



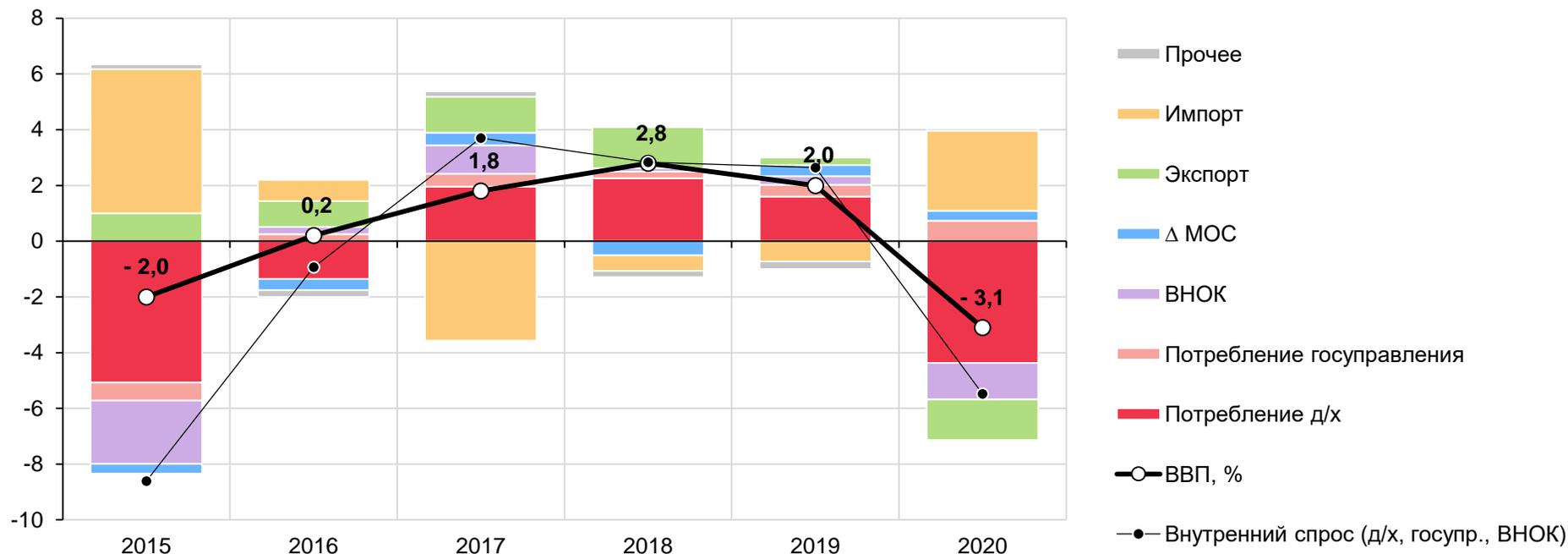
Банк России

# 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.

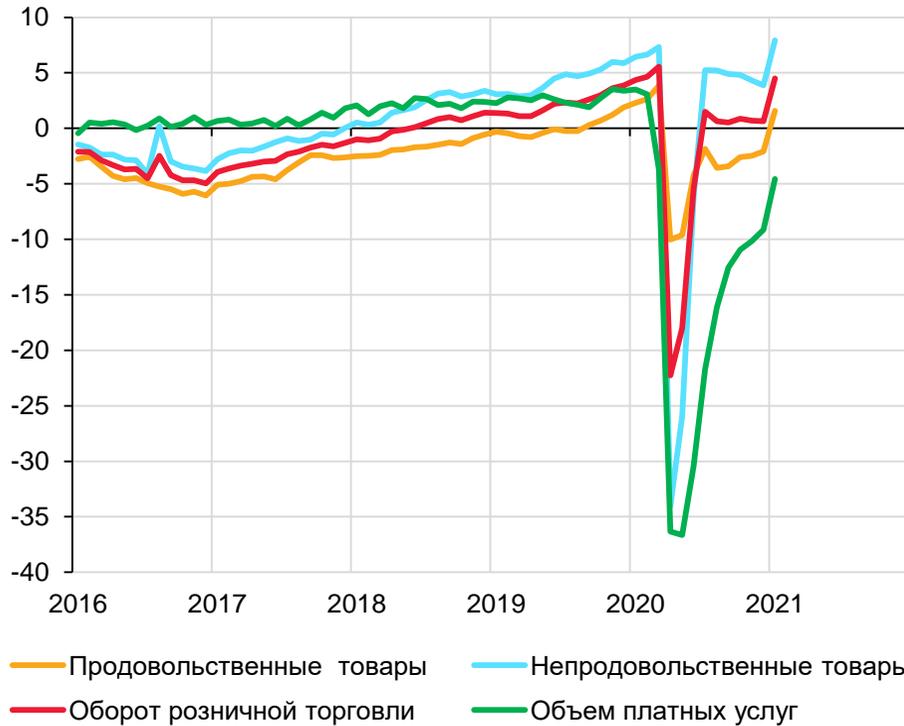
Основной вклад в снижение внесли компоненты внутреннего спроса: **потребление д/х** (-8,6%) и **ВНОК** (-6,2%), что из-за введенных ограничений привело к накоплению **запасов** (+0,4 п.п. как и в 2019 г.). **Экспорт** снизился на 5,1% под влиянием слабого внешнего спроса и ограничения на добычу нефти.

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

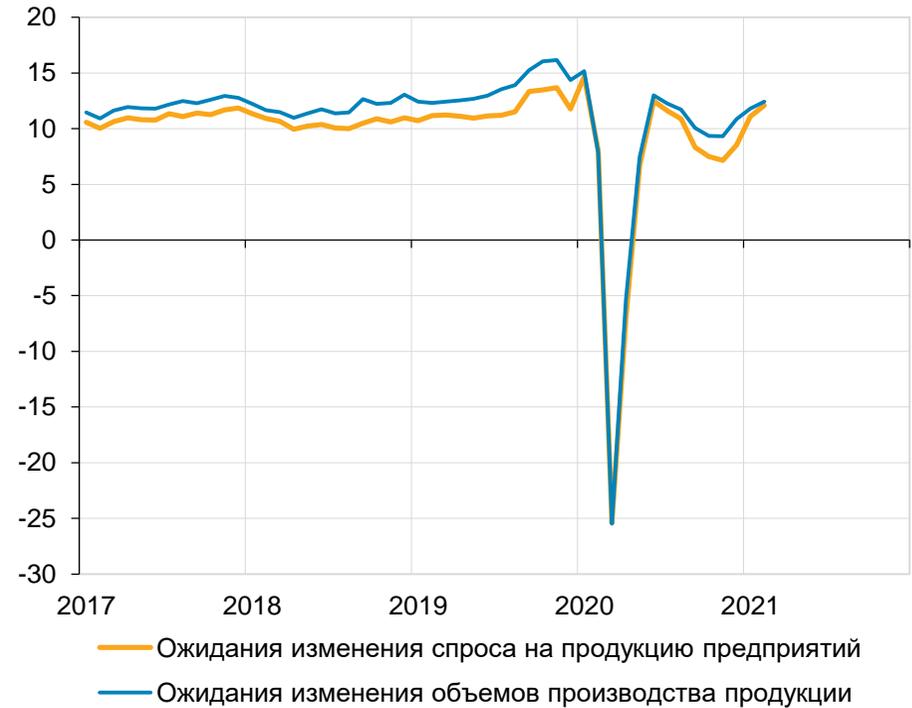


## Потребительский спрос и ожидания предприятий

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

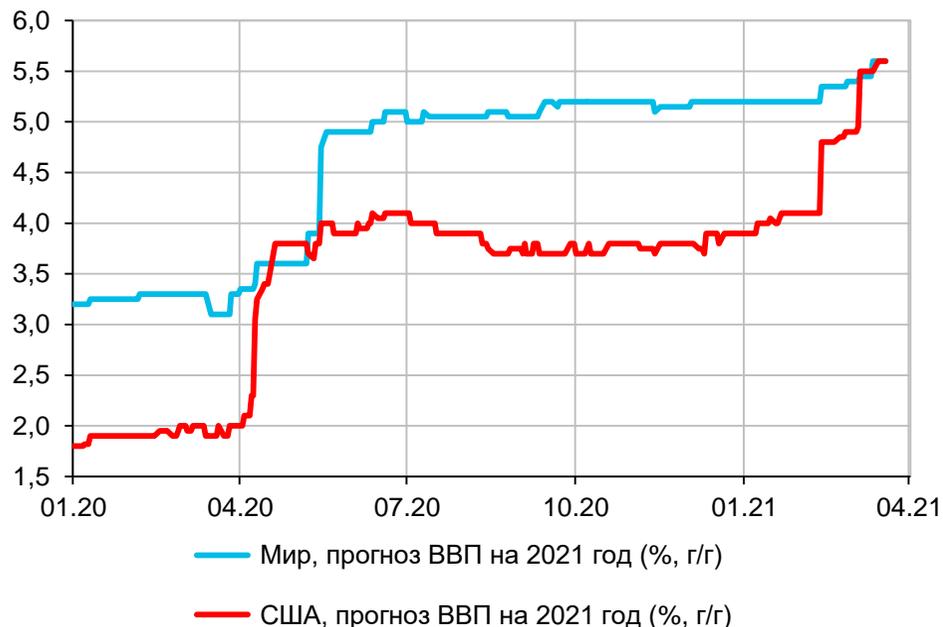
Экономическая активность устойчиво восстанавливается.

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

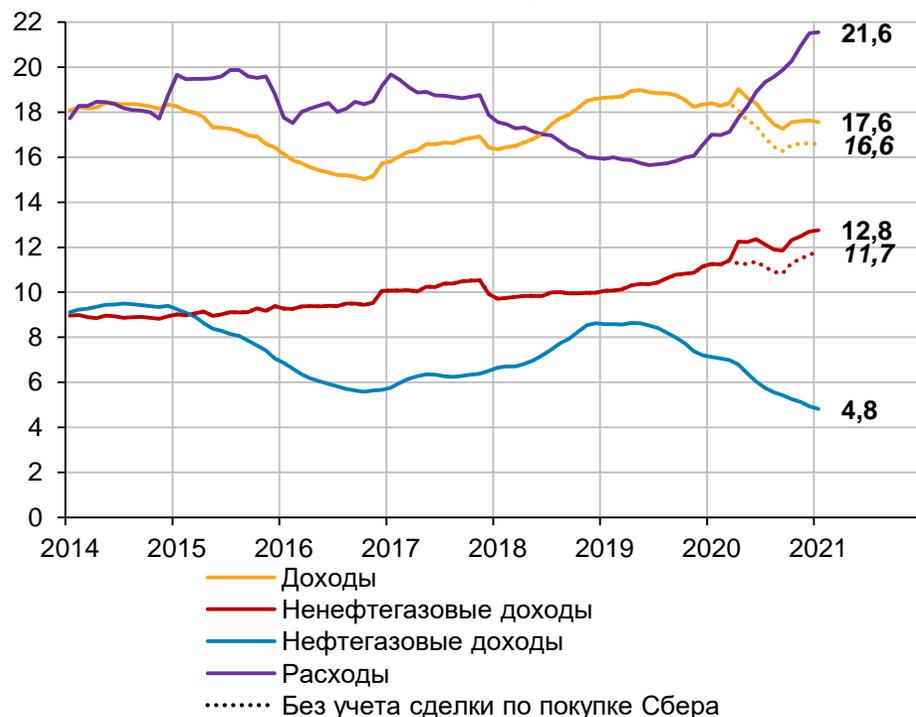


В 2021 году и далее поддержку росту российской экономики будет оказывать улучшение перспектив восстановления мировой экономики в условиях дополнительных мер бюджетной поддержки в отдельных странах, что ускорит рост спроса на товары российского экспорта.

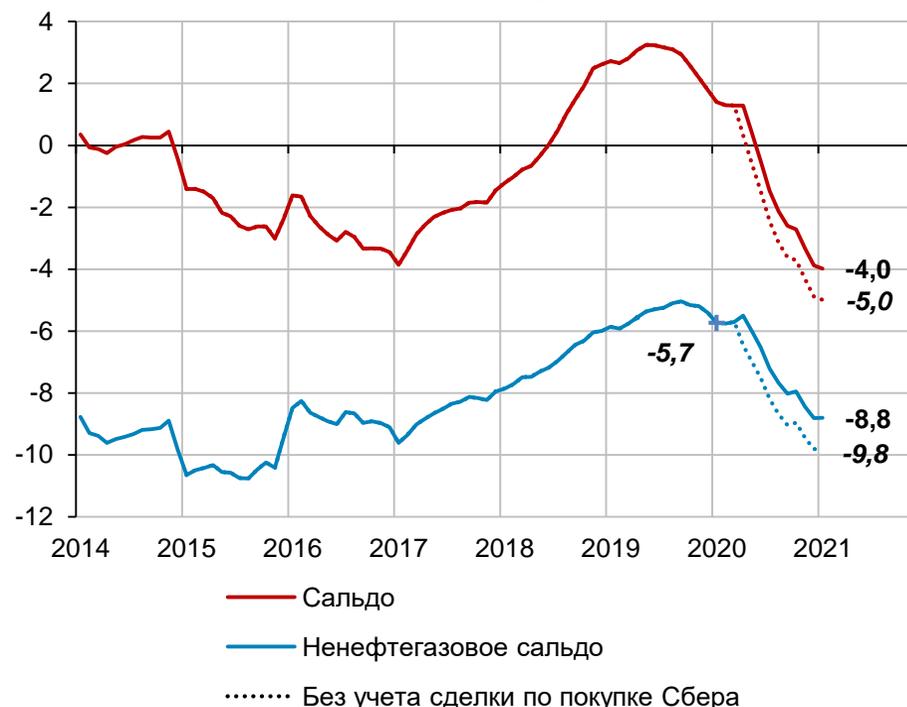
На среднесрочную траекторию экономического роста значимое влияние будут оказывать темпы вакцинации в России и в мире, эффективность вакцин против новых штаммов вируса, характер восстановления частного спроса, а также траектория бюджетной консолидации.

## Бюджетная политика

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



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

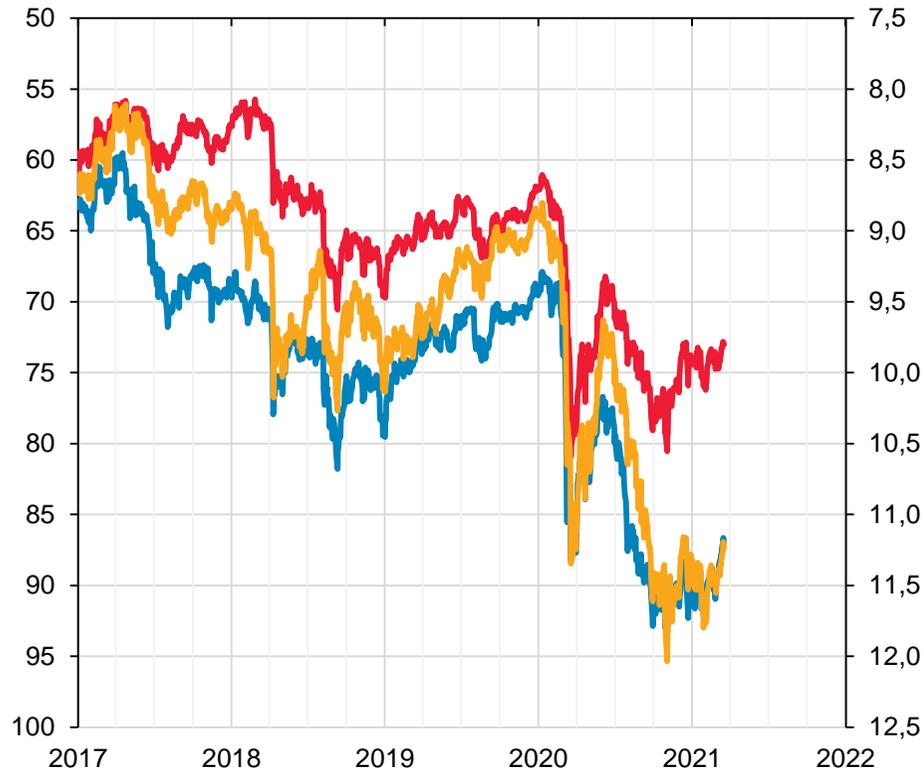


На среднесрочную динамику инфляции значимо влияет бюджетная политика. В базовом сценарии Банк России исходит из параметров федерального бюджета и бюджетов субъектов Федерации, отраженных в Основных направлениях бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2021 год и на плановый период 2022 и 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

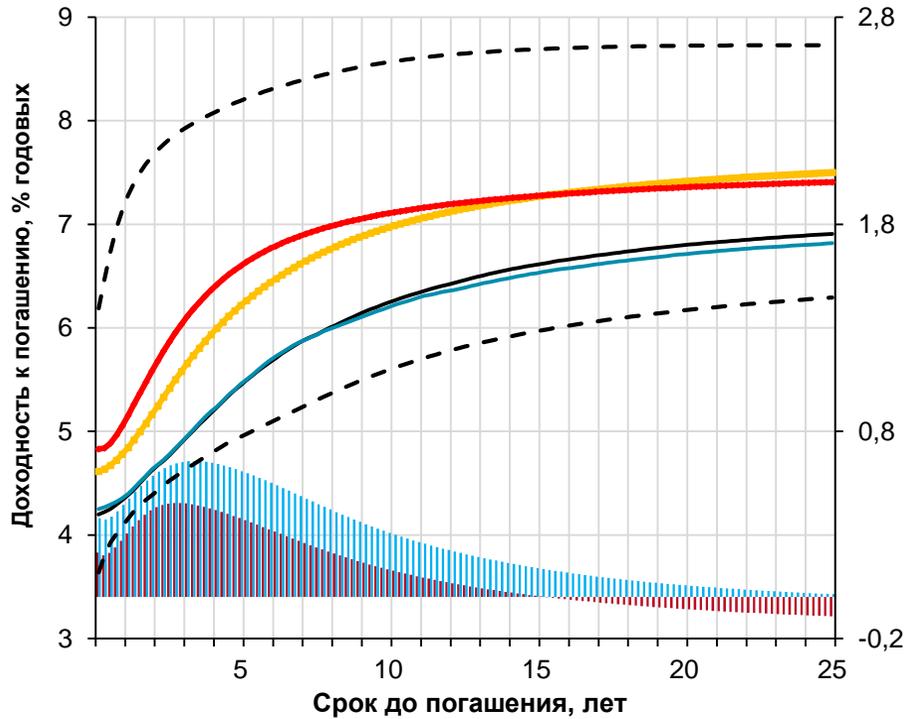


— REER



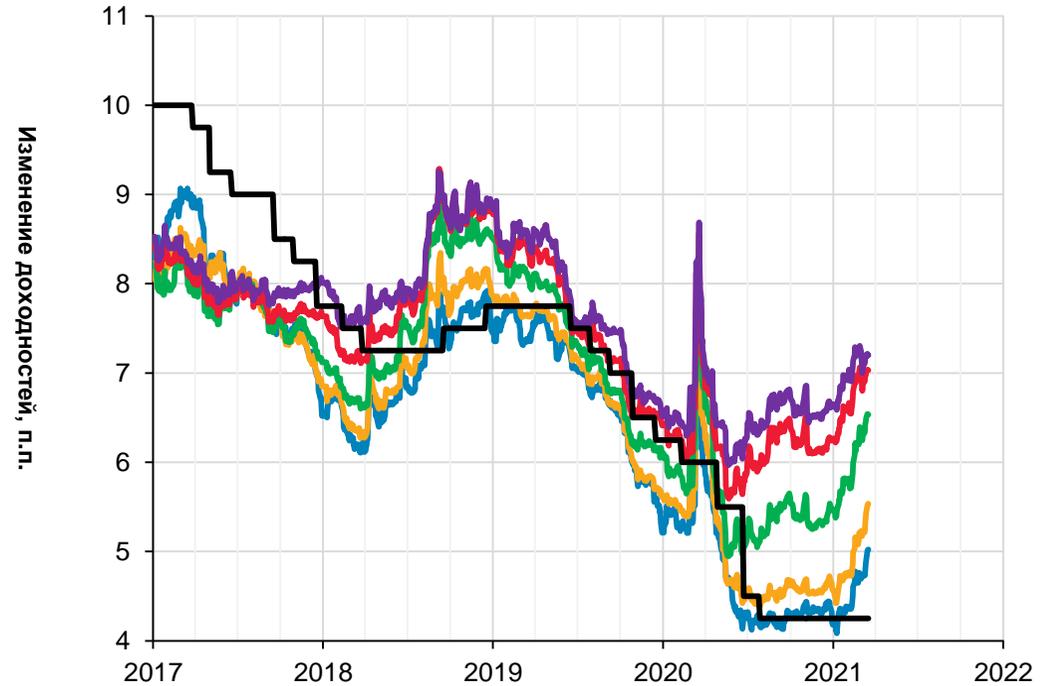
## Доходности ОФЗ

### 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

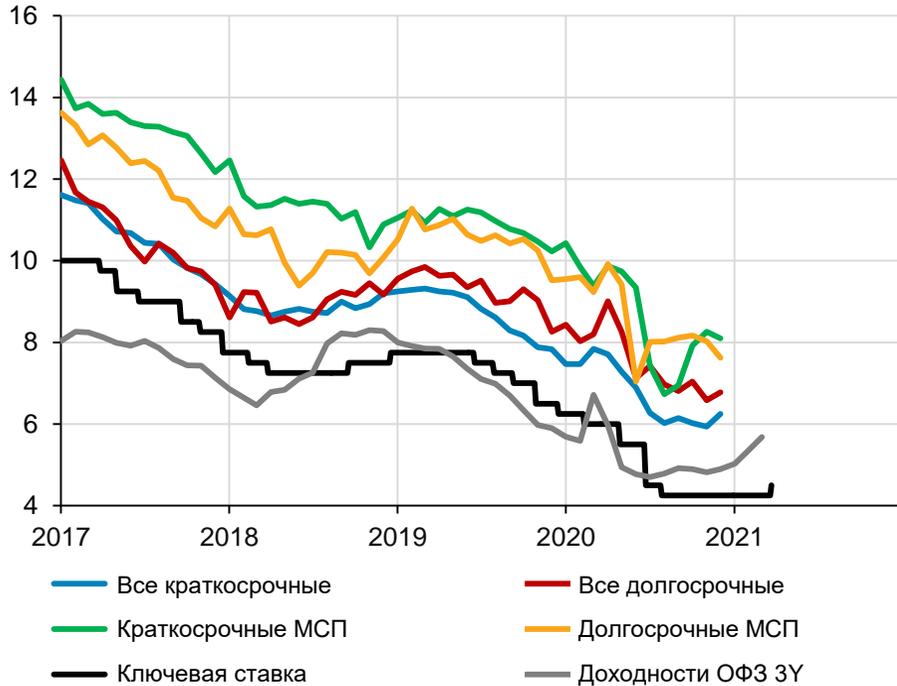
### Доходности ОФЗ и ключевая ставка, %



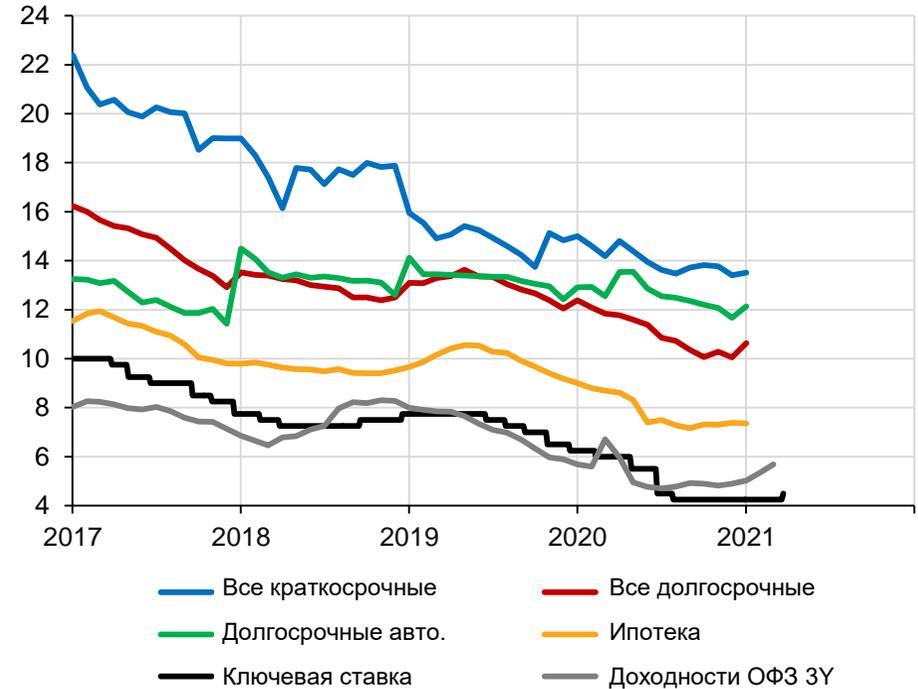
- ОФЗ, 1Y
- ОФЗ, 2Y
- ОФЗ, 5Y
- ОФЗ, 10Y
- ОФЗ, 15Y
- Ключевая ставка

## Кредитно-депозитный рынок – процентные ставки

Ставки по рублевым корпоративным кредитам, % годовых



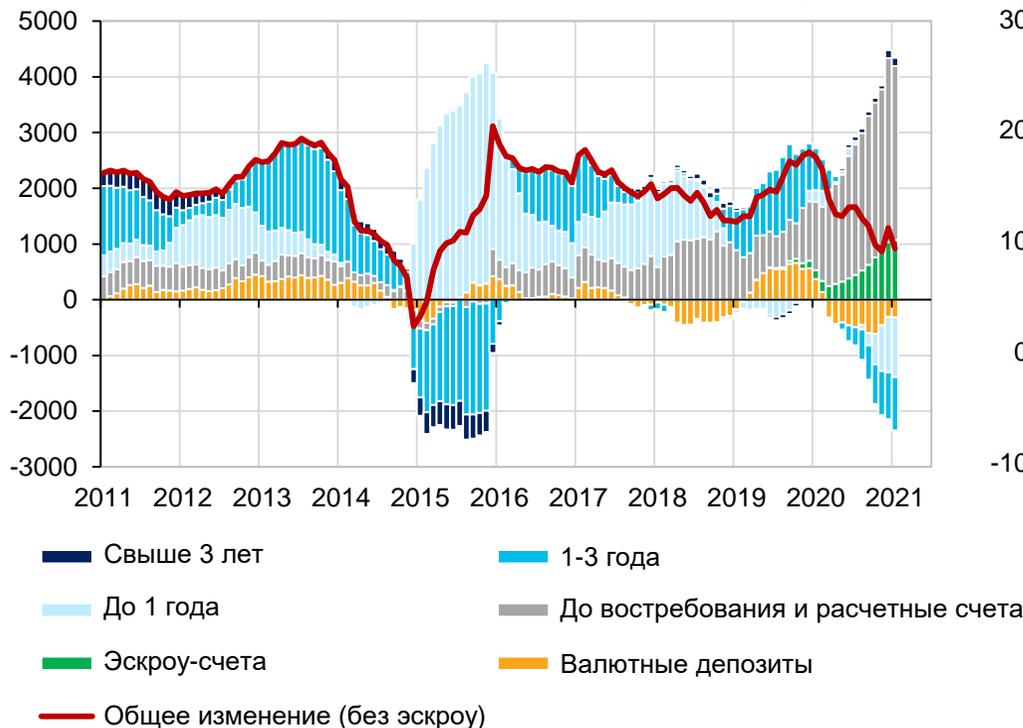
Ставки по розничным рублевым кредитам, % годовых



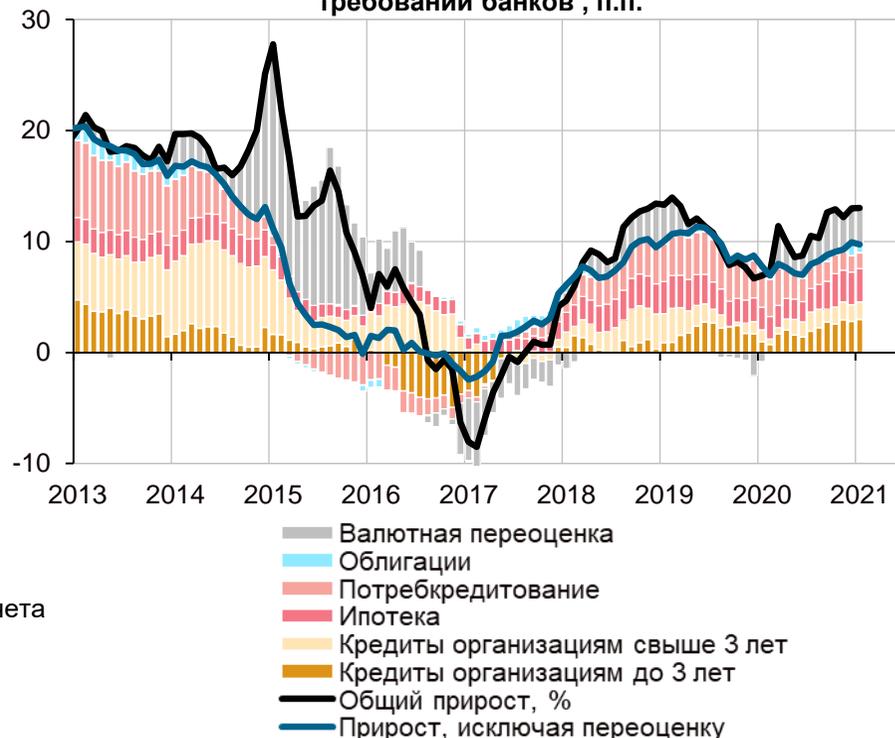
Ставки по кредитам и депозитам в основном оставались стабильными.

## 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.

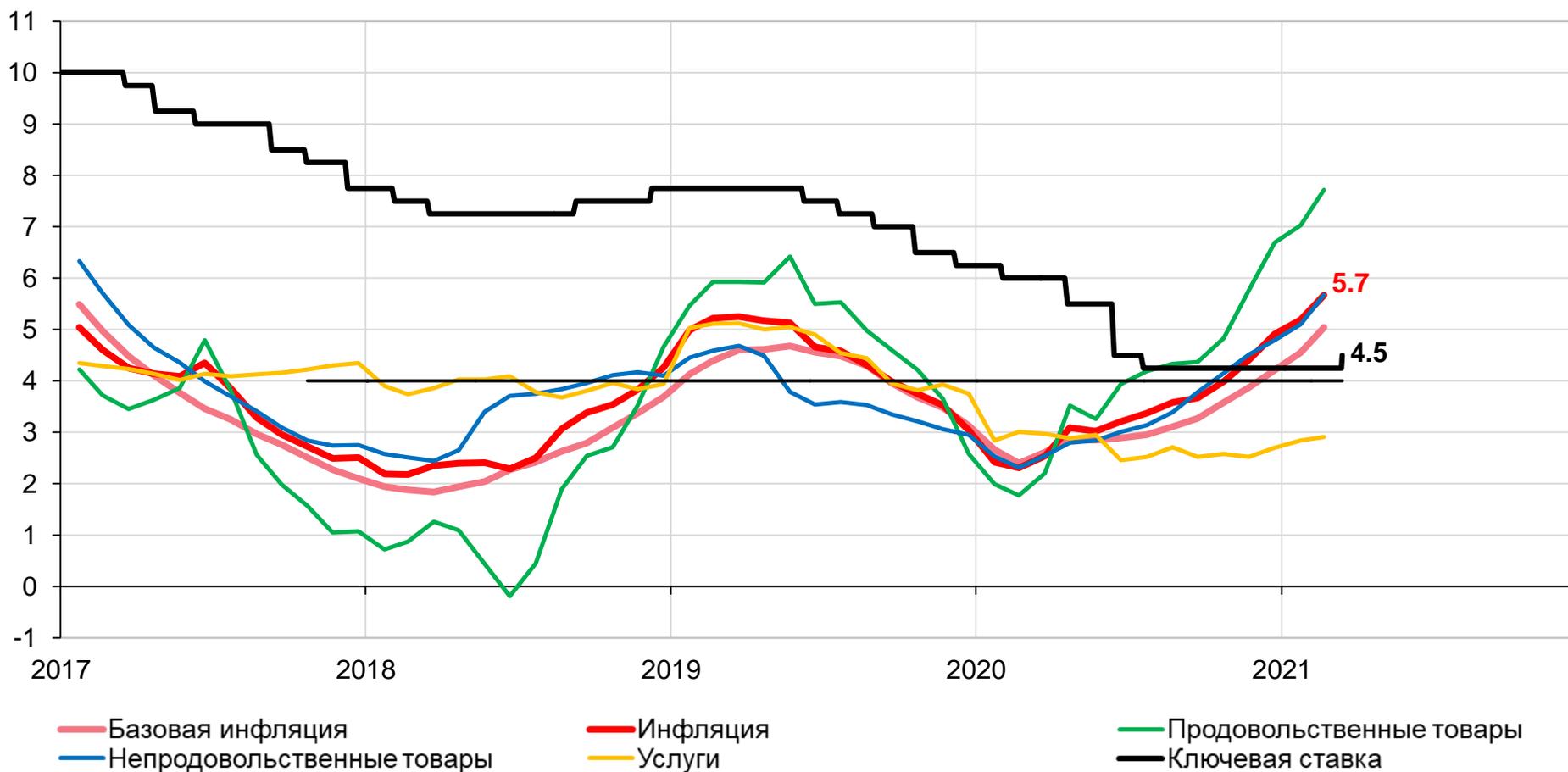


Кредитование продолжило расширяться с темпами, близкими к максимумам последних лет.

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.

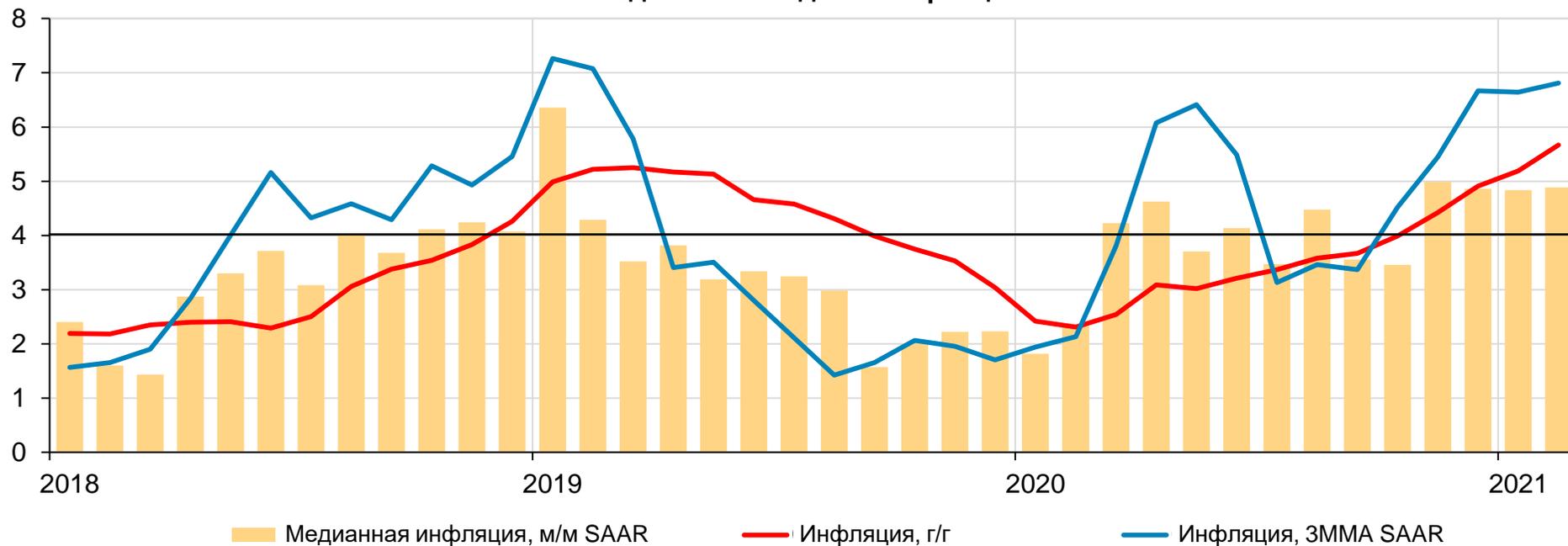
## Потребительские цены (1)

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



## Потребительские цены (2)

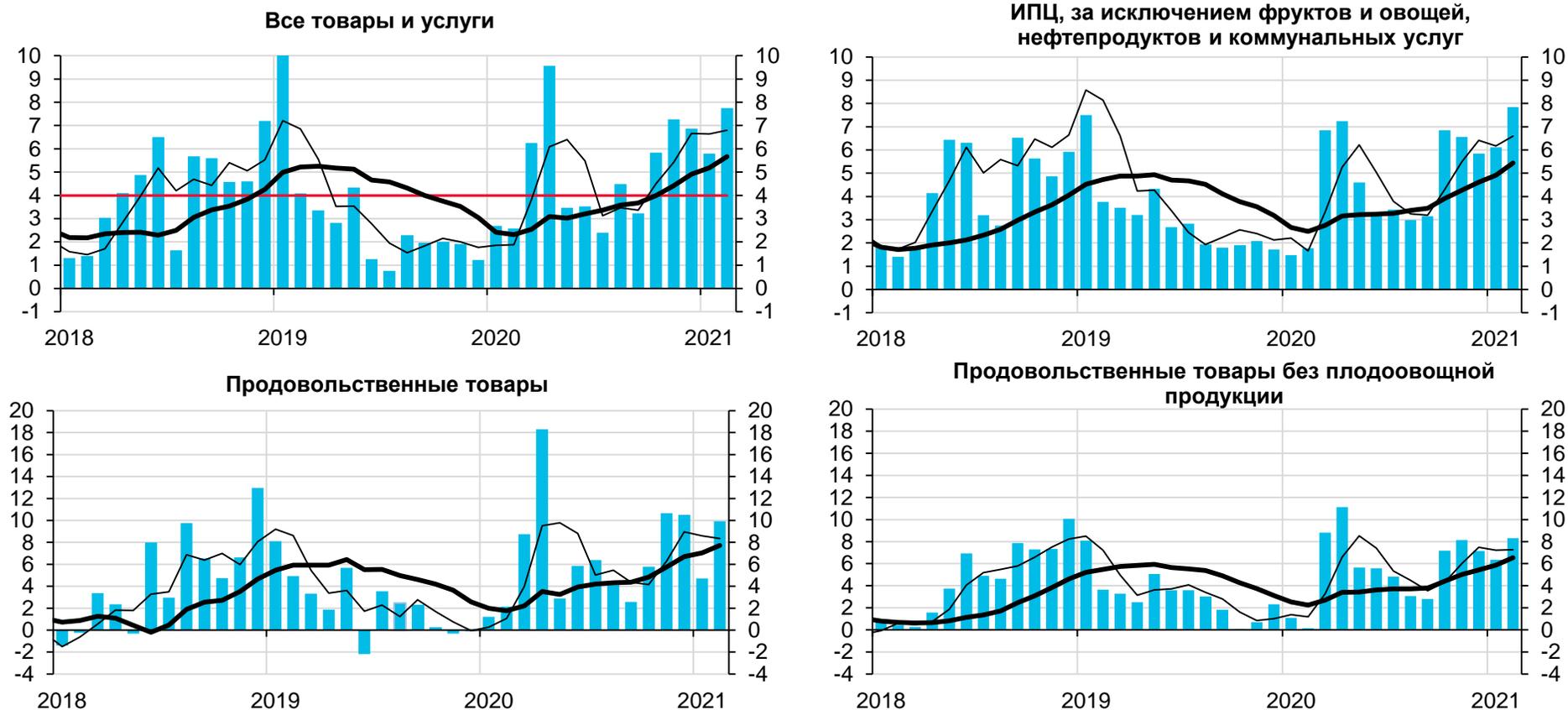
Медианная и годовая инфляции



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)

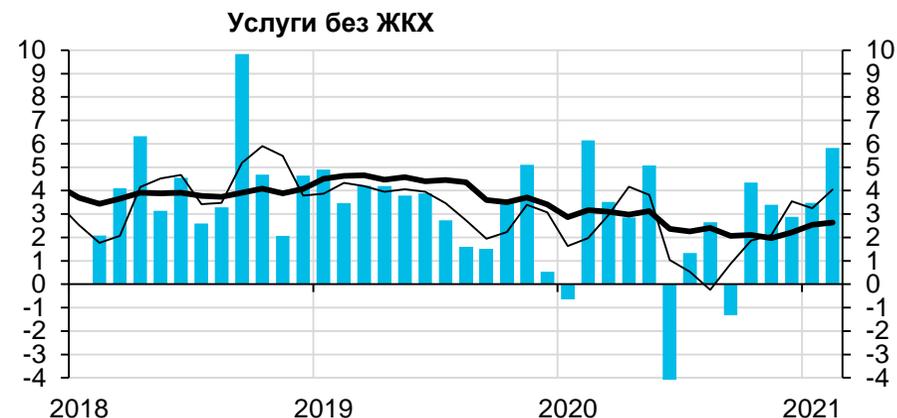
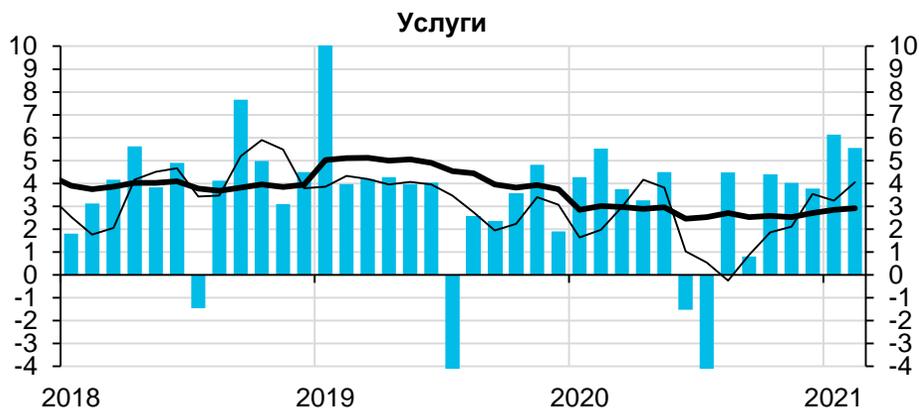


**Колонки** – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %  
**Линия** – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – ЗММА SAAR  
**Красная линия** – 4%, сезонно сглаженный, анн.

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)



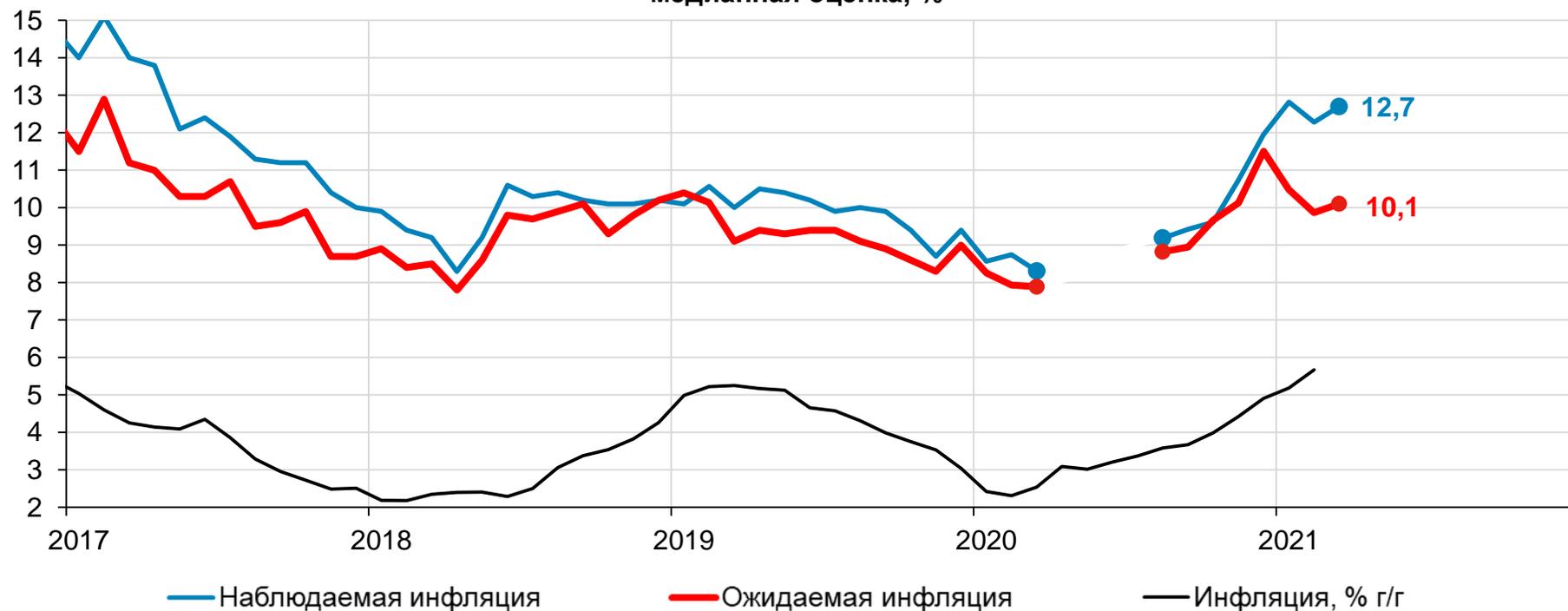
*Колонки* – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %  
*Линия* – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – 3ММА SAAR

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, %

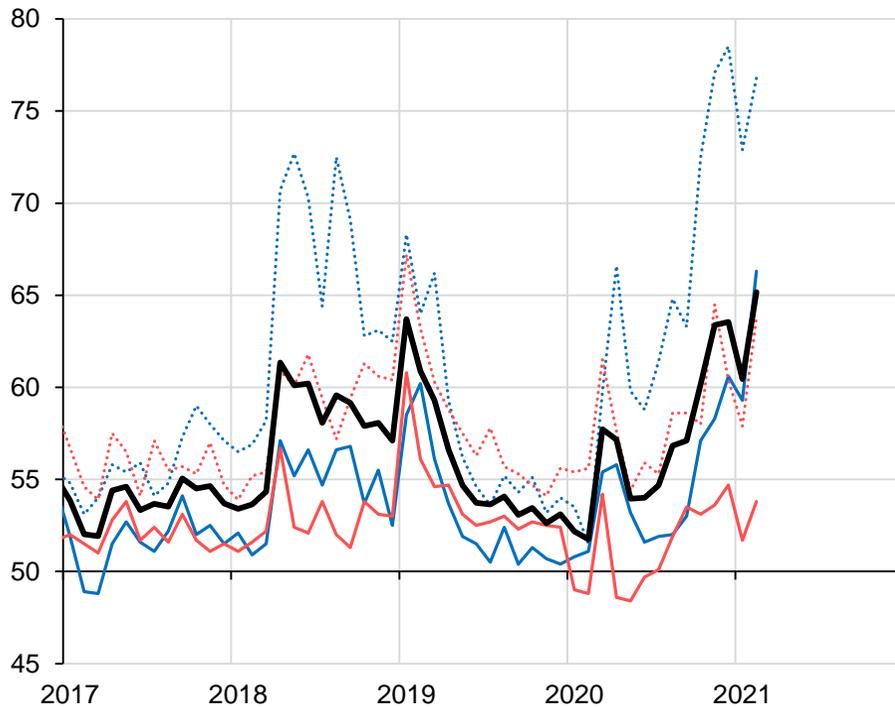


Инфляционные ожидания остаются на повышенных уровнях по сравнению с периодом до начала пандемии.

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

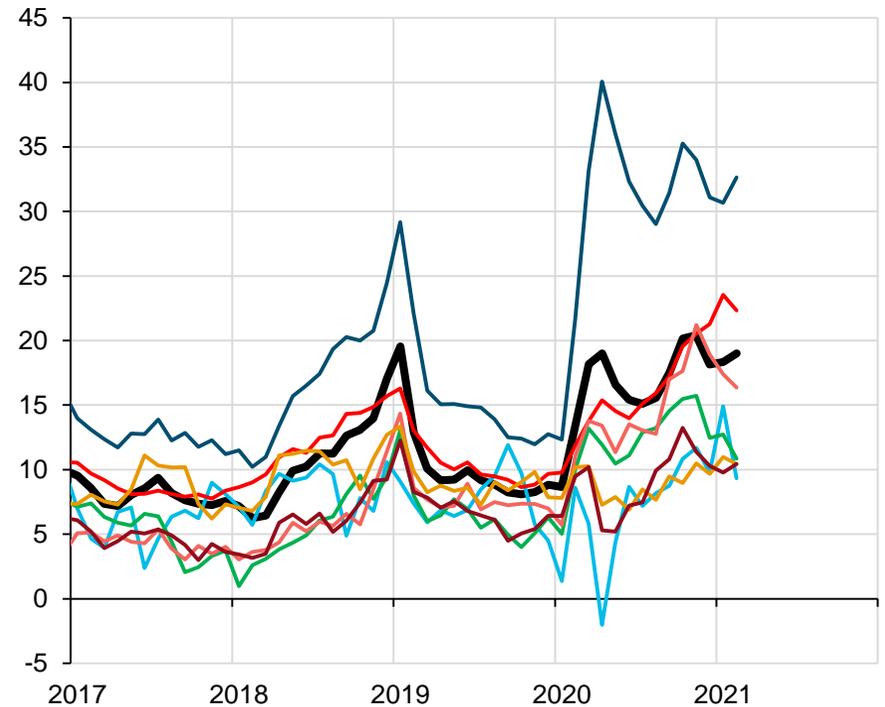
## Ценовые ожидания – бизнес

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



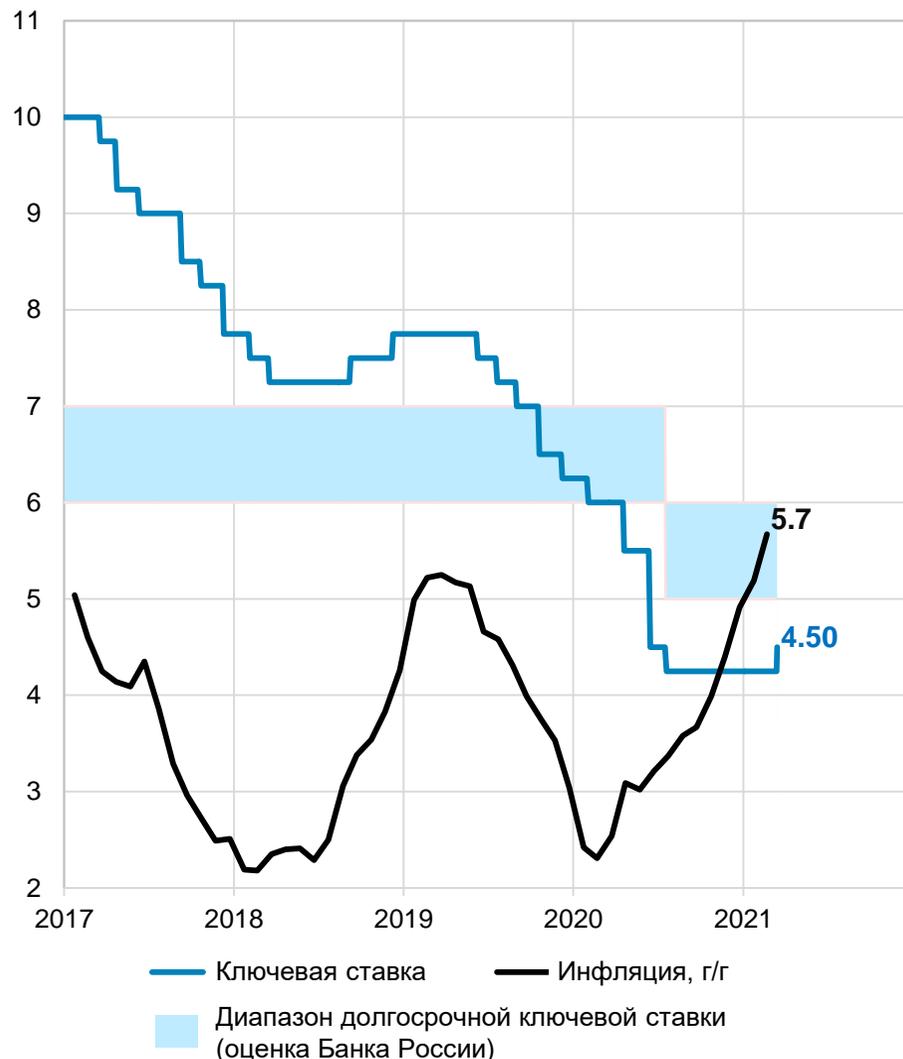
|              |               |
|--------------|---------------|
| Input Prices | Output Prices |
| PMI Mng      | .....         |
| PMI Services | .....         |
| Среднее      | .....         |

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



|                              |                          |
|------------------------------|--------------------------|
| — Хозяйство всего            | — Добыча пол. ископаемых |
| — Обраб. производства        | — Сельское хозяйство     |
| — Строительство              | — Торговля опт. и розн.  |
| — Транспортировка и хранение | — 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.