

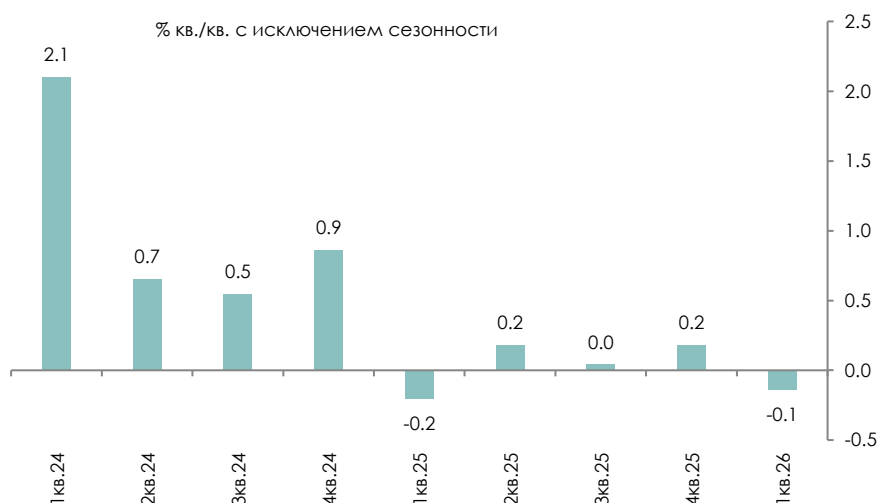


## Экономика

### Падение ВВП в 1 кв. 2026 г. почти свелось к нулю

По данным Росстата, снижение ВВП за 1 кв. 2026 г. оказалось незначительным – ведомство оценило его в 0,2% г./г., тогда как просадка по расчетам ЦБ и МЭР была сильнее (0,5% и 0,3% г./г. соответственно). Судя по оперативным данным, слабые результаты января-февраля были почти полностью перекрыты позитивной динамикой в марте.

Итоговые результаты падения ВВП оказались лучше предварительных оценок



Источник: оценки Райффайзен Банка

Напомним, что в первые два месяца года сработали негативные календарный и погодный факторы, тогда как в марте, наоборот, произошло «техническое» восстановление. Тем не менее результат в целом за квартал остается слабым – по нашим оценкам, с исключением сезонности ВВП просел на 0,1% кв./кв., прервав череду умеренного роста в течение предыдущих трех кварталов (см. график).

Из этих данных мы выделяем два важных момента. Во-первых, экономика сработала лучше, чем ожидал ЦБ. При этом, даже оценивая падение в 0,5% г./г., регулятор не счел его индикатором переохлаждения. Таким образом, с еще более оптимистичными цифрами рассчитывать на смягчение денежно-кредитной политики в ответ на слабую экономическую динамику тем более не стоит.

Во-вторых, углубляется расхождение между динамикой ВВП и оценками бизнесом текущей ситуации. Так, например, индикатор бизнес-климата ЦБ (оценки текущей ситуации) довольно быстро снижается в течение последних кварталов (при в целом относительно

20 мая 2026 г.

стабильной динамике ВВП), а по итогам 1 кв. 2026 г. он вообще показал уровень оценок, близкий к пику кризиса 2022 г. (для сравнения: во 2 кв. 2022 г. ВВП упал на 5,3% кв./кв. с исключением сезонности, а сейчас – лишь на 0,1% кв./кв.). В числе причин такого расхождения мы видим усиление роли отраслей экономики, ориентированных на государственный сектор, наряду с ухудшением в частном секторе (особенно в малом и среднем бизнесе).

**Станислав Мурашов**

[stanislav.murashov@raiffeisen.ru](mailto:stanislav.murashov@raiffeisen.ru)



# #RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

## АО «Райффайзенбанк»

---

Адрес	119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

### Аналитика

---

Анастасия Байкова	<a href="mailto:research@raiffeisen.ru">research@raiffeisen.ru</a>
Станислав Мурашов	

### Продажи

---

Антон Кеняйкин	<a href="mailto:sales@raiffeisen.ru">sales@raiffeisen.ru</a>
----------------	--

### Рынки долгового капитала

---

Павел Фалеев	<a href="mailto:bonds@raiffeisen.ru">bonds@raiffeisen.ru</a>
--------------	--

### Рынки акционерного капитала

---

Антон Кукоба	<a href="mailto:sat@raiffeisen.ru">sat@raiffeisen.ru</a>
Эмиль Закиров	



## 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 любая 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)<sup>1</sup>, 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;sessionid=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».

<sup>1</sup> Требования Директивы 2014/65/ЕС об осуществлении платежей за получение аналитических материалов подлежат применению, начиная с 3 января 2018 г.