



Банк России

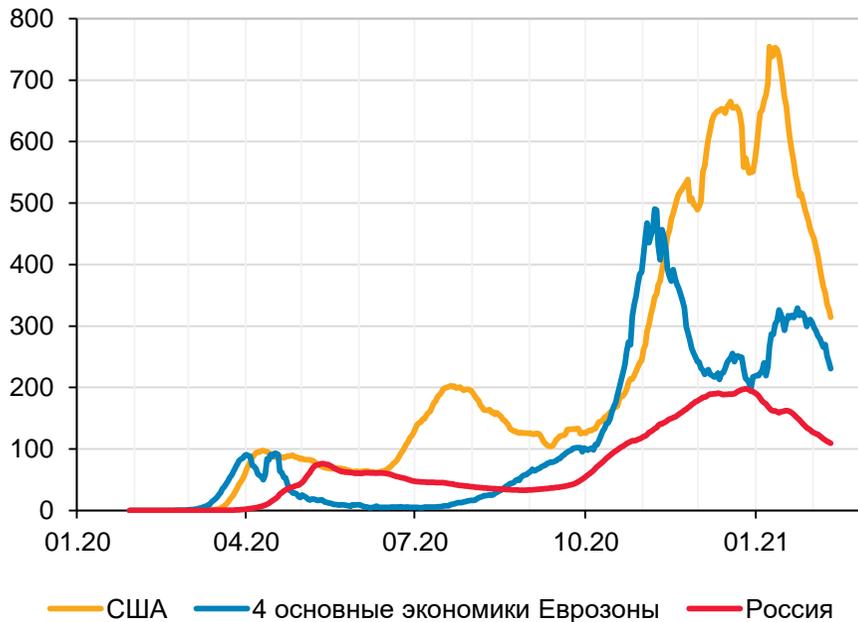
СИТУАЦИЯ В  
РОССИЙСКОЙ  
ЭКОНОМИКЕ И  
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ  
ПОЛИТИКА

ФЕВРАЛЬ 2021



## Коронавирус (COVID-19)

Количество новых подтвержденных случаев на 1 млн жителей, скользящая средняя за 7 дней



Количество новых летальных случаев на 1 млн жителей, скользящая средняя за 7 дней

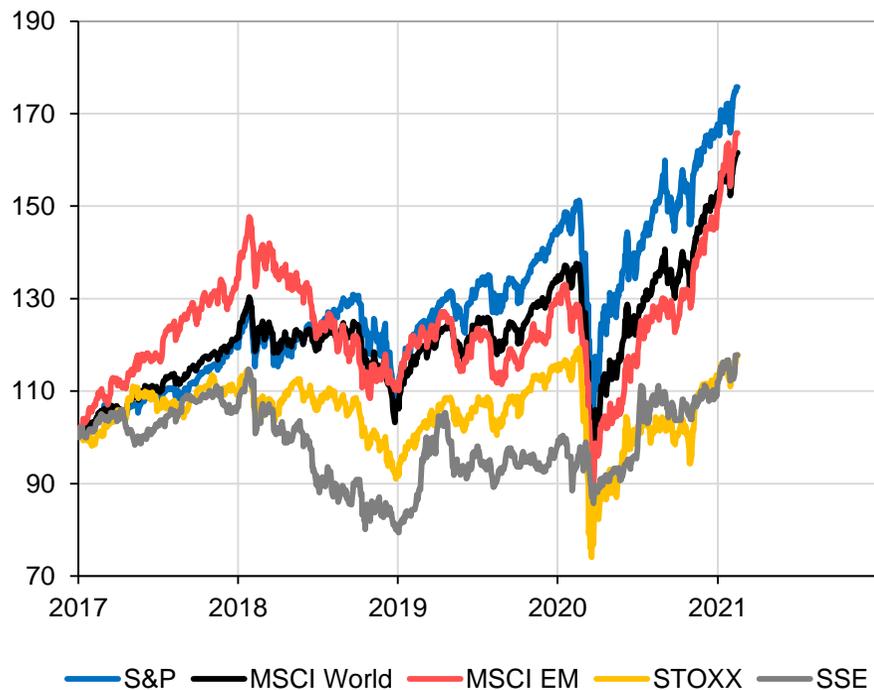


4 основные экономики Евросоюза – Германия, Франция, Италия, Испания

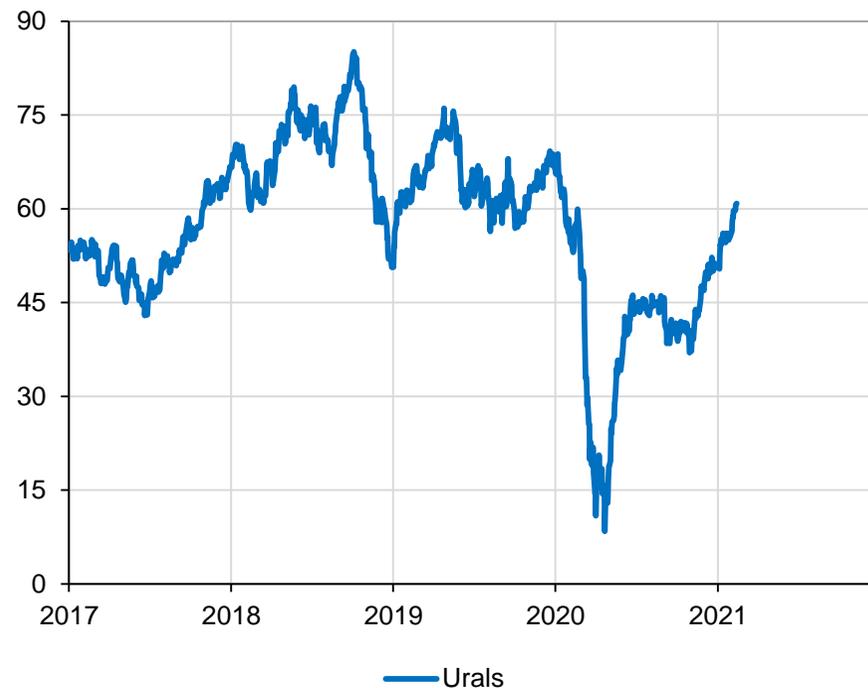
В феврале заболеваемость коронавирусом снизилась после роста в предыдущие месяцы.

## Мировые финансовые и товарные рынки

Индексы акций (100 = 02.01.2017)



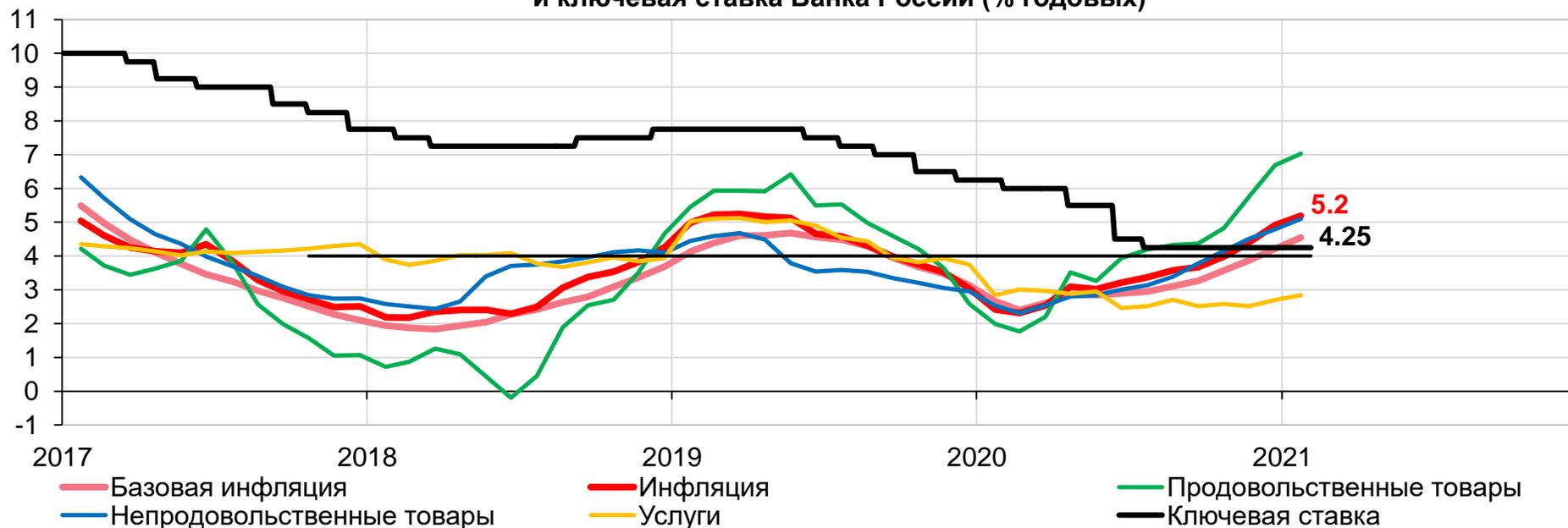
Динамика цены на нефть марки Urals (долл. США за барр.)



Ускоряющиеся темпы вакцинации, а также ожидания дополнительных мер бюджетной поддержки в отдельных странах способствуют росту цен на финансовых и товарных рынках.

## Потребительские цены

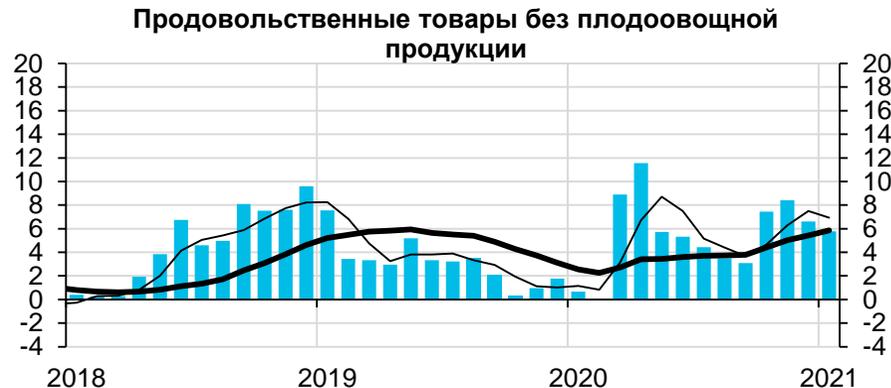
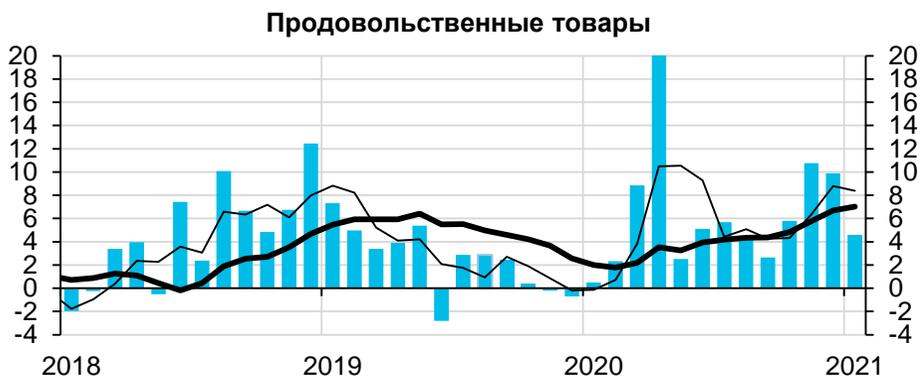
Инфляция по основным группам, базовая инфляция (% г/г)  
и ключевая ставка Банка России (% годовых)



Инфляция складывается выше прогноза Банка России. В январе годовой темп прироста потребительских цен увеличился до 5,2% (после 4,9% в декабре). Это в значительной мере связано с ростом цен на мировых товарных рынках и с продолжением переноса в цены произошедшего ранее ослабления рубля.

По прогнозу Банка России, в феврале–марте годовая инфляция достигнет своего максимума и в дальнейшем будет снижаться. Траектория снижения будет определяться сроками исчерпания действия проинфляционных факторов, а также эффектами базы 2020 года. В базовом сценарии с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 3,7–4,2% в 2021 году и останется вблизи 4% в дальнейшем.

## Инфляция по основным группам (1)

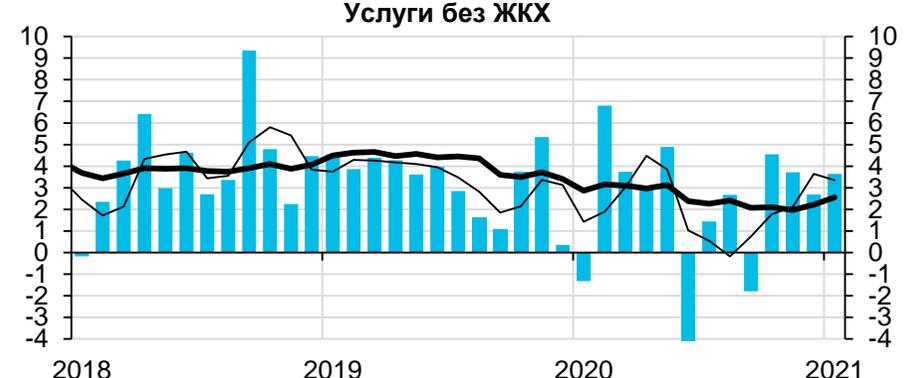
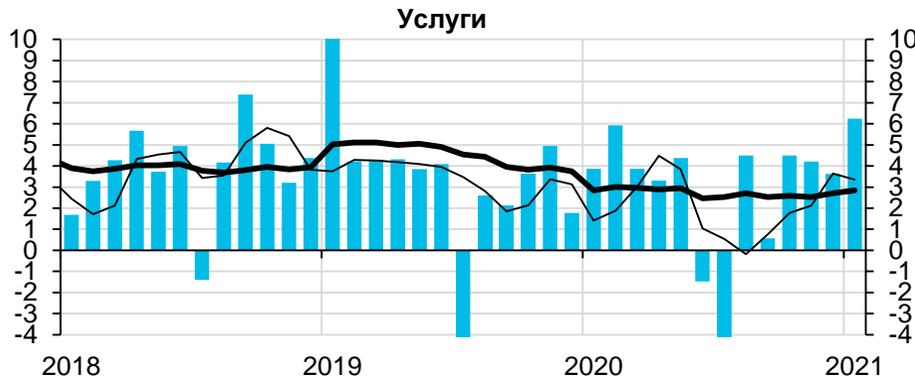
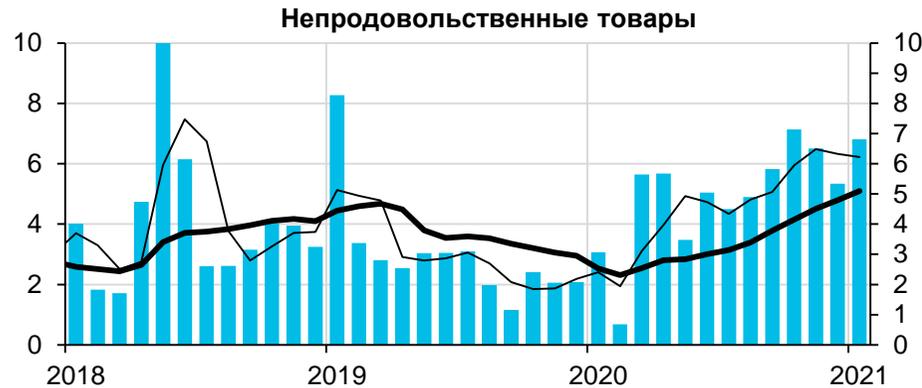


**Колонки** – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %  
**Линия** – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – 3ММА SAAR  
**Красная линия** – 4%, сезонно сглаженный, анн.

Показатели текущего темпа роста потребительских цен, отражающие наиболее устойчивые процессы ценовой динамики, по оценкам Банка России, находятся вблизи 4% в годовом выражении.

Меры Правительства ограничили рост цен на отдельные товары.

## Инфляция по основным группам (2)

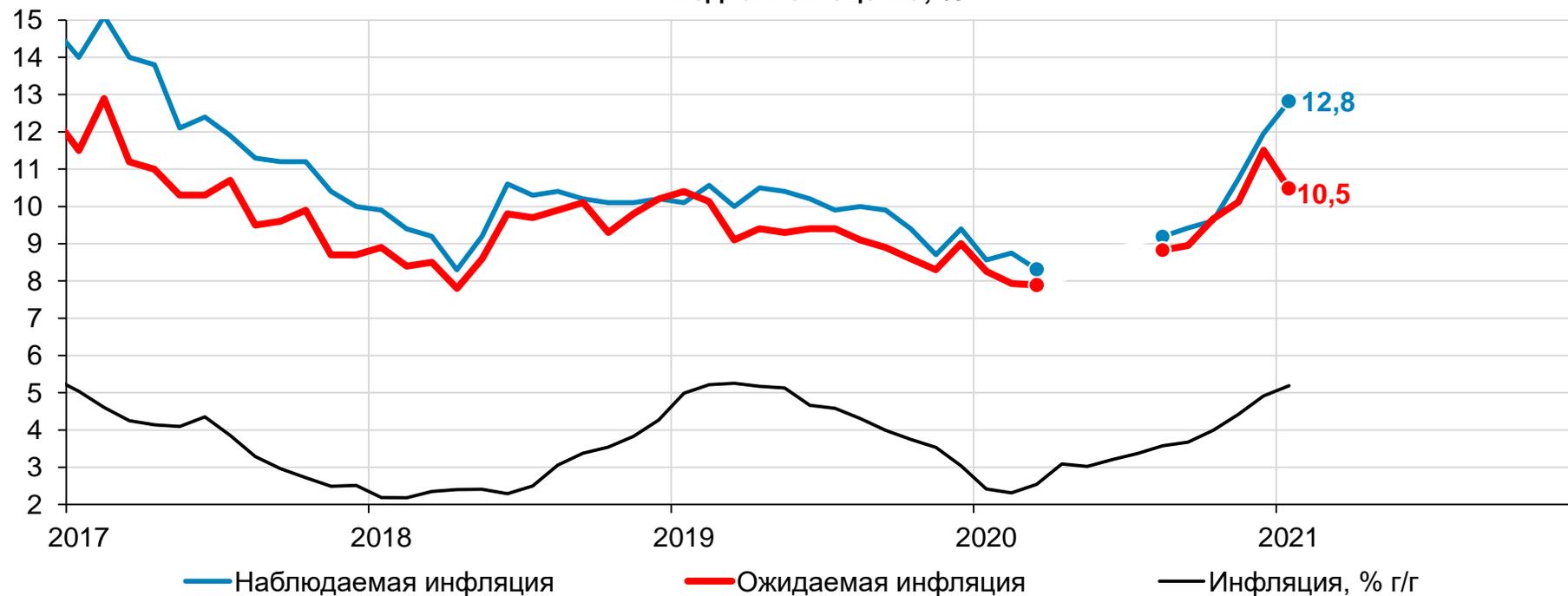


*Колонки* – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %  
*Линия* – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – 3ММА SAAR

На инфляцию по-прежнему влияет группа факторов, связанных с эпидемической ситуацией. Это нехватка рабочей силы в отдельных отраслях, увеличившиеся издержки предприятий на соблюдение санитарно-эпидемиологических норм и сохраняющиеся временные сбои в поставках из-за нарушения логистических цепочек. Эти факторы оказывают давление на инфляцию со стороны предложения.

## Инфляционные ожидания – население

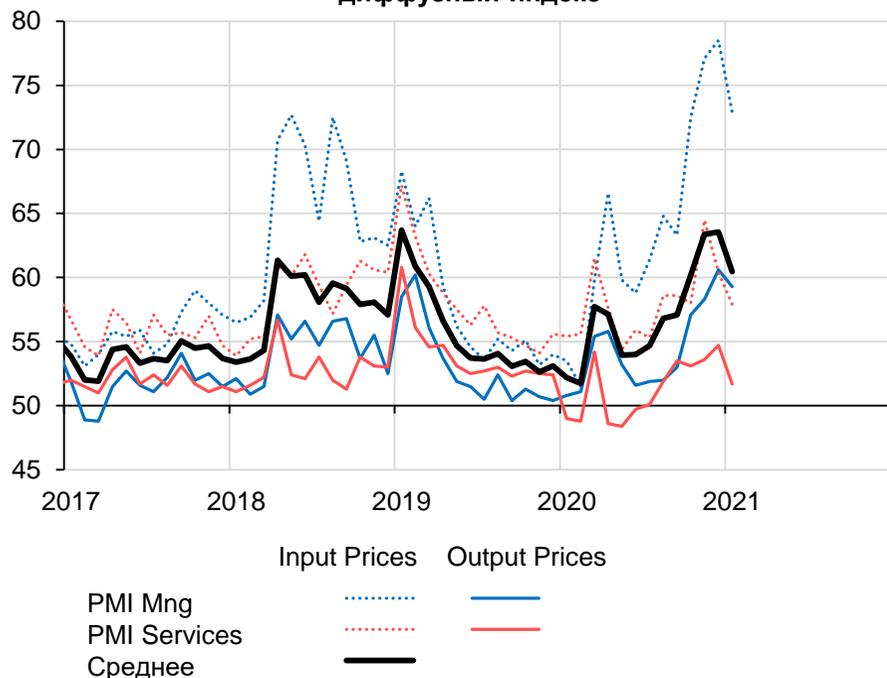
Инфляция, наблюдаемая и ожидаемая домохозяйствами, медианная оценка, %



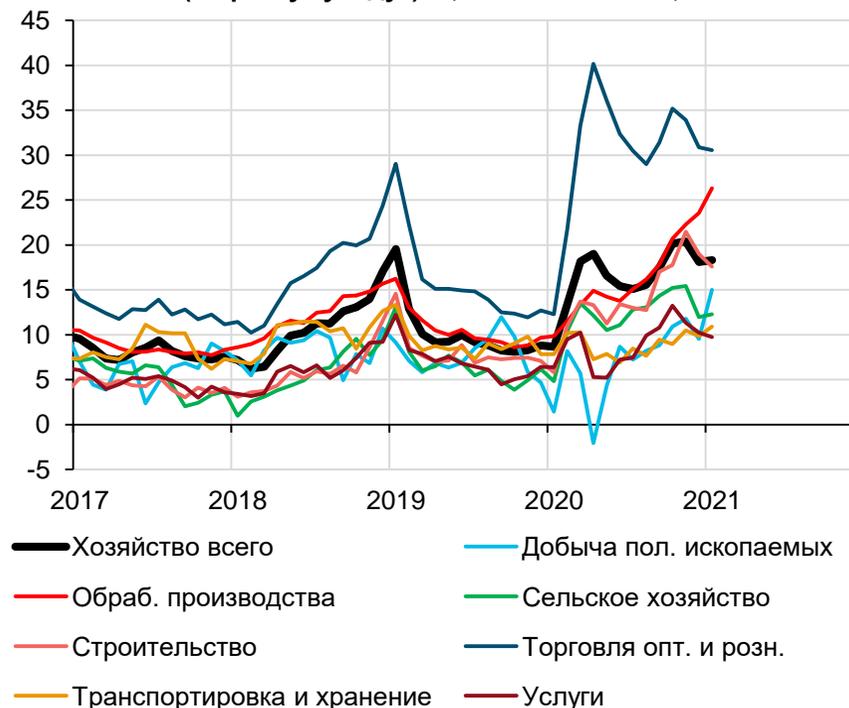
Инфляционные ожидания населения снизились, однако остаются на повышенных уровнях по сравнению с периодом до начала пандемии. Это в основном связано с произошедшим ранее ростом цен на отдельные товары повседневного спроса и курсовой волатильностью.

## Ценовые ожидания – бизнес

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



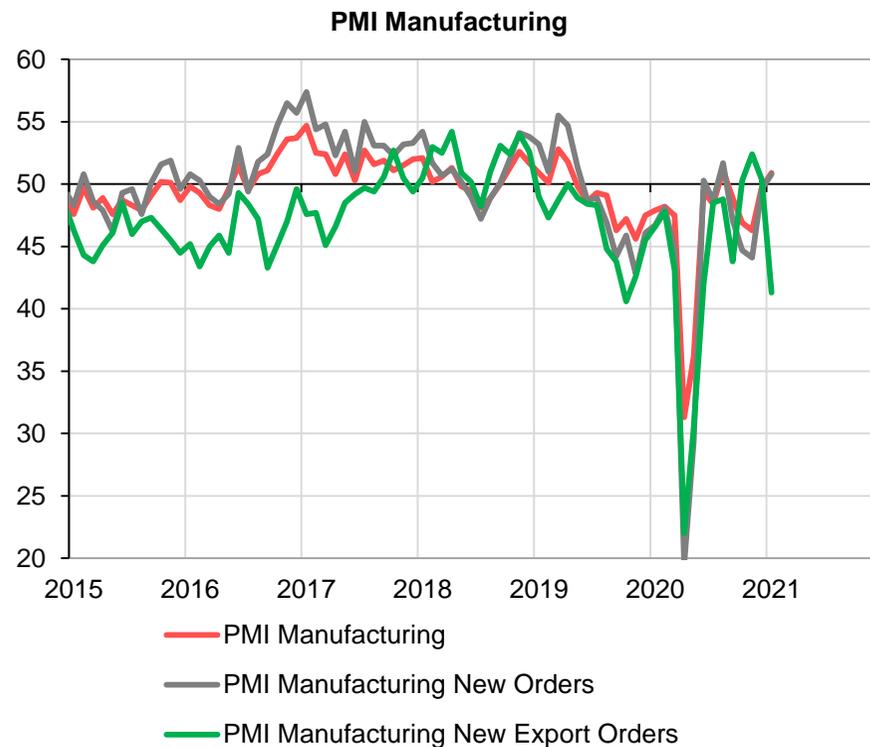
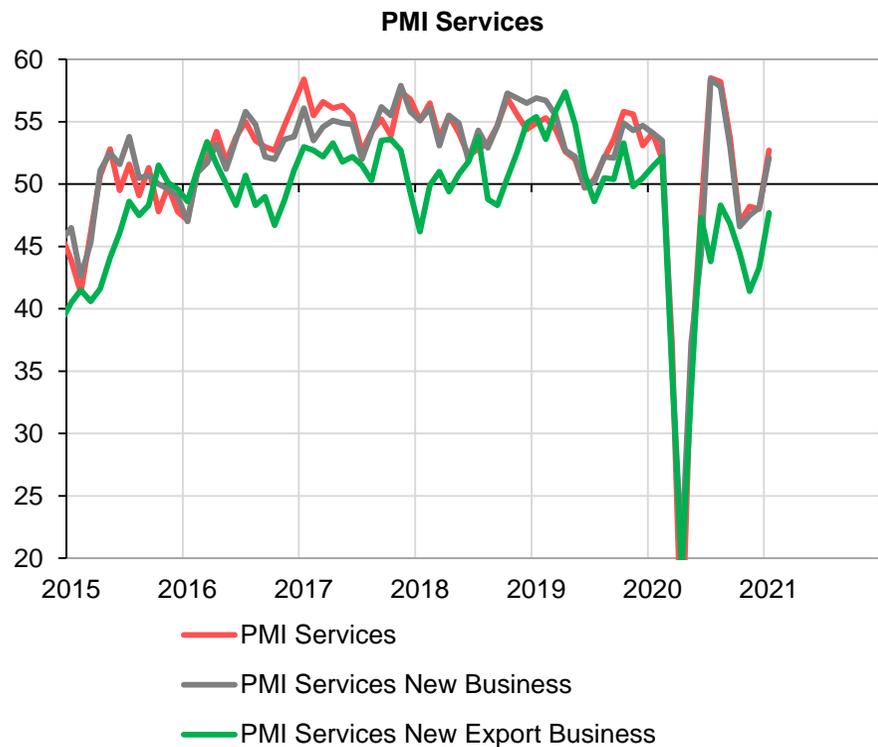
Ответы предприятий на вопрос: «как изменятся цены на конечные товары в ближайшие 3 месяца (вырастут/упадут)?», баланс ответов, % SA



Ценовые ожидания предприятий существенно не изменились после роста в предыдущие месяцы.

Действие проинфляционных факторов может носить более продолжительный характер вследствие уже произошедшего ранее роста инфляционных ожиданий населения и бизнеса, а также сохраняющихся ограничений со стороны предложения.

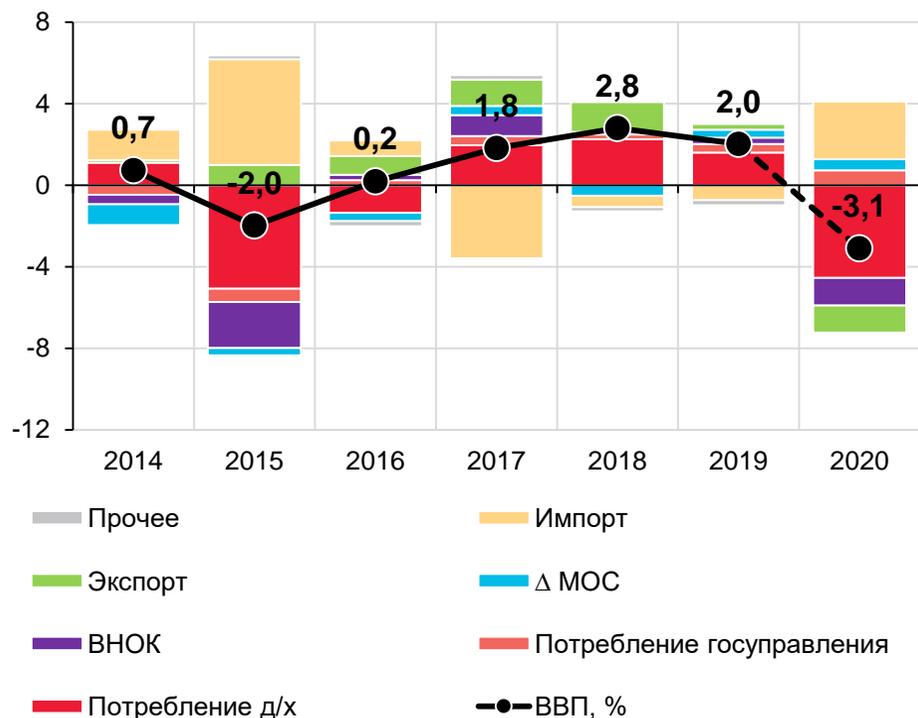
## Экономическая активность



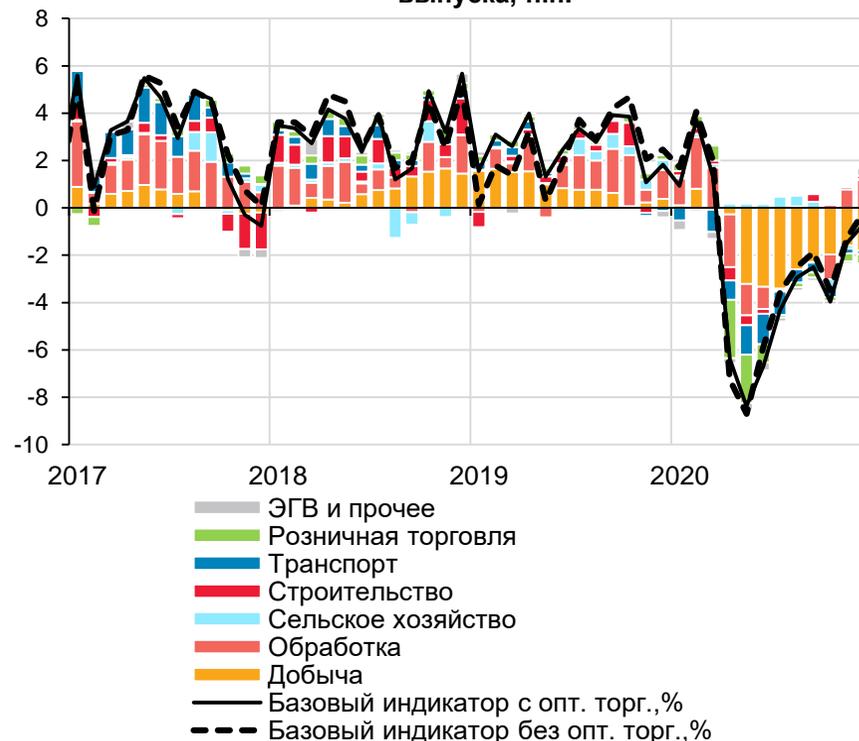
Оперативные индикаторы экономической активности свидетельствуют о продолжении восстановления экономики в начале 2021 года. Темпы восстановления будут поддержаны улучшением потребительских и деловых настроений на фоне частичного снятия ограничительных мер и вакцинации населения от коронавируса.

## ВВП и базовый индикатор выпуска

Вклад в годовой прирост ВВП, п.п.



Вклад в годовой прирост базового индикатора выпуска, п.п.

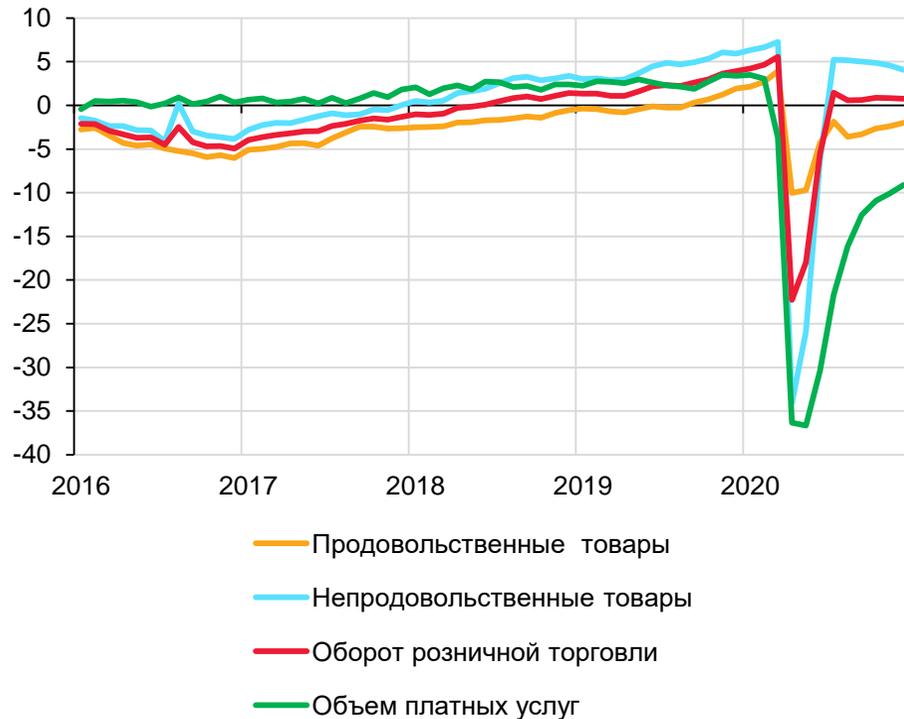


ВВП в 2020 году сократился на 3,1%. Это меньше, чем Банк России ожидал ранее. Восстановление экономики, по оценкам Банка России, продолжалось и в IV квартале 2020 года. Ухудшение эпидемической обстановки в России и в мире оказало гораздо менее значимое сдерживающее влияние на экономику, чем ожидалось. Это связано с точечным характером ограничительных мер и значительной адаптацией граждан и предприятий к новым условиям.

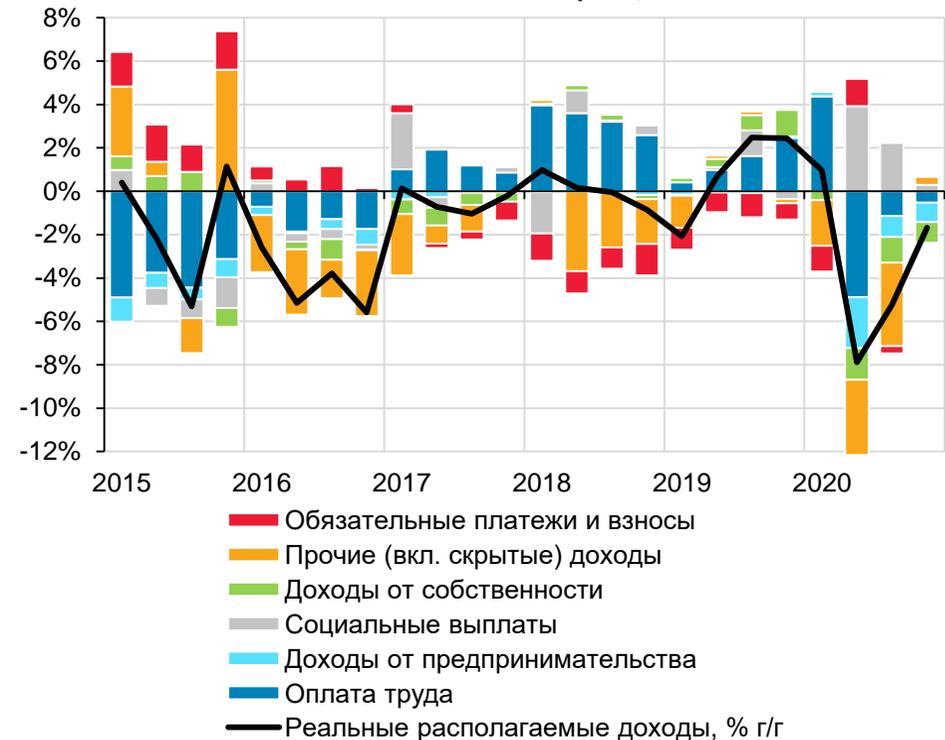


## Потребительский спрос и доходы населения

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



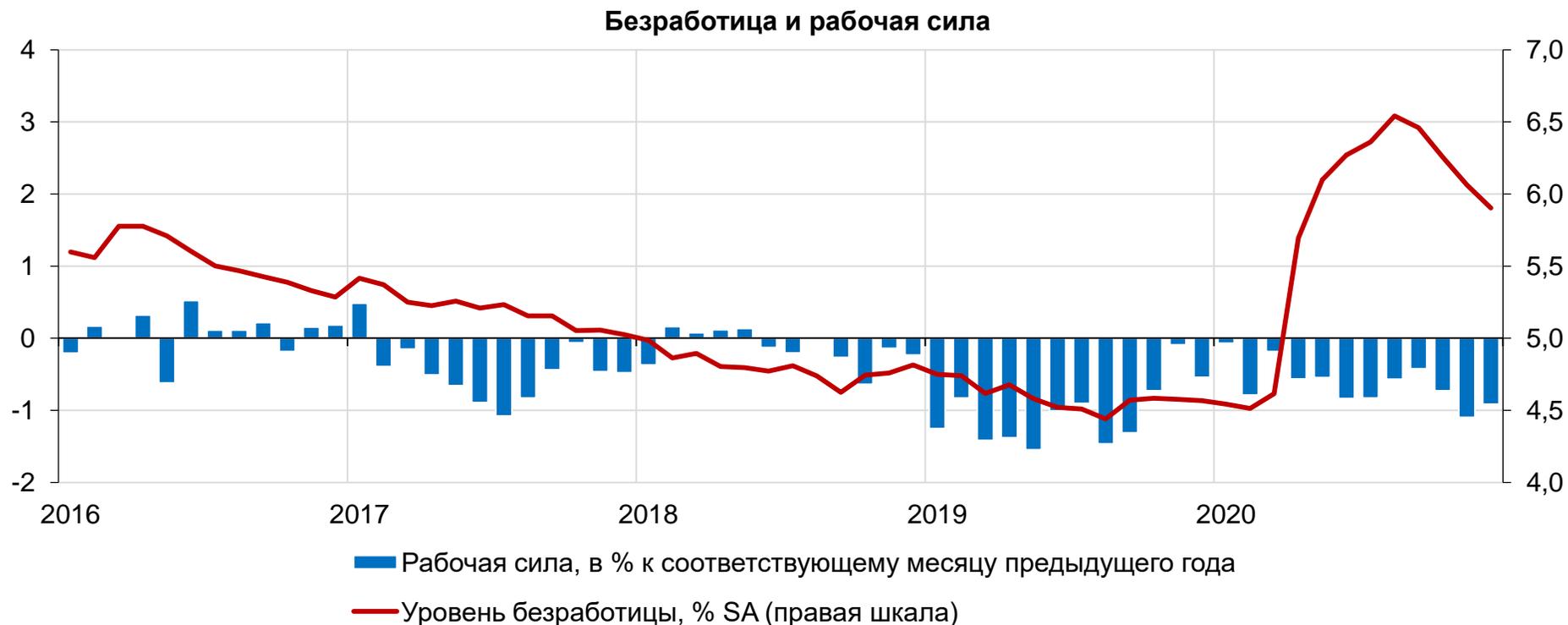
Реальные располагаемые денежные доходы домохозяйств, вклад в годовой рост, п.п.



В IV квартале 2020 года продолжалось восстановление реальных доходов населения.

Восстановлению внутреннего спроса будет способствовать снятие ограничений по мере улучшения эпидемической ситуации, особенно в секторе услуг.

## Занятость

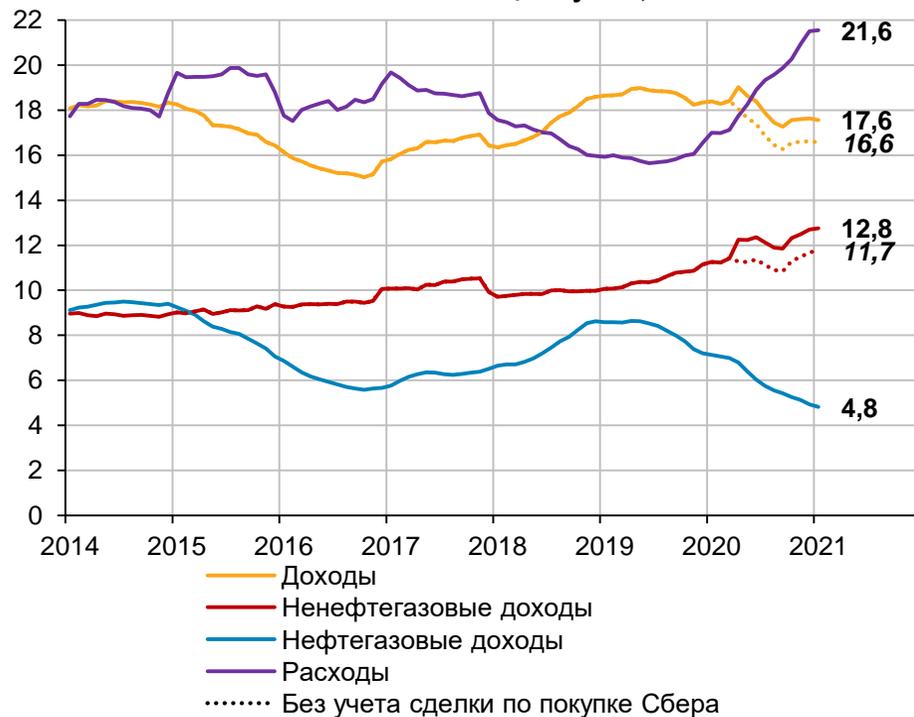


В IV квартале 2020 года безработица стала снижаться.

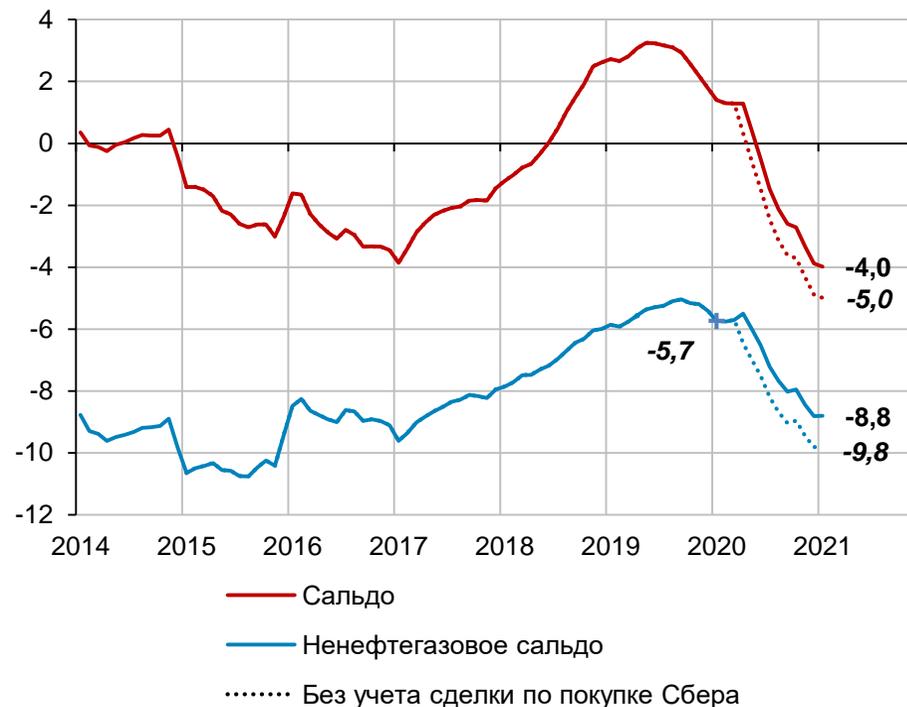
Открытие границ по мере снятия ограничительных мер может восстановить потребление зарубежных услуг, а также ослабить ограничения со стороны предложения на рынке труда через приток иностранной рабочей силы.

## Бюджетная политика

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



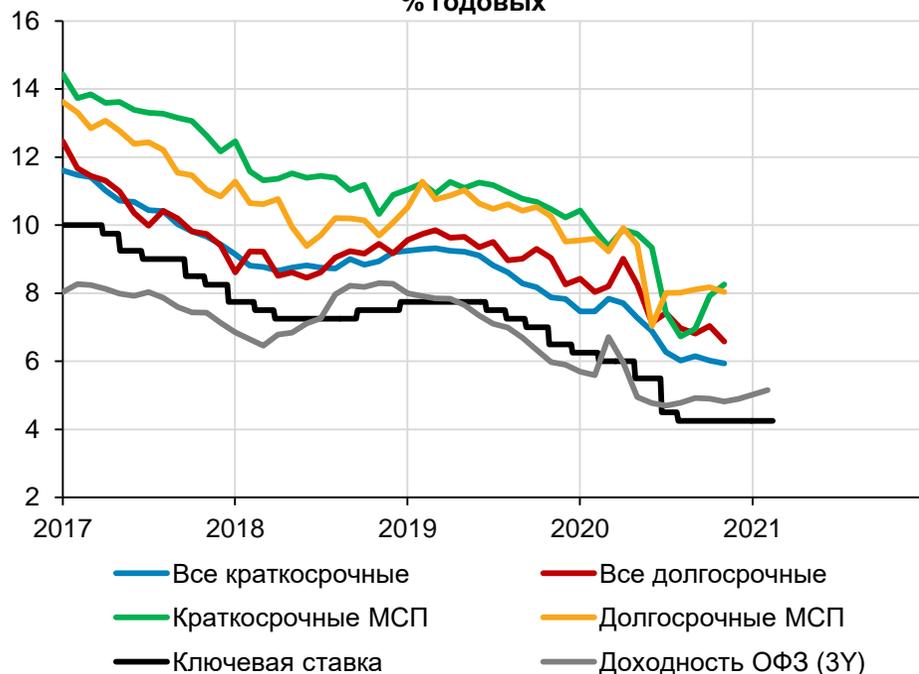
Сальдо федерального бюджета,  
12-мес. скользящая сумма, % от ВВП



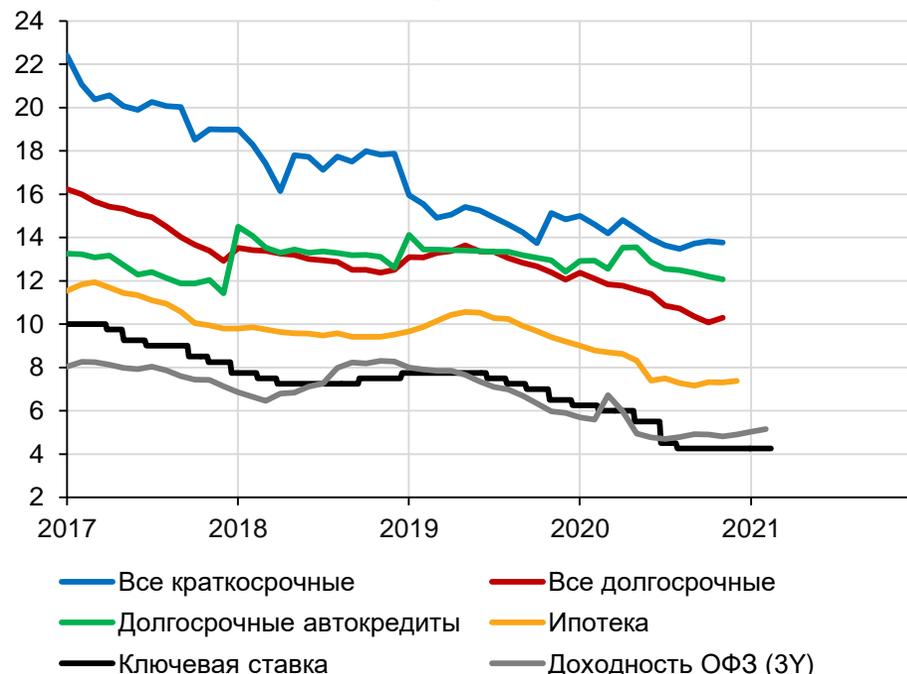
Существенную поддержку экономике продолжил оказывать бюджет. Рост расходов бюджетной системы в 2020 г. составил более 13,9%. Ожидается, что влияние стимулирующих мер сохранится и в первом полугодии текущего года. Затем запланированное начало нормализации бюджетной политики снизит степень этого влияния. Но при этом бюджет будет оставаться стимулирующим по сравнению с его долгосрочными параметрами, установленными бюджетным правилом.

## Кредитно-депозитный рынок – процентные ставки

Ставки по корпоративным рублевым кредитам,  
% годовых



Ставки по розничным рублевым кредитам, % годовых

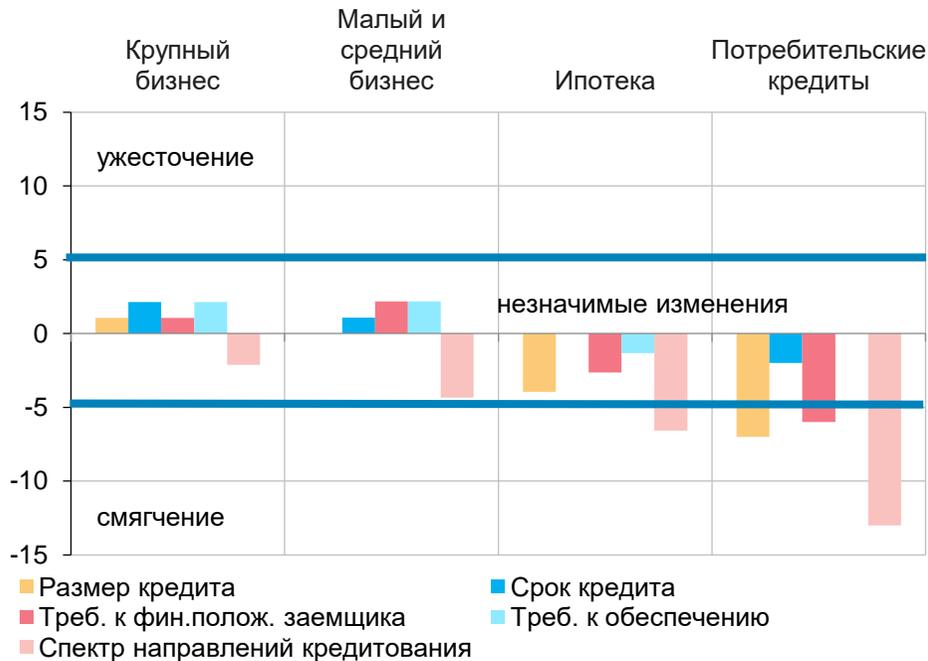


Денежно-кредитные условия остаются мягкими и с момента предыдущего заседания Совета директоров Банка России существенно не изменились. Доходности ОФЗ несколько возросли на фоне повышения ожиданий по инфляции, роста долгосрочных ставок на мировых финансовых рынках. Кредитные и депозитные ставки преимущественно оставались неизменными.

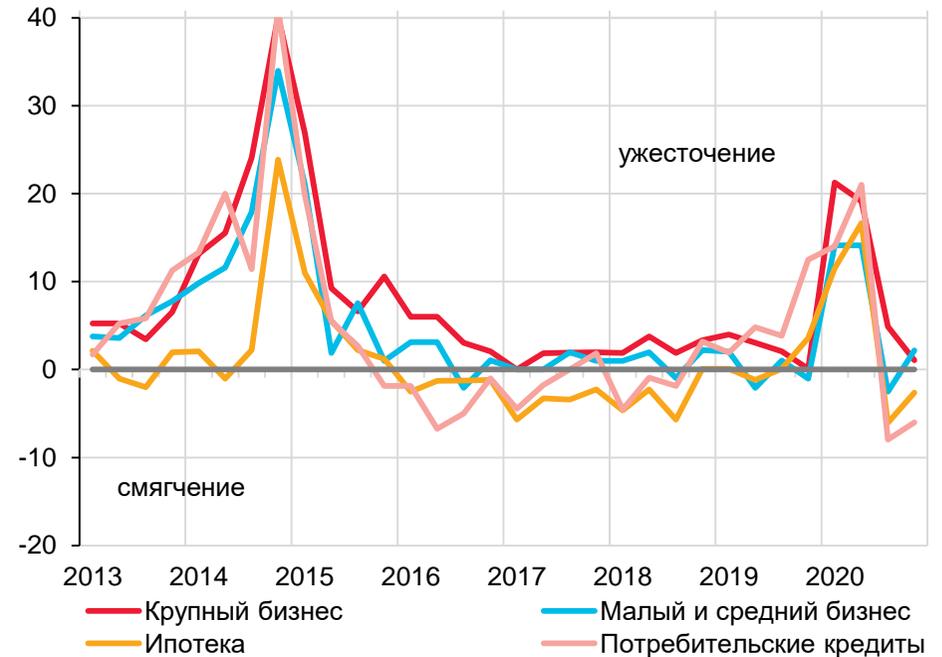
Вместе с тем повышенные темпы роста цен и рост инфляционных ожиданий в последние месяцы означают, что в реальном выражении ценовые условия кредитования несколько смягчились.

## Условия банковского кредитования

Индексы изменения отдельных неценовых условий кредитования в IV квартале 2020 года, п.п.



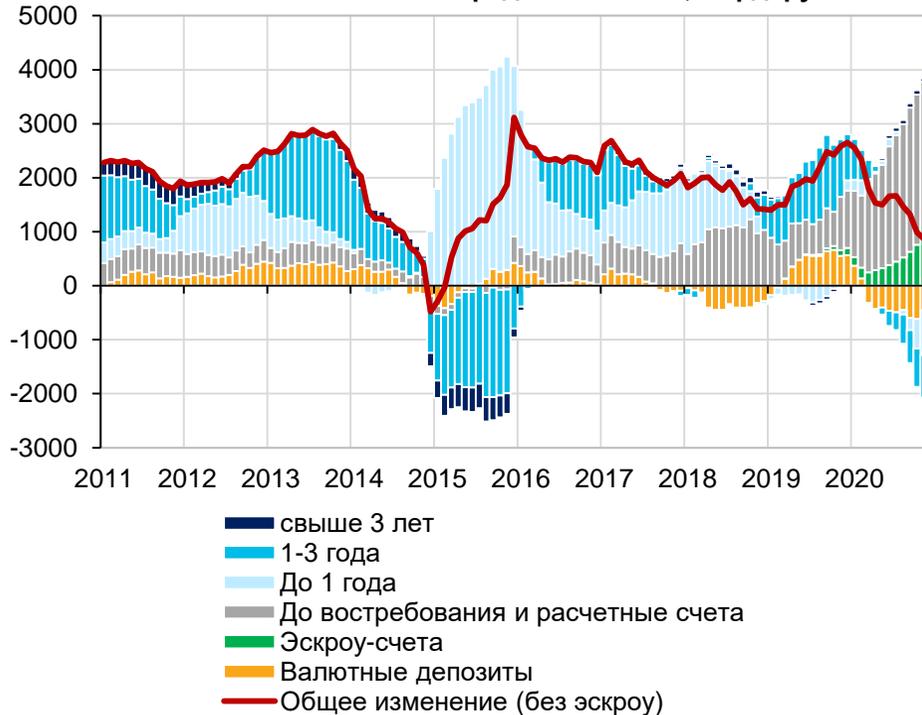
Динамика индексов изменения требований к заемщику, п.п.



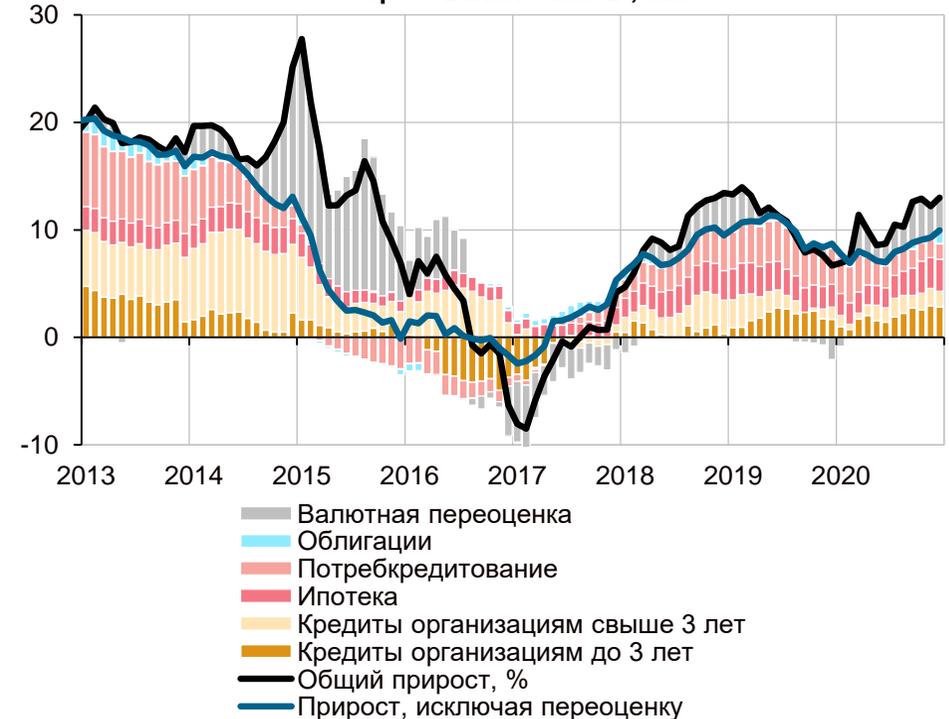
В отдельных сегментах банки продолжили смягчать и неценовые условия кредитования.

## Кредитование и депозиты

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



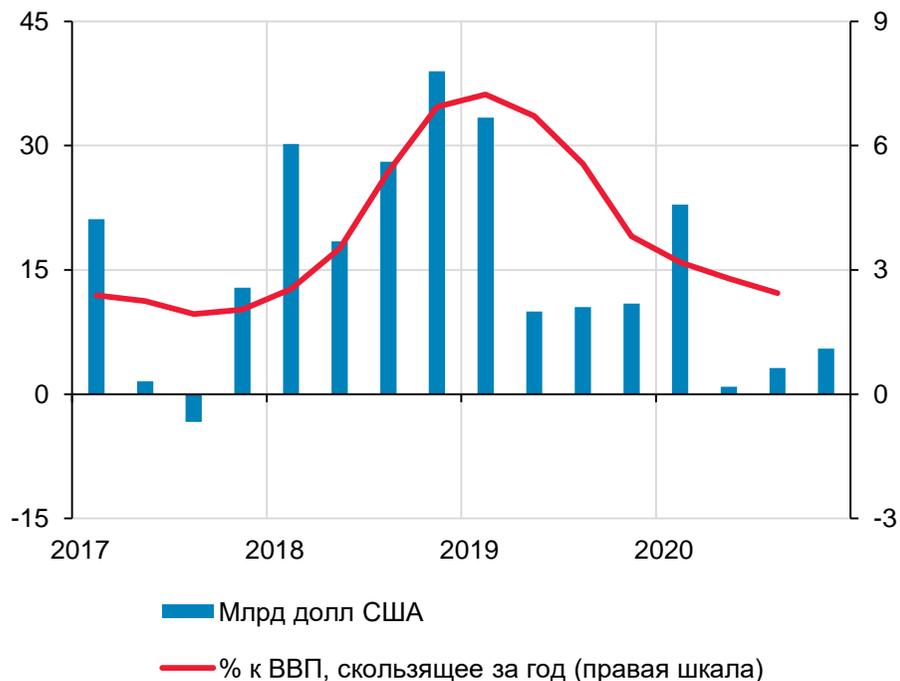
Вклад отдельных элементов в годовой прирост требований банков, п.п.



Продолжилось расширение кредитования. 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.

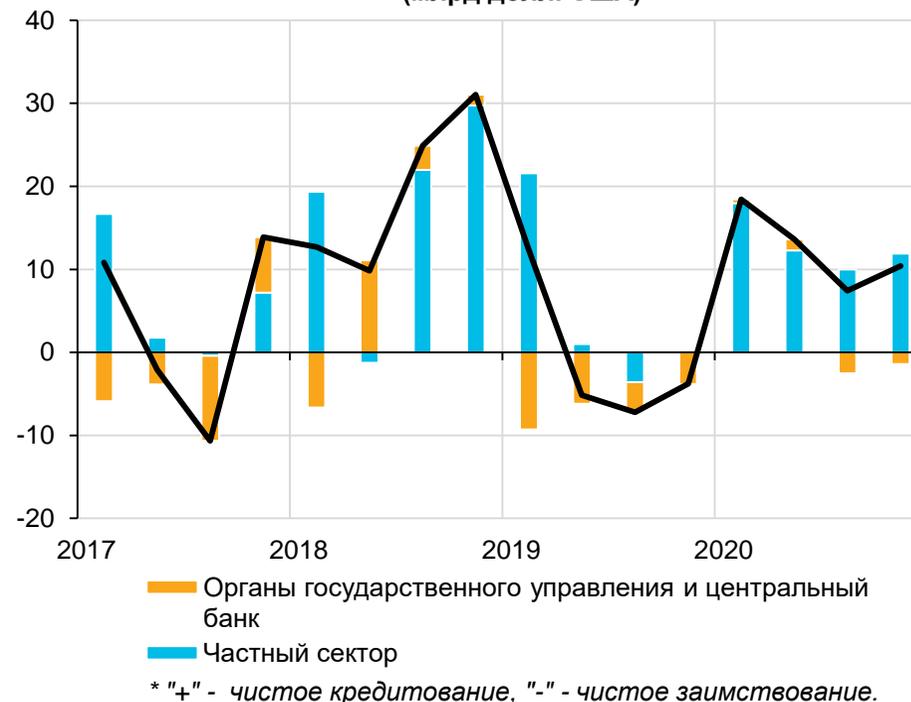
## Платежный баланс

Счет текущих операций



В IV квартале 2020 г. профицит счета текущих операций уменьшился вдвое к аналогичному периоду предыдущего года. Снижение экспорта в условиях рецессии в мировой экономике отчасти компенсировало сокращение импорта и дефицита других компонентов.

Сальдо финансового счета\* (млрд долл. США)



В IV квартале 2020 г. чистое заимствование органов государственного управления и центрального банка составило 1 млрд долл. США. Основной объем — это размещение Минфином России ОФЗ и еврооблигаций.

## Предпосылки прогноза – цена на нефть

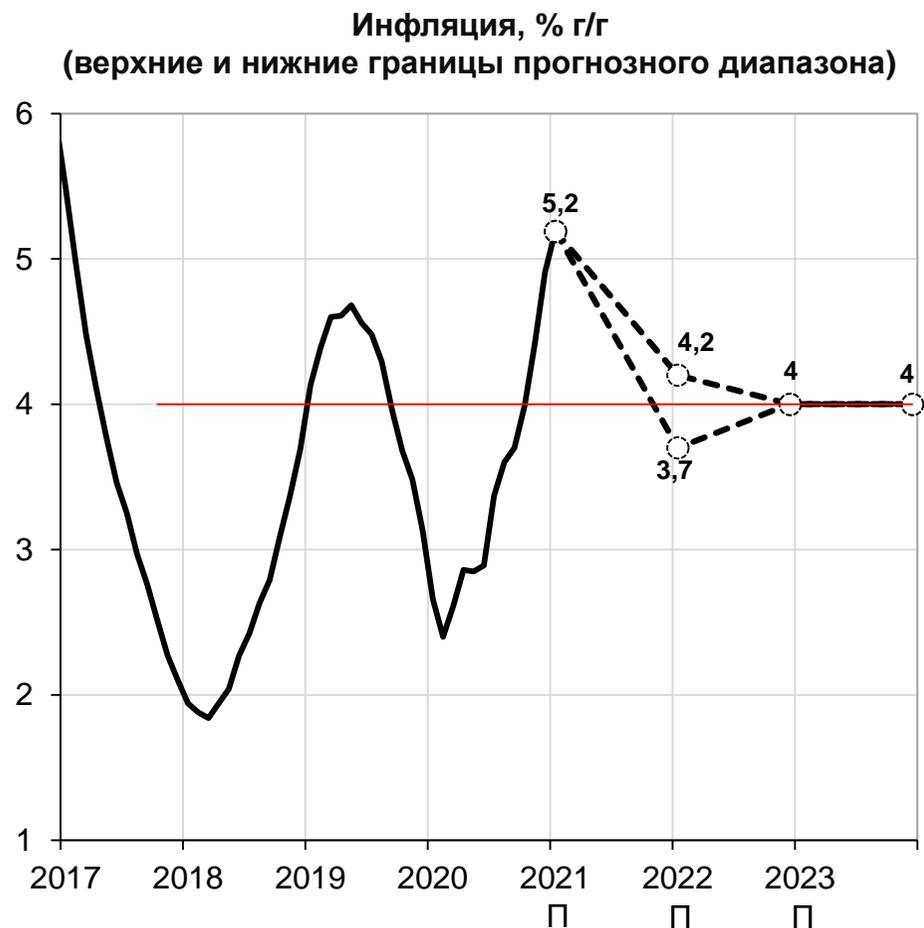
Динамика цены на нефть марки Urals и траектория в базовом сценарии (среднее за год),  
долл. США за барр.



Банк России пересмотрел вверх предпосылки по ценам на нефть в базовом сценарии: с 45 до 50 долл. США за баррель в 2021-2022 гг., учетом складывающейся динамики цен, а также предполагая сохранение стабильной ситуации на нефтяном рынке.

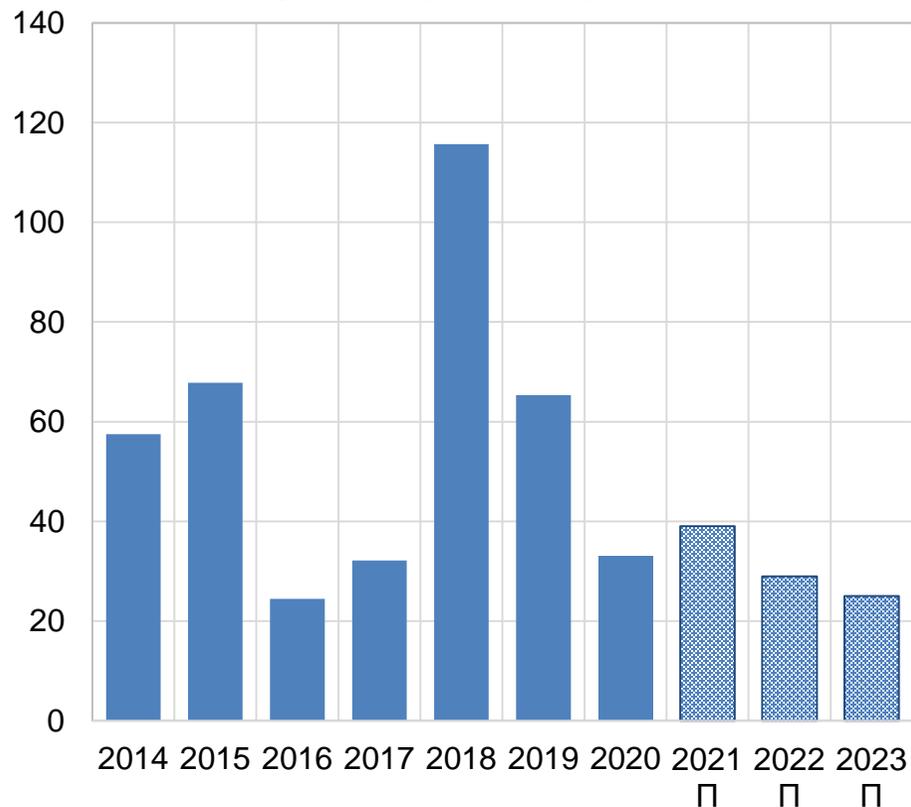
Траектория цены на нефть марки Urals на 2023 г. осталась на прежнем уровне в базовом сценарии (50 долл. США за баррель). При этом в качестве долгосрочного равновесия предполагается цена на уровне 50 долл. США за баррель.

## Прогноз Банка России – Инфляция и ВВП

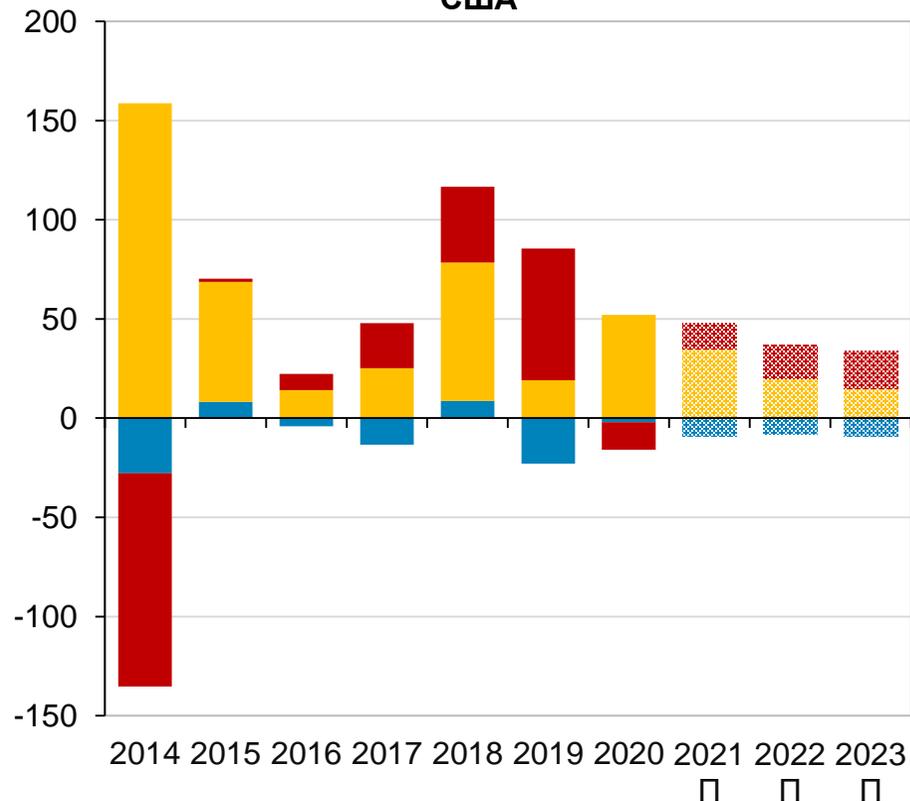


## Прогноз Банка России – Платежный баланс

Счет текущих операций, млрд. долл. США



Финансовый счет и резервы, млрд. долл. США\*



■ Государственный сектор    ■ Частный сектор  
 ■ Изменения в резервах

\* В знаках шестого издания (РПБ6). В финансовом счете «+» - чистое кредитование, «-» - чистое заимствование.

## Прогноз Банка России, февраль 2021 (1)

Основные параметры прогноза Банка России в рамках базового сценария (прирост в % к предыдущему году, если не указано иное)	2020 (факт / оценка)	БАЗОВЫЙ		
		2021	2022	2023
Инфляция, в %, декабрь к декабрю предыдущего года	4,9	3,7-4,2	4,0	4,0
Инфляция, в среднем за год, в % к предыдущему году	3,4	4,4-4,8	4,0	4,0
Валовой внутренний продукт	-3,1	3,0-4,0	2,5-3,5	2,0-3,0
Расходы на конечное потребление	-5,2	4,7-5,7	2,0-3,0	1,8-2,8
– домашних хозяйств	-8,6	5,0-6,0	2,5-3,5	2,0-3,0
Валовое накопление	-4,2	3,9-5,9	3,0-5,0	2,5-4,5
– основного капитала	-6,2	3,2-5,2	2,4-4,4	2,5-4,5
Экспорт	-5,1	1,1-3,1	3,6-5,6	2,2-4,2
Импорт	-13,7	8,9-10,9	3,4-5,4	2,9-4,9
Денежная масса в национальном определении	13,5	10-14	7-11	7-11
Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте*	10,9	9-13	7-11	7-11
– к организациям	10,2	7-11	6-10	6-10
– к населению, в том числе	12,9	14-18	10-14	10-14
ипотечные жилищные кредиты	21,2	16-20	14-18	14-18

\* 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 долевыми 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.

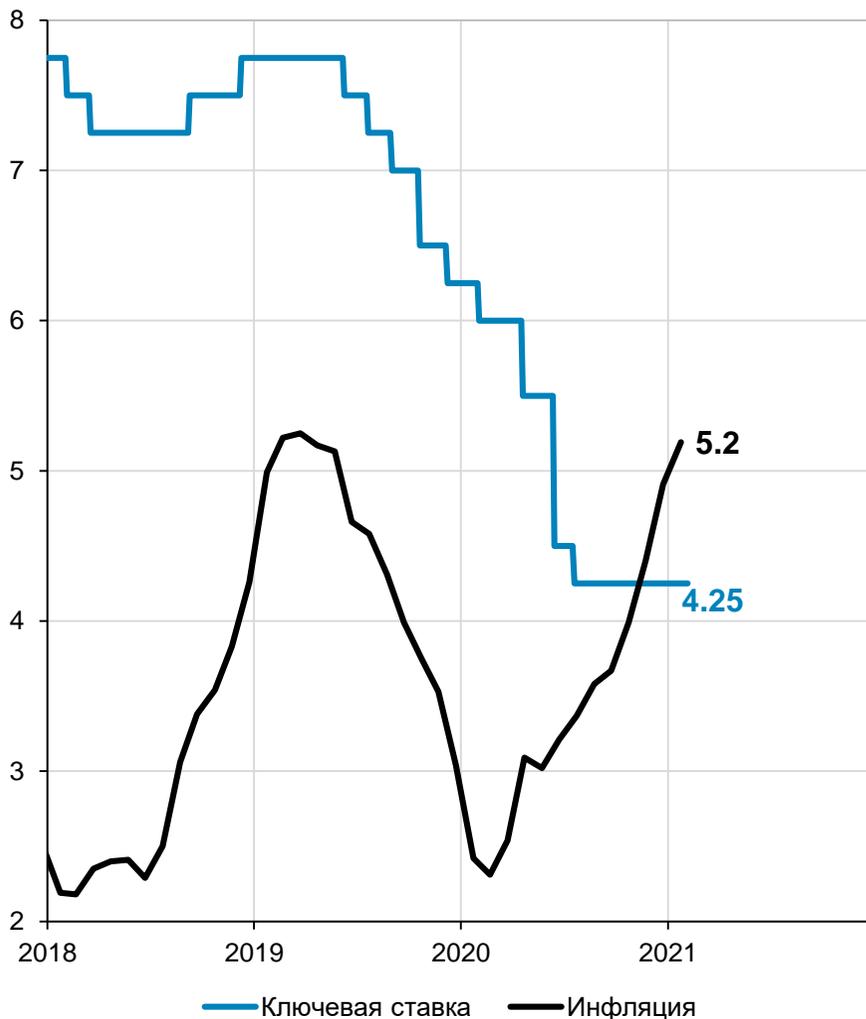
Темпы прироста требований приведены с исключением эффекта валютной переоценки. Для исключения эффекта валютной переоценки прирост требований в иностранной валюте и драгоценных металлах пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу рубля к доллару США за соответствующий период. По ипотечным жилищным кредитам – без учета приобретенных банками прав требования.

## Прогноз Банка России, февраль 2021 (2)

Показатели платежного баланса России в рамках базового сценария* (млрд долл. США)	2020 (оценка)	БАЗОВЫЙ		
		2021	2022	2023
<b>Счет текущих операций</b>	<b>33</b>	<b>39</b>	<b>29</b>	<b>25</b>
Торговый баланс	89	119	116	119
<i>Экспорт</i>	330	375	389	406
<i>Импорт</i>	240	256	273	287
Баланс услуг	-18	-35	-41	-48
<i>Экспорт</i>	45	49	53	58
<i>Импорт</i>	63	84	94	106
Баланс первичных и вторичных доходов	-39	-45	-46	-47
<b>Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом</b>	<b>32</b>	<b>39</b>	<b>29</b>	<b>25</b>
<b>Финансовый счет (кроме резервных активов)</b>	<b>50</b>	<b>26</b>	<b>12</b>	<b>6</b>
Сектор государственного управления и центральный банк	-2	-9	-8	-9
Частный сектор	52	35	20	15
<b>Чистые ошибки и пропуски</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Изменение валютных резервов («+» – рост, «-» – снижение)</b>	<b>-14</b>	<b>13</b>	<b>17</b>	<b>19</b>
<b>Цена на нефть марки Urals, средняя за год, долл. США за баррель</b>	<b>42</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	<b>50</b>

\* 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 12.02.2021



Совет директоров Банка России 12 февраля 2021 года **принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 4,25% годовых. В декабре и январе темп роста цен сохранялся на повышенном уровне.** Восстановление спроса происходит быстрее и носит более устойчивый характер, чем ожидалось ранее. При этом сохраняются ограничения со стороны предложения, что продолжает оказывать повышательное давление на цены. Инфляционные ожидания населения и бизнеса пока остаются на повышенном уровне. Ускоряющиеся темпы вакцинации, а также ожидания дополнительных мер бюджетной поддержки в отдельных странах способствуют росту цен на финансовых и товарных рынках. **В этих условиях дезинфляционные риски перестали преобладать на годовом горизонте, а прогноз Банка России по инфляции на 2021 год повышен до 3,7–4,2%.** В дальнейшем с учетом проводимой денежно-кредитной политики инфляция будет находиться вблизи 4%.

При развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом **Банк России будет определять сроки и темпы возврата к нейтральной денежно-кредитной политике,** принимая во внимание по-прежнему высокую неоднородность текущих тенденций в экономике и динамике цен и 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.