

РЫНКИ

Коротко о главном

Макроэкономика

«О чем говорят тренды» марта-апреля
Новый прогноз по ключевой ставке

Итоги торгов

	16/04	1 д.	с н.г.
USD/RUB	94.4	0.7%	4.5%
EUR/RUB	100.2	0.4%	0.6%
CNY/RUB	12.98	0.7%	2.9%
EUR/USD	1.06	-0.2%	-3.9%
USD/CNY	7.27	0.0%	1.9%
DXU	106.3	0.0%	4.9%
Urals, \$/барр.	78.0	-0.3%	28.6%
Brent, \$/барр.	90.0	-0.1%	16.8%
Золото, \$/тр.унция	2 408	1.0%	16.2%
Палладий, \$/унция	1 031	-1.2%	-7.0%
Bitcoin, \$	62 755	-1.0%	49.8%

	16/04	1 д.	с н.г.
\$ UST'10, %	4.67	+7 бп	+79 бп
€ BUNDS'10, %	2.49	+4 бп	+48 бп
¥ China Gov Bond'10, %	2.36	-1 бп	-25 бп
ОФЗ 10 лет, %	13.78	+9 бп	+182 бп
S&P 500	5 051	-0.2%	5.9%
Stoxx EUR 600	498	-1.5%	4.0%
Shanghai Comp	3 007	-1.6%	1.1%
Moex	3 463	-0.3%	11.7%
Ruonia о/н, %	15.70	-3 бп	+43 бп
Р RoisFix'3 мес., %	16.00	0 бп	-4 бп
¥ Shibor'3 мес., %	2.06	-1 бп	-47 бп

«О чем говорят тренды» марта-апреля

Обзор Банка России продемонстрировал беспокойность регулятора текущими трендами, складывающимися в экономике. Несмотря на активную сдерживающую ДКП проинфляционные риски остаются повышенными. Как следствие, риторика Банка России на ближайшем заседании (26 апреля) вряд ли будет смягчена.

«... накопленное отклонение вверх от траектории роста цен, выводящей на 4% по итогам года, составило 0,5 п.п. в 1к'24 ...» Инфляция приблизилась к целевым темпам лишь по итогу марта, что, по мнению регулятора, было вызвано разовыми факторами. Дезинфляция не выглядит устойчивой.

«... динамика потребительских цен косвенно указывает на умеренную жесткость ДКУ, несмотря на высокие номинальные процентные ставки ...» Регулятор подчеркивает, что подобная жесткость достаточна для постепенного замедления роста цен, но не обеспечит его быстрое замедление.

«... в 1к'24 экономика продолжила расти, возможно, даже более быстрыми темпами, чем в 4к'23 ...» Вероятно, бюджетный стимул, ограничение внешнего туризма и импортозамещение продолжают менять структуру экономики. Эти процессы не устойчивы в долгосрочном периоде.

«... потребительские расходы по-прежнему не демонстрируют признаков устойчивого замедления роста ...» Рост доходов и повышенные темпы необеспеченного кредитования сохраняют у населения рекордный потребительский оптимизм, позволяя переносить издержки в конечные цены.

«... дисбаланс между спросом и предложением на рынке труда формирует предпосылки для устойчивого повышения зарплат ...» Одним из главных проинфляционных рисков Банк России выделяет рост доходов темпами, опережающими рост производительности труда.

«... средняя ожидаемая [рынком] ключевая ставка в течение года выросла до 15.3-15.4% (в начале марта – 14.9%) ...»* Подход к оцениванию, на наш взгляд, не корректен. За период с 1 марта по 16 апреля форвардная 3-х месячная средняя ключевая ставка (через 9 месяцев) прибавила 32 бп и достигла 12.95% годовых.

Новый прогноз по ключевой ставке

Сильная динамика экономических показателей в январе-феврале 2024 г (в разрезе потребления и кредитования) вкупе с комментариями аналитиков Банка России (см. предыдущий слайд) указывает на вероятное усиление консерватизма в риторике регулятора по итогам заседания 26 апреля.

Ключевой предпосылкой станет пересмотр прогноза на 2024-2026 гг. Здесь мы предполагаем улучшение траектории по ВВП (+1.0/+2.0%, Росбанк: +2.0% г/г) и частному потреблению (-1.0/0.0%, Росбанк: +1.7% г/г), которое при неизменной цели по инфляции (4.0/4.5% г/г) потребует удержание ключевой ставки вблизи верхней границы прогноза регулятора (13.5/15.5%).

Несмотря на поступательное улучшение ожиданий населения по инфляции (11.0%, -0.5 пп), ожидания предприятий возобновили рост (19.9 пп, +1.1 пп). Поэтому первое снижение ставки просматривается не ранее июля, а вход в цикл – более осторожным.

Мы пересматриваем прогноз по ключевой ставке в пользу первого аккуратного понижения в июле (-50 бп) и ориентиром 13.0% и 10.0% годовых на декабрь 2024 г и 2025 г, соответственно.



Актуальные макропрогнозы

	3к'23	4к'23	16-апр	2к'24	3к'24	4к'24
USD/RUB	98.0	90.4	94.4	92.0	94.0	96.0
CNY/RUB	13.5	12.6	13.0	12.8	13.2	13.4
USD/CNY	7.28	7.14	7.27	7.20	7.15	7.15
EUR/RUB	103.4	99.6	100.2	99.4	100.6	104.2
EUR/USD	1.06	1.10	1.06	1.08	1.07	1.09
Urals, \$/барр.	79.9	60.6	78.0	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, 12 апреля](#)

[Четверг, 11 апреля](#)

[Вторник, 9 апреля](#)

[Четверг, 4 апреля](#)

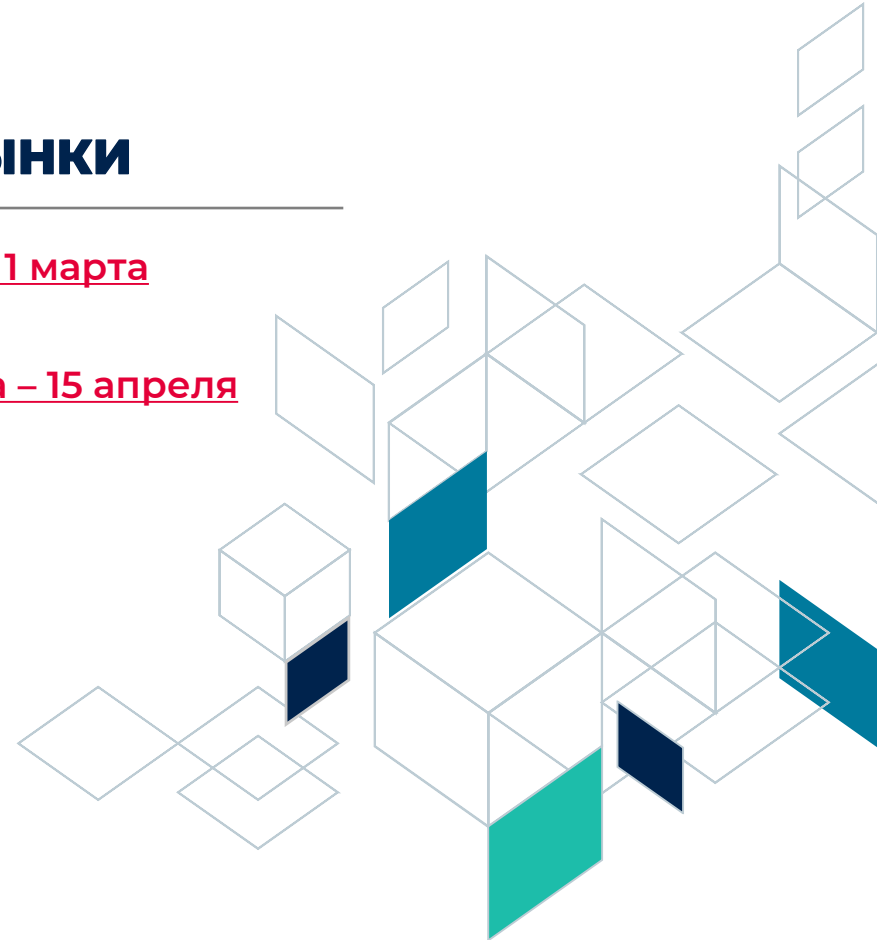
[Вторник, 2 апреля](#)



ЭКОНОМИКА И РЫНКИ

[Актуальные прогнозы – 1 марта](#)

[Обзор валютного рынка – 15 апреля](#)



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.