

ДМИТРИЙ КУЛИКОВДиректор, группа суверенных
и региональных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 122

dmitry.kulikov@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

СВЕТЛАНА ПАНИЧЕВА

+7 (495) 139 04 80, доб. 169

svetlana.panicheva@acra-ratings.ru

МАКРОЭКОНОМИКА | РОССИЯ

ПОТРЕБИТЕЛИ НА ПЕРЕПУТЬЕ

Анализ оперативной статистики

В 2022 году потребление домохозяйств в реальном выражении упало на 1,4% по сравнению с предыдущим годом. Его наибольший объем наблюдался в феврале, затем до ноября происходило более или менее непрерывное падение (либо стагнация) и лишь в конце года началось восстановление. Реальные располагаемые доходы населения по итогам 2022 года снизились на 1%, но отрицательная динамика потребления отчасти была вызвана не этим, а изменением потребительского поведения — доля доходов, затрачиваемых домохозяйствами на товары и услуги, снизилась, а норма сбережения возросла. Это обусловлено как мотивом предосторожности в условиях неопределенности будущих доходов, так и изменением степени доступности ряда товаров и услуг.

В 2023 году значительные расхождения макроэкономических прогнозов по России объясняются в том числе разными предпосылками относительно динамики потребления домохозяйств. Наиболее пессимистические прогнозы связаны с ожиданием сдержанного роста доходов и, что более важно, с сохранением мотива предосторожности (или даже его усилением на фоне геополитического обострения). Среди консервативных сценариев есть описывающие достаточно активный спрос на товары и услуги, который при этом не может быть в полной мере удовлетворен по существующим ценам. В таких сценариях возврат потребителей к нормальным практикам потребления сопровождается повышенной инфляцией и более высокими процентными ставками.

Оптимистические прогнозы, как правило, предполагают возврат потребителей к низкой норме сбережения и даже реализацию так называемого отложенного спроса (обычно на дорогие товары). Среди предпосылок данных сценариев зачастую рассматривается очень серьезное восстановление физических объемов импорта, а также наличие у локальных производителей достаточных мощностей для полного удовлетворения спроса без заметного роста цен.

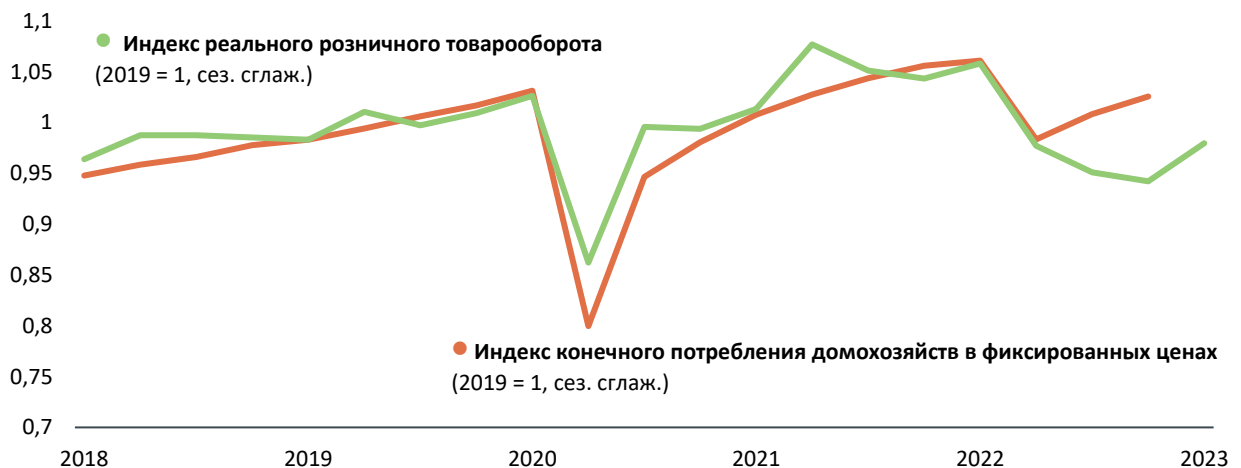
Спор о предпосылках в какой-то мере может разрешиться только тогда, когда они начнут реализовываться. На данный момент доступны семь или восемь макроэкономических показателей, помогающих с разной степенью задержки отслеживать изменения в поведении домохозяйств (см. *табл. 1*). Ниже приведены основные выводы, которые можно сделать сейчас на основе наиболее актуальной динамики этих показателей, не делая при этом никаких предположений о будущем.

- 1. Реальное потребление пока не достигло уровней конца 2021 года:** в зависимости от анализируемого показателя можно говорить о разнице в 3–7%. Розничный товарооборот в 2022 году рисует несколько более глубокий спад, чем статистика конечного потребления домохозяйств, как и высокочастотные финансовые данные (см. *рис. 1, рис. 3*).

См., например, макроэкономический опрос Банка России, прогнозы МВФ, Всемирного банка и Еврокомиссии, прогнозы Минэкономразвития России и Банка России, консенсус-опрос Focus Economics.

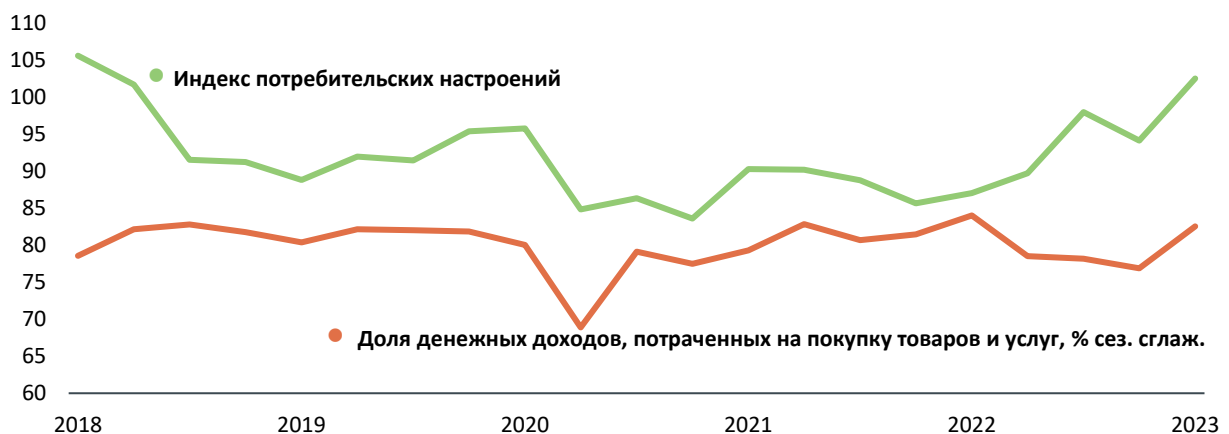
2. **Потребительские настроения домохозяйств в начале 2023 года росли существенно быстрее, чем фактическая склонность к потреблению.** На товары и услуги в первом квартале расходовалась примерно такая же доля доходов, как и перед кризисом (см. рис. 2), а потребительские настроения, исходя из результатов опросов, были лучше.
3. **Конец февраля и начало марта 2023 года, судя по всему, оказались существенно более удачными для потребительского сектора, чем апрель и начало мая.** Еже недельные данные о входящих финансовых потоках говорят, что в первом квартале текущего года несколько недель подряд продажи могли быть на 6–7 п. п. более интенсивными, чем трендовые, но затем все же вернулись к тренду (см. рис. 3).
4. **Взгляд со стороны продавцов свидетельствует о росте их уверенности при относительно волатильной оценке фактической динамики спроса.** Индекс предпринимательской уверенности в розничной торговле в первом квартале 2023 года восстановился примерно до уровня четвертого квартала 2021 года, а баланс ответов на вопрос о фактическом изменении объема спроса хотя и оставался в первом квартале на 7 п. п. ниже докризисного, уже в апреле превысил его (см. рис. 4).

Рисунок 1. Реальный розничный товарооборот в 2022 году рисует несколько более глубокий спад, чем статистика конечного потребления домохозяйств



Источник: Росстат, расчеты АКРА

Рисунок 2. Потребительские настроения домохозяйств в начале 2023 года росли существенно быстрее, чем фактическая склонность к потреблению



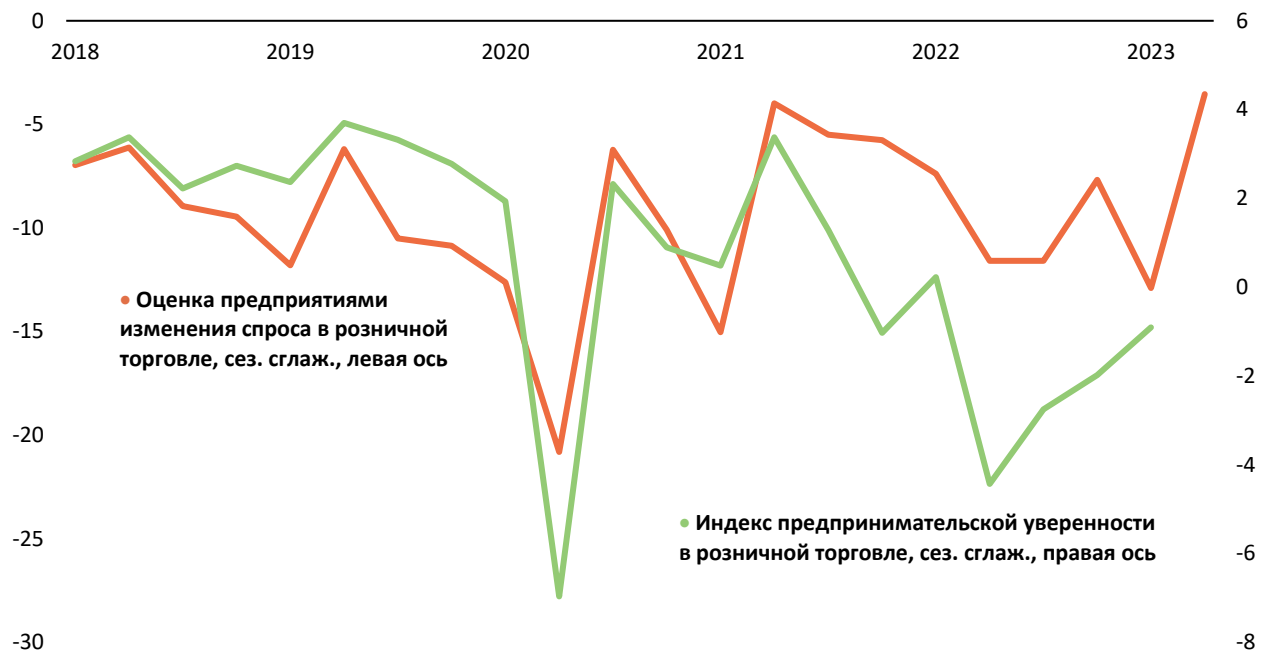
Источник: Банк России, Росстат, расчеты АКРА

Рисунок 3. Конец февраля и начало марта 2023 года, судя по всему, были существенно более удачными для потребительского сектора, чем апрель и начало мая



Источник: Банк России, Росстат, расчеты АКРА

Рисунок 4. Взгляд со стороны продавцов свидетельствует о росте их уверенности при относительно волатильной оценке фактической динамики спроса



Источник: Банк России, Росстат, расчеты АКРА

Таблица 1. Перечень индикаторов, характеризующих текущую динамику потребительских расходов

НАИМЕНОВАНИЕ ИНДИКАТОРА	ИСТОЧНИКИ ДАННЫХ	ПОСЛЕДНИЙ ДОСТУПНЫЙ ПЕРИОД	ДОСТИГ ЛИ УРОВНЯ КОНЦА 2021 ГОДА?	ДИНАМИКА ЗА 1 КВАРТАЛ 2023 ГОДА	ДИНАМИКА ЗА АПРЕЛЬ — МАЙ 2023 ГОДА
Конечное потребление домохозяйств	Росстат: статистика национальных счетов	4 квартал 2022 года	Нет	?	?
Реальный розничный товарооборот *	Росстат: краткосрочные экономические индикаторы	Март 2023 года	Нет	+	?
Доля денежных доходов, потраченных на покупку товаров и услуг *	Росстат: краткосрочные экономические индикаторы	1 квартал 2023 года	Нет	+	?
Входящий денежный поток в отраслях, ориентированных на потребительский спрос **	Банк России: мониторинг отраслевых финансовых потоков	15–19 мая 2023 года	Нет	+	-
Изменение потребительских расходов	Сбер: Сбериндекс	8–14 мая 2023 года	Да	+	-
Индекс потребительских настроений	Банк России: инфляционные ожидания и потребительские настроения	Апрель 2023 года	Да	+	+
Индекс предпринимательской уверенности в розничной торговле *	Росстат: опережающие индикаторы	1 квартал 2023 года	Да	+	?
Оценка предприятиями изменения спроса в розничной торговле ¹	Банк России: мониторинг предприятий	Апрель 2023 года	Да	-	+

* Сезонно сглажено АКРА.

** Дефлировано АКРА.

Источник: АКРА

¹ Баланс ответов на вопрос «Как изменился спрос на продукцию, товары, услуги?» (сезонно сглаженный Банком России).

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.