



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

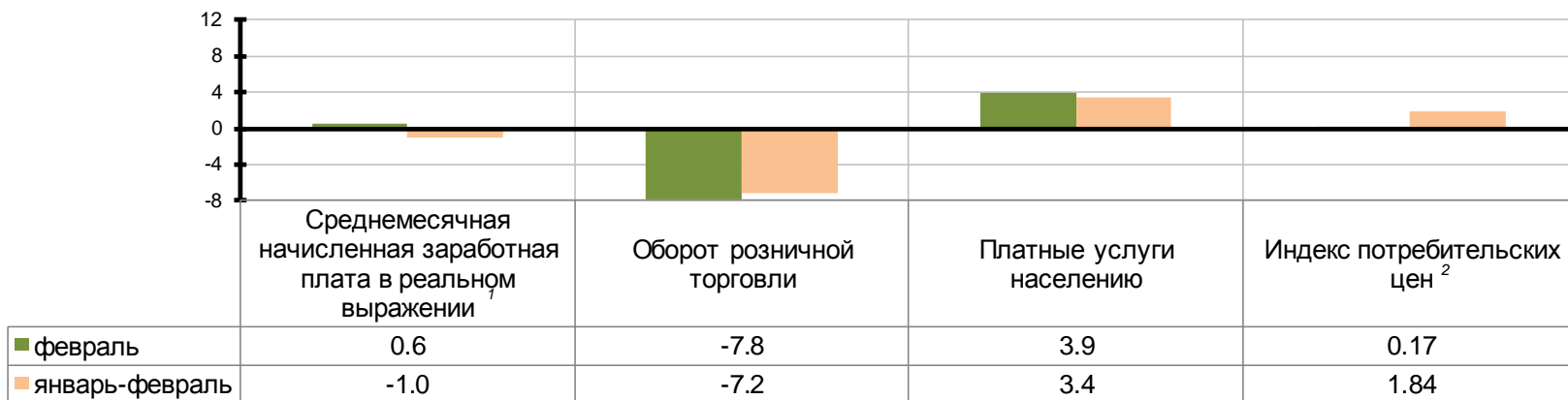
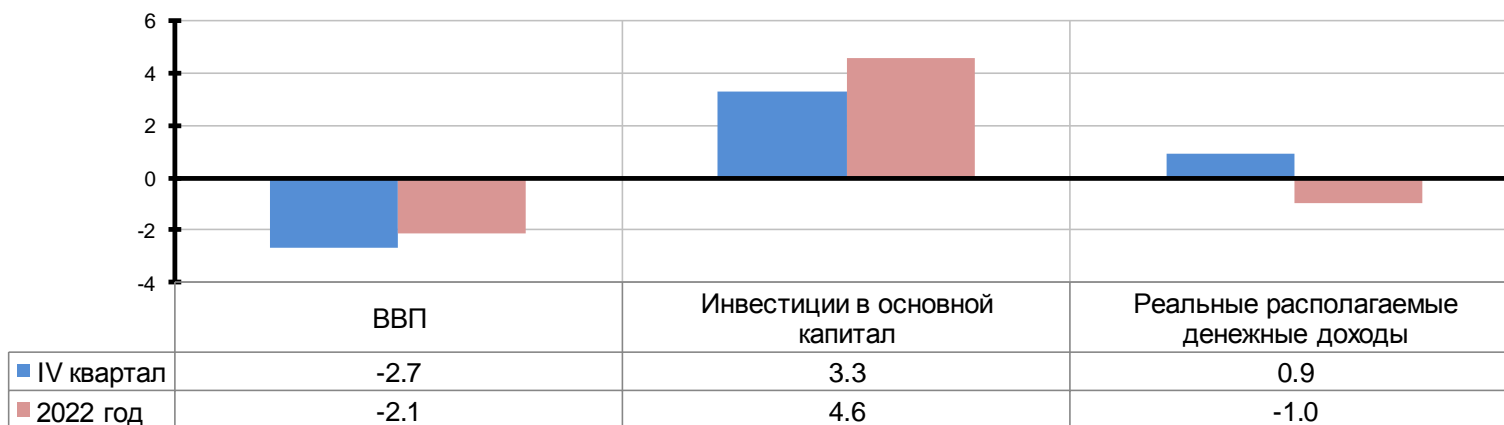
13.04.2023

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 феврале уровень выпуска в основных отраслях экономики стабилизировался после спада в январе, вызванного, в основном, ограничением в добыче полезных ископаемых как реакции на введение недружественными странами «потолков цен» и общей ситуации на сырьевых рынках. Необходимо отметить, что сейчас однозначным драйвером роста являются инвестиции (в основном, в части строительства). В то же время, потребление населения стагнирует, объём экспорта – пока снижается. Это делает восстановительный рост явно недостаточно устойчивым.
- **На рынке труда** ситуация продолжает улучшаться, причем, вопреки общеэкономической ситуации (где налицо пока лишь стабилизация, но не рост) и завершению событий, объективно «разгрузивших» рынок труда прошлой осенью и зимой (частичная мобилизация, отъезд части подлежащих мобилизации). Самое примечательное – и трудно интерпретируемое сейчас – это рост спроса на рабочие места, по масштабам соответствующий, скорее, периоду интенсивного роста. Как уже отмечалось, возможно, российская экономика (с точностью до вполне вероятных внешних шоков, конечно) готова к новой волне экономического роста.
- В четвертом квартале **инвестиции в основной капитал**, наконец, довольно заметно выросли (третий квартал: +0.3%, четвертый: +1.7% к предшествующему кварталу, сезонность устранена). Правда, структура этого роста весьма неустойчива – объём строительных работ быстро растёт, а вот приобретение машин и оборудования, в лучшем случае, стагнирует (из-за шока, связанного с прерыванием поставок по импорту). В строительстве объёмы деятельности продолжают быстро расти (декабрь: +0.9%, январь: +0.6%, февраль: +2.0%, сезонность устранена), в значительной степени, благодаря федеральной и региональной поддержке.
- **Экспорт товаров** (в физическом выражении, сезонность устранена) продолжает интенсивно снижаться, уже на треть по отношению к «доковидному» уровню. К структурным факторам, связанным с «закрытием» для России рынков ныне враждебных стран (что не было в полной мере компенсировано вывозом продукции по новым направлениям) добавляется ответная реакция на введение «ценовых потолков» по нефти и действия в рамках ОПЕК+.
- **Импорт товаров** (в физическом выражении, сезонность устранена) быстро рос, во всяком случае до последнего времени; по оперативной информации, в феврале отмечена коррекция. Так, ввоз потребительских товаров из стран-партнеров явно нарастает. Со ввозом машин и оборудования, судя по косвенным данным, сохраняются большие проблемы, что, в свою очередь, сдерживает динамику инвестиций.
- **Рубль** продолжал ослабляться, к концу марта его курс составил 80.6 руб. за *бивалютную корзину (доллар США, евро)*, увеличившись за месяц на 4.7%. Ослабление рубля в марте происходило несколько медленнее, чем в феврале.
- **Реальная заработная плата** в январе довольно резко просела – вероятнее всего из-за скачка инфляции в начале года. Однако говорить о переломе ситуации к худшему пока не стоит: на сегодняшний день речь, скорее, идёт о возврате к ранее сформировавшемуся тренду медленного поступательного роста (октябрь-ноябрь: +0.5% в среднем за месяц, декабрь: +5.1%, январь: -4.3%, сезонность устранена).
- **Потребление населения** на фоне локальной коррекции доходов в целом стабилизировалось. При этом, оба компонента товарооборота тоже стабильны (по *продажам продовольствия* в феврале отмечено небольшое снижение, -0.1%, сезонность устранена, *продажи непродовольственных товаров* «стоят»). В то же время, продолжается рост объёма *платных услуг* (январь: +2.0%, февраль: +1.3%, сезонность устранена), который уже вышел за пределы восстановительного.
- **Уровень инфляции** продолжает оставаться чрезвычайно низким после февральско-мартовского дезинфляционного шока (заметим, что в последние недели уровень инфляции несколько повысился). В настоящее время уровень инфляции в годовом выражении за апрель оценивается в ничтожные 2.4-2.5% (правда, из-за скачка курса дальше он, видимо, повысится). Как уже отмечалось, сочетание стагнации в экономике и очень низкого уровня потребительской и промышленной инфляции означает, по всей видимости, существенный дефицит спроса.

Динамика важнейших макроэкономических показателей к соответствующему периоду предшествующего года

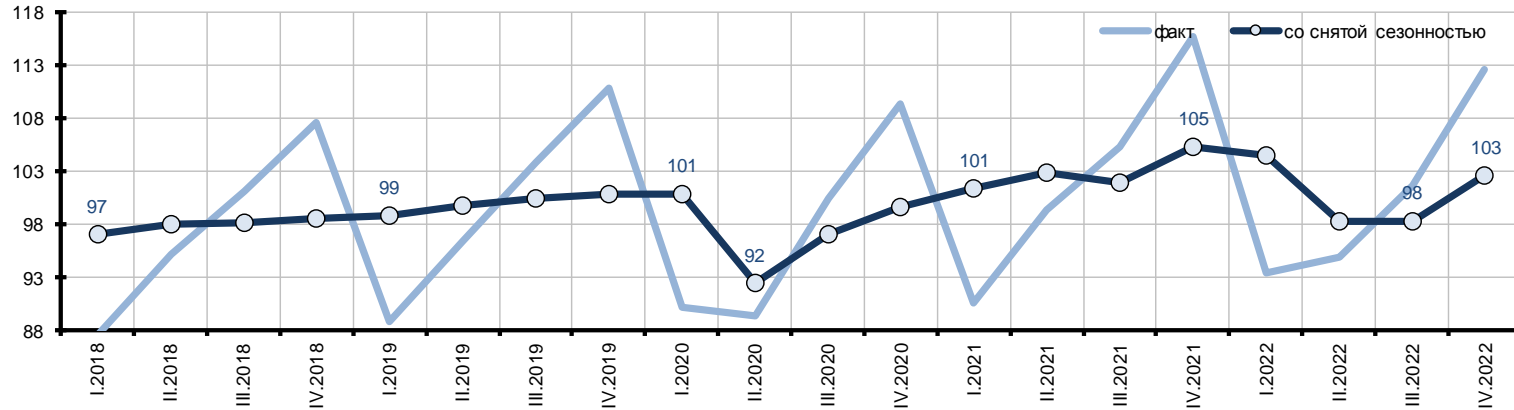


¹ соответственно январь 2023 г. к январю 2022 г. и январь-декабрь 2022 г. к январю-декабрю 2021 г.

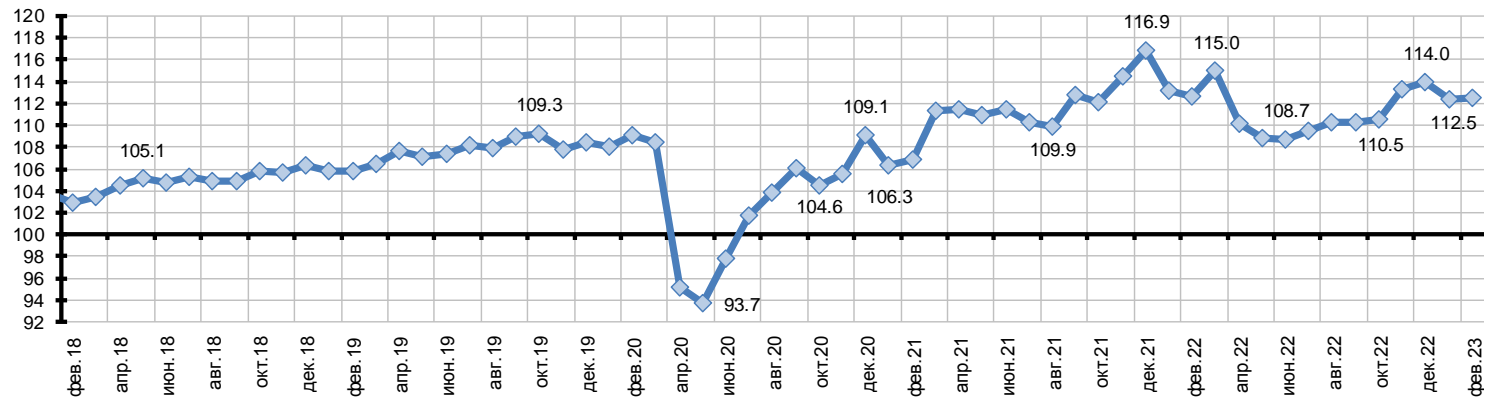
² соответственно с начала апреля по 10 апреля и за период с начала 2023 г. по 10 апреля

Динамика ВВП и агрегата экономической активности¹

ВВП, 2019=100%



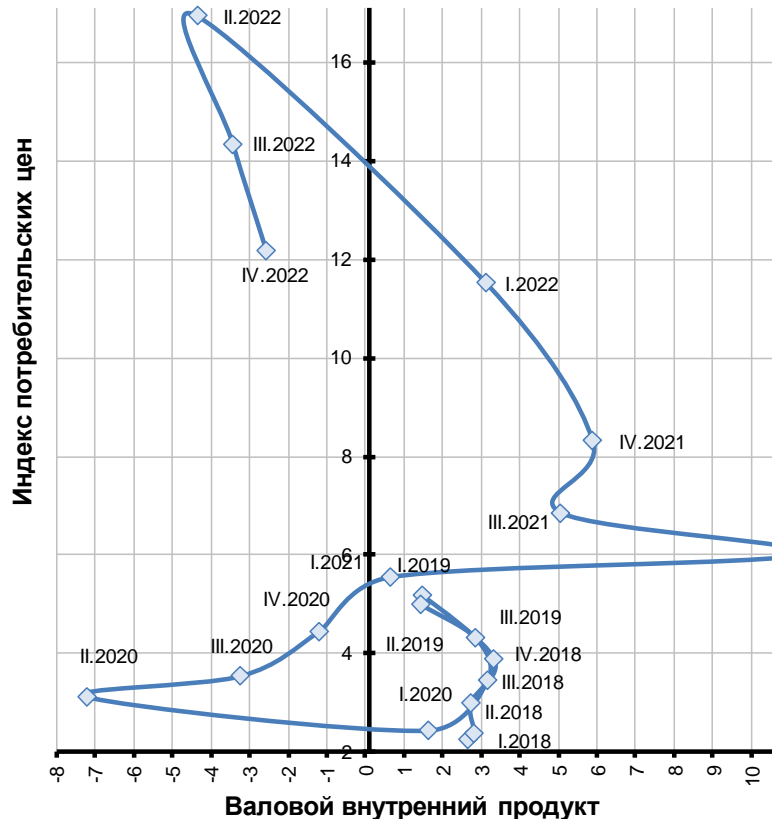
Агрегат экономической активности (среднемесячный уровень 2013 г. = 100)



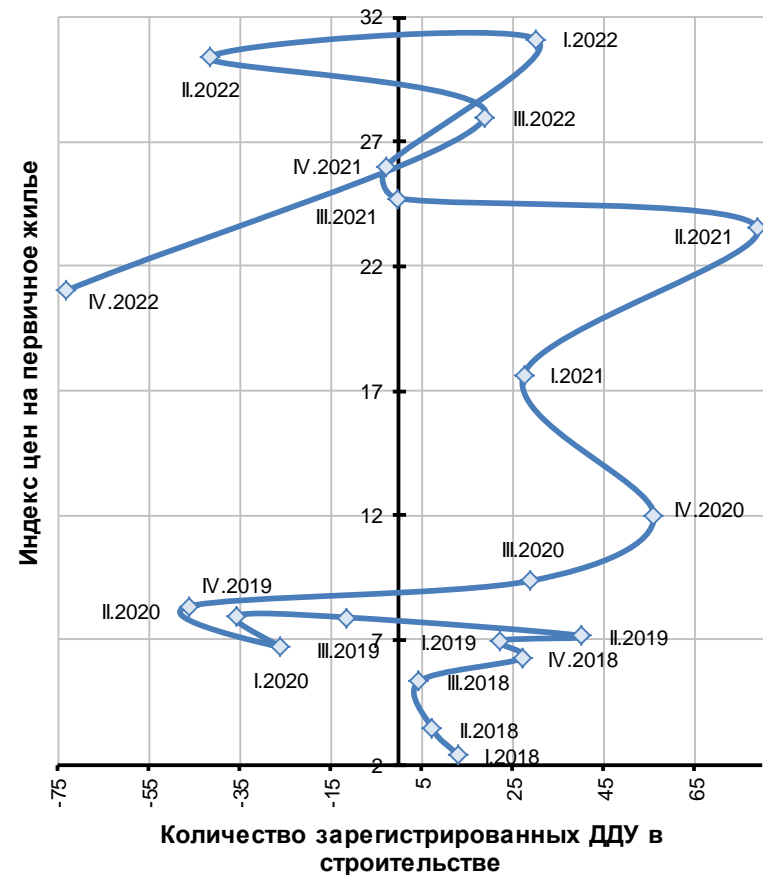
Высокочастотные данные о *российской экономической динамике* показывают, что в феврале уровень выпуска в основных отраслях экономики стабилизировался – после спада в январе, вызванного, в основном, ограничением в добыче полезных ископаемых как реакции на введение недружественными странами «потолков цен» и общей ситуации на сырьевых рынках. Необходимо отметить, что в настоящее время однозначным драйвером роста являются инвестиции (в основном, в части строительства). В то же время, потребление населения сейчас стагнирует, объём экспорта – пока снижается. Это делает восстановительный рост явно недостаточно устойчивым.

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, %)



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



В IV квартале в экономике сохранялась ситуация дефицита спроса. Восстановление экономики было лишь частичным, инфляция быстро снижалась.

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.

Динамика промышленного производства

темпы прироста, %

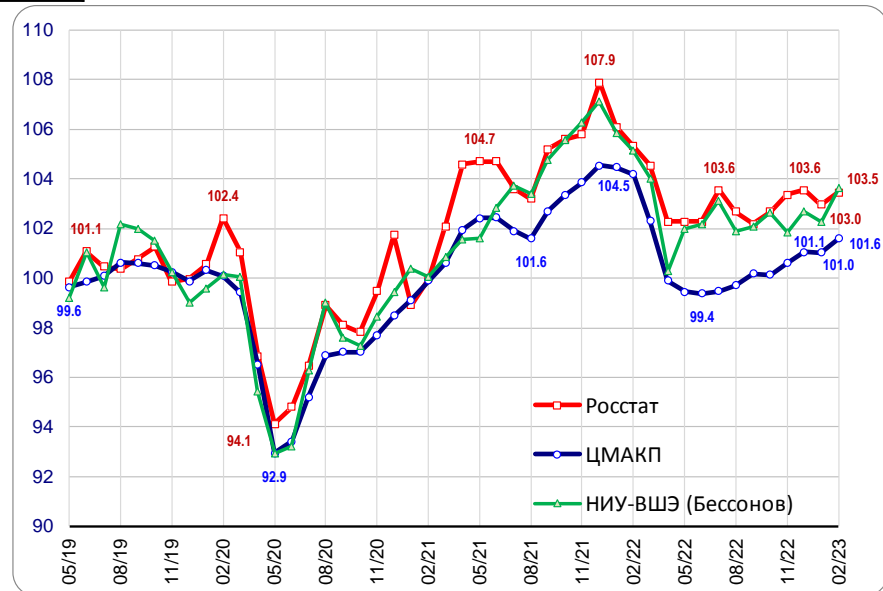
	III кв 2022	IV кв 2022	январь- февраль 2023	январь 2023	февраль 2023
Промышленное производство					
<i>к соответствующему периоду 2019 года</i>					
данные Росстата	1.1	3.8	5.7	5.3	6.1
оценка ЦМАКП	-1.0	0.5	2.5	2.1	2.8
<i>к предыдущему месяцу (сезонность устранена)</i>					
данные Росстата	0.0	0.4	0.0	-0.6	0.5
оценка ЦМАКП	0.3	0.3	0.3	0.0	0.6
Индекс к соответствующему периоду 2019 года (оценка ЦМАКП)					
Добыча полезных ископаемых	-5.9	-4.5	-3.7	-4.1	-3.4
Обрабатывающие производства	1.8	3.2	6.9	7.4	6.3
Производство пищевых продуктов	7.6	5.4	18.0	18.6	17.5
Сырьевые производства	1.2	3.1	5.5	4.5	6.5
Производство нефтепродуктов	1.5	3.1	5.0	5.5	4.4
Товары инвестиционного спроса	-7.7	-3.8	2.2	7.1	-1.5
Производство ТДП	-48.7	-42.7	-49.1	-50.9	-47.6
Производство непрод.товаров повседневного спроса	13.2	9.0	18.0	21.6	15.0
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	3.2	3.0	1.5	1.1	2.0

По данным Росстата, в последнее время в промышленности наблюдается стагнация, с некоторыми колебаниями объема производства от месяца к месяцу. В феврале уровень выпуска возрос к предшествующему месяцу на 0.5%, практически компенсировав одномасштабное уменьшение в январе (0.6%, сезонность устранена). При этом индекс к соответствующему периоду предшествующего года (СППГ) в феврале составил 98.3% после 97.6% в январе.

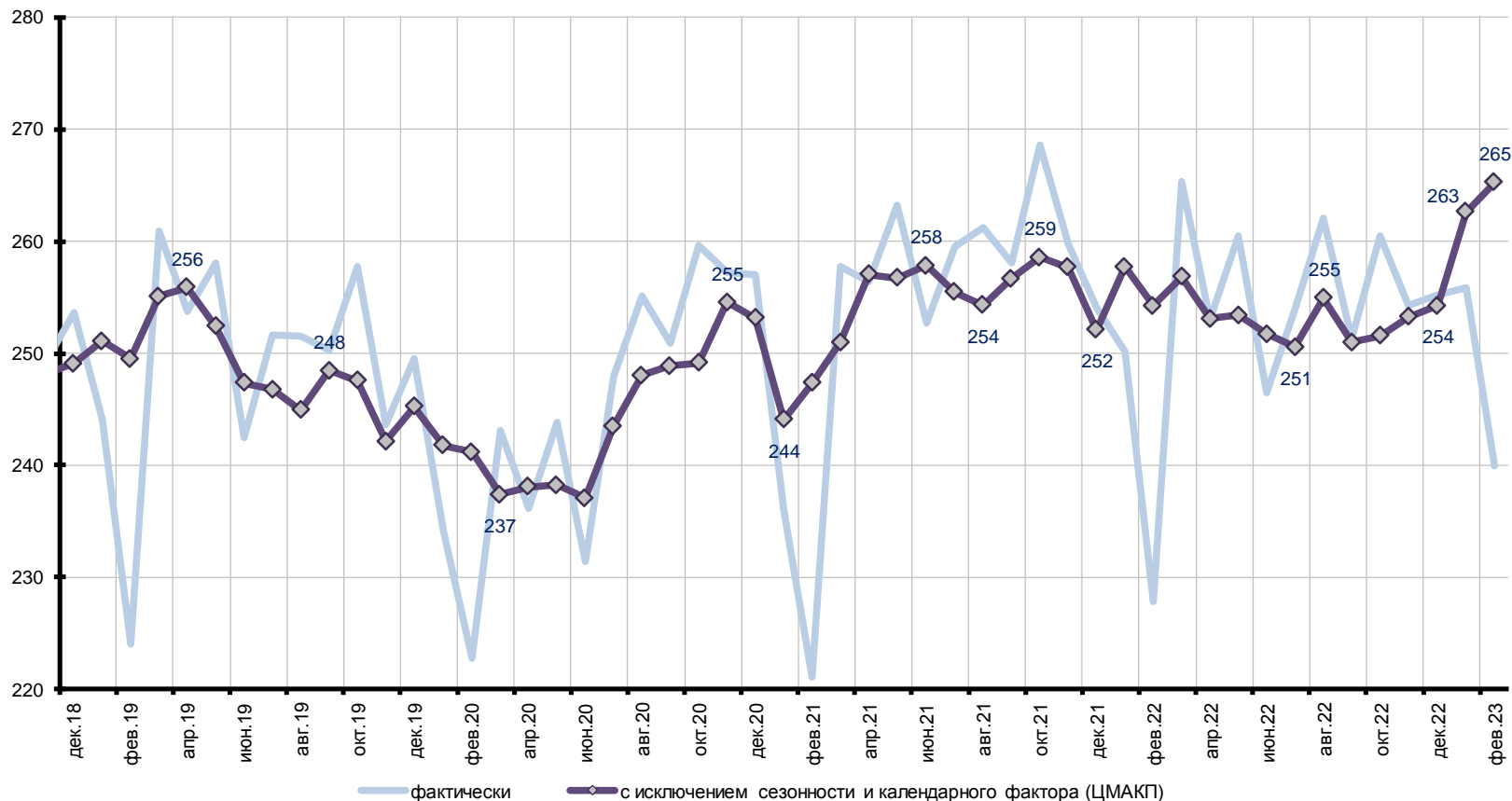
среднемесячный уровень 2019 = 100

По оценке ЦМАКП, в феврале продолжилось восстановление уровня выпуска, объем производства увеличился к предыдущему месяцу на 0.6%. По нашей оценке, слабое восстановление идет практически непрерывно с июня 2022 г., когда был достигнут локальный минимум выпуска.

В настоящем материале используется уточненный алгоритм устранения сезонного фактора. Если ранее мы с марта 2020 г. фиксировали сезонные коэффициенты, то, начиная с данной работы, мы оцениваем динамические сезонные коэффициенты по всему периоду наблюдений.



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

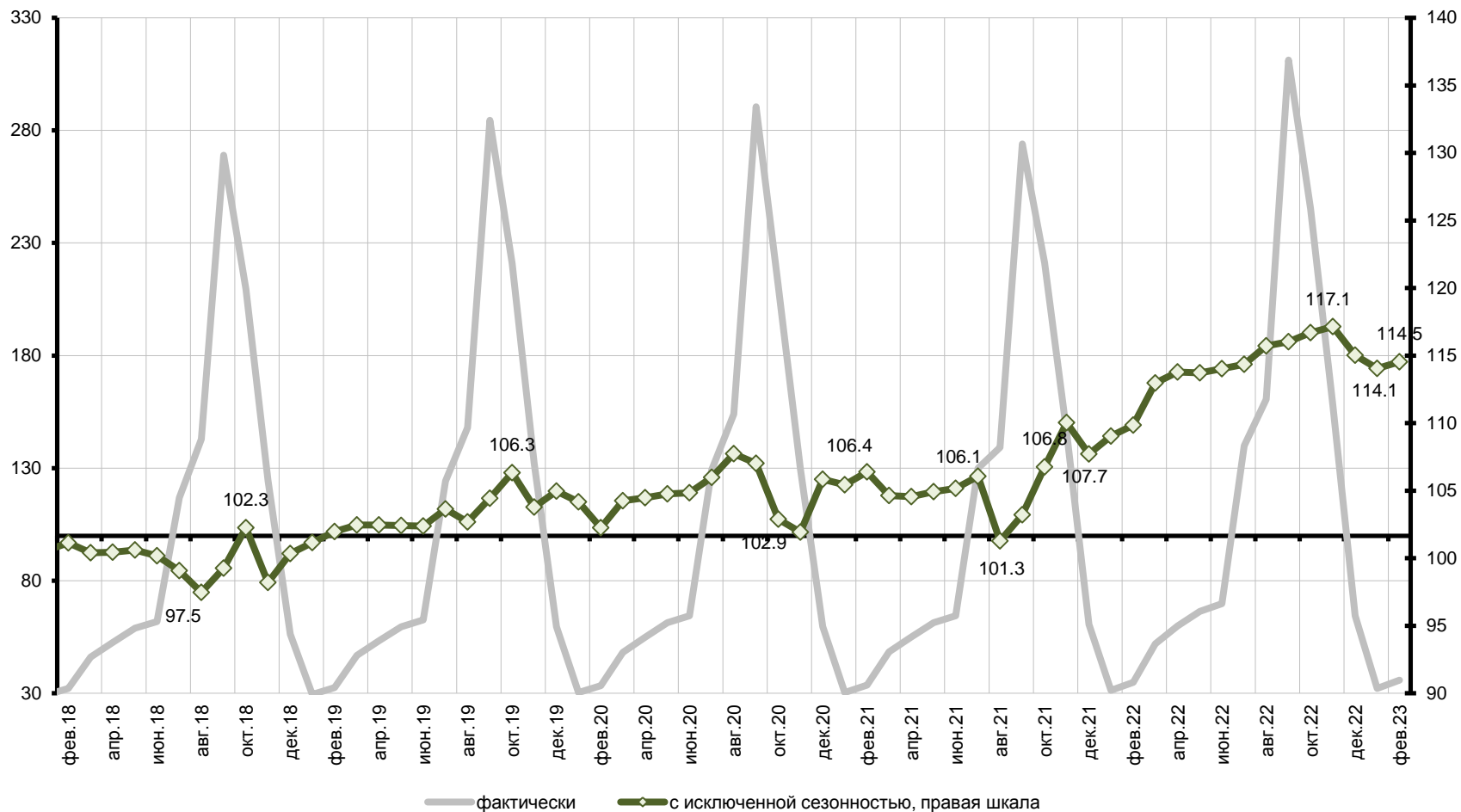


*Грузооборот** – косвенный индикатор экономической активности – в последние два месяца демонстрирует странную динамику. В январе зафиксирован резкий скачок грузооборота (с достижением исторического максимума с поправкой на сезонность), в феврале – его дальнейшее повышение (и новый рекорд). В условиях нынешней "турбулентности" в экономике одним из объяснений может быть изменение сезонных закономерностей динамики грузооборота. Если это так, в ближайшее время следует ожидать серьезной понижающей коррекции показателя (при этом характеризовать направленность тенденции в настоящее время принципиально невозможно – «за отсутствием, как таковой»).

* без учета трубопроводного транспорта

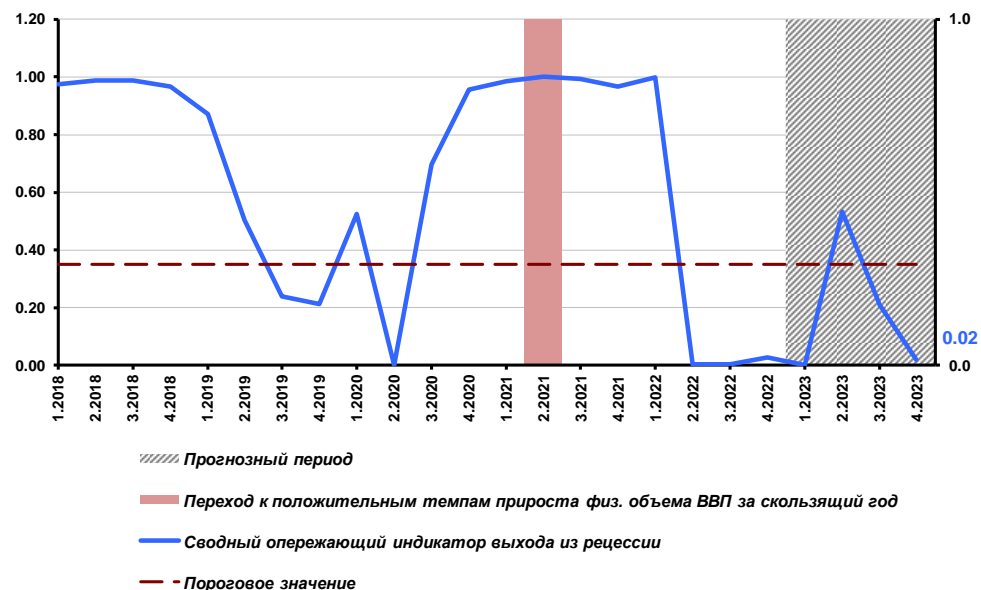
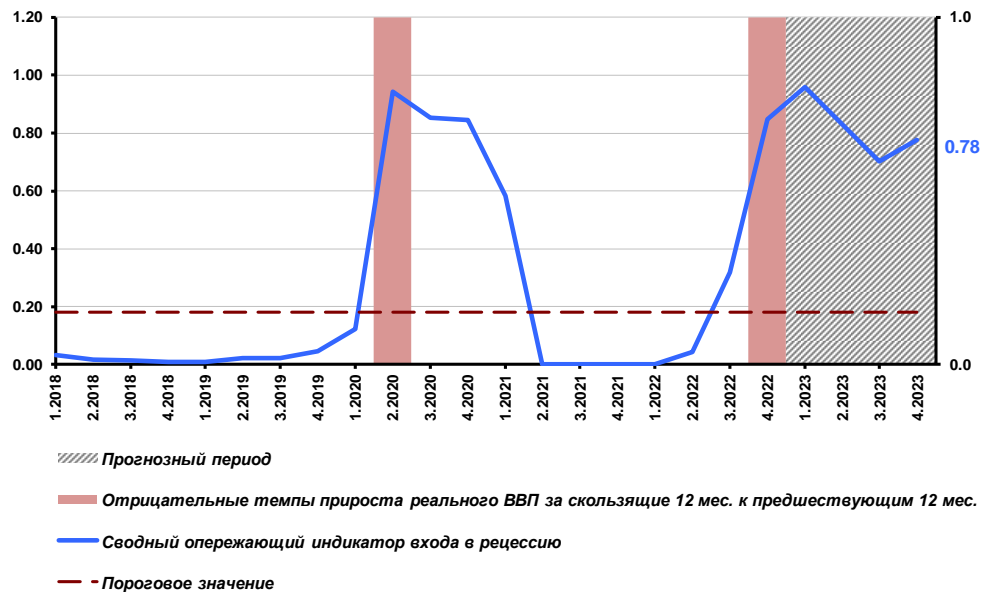
Сельское хозяйство

(% к среднемесячному значению 2018 г.)



В сельском хозяйстве выпуск немножечко подрос (сезонность устранена) после странного провала в декабре-январе. С учетом масштабов производства зимой, как уже говорилось – это, в целом, не очень важно.

Риски: сводные опережающие индикаторы входа и выхода из рецессии



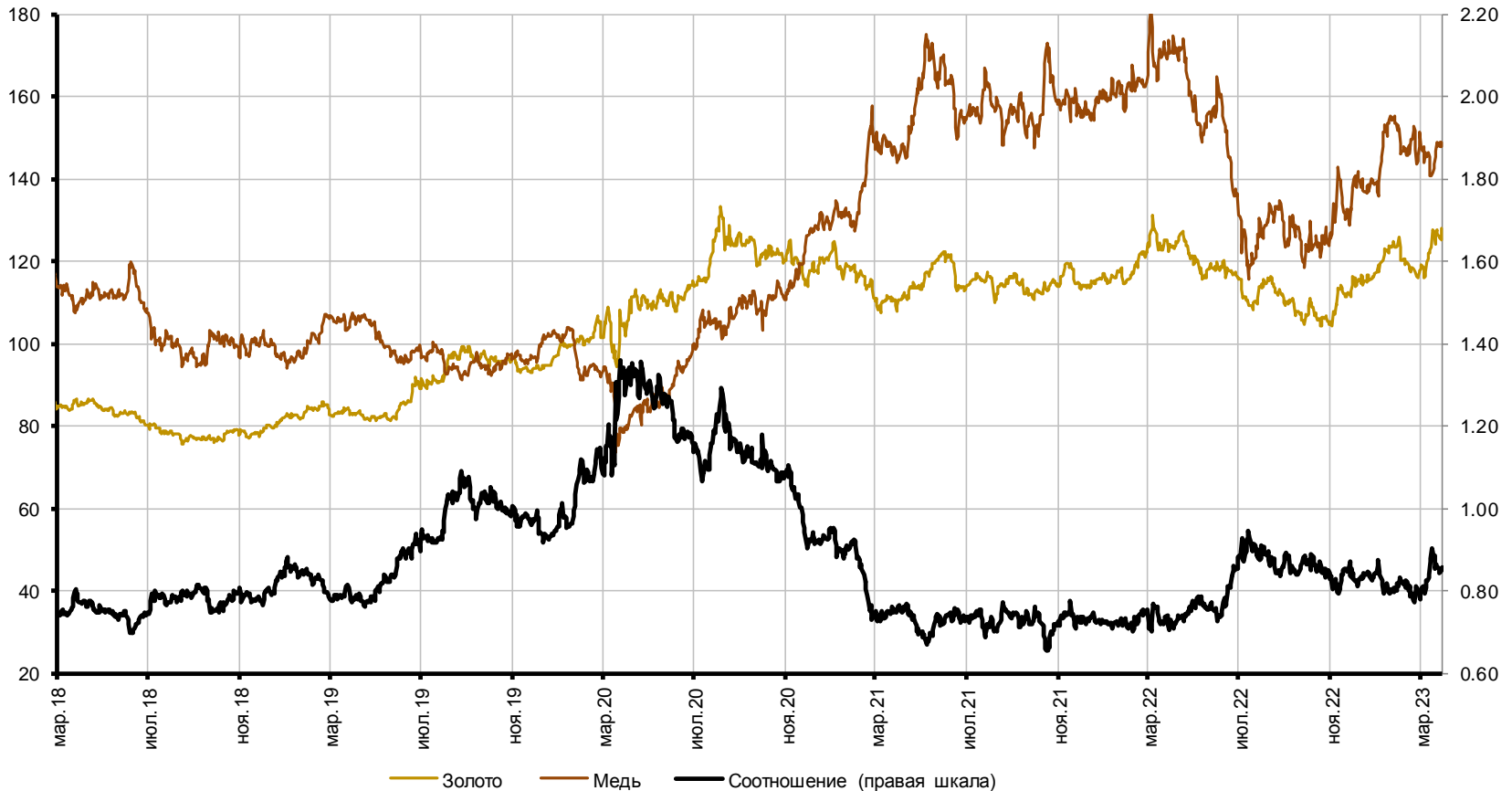
За скользящий год (февраль 2022 г. – январь 2023 г.) в соответствии со статистикой Росстата за 2022 г. и оценкой Минэкономразвития за январь 2023 г. темп прироста физического объема ВВП к аналогичному периоду предшествующего года составил -2.2%. Это означает, что рецессия, определяемая как ситуация отрицательного темпа прироста физического объема ВВП за скользящий год к аналогичному периоду предшествующего скользящего года, продолжается. В связи с этим интерпретация значений *сводного опережающего индикатора (СОИ) входа экономики в рецессию* не имеет смысла вплоть до перехода темпов прироста ВВП в положительную зону.

Значение *СОИ выхода экономики из рецессии* в I кв. 2023 г. вышло на минимум (0). Ожидается, что значения данного СОИ будут держаться ниже своего критического порога на протяжении более четырех кварталов подряд (II кв. 2022 г. – I кв. 2023 г.). Это позволяет говорить о том, что текущая рецессия в российской экономике вполне может оказаться затяжной – сокращение физического объема ВВП в годовом выражении может растянуться на период, превышающий год.

Принимая во внимание динамику частных опережающих индикаторов, которые включены в состав данного СОИ, следует отметить, что сохранению минимальных значений данного показателя в I кв. 2023 г. способствовали: сохранение высокого реального эффективного курса рубля (что в последующие месяцы будет выступать ограничением на доходы экспортеров); продолжающееся снижение сальдо счета текущих операций (в результате сжатия объема экспорта); рост значений СОИ возникновения системного банковского кризиса.

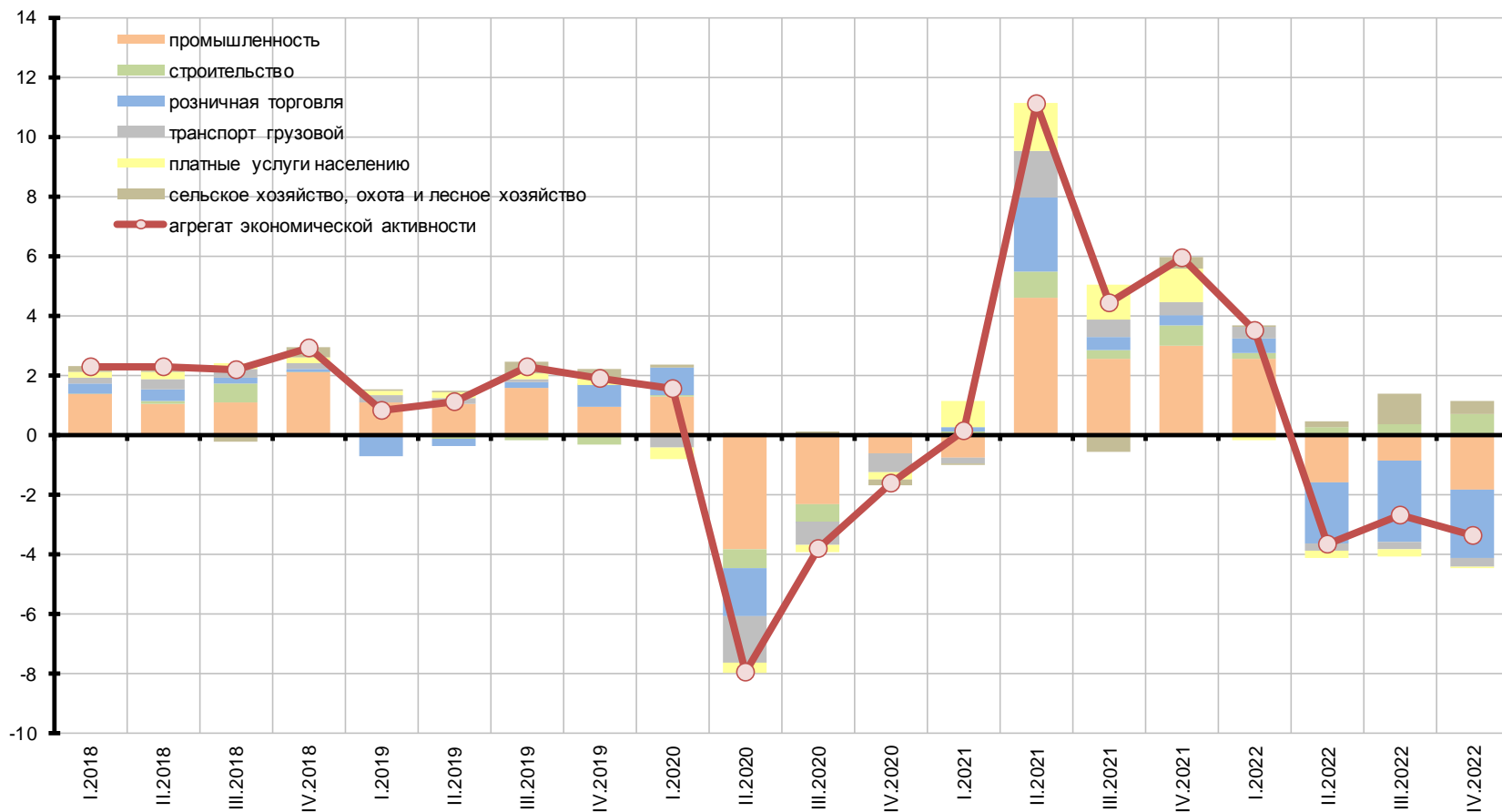
Вывод о затяжном характере рецессии может быть скорректирован по мере выхода статистики за I кв. 2023 г.

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



На *мировых товарных биржах* наметилось небольшое улучшение ситуации. Цены на золото, в целом, стабилизировались, а на медь (электротехнический товар) – понемногу растут. Такое сочетание отражает наметившийся (пока неясно, надолго или нет) рост оптимизма инвесторов.

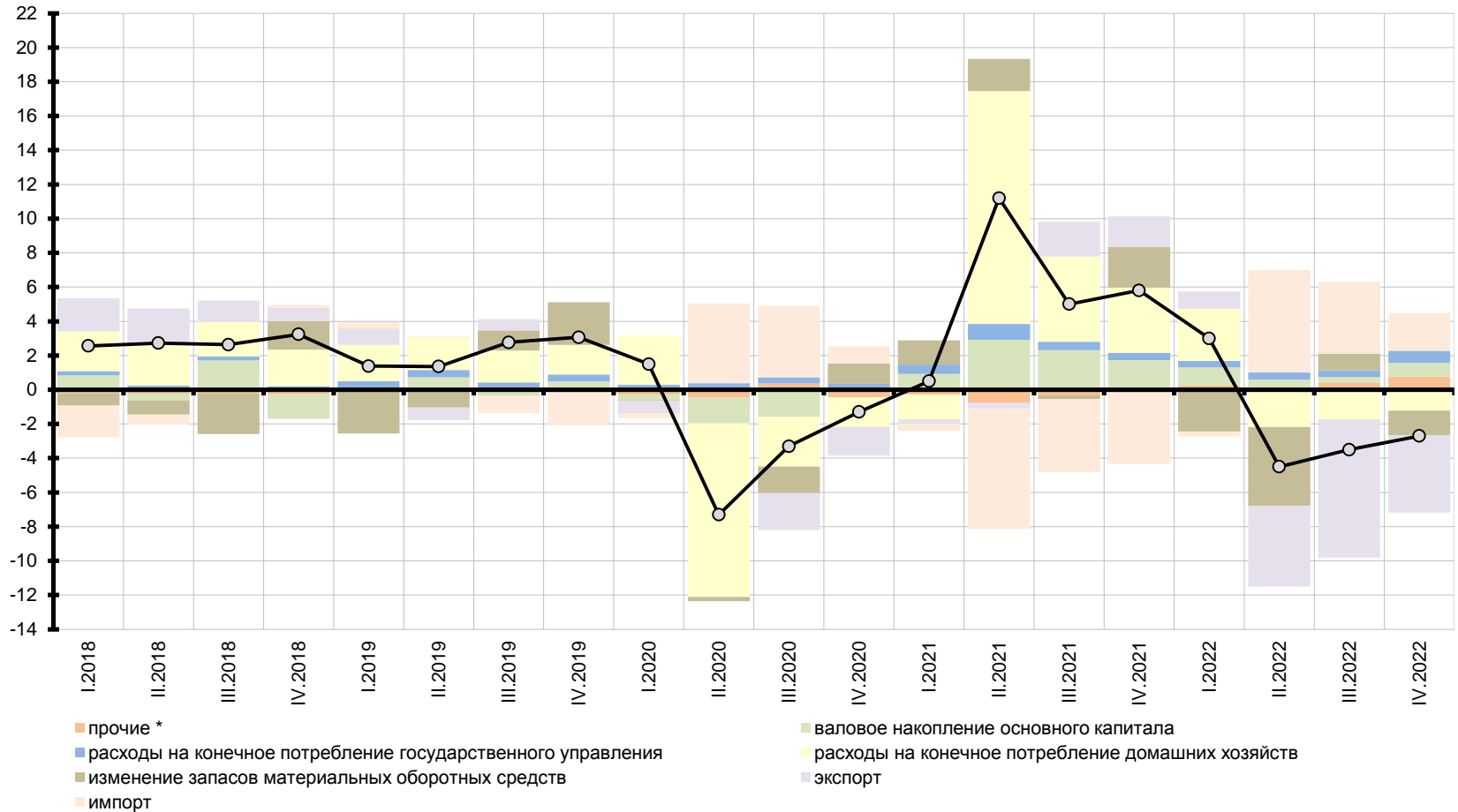
Вклады производственных факторов (важнейших видов экономической деятельности) в прирост агрегата экономической активности¹ (проц. пунктов АЭА к соответствующему кварталу предшествующего года)



Структура факторов производства в четвёртом квартале почти не изменилась по сравнению со вторым и третьим. По-прежнему основной вклад в экономическую динамику (заметим, в годовом выражении, то есть с огромным «накопленным прошлым») вносит сжатие, начавшееся ещё во втором квартале, объёмов промышленного производства (дефицит комплектующих, кризис логистики) и розничной торговли (кризис логистики, «уход» части глобальных компаний с российского рынка). При этом квартал за кварталом растёт значимость строительства, как фактора поддержки экономической динамики.

¹ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

Вклады компонентов использованного ВВП в экономический рост (к соот. кварталу предшествующего года, % к ВВП)¹

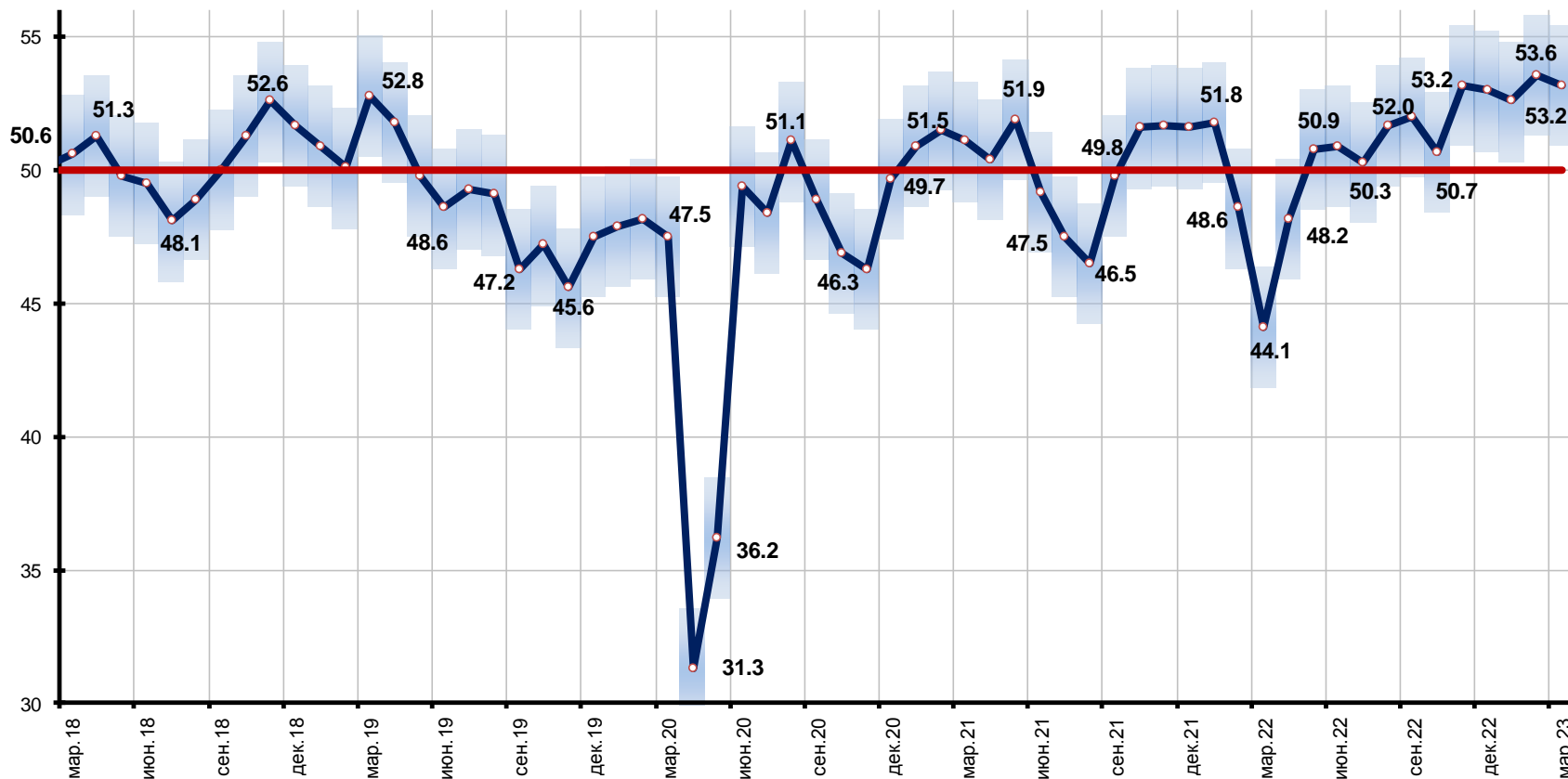


* прочие факторы: конечное потребление НКООДХ, невязка

Состав компонентов конечного спроса в четвертом квартале изменился не очень сильно (отметим, что при расчёте «в годовом выражении») и вполне предсказуемо. Значимыми факторами, формирующими масштаб спада, являются постепенно исчерпывающийся эффект от шокового сжатия потребления домашних хозяйств и сжатие импорта. С другой стороны, противодействуют спаду производства (уменьшающий свою значимость по мере «возврата импорта» на рынки) сжатие ввоза товаров в Россию и, что является хорошим признаком, небольшое, но неуклонное увеличение накопления основного капитала (в основном, за счёт активизации строительства).

Оценки ситуации и поведение компаний

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

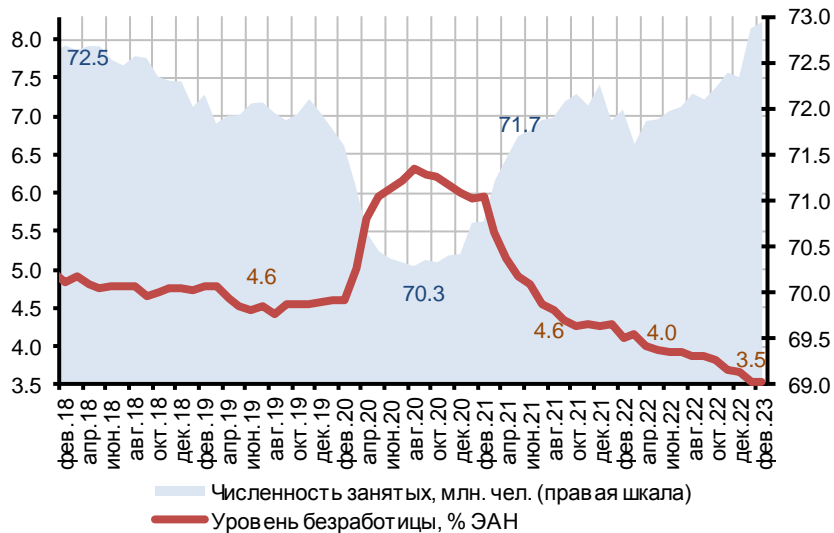


Series1 — Индекс менеджеров по закупкам PMI компании S&P Global (диффузионный индекс ожиданий в обработке, с исключенной сезонностью)

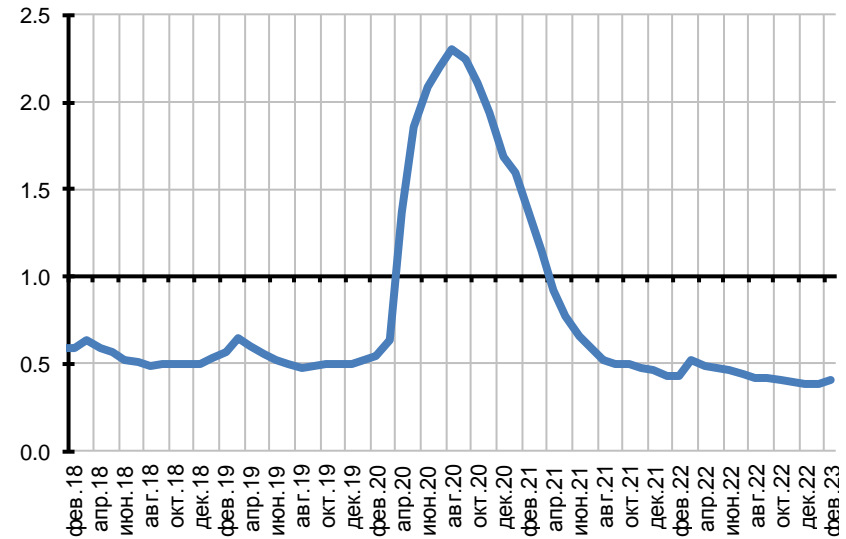
Сезонно скорректированный индекс S&P Global PMI® обрабатывающих отраслей чуточку снизился, оставаясь, при этом, на необычно высоком уровне (53.2%), что отражает восприятие менеджерами сложившейся ситуации как по меньшей мере стабильной и дает надежду на возобновление роста.

Рынок труда

Уровень безработицы и численность занятых, сезонность устранена

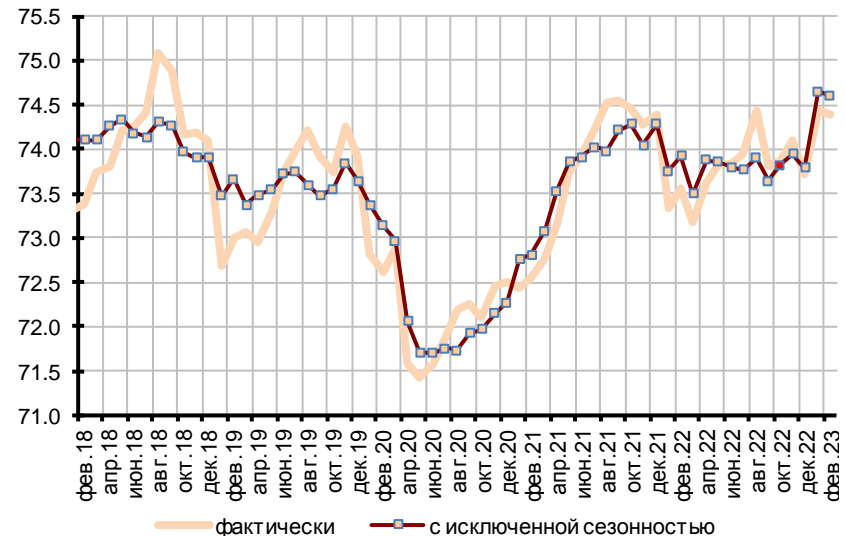


Коэффициент напряженности на рынке труда,¹ сезонность устранена



На рынке труда ситуация продолжает улучшаться, причем вопреки общеэкономической ситуации (где налицо пока лишь стабилизация, но не рост) и завершению событий, объективно «разгрузивших» рынок труда прошлой осенью и зимой (частичная мобилизация, отъезд части подлежащих мобилизации). Самое примечательное – и трудно интерпретируемое сейчас – это рост спроса на рабочие места, по масштабам соответствующий, скорее, периоду интенсивного роста. Как уже отмечалось, возможно, российская экономика (с точностью до вполне возможных внешних шоков, конечно) готова к новой волне экономического роста.

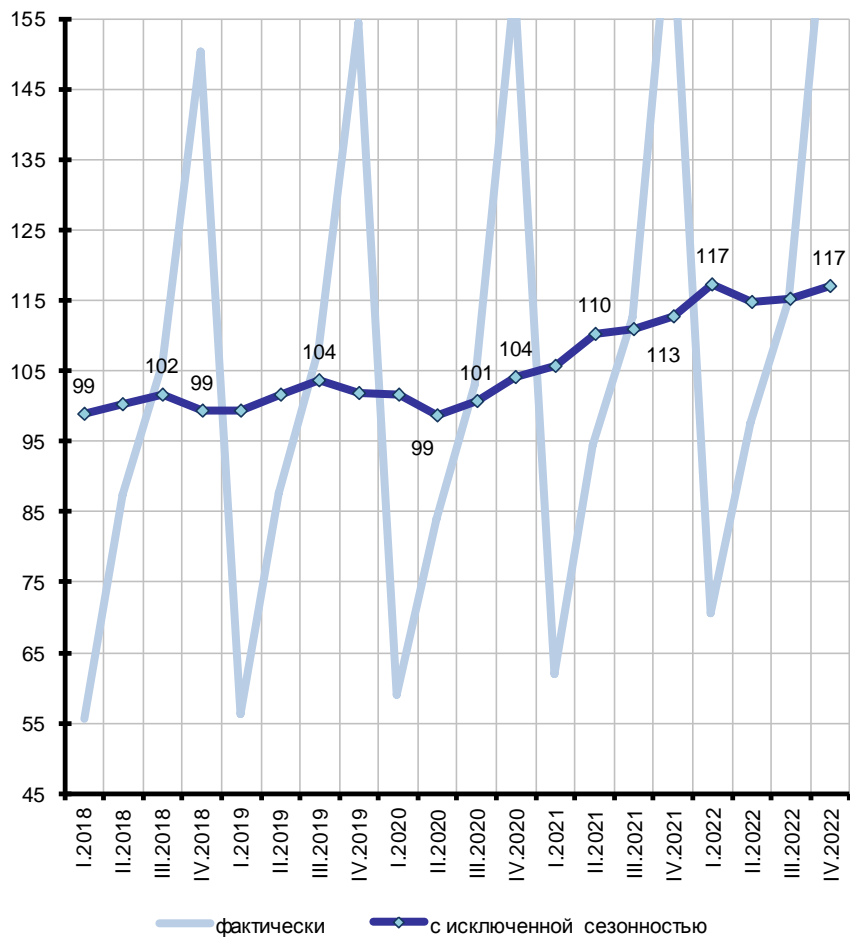
Совокупный спрос на рабочие места в российской экономике (численность занятых + вакансии, млн. чел.)



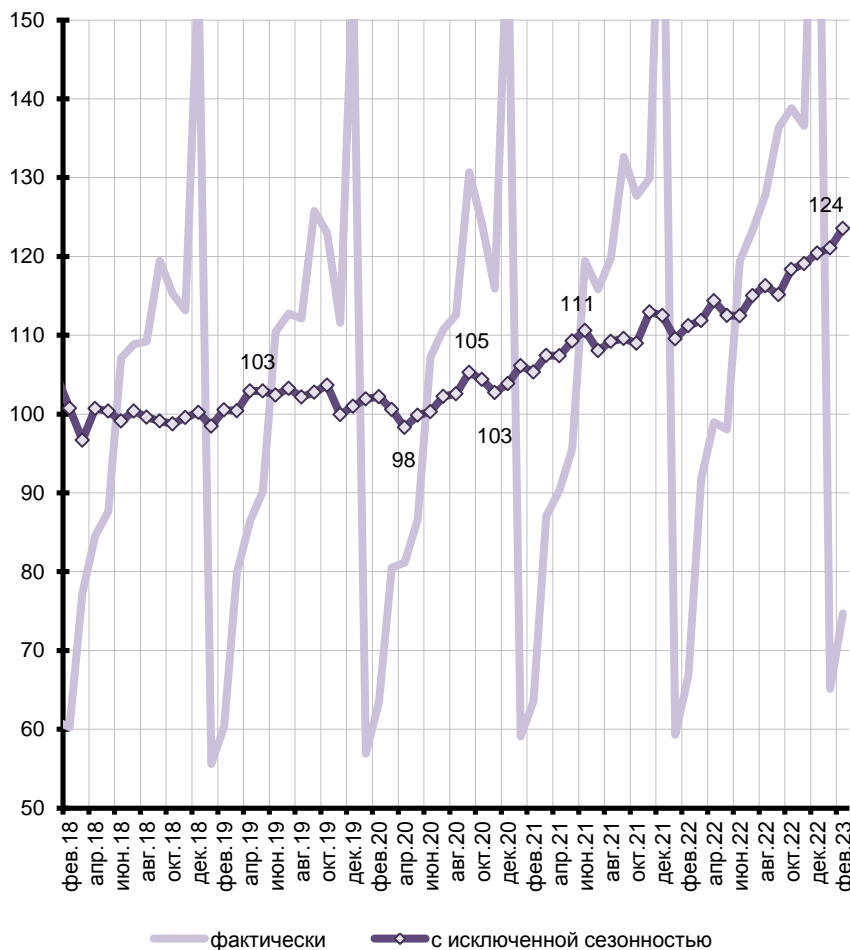
¹ Коэффициент напряженности на рынке труда – численность незанятых граждан, состоящих на регистрационном учете в органах службы занятости, в расчёте на одну вакансию

Спрос: динамика инвестиций в основной капитал

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



Строительство
(% к среднемесячному значению 2018 г.)

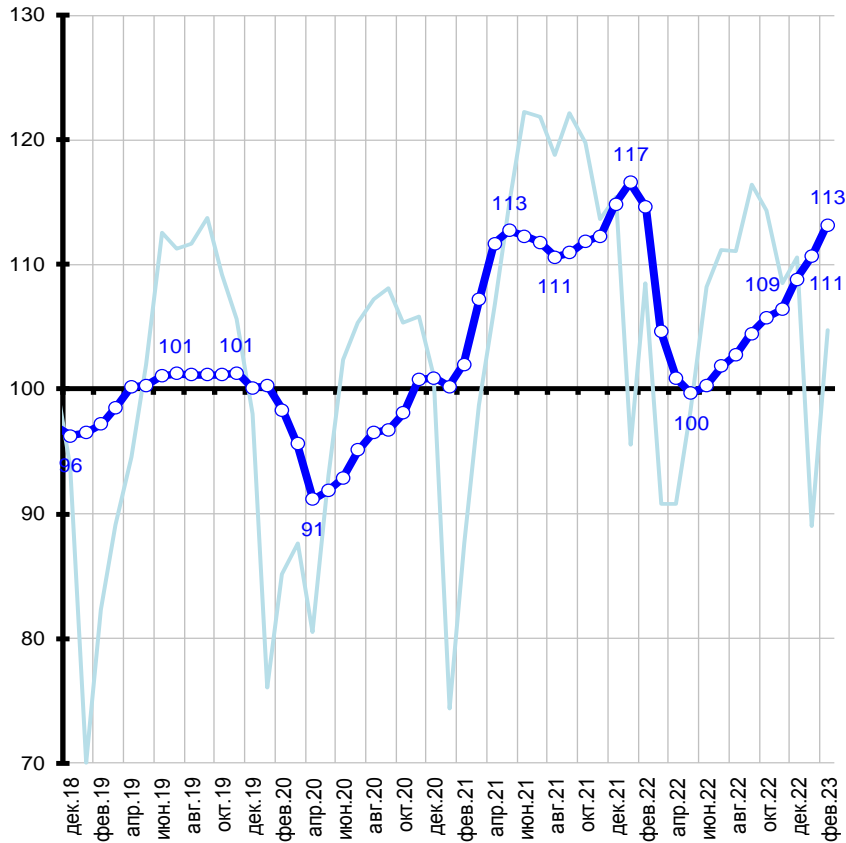


В четвертом квартале *инвестиции в основной капитал*, наконец, довольно заметно выросли (третий квартал: +0.3%, четвертый: +1.7% к предшествующему кварталу, сезонность устранена). Правда, структура этого роста весьма неустойчива – объём строительных работ быстро растёт, а вот приобретение машин и оборудования, в лучшем случае, стагнирует (из-за шока, связанного с прерыванием поставок по импорту).

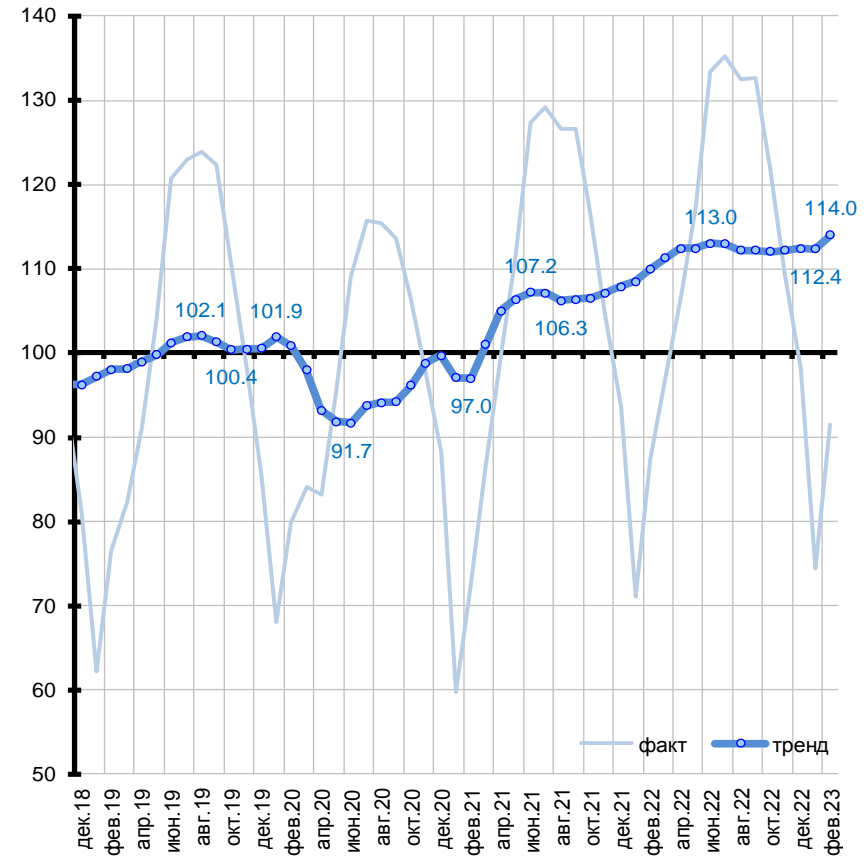
В *строительстве* объёмы деятельности продолжают быстро расти (декабрь: +0.9%, январь: +0.6%, февраль: +2.0%, сезонность устранена), в значительной степени, благодаря федеральной и региональной поддержке.

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

Индекс инвестиционной активности (индекс предложения инвестиционных товаров)



Предложение стройматериалов

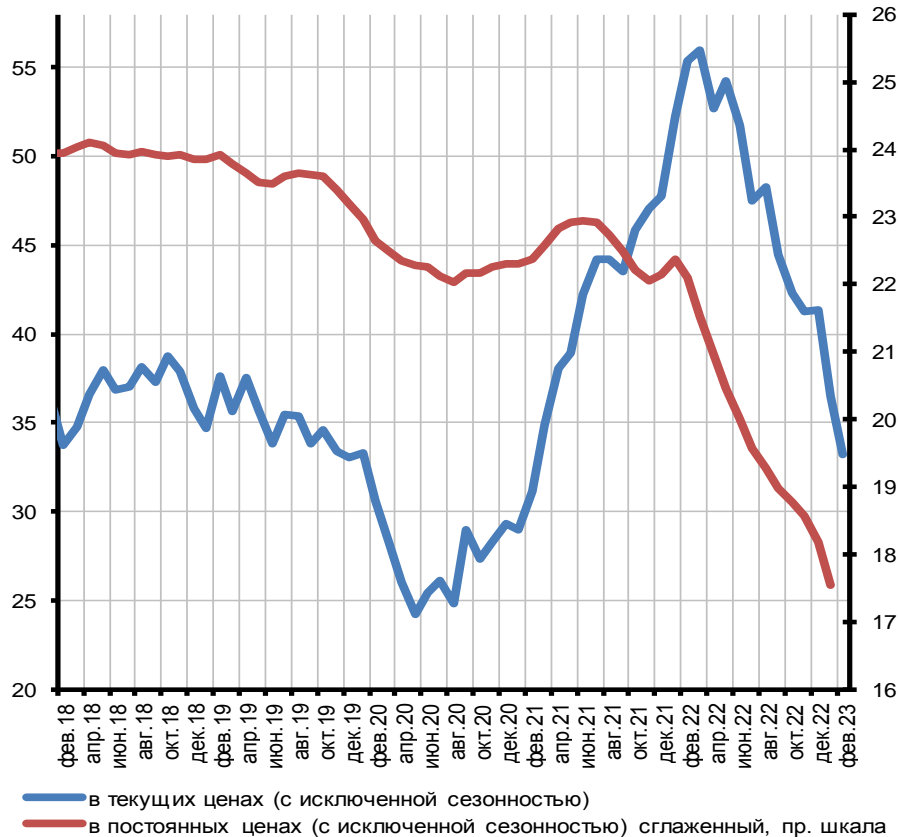


Индекс инвестиционной активности, представляющий из себя оценку предложения в экономике товаров инвестиционного назначения, продолжает восстанавливаться после провала годовой давности. Как резкое снижение, так и последующее восстановление обусловлено соответствующей динамикой предложения инвестиционного оборудования.

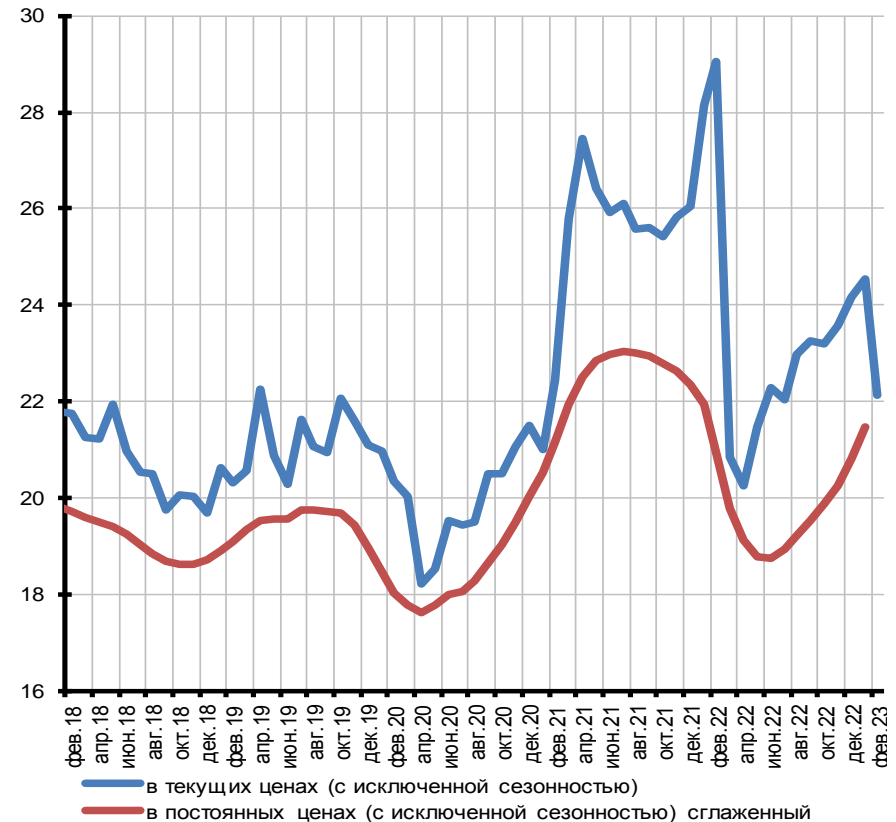
При этом предложение базовых стройматериалов в целом стагнирует с начала прошлого года (в феврале намечился рост предложения стройматериалов, однако, о полноценной позитивной тенденции пока говорить преждевременно).

Спрос: внешняя торговля

Динамика экспорта товаров (млрд. долл.)



Динамика импорта товаров (млрд. долл.)

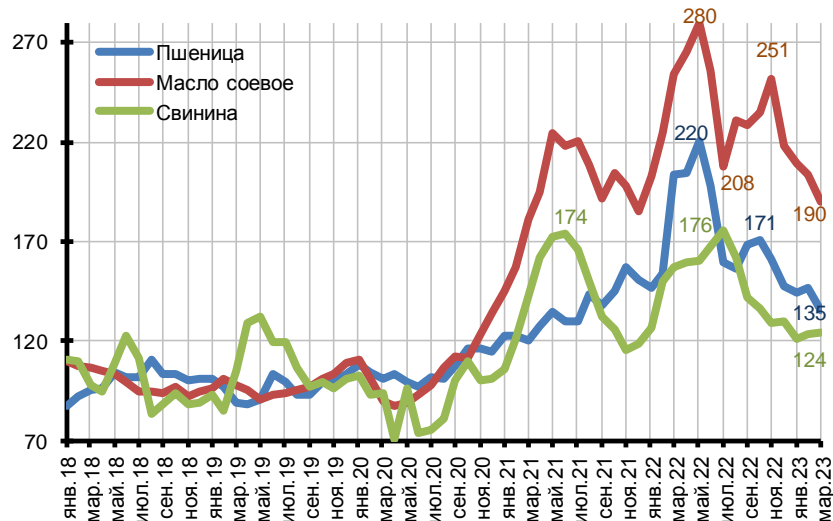


Экспорт товаров (в физическом выражении, сезонность устранена) продолжает интенсивно снижаться, уже на треть по отношению к «доковидному» уровню. К структурным факторам, связанным с «закрытием» для России рынков ныне враждебных стран (что не было в полной мере компенсировано вывозом продукции по новым направлениям) добавляется ответная реакция на введение «ценовых потолков» по нефти и действия в рамках ОПЕК+.

Импорт товаров (в физическом выражении, сезонность устранена) наоборот, быстро рос, во всяком случае до последнего времени; по оперативной информации, в феврале отмечена коррекция пока не вполне ясной природы. Так, ввоз потребительских товаров из стран-партнеров явно нарастает. Со ввозом машин и оборудования, судя по косвенным данным, сохраняются большие проблемы, что, в свою очередь, сдерживает динамику инвестиций.

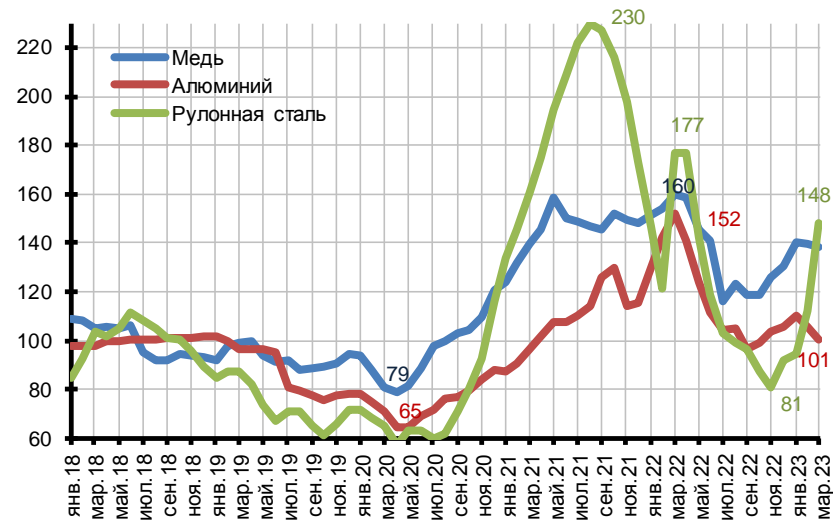
Динамика мировых цен, долл. (средний уровень 2018 г. =100)

Цены на продукцию сельского хозяйства*



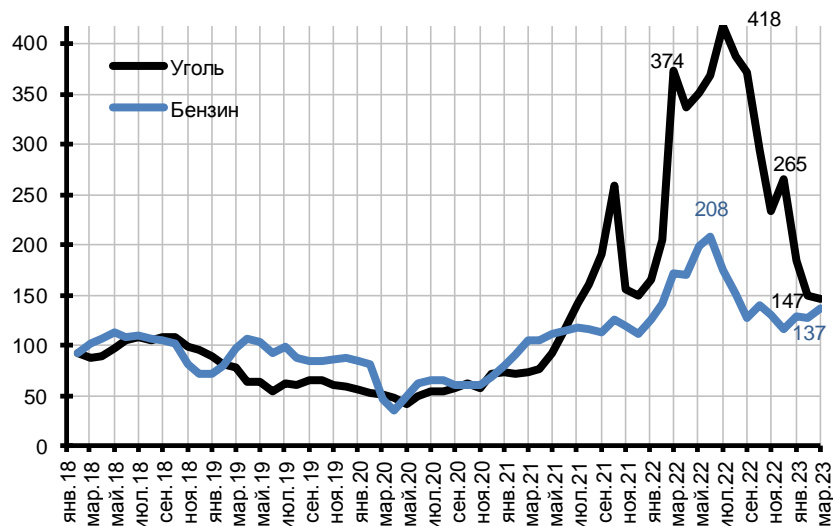
* Пшеница – US Wheat Futures, CME
 Масло соевое – US Soybean Oil Futures, CME
 Свинина – фьючерс на свинину, CME

Цены на металлы*



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

Цены на топливо*



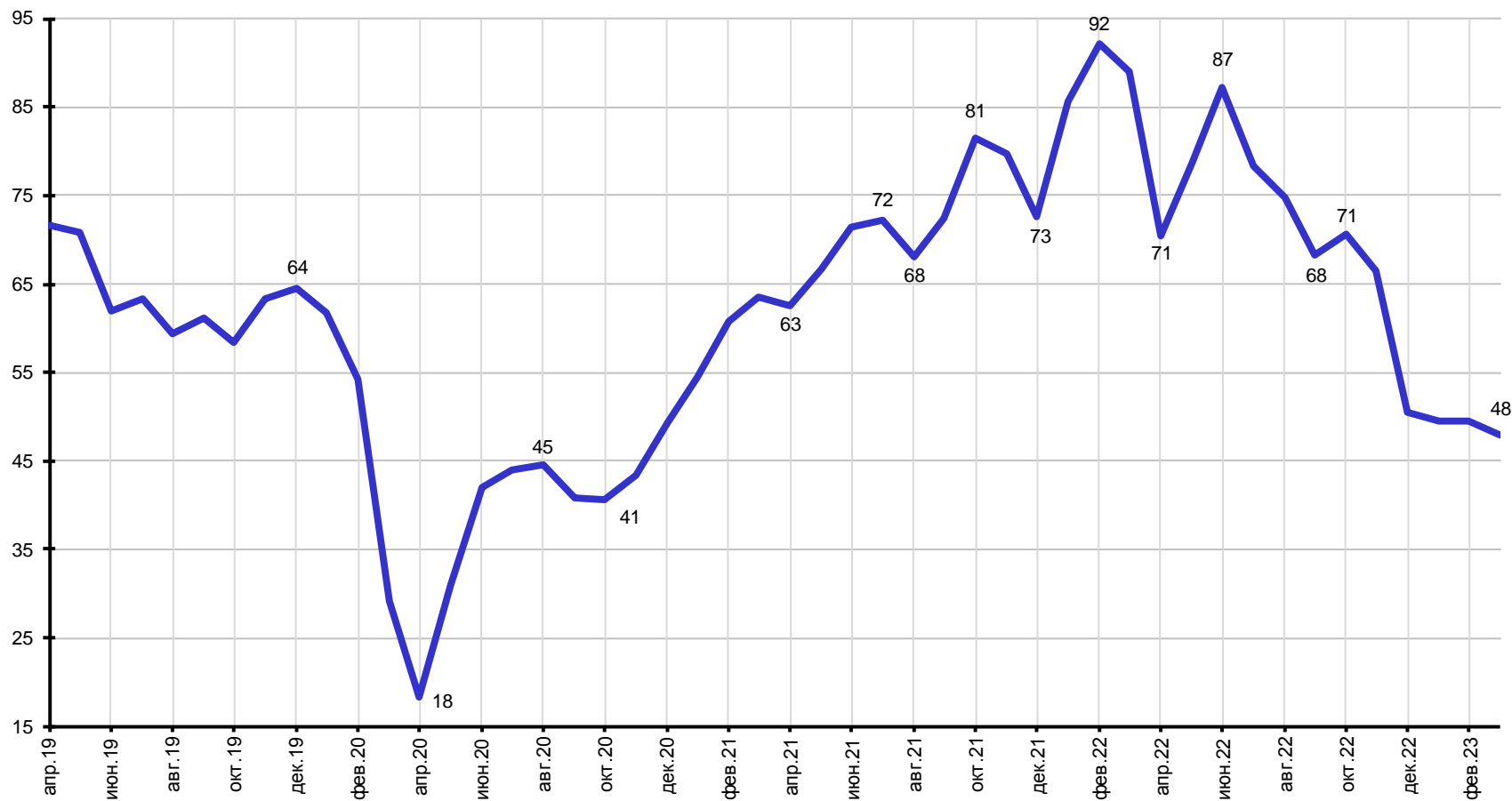
* Уголь – Rotterdam Coal Futures, ICE
 Бензин – Gasoline RBOB Futures, ICE

Цены на мировых рынках продовольствия, в целом, продолжают снижаться. Рынок стабилизируется – вплоть до поступления информации о видах на новый урожай в Северном полушарии.

На рынках основных видов металлов ситуация, в целом, стабилизировалась – за исключением стали, цены на которую резко подскочили. В целом, рынок стал очень волатилен, и не вполне ясно, речь идет о «нормальной» волатильности рынка, или о каком-то скачке спроса под строительные проекты или судостроение, например.

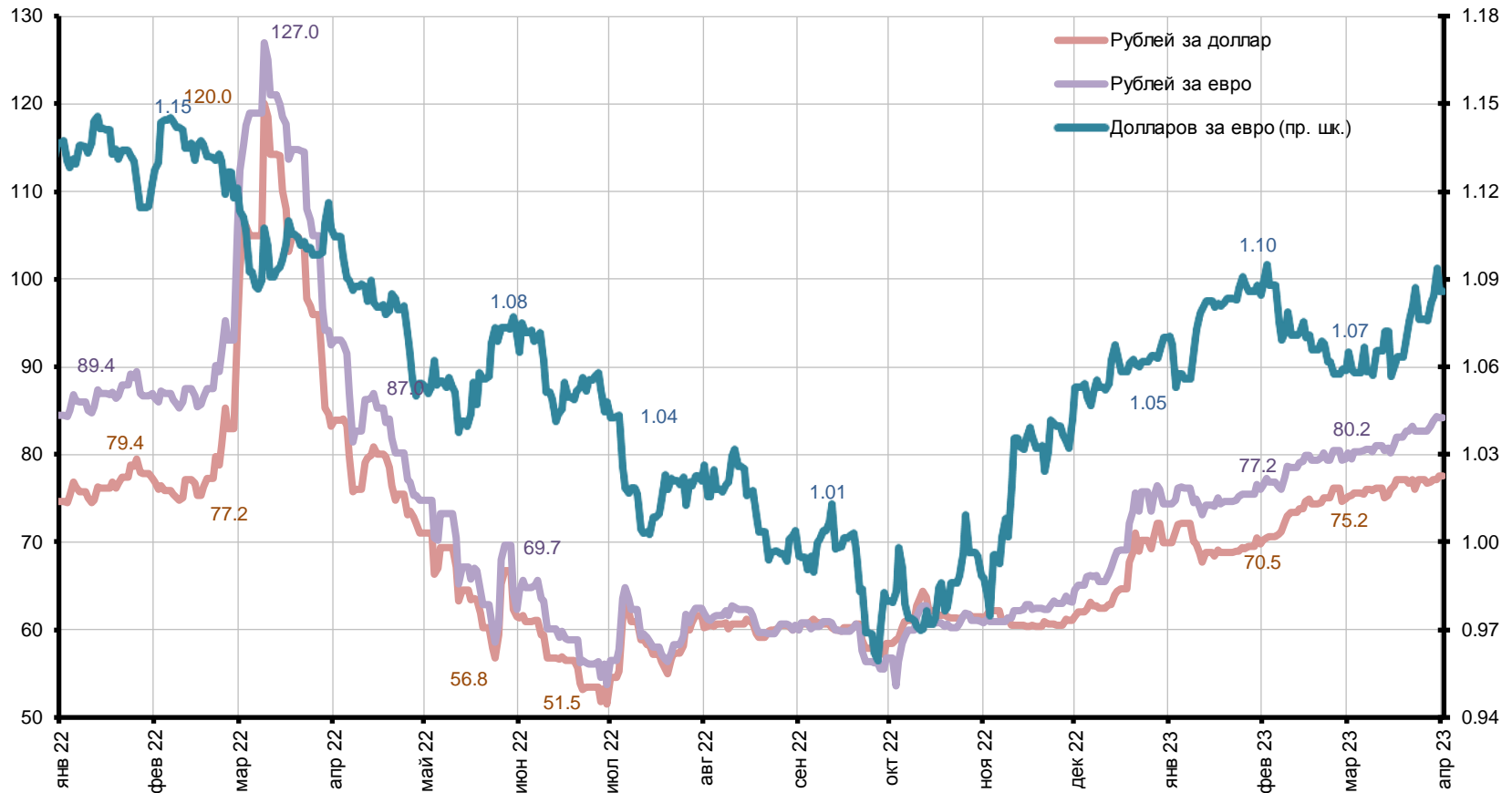
Ситуация с ценами на топливо, как уже говорилось, нормализуется. Цены на бензин медленно растут, вероятнее всего, вслед за спросом. Цены на уголь, ранее беспрецедентно высокие, снижаются.

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



Средняя цена на нефть марки Urals в марте 2023 г. опустилась до 47.9 долл./барр. после 49.6 долл./барр. в феврале. В первых числах марта цена на нефть достигла своего четырехмесячного максимума на ожиданиях скорого восстановления экономической активности в Китае, а также из-за срыва подписания ядерной сделки Ирана. Однако затем в середине месяца цена упала до минимального значения с декабря 2020 г. (когда рынки только восстанавливались после пандемии). Причиной этому стали опасения развития мирового финансового кризиса после банкротства двух американских банков (Silicon Valley Bank и Signature Bank) и проблем швейцарского банка Credit Suisse (который пришлось поглотить его конкуренту – банку UBS) на фоне жесткой монетарной политики ФРС и ЕЦБ. Запасы нефти в США в марте преимущественно росли, что также оказывало давление на цены. Дисконт нефти марки Urals к марке Brent постепенно снижался (с небольшими флуктуациями): с 30 долл./барр. в начале марта до 23 долл./барр. к концу месяца.

Динамика валютных курсов

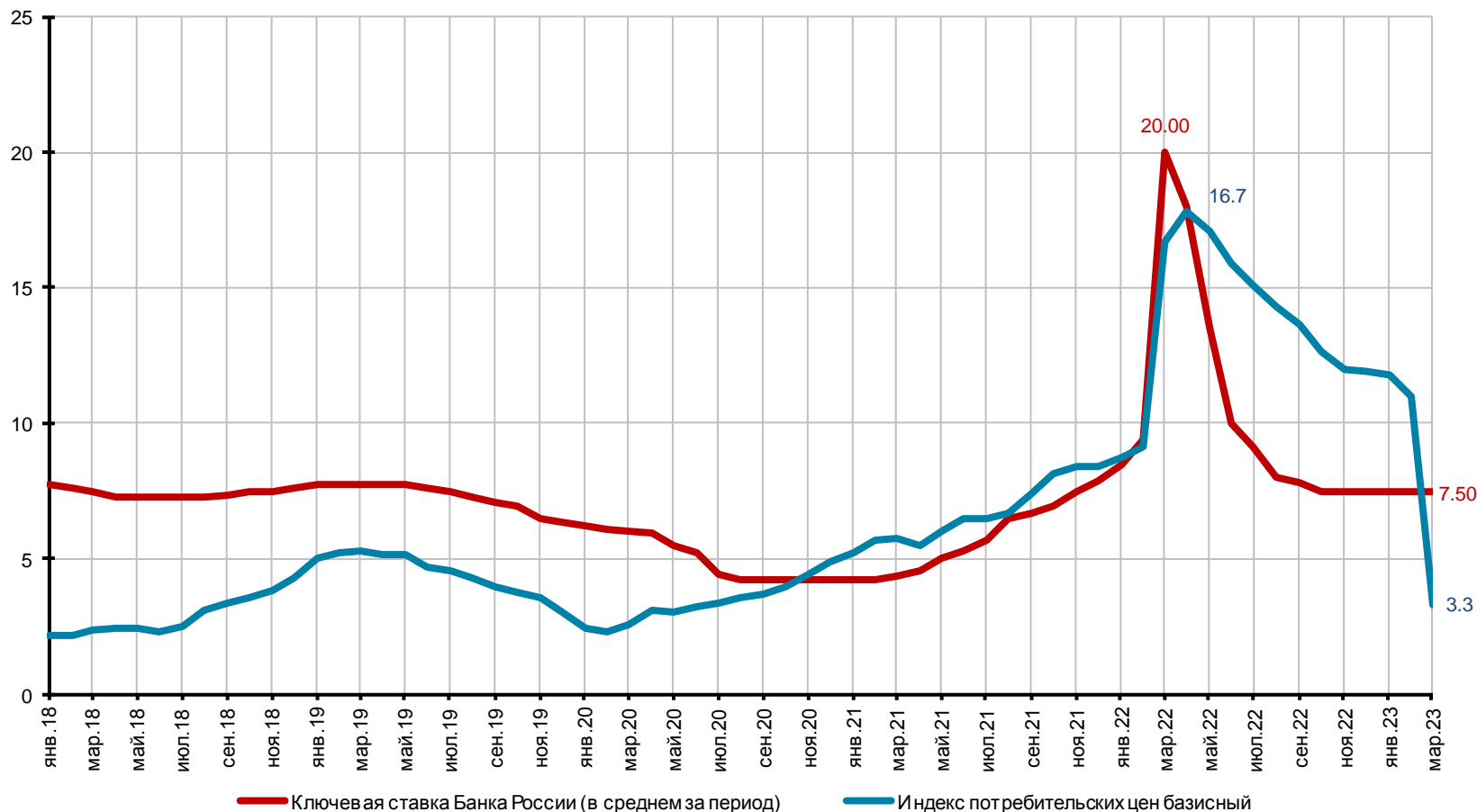


В марте рубль продолжал ослабляться и к концу его курс составил 80.6 руб. за бивалютную корзину (доллар США, евро), увеличившись за месяц на 4.7%. При том, ослабление рубля в марте происходило несколько медленнее, чем в феврале, когда его курс к бивалютной корзине прибавил 6.1%.

Факторы, способствовавшие обесценению российской валюты:

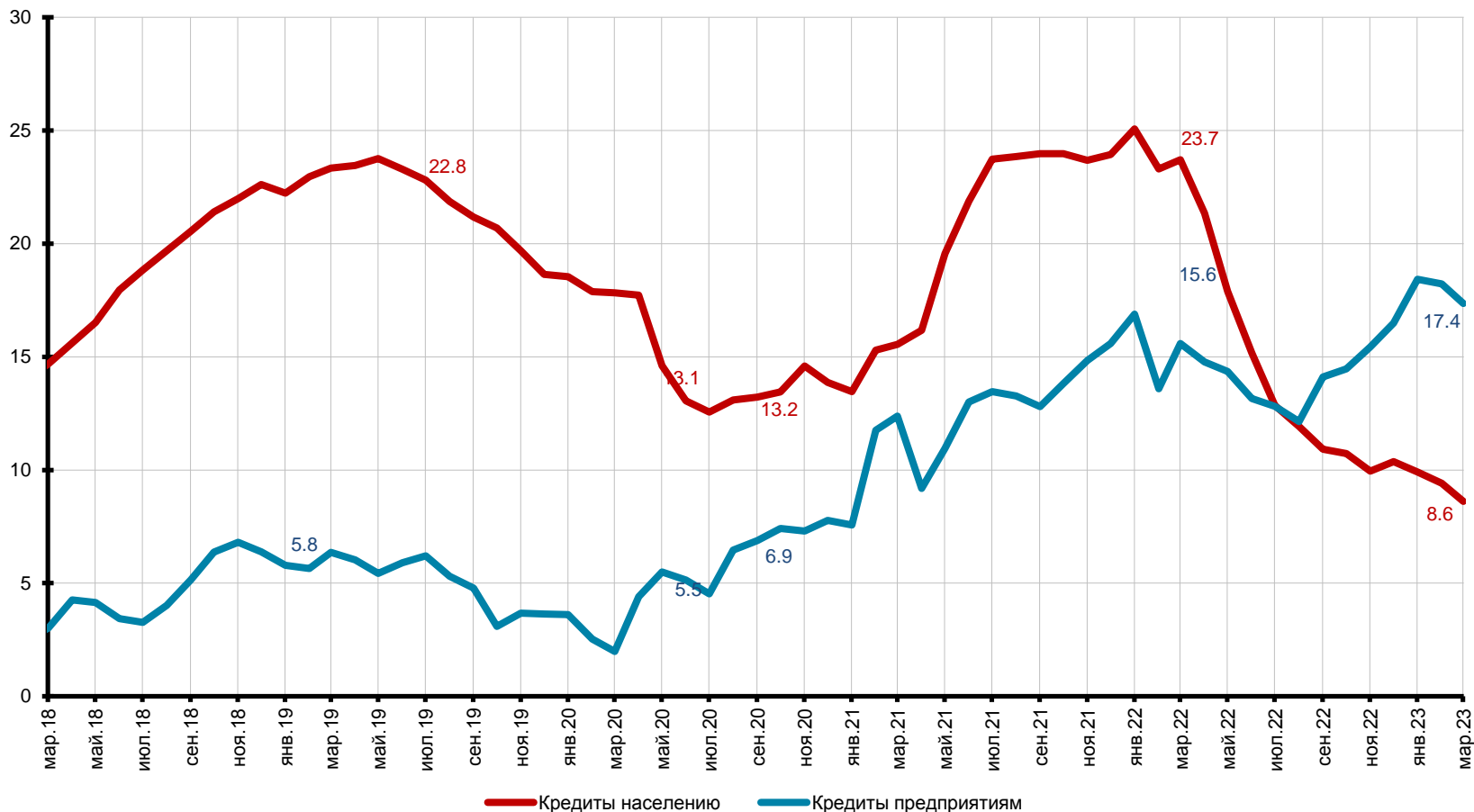
- снижение объема продаж валютной выручки как вследствие завершения очередного налогового периода, так и в результате аккумуляции валюты экспортерами с целью построения новых логистических цепочек и выкупа активов у нерезидентов;
- постепенное восстановление объемов импорта.

Ключевая ставка и уровень инфляции (%)



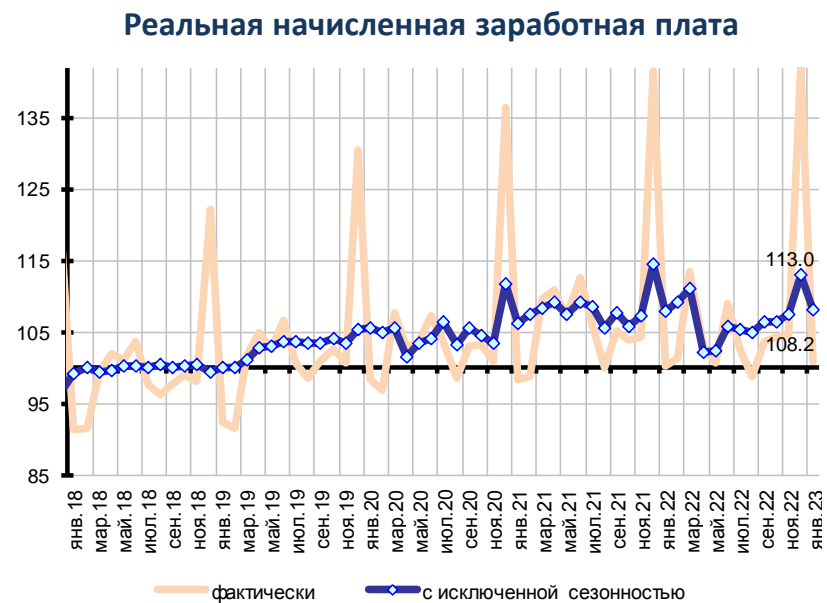
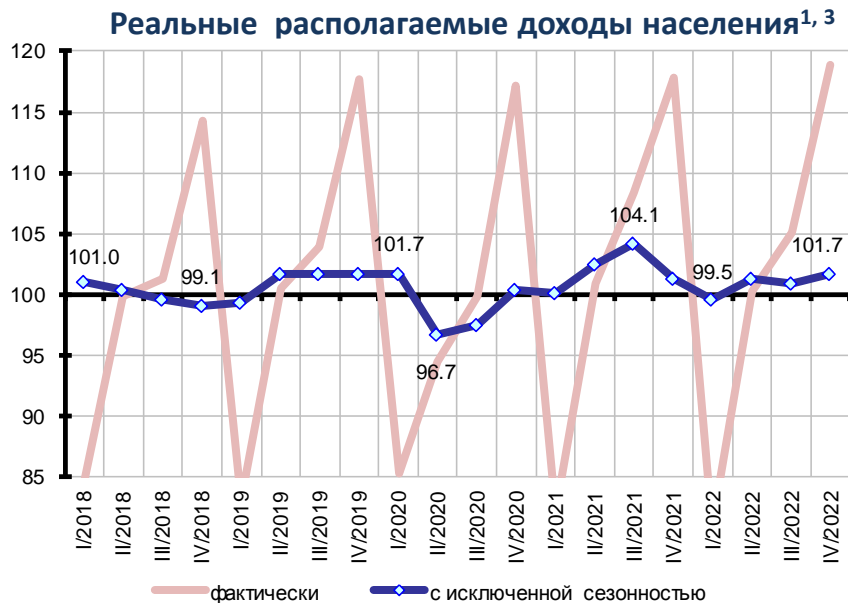
На заседании 17 марта Совет директоров Банка России принял решение оставить *ключевую ставку* без изменений на уровне 7.5% годовых, что объяснялось сохранением баланса рисков для инфляции. Как отмечается в пресс-релизе Банка России, темпы прироста потребительских цен остаются умеренными, при сохранении инфляционных рисков, связанных «с ухудшением условий внешней торговли, состоянием рынка труда и ускорением бюджетных расходов». Инфляционные ожидания снижаются, но остаются на повышенном уровне. По итогам марта наблюдаемая (по данным опросов населения) инфляция возросла незначительно до 14.3% после 15.0% месяцем ранее, а инфляционные ожидания населения снизились до 10.7% после 12.2% в феврале. Банк России будет оценивать целесообразность повышения ставки на ближайших заседаниях при усилении инфляционных рисков. Ближайшее заседание по вопросу процентной политики запланировано на 28 апреля 2023 года.

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



В феврале темп прироста портфеля *кредитов населению* (по номиналу, к аналогичному периоду предшествующего года) составил 8.6%, что на 0.8 проц. п. ниже, чем месяцем ранее. Темпы роста розничного кредитования не изменились в сегменте необеспеченных потребительских кредитов (+0.5%, в январе +0.5%), однако ускорились в сегменте ипотеки после январского замедления (+1.5%, в январе +0.6%). Активность в сегменте *корпоративного кредитования* замедлилась. В годовом выражении (по номиналу, к аналогичному периоду предшествующего года) темп прироста портфеля кредитов нефинансовым предприятиям в феврале снизился с 18.2% до 17.4%.

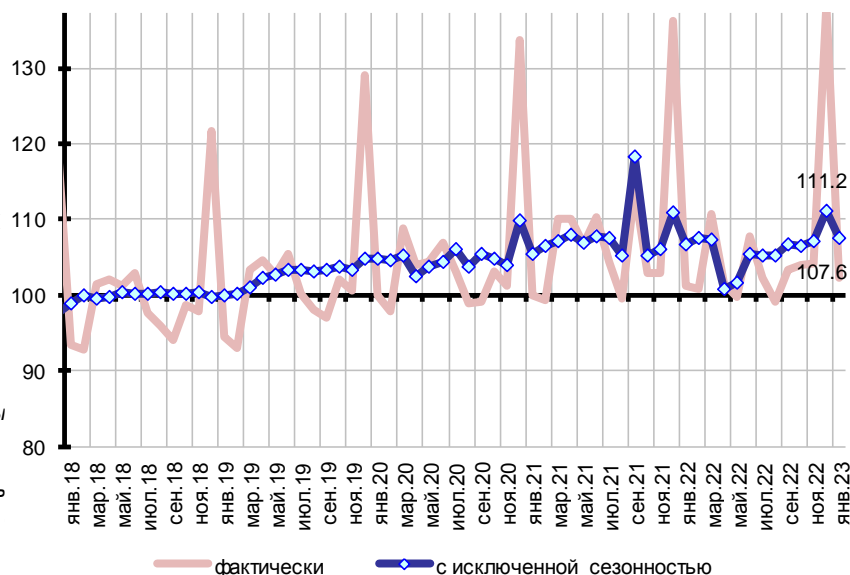
Доходы населения и заработная плата (% к среднеквартальному значению 2018 г.)



Реальная заработная плата в январе довольно резко просела – вероятно из-за скачка инфляции в начале года. Однако говорить о переломе ситуации к худшему пока не стоит: на сегодняшний день речь, скорее, идёт о возврате к ранее сформировавшемуся тренду медленного поступательного роста (III квартал: +0.2% в среднем за месяц, октябрь-ноябрь: +0.5%, декабрь: +5.1%, январь: -4.3%, сезонность устранена).

Реальные денежные доходы населения упали вслед за реальной заработной платой. Здесь речь идет, в свою очередь, о сформировавшейся еще с осени тенденции к стабилизации.

Агрегат основных реальных денежных доходов²



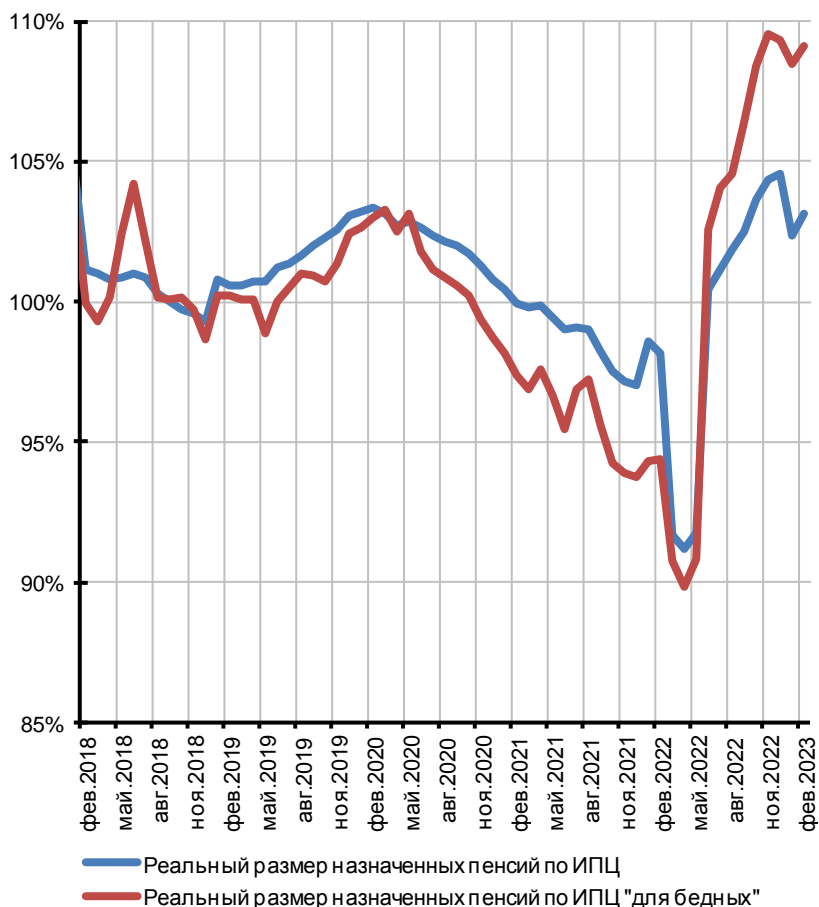
¹ Росстат изменил методологию расчета денежных доходов населения. Динамика реальных располагаемых доходов населения представлена согласно новой методологии 2014 г., начиная 2013 г.

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

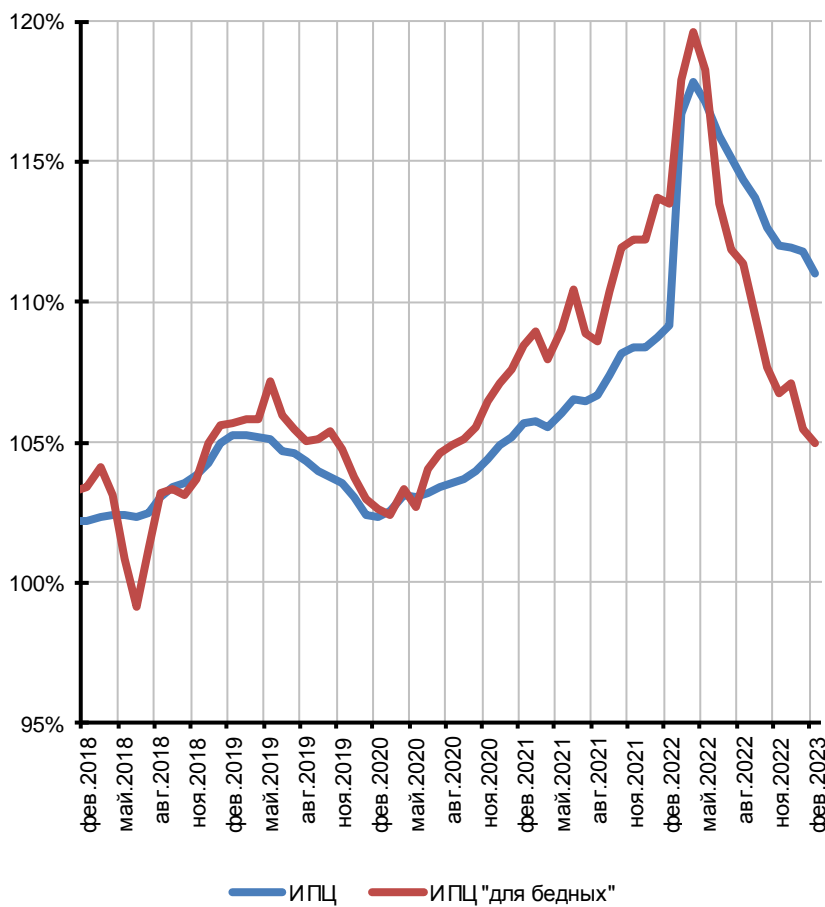
³ Соответствующий комментарий будет обновлен по мере обновления данных

Инфляция «для бедных»¹

Реальный размер назначенных пенсий²
(% к соотв. месяцу предшествующего года)



Индекс потребительских цен
(% к соотв. месяцу предшествующего года)



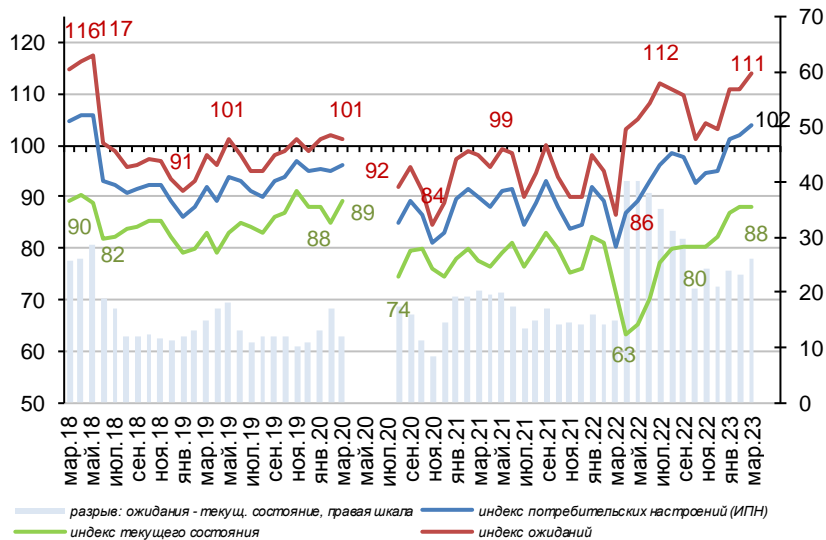
Особенностью ситуации является положительный *косвенный социальный эффект* от структурного компонента инфляции: цены на продовольствие, играющие определяющую роль в потреблении малообеспеченных, растут сейчас намного медленнее инфляции, что позволяет поддержать (при том же масштабе индексации) уровень жизни «самых бедных».

¹ Корзина для бедных - скорректированный индекс, включающий в себя: минимальный набор продуктов питания (без животного масла, алкогольных напитков, «прочих продовольственных товаров»), медикаменты, синтетические моющие средства, услуги ЖКХ (без услуг гостиницы) и транспорта

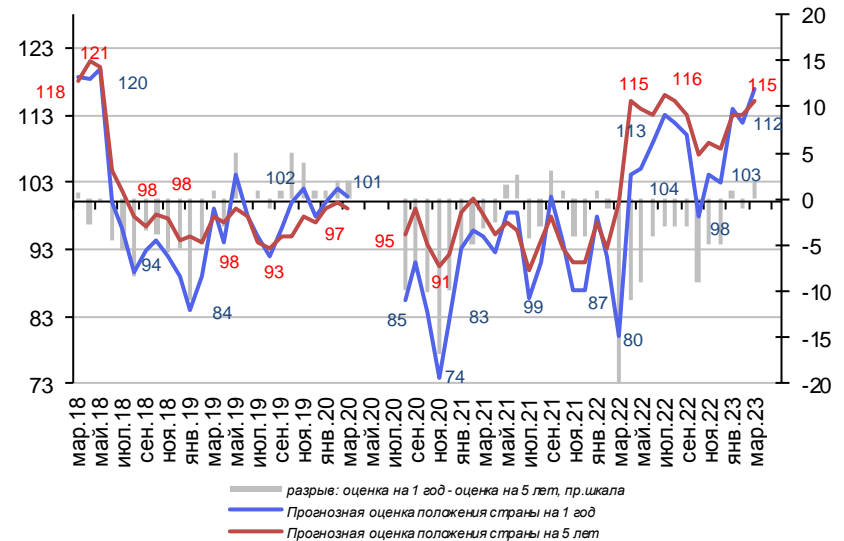
² Пенсии – средний размер назначенных пенсий по данным СФР

Потребительские настроения населения

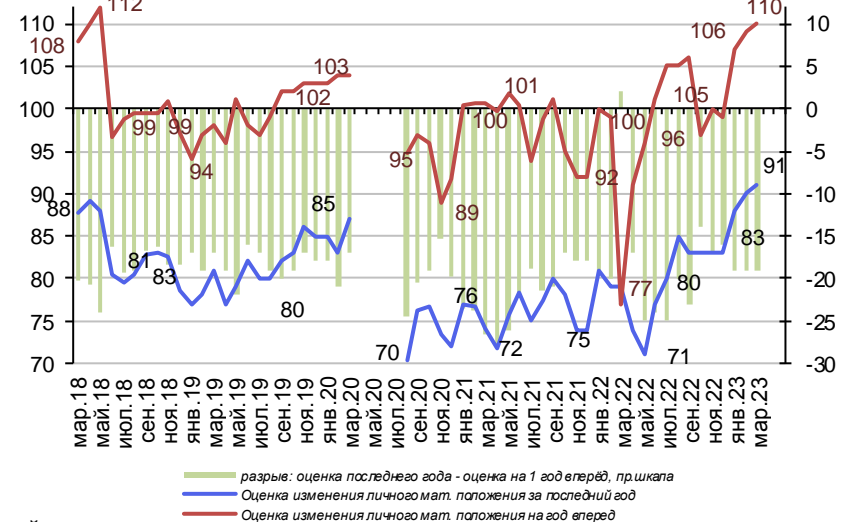
Индекс потребительских настроений и два частных субиндекса¹ (пункты)



Оценка населением экономического положения страны (пункты)



Оценка населением личного материального положения (пункты)

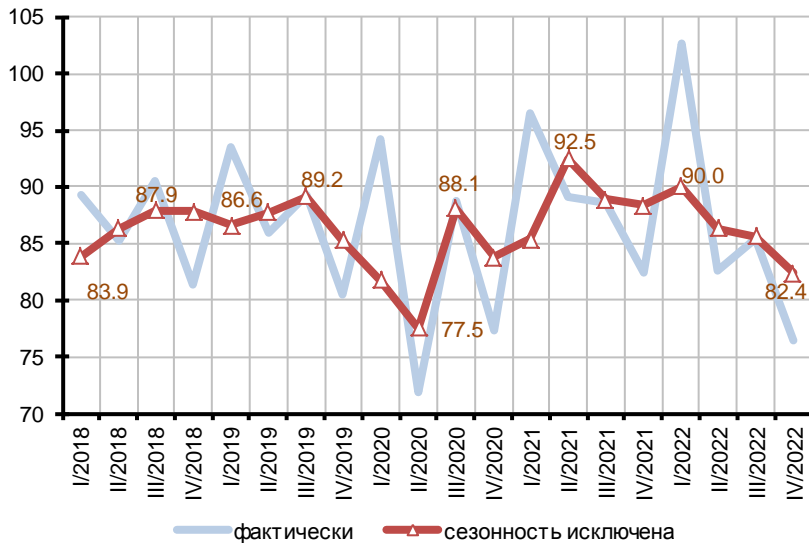


В части *потребительских настроений населения* сохраняется примерно та же ситуация, которая была описана в прошлом Обзоре: индекс ожиданий в «глубоко положительной» области (выше 50 п.), близок к историческим многолетним максимумам. Индекс потребительских настроений также закрепился в положительной области. Оценки текущего состояния несколько выше обычного, но, во-первых, всё еще отрицательны, во-вторых, перестали расти.

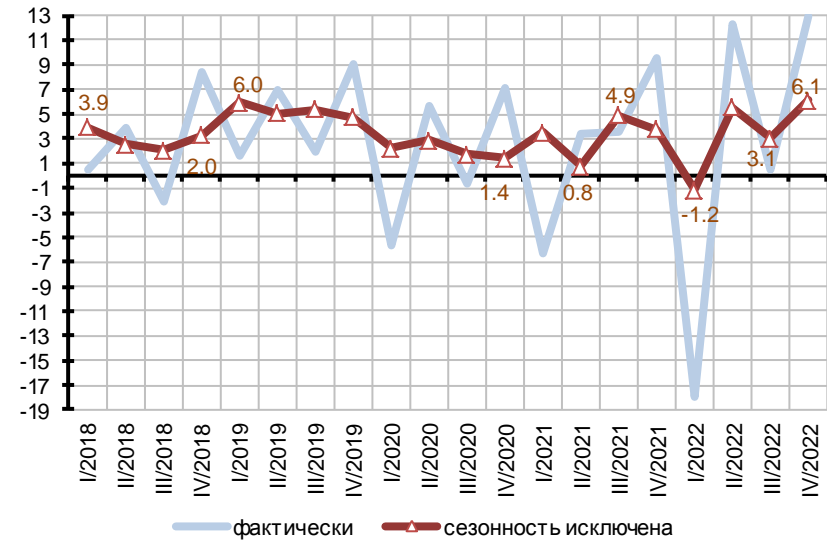
¹ Индекс потребительских настроений и его субиндексы, ООО «инФОМ» и ЦБ РФ. Начиная с августа 2020 г. опросы ЦБ были возобновлены на прежней методологической основе.

Норма потребления и норма сбережений населения

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

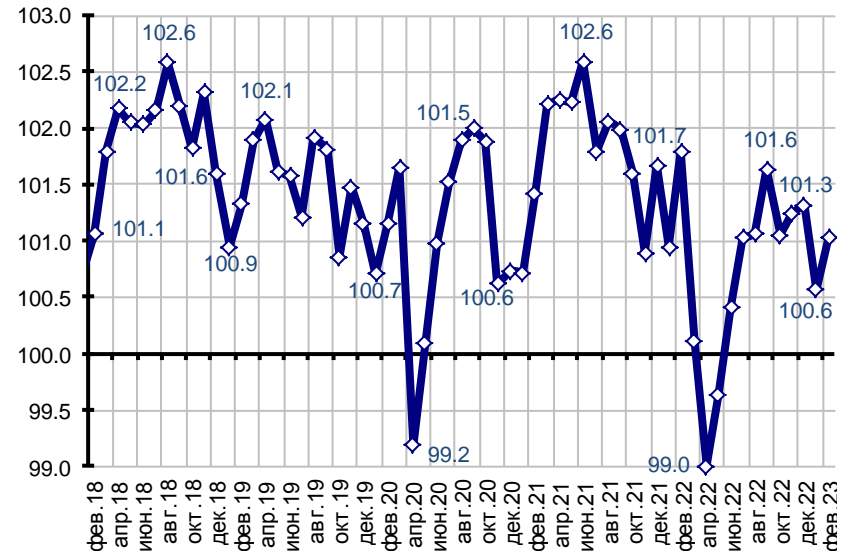


Норма сбережения во вкладах^{2,3}
(% к располагаемым доходам)



В сфере потребительского поведения в IV 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». Кредитование населения немного активизировалось, хотя сейчас нельзя с уверенностью говорить даже о стабилизации – скорее о формировании тенденции к замедлению роста.

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



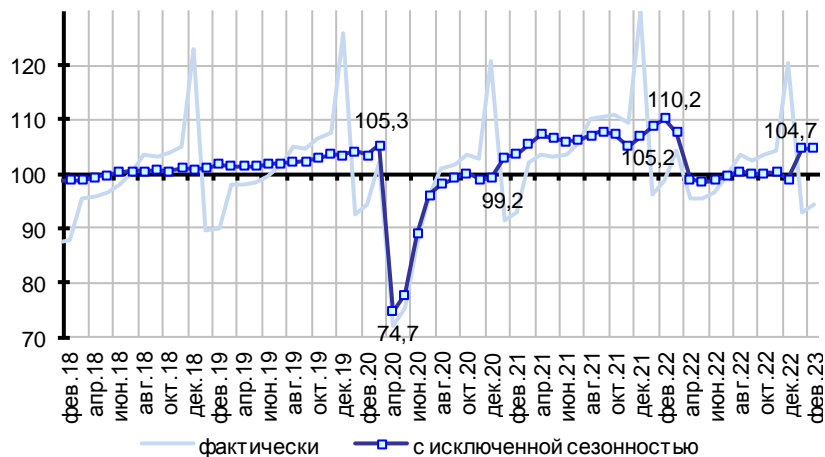
¹ Методология Росстата расчета доходов и расходов населения 2014 г. Оценки объемов номинальных показателей в 2013-2022 гг. Потребление - объемы розничного товарооборота, платных услуг, потребление в секторе ресторанов и кафе.

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

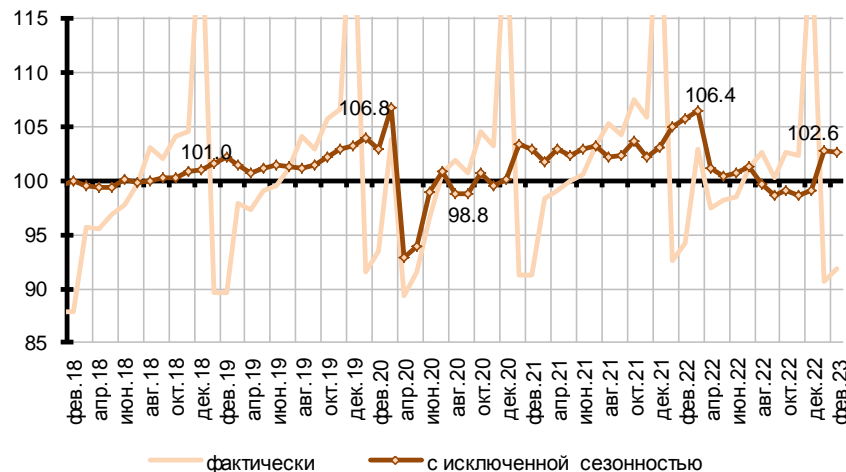
³ Соответствующий комментарий будет обновлен по мере обновления данных

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

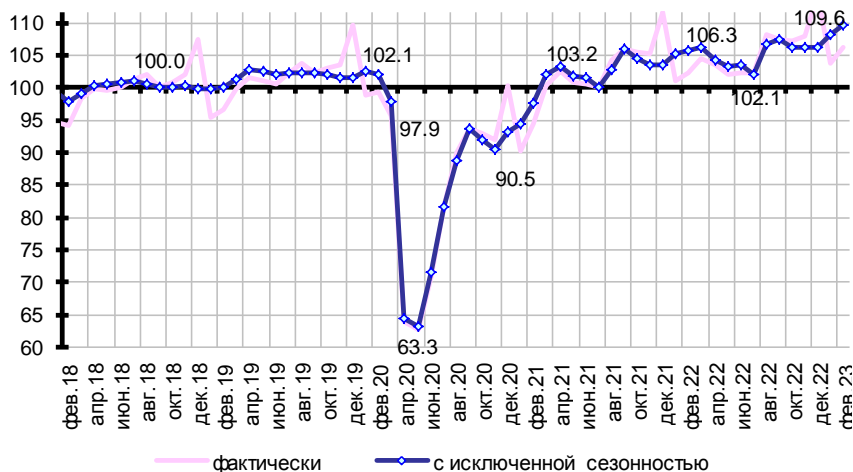
Потребительские расходы населения (объемы покупок товаров, оплаты услуг, расходов на посещение ресторанов, кафе)



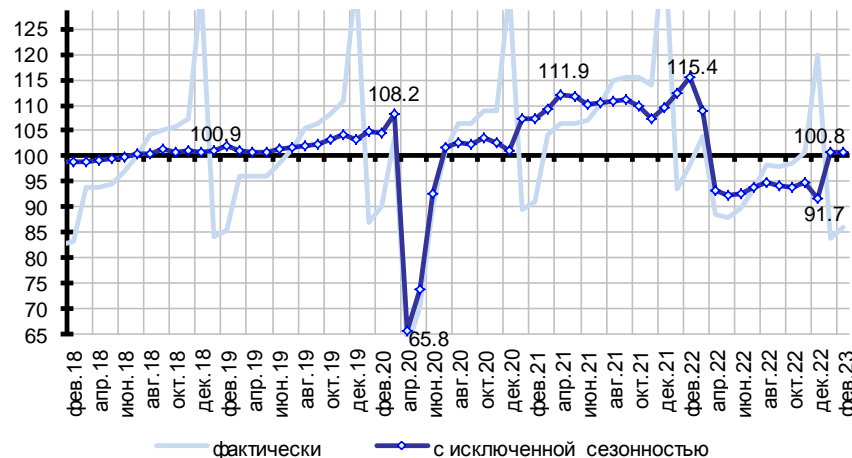
Оборот пищевыми продуктами, напитками, табачными изделиями



Платные услуги населению



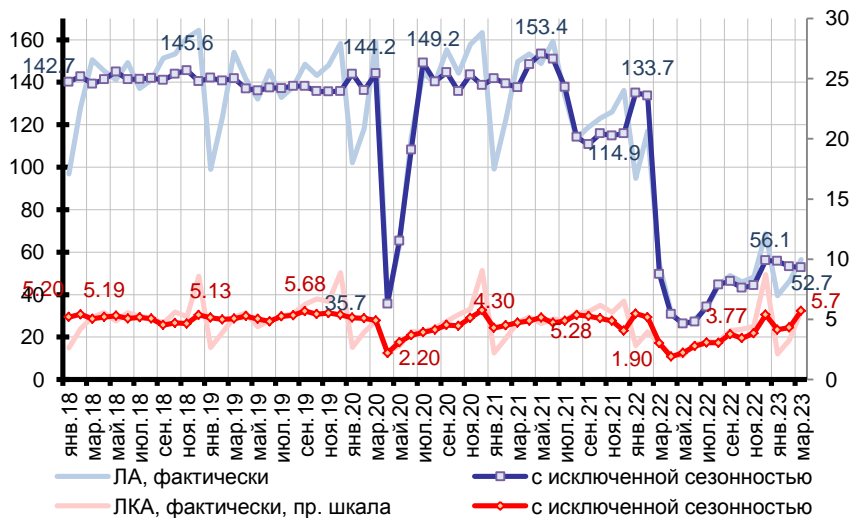
Оборот непродовольственными товарами



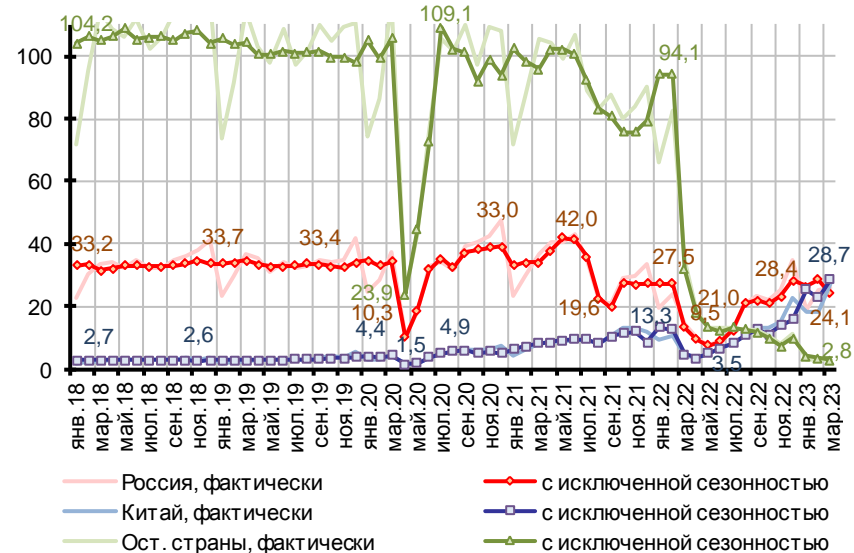
Потребление населения на фоне локальной коррекции доходов в целом стабилизировалось. При этом, оба компонента товарооборота тоже стабильны (по продажам продовольствия в феврале отмечено небольшое снижение, -0.1%, сезонность устранена, продажи непродовольственных товаров «стоят»). В то же время, продолжается рост оборота по платным услугам (январь: +2.0%, февраль: +1.3%, сезонность устранена), который вышел за пределы восстановительного – их объём уже превысил докризисный, февраля 2022 г., уровень.

Продажи новых автомобилей (тыс. штук)

Легковых автомобилей (ЛА) всего и легких коммерческих автомобилей (ЛКА) произведенных в России и Китае

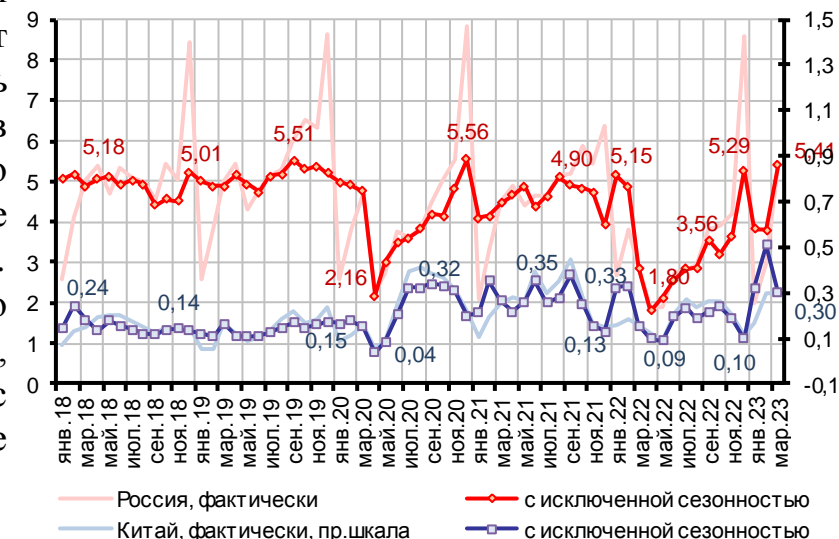


ЛА произведенных в России, Китае и остальных странах

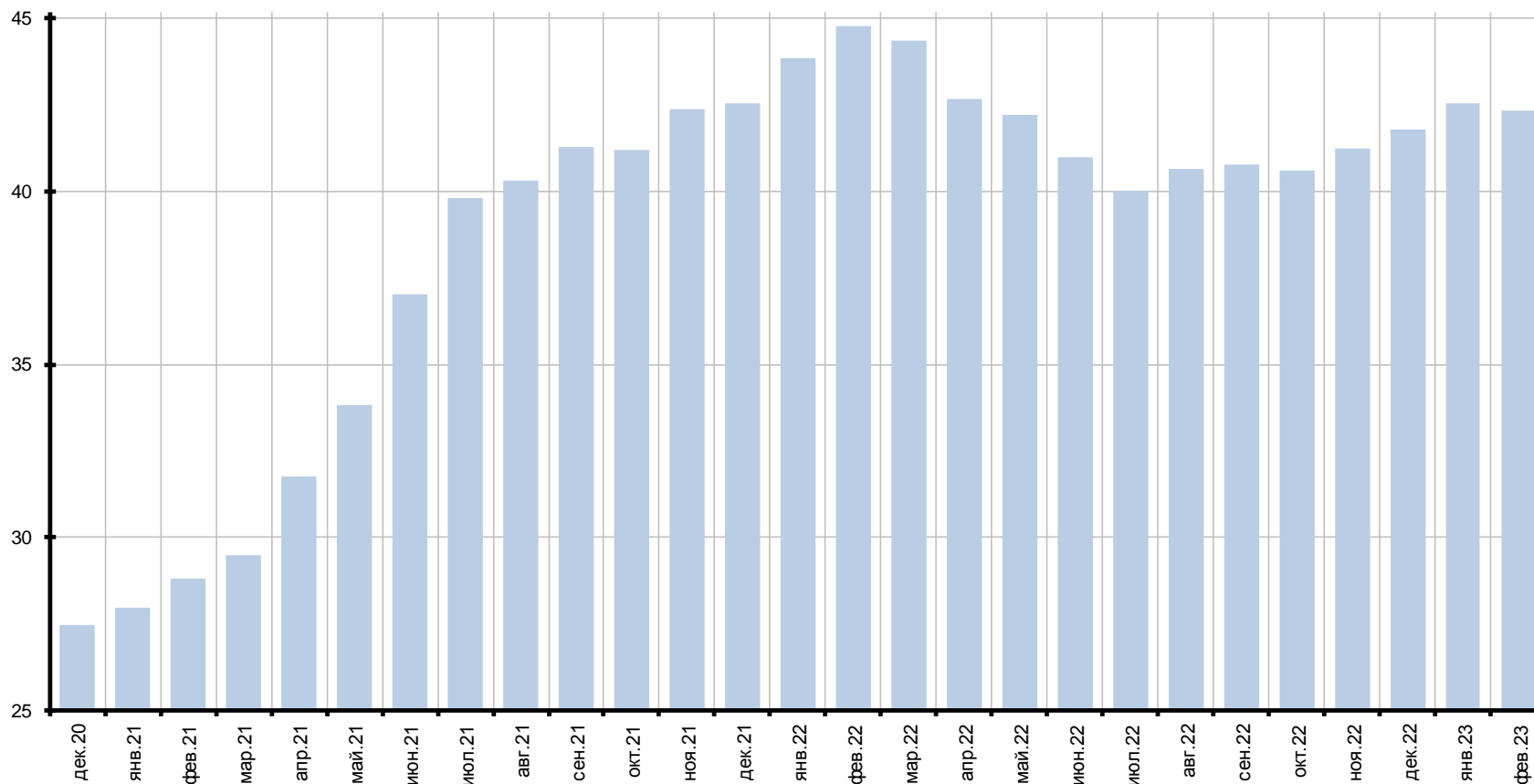


На рынках легковых автомобилей ситуация почти не изменилась. В целом рынок стагнирует (даже с лёгкой тенденцией к снижению, сезонность устранена), что отражает общую ситуацию в экономике и настороженность потребителей по отношению к крупным покупкам в сложившихся условиях. Нельзя не отметить при этом, что китайские машины на рынке заметно потеснили и российские авто, и машины третьих стран (в основном, недружественных). Рынок ЛКА, как уже отмечалось, постепенно восстанавливается (очень неустойчиво; сезонность устранена), что является индикатором некоторого улучшения ситуации с малым бизнесом. При этом, продажи российских ЛКА в марте «отскочили» после спада в начале года.

Произведенных в России и Китае легких коммерческих автомобилей (ЛКА)



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

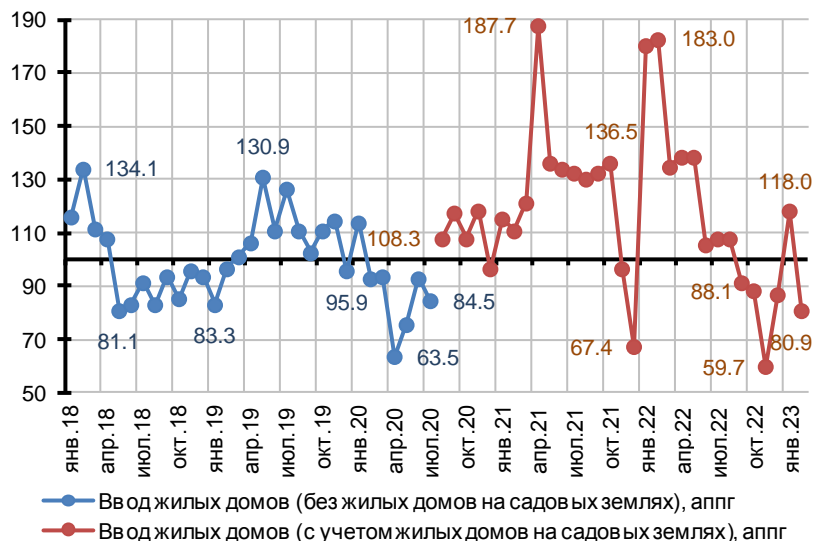


¹ Многоквартирные дома

Запуск строительных проектов в феврале стабилизировался, вернувшись к докризисному, февраля 2022 г., уровню.

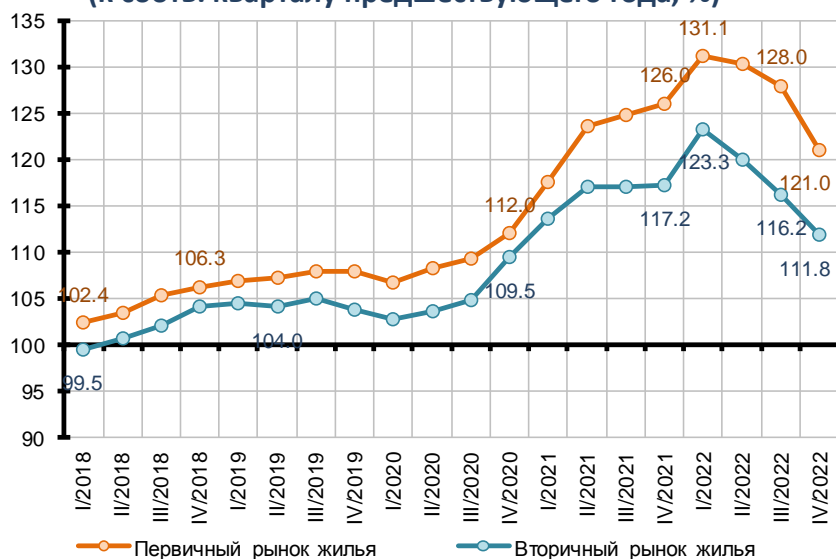
Рынок жилой недвижимости

Жилищное строительство,
(к соотв. месяцу предшествующего года, %)



В феврале было *введено* на 19.1% *жилых домов* меньше, чем в соответствующем месяце 2022 г. По итогам января-февраля 2023 г. объем введенного жилья соответствует прошлогоднему показателю.

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

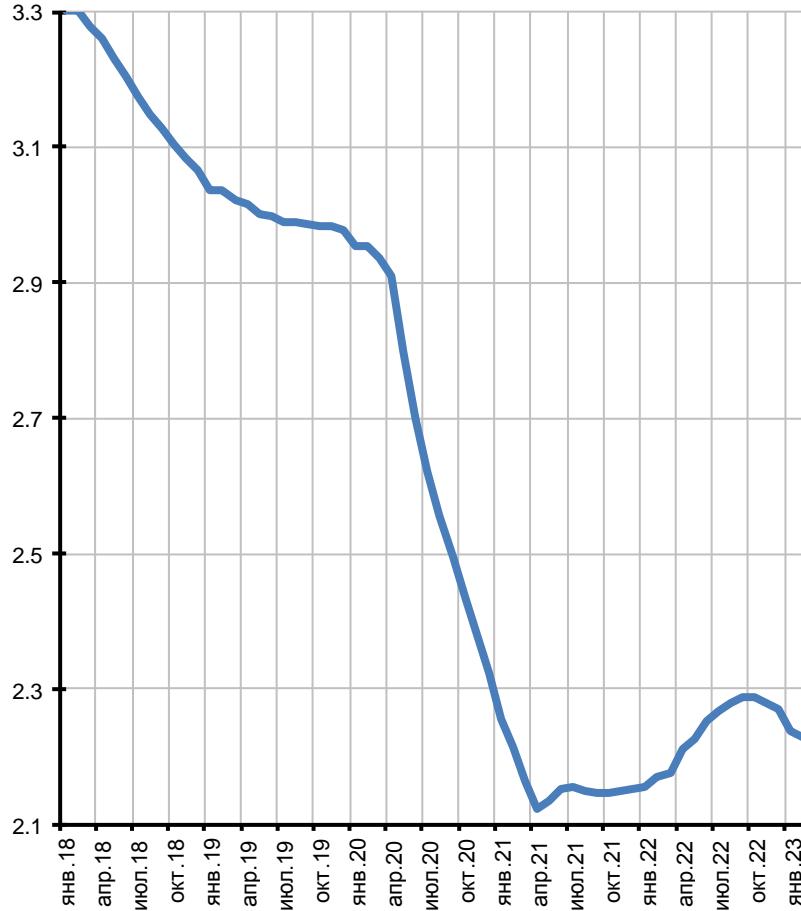


В IV квартале темп роста *цен на первичном и вторичном рынках жилья* продолжал сокращаться. Это вызвано, в основном, двумя факторами: во-первых, снижением спроса населения на жилье, во-вторых, увеличением предложения жилья как на первичном, так и на вторичном рынке. В итоге, на первичном рынке количество 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).

¹ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления квартальных данных

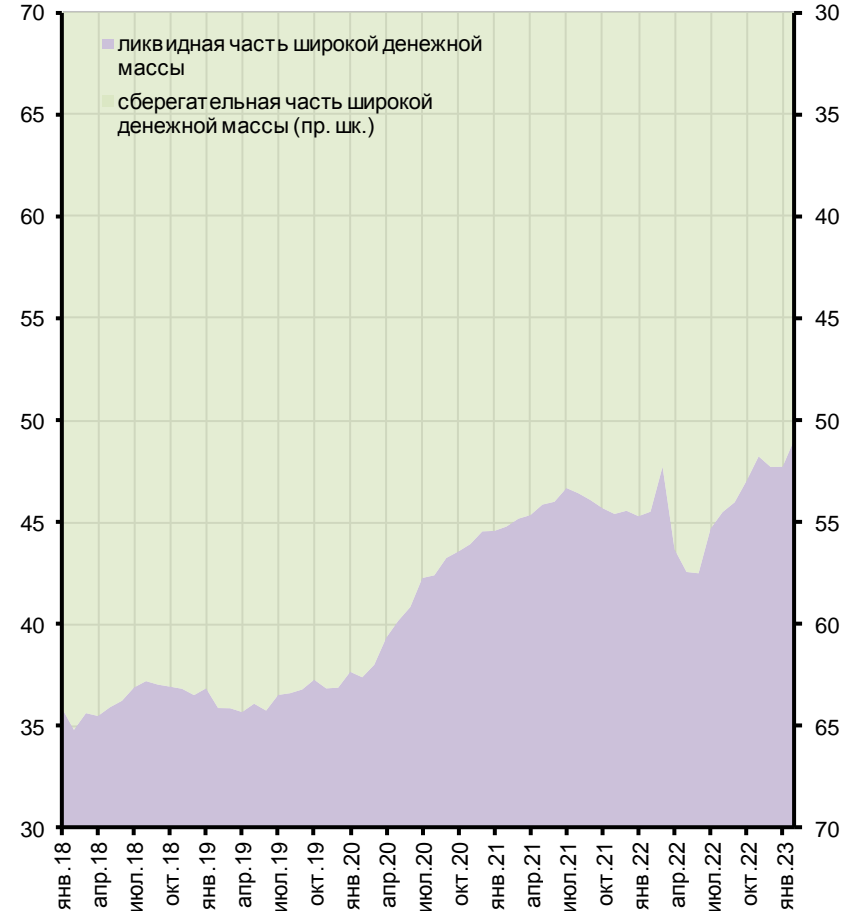
Оборачиваемость денежных средств

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 %)

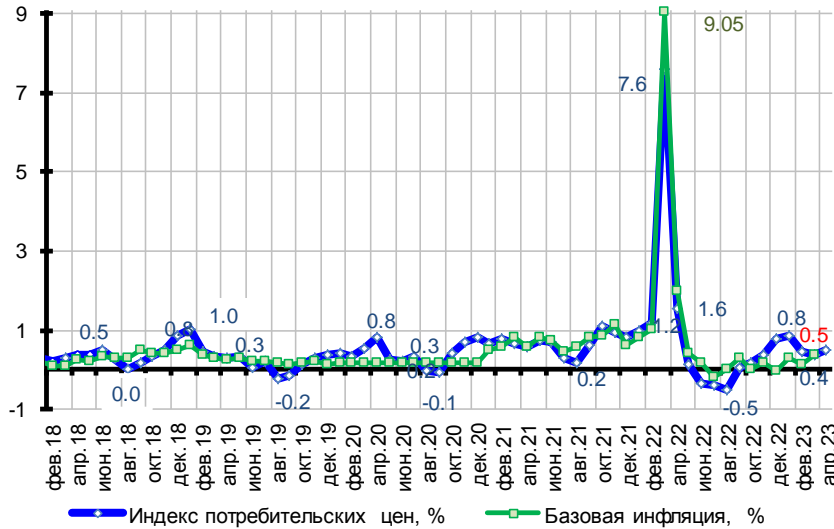


² Агрегат M2X. С учетом валютной переоценки. Сумма равна 100%.

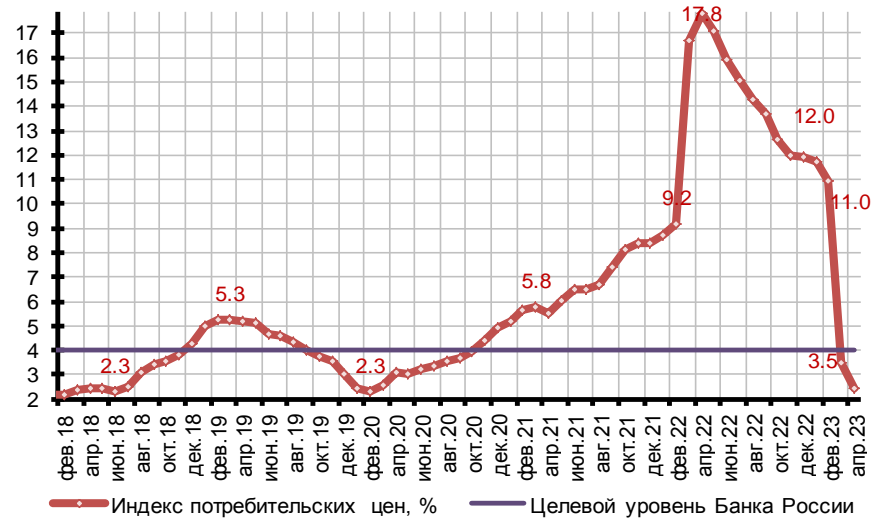
Ситуация в части *монетарного давления на инфляцию* остаётся неоднозначной. С одной стороны, быстро падает скорость обращения ликвидных компонентов денежной массы, что, видимо, и стало одним из важнейших факторов общего снижения инфляции. С другой стороны, сохраняется рост ликвидной части широкой денежной массы, что, при прочих равных условиях, усиливает инфляцию.

Инфляция на потребительском рынке

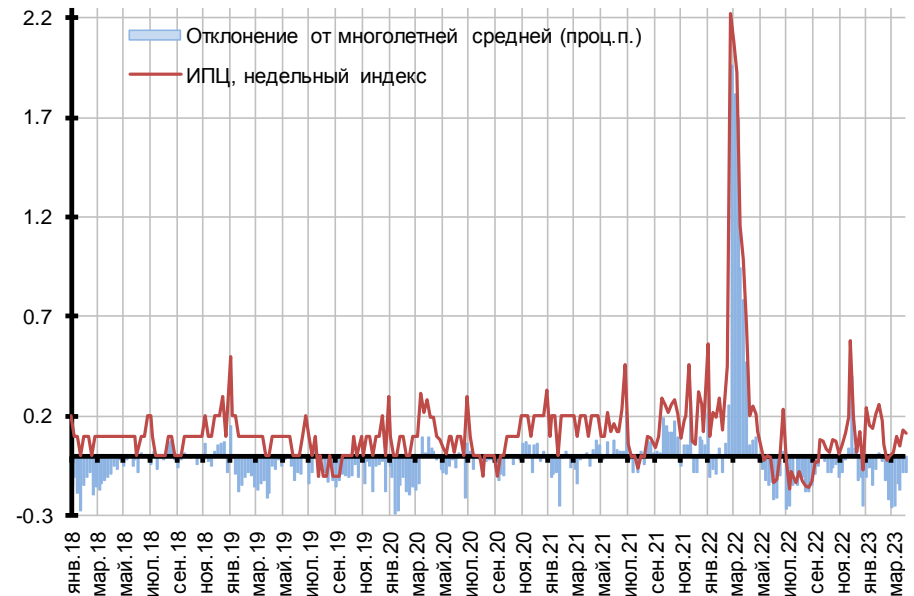
Инфляция на потребительском рынке
(темпы прироста, %)



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



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

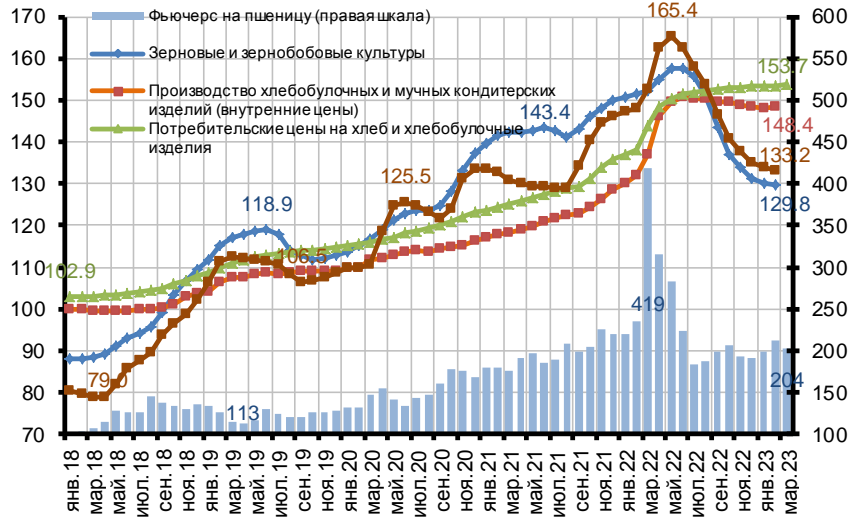


Уровень инфляции, продолжает оставаться чрезвычайно низким после февральско-мартовского дезинфляционного шока (заметим, что в последние недели уровень инфляции несколько увеличился). В настоящее время уровень инфляции в годовом выражении за апрель оценивается в ничтожные 2.4-2.5% (правда, из-за скачка курса дальше он, видимо, повысится). Как уже отмечалось, сочетание стагнации в экономике и очень низкого уровня потребительской и промышленной инфляции означают, по всей видимости, существенный дефицит спроса.

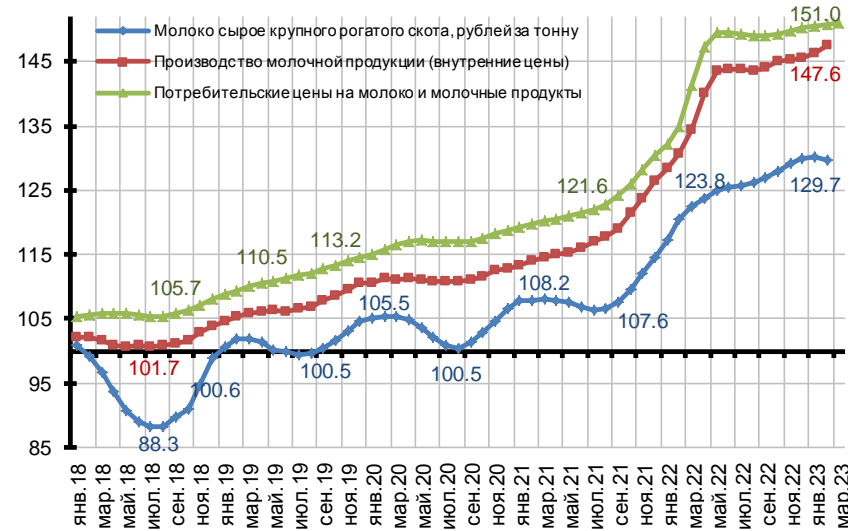
Некоторые инфляционные цепочки

Динамика цен (декабрь 2016=100%)

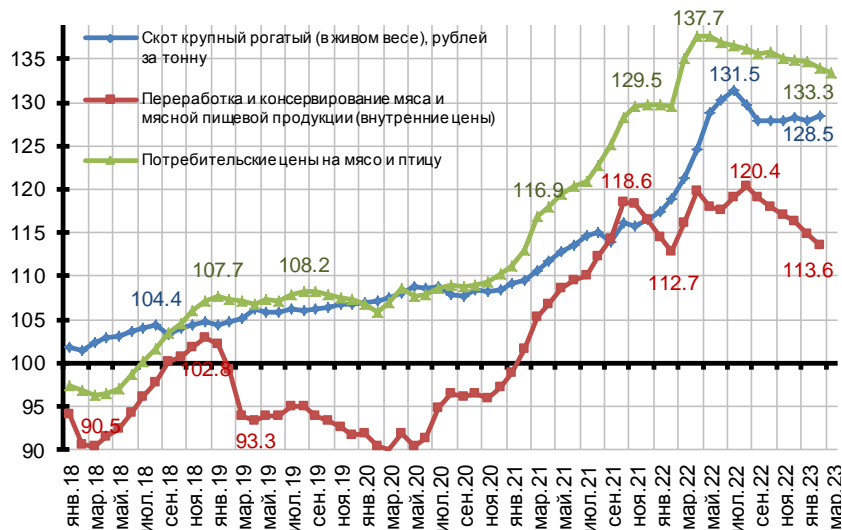
Цены на хлеб



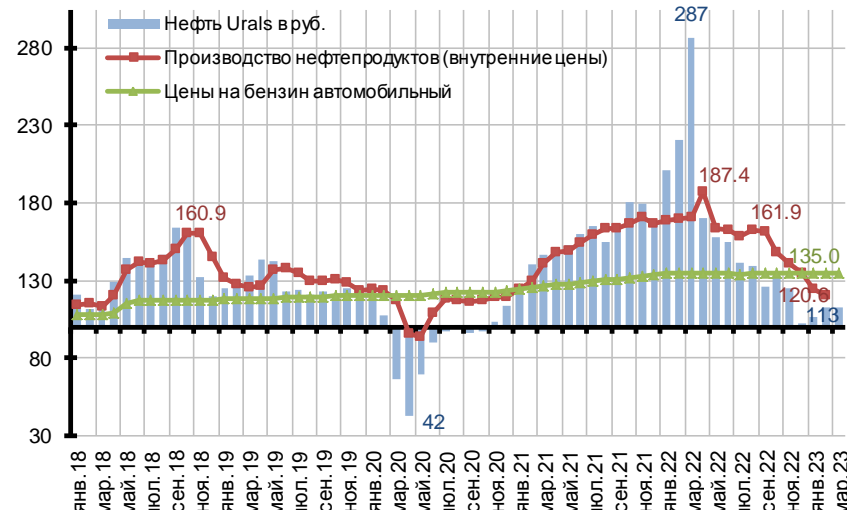
Цены на молоко и молочную продукцию



Цены на мясо

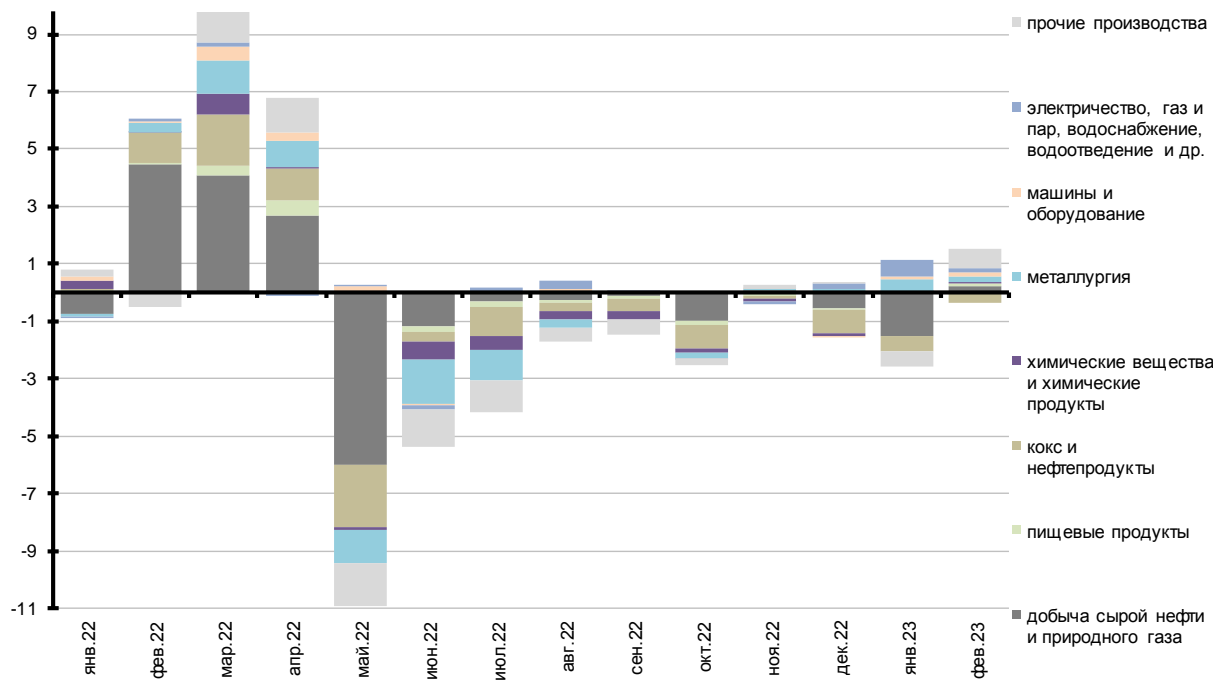


Цены на топливо

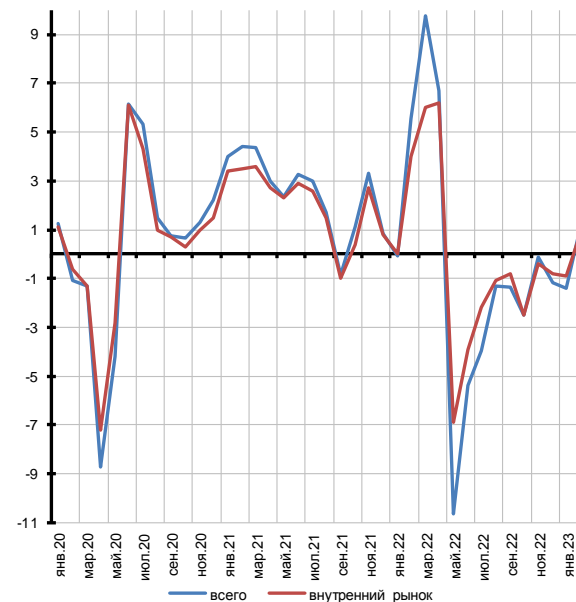


Структура цен производителей в промышленности

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



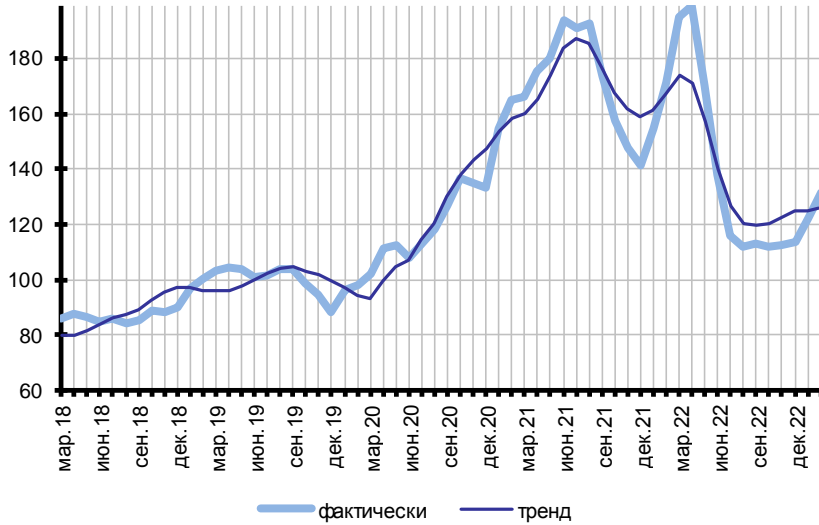
Индекс цен производителей (%)



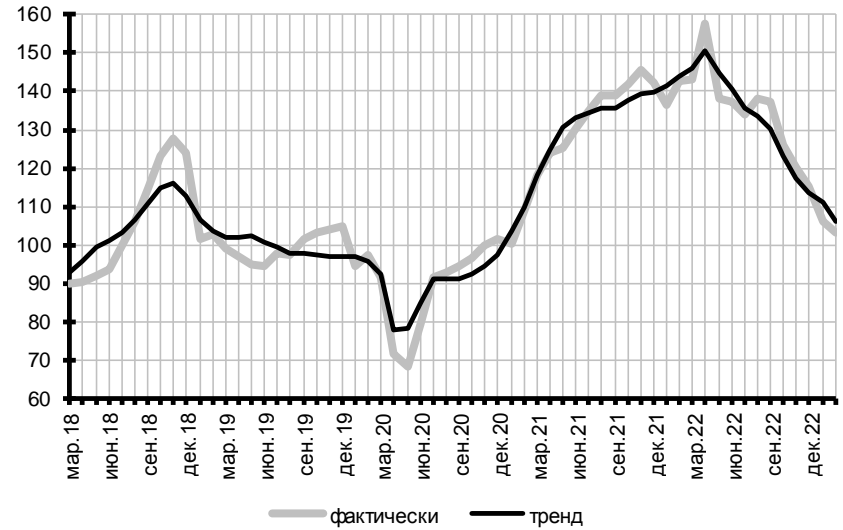
Возобновился рост цен производителей промышленной продукции, причем по широкому спектру отраслей. Похоже, что ситуация затоваривания на промышленных рынках (в первую очередь, сырьевых), связанная с закрытием возможностей для их вывоза, уже исчерпывается.

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

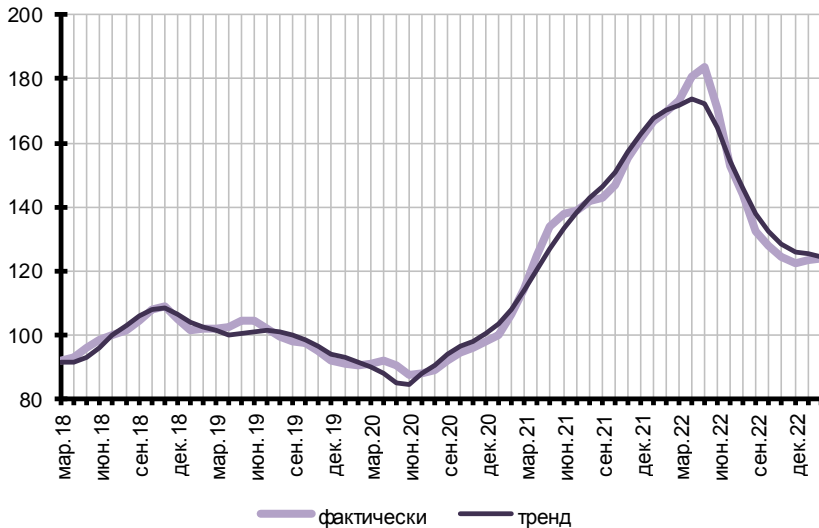
Добыча металлических руд



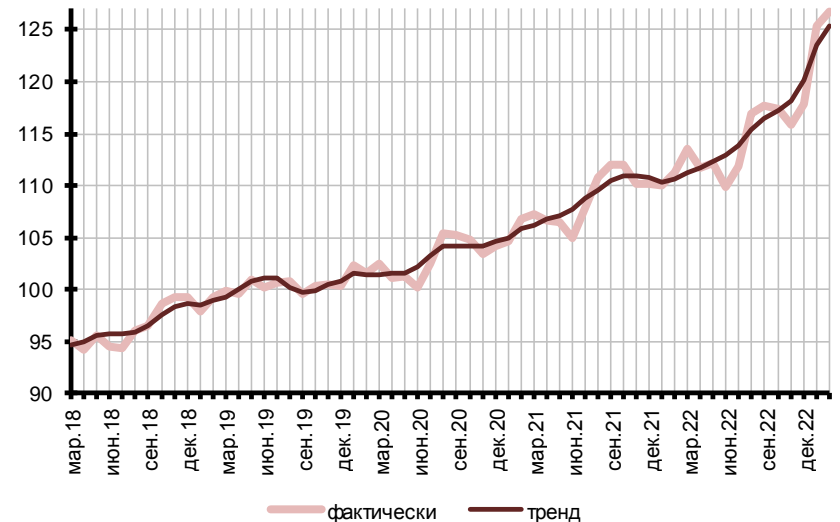
Производство нефтепродуктов



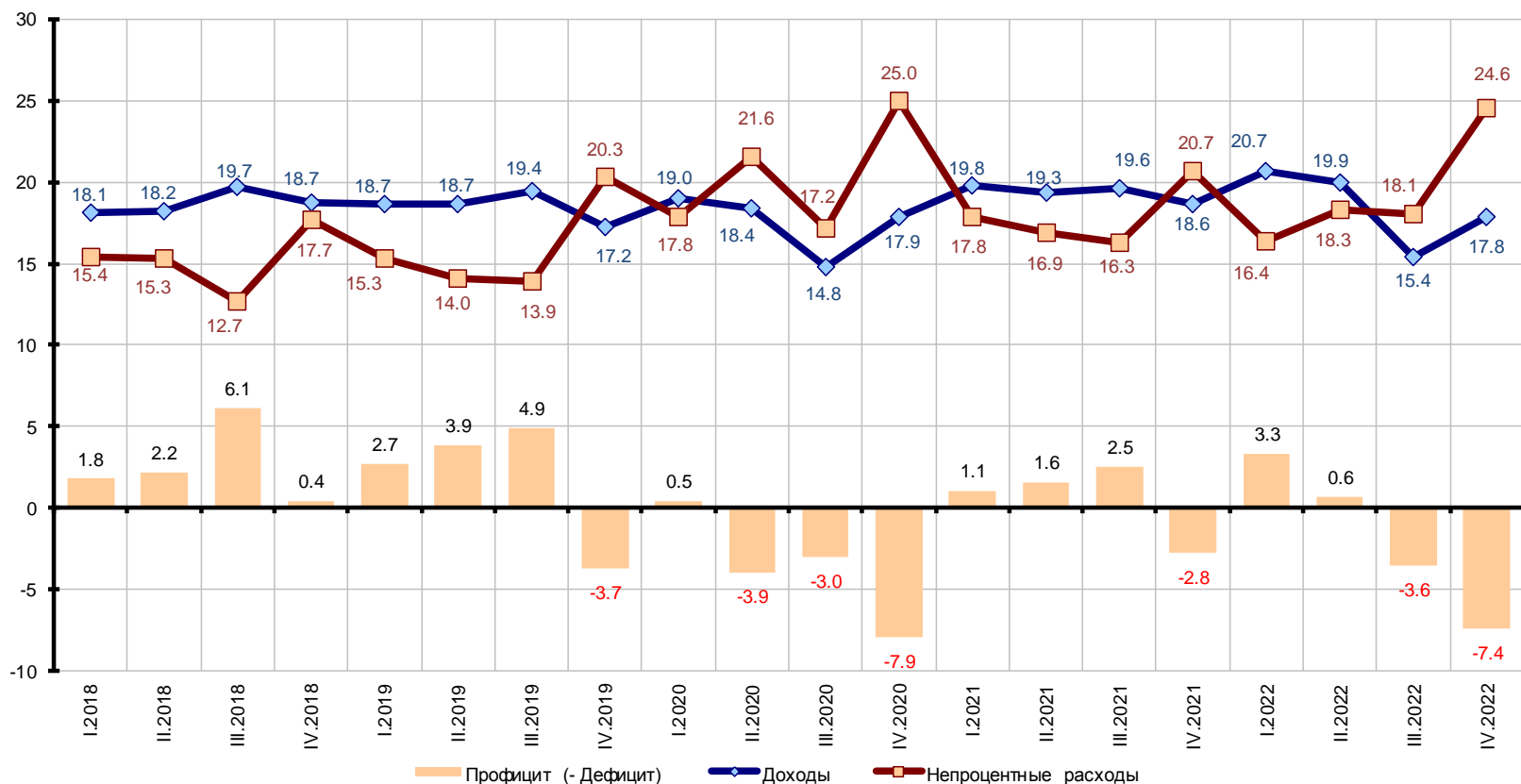
Производство основных химических веществ, удобрений и азотных соединений, пластмасс и синтетического



Обеспечение электроэнергией, газом и паром; кондиционирование воздуха

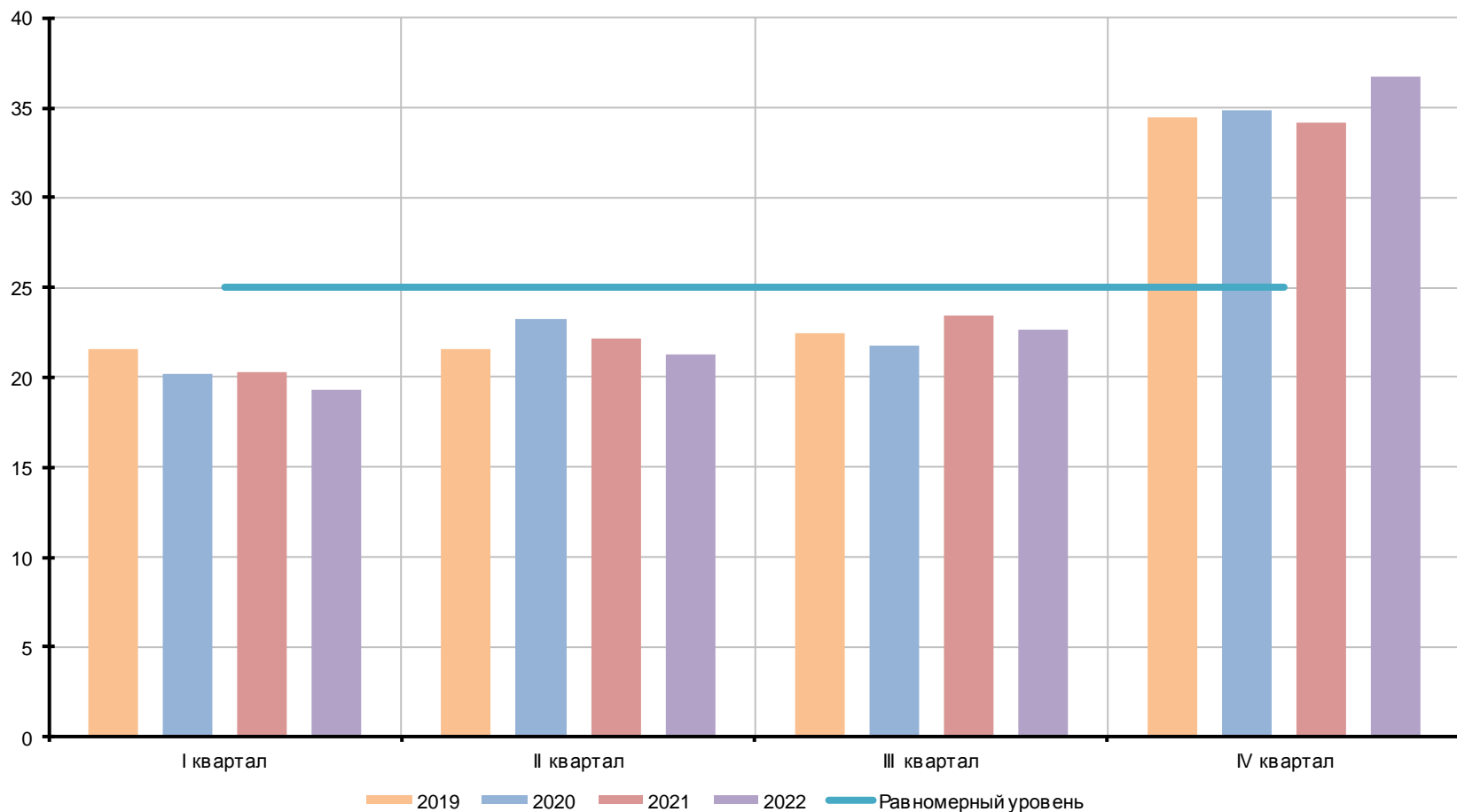


Федеральный бюджет



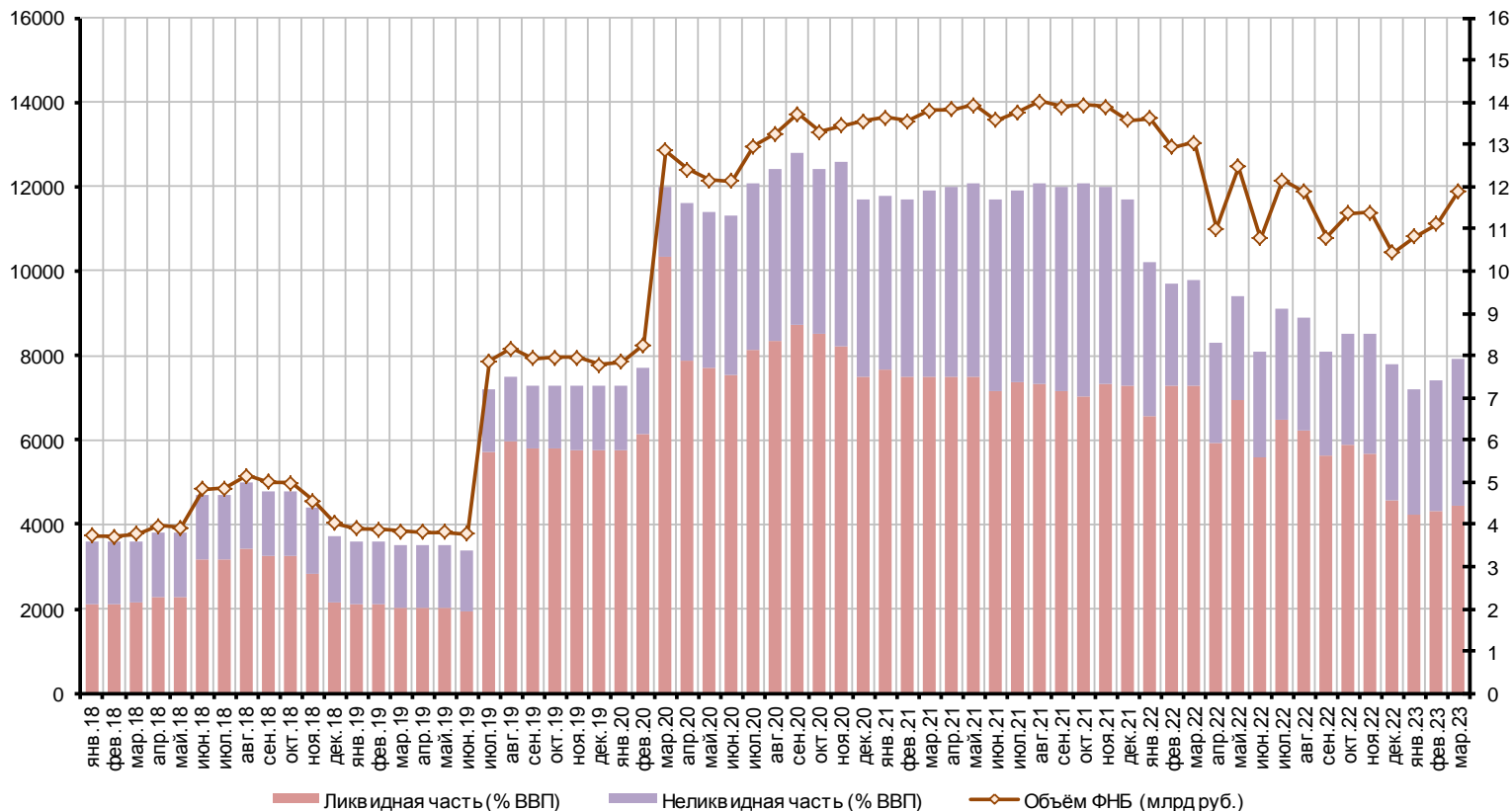
В 2022 г. доходы *федерального бюджета* составили 27.8 трлн руб., расходы – 31.1 трлн руб., дефицит – 3.3 трлн руб. (18.4%, 20.6% и 2.2% ВВП, соответственно). По сравнению с 2021 г. доходы бюджета за 2022 г. в номинальном выражении увеличились на 10%, а расходы – на 26%. К концу года нефтегазовые и ненефтегазовые доходы бюджета оказались исполнены на 121% и 105% 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 то же время в IV кв. 2022 г. произошёл значительный рост непроцентных расходов федерального бюджета, объём которых составил 24.6% квартального ВВП, почти достигнув значения «коронакризисного» IV кв. 2020 г. Таким образом, довольно умеренное увеличение доходов при очень высоком уровне расходов за IV кв. привели к образованию дефицита бюджета – 7.4% квартального ВВП (3.36 трлн руб.), который почти полностью определяет размер дефицита и за весь 2022 г. На фоне снижения ВВП в прошлом году (-2.1%) это позволяет говорить о контрцикличности проводимой фискальной политики.

Исполнение расходов федерального бюджета



Исполнение *расходов федерального бюджета* за январь-декабрь 2022 г. составило 131% 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 начало апреля 2023 г. объем ФНБ составил 11.9 трлн руб., или 7.9% от запланированного ВВП, увеличившись на 0.8 трлн. руб. относительно объема на начало марта. Минфин оценивает объем ликвидной части ФНБ, размещенной на счетах в Банке России, в 6.7 трлн руб. или 4.5% ВВП. Ликвидная часть Фонда состоит из 10.4 млрд евро, 293 млрд юаней, 527 тонны золота и 0.14 млрд руб. Приращение объема ликвидных активов на 266 млрд руб. произошло в результате ослабления курса национальной валюты и переоценки стоимости золота при сопутствующем расходовании 7.5 млрд юаней и 11.9 тонн золота в целях восполнения недополученных базовых нефтегазовых доходов на сумму 137 млрд. руб. Объем неликвидных активов на балансе Фонда оценивается в размере 5.2 трлн руб. или 3.4% ВВП, что на 531.1 млрд руб. больше относительно начала месяца (увеличение их объема в основном определялось значительным ростом стоимости акций Сбербанка на фоне решения по дивидендным выплатам).



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.