

ТЕКУЩАЯ СИТУАЦИЯ В ЭКОНОМИКЕ НОВЫЕ ВЫЗОВЫ

Октябрь 2022

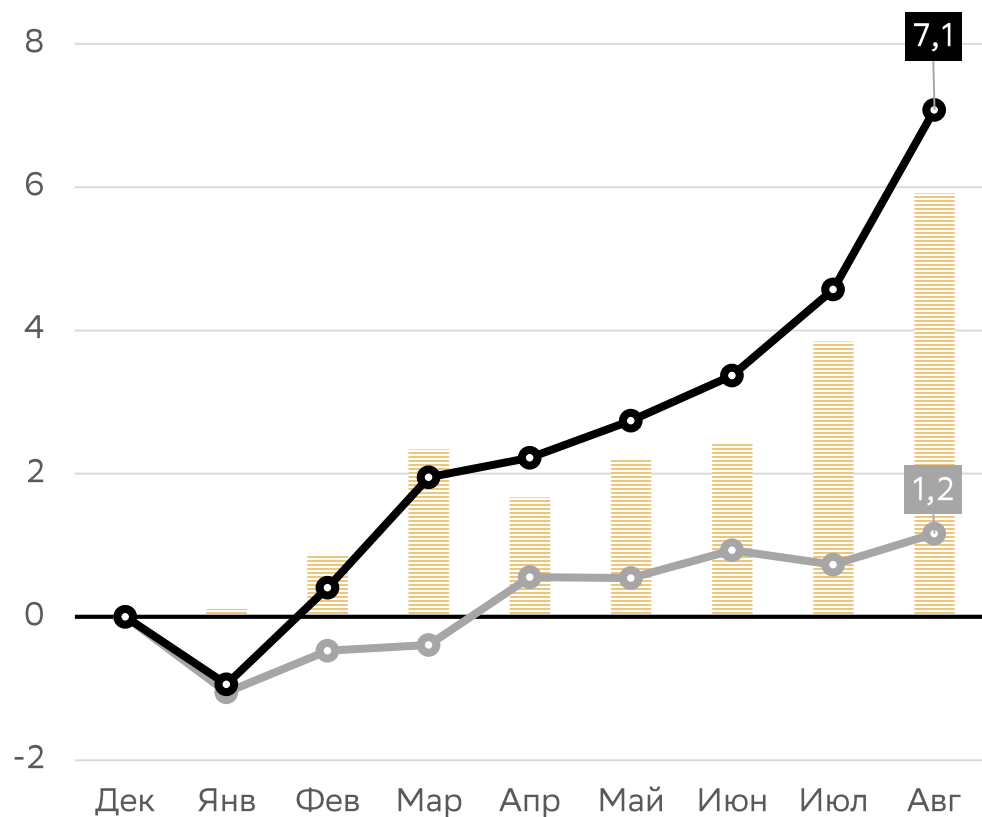


Денежная масса быстро растёт, в июле-августе темп резко ускорился. Аномально большой приток осел на счетах ЮРЛИЦ

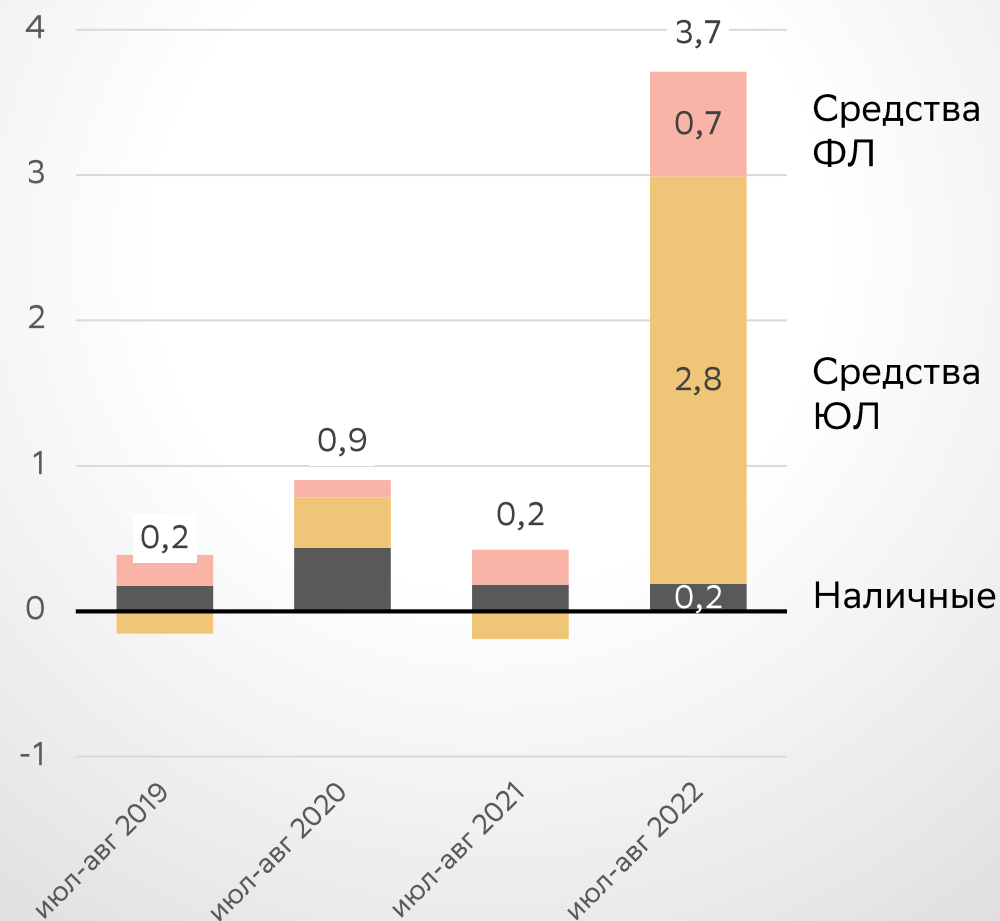
Прирост M2, трлн руб.

Прирост рублевой денежной массы M2*
к началу года

Разница 2021 2022



Прирост M2 в июне-августе каждого года
в разрезе статей



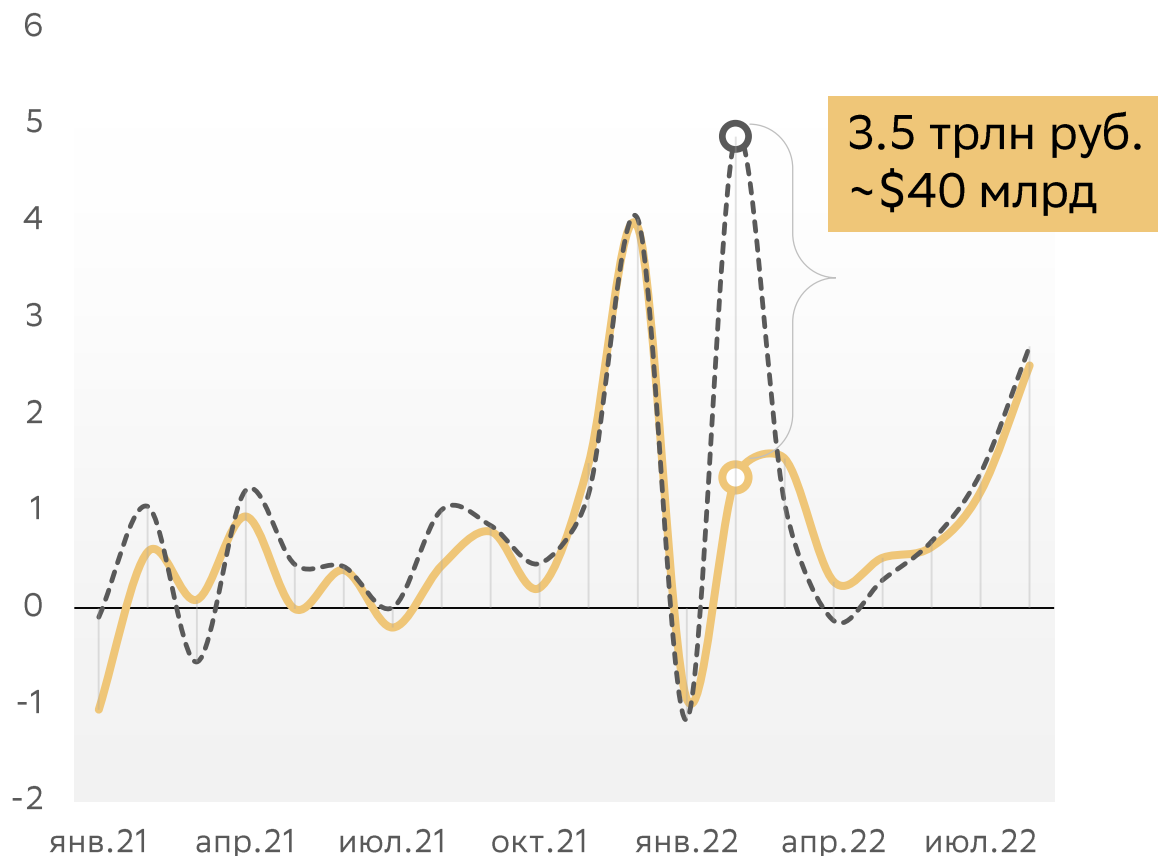
*Денежная масса M2 – наличность и рублевые средства в российских банках российских резидентов

Причины быстрого роста М2: большой дефицит бюджета, восстановление кредитования, конвертация валютной выручки

Аналитическая модель создания денег хорошо отражает ситуацию, кроме февральских секретных операций

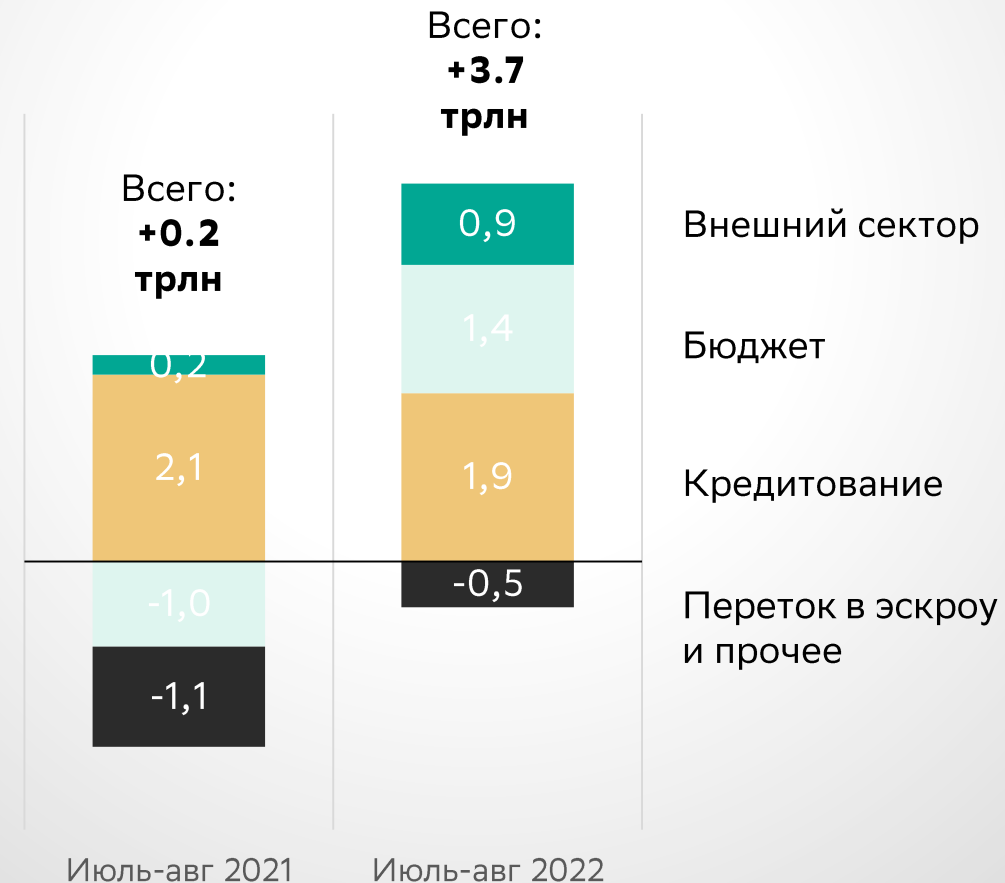
— Прирост М2 за месяц, трлн руб

- - - Сумма факторов роста в упрощенной месячной модели



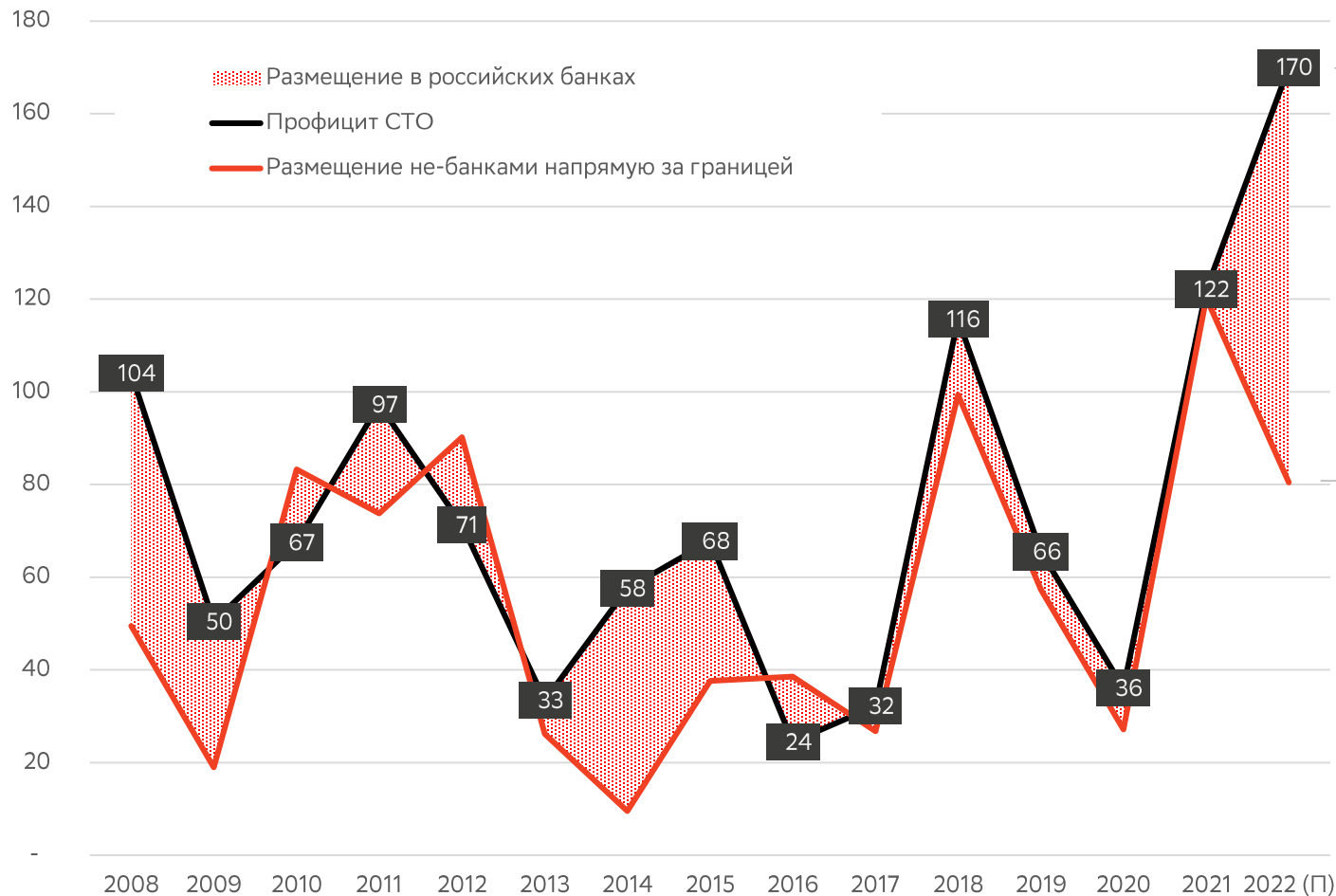
Факторы прироста М2

в июле-августе 2021 и 2022 года, трлн рублей



УКРЕПЛЕНИЕ РУБЛЯ – РЕЗУЛЬТАТ РОСТА ЭКСПОРТНЫХ ДОХОДОВ В УСЛОВИЯХ ОГРАНИЧЕНИЙ НА ИМПОРТ И ОТТОК КАПИТАЛА

Размещение профицита СТО в российских банках и за рубежом, \$млрд



Раньше профицит и курс балансировался через рост импорта в ответ на укрепление рубля – сейчас увеличение импорта затруднено внешними ограничениями

Вывоз не-банками затруднен из-за множества двухсторонних ограничений:

- Ограничения на ввоз наличной валюты
- Ограничения на ценные бумаги
- Вывод средств нерезидентов
- Расщирение списков SDN и риски новых санкций
- Заморозка ЗВР

Большая часть вывоза капитала в этом году уже произошла в январе-марте

ВЫВОЗИТЬ КАПИТАЛ НЕКОМУ: КРУПНЕЙШИЕ КОМПАНИИ И БИЗНЕСМЕНЫ УЖЕ ПОД САНКЦИЯМИ, ОСТАЛЬНЫЕ ОПАСАЮТСЯ ТУДА ПОПАСТЬ

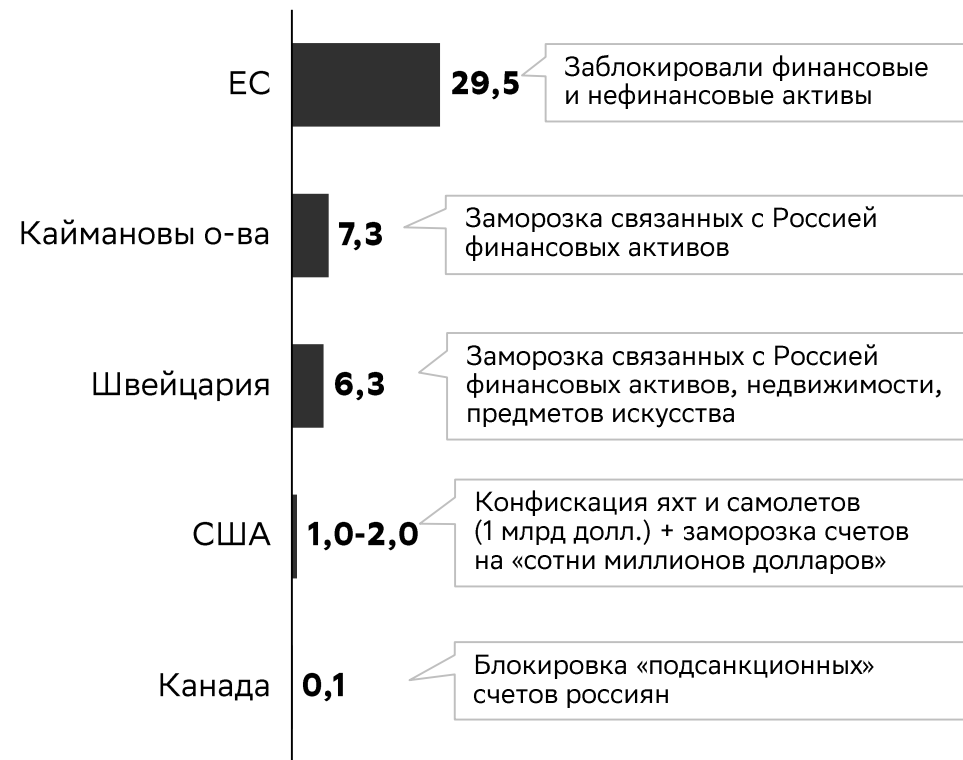
Отток капитала со стороны богатых людей произойдет или из-за прямого запрета или нежелания банков/компаний за рубежом предоставлять им активы или из-за страха блокировки

Страны, сообщившие о блокировке активов российских бизнесменов, млрд долл.

Количество участников рейтинга Forbes (топ-88 миллиардеров*) под санкциями

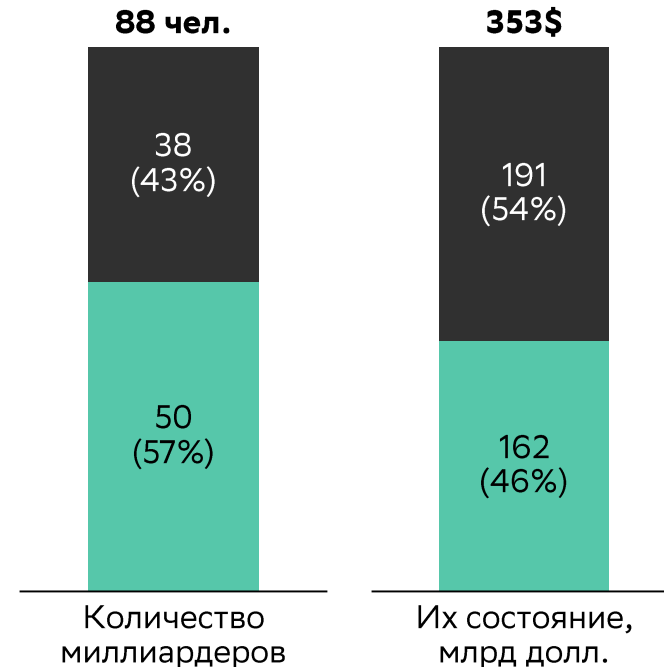
Большая доля крупного бизнеса тоже оказалась в SDN

Количество компаний из топ-100 рейтинга Эксперт и выручка для тех, кто оказался под санкциями**

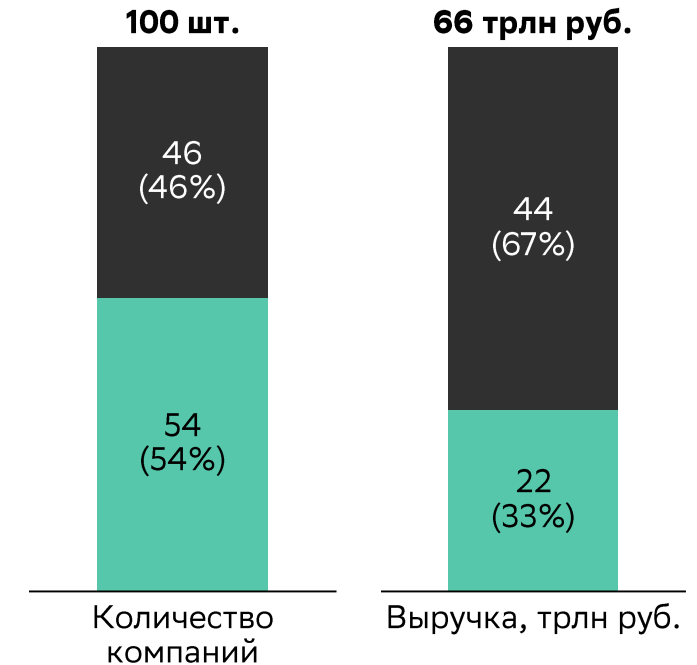


Всего заморожено
~50\$ млрд

■ Не под санкциями
■ Под санкциями



■ Не под санкциями
■ Под санкциями

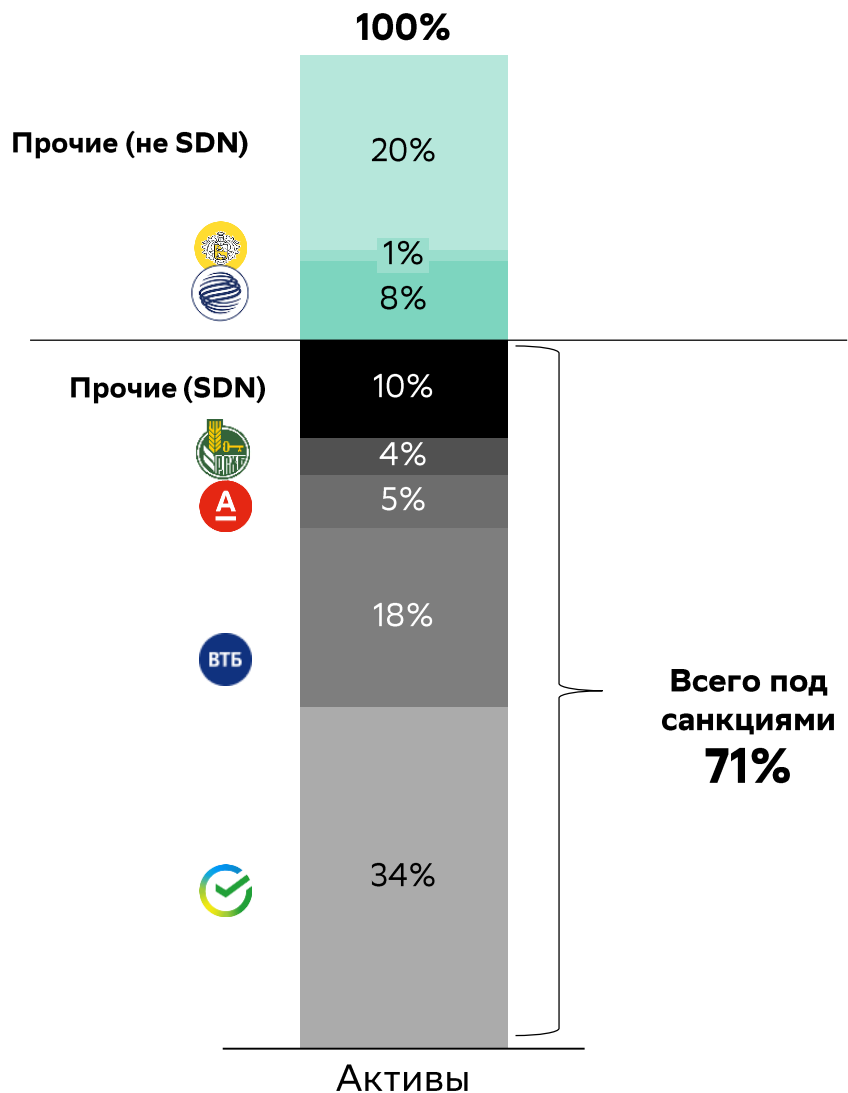


*Согласно рейтингу от 21 апреля 2022 года

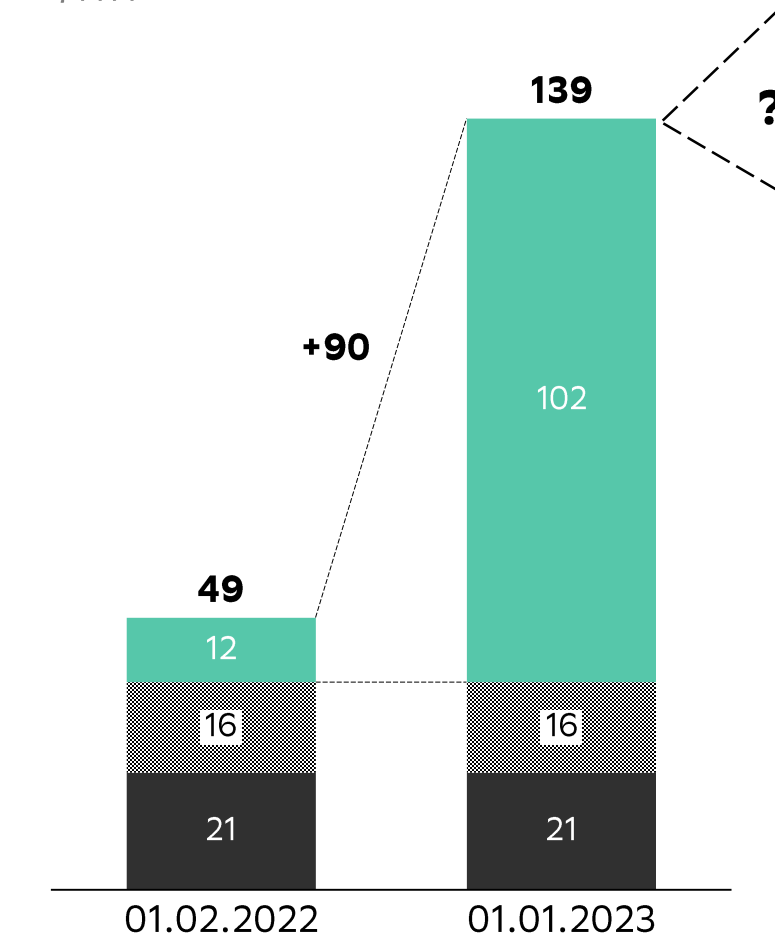
**Санкции США, Канады, Великобритании, ЕС. Для компаний вкл. секторальные санкции

ИЗ-ЗА ТОГО, ЧТО БОЛЬШАЯ ЧАСТЬ БАНКОВ НАХОДИТСЯ ПОД САНКЦИЯМИ, ВАЛЮТА КОПИТСЯ В НЕБОЛЬШОМ КОЛИЧЕСТВЕ ИГРОКОВ

Доли банков в активах на 01.02.2022



Активы банков в иностранной валюте
млрд долл.



- ЛА ГПБ и др. несанкц. банков в ин. валюте
- Заблокированные ЛА санкционных банков
- Заблокированные ц.б. всех банков

Из-за того, что большая часть банковской системе оказалась под санкциями (71% от всех активов), полученная экспортная выручка стала накапливаться на счетах ГПБ и других банков, которые (пока) не попали под санкции

Блокировка НРД запустила процесс экстренной девальютизации банков

Банки накопили валютные активы при этом сократив валютные депозиты, т.е. открыли ОВП+. Летом банки начали постепенно избавляться от активов

Валютная денежная масса (МХ) и валютные активы банков, \$млрд

Пунктиром отражены данные с учетом дооценок



Предположение 1: доля чистых иностранных активов, номинированных в валюте, снизилась с 95% до 85%.
Предположение 2: банки закрыли валютные обязательства перед Центральным Банком

Это могло увеличить балансовую ОВП на \$70 млрд до +\$30 млрд

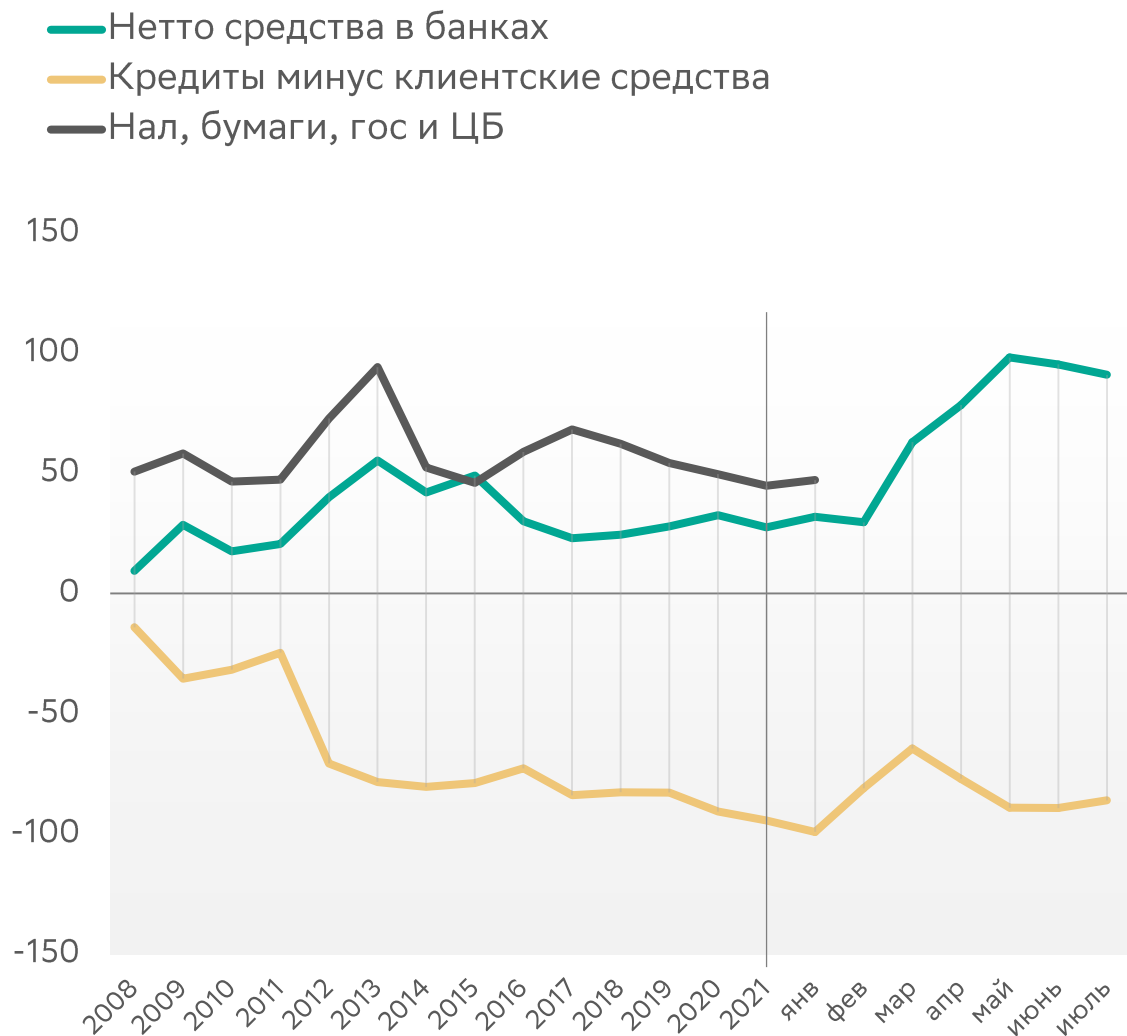


Предположение 1: изменение ОВП аналогично приросту чистых валютных активов минус рост РВП по валюте
Предположение 2: уровень РВП в валюте вырос на 2пп (известно, что уровень всех РВП вырос на 1пп)

Излишек валютных активов банки держат на счетах в иностранных банках. Валютные операции с клиентами сокращаются, в августе спад ускорился

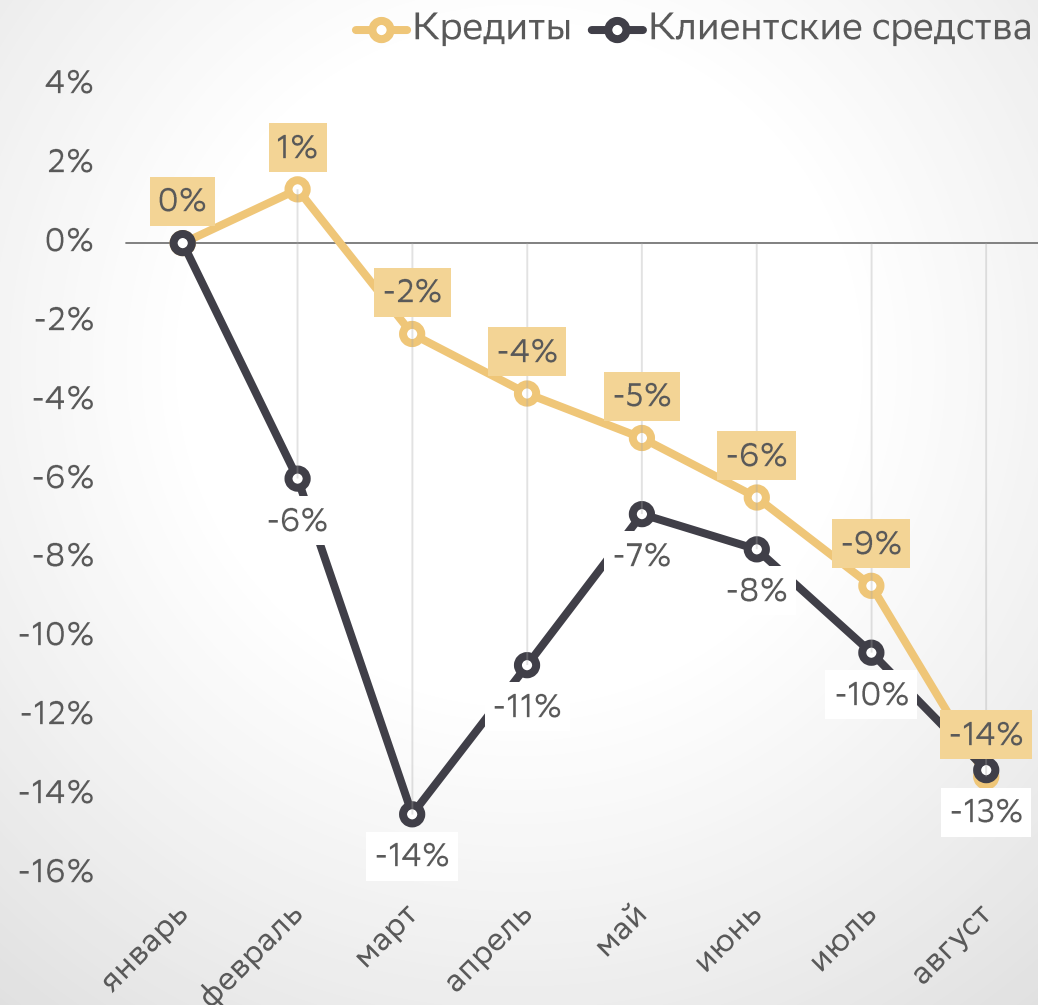
Группировка валютного баланса банков

\$млрд



Отклонение от января в долларовом выражении

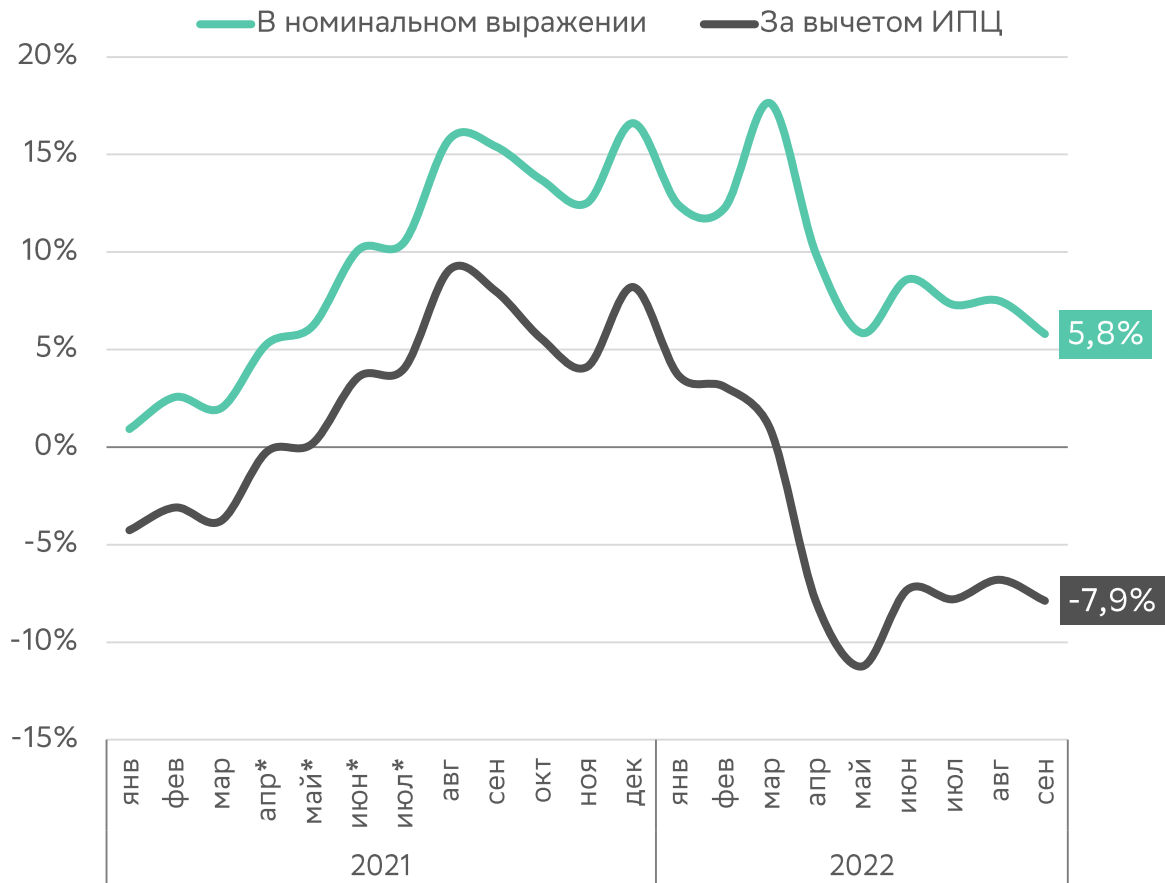
%



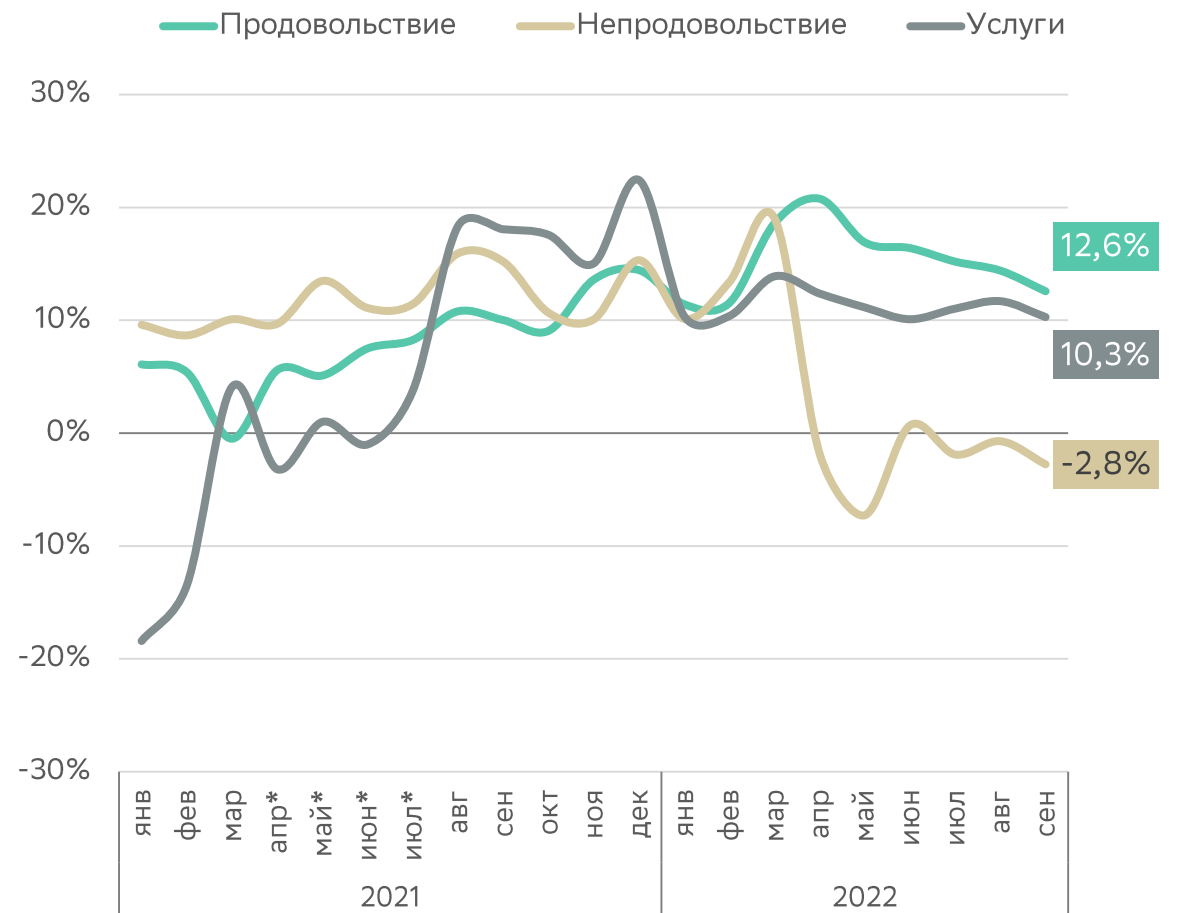
В РЕАЛЬНОМ ВЫРАЖЕНИИ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЕ РАСХОДЫ ПРОДОЛЖАЮТ СИЛЬНО СНИЖАТЬСЯ

Потребительские расходы, %гг

Реальные и номинальные



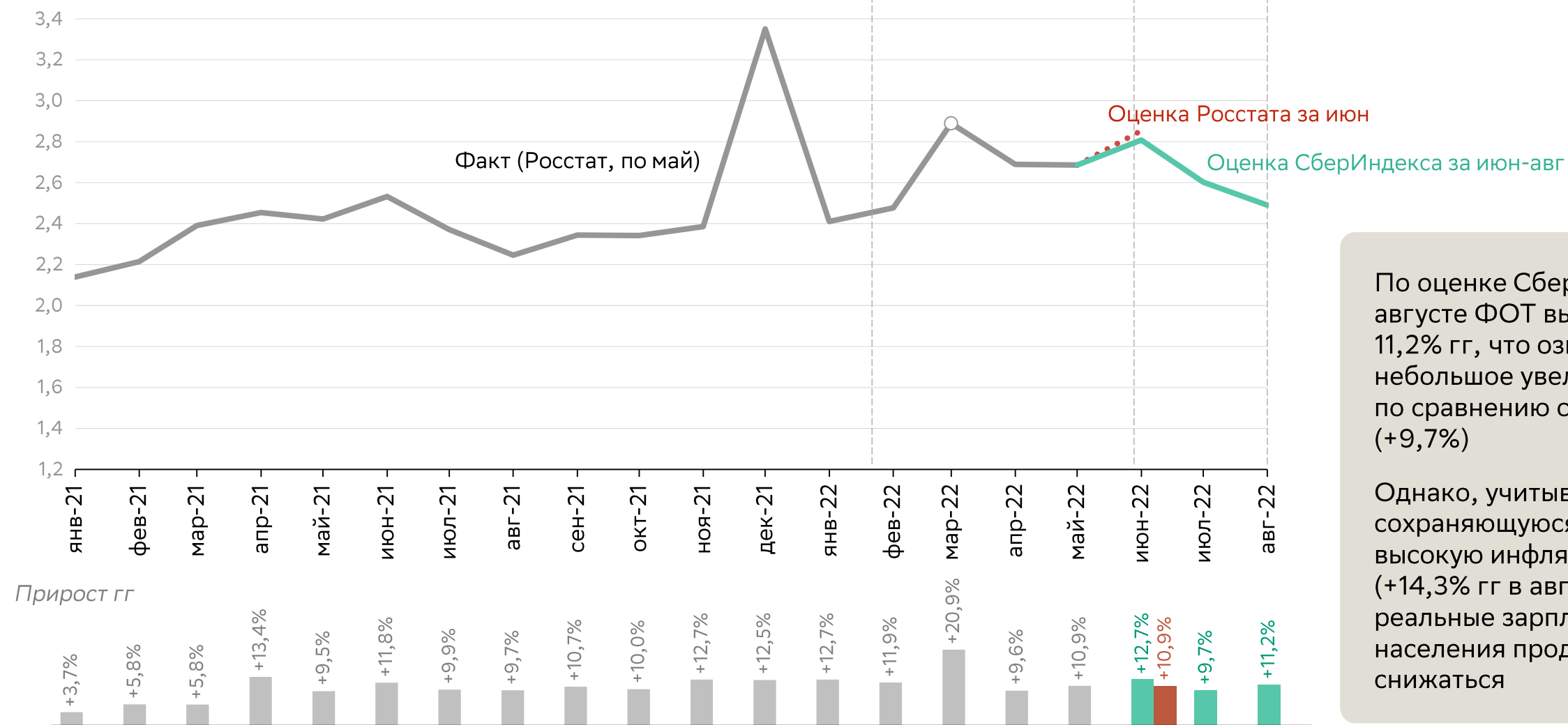
Номинальные по категориям



Данные для периодов, помеченных “звездочкой” (), являются нормализованными (% в год, SA); сравнение происходит с последними допандемийными неделями 2020

В АВГУСТЕ ТЕМПЫ РОСТА ФОТ НЕМНОГО ВЫРОСЛИ (+11,2%) ПО СРАВНЕНИЮ С ИЮЛЕМ (+9,7%)

Динамика ФОТ по месяцам
трлн руб.



По оценке Сбера в августе ФОТ вырос на 11,2% гг, что означает небольшое увеличение по сравнению с июлем (+9,7%)

Однако, учитывая сохраняющуюся высокую инфляцию (+14,3% гг в августе), реальные зарплаты населения продолжают снижаться

В АВГУСТЕ САМЫЙ ВЫСОКИЙ РОСТ ФОТ БЫЛ В ИТ, ДОБЫЧЕ ПОЛЕЗНЫХ ИСКОПАЕМЫХ И В СТРОИТЕЛЬСТВЕ

Объем ФОТ 2022

август, млрд руб.

август, %гг

vs июль

июнь-август, %гг

август, млрд руб.	август, %гг	vs июль	июнь-август, %гг	
381	+13%	▲	+12%	Обрабатывающие производства
294	+11%	▲	+10%	Торговля
215	+7%	▲	+7%	Здравоохранение
211	+11%	▼	+11%	Транспортировка и хранение
187	+13%	▲	11%	Проф. и научная деятельность
185	+4%	▲	3%	Госуправление
150	+9%	▼	+15%	Образование
139	+15%	▲	+16%	Строительство
139	+23%	▲	+21%	Информация и связь
122	+8%	▼	+11%	Финансы
120	+17%	▲	+13%	Добыча полезных ископаемых
84	+11%	▼	+9%	Выработка электроэнергии
60	+13%	▼	+17%	Сельское, лесное хозяйство
52	+5%	▲	+4%	Операции с недвижимостью
51	+11%	▼	+10%	Администр. деятельность
43	+9%	▲	+10%	Культура и спорт
28	+11%	▼	+11%	Гостиницы и общепит
25	+12%	▼	+13%	Водоснабжение
	+11,2%	▼	+11,1%	Всего

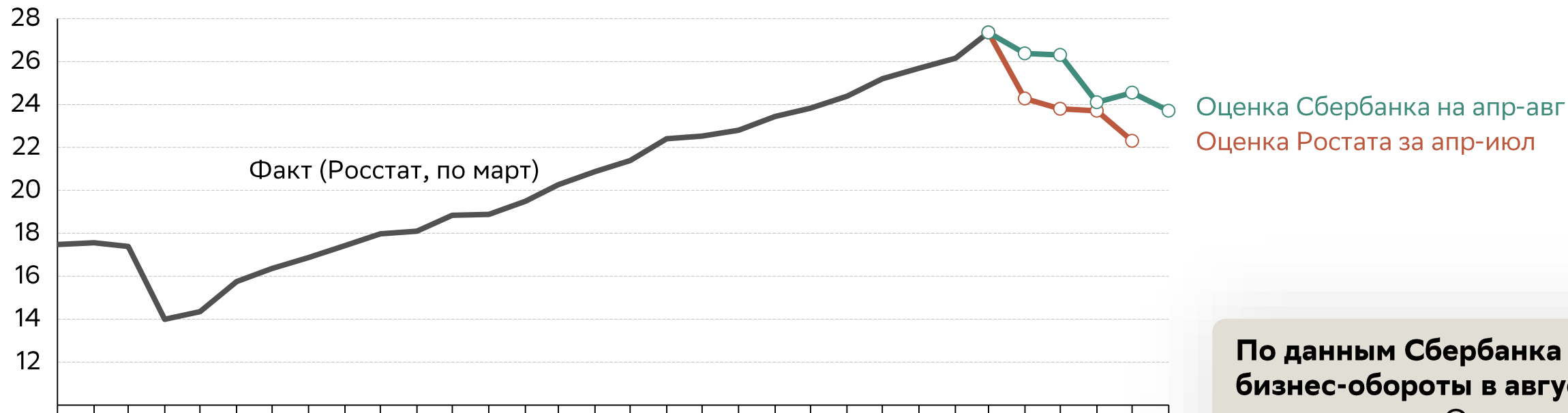
В августе ФОТ сильнее всего вырос у работников секторов ИТ (+23%), добычи полезных ископаемых (+17%) и стройки (+15%).

Рост зарплат в строительной отрасли может быть следствием восстановления спроса на ипотеку из-за снижения ставок и улучшения условий по госпрограммам

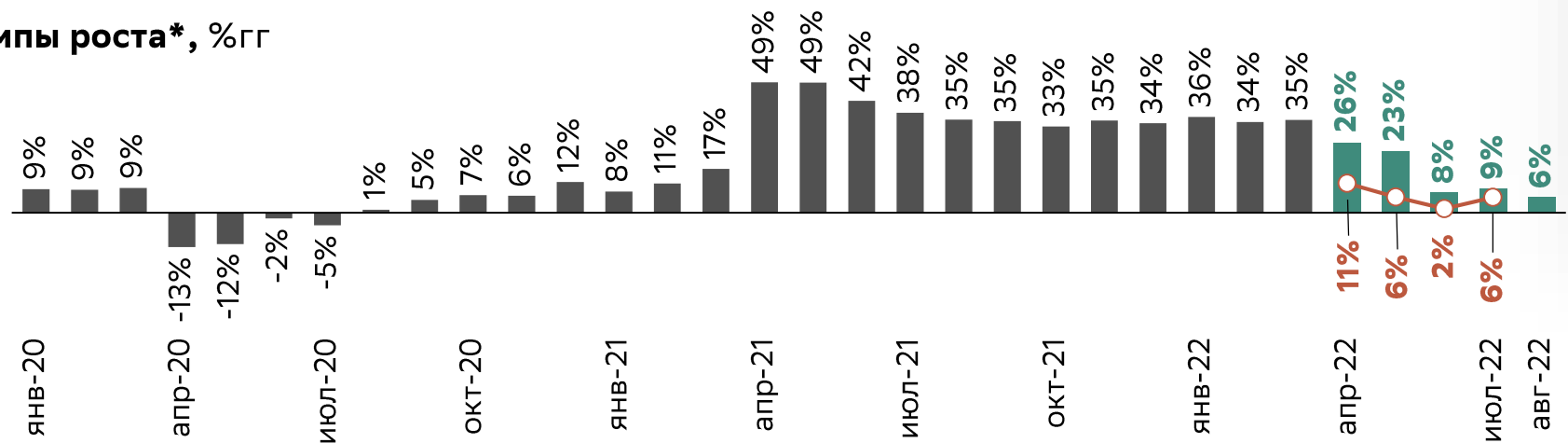
Относительно слабая динамика ФОТ пока сохраняется в бюджетном секторе (их индексации запланированы на октябрь)

БИЗНЕС-ОБОРОТЫ В АВГУСТЕ ПОКАЗЫВАЮТ НЕБОЛЬШОЕ ЗАМЕДЛЕНИЕ

В2В оборот организаций, трлн руб.



Темпы роста*, %гг



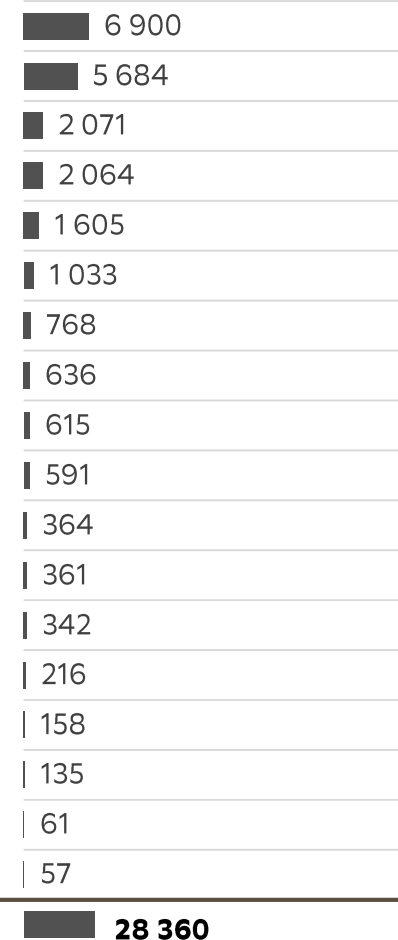
По данным Сбербанка бизнес-обороты в августе замедляются. Однако замедление не настолько сильное, как показывает Росстат. Возможно, ведомство впоследствии пересмотрит свои оценки

*Сезонно-очищенные данные

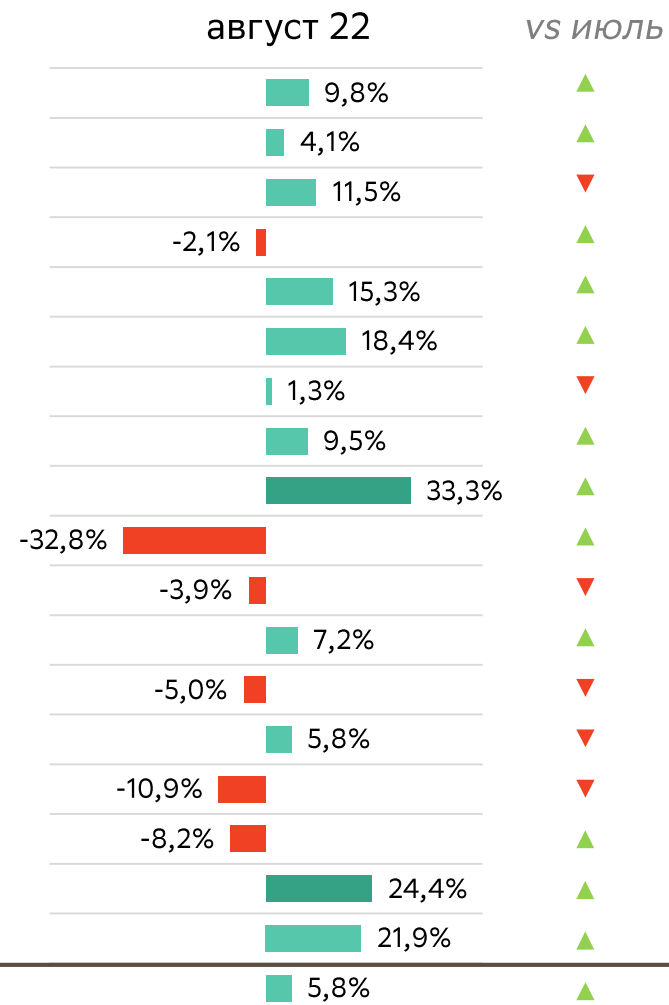
ДИНАМИКА БИЗНЕС-ОБОРОТОВ РАЗНОНАПРАВЛЕННАЯ ПО ОТРАСЛЯМ

В2В оборот ЮЛ по РФ*

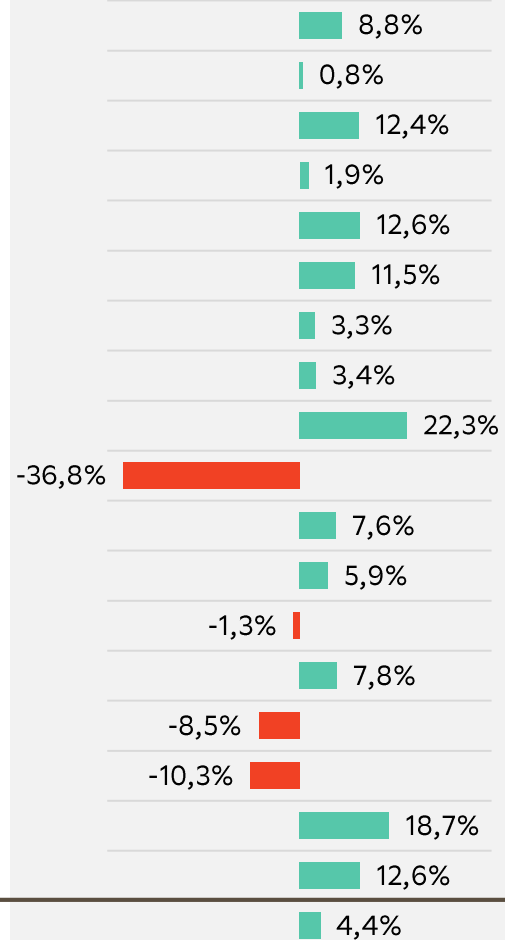
август 2022, млрд руб.



Годовые номинальные темпы роста, %



июнь-август 22









- Оптовая торговля
- Обрабатывающие производства
- Розничная торговля
- Добыча полезных ископаемых
- Транспортировка и хранение
- Строительство
- Выработка электроэнергии
- Проф. и научная деятельность
- Информация и связь
- Торговля автомобилями
- Сельское хозяйство
- Операции с недвижимостью
- Здравоохранение
- Администр. деятельность
- Гостиницы и общепит
- Водоснабжение
- Образование
- Культура и спорт
- Всего**

*Оценка оборотов и темпов роста исходя из данных СберИндекса за август без очистки на сезонность, предварительные данные Росстата до июля 2022года

**Оценка по данным, очищенным от сезонности

ДИНАМИКА ОТРАСЛЕЙ: ОПЕРАЦИОННЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ (1/2)

	Отрасль	% ВДС	Показатели	Комментарий
	 Добыча полезных ископаемых	13%		
	Нефть	6%	+3,3% гг (добыча)	Росстат: добыча нефти и газ. концентрата в России за 7М 22 vs 7М 21
	Газ	4%	-8,8% гг (добыча) -38,8% гг (экспорт)	Росстат: добыча природного газа в России за 7М 22 vs 7М 21 Газпром: экспорт газа в дальнее зарубежье за 8,5М 22 vs 8,5М 21
	Уголь	1,5%	-1,8% гг (добыча)	Росстат: добыто всех сортов угля в России за 7М 22 vs 7М 21
	 Обрабатывающие производства	16%	+6,1% (Москва) +1,0% (РФ)	Росстат: рост индекса промпроизводства с января по июль
	Металлургия	6%	-7% гг, -9,5% гг, -4% гг -15% гг, -7% гг (1П) +1,2% гг (1П)	Северсталь, ММК, НЛМК снизили производство стали в 1ПГ на фоне санкций и негативной внешней конъюнктуры Полюс Золото сократил пр-во золота на фоне снижения содержания металла в руде, а Полиметалл из-за сокращения отгрузки в Китай Русал нарастил производство алюминия, вопреки сложностям с сырьём
	Химия	2%	-7,2% гг -8,9% гг	Минпромторг: снижение экспорта удобрений за 1П22 vs 1П21 Росстат: снижение производства удобрений за 7М 22 vs 7М 21
	Обработка древесины	1%	-15% гг	Росстат: снижение производства фанеры за 1П22 vs 1П21
	 Торговля	13%		
	Розничная торговля	4%	-12,5% гг (1-25 сентября)	СберИндекс: снижение потреб. расходов на товары в реал. выражении
	Торговля авто	1%	-60,5% гг (8М) -62,4% гг (август)	Ассоциация европейского бизнеса: падение продаж новых легковых и легких коммерческих автомобилей в России

ДИНАМИКА ОТРАСЛЕЙ: ОПЕРАЦИОННЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ (2/2)

	Отрасль	% ВДС	Показатели	Комментарий
	Транспортировка и хранение	6%		
	Грузовой ЖД транспорт	1%	-5,0% гг	РЖД: снижение погрузки в августе
	Пассажирские авиаперевозки	<1%	-19% гг	Ведомости: сокращение пассажиропотока авиакомпаний РФ в августе
	Строительство	5%		
	Строительство зданий	2%	+0,6% гг (август)	ЕИСЖ: вырос объем стройки многоквартирных домов
			-4% гг (август)	Dataflat: упали продажи новостроек в Москве и Московской обл.
			+12,7% гг (8М)	Росстат: рост ввода многоквартирных домов
	Сельское хозяйство	4%		В России ожидается рекордный урожай зерна (+20%) и масличных (+13%)
	Производство мяса		+7,2% гг (7М)	Производство свинины +8,1%, птицы -0,4%
	Обеспечение электроэнергией	2%		
	Производство электроэнергии	0,5%	+1,4% гг (7М)	Росстат: объемы генерации электроэнергии в России выросли в июле на 3,9% мм
...	Прочие отрасли	40%	-	

В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ ФОРМИРУЕТСЯ «ИДЕАЛЬНЫЙ ШТОРМ»: ОТДЕЛЬНЫЕ РИСКИ УСИЛИВАЮТ ДРУГ ДРУГА, ПОВЫШАЮТ РИСКИ «ЧЕРНЫХ ЛЕБЕДЕЙ»

Рынки и политики недооценивают общий эффект уже реализовавшихся рисков

Риски инфляции и замедления экономики

- Изначально монетарная инфляция усиливается шоками предложения и ростом цен на сырье
- Повышение ставок необходимо, но будет болезненно
- Наиболее уязвимы страны ЕС

Украина, санкции

- Рост цен на все сырье, не только энергоносители
- Рост цен и дефицит продовольствия
- Усугубление проблем логистики
- Разрываются торговые связи на \$800 млрд
- Распространение оружия по миру

COVID

- Локдаун в Китае
- Дальнейшее ухудшение логистики
- Риски глобального распространения новых штаммов

Финансовые потери

- \$450 млрд потерь в российских облигациях и акциях
- Потери прямых инвесторов от вынужденного закрытия бизнесов
- Разрушения на Украине

К осени на первый план выйдут вторичные последствия текущих событий

Риски голода в бедных странах

- Топливо и еда – главные виды расходов в бедных странах
- Велик риск физического дефицита продовольствия, усиленного мерами защиты внутреннего рынка экспортеров

Миграционный кризис в ЕС и США

- Украинские мигранты
- Голод и социальные проблемы в Африке, Ближнем Востоке, Лат.Америке

Политические и экономические кризисы

- Максимальный риск – бедные страны
- Шри Ланка, Пакистан – первые ласточки

Удар по мировой торговле

- Санкции, проблемы развивающихся стран
- Запреты на вывоз продукции для защиты внутреннего рынка
- Логистические проблемы: запреты, удлинение маршрутов
- Рост стремления к «самообеспечению»

Финансовые убытки

- Риск дефолтов развивающихся стран и рискованных корпоративных заемщиков по всему миру, даже в США
- Пузыри на рынках акций и недвижимости

Риск обострения замерших конфликтов, пока США и РФ заняты Украиной

Китай-Тайвань

- Война в Европе снижает возможности США работать на нескольких театрах военных действий

Конфликты в СНГ

- Армения-Азербайджан
- Приднестровье
- Средняя Азия

Бедные страны

- Голод и политический кризис – среда для гражданских войн и революций

Прокси-войны

- Сирия, Ирак (Турция, США, Россия)
- Афганистан (экспорт исламизма)
- Йемен (Иран, Саудовская Аравия)
- Израиль (Ливан, Сирия, Иран)
- Индия-Пакистан

Протестные движения в США и ЕС

- Снижение уровня жизни
- Мигранты
- Сепаратизм, раскол в ЕС