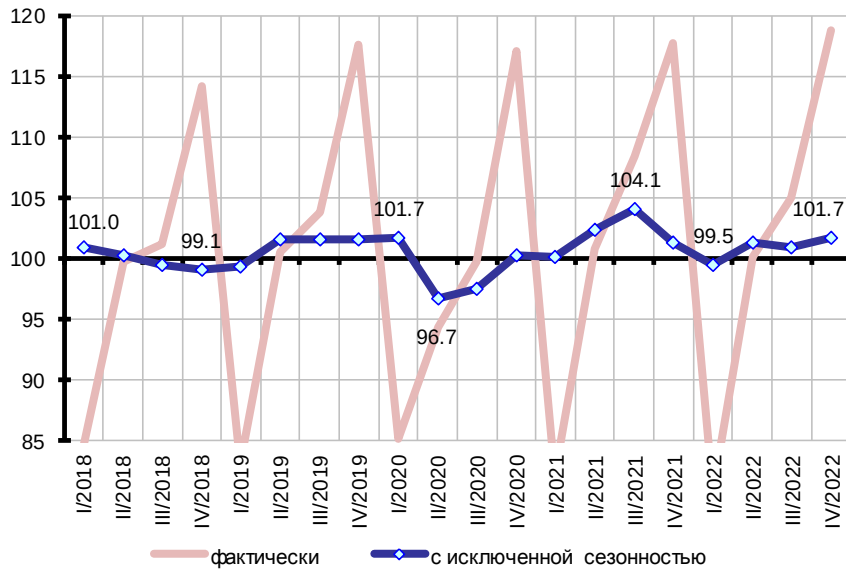


В декабре темп прироста портфеля *кредитов населению* (по номиналу, к аналогичному периоду предшествующего года) составил 9.9%, что на 0.5 проц. п. ниже, чем месяцем ранее. Темпы роста розничного кредитования замедлились в сегменте необеспеченных потребительских кредитов (+0.1%, в ноябре +1.3%), однако ускорились в сегменте ипотеки (+2.3%, в ноябре +1.5%). Последнее связано с действием временного фактора - ожиданием завершения льготной программы.

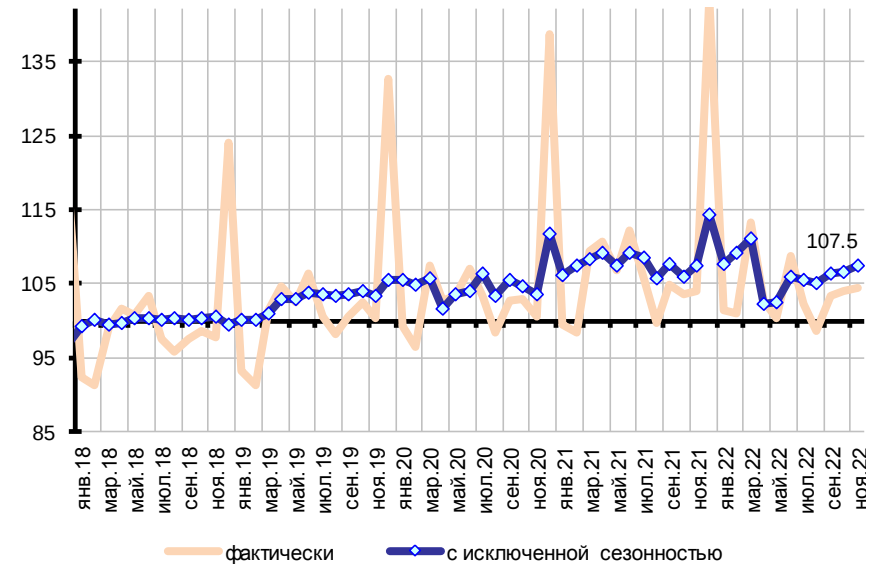
Активность в сегменте *корпоративного кредитования* продолжила повышаться. В годовом выражении (по номиналу, к аналогичному периоду предшествующего года) темп прироста портфеля кредитов нефинансовым предприятиям в ноябре увеличился с 16.5% до 18.4%. Основные драйверы: стабилизация экономической активности, замещение иностранного финансирования.

Доходы населения и заработная плата (% к среднеквартальному значению 2018 г.)

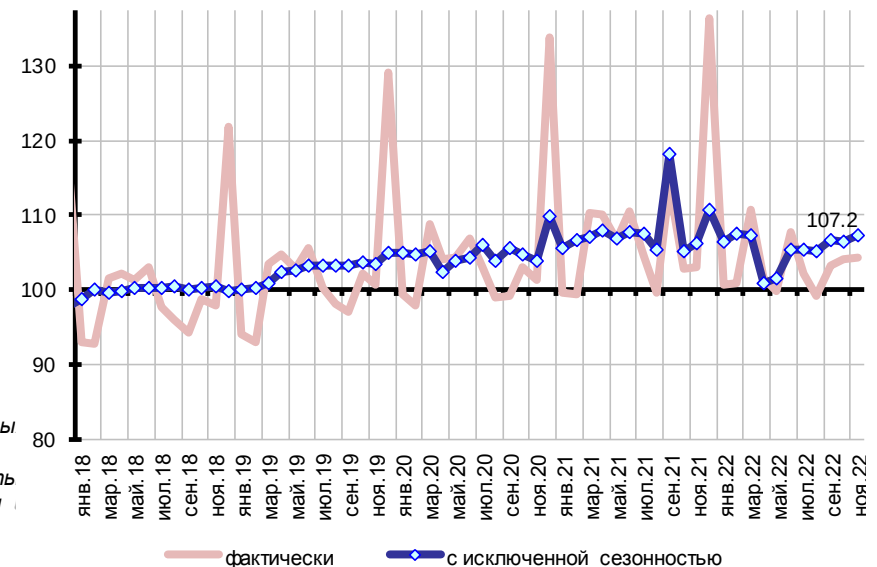
Реальные располагаемые доходы населения^{1, 3}



Реальная начисленная заработная плата



Агрегат основных реальных денежных доходов²



Реальная заработная плата стала довольно устойчиво возрастать (третий квартал и октябрь: +0.1% в среднем за месяц, ноябрь: +1.0%, сезонность устранена).

Соответственно, довольно устойчиво растут основные реальные денежные доходы, наиболее значимым компонентом которых является реальная заработная плата.

Наконец, наметился и рост рассчитываемого Росстатом показателя реальных располагаемых доходов населения (четвертый квартал: +0.8%, сезонность устранена). Хотя этот показатель и сильно статистически «замусорен», сейчас его динамика хорошо соотносится с реальной зарплатой и, видимо, достоверная. Это, в свою очередь, даёт надежду на переход, наконец, к росту потребительского спроса.

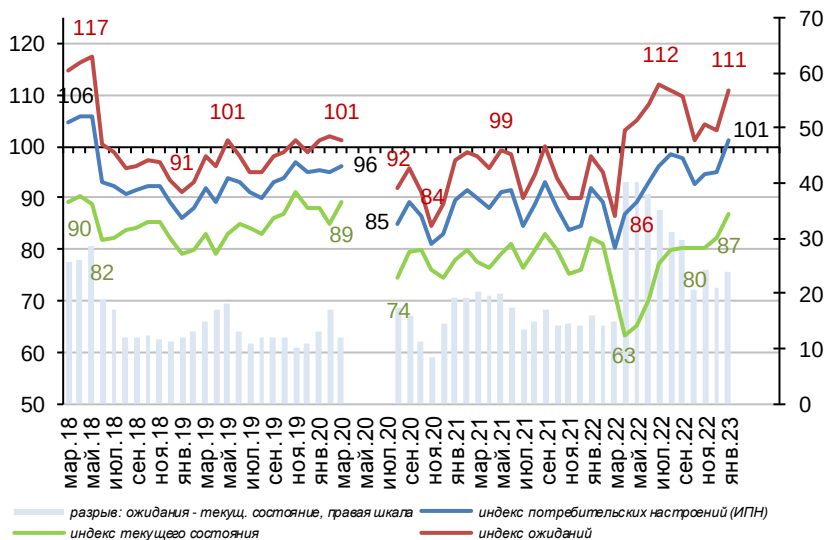
¹ Росстат изменил методологию расчета денежных доходов населения. Динамика реальных располагаемых доходов населения представлена согласно новой методологии 2014 г.

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

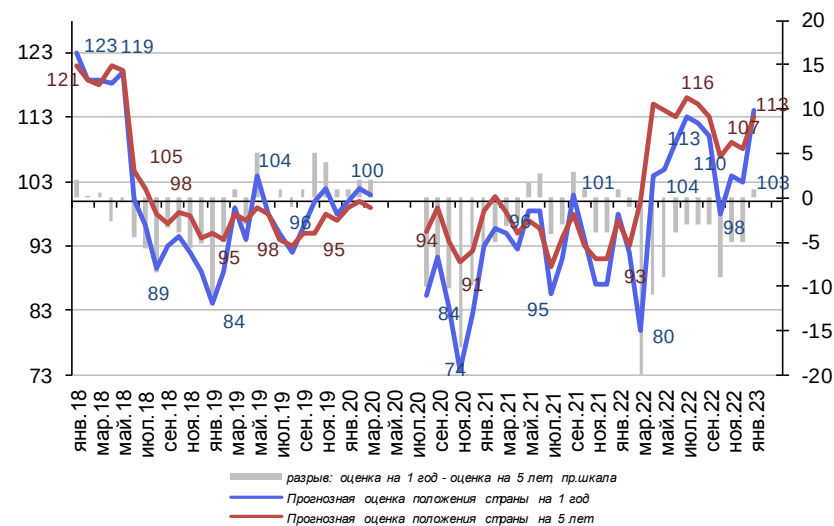
³ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

Потребительские настроения населения

Индекс потребительских настроений и два частных субиндекса¹, пункты

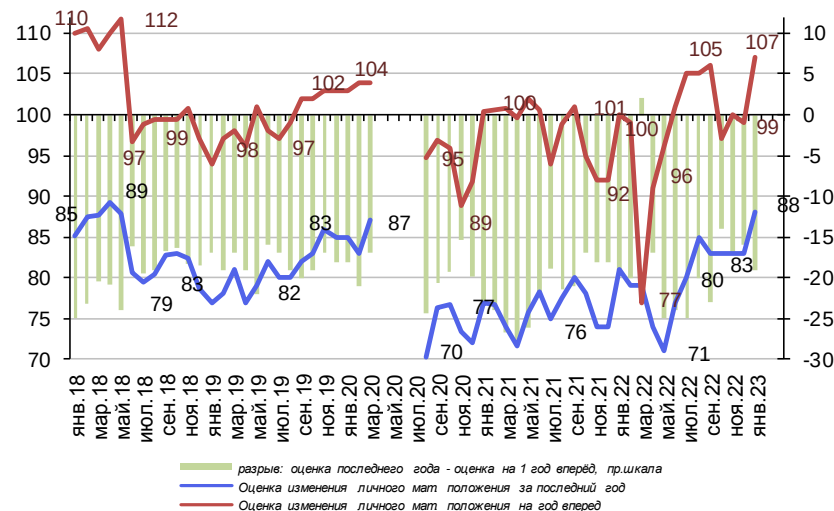


Оценка населением экономического положения страны, пункты



В части *потребительских настроений населения*, ситуация, в целом, несколько улучшилась: заметно выросли как оценки текущего состояния экономики, так и ожидания. Правда, вновь возрос разрыв между ожиданиями и оценками текущего состояния экономики, что является индикатором социально-экономического кризиса.

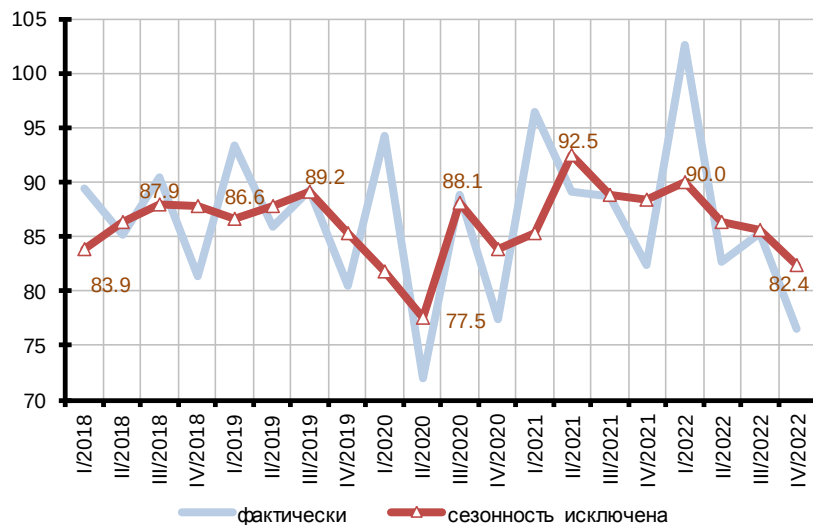
Оценка населением личного материального положения, пункты



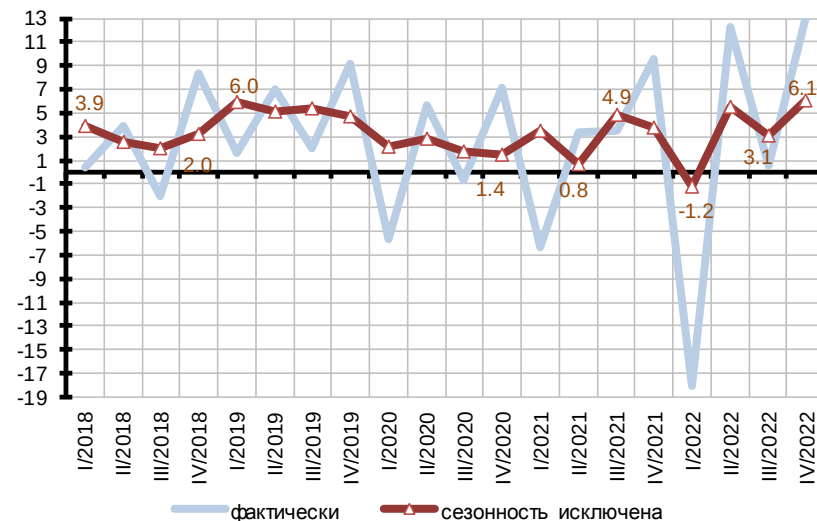
¹ Индекс потребительских настроений и его субиндексы, ООО "инФОМ" и ЦБ РФ. Начиная с августа 2020 г. опросы ЦБ были возобновлены на прежней методологической основе.

Норма потребления и норма сбережений населения

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



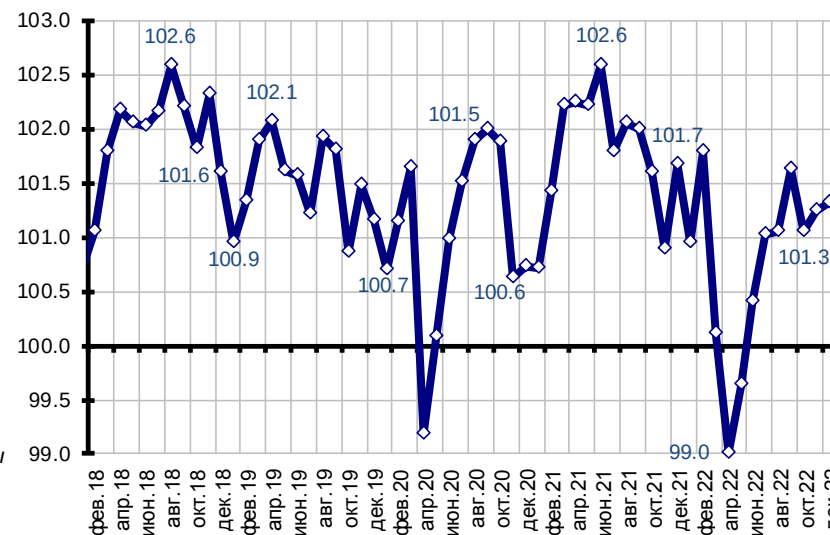
Норма сбережения во вкладах^{2,3}
(% к располагаемым доходам)



В сфере потребительского поведения в четвертом квартале отмечен своеобразный «размен»: норма потребления упала почти до исторически минимального уровня, норма сбережения во вкладах, напротив, возросла (сезонность устранена). Причины этого не вполне ясны – скорее всего, они связаны с очередной фазой адаптации населения к условиям кризиса, когда на смену «кризисному потреблению» (эта стадия в текущий кризис была несколько «смазана»), поддерживающему спрос на потребительские товары, приходит «кризисное сбережение».

В сфере кредитования населения продолжается постепенная активизация – хотя в целом кредитная активность заметно ниже, чем в 2021 г.

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



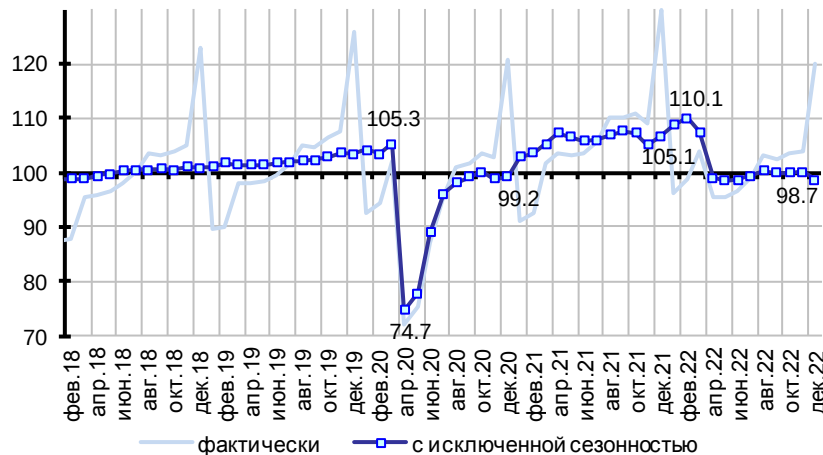
¹ Методология Росстата расчета доходов и расходов населения 2014 г. Потребление - объемы розничного товарооборота, платных услуг, потребление в секторе ресторанов и кафе.

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

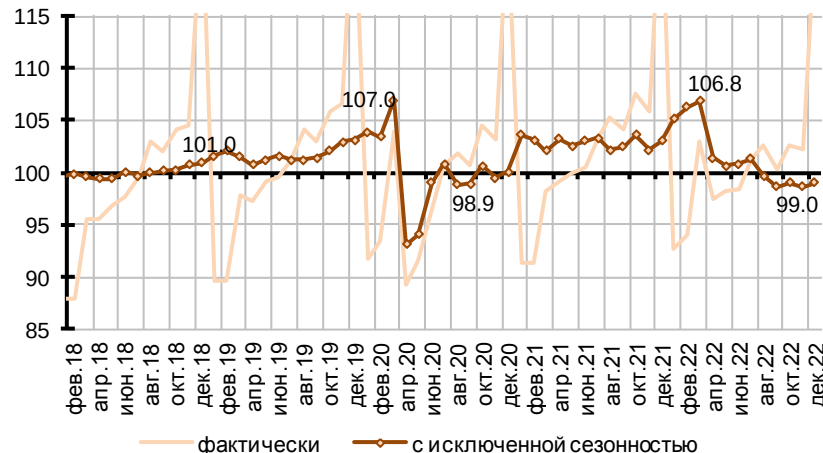
Спрос: динамика розничного товарооборота (% к среднемесячному значению 2018 г.)

Потребительские расходы населения¹

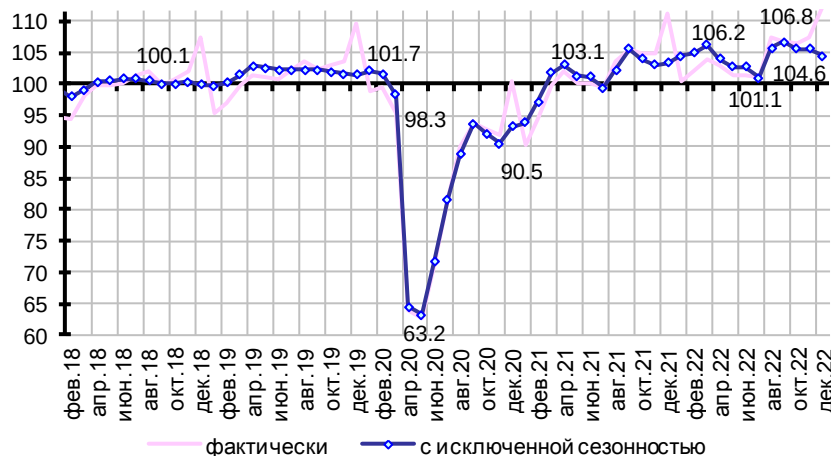


¹ Объемы покупок товаров, оплаты услуг, расходов на посещение ресторанов, кафе

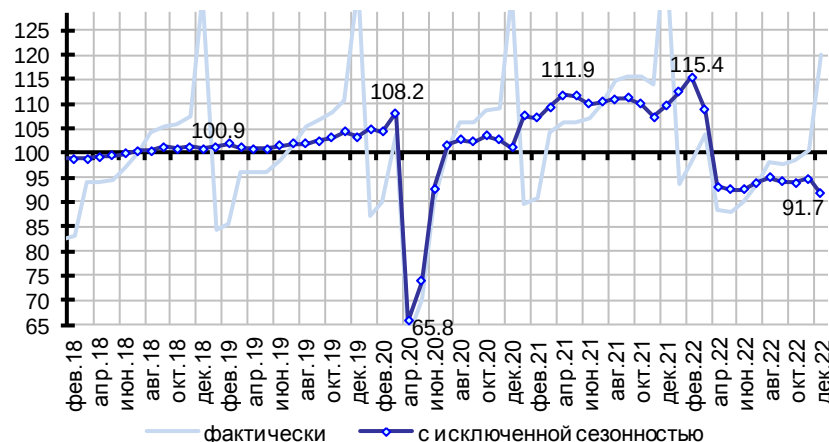
Оборот пищевыми продуктами, напитками, табачными изделиями



Платные услуги населению



Оборот непродовольственными товарами



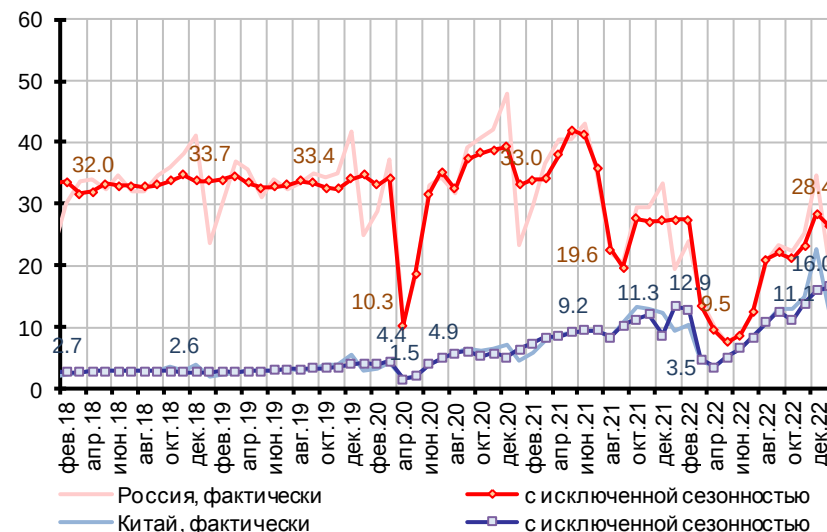
Потребление населения несколько снизилось, скорее всего, под влиянием поведенческих факторов и ненадолго. Оборот розничной торговли в декабре сократился на 1.7% (сезонность устранена) из-за падения продаж непродовольственных товаров (-3.3%, сезонность устранена), связанного с оттоком части ресурсов населения во вклады. Продолжается и снижение потребления платных услуг (октябрь: - 1.1%, ноябрь: -0.4%, декабрь: -0.7%, сезонность устранена), связанное, видимо, со структурными сдвигами в потреблении в условиях санкционных ограничений («осенне-зимний туризм»).

Продажи новых автомобилей (тыс. штук)

произведенных в
России, Китае и в остальных странах



произведенных в России и Китае



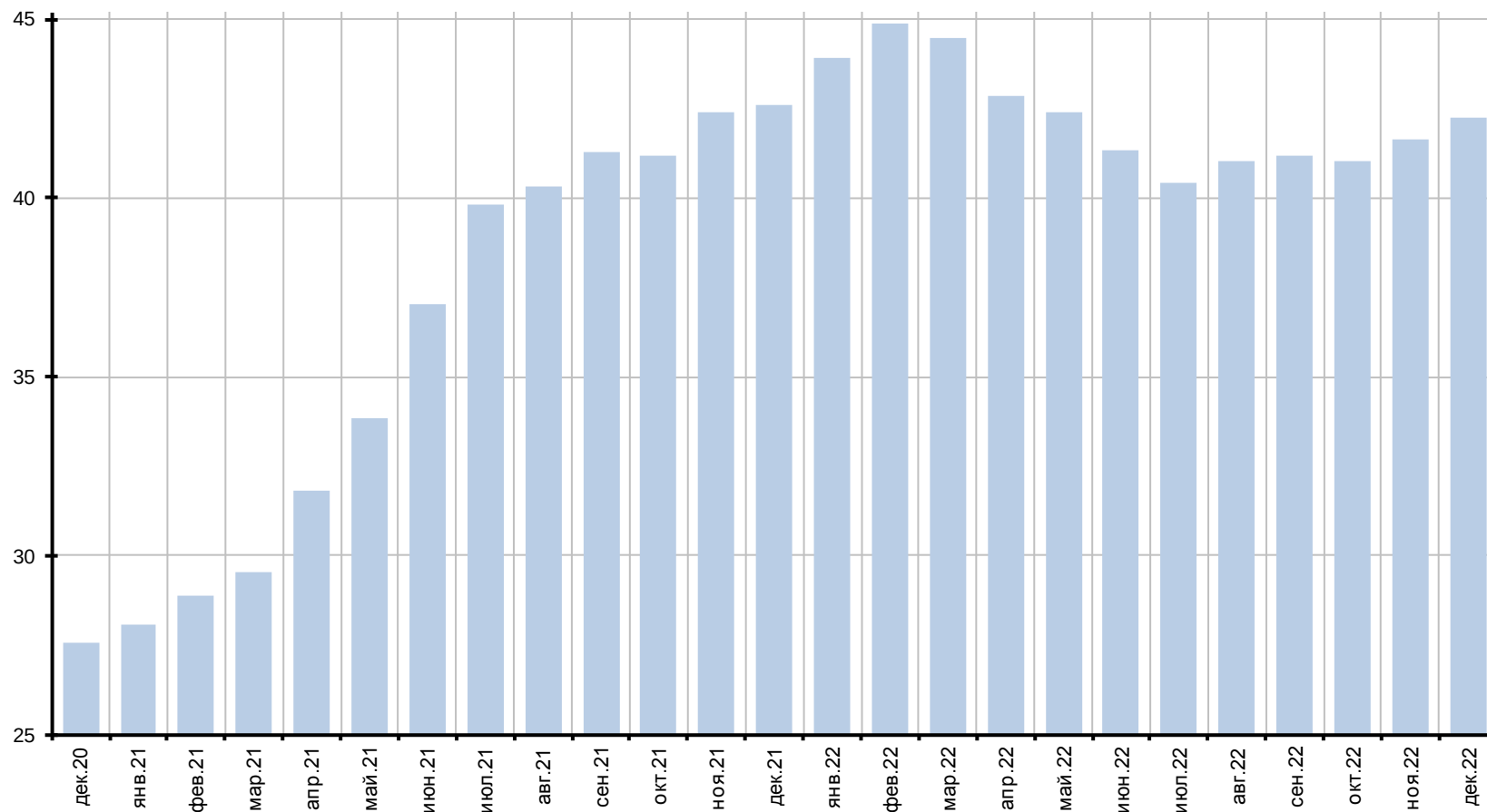
произведенных в России и Китае легких коммерческих
автомобилей(ЛКА)



На рынках автомобилей ситуация, в принципе, изменяется весьма предсказуемым образом. Продажи легковых автомобилей западных марок, обвалившиеся весной прошлого года, не только не «отскочили», но и продолжают снижаться. Китайские машины, напротив, постепенно наращивают позиции на российском рынке, превысив (с устранением действия сезонного фактора) уже докризисный (февраль 2022 г.) уровень. Продажи российских машин вышли из кризисного провала, но растут довольно неустойчиво.

Рынок ЛКА постепенно (хотя и крайне неустойчиво – на фоне стагнации инвестиций) восстанавливается; при этом динамика российских ЛКА в целом (несмотря на досадный сбой в декабре) лучше, чем китайских.

Размещение деклараций проектов строительства МКД¹ (жилая площадь в млн. кв. м, скользящая сумма за год)



¹ Многоквартирные дома

Запуск строительных проектов продолжает медленно возрастать, что является хорошим отражением осторожного оптимизма строительного бизнеса и (при прочих равных условиях) – признаком намечающегося оживления.

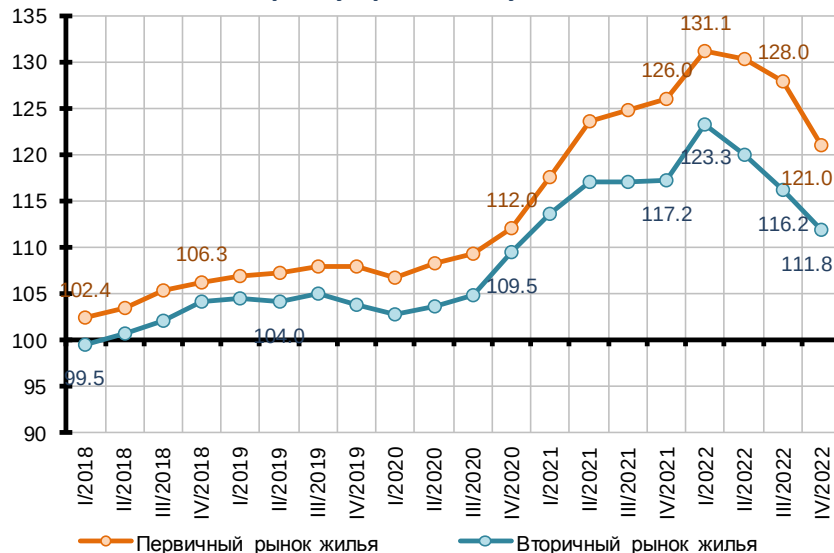
Рынок жилой недвижимости

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



В декабре *введено* на 13.2% *жилья* меньше по сравнению с аналогичным месяцем 2021 г. Несмотря на снижение ввода жилья в последние месяцы, по итогам 2022 г. было построено 102.7 млн кв. м жилья, что на 10.1% превышает значение предшествующего года и является рекордным показателем за всю историю страны.

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

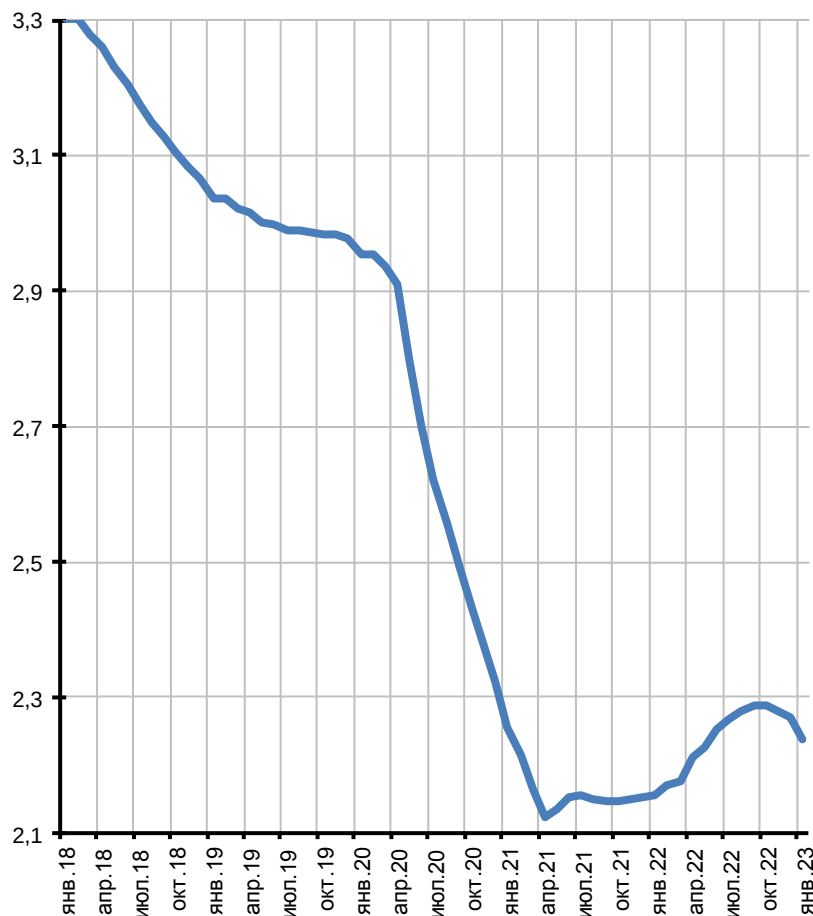


В IV квартале темп роста *цен на первичном и вторичном рынках жилья* продолжал сокращаться.

Прежде всего, это вызвано двумя факторами: во-первых, снижением реальных располагаемых доходов населения, которое привело к сокращению спроса на жилье, во-вторых, увеличением предложения жилья как на первичном, так и на вторичном рынке. В итоге, на первичном рынке количество заключенных договоров долевого участия в IV кв. 2022 г. сократилось на 73.2% по сравнению с аналогичным периодом 2021 г. (статистику о количестве сделок на вторичном рынке Росреестр не приводит).

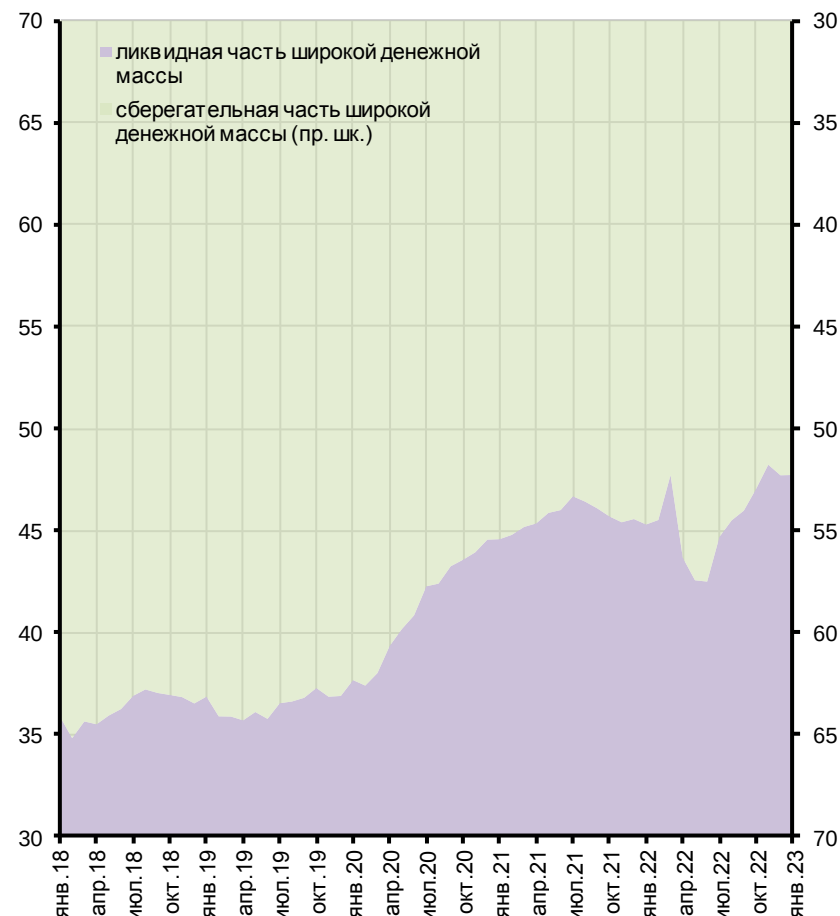
Оборачиваемость денежных средств

Скорость обращения ликвидных денежных средств населения за скользящий год¹, раз в год



¹ Соотношение рублевых транзакционных денежных средств населения (наличные деньги и текущие счета) и потребления населения (сумма розничного товарооборота и платных услуг)

Доля сберегательной и ликвидной части широкой денежной массы², в %

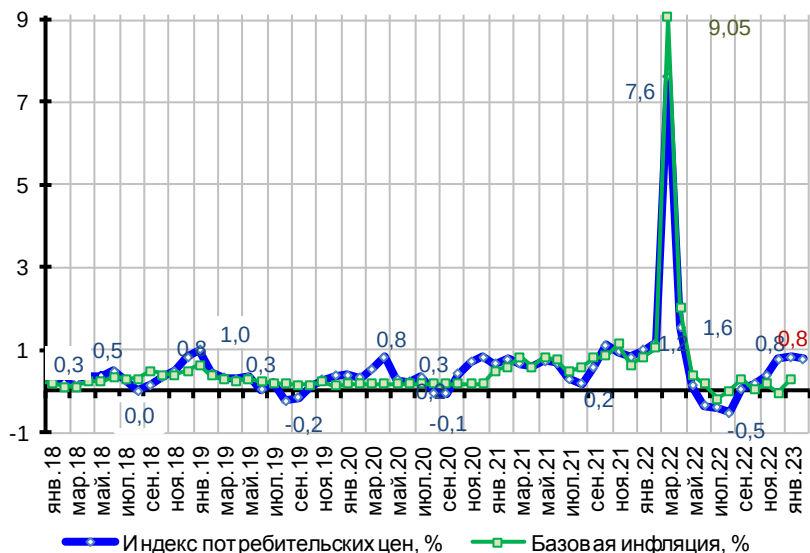


² Агрегат M2X. С учетом валютной переоценки. Сумма равна 100%.

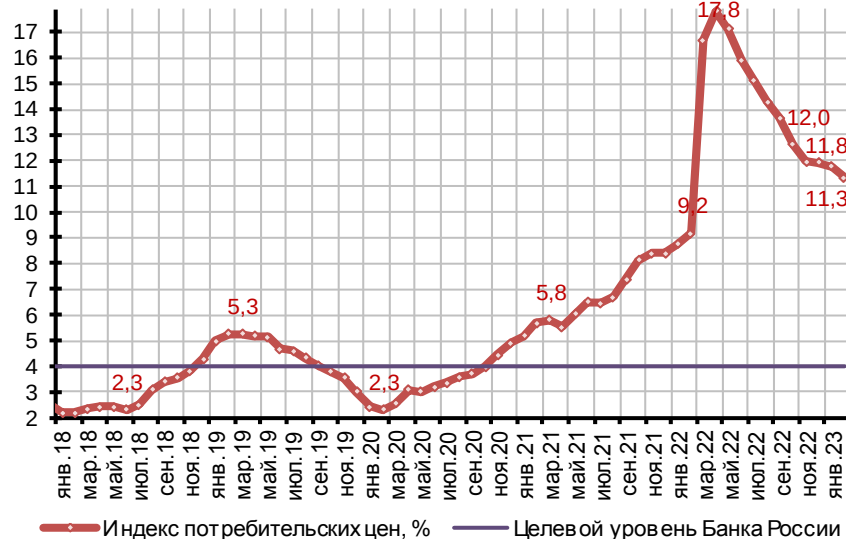
Ситуация в части *монетарного* давления на инфляцию продолжает медленно улучшаться: скорость обращения ликвидных денежных средств еще немного упала, доля ликвидной части денежной массы стабилизировалась (правда, на очень высоком уровне)

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
среднегодовым уровнем (ИПЦ, темпы прироста, %)

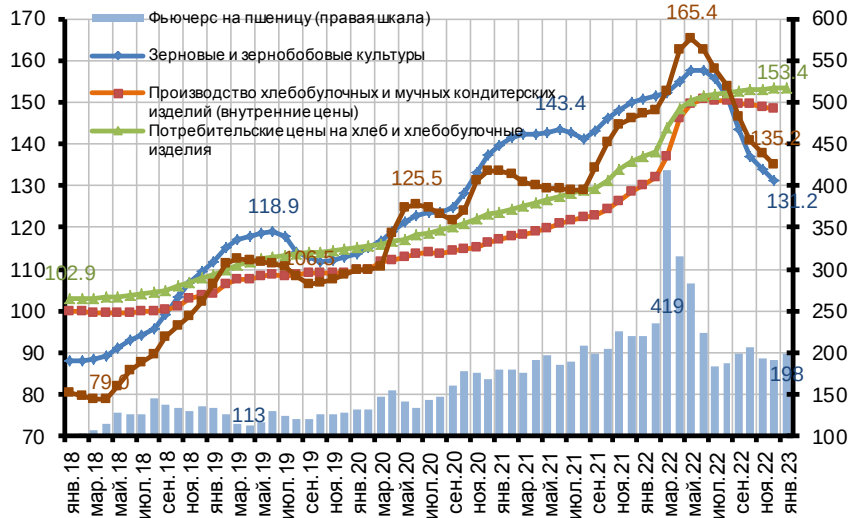


Уровень инфляции начал постепенно снижаться, хотя и остаётся ещё довольно высоким. С учётом накопленного уровня, прирост цен в феврале может составить 0.7-0.8%, что соответствует 11.2-11.4% в годовом выражении. В дальнейшем, если не произойдет событий чрезвычайного характера, уровень инфляции, вероятно, будет снижаться, вплоть до примерно 6.5-7.0% к концу года.

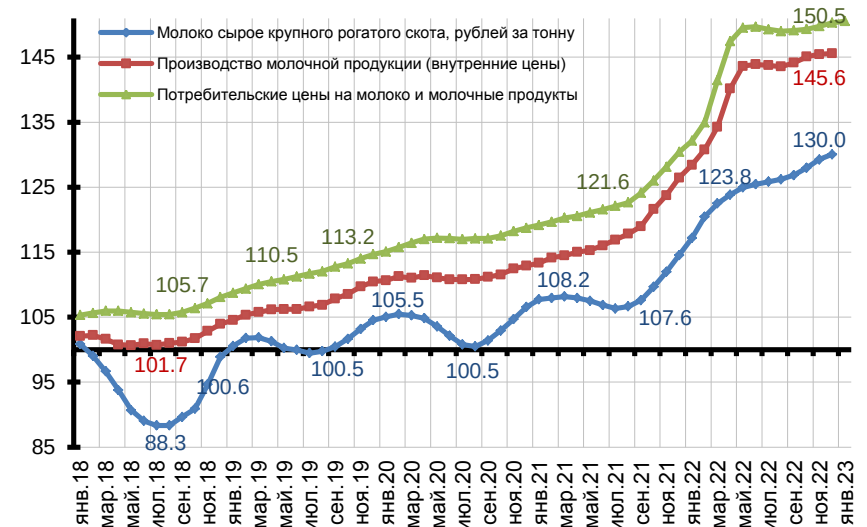
Некоторые инфляционные цепочки

Динамика цен (декабрь 2016=100%)

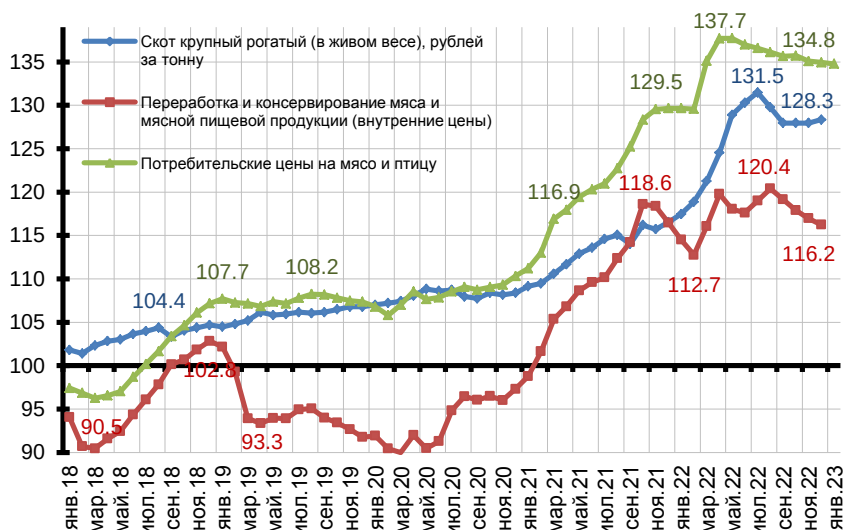
Цены на хлеб



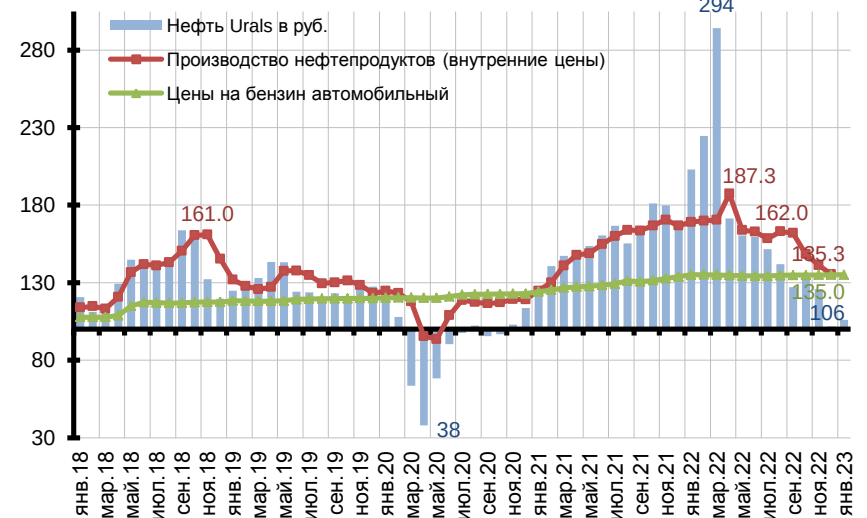
Цены на молоко и молочную продукцию



Цены на мясо

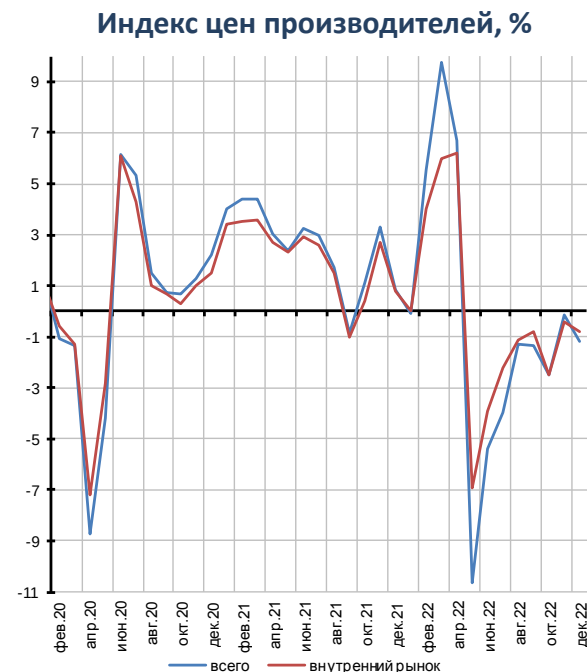
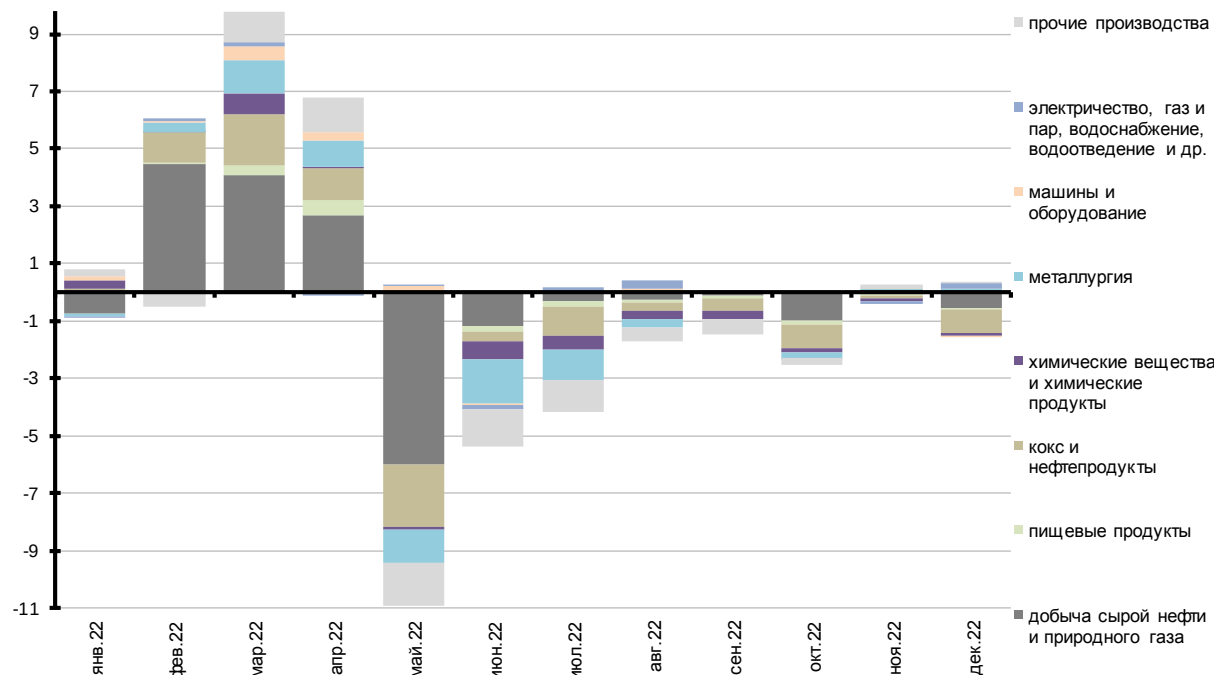


Цены на топливо



Структура цен производителей в промышленности

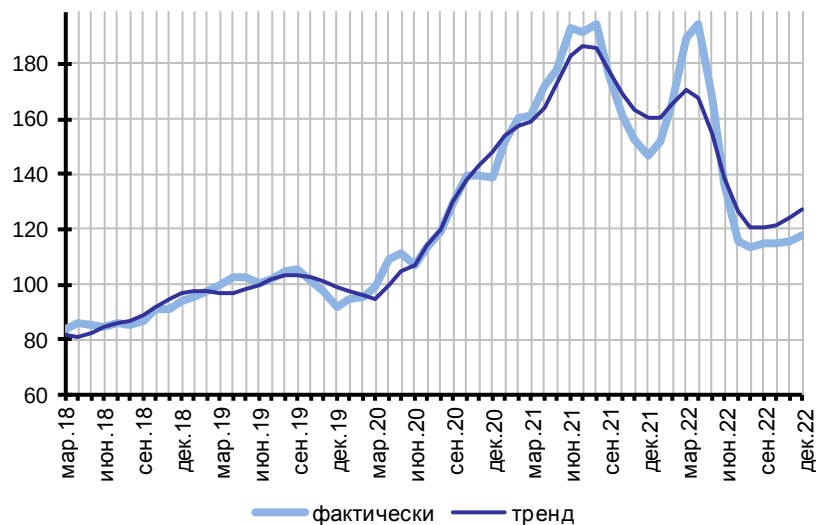
Вклады изменений цен производителей по видам экономической деятельности в динамику цен по промышленности в целом по отношению к предшествующему месяцу, проц. пунктов



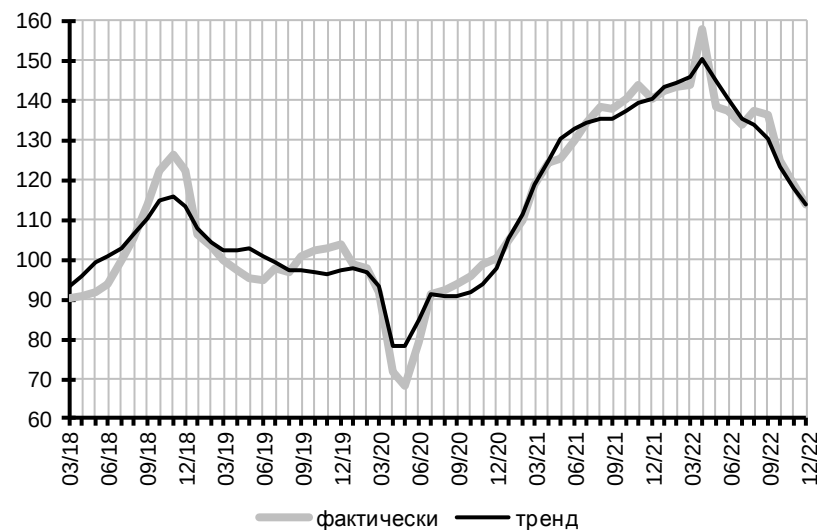
Снижение цен производителей промышленной продукции возобновилось. Хотя по масштабу этот спад очень не велик, он, однако, имеет практически фронтальный характер. Это, по всей видимости, свидетельствует о сохраняющемся в российской экономике кризисе спроса.

Индексы цен производителей по видам экономической деятельности к среднему уровню 2019 г. со снятой сезонностью (сглажено)

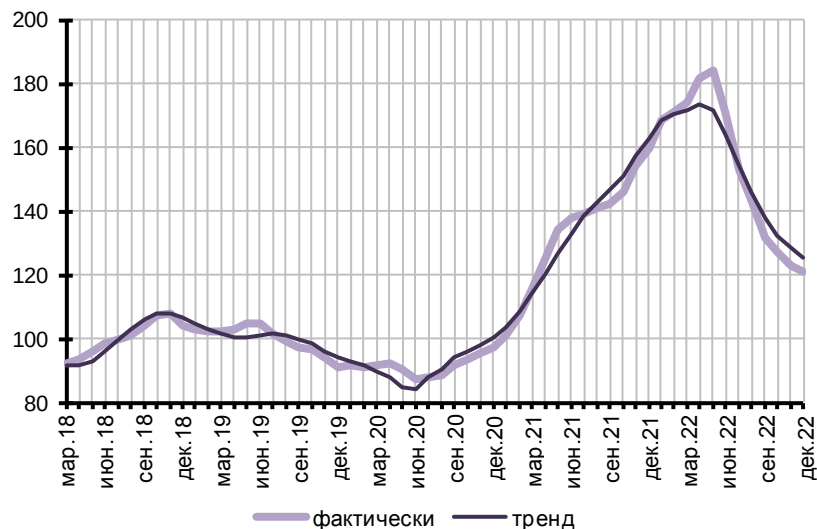
Добыча металлических руд



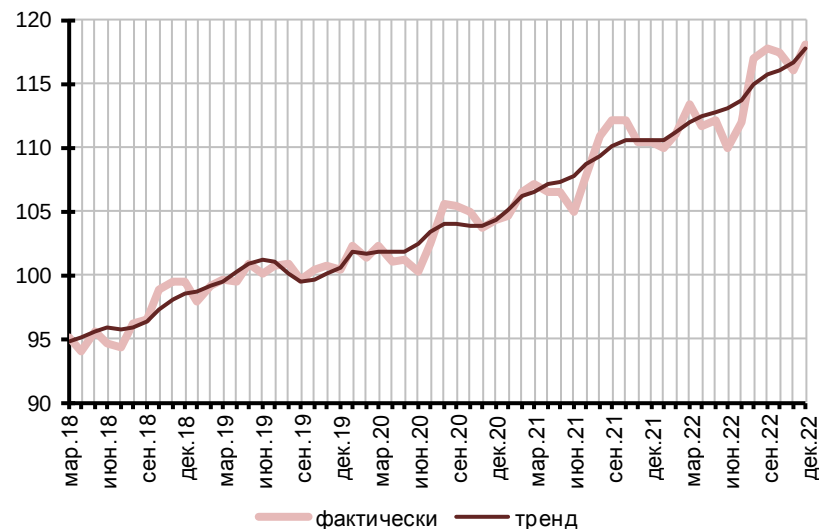
Производство нефтепродуктов



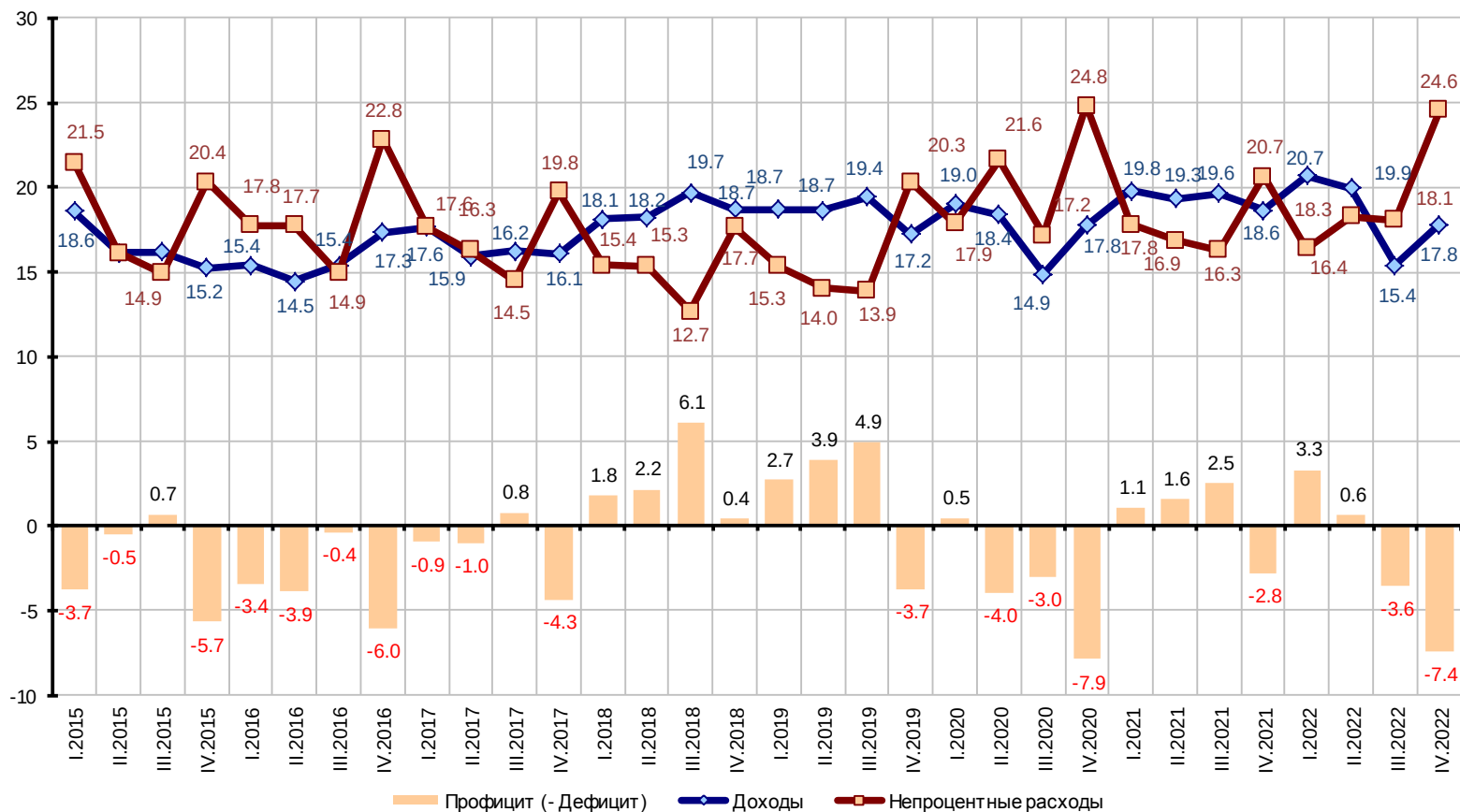
Производство основных химических веществ, удобрений и азотных соединений, пластмасс и синтетического



Обеспечение электроэнергией, газом и паром; кондиционирование воздуха



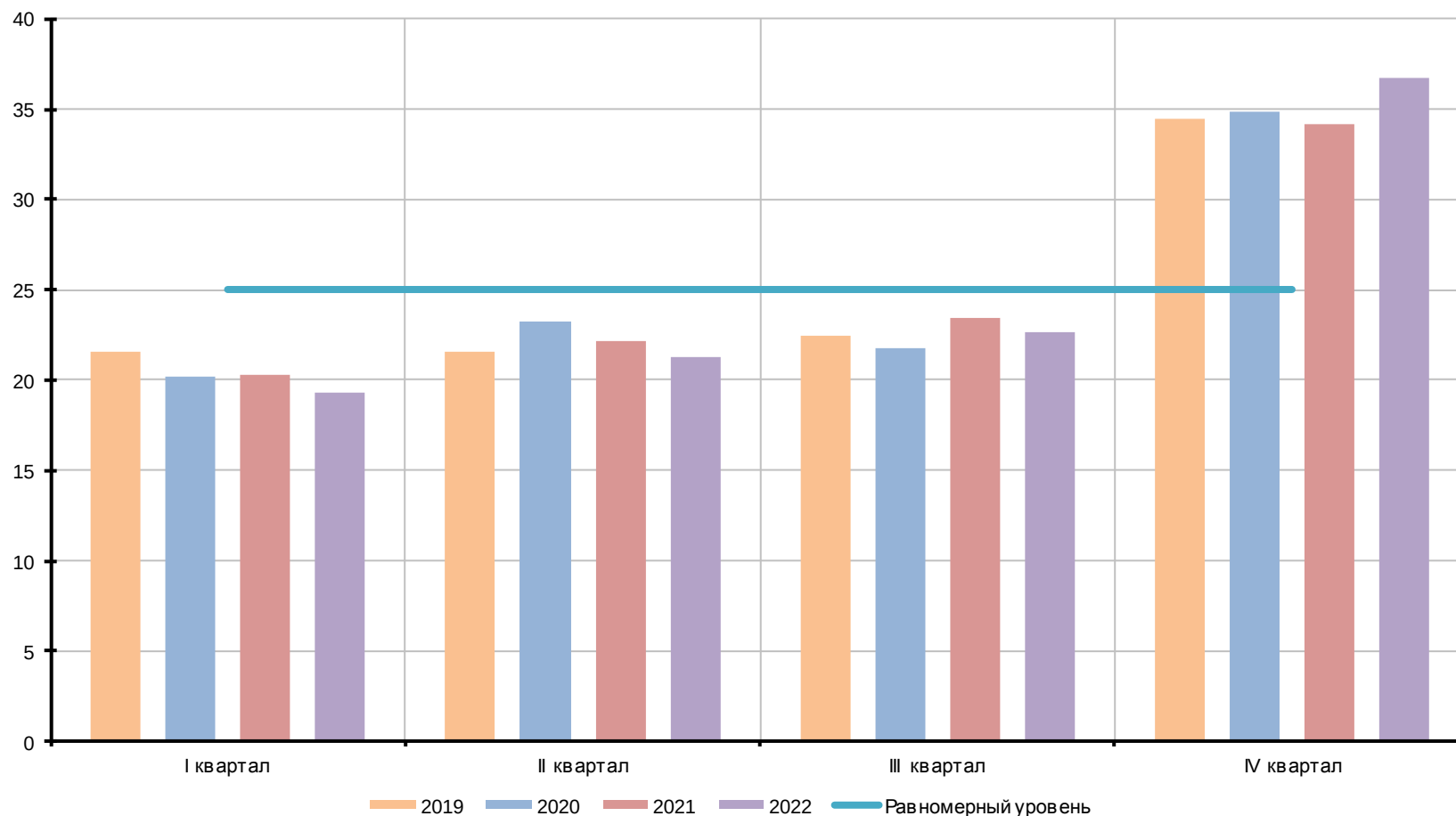
Федеральный бюджет



Профицит (- Дефицит) Доходы Непроцентные расходы

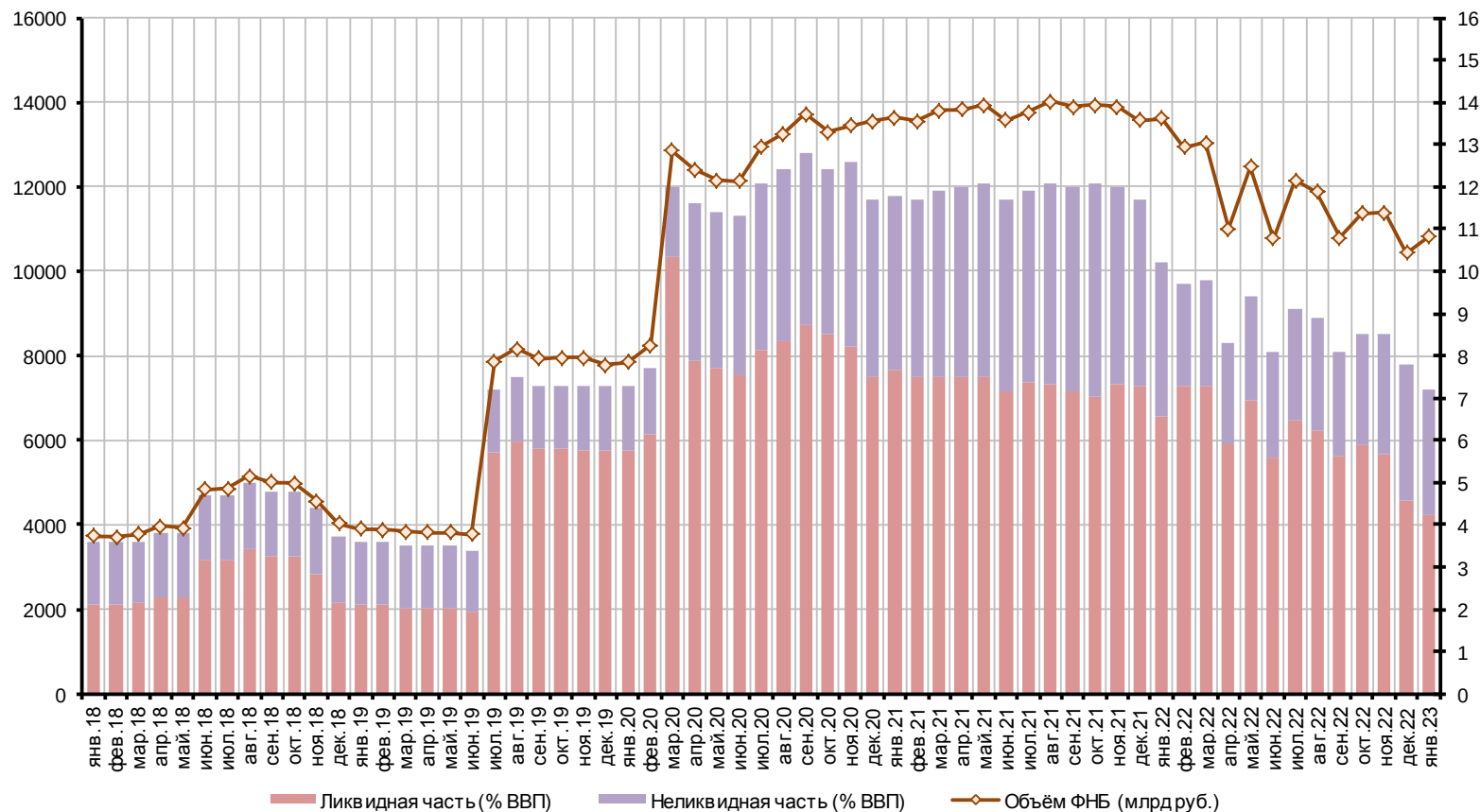
В 2022 г. доходы *федерального бюджета* составили 27.83 трлн руб., расходы – 31.13 трлн руб., дефицит – 3.30 трлн руб. (18.37%, 20.55% и 2.18% ВВП, соответственно). По сравнению с 2021 г. доходы бюджета за 2022 г. в номинальном выражении увеличились на 10.0%, а расходы – на 25.7%. К концу года нефтегазовые и ненефтегазовые доходы бюджета оказались исполнены на 121.4% и 104.9% от утверждённых Законом значений на 2022 г. Доходы федерального бюджета за IV кв. составили 17.8% квартального ВВП (29.1% от совокупных доходов за год), что выше показателя за III кв. – 15.4% (20.57%) и свидетельствует об умеренном наращивании темпов бюджетных доходов к концу года. В IV кв. 2022 г. произошёл значительный рост непроцентных расходов федерального бюджета, объём которых составил 24.6% квартального ВВП, почти достигая значения IV кв. 2020 г. (24.8%). Таким образом, умеренное увеличение доходов при высоком уровне расходов за IV кв. привели к образованию дефицита бюджета – 7.4% квартального ВВП (3.36 трлн руб.), который в свою очередь в условиях сбалансированности бюджета за январь-сентябрь (профицит – 55 млрд руб.) почти полностью определяет размер дефицита за весь 2022 г., что на фоне снижения ВВП (-2.1%) позволяет говорить о контрцикличности проводимой фискальной политики.

Исполнение расходов федерального бюджета



Исполнение расходов федерального бюджета за январь-декабрь 2022 г. составило 131.4% от утверждённых в ФЗ №390 значений на 2022 г. Большая часть расходов традиционно была реализована в IV кв. (36.8%), при этом 22.2% от совокупного объёма были израсходованы за декабрь, что значительно превышает средние показатели за 2019-2021 гг. Одним из основных факторов усиления неравномерности расходов явилось озвученное в декабре решение Минфина о финансировании части обязательств 2023 г. (1-2 трлн руб.) за счёт бюджета 2022 г.

Фонд национального благосостояния



На конец января 2023 г. объем ФНБ составил 10.8 трлн рублей, или 7.2% от запланированного ВВП, увеличившись на 0.4 трлн. рублей относительно объема на начало месяца. Минфин оценивает объем ликвидной части ФНБ, размещенной на счетах в Банке России, в 6.3 трлн рублей, или 5.7% ВВП. На начало февраля ликвидная часть состояла из 10.5 млрд евро, 307.5 млрд юаней, 551.3 тонны золота и 0.5 млрд рублей. Ослабление курса национальной валюты в январе привело к увеличению объема ликвидной части Фонда на 202 млрд рублей. Объем неликвидных активов на балансе Фонда оценивается в размере 4.5 трлн рублей или 3.0% ВВП, что на 171 млрд руб. больше относительно начала года. Увеличение объема неликвидных активов в основном определялось ростом стоимости обыкновенных акций Сбербанка (+167 млрд руб.).



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.

Ведущий эксперт, к.э.н.

Ведущий эксперт

Ведущий эксперт

Ведущий эксперт

Эксперт

Эксперт

Эксперт

Белоусов Д.Р.

Сальников В.А.

Солнцев О.Г.

Ипатова И.Б.

Михайленко К.В.

Поляков И.В.

Михеева О.М.

Панкова В.А.

Сабельникова Е.М.

Аблаев Э.Ю.

Магжанов Т.Р.

Медведев И.Д.