

# БОРЬБА ПЛЮСА И МИНУСА: ВВП, СТРУКТУРА, РОСТ

**ДМИТРИЙ КУЛИКОВ**

Директор, группа суверенных  
и региональных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 122  
dmitry.kulikov@acra-ratings.ru

**ЕЛЕНА АНИСИМОВА**

Старший директор — руководитель  
группы суверенных и региональных  
рейтингов

+7 (495) 139 04 86  
elena.anisimova@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

**СВЕТЛАНА ПАНИЧЕВА**

+7 (495) 139 04 80, доб. 169  
svetlana.panicheva@acra-ratings.ru

Таблица 1. Базовый <sup>1</sup> сценарий макроэкономического прогноза на период с 2023 по 2025 год

ПОКАЗАТЕЛИ	ЕД. ИЗМ.	ФАКТ			ОЦЕНКА от 21.03.2023	ПРОГНОЗ		
		2020	2021	2022	2023	2024	2025	
Ключевые показатели внешней среды	Цена нефти марки Urals (среднегодовая)	долл./барр.	41,6	69,0	80,2	62–65	65–75	65–75
	Мировой ВВП <sup>2</sup>	% г/г	-3,3	5,8	2,8	1,3–1,8	2,0–2,5	2,0–2,7
	ВВП США	% г/г	-2,8	5,9	2,1	0,2–1,0	0,7–1,7	0,9–2,1
	ВВП Китая	% г/г	2,2	8,1	3,0	3,6–4,4	3,8–4,8	3,6–4,8
	ВВП Евросоюза	% г/г	-5,6	5,4	3,5	-0,2–0,8	1,5–2,5	0,6–1,8
Показатели производства	ВВП в рыночных ценах	трлн руб.	107,7	135,3	151,5	157,2–160,4	166,5–171,5	173,6–182,5
	ВВП в фиксированных ценах	% г/г	-2,7	5,6	-2,1	-1,5 – -1,0	0,8–1,8	0,4–1,6
	Инвестиции в основной капитал в фиксированных ценах	% г/г	-0,1	8,6	4,6	-0,8–0,0	2,5–3,5	3,4–4,6
	Индекс промпроизводства	% г/г	-2,1	6,3	-0,6	-1,5 – -0,7	0,5–2,0	1,4–2,6
	Розничный товарооборот	трлн руб.	33,9	39,5	42,5	45,9–46,8	49,4–50,9	52,1–54,7
Показатели платежного баланса	Экспорт товаров и услуг	млрд долл.	380	544	621	475–494	468–496	471–505
	Импорт товаров и услуг	млрд долл.	304	378	309	322–336	365–388	378–405
	Курс рубля к доллару (среднегодовой)	руб./долл.	72,1	73,7	68,5	71,0–78,4	70,8–79,8	72,4–83,4
	Курс рубля к евро (среднегодовой)	руб./евро	82,4	79,8	72,5	76,6–84,7	77,2–87,0	79,7–91,7
Доходы и рынок труда	Средняя заработная плата	руб./месяц	51 344	57 244	64 191	69,2–72,0	74,7–79,4	80,1–85,9
	Реальные располагаемые доходы населения	% г/г	-2	3,2	-1,0	1,1–1,9	0,9–1,9	0,5–1,7
	Уровень безработицы (среднегодовой)	% от ЭАН <sup>3</sup>	5,8	4,8	3,9	3,6–4,0	3,4–4,0	3,1–3,9
Цены и показатели финансового рынка	Инфляция (ИПЦ)	% дек./дек.	4,9	8,4	11,9	6,3–6,7	4,7–5,3	3,9–4,7
	Ключевая ставка (на конец года)	%	4,3	8,5	7,5	7,3–7,7	6,7–7,3	6,6–7,4
	Ключевая ставка (среднегодовая)	%	5,1	5,7	10,5	7,3–7,7	6,9–7,5	6,6–7,4
	Ставка пятилетней бескупонной ОФЗ (на конец года)	%	5,5	8,4	9,4	7,8–8,6	6,9–7,9	6,6–7,8
	Ставка пятилетней бескупонной ОФЗ (среднегодовая)	%	5,6	7,0	9,7	7,5–8,3	7,1–8,1	6,8–8,0
Бюджет	Баланс федерального бюджета	% ВВП	-3,8	0,4	-2,2	-3,0 – -2,6	-2,2 – -1,6	-1,3 – -0,5

Источник: АКРА

<sup>1</sup> Приведены диапазоны будущих значений макроэкономических показателей, их следует воспринимать как наиболее вероятные в рамках неизменных предпосылок базового сценария. Оптимистический и пессимистический сценарии прогноза в альтернативных предпосылках даны в Приложении.

<sup>2</sup> Методология Всемирного банка, реальный прирост.

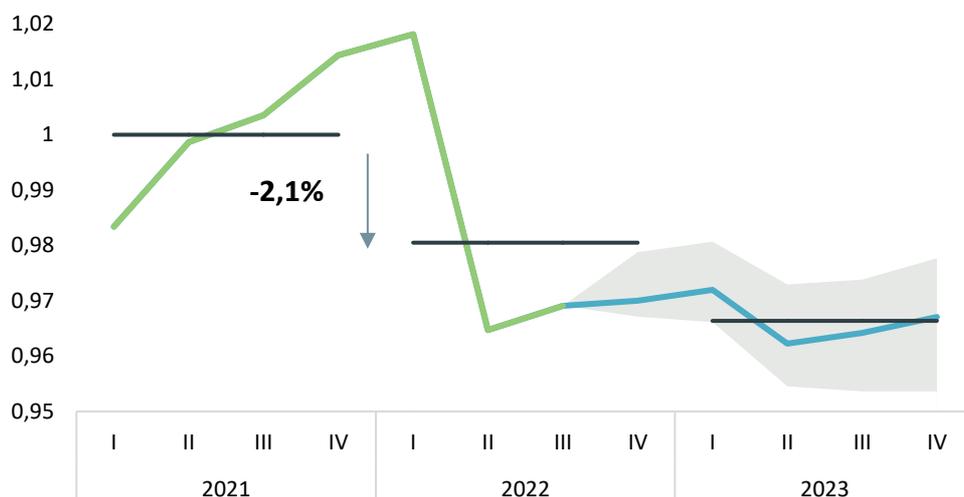
<sup>3</sup> Экономически активное население.

## РОСТ ВВП: ВЫШЕ ИЛИ НИЖЕ НУЛЯ?

В обновленном макроэкономическом прогнозе на 2023–2025 годы АКРА по-прежнему ожидает, что процесс структурной трансформации в ближайшие годы будет сопряжен с повышенными процентными ставками, растущими в реальном выражении затратами на труд и достаточно высокими бюджетными дефицитами. Об этих и других переходных характеристиках российской экономики читайте в прогнозе АКРА от 1 декабря 2022 года «[Восемь вопросов об экономике России в 2023–2024 годах](#)».

Главным количественным изменением наших ожиданий стал пересмотр в сторону повышения прогноза по динамике ВВП на 2023 год (см. *табл. 1*). Несмотря на улучшение нескольких ключевых предпосылок, в том числе связанных с внешней торговлей и влиянием бюджетных расходов, мы по-прежнему ожидаем, что реальный ВВП за полный год снизится. При этом от квартала к кварталу (со второго по четвертый) возможен рост.

**Рисунок 1. Уровни квартального реального ВВП в 2021–2023 годах (индекс 2021 = 1, сезонно сглаженный)**



Источник: Росстат, расчеты АКРА

### Ключевые факторы, влияющие на прогноз годового спада реального ВВП:

- 1) Эффект высокой базы первого квартала 2022 года.** Уровень ВВП со второго по четвертый квартал 2022 года был на 4–5% ниже, чем уровень первого квартала (с учетом сезонного сглаживания, см. *рис. 1*). Восстановительные процессы идут от этого нового уровня, тогда как годовая цифра роста 2023 года соотносит все кварталы 2023 года со всеми кварталами 2022 года. В результате, например, достижение 0% годового роста подразумевает, что в среднем деловая активность в 2023 году должна быть выше на 1,2–1,3%, чем во втором–четвертом кварталах 2022 года.
- 2) Сокращение добычи и переработки в нефтегазовом секторе.** По словам вице-премьера Александра Новака, Россия снизит добычу нефти на 5% с марта 2023 года, а в дальнейшем будет руководствоваться ситуацией на мировом рынке<sup>4</sup>. Добыча газа сократилась раньше, в конце 2022 года, в том числе в связи с прекращением действия «Северных потоков».

<sup>4</sup> <https://www.rbc.ru/economics/10/02/2023/63e5ff849a794782cff4ca73>.

Полная доля нефтегазового сектора в ВВП России — около 18%, поэтому каждый процент сокращения деловой активности сектора при прочих равных дает около -0,2 п. п. к ВВП. При этом стоит отметить, что сокращение экспортно ориентированной добычи относительно более важно для ВВП, так как она подразумевает больше услуг по транспортировке и торговле.

- 3) **Бюджетные планы.** Вклад динамики госрасходов в динамику ВВП 2022 года был значительно положительным — около 0,5 п. п. При этом за 2022 год расходы федерального бюджета выросли на 12% в реальном выражении<sup>5</sup>. Согласно действующему федеральному бюджету, расходы 2023 года в номинальном выражении должны сократиться на 5%, в реальном — примерно на 10%. Влияние этих колебаний на ВВП смягчает тот факт, что порядка 7 трлн руб. расходов 2022 года (около 23%) пришлись на декабрь и, по сути, относятся к 2023 году, возможно, даже больше, чем к 2022-му.

Оценка полного влияния бюджетного импульса должна также включать рост квазирасходов и госкредитования (по крайней мере в части влияния на инвестиции в основной капитал) и теоретическую возможность пересмотра плановых бюджетных расходов. С учетом всех фактов мы ожидаем, что полный вклад государства в прирост ВВП будет скорее слабopоложительным, нежели существенно отрицательным, однако маловероятно, что он будет сопоставим со вкладом 2022 года.

- 4) **Повышение стимулов для инвестиций, связанных с импортозамещением и изменением логистики.** По мере ужесточения взаимных торговых и финансовых ограничений с Европой локальный бизнес получает «защиту» от внешней конкуренции и возможность занять освободившиеся ниши (как минимум из-за транзакционных издержек), что в том числе подразумевает наличие спроса на изменение транспортной инфраструктуры и логистики. Несмотря на то что валовое накопление основного капитала, согласно нашим оценкам, в реальном выражении в 2023 году будет несколько ниже, чем в предыдущем, валовое накопление в целом (с учетом инвестиций в запасы) даст суммарный положительный эффект. Определяющими для итогового результата будут инфраструктурные инвестиции и строительство в интересах промышленности.
- 5) **Потенциал роста потребления.** Ожидание небольшого роста реальных располагаемых доходов населения (+1,1–1,9%) за счет как оплаты труда, так и социальных выплат теоретически делает возможным реальный рост частного спроса. Если он будет удовлетворен преимущественно внутренними производствами, вклад в ВВП будет положительным. Данный потенциал при условии реализации повлияет в первую очередь на рост потребления и производства продовольственных товаров и услуг населению и лишь в последнюю — непродовольственных товаров.

<sup>5</sup> Госрасходы в системе национальных счетов (СНС), на основе которых рассчитывается вклад в ВВП, и расходы федерального бюджета — это не одно и то же. Тем не менее динамика расходов федерального бюджета является ключевым фактором, определяющим динамику госрасходов в СНС.

Таблица 2. Чувствительность прогноза к альтернативным предпосылкам (2023 год)

	Компоненты ВВП							Ключевая ставка, среднегодовая
	Реальный рост потребления домохозяйств	Реальный рост государственного потребления	Реальный рост валового накопления (инвестиции + запасы)	Реальный рост экспорта	Реальный рост импорта	Реальный рост ВВП	Инфляция, среднегодовая	
По инерции	1,8	-0,4	1,2	-1,5	12,0	-1,5	5,2	7,5
Сложности с экспортом	1,0	0,0	0,9	-5,0	9,0	-2,5	6,4	8,1
Потребительский бум	3,9	-0,3	2,5	-1,5	14,0	-0,5	7,0	8,3
Государство за пределами бюджетного правила	2,3	1,5	1,2	-1,5	11,0	-1,0	6,5	7,8

Источник: расчеты АКРА

Как следует из *табл. 2*, даже в рамках множества относительно реалистичных предпосылок прогнозы на ближайший год могут достаточно сильно различаться. В консенсус-опросах даже на текущий год типичный разброс прогнозов по динамике ВВП составляет порядка 1,5 п. п. вокруг медианы, по инфляции — более 1 п. п.

Оптимистический и пессимистический сценарии прогноза в альтернативных предпосылках приведены в Приложении.

## СЕМЬ ТРЕНДОВ, НЕРАВНОМЕРНО ВЛИЯЮЩИХ НА ОТРАСЛИ И ТЕРРИТОРИИ

Падение ВВП, повышенные процентные ставки и другие общеэкономические тенденции несколько затеняют тот факт, что структурная перестройка по своей сути предполагает разную реакцию различных сегментов экономики на изменившиеся условия. Рассмотрим очевидные и не столь очевидные факторы и процессы, которые, по мнению АКРА, меняют сейчас структуру экономики.

### 1. Добыча и переработка природных ресурсов снижается и меняет рынки сбыта

**Логика:** АКРА ожидает, что в 2023 году физические объемы производства в нефтегазовом секторе несколько снизятся (на 3–5% по сравнению с показателем 2022 года) из-за более сложных условий для экспорта. В большей степени это касается нефтепереработки, так как европейские направления экспорта заменить сложно, ведь нефтепродукты — это менее однородные продукты на более фрагментированном рынке, чем нефть и газ. Добыча газа сокращается в основном на традиционных месторождениях Западной Сибири, поскольку они ориентированы на трубопроводный экспорт в Европу, в то время как восточные месторождения разрабатываются и будут разрабатываться относительно активнее.

**Отрасли:** добыча полезных ископаемых, нефтепереработка, лесопереработка, оптовая торговля.

**Регионы (+):** юг Сибири и Дальний Восток.

**Регионы (-):** ЯНАО, где значительная доля экспорта приходилась на «Северный поток», а также часть регионов Поволжья и Западной Сибири, Карелия.

## II. Ненефтегазовая торговля меняет логику

**Логика:** следствием торговых санкций стало снижение в прошлом году физических объемов прямого товарооборота с Европой примерно на 35% в годовом сопоставлении (в частности, на 45% упал прямой импорт товаров в Россию). При этом товарооборот Европы с соседями России в 2022 году вырос на десятки процентов для отдельных стран. Это косвенно подтверждает тот факт, что наряду с изменением торговых партнеров происходит торговля в режиме параллельного импорта. Таким образом, изменились и могут продолжить меняться логистика, география спроса на транспортные услуги и инфраструктуру.

**Отрасли:** транспорт, розничная торговля, строительство.

**Регионы (+):** южные приграничные регионы.

**Регионы (-):** западные приграничные регионы.

## III. Ожидается дефицит рабочей силы

**Логика:** ожидаемый дефицит рабочей силы связан с тем, что в России наблюдается комбинация отрицательного естественного прироста населения трудоспособного возраста и уменьшение доли людей гражданских специальностей, рост интенсивности эмиграции представителей отдельных профессий (в меньшей степени в 2023 году), а также прогнозируемое снижение потенциала иммиграции<sup>6</sup>. Это приводит к неравномерному росту заработных плат — потенциально более интенсивному в крупных городах — и усилению перетока населения из малых агломераций в более крупные, а также к новым перетокам внутри страны.

**Отрасли:** сельское хозяйство, розничная торговля, строительство, транспорт, легкая промышленность.

**Регионы (+):** крупные городские агломерации (Москва и Московская область, Санкт-Петербург и Ленинградская область, наиболее крупные агломерации Поволжья и Урала).

**Регионы (-):** малые городские агломерации и сельская местность. АКРА отмечает более выраженные риски для регионов со значительной долей трудоемких отраслей (сельское хозяйство, сектор услуг и др.). К таковым относятся, например, Тамбовская область, регионы Северного Кавказа, юга России и Черноземья, Республика Мордовия, Оренбургская область, Алтай и Алтайский край, Камчатка.

С точки зрения дефицита квалифицированной рабочей силы большее давление будут испытывать все крупные нестоличные города, а значит, дополнительные риски возникают в Новосибирской, Томской областях и др.

## IV. Происходит смена цепочек производства в автомобильной отрасли

**Логика:** выпуск автомобилей традиционно связан с одними из самых длинных и разветвленных глобальных цепочек производства (по крайней мере среди потребительских товаров). В результате внешних торговых ограничений сектор столкнулся с очень серьезными вызовами — всего один или два вида промышленной деятельности в России в 2022 году упали столь же сильно (примерно в два раза год к году). Процессы замещения в отрасли происходят как в форме поиска локальных комплектующих для домашних автомобильных брендов, так и в форме переориентации на сборку юго-восточных брендов.

<sup>6</sup> Оценка производилась на основе модели, учитывающей следующие факторы: разрыв в уровне благосостояния, численность населения в возрасте от 20 до 45 лет, а также доля населения, владеющего русским языком. Традиционные страны — доноры мигрантов (Украина, Таджикистан, Казахстан и др.) находятся на разных стадиях демографического перехода, однако во всех этих странах темпы роста численности населения в возрасте от 20 до 45 лет заметно падают, а уровень жизни и внутренний спрос на рабочую силу растут.

**Отрасли:** производство автомобилей.

**Регионы (-):** регионы, на территории которых были сконцентрированы крупные иностранные предприятия по выпуску автомобилей и комплектующих, испытали существенное снижение объемов промышленного производства в данной категории. Часть предприятий анонсировали или ожидают запуска сборки иных брендов, однако даже в случае начала производства китайских аналогов быстрый выход на уровень 2021 года вряд ли возможен. Ряд субъектов (Ленинградская и Московская области, Санкт-Петербург, Москва, Республика Татарстан) обладают не только крупным автомобильным производством, но и более диверсифицированной экономикой по сравнению с другими регионами, в связи с чем спад в автопроме оказывает на них меньшее экономическое влияние.

#### V. «Старое» машиностроение (включая оборонку) получает новый импульс

**Логика:** на фоне вынужденного или естественного импортозамещения вырос спрос на аналоги некоторых видов импортных комплектующих, сырья и средств производства. Во многих случаях единственным вариантом удовлетворения этого спроса в 2022 году был поиск незанятых мощностей у имеющихся производителей, выпускающих неполные аналоги, и адаптация собственных процессов. Согласно оценкам АКРА, наиболее существенное увеличение загрузки в промышленном производстве произошло в гражданском машиностроении, а также в оборонной сфере. Регионы со значительной долей оборонной промышленности, как правило, демонстрируют не падение, а значительный рост совокупного индекса промышленного производства.

**Отрасли:** производство металлических изделий, транспортное и прочее машиностроение, электротехника, электроника.

**Регионы (+):** Ростовская, Курганская, Свердловская, Брянская области, Приморский край и ряд других регионов, на территории которых располагаются предприятия, в том числе оборонной промышленности.

#### VI. Концентрированные инвестиции и мегапроекты становятся приоритетом

**Логика:** государство как источник средств и заказчик инвестиций увеличивает свою роль с ростом государственных расходов. Доля государства в финансировании инвестиций в основной капитал в 2022 году, по оценкам АКРА, выросла на 4 п. п. (3 п. п. напрямую и 1 п. п. за счет госкомпаний). Специфика государственных инвестиций заключается в том, что они традиционно тяготеют к крупным территориально сконцентрированным проектам, которые легче планировать и контролировать. Таким образом, относительное преимущество получают регионы и отрасли, обеспечивающие подобные проекты, как правило уже начатые. Крупные проекты, осуществление которых уже началось, остаются в приоритете и у корпораций.

**Отрасли:** инфраструктурное строительство, транспорт.

**Регионы (+):** международный транспортный маршрут «Европа — Западный Китай» (Оренбургская, Самарская, Нижегородская, Владимирская области, Республика Башкортостан, Республика Татарстан), Амурский газоперерабатывающий завод (Амурская область), регионы, по территории которых пройдет строительство газопровода «Сила Сибири — 2» и др.

## VII. Ускоряется вертикализация бюджетов

**Логика:** структурные изменения экономики, в которых государство играет значительную роль, влекут за собой необходимость более интенсивного перераспределения бюджетных средств. Перераспределение идет как через систему бюджетных трансфертов, так и посредством взаимодействия с госбанками и госкорпорациями.

**Отрасли:** финансы, госуслуги.

**Регионы (+):** в 2022 году уже выиграли от процесса субъекты с относительно высокими показателями долговой нагрузки, которым Министерство финансов Российской Федерации рефинансировало часть коммерческого долга бюджетными кредитами либо предоставило новые кредиты на осуществление инфраструктурных проектов. В число таких регионов входят Нижегородская, Кемеровская и Московская области, Краснодарский и Хабаровский края, а также многие другие регионы. Практика бюджетного кредитования подразумевает очень низкие ставки и теоретическую возможность отсрочки платежей.

В будущем рассматриваемый процесс может в большей степени позитивно повлиять на восточные и юго-восточные регионы России за счет направления государственных инвестиций на развитие инфраструктуры на этих территориях.

## Приложение. Альтернативные сценарии

Таблица 3. Оптимистический сценарий макроэкономического прогноза на период с 2023 по 2025 год

ПОКАЗАТЕЛИ	ЕД. ИЗМ.	ФАКТ			ОЦЕНКА	ПРОГНОЗ	
		2020	2021	2022	от 21.03.2023	2024	2025
Цена нефти марки Urals (среднегодовая)	долл./барр.	41,6	69,0	80,2	70–75	75–80	75–80
Мировой ВВП <sup>7</sup>	% г/г	-3,3	5,8	2,8	2,3–2,9	2,4–3,1	2,4–3,1
ВВП в рыночных ценах	трлн руб.	107,7	135,3	151,5	163,0–166,3	168,7–173,8	176,2–185,3
ВВП в фиксированных ценах	% г/г	-2,7	5,6	-2,1	0,6–1,4	1,5–2,5	1,4–2,6
Индекс промпроизводства	% г/г	-2,1	6,3	-0,6	0,3–1,0	2,0–3,0	1,9–3,1
Розничный товарооборот	трлн руб.	33,9	39,5	42,5	45,6–46,6	47,2–48,7	49,3–51,9
Экспорт товаров и услуг	млрд долл.	380	544	621	600–625	558–592	553–593
Импорт товаров и услуг	млрд долл.	304	378	309	362–377	393–417	415–445
Курс рубля к доллару (среднегодовой)	руб./долл.	72,1	73,7	68,5	65,6–72,5	66,7–75,3	67–77
Реальные располагаемые доходы населения	% г/г	-2	3,2	-1,0	3,6–4,1	1,6–2,6	1,5–2,7
Инфляция (ИПЦ)	% дек./дек.	4,9	8,4	11,9	4,9–5,3	3,7–4,3	3,6–4,4
Ключевая ставка (среднегодовая)	%	5,1	5,7	10,5	6,7–7,1	5,7–6,3	5,4–6,2
Ставка пятилетней бескупонной ОФЗ (среднегодовая)	%	5,6	7,0	9,7	6,8–7,6	6,1–7,1	5,9–7,1
Баланс федерального бюджета	% ВВП	-3,8	0,4	-2,2	-1,6 – -1,2	-1,7 – -1,1	-0,9 – -0,1

Источник: АКРА

## Основные предпосылки:

- Восстановление объема добычи нефти за несколько месяцев после спада в марте 2023 года. Реальный дисконт экспортируемой нефти к нефти марки Brent — менее 25 долл./барр.
- Рост склонности к потреблению. Дополнительный спрос на товары и услуги в основном удовлетворяется локальными производителями.
- Относительно быстрое восстановление инвестиционного импорта.

<sup>7</sup> Методология Всемирного банка, реальный прирост.

Таблица 4. Пессимистический сценарий макроэкономического прогноза на период с 2023 по 2025 год

ПОКАЗАТЕЛИ	ЕД. ИЗМ.	ФАКТ			ОЦЕНКА от 21.03.2023	ПРОГНОЗ	
		2020	2021	2022	2023	2024	2025
Цена нефти марки Urals (среднегодовая)	долл./барр.	41,6	69,0	80,2	42–47	48–55	49–59
Мировой ВВП <sup>8</sup>	% г/г	-3,3	5,8	2,8	-1,6 – -1,0	3,3–4,0	3,1–3,8
ВВП в рыночных ценах	трлн руб.	107,7	135,3	151,5	147,9–150,9	168,8–173,9	177,6–186,7
ВВП в фиксированных ценах	% г/г	-2,7	5,6	-2,1	-3,2 – -2,4	2,0–3,0	0,4–1,4
Индекс промпроизводства	% г/г	-2,1	6,3	-0,6	-3,4 – -2,6	-0,2–0,8	-0,3–0,9
Розничный товарооборот	трлн руб.	33,9	39,5	42,5	45,8–46,7	52,3–53,9	55,1–57,9
Экспорт товаров и услуг	млрд долл.	380	544	621	320–333	328–348	323–347
Импорт товаров и услуг	млрд долл.	304	378	309	283–295	320–340	331–355
Курс рубля к доллару (среднегодовой)	руб./долл.	72,1	73,7	68,5	76,0–84,0	81,9–92,3	84,5–97,3
Реальные располагаемые доходы населения	% г/г	-2	3,2	-1,0	-0,5–0,3	2,1–3,1	0,5–1,7
Инфляция (ИПЦ)	% дек./дек.	4,9	8,4	11,9	7,9–8,3	5,7–6,3	4,6–5,4
Ключевая ставка (среднегодовая)	%	5,1	5,7	10,5	9,3–9,7	7,7–8,3	6,6–7,4
Ставка пятилетней бескупонной ОФЗ (среднегодовая)	%	5,6	7,0	9,7	8,9–9,7	7,9–8,9	6,9–8,1
Баланс федерального бюджета	% ВВП	-3,8	0,4	-2,2	-5,2 – -4,5	-3,5 – -2,9	-2,5–1,7

Источник: АКРА

## Основные предпосылки:

- Мировая экономика переживает несколько рецессий в крупных экономиках. Глобальный спрос и цены на традиционные товары российского экспорта сокращаются.
- Объемы добычи нефти и других природных ресурсов не восстанавливаются — спад к 2022 году составляет порядка 10%.
- Отсутствие роста склонности к потреблению.
- Отсутствие восстановления инвестиционного импорта под давлением вторичных санкций и роста транзакционных издержек.

<sup>8</sup> Методология Всемирного банка, реальный прирост.

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Садовническая набережная, д. 75  
[www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru)

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ предоставленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru). Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.