



ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА
И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ
Тел.: 8-499-129-17-22, e-mail: mail@forecast.ru, http://www.forecast.ru

Динамика основных параметров развития российской экономики, перспективы её развития и сценарные развилики

Бизнес-встреча

«Внешнеэкономическая деятельность.
Как найти новых партнёров»

организованная Прио-Внешторгбанк

Руководитель направления ЦМАКП, к.э.н.

Д.Р. Белоусов

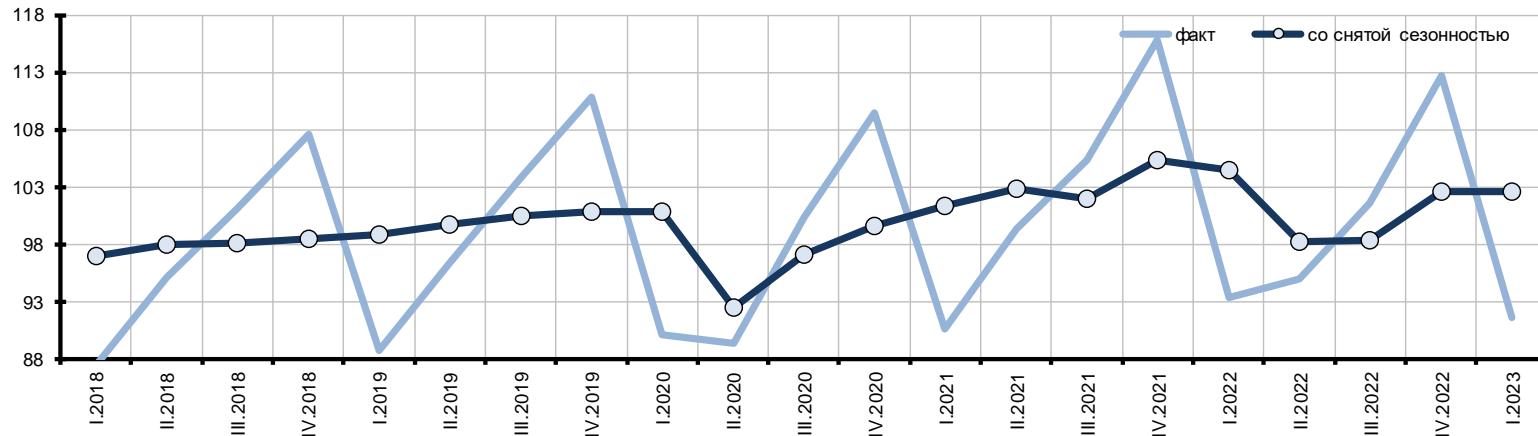
1. Анализ

Макроэкономика. Главное.

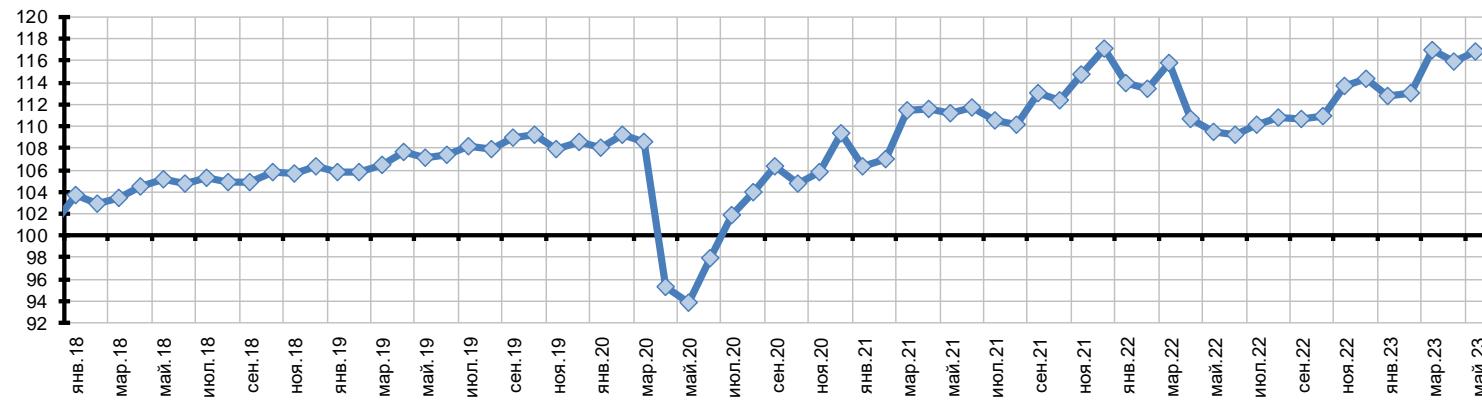
- Апрельская коррекция не закрепилась; в мае экономическое оживление продолжилось. При этом наблюдается почти фронтальное расширение потребительских расходов, рост инвестиционной активности и (наконец) – расширение экспорта.
- Главным фактором экономического роста в новых условиях (данные в годовом выражении) стало конечное потребление государственных учреждений, вклад которых оказался максимальным за исторический период. Но более содержательны, сигнализируя о готовности экономики к росту, не столь «раскрученные» в прессе сигналы. Во-первых, прекратилось снижение потребления домашних хозяйств. Если не возникнет новых шоков (девальвационных, например), потребление домохозяйств уже с середины года может вновь стать значимым фактором экономического роста. Во-вторых, отмечен довольно резкий рост запасов у предприятий, что является обычным предвестником начала нового бизнес-цикла. Отметим, что ослабление рубля (рост цен на импорт) и повышение ключевой ставки ЦБ могут переломить формирующуюся тенденцию к росту.
- В строительстве рост в целом сохраняется, хотя постепенно и затухает (март: +0.7%, апрель: +0.4%, май: +0.2%, сезонность устранена). Существенно, что нынешняя строительная активность (включая реконструкцию «новых регионов» России) базируется, в значительной мере, на проектах, запущенных уже в новых, «санкционных» условиях.
- В сфере экспорта товаров отмечается небольшой рост (в физическом выражении, сезонность устранена); в этом плане, кажется, кризис начал преодолеваться. Одновременно, в целом стабилизировался (с устранением действия сезонного фактора) объём экспорта в текущих ценах. Если тенденция закрепится, это, в перспективе, будет, «при прочих равных условиях», способствовать стабилизации обменного курса рубля.
- Рост импорта товаров (как в физическом, так и в стоимостном выражении, сезонность устранена) продолжается, причем он имеет почти фронтальный характер.
- Заметное ослабление рубля было обусловлено действием фундаментальных факторов: снижением сальдо счета текущих операций платежного баланса; продолжавшимся оттоком капитала, происходящим как за счет снижения обязательств перед нерезидентами (вследствие ухода иностранных компаний с российского рынка и погашением ранее привлеченных обязательств на международных рынках капитала), так и за счет роста активов российских резидентов за рубежом.
- Реальная заработная плата продолжает довольно заметно расти (IV кв. 2022 г.: +1.2% в среднем за месяц, I кв. 2023 г.: +0.4% в среднем за месяц, апрель: +1.3%, сезонность устранена). Это - косвенный результат выраженного дефицита труда. Основные реальные денежные доходы населения движутся вслед за своим основным компонентом – реальной заработной платой (I кв.: +0.7% в среднем за месяц, апрель: +1.4%, сезонность устранена), довольно уверенно возрастая.
- Рост потребления населения сохраняет довольно высокую интенсивность (I кв.: +1.5% в среднем за месяц, апрель: +4.1%, май: +1.5%, сезонность устранена). При этом растёт потребление как продовольствия, так и непродовольственных товаров (эффект «отложенной покупки» с прошлого года, с учетом перестроившейся логистики; рост потребительского кредитования). Насколько эта тенденция, базирующаяся, в основном, на действии структурных факторов, сохранится – покажет время.
- Запуск строительных проектов в мае стабилизировался, но, в целом, на восходящем тренде. Это – один из признаков готовности экономики к росту.
- Уровень инфляции продолжает расти, как из-за исчерпания ранее действовавших «разовых» факторов дезинфляции (затоваривание на рынках промышленных товаров, уход брендов и т.д.), так и в силу действия новых – прежде всего, ослабления рубля. В июле инфляция оценивается примерно в 0.8% - это в годовом выражении даст 4.5%. То есть впервые с зимы годовая инфляция, вероятно, превысит целевой ориентир Банка России (4.0%). В целом за год уровень инфляции может достичь 5.5% или немного выше.

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 апрельская корректировка (снижение) не закрепилась; в мае экономическое оживление продолжилось. При этом наблюдается почти фронтальное расширение потребительских расходов, рост инвестиционной активности и (наконец) – расширение экспорта.

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.

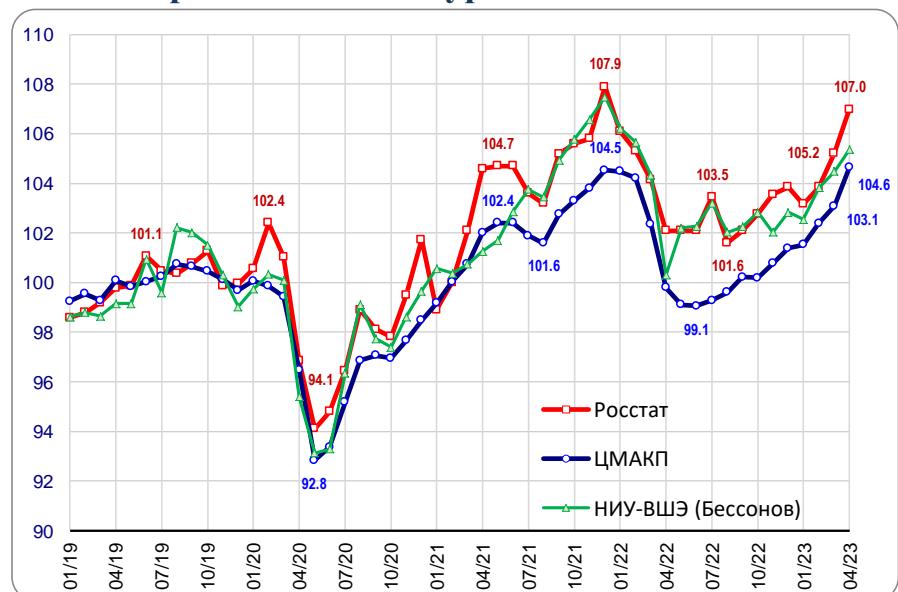
Динамика промышленного производства

темпы прироста, %

	I кв	апр-май	март	апрель	май
Промышленное производство					
<i>к соответствующему периоду 2019 года</i>					
данные Росстата	6.9	7.7	9.4	6.5	8.8
оценка ЦМАКП	3.2	4.5	4.5	4.2	4.9
<i>к предыдущему месяцу (сезонность устранена)</i>					
данные Росстата	0.4	1.2	1.4	1.7	0.7
оценка ЦМАКП	0.6	1.0	0.7	1.4	0.6
Индекс к соответствующему периоду 2019 года (оценка ЦМАКП)					
Добыча полезных ископаемых	-4.5	-5.2	-5.8	-5.5	-5.0
Обрабатывающие производства	9.6	12.1	14.6	10.5	13.8
Производство пищевых продуктов	19.0	16.9	20.0	15.1	18.7
Сырьевые производства	7.6	9.6	11.5	10.6	8.6
Производство нефтепродуктов	6.7	10.3	10.1	11.2	9.3
Товары инвестиционного спроса	6.4	12.3	14.1	7.2	17.6
Производство ТДП	-46.0	-38.7	-40.3	-46.2	-29.6
Производство непрод.товаров повседневного спроса	22.4	16.1	29.8	12.2	20.4
Обеспечение электроэнергии, газом и паром	1.7	3.5	2.1	2.2	5.1

Согласно данным Росстата, в промышленности продолжается быстрый рост: в мае объем выпуска увеличился на 0.7% относительно предыдущего месяца, после 1.7% в апреле (сезонность устранена). При этом индекс к соответствующему периоду предшествующего года (СППГ) возрос до 107.1% после 105.2% в апреле.

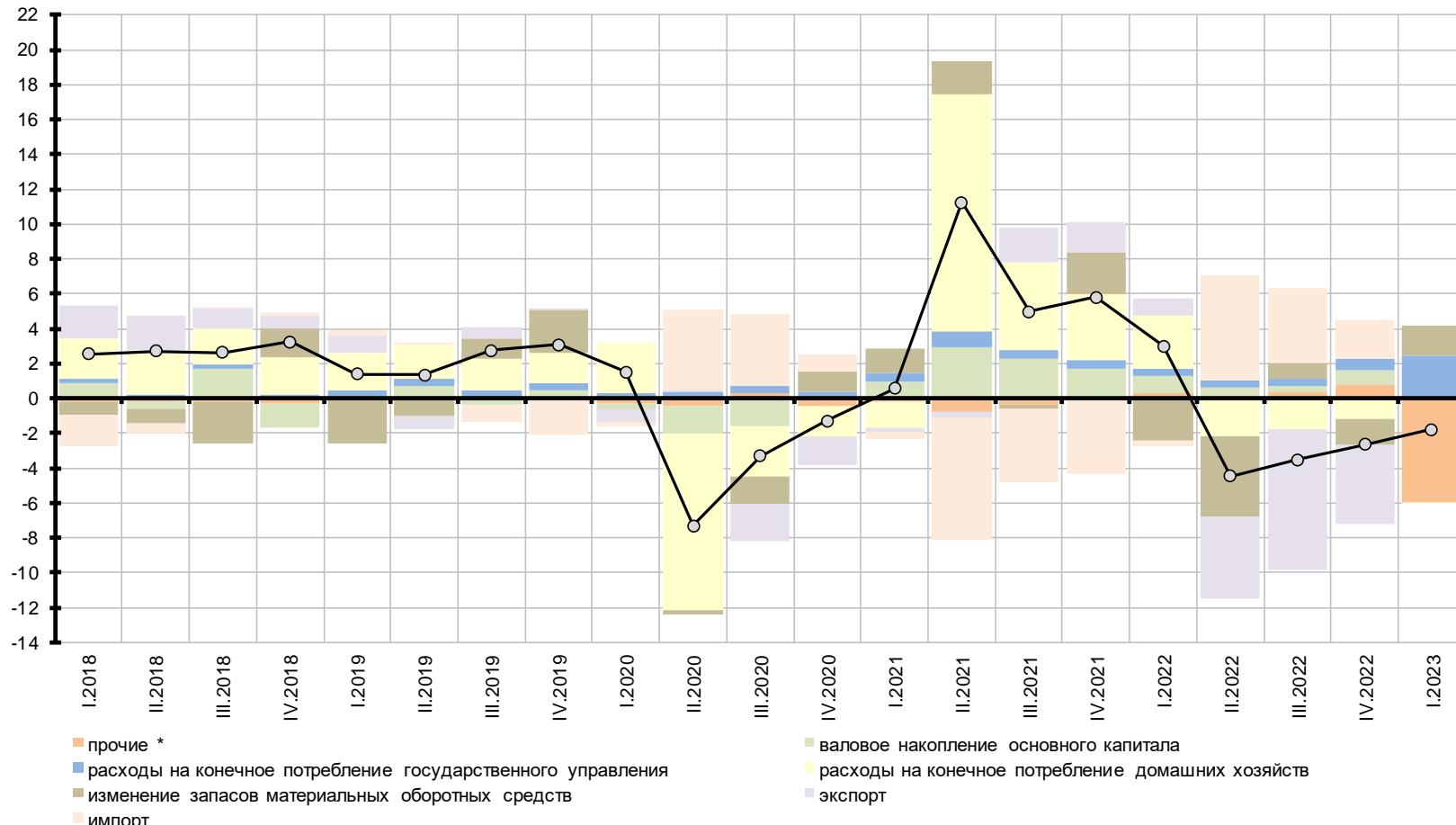
среднемесячный уровень 2019 = 100



По оценке ЦМАКП, фиксируется аналогичная, но чуть более слабая тенденция: рост на 0.6% в мае после 1.4% в апреле (к предыдущему месяцу, сезонность устранена). Индекс СППГ оценивается в 106.3% после 105.2% в апреле.

Примечательно, что уже третий месяц подряд рост производственной активности имеет практически фронтальный характер, затронув подавляющее большинство основных видов деятельности.

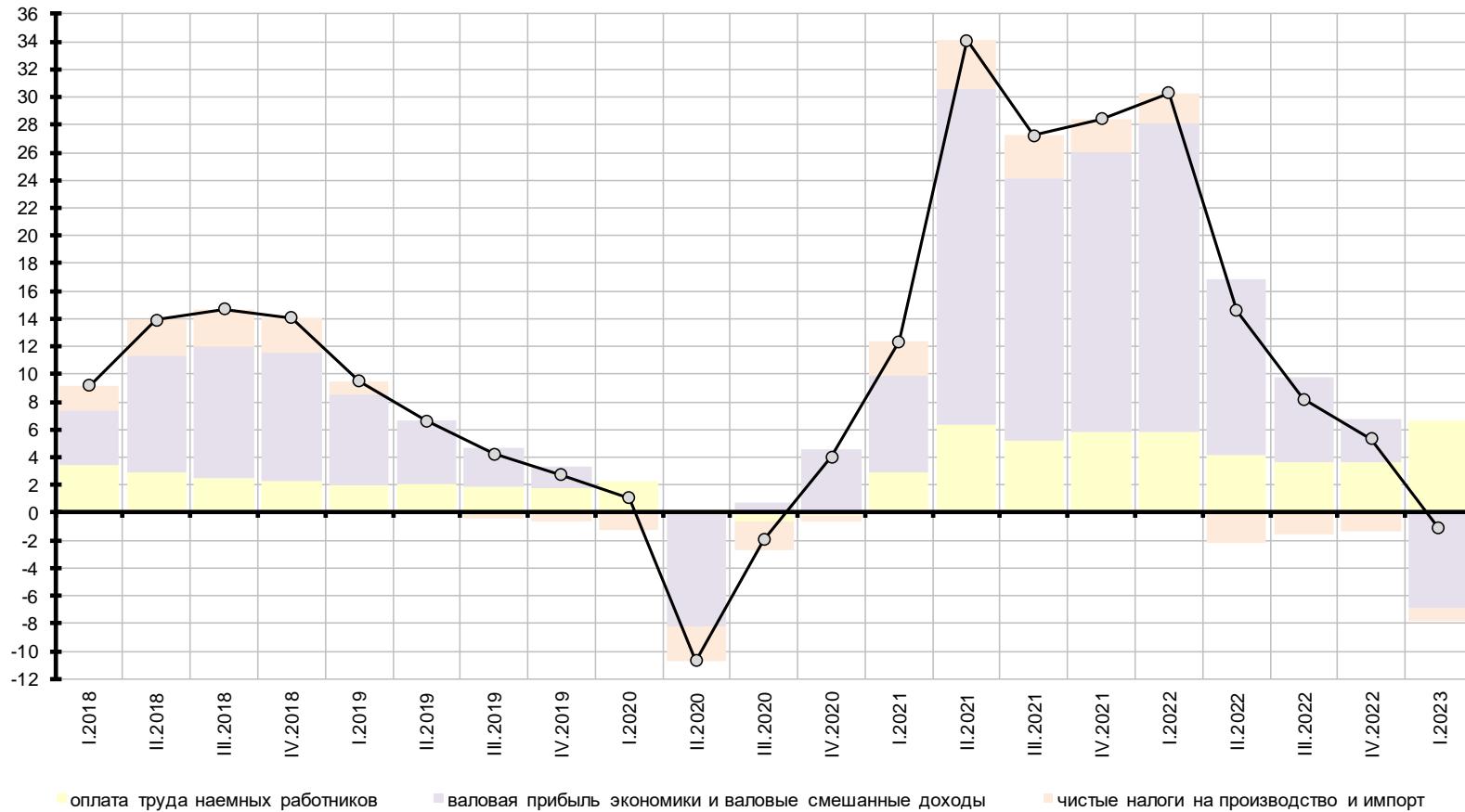
Вклады компонентов использованного ВВП в экономический рост (к соот. кварталу предшествующего года, % к ВВП)



* прочие факторы: конечное потребление НКООДХ, невязка; с I квартала 2023 г. «прочие факторы» включают чистый экспорт

Состав компонентов конечного спроса в I кв. изменился радикальным образом. Главным фактором экономического роста в новых условиях (данные приведены в годовом выражении) стало конечное потребление государственных учреждений, вклад которых оказался максимальным за исторический период. Но более содержательны, сигнализируя о готовности экономики к росту, не столь «раскрученные» в прессе сигналы. Во-первых, прекратилось снижение потребления домашних хозяйств. Если не возникнет новых шоков (девальвационных, например) – потребление домохозяйств уже с середины года может стать значимым фактором экономического роста. Во-вторых, отмечен довольно резкий рост запасов у предприятий, что является обычным предвестником начала нового бизнес-цикла. Отметим, что ослабление рубля (рост цен на импорт) и повышение ключевой ставки ЦБ могут переломить формирующуюся тенденцию к росту.

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

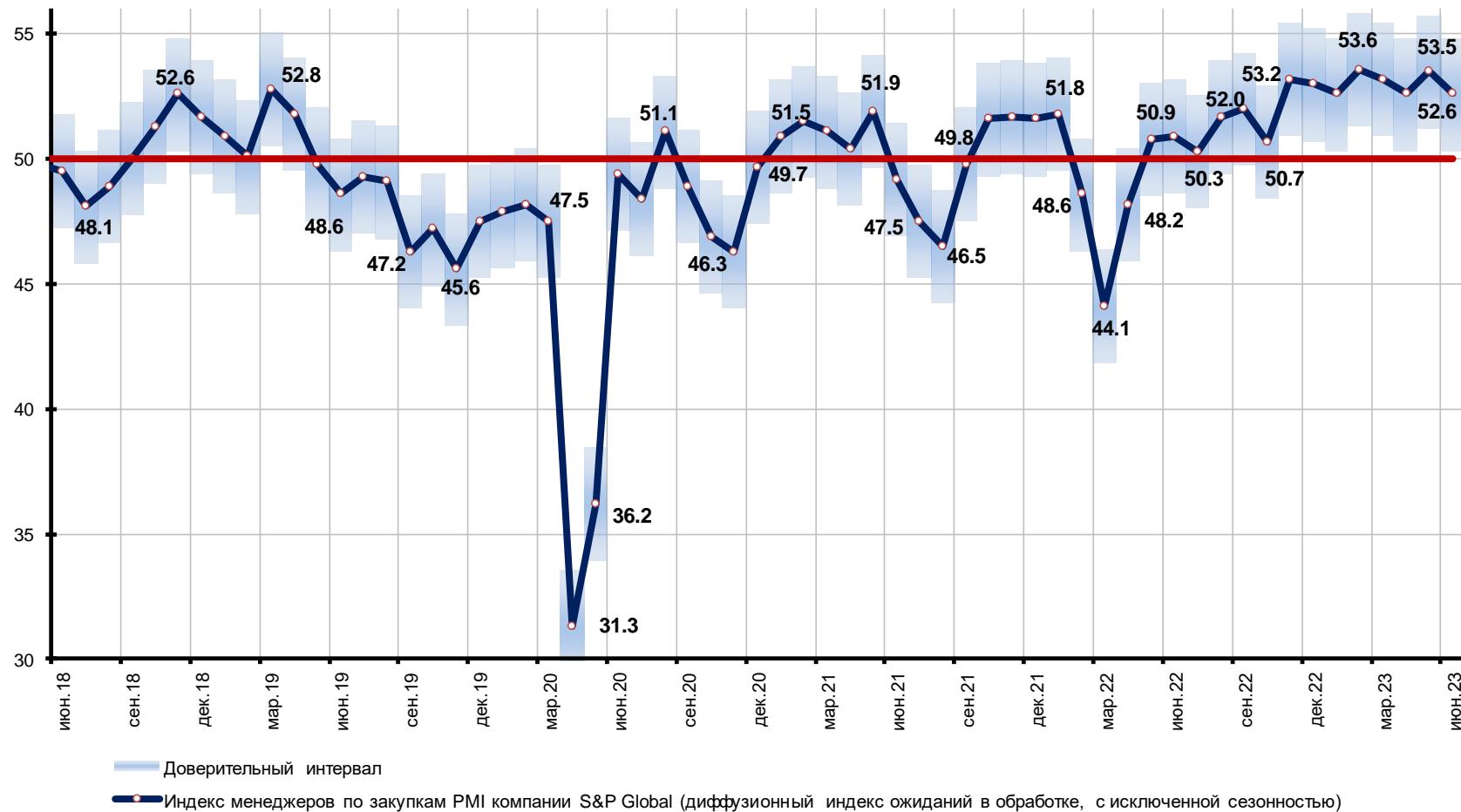


* В текущих ценах для того, чтобы избежать проблем, связанных с дефлированием компонентов ВВП по доходам

В I кв. в составе компонентов доходов (в текущих ценах и в годовом выражении) произошли глубокие изменения. Прежде всего, вслед за исчерпанием эффекта от скачка мировых цен (менее значимый фактор - начало инфляции на промышленных рынках) «ушла в минус» валовая прибыль экономики. Одновременно, дефицит труда обусловил рост его оплаты, который почти компенсировал падение прибыли. Впрочем, отрицать эффект «перекачки» части национального дохода из прибыли (с учетом возросших рисков при её инвестировании) в оплату труда, видимо, тоже неверно. И это может стать фактором сдерживающим динамику частных инвестиций в перспективе.

Оценки ситуации и поведение компаний

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



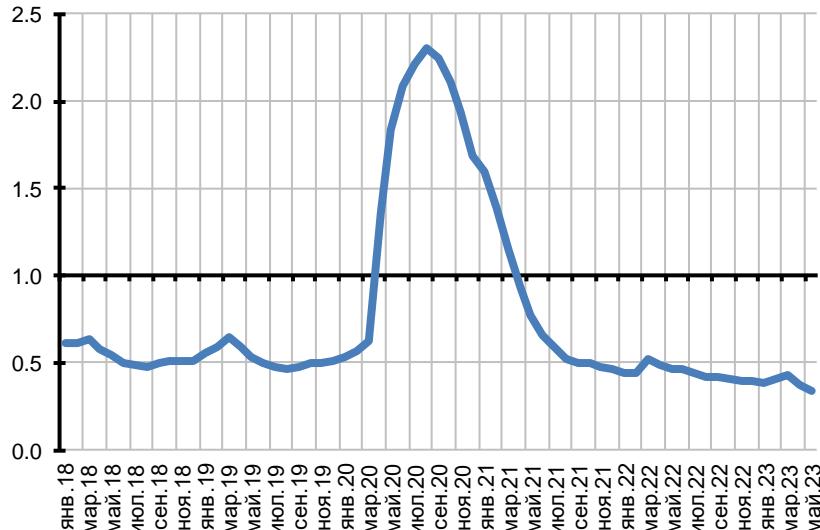
Сезонно скорректированный индекс S&P Global PMI® обрабатывающих отраслей немного снизился. Впрочем, он продолжает оставаться на очень высоком уровне. С учетом «санкционной войны» и рисков циклического ухудшения глобальной экономической конъюнктуры, этот уровень выглядит завышенным; есть риск его коррекции – возможно, даже с «перелётом».

Рынок труда

Уровень безработицы и численность занятых,
сезонность устранена

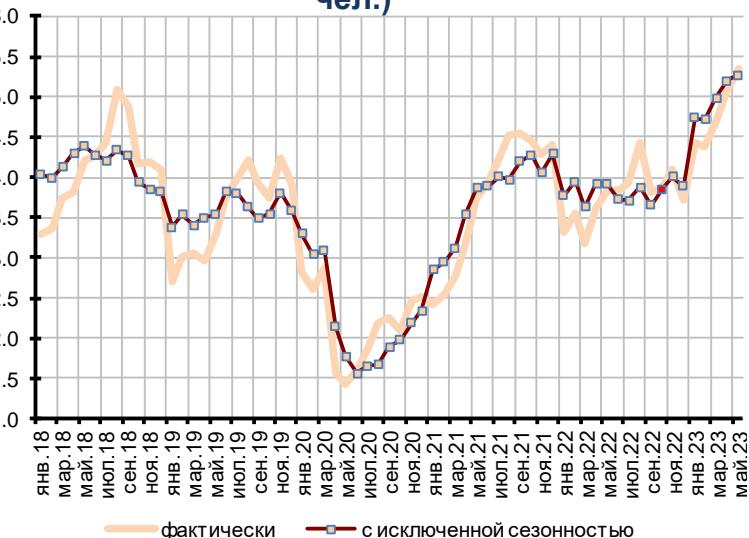


Коэффициент напряженности на рынке труда,¹
сезонность устранена



На рынке труда ситуация развивается как и раньше – безработица стабильно падает, обновляя исторические минимумы. Занятость и спрос на рабочие места растут – вслед за запуском инфраструктурных, строительных, «импортозамещающих» и оборонных проектов, при том, что возможности массового высвобождения избыточных занятых (особенно, в «старопромышленных регионах») в нашей экономике ограничены по институциональным причинам.

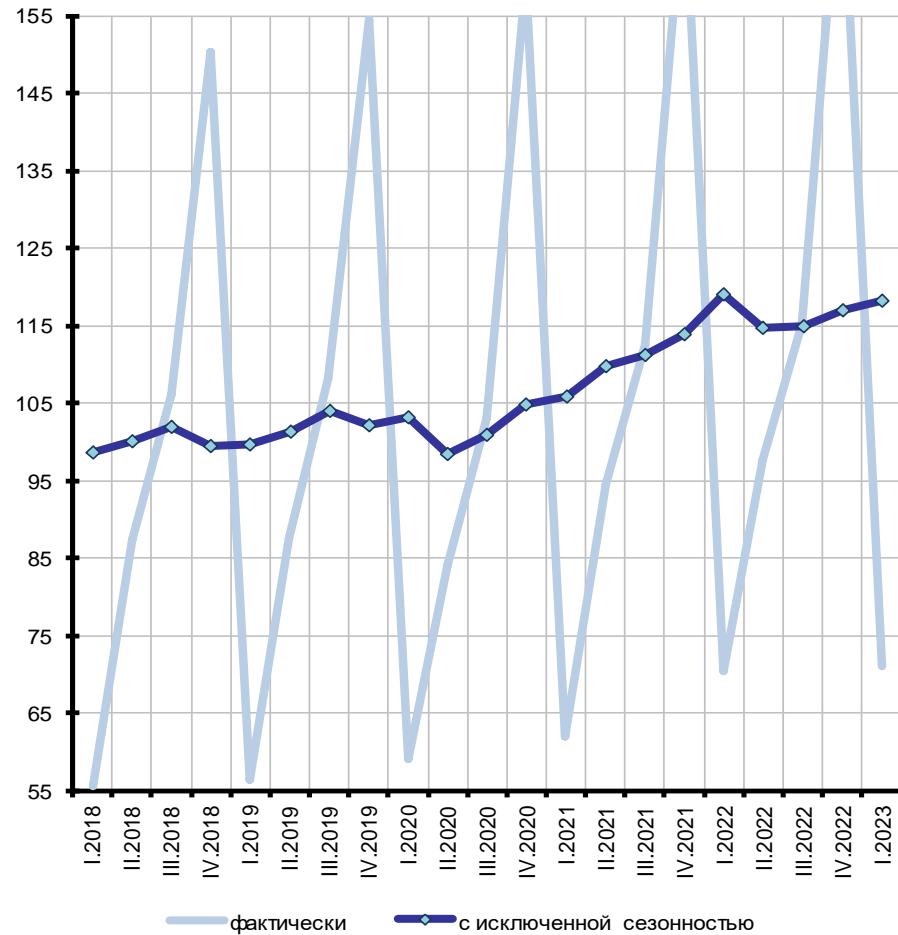
Совокупный спрос на рабочие места в российской экономике (численность занятых+вакансии, млн. чел.)



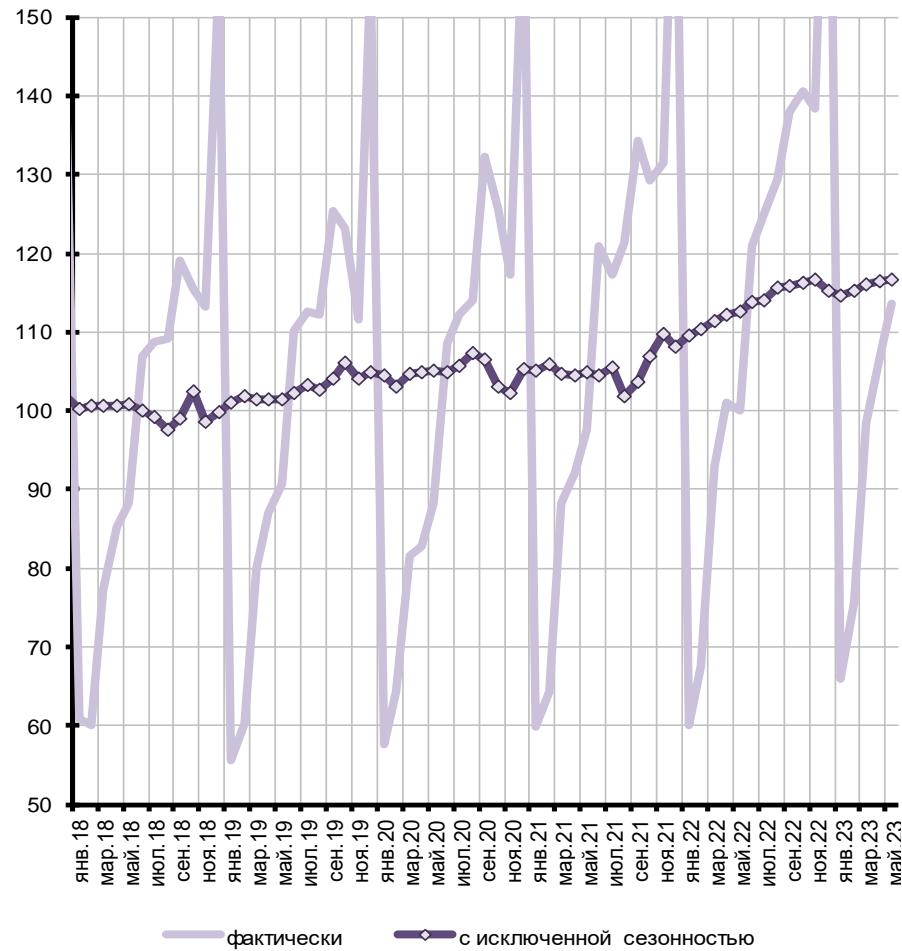
¹ Коэффициент напряженности на рынке труда – численность незанятых граждан, состоящих на регистрационном учете в органах службы занятости, в расчёте на одну вакансию

Спрос: динамика инвестиций в основной капитал

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



Строительство
(% к среднемесячному значению 2018 г.)

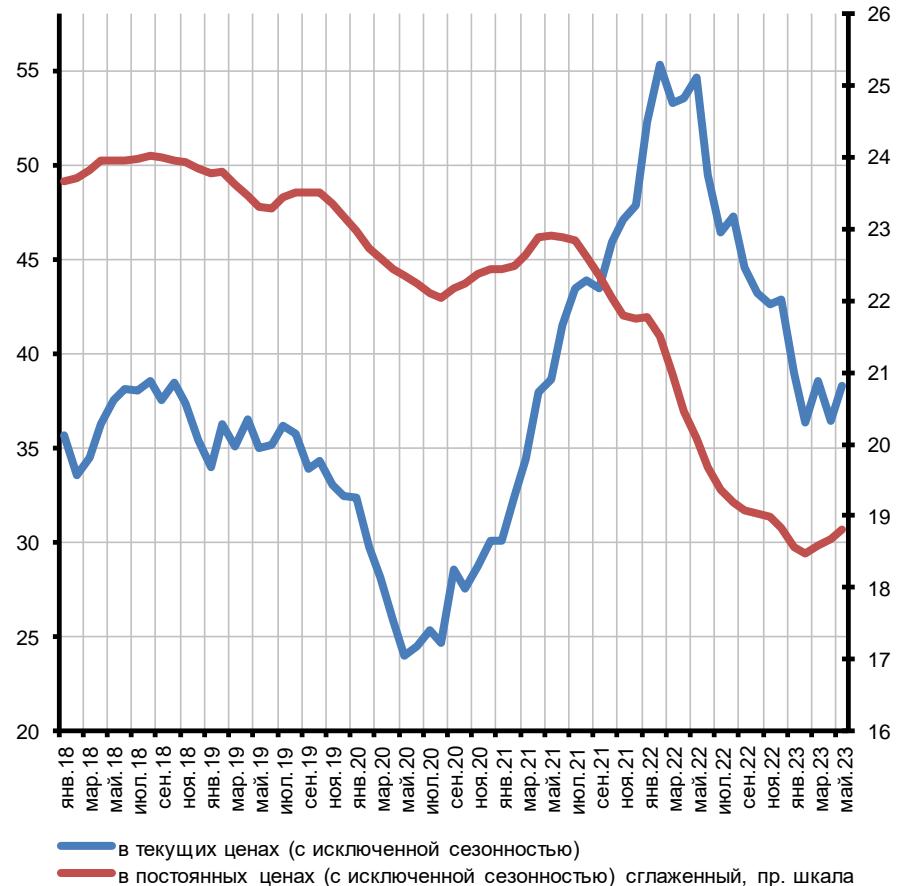


В первом квартале сохранился довольно интенсивный рост *инвестиций в основной капитал* (сезонность устранена). Необходимо отметить, что в последние месяцы, на фоне сохраняющегося оживления в строительстве, началось и расширение инвестиций в машины и оборудование.

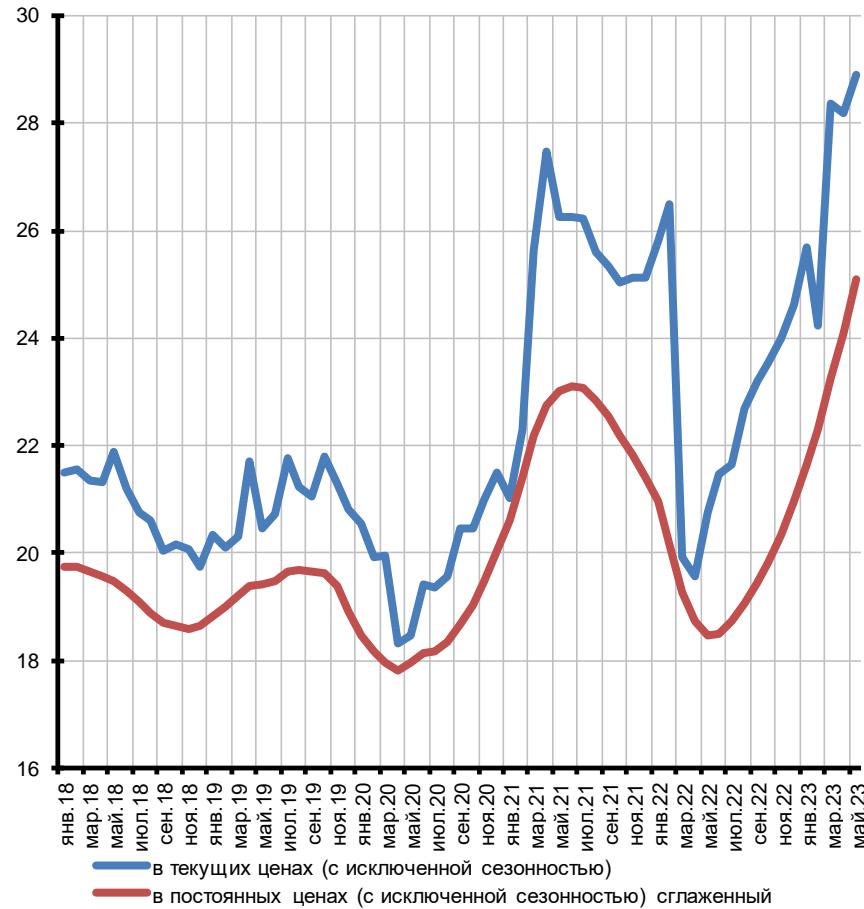
В *строительстве* рост в целом сохраняется, хотя постепенно и затухает (март: +0.7%, апрель: +0.4%, май: +0.2%, сезонность устранена). Существенно, что нынешняя строительная активность (включая реконструкцию «новых регионов» России) базируется, в значительной мере, на проектах, запущенных уже в новых, «санкционных» условиях.

Спрос: внешняя торговля¹

Динамика экспорта товаров (млрд. долл.)



Динамика импорта товаров (млрд. долл.)

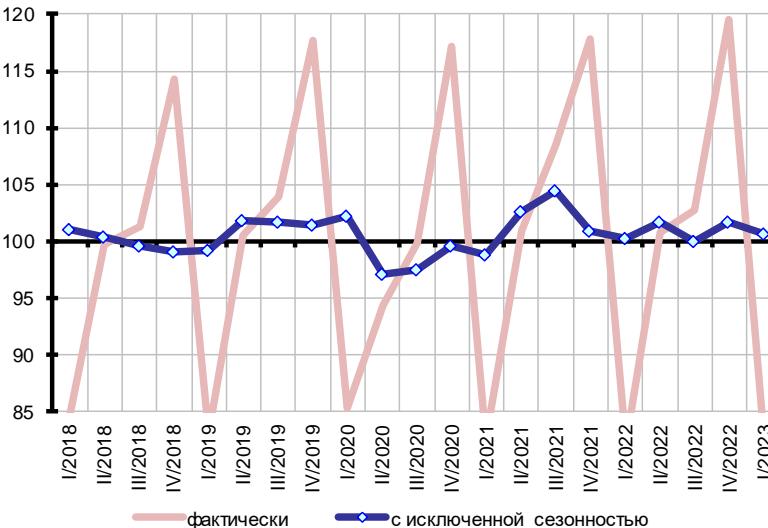


В сфере экспорта товаров отмечается легкий рост (в постоянных ценах, сезонность устранена); в этом плане, кажется, кризис начал преодолеваться. Одновременно, в целом стабилизировался (с устранением действия сезонного фактора) объём экспорта в текущих ценах. Если тенденция закрепится, это, в краткосрочной перспективе, будет, «при прочих равных условиях», способствовать стабилизации обменного курса рубля.
Рост импорта товаров (в физическом выражении, сезонность устранена) продолжается, причем он имеет почти фронтальный характер.

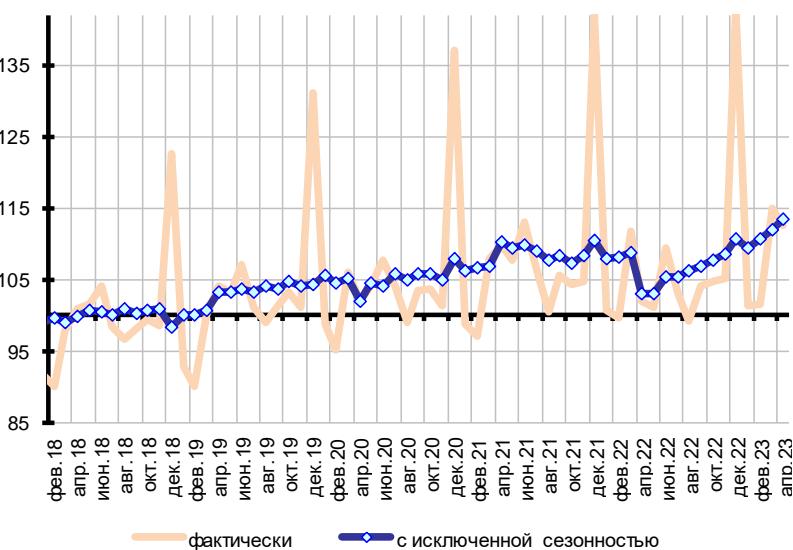
¹ На основе данных Банка России

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

Реальные располагаемые доходы населения¹,



Реальная начисленная заработная плата



Реальная заработная плата продолжает довольно заметно расти (IV кв. 2022 г.: +1.2% в среднем за месяц, I кв. 2023 г.: +0.4% в среднем за месяц, апрель: +1.3%, сезонность устранена). Это является косвенным результатом выраженного дефицита труда

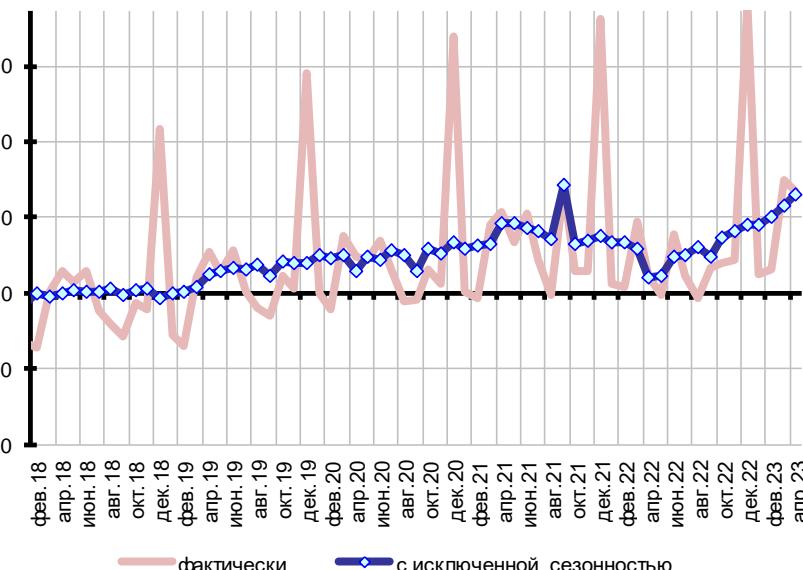
Основные реальные денежные доходы населения² движутся вслед за своим основным компонентом – реальной заработной платой (I кв.: +0.7% в среднем за месяц, апрель: +1.4%, сезонность устранена), довольно уверенно возрастаю.

Отметим, что, снижение реальных располагаемых доходов в первом квартале (-1.0%, сезонность устранена) связано, скорее всего, с разовым падением в январе и, по всей видимости, в последующие кварталы не продолжится.

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

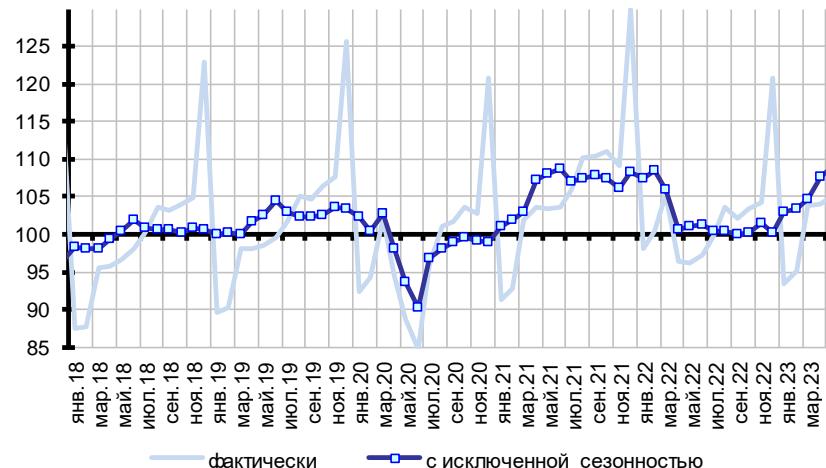
² Агрегат включает взвешенные размеры среднемесячной начисленной заработной платы, среднемесячной начисленной пенсии (ПФР) и начисленные проценты по рублевым вкладам и депозитам, приведенные к постоянным ценам с помощью ИПЦ

Агрегат основных реальных денежных доходов²

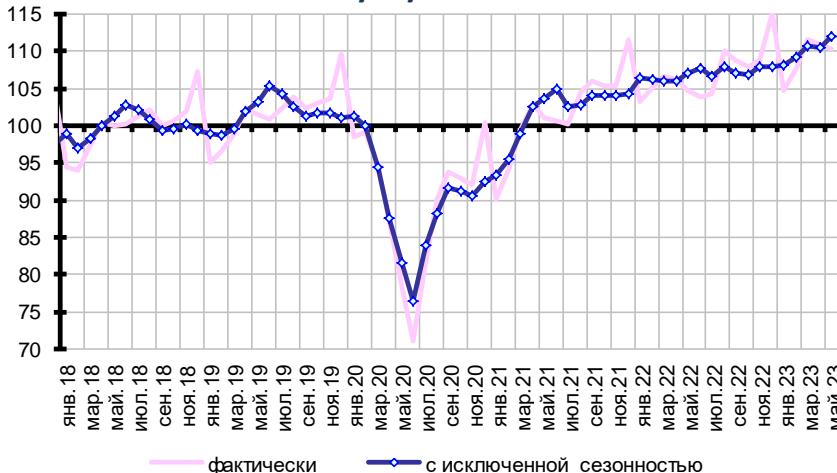


Спрос: динамика розничного товарооборота (% к среднемесячному значению 2018 г.)

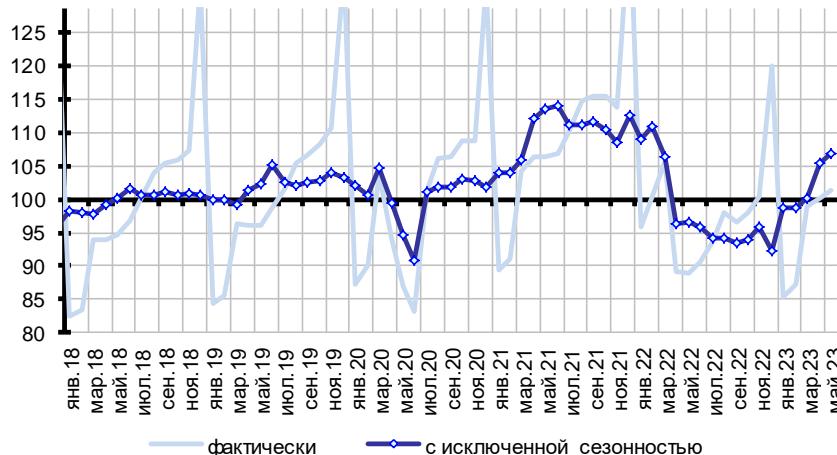
Потребительские расходы населения
(объемы покупок товаров, оплаты услуг, расходов на посещение ресторанов, кафе)



Платные услуги населению



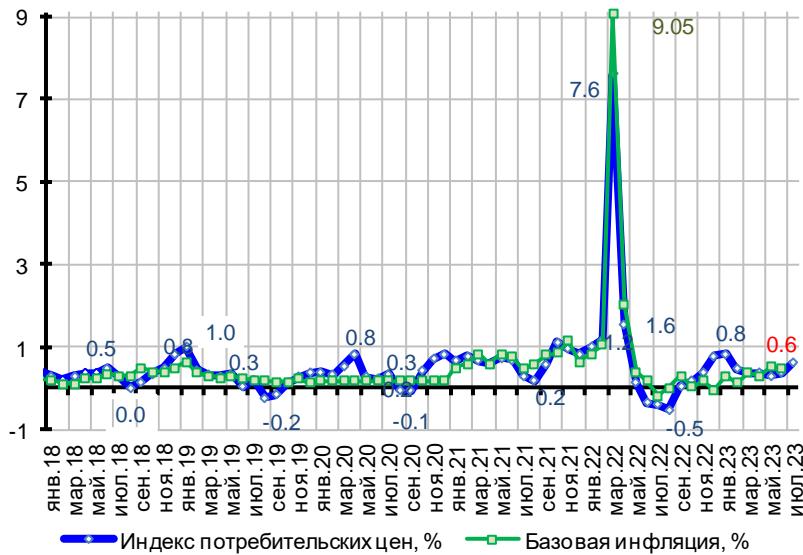
Оборот непродовольственными товарами



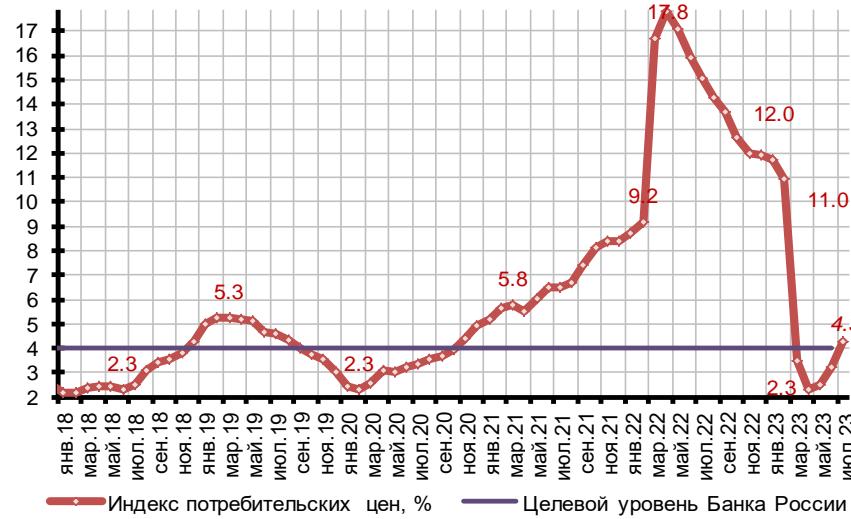
Рост потребления населения сохраняет довольно высокую интенсивность (I кв.: +1.5% в среднем за месяц, апрель: +4.1%, май: +1.5%, сезонность устранена). При этом растёт потребление как продовольствия (низкая инфляция), так и непродовольственных товаров (эффект «отложенной покупки» с прошлого года, с учетом перестроившейся логистики; рост потребительского кредитования). Насколько эта тенденция, базирующаяся в основном, на действии структурных факторов, сохранится – покажет время. Платные услуги населению также сохраняют, с небольшими колебаниями, тенденцию к довольно устойчивому росту (сезонность устранена).

Инфляция на потребительском рынке

Инфляция на потребительском рынке
(темперы прироста, %)

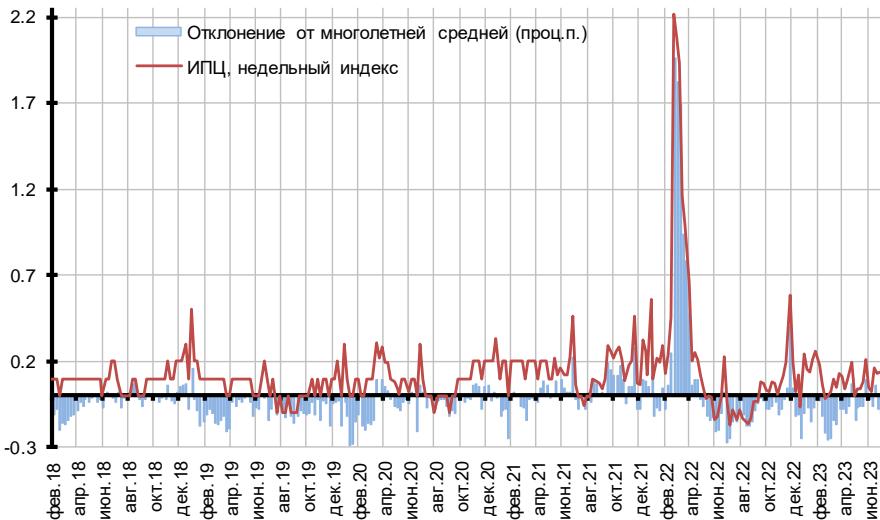


Индекс потребительских цен
(к соотв. месяцу предшествующего года, %)



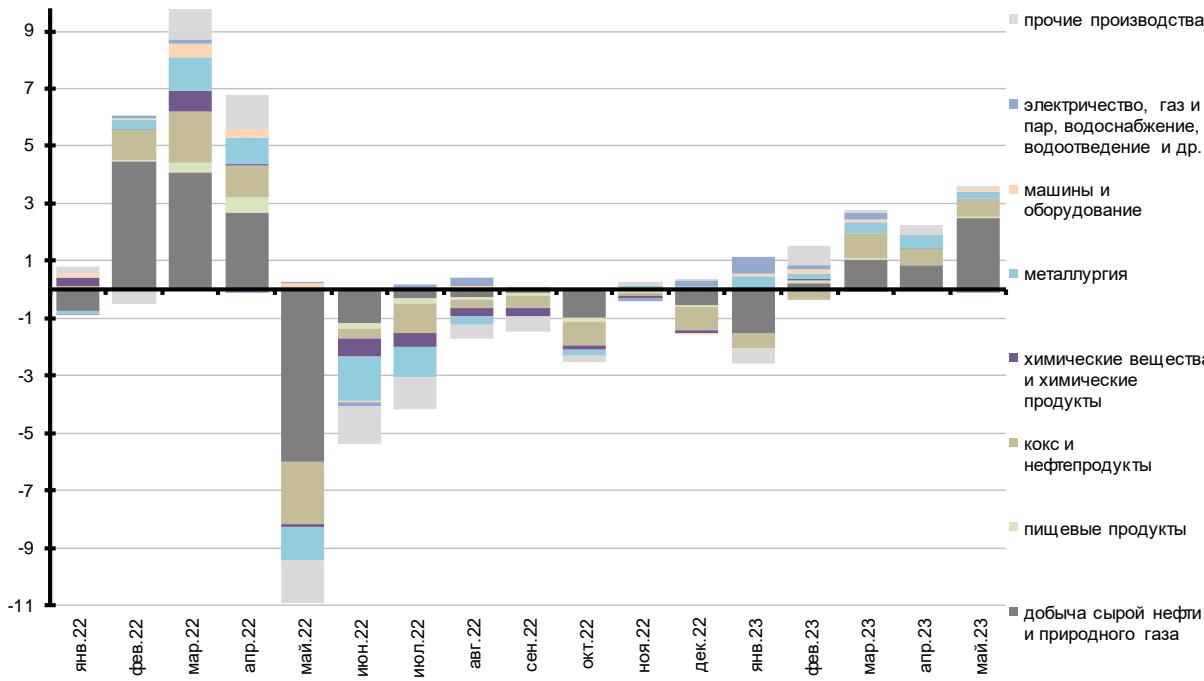
Уровень инфляции продолжает расти, как из-за исчерпания ранее действовавших «разовых» факторов дезинфляции (затоваривание на рынках промышленных товаров, уход брендов и т.д.), так и в силу действия новых факторов — прежде всего, ослабления рубля. В июле инфляция оценивается примерно в 0.8% — это в годовом выражении даст порядка 4.5%. То есть впервые с зимы годовая инфляция, вероятно, немного превысит целевой ориентир Банка России (4.0%). В целом за год уровень инфляции может достичь 5.5% или немного выше.

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

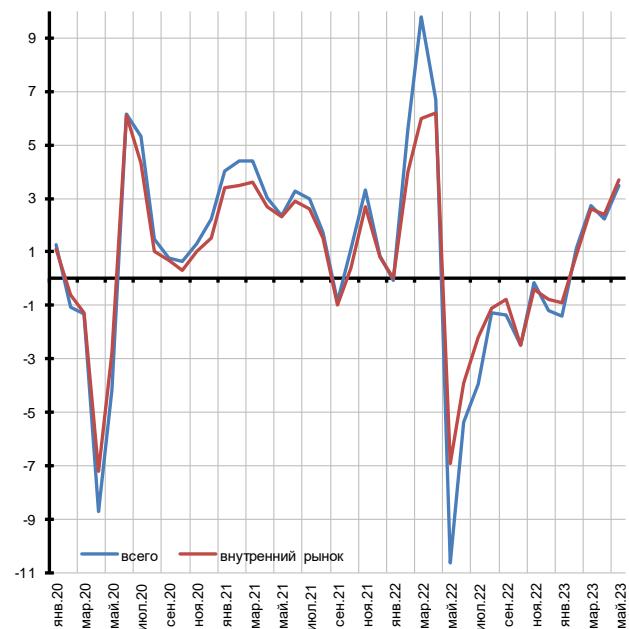


Структура цен производителей в промышленности

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 сохранился и усилился. В дальнейшем новым фактором может стать «перенос» инфляции с мировых рынков продовольствия (если она сохранится, конечно).
На рынке топлива потенциал инфляции издержек сформировался уже сейчас.

2. Прогноз

Система сценариев среднесрочного развития:

	Кризисный (7,5-12% вероятности)	Стабилизационный (50-70% вероятности)	Стимулирующий (25-35% вероятности)
Мировая экономика	Структурный кризис с пиком в 2024 г. Высокие риски безопасности	Структурного кризиса нет, ситуация ограничивается точечным «сбоем» в 2023 г. В целом сохраняется поступательный рост мировой экономики и цен на ресурсы. Риски управляемы	
Цены на нефть	Локальный минимум цен в 2024г.	Стабилизация после сбоя / медленный «инфляционный» рост	
Российский экспорт	Экспортный шок: низкий внешний спрос + усиливающиеся / ужесточающиеся по правоприменению санкции	Умеренный рост: отсутствие стимулирования экспорта неэнергетической продукции. Постепенная эрозия санкционного режима	Максимально интенсивный в новых условиях рост Активная «контрсанкционная» политика
Бюджет	Вынужденная стабилизационная политика.	В целом стабилизационная политика. Формирование резервов разных типов	Прямое и косвенное стимулирование частных инвестиций. Активная политика поддержки экспансии на рынках
Инвестиции	Очень низкие	Умеренные	Умеренно-высокая динамика
Процентные ставки	Довольно жесткая политика, снижение инфляции		Стимулирующая политика

Система сценариев среднесрочного развития:

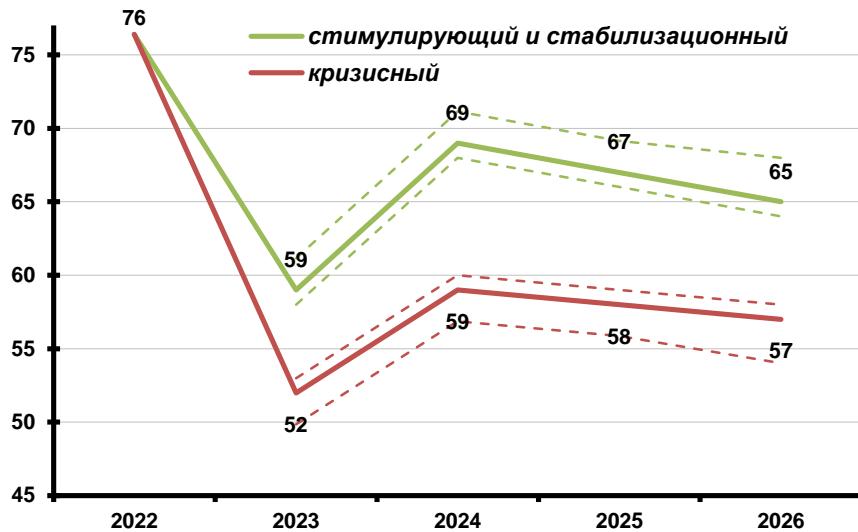
Наиболее содержательные сценарии развития российской экономики в среднесрочной перспективе:

Кризисный (порядка 10% вероятности). Санкционный режим ужесточается. Санкционная война становится дополнительным фактором, стимулирующим возникновение глобального экономического кризиса. В России вынужденно проводится преимущественно стабилизационная экономическая политика.

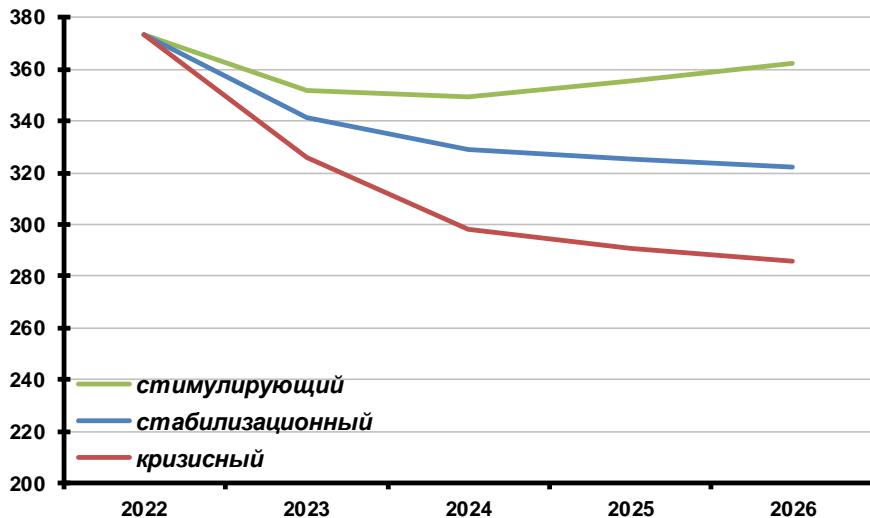
Стабилизационный (порядка 60% вероятности). Санкционный режим постепенно размывается, не отменяясь при этом формально. Мировая экономика в целом растёт, структурный кризис удается предотвратить. Внутри страны, с учетом улучшения внешнеэкономической конъюнктуры, приводится политика стабилизации: бюджетный профицит и осторожная денежно-кредитная политика.

Стимулирующий (порядка 30% вероятности). Санкционный режим фактически ослабевает. Развитие мировой экономики происходит без сколько-нибудь масштабного структурного кризиса. В России проводится политика, направленная на стимулирование инвестиционной активности, рациональное импортозамещение, экспансии экспорта на доступные рынки.

Динамика цен на нефть марки Urals, долл. за баррель



Экспорт нефти и нефтепродуктов¹, млн. т.



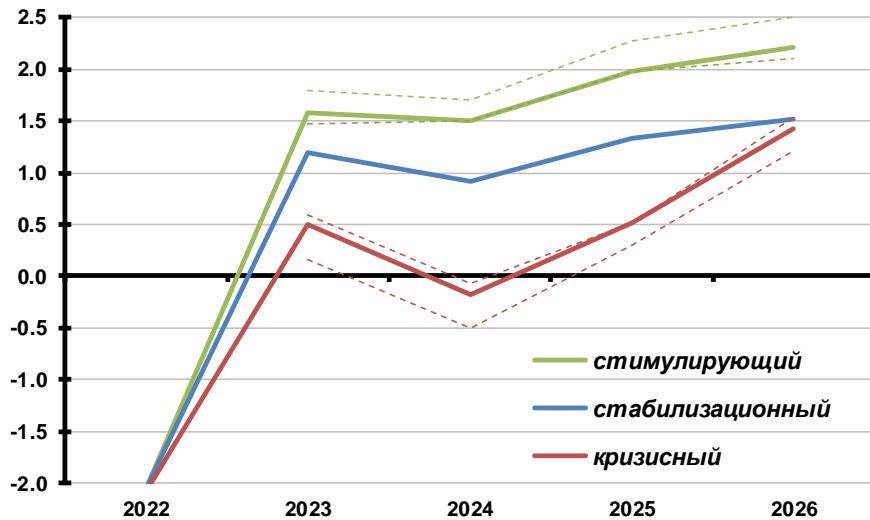
¹ 2023 г. – оценка ЦМАКП

Внешнеэкономическая конъюнктура, даже в среднесрочной перспективе вероятно, ухудшится – в большей или меньшей степени, в зависимости от сценария. Из-за санкционной войны и глобального энергоперехода цены на энергоносители даже в благоприятном сценарии будут медленно снижаться, объёмы экспорта – хорошо, если удастся удержать на уровне 2022-2023 гг. (вероятно, они более или менее быстро упадут).

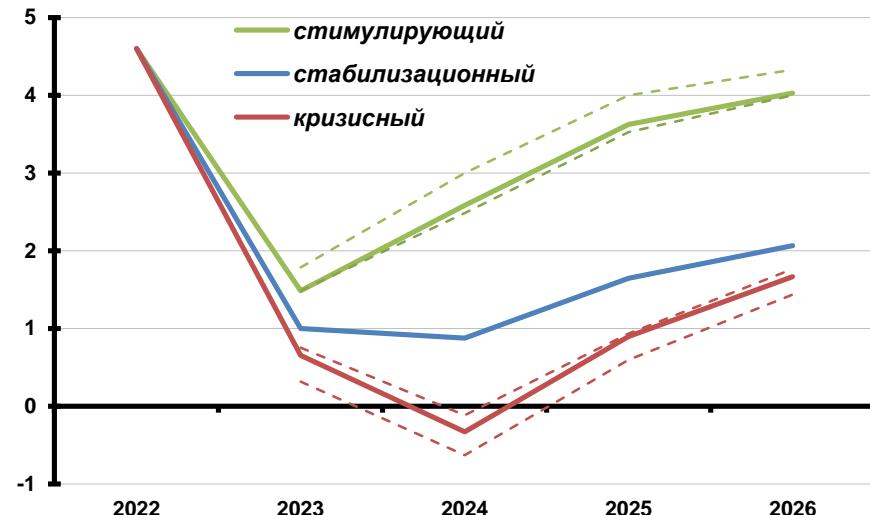
Отсюда, приток природной ренты в российскую экономику будет скорее снижаться.

Нужны новые направления и продуктовые зоны роста экспорт – как для получения природной ренты, так и для создания «просто» быстрорастущих секторов

Динамика ВВП, темпы прироста в %

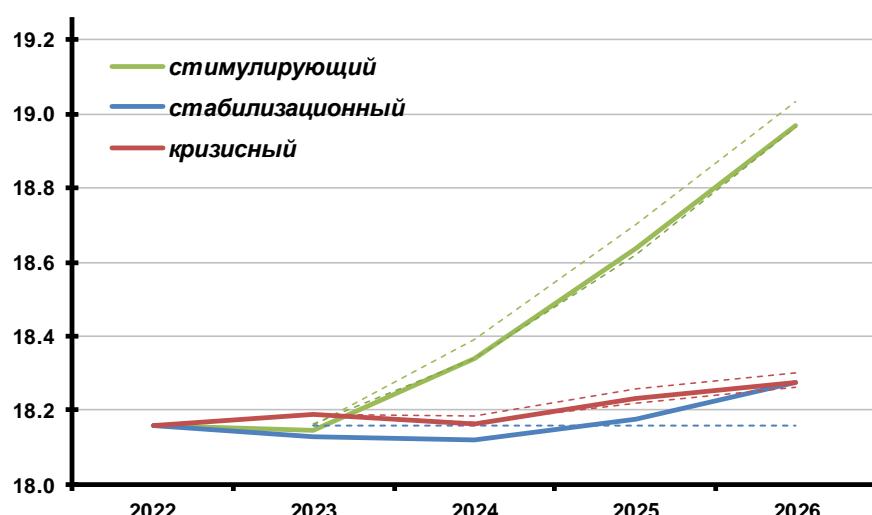


Динамика инвестиций в основной капитал, темпы прироста в %

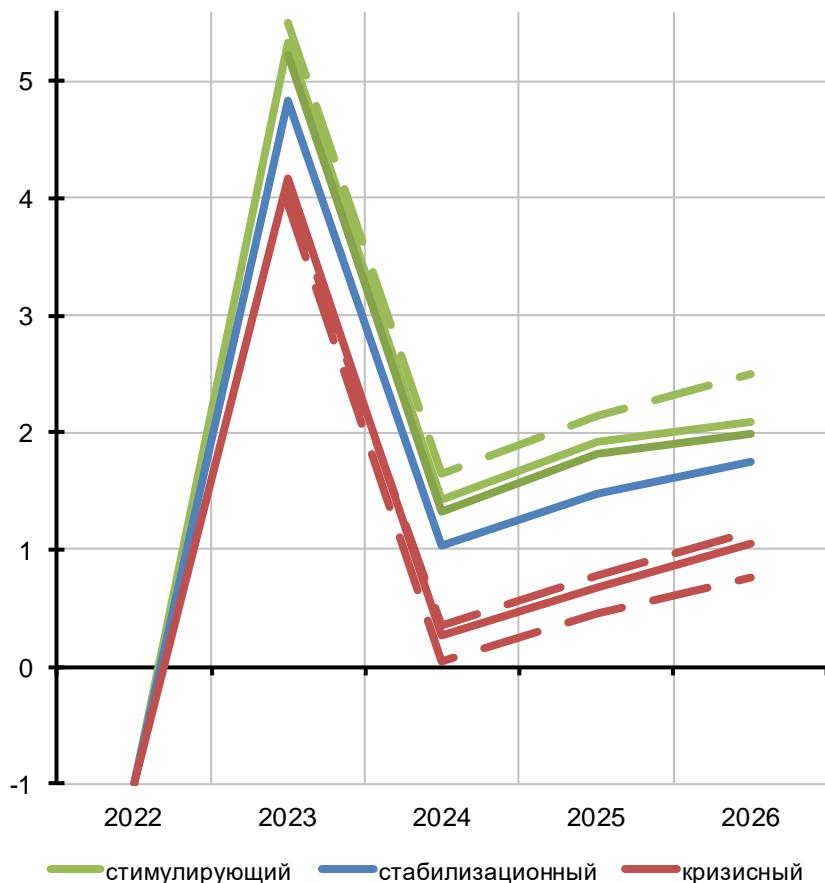


В рамках стимулирующего сценария можно обеспечить, за счёт достаточно интенсивной динамики инвестиций (что предполагает соответствующую процентную, кредитную и бюджетную политику) выход на темпы роста порядка 2.0-2.5% (по верхней границе диапазона). Соответственно, переход к более жесткой финансовой политике в рамках «стабилизационного» сценария означает потерю примерно 0.5-0.6 проц. пункта роста в год (причём, с нарастанием потерь). Таких темпов – 1.0-1.5% в год – совершенно недостаточно для решения задач развития (и, по большому счету, даже и широко понимаемой безопасности).

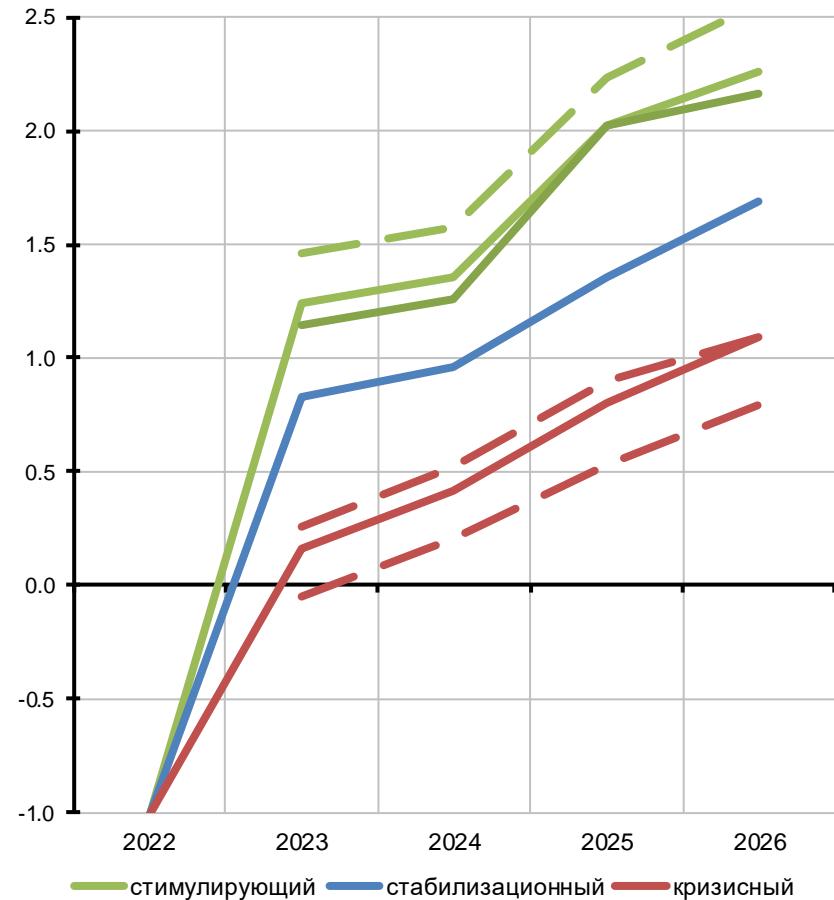
Норма накопления основного капитала в ценах 2022 г., % к ВВП



**Динамика реальной заработной платы,
темпы прироста в %**



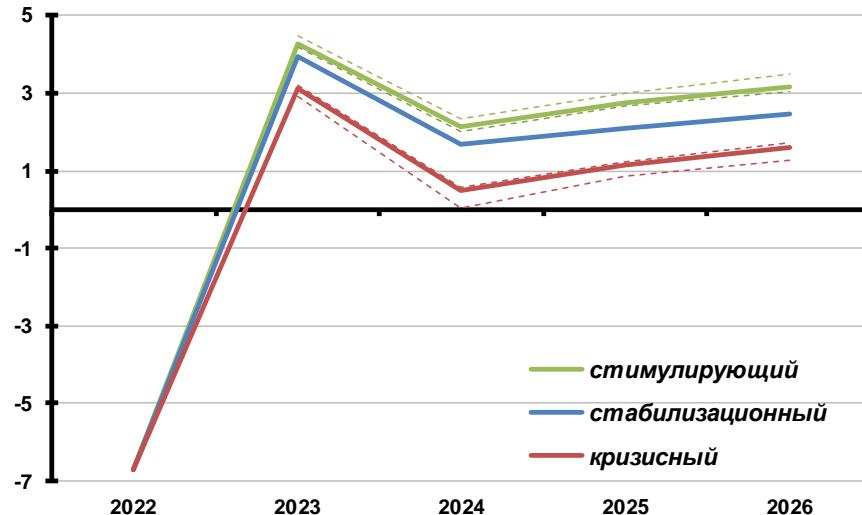
**Динамика реальных располагаемых доходов
населения, темпы прироста в %**



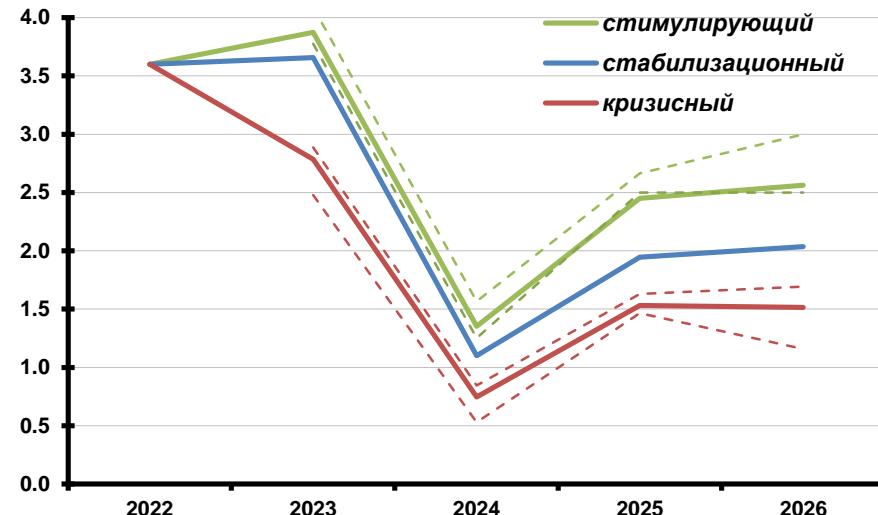
Ситуация с доходами населения очень сильно зависит от реализуемого сценария развития. В «стимулирующем» сценарии очень низкий уровень безработицы стимулирует ускоренный рост реальной заработной платы, доходов и, в конечном итоге – потребления населения. В том же направлении, в принципе, «работает» и повышение, вслед за инвестициями, производительности труда.

В полярном ему «кризисном» варианте возникает скачок безработицы, который, соответственно, ведёт к торможению зарплаты, доходов и потребительского спроса.

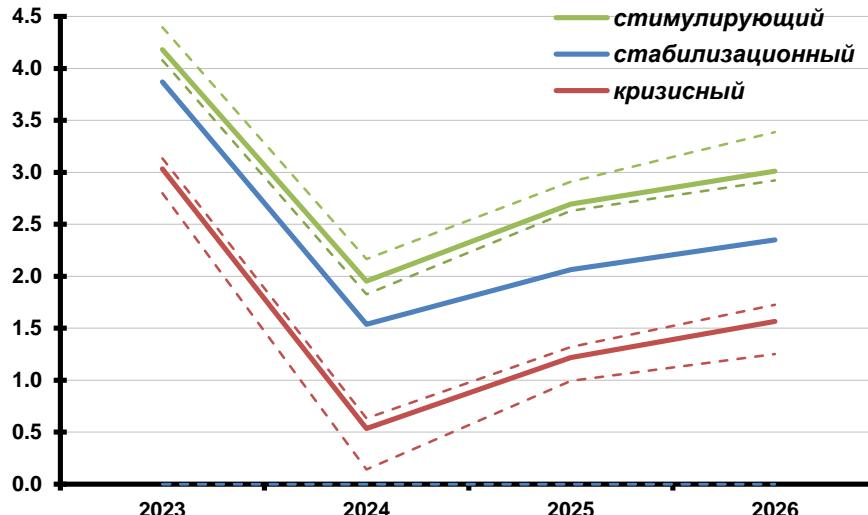
Динамика розничного товарооборота, темпы прироста в %



Динамика платных услуг населению, темперы прироста в %



Динамика потребления населения¹, темперы прироста в %

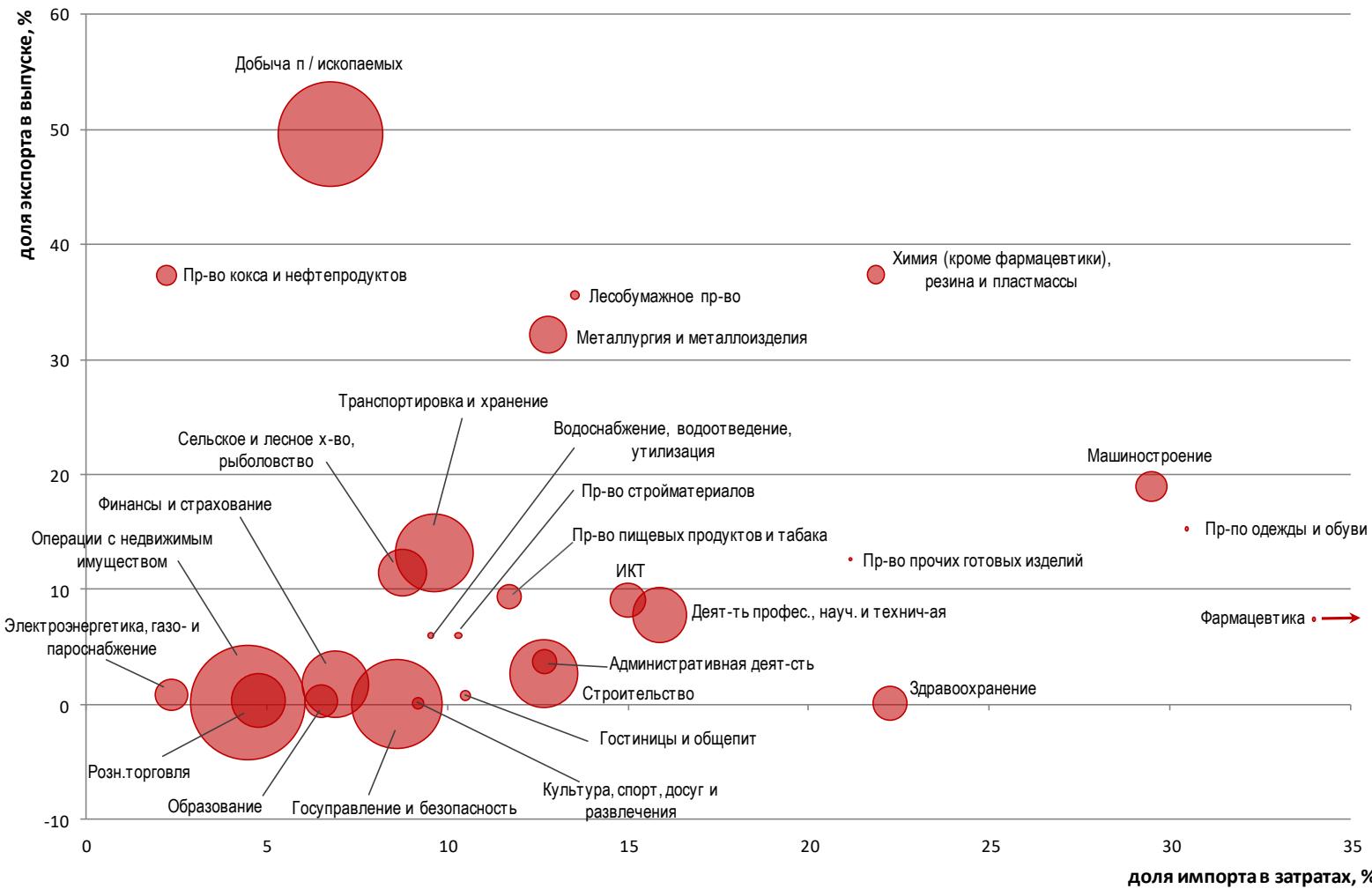


Динамика потребления населения будет определяться, с одной стороны, динамикой доходов, с другой – процентной политикой, определяющей доступность потребительских кредитов для населения.

Соответственно, масштабы ключевого фактора роста – потребления населения – будут очень существенно, и в одну сторону, отличаться от сценария к сценарию.

¹ Под потреблением населения понимается сумма розничного товарооборота и платных услуг

СПЕЦСЮЖЕТ: Соотношение экспортно-ориентированности и импортозависимости важнейших секторов перед «санкционным кризисом»



Важнейшая роль импорта (критически важные узлы, сырьё) в обеспечении конкурентоспособности продукции на внешних и чувствительных внутренних рынках. Импортозамещение конечной продукции, предполагающее рост зависимости от «промежуточного» импорта.

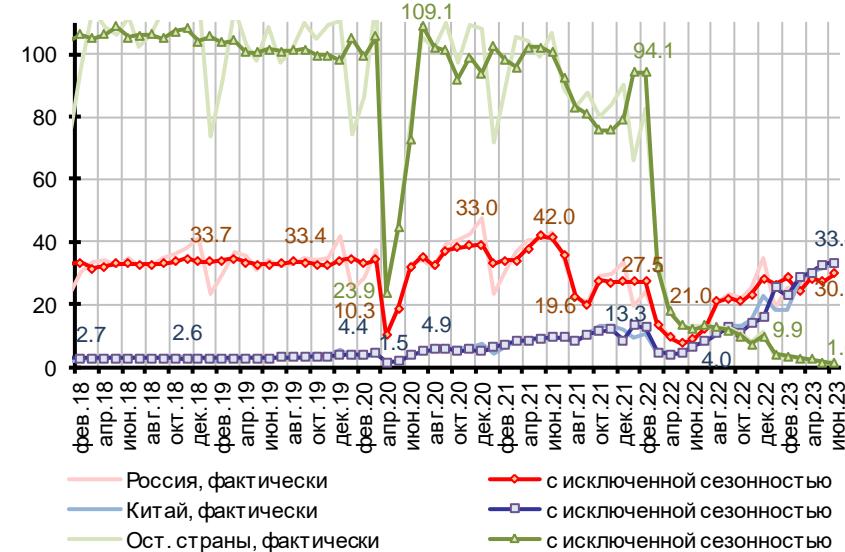
Поэтому «промежуточный», отчасти инвестиционный и сырьевой импорт будет, в среднесрочной перспективе, скорее поддерживать, чем замедлять экономическую динамику. Но с этим надо аккуратно, безусловно 😊

Спецсюжет: производство и импорт 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)

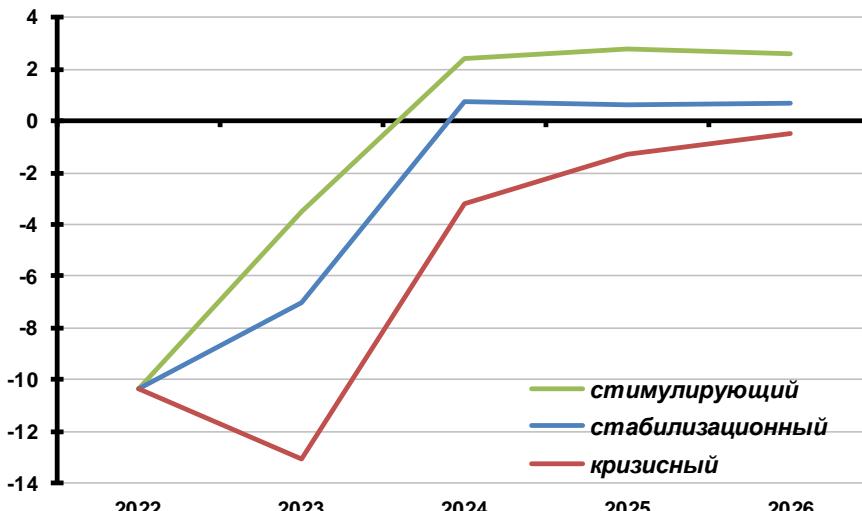


На рынках легковых автомобилей ситуация почти не изменилась: в целом рынок почти «стоит» (расширяясь «на самую чуточку», здесь и далее – сезонность устранена). При этом продажи как российских, так и китайских авто заметно растут (наших – немножко быстрее), тем самым «доедая» нишу машин из недружественных стран. Что будет дальше, когда совсем «доедят» – пока неясно.

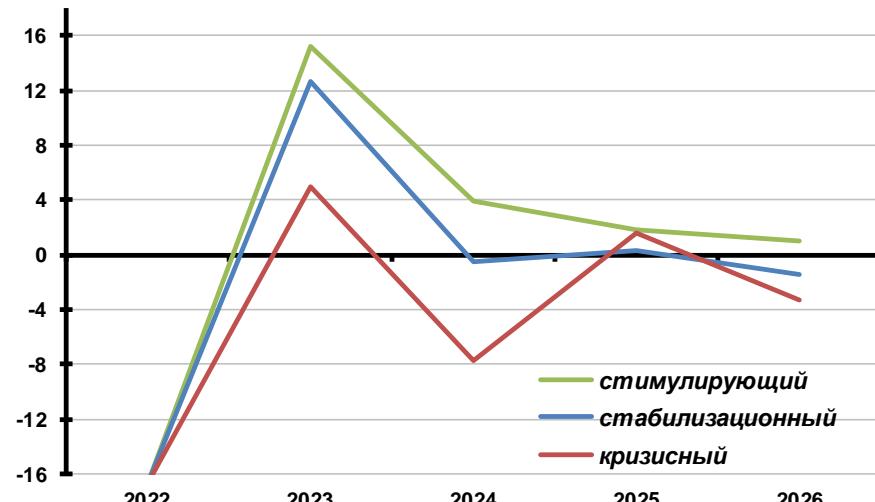
Рынки ЛКА растут довольно быстро (что косвенно свидетельствует об улучшении ситуации с малым бизнесом). При этом, продажи китайских машин увеличиваются довольно быстро, российских же, в общем, тоже растут, но крайне нестабильно.

Источник данных: <https://auto.vercity.ru>. Исходные помесячные данные опубликованы Комитетом автопроизводителей Ассоциации Европейского бизнеса (АЕБ). Данные о продаже ЛА вне официальных дилерских сетей (т.н. «серый импорт») вместе с данными от автодилеров основаны на методологии АС «ППК» и учитывают количество автомобилей, переданных их владельцам. В I полугодии 2023 г. объем рынка оценен в 428.3 тыс. автомобилей, рост на 9.9% к I полугодию 2022 г.

Динамика экспорта товаров, темперы прироста в %



Динамика импорта товаров, темперы прироста в %

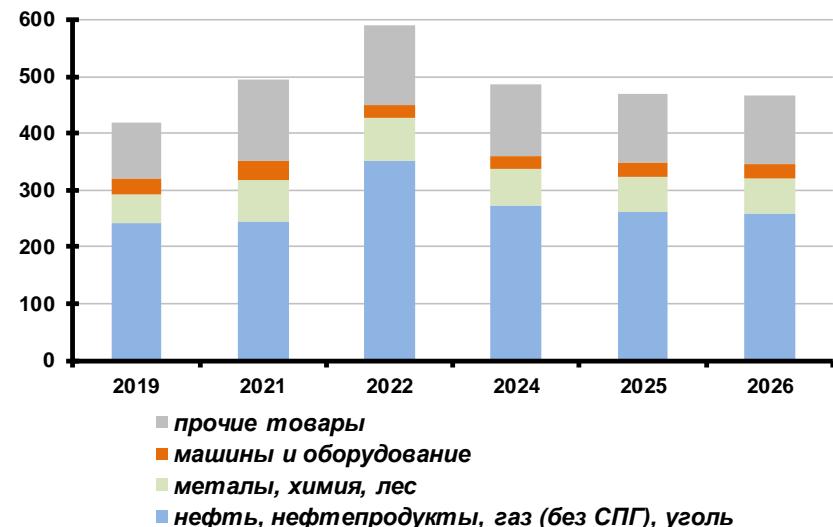


Особенностью развития в перспективный период становится, с одной стороны, очень низкая динамика экспорта товаров – определяемая умеренными темпами вывоза энергоносителей (да и других товаров, особенно машин и оборудования) на внешние рынки (особенно, в «кризисном» и «стабилизационном»).

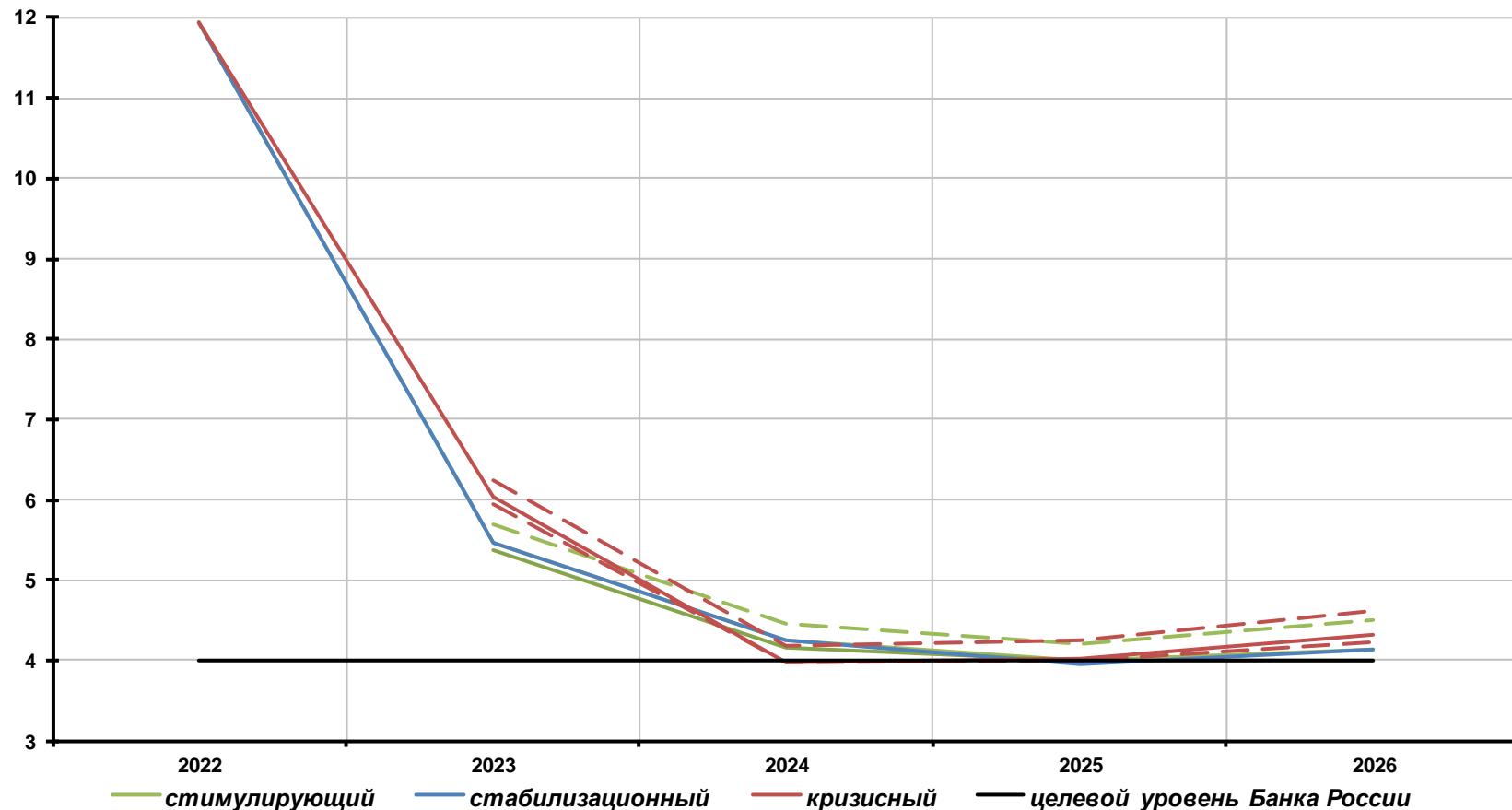
С другой стороны, импорт товаров будет расти довольно быстро – вероятно, даже быстрее расширения внутренних рынков (отметим, что в «стимулирующем» сценарии импорт растёт быстрее всего – вслед за рынками).

Поэтому рубль в перспективе станет ослабляться – более или менее быстро в зависимости от сценария.

Экспорт товаров, млрд. долл.



Индекс потребительских цен (декабрь к декабрю)



Ослабление рубля может стать (наряду с «импортом» инфляции с внешних сырьевых рынков) ключевым фактором инфляции. Поэтому она будет «сверх заходить» на таргет ЦБ. А это, объективно, будет вновь и вновь провоцировать монетарные власти ужесточать денежно-кредитную политику.