Управляющая компания ПЕРВАЯ

Investfunds Forum XV

Дискуссия макроэкономистов

Ващелюк Наталья

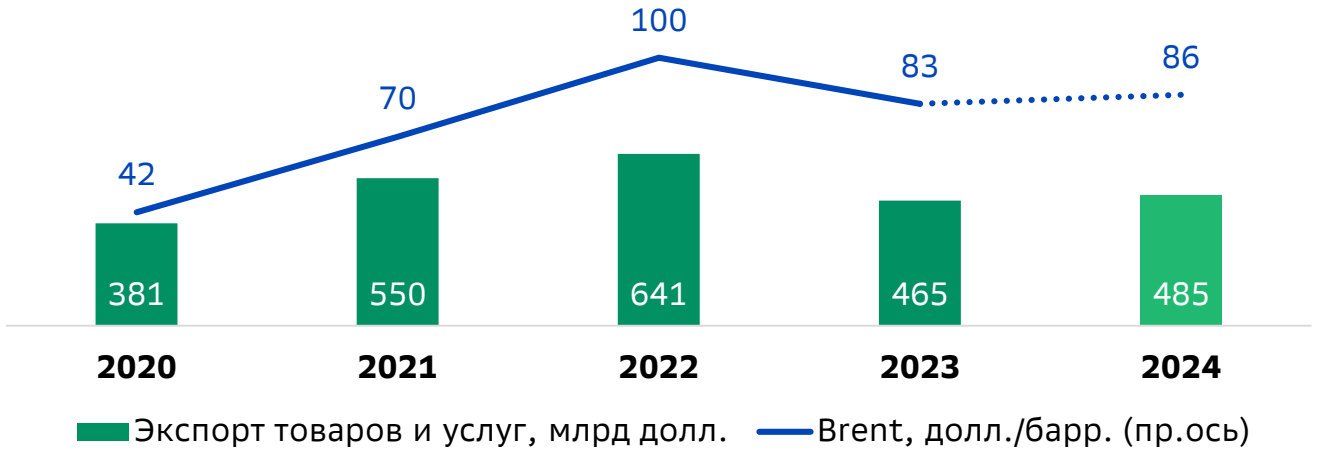
Май 2024 г.

Рубль стабилен с декабря 2023 г.

95 руб./долл.

прогноз на конец 2024 г. – ослабление рубля будет незначительным

1 **Экспорт остается высоким** и может превысить уровень прошлого года благодаря высоким ценам на нефть



2 **Импорт товаров в январе-апреле 2024 г. снизился.** Результат по итогам года может быть близок к прошлогоднему

3 **Указ об обязательной продаже валютной выручки** поддерживает рынок

4 Проблемы с расчетами и риски вторичных санкций могут привести к росту издержек

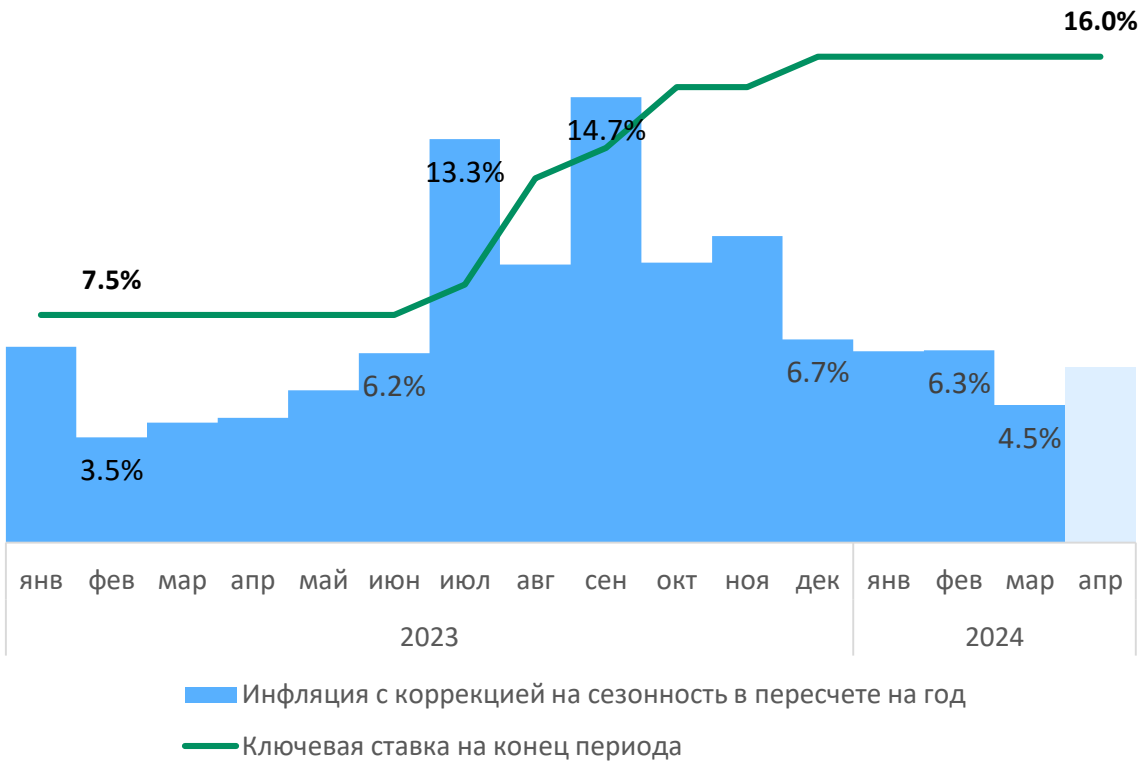
Инфляция вернется к 4% г/г не раньше второй половины 2025 г.

Спрос продолжает активно расти, а возможности расширения предложения ограничены

- Мягкая бюджетная политика
- Дефицит кадров на рынке труда и рост зарплат
- Есть пределы для увеличения предложения отдельных товаров и услуг

Изменятся ли перечисленные факторы в ближайшее время?

Инфляция* и ключевая ставка

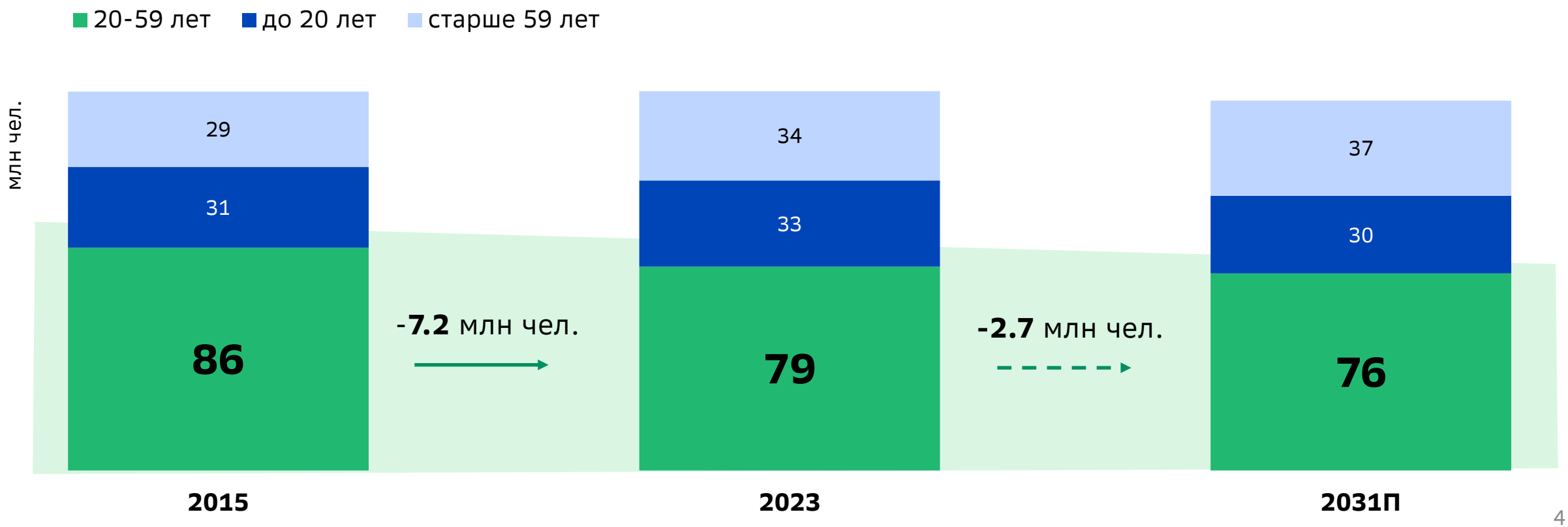


* с коррекцией на сезонность в пересчете на год

Дефицит кадров начал формироваться еще в 2021 г. и может сохраниться в ближайшие годы

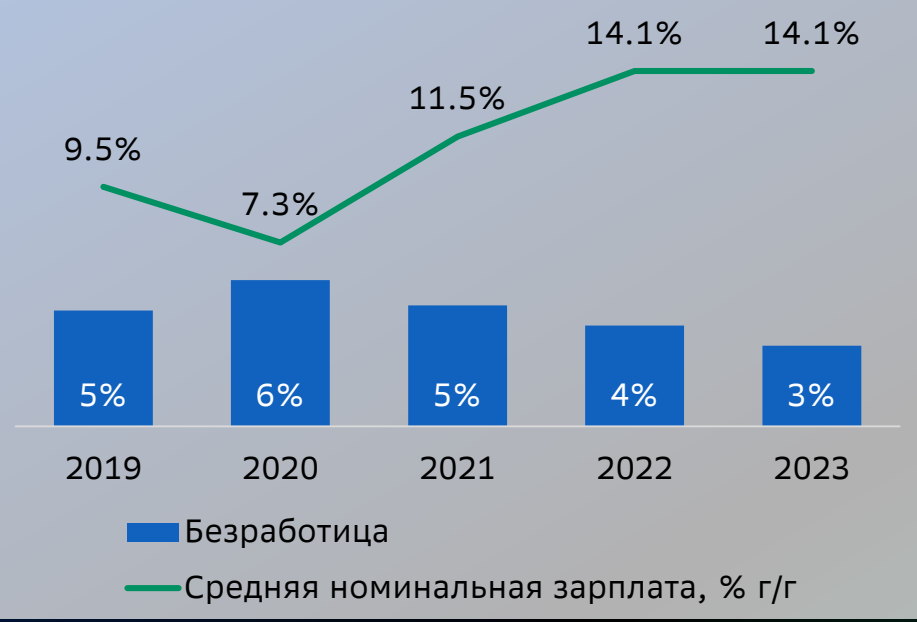
Численность населения России

2031 г. – средний прогноз Росстата

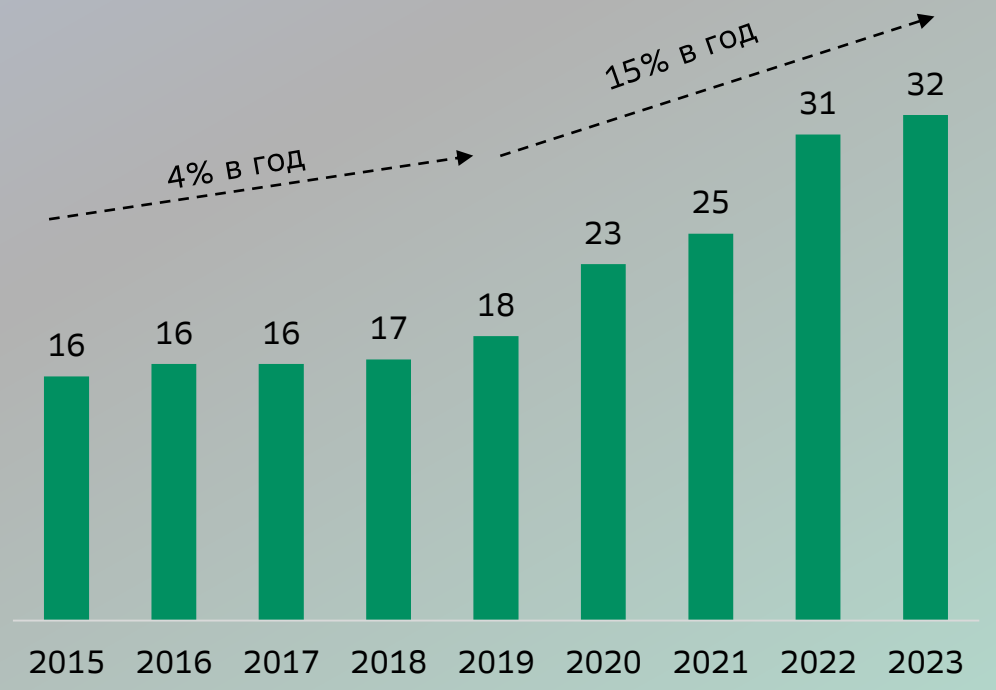


Внутренний спрос растет даже при высоких ставках из-за увеличения зарплат и госрасходов

Безработица на историческом минимуме, зарплаты за 2 года выросли на 30%



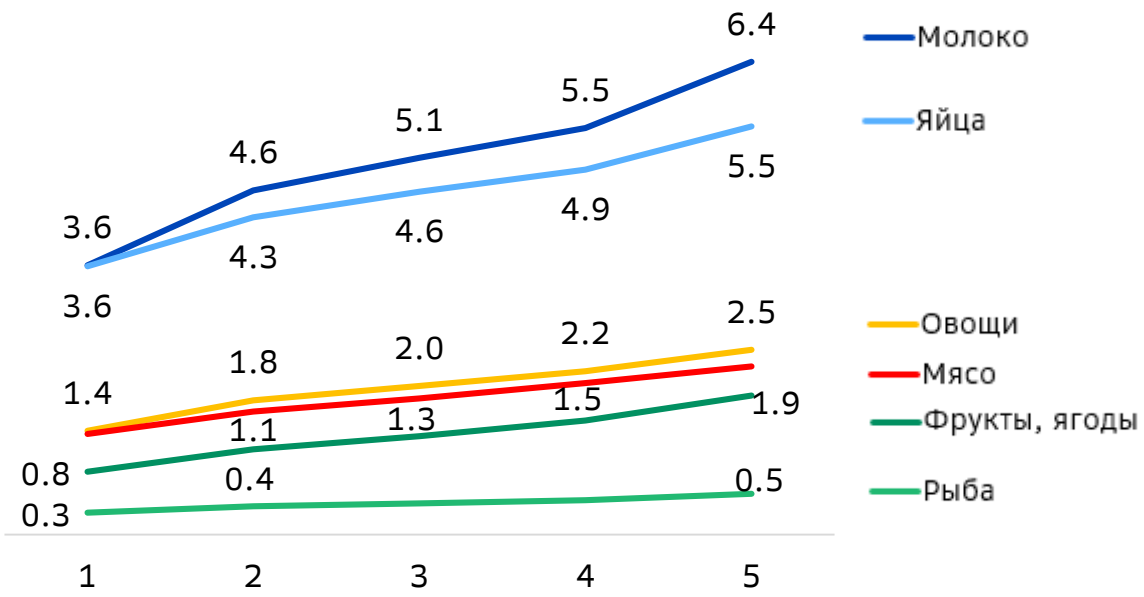
Бюджетные расходы в среднем растут на 15% в год



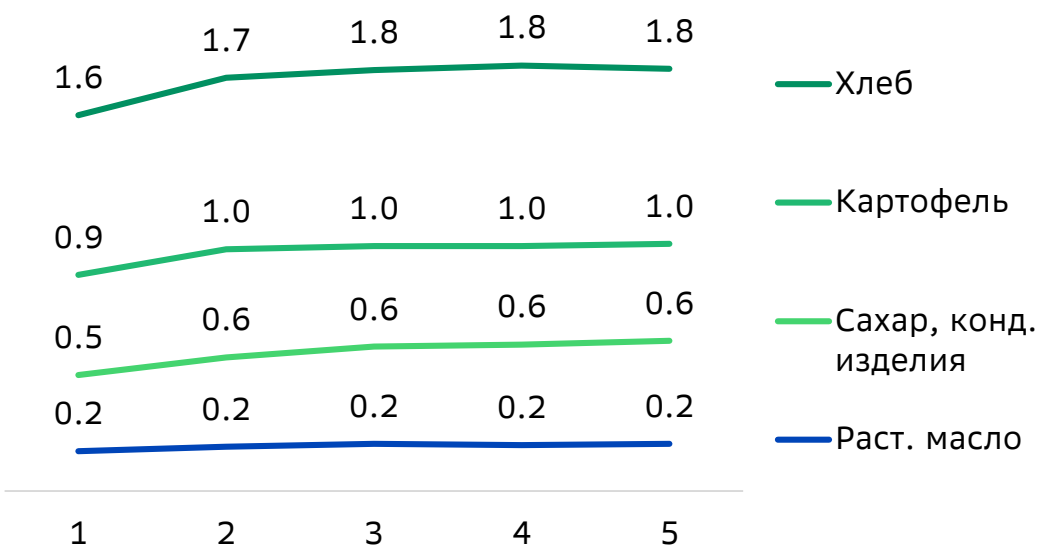
Потенциал роста спроса есть не только у товаров длительного пользования, но и у продовольствия

Потребление основных продуктов питания на душу населения по 20%-ным группам населения, кг/неделю

Продукты с высокой чувствительностью спроса к уровню дохода



Продукты с низкой чувствительностью спроса к уровню дохода



Выводы и прогнозы

Позитивная ситуация на рынке нефти (Brent ~ 86 долл./барр.) поддерживает экспорт на высоком уровне

Основной источник неопределенности – динамика инфляции в условиях дефицита кадров и увеличения расходов бюджета

Спокойный год для рубля, возможно ослабление до 95 руб./долл. к концу 2024 г.

Среднесрочно процентные ставки останутся высокими. К ключевой ставке 10% можем вернуться в 2026 г.