



Банк России

СИТУАЦИЯ В
РОССИЙСКОЙ
ЭКОНОМИКЕ И
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ
ПОЛИТИКА

Февраль 2020





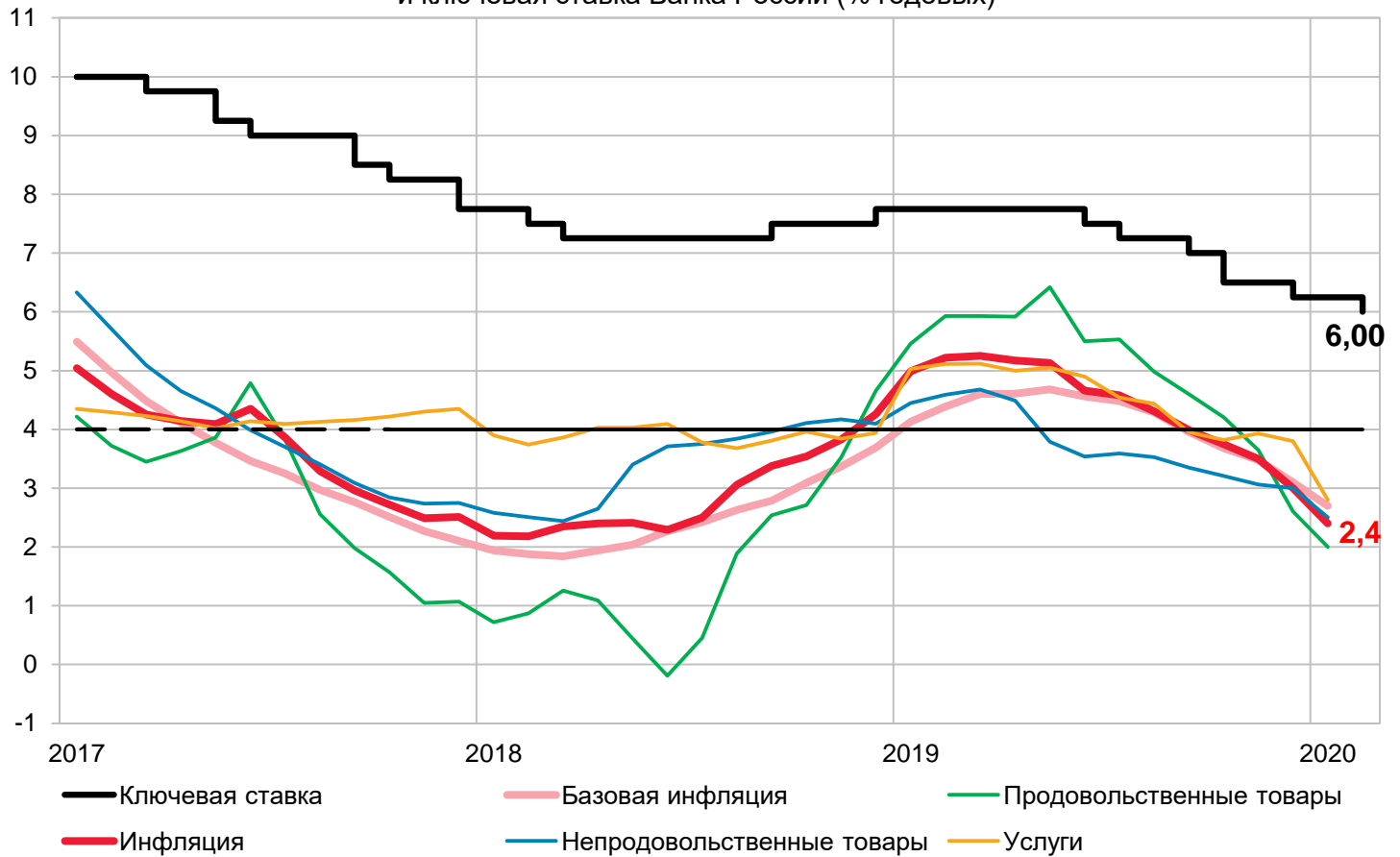
Потребительские цены

	Янв 20	Дек 19	Δ, п.п.
ИПЦ	2,4	3,0	-0,6
Базовая	2,7	3,1	-0,4
Медиана	2,5	3,3	-0,8

Замедление инфляции происходит быстрее, чем прогнозировалось. Годовой темп прироста потребительских цен в январе снизился как за счет выхода из расчета эффекта повышения НДС, так и за счет умеренного роста цен.

Показатели инфляции, отражающие наиболее устойчивые процессы ценовой динамики, по оценкам Банка России, находятся вблизи или ниже 3%.

Инфляция по основным группам, базовая инфляция (% г/г) и ключевая ставка Банка России (% годовых)



Инфляция по основным группам с поправкой на сезонность (1)

Янв 2020, %	YoY	MoM SAAR
Все	2,4	2,0
- без плод., топлива, ЖКХ	2,6	1,1
Продов. тов.	2,0	-0,1
- без плод.	2,5	0,4

Расширение предложения на отдельных продовольственных рынках способствует сохранению низких месячных (с исключением сезонности) и годовых темпов роста цен на продовольствие.

Сохраняются дезинфляционные риски со стороны динамики цен на отдельные продовольственные товары, в том числе за счет роста предложения.



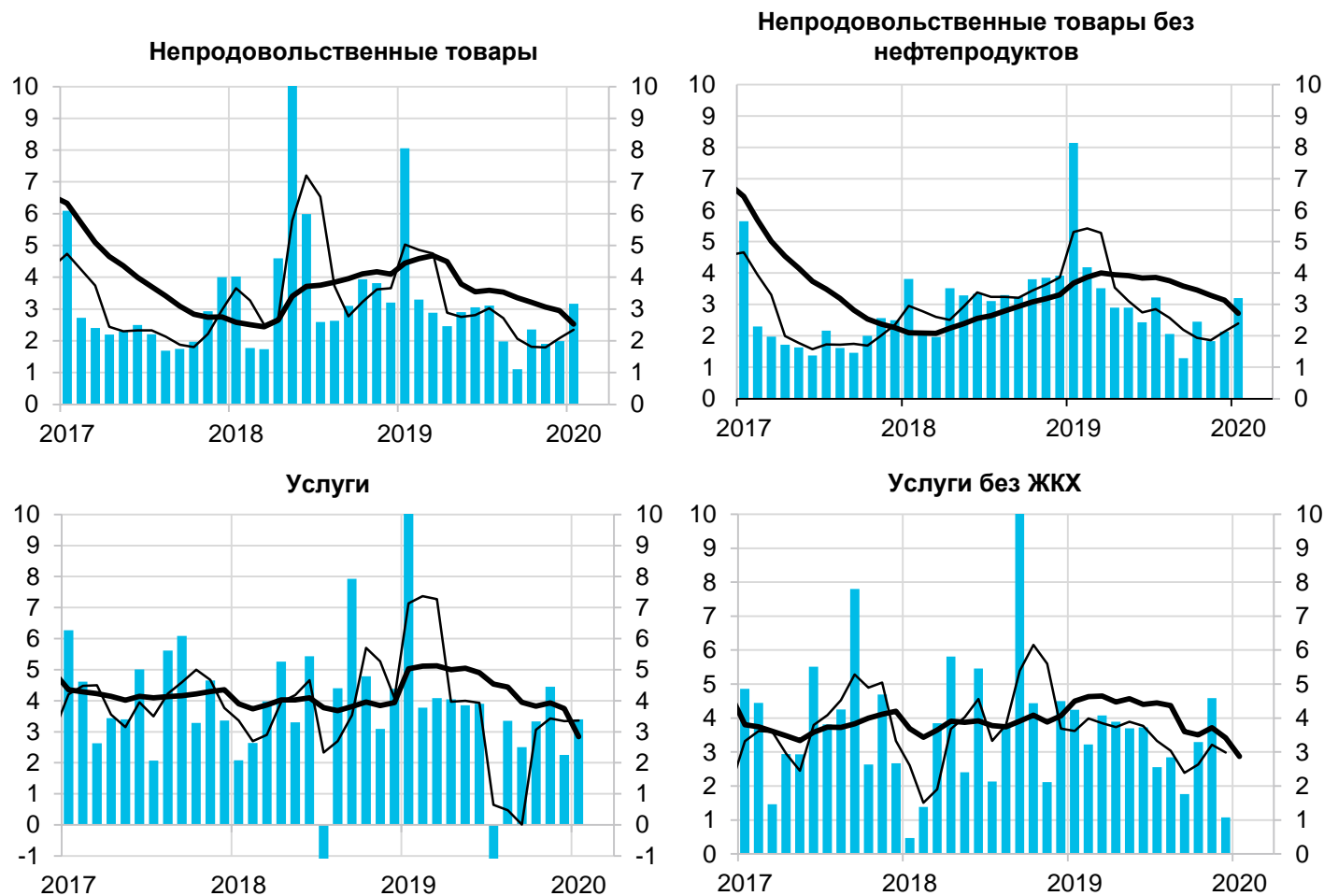
Колонки – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %
Линия – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – ЗММА SAAR
Красная линия – 4%, сезонно сглаженный, анн.

Инфляция по основным группам с поправкой на сезонность (2)

Янв 2020, %	YoY	MoM SAAR
Непрод. тов.	2,5	3,2
- без топлива	2,7	3,2
Услуги	2,8	3,4
- без ЖКХ	2,9	н/д

Сохраняется влияние на инфляцию сдержанного спроса, в том числе внешнего.

Произошедшее в 2019 году укрепление рубля, наряду с замедлением инфляции в странах – торговых партнерах, ограничивает рост цен на импортируемые товары и может еще некоторое время оказывать влияние на рост цен.

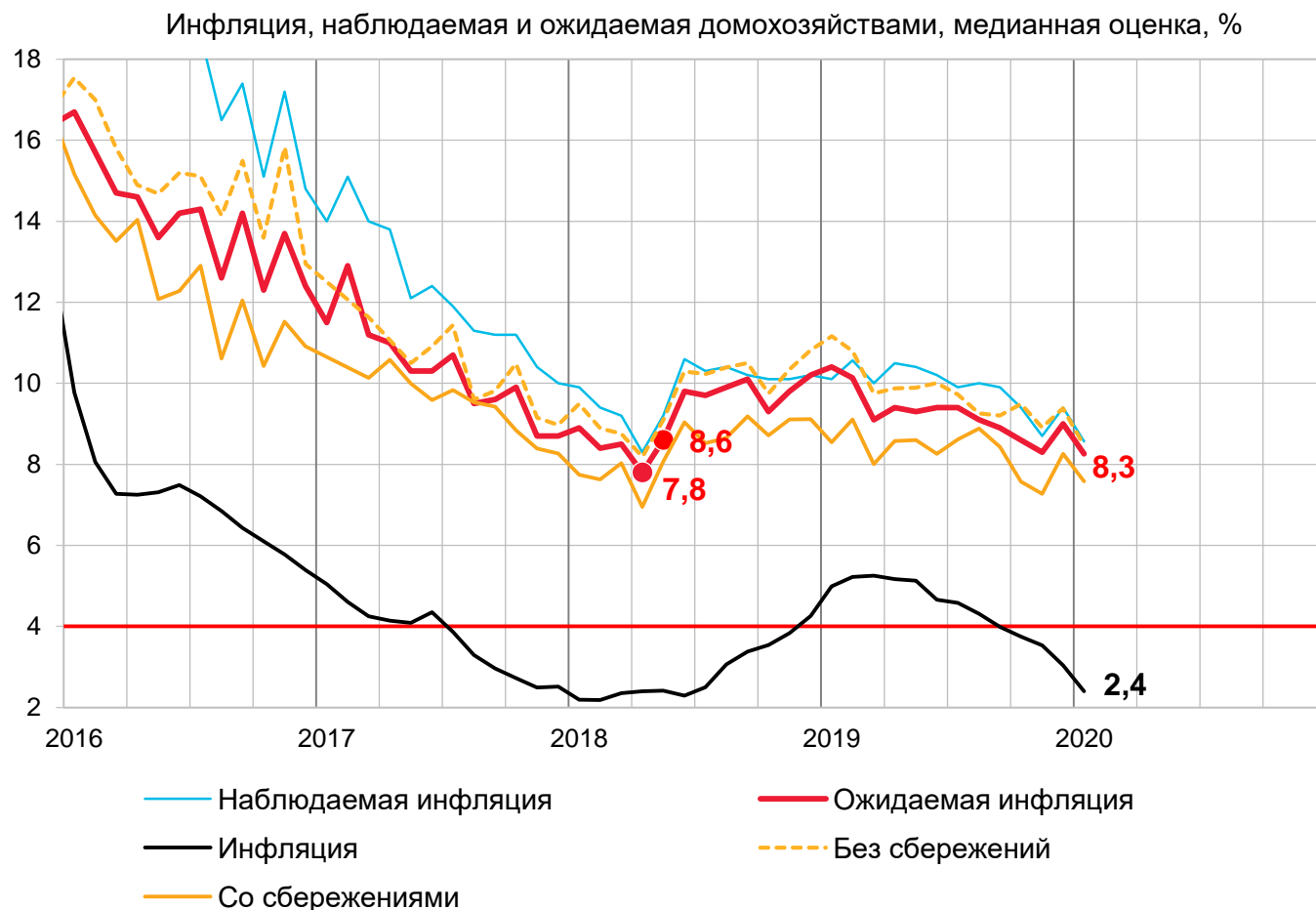


Колонки – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %
Линия – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – 3ММА SAAR

Инфляционные ожидания – население

	Янв 20, %	м/м, п.п.
Наблюдаемая	8,6	-0,8
Ожидаемая	8,3	-0,7
- со сбереж.	7,6	-0,7
- без сбереж.	8,5	-0,9

В январе инфляционные ожидания населения несколько снизились, при этом оставаясь на повышенном уровне.



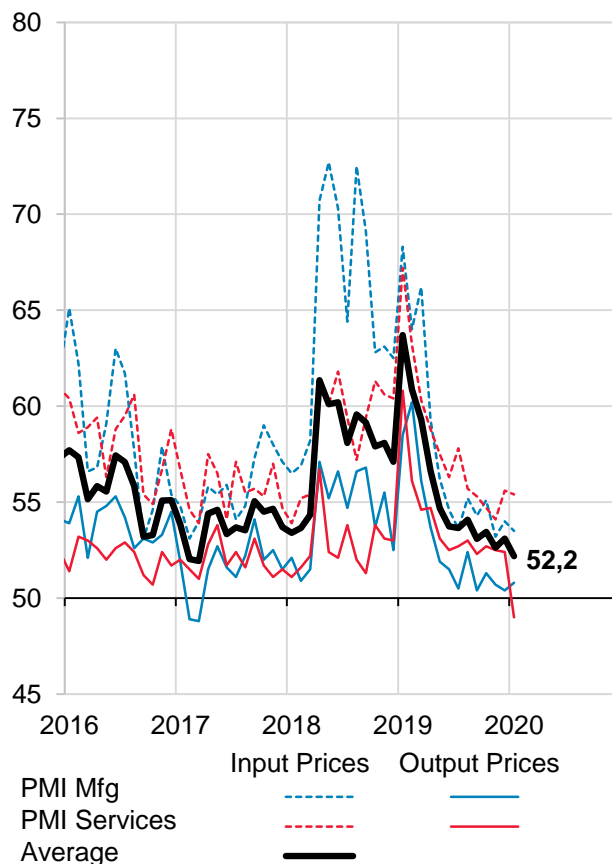
Ценовые ожидания – предприятия

	Янв 20	Дек 19	Δ, п.п.
Mfg Input	53,5	54,0	-0,5
Mfg Output	50,8	50,4	0,4
Serv. Input	55,4	55,6	-0,2
Serv. Output	49,0	52,4	-3,4

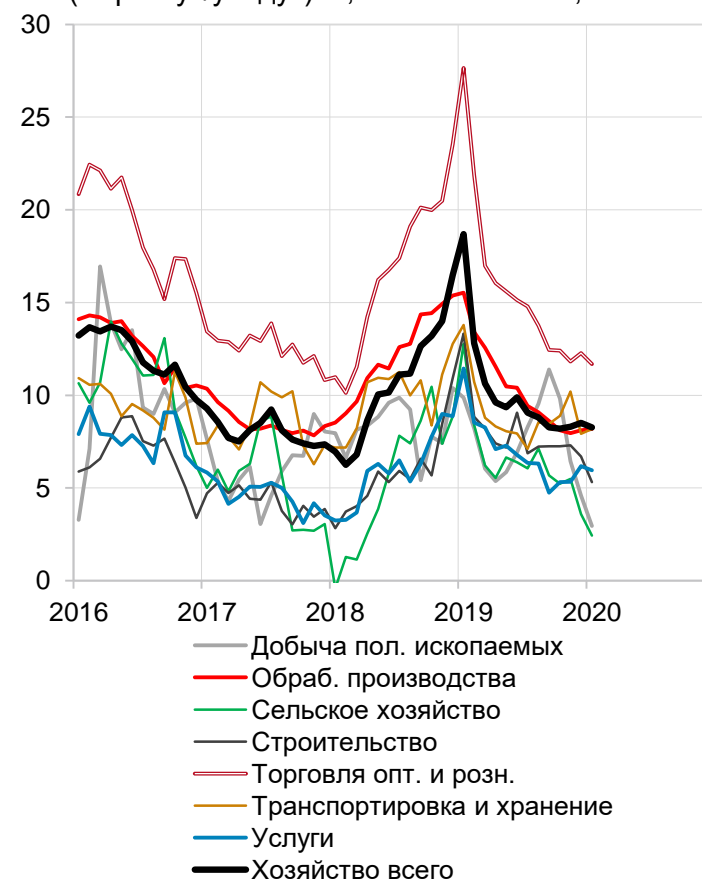
Ценовые ожидания предприятий стабильны.

Произошедшее замедление годовой инфляции создает условия для дальнейшего снижения инфляционных ожиданий населения и бизнеса.

Ценовые индексы PMI в обрабатывающей промышленности и сфере услуг, диффузный индекс



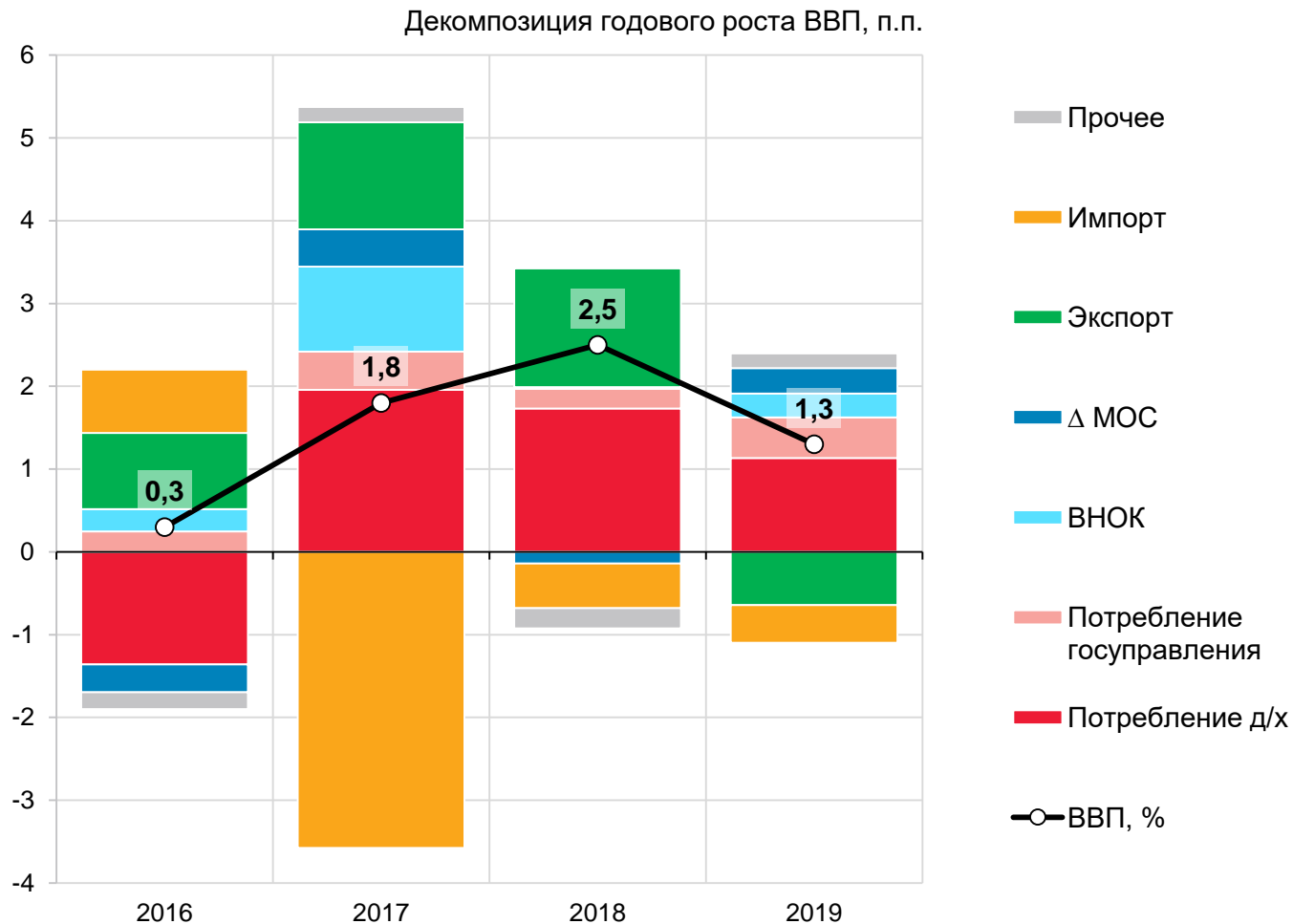
Ответы предприятий на вопрос: «как изменятся цены на конечные товары в ближайшие 3 месяца (вырастут/упадут)?», баланс ответов, % SA



Рост ВВП

По первой оценке Росстата, прирост ВВП в 2019 году составил 1,3%, что соответствует верхней границе прогноза Банка России 0,8–1,3%.

Динамика расходов на конечное потребление внесла основной вклад в рост ВВП в 2019 году. В свою очередь, снижение физического объема экспорта оказало значимое отрицательное влияние на динамику ВВП.

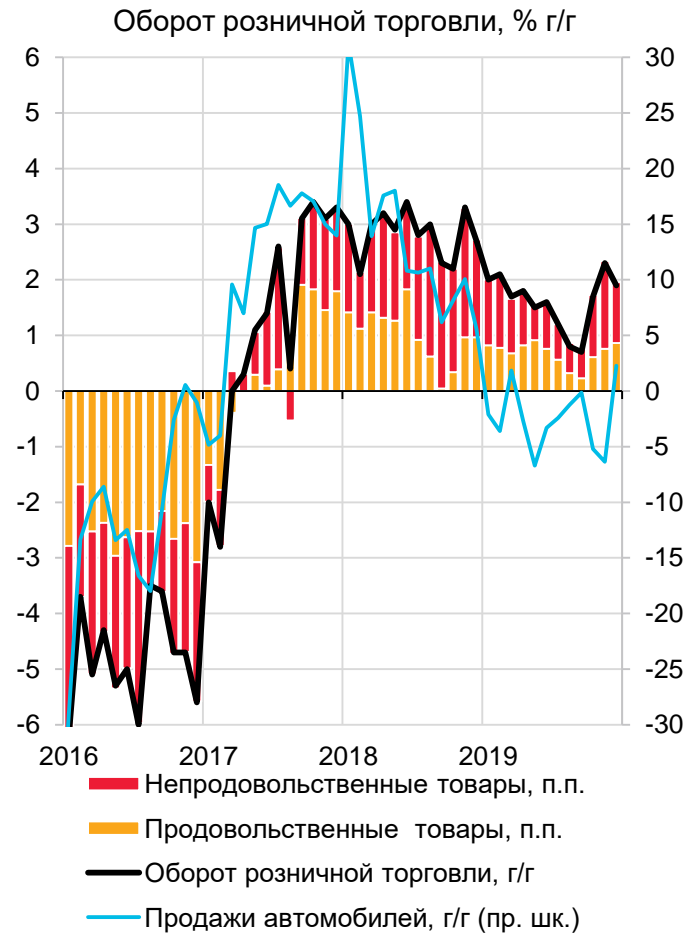


Розничная торговля и доходы населения

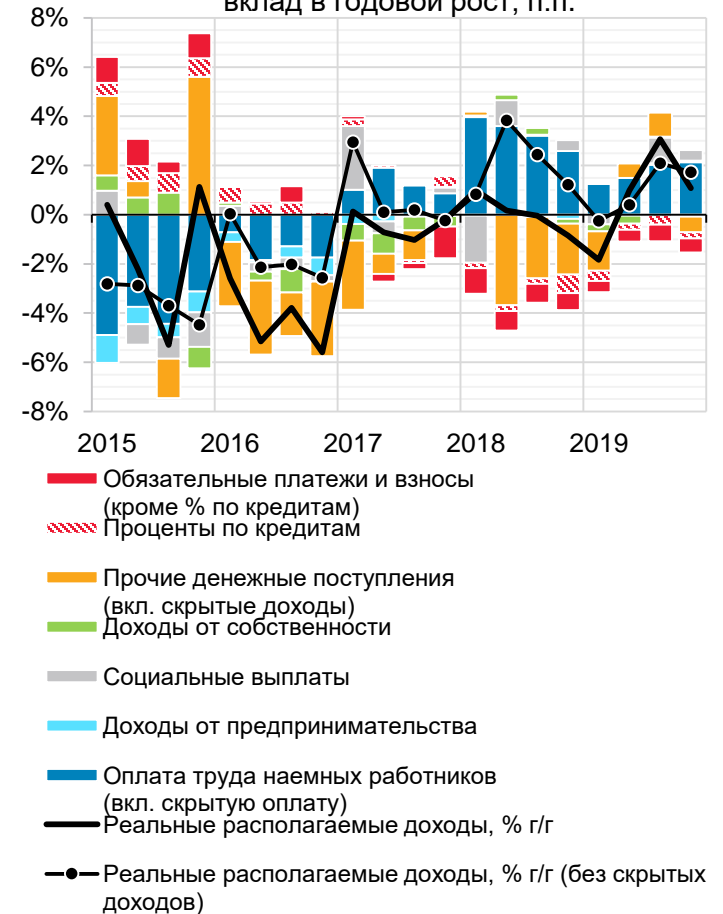
В IV квартале в основном продолжилось улучшение показателей экономической активности.

Продолжился годовой рост оборота розничной торговли на фоне роста реальных располагаемых денежных доходов населения.

Реакция как потребительского, так и инвестиционного спроса частного сектора на смягчение денежно-кредитных условий и стимулирующие бюджетные меры может быть ограничена сдержанными настроениями потребителей и бизнеса.



Реальные располагаемые денежные доходы домохозяйств, вклад в годовой рост, п.п.



Инвестиционная активность

Поддержку инвестиционной активности в конце 2019 года оказало ускоренное увеличение капитальных расходов бюджета, в том числе в связи с реализацией национальных проектов.



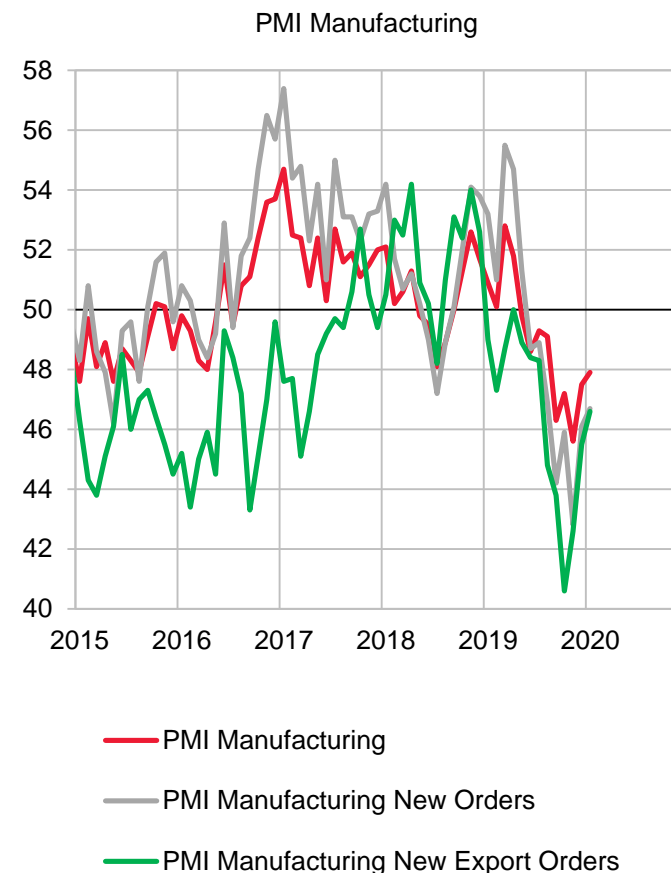
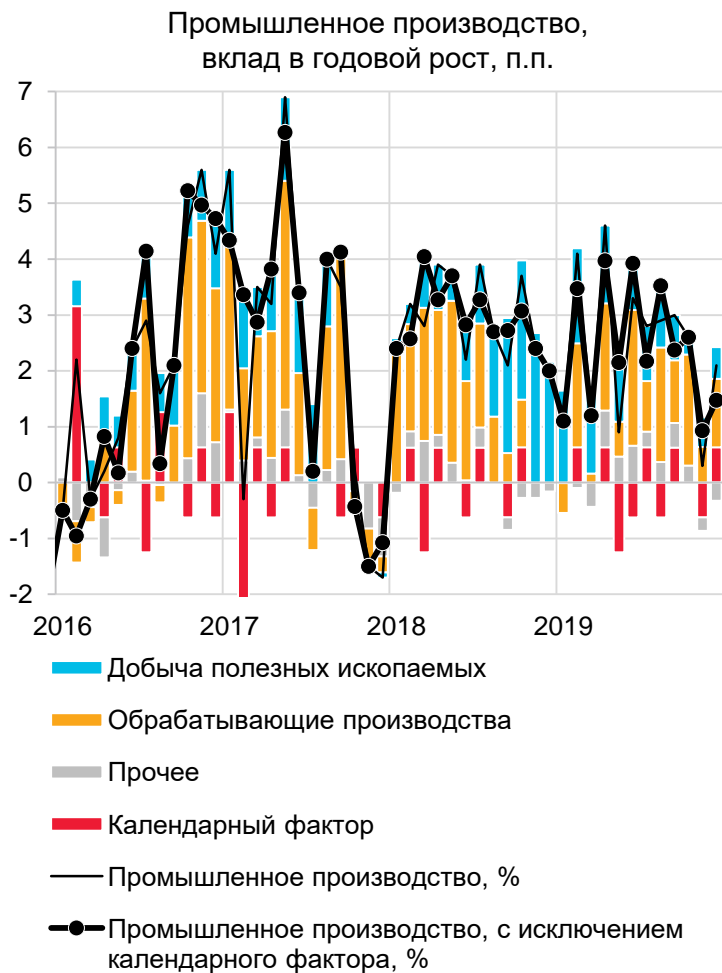
* В % к соответствующему периоду предыдущего года

Промышленное производство

В IV квартале 2019 года продолжился годовой рост промышленного производства.

Однако опережающие индикаторы по-прежнему указывают на сохранение слабых деловых настроений в промышленности, особенно в части экспортных заказов.

Сдерживающее влияние на динамику экономической активности продолжает оказывать снижение внешнего спроса на товары российского экспорта в условиях замедления роста мировой экономики.



Бюджетная политика (1)

В целом в 2019 г. **бюджетная политика** носила сдерживающий характер, несмотря на некоторое смягчение во втором полугодии 2019 г.

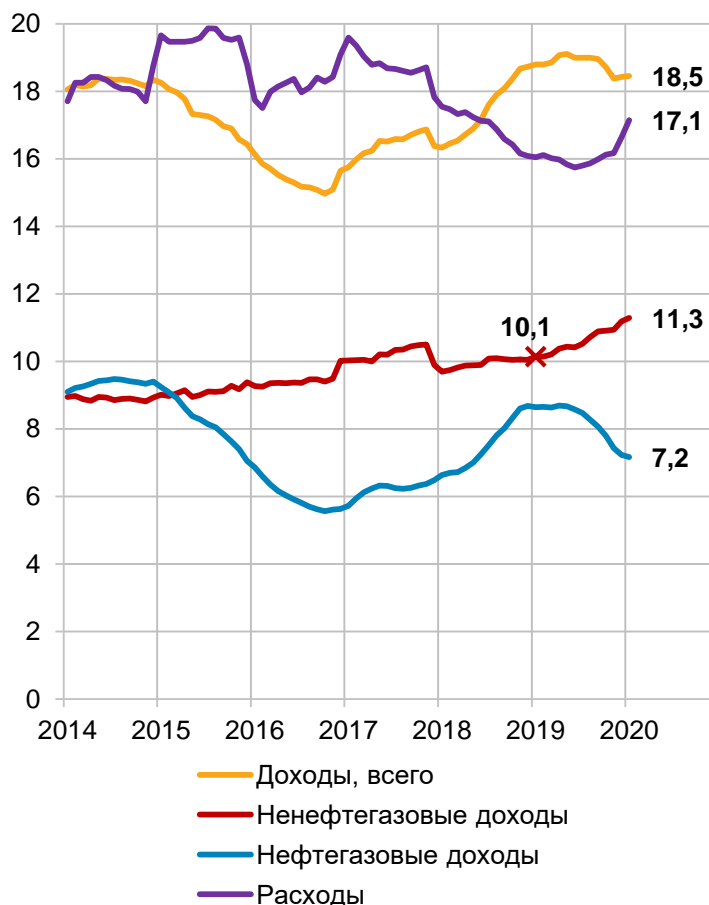
В январе 2020 г. бюджетная политика продолжила носить стимулирующий характер.

Нефтегазовый дефицит в январе расширился до 5,9% ВВП (после 5,4% ВВП в декабре) и вышел на уровень января 2019 г.

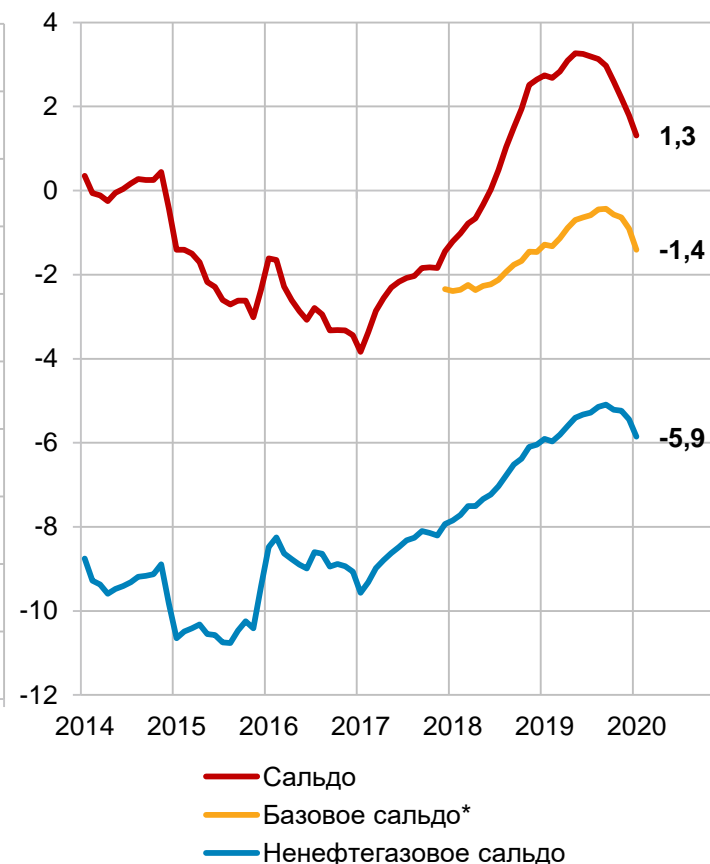
Нефтегазовые доходы находятся на максимуме последних лет: 11,3% ВВП (+1,2 п.п. по сравнению январем 2019 г.).

Расходы выросли в январе до 17,1% ВВП после 16,6% ВВП в декабре 2019 г.

Доходы и расходы федерального бюджета, 12-мес. скользящая сумма, % от ВВП



Сальдо федерального бюджета, 12-мес. скользящая сумма, % от ВВП



*Базовое сальдо – расчетный индикатор бюджетной политики Минфина:
 Базовое сальдо = базовые НГД + ННГД – Расходы.

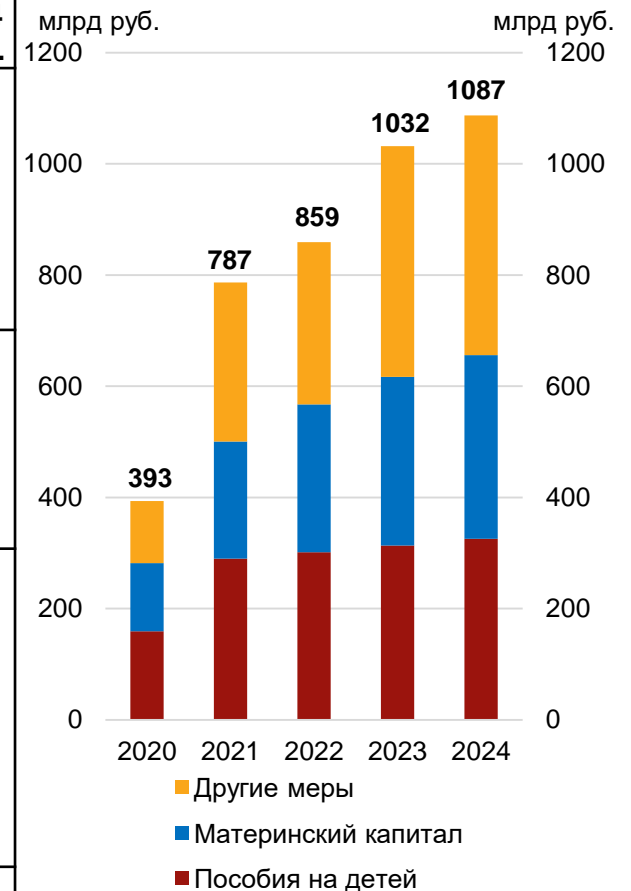
Бюджетная политика (2)

По оценкам Банка России, реализация заявленных в январе дополнительных социальных мер не окажет существенного проинфляционного влияния.

При этом в течение 2020 года на динамику инфляции будет влиять график исполнения бюджетных расходов.

№	Социально-демографические меры	Оценка доп. расходов бюджета	
		2020 млрд. руб.	2020-2024 трлн. руб.
1	Введение материнского капитала при рождении первого ребенка в размере 466,6 тыс. руб.	122	1,2
2	Повышение материнского капитала при рождении второго ребенка на 150 тыс. руб. – с 466,6 до 616,6 тыс. руб.		
3	Социальное пособие на детей из бедных семей в возрасте 3-7 лет в размере ½ прожиточного минимума ребенка в регионе (≈ 5,5 тыс. руб.) и полного прожиточного минимума (≈ 11 тыс. руб.) с 2021 г.	159	1,4
4	Меры в сфере образования (доп. выплаты в размере 5 тыс. руб. классным руководителям, обеспечение бесплатным горячим питанием учеников начальных школ, расширение бюджетных мест в школах и медицинских вузах и др.), налоговый инвестиционный вычет т.д.	112	1,5
Итого, доп. расходы бюджета		393	4,1-4,2

Объем и структура доп. бюджетных расходов на реализацию социально-демографических мер



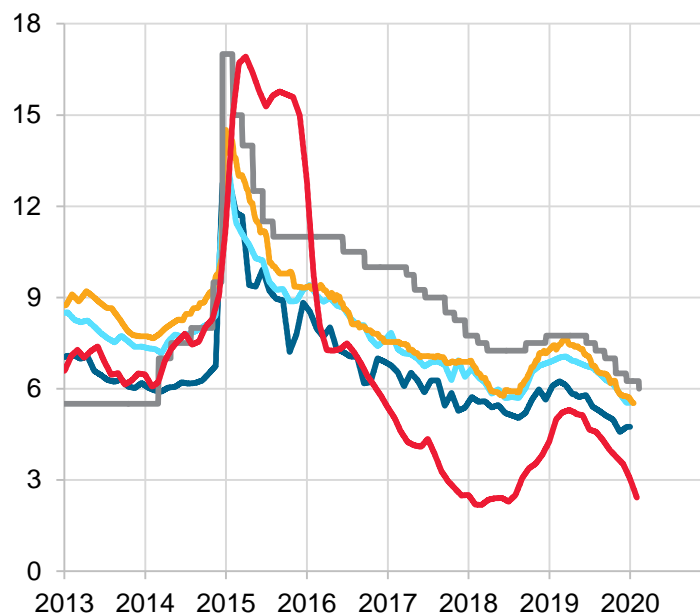
Кредитно-депозитный рынок – процентные ставки

Денежно-кредитные условия продолжили смягчаться. Продолжилось снижение доходности ОФЗ и депозитно-кредитных ставок.

Реализованное смягчение денежно-кредитной политики может оказать более существенное повышательное влияние на инфляцию, чем оценивает Банк России.

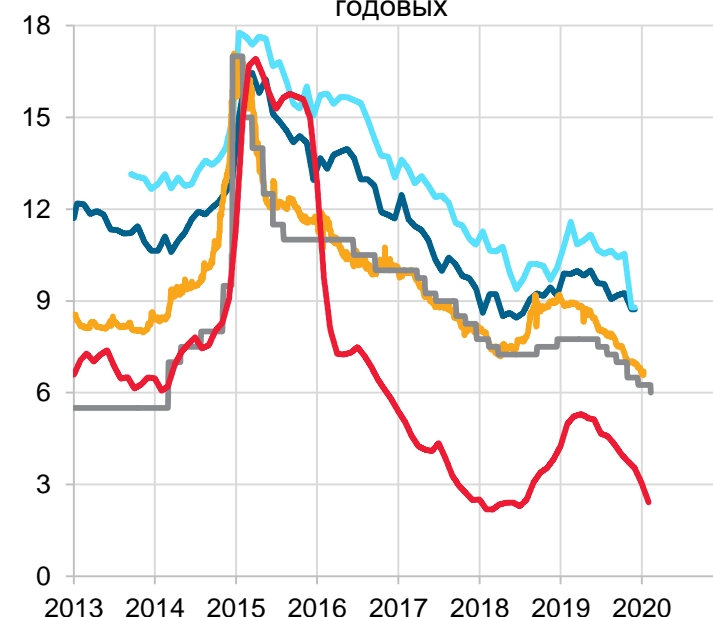
Банк России будет оценивать влияние уже принятых решений по ключевой ставке на денежно-кредитные условия и динамику инфляции.

Динамика процентных ставок по рублевым депозитам населения, % годовых



- Ставка по краткосрочным вкладам населения
- Ставка по долгосрочным вкладам населения
- Макс. ставка по вкладам населения*
- Ключевая ставка
- Фактическая инфляция г/г, %

Динамика процентных ставок по корпоративным рублевым заимствованиям, % годовых



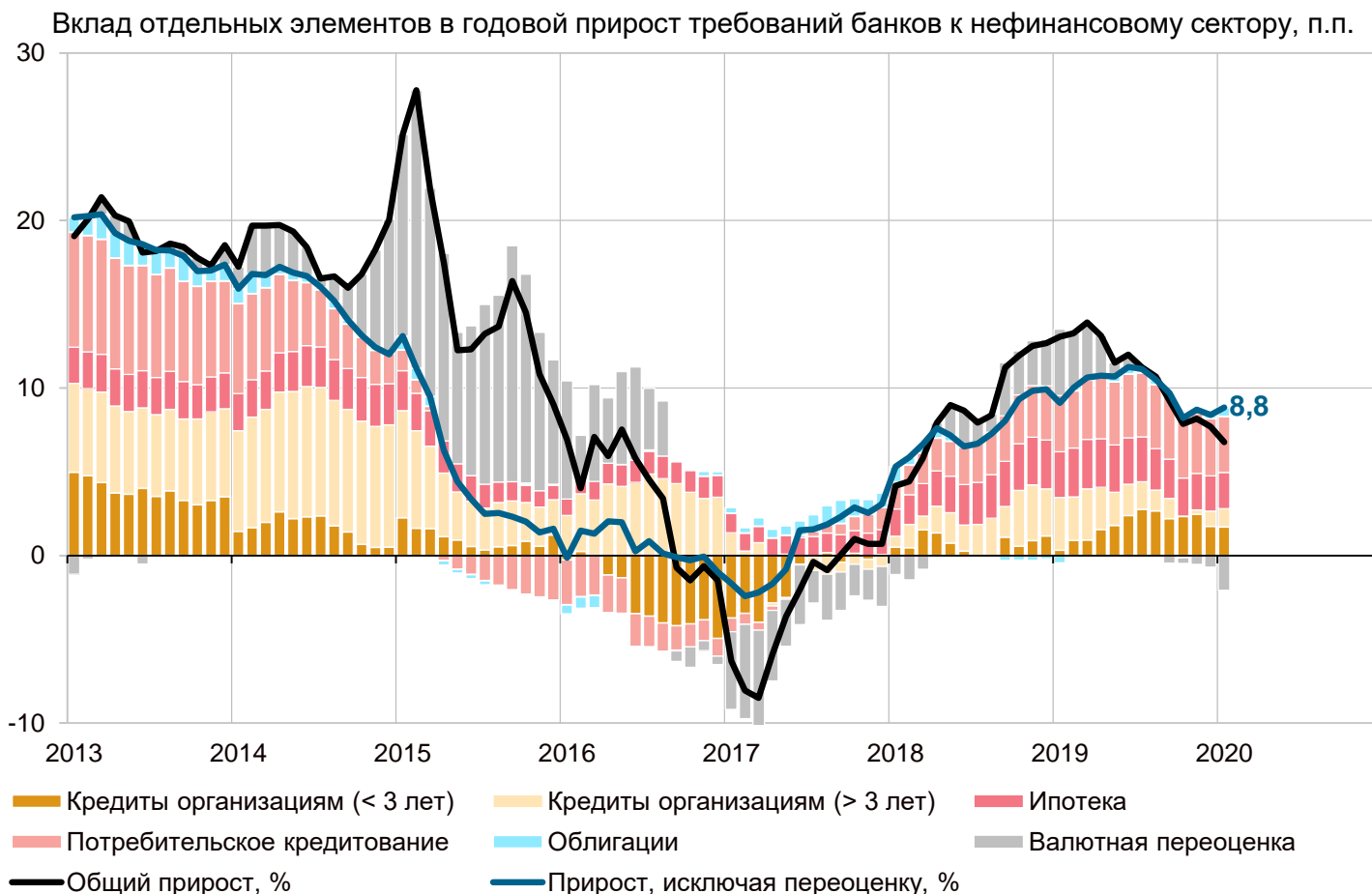
- Ставка по долгосрочным кредитам
- Ставка по долгосрочным кредитам малому бизнесу
- Доходность корпоративных облигаций (IFX-Cbonds)
- Ключевая ставка
- Фактическая инфляция г/г, %

* Среднее арифметическое максим. ставок по 1-лет. депозитам на сумму 100 тыс. руб. в 10 банках, привлекающих наибольший объем депозитов населения (расчеты Департамента денежно-кредитной политики)

Кредитно-депозитный рынок – кредитование

Принятые Банком России решения о снижении ключевой ставки и снижении доходностей ОФЗ создают условия для дальнейшего снижения депозитно-кредитных ставок.

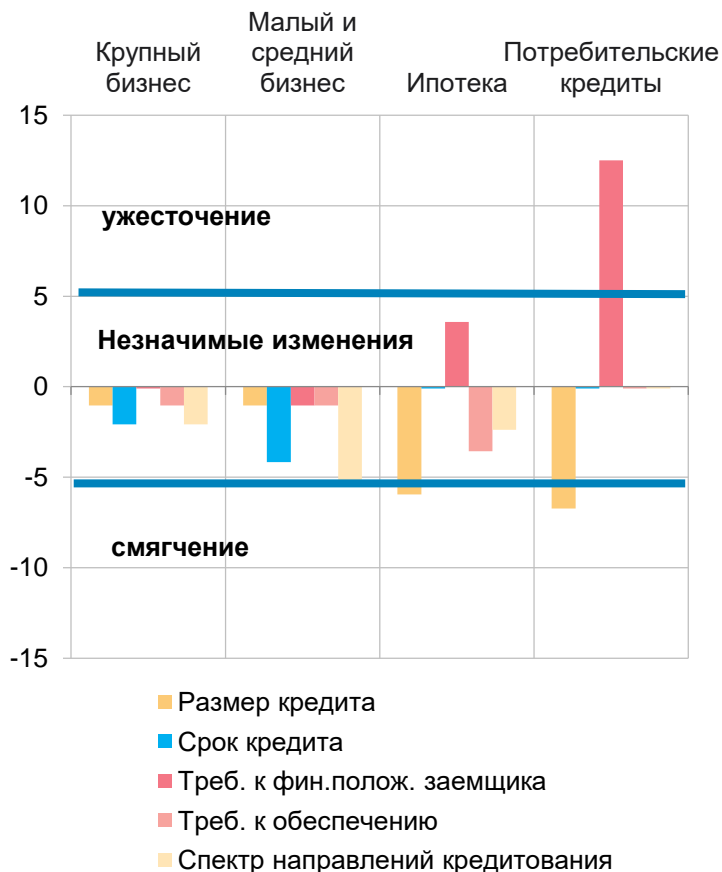
Это поддержит рост корпоративного и ипотечного кредитования.



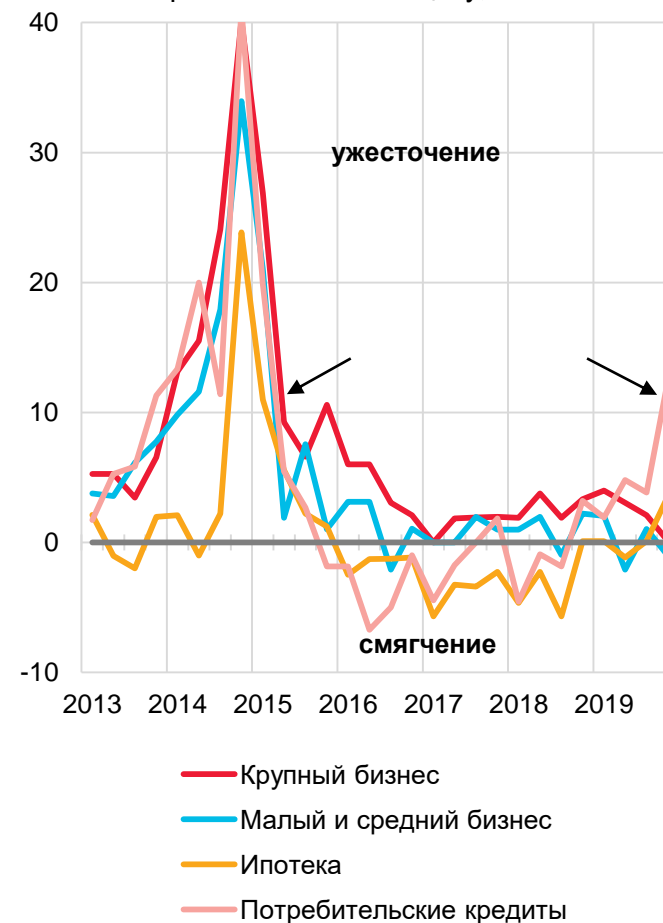
Кредитно-депозитный рынок – оценки банков

Постепенно замедляется рост потребительского кредитования, в значительной мере вследствие ужесточения неценовых условий под действием макропруденциальных мер Банка России.

Индексы изменения отдельных неценовых условий кредитования в IV квартале 2019 года, п.п.



Динамика индексов изменения требований к заемщику, п.п.



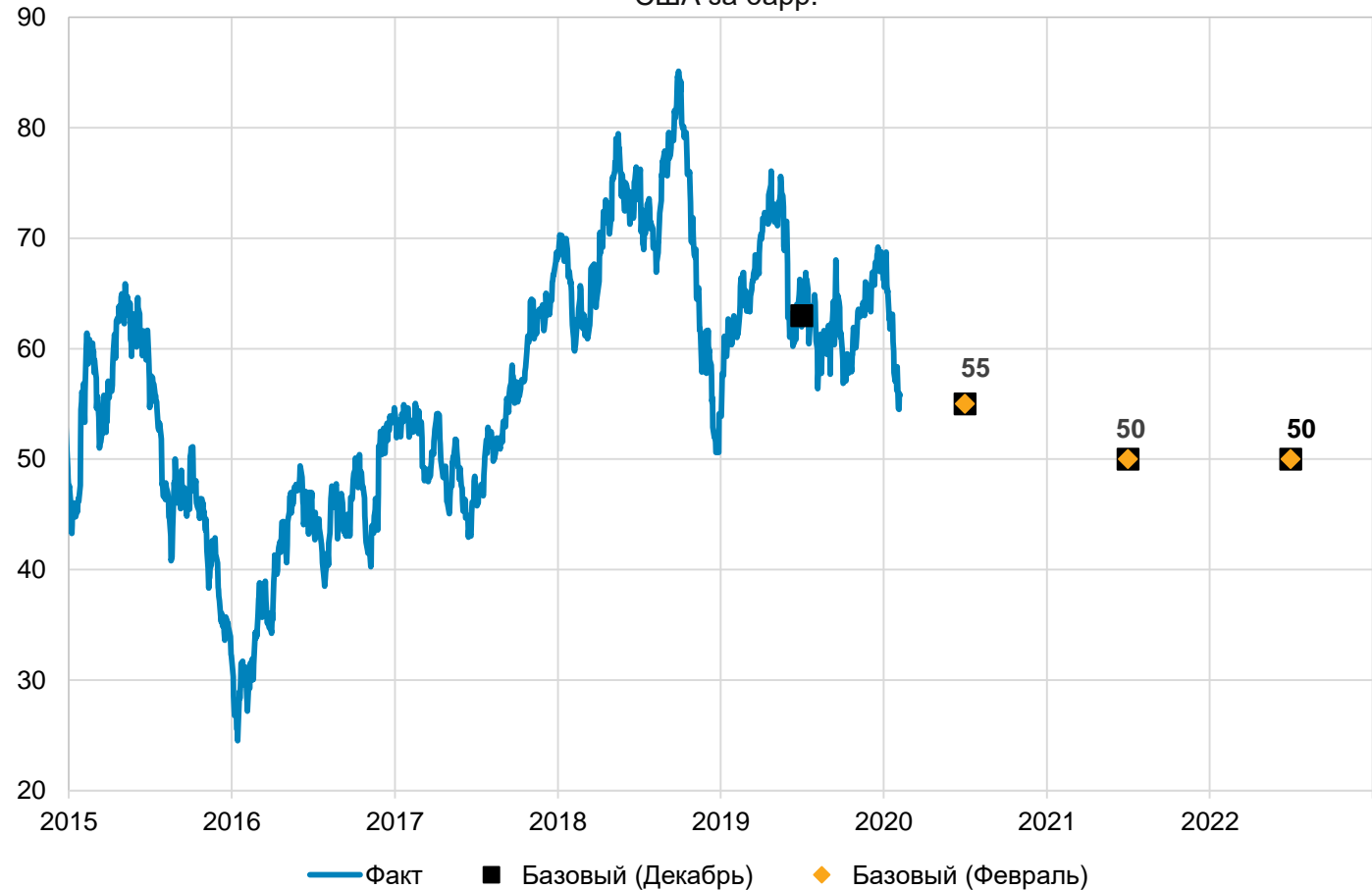
Предпосылки прогноза – цена на нефть

Банк России сохранил в базовом сценарии свой долгосрочный взгляд на динамику цены на нефть марки Urals.

Несмотря на некоторые изменения со стороны внешних условий, Банк России в целом сохранил свое мнение относительно их суммарного влияния на прогнозном горизонте.

Риски, связанные с торговыми спорами, несколько снизились. В то же время дополнительным фактором неопределенности для ближайших кварталов является ситуация с коронавирусом.

Динамика цены на нефть марки Urals и траектория в базовом сценарии (среднее за год), долл. США за барр.



Прогноз Банка России, февраль 2020 (1)

Основные параметры прогноза Банка России в рамках базового сценария (прирост в % к предыдущему году, если не указано иное)	2019 (факт)	Базовый		
		2020	2021	2022
Цена на нефть марки Urals, средняя за год, долл. США за баррель	64	55	50	50
Инфляция, в %, декабрь к декабрю предыдущего года	3,0	3,5-4,0	4,0	4,0
Инфляция, в среднем за год, в % к предыдущему году	4,5	3,0-3,4	4,0	4,0
Валовой внутренний продукт	1,3	1,5-2,0	1,5-2,5	2,0-3,0
Расходы на конечное потребление	2,4	1,5-2,0	1,5-2,0	1,8-2,3
– домашних хозяйств	2,3	2,0-2,5	2,0-2,5	2,0-2,5
Валовое накопление	2,7	3,5-4,5	3,5-4,5	2,5-3,5
– основного капитала	1,4	3,5-4,5	3,5-4,5	2,5-3,5
Экспорт	-2,1	2,0-2,5	2,0-2,5	2,5-3,0
Импорт	2,2	3,0-3,5	3,5-4,0	2,5-3,0
Денежная масса в национальном определении	9,7	7-12	7-12	7-12
Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте*	10,1	7-12	7-12	7-12
– к организациям	7,1	6-10	6-10	6-10
– к населению	19,0	10-15	10-15	10-15

* Под требованиями банковской системы к экономике подразумеваются все требования банковской системы к нефинансовым и финансовым организациям и населению в рублях, иностранной валюте и драгоценных металлах, включая предоставленные кредиты (в том числе просроченную задолженность), просроченные проценты по кредитам, вложения кредитных организаций в долговые и долевые ценные бумаги и векселя, а также прочие формы участия в капитале нефинансовых и финансовых организаций и прочую дебиторскую задолженность по расчетным операциям с нефинансовыми и финансовыми организациями и населением.

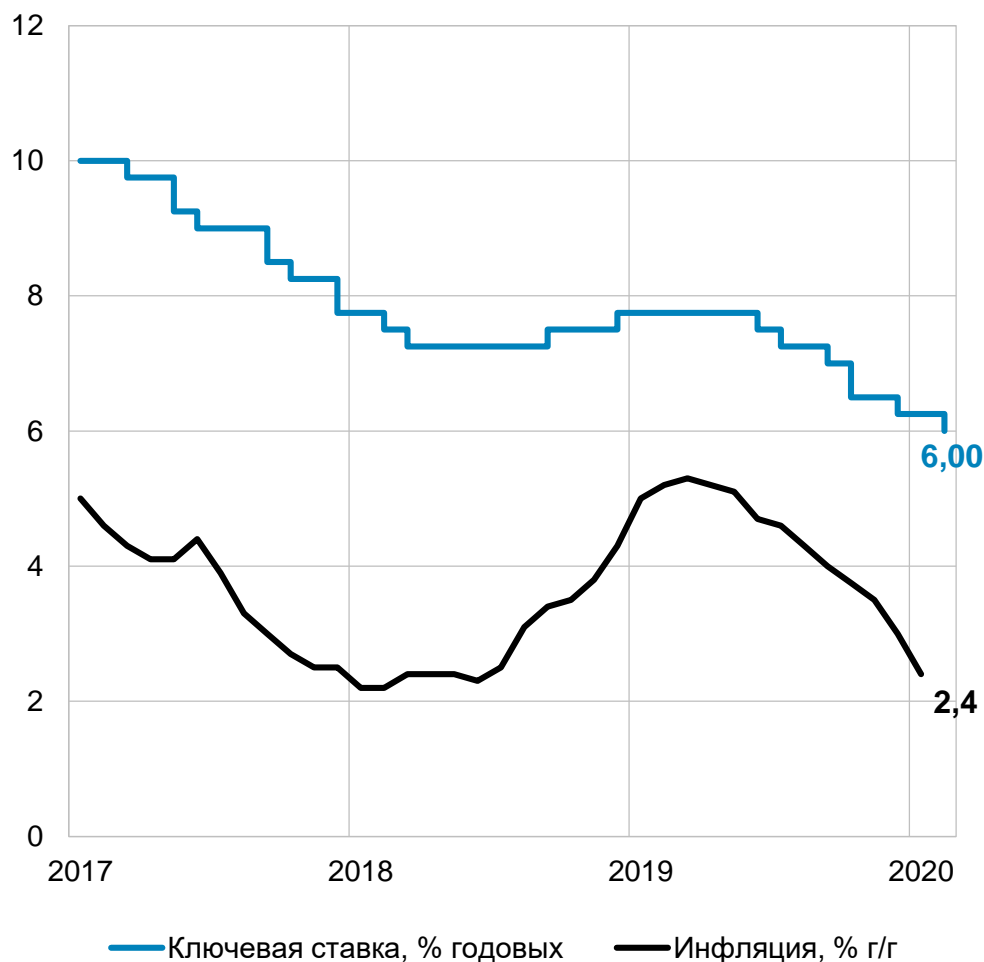
Темпы прироста требований приведены с исключением эффекта валютной переоценки. Для исключения эффекта валютной переоценки прирост требований в иностранной валюте и драгоценных металлах пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу рубля к доллару США за соответствующий период.

Прогноз Банка России, февраль 2020 (2)

Показатели платежного баланса России в рамках базового сценария* (млрд долл. США)	2019 (оценка)	Базовый		
		2020	2021	2022
Счет текущих операций	71	47	30	18
Торговый баланс	163	136	122	115
<i>Экспорт</i>	418	395	388	392
<i>Импорт</i>	255	259	266	277
Баланс услуг	-35	-36	-38	-42
<i>Экспорт</i>	64	64	65	65
<i>Импорт</i>	98	100	103	107
Баланс первичных и вторичных доходов	-58	-53	-54	-55
Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом	70	47	30	18
Финансовый счет (кроме резервных активов)	-2	9	4	4
Сектор государственного управления и центральный банк	-24	-6	-6	-6
Частный сектор	22	15	10	10
Чистые ошибки и пропуски	-5	0	0	0
Изменение валютных резервов («+» – рост, «-» – снижение)	66	38	25	14

* В знаках шестого издания «Руководства по платежному балансу и международной инвестиционной позиции» (РПБ6). В финансовом счете «+» - чистое кредитование, «-» - чистое заимствование. Из-за округления итоговые значения могут отличаться от суммы соответствующих величин.

Решение по денежно-кредитной политике от 7 февраля 2020 года



Совет директоров Банка России 7 февраля 2020 года принял решение **снизить ключевую ставку на 25 б.п., до 6,00% годовых**. Замедление инфляции происходит быстрее, чем прогнозировалось. Инфляционные ожидания населения и ценовые ожидания предприятий в целом остаются стабильными. Темпы роста российской экономики увеличились во втором полугодии 2019 года. Сохраняются риски существенного замедления мировой экономики. **На краткосрочном горизонте дезинфляционные риски по-прежнему преобладают над проинфляционными**. В этих условиях с учетом проводимой денежно-кредитной политики **годовая инфляция составит 3,5–4,0% по итогам 2020 года и останется вблизи 4% в дальнейшем**.

При развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом **Банк России допускает возможность дальнейшего снижения ключевой ставки на ближайших заседаниях**. Банк России будет принимать решения по ключевой ставке с учетом фактической и ожидаемой динамики инфляции относительно цели, развития экономики на прогнозном горизонте, а также оценивая риски со стороны внутренних и внешних условий и реакции на них финансовых рынков.