



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

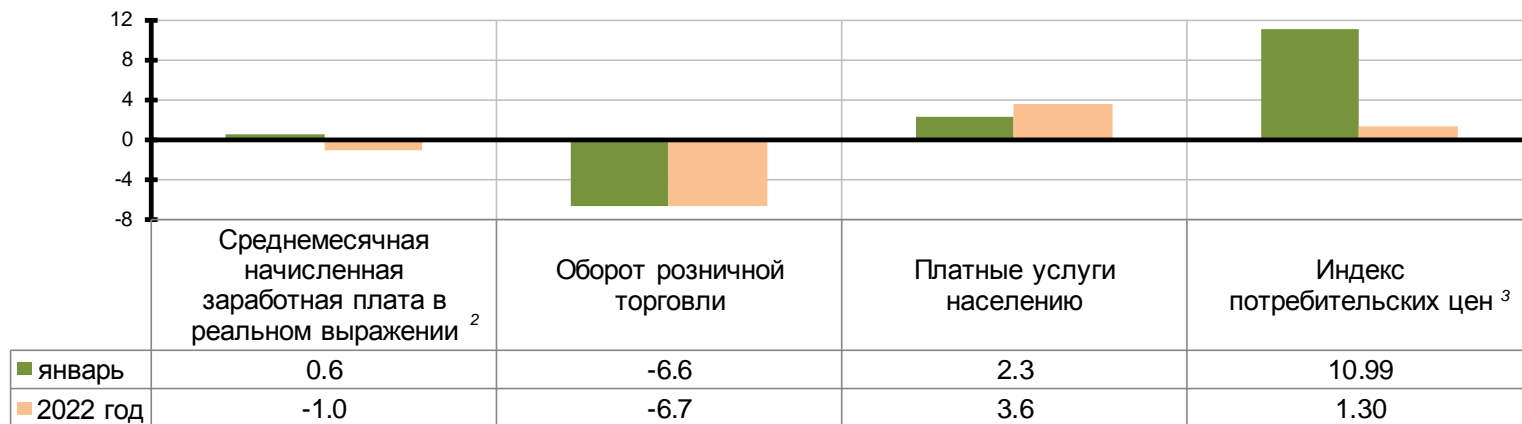
13.03.2023

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 январе был отмечен экономический спад. Этот спад сосредоточен в значительной мере в добывающей промышленности и связан, видимо, со снижением добычи энергоносителей в ходе адаптации к санкциям («потолок цен») и к падению мировых цен (отметим также, что очевидно завершен «ажиотажный импорт» российских энергоносителей западными странами). В то же время, ситуация во «внутренней экономике», во всяком случае в части потребительского спроса и инвестиций в строительство, в целом, улучшается. Разумеется, риск возникновения форс-мажорных обстоятельств, которые «всё испортят», достаточно велик.
- **На рынке труда** ситуация неожиданно резко улучшилась. Мало того, что уровень безработицы ушел на исторический минимум – «свечкой» подскочил совокупный спрос на рабочие места, причем сразу до исторически максимального уровня. Такой скачок труднообъясним с учетом общей ситуации в экономике и может свидетельствовать о ее готовности к началу роста. Реализуется ли эта готовность в фактическом ускорении экономической динамики или же она снова будет «срезана» из-за тех или иных внешних или внутренних факторов – покажут ближайшие месяцы.
- **Индекс инвестиционной активности** (оценка предложения в экономике товаров инвестиционного назначения) продолжает восстанавливаться. Как провал, так и последующее восстановление обусловлено соответствующей динамикой предложения инвестиционного оборудования. *В строительстве* сохраняется довольно устойчивый и интенсивный рост (декабрь: +0.9%, январь: 0.3%, сезонность устранена), базирующийся на сохраняющейся дешевой ипотеке, интенсивном строительстве инфраструктуры (включая г. Москву).
- **Реальная заработная плата** в декабре стала довольно устойчиво возрастать (третий квартал и октябрь: +0.1% в среднем за месяц, ноябрь: +1.0%, декабрь: +4.9%, сезонность устранена). Очень похоже, что этот скачок – результат отмеченного выше резкого повышения спроса на труд, что должно было вызвать и «разогрев» рынка труда по стоимости. Соответственно, вслед за своим основным компонентом, подскочили и *основные реальные денежные доходы*. Наконец, наметился и рост рассчитываемого Росстатом показателя *реальных располагаемых доходов населения* (четвертый квартал: +0.8%, сезонность устранена). Хотя этот показатель и сильно статистически «замусорен», сейчас его динамика хорошо соотносится с реальной зарплатой.
- **Потребление населения** на фоне скачка доходов в конце прошлого года, в начале текущего тоже заметно возросло (разумеется, снижение нормы потребления здесь играет роль своеобразного «тормоза»). При этом, скачок потребления – в разном, конечно, масштабе – статистически отмечен во всех основных сегментах потребительского рынка. Так, расширение *продаж продовольствия* в январе составило 4.0% в реальном выражении (сезонность устранена), *непродовольственных товаров*, где в прошлом году сформировался значительный «навес» отложенных покупок – на 10.0% (сезонность устранена). *Потребление платных услуг* возросло существенно слабее – на 0.8% (сезонность устранена).
- **Уровень инфляции** заметно снизился. Сейчас недельный уровень потребительских цен упал до околонулевых значений (так, за первые шесть дней марта роста цен не было вообще). Очень похоже, что за этим стоит сохраняющийся в российской экономике дефицит спроса. В итоге, есть вполне реальный шанс «вписаться» по итогам года в прирост цен в 6.5-6.9% – если, конечно, не произойдет каких-то форс мажорных событий.
- Довольно умеренное увеличение доходов **федерального бюджета** при очень высоком уровне его расходов за IV кв. привели к образованию дефицита бюджета – 7.4% квартального ВВП, 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.

Динамика важнейших макроэкономических показателей к соответствующему периоду предшествующего года



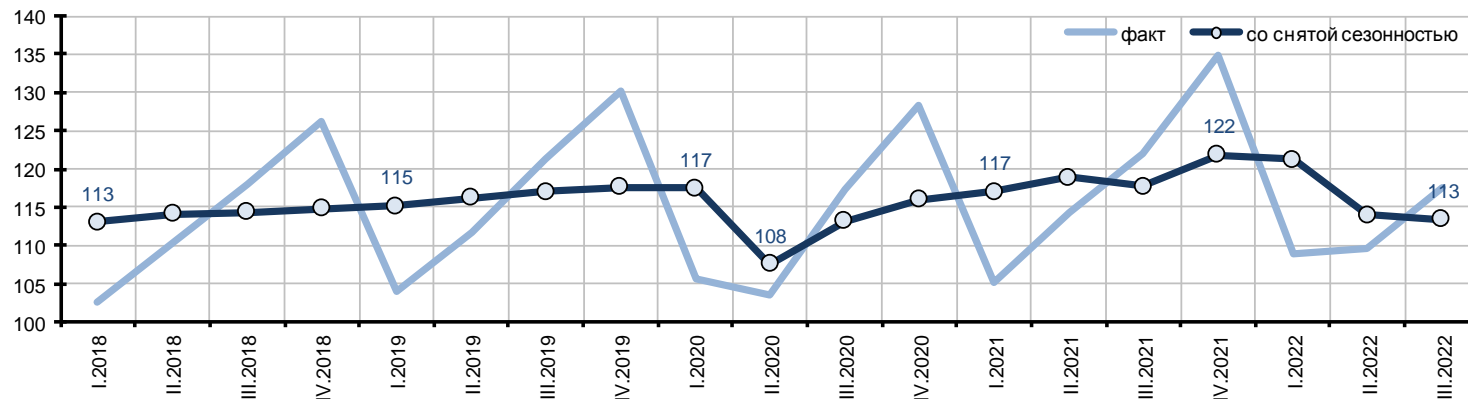
¹ соответственно III квартал 2022 г. к III кварталу 2021 г. и январь-сентябрь 2022 г. к январю-сентябрю 2021 г.

² соответственно декабрь 2022 г. к декабрю 2021 г. и январь-декабрь 2022 г. к январю-декабрю 2021 г.

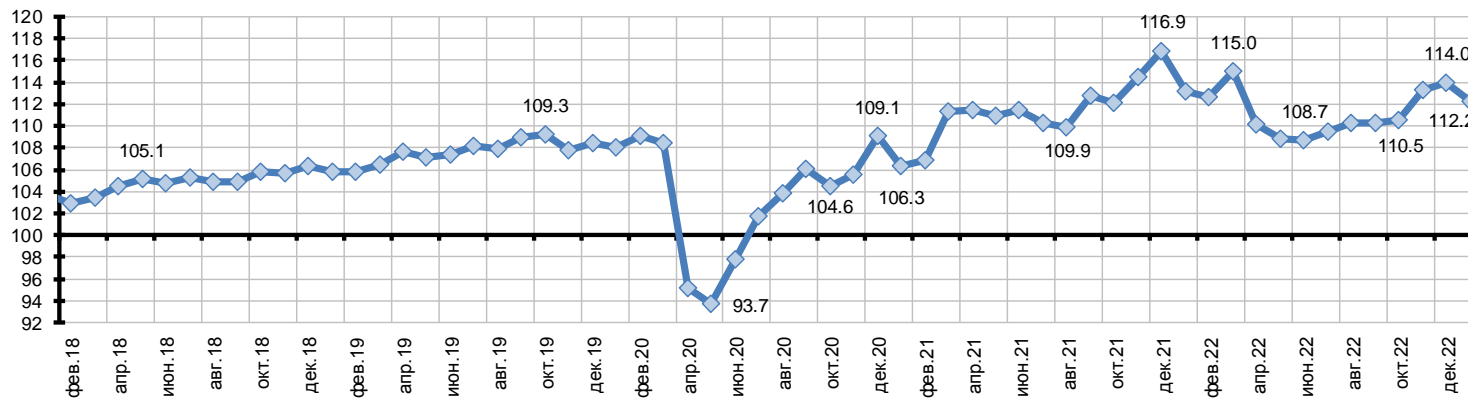
³ соответственно февраль 2023 г. к февралю 2022 г. и за период с начала 2023 г. по 6 марта

Динамика ВВП и агрегата экономической активности¹

ВВП², 2010=100%



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

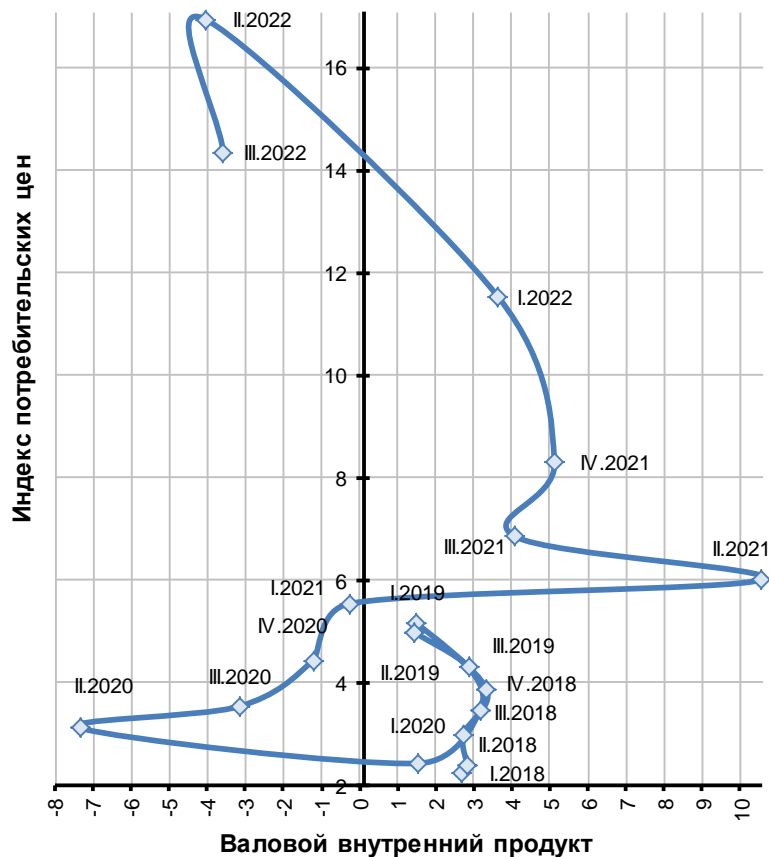


Высокочастотные данные о *российской экономической динамике* показывают, что в январе был отмечен экономический спад. Этот спад сосредоточен в значительной мере в добывающей промышленности и связан, видимо, со снижением добычи энергоносителей в ходе адаптации к санкциям («потолок цен») и к падению мировых цен (отметим также, что, очевидно, завершён «ажиотажный импорт» российских энергоносителей западными странами). В то же время, ситуация во «внутренней экономике», во всяком случае в части потребительского спроса и инвестиций в строительство, в целом улучшается. Разумеется, риск возникновения форс-мажорных обстоятельств, которые «всё испортят», достаточно велик.

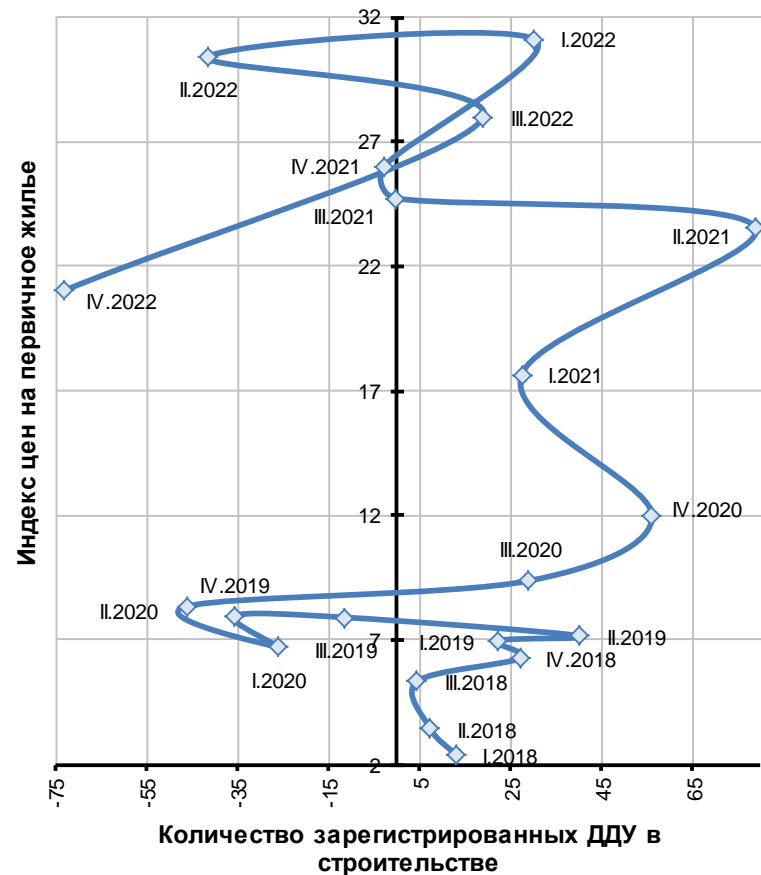
¹ Агрегат экономической активности – показатель динамики добавленной стоимости товаров и услуг, рассчитанный по видам деятельности: сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство, промышленность, строительство, транспорт, торговля, платные услуги населению.

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

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



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



В III квартале в экономике отмечаются признаки классического кризиса спроса: объем выпуска «упал, но не отжался» - ВВП, резко сократившийся во II квартале, не вырос, а цены довольно заметно (намного сильнее прошлогоднего) упали. Отметим, что в четвертом квартале, по меньшей мере, цены стали расти, а выпуск, по всей видимости, стагнирует. На рынке жилья ситуация в IV квартале может быть охарактеризована, как классический кризис спроса: одновременно (на фоне довольно высокой инфляции, заметим) снижаются и цены на первичном рынке, и активность на рынке.

¹ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

Динамика промышленного производства

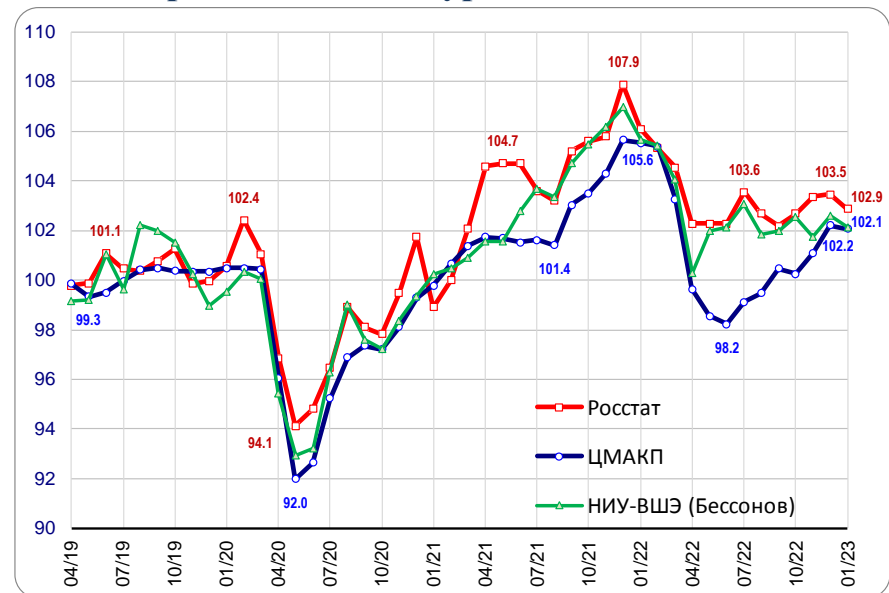
темпы прироста, %

	III кв 2022	IV кв 2022	ноябрь 2022	декабрь 2022	январь 2023
Промышленное производство					
<i>к соответствующему периоду 2019 года</i>					
данные Росстата	1.1	3.8	4.8	6.7	5.3
оценка ЦМАКП	-1.0	0.5	0.1	2.4	1.0
<i>к предыдущему месяцу (сезонность устранена)</i>					
данные Росстата	0.0	0.4	0.7	0.1	-0.6
оценка ЦМАКП	0.7	0.6	0.8	1.1	-0.1
Индекс к соответствующему периоду 2019 года (оценка ЦМАКП)					
Добыча полезных ископаемых	-5.9	-4.5	-4.3	-3.9	-4.2
Обрабатывающие производства	1.8	3.2	3.3	5.7	3.6
Производство пищевых продуктов	7.6	5.4	6.1	5.5	7.0
Сырьевые производства	1.2	3.1	4.1	2.7	2.0
Производство нефтепродуктов	1.5	3.1	2.6	4.7	3.4
Товары инвестиционного спроса	-7.7	-3.8	-4.8	4.7	2.5
Производство ТДП	-48.7	-42.7	-48.0	-32.3	-45.3
Производство непрод.товаров повседневного спроса	13.2	9.0	9.9	13.5	17.8
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	3.2	3.0	1.0	6.3	7.5

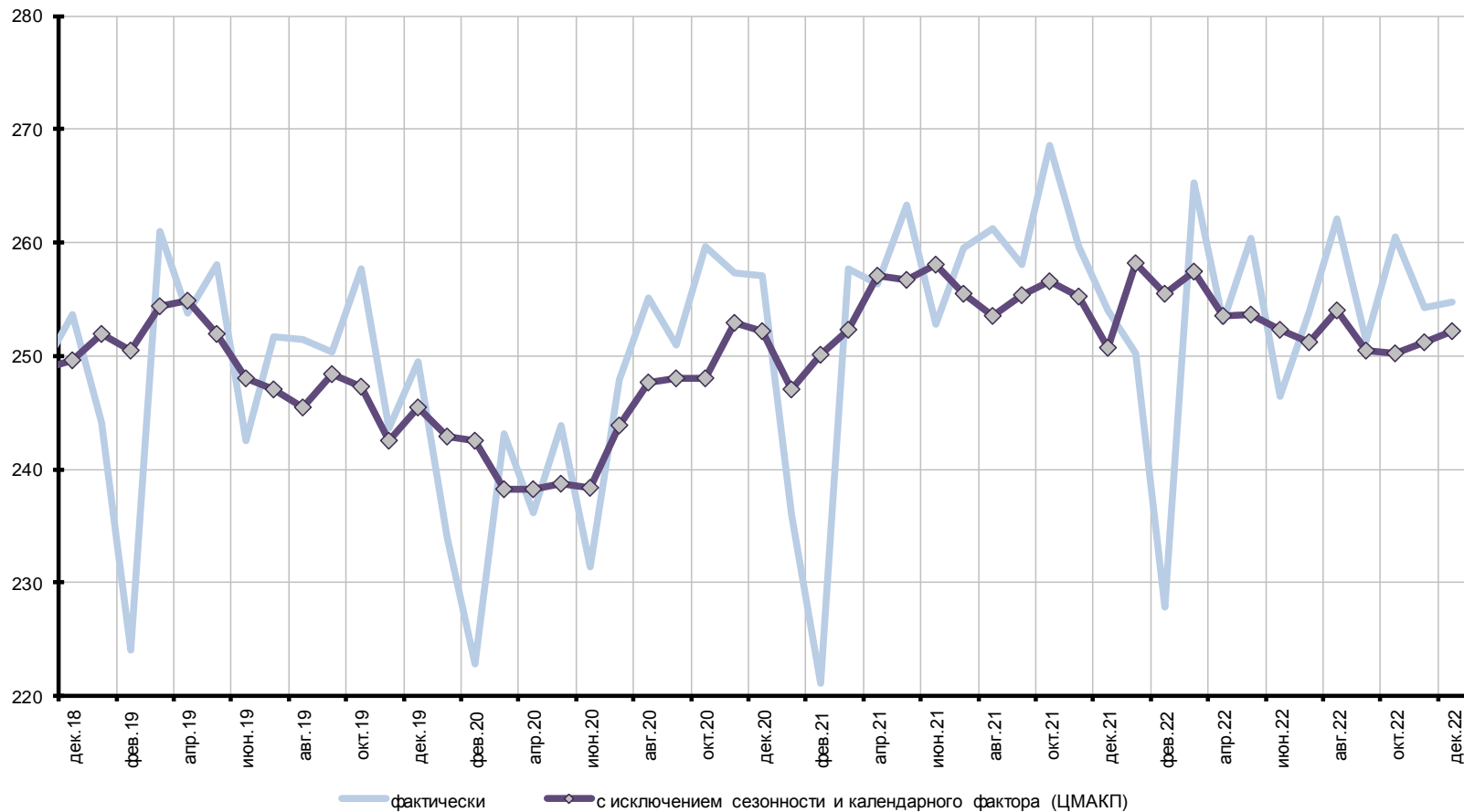
По данным Росстата, намечившееся в конце прошлого года увеличение объемов производства продолжения не получило. В январе объем выпуска сократился по сравнению с декабрем на 0.6%, во многом нивелировав наращивание производства в ноябре-декабре (с устранённой сезонностью). При этом индекс к соответствующему периоду предшествующего года (СППГ) в январе составил 97.6% после 95.7% в декабре и 98.2% в ноябре.

По оценке ЦМАКП, в январе объем промышленного производства остался практически на уровне предшествующего месяца (январь к декабрю: 0.1%, сезонность устранена). При этом по отношению к соответствующему периоду предшествующего года индекс в январе оценивается нами в 97.0% (так же, как и в декабре).

среднемесячный уровень 2019 = 100

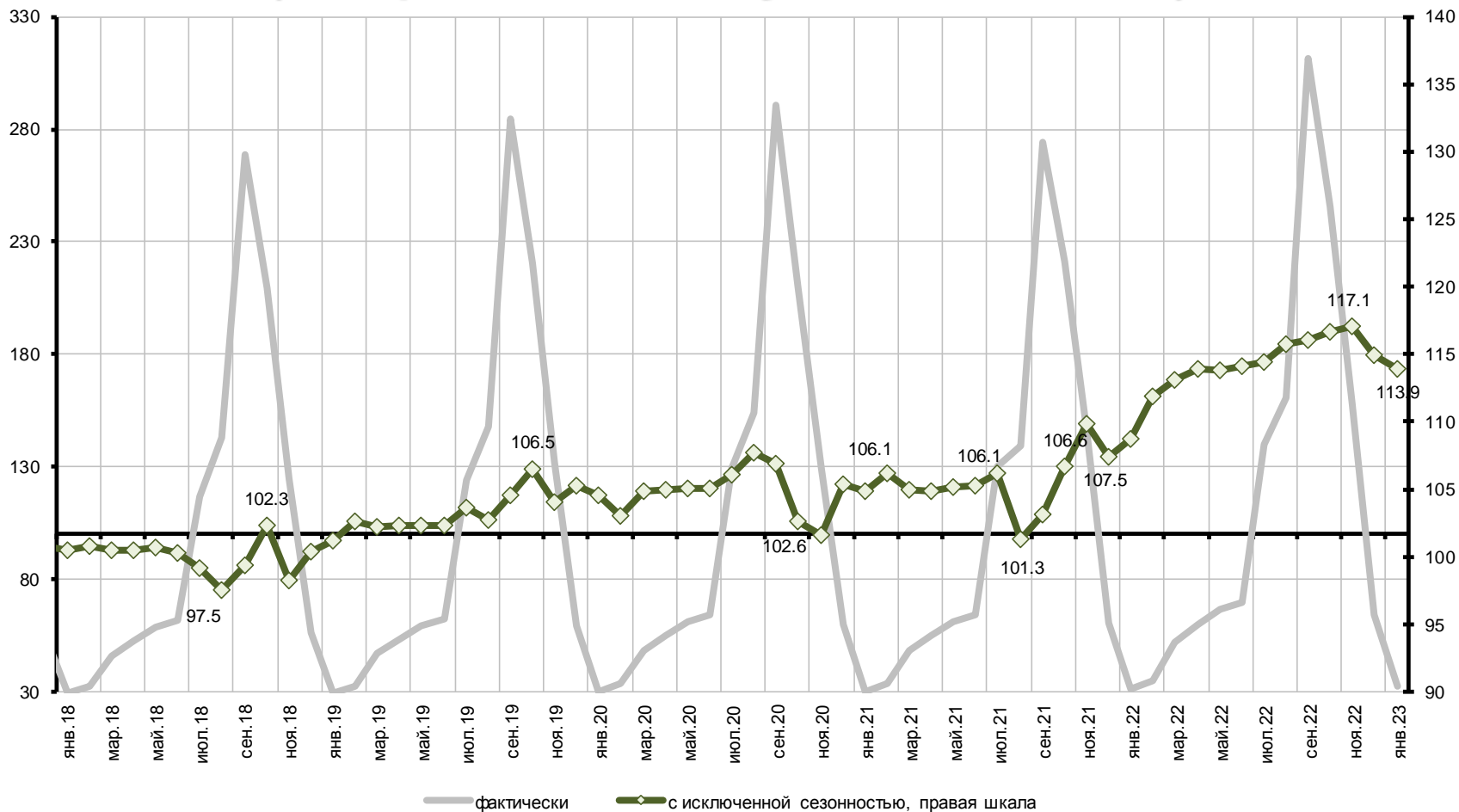


Грузооборот транспорта (млрд. т·км, без учета трубопроводного транспорта)



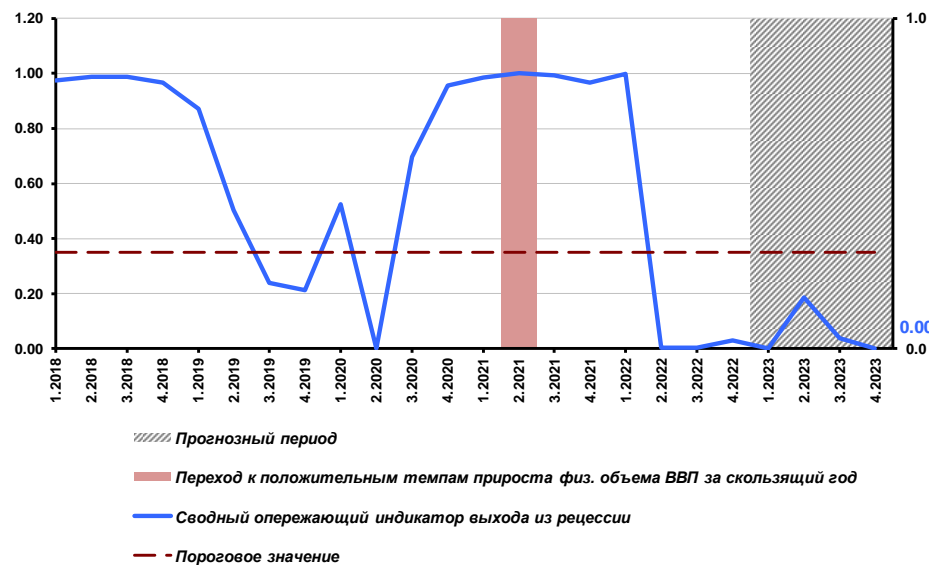
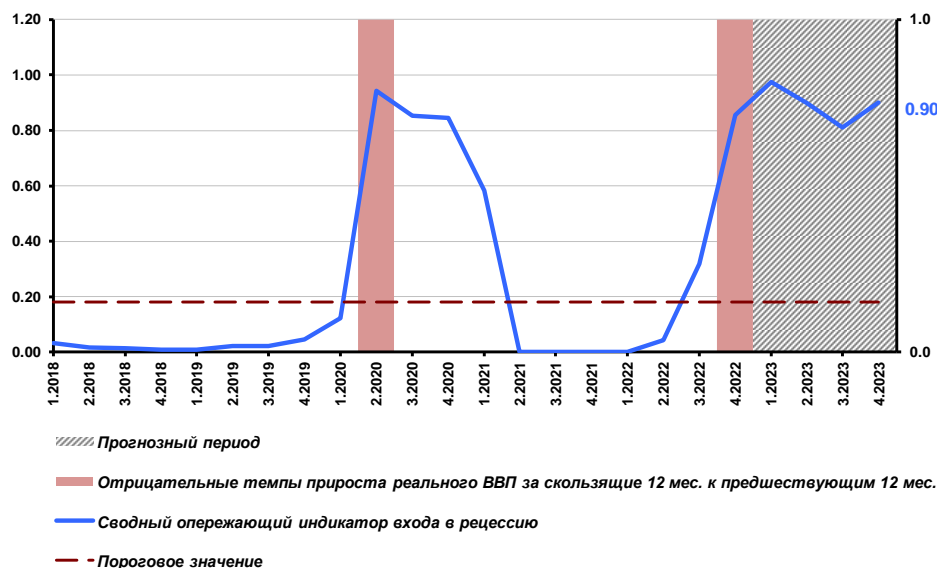
Грузооборот – косвенный индикатор экономической активности. После достижения локального минимума в сентябре-октябре *грузооборот (без учета трубопроводного транспорта)* начал медленно восстанавливаться. Декабрьский уровень (с поправкой на сезонность) оказался лишь на 0.7% меньше среднемесячного значения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

Сельское хозяйство (% к среднемесячному значению 2018 г.)



В сельском хозяйстве продолжается ранее отмеченное снижение выпуска (сезонность устранена). Как уже говорилось, учитывая масштаб выпуска сельхозпродукции в зимнее время, ни малейшего макроэкономического значения эта динамика не имеет.

Риски: сводные опережающие индикаторы входа и выхода из рецессии



Поскольку в ноябре 2022 г. произошло событие, на предсказание которого ориентирован *сводный опережающий индикатор (СОИ) входа российской экономики в рецессию* (переход к отрицательным темпам прироста физ. объема ВВП за скользящий год к аналогичному периоду предшествующего года – аппг), интерпретация динамики данного индикатора не имеет смысла вплоть до момента перехода к положительным темпам прироста ВВП за скользящий год. При этом отметим, что за полный скользящий год (январь – декабрь 2022 г.) в соответствии с данными Росстата темп прироста физ. объема ВВП к аппг составил -2.1%, что свидетельствует о продолжении рецессии.

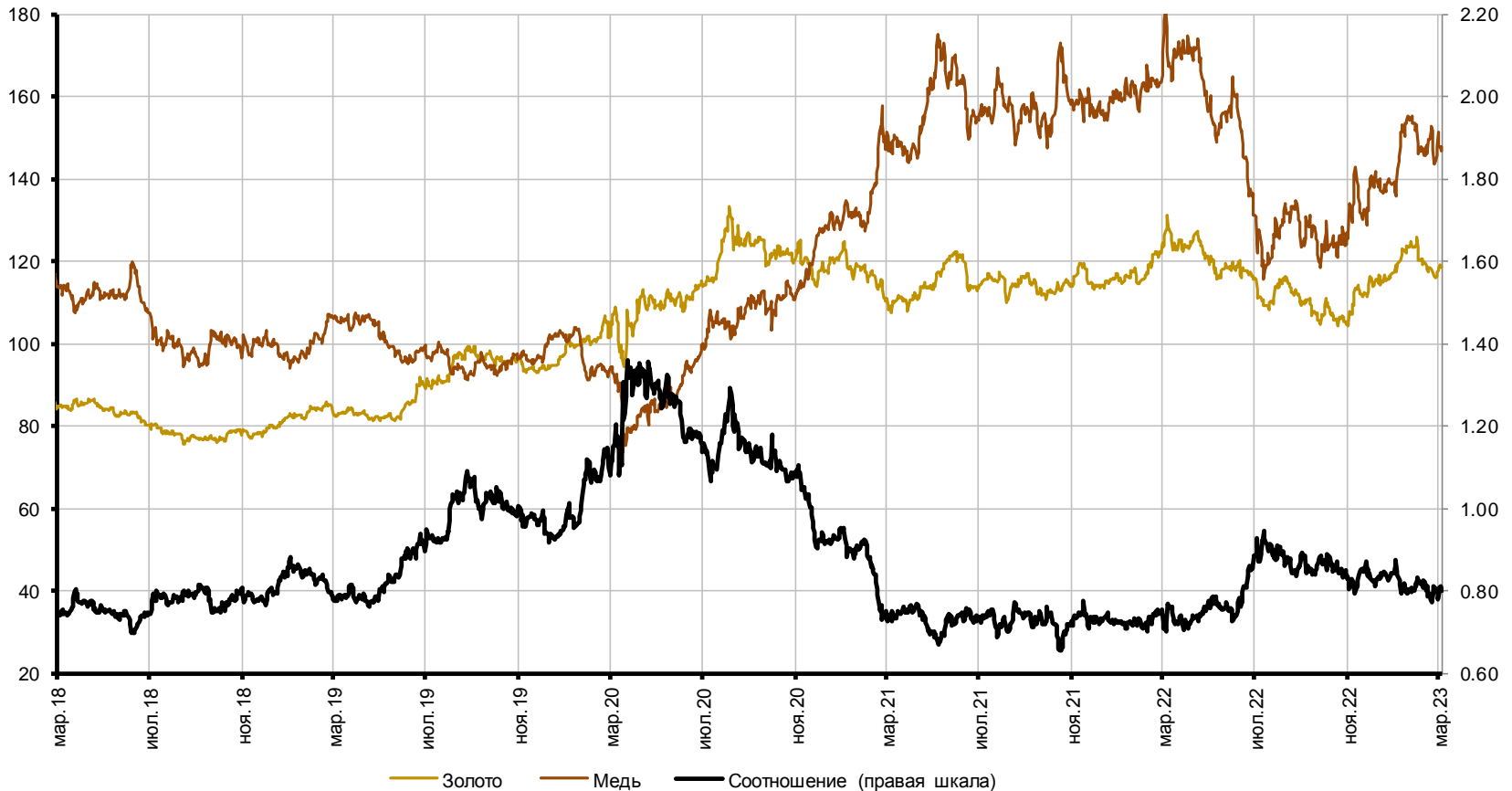
Значение СОИ выхода экономики из рецессии, в соответствии с нашими оценками, в I кв. 2023 г. достигнет минимальной отметки (0) и будет оставаться заметно ниже своего критического порога (0.35) на протяжении всего 2023 г.

Соответственно, мы прогнозируем, что значения данного СОИ будут сохраняться ниже критического порога на протяжении более четырех кварталов подряд (начиная со II кв. 2022 г.). Это сигнализирует о том, что наступившая рецессия может оказаться затяжной, т.е. сокращение физ. объема ВВП в годовом выражении может длиться более четырех кварталов подряд.

Принимая во внимание динамику частных опережающих индикаторов, которые включены в состав СОИ выхода из рецессии, стоит отметить, что сохранению столь низких значений данного показателя в I кв. 2023 г. будут способствовать следующие факторы: сохранение высокого реального эффективного курса рубля (что будет ограничивать доходы экспортеров); снижение сальдо счета текущих операций (за счет сокращения объема экспорта под влиянием антироссийских санкций); рост значений СОИ возникновения системного банковского кризиса.

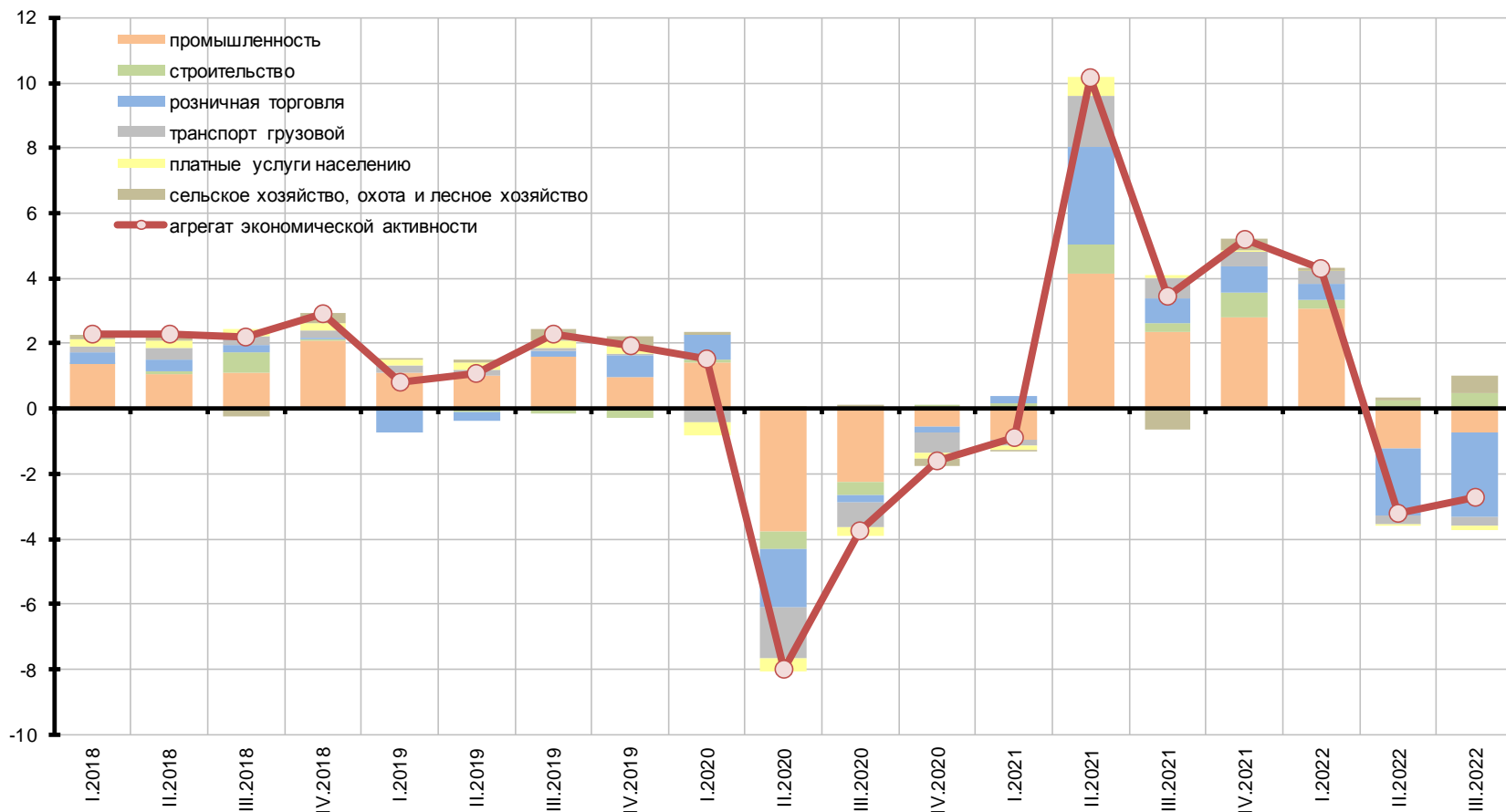
При этом необходимо отметить, что вывод относительно затяжного характера рецессии может быть уточнен по мере выхода новой статистики вплоть до конца I кв. 2023 г.

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



На мировых товарных биржах ситуация в последнее время стабилизировалась. Улучшение (рост относительных цен на медь по сравнению с золотом), несомненно, завершилось, значимого ухудшения ситуации нет – впрочем, волатильность довольно велика.

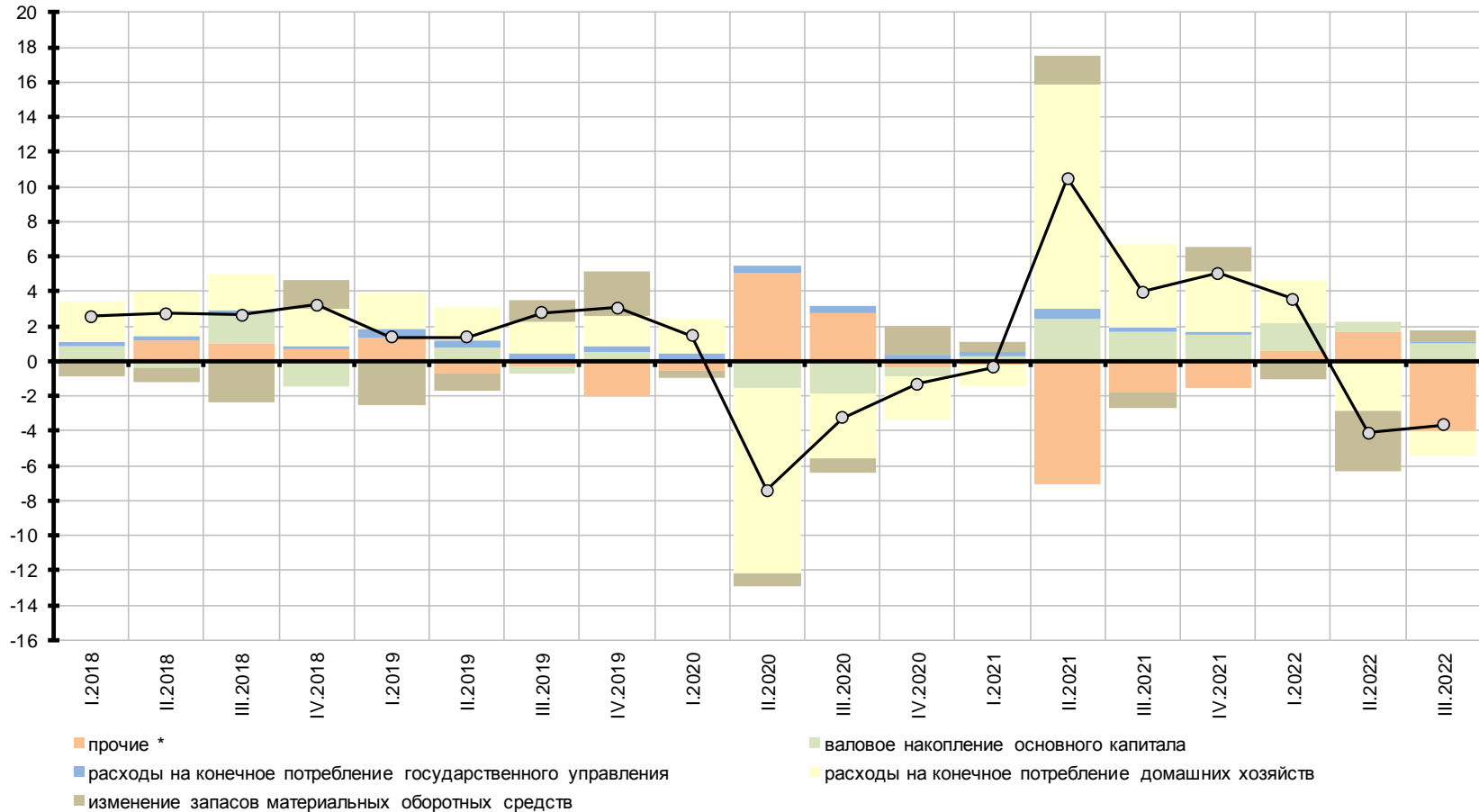
Вклады производственных факторов (важнейших видов экономической деятельности) в прирост агрегата экономической активности¹ (проц. пунктов АЭА к соответствующему кварталу предшествующего года)



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

¹ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

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



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

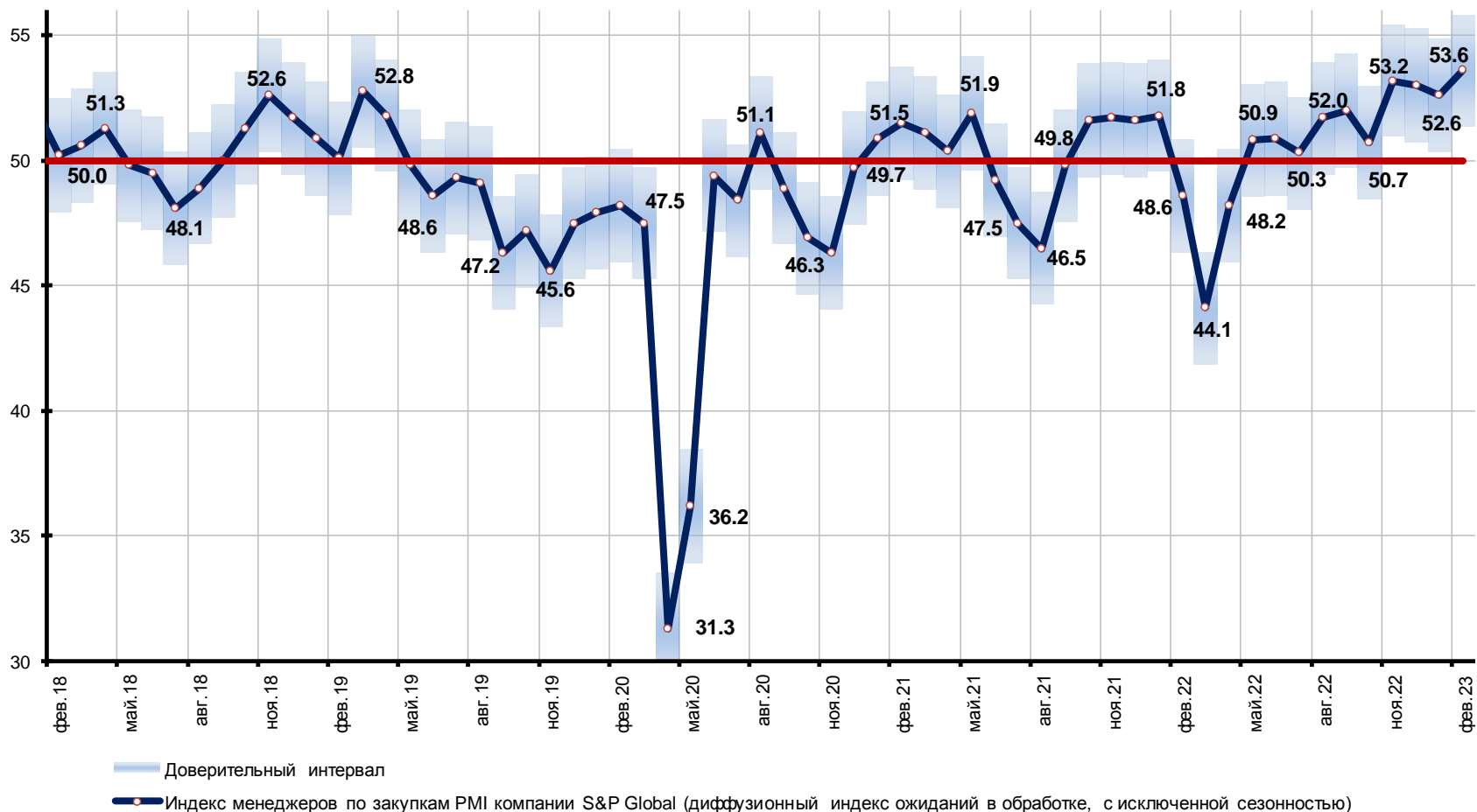
Состав *компонентов конечного спроса* в третьем квартале довольно естественен для сложившихся условий «санкционного шока». Основным фактором спада является, разумеется, неизбежное в условиях санкций сокращение экспорта товаров и услуг (-4.0 проц. п. вклада в экономическую динамику в годовом выражении),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

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

² Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

Оценки ситуации и поведение компаний

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

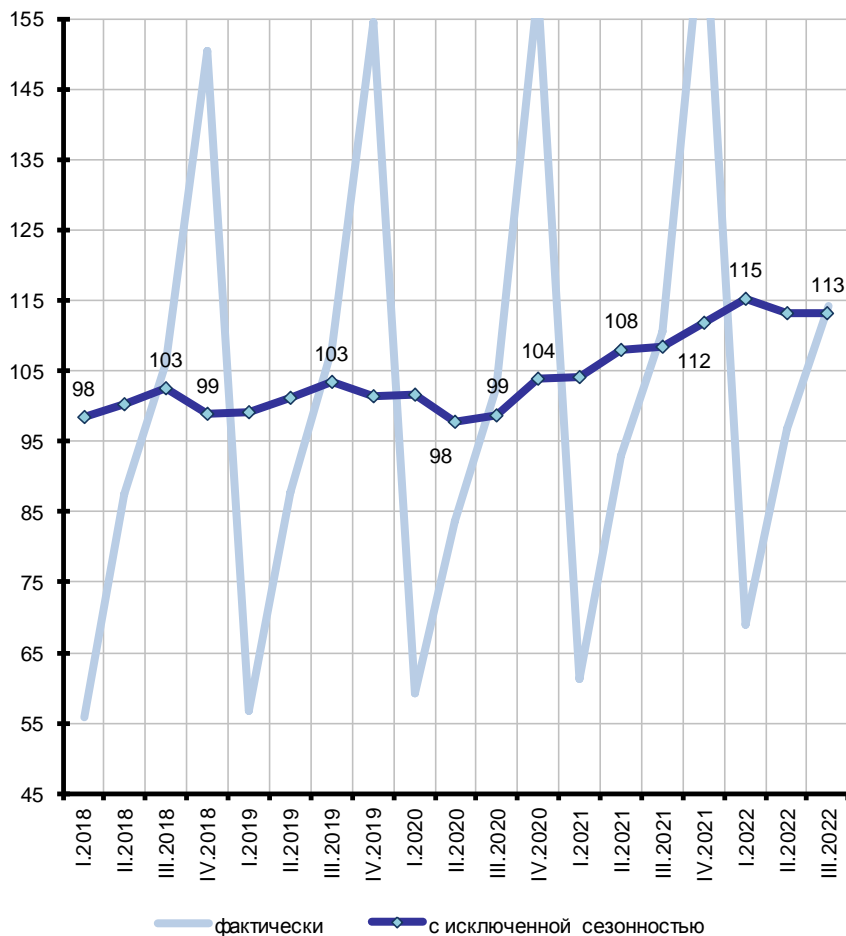


Сезонно скорректированный индекс S&P Global PMI® обрабатывающих отраслей немного вырос, устойчиво закрепившись в положительной (выше 50%) зоне. Самый высокий за длительный (как минимум, с начала 2016 г.) период уровень PMI выглядит в создавшейся ситуации завышенным: даже при очень умеренном изменении ситуации этот индекс может сильно скорректироваться.

Спрос: динамика инвестиций в основной капитал

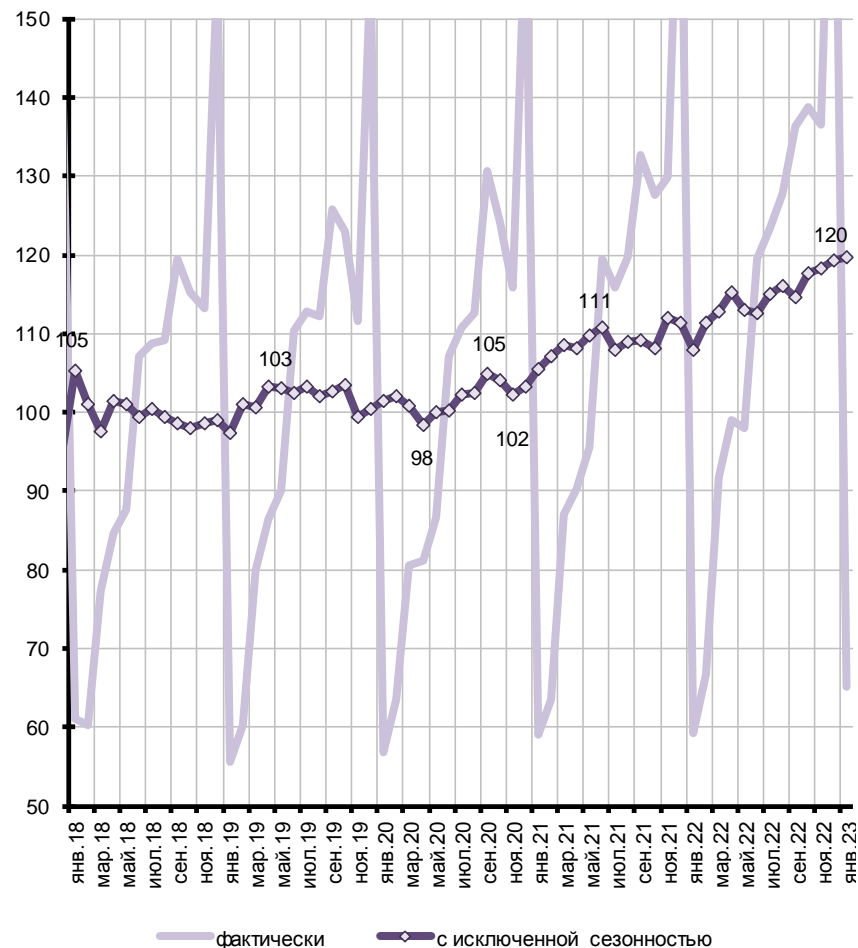
Инвестиции в основной капитал

(% к среднеквартальному значению 2018 г.)¹



Строительство

(% к среднемесячному значению 2018 г.)



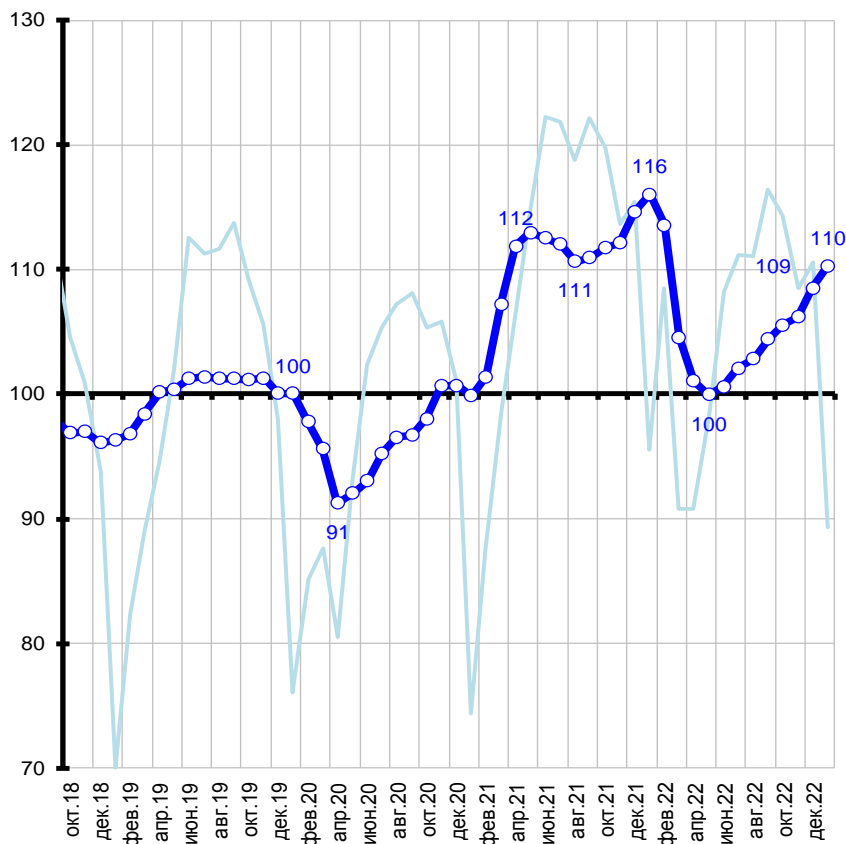
В третьем квартале отмечена стабилизация *инвестиций в основной капитал*. Тем самым можно считать, что предшествующая тенденция к их росту в середине года завершилась (третий квартал: +0.1% к предшествующему кварталу, сезонность устранена). По-видимому, речь идет о спаде инвестиций в машины и оборудование.

В строительстве сохраняется довольно устойчивый рост (декабрь: +0.9%, январь: +0.3%, сезонность устранена), базирующийся на сохраняющейся дешевой ипотеке, восстановлении жилья в «новых регионах» России и интенсивном строительстве инфраструктуры (включая г. Москву).

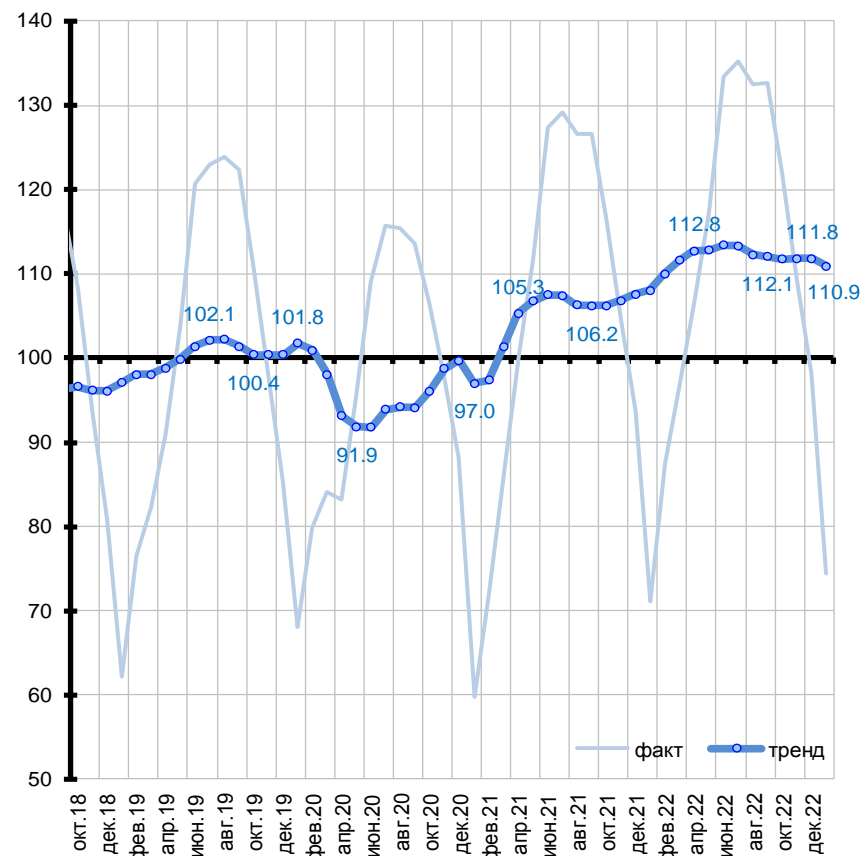
¹ Соответствующий комментарий будет обновлён по мере обновления данных

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

Индекс инвестиционной активности (индекс предложения инвестиционных товаров)



Предложение стройматериалов

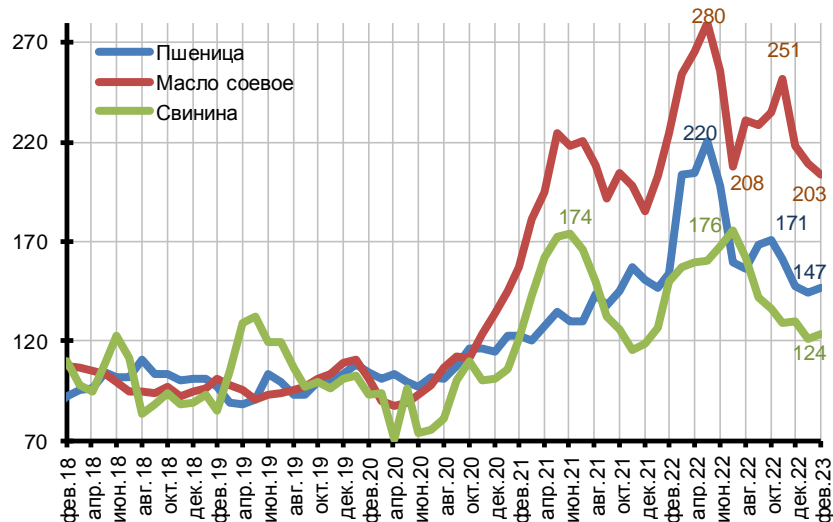


Индекс инвестиционной активности, представляющий из себя оценку предложения в экономике товаров инвестиционного назначения, после весеннего резкого снижения, продолжает восстанавливаться. Как провал, так и последующее восстановление обусловлено соответствующей динамикой предложения инвестиционного оборудования. При этом предложение базовых стройматериалов стагнирует.

* оценки уточнены по сравнению с предшествующим аналогичным материалом (уточнен метод устранения сезонности)

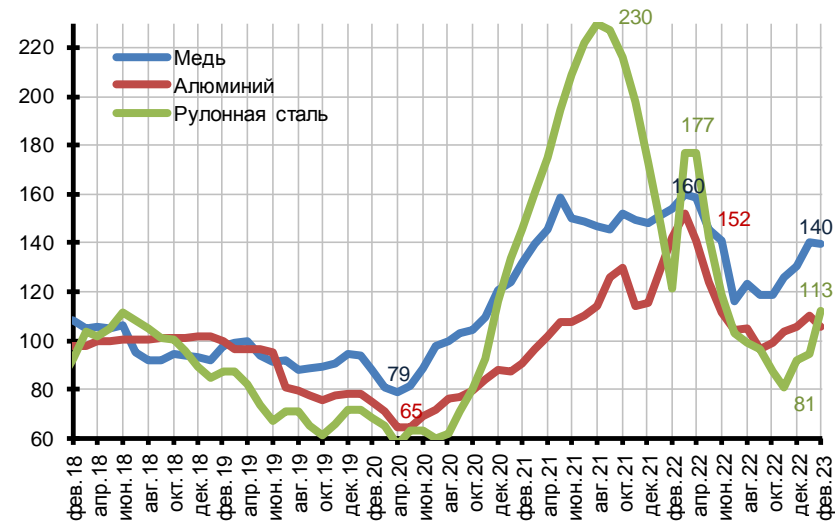
Динамика мировых цен, долл. (средний уровень 2018 г. =100)

Цены на продукцию сельского хозяйства*



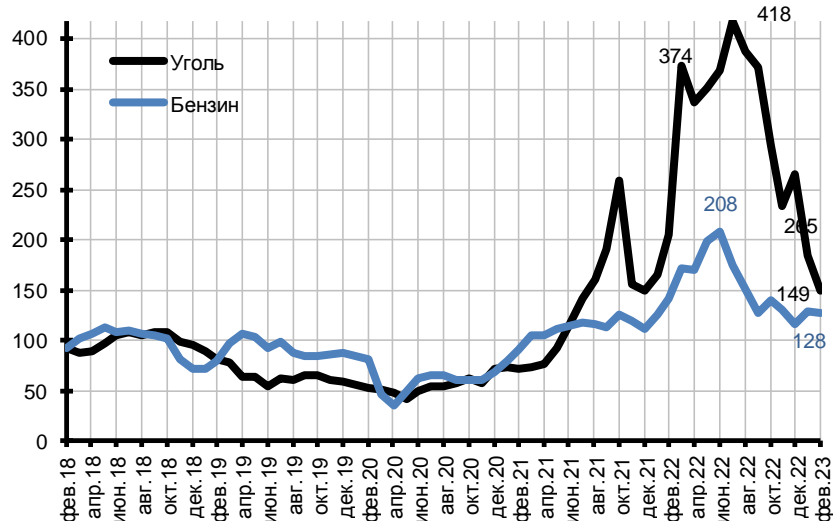
* Пшеница – US Wheat Futures, CME
 Масло соевое – US Soybean Oil Futures, CME
 Свинина – фьючерс на свинину, CME

Цены на металлы*



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

Цены на топливо*



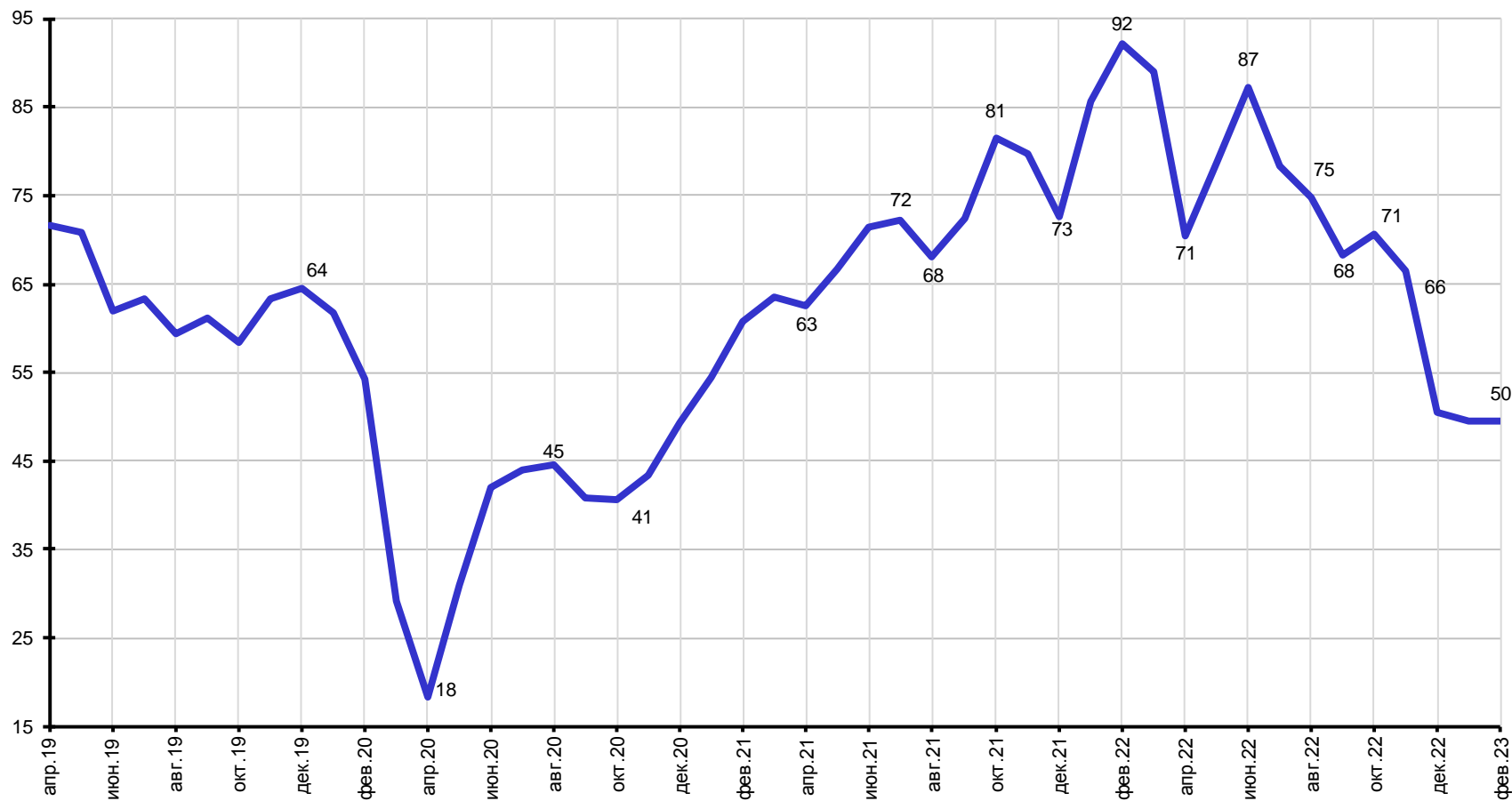
* Уголь – Rotterdam Coal Futures, ICE
 Бензин – Gasoline RBOB Futures, ICE

Цены на мировых рынках продовольствия довольно быстро падают, постепенно, по-видимому, приближаясь к новому «уровню поддержки», повысившемуся из-за общего усиления инфляции.

На рынках основных видов металлов, наоборот, пока сохраняется общая тенденция к росту цен (впрочем, на рынках меди и алюминия наметилась легкая коррекция, но настолько слабая, что не отменяет общую тенденцию). Эта тенденция, видимо, отражает надежду инвесторов на начало нового бизнес-цикла после «глобального сбоя» 2020-2022 гг.

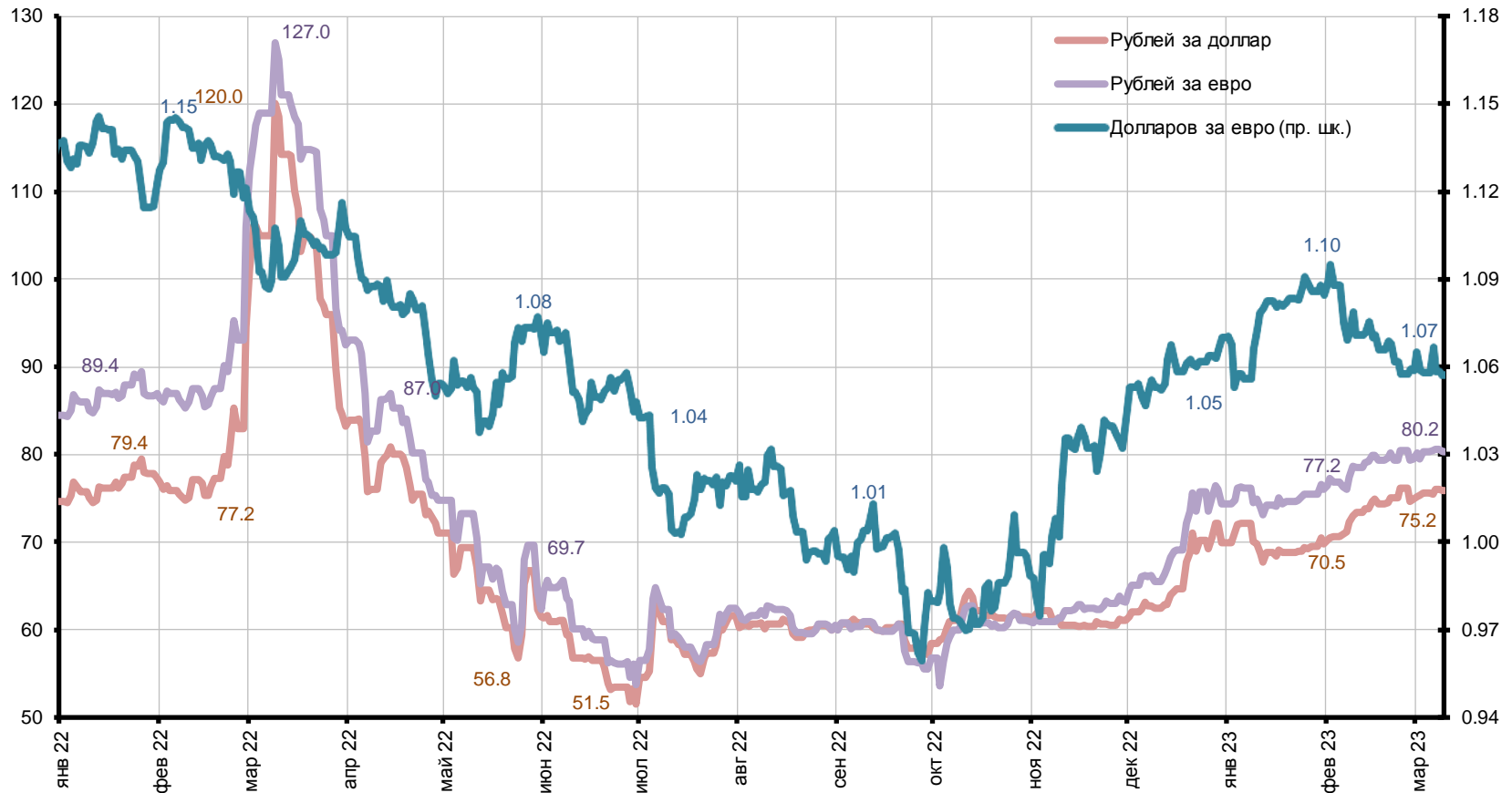
Ситуация с ценами на топливо, как уже отмечалось, отражает общую стабилизацию на рынке: цены на бензин в последние месяцы стабилизировались, цены на уголь (угольная электрогенерация в развитых странах является «замыкающей» в случае дефицита газа) по мере стабилизации ситуации с газом в ЕС закономерно снижаются.

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



Средняя цена на нефть марки Urals в феврале 2023 г. почти не изменилась, составив 49.6 долл./барр. после 49.5 долл./барр. в январе. В течение всего февраля цены оставались довольно устойчивыми с небольшими флуктуациями, связанными с двумя главными факторами. Цены на нефть шли вверх вместе с ростом ожиданий восстановления китайской экономики в этом году после снятия ковидных ограничений. Негативное влияние оказывали сообщения об увеличении запасов нефти в США, отражающие общее снижение мирового спроса на энергоресурсы на фоне начавшихся проблем в промышленности в развитых странах. Ожидается, что в марте официальные цены на нефть марки Urals будут выше, т.к. вступает в силу новый порядок мониторинга экспортных цен, утвержденный Минэнерго России. В феврале дисконт нефти марки Urals к марке Brent оставлял примерно 30-32 долл./барр.

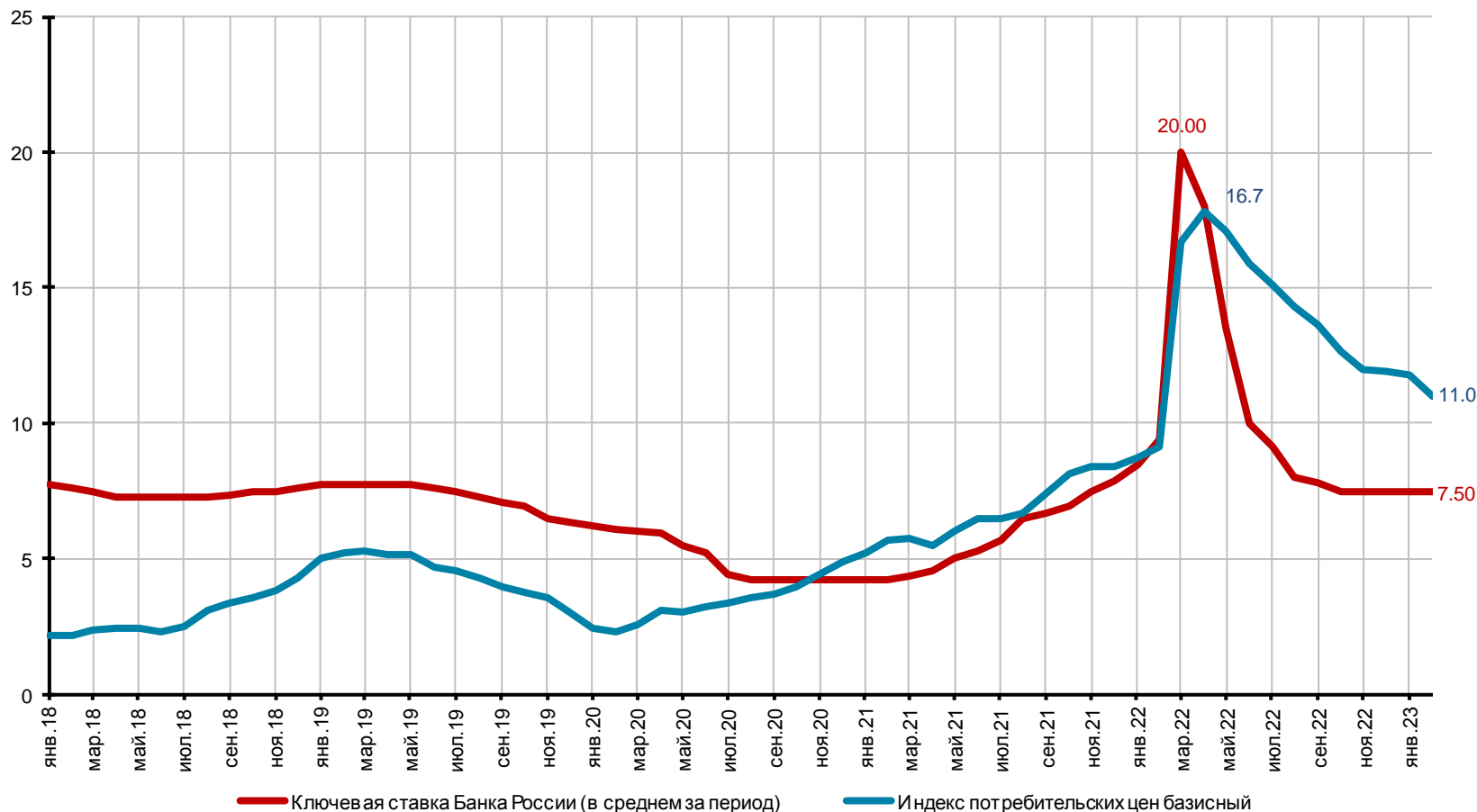
Динамика валютных курсов



В феврале наблюдалось ослабление рубля, стоимость бивалютной корзины (доллар США, евро) к рублю за месяц прибавила +6.1%, в результате к концу февраля курс рубля составил 76.7 руб. за корзину. При этом, в первой декаде марта российская валюта продолжала обесцениваться.

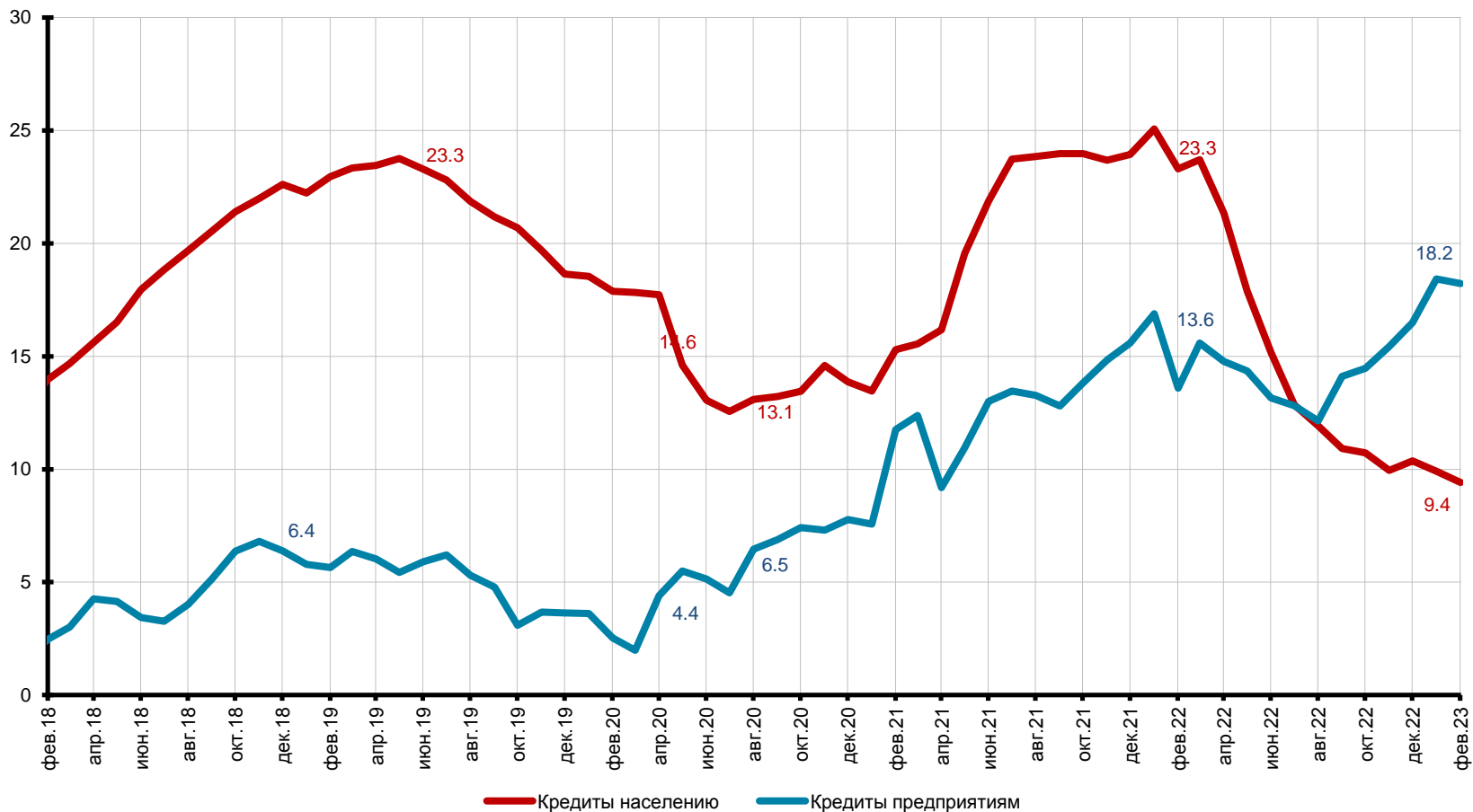
Ослаблению рубля способствовали такие факторы как: снижение положительного сальдо счета текущих операций платежного баланса, продолжение роста дефицита российского федерального бюджета, введение в конце февраля нового пакета антироссийских санкций (который в том числе затронул ряд крупнейших российских банков).

Ключевая ставка и уровень инфляции (%)



На заседании 10 февраля Совет директоров Банка России принял решение оставить *ключевую ставку* без изменений на уровне 7.5% годовых, что объяснялось ускорением темпов прироста потребительских цен. Как отмечается в пресс-релизе Банка России, выросли инфляционные риски, связанные «с ухудшением условий внешней торговли, состоянием рынка труда и ускорением бюджетных расходов». При этом риторика действий Банка России была ужесточена, что выразилось в готовности оценивать целесообразность повышения ставки на ближайших заседаниях при усилении инфляционных рисков. По итогам февраля наблюдаемая (по данным опросов населения) инфляция возросла незначительно до 15.0% после 14.9% месяцем ранее, а инфляционные ожидания населения выросли сильнее до 12.2% после 11.6% в январе. Ближайшее заседание по вопросу процентной политики запланировано на 17 марта 2023 года.

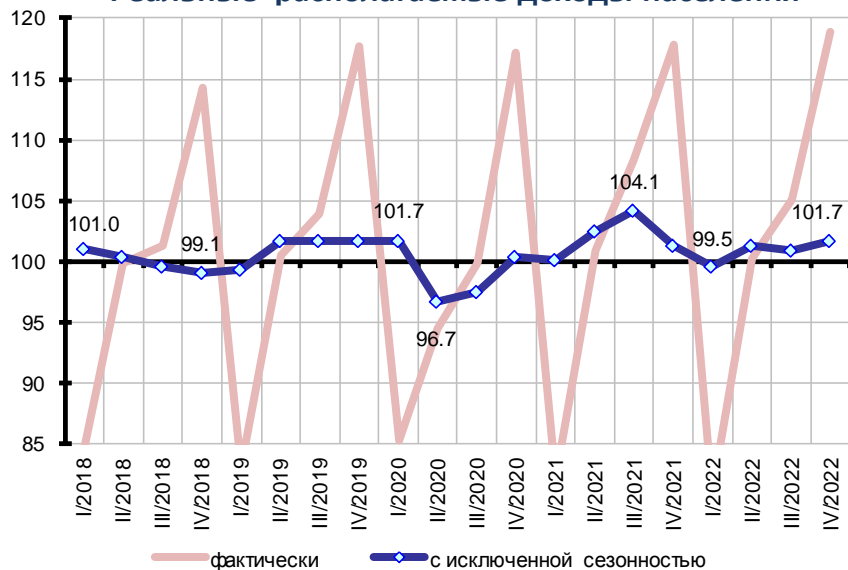
Динамика кредитования населения и предприятий (темпы прироста АППГ, %)



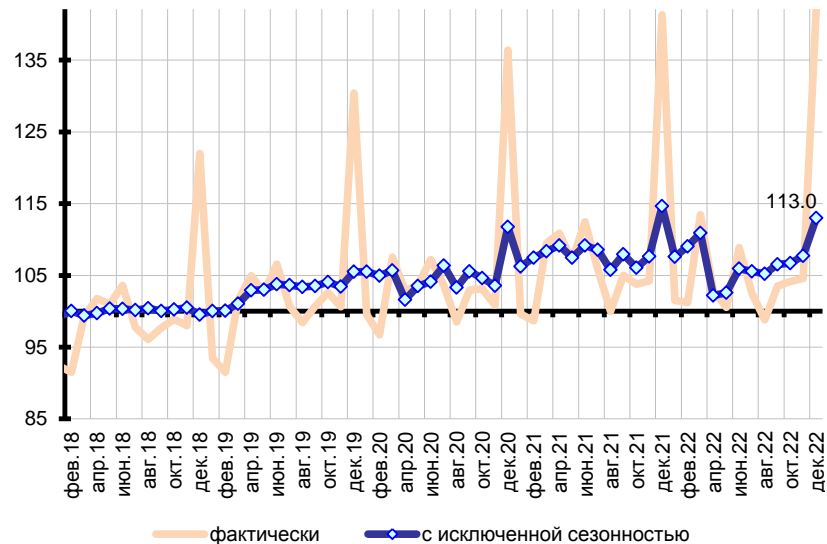
В январе темп прироста портфеля *кредитов населению* (по номиналу, к аналогичному периоду предшествующего года) составил 9.4%, что на 0.5 проц. п. ниже, чем месяцем ранее. Темпы роста розничного кредитования ускорились в сегменте необеспеченных потребительских кредитов (+0.5%, в декабре +0.1%), однако замедлились в сегменте ипотеки (+0.6%, в декабре - +2.3%). Последнее связано с прекращением действия временного фактора - ожидания завершения льготной программы. Активность в сегменте *корпоративного кредитования* замедлилась незначительно. В годовом выражении (по номиналу, к аналогичному периоду предшествующего года) темп прироста портфеля кредитов нефинансовым предприятиям в январе снизился с 18.4% до 18.2%.

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

Реальные располагаемые доходы населения^{1, 3}



Реальная начисленная заработная плата

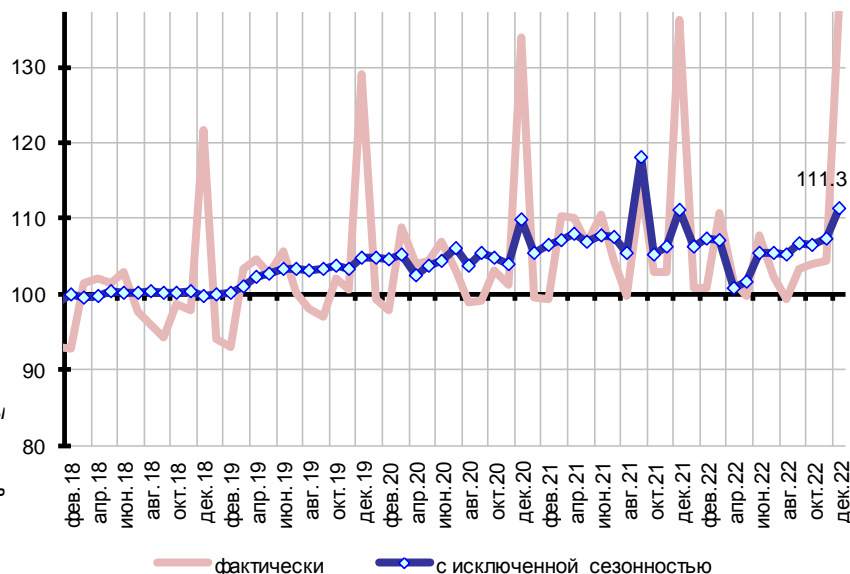


Реальная заработная плата, медленно увеличивавшаяся все последние месяцы, в декабре стала довольно устойчиво возрастать (третий квартал и октябрь: +0.1% в среднем за месяц, ноябрь: +1.0%, декабрь: +4.9%, сезонность устранена). Очень похоже, что этот скачок – результат отмеченного выше резкого повышения спроса на труд, что должно было вызвать и «разогрев» рынка труда по стоимости.

Соответственно, вслед за своим основным компонентом, подскочили и реальные денежные доходы населения.

Наконец, наметился и рост рассчитываемого Росстатом показателя реальных располагаемых доходов населения (четвертый квартал: +0.8%, сезонность устранена). Хотя этот показатель и сильно статистически «замусорен», сейчас его динамика хорошо соотносится с динамикой реальной зарплаты.

Агрегат основных реальных денежных доходов²



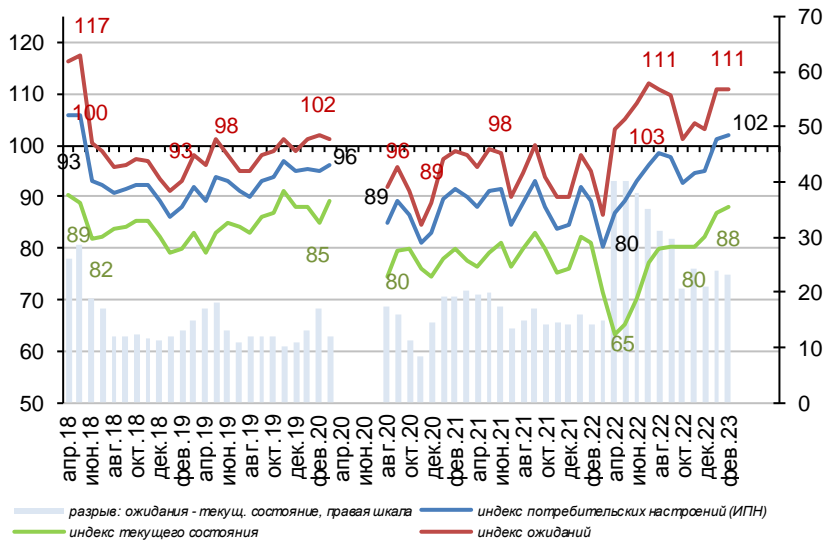
¹ Росстат изменил методологию расчета денежных доходов населения. Динамика реальных располагаемых доходов населения представлена согласно новой методологии 2014 г., начиная 2013 г.

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

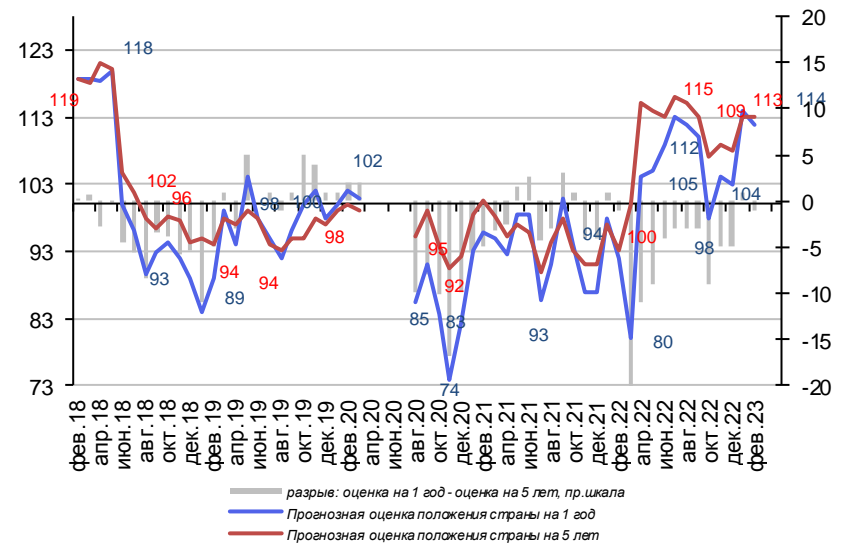
³ Соответствующий комментарий будет обновлен по мере обновления данных

Потребительские настроения населения

Индекс потребительских настроений и два частных субиндекса¹ (пункты)



Оценка населением экономического положения страны (пункты)



Оценка населением личного материального положения (пункты)

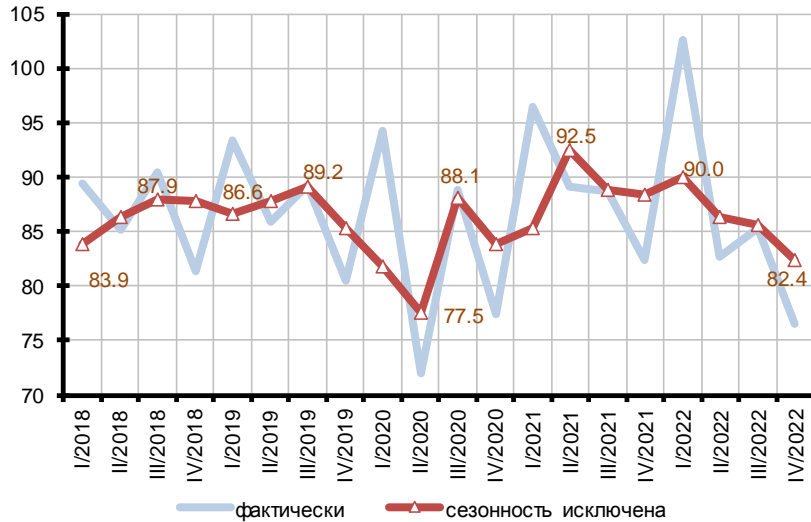


В части *потребительских настроений населения*, ситуация, в целом, «осторожно-позитивная»: и индекс ожиданий, и индекс текущих оценок (впервые с весны 2018 года!) вышли в положительную область.

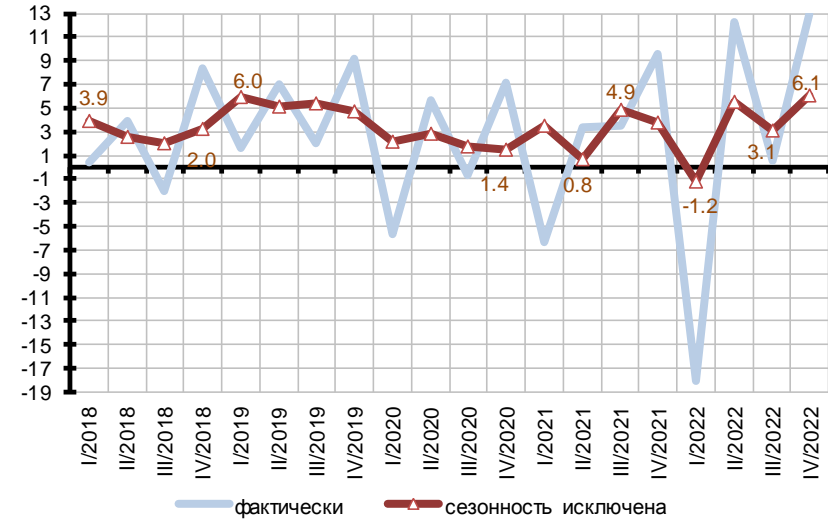
¹ Индекс потребительских настроений и его субиндексы, ООО «инФОМ» и ЦБ РФ. Начиная с августа 2020 г. опросы ЦБ были возобновлены на прежней методологической основе.

Норма потребления и норма сбережений населения

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



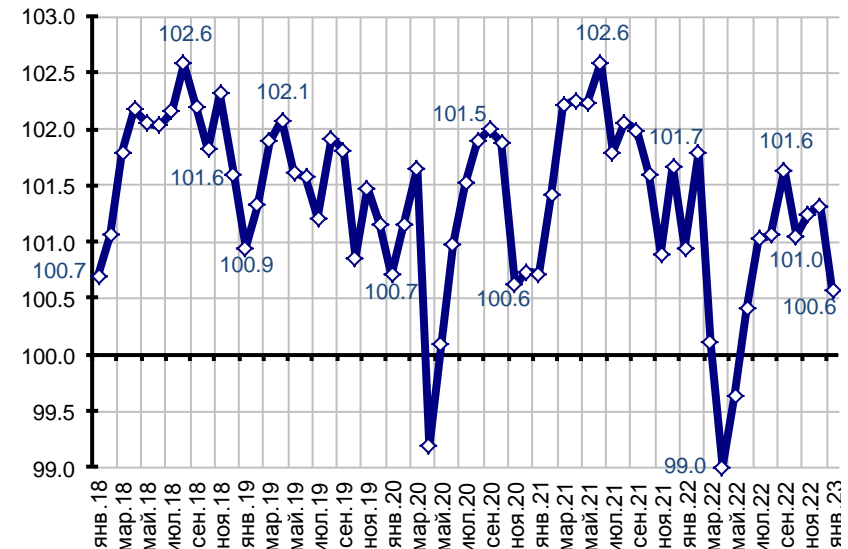
Норма сбережения во вкладах^{2,3}
(% к располагаемым доходам)



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

В сфере кредитования населения объем задолженности населения по всем видам кредитов снова очень заметно упала.

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



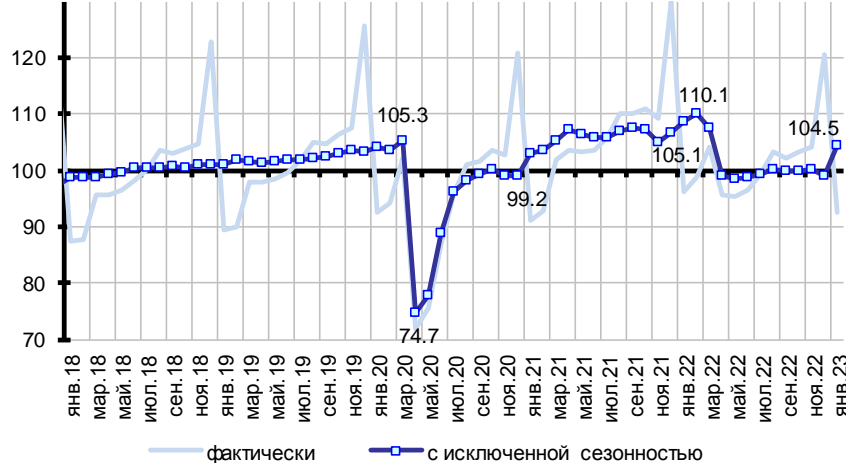
¹ Методология Росстата расчета доходов и расходов населения 2014 г. Оценки объемов номинальных показателей в 2013-2022 гг. Потребление - объемы розничного товарооборота, платных услуг, потребление в секторе ресторанов и кафе.

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

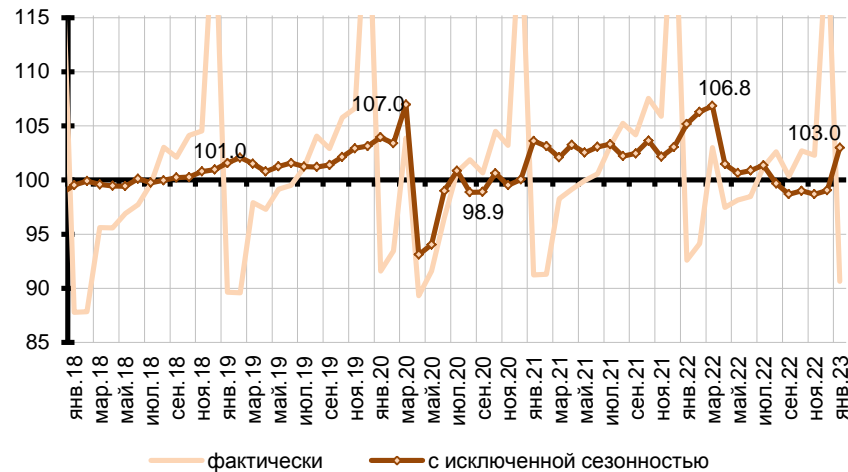
³ Соответствующий комментарий будет обновлен по мере обновления данных

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

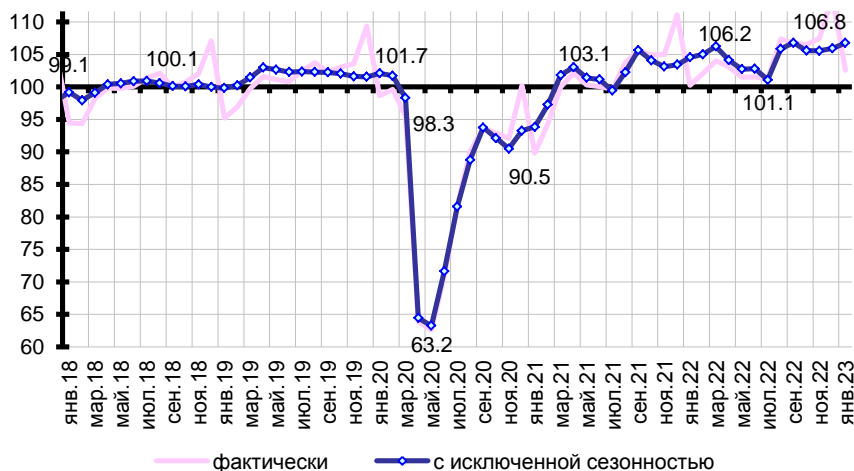
Потребительские расходы населения (объемы покупок товаров, оплаты услуг, расходов на посещение ресторанов, кафе)



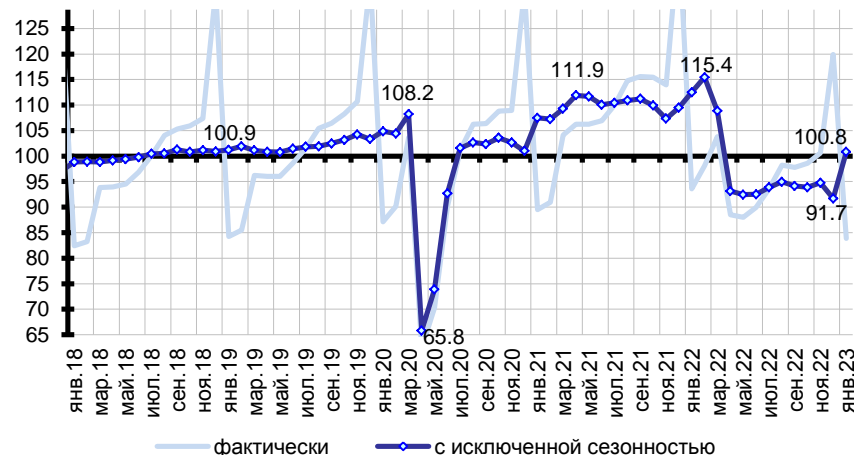
Оборот пищевыми продуктами, напитками, табачными изделиями



Платные услуги населению



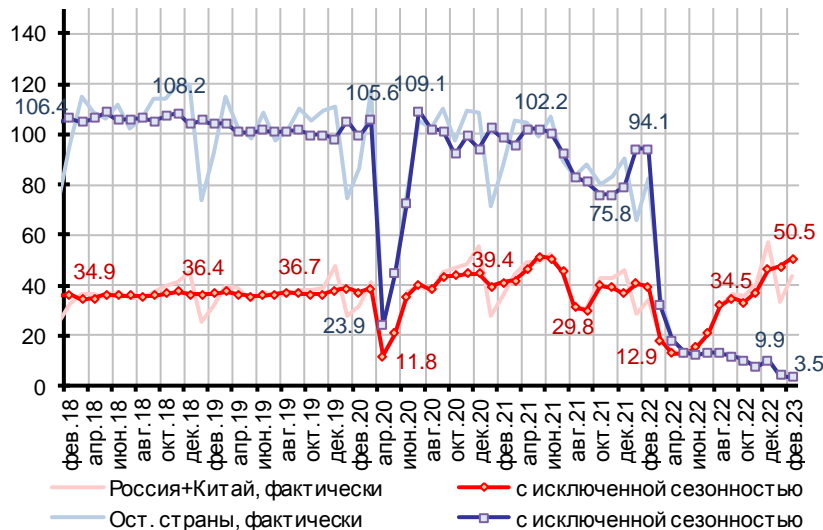
Оборот непродовольственными товарами



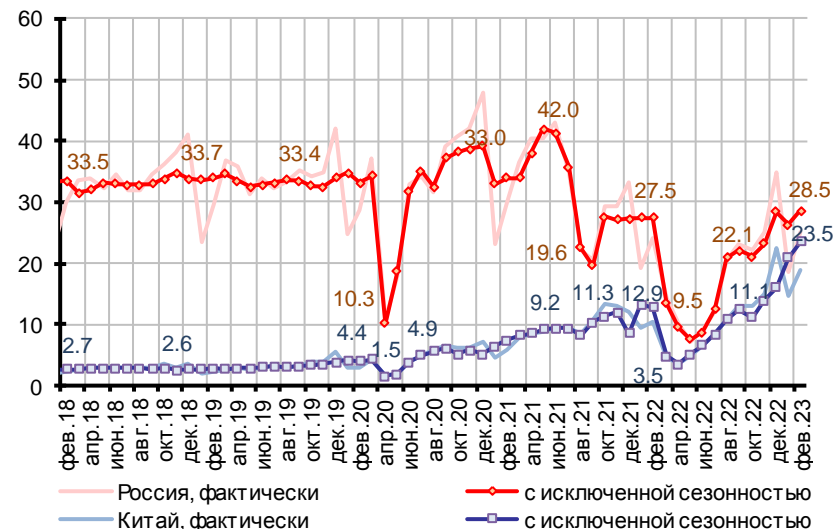
Потребление населения, на фоне скачка доходов в конце прошлого года, в начале текущего тоже заметно возросло (разумеется, снижение нормы потребления здесь играет роль своеобразного «тормоза»). При этом, скачок потребления – в разном масштабе – отмечен во всех основных сегментах потребительского рынка. Так, расширение продаж продовольствия в январе составило 4.0% в реальном выражении, непродовольственных товаров, где в прошлом году сформировался значительный «навес» отложенных покупок – на 10.0%. потребление платных услуг возросло существенно слабее – на 0.8% (сезонность устранена).

Продажи новых автомобилей (тыс. штук)

произведенных в
России, Китае и в остальных странах



произведенных в России и Китае

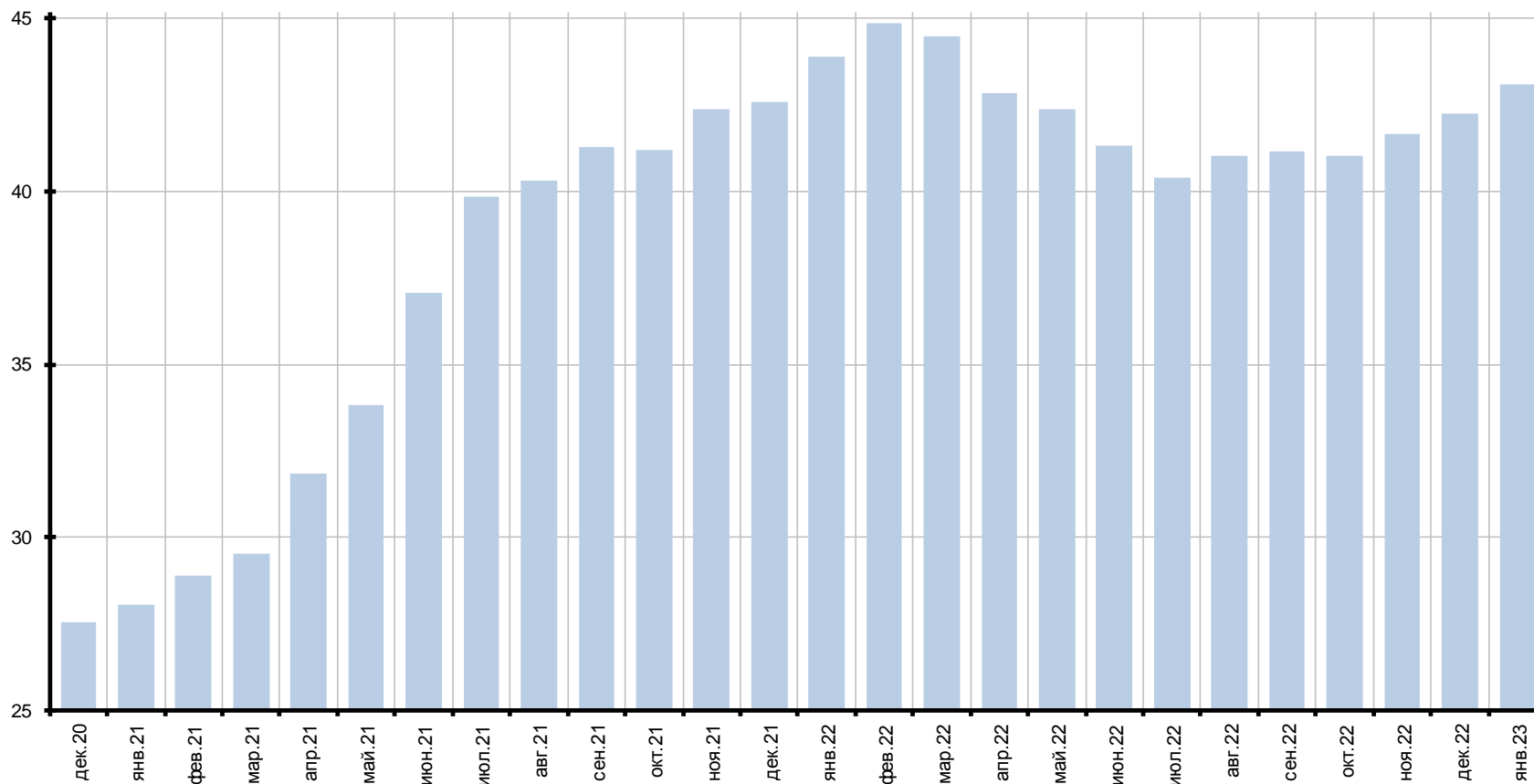


произведенных в России и Китае легких коммерческих автомобилей (ЛКА)



На рынках легковых автомобилей ситуация почти не изменилась. В целом рынок восстанавливается; это является одним из признаков готовности экономики к посткризисному росту. При этом, продажи российских (в меньшей степени) и китайских (в большей) автомобилей постепенно увеличиваются (сезонность устранена). В то же время поставки машин из стран – инициаторов санкций, разумеется, находятся на околонулевом уровне. Рынок ЛКА в целом восстанавливается. При этом в продажах российских легких грузовиков на авторынке отмечен спад, возможно, связанный с конкуренцией со стороны поставок в Вооруженные силы.

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

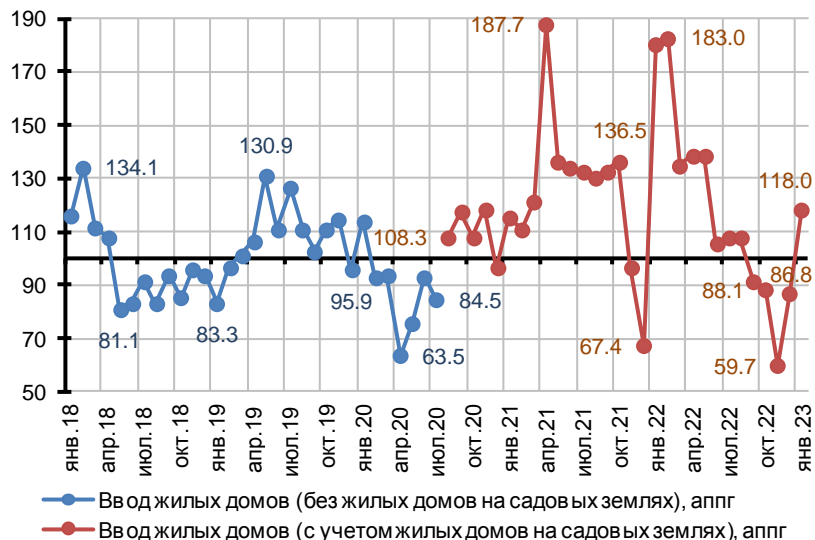


¹ Многоквартирные дома

Запуск строительных проектов, как уже отмечалось, растет – хотя и значительно медленнее, чем, например, в начале 2021 г. В целом, строительная отрасль выходит из кризиса не только чисто арифметически, но и в воспроизводственном отношении.

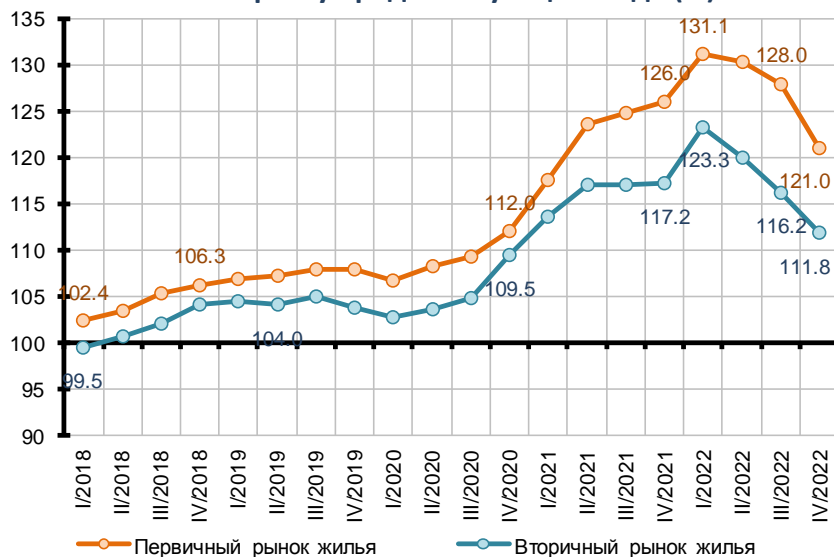
Рынок жилой недвижимости

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



Несмотря на высокую базу начала 2022 г., в январе 2023 г. ввод жилья увеличился на 18.0%. В январе 2023 г. было построено 12.2 млн кв. м жилья.

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

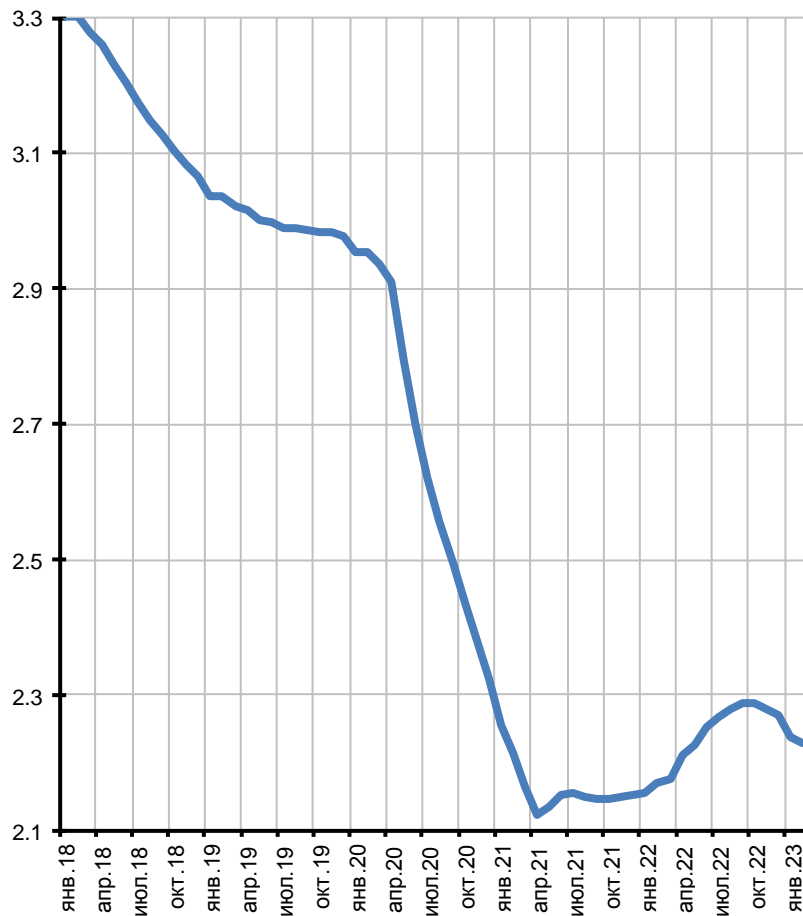


В IV квартале темп роста цен на первичном и вторичном рынках жилья продолжал сокращаться. Прежде всего, это вызвано двумя факторами: во-первых, снижением спроса населения на жилье, во-вторых, увеличением предложения жилья как на первичном, так и на вторичном рынке. В итоге, на первичном рынке количество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

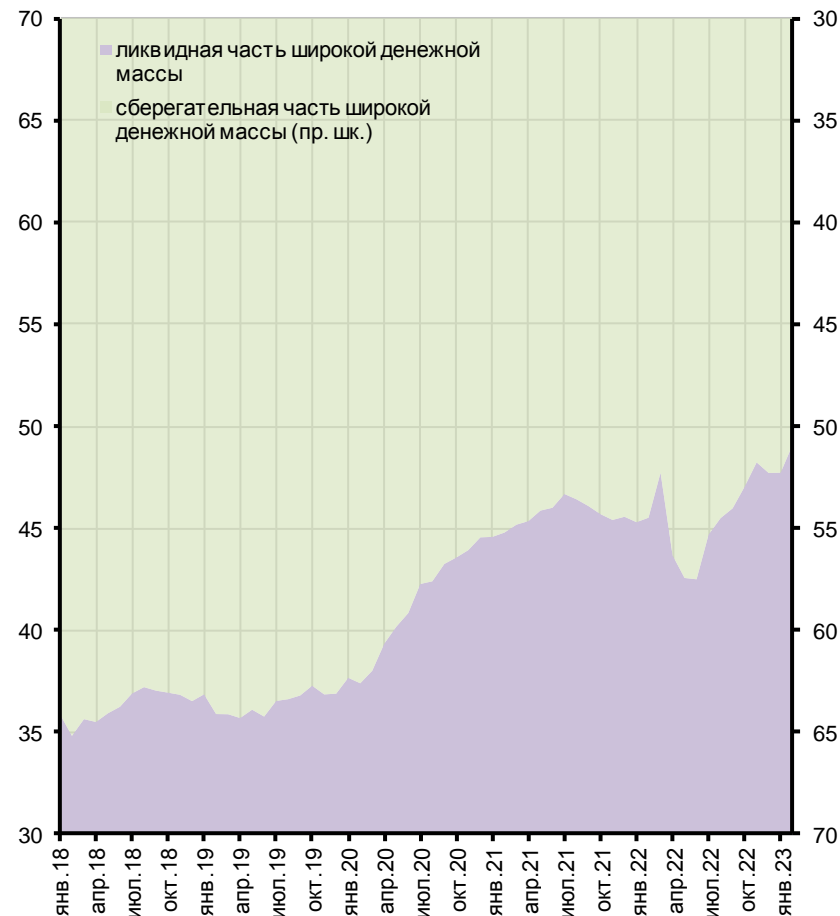
Оборачиваемость денежных средств

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 %)

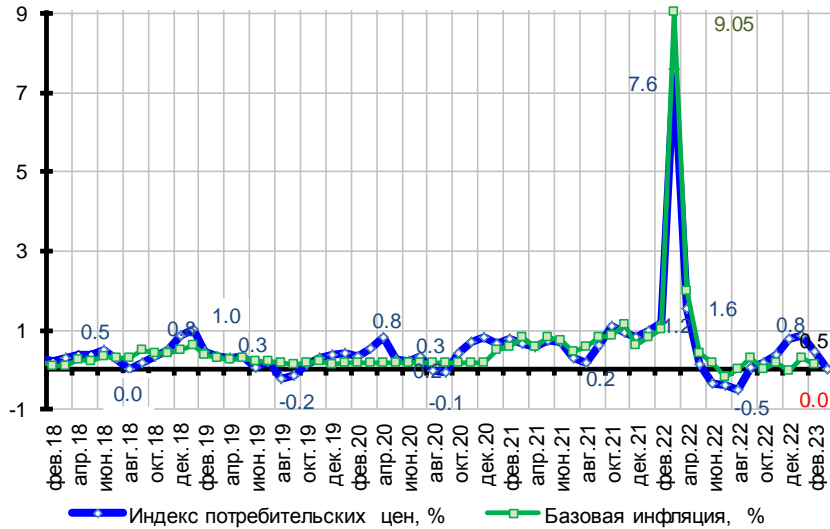


² Агрегат M2X. С учетом валютной переоценки. Сумма равна 100%.

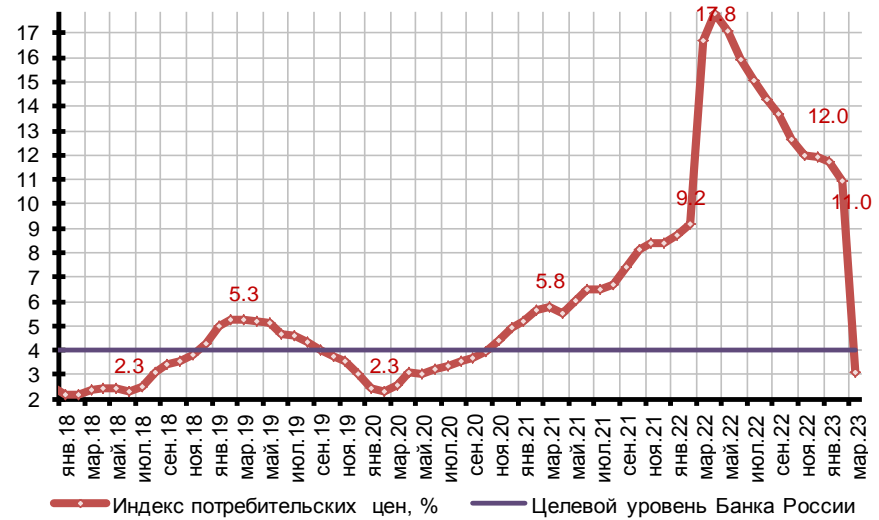
Ситуация в части монетарного давления на инфляцию к началу февраля несколько ухудшилась: хотя скорость обращения ликвидных денежных средств продолжает снижаться, доля ликвидной части денежной массы перестала снижаться и стабилизировалась на исторически максимальном уровне - практически половины широкой денежной массы.

Инфляция на потребительском рынке

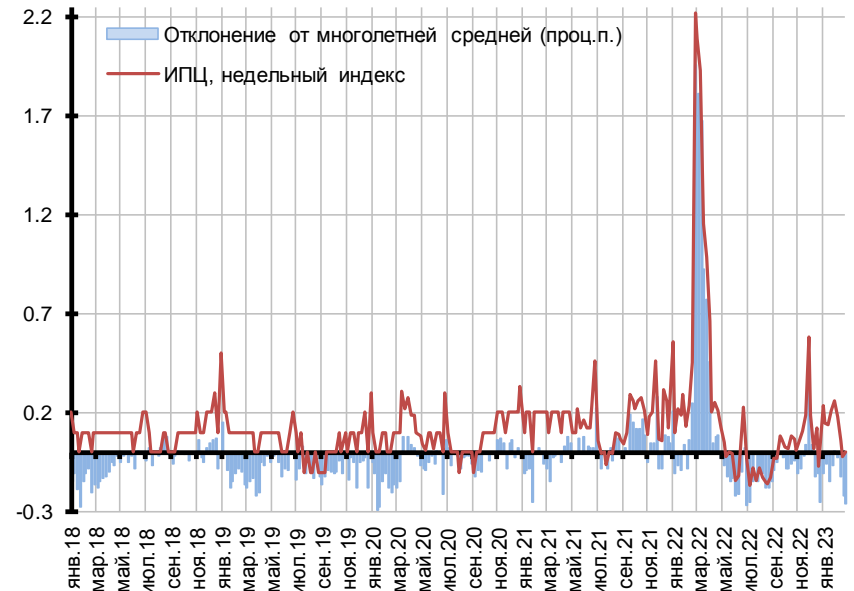
Инфляция на потребительском рынке
(темпы прироста, %)



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



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

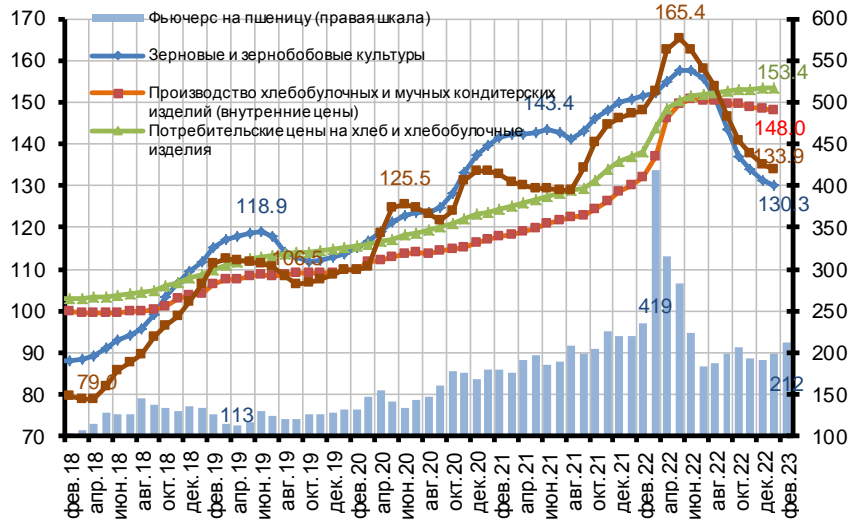


Уровень инфляции, подскочивший на рубеже 2022/23 гг., заметно снизился. Сейчас недельный уровень потребительской инфляции сократился до околонулевых значений (так, за первые шесть дней марта роста цен не было вообще). Очень похоже, что за этим стоит сохраняющийся в российской экономике дефицит спроса. В итоге, есть вполне реальный шанс «вписаться» по итогам года в прирост цен в 6.5-6.9% – если, конечно, не произойдет каких-то форс мажорных событий.

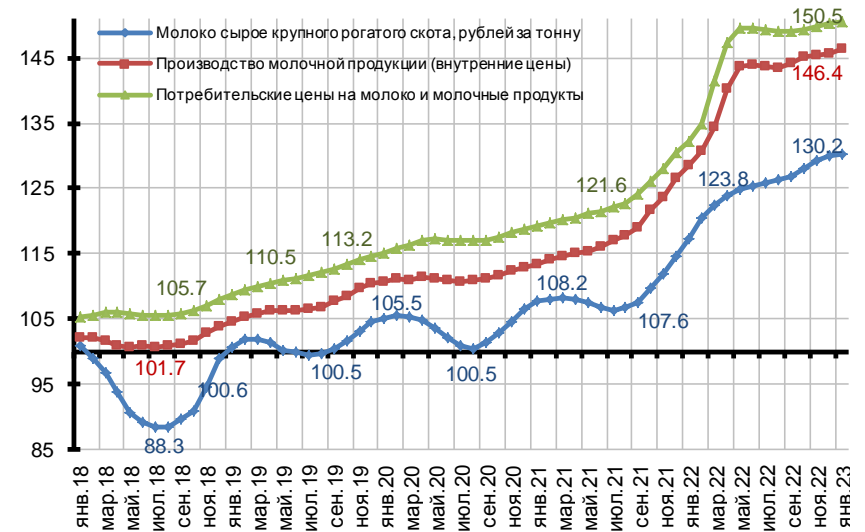
Некоторые инфляционные цепочки

Динамика цен (декабрь 2016=100%)

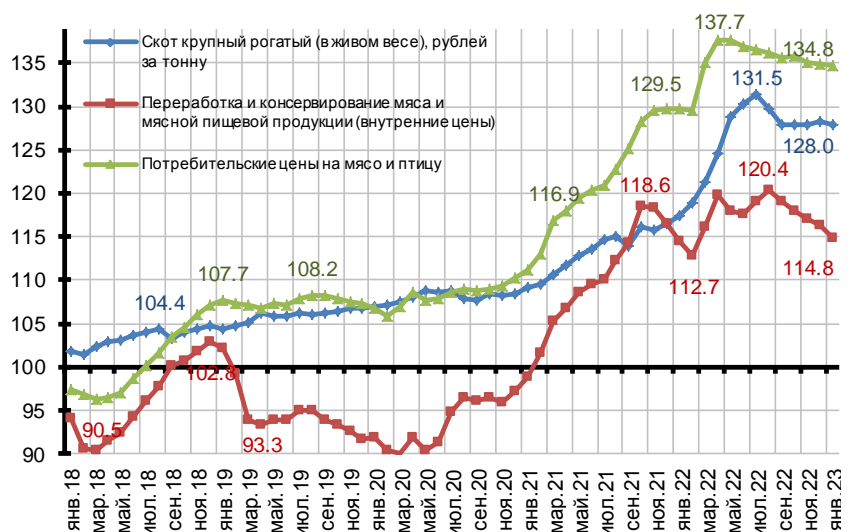
Цены на хлеб



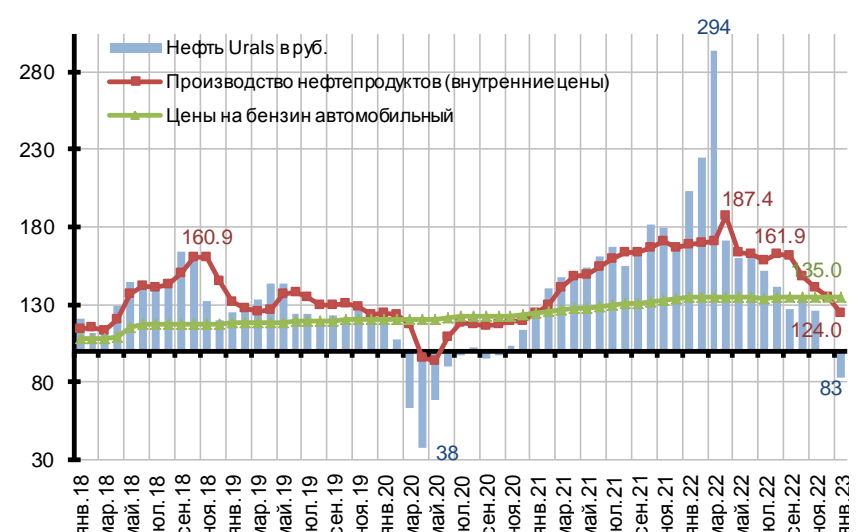
Цены на молоко и молочную продукцию



Цены на мясо

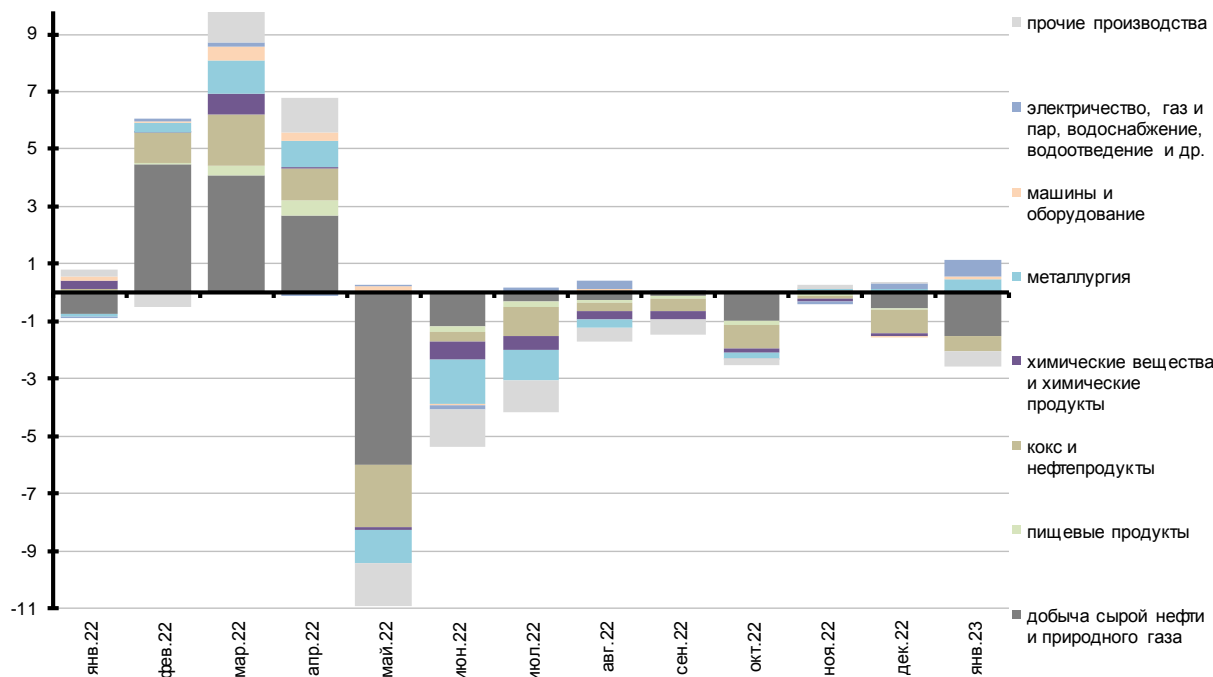


Цены на топливо

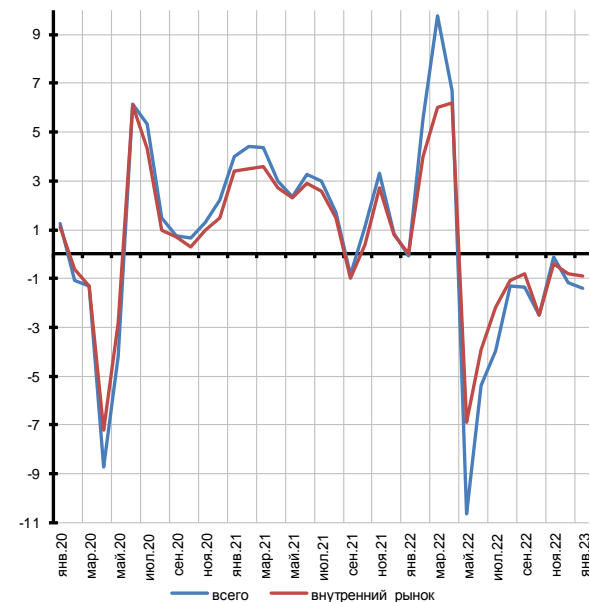


Структура цен производителей в промышленности

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



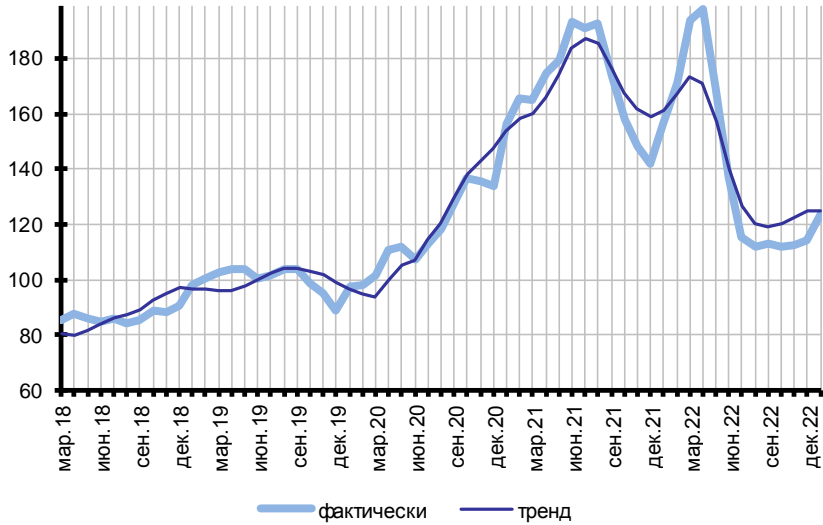
Индекс цен производителей (%)



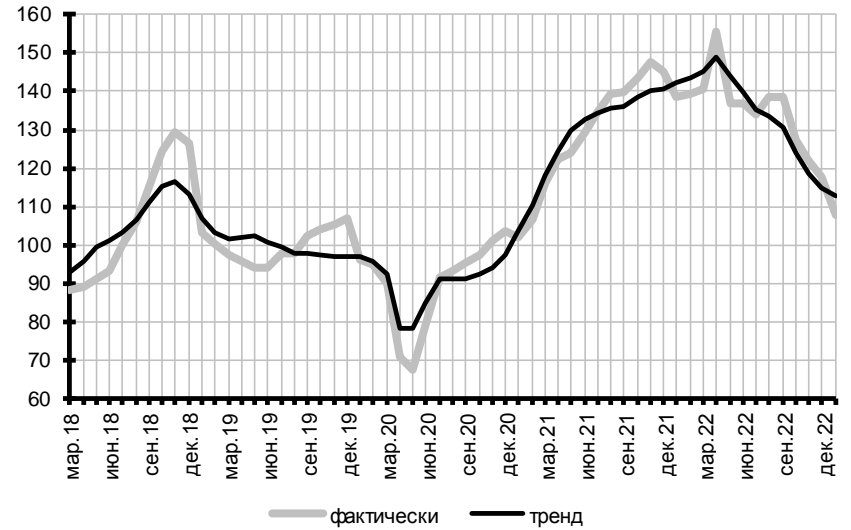
Снижение цен производителей промышленной продукции, формально, возобновилось. Однако – основной зоной спада (если данные о ценах на промышленные товары достаточно качественные, конечно) являются продукты экспорто-ориентированных сырьевых отраслей, где и мировые цены снижаются, и на внутреннем рынке наблюдается затоваривание. В то же время на продукцию внутренне-ориентированных отраслей цены стабилизировались или даже стали расти.

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

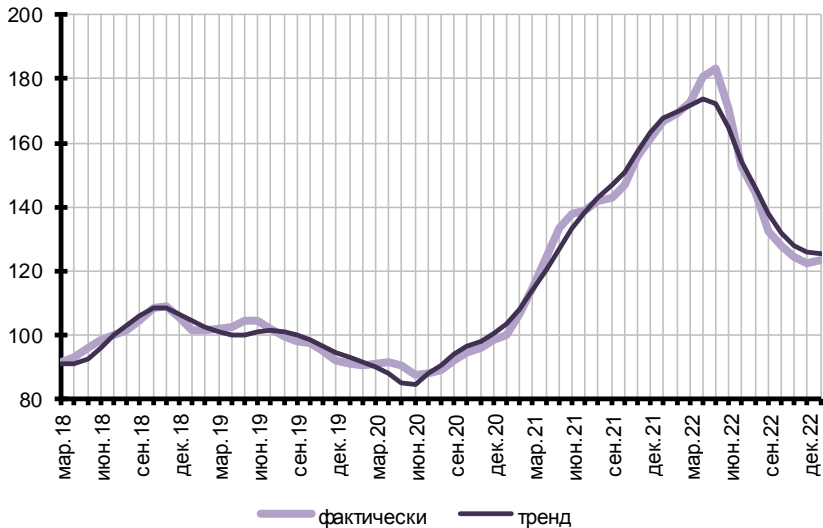
Добыча металлических руд



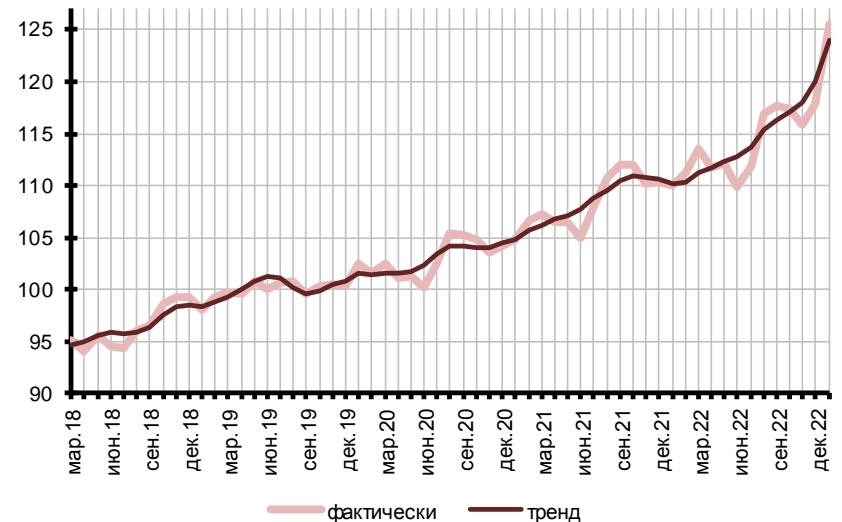
Производство нефтепродуктов



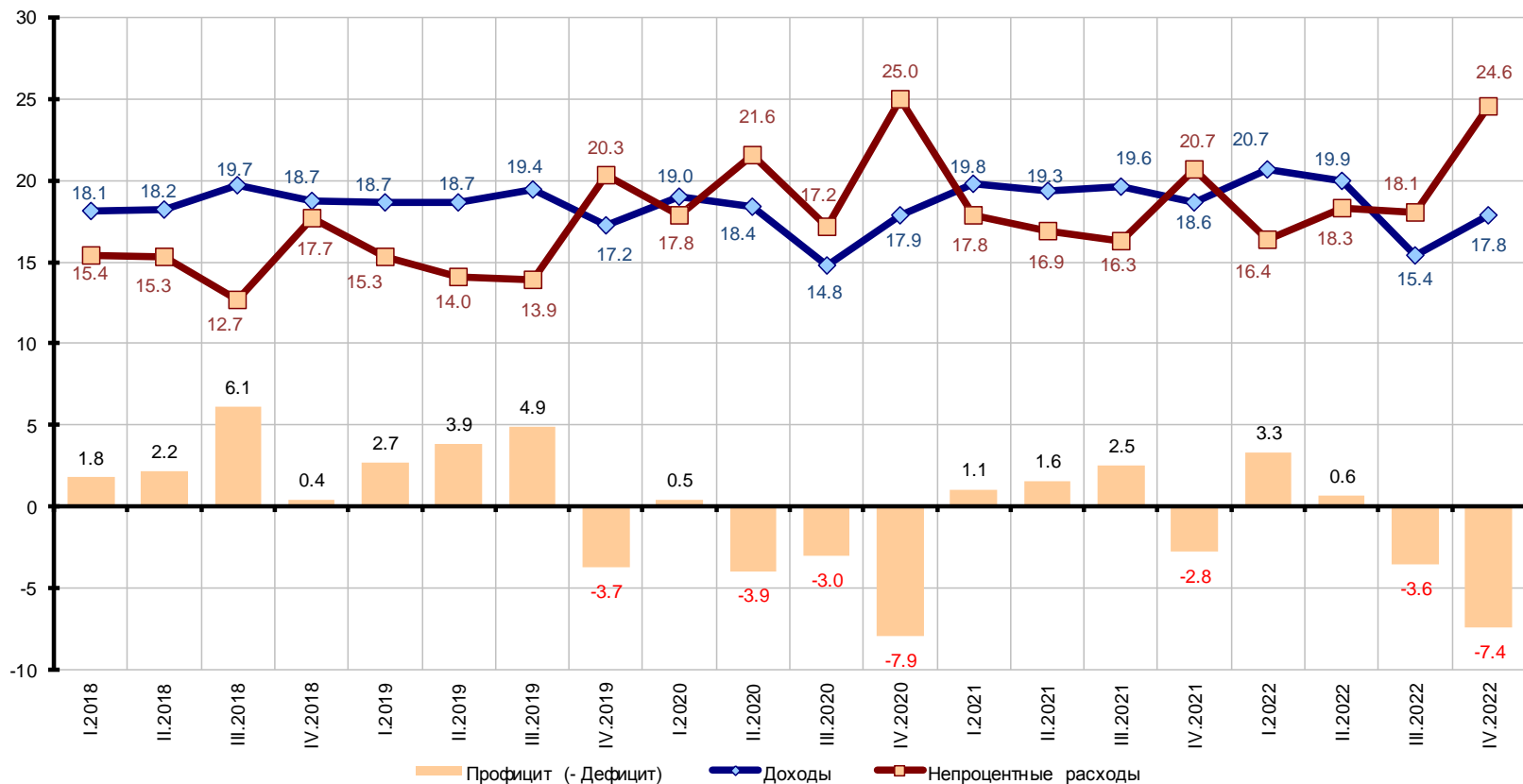
Производство основных химических веществ, удобрений и азотных соединений, пластмасс и синтетического



Обеспечение электроэнергией, газом и паром; кондиционирование воздуха

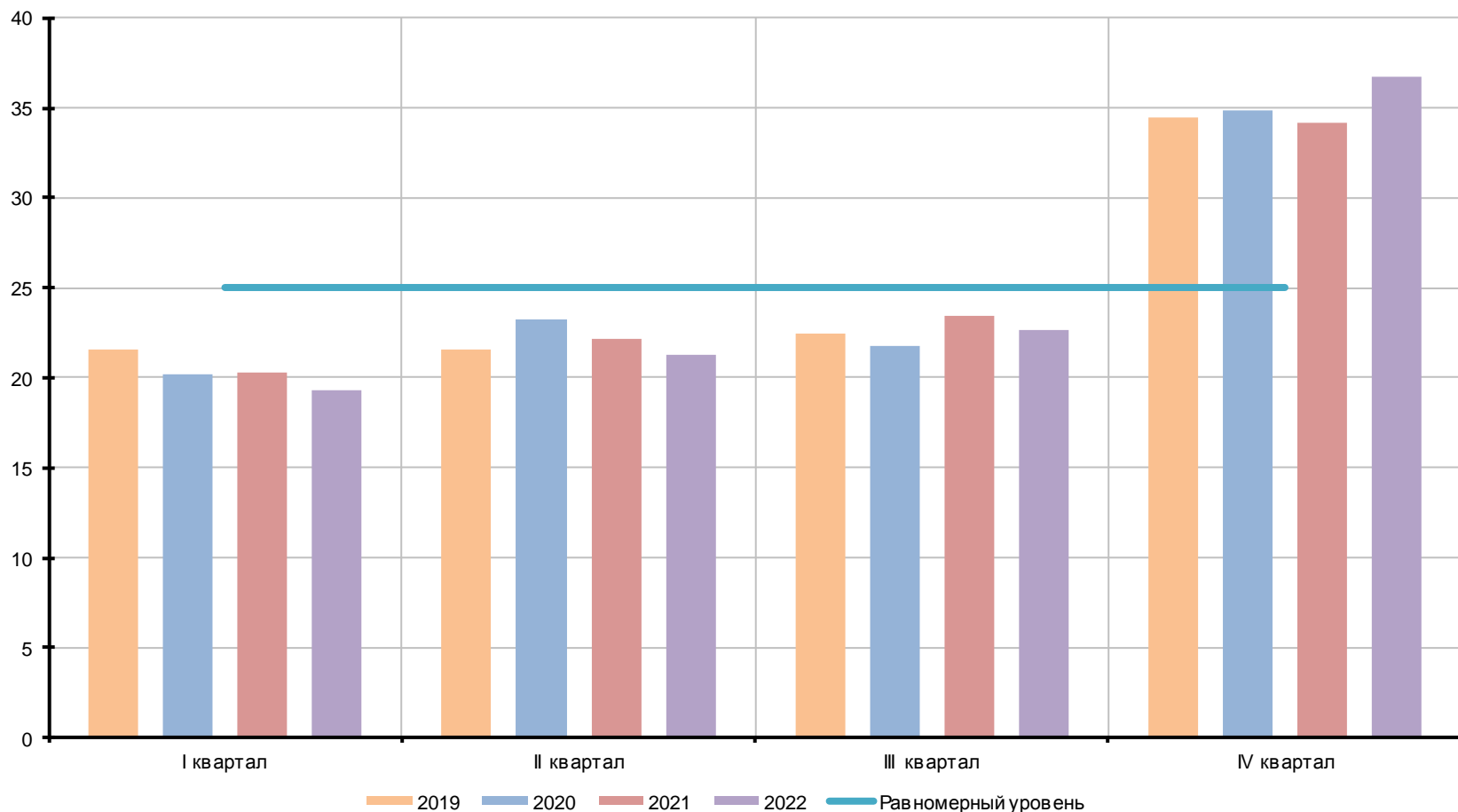


Федеральный бюджет



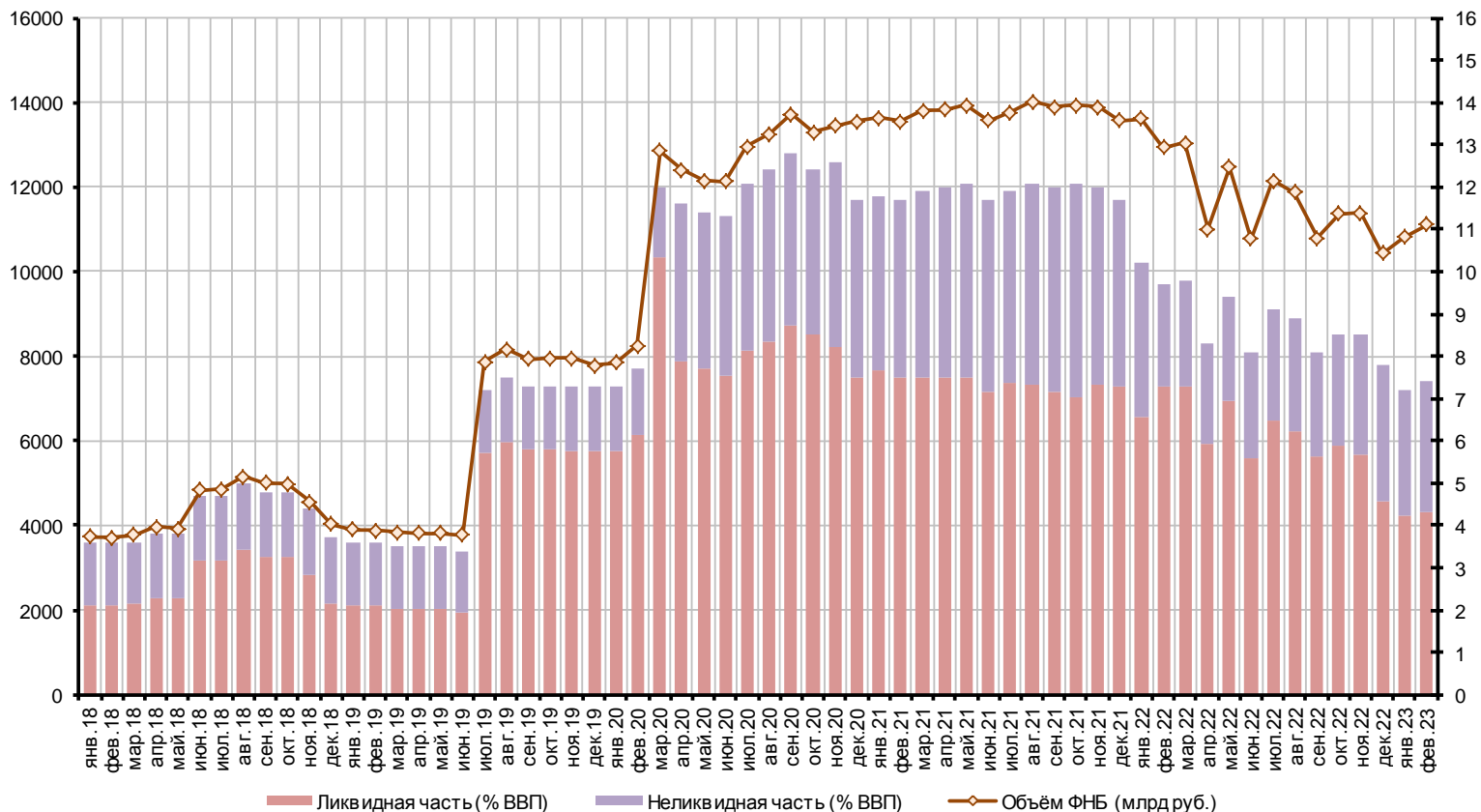
В 2022 г. доходы *федерального бюджета* составили 27.8 трлн руб., расходы – 31.1 трлн руб., дефицит – 3.3 трлн руб. (18.37%, 20.55% и 2.18% ВВП, соответственно). По сравнению с 2021 г. доходы бюджета за 2022 г. в номинальном выражении увеличились на 10%, а расходы – на 26%. К концу года нефтегазовые и ненефтегазовые доходы бюджета оказались исполнены на 121.4% и 104.9% от утверждённых Законом значений на 2022 г. Доходы федерального бюджета за IV кв. составили 17.8% квартального ВВП (29.1% от совокупных доходов за год), что выше показателя за III кв. – 15.4% (20.57%) и свидетельствует об умеренном наращивании темпов бюджетных доходов к концу года. В то же время в IV кв. 2022 г. произошёл значительный рост непроцентных расходов федерального бюджета, объём которых составил 24.6% квартального ВВП, почти достигая значения «коронакризисного» IV кв. 2020 г. (24.8%). 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 контрциклической проводимой фискальной политике.

Исполнение расходов федерального бюджета



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

Фонд национального благосостояния



На конец февраля 2023 г. объём ФНБ составил 11.1 трлн рублей, или 7.4% от запланированного ВВП, увеличившись на 0.3 трлн. рублей относительно объёма на начало месяца. Минфин оценивает объём ликвидной части ФНБ, размещённой на счетах в Банке России, в 6.5 трлн рублей, или 4.3% ВВП. На начало февраля ликвидная часть состояла из 10.5 млрд евро, 300.1 млрд юаней, 539.3 тонны золота и 6.1 млрд рублей. Приращение объёма ликвидных активов на 111.4 млрд руб. произошло в результате ослабления курса национальной валюты, при этом также было потрачено 7.4 млрд юаней и 12.0 тонн золота в целях восполнения недополученных базовых нефтегазовых доходов на сумму 132 млрд руб. Объём неликвидных активов на балансе Фонда оценивается в размере 4.7 трлн рублей или 3.1% ВВП, что на 187 млрд руб. больше относительно начала месяца (увеличение их объёма в основном определялось ростом стоимости акций Сбербанка).



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.