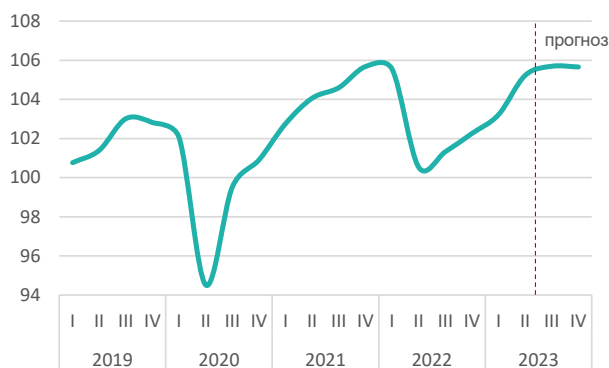


1. Россия

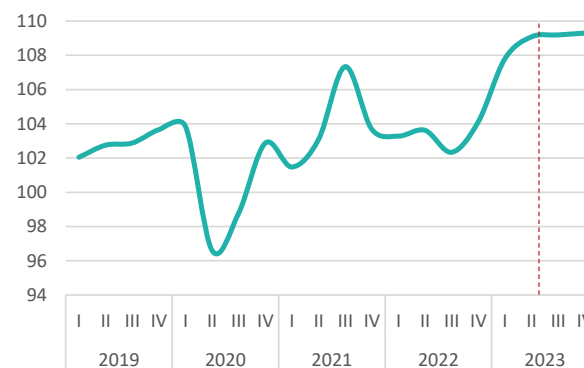
ВВП, IV кв. 2018 = 100



%	г/г	кв/кв*
I кв. 22	3,0	-0,1
II кв. 22	-4,5	-4,7
III кв. 22	-3,5	0,8
IV кв. 22	-2,7	0,9
<b>2022 год</b>	<b>-2,1</b>	
I кв. 23	-1,8	0,9
II кв. 23	4,9	1,9
III кв. 23	4,3	0,4
IV кв. 23	3,3	0,0
<b>2023 год</b>	<b>2,7</b>	

Во II квартале 2023 года ВВП вырос на 4,9% г/г благодаря активному росту обрабатывающих отраслей и потребительского спроса. По отношению к I кварталу рост составил 1,9% кв/кв, а экономика почти достигла докризисного уровня. По итогам 2023 года ВВП может вырасти на 2,7%. При этом со II полугодия ожидается замедление роста на фоне ужесточения денежно-кредитной политики и ускорения инфляции.

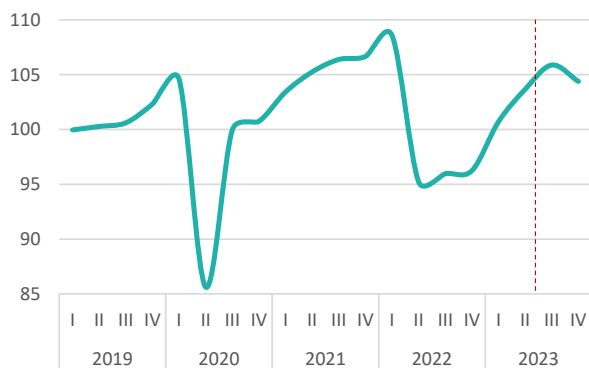
Реальные располагаемые доходы, IV кв. 2018 = 100



%	г/г	кв/кв
I кв. 22	2,0	-0,4
II кв. 22	0,0	0,3
III кв. 22	-5,3	-1,2
IV кв. 22	-0,2	1,7
<b>2022 год</b>	<b>-1,0</b>	
I кв. 23	4,4	3,5
II кв. 23	5,3	1,2
III кв. 23	6,7	0,1
IV кв. 23	5,0	0,1
<b>2023 год</b>	<b>5,4</b>	

Реальные располагаемые доходы во II квартале 2023 года выросли сразу на 5,3% г/г за счет ускорения роста оплаты труда и снижения безработицы до исторически низких значений. Это максимальный результат за 1,5 года. Также Росстат повысил оценку I квартала с 0,1% до 4,4% г/г за счет увеличения доходов от оплаты труда и предпринимательства. По итогам года реальные доходы могут вырасти на 5,4%.

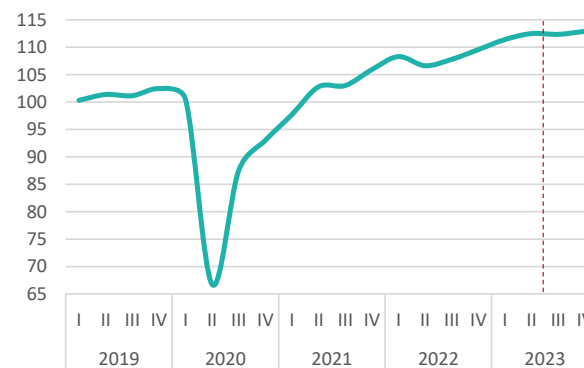
Розничный товарооборот, IV кв. 2018 = 100



%	г/г	кв/кв
I кв. 22	4,8	1,8
II кв. 22	-9,6	-12,3
III кв. 22	-9,8	0,8
IV кв. 22	-9,6	0,3
<b>2022 год</b>	<b>-6,5</b>	
I кв. 23	-6,9	4,6
II кв. 23	9,0	2,9
III кв. 23	10,4	2,1
IV кв. 23	8,5	-1,4
<b>2023 год</b>	<b>5,3</b>	

Розничные продажи показали активный рост во II квартале, увеличившись на 9% г/г на фоне активного роста реальных доходов населения. По отношению к предыдущему кварталу розничные продажи выросли на 2,9% кв/кв преимущественно за счет потребления продовольственных товаров. Во II полугодии высокие процентные ставки и ускорение инфляции окажут сдерживающее влияние на динамику розничных продаж.

Платные услуги, IV кв. 2018 = 100

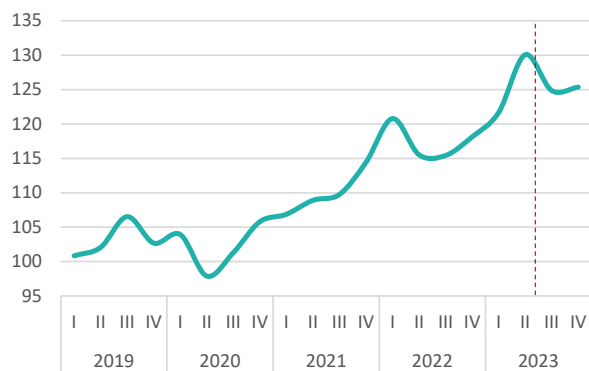


%	г/г	кв/кв
I кв. 22	11,5	2,3
II кв. 22	3,3	-1,5
III кв. 22	3,9	1,1
IV кв. 22	3,0	1,7
<b>2022 год</b>	<b>5,0</b>	
I кв. 23	2,8	1,7
II кв. 23	5,2	1,0
III кв. 23	3,7	-0,1
IV кв. 23	2,6	0,5
<b>2023 год</b>	<b>3,6</b>	

Рост платных услуг во II квартале ускорился до 5,2% г/г. По отношению к предыдущему кварталу потребление услуг увеличилось на 1% кв/кв. Во II квартале по сравнению с I кварталом выросла доля транспортных, бытовых, туристических и медицинских услуг. В последующие месяцы ожидается замедление роста платных услуг.

\* Здесь и далее: кв/кв - оценка Института ВЭБ с устраненными сезонным и календарным факторами. Прогнозные значения отделены красным пунктиром

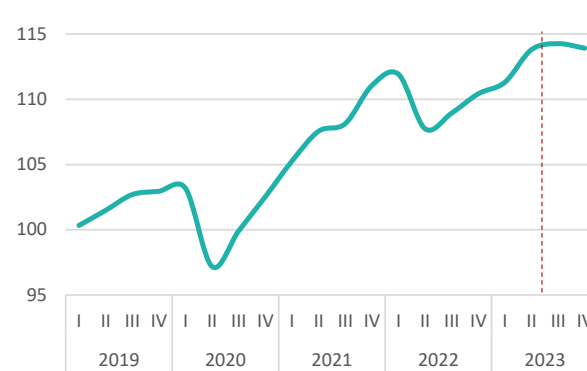
### Инвестиции, IV кв. 2018 = 100



	%	г/г	кв/кв
I кв. 22	13,8		5,6
II кв. 22	3,3		<b>-4,3</b>
III кв. 22	2,3		<b>-0,1</b>
IV кв. 22	3,3		2,3
<b>2022 год</b>	<b>4,6</b>		
I кв. 23	0,7		3,0
II кв. 23	12,6		6,9
III кв. 23	8,2		<b>-4,0</b>
IV кв. 23	6,1		0,4
<b>2023 год</b>	<b>7,2</b>		

Рост инвестиций в основной капитал во II квартале 2023 года ускорился сразу до 12,6% г/г с 0,7% в I квартале (+6,9% кв/кв с учетом сезонной корректировки), что оказалось существенно выше ожиданий. Среди отраслей наибольший вклад в рост внесли инвестиции в нефтегазовый комплекс, производство электроэнергии, информацию и связь, а также в дорожное строительство, недвижимое имущество и отрасли человеческого капитала. В целом за 2023 год инвестиции могут вырасти более чем на 7% во многом благодаря строительному сектору.

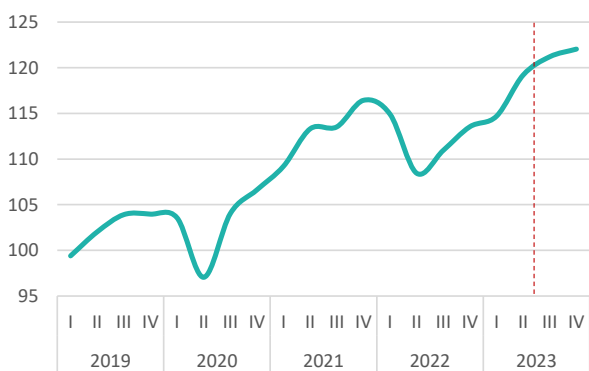
### Промышленное производство, IV кв. 2018 = 100



	%	г/г	кв/кв
I кв. 22	6,2		0,8
II кв. 22	-1,5		<b>-3,7</b>
III кв. 22	-0,3		1,1
IV кв. 22	-1,4		1,4
<b>2022 год</b>	<b>0,6</b>		
I кв. 23	-1,2		0,5
II кв. 23	5,8		2,2
III кв. 23	4,6		0,4
IV кв. 23	2,9		<b>-0,3</b>
<b>2023 год</b>	<b>3,0</b>		

Положительная сезонновыровненная динамика промышленного производства во II квартале обусловлена активным ростом обрабатывающих отраслей. Производство и распределение электроэнергии, газа и воды также показало положительную динамику (+1,5% кв/кв). Добыча полезных ископаемых последовательно сокращается два квартала подряд (-0,2% кв/кв во II квартале). Во II полугодии она продолжит сокращаться, однако по итогам года падение будет не столь существенным, как ожидалось ранее.

### Обрабатывающие производства, IV кв. 2018 = 100



	%	г/г	кв/кв
I кв. 22	6,3		<b>-1,3</b>
II кв. 22	-2,5		<b>-5,6</b>
III кв. 22	-0,5		2,3
IV кв. 22	-1,3		2,3
<b>2022 год</b>	<b>0,3</b>		
I кв. 23	0,5		1,0
II кв. 23	10,4		3,9
III кв. 23	9,2		1,7
IV кв. 23	7,5		0,7
<b>2023 год</b>	<b>7,2</b>		

Обрабатывающие производства стали одним из главных драйверов роста экономики во II квартале 2023 года. По итогам II квартала они показали рост на 10,4% г/г (3,9% кв/кв). Больше всего нарастили выпуск машиностроение, химическая промышленность, деревообработка и производство стройматериалов. Во II полугодии прогнозируется замедление темпов роста обрабатывающих производств, но в целом они останутся достаточно высокими.

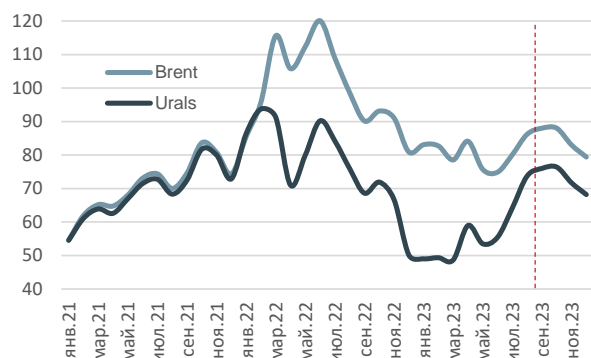
### Инфляция и ключевая ставка, % на конец периода



	ИПЦ	Ключевая ставка
мар.22	16,7	20,0
июн.22	15,9	9,5
сен.22	13,6	7,5
дек.22	11,9	7,5
мар.23	3,5	7,5
июн.23	3,3	7,5
сен.23	5,6	13,0
дек.23	6,3	13,0

Начиная с мая 2023 года, инфляция постепенно ускоряется и достигла к середине сентября 5,6% г/г (оценка Института ВЭБ) после минимума в 2,3% на конец апреля. До конца года инфляционное давление в российской экономике останется высоким. С июля 2023 года Банк России перешел к повышению ключевой ставки на фоне усилившегося ослабления рубля. Суммарно за 2 месяца ставка была повышена на 5,5 п.п. и составила на середину сентября 13%. Снижение ключевой ставки ожидается не ранее 2024 года.

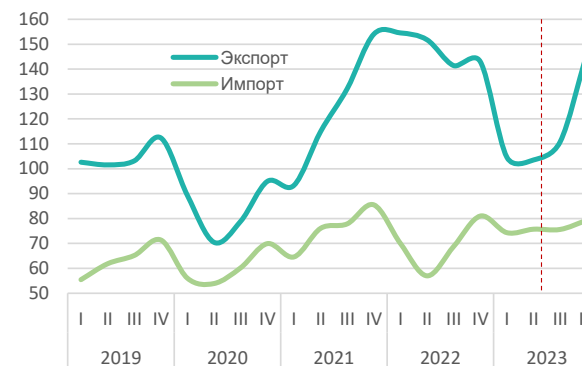
## Цена на нефть, \$ / баррель



\$ / барр.	Brent	Urals
I кв. 22	99	90
II кв. 22	113	80
III кв. 22	99	76
IV кв. 22	88	63
<b>2022 год</b>	<b>100</b>	<b>78</b>
I кв. 23	81	49
<b>II кв. 23</b>	<b>78</b>	<b>56</b>
III кв. 23	85	71
IV кв. 23	83	72
<b>2023 год</b>	<b>82</b>	<b>62</b>

После снижения нефтяных котировок в мае-июне 2023 года с июля начался их активный рост. Решения Саудовской Аравии и России о сокращении добычи привели к дефициту нефти на мировом рынке. В сентябре котировки Brent превышали \$90, а цены на Urals достигали \$80 за баррель. Дисконт цен Urals к Brent постепенно сокращался с начала текущего года и в сентябре составил \$14,5 после более \$30 в январе. До конца года цены могут немного снизиться из-за торможения роста спроса на нефть.

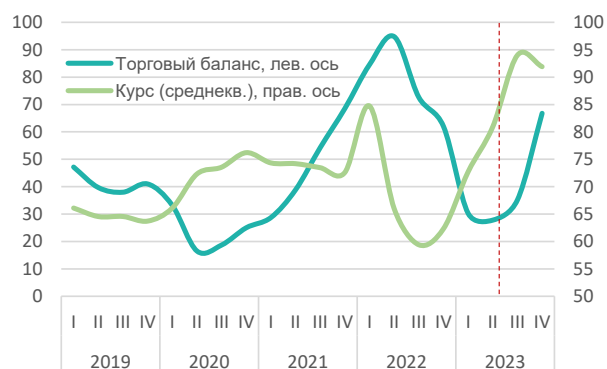
## Экспорт и импорт товаров, \$ млрд



млрд \$	Эксп.	Имп.
I кв. 22	155	70
II кв. 22	152	57
III кв. 22	141	69
IV кв. 22	143	81
<b>2022 год</b>	<b>591</b>	<b>277</b>
I кв. 23	105	74
<b>II кв. 23</b>	<b>104</b>	<b>76</b>
III кв. 23	111	76
IV кв. 23	146	79
<b>2023 год</b>	<b>465</b>	<b>305</b>

Российский экспорт еще немного сократился во II квартале на фоне действия санкций на продукцию ТЭК и торможения мировой экономики. Во II полугодии ожидается возобновление его роста из-за повышения цен на нефть и газ. Импорт постепенно восстанавливается, однако его рост будет сдерживаться слабым обменным курсом рубля.

## Торговый баланс России и курс доллара США к рублю



ТБ	Курс	
млрд \$	руб. / \$	
I кв. 22	85	84,7
II кв. 22	95	66,0
III кв. 22	73	59,4
IV кв. 22	62	62,3
<b>2022 год</b>	<b>314</b>	<b>67,5</b>
I кв. 23	30	72,7
<b>II кв. 23</b>	<b>28</b>	<b>80,9</b>
III кв. 23	35	94,0
IV кв. 23	67	91,9
<b>2023 год</b>	<b>160</b>	<b>84,4</b>

Во II квартале торговый баланс продолжил сокращаться из-за снижения экспорта и роста спроса на импорт. На этом фоне рубль ускорил падение. В августе усилился отток капитала, что в условиях изменившегося из-за санкций механизма валютного рынка дополнительно ослабило курс. Однако рост процентных ставок и больший возврат экспортной выручки постепенно стабилизируют рубль. Также до конца года ожидается увеличение торгового баланса по мере восстановления экспорта.

## Счет текущих операций и отток капитала, \$ млрд

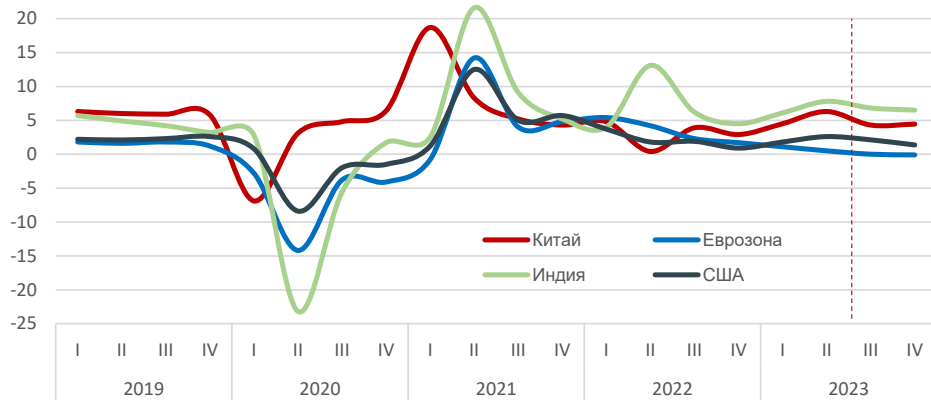


млрд \$	СТО	Чистый отток кап.
I кв. 22	71	76
II кв. 22	77	73
III кв. 22	47	40
IV кв. 22	41	29
<b>2022 год</b>	<b>236</b>	<b>218</b>
I кв. 23	15	16
<b>II кв. 23</b>	<b>8</b>	<b>12</b>
III кв. 23	16	19
IV кв. 23	44	44
<b>2023 год</b>	<b>83</b>	<b>90</b>

Во II квартале 2023 года сальдо счета текущих операций (СТО) сократилось до минимума за последние 3 года за счет сокращения экспорта. Отток капитала сократился также в части роста обязательств, при этом вновь ускорился рост вложений в зарубежные активы. По итогам 2023 года можно ожидать существенное уменьшение профицита счета текущих операций и оттока капитала по сравнению с предыдущим годом.

## 2. Экономика отдельных стран

ВВП, % г/г

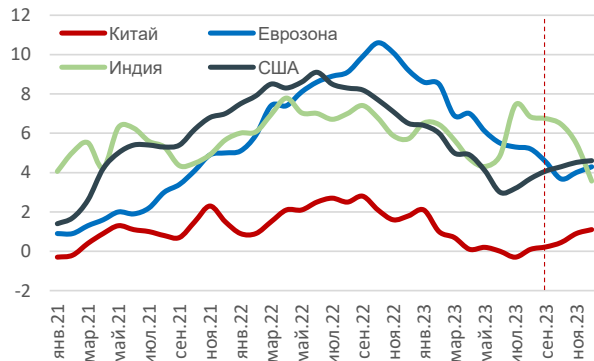


В ключевых развитых странах рост экономики замедляется. В отдельных странах еврозоны наблюдается стагнация. Падение деловой активности в сфере производства и услуг приведет к дальнейшему ухудшению ВВП в III квартале.

% кв/кв	США	Еврозона	Китай	Индия
I кв. 22	-0,4	0,6	1,0	0,5
II кв. 22	-0,2	0,8	-1,9	0,9
III кв. 22	0,8	0,3	3,2	2,0
IV кв. 22	0,6	-0,1	0,5	1,1
2022 год	2,1	3,4	3,1	6,5
I кв. 23	0,5	0,1	2,2	2,1
II кв. 23	0,5	0,1	0,8	1,9
III кв. 23	0,4	-0,1	0,7	1,6
IV кв. 23	-0,1	-0,2	0,6	0,8
2023 год	1,9	0,3	4,9	6,7

Под влиянием высоких ставок во II полугодии 2023 года ожидается техническая рецессия в еврозоне, однако в целом экономика по итогам года может немного подрасти. В США по мере охлаждения рынка труда в IV квартале ожидается спад. В Китае рост экономики в целом за год будет близким к прогнозам Правительства (5%). В Индии ожидаются наибольшие темпы роста ВВП среди крупнейших стран.

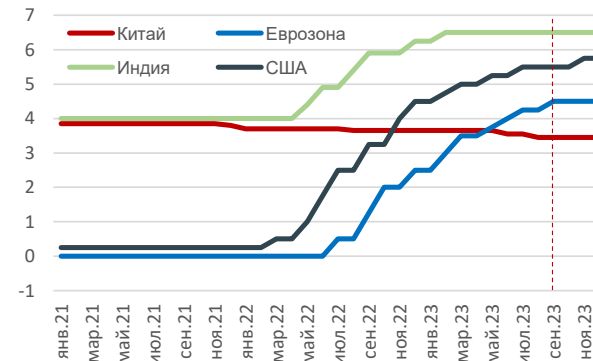
Инфляция, % на конец периода



% г/г	США	Еврозона
мар.22	8,5	7,4
июн.22	9,1	8,6
сен.22	8,2	9,9
дек.22	6,5	9,2
мар.23	5,0	6,9
июн.23	3,0	5,5
сен.23	4,1	4,5
дек.23	4,6	4,3

Годовая инфляция снижается, однако во многих странах остается существенно выше таргетируемых центральными банками уровней. Снижение инфляции в основном связано с динамикой цен на энергию, тогда как базовая инфляция пока остается повышенной.

Процентные ставки, % годовых на конец периода



%	ФРС	ЕЦБ
мар.22	0,4	0,0
июн.22	1,6	0,0
сен.22	3,1	1,3
дек.22	4,4	2,5
мар.23	4,9	3,5
июн.23	5,1	4,0
сен.23	5,4	4,5
дек.23	5,6	4,5

Ужесточение денежно-кредитной политики в США близко к завершению. Дальнейший рост ставок сопряжен с высокими рисками возникновения банковского кризиса. Ожидается, что во II полугодии следующего года они начнут снижаться по мере сокращения объемов кредитования и снижения потребительской активности.