

РЫНКИ

Коротко о главном

Макроэкономика

Резюме Банка России добавило жесткости
Федеральный бюджет в апреле 2024 года

Итоги торгов

	13/05	1 д.	с н.г.
USD/RUB	91.4	-1.0%	1.1%
EUR/RUB	98.6	-1.0%	-1.1%
CNY/RUB	12.58	-0.9%	-0.3%
EUR/USD	1.08	0.1%	-2.3%
USD/CNY	7.26	-0.3%	1.7%
DXU	105.2	-0.1%	3.8%
Urals, \$/барр.	69.6	0.0%	14.8%
Brent, \$/барр.	83.4	0.7%	8.2%
Золото, \$/тр.унция	2 343	-1.3%	13.1%
Палладий, \$/унция	966	-1.6%	-12.9%
Bitcoin, \$	63 126	4.1%	50.6%

	13/05	1 д.	с н.г.
\$ UST'10, %	4.49	-1 бп	+61 бп
€ BUNDS'10, %	2.51	-1 бп	+50 бп
¥ China Gov Bond'10, %	2.35	-2 бп	-26 бп
ОФЗ 10 лет, %	13.98	+12 бп	+202 бп
S&P 500	5 221	0.0%	9.5%
Stoxx EUR 600	521	0.0%	8.7%
Shanghai Comp	3 148	-0.2%	5.8%
Moex	3 457	0.2%	11.6%
Ruonia о/н, %	16.01	-13 бп	+74 бп
Р RoisFix'3 мес., %	16.01	0 бп	-3 бп
¥ Shibor'3 мес., %	1.98	-1 бп	-55 бп

Резюме Банка России добавило жесткости

Банк России **рассматривал** повышение ставки на 100 бп на заседании 26 апреля ...

- Несмотря на заявления Э.Набиуллиной о широком консенсусе за сохранение ставки неизменной, вариант повышения ключевой ставки до 17% (+100 бп) был одним из возможных.
- На заседании в марте вариант повышения ставки не рассматривался. Высокая экономическая активность в 1кв'24 вызвала основную обеспокоенность регулятора.
- В отличие от резюме мартовского заседания по ДКП, Банк России отметил, что ожидаемого замедления кредитования пока не происходит.

... однако прогноз регулятора не закладывает ни одного повышения ставки

- Обновленный **прогноз** Банка России (средняя ключевая ставка 14.5-16% с 27 апреля до конца года) включает в себя сценарии снижения ключевой ставки до 11% и сохранения ставки неизменной (16%) до конца года.

Для Банка России «важно не столько текущее решение по ключевой ставке, сколько ее дальнейшая траектория»

- Регулятор отмечает, что «проинфляционные сюрпризы со стороны экономической активности требуют ужесточения денежно-кредитных условий».
- Однако участники обсуждения ожидают, что повышение прогноза по ключевой ставке скорректирует ожидания экономических агентов, что приведет к необходимому ужесточению.
- Мы полагаем, это косвенно указывает на готовность регулятора скорее дольше держать ключевую ставку на повышенных уровнях, чем прибегать к повышению в случае сохранения баланса рисков.

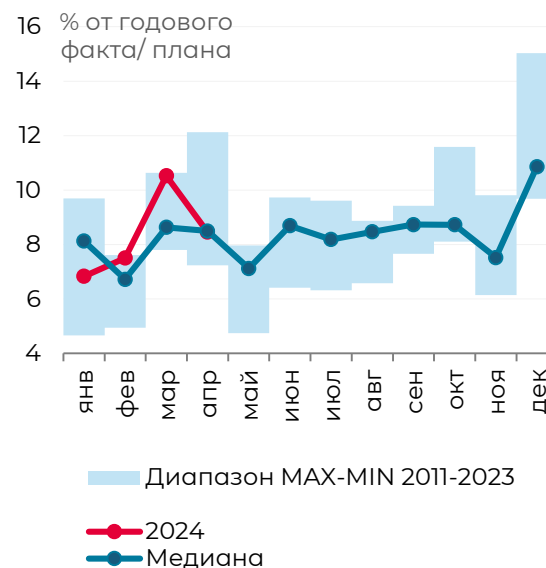
По итогам публикации резюме мы видим высокую неопределенность в позиции регулятора. Хотя риторика и была ужесточена, по сравнению с мартовским документом, ключевая роль по-прежнему остаётся за оперативными индикаторами по экономической активности и инфляции. Если ситуация будет нормализоваться, возможности смягчить политику на горизонте 2п'24 сохраняются.

Федеральный бюджет в апреле 2024 года

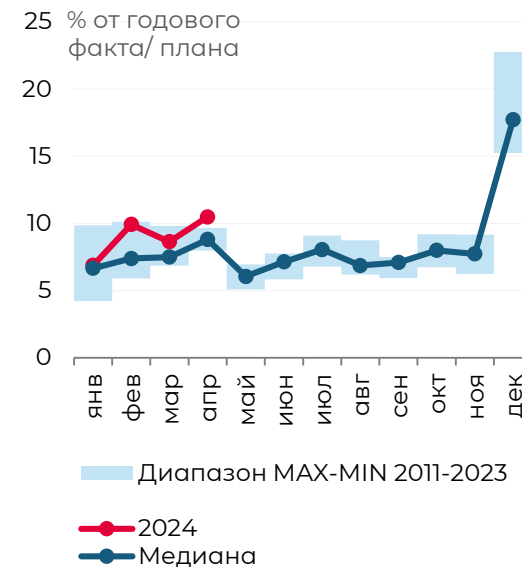
- По предварительной оценке Минфина, **дефицит бюджета в апреле расширился на 0.9 трлн руб.** до 1.5 трлн руб. из-за опережающего роста расходов. При этом значение не превышает целевого показателя по году (1.6 трлн руб.).
- Доходы бюджета в апреле составили 3.0 трлн руб. (+40.8% г/г):** из них 1.2 трлн руб. (+89.9% г/г) нефтегазовые доходы на фоне высоких цен на нефть и поступлений НДС, 1.7 трлн руб. (+18.9% г/г) – нефтегазовые доходы на фоне высокой экономической активности.
- Доходы бюджета наполняются быстрее плана:** в янв-апр'24 бюджет получил 33.3% доходов от годового плана против 26.7% в янв-апр' 23 и 31.5% в среднем с 2011 по 2023 год.
- Расходы бюджета в апреле составили 3.8 трлн руб. (+25.1% г/г)** и остались на повышенном уровне. Минфин объясняет рост авансовым финансированием.
- За первые 4 месяца было потрачено 35.9% от годового плана,** что сопоставимо со значениями 2023 года (33.5%), но превышает средний показатель за 2011-2023 гг (31.1%).
- Расходы отклонились вверх от сезонной модели,** что, возможно, связано с изменением структуры экономики. По нашим расчетам, если бы расходы шли в соответствии с сезонностью 2023 года, их объем с начала года оказался бы на 900 млрд руб. меньше фактического, а если со средней сезонностью 2011-2023 гг – на 2 трлн руб. меньше.

На данный момент риски для федерального бюджета сбалансированы. Учитывая более оптимистичный прогноз МинЭка по росту экономики, по нашим оценкам, доходы бюджета в 2024 году могут оказаться как минимум на 1.1 трлн руб. выше плана, что создаёт определенный запас прочности для бюджета.

Доходы бюджета



Расходы бюджета



Актуальные макропрогнозы

	3к'23	4к'23	13-май	2к'24	3к'24	4к'24
USD/RUB	98.0	90.4	91.4	92.0	94.0	96.0
CNY/RUB	13.5	12.6	12.6	12.8	13.2	13.4
USD/CNY	7.28	7.14	7.26	7.20	7.15	7.15
EUR/RUB	103.4	99.6	98.6	99.4	100.6	104.2
EUR/USD	1.06	1.10	1.08	1.08	1.07	1.09
Urals, \$/барр.	79.9	60.6	69.6	60.0	60.0	60.0
Инфляция, % г/г	6.0	7.5	7.7	7.8	6.4	5.2
Ключевая ставка ЦБ, %	13.0	16.0	16.0	16.0	15.0	13.0

Публикации



РЫНКИ. КОРОТКО О ГЛАВНОМ

[Пятница, 3 мая](#)

[Четверг, 2 мая](#)

[Суббота, 27 апреля](#)

[Пятница, 26 апреля](#)

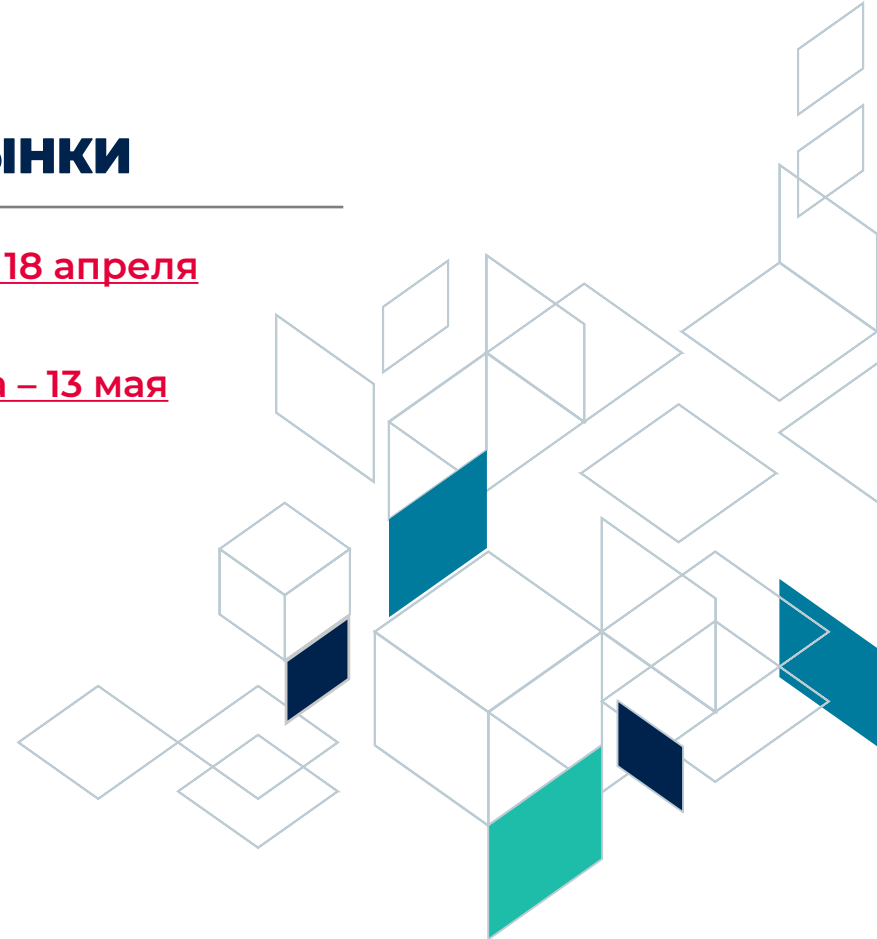
[Среда, 24 апреля](#)



ЭКОНОМИКА И РЫНКИ

[Актуальные прогнозы – 18 апреля](#)

[Обзор валютного рынка – 13 мая](#)



Контакты



ИССЛЕДОВАНИЯ И АНАЛИТИКА

Юрий Тулинов

Yury.Tulinov@rosbank.ru

+7 (495) 662-13-00, доб. 14-836



ПРОДАЖИ ФИНАНСОВЫМ УЧРЕЖДЕНИЯМ

Павел Малявкин

PVMalyavkin@rosbank.ru

+7 (495) 725-57-13



КОРПОРАТИВНЫЕ ПРОДАЖИ

Юрий Драновский

Yuriy.Dranovskiy@rosbank.ru

+7 (495) 725-57-44



ИНВЕСТИЦИОННО-БАНКОВСКИЕ УСЛУГИ

Татьяна Амброжевич

TVAmbrozhevich@rosbank.ru

+7 (495) 956-67-14



БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

Тимур Мухаметшин

Timur.Mukhametshin@rosbank.ru

+7 (495) 234-36-52

Евгений Кошелев

Evgeny.Koshelev@rosbank.ru

+7 (495) 662-13-00, доб. 14-838

Анна Мезенцева

Anna.Mezentseva@rosbank.ru

+7 (495) 662-13-00, доб. 19-105

Евгений Курочкин

EVKurochkin@rosbank.ru

+7 (495) 725-57-44

Юрий Сухинин

Yuriy.Sukhinin@rosbank.ru

+7 (495) 662-13-00, доб. 15-89

Александр Тен

Aleksandr.Ten@rosbank.ru

+7 (495) 234-36-52

Анна Заигрина

Anna.Zaigrina@rosbank.ru

+7 (495) 662-13-00, доб. 14-837

Полина Хромова

Polina.Khromova@rosbank.ru

+7 (495) 725-57-44

Сергей Цой

Sergey.Tsoy@rosbank.ru

+7 (495) 234-36-52

Анна Блинчикова

Anna.Blinchikova@rosbank.ru

Андрей Маслов

Andrey.V.Maslov@rosbank.ru

+7 (495) 662 13 00, доб. 19-536

Ограничение ответственности

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей.

Любое предоставление ПАО РОСБАНК («Банк») информации в рамках данного обзора не должно рассматриваться как предоставление неполной или недостоверной информации, в том числе как умолчание или заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения сделок, или как обязательство заключить сделки на условиях, изложенных в данном обзоре, или как оферта, если иное прямо не указано в данном обзоре.

Банк не несет ответственности за убытки (реальный ущерб и/или упущенную выгоду) от использования настоящего обзора и/или содержащейся в нем информации.

Все права на обзор принадлежат Банку, и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения Банка.

Любая информация (включая информацию о валютных курсах, индексах, ценах на различные базисные активы и т.д.), указанная в настоящем обзоре, является индикативной (примерной) и может быть в любое время изменена, в том числе в результате изменения рыночных условий. Информация о валютных курсах, индексах, ценах на различные базисные активы и т.д. приведена на основании данных, полученных Банком из внешних источников. Банк не гарантирует правильность, точность, полноту или релевантность информации, полученной из внешних источников, несмотря на то, что эти источники разумно оцениваются Банком как достоверные.

Настоящий обзор ни при каких обстоятельствах не представляет собой консультацию или индивидуальную инвестиционную рекомендацию. Финансовые инструменты, сделки или операции, упомянутые в настоящем обзоре, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В настоящем обзоре не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Перед заключением какой-либо сделки с финансовым инструментом или инвестиций в финансовый инструмент вам следует провести свою собственную оценку финансового инструмента; его соответствия вашим инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска; его преимуществ, в особенности его налогообложения, не полагаясь исключительно на предоставленную вам информацию, путем получения юридических, налоговых, финансовых, бухгалтерских и иных профессиональных консультаций с тем, чтобы убедиться, что финансовый инструмент вам подходит. Банк не несет ответственности за ваши возможные убытки как инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем обзоре. Ваша ответственность, в том числе, состоит в том, чтобы определить, уполномочены ли вы заключать сделки с либо инвестировать в какие-либо финансовые инструменты.