

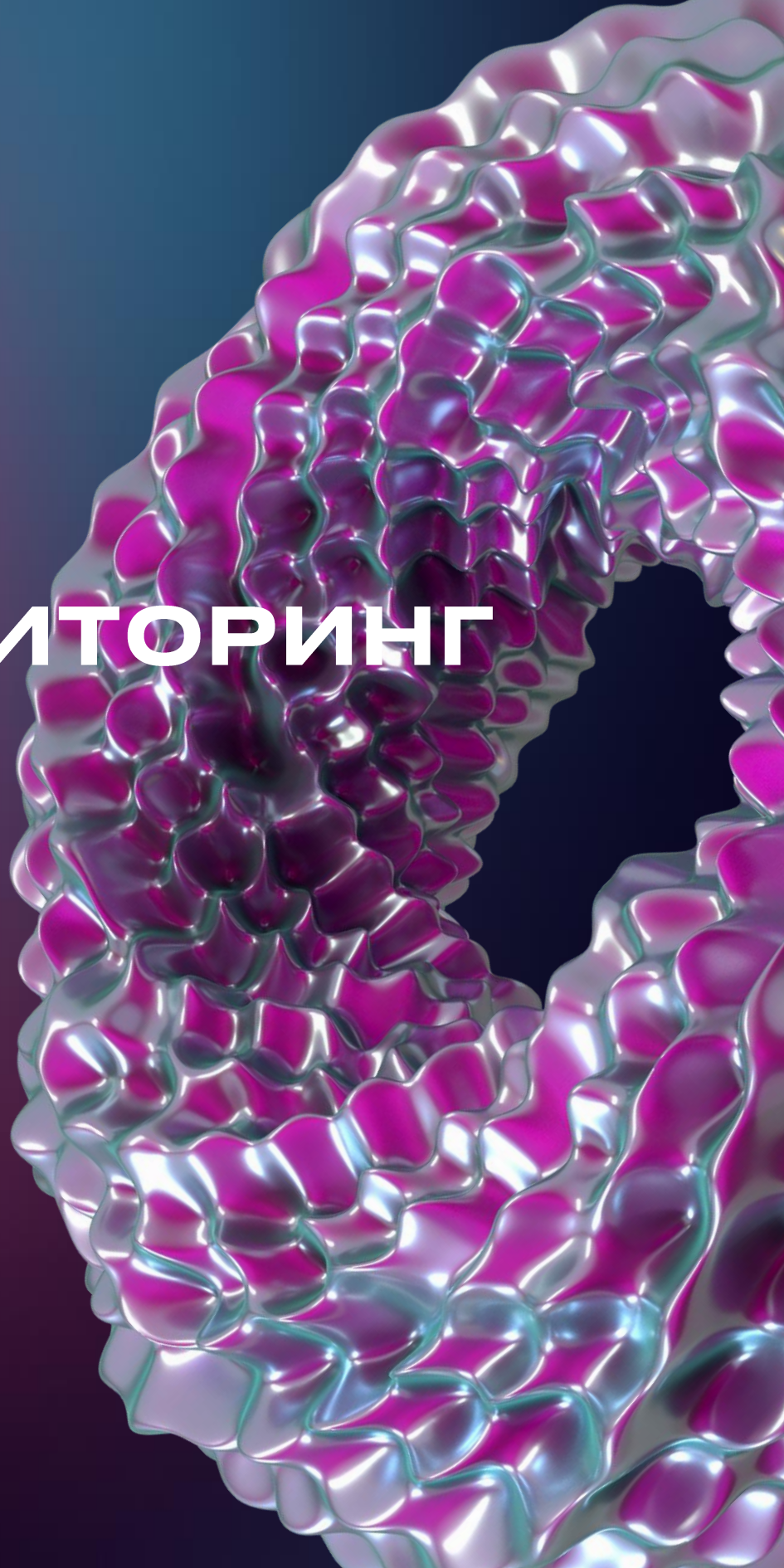


МАКРОМОНИТОРИНГ

Андрей Крылов

Алина Золотарева

6 мая 2025 года



		Значение	За неделю		С начала года		За год	
USD/RUB	rub/\$	81,5	82,7	-1,4%	101,7	-19,9%	91,3	-10,8%
EUR/RUB	rub/€	92,8	94,4	-1,6%	106,1	-12,5%	98,5	-5,7%
CNY/RUB	rub/¥	11,2	11,4	-1,6%	13,4	-16,8%	12,6	-11,7%
Ключевая ставка	pps	21,0	-	-	21,0	0,0	16,0	5,0
Инфляция	pps			0,1		3,2		10,4
Инфляция SAAR за последние 30 дней	pps	7,0	6,9	0,1	13,0	-6,0	10,7	-3,7
ОФЗ 2 года*	pps	17,3	16,8	0,5	18,1	-0,8	14,5	2,8
ОФЗ 10 лет*	pps	15,8	15,6	0,2	15,2	0,6	13,7	2,1
Индекс МосБиржи (IMOEX)	Index	2 744	2 831	-3,1%	2 885	-4,9%	3 436	-20,1%
Индекс РТС (RTSI)	Index	1 055	1 062	-0,7%	895	17,9%	1 186	-11,1%
Безработица	pps	2,3	2,4	-0,1	2,3	0,0	2,6	-0,3
Нефть Brent	\$/bbl	60,3	66,1	-8,8%	74,8	-19,3%	83,6	-27,8%
Российская нефть	\$/bbl	49,3	53,0	-6,8%	63,0	-21,7%	74,7	-33,9%

		Значение	За неделю		С начала года		За год	
1-летний своп на SOFR*	pps	3,8	3,8	0,0	4,2	-0,4	5,2	-1,4
Целевая ставка ФРС США	pps	4,5	-	-	4,5	0,0	5,5	-1,0
Баланс ФРС	Bln \$	6 709	6 727	-18	6 855	-146	7 362	-653
Безработица в США	pps	4,2	-	-	4,2	0,0	3,9	0,3
Инфляция в США	pps					0,6%		2,4%
Базовая инфляция в США	pps					0,7%		2,8%
Ставка рефинансирования ЕЦБ	pps	2,40	-	-	3,15	-0,75	4,5	-2,1
Индекс доллара (DXY)	Index	99,9	99,0	0,9%	108,5	-7,9%	105,1	-4,9%
Индекс S&P 500	Index	5 687	5 529	2,9%	5 880	-3,3%	5 181	9,8%
США 2-летние гособлигации	pps	3,9	3,7	0,2	4,3	-0,4	4,8	-1,0
США 10-летние гособлигации	pps	4,4	4,2	0,1	4,6	-0,2	4,5	-0,1
1-летняя ставка LPR в Китае	%	3,1	-	-	3,1	0,0	3,45	-0,35
Золото	\$/ounce	3 250	3 296	-1,4%	2 625	23,8%	2 323	39,9%

Источник: биржевые данные.

*Ожидание по средней процентной ставке в США в течение года

Россия



- > Безработица в марте вернулась к рекордно низкому уровню в 2.3%. Тем временем, **потребность** работодателей в работниках* увеличилась на 4% к предыдущему месяцу.
- > Производственный PMI в апреле составил 49.3 п. после 48.2 п. в марте, продолжая указывать на снижение деловой активности в промышленности.
- > Минфин внес **изменения** в показатели **федерального бюджета**. Размер планового дефицита увеличен с 1.2 трлн рублей до 3.8 трлн рублей на текущий год.
- > В марте оборот розничной торговли в реальном выражении вырос на 2.2% г/г. Основной вклад в рост внес продовольственный сегмент (3.4% г/г). Продажи непродовольственных товаров выросли заметно скромнее, сохранив темп февраля в 1% г/г.

Глобальные рынки



- > В марте ценовой индекс PCE в США снизился до 2.3% г/г (3.2% 3м SAAR). Заметно **замедлился** рост цен на услуги и **подешевели** товары длительного пользования.
- > Инфляция в Еврозоне не изменилась в апреле, составив 2.2% г/г. **Основным** дезинфляционным фактором **стало** падение цен на энергоносители (-3.5% г/г против -1% г/г в марте). При этом снова **ускорился** рост цен в секторе услуг (3.9% г/г против 3.5% г/г в марте).

* - число требуемых работников, сообщенных работодателями в органы службы занятости.

Ожидаемые события



Минфин представит данные о **нефтегазовых** доходах за апрель и расскажет, как **изменится** объем валютных операций в мае.



ФРС, вероятно, **сохранит** основные процентные ставки на **прежнем** уровне, продолжая выжидательную позицию из-за высокой **неопределённости** влияния тарифов на экономику.



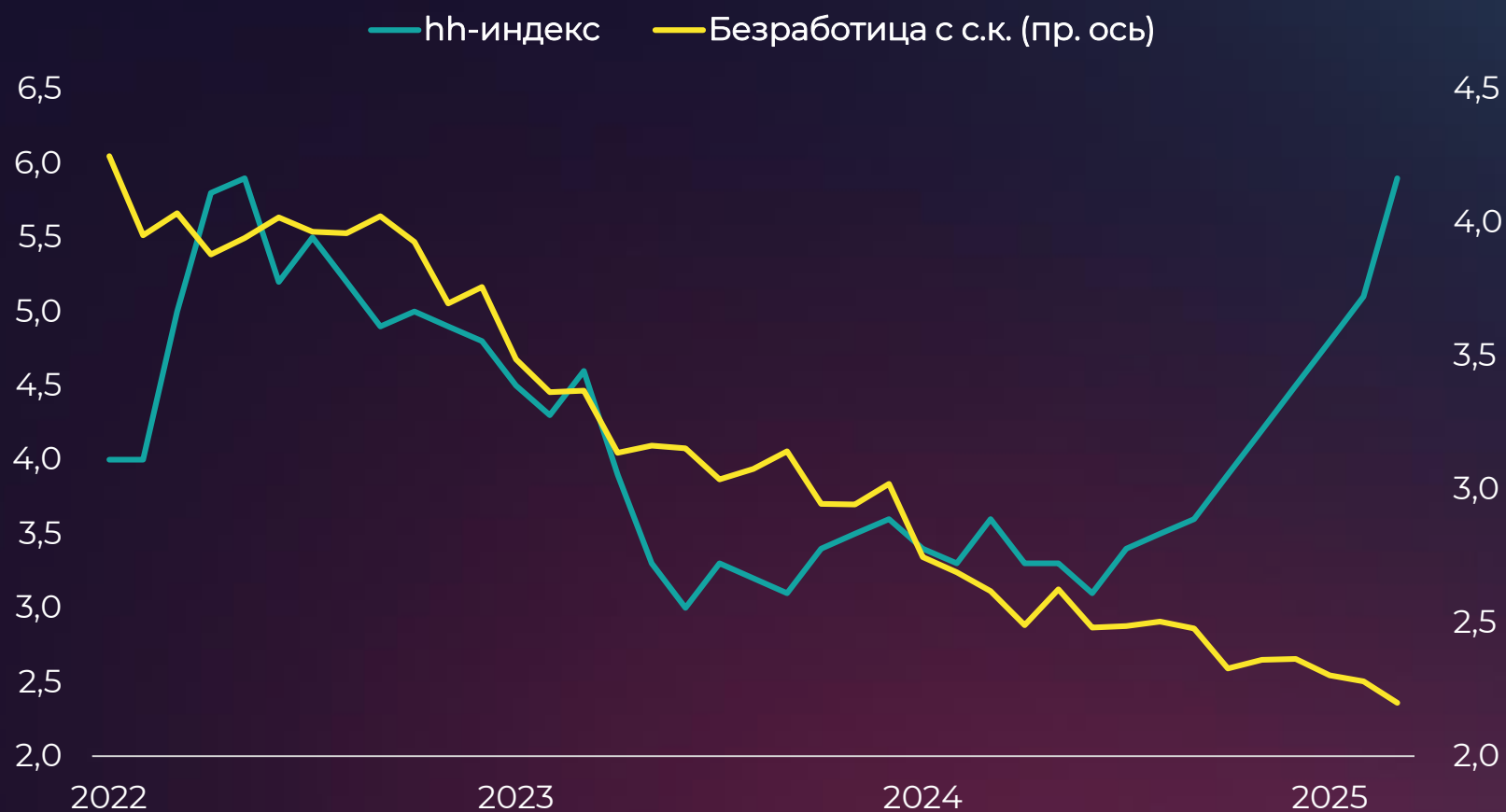
В апреле рост экспорта Китая, скорее всего, **замедлится** после резкого **всплеска** в марте, вызванного массовыми отгрузками перед **ожидаемым** введением пошлин.

Дата	Событие	Ожидания
07.05	Композитный PMI в России в апреле	49.1 vs 51.2 в марте
07.05	Розничные продажи в Еврозоне в марте	1.6% г/г vs 2.3% г/г в феврале
07.05	Решение ФРС по ключевой ставке	Без изменений 4.5%
08.05	Инфляционные ожидания на год вперед в США	4% г/г vs 3.6% г/г в марте
09.05	Экспорт в Китае в апреле	2.5% г/г vs 12.4% г/г в марте



Безработица

Рынок труда в марте стал **более** напряженным по данным Росстата. Безработица вернулась к рекордно низкому уровню в **2,3%**, а спрос на работников* увеличился на **4%** к предыдущему месяцу. При этом индекс HeadHunter, который считается через соотношение количества резюме к количеству вакансий, **продолжает** указывать на **охлаждение** спроса. Однако, он слабо учитывает госсектор и ВПК, где потребность в кадрах, вероятно, остается высокой.



* - число требуемых работников, сообщенных работодателями в органы службы занятости.



Деловая активность

В апреле индекс деловой активности Росстата продемонстрировал разнонаправленную динамику в разных отраслях, тогда как альтернативный индекс PMI, несмотря на рост с 48,2 до 49,3 п., продолжил указывать на сокращение деловой активности. Это связано со слабым спросом, снижением экспортных заказов и усиливающейся конкуренцией на рынке.

Индекс предпринимательской уверенности





Розничные продажи

Розничные продажи в России выросли с тем же темпом, что и в феврале, оказавшись **ниже** прогнозов рыночных аналитиков. Текущие значения **заметно** уступают динамике первого квартала 2024 года, что указывает на постепенное **охлаждение** потребительской активности. Минэкономразвития понизил прогноз роста розничной торговли в 2025-ом году до **6,6% г/г** с **7,6% г/г** в реальном выражении.

Розничные продажи





Федеральный бюджет

Минфин обновил параметры федерального бюджета на 2025-ый год на основе уточненного прогноза социально-экономического положения РФ и исполнения бюджета за первый квартал. Все **дополнительные** нефтегазовые доходы, которые, как ожидается, будут получены за счет увеличения поступления отдельных налогов и неналоговых платежей, **пойдут** на расходы. Бюджет **остается** структурно сбалансированным. Прогноз цен на нефть понижен с 69,7 до 56 \$/барр.

Федеральный бюджет на 2025 год	Было	Стало	Δ
		трлн руб.	
Расходы	41,5	42,3	0,8
Доходы	40,3	38,5	-1,8
нефтегазовые доходы	10,9	8,3	-2,6
ненефтегазовые доходы	29,4	30,2	0,8
Дефицит	1,2	3,8	2,6



Динамика цен в США

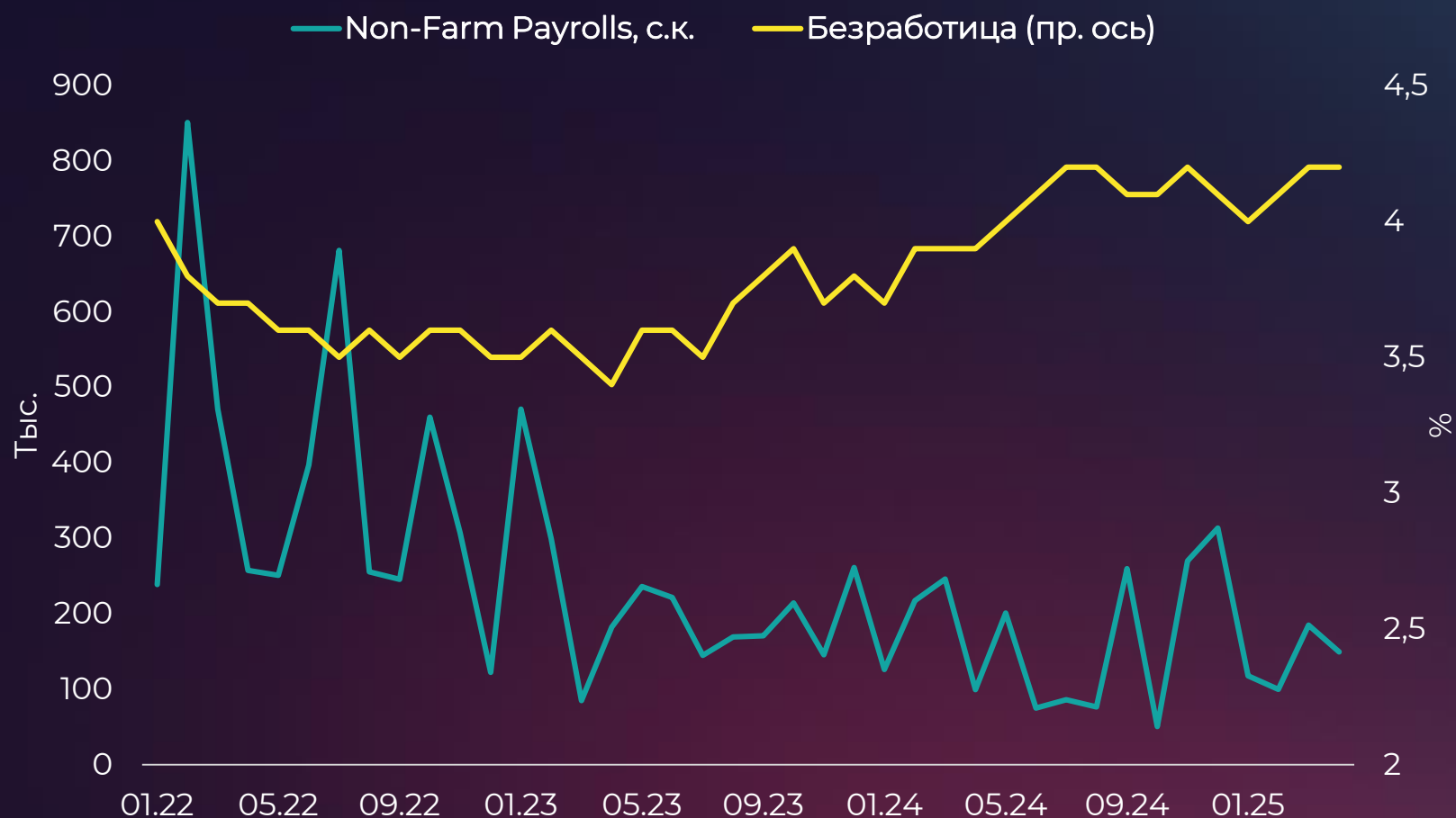
Ценовой индекс PCE в США снизился до 2,3% г/г в марте с 2,7% г/г в феврале. Заметно подешевели товары длительного пользования (-0,7% м/м против 0,1% м/м в феврале) и замедлился рост цен на услуги (0,2% м/м против 0,5% м/м в феврале). Тем временем, потребительские расходы выросли на 0,7% по сравнению с февралем. Американцы **активно** покупали автомобили и другие товары длительного пользования, что, вероятно, **связано** с опасениями роста цен из-за введения пошлин.





Рынок труда в США

В апреле экономика США добавила больше рабочих мест, чем ожидал рынок. На фоне политической неопределенности, рынок труда **демонстрирует** устойчивый рост занятости и продолжает расширяться. Рост числа рабочих мест в **основном** наблюдался в здравоохранении, транспорте и в финансовой деятельности.





Инфляция в ЕС

Инфляция в Еврозоне не изменилась в апреле, немного превысив ожидания рынка. При этом снова **ухудшилась** ситуация в услугах (3,9% г/г против 3,5% г/г в марте). Представители ЕЦБ отметили, что в среднесрочной перспективе прогнозы по инфляции станут **менее определёнными** из-за возможных ответных мер Европы на американские пошлины и крупных фискальных инициатив, таких как инфраструктурный пакет Германии.





PMI в Китае

В апреле производственный PMI от NBS (охватывает более широкий спектр госпредприятий, чем ориентированный на частный сектор Caixin PMI) в Китае **резко снизился**, показав самое сильное падение с декабря 2023 года. После мартовского роста **сократились** как объем выпуска, так и новые заказы, особенно иностранные, что связано с неопределённостью из-за **торговой напряжённости с США**.

Производственный PMI



Наши макро прогнозы

Ниже представлен прогноз ключевых макроэкономических показателей.

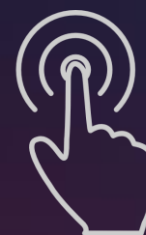
Обновление прогноза 16.04.2025

Показатель	2024 (факт)	2025 (прогноз)
USDRUB (в среднем за год)	93	91
CNYRUB (в среднем за год)	12.8	12.3
Ключевая ставка (%, в среднем за год)	17.5	19
Ключевая ставка (%, на конец года)	21	14
Средняя экспортная цена российской нефти (\$/барр.)	67	55
Реальный рост ВВП (% г/г)	4.3	0.9
Дефицит (-) / профицит (+) федерального бюджета (трлн руб.)	-3.5	-3.5
Инфляция (%, на конец года)	9.5	5.8
Текущий счет (\$ млрд)	55	30



Опрос читателей

Уважаемые читатели, мы были бы крайне благодарны, если Вы пройдете короткий опрос (нужно кликнуть на изображение). Спасибо!





DISCLAIMER

Настоящий документ представляет собой коммерческую информацию, предназначенную исключительно для ознакомительных целей, и не должен восприниматься или толковаться как оферта, рекомендация или приглашение к совершению какой-либо сделки. Равным образом, никакие ценные бумаги или инструменты, описанные здесь, не должны предлагаться или продаваться в любой юрисдикции, где такие действия будут нарушать законодательство о ценных бумагах или другие местные законы и правила. Market Power не предоставляет финансовый или инвестиционный совет посредством данного документа и не предоставляет заверений и гарантий, что описанные здесь сделки, ценные бумаги или инструменты подходят и соответствуют целям и интересам какого-либо клиента.

Любые котировки, материалы, аналитика и оценки, предоставленные Вам, должны восприниматься исключительно как индикативные (и не являющиеся юридически обязательными). Они были подготовлены на основе представлений и параметров, которые отражают наше добросовестное понимание. Не существует никаких заверений, обязательств или гарантий в отношении полноты и достоверности, а также разумности любых таких котировок, материалов, оценок или аналитики. Такие котировки, материалы, оценки и аналитика не являются (i) актуальными условиями, на которых может быть совершена новая сделка, (ii) актуальными условиями, на которых существующие сделки могли быть прекращены или расторгнуты, или (iii) расчетом или оценкой суммы, которая подлежала бы уплате в результате прекращения или расторжения таких сделок. Представленные оценки сделок рассчитаны на основе внутренних моделей, основанных на понимании соответствующих текущих или будущих рыночных условий. Оценки, основанные на других моделях или предположениях, могут отличаться. Market Power отказывается от любой ответственности в отношении (i) точности моделей и расчетов, использованных при проведении оценок, (ii) любых ошибок или упущений в производстве или приведении оценок и (iii) любого применения таких оценок.

Не предоставляется никаких заверений или гарантий, что приведенная доходность и результаты будут достигнуты в будущем. Стоимость инструмента может изменяться с учетом многих факторов, включая, среди прочего, стоимость ценных бумаг, индексы, процентные ставки, курсы валют, или стоимости любых других инструментов или показателей.