



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

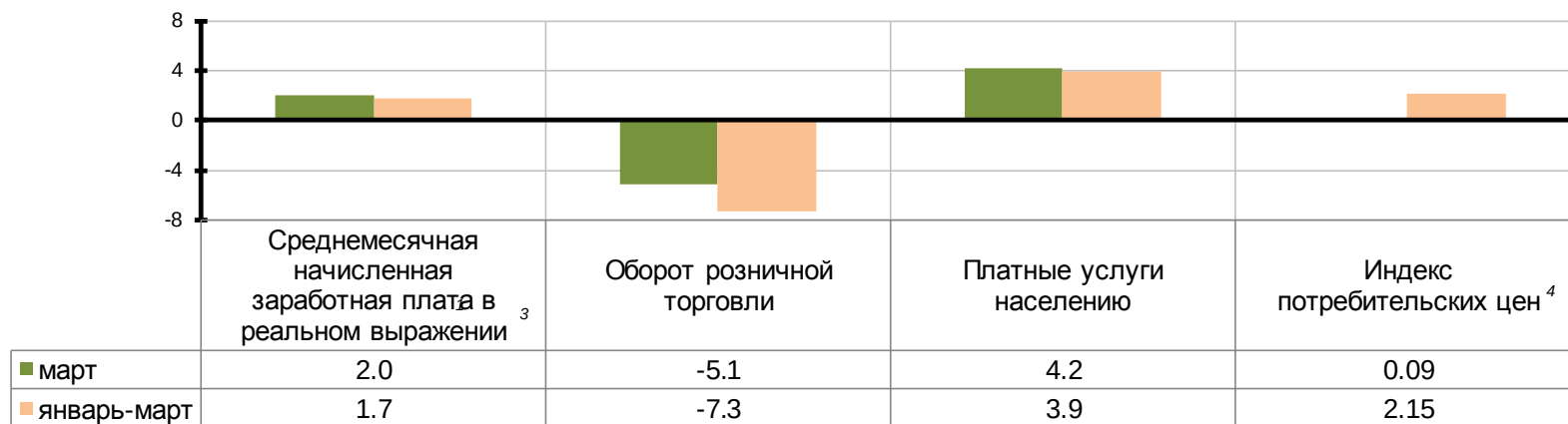
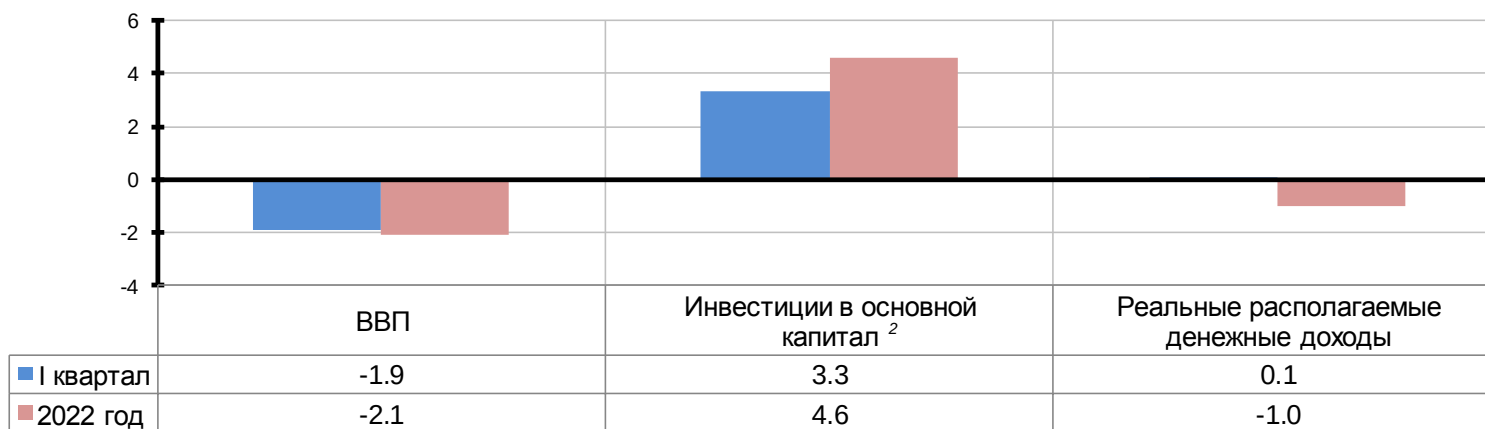
19.05.2023

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 марте произошел заметный рывок в сфере производства, который ознаменовал поворот российской экономики к росту. Пока, правда, не вполне ясно, насколько этот поворот окажется устойчивым: есть очевидные проблемы с экспортом продукции, в то же время импорт быстро возвращается на рынки (окно «дешевого импортозамещения» почти закрылось). При этом старые стимулы роста экономики – строительные проекты, бюджетное финансирование потребления малообеспеченных, расширение гособоронзаказа, видимо, уже исчерпывают свой потенциал. Очередь за «потребительским», основанным на росте оплаты труда, и «инвестиционным» циклами экономического развития.
- В течение I квартала продолжалось восстановление уровня **выпуска в промышленности**. В марте объем производства увеличился к предыдущему месяцу на 0.6% (после 0.4% в месяц в среднем за январь-февраль, сезонность устранена). Примечательной особенностью в марте стал практически фронтальный характер роста обрабатывающих производств: увеличение объемов выпуска зафиксировано в подавляющем большинстве из них. Основной вклад (около трети всего прироста обработки) внесло наращивание выпуска в металлургии и производстве нефтепродуктов. Единственным крупным сегментом обрабатывающей промышленности с сильно «просевшим» в острую фазу кризиса и до сих пор стагнирующим выпуском остается производство транспортных средств.
- **На рынке труда** ситуация продолжает удивлять: уровень безработицы обновляет минимум за минимумом, занятость – на максимуме (сезонность исключена). Соответственно, в российской экономике сформировались два феномена: дефицит труда, особенно для развертывания новых производств и трудоизбыточность, в ряде случаев, на «старых», несущих социальную нагрузку, предприятиях.
- **Индекс инвестиционной активности**, представляющий из себя оценку предложения в экономике товаров инвестиционного назначения, к началу нынешнего года уже восстановился до докризисного уровня (2019 г.), а за счет резкого роста в марте – практически достиг исторически максимальных значений, наблюдавших в 2021 г.
- В сфере **экспорта товаров** наметилась стабилизация (в физическом выражении, сезонность устранена). Скорее всего, судя по открытым данным, она определяется нормализацией ситуации с вывозом углеводородов, в том числе, на новые для России рынки. Удастся ли закрепить эту тенденцию – покажет уже ближайшее время.
- Продолжилось ослабление **рубля**. На начало мая его курс достиг 84.0 руб. за бивалютную корзину (доллар США, евро), увеличившись за месяц на 4.2%. Ключевым фактором, способствовавшим обесценению рубля, был повышенный спрос на иностранную валюту, который сформировался по следующим причинам: уход иностранных компаний с российского рынка; рост импорта в условиях перенастройки логистических цепочек.
- **Реальная заработная плата** вернулась на тренд медленного поступательного роста (октябрь-ноябрь: +0.6% в среднем за месяц, декабрь: +5.1%, январь: -4.1%, февраль: +1.9%, сезонность устранена). Фактором, объективно ускоряющим динамику оплаты труда, является дефицит рабочей силы, особенно для вновь начинаемых проектов.
- Рост **потребления населения** в условиях возобновления расширения доходов и активизации потребительского кредитования, ускорился. Сильнее, в этих условиях и на фоне низкой инфляции (и здесь возможна определенная ошибка, в случае недооценки роста цен) увеличивается *оборот розничной торговли* (январь: +6.6%, февраль: +0.1%, март: +1.3%, сезонность устранена), причем с высоким темпом растут оба компонента – и продовольствия, и непродовольственных товаров. *Продажи услуг* расширяются заметно медленнее, что вполне естественно, учитывая довольно высокую предшествовавшую динамику (январь: +2.0%, февраль: +1.9%, март: +0.5%, сезонность устранена).
- **Уровень инфляции** остается очень низким, существенно меньше сезонной «нормы», что, в принципе, может сигнализировать о дефиците спроса и дает аргументы для расширения поддержки экономики средствами денежно-кредитной и бюджетной политики. В мае инфляция оценивается в 0.2-0.3%, что соответствует примерно 2.4% в годовом выражении (целевой индикатор Банка России – 4%).

Динамика важнейших макроэкономических показателей к соответствующему периоду предшествующего года¹



¹ здесь и на других слайдах в связи с отсутствием статистики по Донецкой Народной Республике (ДНР), Луганской Народной Республике (ЛНР), Запорожской и Херсонской областям данные временно приводятся без учета указанных регионов

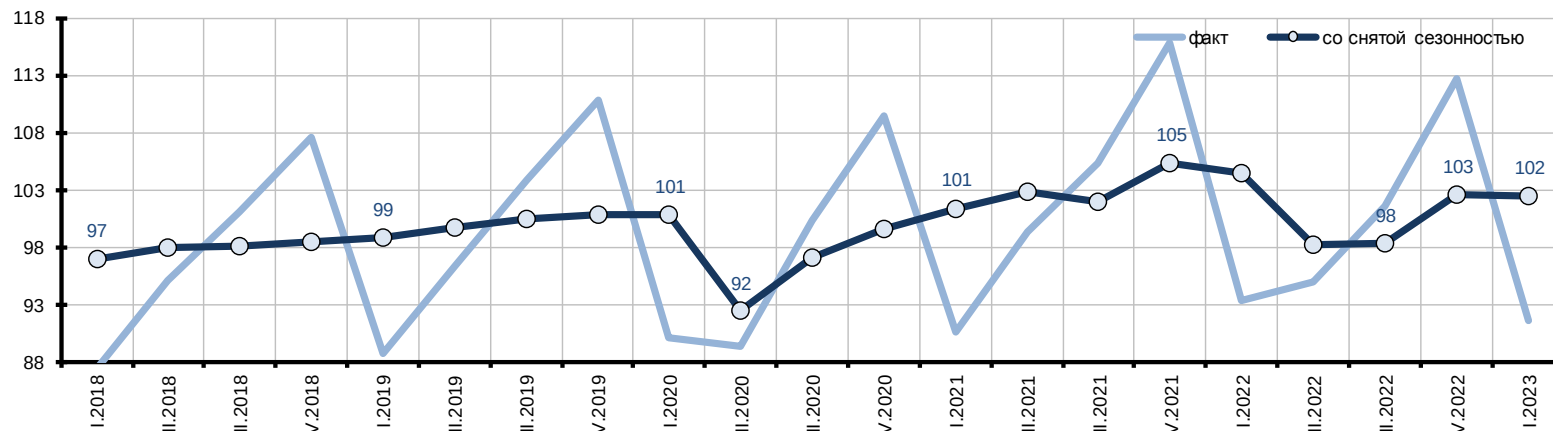
² соответственно IV квартал 2022 г. к IV кварталу 2021 г. и 2022 г. к 2021 г.

³ соответственно февраль 2023 г. к февралю 2022 г. и январь-февраль 2023 г. к январю-февралю 2022 г.

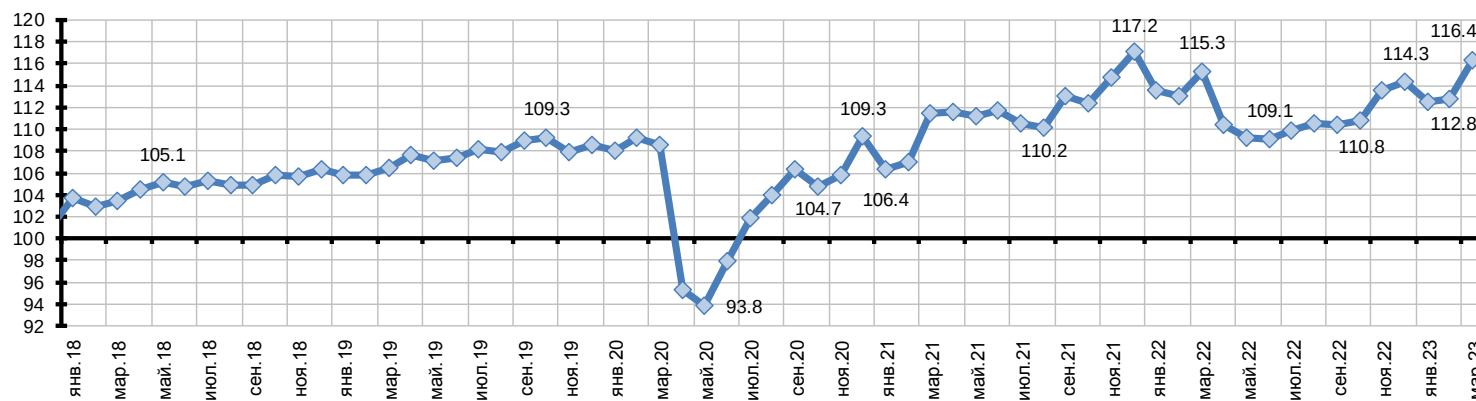
⁴ соответственно с начала мая по 15 мая и за период с начала 2023 г. по 15 мая

Динамика ВВП и агрегата экономической активности¹

ВВП, 2019=100%



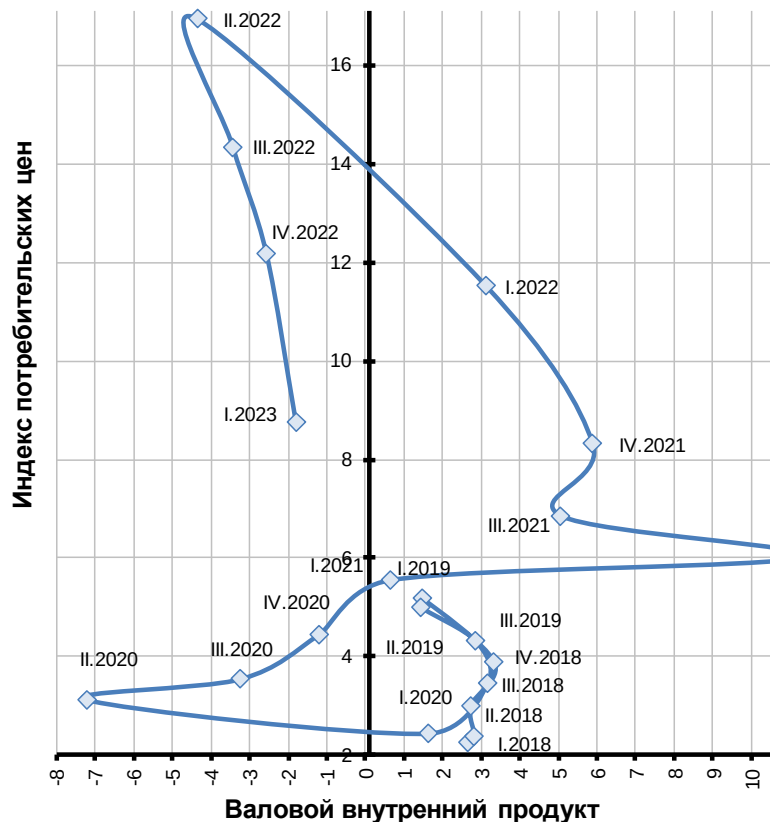
Агрегат экономической активности (среднемесячный уровень 2013 г. = 100)



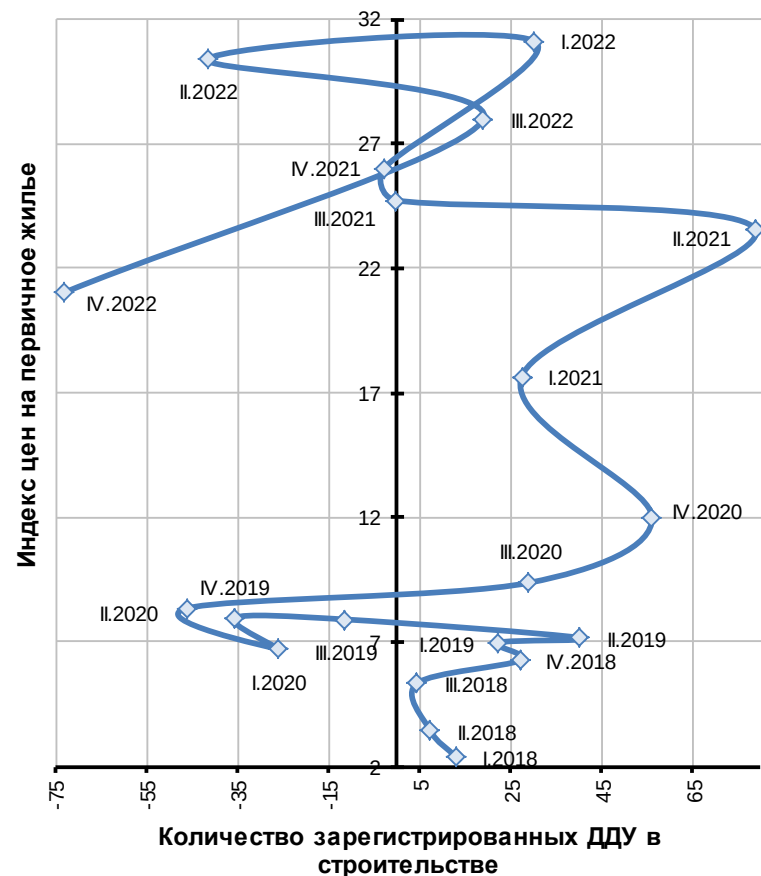
Высокочастотные данные о *российской экономической динамике* показывают, что в марте произошел заметный рывок в сфере производства, который, собственно, и ознаменовал поворот российской экономики к росту. Пока, правда, не вполне ясно, насколько этот поворот окажется устойчивым: есть очевидные проблемы с экспортом продукции, в то же время импорт быстро возвращается на рынки (окно «дешевого импортозамещения» почти закрылось). При этом старые стимулы роста экономики – строительные проекты, бюджетное финансирование потребления малообеспеченных, расширение гособоронзаказа – видимо, уже исчерпывают свой потенциал. Очередь за «потребительским», основанным на росте оплаты труда, и «инвестиционным» циклами экономического развития.

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 года¹ (темпы прироста, %)



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



В I квартале в экономике ситуация несколько улучшилась. ВВП заметно подрос, инфляция постепенно снижается. Однако, говорить о формировании какого-либо целостного механизма роста и полном завершении кризисной стагнации еще рано.

На рынке жилья ситуация в IV кв. 2022 г. 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, %

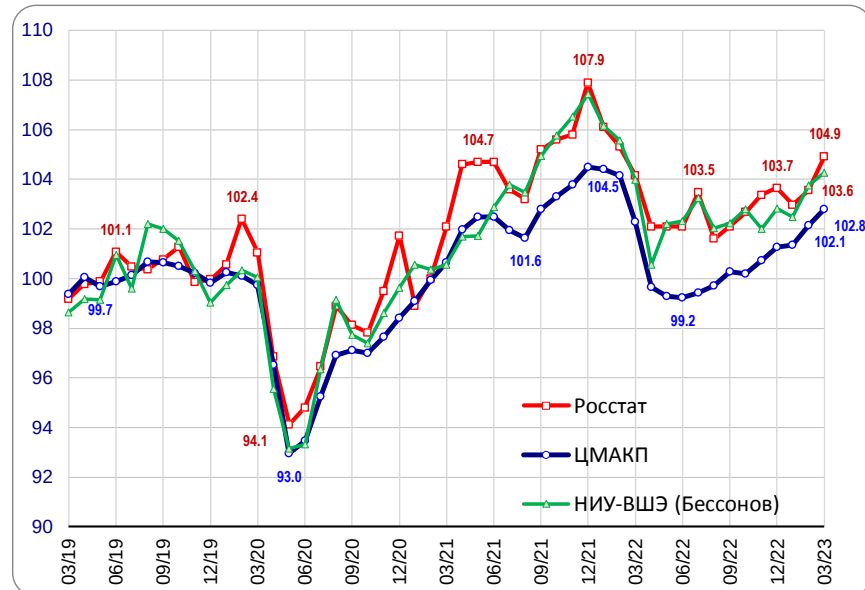
	IV кв 2022	I кв 2023	январь 2023	февраль 2023	март 2023
Промышленное производство					
<i>к соответствующему периоду 2019 года</i>					
данные Росстата	3.8	6.9	5.3	6.1	9.4
оценка ЦМАКП	0.5	3.2	2.1	2.9	4.5
<i>к предыдущему месяцу (сезонность устранена)</i>					
данные Росстата	0.4	0.4	-0.6	0.6	1.3
оценка ЦМАКП	0.3	0.5	0.1	0.8	0.6
Индекс к соответствующему периоду 2019 года (оценка ЦМАКП)					
Добыча полезных ископаемых	-4.5	-4.5	-4.1	-3.4	-5.9
Обрабатывающие производства	3.2	9.6	7.5	6.3	14.6
Производство пищевых продуктов	5.4	19.0	19.1	17.7	20.0
Сырьевые производства	3.1	7.6	4.5	6.5	11.5
Производство нефтепродуктов	3.1	6.7	5.5	4.4	10.1
Товары инвестиционного спроса	-3.8	6.8	7.1	-1.5	14.1
Производство ТДП	-42.7	-46.0	-50.9	-47.6	-40.4
Производство непрод.товаров повседневного спроса	9.0	22.4	21.6	15.0	29.9
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	3.0	1.7	1.1	2.0	2.1

По данным Росстата, после стагнации в январе-феврале, в марте зафиксирован существенный прирост выпуска – на 1.3% к предыдущему месяцу (сезонность устранена). При этом индекс к соответствующему периоду предшествующего года (СППГ) подскочил в марте до 101.2% после 98.3% в феврале (и 97.6% в январе).

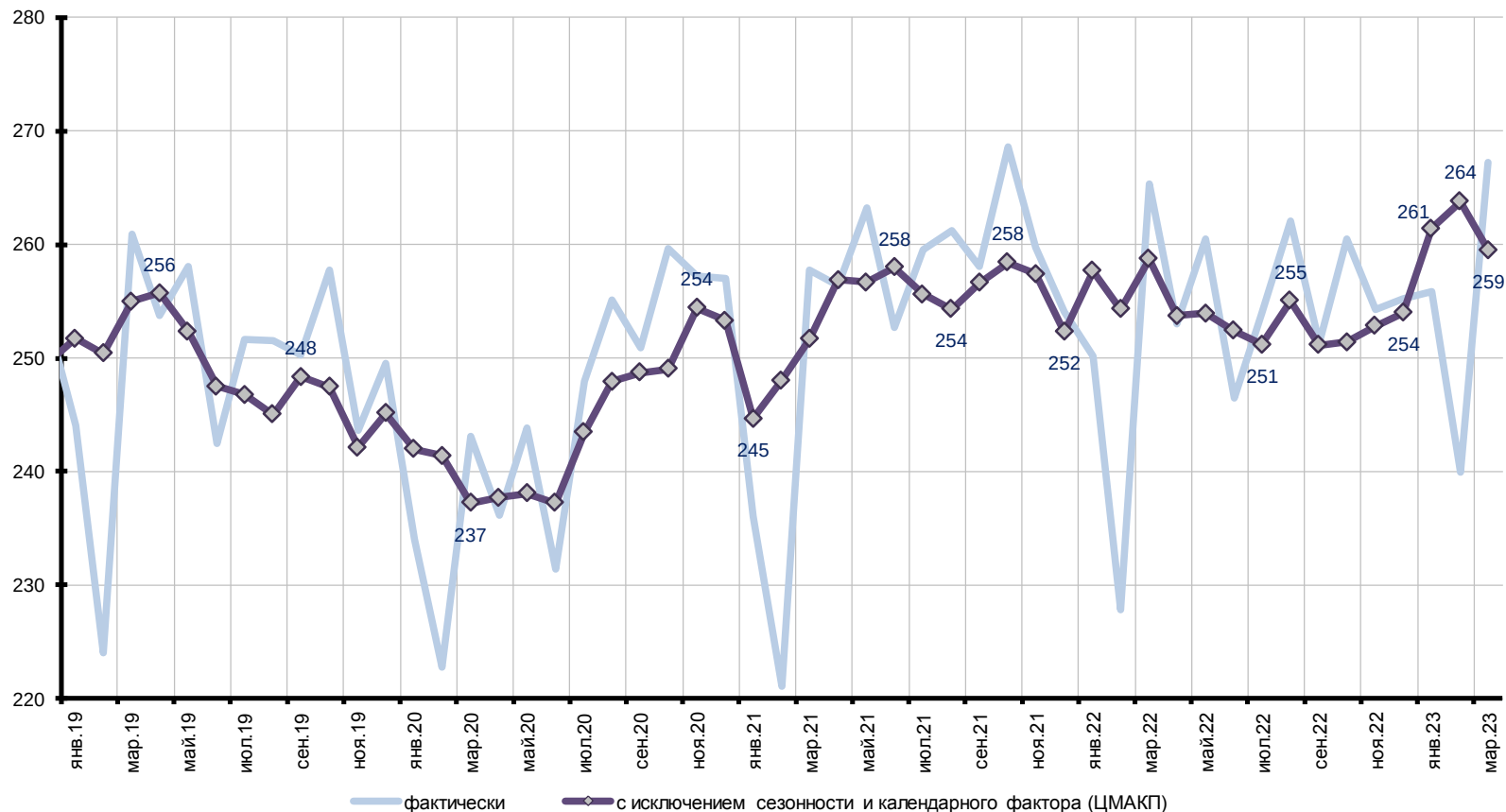
По оценке ЦМАКП, в течение I квартала продолжалось восстановление уровня выпуска. В марте объем производства увеличился к предыдущему месяцу на 0.6% (после 0.4% в месяц в среднем за январь-февраль, сезонность устранена). ЦМАКП, как и Росстат, фиксирует резкое увеличение индекса СППГ: с 97.1% в феврале до 100.5% в марте.

среднемесячный уровень 2019 = 100

Примечательной особенностью марта стал практически фронтальный характер роста обрабатывающих производств: увеличение объемов выпуска зафиксировано в подавляющем большинстве из них. Основной вклад (около трети всего прироста обработки) внесло наращивание выпуска в металлургии и производстве нефтепродуктов. При этом единственным крупным сегментом обрабатывающей промышленности с сильно «просевшим» в острую фазу кризиса и до сих пор стагнирующим выпуском остается производство транспортных средств.



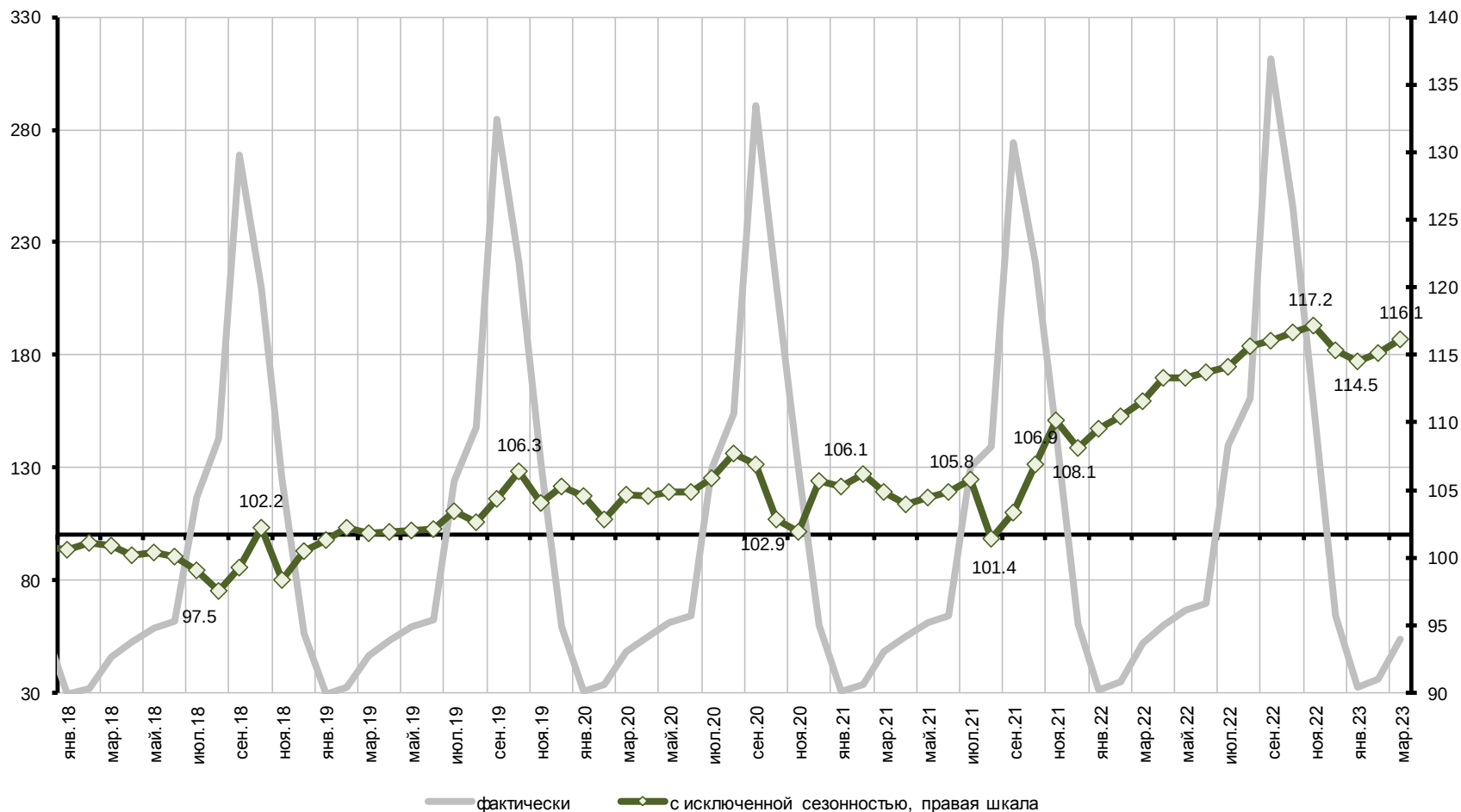
Грузооборот транспорта (млрд. т-км, без учета трубопроводного транспорта)



Грузооборот транспорта¹ – косвенный индикатор экономической активности – в марте скорректировался вниз (как мы и предполагали в предыдущем обзоре) после двух рекордно высоких месяцев. Тем не менее, тренд на увеличение можно считать сохранившимся. Высокий уровень грузооборота во многом обусловлен усложнившейся логистикой (удлинением транспортного плеча), а рост последних месяцев – соответствующей (позитивной) экономической динамикой, в том числе, увеличением объемов промпроизводства (см. предыдущий слайд).

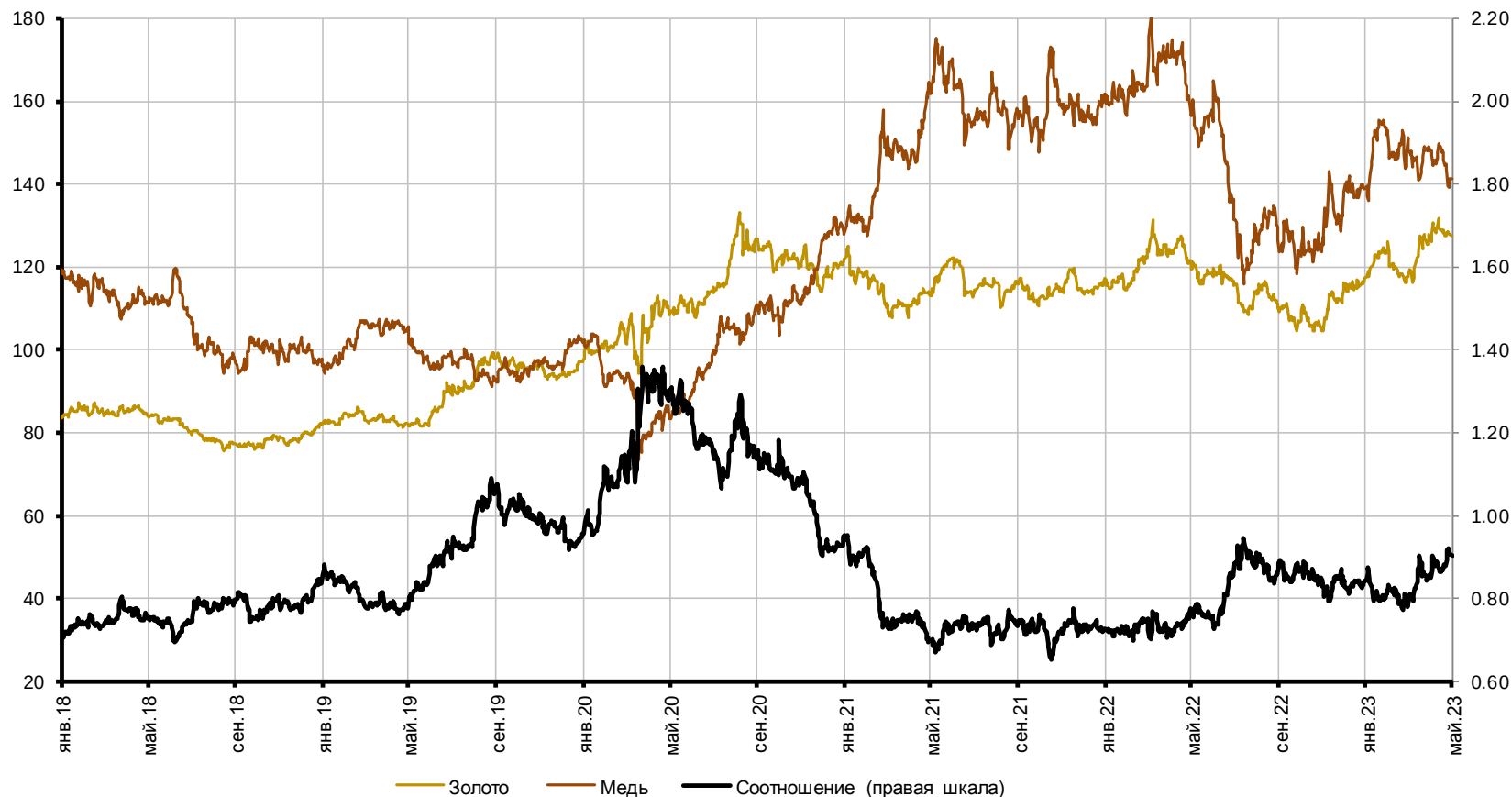
¹ без учета трубопроводного транспорта

Сельское хозяйство (% к среднемесячному значению 2018 г.)



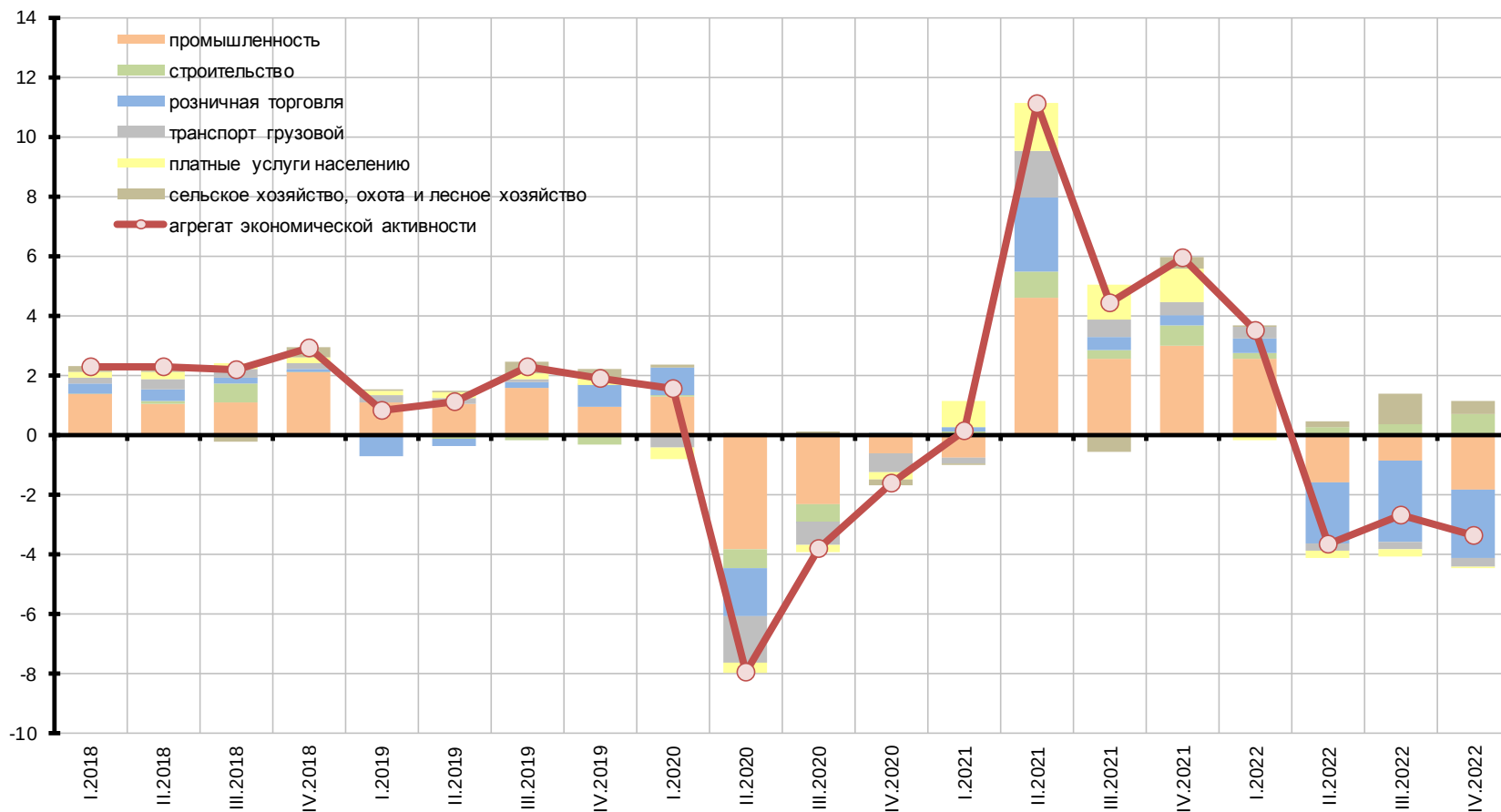
В сельском хозяйстве выпуск, как уже говорилось в предыдущем Обзоре, начинает расти (сезонность устранена). Впрочем, годовой результат в отрасли формируется, как известно, в июне-октябре, в силу особенностей сельскохозяйственного цикла.

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



На мировых товарных биржах снова сформировалась тенденция к росту воспринимаемых рисков: в целом, обретает форму тенденция к ускорению удорожания золота (резервный актив) относительно меди (инвестиционный товар). Если тенденция не изменится, это будет довольно точным сигналом втягивания глобальной экономики в кризис.

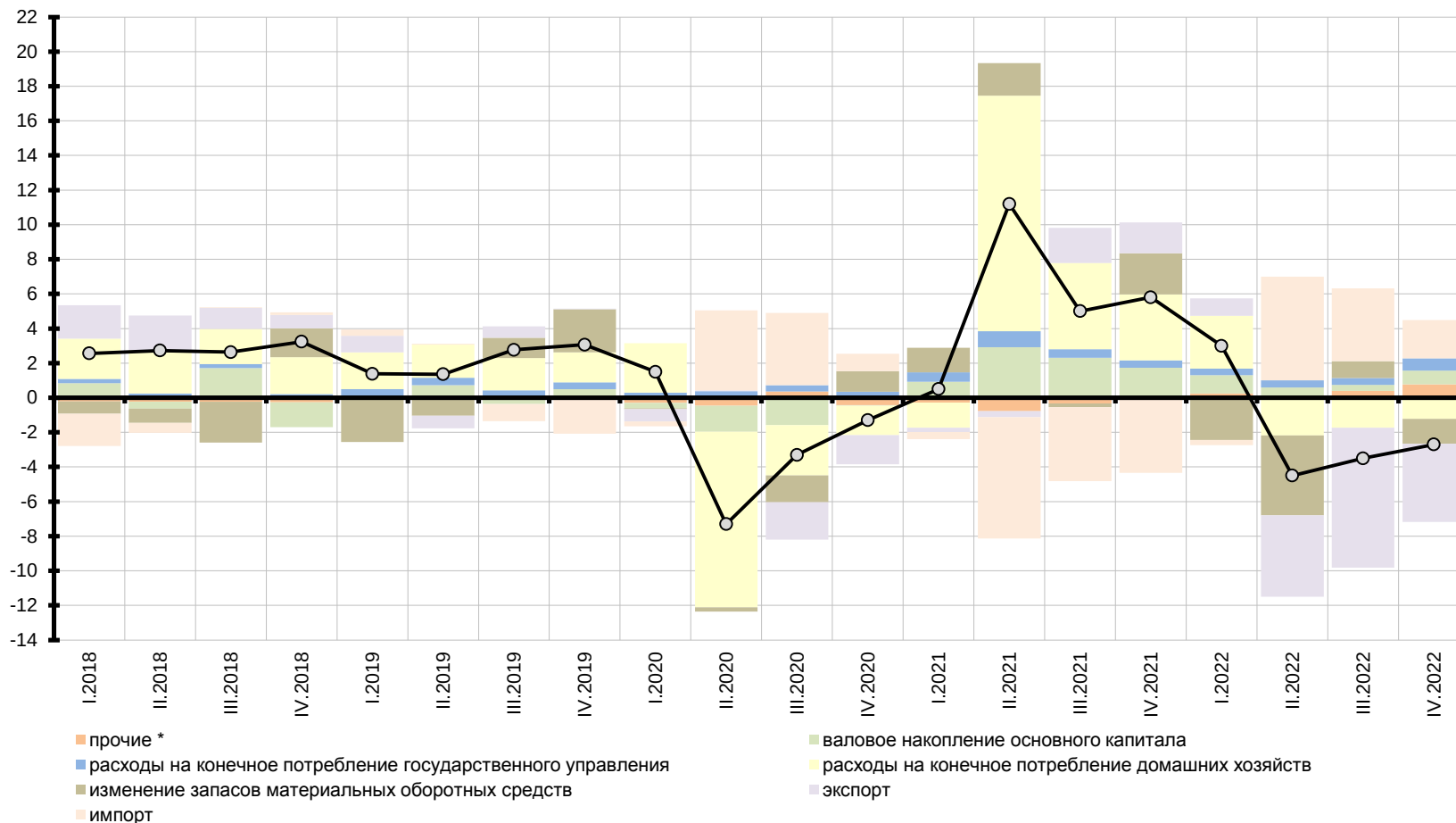
Вклады производственных факторов (важнейших видов экономической деятельности) в прирост агрегата экономической активности¹ (проц. пунктов АЭА к соответствующему кварталу предшествующего года)



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 квартал 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

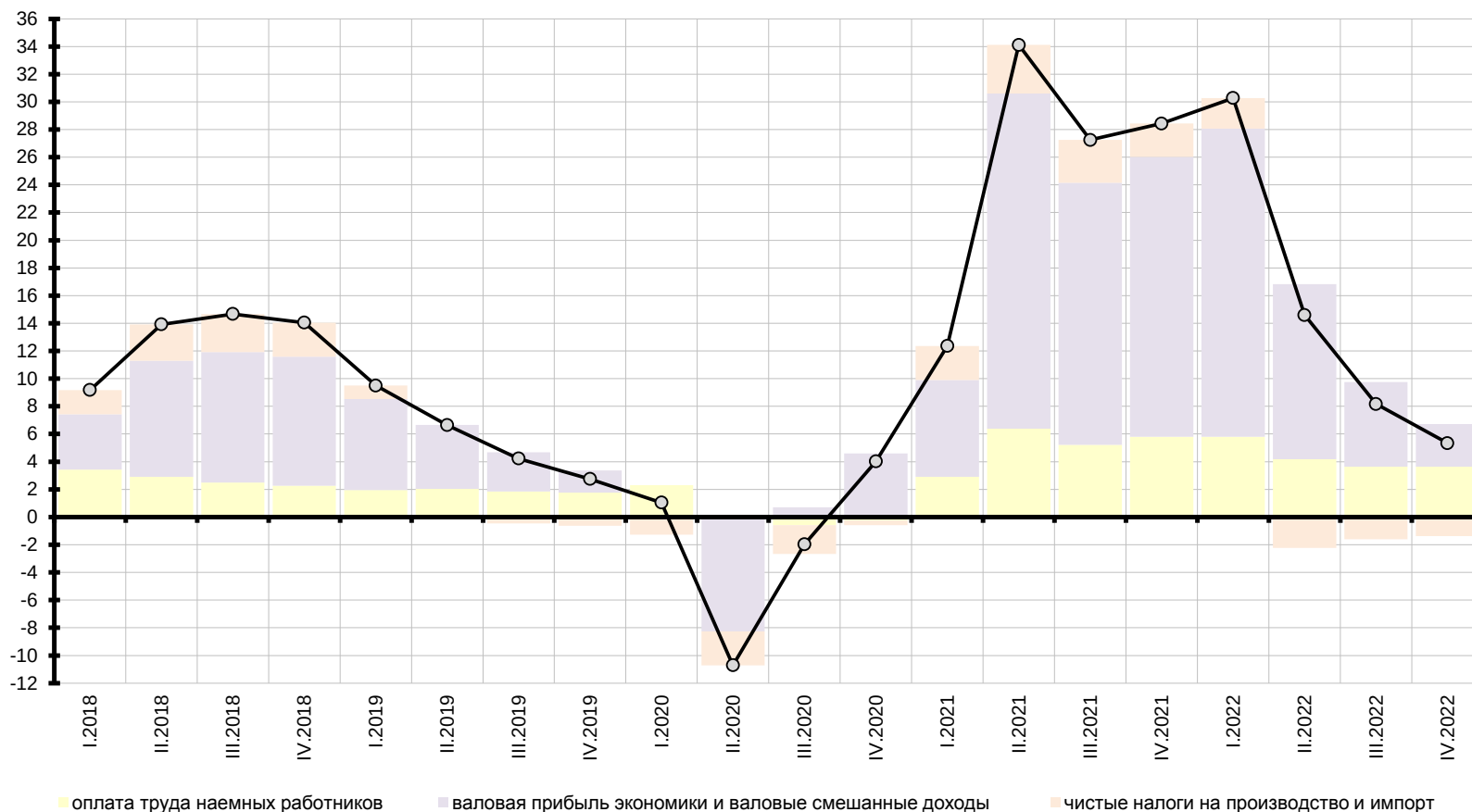


* прочие факторы: конечное потребление НКООДХ, невязка

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 сужение 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.

¹ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

Распределение прироста ВВП по компонентам доходов (к соот. кварталу предшествующего года, в текущих ценах, % к ВВП) ¹



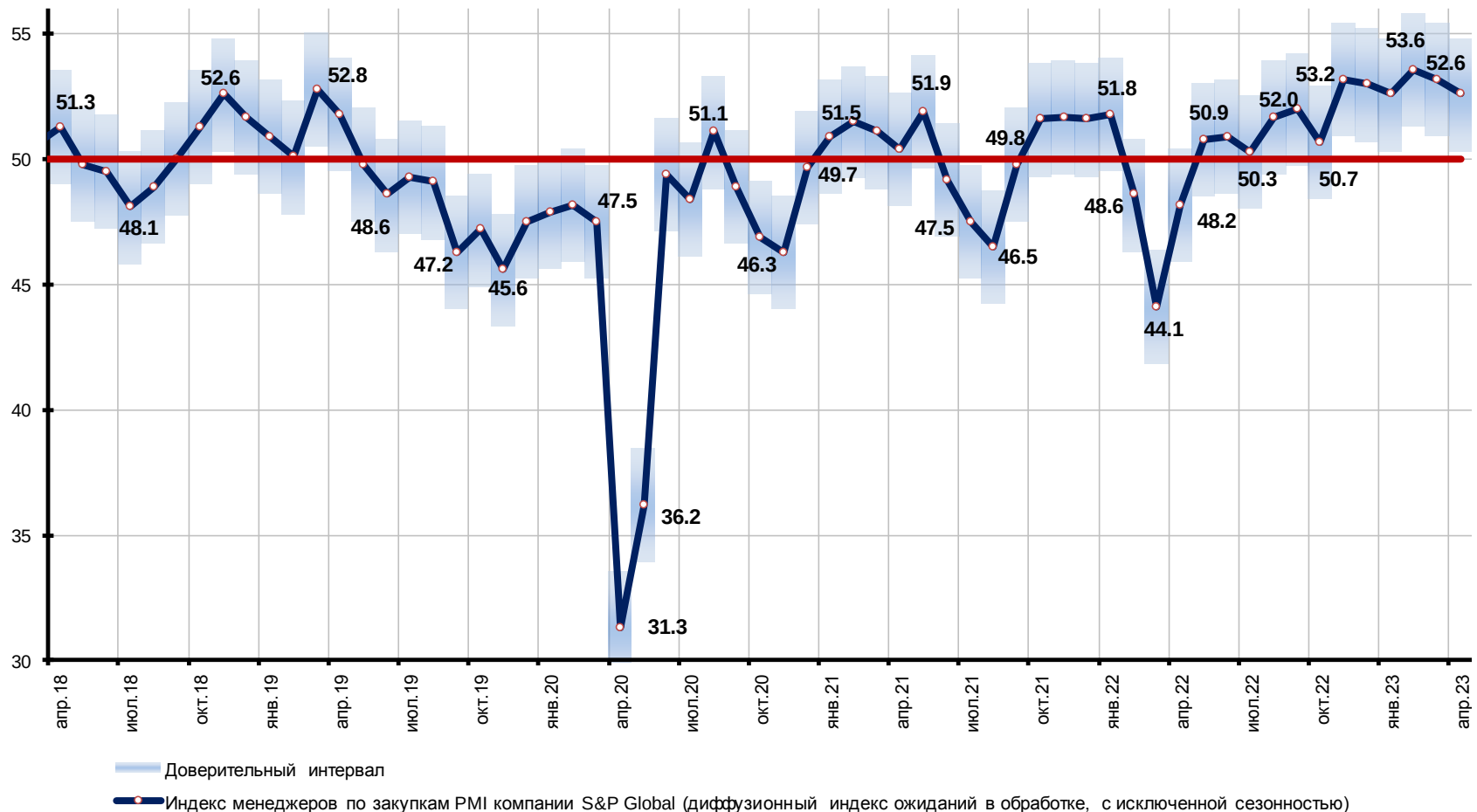
** В текущих ценах для избежания проблем, связанных с дефлированием компонентов ВВП по доходам*

Состав *компонентов доходов* в IV кв. показывает, что основным компонентом сжатия ВВП (в текущих ценах) выступает уменьшение валовой прибыли – главного ресурса для инвестирования. Это связано с очень высоким уровнем неопределенности, с одной стороны, и «технологическими» ограничениями на инвестиции (проблемы с импортом машин и оборудования), с другой. В то же время, оплата труда наёмных работников оставалась на удивление стабильной, несмотря на тектонические сдвиги в структурных параметрах российской экономики.

¹ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

Оценки ситуации и поведение компаний

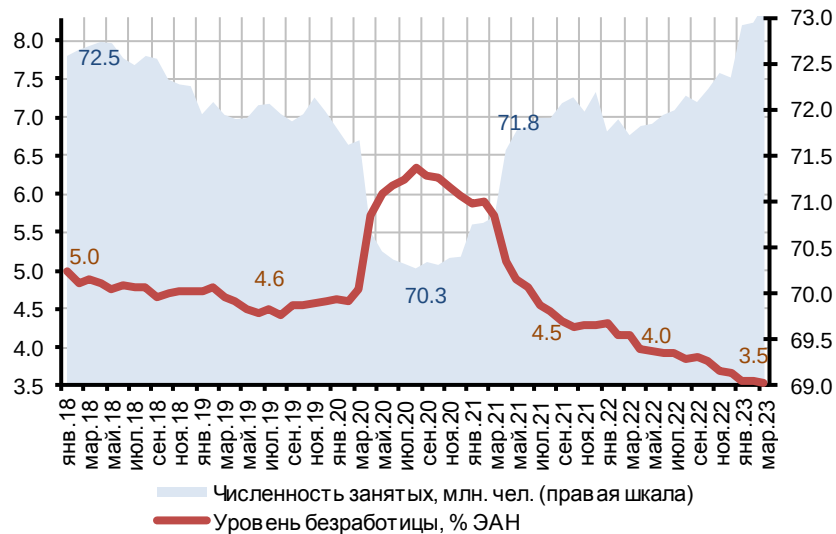
Индекс менеджеров по закупкам PMI компании S&P Global (%)



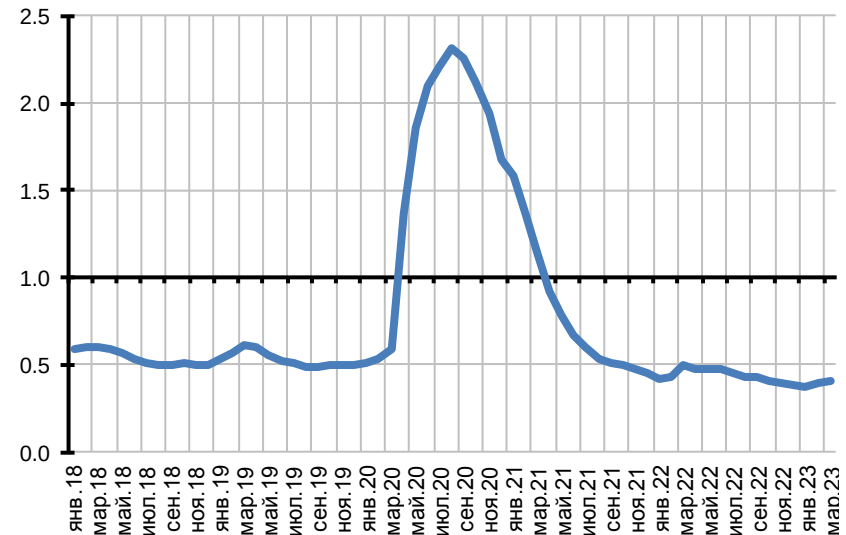
Сезонно скорректированный индекс S&P Global PMI® обрабатывающих отраслей продолжает понемногу снижаться – впрочем, после масштабного «перелёта» зимой. Нынешний, умеренно-оптимистичный уровень оценки ситуации менеджерами компаний представляется наиболее разумным, с учетом сложившихся условий.

Рынок труда

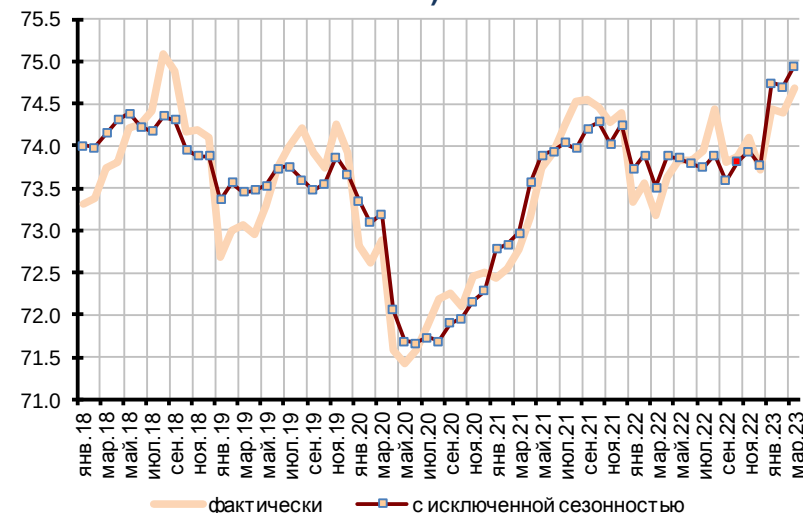
Уровень безработицы и численность занятых, сезонность устранена



Коэффициент напряженности на рынке труда,¹ сезонность устранена



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

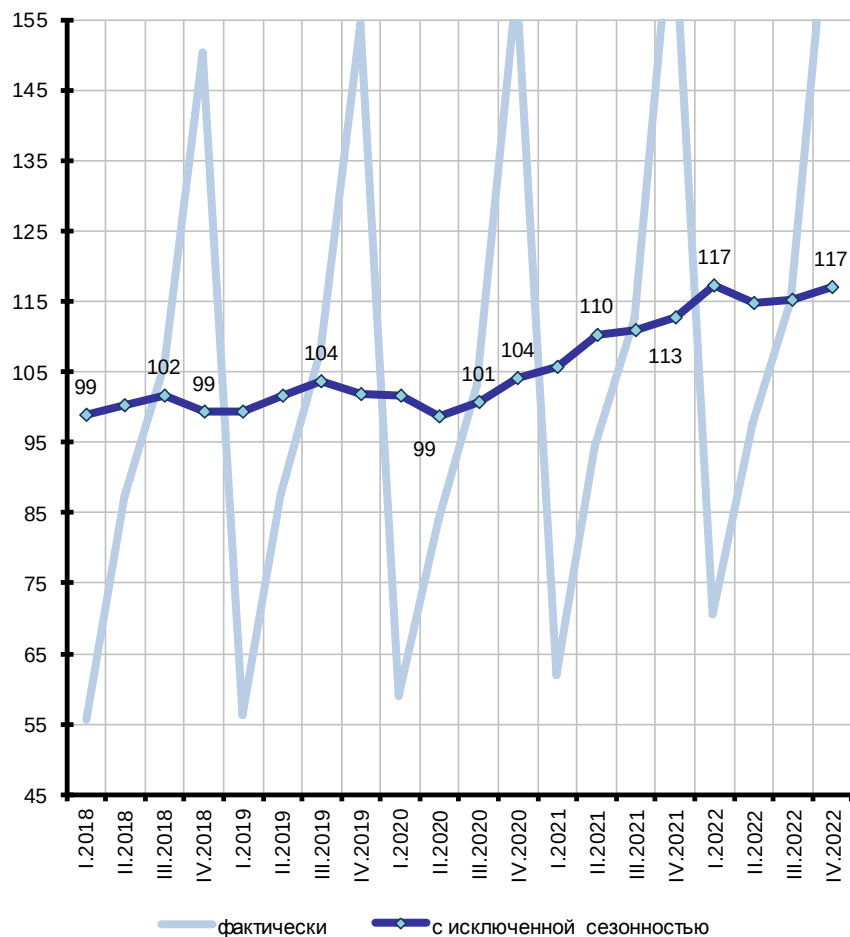


На рынке труда ситуация продолжает удивлять: уровень безработицы обновляет минимум за минимумом, занятость (с исключением сезонного фактора) — на максимуме. Соответственно, в нашей экономике сформировались два феномена: дефицит труда, особенно для развертывания новых производств, но, в ряде случаев, предприятия, особенно «старые», несущие социальную нагрузку в «регионах базирования», трудоизбыточны (примерно на 25%, из-за низкой роботизации, интеллектуализации труда, устаревших организационно-технологических структур и т.д.).

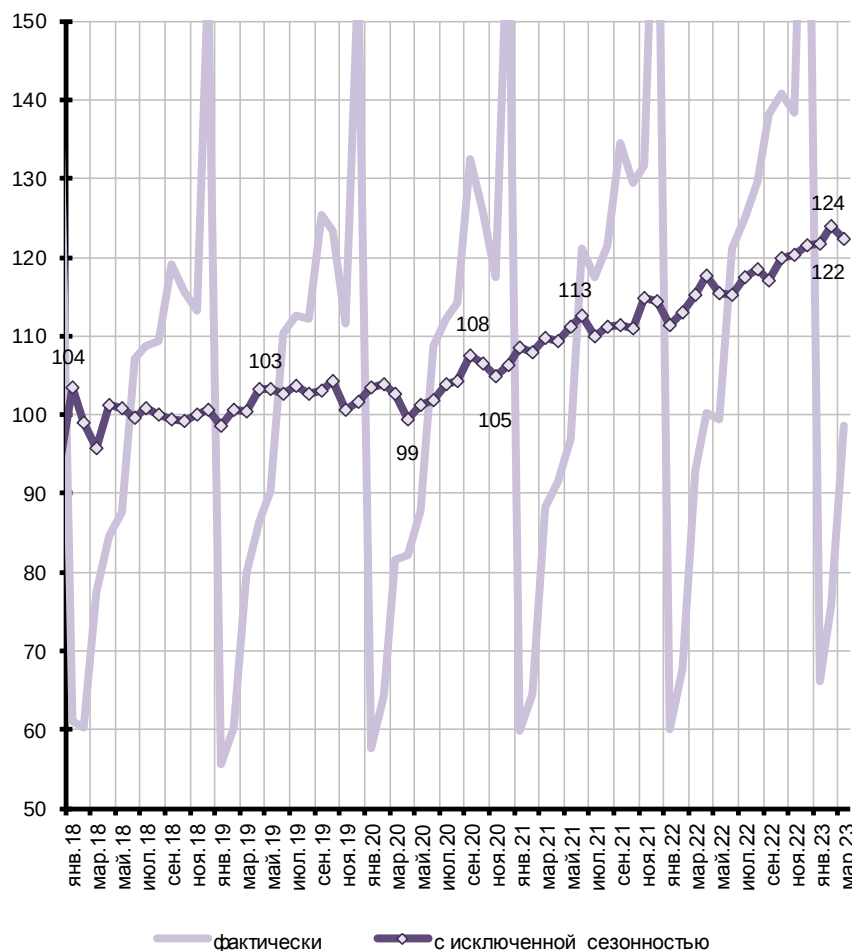
¹ Коэффициент напряженности на рынке труда — численность незанятых граждан, состоящих на регистрационном учете в органах службы занятости, в расчёте на одну вакансию

Спрос: динамика инвестиций в основной капитал¹

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



Строительство
(% к среднемесячному значению 2018 г.)



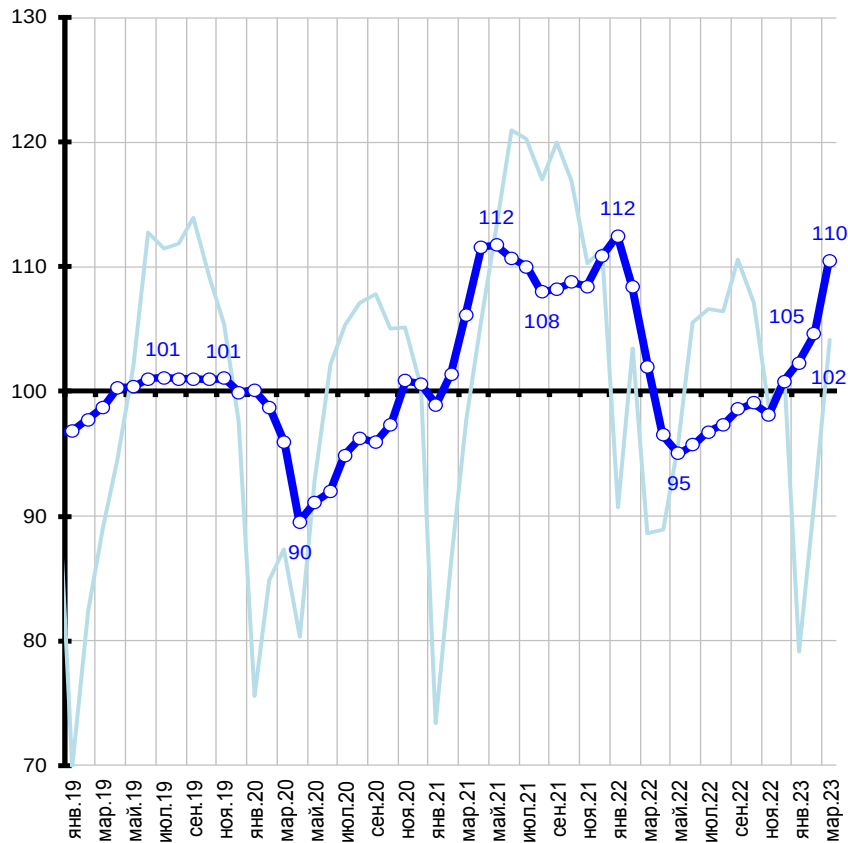
В четвертом квартале *инвестиции в основной капитал*, наконец, довольно заметно выросли (третий квартал: +0.3%, четвертый: +1.7% к предшествующему кварталу, сезонность устранена). Правда, структура этого роста весьма неустойчива – объём строительных работ быстро растёт, а вот приобретение машин и оборудования,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

В *строительстве* объёмы деятельности чуть скорректировались (январь: +0.3%, февраль: +1.8%, март: -1.3%, сезонность устранена), что не отменяет сформировавшейся общей тенденции к его ускоренному росту.

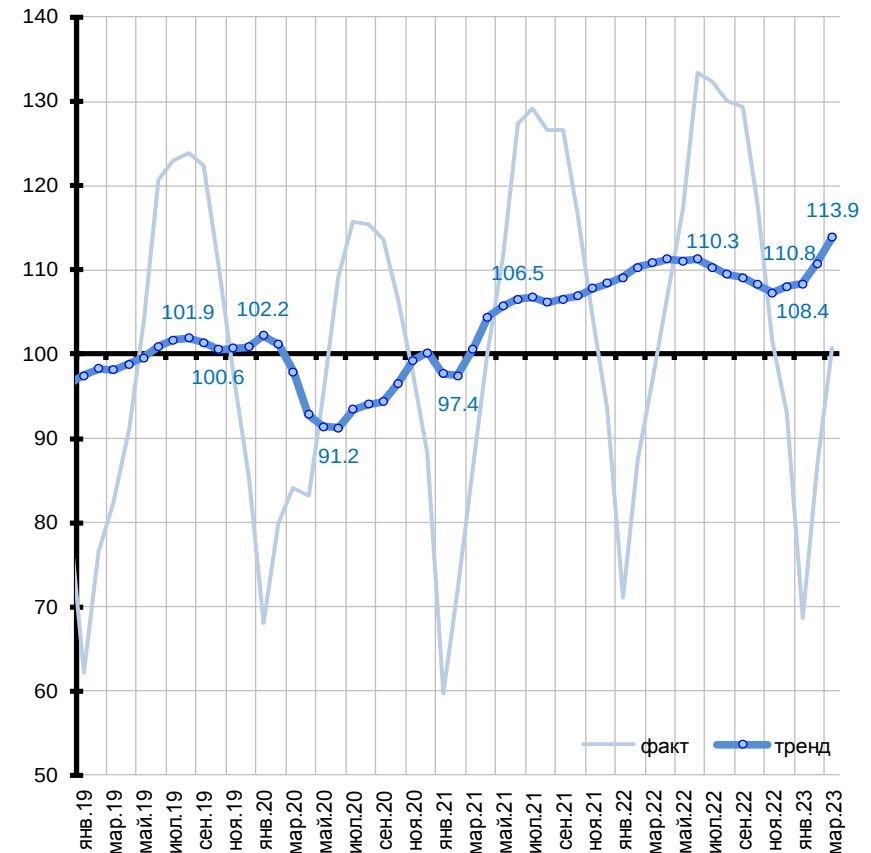
¹ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

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

Индекс инвестиционной активности
(индекс предложения инвестиционных товаров)



Предложение стройматериалов



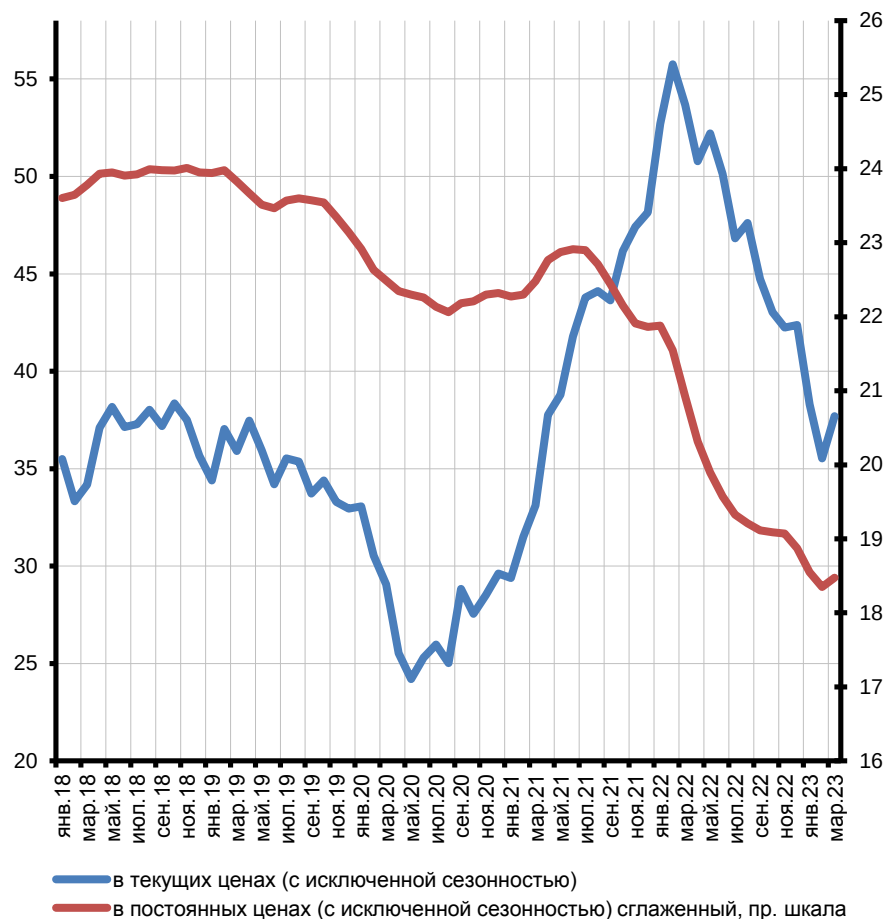
Индекс инвестиционной активности, представляющий из себя оценку предложения в экономике товаров инвестиционного назначения, к началу нынешнего года уже восстановился до докризисного уровня (2019 г.), а за счет резкого роста в марте – практически достиг исторически максимальных значений, наблюдавших в 2021 г.

Предложение базовых стройматериалов в последние с начала года активно увеличивается и в марте достигло рекордно высоких значений за весь период наблюдений.

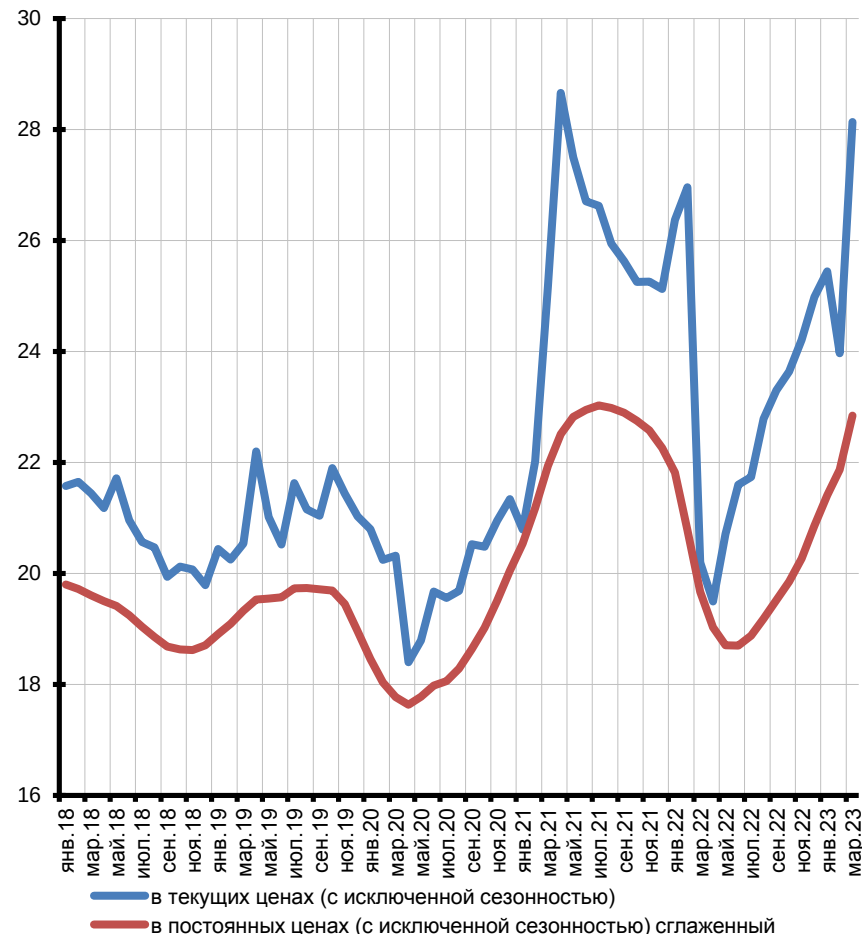
В настоящем материале оценки инвестиндекса уточнены по сравнению с предшествующим Обзором (изменения коснулись дефлятирования импорта, также исправлена ошибка в оценке предложения стройматериалов, влиявшая на динамику показателя со второй половины 2022 г.).

Спрос: внешняя торговля¹

Динамика экспорта товаров (млрд. долл.)



Динамика импорта товаров (млрд. долл.)



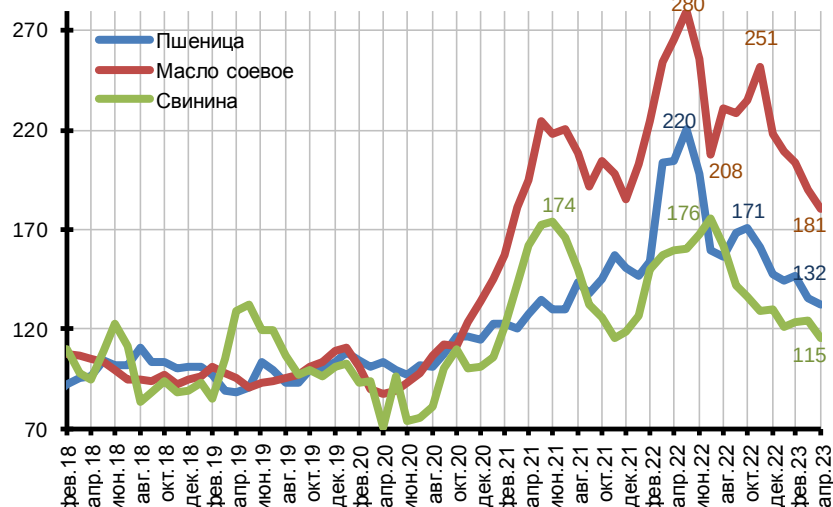
В сфере *экспорта товаров* наметилась стабилизация (в физическом выражении, сезонность устранена). Скорее всего, судя по открытым данным, она определяется нормализацией ситуации с вывозом углеводородов, в том числе на новые для России рынки. Удастся ли закрепить эту тенденцию – покажет уже ближайшее время.

Импорт товаров продолжает стремительно расти (в физическом выражении, сезонность устранена), почти восстановив докризисный уровень. При этом импорт потребительских товаров, судя по косвенным данным, растёт опережающим темпом, а ввоз ряда видов промышленных электронных компонентов (для автопрома, например), напротив, отстаёт

¹ На основе данных Банка России

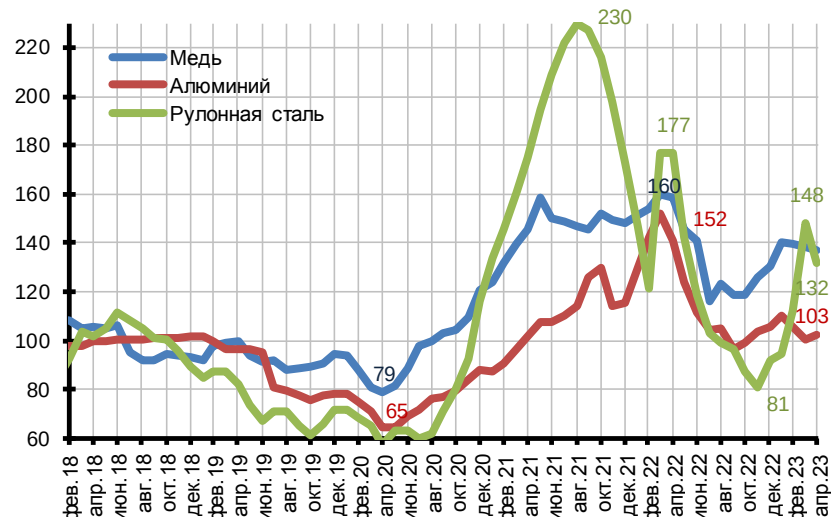
Динамика мировых цен, долл. (средний уровень 2018 г. =100)

Цены на продукцию сельского хозяйства*



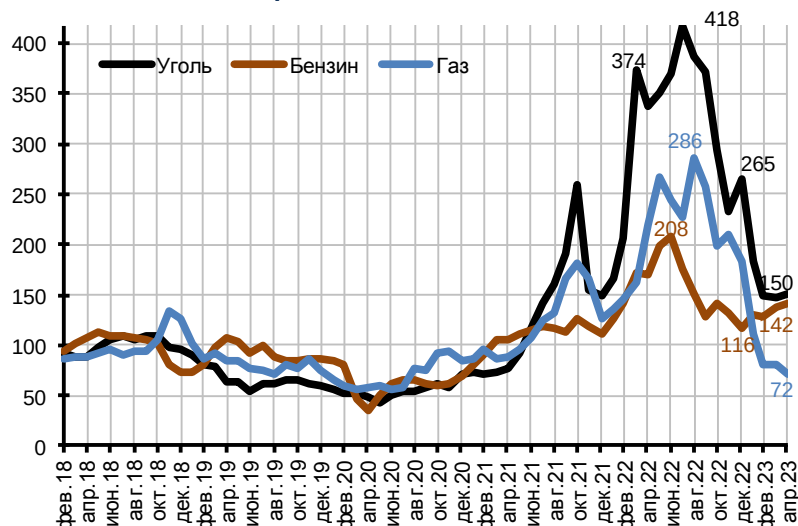
* Пшеница – US Wheat Futures, CME
Масло соевое – US Soybean Oil Futures, CME
Свинина – фьючерс на свинину, CME

Цены на металлы*



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

Цены на топливо*



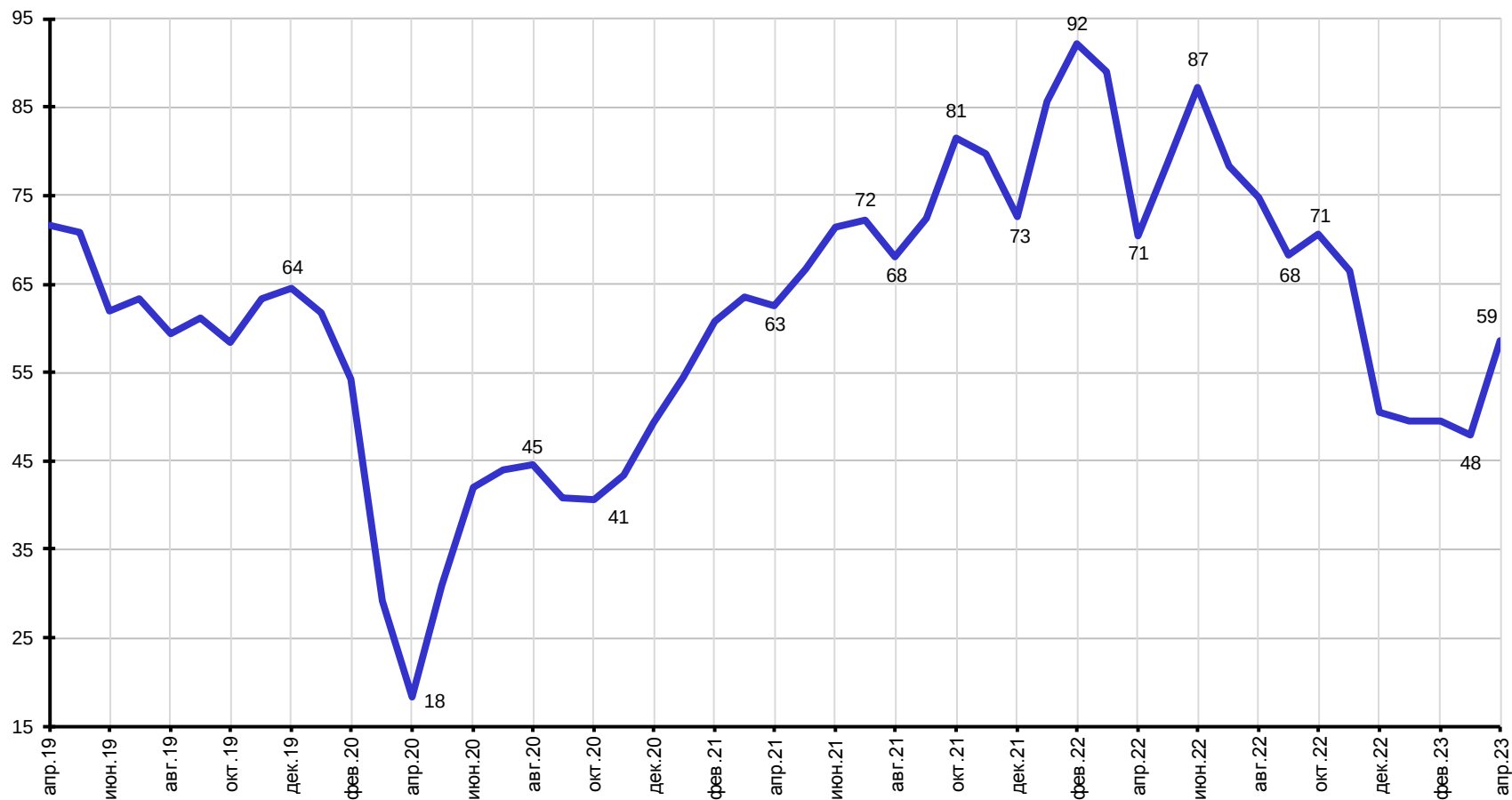
* Уголь – Rotterdam Coal Futures, ICE
Бензин – Gasoline RBOB Futures, ICE
Фьючерс на природный газ (производные данные)

Цены на мировых рынках продовольствия продолжают снижаться. Как уже отмечалось, ситуация здесь, видимо, поменяется с появлением на рынке продукции нового урожая в Северном полушарии.

На рынках основных видов металлов ситуация продолжает оставаться довольно стабильной. Цены на медь, как говорилось выше, немного снижаются, на рынках алюминия и стали – коррекции после предшествовавших длительных движений цен.

Цены на топливо, в целом, нормализуются. Цены на бензин понемногу растут по мере активизации частного спроса в Северном полушарии. Падение цен на уголь остановилось, примерно на уровне цен зимы 2021/2022 гг. Цены на газ пока снижаются, но учитывая ситуацию на сопряженных рынках – скорее всего, стабилизируются в самое ближайшее время.

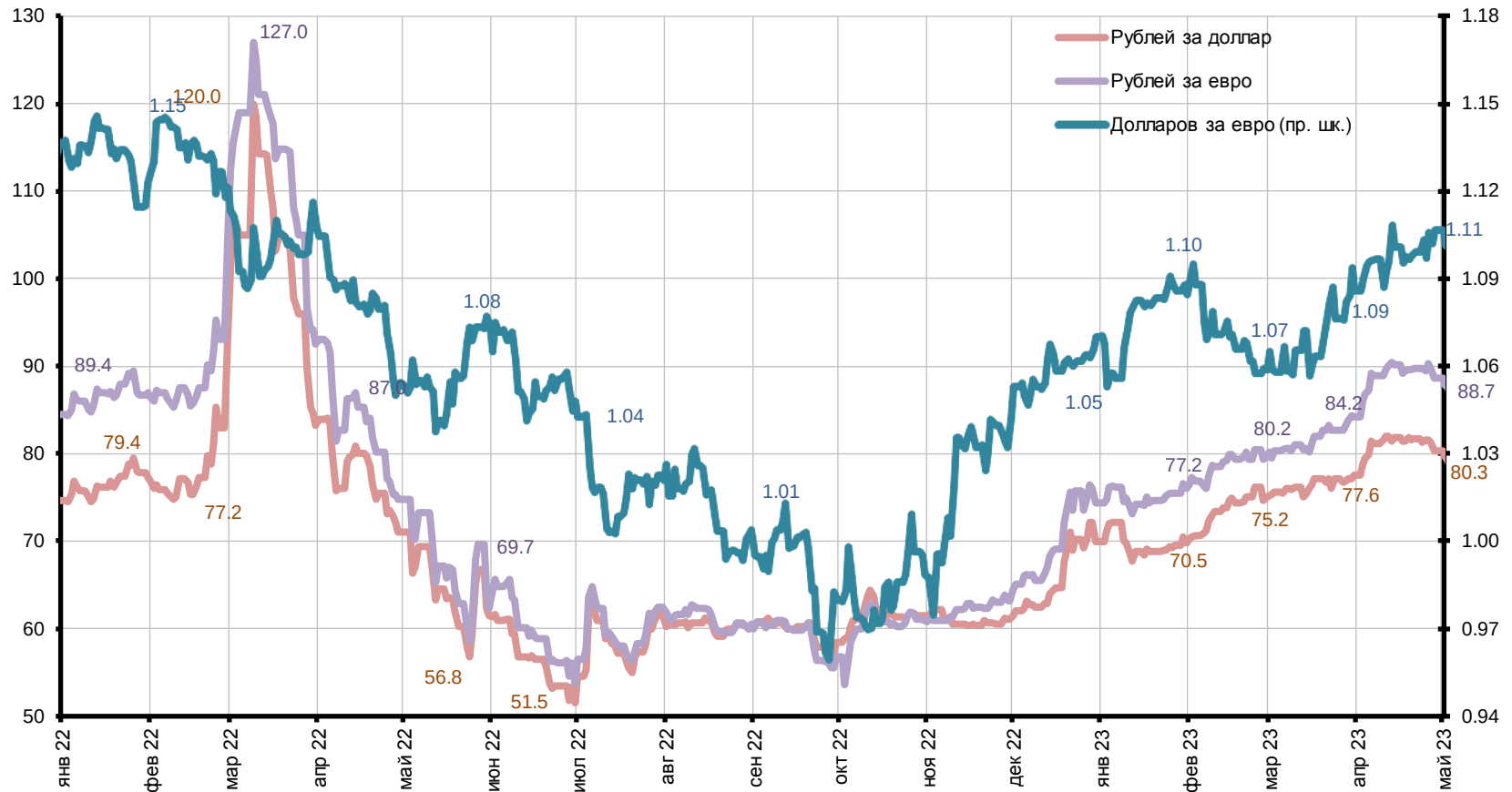
Динамика мировых цен на нефть марки Urals (долл. за барр.)



Средняя цена на нефть марки Urals в апреле 2023 г. составила 58.6 долл./барр. после 47.9 долл./барр. в марте. В начале апреля Саудовская Аравия и другие члены ОПЕК+ неожиданно объявили о сокращении своей добычи, что дало импульс росту цен на нефть примерно до середины месяца. Подъем также поддерживался ожиданиями относительно восстановления китайской экономики. Однако во второй половине апреля цены на нефть преимущественно снижались. К этому времени стало понятно, что ФРС США еще раз повысит ключевую ставку (причем, на фоне нестабильности в финансовой системе США: после банкротств двух американских региональных банков проблемы начались у третьего – First Republic, который к концу месяца закрыли).

С 1 апреля в России начал действовать новый порядок расчета цены на нефть для налогообложения, который ограничивает размер предоставляемой скидки на нефть марки Urals. В течение месяца дисконт нефти марки Urals к марке Brent составлял 21-23 долл./барр.

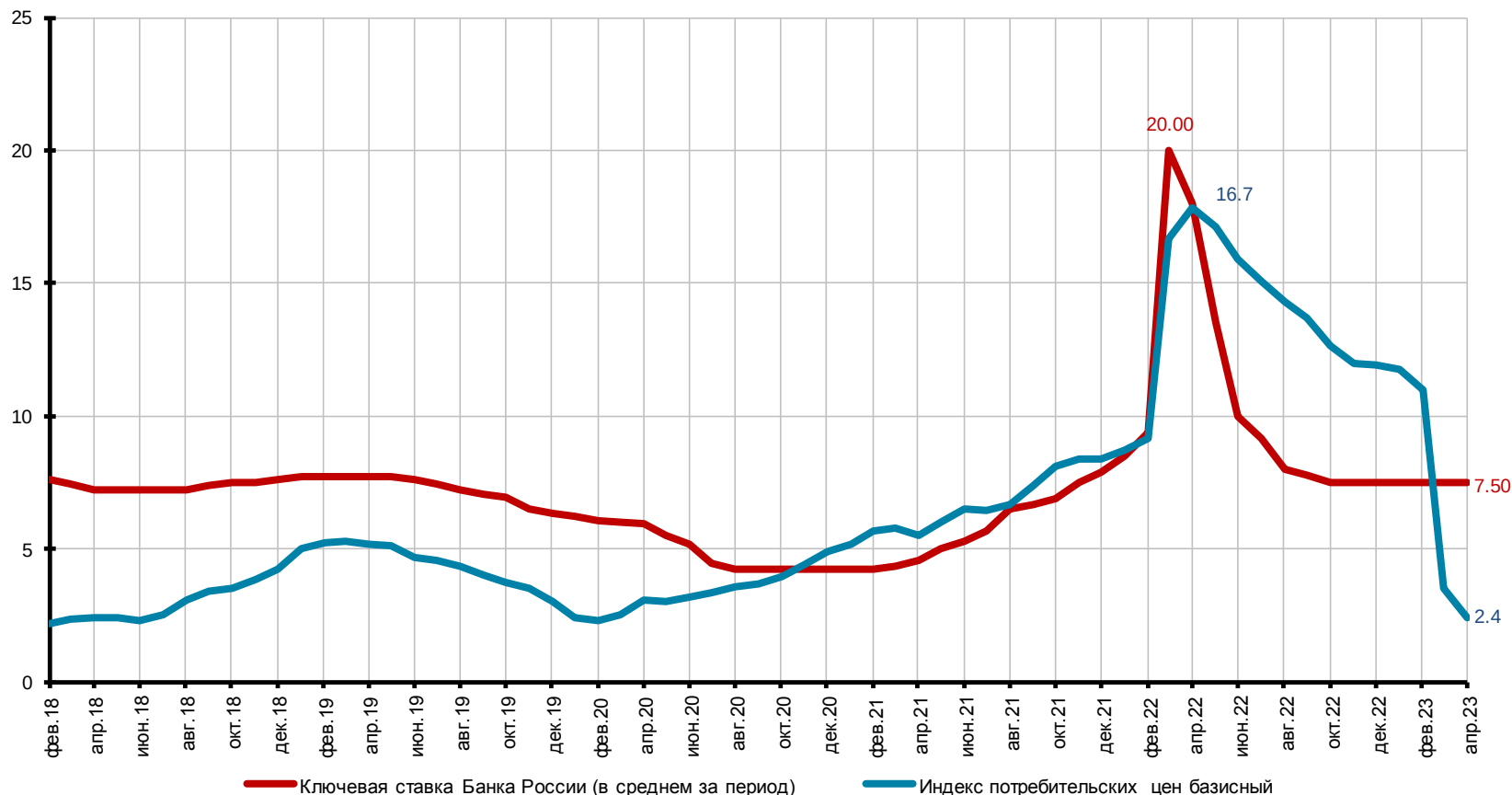
Динамика валютных курсов



В апреле продолжилось ослабление *рубля*. На начало мая его курс достиг 84.0 руб. за *бивалютную корзину* (доллар США, евро), увеличившись за месяц на 4.2%. Ключевым фактором, способствовавшим обесценению рубля, был повышенный спрос на иностранную валюту, который сформировался по следующим причинам:

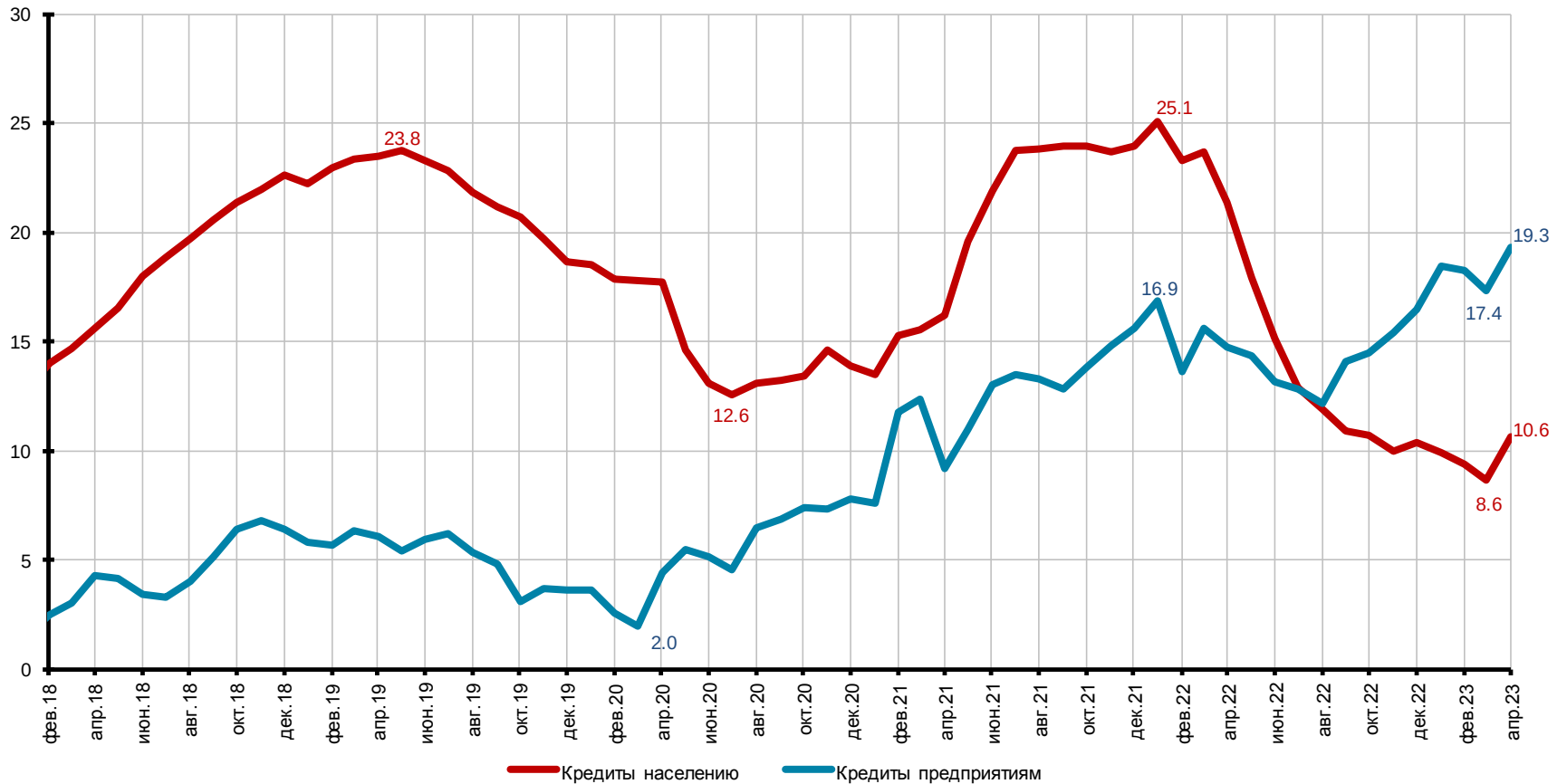
- уход иностранных компаний с российского рынка;
- рост импорта в условиях перенастройки логистических цепочек.

Ключевая ставка и уровень инфляции (%)



На последнем заседании 28 апреля Совет директоров Банка России принял решение оставить *ключевую ставку* без изменений на уровне 7.5% годовых, что объяснялось сохранением с предыдущего заседания 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 апреля наблюдаемая (по данным опросов населения) инфляция возросла незначительно до 14.9% после 14.3% месяцем ранее, а инфляционные ожидания населения снизились до 10.4% после 10.7% в марте. Банк России будет оценивать целесообразность повышения ставки на ближайших заседаниях при усилении инфляционных рисков. Ближайшее заседание по вопросу процентной политики запланировано на 9 июня 2023 года.

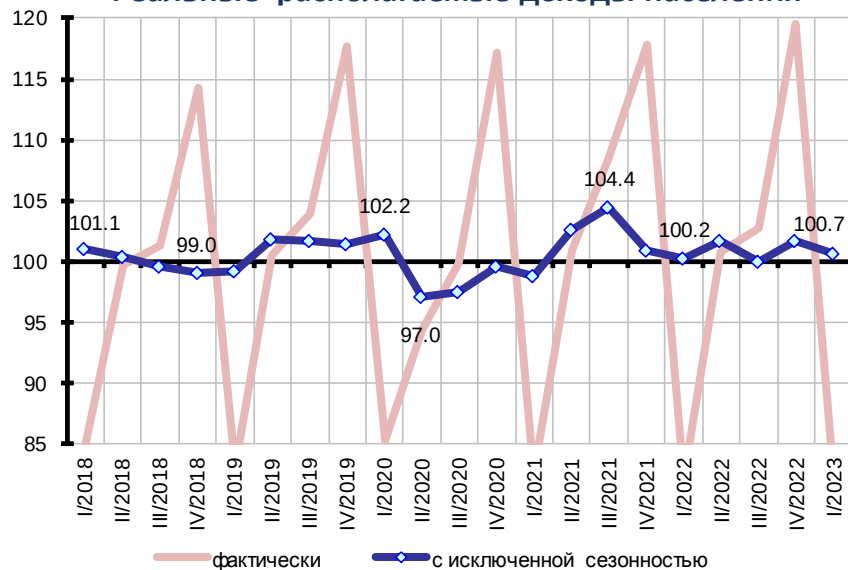
Динамика кредитования населения и предприятий (темпы прироста АППГ, %)



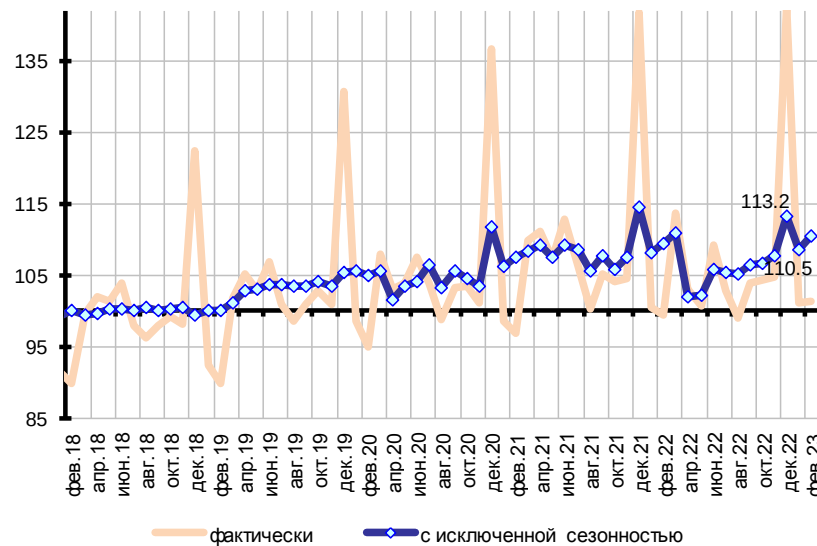
В марте темп прироста портфеля *кредитов населению* (по номиналу, к аналогичному периоду предшествующего года) составил 10.6%, что на 2 проц. п. выше, чем месяцем ранее. Темпы роста розничного кредитования заметно ускорились за счет роста как в сегменте необеспеченных потребительских кредитов (март: +1.4%, февраль: +0.5%), так и в сегменте ипотеки (март: +2.1%, февраль: +1.5%). Активность в сегменте *корпоративного кредитования* также ускорилась. В годовом выражении (по номиналу, к аналогичному периоду предшествующего года) темп прироста портфеля кредитов нефинансовым предприятиям в марте вырос с 17.4% до 19.3%.

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

Реальные располагаемые доходы населения^{1, 3}



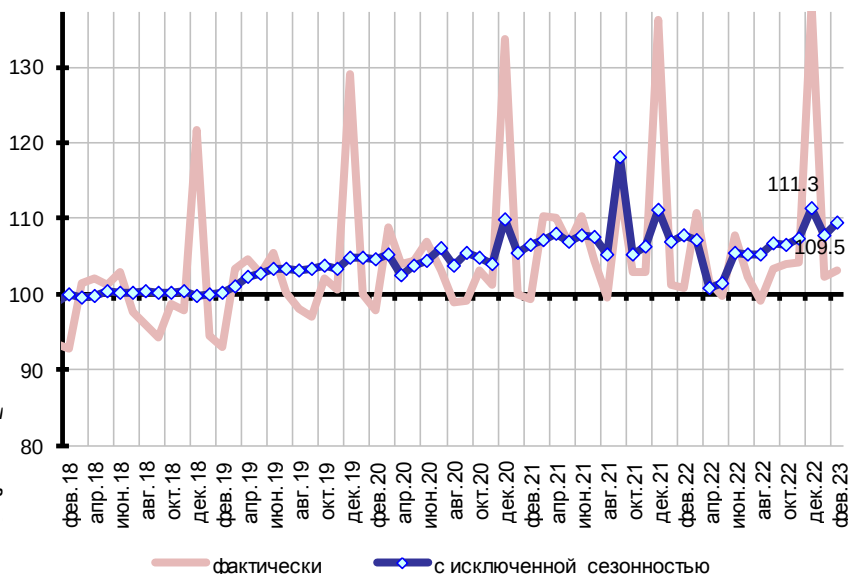
Реальная начисленная заработная плата



Реальная заработная плата, как и ожидалось в предшествующем Обзоре, вернулась на тренд медленного поступательного роста (III кв.: +0.2% в среднем за месяц, октябрь-ноябрь: +0.6%, декабрь: +5.1%, январь: -4.1%, февраль: +1.9%, сезонность устранена). Фактором, ускоряющим динамику оплаты труда является сложившийся в последние два года дефицит рабочей силы, особенно для вновь начинаемых проектов.

Основные реальные денежные доходы населения тоже, вслед за реальной заработной платой, вернулись на траекторию медленного роста.

Агрегат основных реальных денежных доходов²



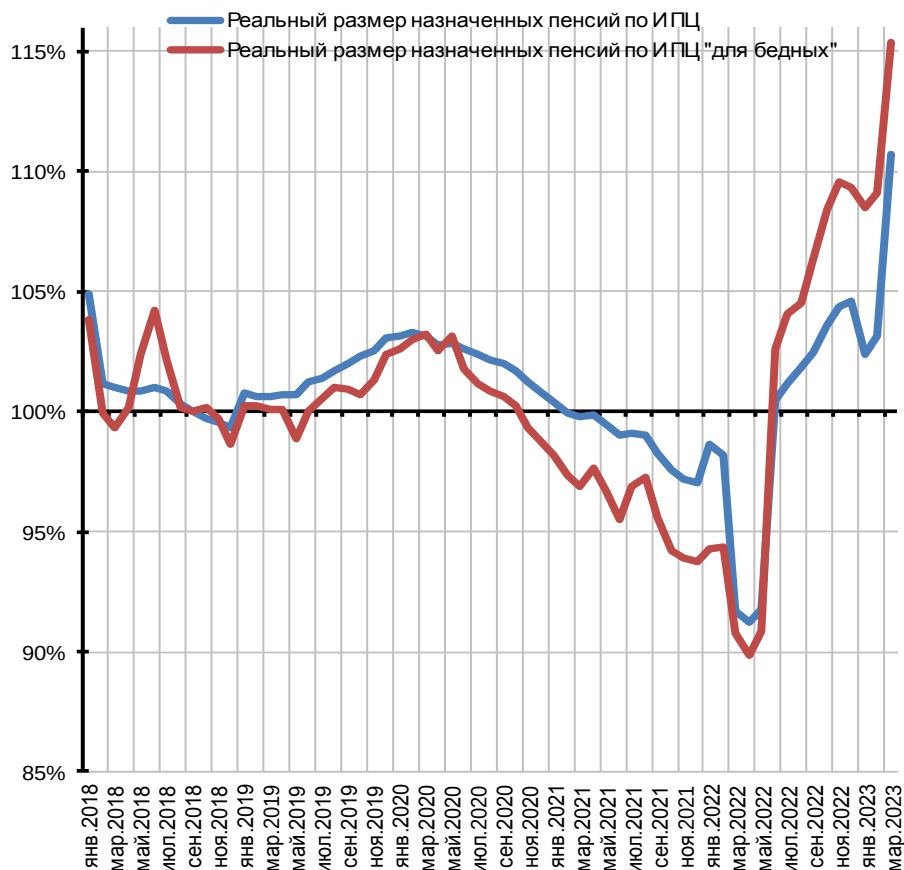
¹ Росстат изменил методологию расчета денежных доходов населения. Динамика реальных располагаемых доходов населения представлена согласно новой методологии 2014 г., начиная 2013 г.

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

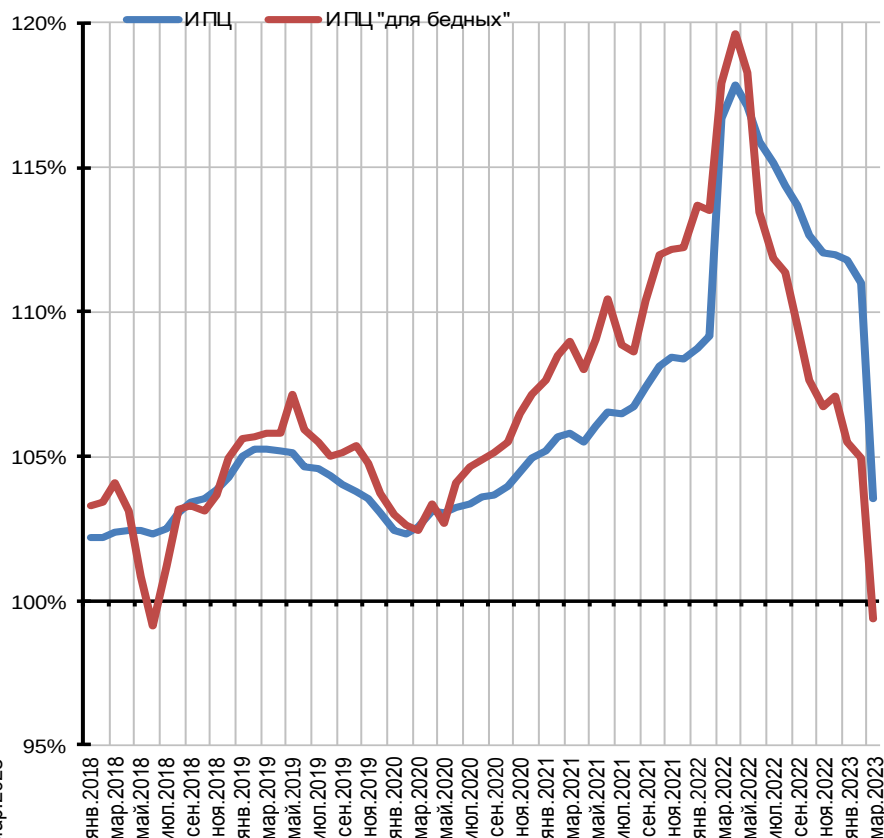
³ Соответствующий комментарий будет обновлен по мере обновления данных

Инфляция «для бедных»¹

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



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



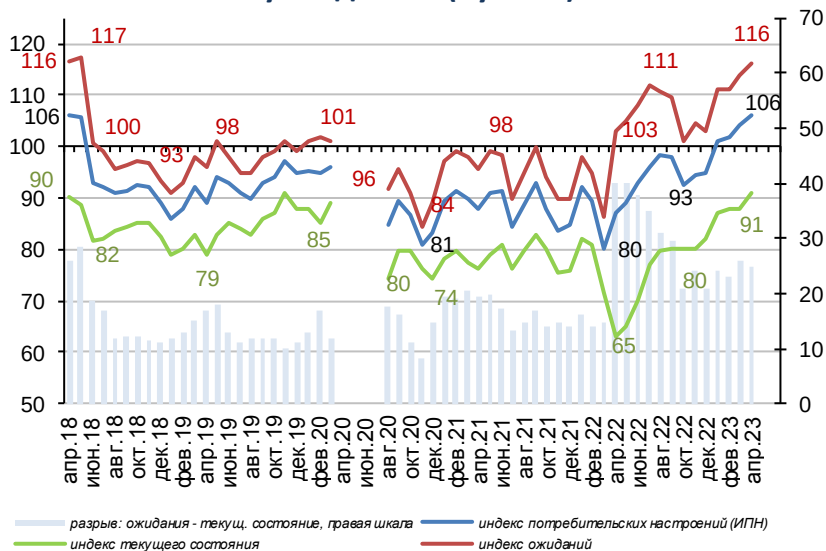
Положительный *косвенный социальный эффект* от структурного компонента в инфляции в последнее время только усиливается из-за совершенно необычного снижения цен на ряд видов продовольствия. Насколько этот эффект сохранится — пока совершенно неясно.

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 гостиниц) и транспорта

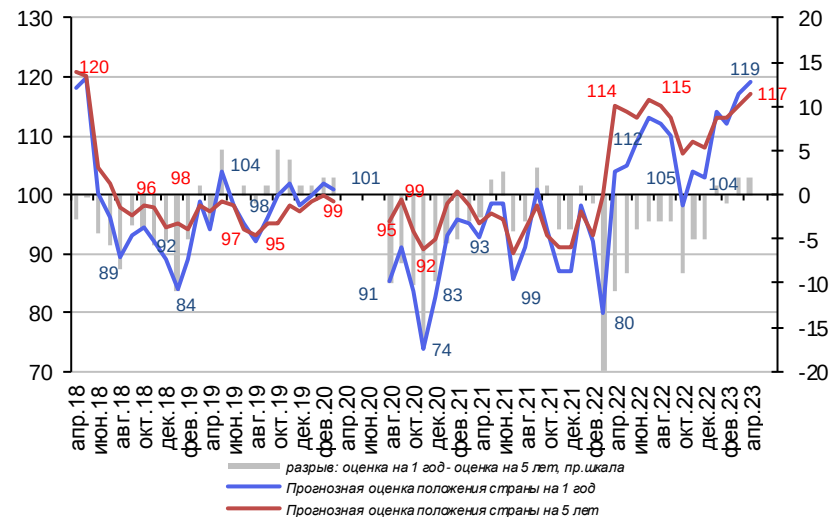
² Пенсии — средний размер назначенных пенсий по данным СФР

Потребительские настроения населения

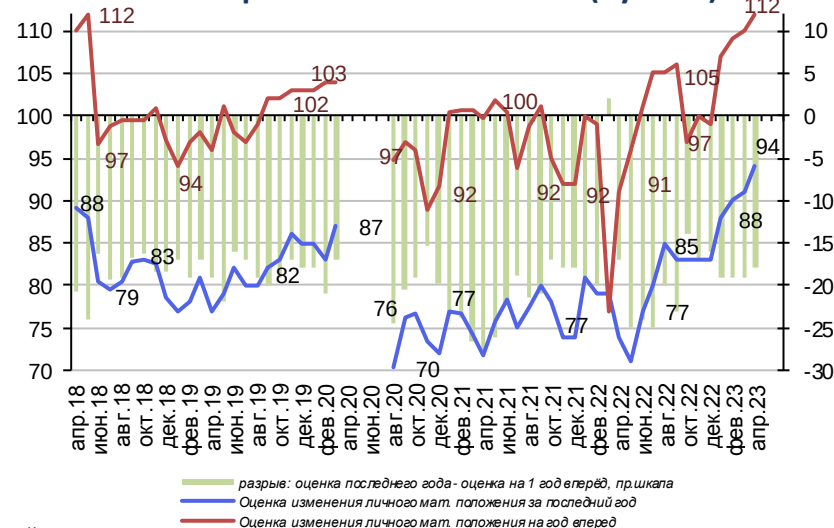
Индекс потребительских настроений и два частных субиндекса¹ (пункты)



Оценка населением экономического положения страны (пункты)



Оценка населением личного материального положения (пункты)

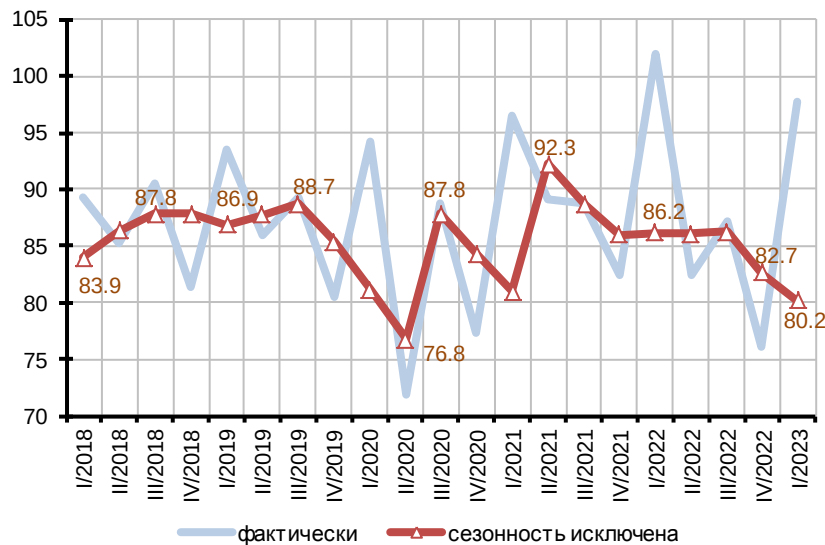


В части *потребительских настроений населения* ситуация заметно улучшилась. Как индекс ожиданий (уже давно), так и индекс текущих потребительских настроений закрепились в положительной (выше 100%) области. Правда, разрыв между ними весьма велик, что, в принципе, может породить в перспективе «кризис оценок».

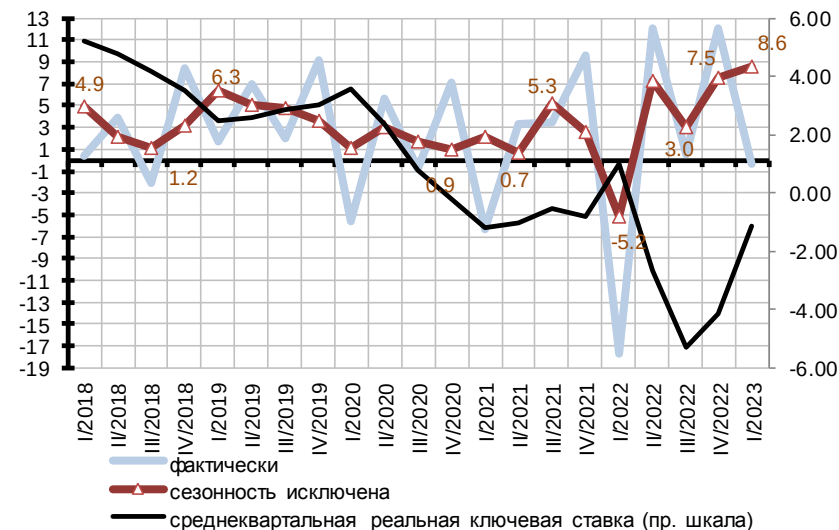
¹ Индекс потребительских настроений и его субиндексы, ООО «инФОМ» и ЦБ РФ. Начиная с августа 2020 г. опросы ЦБ были возобновлены на прежней методологической основе.

Норма потребления и норма сбережений населения

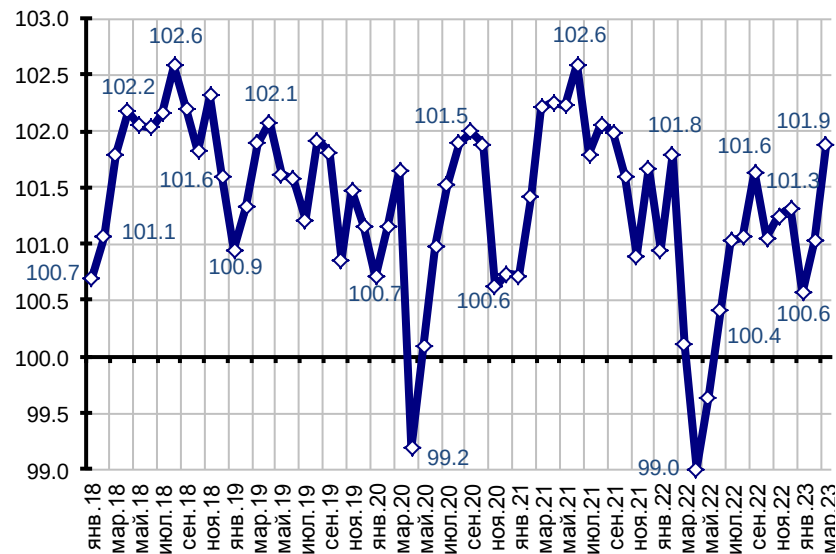
Норма потребления^{1,3}
(% к располагаемым доходам)



Норма сбережения во вкладах^{2,3} (% к располагаемым доходам) и среднеквартальная реальная ключевая ставка



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



В сфере потребительского поведения в I квартале продолжились тренды, сформировавшиеся еще в четвертом. Повышение нормы сбережения во вкладах (сезонность исключена) объясняется, похоже, ростом процентных ставок. Соответственно, снижается (с исключением сезонного фактора) норма потребления, что объективно сдерживает рост товарооборота. Кредитование населения ускоряется.

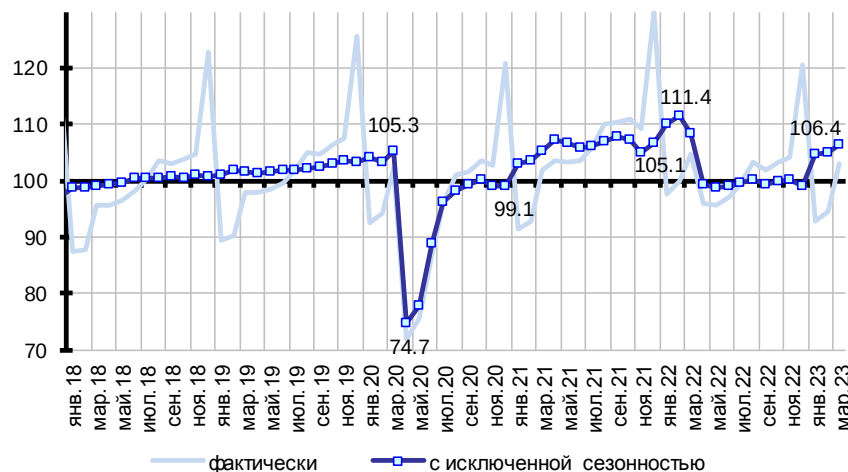
¹ Методология Росстата расчета доходов и расходов населения 2014 г. Оценки объемов номинальных показателей в 2013-2022 гг. Потребление - объемы розничного товарооборота, платных услуг, потребление в секторе ресторанов и кафе.

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

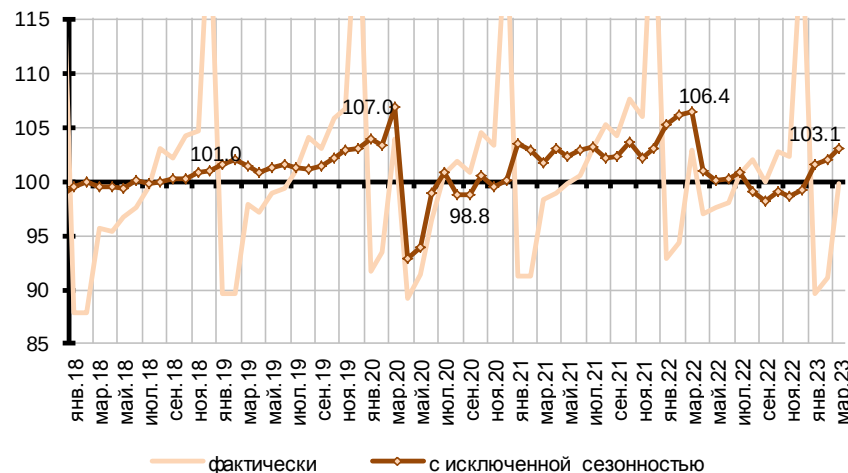
³ Соответствующий комментарий будет обновлен по мере обновления данных

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

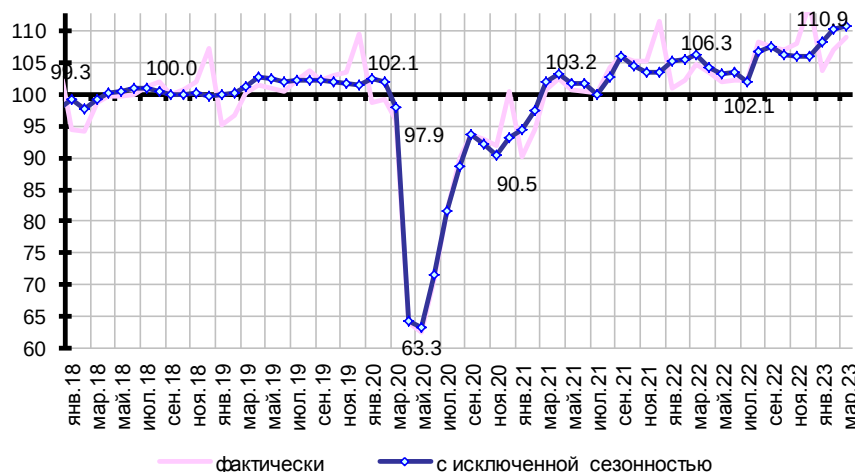
Потребительские расходы населения (объемы покупок товаров, оплаты услуг, расходов на посещение ресторанов, кафе)



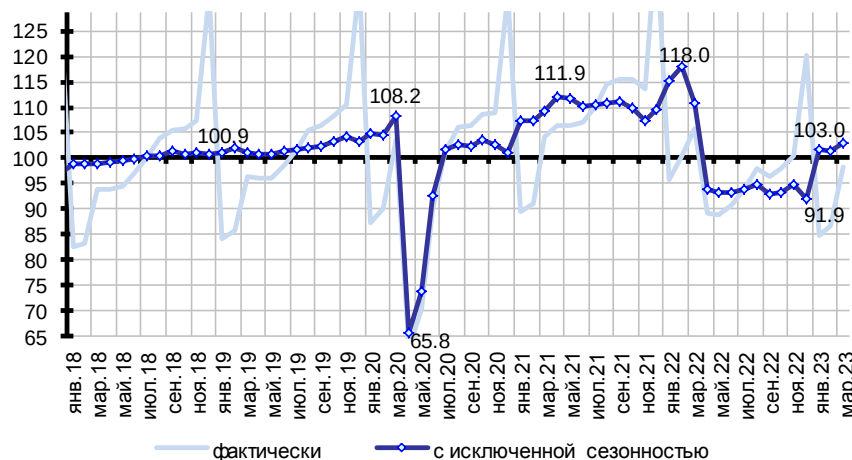
Оборот пищевыми продуктами, напитками, табачными изделиями



Платные услуги населению



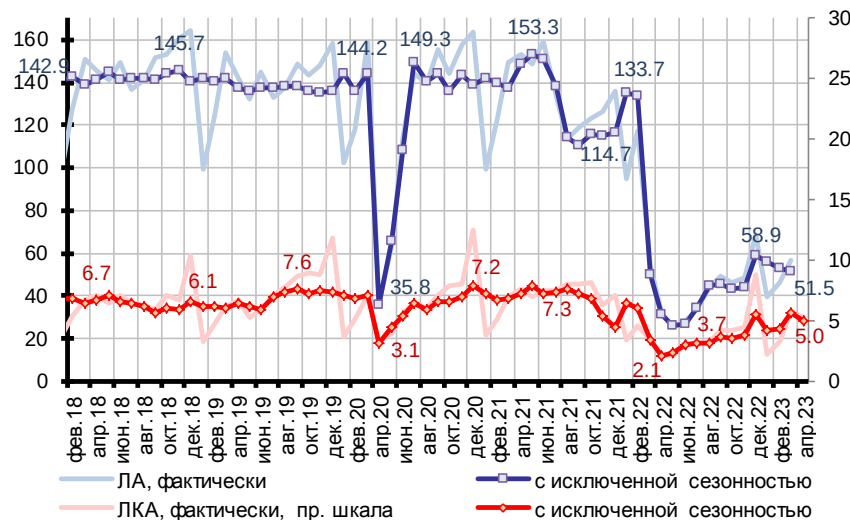
Оборот непродовольственными товарами



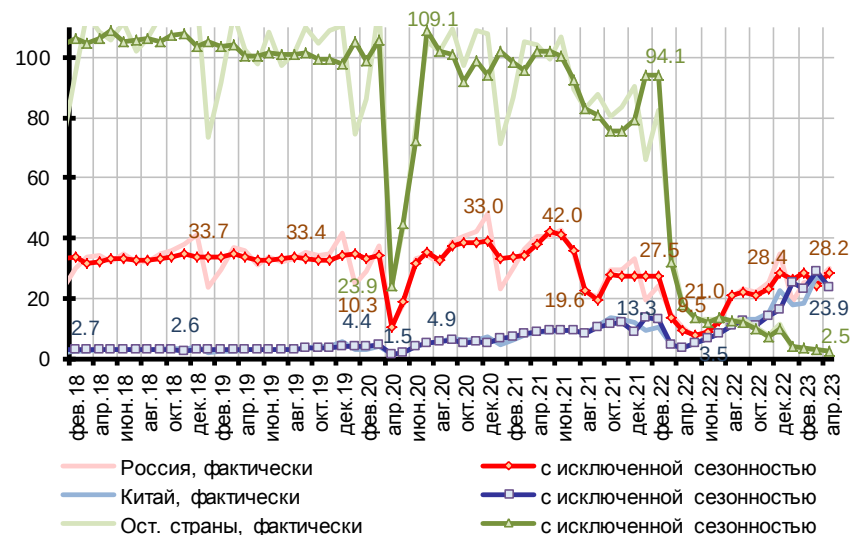
Рост *потребления населения* в условиях возобновления расширения доходов и активизации потребительского кредитования, разумеется, ускорился. Сильнее в этих условиях и на фоне низкой инфляции (и здесь возможна определенная ошибка, в случае недооценки роста цен) возрастает *оборот розничной торговли* (январь: +6.6%, февраль: +0.1%, март: +1.3%, сезонность устранена). Причем с высоким темпом увеличиваются оба компонента — и продовольствия, и непродовольственных товаров. *Продажи услуг* расширяются заметно медленнее, что вполне естественно, учитывая довольно высокую предыдущую динамику (январь: +2.0%, февраль: +1.9%, март: +0.5%, сезонность устранена).

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



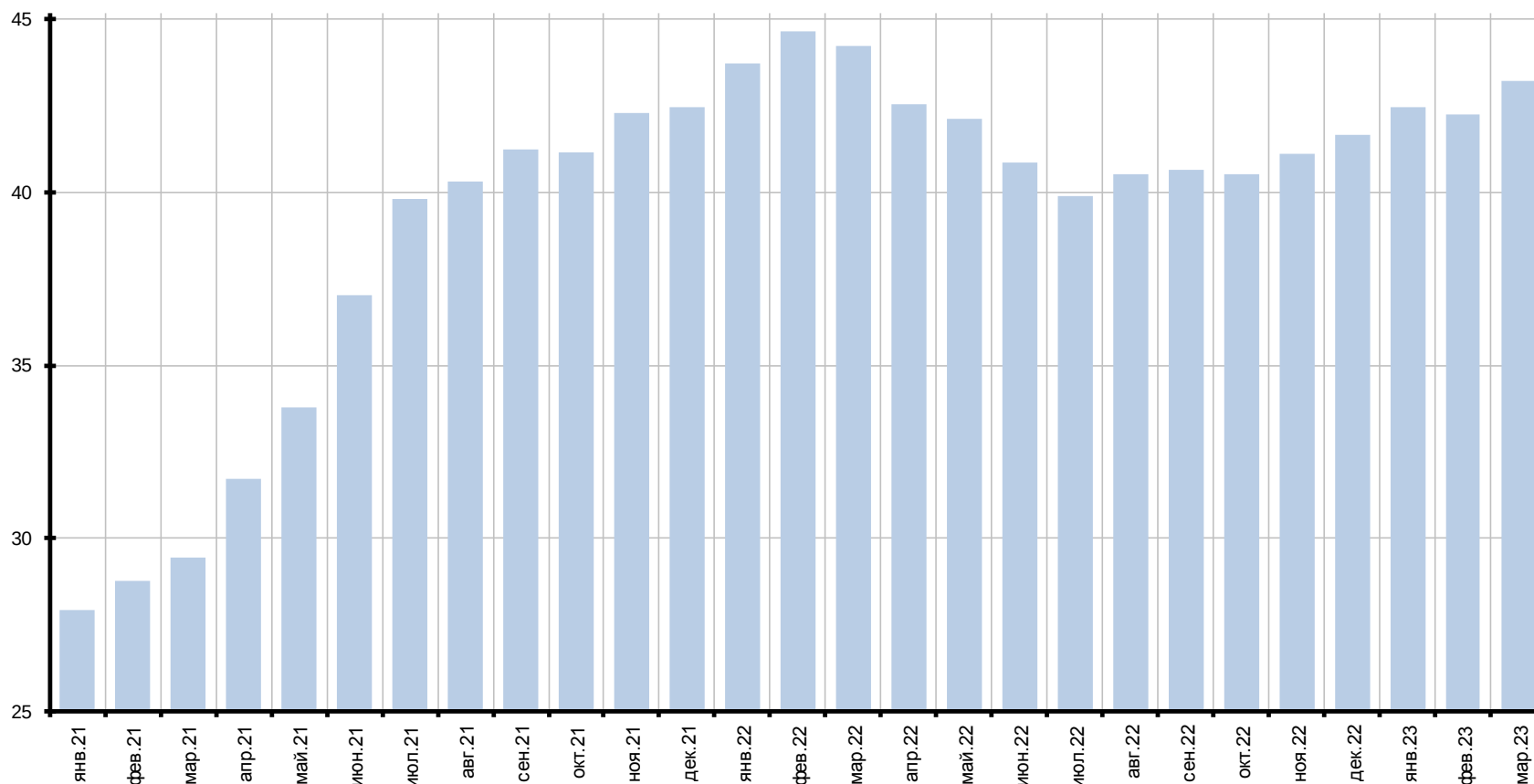
Произведенных в России и Китае легких коммерческих автомобилей (ЛКА)



На рынках легковых автомобилей ситуация стала не очень сильно, но уверенно ухудшаться. Довольно устойчиво снижаются продажи импортных автомобилей, продажи российских – скорее чуть-чуть увеличиваются (сезонность исключена).

Рынки ЛКА, в свою очередь, стабилизировались. Насколько это «всерьез и надолго» (и тогда – важный индикатор положения малого бизнеса) – неясно: резко упали продажи только отечественных машин; возможно сработал фактор конкуренции с поставками ЛКА для нужд Вооруженных сил (потребность в них ранее недооценивалась).

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

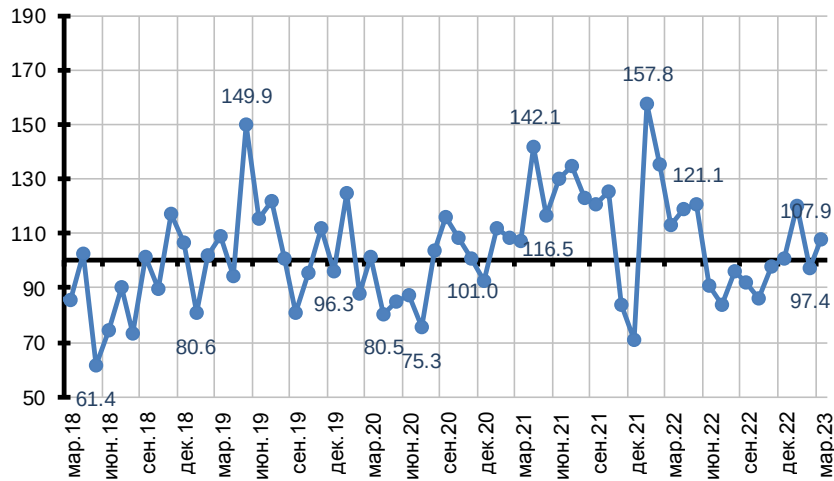


¹ Многоквартирные дома

Запуск строительных проектов чуть подрос – хотя говорить о четком сигнале начала новой волны оживления пока рано (впрочем, и сама стабилизация – на очень высоком уровне, самого начала 2022 г.).

Рынок жилой недвижимости

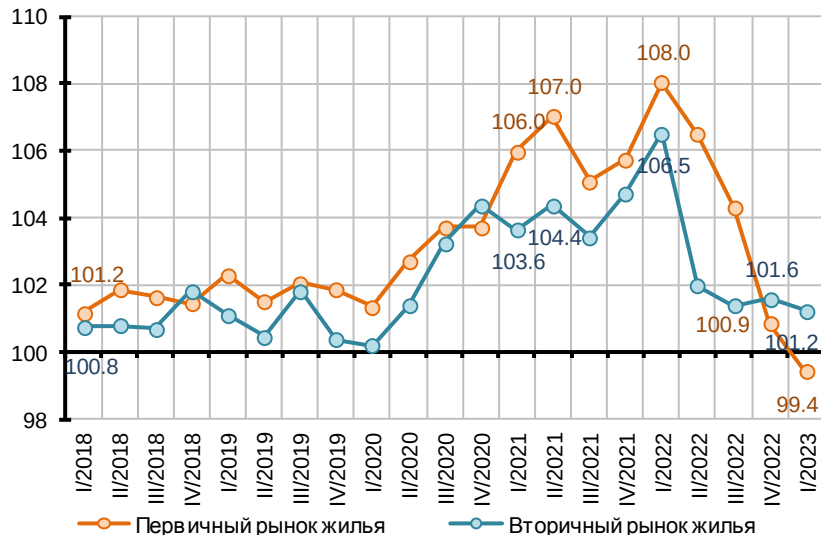
Строительство многоквартирных домов,
(к соотв. месяцу предшествующего года, %)



В марте было *введено* на 7.9% *многоквартирных жилых домов* больше, чем в соответствующем месяце 2022 г. Объем введенного многоквартирного жилья по итогам I кв. 2023 г. на 10.5% превышает прошлогодний показатель.

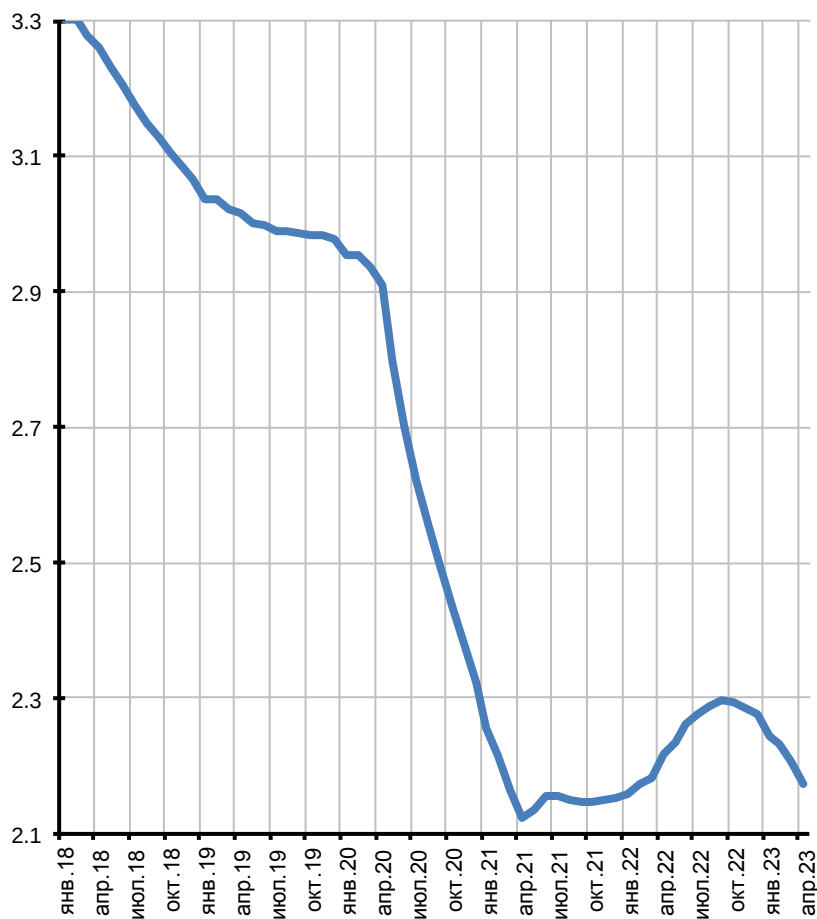
В I квартале цены *на первичном рынке* жилья снизились впервые с 2017 г. (правда, очень незначительно: -0.6%). Основная причина, по-видимому, заключается в том, что с 2023 г. благодаря мерам Банка России с рынка почти ушли программы ипотеки от застройщиков с околонулевыми ставками. По оценкам Банка России, в рамках таких программ стоимость квартир завышалась на 20-30%, чтобы компенсировать выпадающие доходы от снижения ставки. За I кв. 2023 г. средневзвешенная ставка по ипотечным жилищным кредитам (ИЖК) по договорам долевого участия (ДДУ) выросла на 2 проц. п., количество выданных ИЖК по ДДУ снизилось на 28.8%, их объем – на 11.1%. *На вторичном рынке* количество и объем выданных ИЖК почти не изменились по сравнению с аналогичным кварталом 2022 г. Замедление роста цен на здесь связано как с динамикой цен на первичном рынке, так и с оттоком покупателей, готовых приобретать жилье за счет собственных средств.

Индекс цен на рынке жилья,
(на конец квартала к концу предыдущего квартала, %)



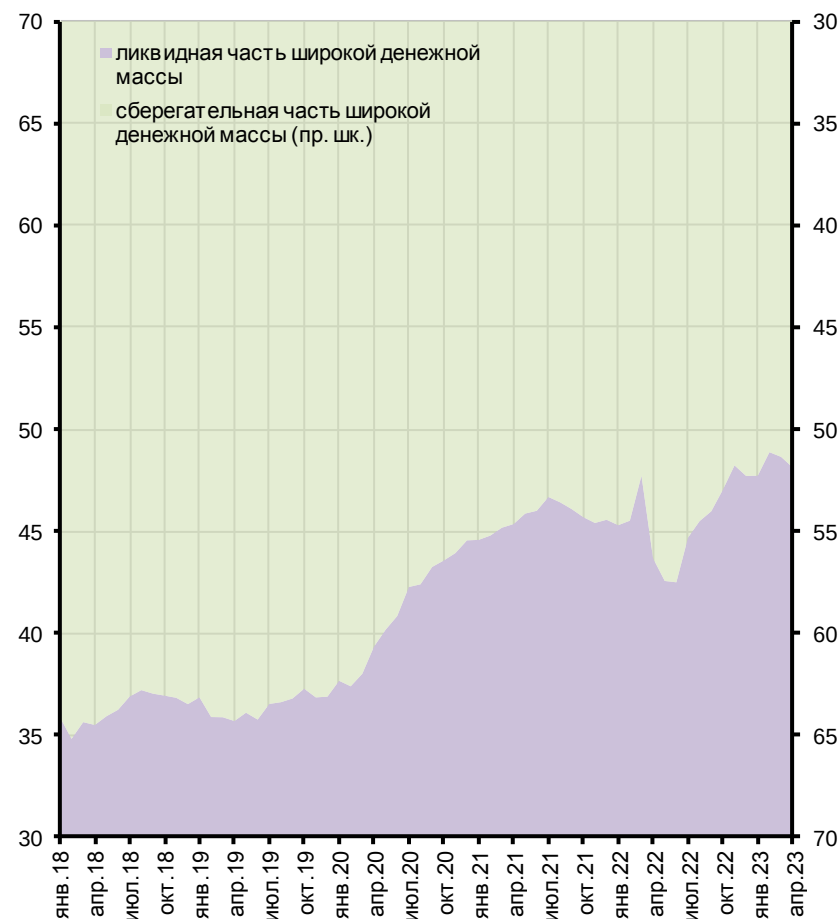
Оборачиваемость денежных средств

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 %)

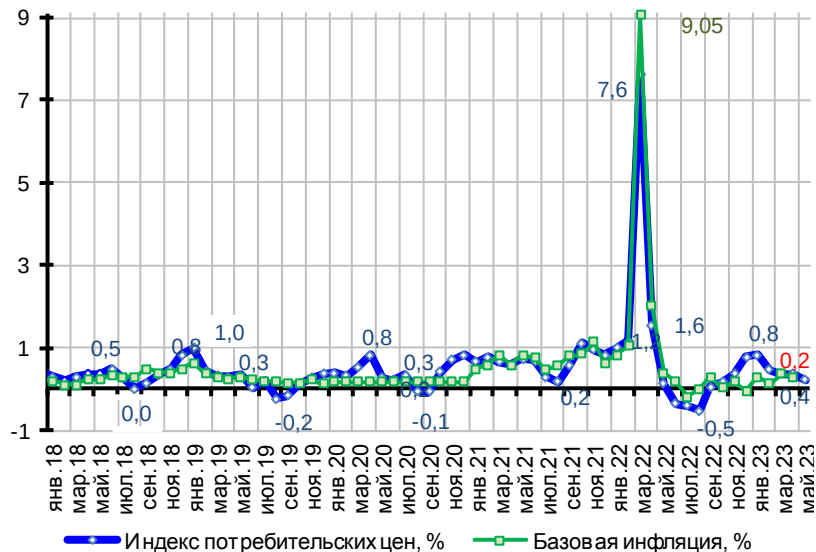


² Агрегат M2X. С учетом валютной переоценки. Сумма равна 100%.

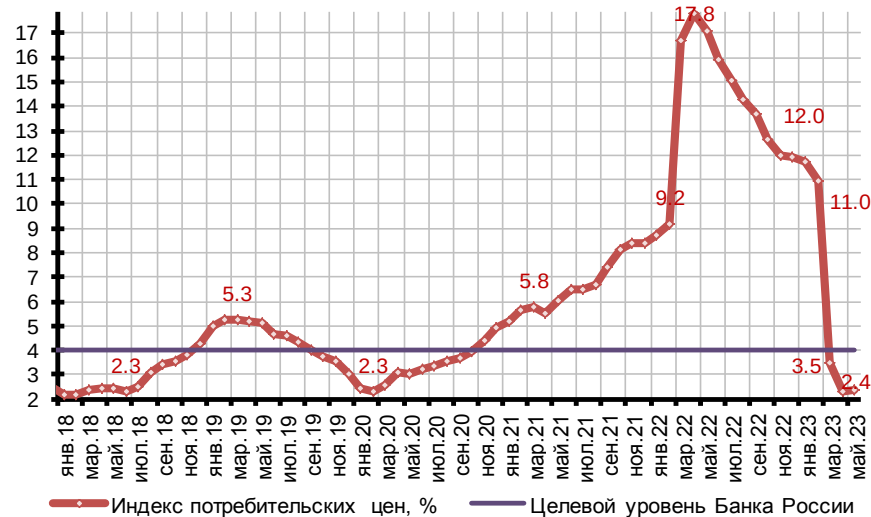
Ситуация в части *монетарного давления на инфляцию* явно улучшилась: скорость обращения наличных денег устойчиво снижается, наметилось (правда, очень лёгкое) снижение доли высоколиквидной части широкой денежной массы M2.

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, %)

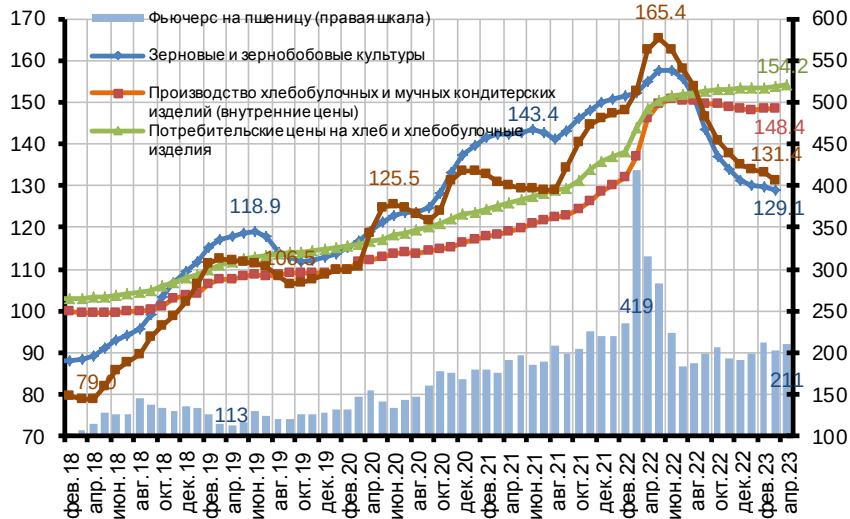


Уровень инфляции остается очень низким, существенно меньше сезонной нормы, что, в принципе, может сигнализировать о дефиците спроса и дает аргументы для расширения поддержки экономики средствами денежно-кредитной и бюджетной политики. В мае инфляция оценивается в 0,2-0,3%, что соответствует примерно 2,4% в годовом выражении (целевой индикатор Банка России – 4%).

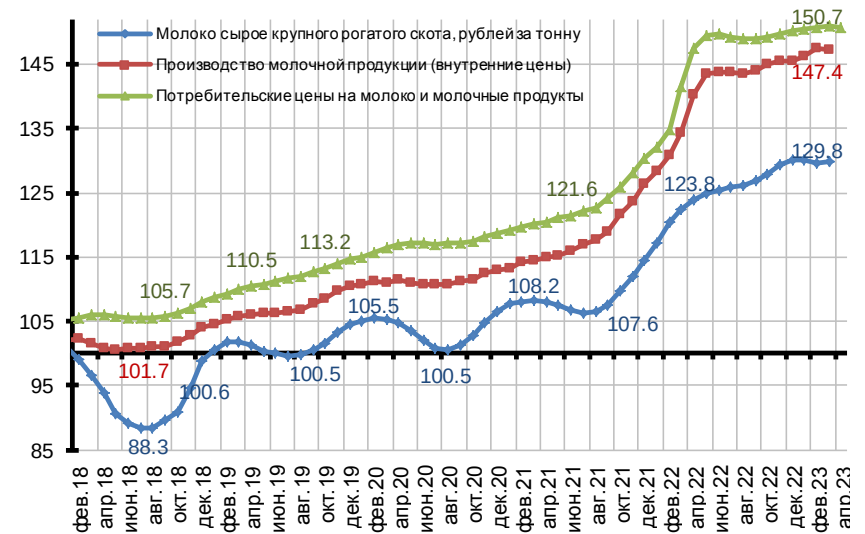
Некоторые инфляционные цепочки

Динамика цен (декабрь 2016=100%)

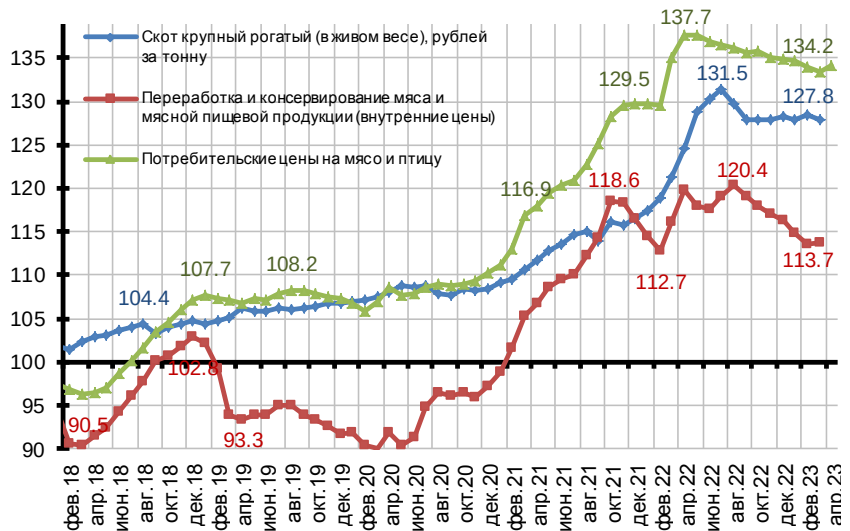
Цены на хлеб



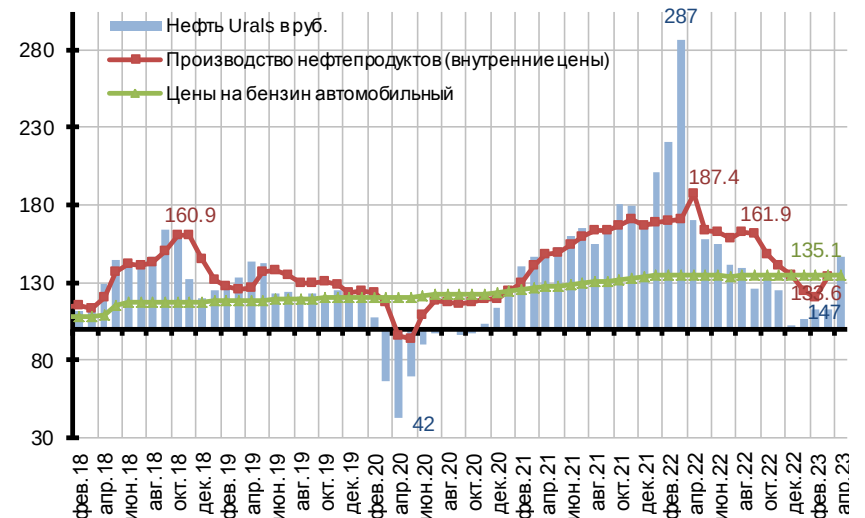
Цены на молоко и молочную продукцию



Цены на мясо

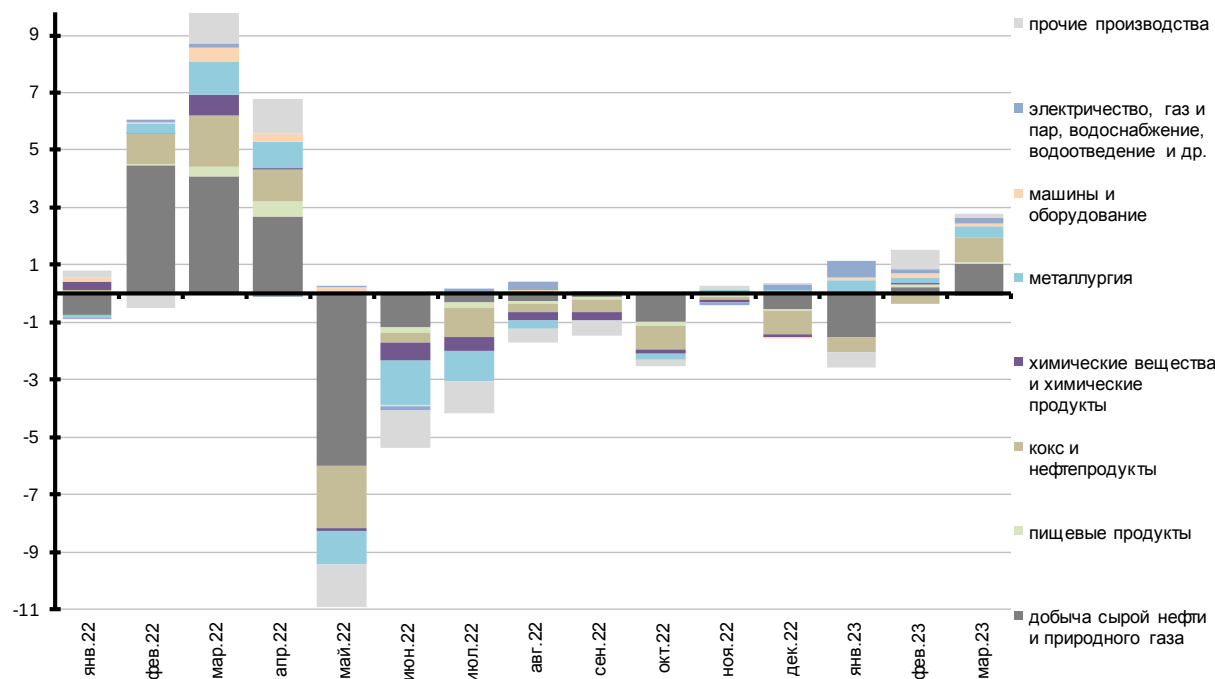


Цены на топливо



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)



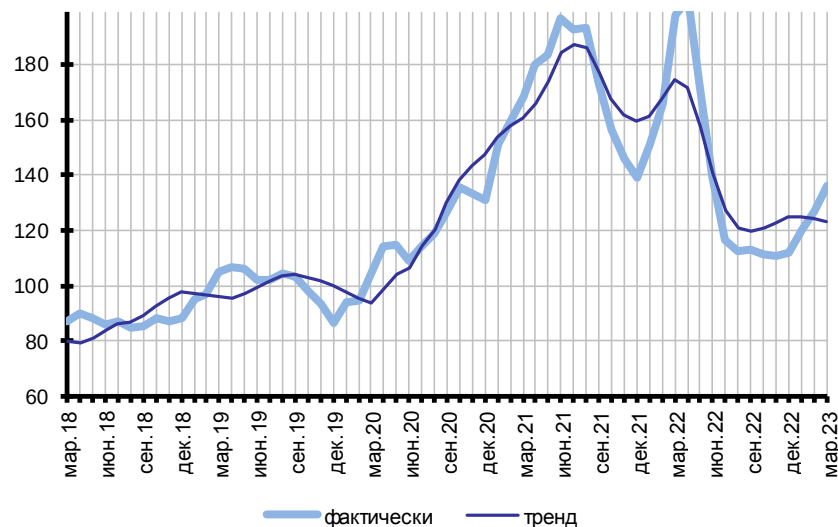
Индекс цен производителей (%)



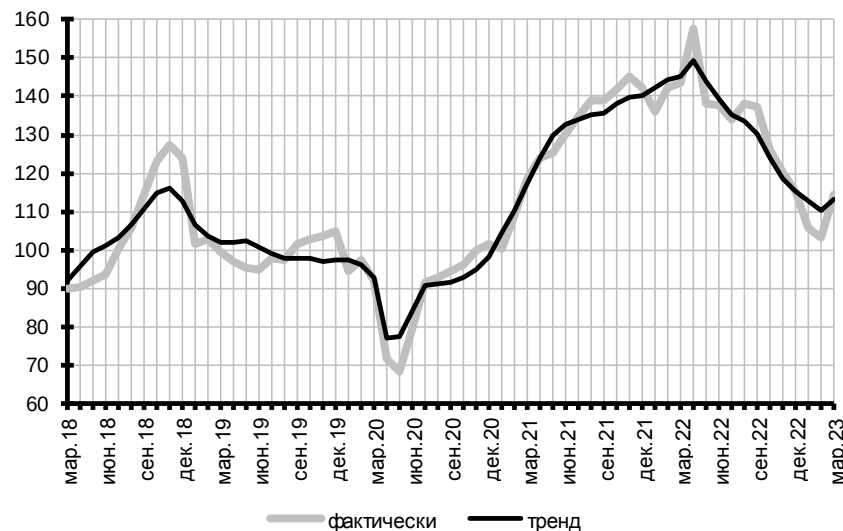
Рост цен производителей промышленной продукции, в целом, усилился, причем, по всем видам продукции – как сырьевой, так и конечной, что свидетельствует о нормализации баланса спроса и предложения на рынке (ранее нарушенного ограничениями на экспорт). В ближайшее время можно ожидать ускорения роста цен на бензин (сочетание сезонного роста спроса и вывода на плановый ремонт части НПЗ).

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

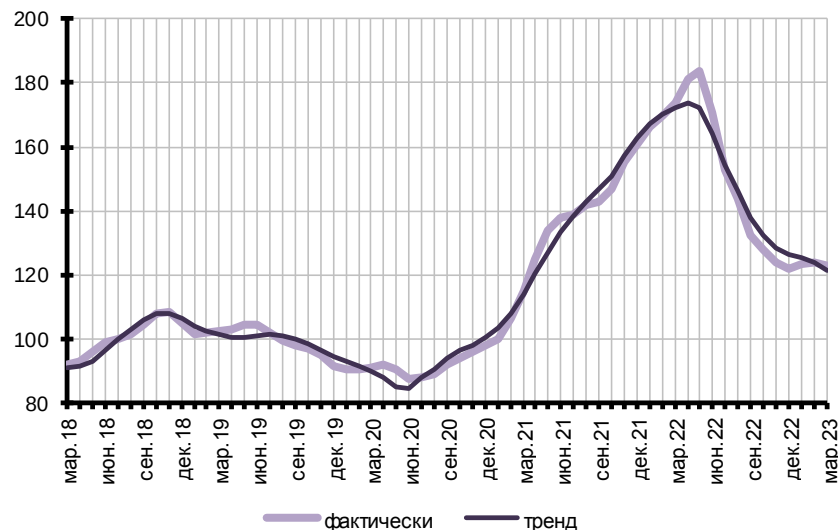
Добыча металлических руд



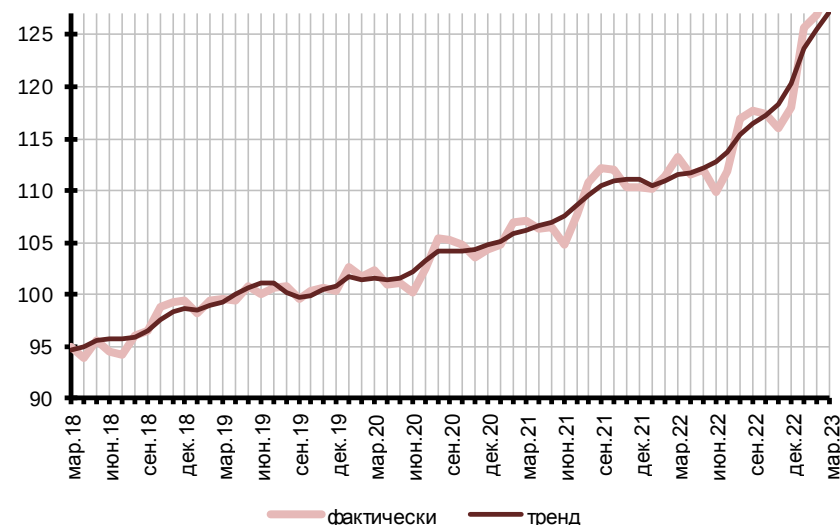
Производство нефтепродуктов



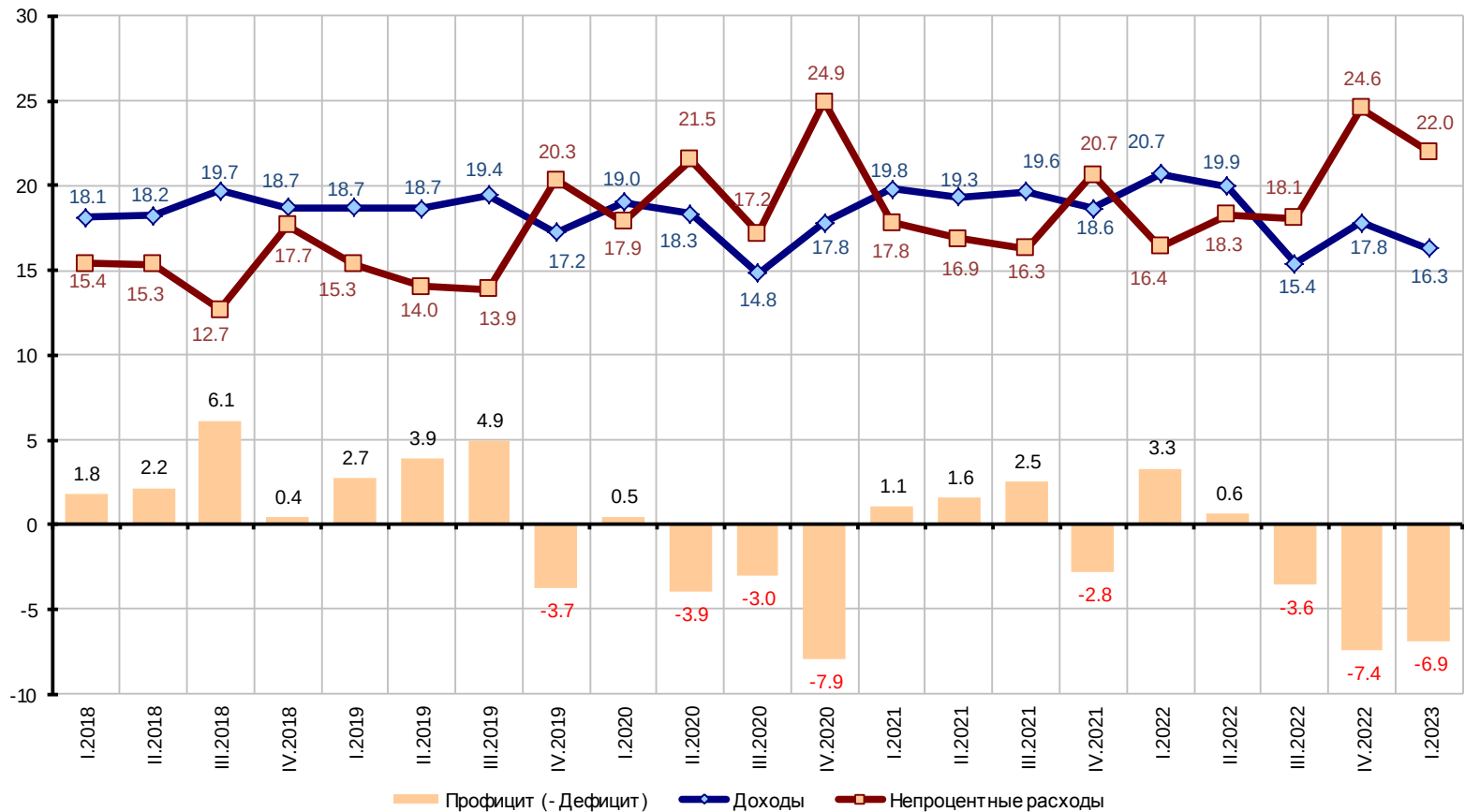
Производство основных химических веществ, удобрений и азотных соединений, пластмасс и синтетического



Обеспечение электроэнергией, газом и паром; кондиционирование воздуха

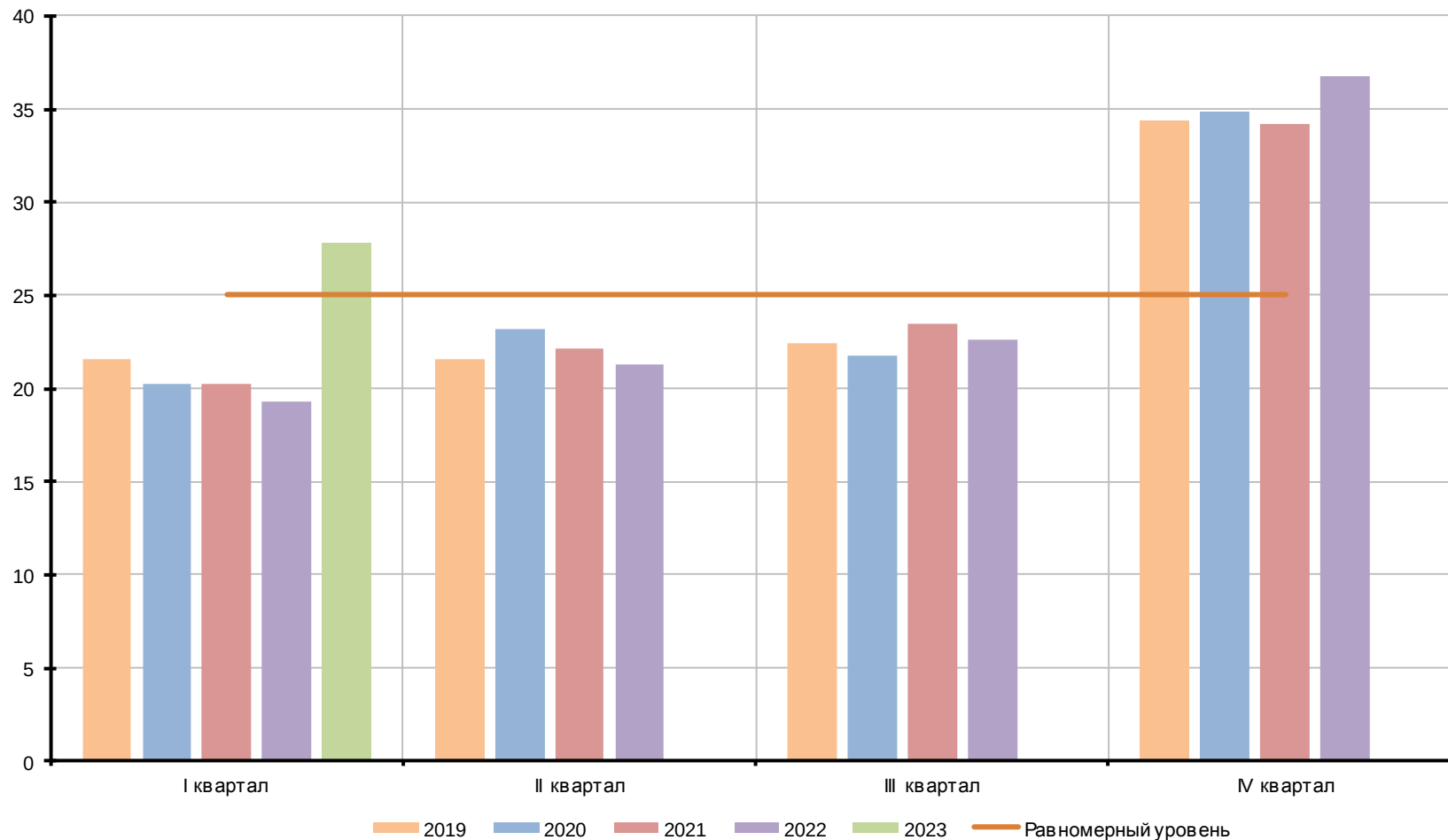


Федеральный бюджет



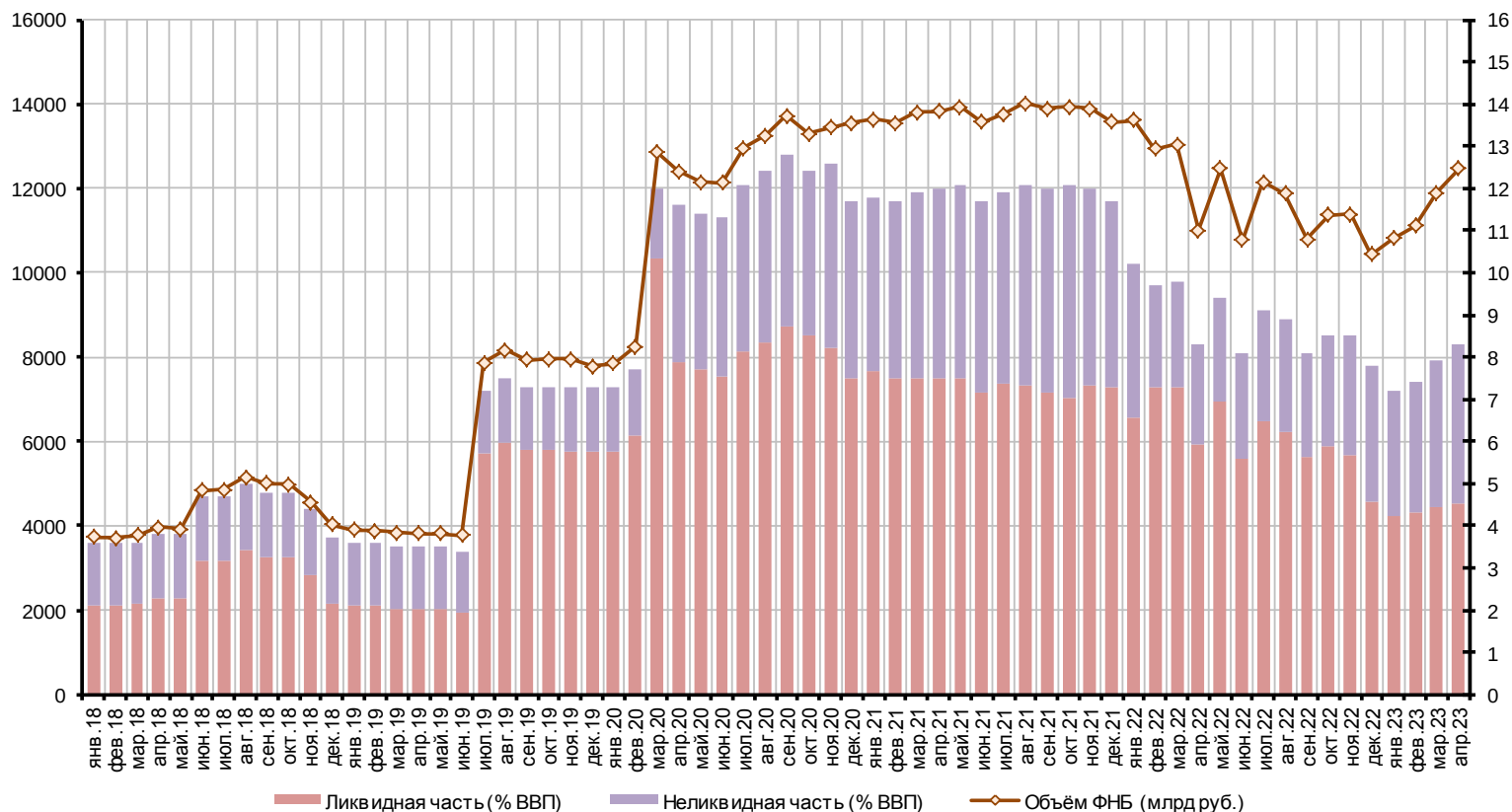
По итогам I кв. 2022 г. доходы *федерального бюджета* составили 5.7 трлн руб., расходы – 8.1 трлн руб., дефицит – 2.4 трлн руб. (16.3%, 23.2% и 6.9% ВВП, соответственно). По сравнению с I кв. 2022 г. доходы бюджета в номинальном выражении снизились на 20.8%. К концу марта нефтегазовые и ненефтегазовые доходы бюджета исполнены на 18.3% и 23.5% от утверждённых значений на 2023 г., при этом относительно января-марта 2022 г. они сократились на 45% и 3.5%, соответственно. Негативная динамика доходов определяется снижением котировок Юралс, сокращением экспорта природного газа, а также ряда единовременных факторов – ускоренный порядок возмещения НДС, возмещение переплат налога на прибыль. В I кв. 2023 г. наблюдается значительный рост непроцентных расходов федерального бюджета, объём которых составил 22.0% квартального ВВП – рекордный показатель для первого квартала. Таким образом, снижение доходов, при очень высоком уровне расходов в I кв. определили дефицит бюджета в размере 6.4% квартального ВВП (2.4 трлн руб.), что находится вблизи к значению запланированного дефицита по итогам 2023 г. – 2.9 трлн руб. Следовательно, дальнейшее развитие бюджетно-налоговой политики определяется необходимостью выбора: продолжение расширения фискального стимула при превышении плана по дефициту федерального бюджета или ослабление фискального стимула в целях поддержания бюджетного баланса на уровне планов.

Исполнение расходов федерального бюджета



Исполнение *расходов федерального бюджета* за I кв. 2023 г. составило 27.8% от утверждённых значений на 2023 г. По сравнению с I кв. 2022 г. расходы увеличились на 34%, что по информации Минфина России связано, в том числе, с ускоренным заключением госконтрактов и авансированием отдельных расходов в январе-феврале и должно позволить обеспечить более равномерное кассовое исполнение расходов федерального бюджета в течение 2023 г. Хотя в марте отмечается замедление месячной динамики бюджетных расходов, в ближайшей перспективе представляется возможным наращивание расходов и превышение на конец года значений, утвержденных в Законе о бюджете.

Фонд национального благосостояния



На начало мая 2023 г. объем ФНБ составил 12.5 трлн. руб., увеличившись на 0.6 трлн. руб. относительно объема на начало апреля. Минфин оценивает объем ликвидной части ФНБ, размещенной на счетах в Банке России, в 6.8 трлн руб. или 4.5% ВВП. Ликвидная часть Фонда состоит из 9.2 млрд. евро, 288 млрд. юаней, 521 т золота и 0.2 млрд. руб. Приращение объема ликвидных активов на 117 млрд. руб. произошло в результате ослабления курса национальной валюты и переоценки стоимости золота при сопутствующем расходовании 4.3 млрд. юаней и 6.4 т золота на компенсацию выпадающих нефтегазовых доходов в размере 83 млрд руб. При этом 1.2 млрд евро были также направлены на приобретение облигаций НЛК-Финанс и ООО «ВК». Объем неликвидных активов на балансе Фонда оценивается в размере 5.7 трлн руб. или 3.8% ВВП, что на 452.5 млрд руб. больше относительно начала месяца (увеличение объема произошло за счет роста стоимости акций Сбербанка, Аэрофлота и ВТБ, а также вложений в корпоративные облигации).



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

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.

Медведев И.Д.