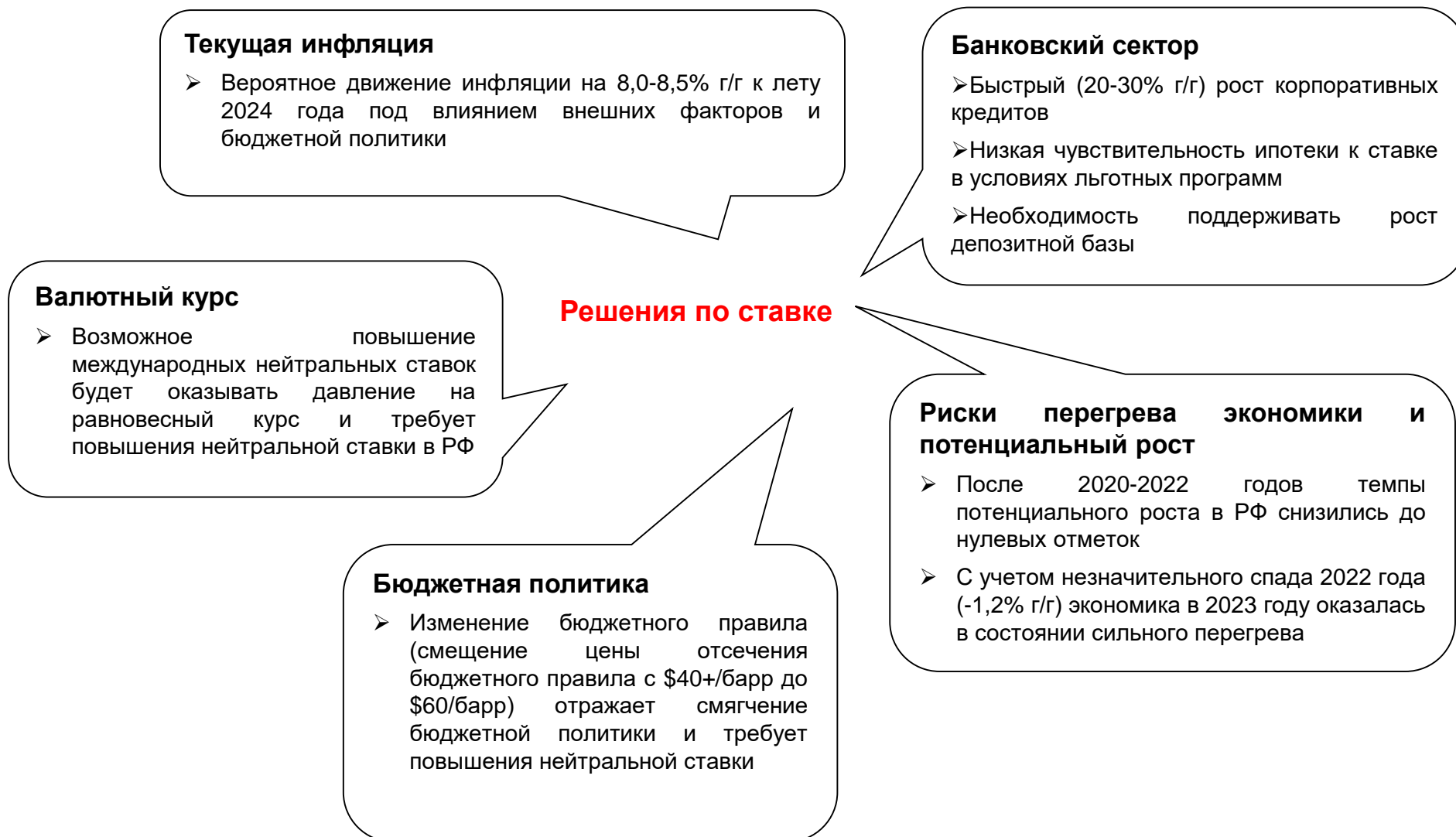


Макроконтекст 2024

A

Апрель 2024 г.

Решения по ДКП: факторы влияния

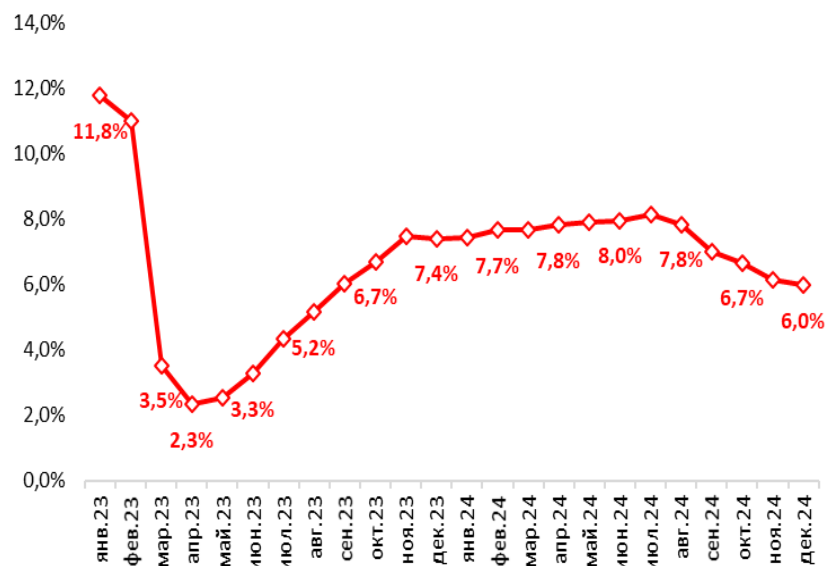


Инфляция - ожидаемая динамика

Текущая инфляция

- Вероятное движение инфляции на 8-8,5% г/г к лету 2024 года под влиянием внешних факторов и бюджетной политики
- Внешние инфляционные риски – логистический кризис в мире

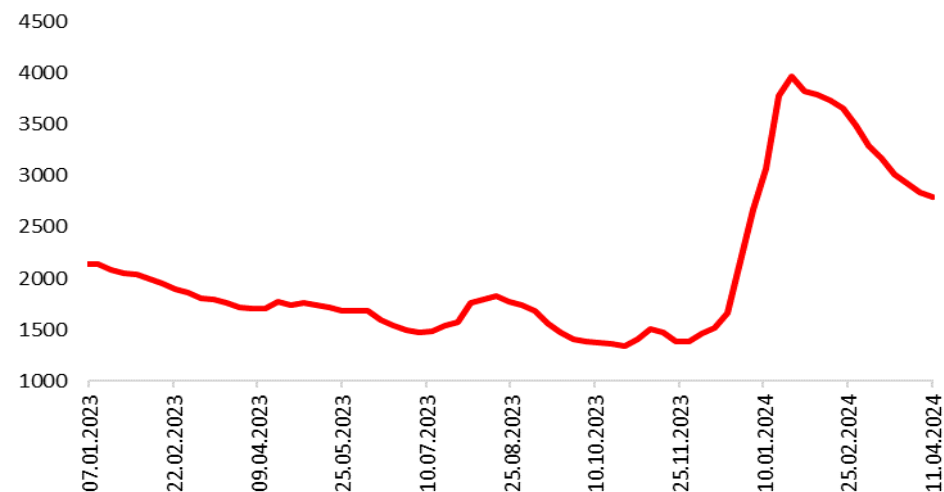
Прогнозная динамика инфляции в 2024 г., % г/г



Мировой индекс конт.перевозок (2020-2024), \$ за 40-футовый контейнер



Мировой индекс конт. перевозок (2023-2024), \$ за 40-футовый контейнер

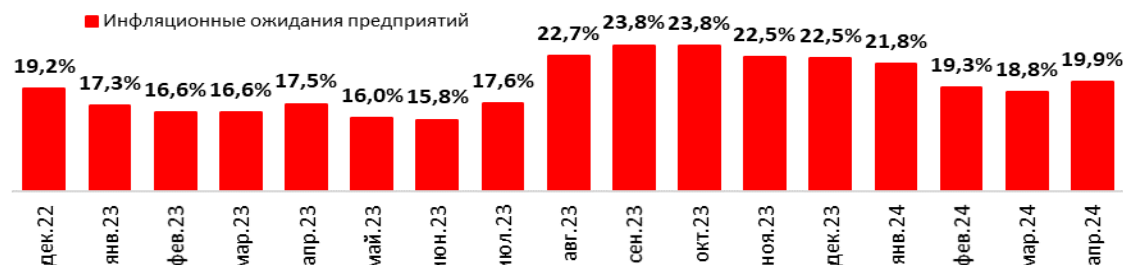
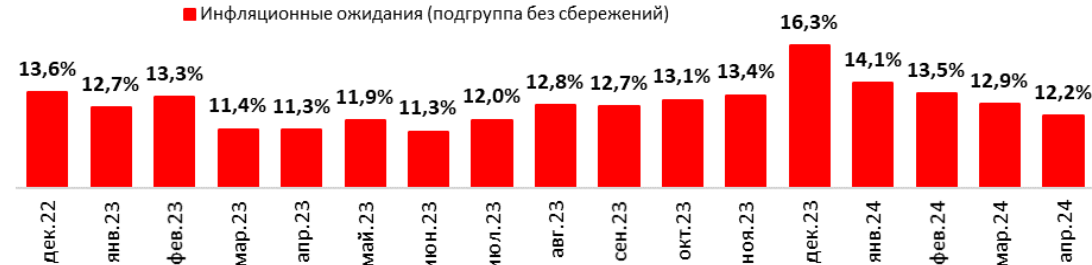
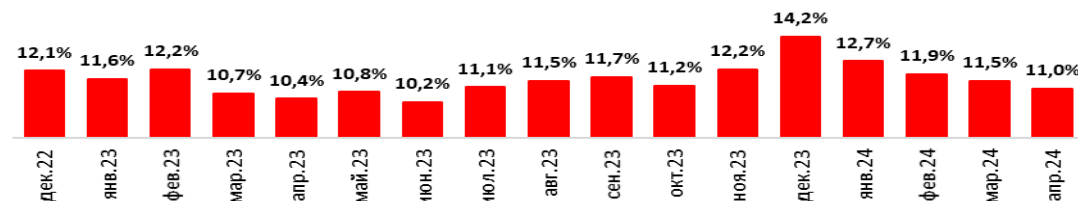


Инфляционные ожидания компаний растут

Динамика инфляционных ожиданий в РФ, %

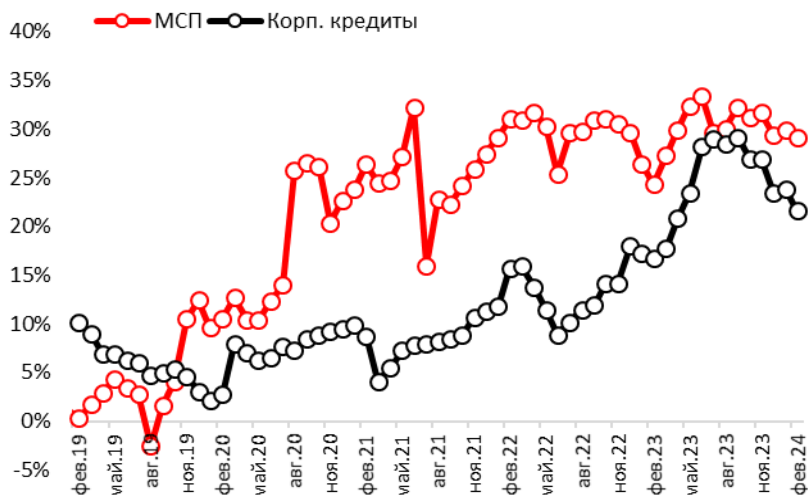
- Инфляционные ожидания населения снизились в апреле до 11,0%, снижение обусловлено падением инфляционных ожиданий в группе населения без сбережений, в то время как в группе со сбережениями инфляционные ожидания составили 9,9%

- В корпоративном сегменте впервые с начала этого года баланс инфляционных ожиданий вырос

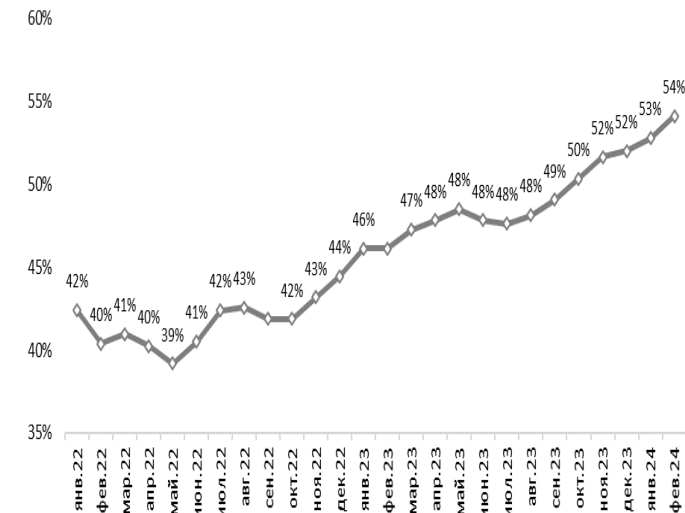


Кредитный перегрев?

Темпы роста кредитов компаний и МСП, % г/г



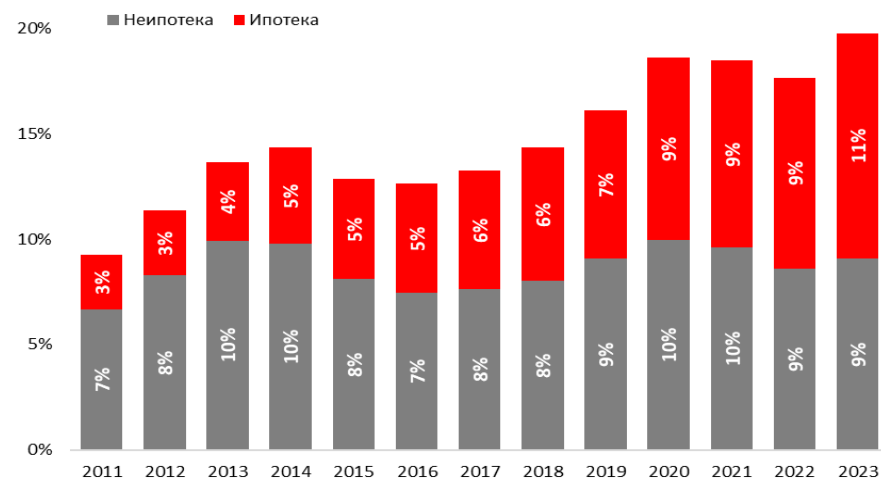
Доля кредитов компаниям по плавающей ставке, %



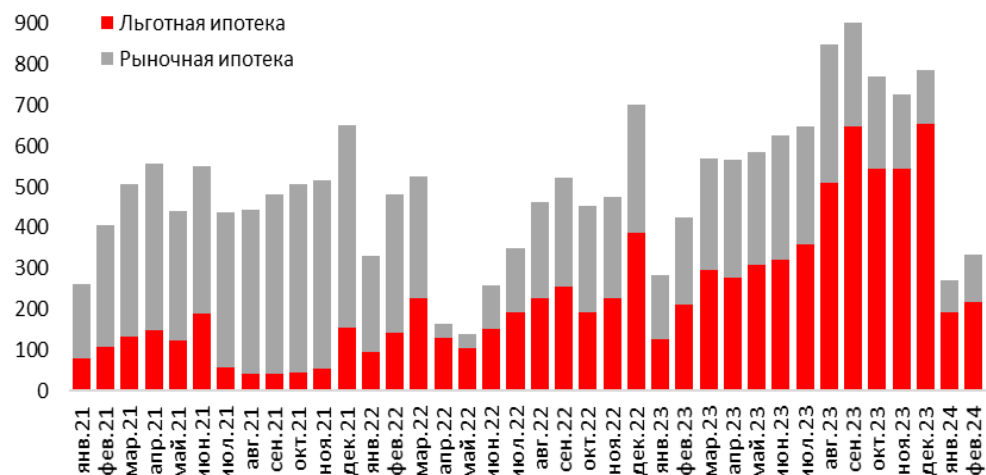
Банковский сектор

- Рост кредитов МСП остается на уровнях около 30% с 2021 года
- Высокая доля кредитов по плавающей ставке
- Быстрый рост ипотечных и неипотечных кредитов

Динамика портфеля ипотечных и неипотечных кредитов, % ВВП

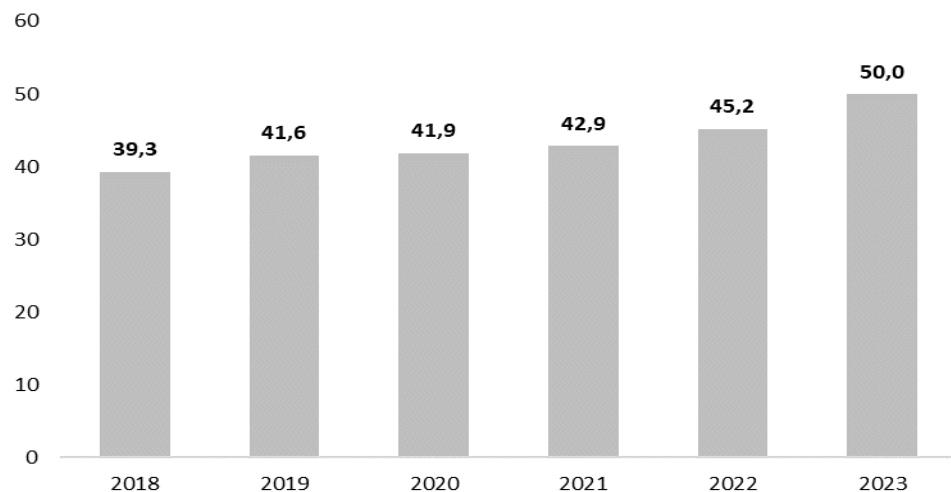


Выдача льготной и рыночной ипотеки, млрд руб.

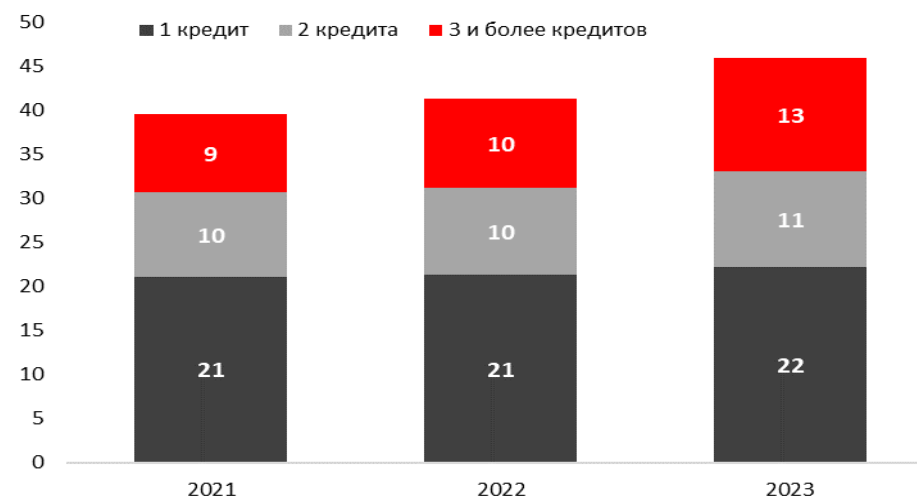


Численность розничных заемщиков достигла 50 млн

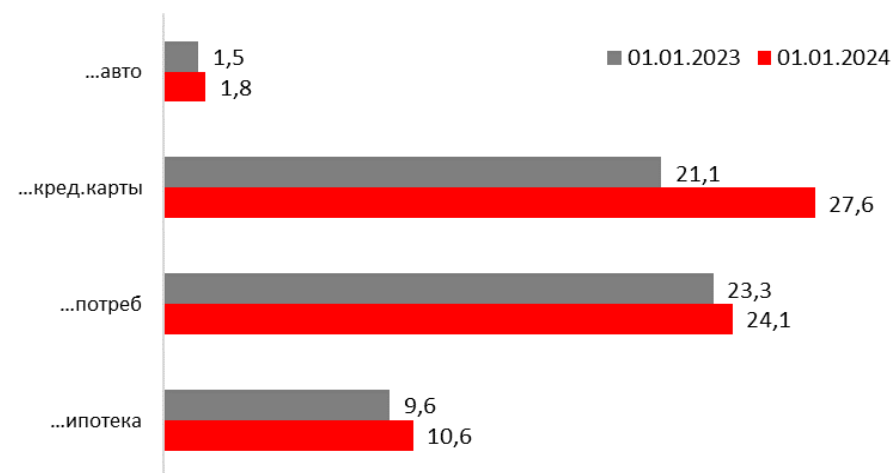
Численность заемщиков, млн чел.



Число заемщиков по кол-ву кредитов, млн чел.



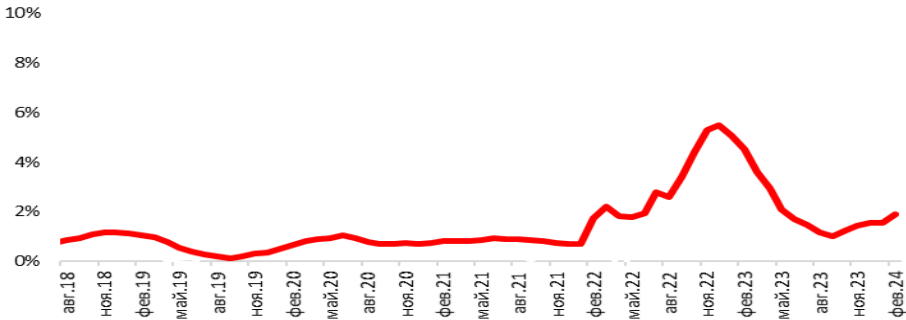
Число заемщиков по типу кредита, млн чел.



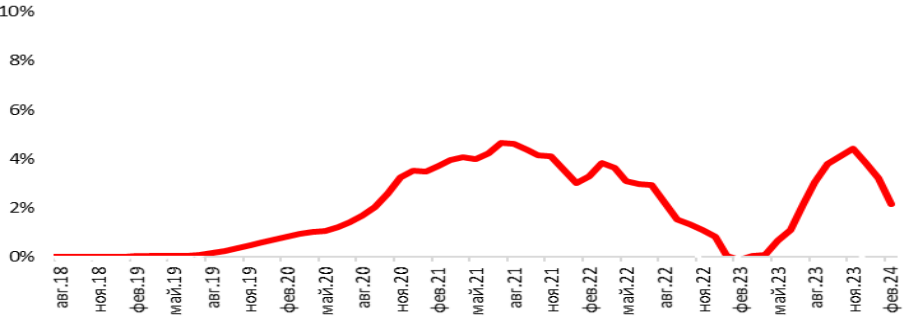
- В 2023 зафиксирован быстрый рост числа розничных заемщиков, их общая численность составила 50 млн чел
- Число заемщиков, имеющих 3+ кредитов составляет 13 млн, эта группа была самой быстрорастущей
- Число ипотечных заемщиков составляет 10,6 млн чел.
- Наиболее активно росло число заёмщиков кредитных карт

Сбережения населения – приоритезация депозитов

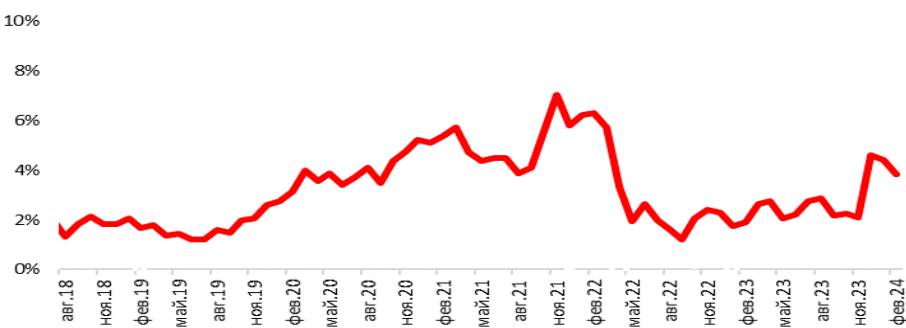
Депозиты за рубежом, % трудового дохода, 6-месячное среднее



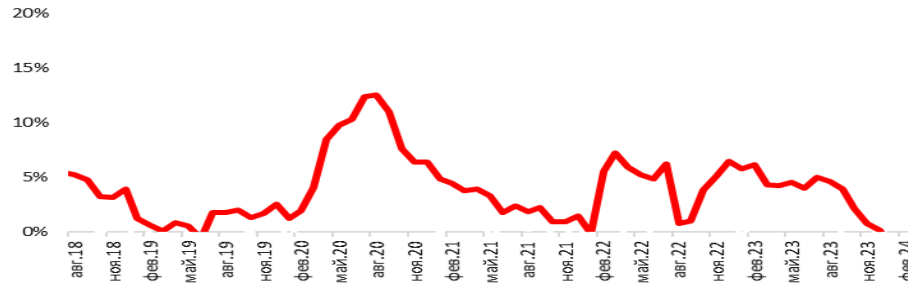
Вложения на эскроу-счета, % трудового дохода, 6-месячное среднее



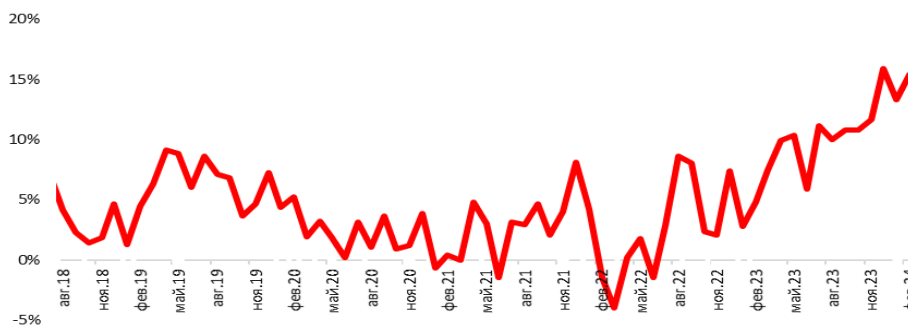
Вложения в ценные бумаги, % трудового дохода, 6-месячное среднее



Наличные, % трудового дохода, 6-месячное среднее



Депозиты в банках РФ, % трудового дохода, 6-месячное среднее

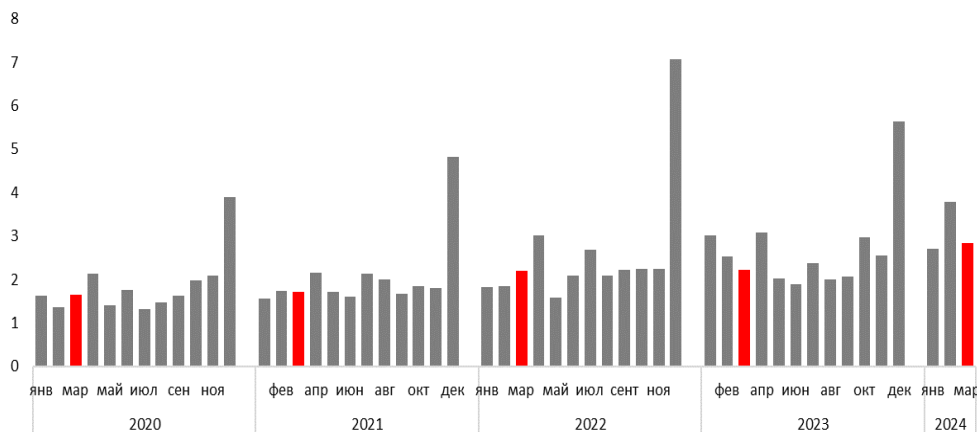


Приросты сбережений по годам, % трудового дохода

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Норма сбережений	12%	11%	19%	15%	17%	20%
Наличные	4%	1%	8%	2%	6%	2%
Депозиты в рос.банках	4%	7%	2%	3%	3%	11%
Депозиты за рубежом	1%	0%	1%	1%	4%	2%
Ценные бумаги	2%	2%	4%	5%	2%	2%
Эскроу	0%	0%	2%	4%	2%	2%

Бюджетная политика – соотношение с ДКП

Ежемесячные расходы фед. бюджета, трлн руб.



Динамика расходов фед. бюджета, % г/г и уровень безработицы, %

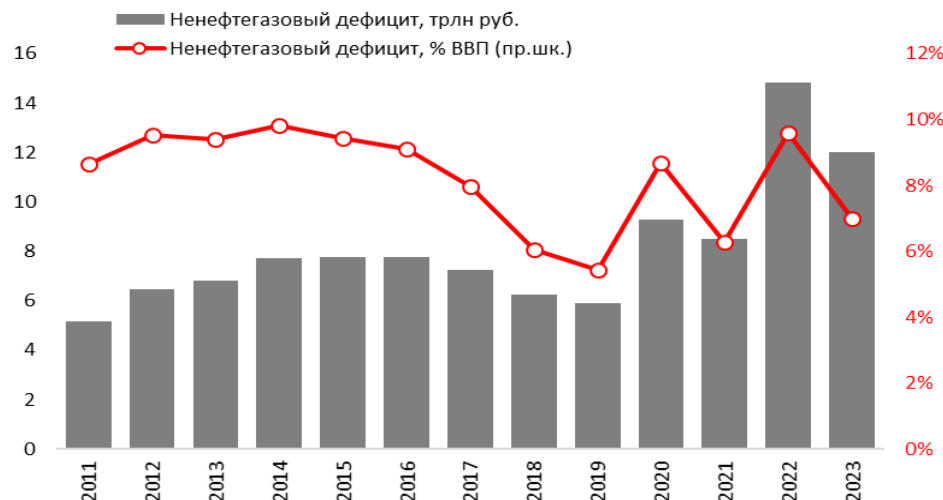


- Изменение бюджетного правила (смещение цены отсечения бюджетного правила с \$40+/барр до \$60/барр) отражает смягчение бюджетной политики и требует повышения нейтральной ставки

Цена на нефть, балансирующая бюджет, \$/барр. и рост расходов, % г/г



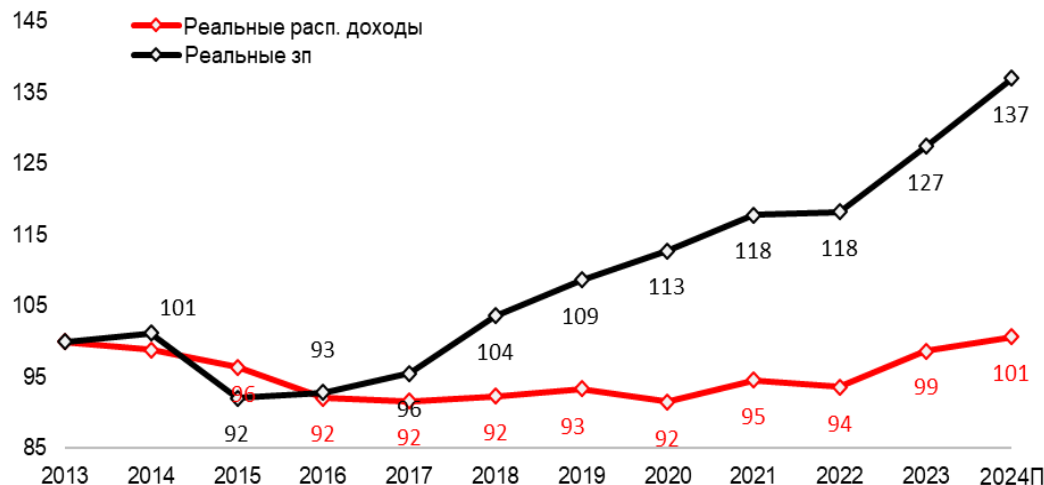
Ненефтегазовый дефицит, трлн руб. и % ВВП



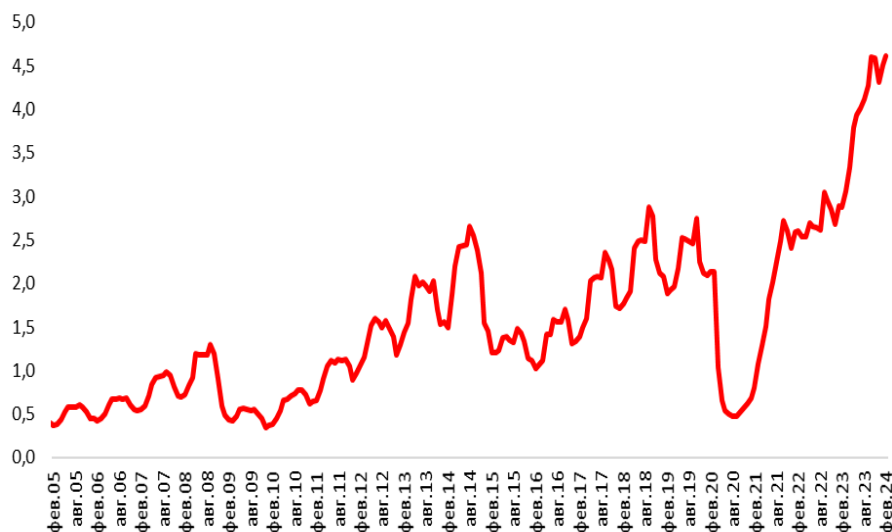
Дефицит рабочей силы нарастает

- Реальные располагаемые доходы населения выросли на 5,4% в 2023, номинальные зарплаты увеличились на 14,1% г/г
- На российском рынке труда уровень свободных вакансий на историческом максимуме, уровень безработицы обновил исторический минимум и составил 2,8% в феврале 2024 года
- Опросы предприятий показывают быстрый рост спроса на низкоквалифицированный персонал

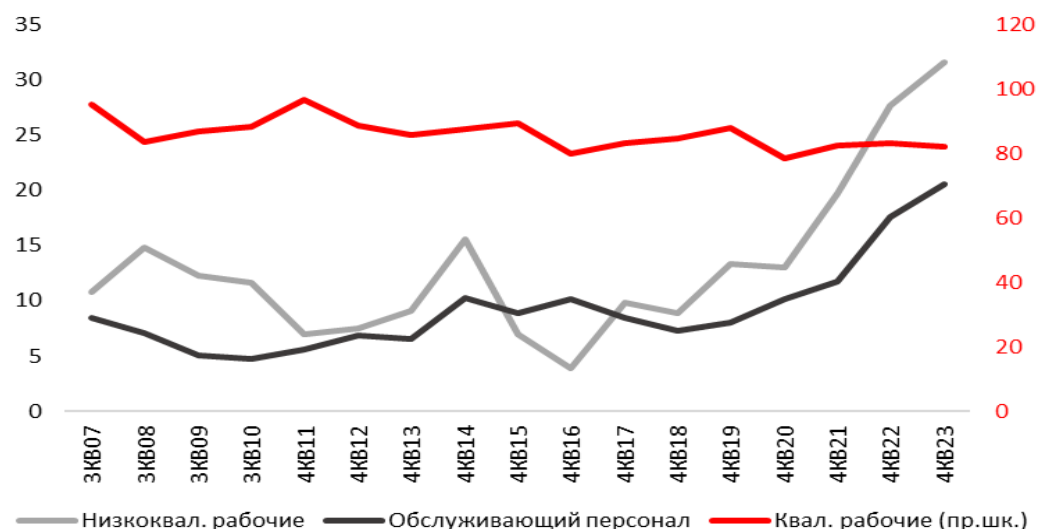
Динамика реальных расп. доходов и з/п, 2013=100



Количество вакансий на одного зарег. безработного, ед.

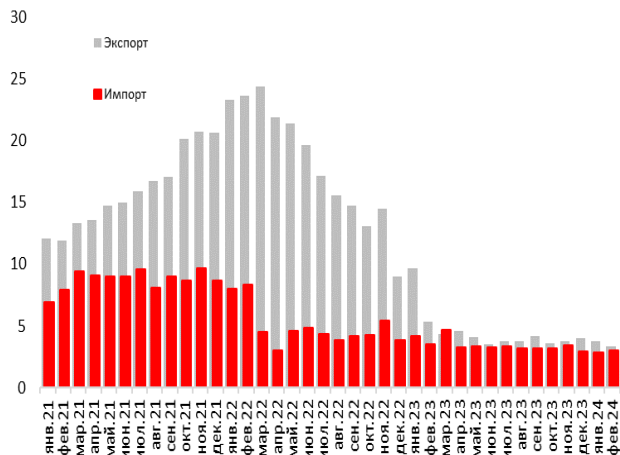


Дефицит каких работников ваше предприятие ощущает? % респондентов

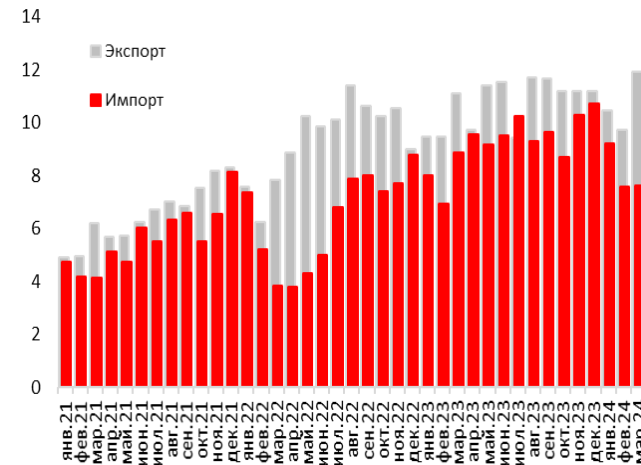


Изменение внешнего контура

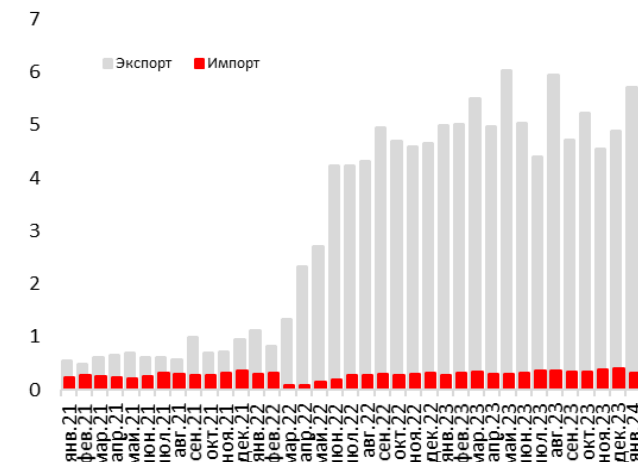
Экспорт и импорт РФ в ЕС, \$ млрд



Экспорт и импорт РФ в Китай, \$ млрд

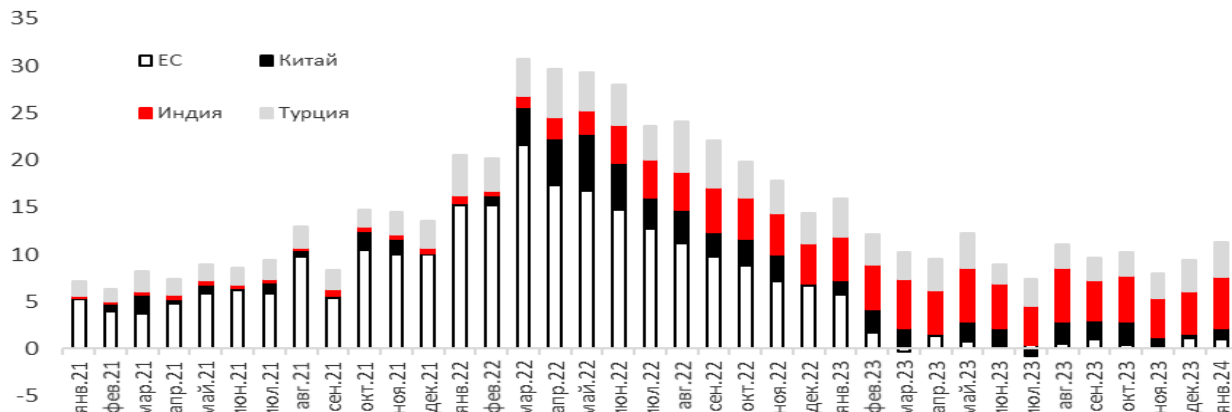


Экспорт и импорт РФ в Индию, \$ млрд

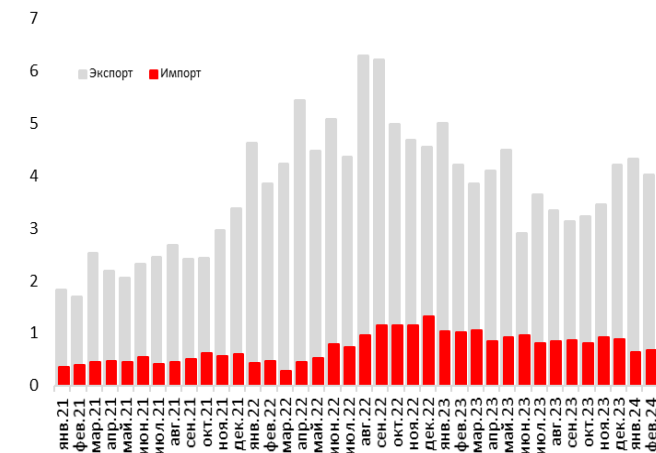


➤ Профицит торговли РФ теперь зависит от Индии и Турции

Структура профицита торговли топ-4 по странам, \$ млрд

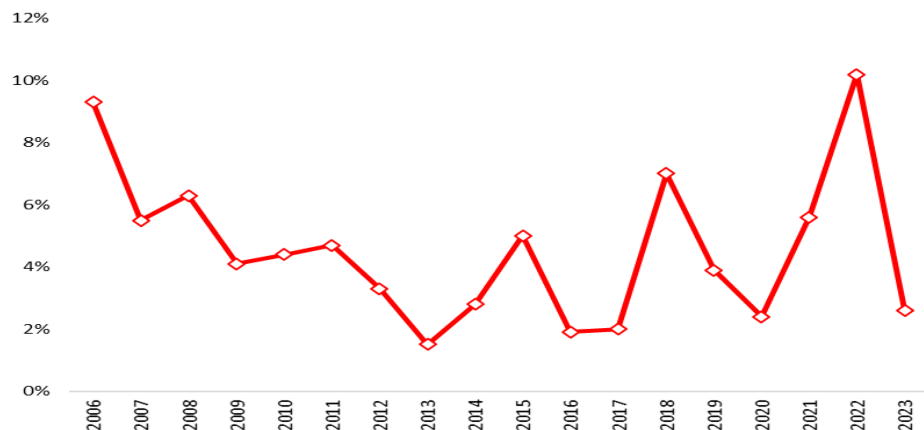


Экспорт и импорт РФ в Турцию, \$ млрд

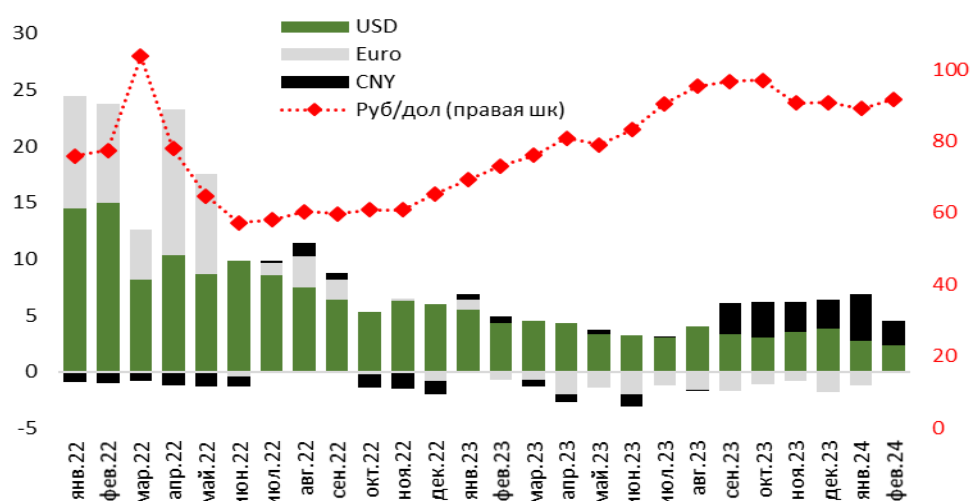


Валютный курс – вопрос платежей на первом месте

Счет текущих операций, % ВВП

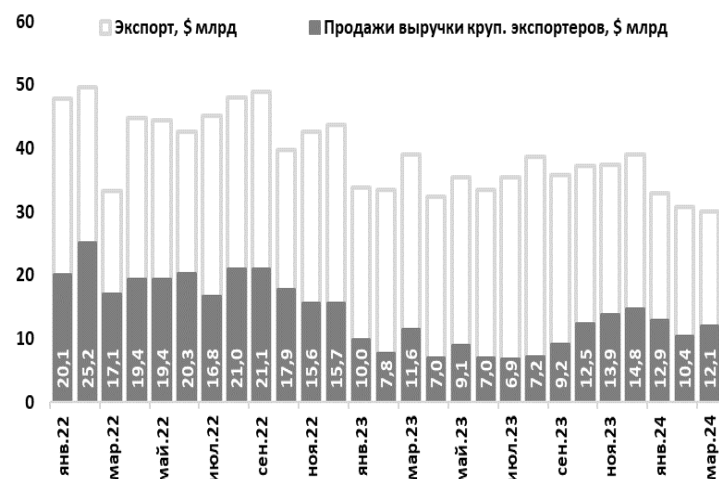


Торговый баланс по валютам, \$ млрд и динамика курса, руб./\$

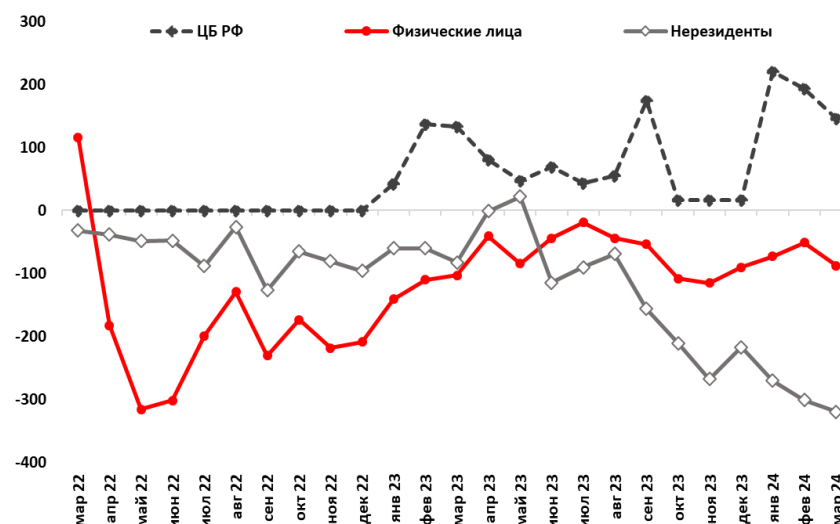


➤ Вопросы
продаже
экспортной
выручки и валюте
платежей стали
важнее для
прогнозирования
курса, чем вопрос
прогноза объемов
экспорта

Экспорт и продажи крупнейших экспортеров, \$ млрд

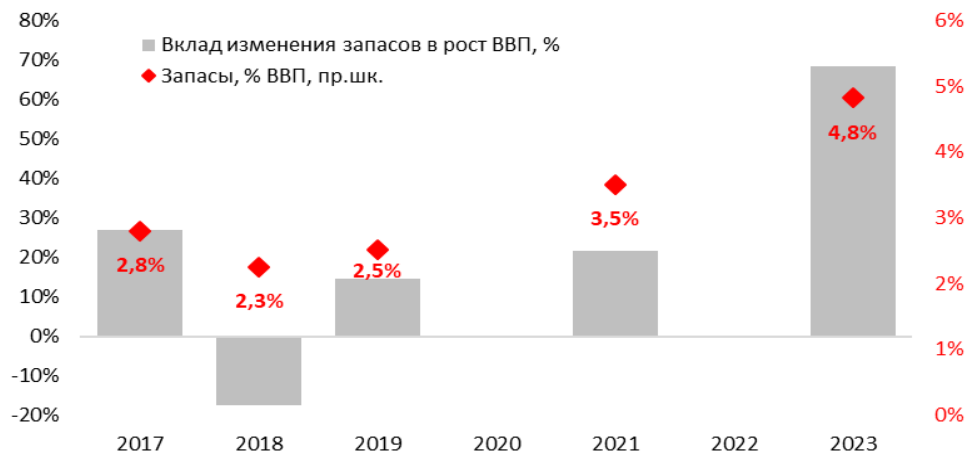


Продажа(+)/покупка(-) валюты игроками валютного рынка, млрд руб.



Экономический рост – структурные аспекты

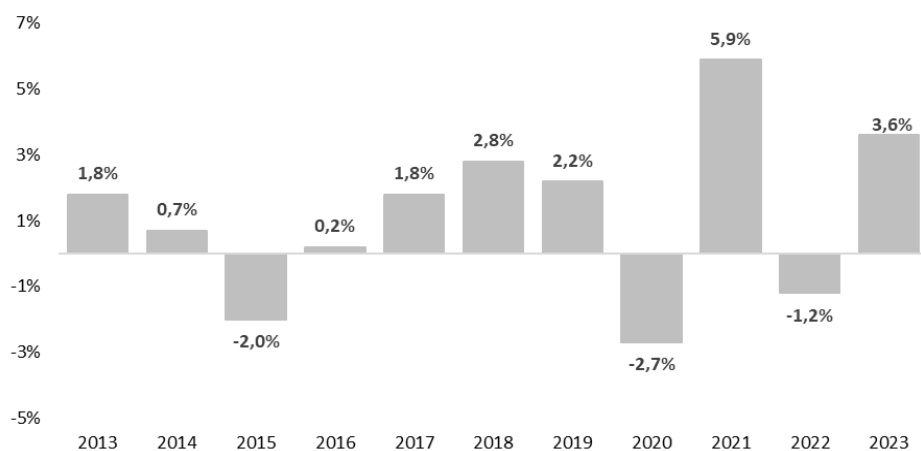
Запасы, % ВВП и % ежегодного экономического роста



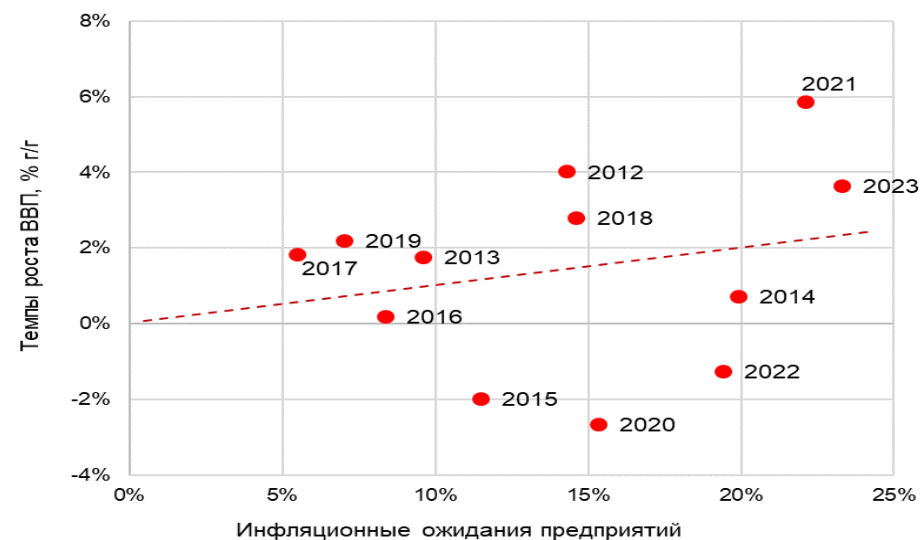
Рост ВВП, % г/г, и динамика бюджетных расходов в реальн.выр., % г/г



Динамика ВВП 2013-2023 гг, % г/г



Динамика ВВП, % г/г и инфляционные ожидания предприятий*



Основные выводы

- Рынок недооценивал необходимость сохранения жесткой монетарной политики. Повышение ставки только частично связано с ускорением инфляции. Но главной проблемой является повышение равновесных ставок в мире (1-2 п.п.) и смягчение российской бюджетной политики (изменение бюджетного правила, рост объемов субсидий экономике). Рублевые ставки могут быстро снизиться с пиковых значений, но вряд ли опустятся ниже 10% в 2024 году
- Главная проблема инфляции – структурная, связанная с дефицитом рабочих рук. Инфляция издержек поддерживает высокие инфляционные ожидания предприятий и заставляет их переносить рост издержек в конечные цены, ЦБ РФ уже 4 года подряд не может вернуть инфляцию к уровню 4%, что приводит к росту инфляционных ожиданий
- Уровень валютизации экономики перестал снижаться, юань заменил доллар в структуре валютных расчетов. Это увеличивает риски вторичных санкций и риск зависимости от Китая. Интерес к юаню как к средству заимствований сохраняется на фоне высоких российских ставок
- С июля объемы продаж валюты ЦБ РФ в рамках зеркалирования операций 2023 года снизятся, это уже влияет на ожидания валютного рынка и привело к движению курса за уровень 93 руб./долл.