

РЫНКИ

Коротко о главном

Макроэкономика

Обновленный макропрогноз МинЭка 2024-27

Итоги торгов

	06/09	1 д.	с н.г.
USD/RUB	89.8	0.1%	-0.6%
EUR/RUB	99.7	0.5%	0.1%
CNY/RUB	12.62	1.0%	0.1%
EUR/USD*	1.11	0.4%	0.5%
USD/CNY*	7.16	-0.1%	0.3%
DXU	101.2	0.1%	-0.1%
Brent, \$/барр.	71.1	-2.2%	-7.8%
Золото, \$/тр.унция	2 525	-0.7%	21.9%
Серебро, \$/унция	28.2	-3.1%	17.0%
Палладий, \$/унция	899	-4.1%	-19.0%
Bitcoin, \$	53 499	-4.5%	27.7%

	06/09	1 д.	с н.г.
\$ UST'10, %	3.71	-2 бп	-17 бп
€ BUNDS'10, %	2.18	-3 бп	+17 бп
¥ China Gov Bond'10, %	2.16	+1 бп	-45 бп
ОФЗ 10 лет, %	15.70	-12 бп	+374 бп
S&P 500	5 408	-1.7%	13.4%
Stoxx EUR 600	507	-1.1%	5.7%
Shanghai Comp	2 766	-0.8%	-7.0%
Moex	2 623	0.1%	-15.4%
Ruonia о/н, %	18.46	+7 бп	+319 бп
Р RoisFix'3 мес., %	18.97	-3 бп	+293 бп
¥ Shibor'3 мес., %	1.85	0 бп	-68 бп

Обновленный макропрогноз МинЭка 2024-27

В пятницу в СМИ появились **детали** нового макро сценария МинЭка, который ляжет в основу бюджетного процесса на ближайшие 3 года. В дополнение к перечисленным в публичном поле изменениям заглавных цифр мы обращаем внимание на следующие аспекты.

МинЭк значительно оптимистичнее Банка России смотрит на рост ВВП

Помимо повышения прогноза по росту ВВП на 2024 г до +3.9% в 2024 г (+2.8% г/г ранее), ведомство рассчитывает на торможение роста лишь до +2.5% в 2025 г (2.3% г/г ранее) вопреки более жесткой ДКП. Для сравнения прогнозы от ЦБ (опубликованы в конце июля) на 2024 и 2025 гг, соответственно, +3.5/+4.0% г/г и +0.5/+1.5% г/г.

Банк России может увидеть в подобных проекциях МинЭка дополнительные проинфляционные риски для экономики в 2025-2026 гг, в том числе, учитывая, что прогноз номинального роста ВВП ложится в основу ожиданий по доходам и расходам бюджета. К слову, инфляция в обновленном сценарии МинЭка (7.3% г/г на декабрь 2024 г) уже превышает прогнозный диапазон Банка России (6.5-7.0% г/г).

Прогноз более крепкого курса рубля не означает меньшее давление «бюджетного фактора»

По сравнению с апрельским прогнозом, траектория среднего курса USD/RUB ушла ощутимо вниз – до 91.2 в 2024 г (было 94.7) и 96.5 в 2025 г (98.6). Значит, в сентябре-декабре 2024 г рубль «должен» ослабнуть лишь до средних 93.5 против доллара.

Текущая конструкция бюджетного правила предписывает корректировку объема локальных заимствований в случае отклонения фактического курса от прогнозного: более крепкий рубль в новой версии прогноза снижает потенциальный прирост «курсовых» заимствований в 2024 г. Однако для нас давление «бюджетного фактора» на доходности ОФЗ снизится, лишь когда темп размещения новых ОФЗ (1.6 трлн руб. выручки с начала 2024 г) приблизится к целевым 3.9 трлн руб.

Валютные операции регуляторов в 2025 г, вероятно, останутся в области нетто-продажи юаней

Обновленный прогноз МинЭка по средней цене российской нефти (\$69.7/барр.) и среднему курсу USD/RUB (96.5) в 2025 г, по нашим оценкам, соответствует дополнительным нефтегазовым (НГ) доходам (и пополнению ФНБ) в размере ~1.7 трлн руб.

Банк России при проведении операций на валютном рынке будет уменьшать эту величину на объем использования ФНБ на покрытие дефицита бюджета (~1.3 трлн руб. в 2024 г), а также инвестирование средств ФНБ (~0.6/1.0 трлн руб.). В итоге, в следующем году объем нетто-продажи юаней может составить ~(-0.2/-0.6) трлн руб.

Актуальные макропрогнозы

	4к'23	1к'24	2к'24	06-сен	4к'24	1к'25
USD/RUB	90.4	92.5	85.8	89.8	96.0	95.0
CNY/RUB	12.6	12.7	11.7	12.6	13.2	13.0
USD/CNY*	7.14	7.30	7.41	7.16	7.30	7.30
EUR/RUB	99.6	99.7	92.4	99.7	104.2	103.6
EUR/USD*	1.10	1.08	1.08	1.11	1.09	1.09
Инфляция, % г/г	7.5	7.7	8.6	9.1	6.7	6.2
Ключевая ставка ЦБ, %	16.0	16.0	16.0	18.0	19.0	19.0

Публикации



РЫНКИ. КОРОТКО О ГЛАВНОМ

[Четверг, 5 сентября](#)

[Среда, 4 сентября](#)

[Пятница, 30 августа](#)

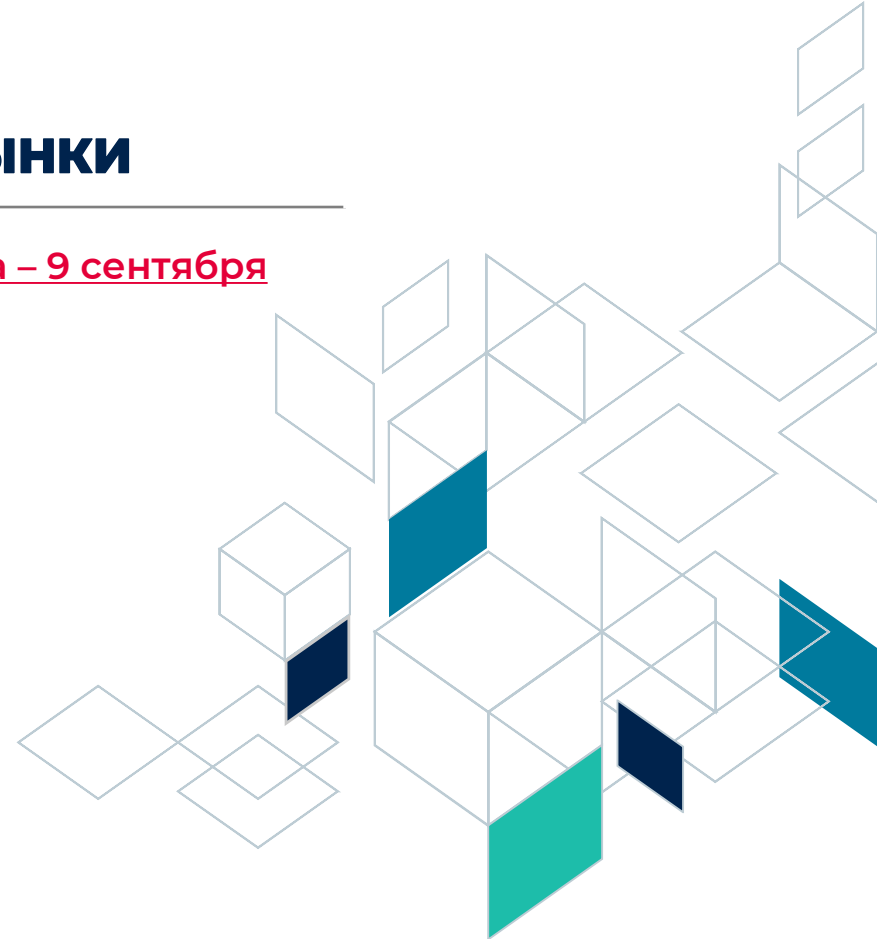
[Четверг, 29 августа](#)

[Пятница, 23 августа](#)



ЭКОНОМИКА И РЫНКИ

[Обзор валютного рынка – 9 сентября](#)



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

Елена Дугаева

Elena.Dugaeva@rosbank.ru

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

Никита Варавин

Nikita.Varavin@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.