



Банк России

СИТУАЦИЯ В
РОССИЙСКОЙ
ЭКОНОМИКЕ И
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ
ПОЛИТИКА

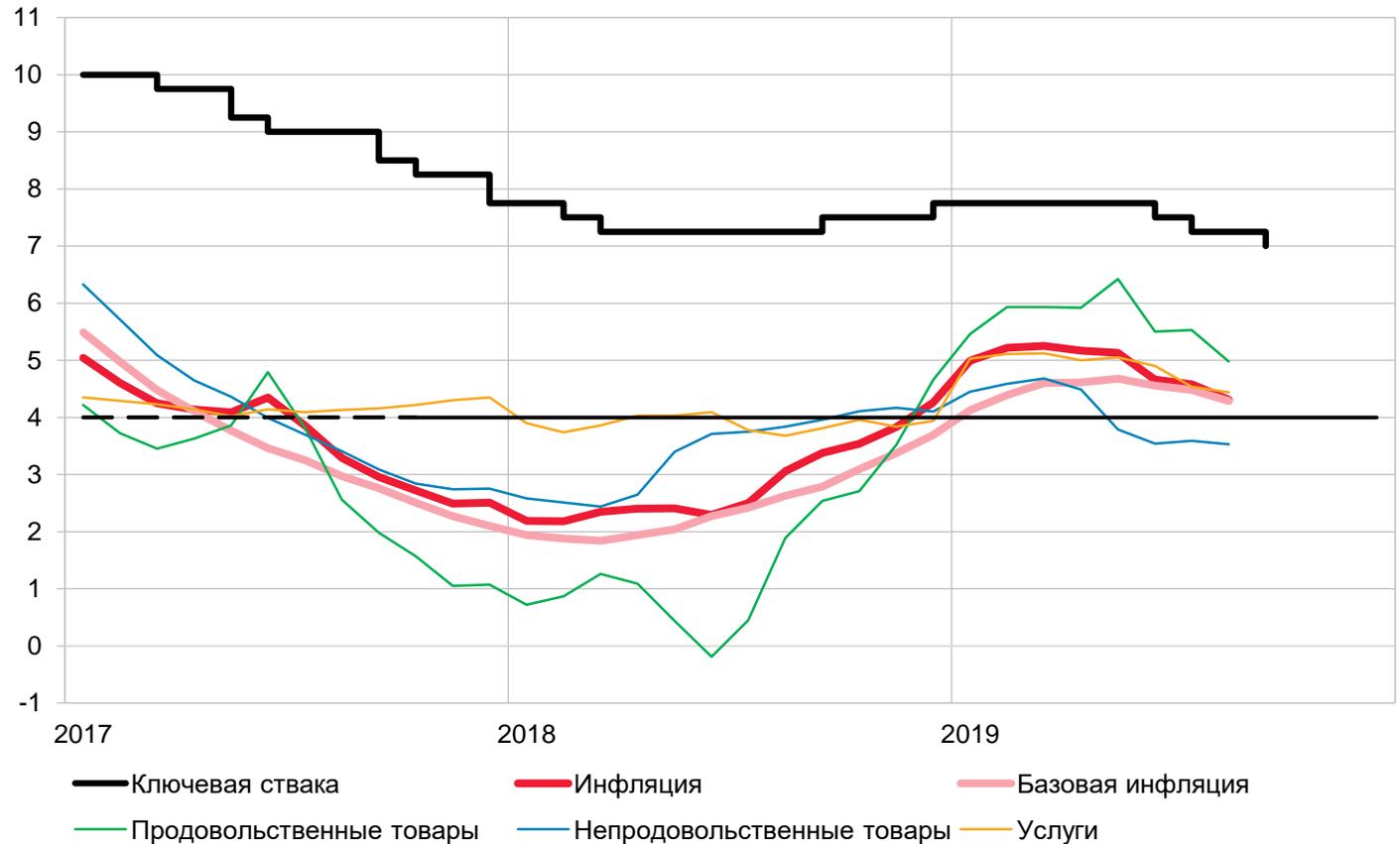
Сентябрь 2019



Потребительские цены

Продолжается замедление инфляции. В августе инфляция снизилась до 4,3% г/г (-0,3 п.п.), базовая инфляция также до 4,3% г/г (-0,2 п.п.)

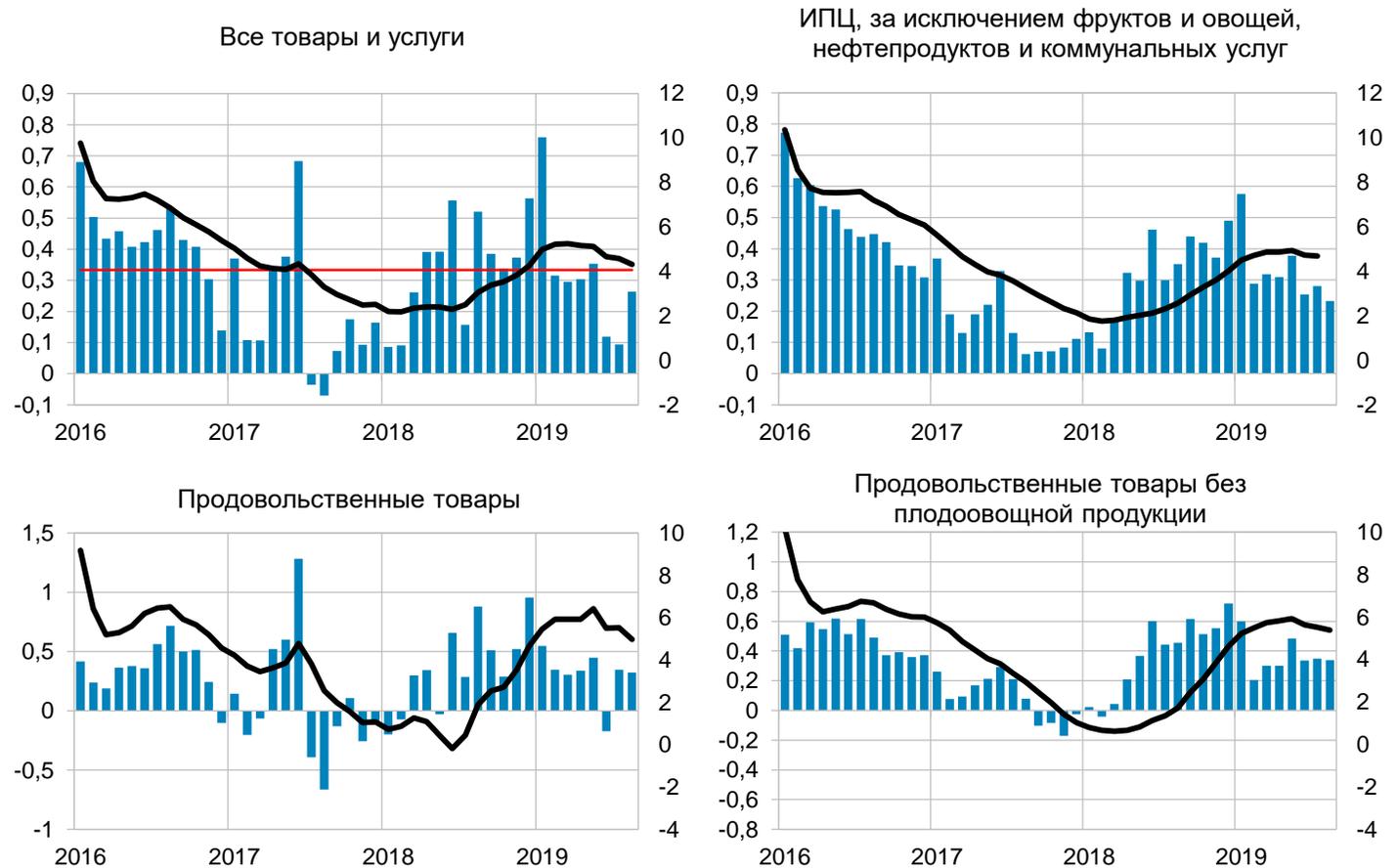
Инфляция по основным группам, базовая инфляция (% г/г) и ключевая ставка Банка России (% годовых)



Инфляция по основным группам с поправкой на сезонность (1)

ИПЦ за вычетом наиболее волатильных компонентов, исходя из месячных сезонно сглаженных данных, находится на минимуме с марта 2018 года.

Продовольственная инфляция (за вычетом плодоовощной продукции), исходя из месячных сезонно сглаженных аннуализированных данных, с марта закрепились на уровнях, близких к 4% (за исключением пика в мае).

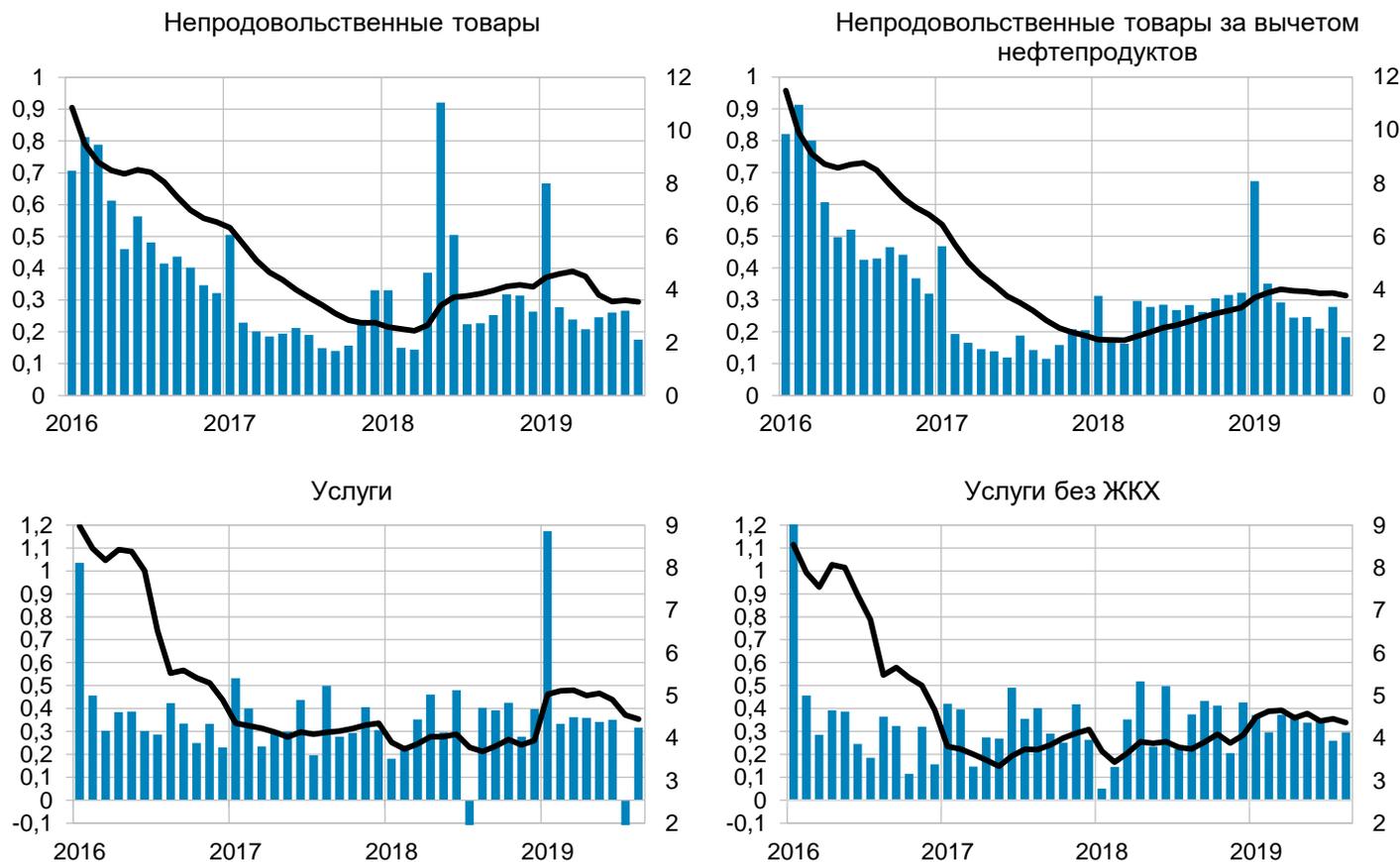


Колонки – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %
Линия – годовая инфляция, % (пр. шк.)

Инфляция по основным группам с поправкой на сезонность (2)

Непродовольственная инфляция за вычетом нефтепродуктов (месячная сезонно сглаженная аннуализированная) находится на самом низком уровне с марта 2018 года и несколько ниже 4%.

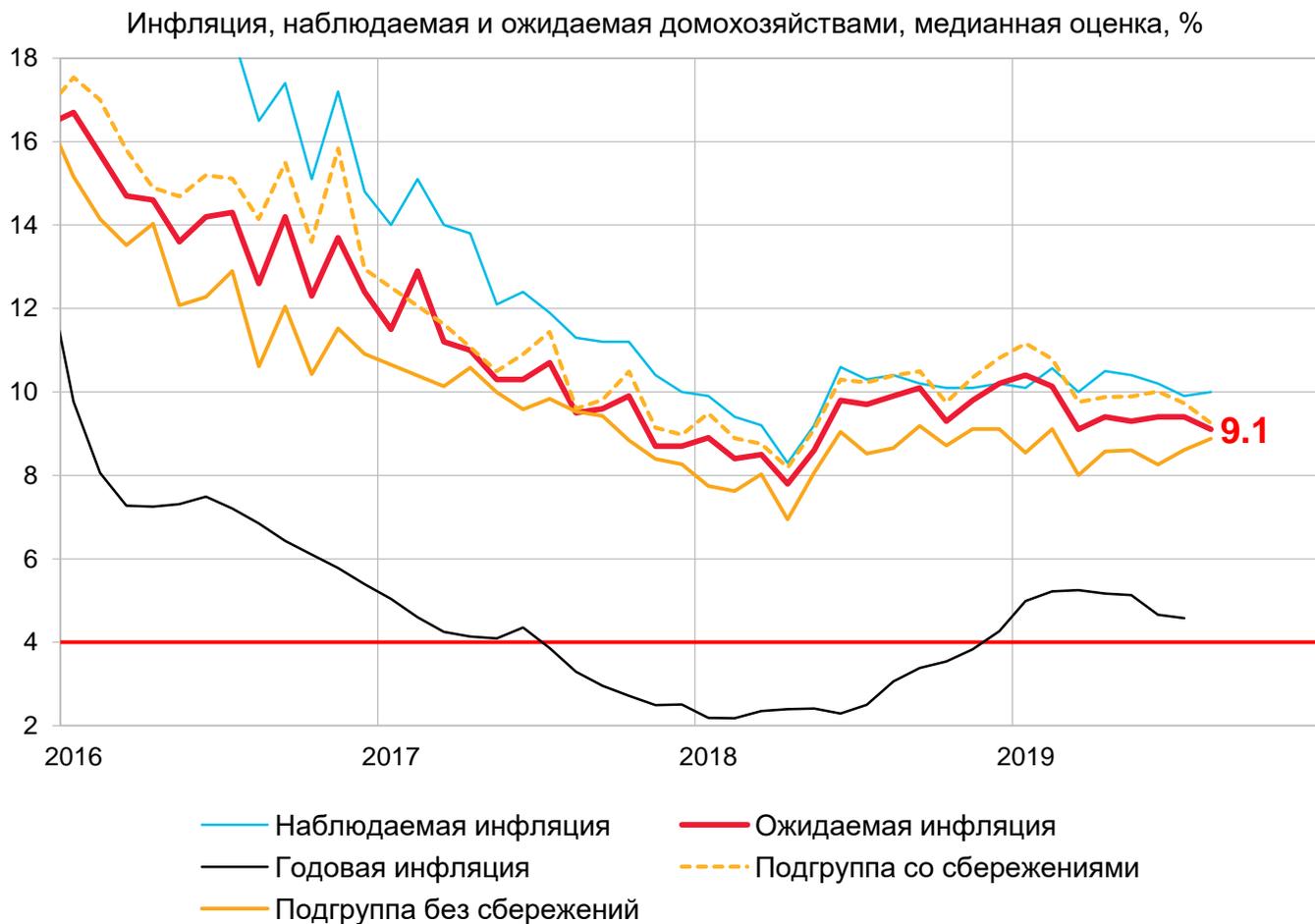
Инфляция услуг (месячная сезонно сглаженная) немного ускорилась в августе, но остается в пределах наблюдаемого в 2019 году диапазона значений.



Колонки – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %
Линия – годовая инфляция, % (пр. шк.)

Инфляционные ожидания - население

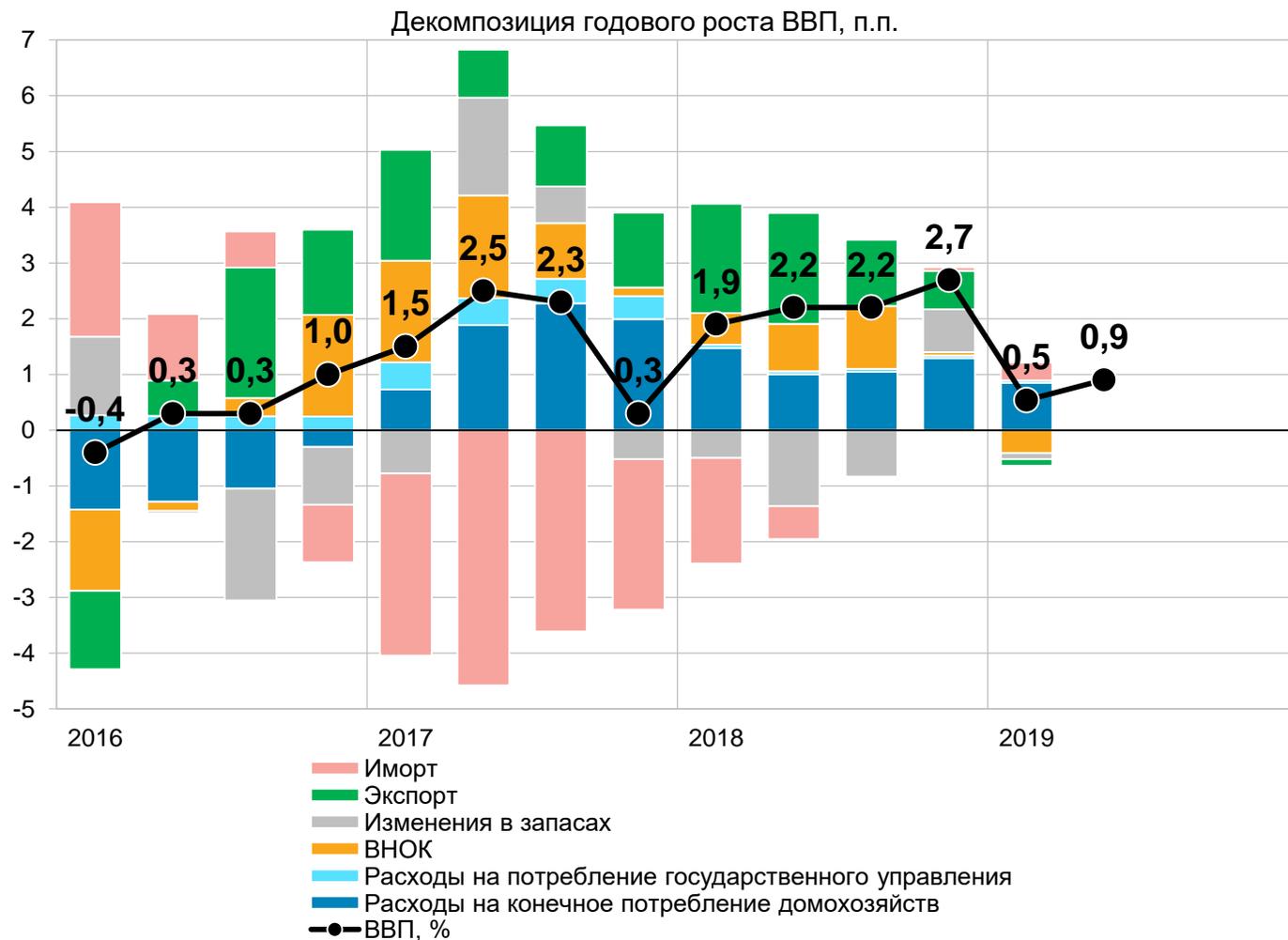
	Авг, %	м/м, п.п.
Наблюдаемая	10,0	+0,1
Ожидаемая	9,1	-0,3
- с сбережениями	8,9	+0,3
- без сбережений	9,3	-0,5



Рост ВВП

Во втором квартале 2019 года ВВП вырос на 0,9% г/г, что незначительно выше, чем в предыдущем квартале.

Месячные показатели говорят о том, что рост остаётся сдержанным в III квартале 2019 года.

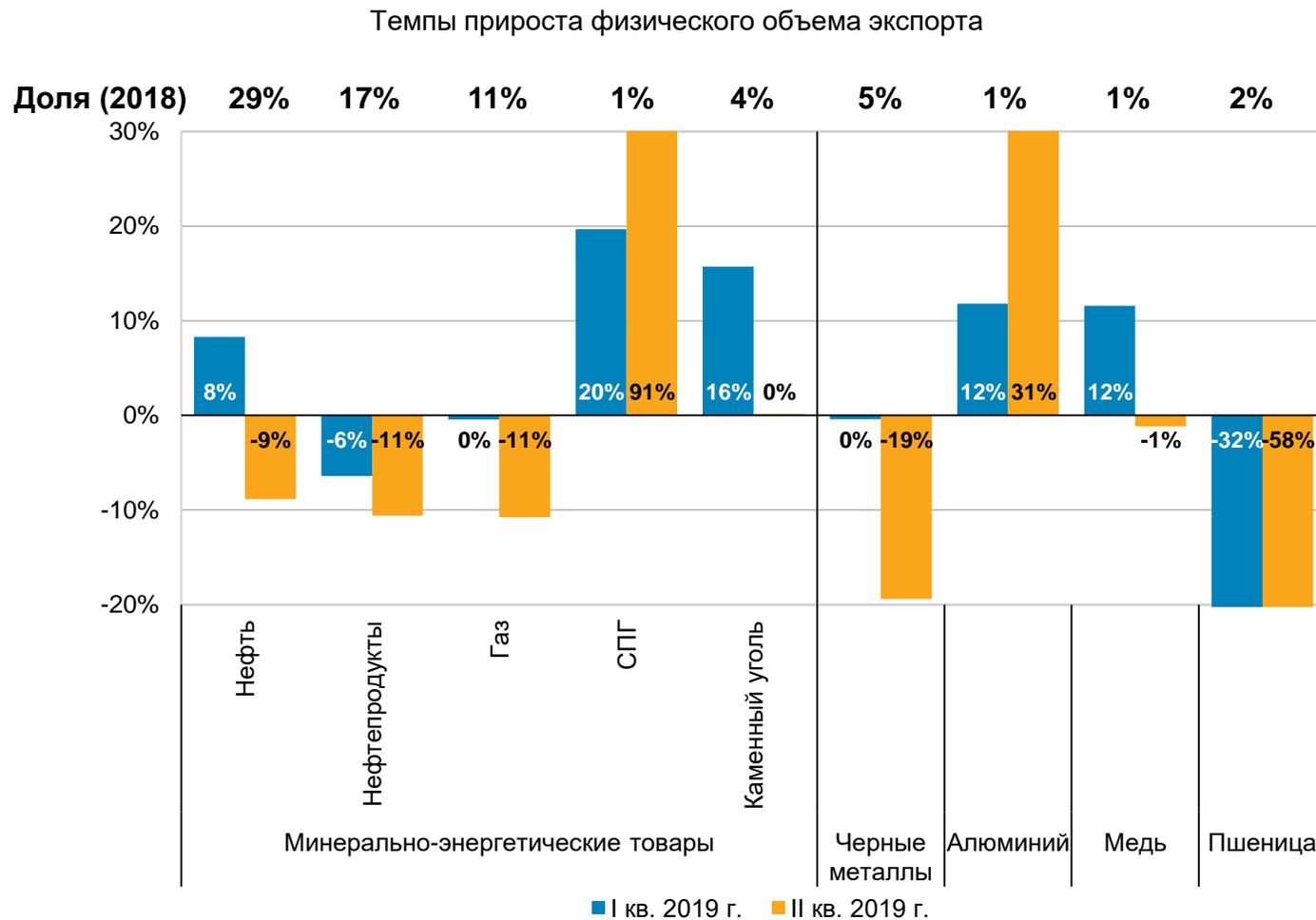


Дата выхода статистики

По использованию 1 октября

Экспорт

Отрицательный вклад экспорта в рост ВВП во II квартале 2019 года стал более выраженным.

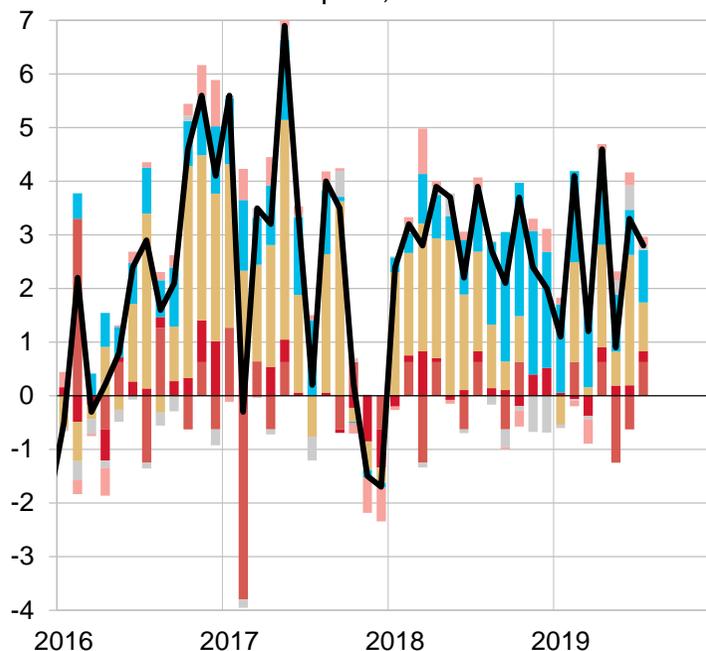


Промышленное производство

В июле продолжился годовой рост промышленного производства, однако опережающие индикаторы за июль-август указывают на возможность замедления роста промышленности в III квартале 2019 года.

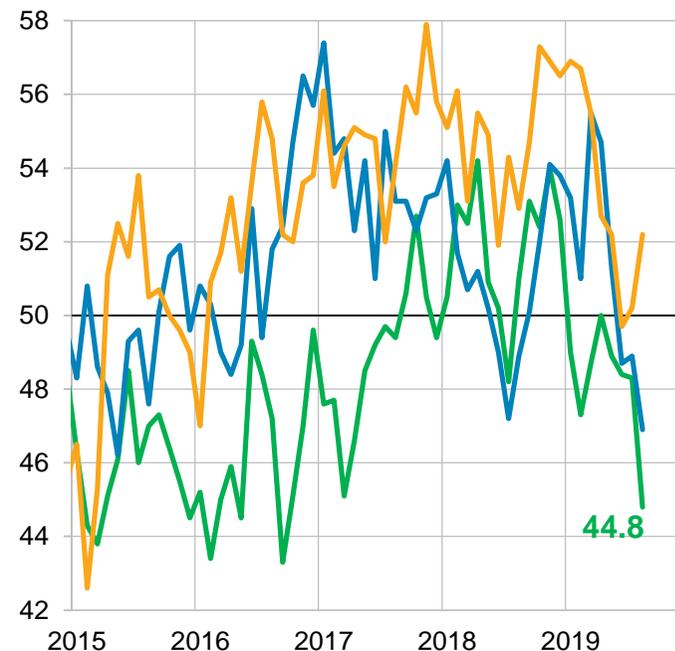
Новые экспортные заказы подтверждают данные о динамике физических объемов экспорта и указывают на дальнейшее ухудшение ситуации в июле-августе.

Промышленное производство вклад в годовой рост, п.п.



- ЖКХ: электричество, газ и пар (с 2015)
- Расхождения
- Добыча и разработка карьеров
- Обрабатывающая промышленность
- Другое
- Календарные факторы
- Промышленное производство, %

PMI Производство и услуги



- Производственный PMI, новые экспортные заказы, сезонно сглаженный
- Производственный PMI, новые заказы, сезонно сглаженный
- PMI услуги, новые предприятия, сезонно сглаженный

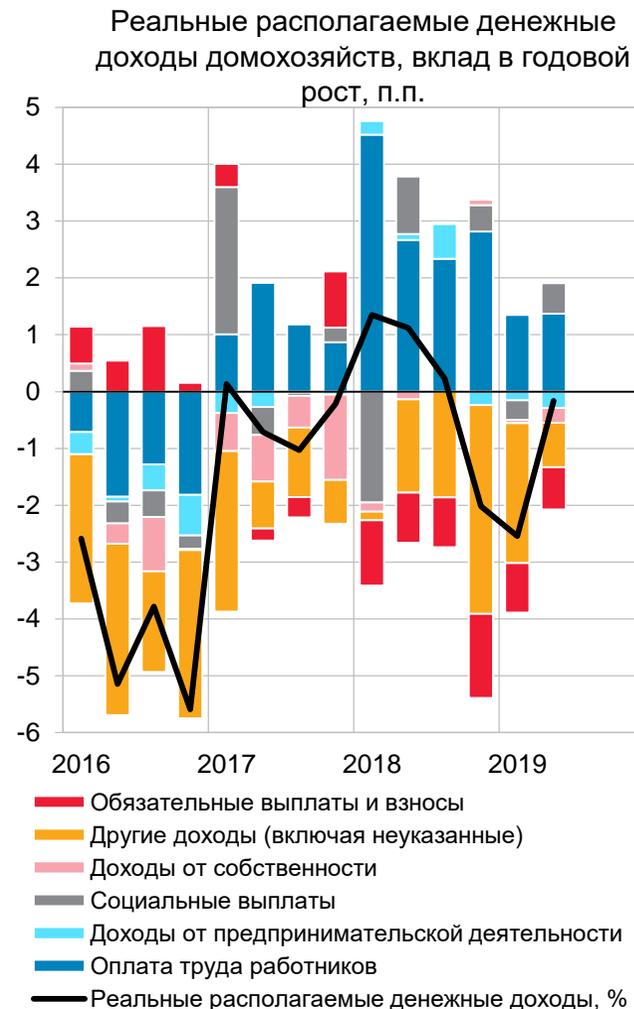
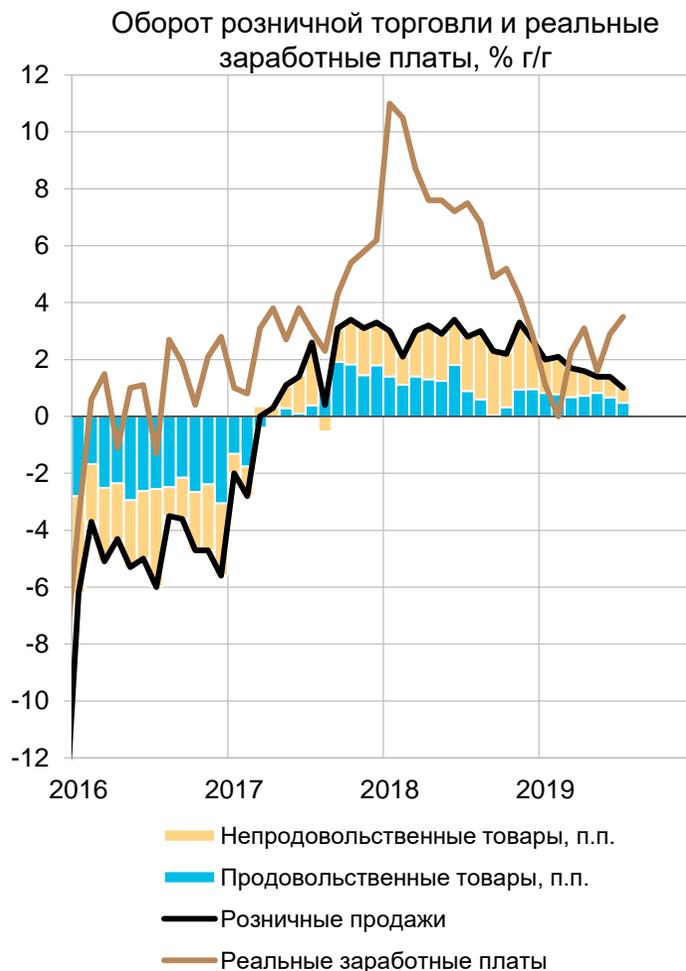
Инвестиционная активность

В июле динамика косвенных индикаторов инвестиционной активности улучшилась. В III квартале 2019 года рост инвестиций может ускориться после слабого роста (0,5-0,6% г/г) в I-II квартале текущего года.



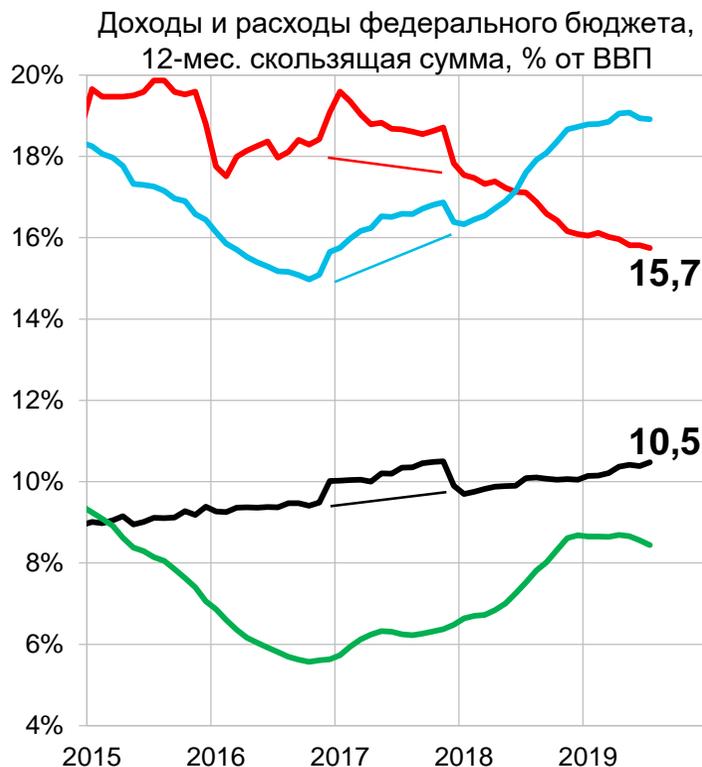
Розничная торговля и доходы населения

Продолжилось снижение годового темпа роста оборота розничной торговли в условиях стагнации реальных располагаемых доходов населения (хотя во II квартале 2019 года их рост был близок к нулю в годовом выражении после ощутимого снижения в IV квартале 2018 года и I квартале 2019 года).



Бюджетная политика (1)

В первом полугодии 2019 года бюджетная политика оказала сдерживающее влияние на экономическую активность, что связано с повышением ненефтегазовых доходов (прежде всего, за счёт повышения НДС), которое не сопровождалось соразмерным ростом государственных расходов.



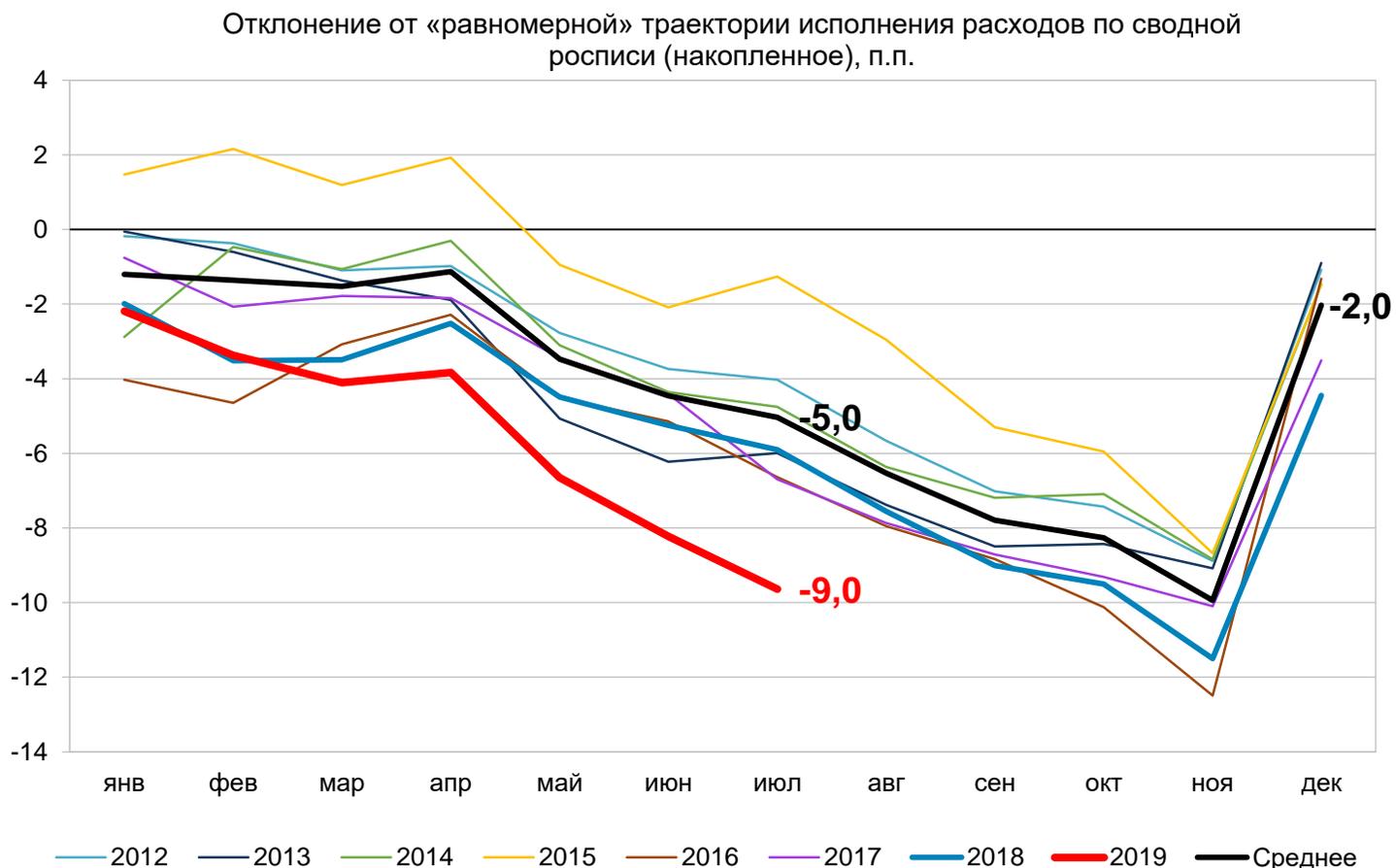
— Ненефтегазовые доходы
 — Нефтегазовые доходы
 — Расходы
 — Доходы, всего



— Сальдо
 — Ненефтегазовое сальдо

Бюджетная политика (2)

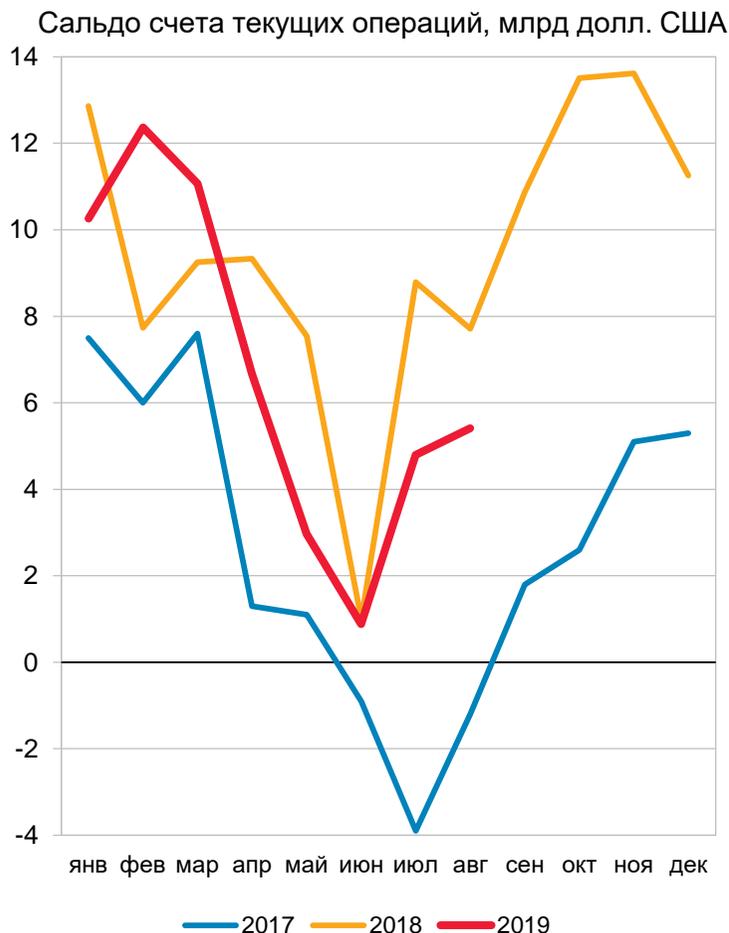
Накопленные за 7 месяцев 2019 года расходы федерального бюджета отстают от «равномерной» траектории исполнения расходов примерно на 9% по сводной росписи, что заметно ниже типичной сезонности государственных расходов.



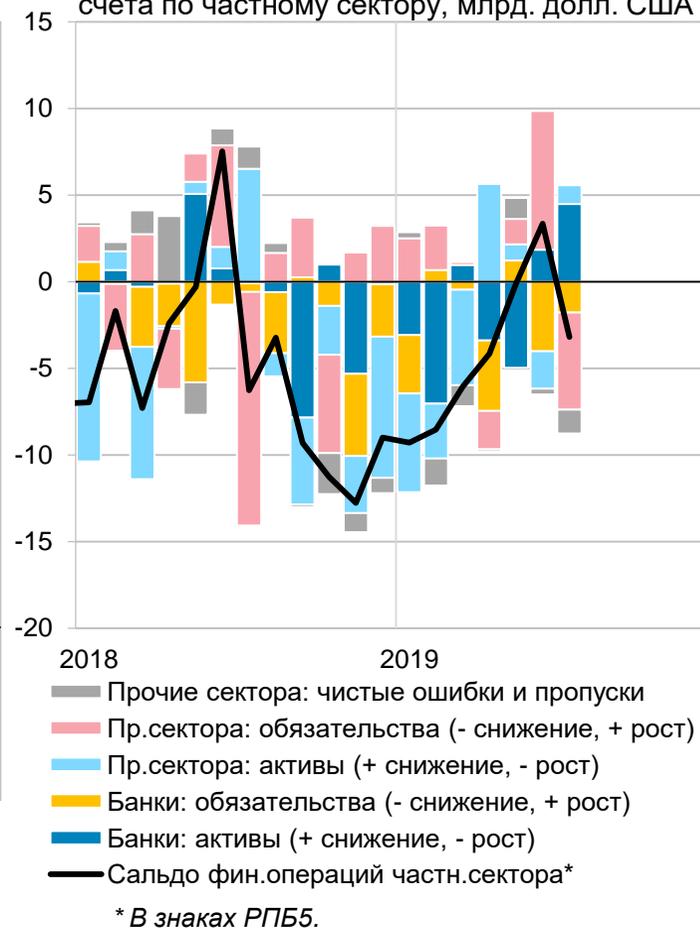
Платежный баланс

Динамика счета текущих операций с начала 2019 года в целом была близка к той, что наблюдалась в аналогичный период 2018 года. Однако во втором полугодии высока вероятность снижения сальдо текущего счёта в условиях снижения цен на нефть и физических объемов экспорта, в том числе нефтегазового, в годовом выражении.

В то же время динамика чистых потоков капитала частного сектора постепенно улучшается в годовом сопоставлении.



Динамика основных компонентов финансового счета по частному сектору, млрд. долл. США

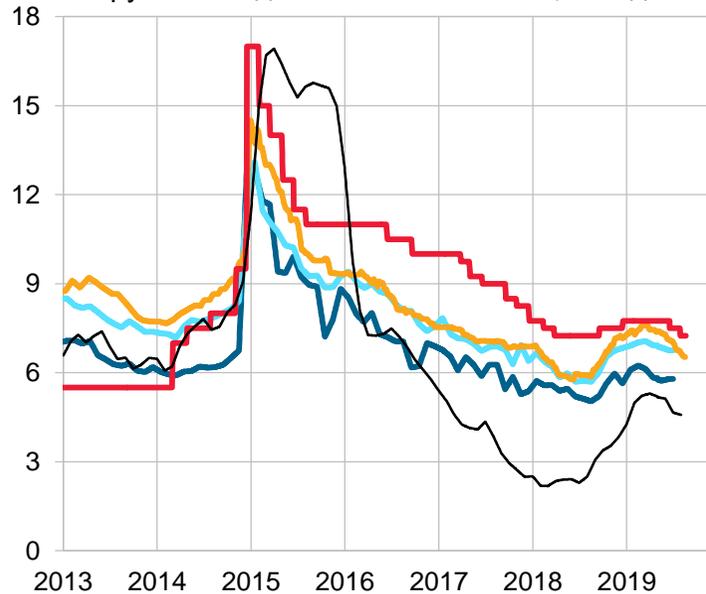


Кредитно-депозитный рынок – процентные ставки

Денежно-кредитные условия продолжили смягчаться с момента предыдущего заседания Совета директоров Банка России.

Этому в том числе способствовало изменение ожиданий участников финансового рынка относительно траектории ключевой ставки Банка России, а также дальнейший пересмотр вниз ожидаемых траекторий процентных ставок в США и еврозоне

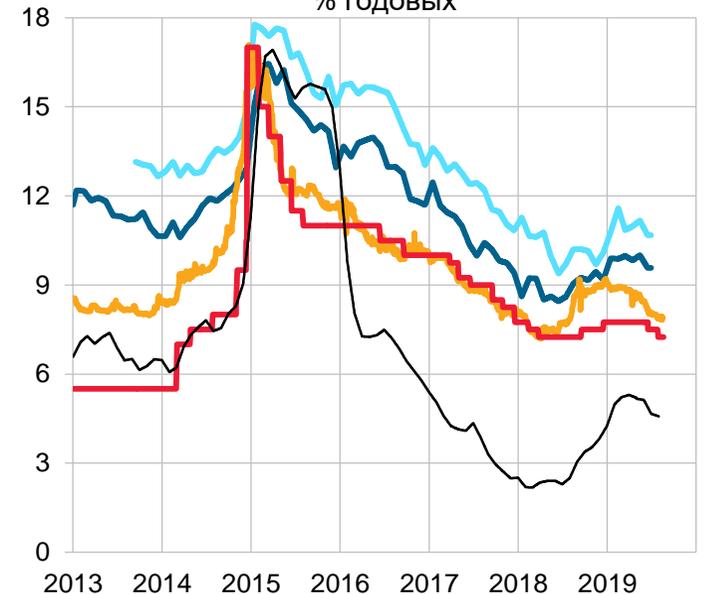
Динамика процентных ставок по рублевым депозитам населения, % годовых



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

* Расчёты Банка России

Динамика процентных ставок по корпоративным рублевым заимствованиям, % годовых



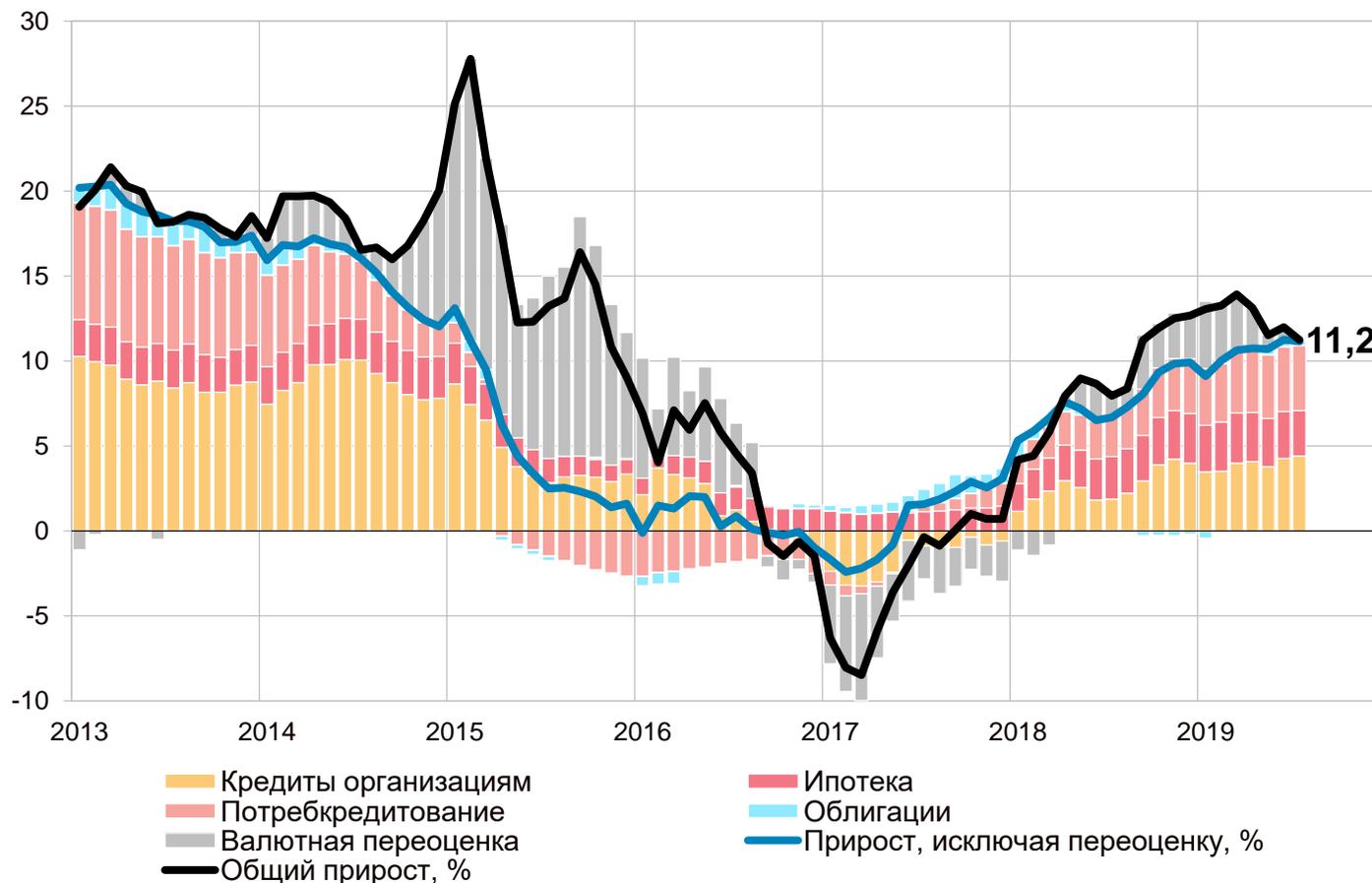
- Ставка по долгосрочным кредитам
- Ставка по долгосрочным кредитам малому бизнесу
- Доходность корпоративных облигаций (IFX-Cbonds)
- Ключевая ставка
- Фактическая инфляция г/г, %

Кредитно-депозитный рынок – кредитование

Кредитование реального сектора (с исключением валютной переоценки) продолжает постепенно ускоряться на фоне смягчения денежно-кредитных условий.

При этом с июня годовой темп прироста кредитов физическим лицам плавно замедляется после заметного увеличения в 2018 — начале 2019 года.

Вклад отдельных элементов в годовой прирост кредитного портфеля банков, п.п.



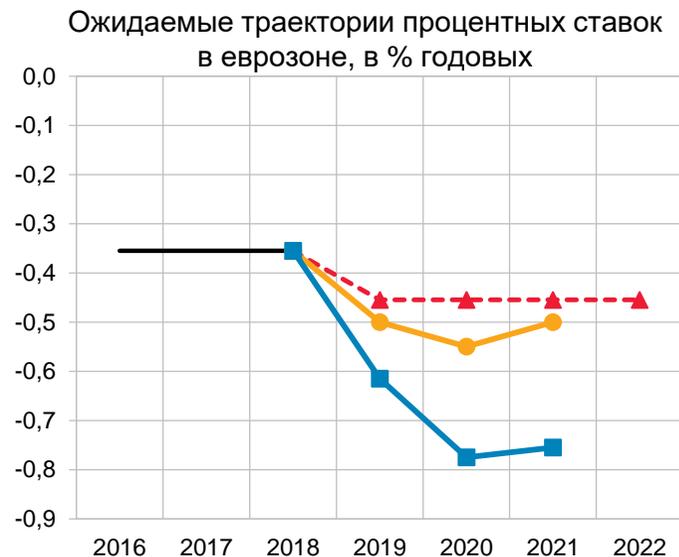
Предпосылки – денежно-кредитная политика ФРС США и ЕЦБ

Банк России исходит из значимого смягчения ДКП в США и еврозоне на прогнозном горизонте. Ставка ФРС США (верхняя граница) и Eonia снижаются до 1,5% и -0,5% соответственно в 2019-2020 гг. и остаются на неизменном уровне в дальнейшем.



- Ставка ФРС США
- ▲- Базовый сценарий
- Дот-плот ФРС США (июнь 2019)
- Предполагаемая рыночной траекторией ставки ФРС США (Bloomberg, август 2019)

Примечание: значения указаны на конец каждого периода.

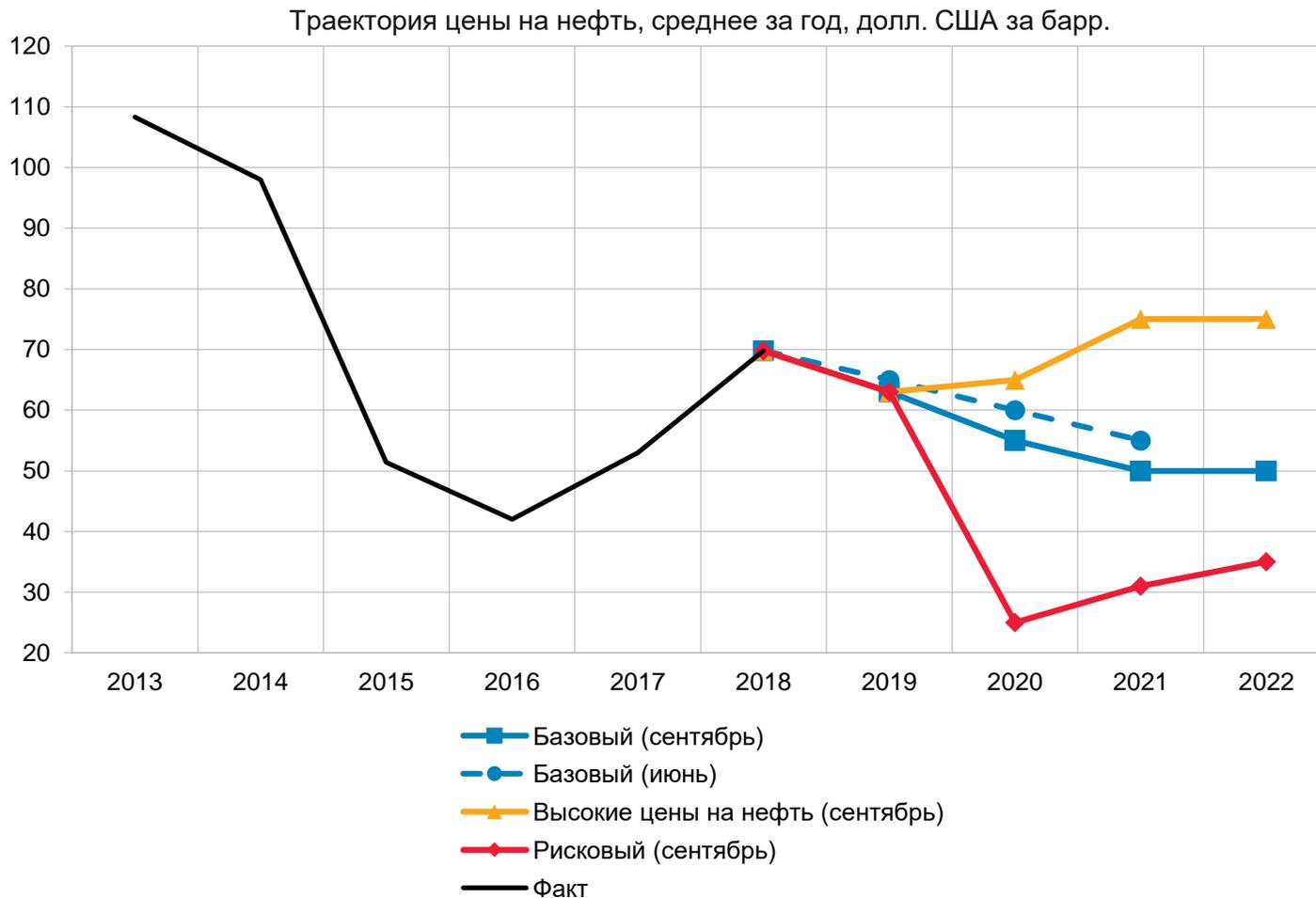


- Eonia
- ▲- Базовый сценарий (траектория ставки Eonia)
- Консенсус-прогноз аналитиков Bloomberg по траектории депозитной ставки ЕЦБ (август 2019)
- Предполагаемая рыночной траекторией ставки Eonia (Bloomberg, август 2019)

Примечание: значения указаны на конец каждого периода.

Предпосылки – Цена на нефть

Банк России снизил траекторию цены на нефть марки Urals в базовом сценарии: \$63/барр. в 2019 году, \$55/барр. в 2020 году и \$50/барр. далее с 2021 года.





Прогноз Банка России, сентябрь 2019 (1)

Основные параметры прогноза Банка России в рамках базового сценария (прирост в % к предыдущему году, если не указано иное)	2018 (факт)	БАЗОВЫЙ			
		2019	2020	2021	2022
Цена на нефть марки Urals, средняя за год, долл. США за баррель	69,8	63	55	50	50
Инфляция, в %, декабрь к декабрю предыдущего года	4,3	4,0-4,5	4,0	4,0	4,0
Инфляция, в среднем за год, в % к предыдущему году	2,9	4,6-4,8	4,0	4,0	4,0
Валовой внутренний продукт	2,3	0,8-1,3	1,5-2,0	1,5-2,5	2,0-3,0
Расходы на конечное потребление	1,8	1,0-1,5	1,5-2,0	1,5-2,0	1,8-2,3
– домашних хозяйств	2,3	1,0-1,5	2,0-2,5	2,0-2,5	2,0-2,5
Валовое накопление	0,8	0,0-1,0	3,5-4,5	3,5-4,5	2,5-3,5
– валовое накопление основного капитала	2,9	0,0-1,0	3,5-4,5	3,5-4,5	2,5-3,5
Экспорт	5,5	-(0,3-0,8)	2,0-2,5	2,0-2,5	2,5-3,0
Импорт	2,7	-(0,3)-0,2	3,0-3,5	3,5-4,0	2,5-3,0
Денежная масса в национальном определении	11,0	8-12	7-12	7-12	7-12
Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте*	11,5	8-12	7-12	7-12	7-12
– к организациям, прирост в % за год	8,4	7-10	6-10	6-10	6-10
– к населению, прирост в % за год	22,0	15-20	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 валюте Российской Федерации, иностранной валюте и драгоценных металлах, включая предоставленные кредиты (в том числе просроченную задолженность), просроченные проценты по кредитам, вложения кредитных организаций в долговые и долевого 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.



Прогноз Банка России, сентябрь 2019 (2)

Показатели платежного баланса России в рамках базового сценария* (млрд долл. США)	2018 (факт)	БАЗОВЫЙ			
		2019	2020	2021	2022
Счет текущих операций	113	83	56	39	28
Торговый баланс	194	166	141	126	120
<i>Экспорт</i>	443	415	395	389	396
<i>Импорт</i>	249	249	254	263	276
Баланс услуг	-30	-31	-34	-36	-39
<i>Экспорт</i>	65	64	63	65	67
<i>Импорт</i>	95	95	97	101	106
Баланс первичных и вторичных доходов	-51	-52	-51	-52	-53
Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом	112	83	56	39	28
Финансовый счет (кроме резервных активов)	77	20	19	14	14
Сектор государственного управления и центральный банк	9	-20	-6	-6	-6
Частный сектор	68	40	25	20	20
Чистые ошибки и пропуски	2	-3	0	0	0
Изменение валютных резервов («+» – рост, «-» – снижение)	38	60	37	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.



Прогноз Банка России, сентябрь 2019 (3)

Основные параметры прогноза Банка России в рамках дополнительных сценариев (прирост в % к предыдущему году, если не указано иное)	2018 (факт)	ВЫСОКИЕ ЦЕНЫ НА НЕФТЬ				РИСКОВЫЙ			
		2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
Цена на нефть марки Urals, средняя за год, долл. США за баррель	69,8	63	65	75	75	63	25	31	35
Инфляция, в %, декабрь к декабрю предыдущего года	4,3	4,0-4,5	4,0	4,0	4,0	4,0-4,5	7,0-8,0	3,0-4,0	3,0-4,0
Инфляция, в среднем за год, в % к предыдущему году	2,9	4,6-4,8	4,0	4,0	4,0	4,6-4,8	6,5-7,5	4,0-5,0	3,0-4,0
Валовой внутренний продукт	2,3	0,8-1,3	2,0-2,5	2,0-3,0	2,0-3,0	0,8-1,3	-(1,5-2,0)	1,0-2,0	3,5-4,5
Расходы на конечное потребление	1,8	1,0-1,5	2,0-2,5	1,8-2,3	1,8-2,3	1,0-1,5	-(1,3-1,8)	2,3-2,8	3,5-4,0
– домашних хозяйств	2,3	1,0-1,5	2,3-2,8	2,0-2,5	2,0-2,5	1,0-1,5	-(1,5-2,0)	2,7-3,2	4,0-4,5
Валовое накопление	0,8	0,0-1,0	4,5-5,5	4,0-5,0	2,5-3,5	0,0-1,0	-(14-15)	1,0-2,0	8,0-9,0
– валовое накопление основного капитала	2,9	0,0-1,0	3,5-4,5	4,0-5,0	2,5-3,5	0,0-1,0	-(5,5-6,5)	1,0-2,0	8,0-9,0
Экспорт	5,5	-(0,3-0,8)	2,7-3,2	2,7-3,2	2,5-3,0	-(0,3-0,8)	0-0,5	-(0,8-1,3)	1,5-2,0
Импорт	2,7	-(0,3)-0,2	3,3-3,8	4,0-4,5	2,5-3,0	-(0,3)-0,2	-(12,5-13,0)	2,3-2,8	4,7-5,2
Денежная масса в национальном определении	11	8-12	8-13	8-13	8-13	8-12	2-7	3-8	4-9
Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте*	11,5	8-12	7-12	7-12	7-12	8-12	6-11	4-9	8-13
– к организациям, прирост в % за год	8,4	7-10	6-10	6-10	6-10	7-10	10-15	3-8	7-12
– к населению, прирост в % за год	22	15-20	11-16	10-15	10-15	15-20	-(5)-2	7-11	9-14

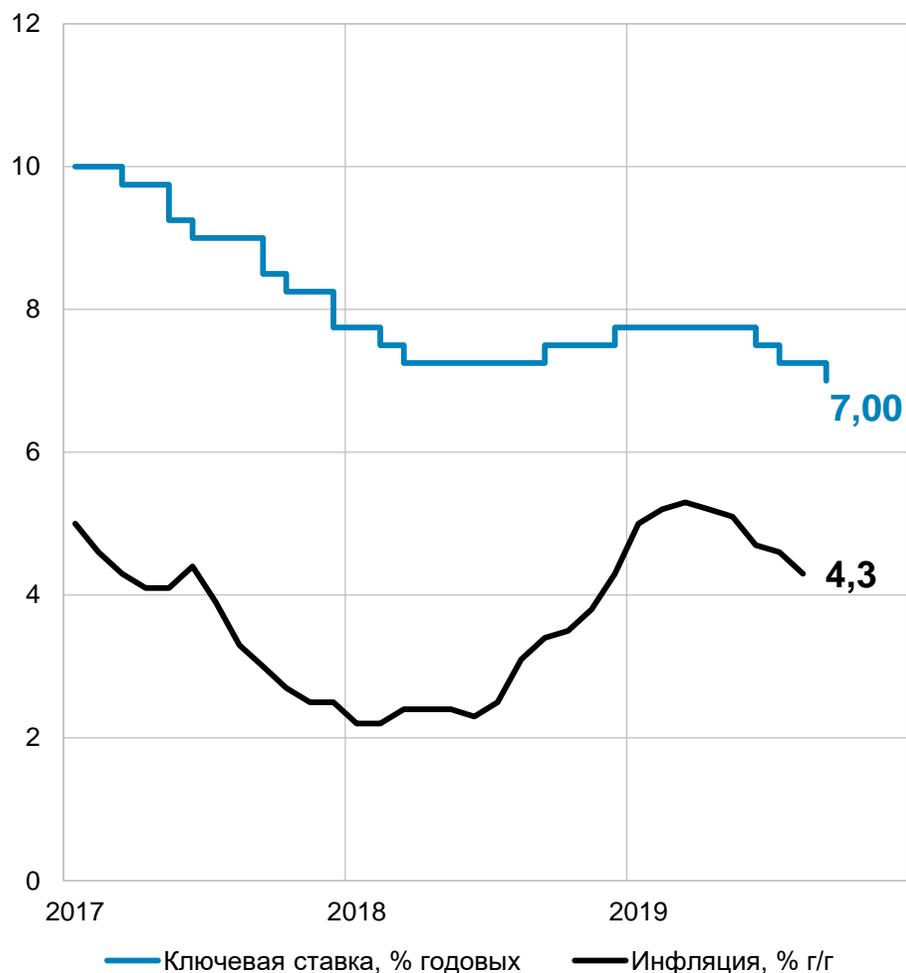
* Под требованиями банковской системы к экономике подразумеваются все требования банковской системы к нефинансовым и финансовым организациям и населению в валюте Российской Федерации, иностранной валюте и драгоценных металлах, включая предоставленные кредиты (в том числе просроченную задолженность), просроченные проценты по кредитам, вложения кредитных организаций в долговые и долевого 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.

Прогноз Банка России, сентябрь 2019 (4)

Показатели платежного баланса России в рамках дополнительных сценариев* (млрд долл. США)	2018 (факт)	ВЫСОКИЕ ЦЕНЫ НА НЕФТЬ				РИСКОВЫЙ			
		2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
Счет текущих операций	113	83	84	111	99	83	17	9	4
Торговый баланс	194	166	171	200	198	166	63	67	68
<i>Экспорт</i>	443	415	436	488	507	415	240	266	287
<i>Импорт</i>	249	249	265	288	309	249	177	199	219
Баланс услуг	-30	-31	-34	-35	-42	-31	-14	-25	-31
<i>Экспорт</i>	65	64	67	75	76	64	59	61	63
<i>Импорт</i>	95	95	101	110	118	95	73	86	94
Баланс первичных и вторичных доходов	-51	-52	-53	-55	-57	-52	-32	-33	-33
Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом	112	83	84	111	99	83	17	9	4
Финансовый счет (кроме резервных активов)	77	20	24	29	29	20	55	35	19
Сектор государственного управления и центральный банк	9	-20	-6	-6	-6	-20	10	0	-1
Частный сектор	68	40	30	35	35	40	45	35	20
Чистые ошибки и пропуски	2	-3	0	0	0	-3	0	0	0
Изменение валютных резервов («+» – рост, «-» – снижение)	38	60	61	82	70	60	-38	-26	-15

* 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 6 сентября 2019



Совет директоров Банка России 6 сентября 2019 года принял решение **снизить ключевую ставку на 25 б.п., до 7,00%** годовых. Продолжается замедление инфляции. При этом инфляционные ожидания остаются на повышенном уровне. Темпы роста российской экономики по-прежнему складываются ниже ожиданий Банка России. Усилились риски существенного замедления мировой экономики. До конца года риски ускорения и замедления инфляции сбалансированы. В этих условиях и с учетом фактической динамики инфляции Банк России **снизил прогноз годовой инфляции по итогам 2019 года с 4,2-4,7 до 4,0-4,5%**. В дальнейшем, по прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики, **годовая инфляция останется вблизи 4%**.

При развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом **Банк России будет оценивать целесообразность дальнейшего снижения ключевой ставки на одном из ближайших заседаний Совета директоров**. 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.