



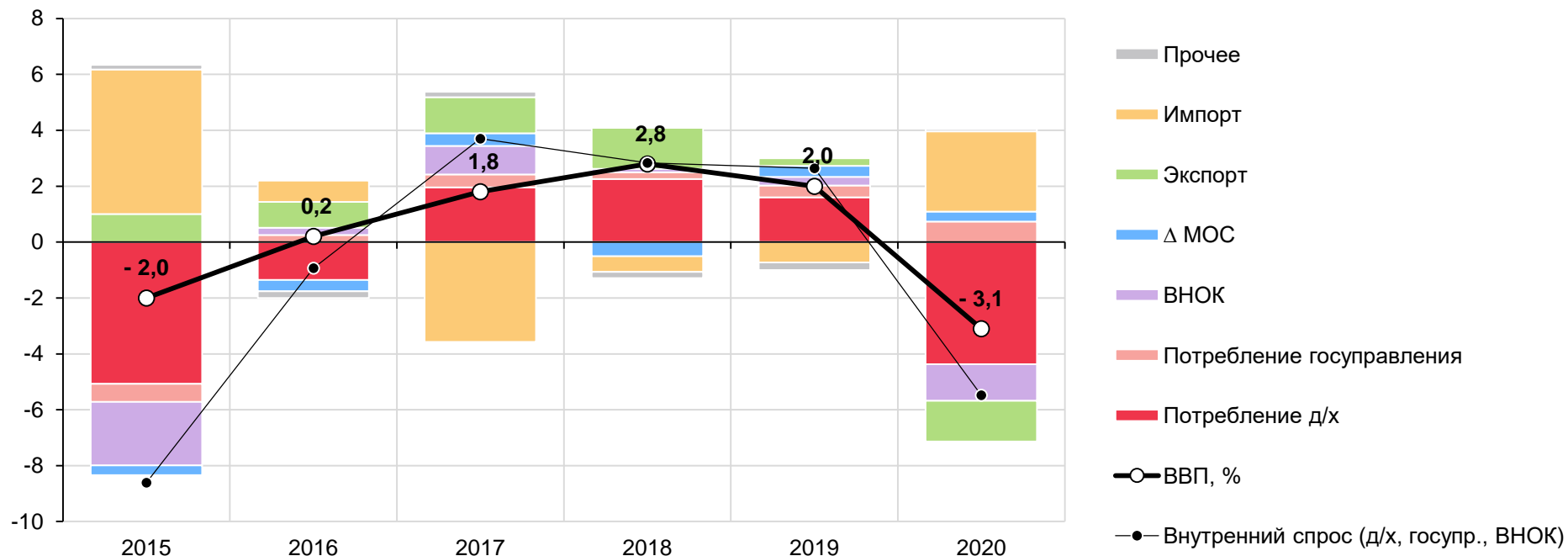
Банк России

СИТУАЦИЯ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Март 2021

ВВП в 2020 году

Вклад в годовой прирост ВВП, п.п.



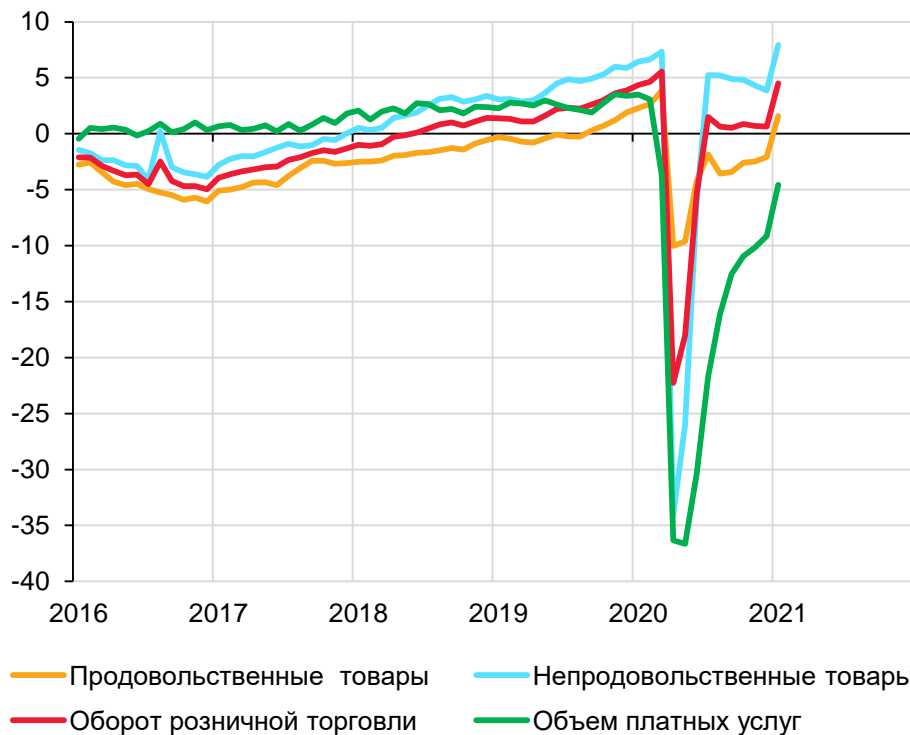
ВВП в 2020 г. снизился на 3,1%. Это существенно лучше, чем Банк России ожидал ранее.

Основной вклад в снижение внесли компоненты внутреннего спроса: **потребление д/х** (-8,6%) и **ВНОК** (-6,2%), что из-за введенных ограничений привело к накоплению **запасов** (+0,4 п.п. как и в 2019 г.). **Экспорт** снизился на 5,1% под влиянием слабого внешнего спроса и ограничения на добычу нефти.

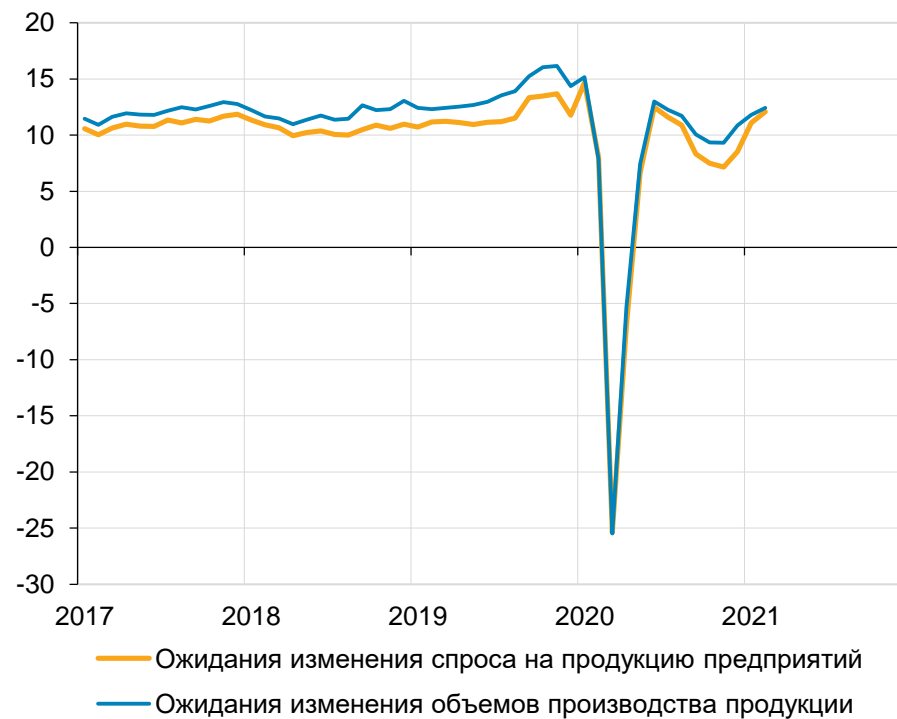
В то же время поддержку выпуску оказало **потребление госуправления** (+4,0%) ввиду высоких расходов на борьбу с COVID-19.

Потребительский спрос и ожидания предприятий

Оборот розничной торговли и платные услуги населению, прирост в % к декабрю 2015 г. SA



Ожидания предприятий на три месяца вперед, баланс ответов (%)*



* Опрос предприятий Банка России

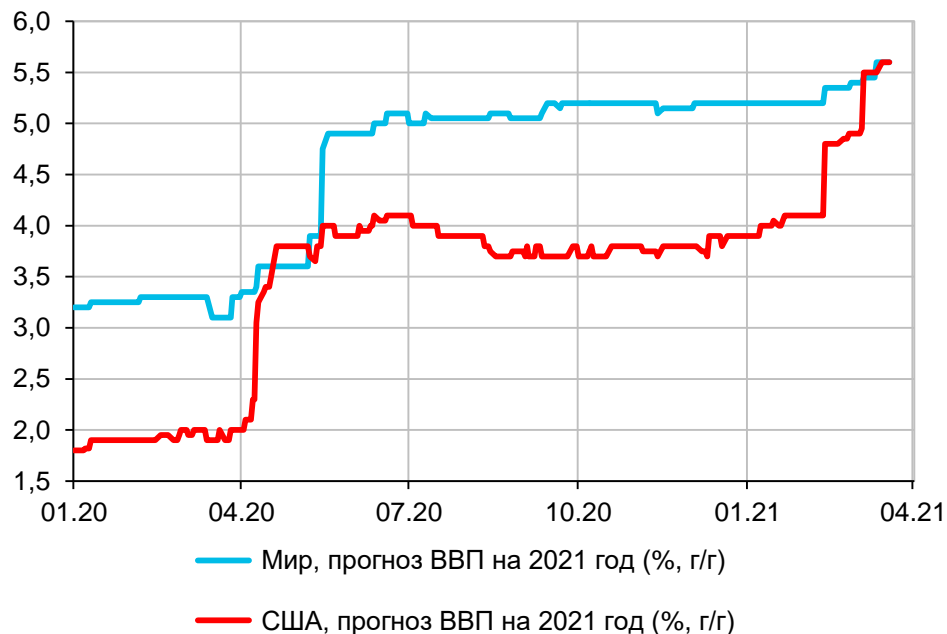
Экономическая активность устойчиво восстанавливается.

Постепенное снятие ограничений поддерживает восстановление в розничной торговле и услугах. Однако, в определенных секторах расширение мощностей для увеличения предложения отстают от восстановления спроса.

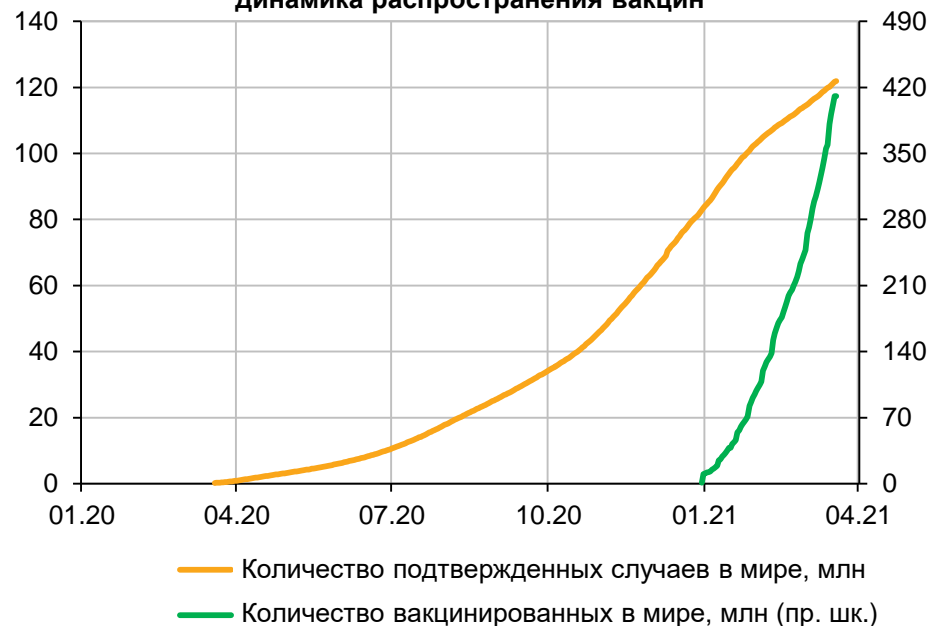
Согласно опросам, ожидания предприятий остаются позитивными.

Глобальные тренды

Изменение в прогнозе ВВП на 2021 год
(%, г/г, медиана опроса Bloomberg)



Общее количество случаев заражений COVID в мире и динамика распространения вакцин

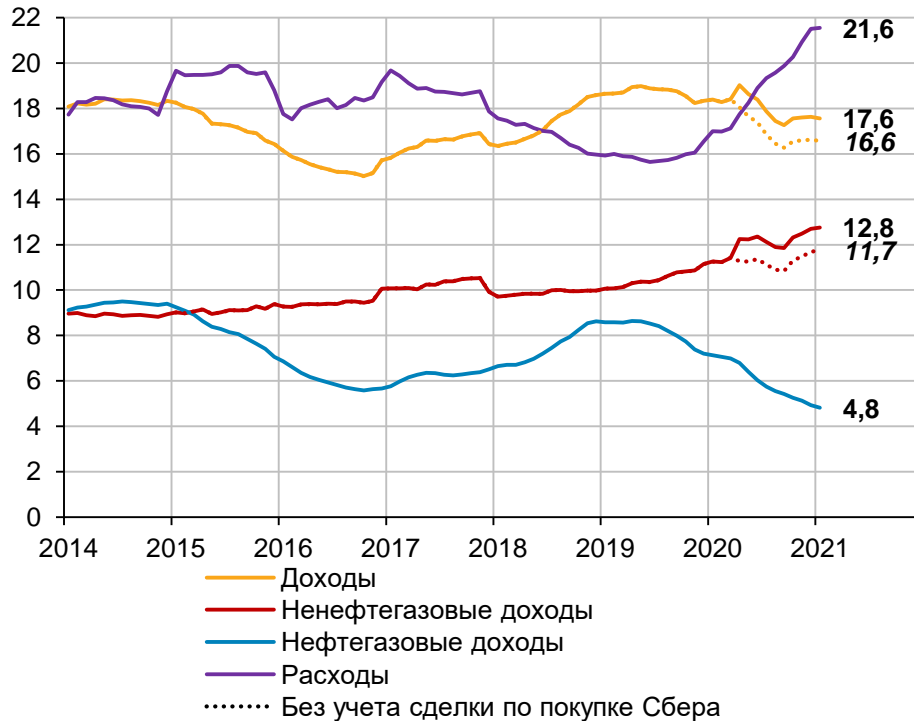


В 2021 году и далее поддержку росту российской экономики будет оказывать улучшение перспектив восстановления мировой экономики в условиях дополнительных мер бюджетной поддержки в отдельных странах, что ускорит рост спроса на товары российского экспорта.

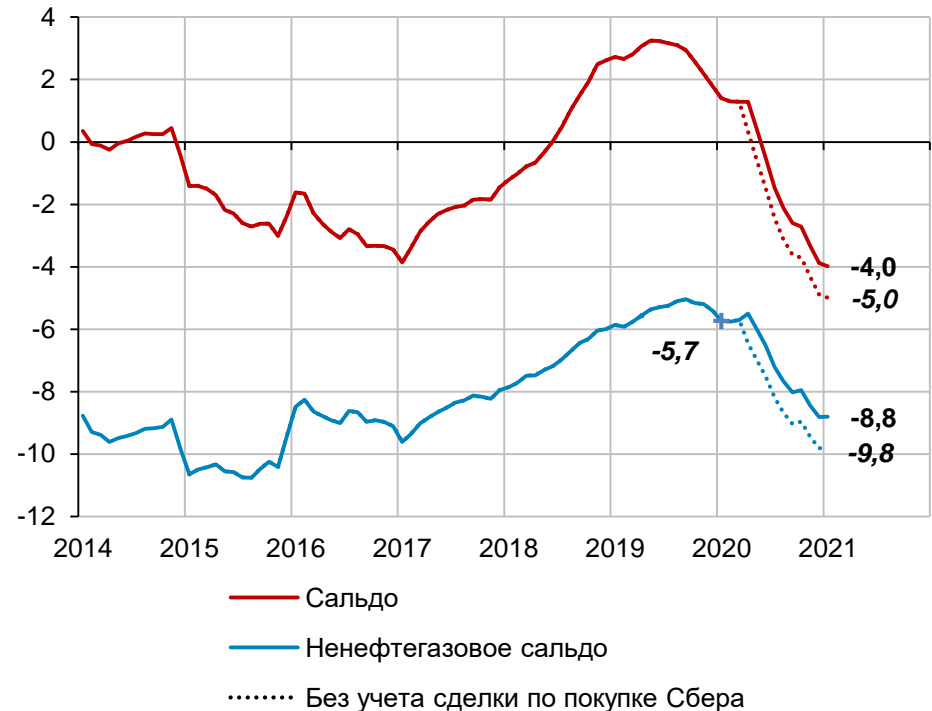
На среднесрочную траекторию экономического роста значимое влияние будут оказывать темпы вакцинации в России и в мире, эффективность вакцин против новых штаммов вируса, характер восстановления частного спроса, а также траектория бюджетной консолидации.

Бюджетная политика

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



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

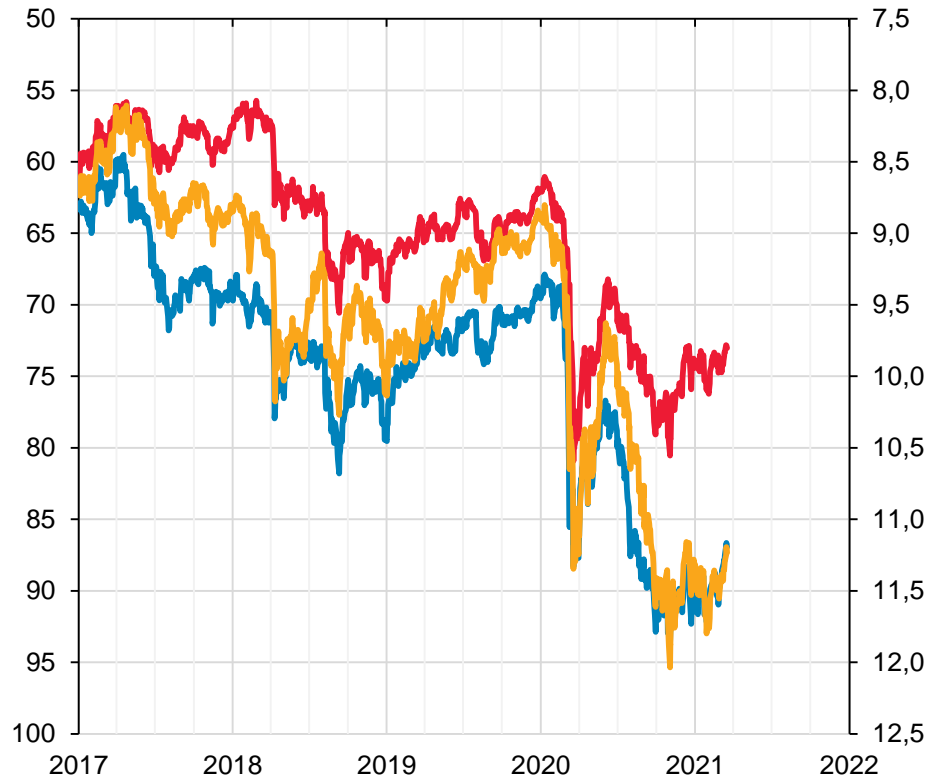


На среднесрочную динамику инфляции значительно влияет бюджетная политика. В базовом сценарии Банк России исходит из параметров федерального бюджета и бюджетов субъектов Федерации, отраженных в Основных направлениях бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов, а также заявленных сроков завершения антикризисных мер Правительства и Банка России. Банк России будет учитывать влияние на прогноз возможных решений об инвестировании ликвидной части Фонда национального благосостояния сверх порогового уровня в 7% ВВП.



Курс рубля

Номинальный обменный курс рубля



— USDRUB — EURRUB — CNYRUB, rhs

Реальный эффективный обменный курс рубля

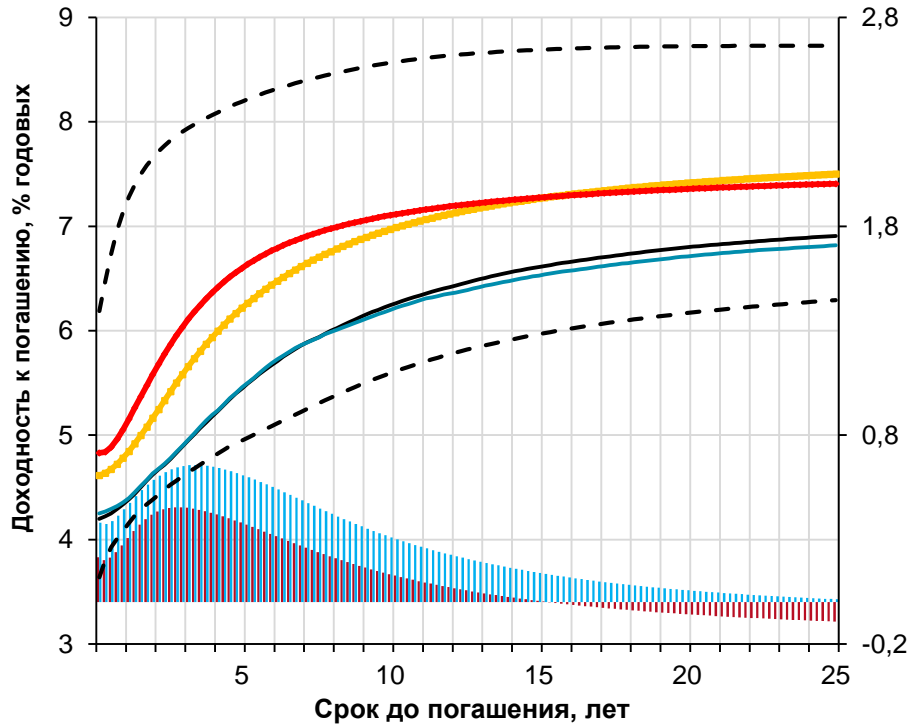


— REER



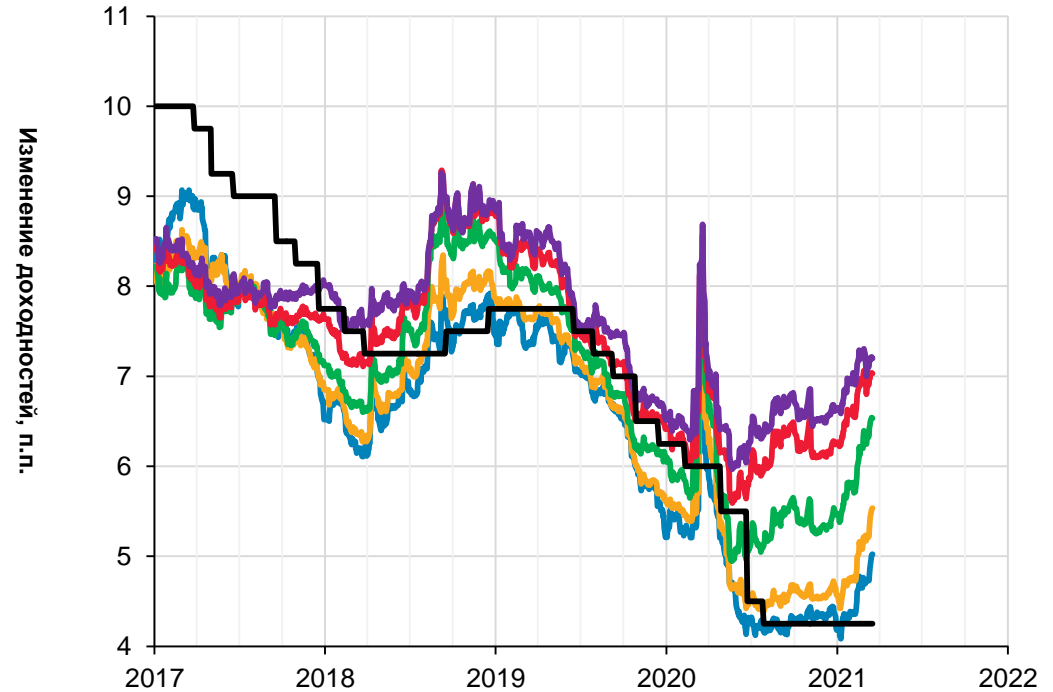
Доходности ОФЗ

Кривая бескупонной доходности (КБД)



- Изменение КБД за месяц, п.п., пр.шк.
- Изменение КБД с последнего СД (12.02.2021), п.п., пр.шк.
- 17.02.2021
- 17.03.2021
- - - Мин/макс за 12 месяцев
- Медиана за 12 месяцев
- Медиана в 2020 году

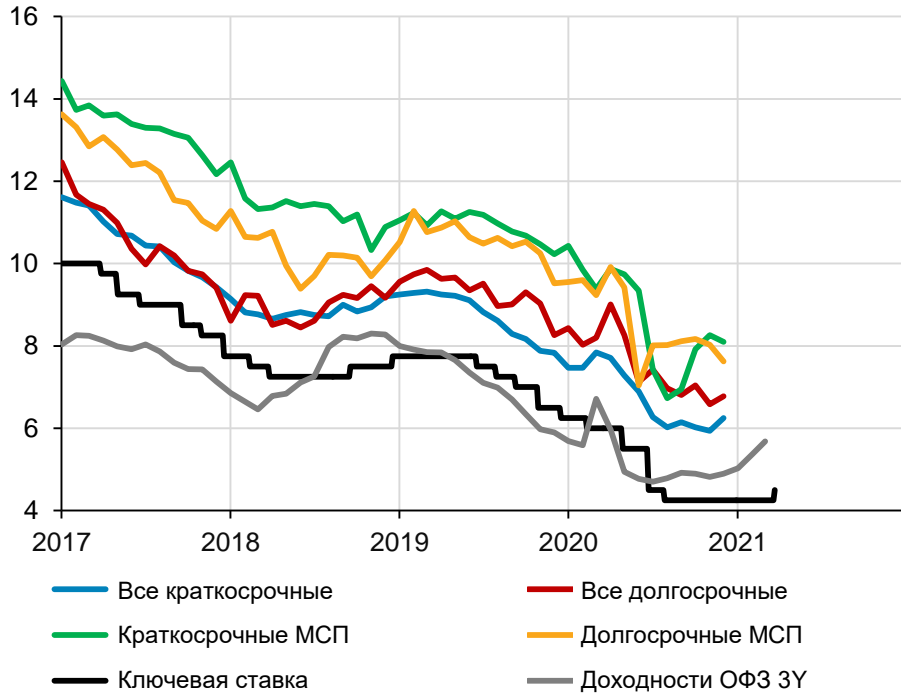
Доходности ОФЗ и ключевая ставка, %



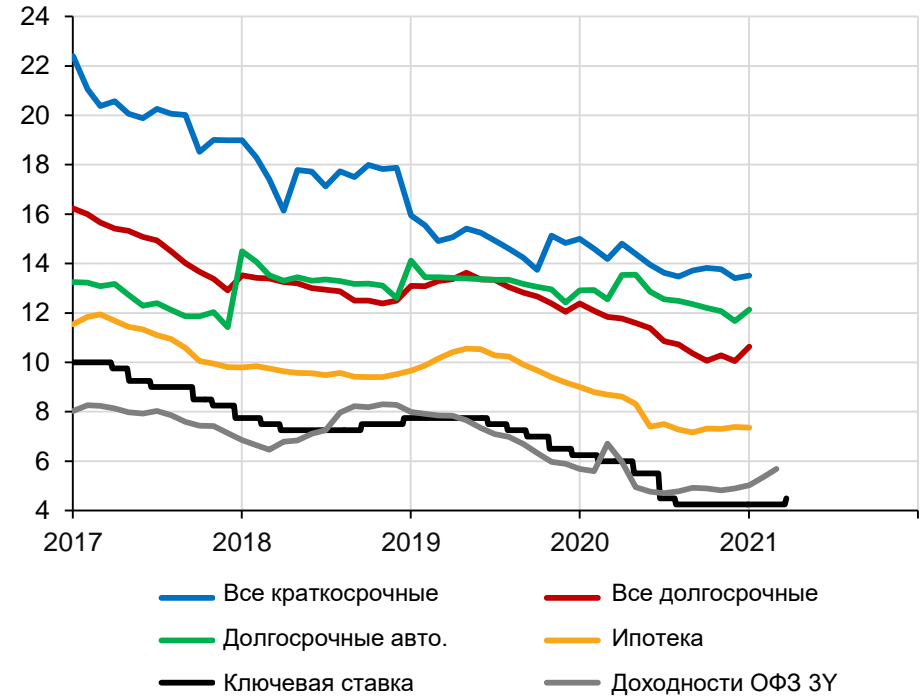
- ОФЗ, 1Y
- ОФЗ, 2Y
- ОФЗ, 5Y
- ОФЗ, 10Y
- ОФЗ, 15Y
- Ключевая ставка

Кредитно-депозитный рынок – процентные ставки

Ставки по рублевым корпоративным кредитам, % годовых



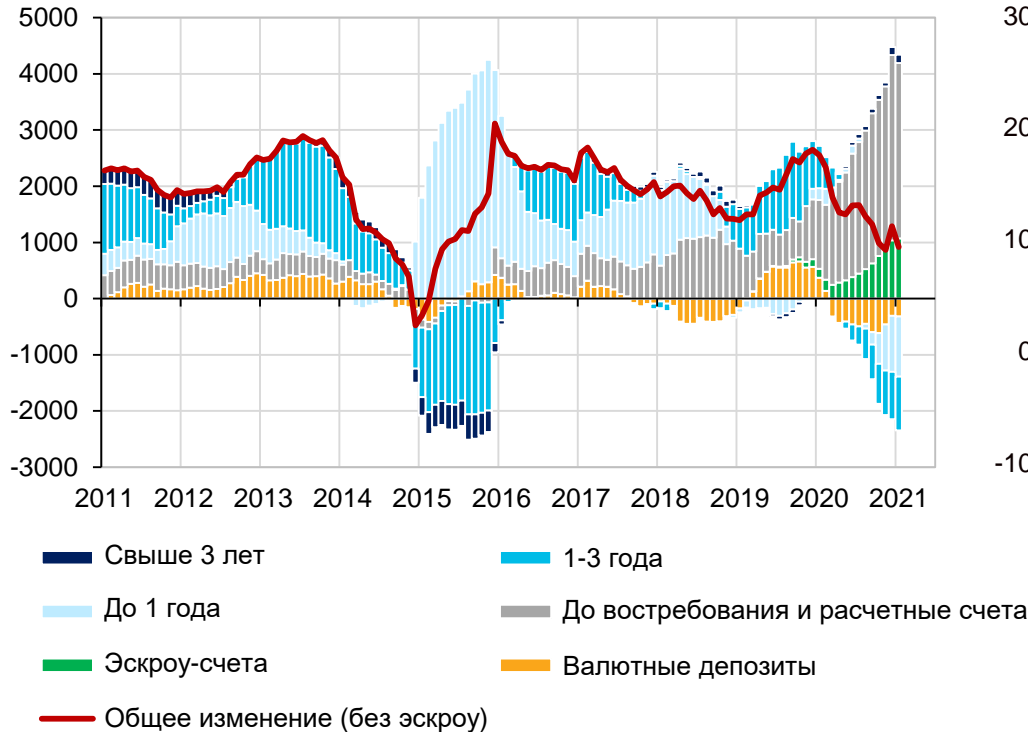
Ставки по розничным рублевым кредитам, % годовых



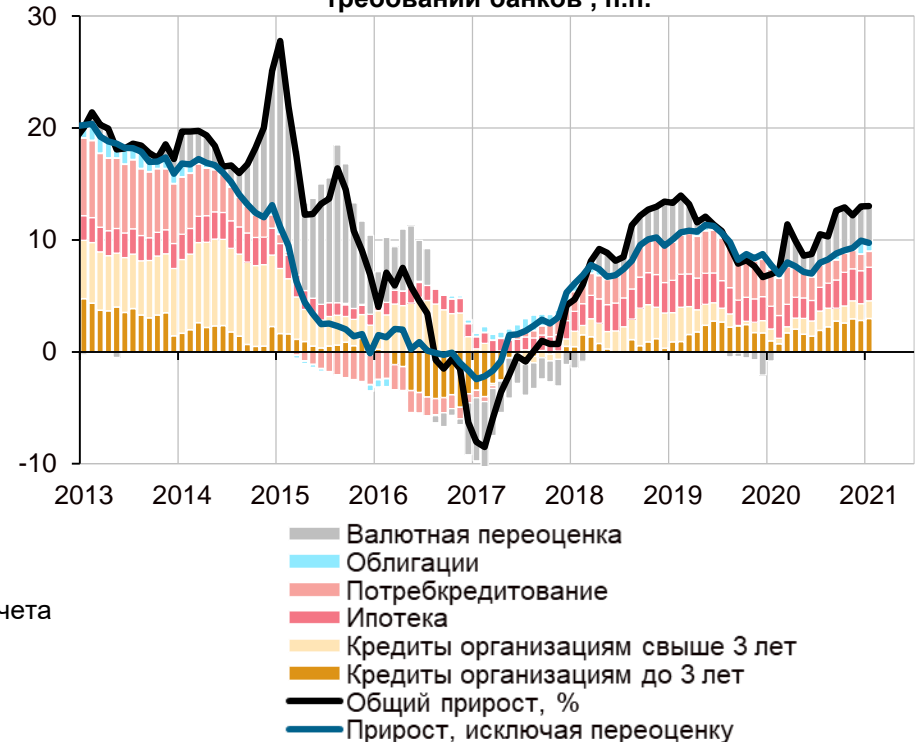
Ставки по кредитам и депозитам в основном оставались стабильными.

Кредитование и депозиты

Вклад отдельных элементов в годовой прирост обязательств банков перед населением, млрд. руб.



Вклад отдельных элементов в годовой прирост требований банков, п.п.

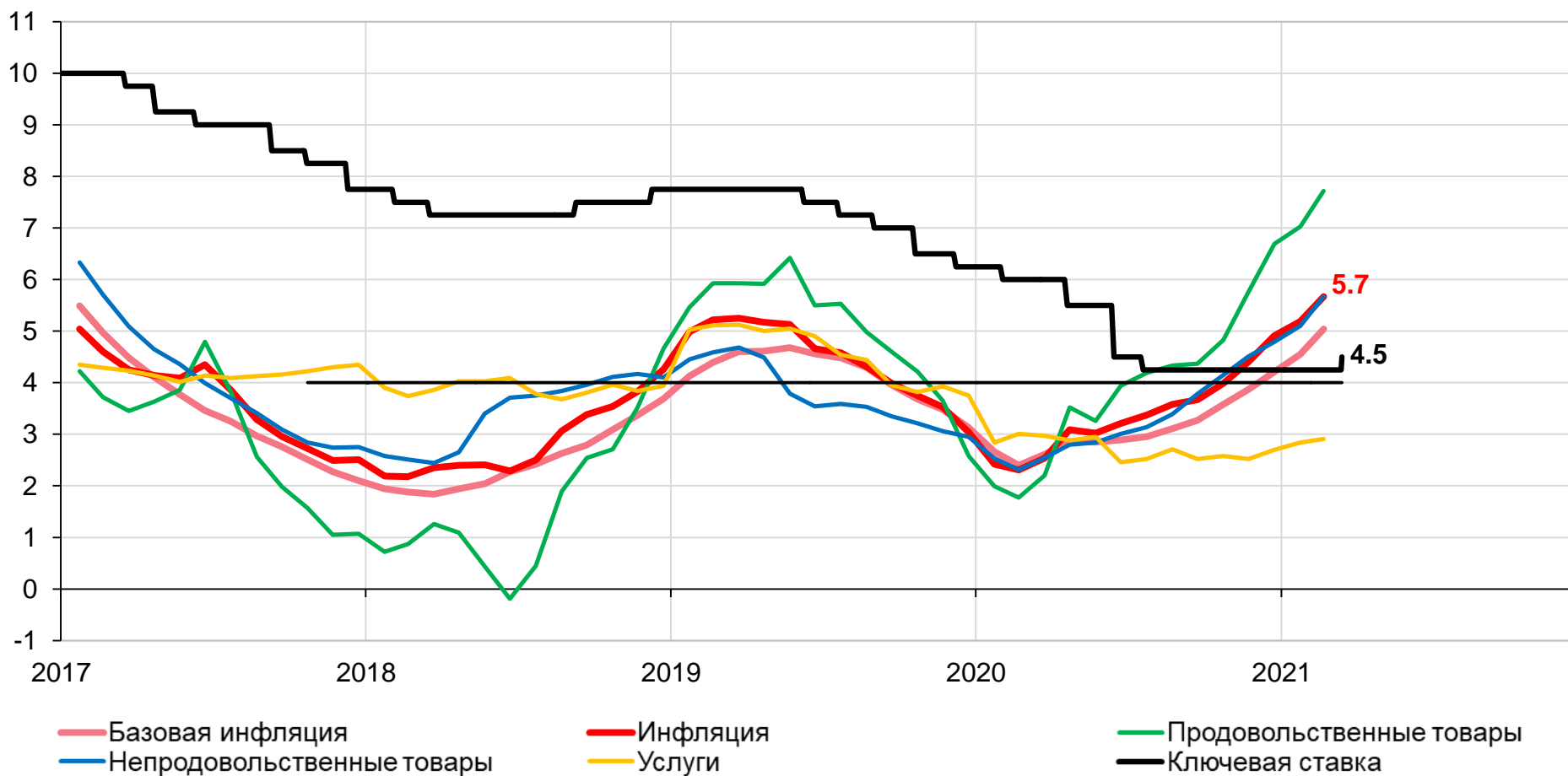


Кредитование продолжило расширяться с темпами, близкими к максимумам последних лет.

Наряду с мягкими денежно-кредитными условиями на динамику кредитования оказывают влияние льготные программы Правительства, а также регуляторные послабления. При принятии решений по ключевой ставке Банк России будет оценивать, насколько прекращение действия указанных антикризисных мер будет влиять на денежно-кредитные условия.

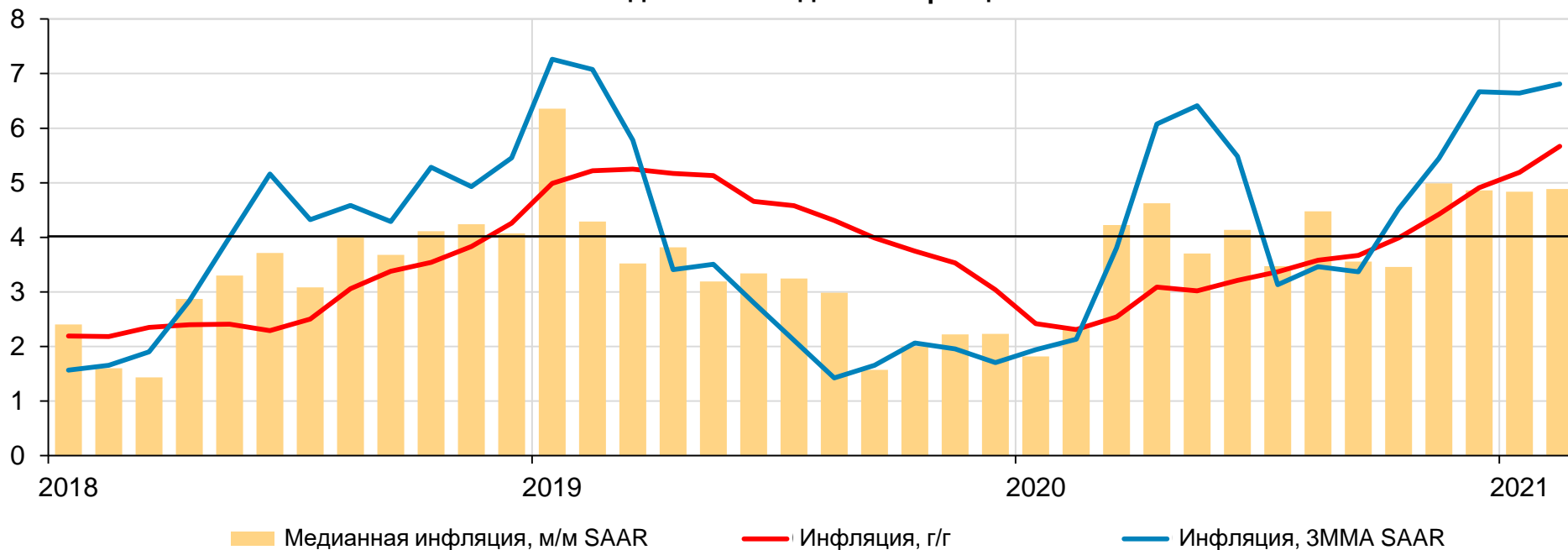
Потребительские цены (1)

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



Потребительские цены (2)

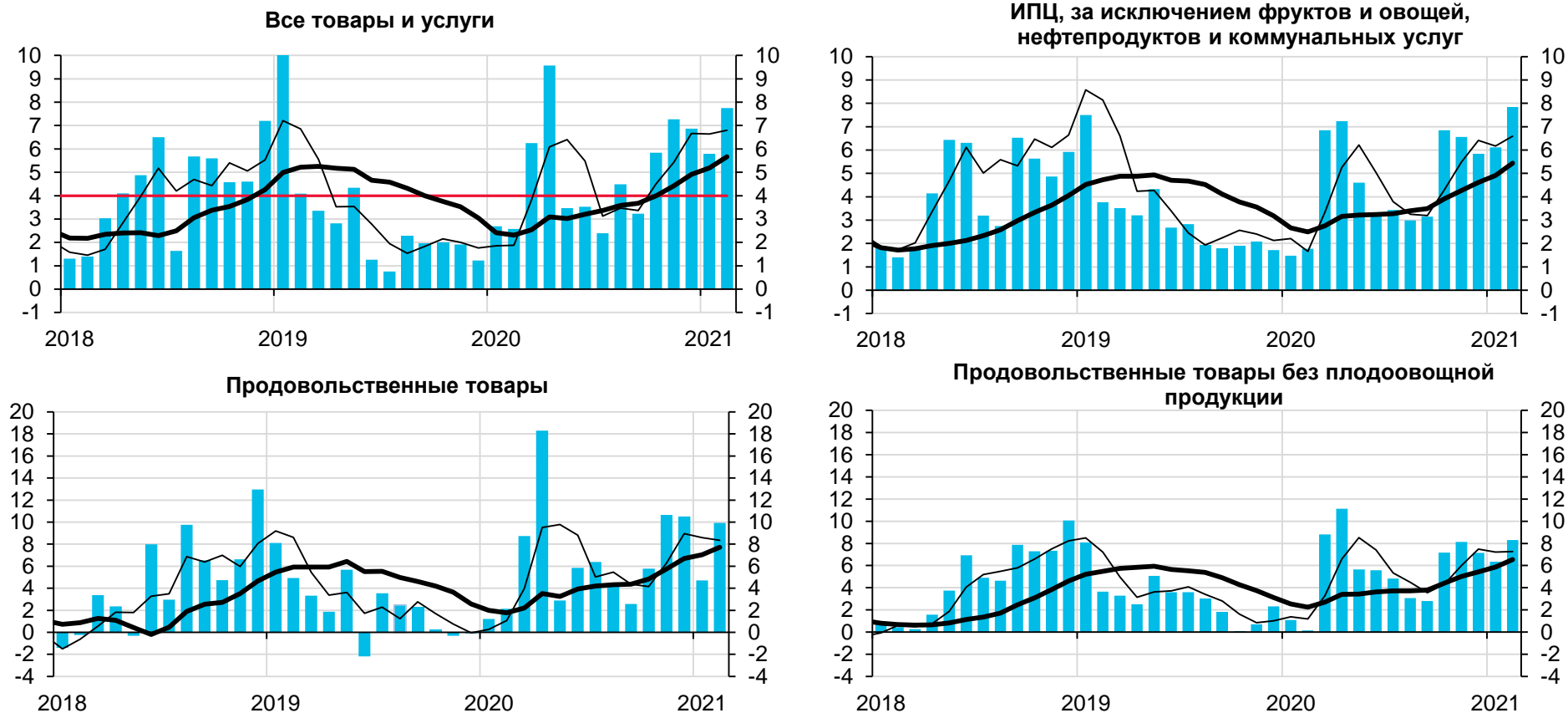
Медианная и годовая инфляции



Медианный рост цен (м/м SAAR) находился вблизи 5% с ноября 2020.

Месячная инфляция была выше медианной, что отражает устойчивость ускорения инфляции в определенных компонентах.

Инфляция по основным группам, сезонно сглаженная (1)

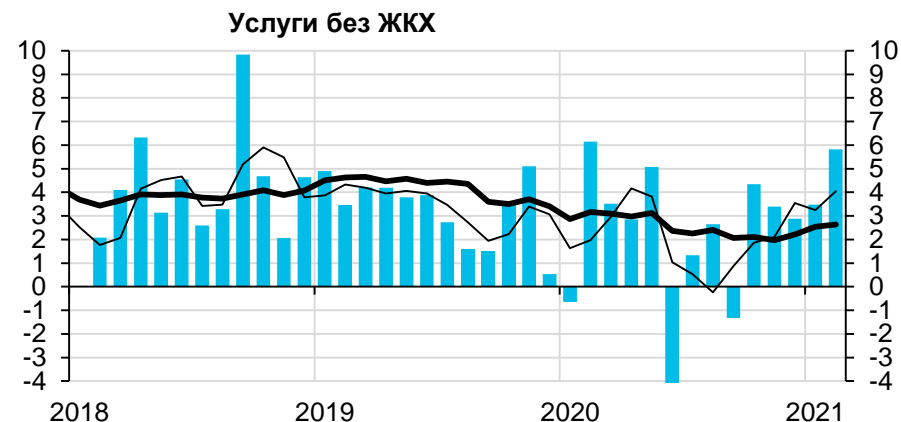
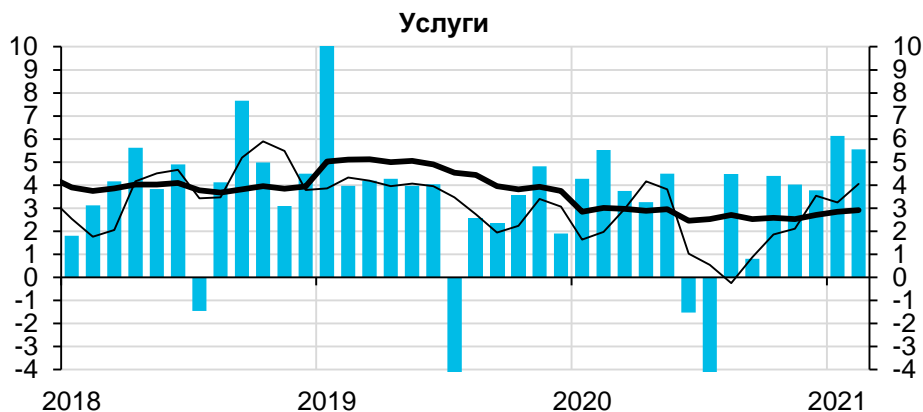
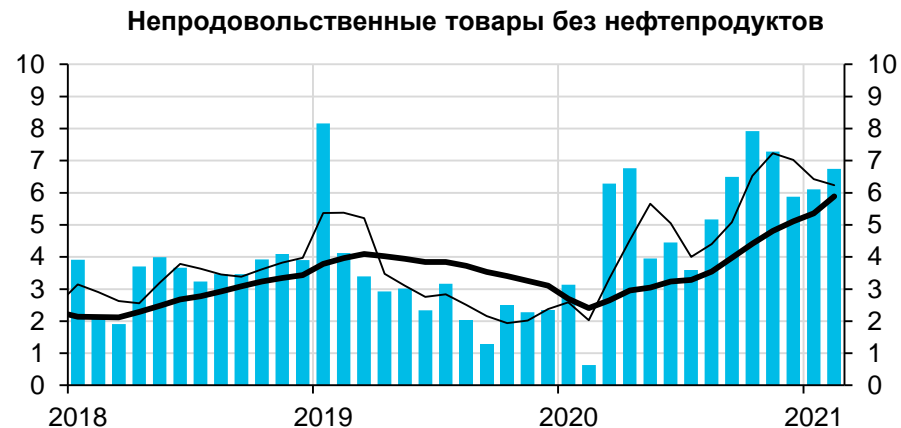
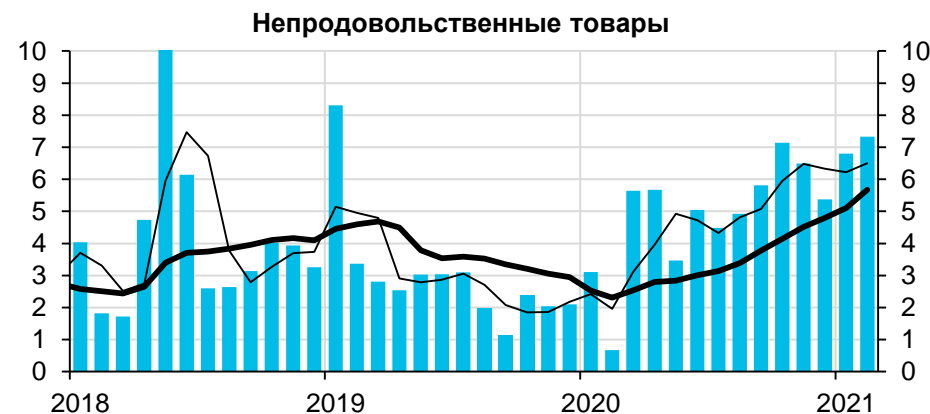


Колонки – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %
Линия – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – 3ММА SAAR
Красная линия – 4%, сезонно сглаженный, анн.

Показатели текущего темпа роста потребительских цен, отражающие наиболее устойчивые процессы ценовой динамики, по оценкам Банка России, превышают 4% в годовом выражении. Во многом это является отражением устойчивого характера восстановления внутреннего спроса.

Дополнительное влияние на цены оказывают факторы со стороны предложения, которые ограничивают производство определенных товаров.

Инфляция по основным группам, сезонно сглаженная (2)



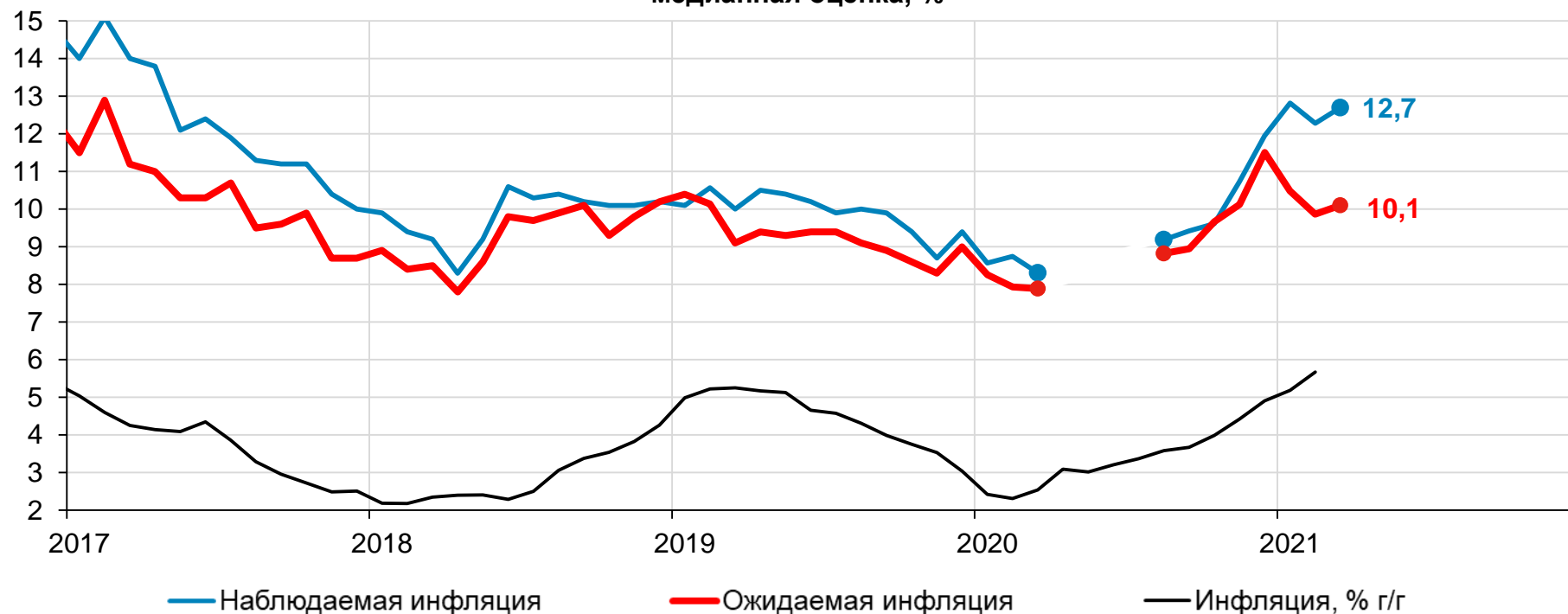
Колонки – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %
Линия – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – 3ММА SAAR

Влияние внутреннего спроса на цены усиливается ограничениями на зарубежные поездки.

Неизрасходованные на эти цели средства домашних хозяйств частично перераспределены на потребление товаров и услуг внутри страны.

Инфляционные ожидания – население

Инфляция, наблюдаемая и ожидаемая домохозяйствами, медианная оценка, %

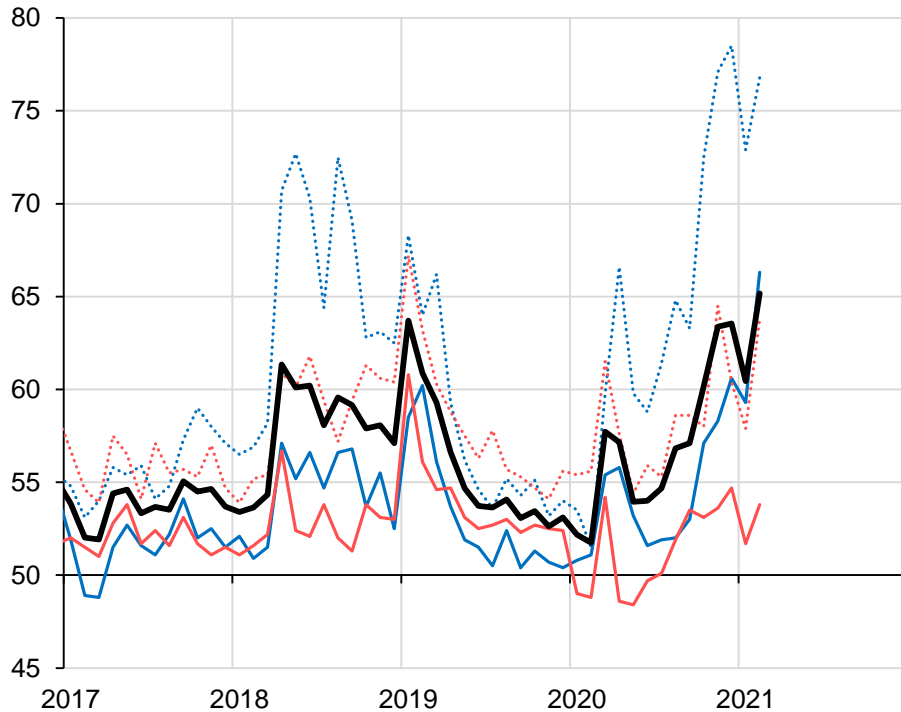


Инфляционные ожидания остаются на повышенных уровнях по сравнению с периодом до начала пандемии.

Влияние проинфляционных факторов может быть дополнительно усилено повышенными инфляционными ожиданиями и связанными с этим вторичными эффектами.

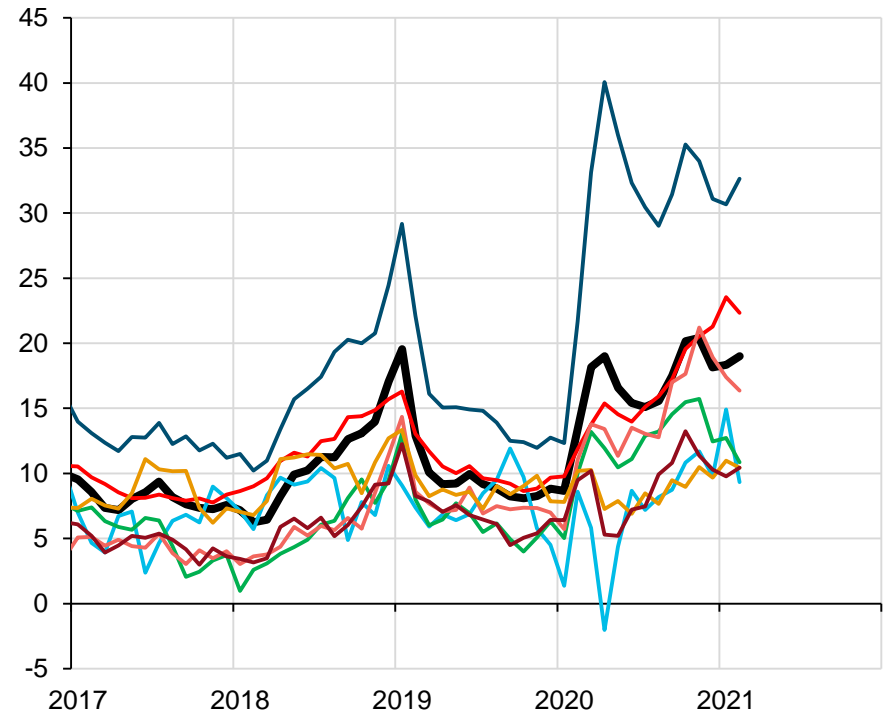
Ценовые ожидания – бизнес

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



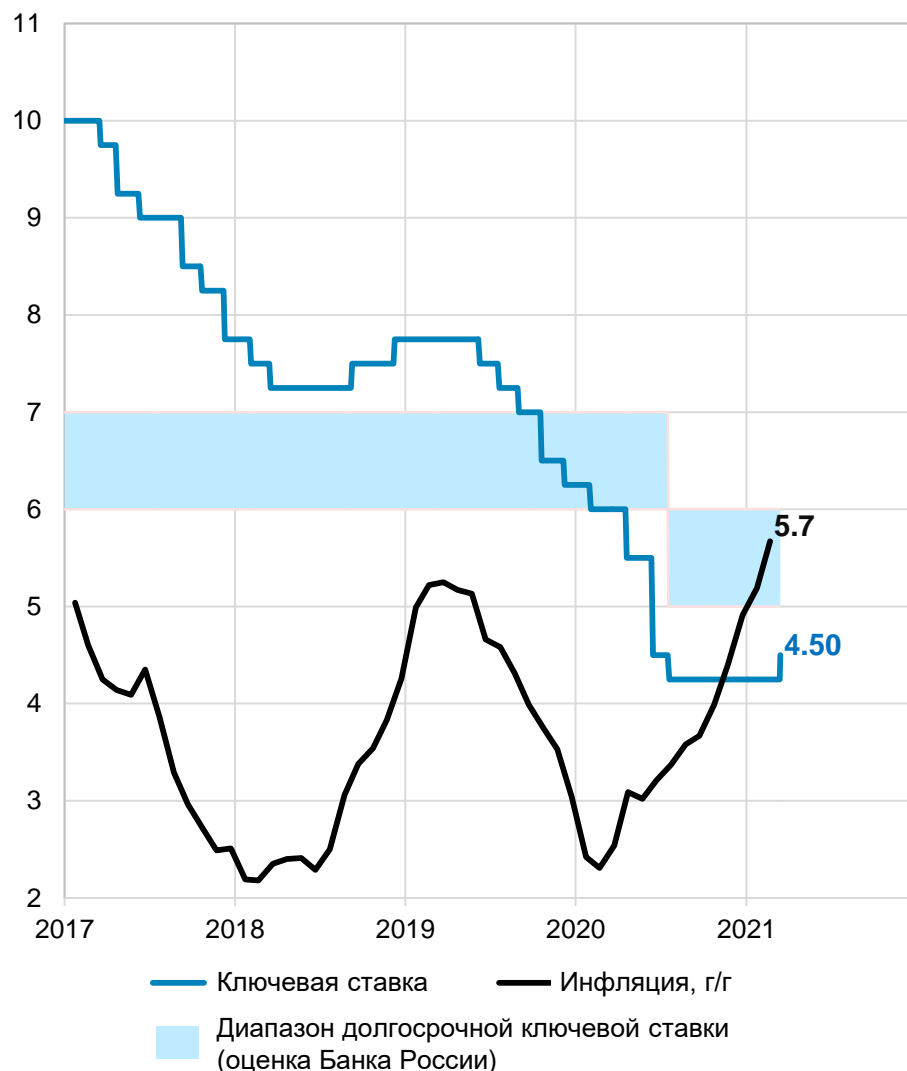
Input Prices Output Prices
 PMI Mng ———
 PMI Services ———
 Среднее ——— ———

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



— Household (Хозяйство всего) — Mining of fuels and minerals (Добыча пол. ископаемых)
 — Manufacturing (Обраб. производства) — Agriculture (Сельское хозяйство)
 — Construction (Строительство) — Wholesale and retail trade (Торговля опт. и розн.)
 — Transportation and storage (Транспортировка и хранение) — Services (Услуги)

Решение по денежно-кредитной политике от 19.03.2021



Совет директоров Банка России 19 марта 2021 года принял решение **повысить ключевую ставку на 25 б.п., до 4,50%** годовых. **Темп роста потребительских цен в I квартале складывается выше прогноза Банка России.** Восстановление внутреннего спроса приобретает устойчивость и происходит быстрее, чем ожидалось ранее, в ряде секторов опережая темпы наращивания выпуска. Ожидания по внешнему спросу также улучшаются на фоне дополнительных мер бюджетной поддержки в ряде стран и увеличения темпов вакцинации населения. Инфляционные ожидания населения и бизнеса остаются на повышенном уровне. **Баланс рисков сместился в сторону проинфляционных.**

Быстрое восстановление спроса и повышенное инфляционное давление формируют необходимость возвращения к нейтральной денежно-кредитной политике. Банк России продолжит определять сроки и темпы возврата к нейтральной денежно-кредитной политике 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. При этом **Банк России допускает возможность дальнейшего повышения ключевой ставки на ближайших заседаниях.** С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция вернется к цели Банка России вблизи 4% в первой половине 2022 года и будет находиться на этом уровне в дальнейшем.