



РОССИЯ

МАКРОЭКОНОМИКА

Ренессанс
Капитал

Макроэкономический обзор

Октябрь 2023

СПИКЕР:

СОФЬЯ ДОНЕЦ

Главный экономист по России и СНГ+

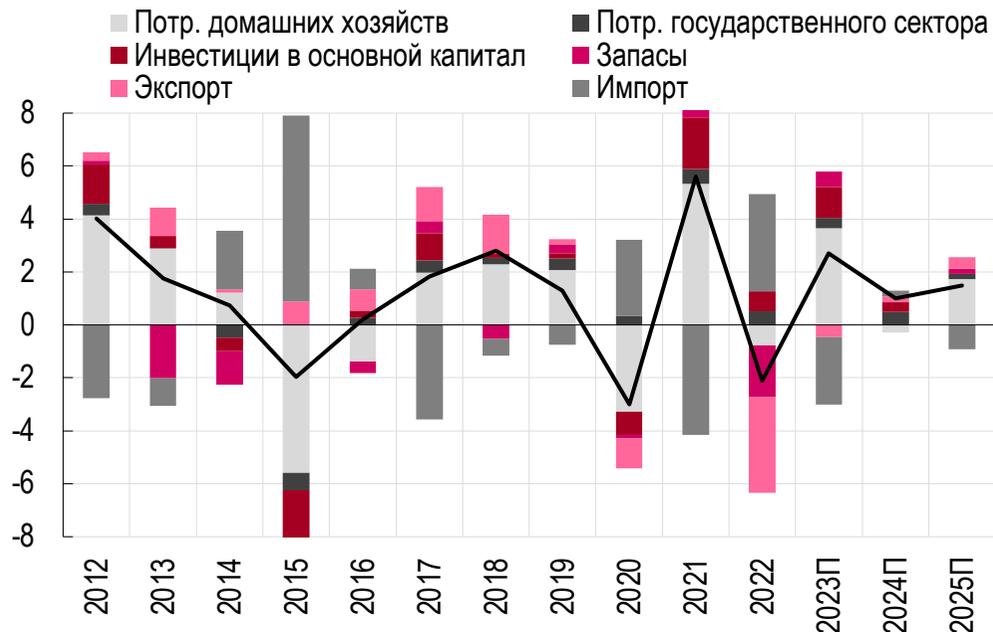
E-mail: SDonets@rencap.com



ЭКОНОМИЧЕСКАЯ АКТИВНОСТЬ

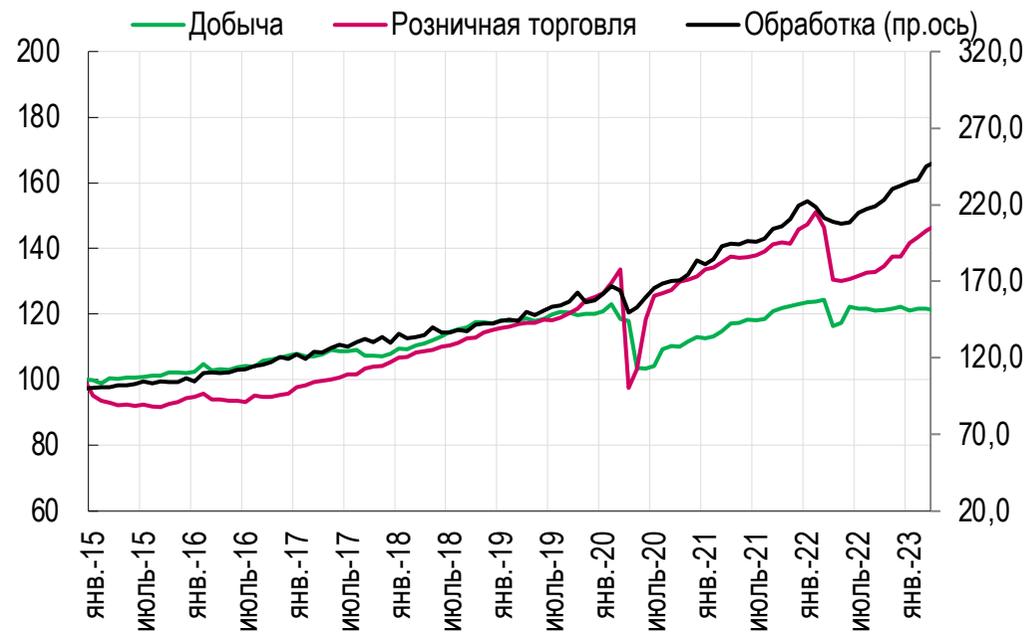
- Потребительская активность растет на фоне опережающего роста заработных плат и кредитования.
- Восстановление экономической активности имеет неоднородный характер. Основной вклад в рост вносят обрабатывающая промышленность, поддерживаемая госзаказом, и оптовая торговля.

Вклад в рост ВВП, %



Источник: Росстат, оценки Ренессанс Капитала

Ключевые отрасли, индекс (дек-14 = 100)

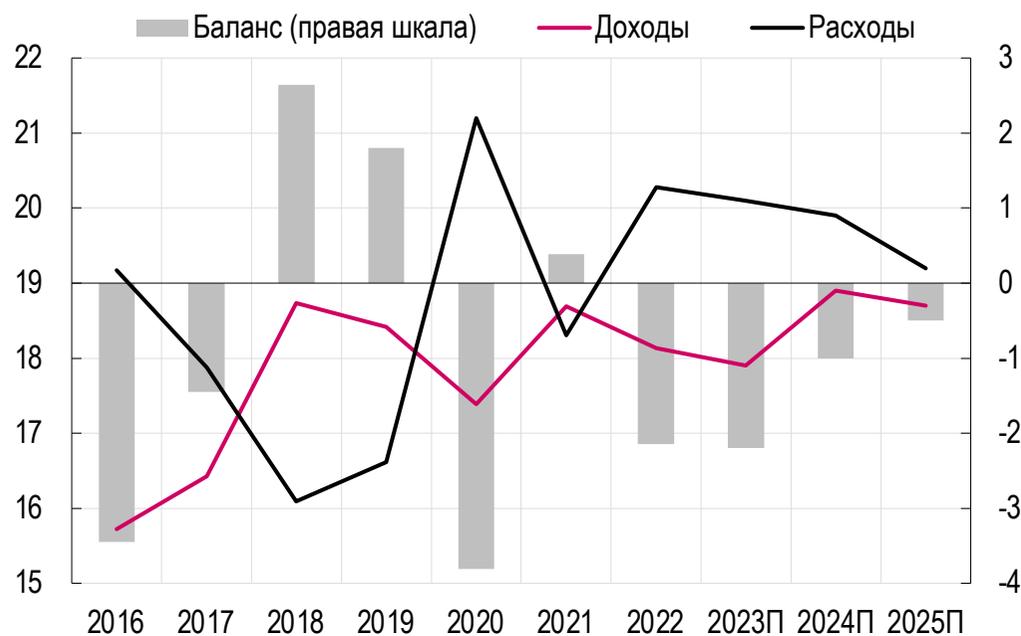


Источник: Росстат, оценки Ренессанс Капитала

БЮДЖЕТНАЯ ПОЛИТИКА

- В реальном выражении расходы федерального бюджета в 2024 ожидаются на уровне 2022-2023 гг. Рост доходов в 2024 году во многом обусловлен «разовыми» факторами.
- Доминирующими статьями в расходах федерального бюджета являются национальная оборона и безопасность.

Федеральный бюджет, % ВВП



Источник: Минфин, Росстат, оценки Ренессанс Капитала

Размещение ОФЗ (прогноз Минфина)

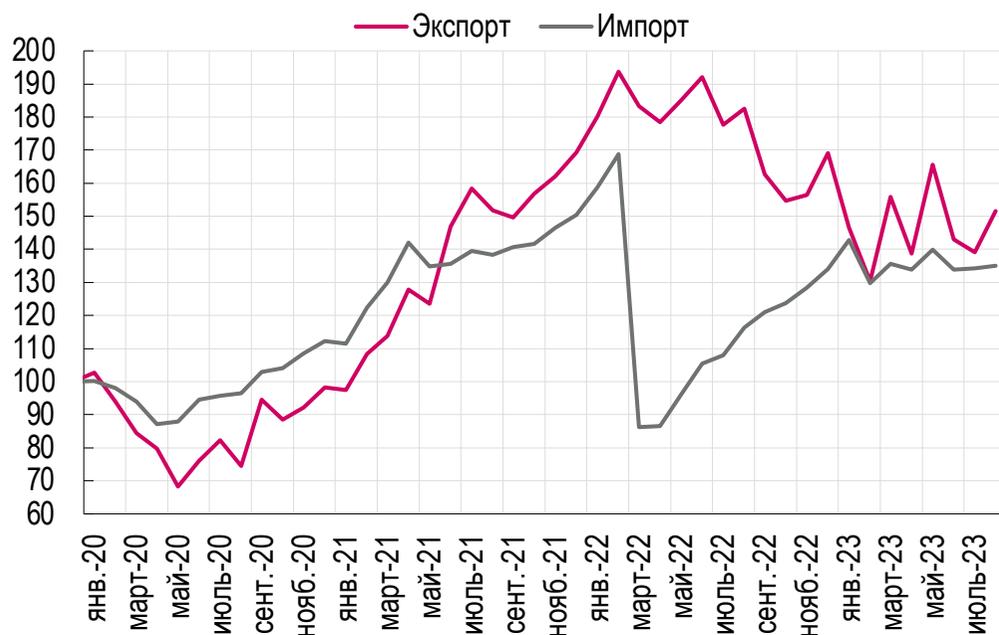


Источник: Минфин, Cbonds, оценки Ренессанс Капитала

НАЦИОНАЛЬНАЯ ВАЛЮТА

- Динамика рубля в среднесрочной перспективе определяется торговым балансом, профицит которого резко снизился в 2023 году. Немаловажную роль играет и изменившаяся валютная структура внешней торговли.
- По нашим оценкам рубль недооценен примерно на 20% относительно своего фундаментального уровня.

Индексы внешней торговли (дек-19 = 100)



Источник: Банк России, оценки Ренессанс Капитала

Реальный обменный курс и нефть

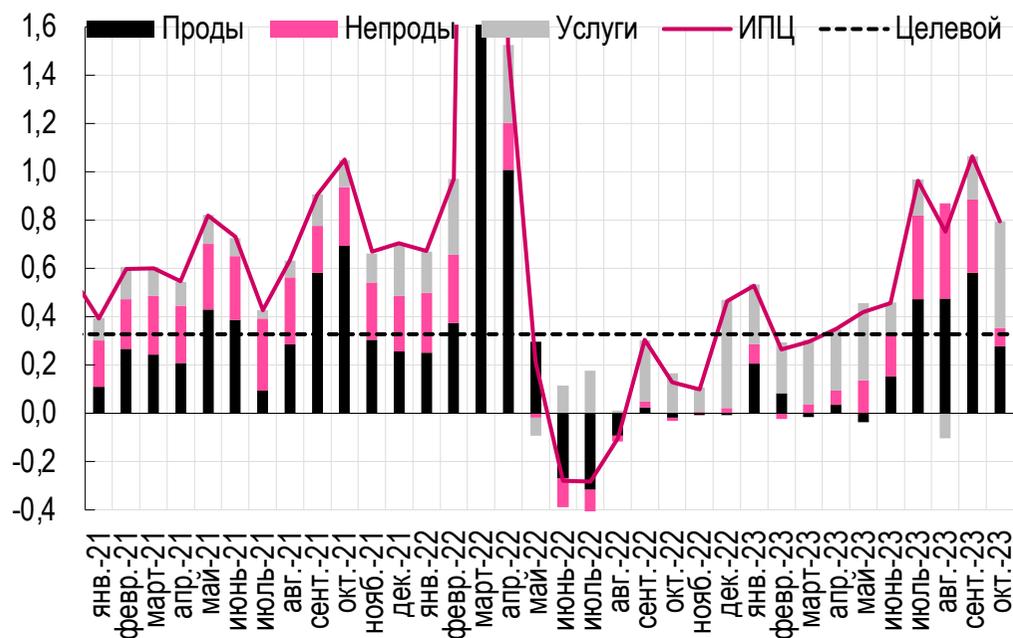


Источник: Cbonds, Банк России, оценки Ренессанс Капитала

ИНФЛЯЦИЯ И СТАВКИ

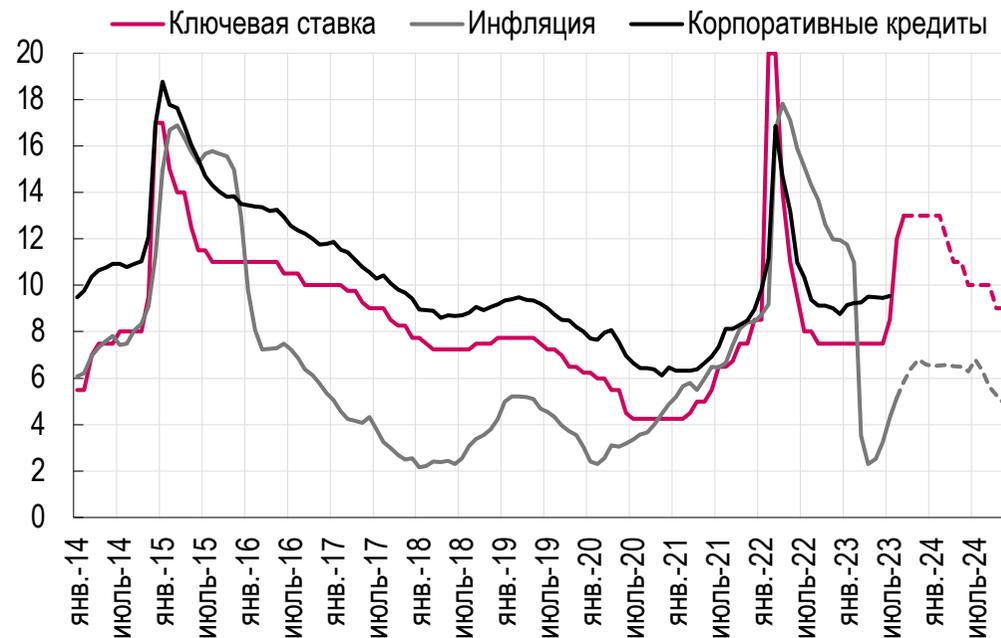
- Месячные темпы роста цен существенно превышают целевые на фоне ослабления рубля и восстановления спроса. Инфляция приблизится к 7% г/г до конца 2023 года.
- Октябрьское решение Банка России останется под влиянием динамики курса. Формируется большой запас снижения ставок на горизонте двух лет.

Рост цен (сезонно-сглаженный), % м/м



Источник: Росстат, Банк России, оценки Ренессанс Капитала

Ставки и инфляция, %

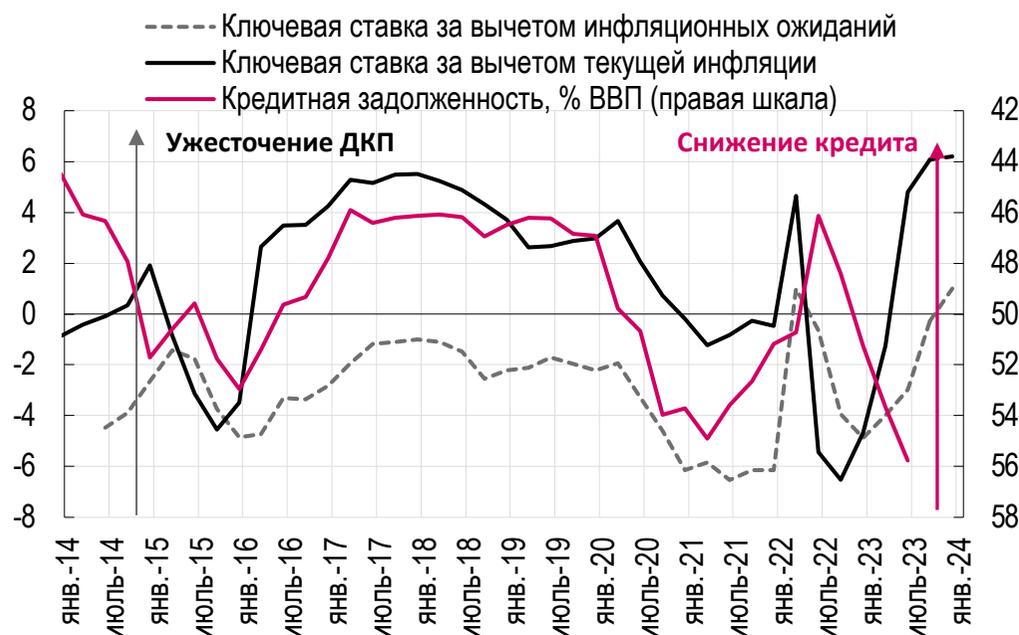


Источник: Росстат, Банк России, оценки Ренессанс Капитала

КРЕДИТОВАНИЕ

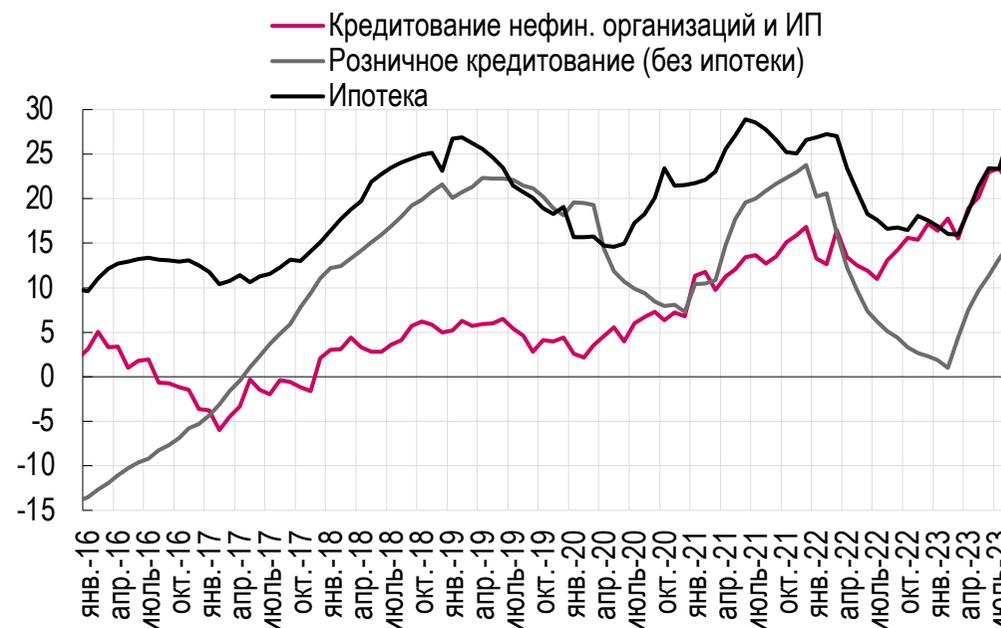
- Месячные темпы роста кредита остаются высокими, прежде всего в ипотеке.
- В реальном выражении ставки находятся на уровне марта-апреля 2022, когда ключевая ставка была на уровне 20%.
- Средняя ключевая ставка в 12% - это «граничная» ставка, при которой рост кредита экономике будет нулевым в 2024, по нашим оценкам

Задолженность и реальные ставки, %



Источник: Банк России, Росстат, оценки Ренессанс Капитала

Кредитная задолженность (FX adj), % г/г



Источник: Банк России, оценки Ренессанс Капитала

ЗАЯВЛЕНИЕ ОБ ОГРАНИЧЕНИИ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Данная Презентация носит исключительно справочный характер. Материалы не представляют собой имущественные отношения доверительного характера или консультацию, а также не являются и не должны толковаться в качестве рекомендации или предложения или запроса на предложение ценных бумаг или связанных с ними финансовых инструментов или приглашения или побуждения к участию в инвестиционной деятельности и не могут быть использованы в качестве заверения о том, что какая-либо определенная сделка непременно могла быть или может быть осуществлена по указанной цене. Презентация не является ни рекламой ценных бумаг, ни независимым инвестиционно-аналитическим материалом и не была подготовлена в соответствии с правовыми требованиями, обеспечивающими независимость инвестиционно-аналитических материалов и в отношении них не налагается запрет на торговые операции до момента распространения инвестиционно-аналитических материалов. Точки зрения, выраженные в Презентации, могут отличаться или противоречить точкам зрения других бизнес-подразделений или групп Renaissance Capital вследствие использования иных допущений и критериев. Любая такая информация может изменяться без уведомления, и ни компания Renaissance Capital, ни любые из ее дочерних компаний или аффилированных лиц не обязаны обновлять информацию, представленную в Презентации или любом другом материале.

Не предполагается, что описания какой-либо компании или эмитента или их ценных бумаг или рынков или событий, указанных в Презентации, будут представлены в полном объеме. Презентация не должна рассматриваться получателями в качестве замены проведения ими самостоятельного анализа, поскольку она не связана с конкретными инвестиционными целями, финансовым положением или определенными нуждами какого-либо конкретного получателя. Данный материал (вне зависимости от того изложены в нем любые точки зрения или нет) предоставляется исключительно для общей информации и не учитывает Ваши личные обстоятельства или цели. Настоящий материал не является финансовой, инвестиционной или иной консультацией, на которую следует полагаться, а также не следует его рассматривать в качестве такой консультации. Вы принимаете на себя весь риск в случае, если Вы полагаетесь на такую информацию. Применение налогового законодательства зависит от индивидуальных обстоятельств инвестора и, следовательно, каждый инвестор должен получить независимую профессиональную консультацию о соответствующих налоговых последствиях до принятия любых инвестиционных решений. Презентация была составлена на основе информации, полученной из источников, считающихся надежными и объективными. Данная информация не была независимо проверена, предоставляется на условиях «как есть» и никакие заверения или гарантии, будь то явные или подразумеваемые, не предоставляются относительно точности, полноты, достоверности, товарной пригодности или пригодности для определенной цели такой информации, за исключением случаев, когда такая информация касается компании Renaissance Capital, ее дочерних компаний или аффилированных лиц. Все мнения, предполагаемые показатели, прогнозы, или утверждения, выраженные или сделанные в связи с ожиданиями в отношении будущих событий или возможной будущей доходности инвестиций, представляют собственную оценку компании Renaissance Capital и анализ доступной ей в настоящее время информации. Любая информация о доходности инвестиции в прошлом не гарантирует доходность в будущем.

Данная Презентация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и может носить конфиденциальный характер. Такая информация не может быть воспроизведена, повторно распространена или опубликована, будь то полностью или частично, для любых целей без письменного разрешения компании Renaissance Capital, и ни Renaissance Capital, ни любые из ее аффилированных лиц не принимают на себя никакую ответственность за действия третьих сторон в этой связи. Данная информация не может использоваться для создания любых финансовых инструментов, продуктов или индексов. Ни компания Renaissance Capital и ее аффилированные лица, ни их директора, представители или работники не принимают на себя никакую ответственность за прямой или косвенный ущерб или убытки, возникшие в связи с использованием Презентации целиком или частично.

© 2023 «Ренессанс Капитал», все права защищены. Ссылки на существенную информацию: www.renbroker.ru. Условия и положения, Политика конфиденциальности, Дисплеймер.