

# Россия: экономика и рынки



Март 2023

# ЭКОНОМИКА

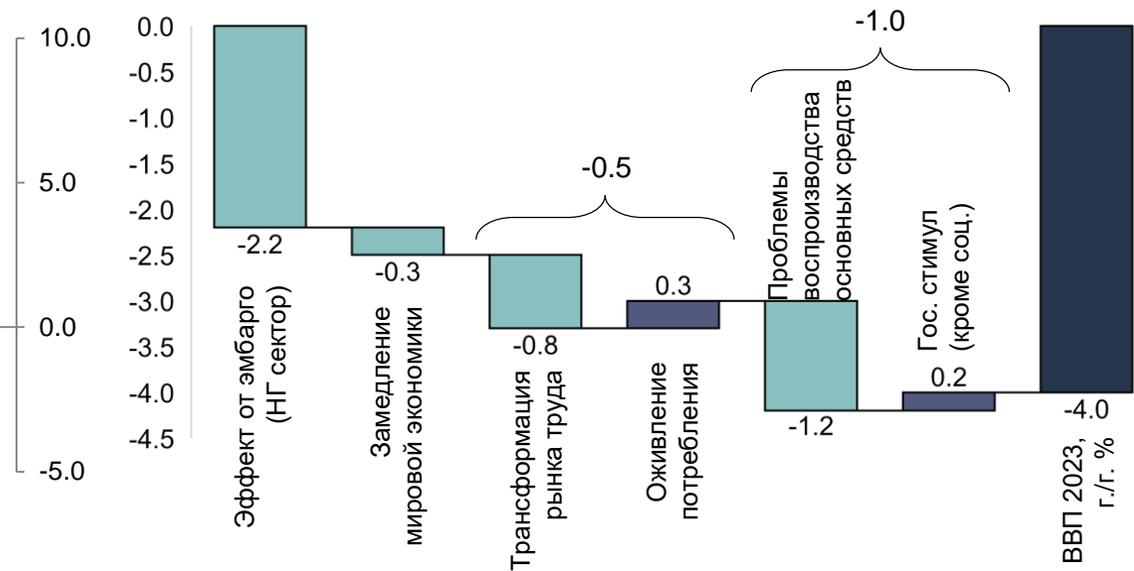
Рецессия может продолжиться в 2023 г.

## Рецессия будет иметь продолжительный характер

% г./г.



## Отложенный эффект санкций скажется на экономике в 2023 г.

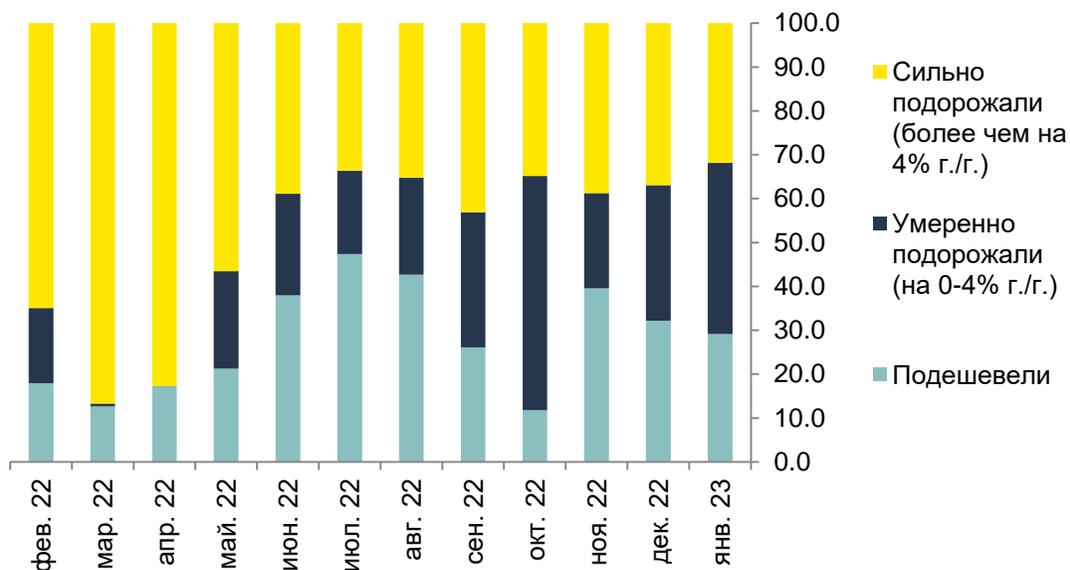


- По данным Росстата, в 2022 г. ВВП сократился на 2,1% г./г. Эта оценка существенно лучше ожиданий начала кризисного периода (консенсус тогда составлял -8...-10% г./г.). Отложенный эффект санкций способствовал более умеренному спаду ВВП в 2022 г., частично перенося рецессию на 2023 г.
- Спад потребления составил 1,8% г./г. в 2022 г. Ключевой негативный вклад пришелся на ослабление зарплат в реальном выражении и возросший консерватизм потребительских привычек. В 2023 г., условия на рынке труда могут ухудшиться из-за ожидаемого роста безработицы и прочих последствий кризиса (в том числе, возможный структурный дефицит в отдельных сегментах). Этот фактор может удерживать динамику потребления в отрицательной зоне.
- Новые ограничения на торговлю российской нефтью и нефтепродуктами уже влияют на профицит торгового баланса. Негативный санкционный эффект может быть частично компенсирован за счет перенаправления поставок. В то же время, импорт показывает постепенное восстановление.

# МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА

ЦБ приостановил снижение ключевой ставки со 2П 2022 г.

## Взвешенная\* доля товаров и услуг с повышенной инфляцией стабилизировалась



## Прогноз инфляции и ключевой ставки



- Инфляционная картина остается спокойной с 4 кв. 2022 г. на фоне ослабленного потребления, которое останется ключевым дезинфляционным фактором в 2023 г. При этом, рост цен будет связан с издержками трансформации экономики.
- ЦБ на февральском заседании ужесточил направленность монетарной политики, выражая обеспокоенность ростом проинфляционных рисков. Э. Набиуллина отметила, что вероятность снижения ставки в этом году ниже, чем вероятность ее повышения. Впрочем, на наш взгляд, базовым сценарием сейчас является сохранение ключевой ставки на текущем уровне (7,5%).

\* Взвешенное разбиение товаров и услуг по аннуализированным темпам роста, рассчитанным на основе месячных темпов с поправкой на сезонность (регулируемые услуги исключены из расчета).  
Источник: Росстат, ЦБ РФ, оценки Райффайзенбанка



# МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРОГНОЗЫ

	2021	2022	2023П	2024П
Brent, долл./барр. (в среднем)	71,0	98,3	85,0	75,0
USD/RUB (на конец периода)	75,2	69,9	73,0	77,0
USD/RUB (в среднем)	73,7	68,4	70,6	75,0
EUR/RUB (на конец периода)	85,5	74,3	81,8	88,6
EUR/RUB (в среднем)	87,2	72,3	77,2	85,6
EUR/USD (на конец периода)	1,14	1,07	1,12	1,15
EUR/USD (в среднем)	1,18	1,05	1,09	1,14
Ключевая ставка (на конец периода)	8,50	7,50	7,50	6,00
Инфляция, % г./г. (на конец периода)	8,4	11,9	6,8	4,0
Рост реального ВВП, % г./г.	4,7	-2,1	-4,0	0,9
Потребление домашних хозяйств	9,6	-1,8	-1,0	3,0
Инвестиции	7,0	5,2	-5,0	2,0
Экспорт	3,2	-15,1	-9,0	-1,0
Импорт	16,7	-17,5	0,0	4,0



# ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

- Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк», основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются АО «Райффайзенбанк» как надежные. АО «Райффайзенбанк» не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность предоставленной информации. При принятии инвестиционных решений инвесторы должны провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Мнения, выраженные в аналитических материалах, могут отличаться или противоречить мнениям, представленным другими подразделениями АО «Райффайзенбанк», вследствие использования различных допущений и критериев. Контактные данные лиц, участвовавших в подготовке аналитических материалов, содержатся в соответствующих материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк».
- Выпуск и распространение аналитических материалов в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом, и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, опубликованная в данном источнике, необходимо соблюдать соответствующие ограничения. Информация о финансовых инструментах, содержащаяся в аналитических материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк», может быть предназначена для квалифицированных инвесторов. В случае если Вы являетесь представителем, сотрудником или действуете от имени и (или) в интересах Инвестиционной фирмы (как данный термин определен в Директиве 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU) , учрежденной на территории Европейского Союза, ознакомление с аналитическими материалами АО «Райффайзенбанк», в том числе размещенными на сайте АО «Райффайзенбанк», возможно исключительно на возмездной основе и при условии заключения с АО «Райффайзенбанк» соответствующего соглашения, за исключением случаев ознакомительного использования материалов на некоммерческой основе. Путем ознакомления с аналитическими материалами в отсутствие заключенного с АО «Райффайзенбанк» соглашения или предложения о его заключении, Вы подтверждаете неприменение требований Директивы 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU) и отсутствие статуса Инвестиционной фирмы. В дополнение к вышеизложенному, положения об ограничении ответственности, размещенные по адресу в сети Интернет <https://www.raiffeisenresearch.com/en/web/portal/disclaimer.jsessionid=XgiCnWE3tsXLRvNCC6c2YWt>, распространяются на аналитические материалы, в том числе опубликованные на сайте АО «Райффайзенбанк», в части, не противоречащей настоящим положениям, а также положениям применимого законодательства.
- Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность ценных бумаг и других финансовых инструментов в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Инвестиции в различные финансовые инструменты могут быть подвержены различного рода рискам, которые описаны в соответствующих декларациях, обязательных к ознакомлению лицами, принявшими решение об инвестировании.
- АО «Райффайзенбанк» может предоставлять или предоставляло инвестиционно-банковские услуги, услуги на рынках капитала, консультационные услуги, услуги управления активами и/или иные финансовые и/или банковские услуги эмитентам, финансовые инструменты которых могут упоминаться в аналитических материалах. При этом АО «Райффайзенбанк» придерживается строгих правил и политик, регулирующих недопущение конфликта интересов, во избежание причинения ущерба интересам клиентов.
- Материалы и сведения, предоставленные АО «Райффайзенбанк», носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк» также не должны рассматриваться как обязательство заключить сделку, реклама, оферта, приглашение или побуждение сделать оферту, просьба купить или продать финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность, если иное прямо не предусмотрено в соответствующем материале. Обращаем Ваше внимание на то, что информация, опубликованная в данном источнике, может изменяться без предварительного уведомления. АО «Райффайзенбанк» не берет на себя обязательство по обновлению соответствующей информации для поддержания её актуальности.
- Все права на представленную информацию принадлежат АО «Райффайзенбанк». Данная информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может воспроизводиться, передаваться или распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Райффайзенбанк».