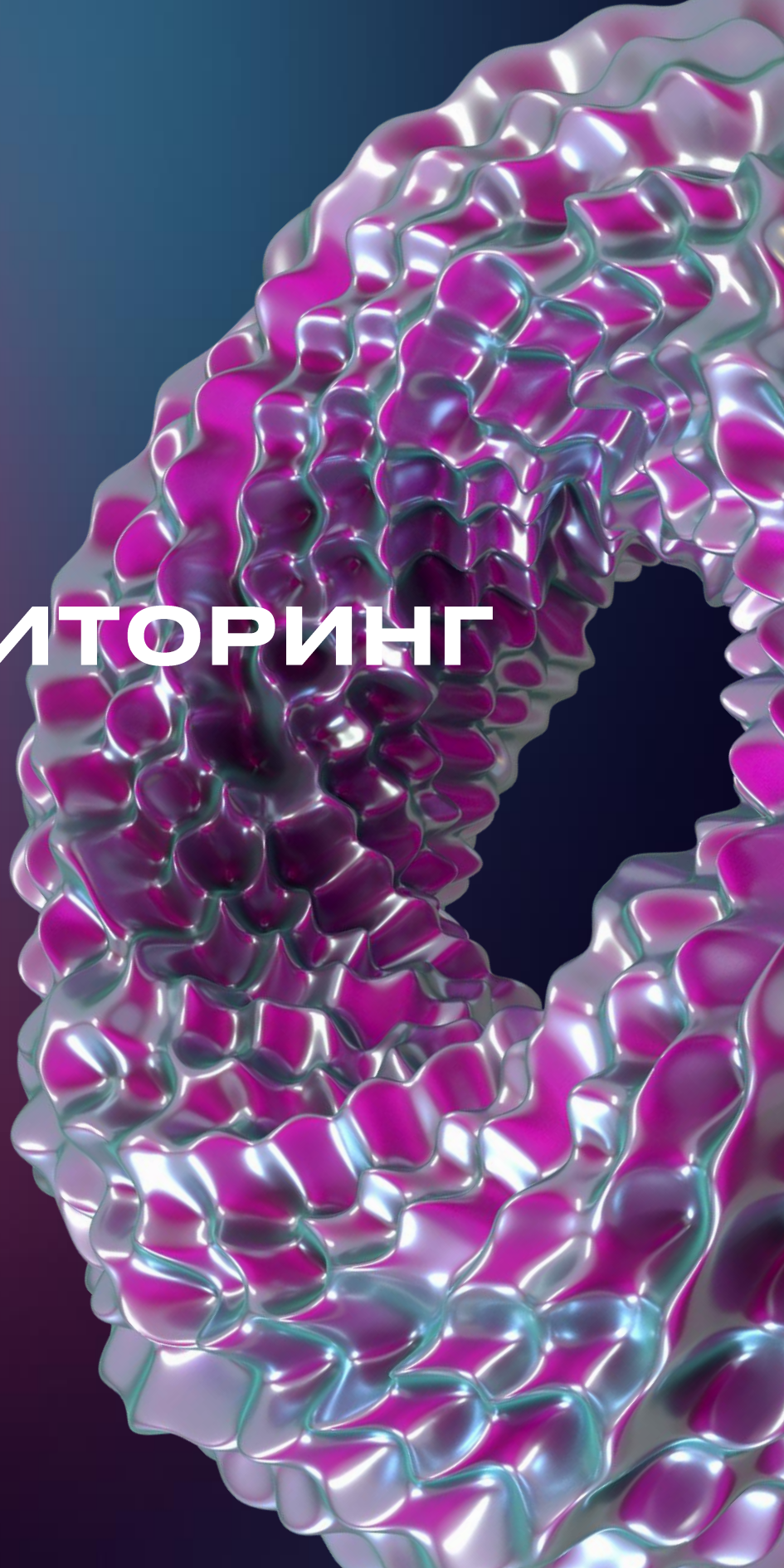




МАКРОМОНИТОРИНГ

Андрей Крылов

13 мая 2024 года



		Значение	За неделю		С начала года		За год	
USD/RUB	rub/\$	92,2	91,1	1,2%	89,3	3,3%	79,8	15,6%
EUR/RUB	rub/€	99,5	98,4	1,1%	98,6	0,9%	85,6	16,2%
CNY/RUB	rub/¥	12,7	12,5	1,4%	12,5	1,2%	11,3	12,3%
Ключевая ставка	pps	16,0	-	-	16,0	0,0	7,5	8,5
Инфляция	pps			0,09%		2,5%		7,9%
ОФЗ 2 года*	pps	14,4	14,5	0,0	12,5	1,9	8,0	6,4
ОФЗ 10 лет*	pps	13,7	13,7	0,0	11,9	1,8	10,9	2,8
Индекс МосБиржи (IMOEX)	Index	3 450	3 435	0,4%	3 100	11,3%	2 610	32,1%
Индекс РТС (RTSI)	Index	1 180	1 185	-0,7%	1 085	8,6%	1 035	13,6%
Безработица	pps	2,7	-	-	2,9	-0,2	3,3	-0,6
Нефть Brent	\$/bbl	83,0	83,6	-0,7%	77,7	6,8%	75,5	10,0%
Экспортная цена российской нефти	\$/bbl	72,9	74,7	-2,4%	66,9	9,0%	55,6	31,1%

		Значение	За неделю		С начала года		За год	
1-летний своп на SOFR*	pps	5,2	5,2	0,0	4,8	0,4	4,7	0,4
Целевая ставка ФРС США	pps	5,5	-	-	5,5	0,0	5,25	0,25
USD LIBOR 3М	pps	5,6	5,6	0,0	5,6	0,0	5,3	0,3
Баланс ФРС	Bln \$	7 355	7 360	-5	7 715	-360	8 505	-1 150
Безработица в США	pps	3,9	-	-	3,7	0,2	3,4	0,5
Инфляция (CPI) в США	pps					1,1%		3,5%
Базовая инфляция (Core CPI) в США	pps					1,1%		3,8%
Ставка рефинансирования ЕЦБ	pps	4,5	-	-	4,5	0,0	3,8	0,8
Индекс доллара (DXY)	Index	105,3	105,1	0,2%	101,3	3,9%	102,4	2,8%
Индекс S&P 500	Index	5 225	5 180	0,8%	4 770	9,5%	4 135	26,3%
США 2-летние гособлигации	pps	4,9	4,8	0,0	4,3	0,6	4,0	0,9
США 10-летние гособлигации	pps	4,5	4,5	0,0	3,9	0,6	3,5	1,0

Россия



- Месячная инфляция в апреле, предварительно, вышла близко **к мартовским значениям** (+0.39% м/м), но может быть **пересмотрена вверх** из-за меньшей доли услуг в недельных данных.
- Реальные потребительские расходы населения **остаются повышенными** (+8.4% г/г в апреле). Растущие зарплаты и высокий спрос на кредиты **позволяют** населению **заметно увеличивать траты** на большинство основных категорий товаров и услуг.
- Нефтегазовые доходы бюджета в апреле выросли **почти в 2 раза** год к году. Все из-за **более слабого** рубля и **повышенных цен** на российскую нефть. В результате, государство вряд ли получит **менее 9 трлн руб.** сырьевых доходов в 2024 году.

Глобальные рынки



- Рынок труда в США **постепенно охлаждается**. В большей степени этому способствует **более слабый найм** новых сотрудников, что может быть связано с **негативным влиянием** высоких ставок на деятельность компаний.
- Еврозона **вышла из рецессии** в 1 квартале 2024. Рост экономики сформировался благодаря **большему** чистому экспорту и **восстановлению** потребительского спроса.
- Внешняя торговля в Китае **продолжает восстанавливаться** год к году. Однако эффект **низкой базы** 2023 года и практически **отсутствие роста цен** в стране могут говорить о слабости внутреннего спроса.



В России выйдет **предварительная** оценка роста ВВП в 1 квартале. Статистика будет учитывать эффект **дополнительного** рабочего дня в феврале, но даже без него итог складывается **выше 4% г/г** из-за **сильного** потребления и инвестиций в основной капитал.



В США выйдут данные по инфляции в апреле. Основное внимание будет приковано **к услугам**, рост цен в которых **перестал замедляться** в последние месяцы. Статистика лучше ожиданий даст ФРС возможность **рассматривать снижение** ставки в 3 квартале.



В Китае выйдут данные по потребительскому спросу. Сохранение **относительно невысокого** роста продаж может **добавить сомнения**, достигнет ли рост экономики **цели в 5%** в 2024.

Дата	Событие	Ожидания
15.05	Инфляция в США в апреле	3.4% г/г vs 3.5% г/г месяцем ранее
15.05	Базовая инфляция в США в апреле	3.6% г/г vs 3.8% г/г месяцем ранее
15.05	Оценка динамики ВВП в России в 1 квартале	5.3% г/г vs 4.9% г/г кварталом ранее
17.05	Промышленное производство в Китае в апреле	5.4% г/г vs 4.5% г/г месяцем ранее
17.05	Розничные продажи в Китае в апреле	3.8% г/г vs 3.1% г/г месяцем ранее



Инфляция

Предварительные данные по инфляции в апреле оказались **скорее оптимистичными**, но могут быть пересмотрены вверх из-за **меньшей доли услуг** в недельных данных (в предыдущие месяцы изменение достигало 0,1 п.п.).

Важнее всего будет увидеть, как в апреле сложилась **базовая инфляция**, которой ЦБ уделяет **больше внимания**.





Потребительский спрос

Реальные потребительские расходы населения остаются на **высоком уровне**. Основные причины – **существенный** рост зарплат и **повышенная** активность в кредитовании.

Это будет поддерживать рост цен **повышенным**, особенно учитывая то, что предложение товаров и услуг может **не поспевать расширяться** вслед за сильным спросом.

Изменение реальных потребительских расходов

— Реальные расходы населения — Среднее за 3 недели





Нефтегазовые доходы бюджета

Нефтегазовые доходы (НГД) бюджета складываются **заметно выше**, чем в 2023 (+90% г/г и +68% г/г без учета НДС). Это является следствием **более слабого** рубля вместе с **высокими** ценами на нефть.

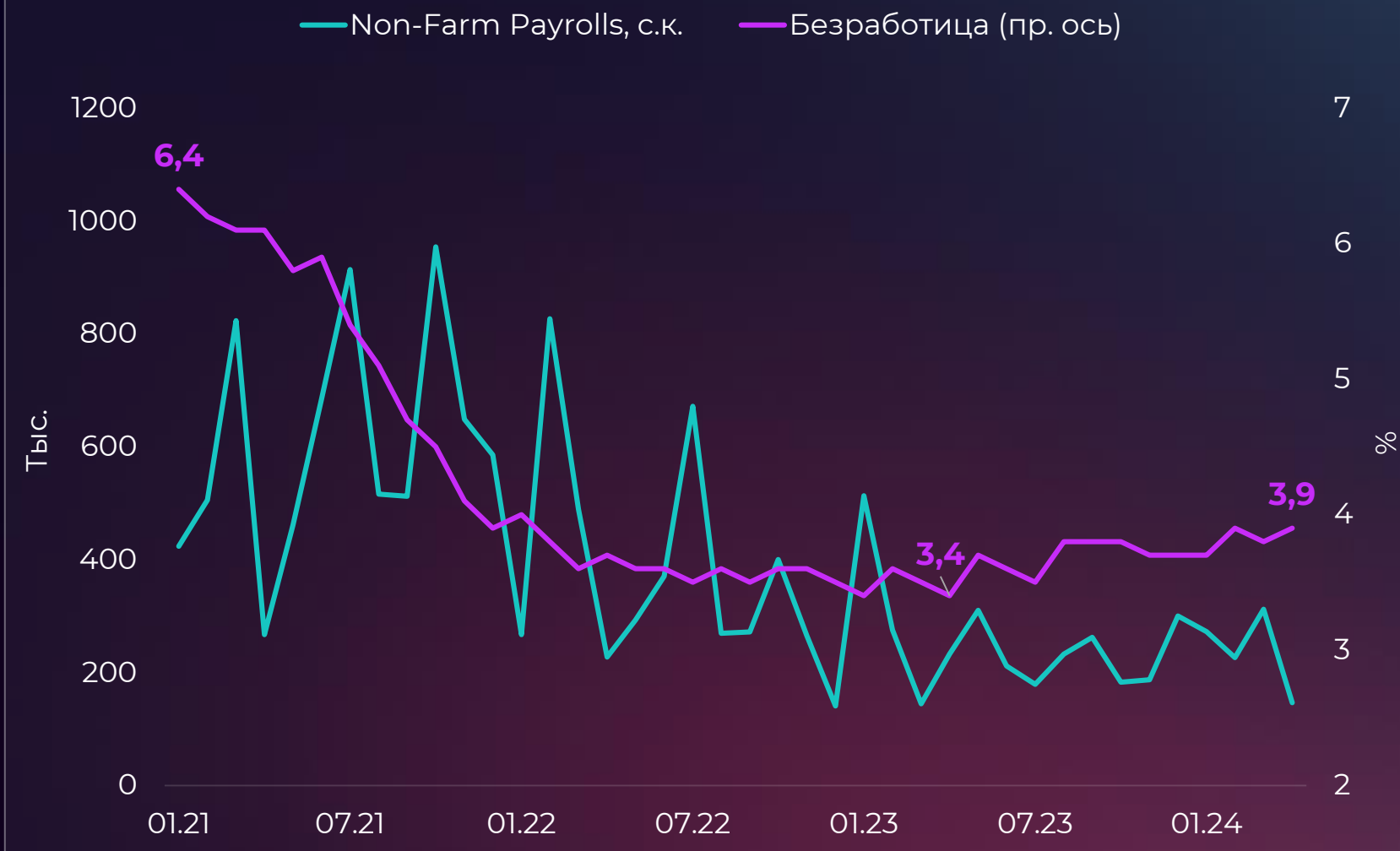
При этом, НГД в апреле оказались **ниже ожиданий** Минфина, из-за чего нетто-продажи валюты в мае составят **6.2** млрд руб./день против **0.6** млрд руб./день в апреле.





Рынок труда в США [1/2]

Рынок труда в США постепенно **охлаждается**. Число созданных рабочих мест в апреле оказалось **ниже ожиданий**, а безработица, наоборот, **выше ожиданий**. Более широкий показатель (U-6), включающий занятых неполный рабочий день, также вырос до 7,4% - **максимума** за 2,5 года.





Рынок труда в США [2/2]

Другой неожиданностью стало **замедление роста** зарплат населения, которое должно поспособствовать **снижению инфляции** до близких к норме уровней.

Текущее охлаждение рынка труда происходит не из-за роста увольнений, а из-за **более сдержанного набора** новых сотрудников. Это может быть связано с ухудшением финансового состояния части предприятий, что, в том числе, заметно по **росту числа корпоративных дефолтов**.

Динамика почасовой оплаты труда





ВВП в Еврозоне

Еврозона постепенно **выходит из рецессии**, причем из всех стран региона ВВП снижается только в Швеции. Драйверами роста экономики стали **более высокий** чистый экспорт, а также **небольшое восстановление** расходов домохозяйств.

Динамика ВВП Еврозоны





Внешняя торговля в Китае

Рост внешней торговли Китая год к году сохраняется. Однако общее увеличение идет от **низких уровней** 2023. Ситуация со внутренним спросом тоже неоднозначна, поскольку стабильная **околонулевая** инфляция говорит о его **вероятной слабости**.





Прогнозы от EIA

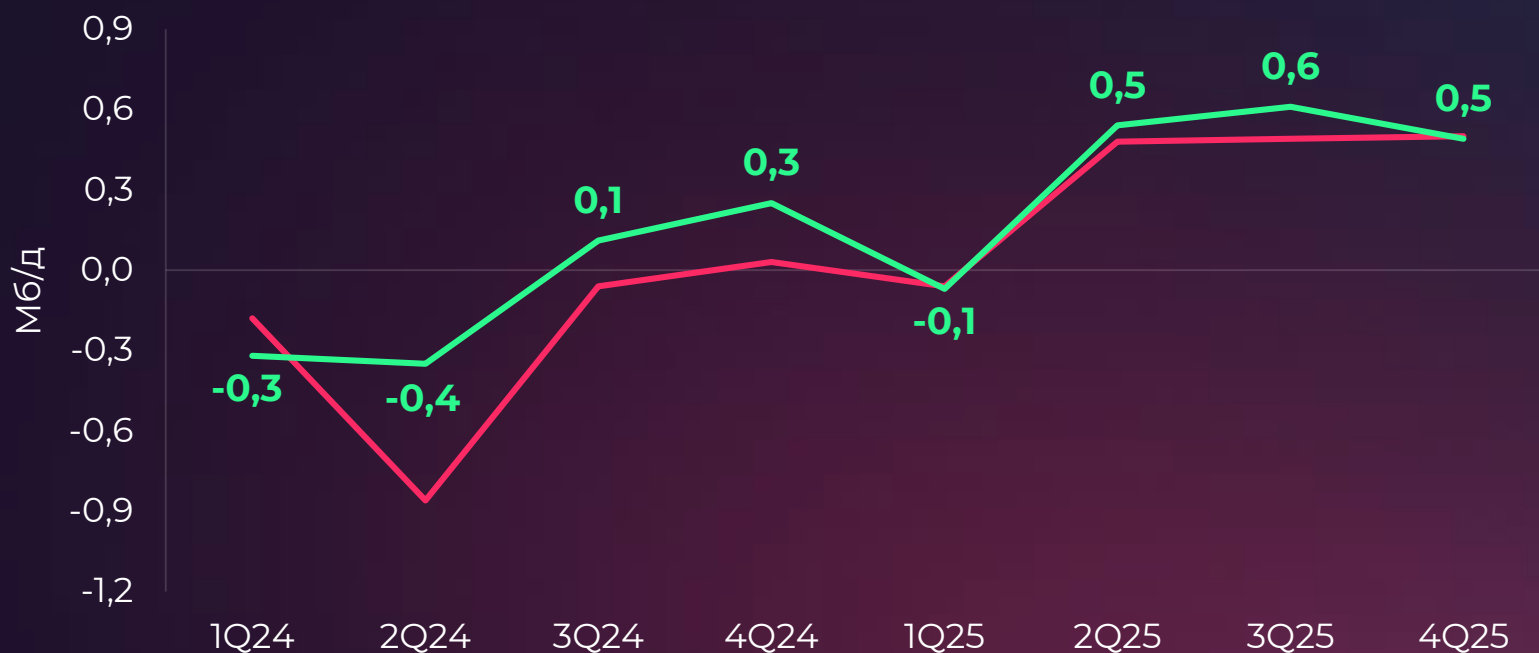
Минэнерго США пересмотрело прогнозы по спросу и добыче нефти в мире, в результате профицит сырья может наступить **уже в 3 квартале**.

- Агентство ожидает, что **почти все** дополнительное производство нефти будет исходить от стран, **не входящих в ОПЕК**.
- Спрос в 2024 будет расти **преимущественно** только от Индии и Китая.
- Средняя цена Brent в 2024 может составить **\$88/барр.** (было \$89/барр.)

ОПЕК видит рынок дефицитным в 3 квартале 2024.

Профицит(+)/дефицит(-) нефти

— Прогноз (апрель) — Прогноз (май)

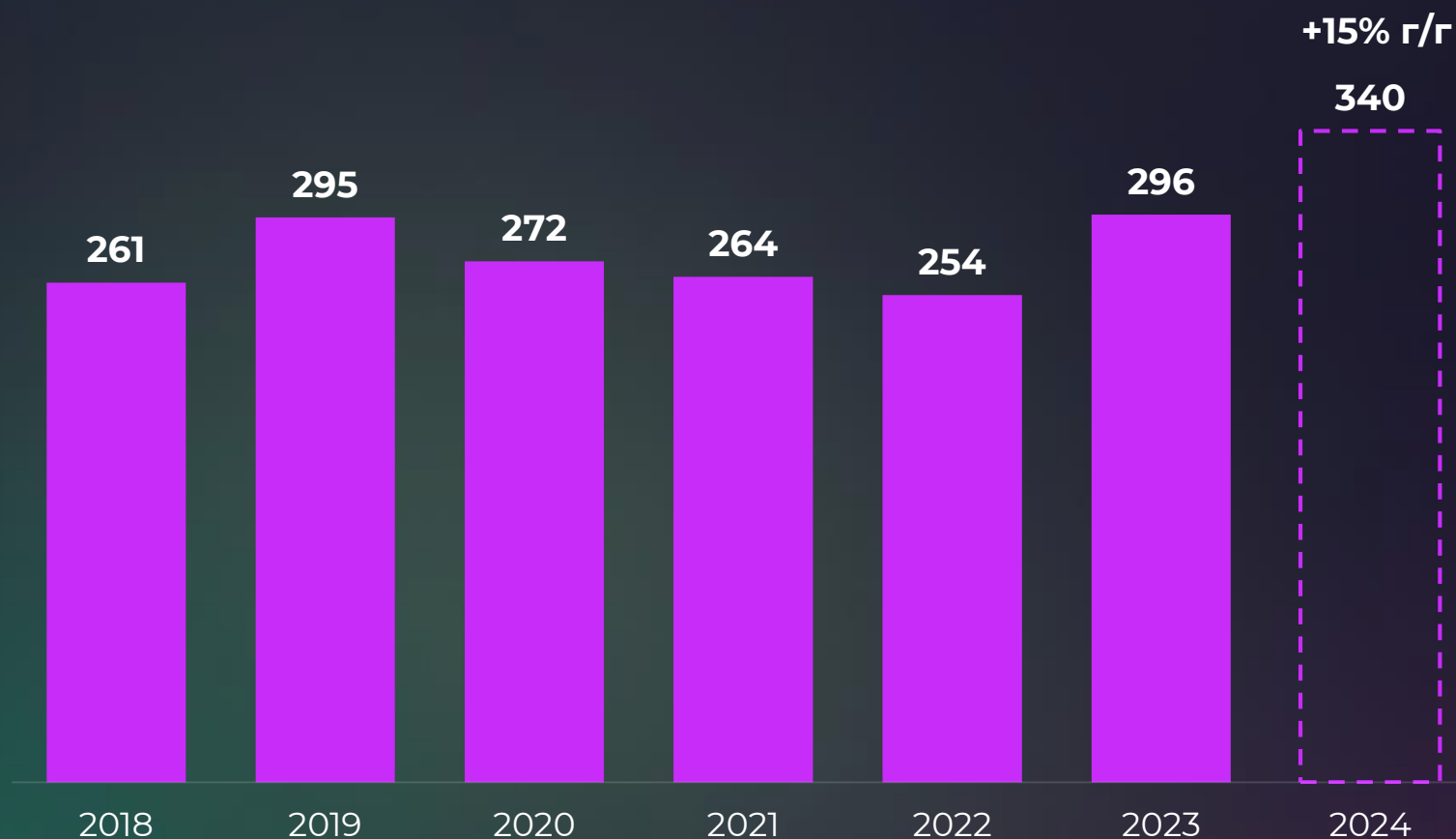




Дефицит бюджета в СА [1/4]

Саудовская Аравия **активно наращивает** расходы бюджета, в том числе на выполнение программы «Видение 2030». Последняя направлена на диверсификацию экономики и снижение нефтезависимости страны. По данным Bloomberg, расходы на программу с 2025 года **превысят \$70 млрд/год** при текущих \$40-50 млрд/год.

Расходы бюджета СА
\$ млрд



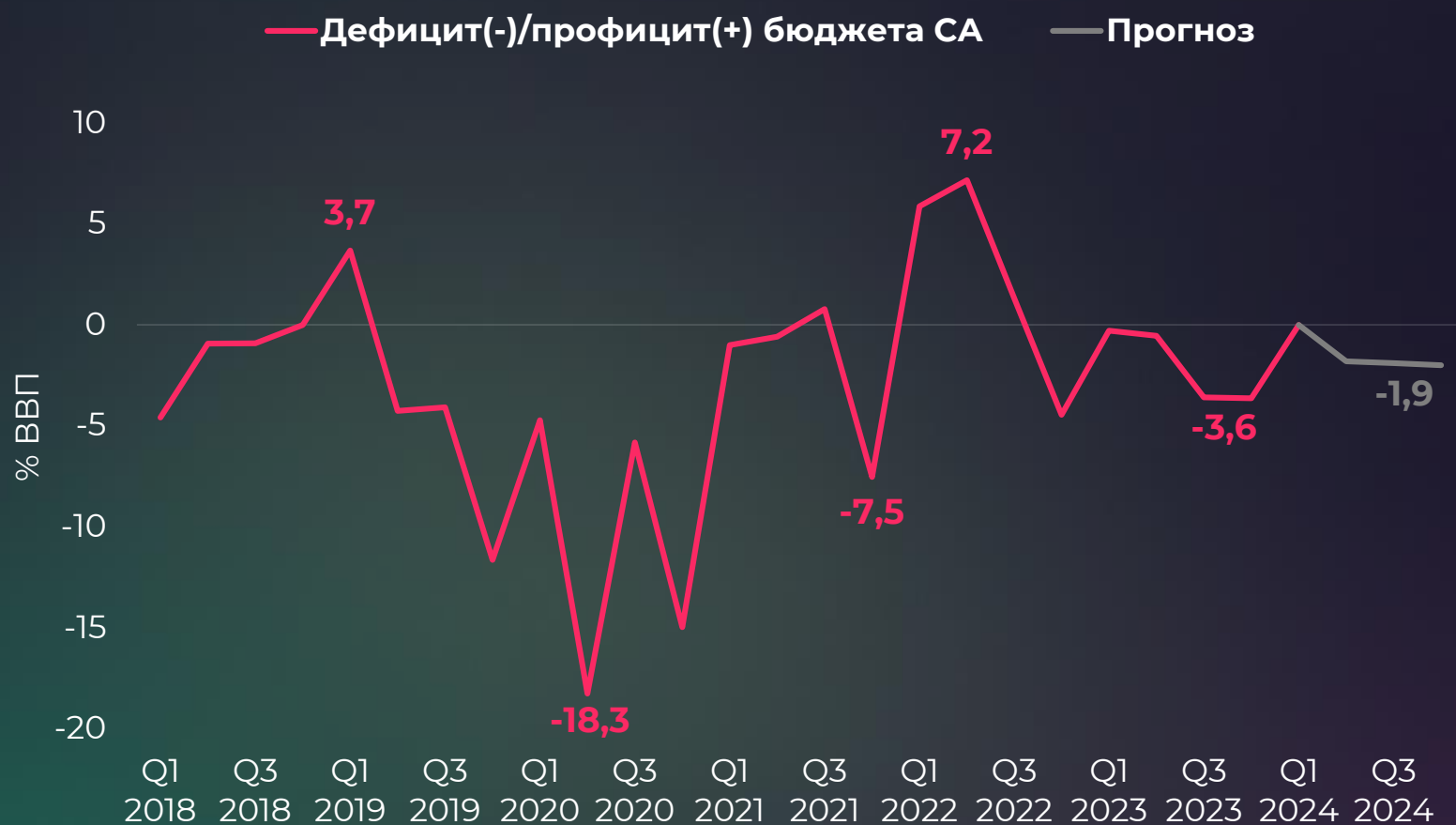


Дефицит бюджета в СА [2/4]

Страна стала испытывать дефицит бюджета с начала 2023, когда началось сокращение добычи нефти. К концу 2024, согласно плану правительства, он составит уже **\$20 млрд** (1,9% ВВП).

В бюджет СА заложена цена Brent ~\$90/барр., а дефицит будет балансироваться при нефти выше **\$96/барр.**

Как страна планирует покрывать его?



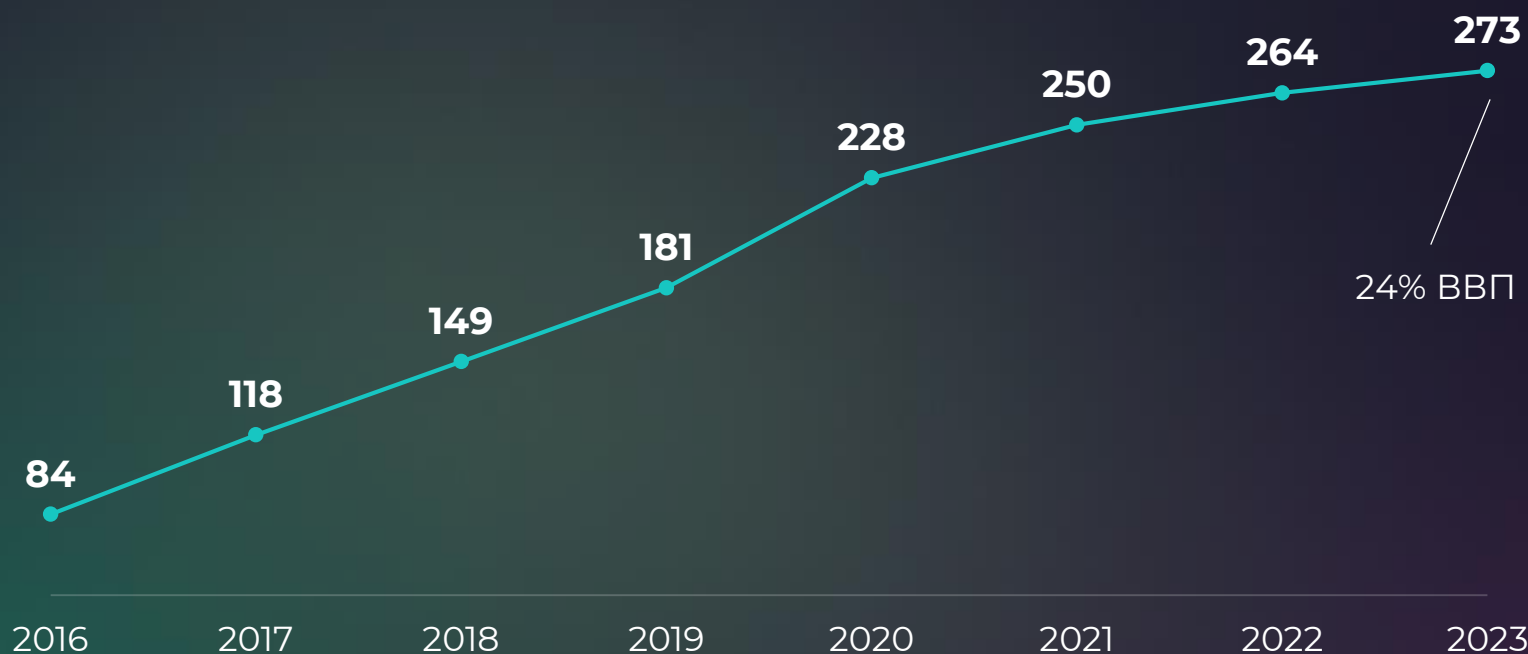


Дефицит бюджета в СА [3/4]

Саудовская Аравия планирует покрывать дефицит бюджета **следующими способами:**

1. Выпуск облигаций. С начала 2024 уже было привлечено **\$7 млрд.**
2. Дополнительная приватизация. Одним из крупнейших может стать вторичное размещение акций государственной Saudi Aramco на сумму **до \$20 млрд.**

Государственный долг СА
\$ млрд



Дефицит бюджета в СА [4/4]

> МВФ считает, что стране может потребоваться **увеличение добычи** нефти **уже с лета 2024** для того, чтобы покрывать дефицит бюджета (в том числе в 2025-2026 годах).

> Однако даже постепенная отмена сокращений на добычу сырья, вероятно, приведет к **снижению мировых цен**. Сможет ли Саудовская Аравия от этого дополнительно заработать – вопрос **открытый**.

> По нашим оценкам, страна **спокойно** может покрыть дефицит **новыми займами**, расширив государственный долг до 26% ВВП. Увеличивать добычу нефти в ближайшие месяцы **нет острой необходимости**.

> Даже если нефть останется на **текущем уровне** до конца года, то дефицит бюджета СА будет **~\$40 млрд** (4% ВВП). Страна **сможет** покрыть займами и его.

> Гонки за добычей, как в 2015, **не предвидится**. Более вероятен вариант с тем, что СА будет **менее активно способствовать де-эскалации** ситуации в Красном море.



Прогнозы аналитиков

Ниже представлен прогноз **ключевых макроэкономических** показателей.

Дата обновления прогнозов: 22.04.2024

Показатель	Ед. изм.	2024
USDRUB (в среднем за год)	руб./\$	98
Ключевая ставка (в среднем за год)	%	16.0
Средняя экспортная цена российской нефти	\$/барр.	65
Реальный рост ВВП	% г/г	2.0%
Дефицит (-) / Профицит (+) федерального бюджета	трлн руб.	-1.5
Инфляция (на конец года)	% г/г	6.0
Текущий счет	\$ млрд	55
Безработица (в среднем за год)	%	2.9



Опрос читателей

Уважаемые читатели, мы были бы крайне благодарны, если Вы пройдете **короткий опрос** (нужно **кликнуть** на изображение).
Добавлены **новые** вопросы 15.04.2024. Спасибо!





DISCLAIMER

Настоящий документ представляет собой коммерческую информацию, предназначенную исключительно для ознакомительных целей, и не должен восприниматься или толковаться как оферта, рекомендация или приглашение к совершению какой-либо сделки. Равным образом, никакие ценные бумаги или инструменты, описанные здесь, не должны предлагаться или продаваться в любой юрисдикции, где такие действия будут нарушать законодательство о ценных бумагах или другие местные законы и правила. Совкомбанк не предоставляет финансовый или инвестиционный совет посредством данного документа и не предоставляет заверений и гарантий, что описанные здесь сделки, ценные бумаги или инструменты подходят и соответствуют целям и интересам какого-либо клиента.

Любые котировки, материалы, аналитика и оценки, предоставленные Вам, должны восприниматься исключительно как индикативные (и не являющиеся юридически обязательными). Они были подготовлены на основе представлений и параметров, которые отражают наше добросовестное понимание. Не существует никаких заверений, обязательств или гарантий в отношении полноты и достоверности, а также разумности любых таких котировок, материалов, оценок или аналитики. Такие котировки, материалы, оценки и аналитика не являются (i) актуальными условиями, на которых может быть совершена новая сделка, (ii) актуальными условиями, на которых существующие сделки могли быть прекращены или расторгнуты, или (iii) расчетом или оценкой суммы, которая подлежала бы уплате в результате прекращения или расторжения таких сделок. Представленные оценки сделок рассчитаны на основе внутренних моделей, основанных на понимании соответствующих текущих или будущих рыночных условий. Оценки, основанные на других моделях или предположениях, могут отличаться. Совкомбанк отказывается от любой ответственности в отношении (i) точности моделей и расчетов, использованных при проведении оценок, (ii) любых ошибок или упущений в производстве или приведении оценок и (iii) любого применения таких оценок.

Не предоставляется никаких заверений или гарантий, что приведенная доходность и результаты будут достигнуты в будущем. Стоимость инструмента может изменяться с учетом многих факторов, включая, среди прочего, стоимость ценных бумаг, индексы, процентные ставки, курсы валют, или стоимости любых других инструментов или показателей.