

РОССИЯ И СНГ+

МАКРОЭКОНОМИКА

Ренессанс
Капитал

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

Март 2023

КОНТАКТЫ:

СОФЬЯ ДОНЕЦ

Директор

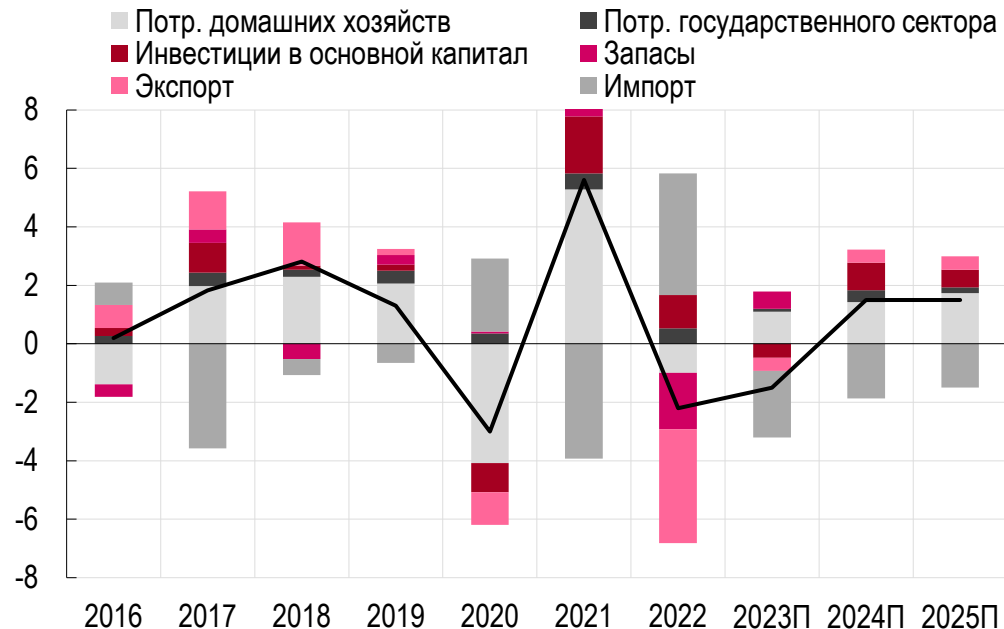
Главный экономист по России и СНГ

E-mail: SDonets@rencap.com

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ

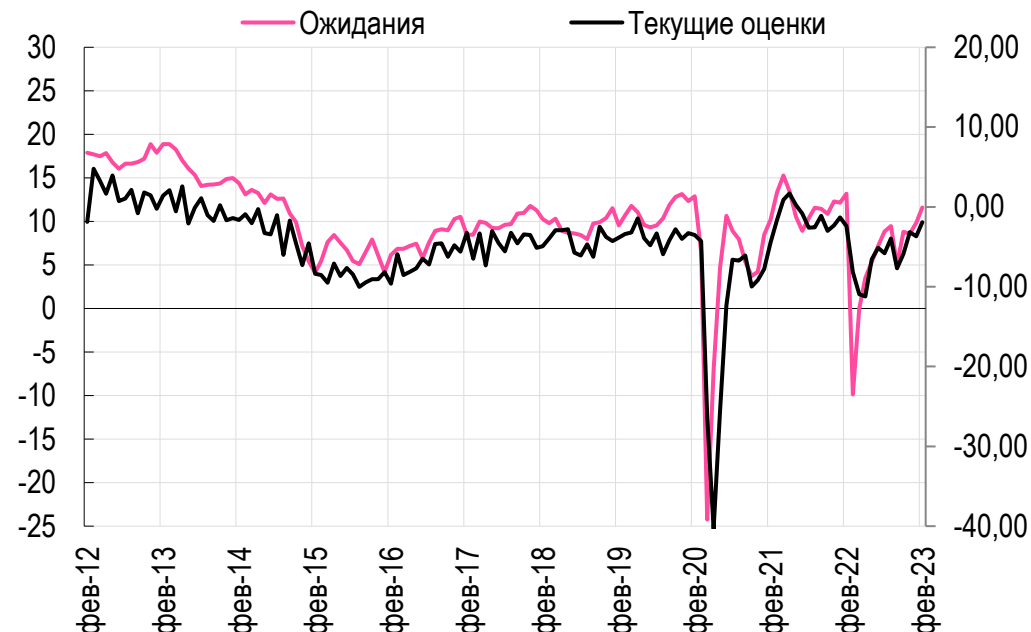
- Снижение российского ВВП в 2022 году оказалось существенно ниже первоначальных ожиданий. В 2023 году падение ВВП замедлится, но скорее всего продолжится.
- Опросы свидетельствуют о различной динамике бизнес-активности в отраслях, в сфере услуг отмечается существенное снижение спроса, в промышленности ожидания позитивные.

Вклад в рост ВВП, % г/г



Источник: Росстат, Ренессанс Капитал

Индикатор бизнес-климата Банка России

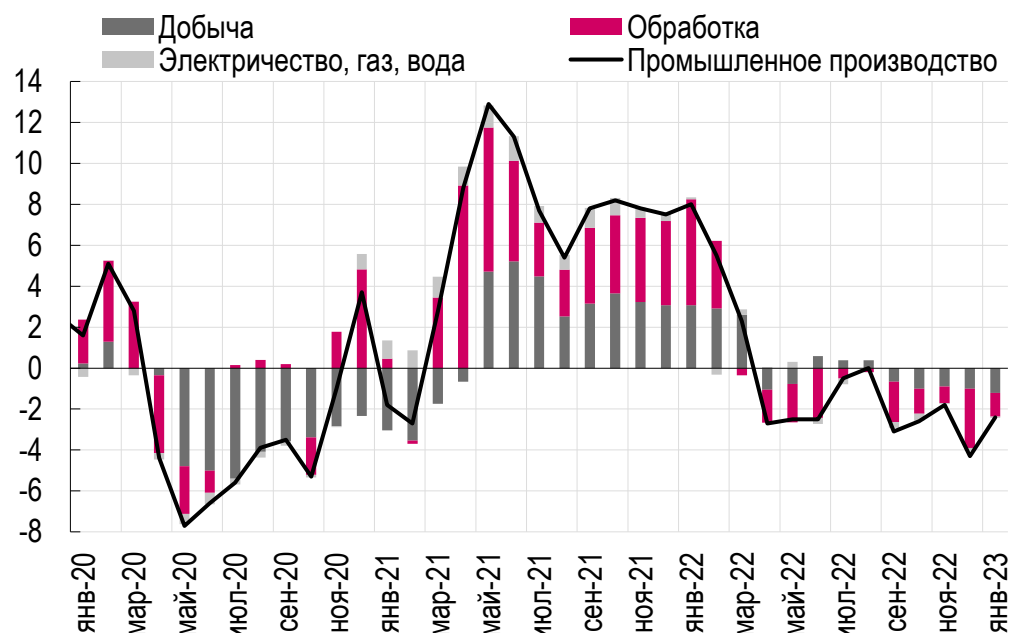


Источник: Банк России

ВЫПУСК И ПОТРЕБЛЕНИЕ

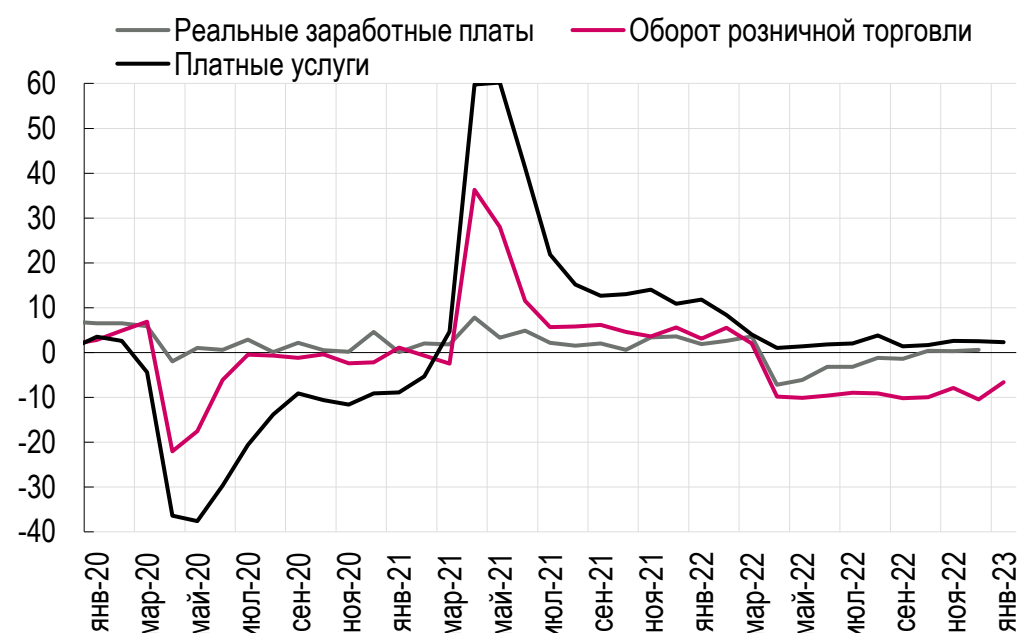
- Промышленность поддерживается госзаказом в 2022-2023 гг. Несмотря на ожидаемое сокращение добычи, промпроизводство вернется к росту во II квартале 2023 года.
- Рост заработных плат в реальном выражении, возобновившийся в IV квартале 2022 года, ускорится в 2023 году. При этом спрос остается сдержанным на фоне сохранения высокой склонности к сбережениям.

Промышленное производство, % г/г



Источник: Росстат, Ренессанс Капитал

Зарплаты и индикаторы спроса, % г/г

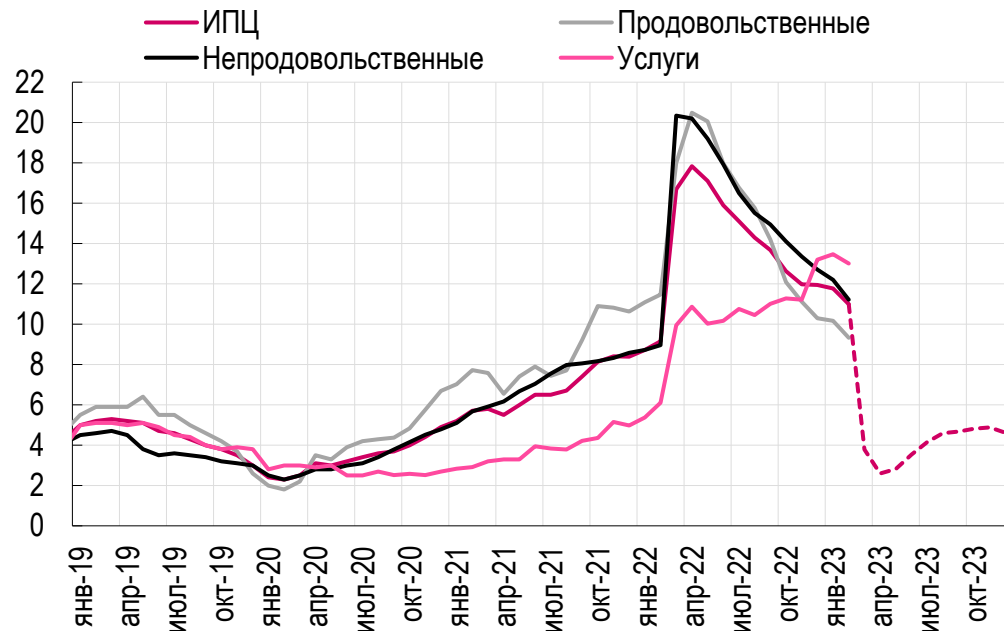


Источник: Росстат

ИНФЛЯЦИЯ

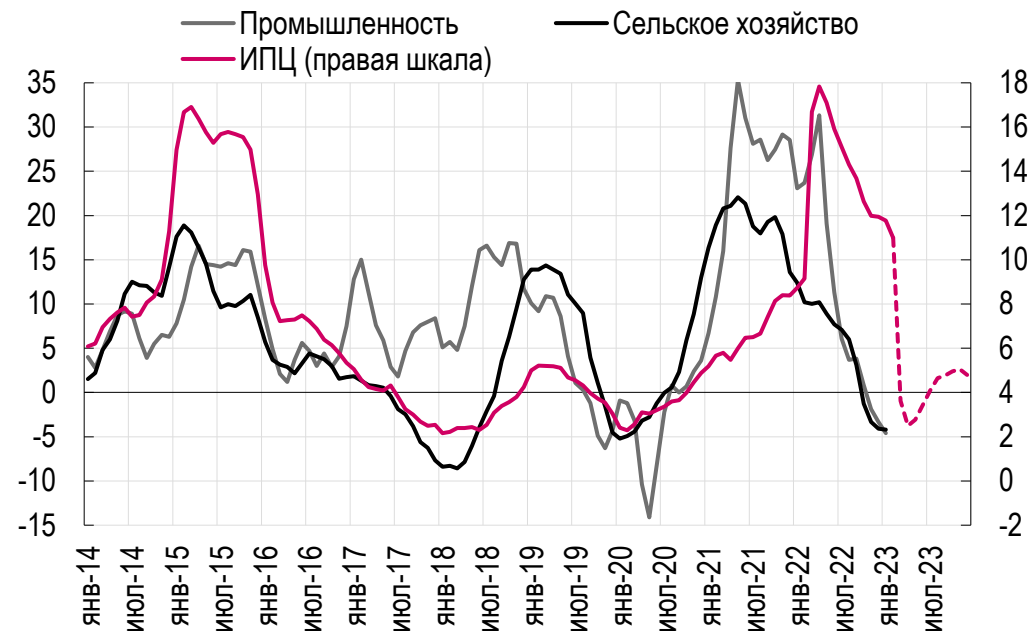
- Рост цен остается сдержанным, что способствует замедлению инфляции (7,7% г/г в середине марта). По итогам марта инфляция опустится ниже целевых 4% г/г.
- Давление со стороны издержек на цены в России прошло пик в начале 2021 года и динамично снижается. В цены «на полке» был заложен курс рубля, существенно слабее курса прошлого года, что ограничивает риски со стороны импортной инфляции.

Инфляция по компонентам, % г/г



Источник: Росстат, Ренессанс Капитал

Инфляция и цены производителей, % г/г



Источник: Росстат, Ренессанс Капитал

СТАВКИ И ДОХОДНОСТИ

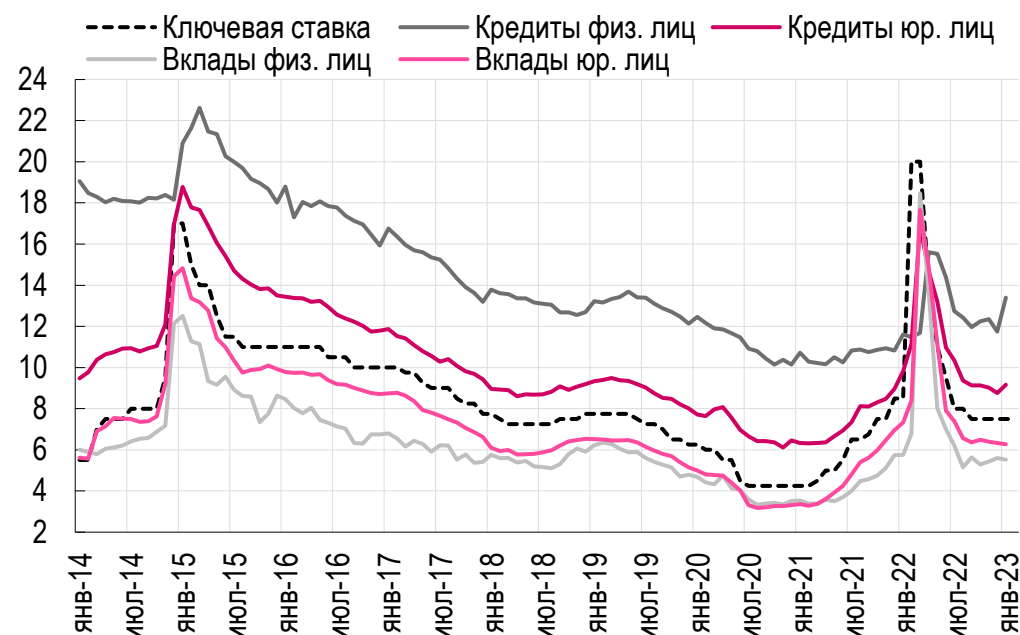
- Инфляционные ожидания начали снижаться вслед за замедлением инфляции.
- Мы считаем, что потенциал для снижения ключевой ставки в среднесрочной перспективе сохраняется. Мы ожидаем ставку на уровне 6,5% и 5,0% в конце 2023 и 2024 года соответственно.

Ключевая ставка и доходности ОФЗ, %



Источник: Банк России, Московская Биржа, Ренессанс Капитал

Кредитные и депозитные ставки, %

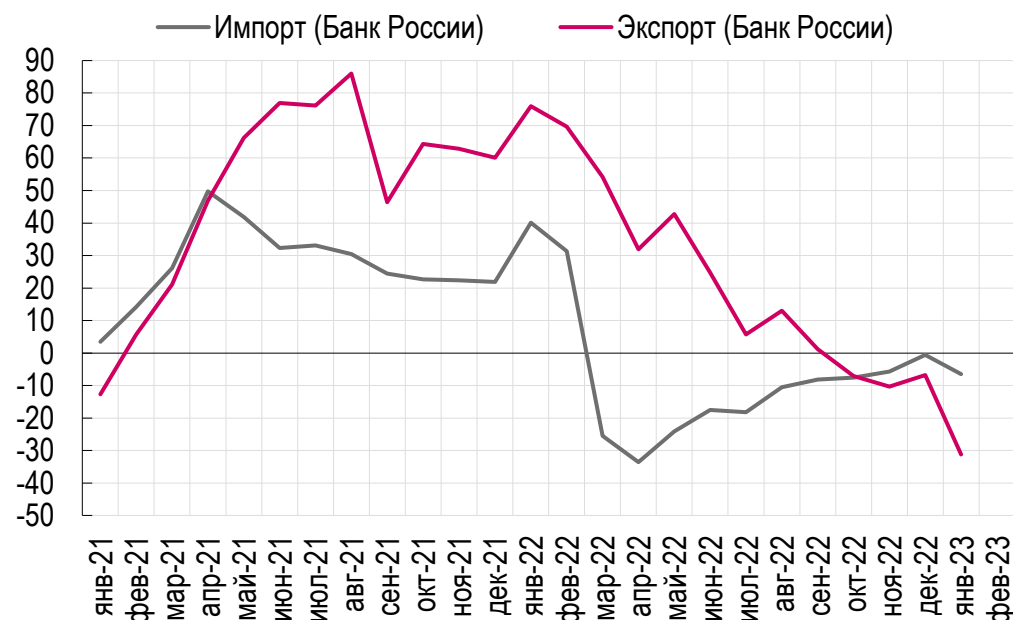


Источник: Банк России

ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ

- Внеторговый профицит резко расширился весной 2022 года, но последовательно сокращался и вернулся в более сбалансированное состояние к концу 2022 года.
- Импорт плавно восстанавливается за счет подстройки логистики.
- Экспорт замедляется, в том числе за счет ценовой компоненты. Наибольшее снижение наблюдается по газу. Нефть в основном перестроилась до начала действия эмбарго.

Динамика внешней торговли, % г/г



Источник: Банк России, Суверенные таможенные службы

Реальный обменный курс и нефть

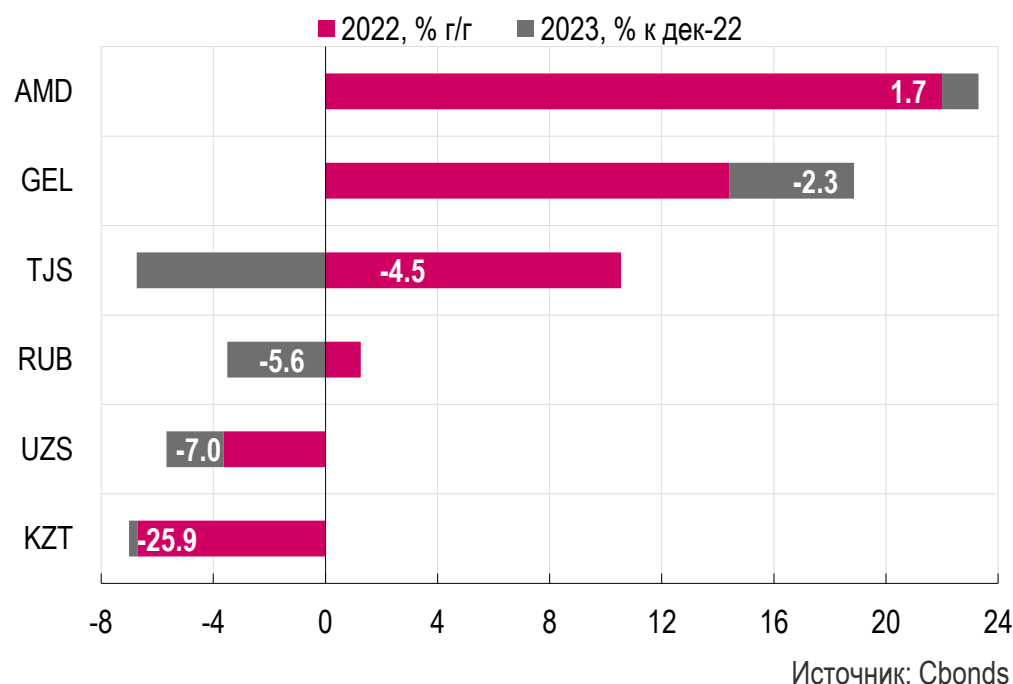


Источник: Cbonds, Банк России

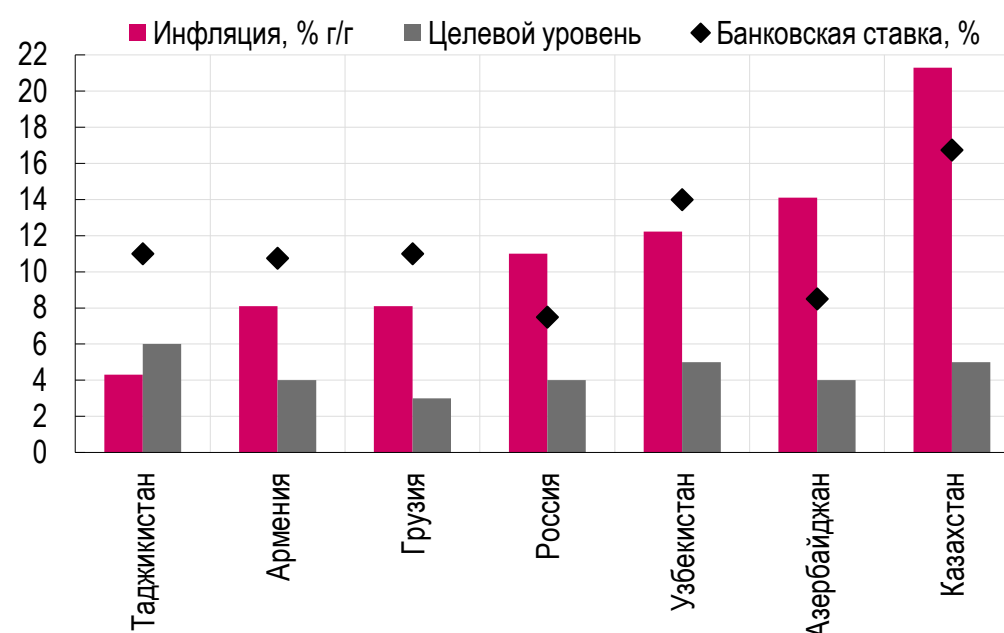
ПРИВЛЕКАТЕЛЬНЫЕ СТАВКИ И ВАЛЮТЫ

- Наибольший потенциал для укрепления среди валют, на наш взгляд, имеет казахстанский тенге, недооцененный на фоне временных перебоев нефтяного экспорта в 2022 году.
- Центральные Банки региона поддерживают консервативную монетарную политику, локальные ставки выглядят привлекательными.

Валюты СНГ к долл. США



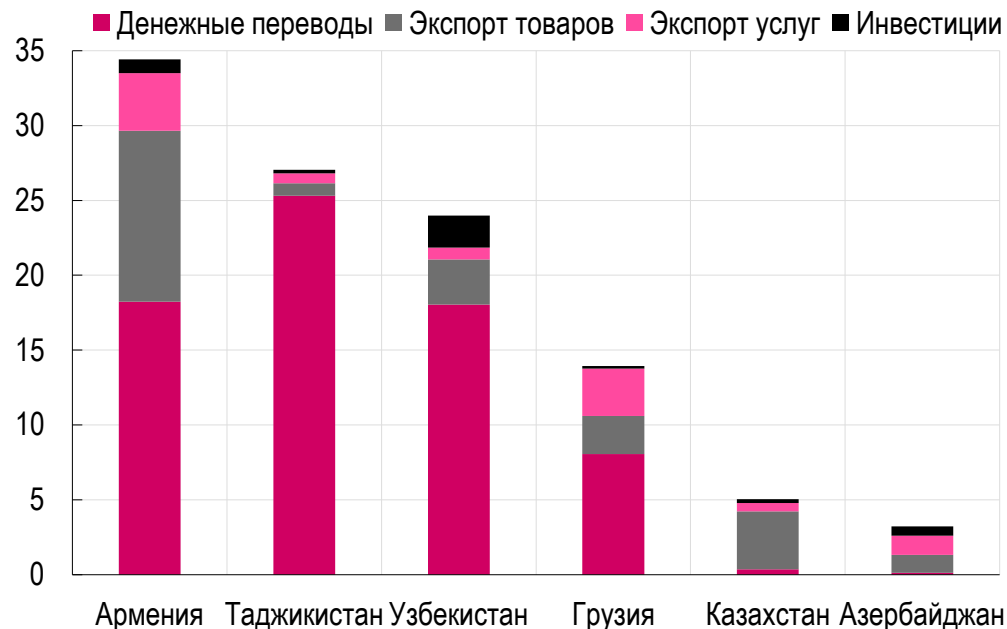
Инфляция и ставки в СНГ, %



ЧУВСТВИТЕЛЬНОСТЬ

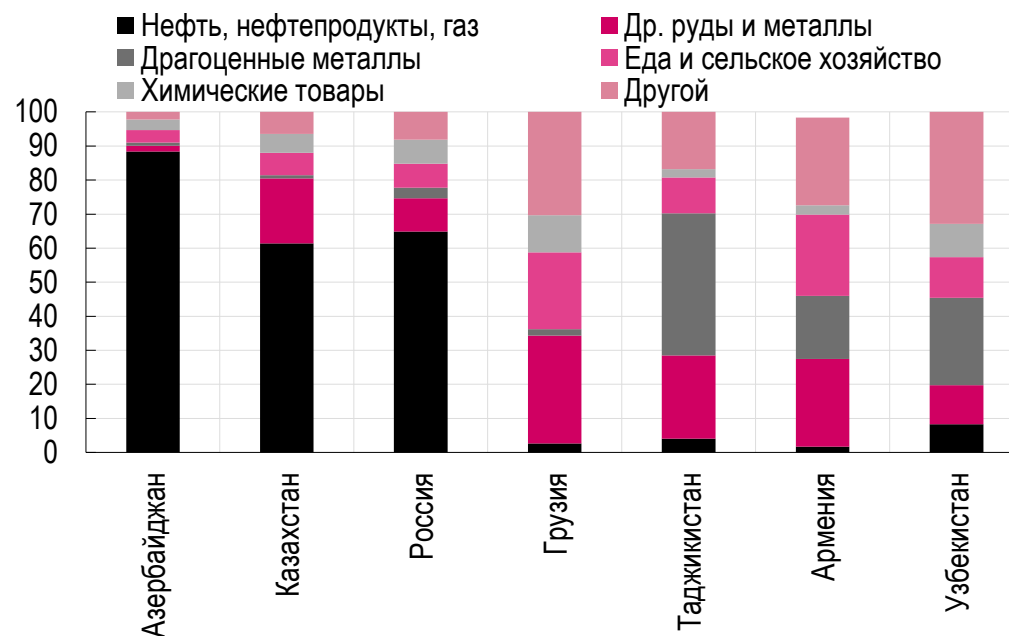
- Армения стала главным бенефициаром оттока квалифицированных кадров и капитала из России, а также переориентации торговых партнеров.
- Основными бенефициарами роста цен на энергоносители в 2022 стали Азербайджан и Россия, эффект для Казахстана был меньше из-за перебоев в работе КТК.

Связи СНГ+ с Россией в 2022 году, % ВВП



Источник: Центральные банки, Национальные статистические службы

Структура экспорта СНГ+ в 2022 году, %

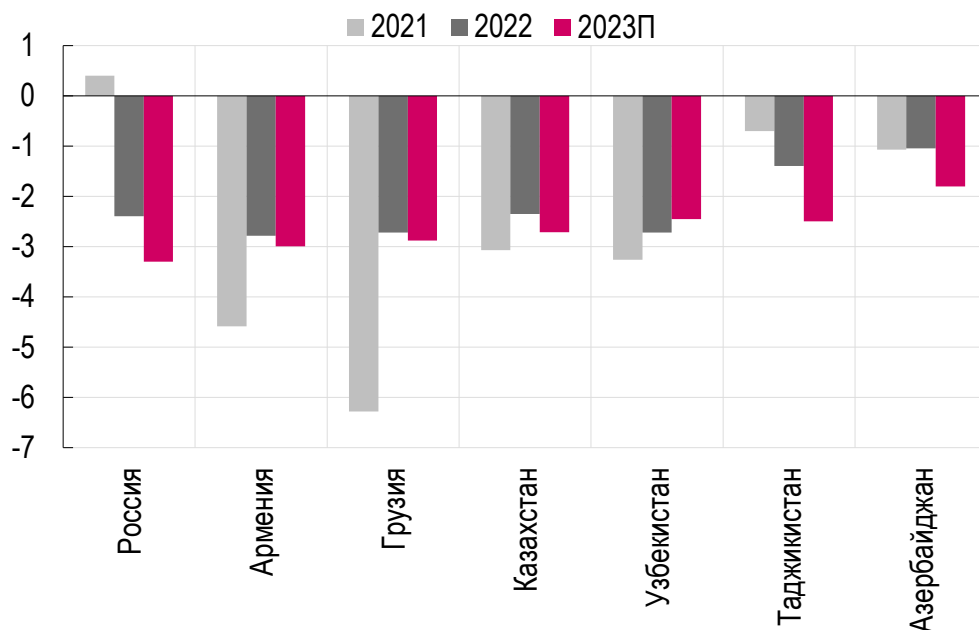


Источник: Национальные статистические службы, Ренессанс Капитал

ФИСКАЛЬНАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ

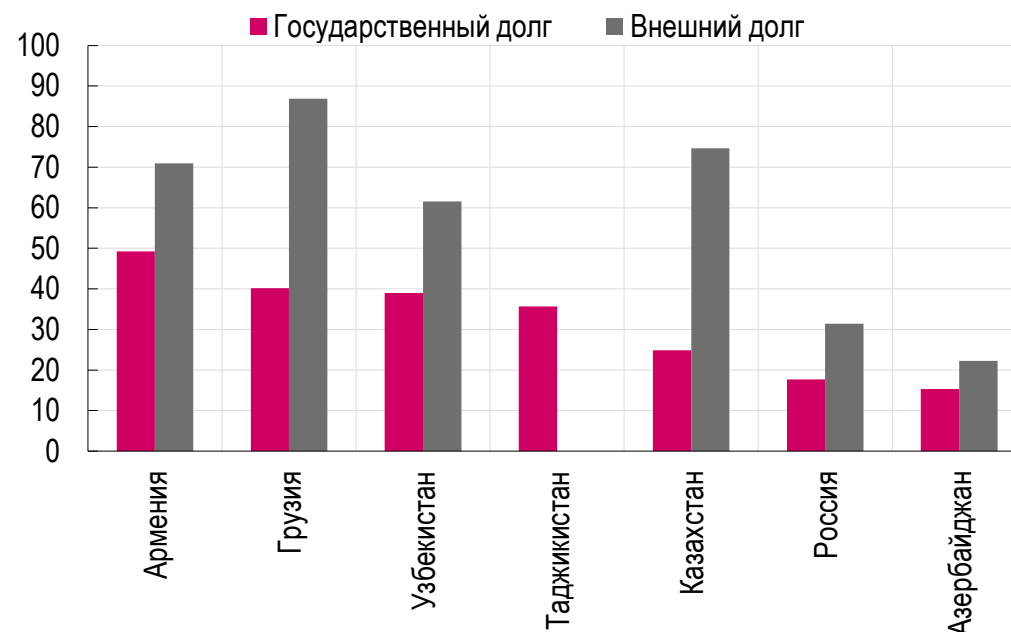
- Уровни бюджетных дефицитов и государственного долга в регионе существенно лучше стран с аналогичными кредитными рейтингами. Потребности в рефинансировании еврооблигаций в 2023 году нет.
- Международные финансовые организации благосклонны к странам региона, прежде всего в Центральной Азии

Бюджетные балансы, % ВВП



Источник: Минфины, Ренессанс Капитал

Государственные и внешние долги, % ВВП



Источник: Центральные банки, Минфины, Ренессанс Капитал

ЗАЯВЛЕНИЕ ОБ ОГРАНИЧЕНИИ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Ренессанс
Капитал

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.

© 2022 «Ренессанс Капитал», все права защищены. Ссылки на существенную информацию: <http://www.rencap.com/rus/>. Условия и положения, Политика конфиденциальности, Дисклеймер.