



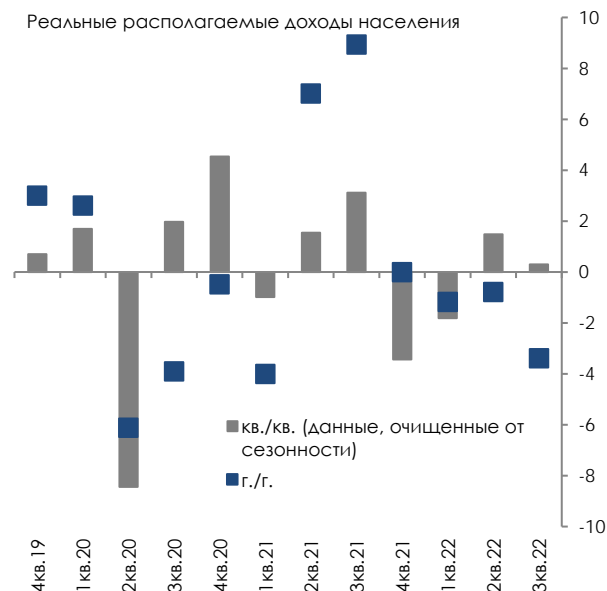
7 ноября 2022 г.

Экономика

Потребительский спрос сдерживается неопределенностью и слабыми доходами

По данным Росстата, реальные располагаемые доходы населения в 3 кв. 2022 г. существенно ускорили падение г./г. (-3,4% г./г. против -0,8% г./г. во 2 кв. 2022 г.), однако, на наш взгляд, это полностью результат эффекта высокой базы прошлого года (в 3 кв. 2021 г. был зафиксирован ускоренный рост доходов). С исключением сезонности, динамика реальных располагаемых доходов в 3 кв. 2022 г. все же удержалась в положительной зоне (хотя рост оказался символическим, 0,3% кв./кв. против 1,5% кв./кв. во 2 кв. 2022 г.).

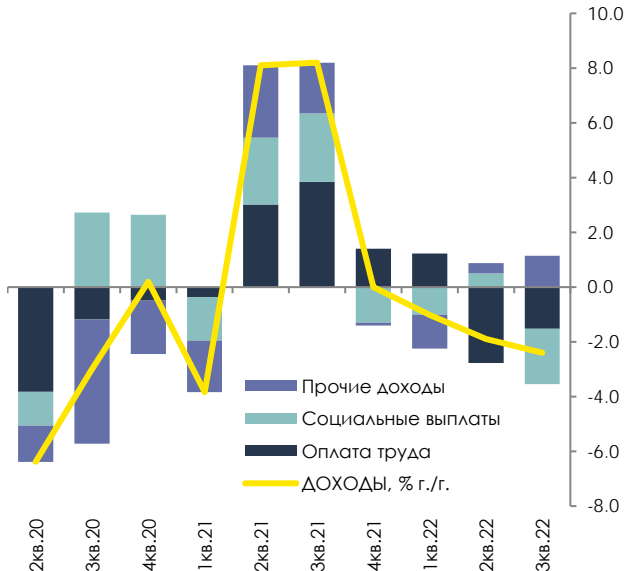
Доходы все еще сохраняют символический реальный рост кв./кв.



в реальном выражении

Источник: оценки Райффайзенбанка

Соцвыплаты существенно снизились в 3 кв. 2022 г.



в реальном выражении

Источник: оценки Райффайзенбанка

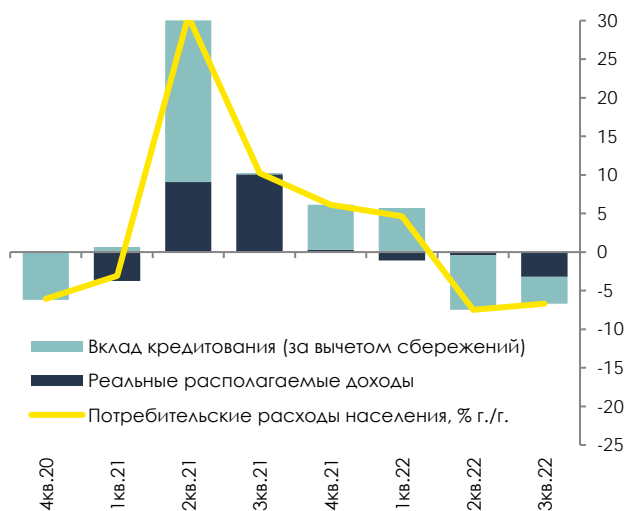
Основной рост доходов в 3 кв. в номинальном выражении поддерживается увеличением фонда оплаты труда и прочими доходами. Если первый растет во многом за счет индексаций оплаты труда в крупных отраслях (стабильно на ~2,5% кв./кв. с исключением сезонности), то, судя по всему, прочие доходы могут расти из-за неучтенных доходов от собственности и от предпринимательской деятельности. Обращает на себя внимание просадка бюджетных трансфертов населению: впервые с конца 2021 г. они сократились – на 2,2% кв./кв. с исключением сезонности в номинальном выражении. Впрочем, делать выводы о том, что бюджет сокращает финансирование, преждевременно. Мы полагаем, что это выглядит скорее как пауза после активного роста во 2 кв. 2022 г. (когда

трансферты выросли сразу на 9% кв./кв. с исключением сезонности в номинальном выражении).

На данный момент динамика располагаемых доходов в реальном выражении выглядит лучше, чем в предыдущие кризисы. Так, в 2015 г. падение достигало 3,8% кв./кв. с исключением сезонности, а в 2020 г. – 8,4% кв./кв. Мы полагаем, что текущая ситуация отличается относительным «спокойствием» рынка труда (в 2015 г. зарплаты сильно упали, в 2020 г. безработица резко взмыла вверх, тогда как сейчас безработица, по данным Росстата, находится на исторических минимумах, а зарплаты индексируются). Впрочем, не исключено, что проблемы рынка труда пока «заморожены» и могут проявиться в следующем году.

Падение реальных расходов населения, продолжается второй квартал подряд (-6,7% г./г. против -7,5% г./г. во 2 кв. 2022 г.). В целом, помимо слабых доходов на фоне пока высокой инфляции, важным сдерживающим фактором для расходов является неопределенность, которая не только продолжает стимулировать депозитную активность, но также и аккумуляцию наличности на руках у населения (см. правый график – прирост денег на руках у населения составил почти 1 трлн руб. за квартал, на уровне многолетних максимумов). Также нельзя не отметить и сдержанную кредитную активность – рост неипотечных кредитов сейчас находится чуть выше 4% г./г. в номинальном выражении. Мы ждем сохранения этих тенденций и в ближайшей перспективе.

Падение расходов второй квартал подряд



в реальном выражении

Источник: оценки Райффайзенбанка

Наличность не доходит до ритейла, оставаясь на руках у населения



в номинальном выражении

Источник: оценки Райффайзенбанка

Станислав Мурашов
stanislav.murashov@raiffeisen.ru



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

АО «Райффайзенбанк»

Адрес	119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru
Станислав Мурашов	
Григорий Чепков	

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru
Вероника Чистотинова	
Александр Зайцев	

Рынки долгового капитала

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru
---------------	--

Рынки акционерного капитала

Анна Клейн	sat@raiffeisen.ru
Сергей Фомичев	
Кирилл Чудновец	



ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк», основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются АО «Райффайзенбанк» как надежные. АО «Райффайзенбанк» не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность предоставленной информации. При принятии инвестиционных решений инвесторы должны провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Мнения, выраженные в аналитических материалах, могут отличаться или противоречить мнениям, представленным другими подразделениями АО «Райффайзенбанк», вследствие использования различных допущений и критериев. Контактные данные лиц, участвовавших в подготовке аналитических материалов, содержатся в соответствующих материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк».

Выпуск и распространение аналитических материалов в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом, и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, опубликованная в данном источнике, необходимо соблюдать соответствующие ограничения. Информация о финансовых инструментах, содержащаяся в аналитических материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк», может быть предназначена для квалифицированных инвесторов. В случае если Вы являетесь представителем, сотрудником или действуете от имени и (или) в интересах Инвестиционной фирмы (как данный термин определен в Директиве 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU)¹, учрежденной на территории Европейского Союза, ознакомление с аналитическими материалами АО «Райффайзенбанк», в том числе размещенными на сайте АО «Райффайзенбанк», возможно исключительно на возмездной основе и при условии заключения с АО «Райффайзенбанк» соответствующего соглашения, за исключением случаев ознакомительного использования материалов на некоммерческой основе. Путем ознакомления с аналитическими материалами в отсутствие заключенного с АО «Райффайзенбанк» соглашения или предложения о его заключении, Вы подтверждаете неприменение требований Директивы 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU) и отсутствие статуса Инвестиционной фирмы. В дополнение к вышеизложенному, положения об ограничении ответственности, размещенные по адресу в сети Интернет <https://www.raiffeisenresearch.com/en/web/portal/disclaimer.jsessionid=XgiCnWE3tsXlrVnCC6c2YWt>, распространяются на аналитические материалы, в том числе опубликованные на сайте АО «Райффайзенбанк», в части, не противоречащей настоящим положениям, а также положениям применимого законодательства.

Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность ценных бумаг и других финансовых инструментов в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Инвестиции в различные финансовые инструменты могут быть подвержены различного рода рискам, которые описаны в соответствующих декларациях, обязательных к ознакомлению лицами, принявшими решение об инвестировании.

АО «Райффайзенбанк» может предоставлять или предоставляло инвестиционно-банковские услуги, услуги на рынках капитала, консультационные услуги, услуги управления активами и/или иные финансовые и/или банковские услуги эмитентам, финансовые инструменты которых могут упоминаться в аналитических материалах. При этом АО «Райффайзенбанк» придерживается строгих правил и политик, регулирующих недопущение конфликта интересов, во избежание причинения ущерба интересам клиентов.

Материалы и сведения, предоставленные АО «Райффайзенбанк», носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк» также не должны рассматриваться как обязательство заключить сделку, реклама, оферта, приглашение или побуждение сделать оферту, просьба купить или продать финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность, если иное прямо не предусмотрено в соответствующем материале. Обращаем Ваше внимание на то, что информация, опубликованная в данном источнике, может изменяться без предварительного уведомления. АО «Райффайзенбанк» не берет на себя обязательство по обновлению соответствующей информации для поддержания её актуальности.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Райффайзенбанк». Данная информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может воспроизводиться, передаваться или распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Райффайзенбанк».

¹ Требования Директивы 2014/65/ЕС об осуществлении платежей за получение аналитических материалов подлежат применению, начиная с 3 января 2018 г.