



Банк России

СИТУАЦИЯ В
РОССИЙСКОЙ
ЭКОНОМИКЕ И
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ
ПОЛИТИКА

ИЮЛЬ 2020





Мировые финансовые и товарные рынки

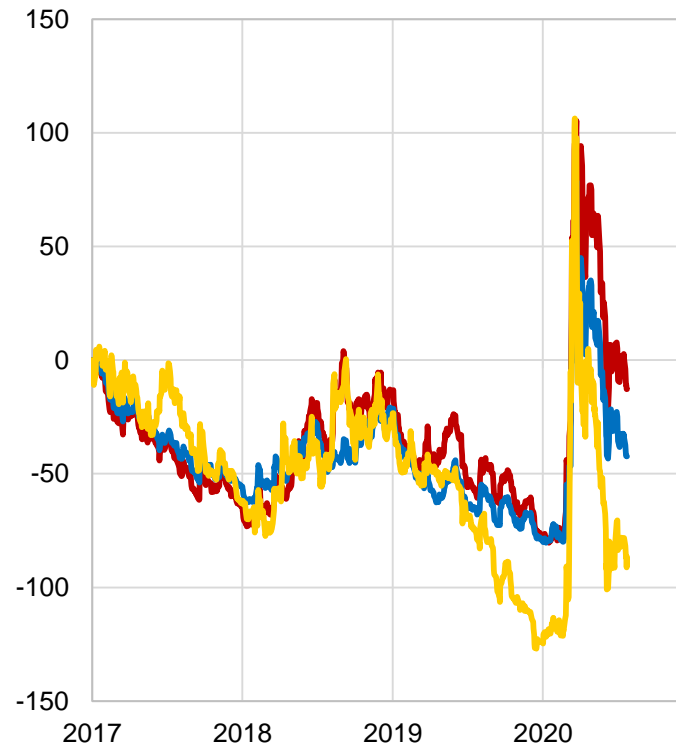
В июне-июле ситуация на финансовых и товарных рынках в целом оставалась стабильной.

Сократились премии за риск.

Цены на нефть вернулись к уровню 40 долларов США за баррель.

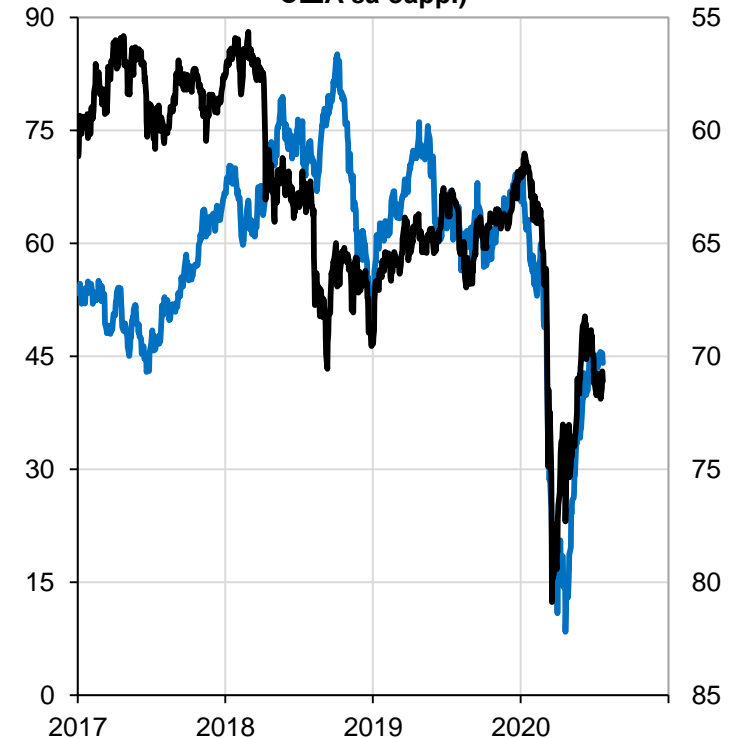
Произошедшее с апреля укрепление рубля во многом компенсировало его ослабление в марте, ограничивая повышательное влияние валютного курса на потребительские цены.

CDS развивающихся стран
(б.п., изменение к 02.01.2017)



- Все СФР (кроме Аргентины)
- Стабильные СФР
- Россия

Динамика курса рубля (руб./долл. США)
и цены на нефть марки Urals (долл.
США за барр.)



- Urals
- USDRUB, правая шкала

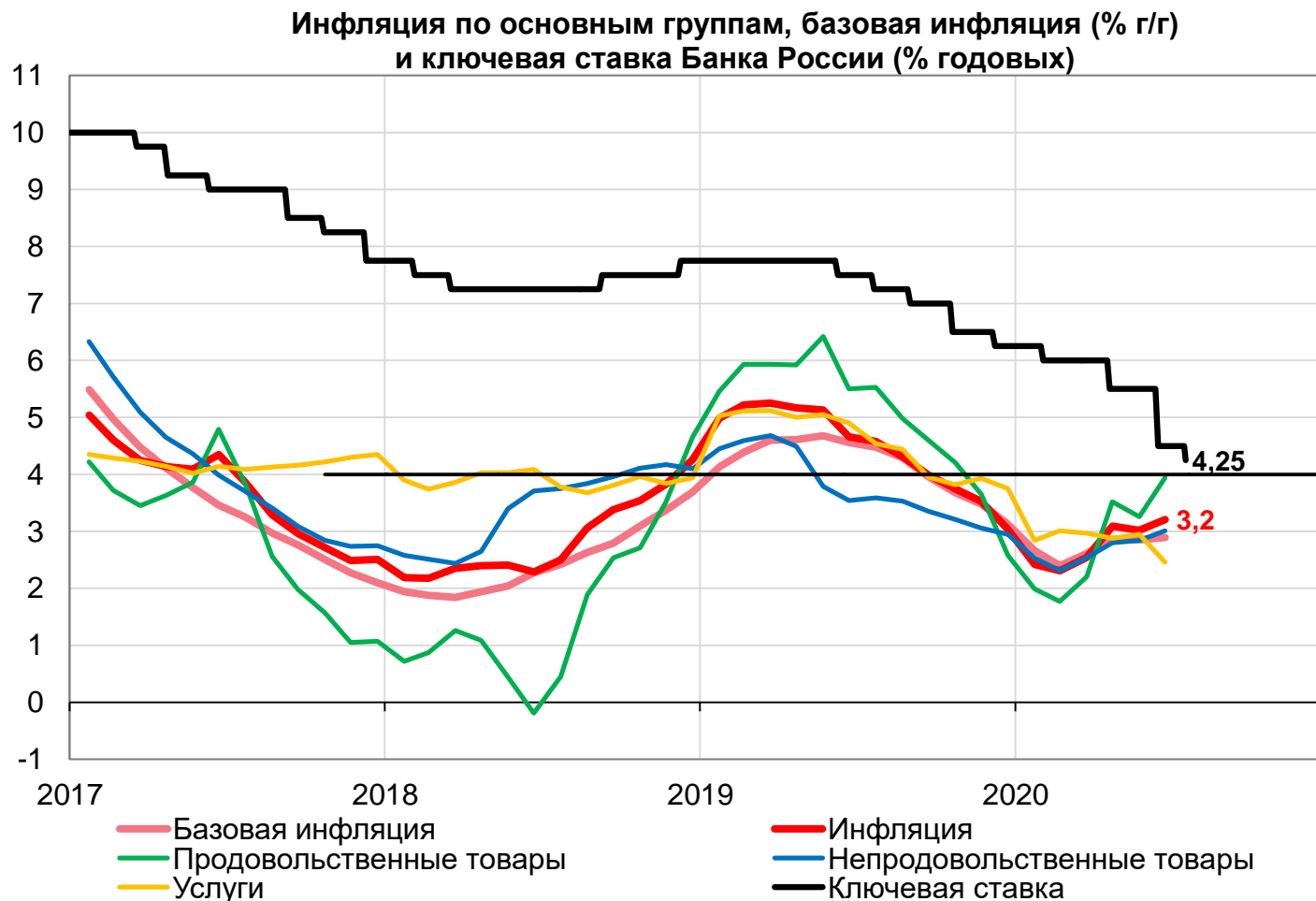
Потребительские цены

	Июн, г/г, %	Δ, п.п.
Инфляция	3,2	+0,2
Базовая	2,9	0,0
Медиана	2,4	0,0

Динамика инфляции в этом году и в первой половине 2021 года будет во многом формироваться под влиянием произошедшего в II квартале глубокого падения внутреннего и внешнего спроса. Дезинфляционное влияние слабого спроса связано с экономическими эффектами ограничений.

В условиях преобладающего влияния дезинфляционных факторов сохраняется риск отклонения инфляции вниз от цели 4% в 2021 году. Реализованное с апреля существенное смягчение денежно-кредитной политики направлено на ограничение этого риска и стабилизацию инфляции вблизи 4% на прогнозном горизонте.

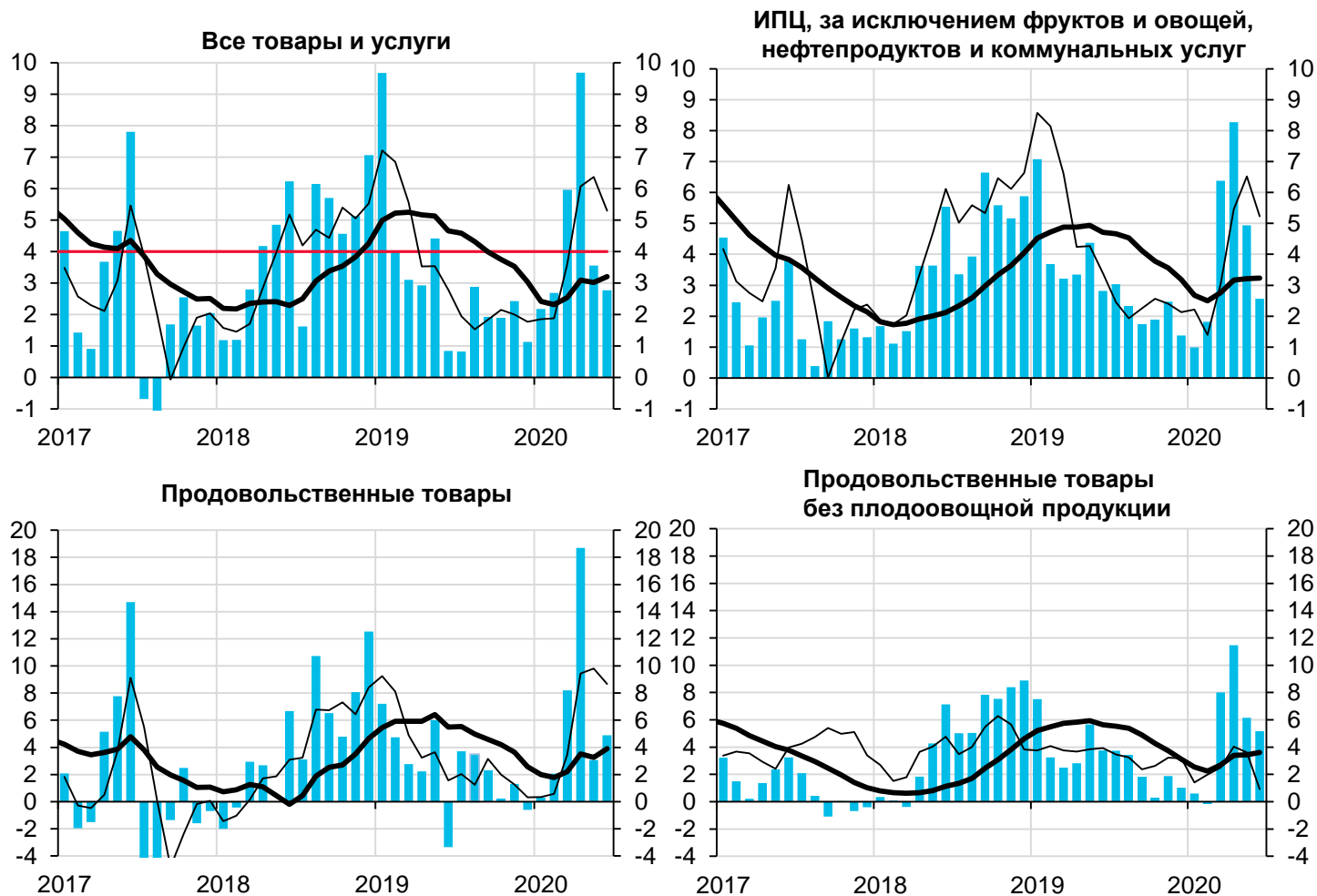
Источники: Росстат, Банк России



Инфляция по основным группам (1)

Июн 2020, %	г/г	М/М SAAR
Все	3,2	2,8
- без плод., топлива, ЖКХ	3,2	4,9
Продов. тов.	3,9	4,9
- без плод.	3,6	5,2

Увеличение годовой инфляции до 3,2% в июне (после 3,0% в мае) в значительной мере объясняется эффектом базы, в первую очередь в динамике цен на плодоовощную продукцию. В июне динамика потребительских цен была неоднородной. Это в том числе связано с постепенным, неравномерным восстановлением предложения товаров и услуг и реализацией отложенного спроса в условиях поэтапного смягчения режима самоизоляции.



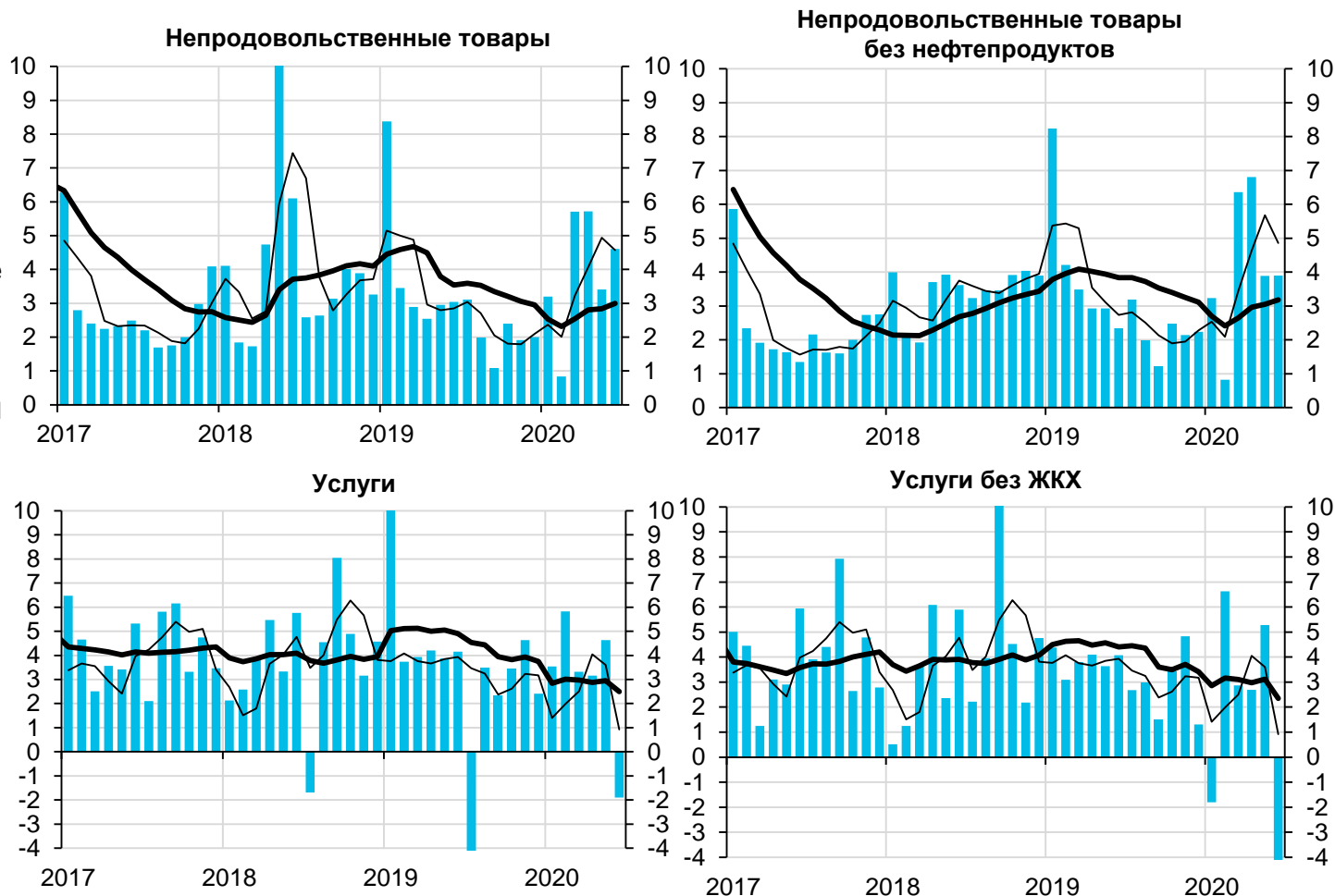
Колонки – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %
Линия – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – 3ММА SAAR
Красная линия – 4%, сезонно сглаженный, анн.

Инфляция по основным группам (2)

Июн 2020, %	г/г	М/М SAAR
Непрод. тов.	3,0	4,6
- без топлива	3,2	3,9
Услуги	2,5	-1,9
- без ЖКХ	2,4	-4,9

Краткосрочные проинфляционные риски могут также быть связаны с большей, чем предполагается в базовом сценарии, реализацией отложенного спроса на товары и услуги.

Показатели месячных темпов роста потребительских цен, отражающие наиболее устойчивые процессы ценовой динамики, по оценкам Банка России, находятся вблизи или ниже 4% в годовом выражении. Месячный прирост цен с исключением сезонности продолжил снижаться в июне и останется на пониженном уровне до конца текущего года на фоне сдержанного спроса.



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



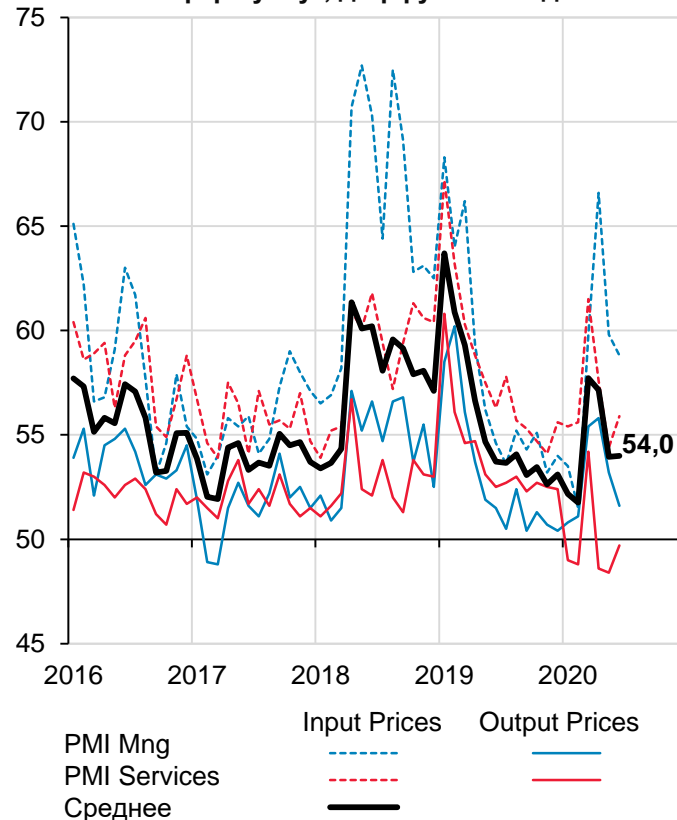
Ценовые ожидания – бизнес

	Июн	Май	Δ, п.п.
PMI Mng Input Prices	58,8	59,8	-1,0
PMI Mng Output Prices	51,6	53,2	-1,6
PMI S Input Prices	55,9	54,4	1,5
PMI S Output Prices	49,7	48,4	1,3

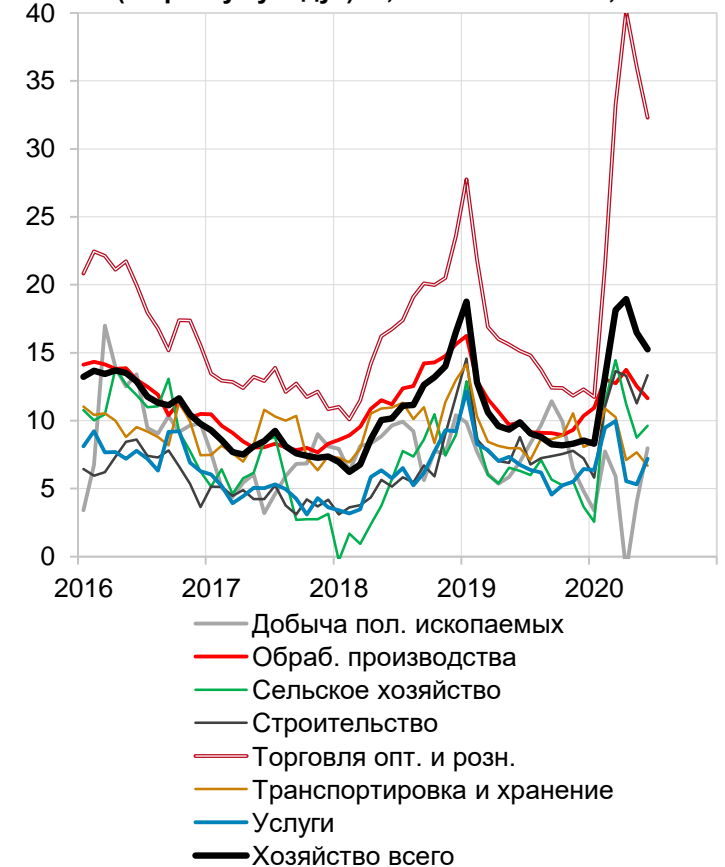
Эффекты от резкого ускорения инфляции были исчерпаны в марте-апреле.

Результаты опроса Банка России показали, что ценовые ожидания на три месяца практически не изменились. Индексы цен PMI отражают, что ценовые ожидания вернулись к уровням, наблюдаемым в начале 2017 года, но остаются несколько выше, чем в начале 2020 года.

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

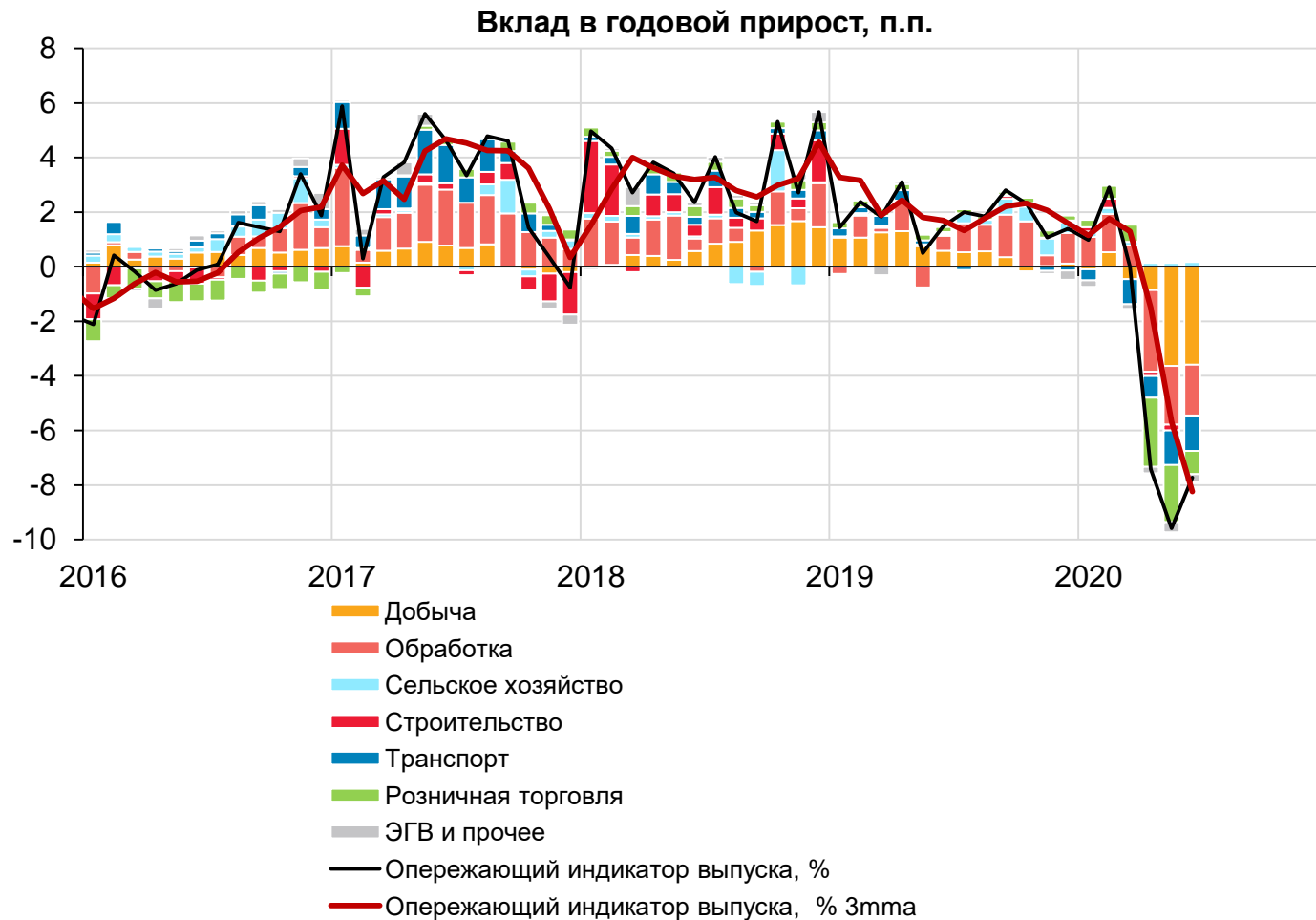


Опережающий индикатор выпуска

Неоднородность восстановительных процессов в экономике и динамике цен сохранится и в ближайшие месяцы.

Экономика будет возвращаться к своему потенциалу постепенно, в связи с чем будут преобладать дезинфляционные тенденции.

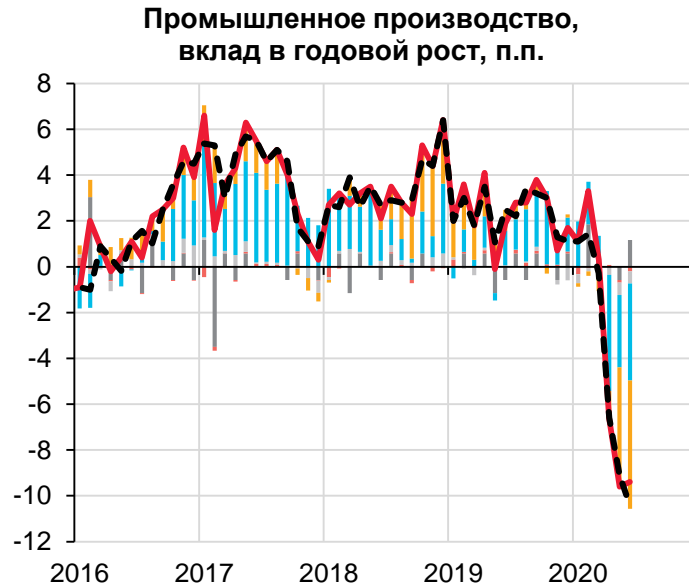
ВВП снизится на 4,5–5,5% в 2020 году. В дальнейшем прогнозируется восстановительный рост российской экономики на 3,5–4,5% в 2021 году и 2,5–3,5% в 2022 году.



Промышленное производство и инвестиционная активность

В июне замедлилось падение промышленного производства.

Косвенные индикаторы свидетельствуют о некотором оживлении инвестиционной активности.



- Добыча полезных ископаемых
- Обрабатывающие производства
- Электроэнергетика и пр.***
- Расхождение
- Календарный фактор
- Промышленное производство, %
- - - Промышленное производство с искл. календарного фактора, %



- Инвестиции в основной капитал (оценка Банка России)
- Инвестиции в основной капитал (за квартал)*
- Ж/д перевозки строительных материалов
- Производство инвестиционных товаров
- Импорт машин и оборудования из дальнего зарубежья (пр. шкала)

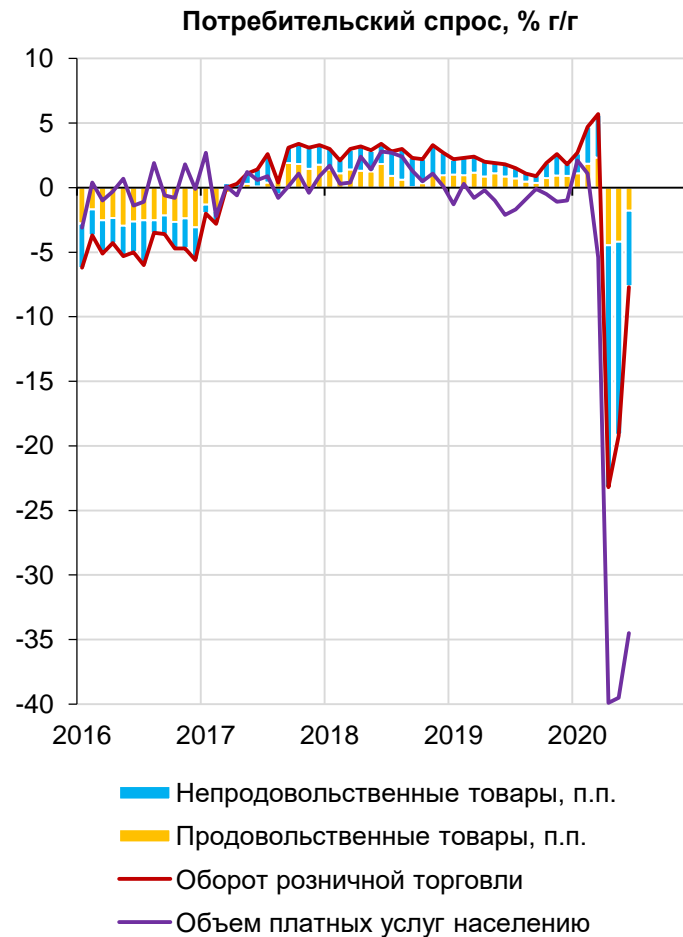
*В % к соответствующему периоду предыдущего года

Потребительский спрос и доходы населения

Продолжается восстановление сферы услуг и розничной торговли. Потребительский спрос поддержали меры бюджетной политики.

Сдерживающее влияние на динамику инфляции могут также оказать устойчивые изменения в предпочтениях и поведении населения, а также сопутствующее повышение склонности к сбережению.

Траектория дальнейшего восстановления экономики может быть неустойчивой в связи с произошедшим падением доходов, сдержанным поведением потребителей, осторожными настроениями бизнеса, а также ограничениями со стороны внешнего спроса.



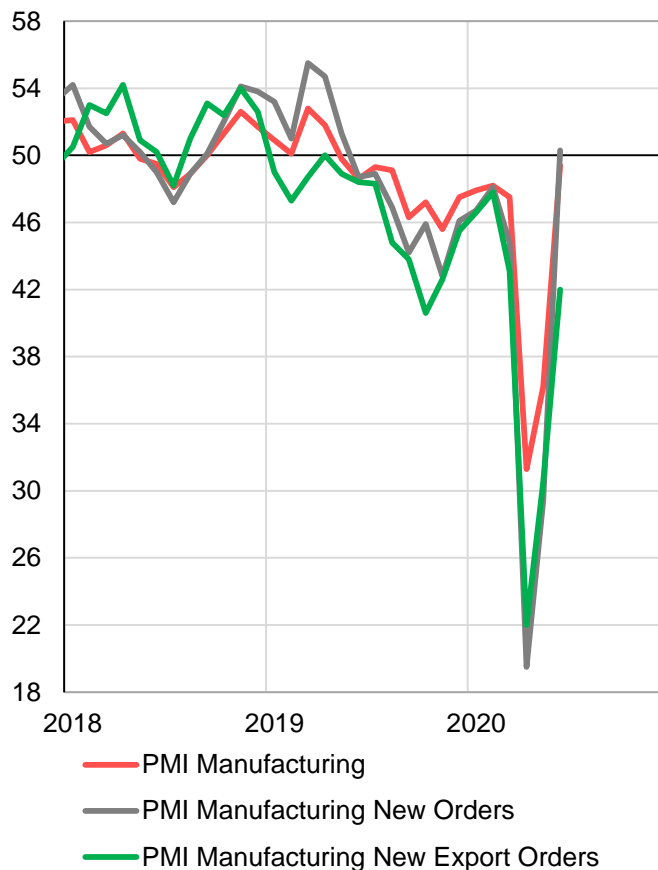
Внешний спрос и импорт

В июне замедлилось сокращение объемов заказов на внешнем и внутреннем рынках.

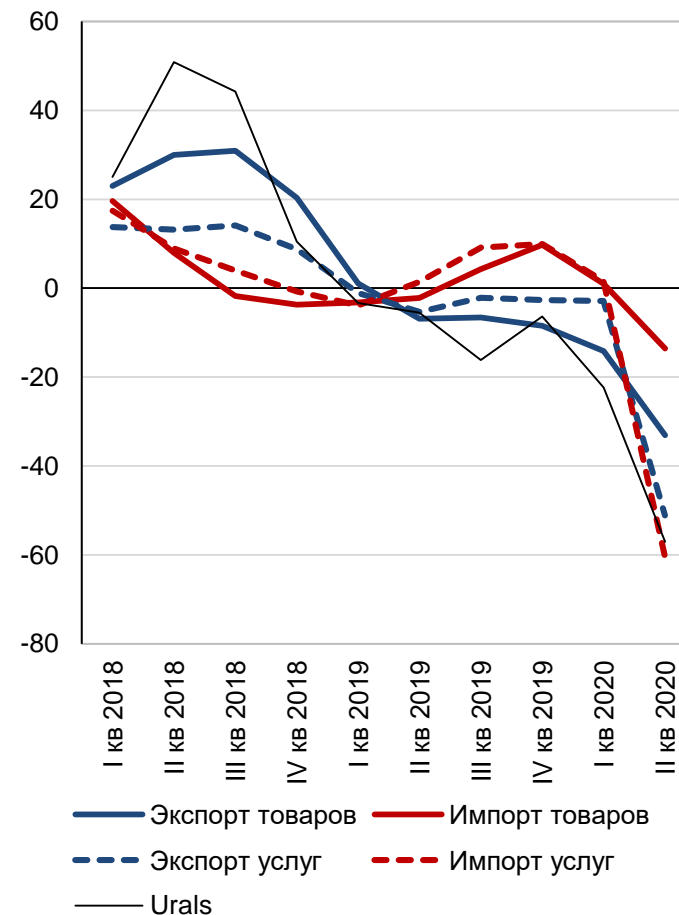
Вместе с тем слабый внешний спрос наряду с ограничениями в рамках сделки ОПЕК+ отражается в снижении экспорта, что вносит негативный вклад в динамику экономической активности.

Наблюдалось более длительное снижение импорта услуг, которое уже произошло в II квартале 2020 года из-за сохранения закрытых границ, приостановки туристических услуг, а также переориентации на внутреннее потребление.

PMI Manufacturing



Динамика экспорта, импорта и цены "Urals", % г/г

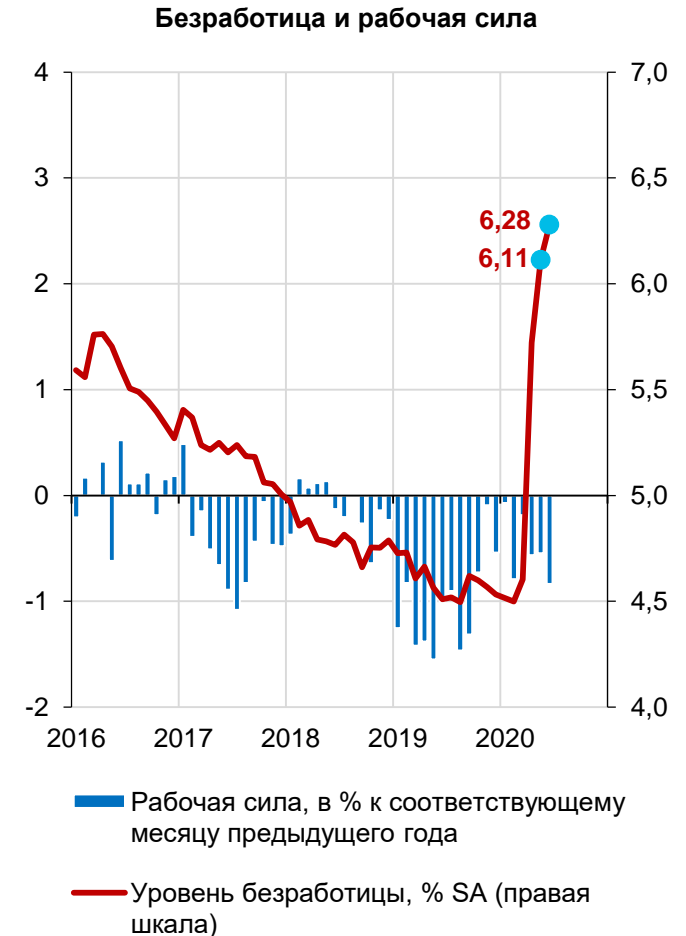
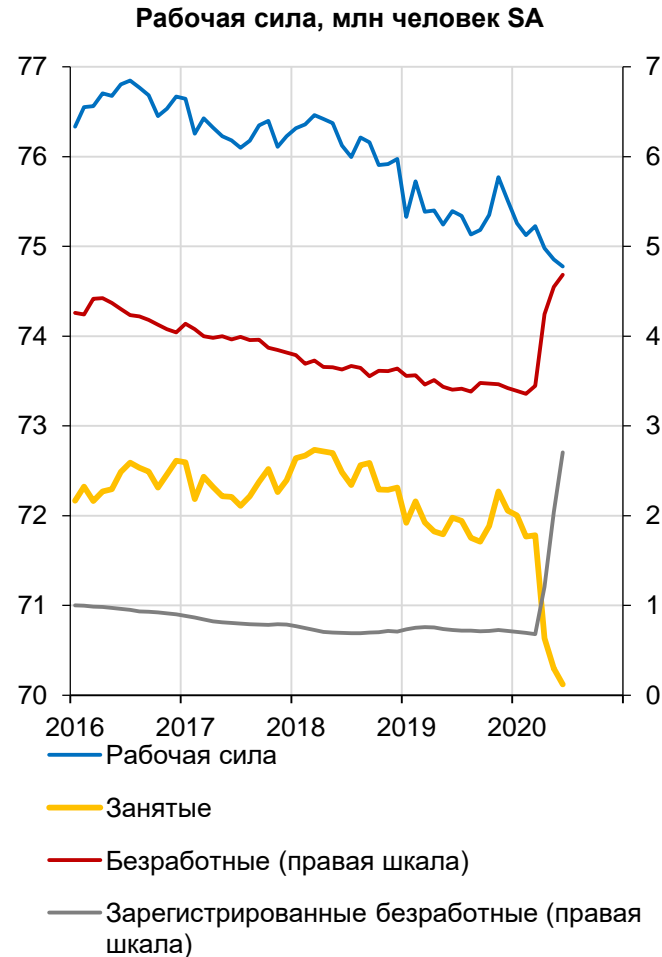


Рынок труда

млн чел. SA	Июн	Май	Δ
Рабоч. сила	74,8	74,9	-0,1
Занятые	70,1	70,3	-0,2
Безработ.	4,7	4,5	0,2
Зарег. безр.	2,7	2,1	0,6

В результате приостановки деятельности части предприятий для сдерживания распространения коронавируса в весенние месяцы потребность работодателей в рабочей силе снизилась

Вместе с тем рост безработицы замедлился в июне.



Бюджетная политика

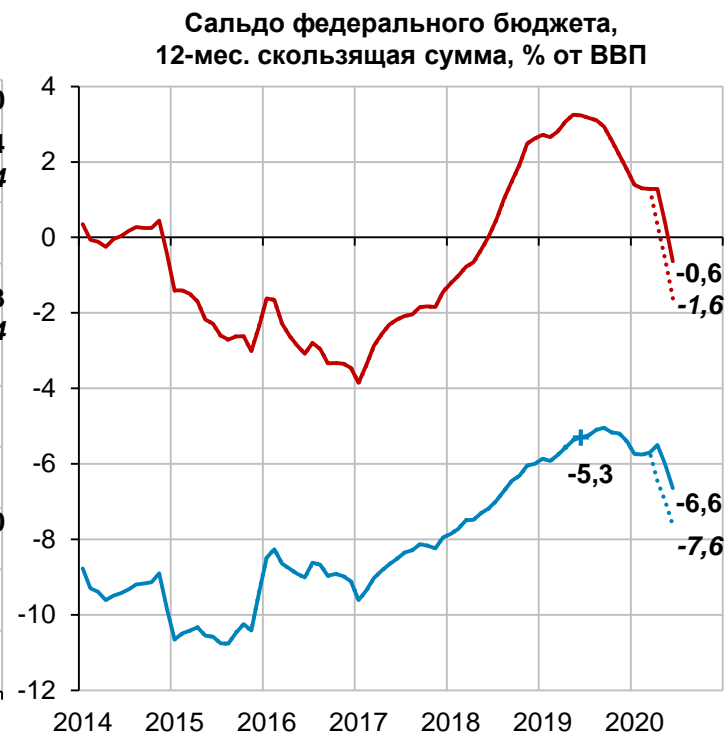
Поддержку российской экономике оказывают меры Правительства по ограничению экономических последствий пандемии.

В текущем прогнозе учтено, что бюджетный стимул в этом году возрос почти в два раза по сравнению с теми мерами, что были приняты на момент апрельских прогнозных расчетов.

На среднесрочную динамику инфляции будет значимо влиять бюджетная политика, в частности масштаб и эффективность мер, принимаемых Правительством для смягчения последствий пандемии коронавируса и преодоления структурных ограничений, а также скорость бюджетной консолидации в 2021–2022 годах.



- Доходы, всего
- Нефтегазовые доходы
- Нефтегазовые доходы
- Расходы
- Без учета сделки по покупке Сбербанка



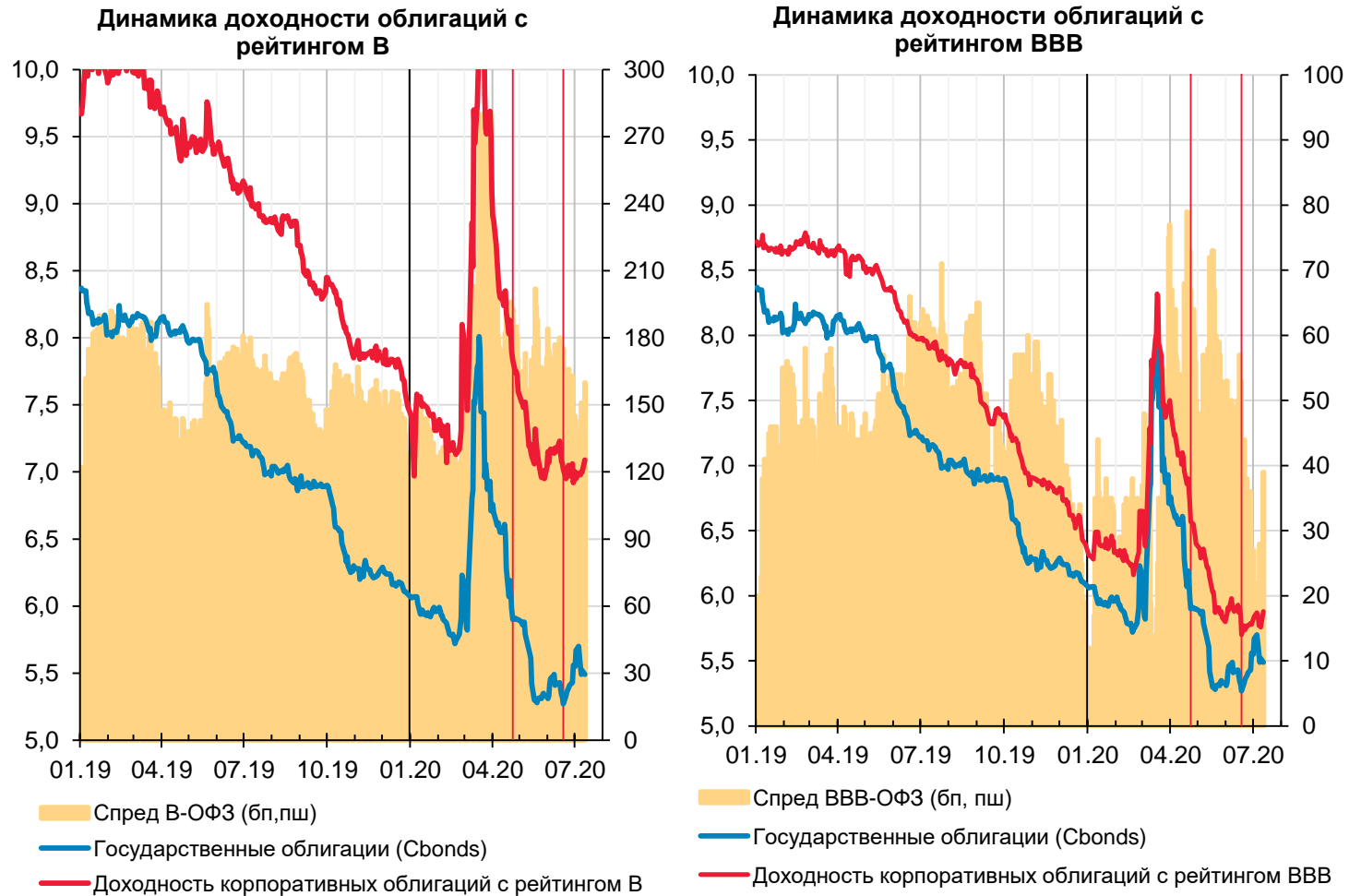
- Сальдо
- Нефтегазовое сальдо
- Без учета сделки по покупке Сбербанка

Доходности ОФЗ и корпоративных облигаций

Денежно-кредитные условия в целом смягчились с момента предыдущего заседания Совета директоров Банка России.

При этом динамика процентных ставок в различных сегментах внутреннего финансового рынка была разнонаправленной.

Спреды доходностей корпоративных облигаций к ОФЗ уменьшились, приблизившись к уровням начала года.

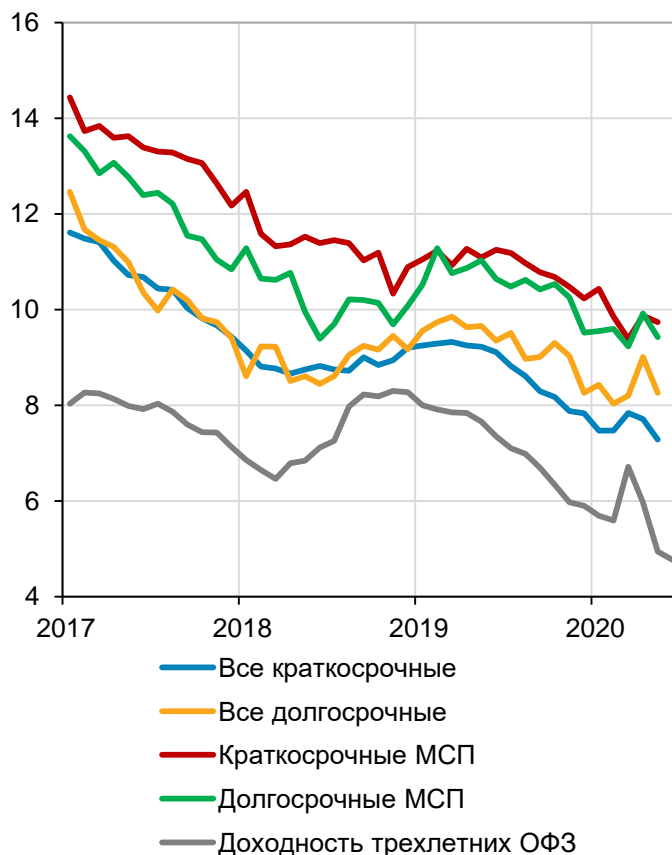


Кредитно-депозитный рынок – процентные ставки

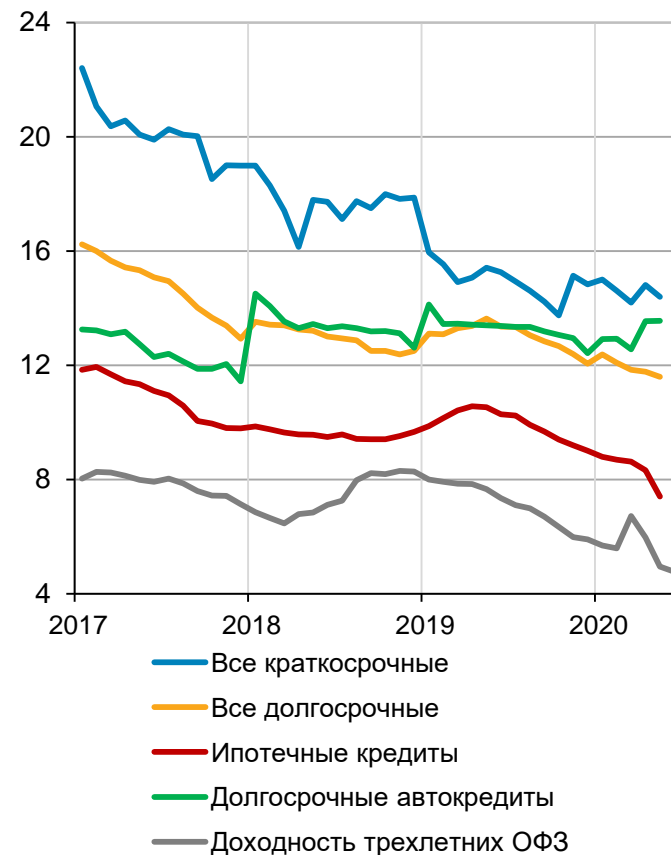
Снизилась кредитные и депозитные ставки, в том числе под влиянием принятых ранее решений о снижении ключевой ставки.

Принятые Банком России решения о снижении ключевой ставки и существенное уменьшение доходностей на рынке ОФЗ по сравнению с уровнями марта—апреля создают условия для дальнейшего снижения процентных ставок в других сегментах финансового рынка.

Ставки по корпоративным рублевым кредитам, % годовых



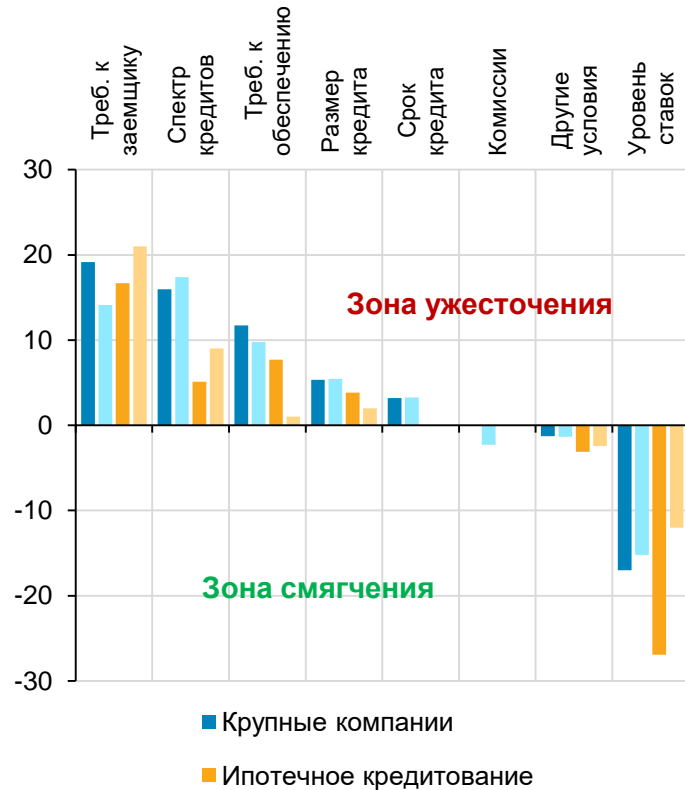
Ставки по розничным рублевым кредитам, % годовых



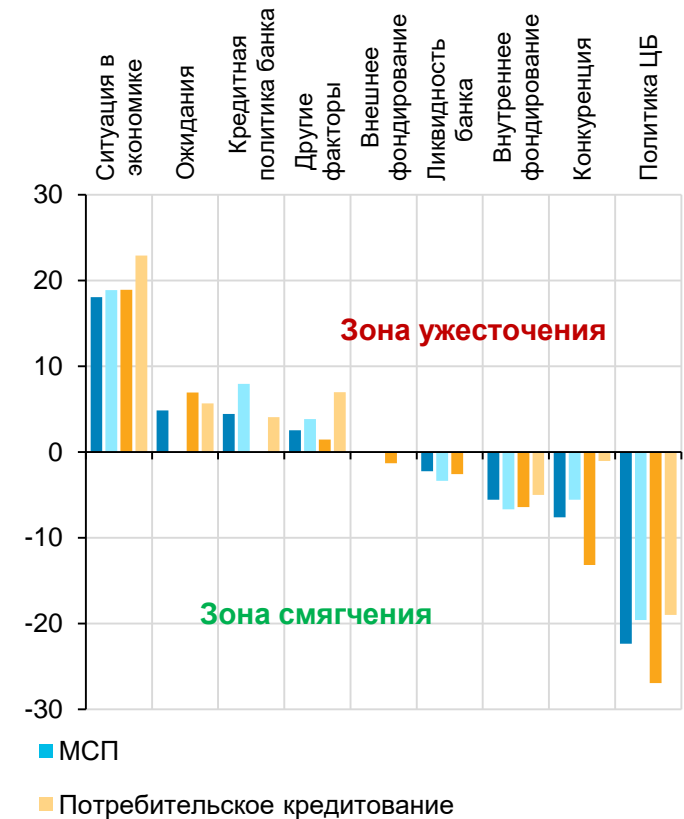
Условия банковского кредитования

В тоже время Совет директоров отметил, что во II квартале 2020 года продолжилось ужесточение неценовых условий кредитования в ряде сегментов рынка.

Индексы изменения отдельных условий кредитования в 2к20 (п.п.)



Влияние отдельных факторов на изменение условий кредитования в 2к20 (п.п.)



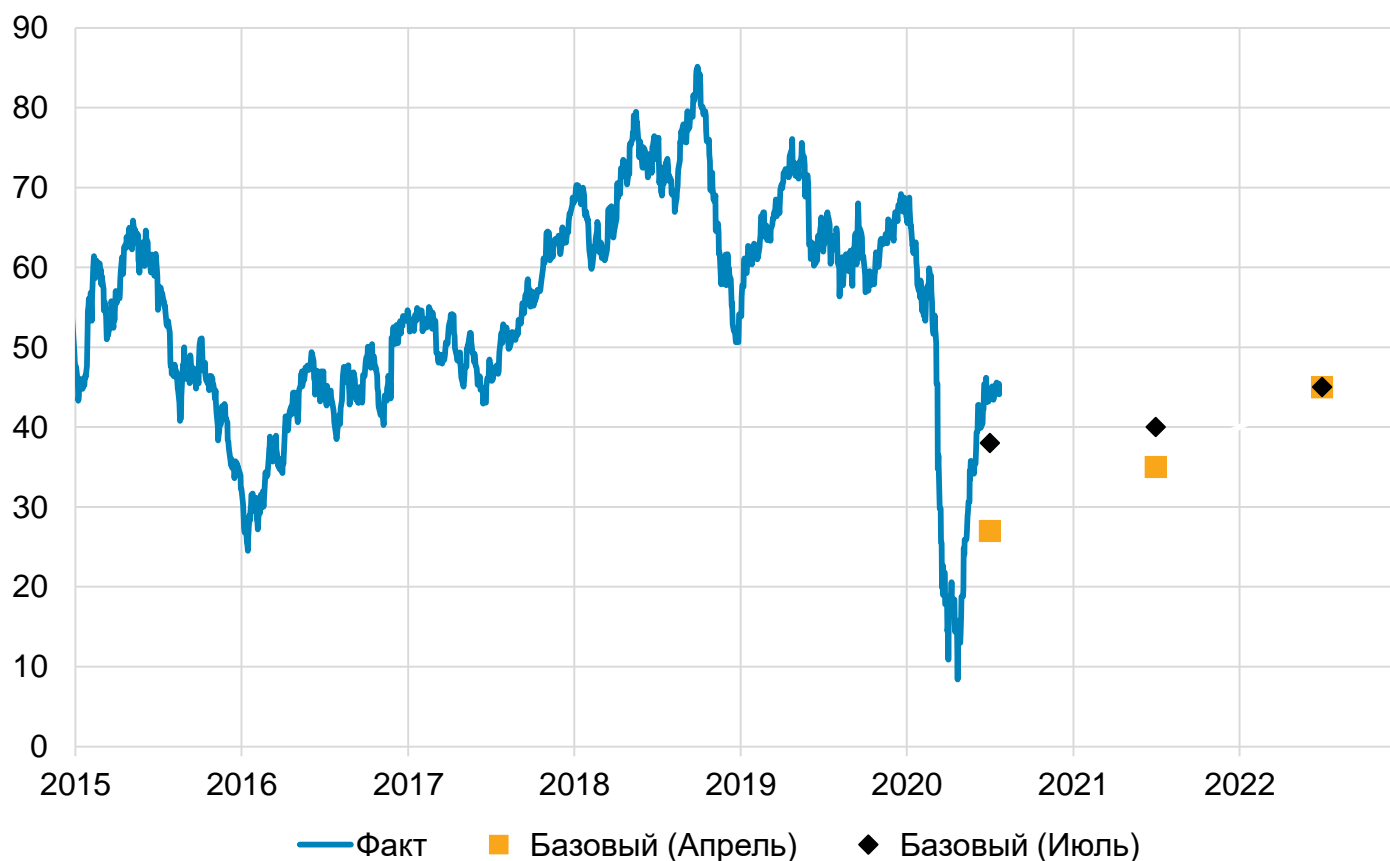
Предпосылки прогноза – цена на нефть

Прогноз Банка России опирается на консервативные предпосылки по ценам на нефть.

Вместе с тем Банк России существенно пересмотрел вверх предпосылки по ценам на нефть: с 27 до 38 долларов США за баррель в 2020 году и с 35 до 40 долларов США за баррель в 2021 году — с учетом произошедшего восстановления цен на нефть под влиянием сделки ОПЕК+.

Траектория цены на нефть марки Urals на 2022 год осталась на прежнем уровне в базовом сценарии по сравнению с апрелем – 45 долларов, а в качестве долгосрочного равновесия предполагается цена на уровне 50 долларов США за баррель.

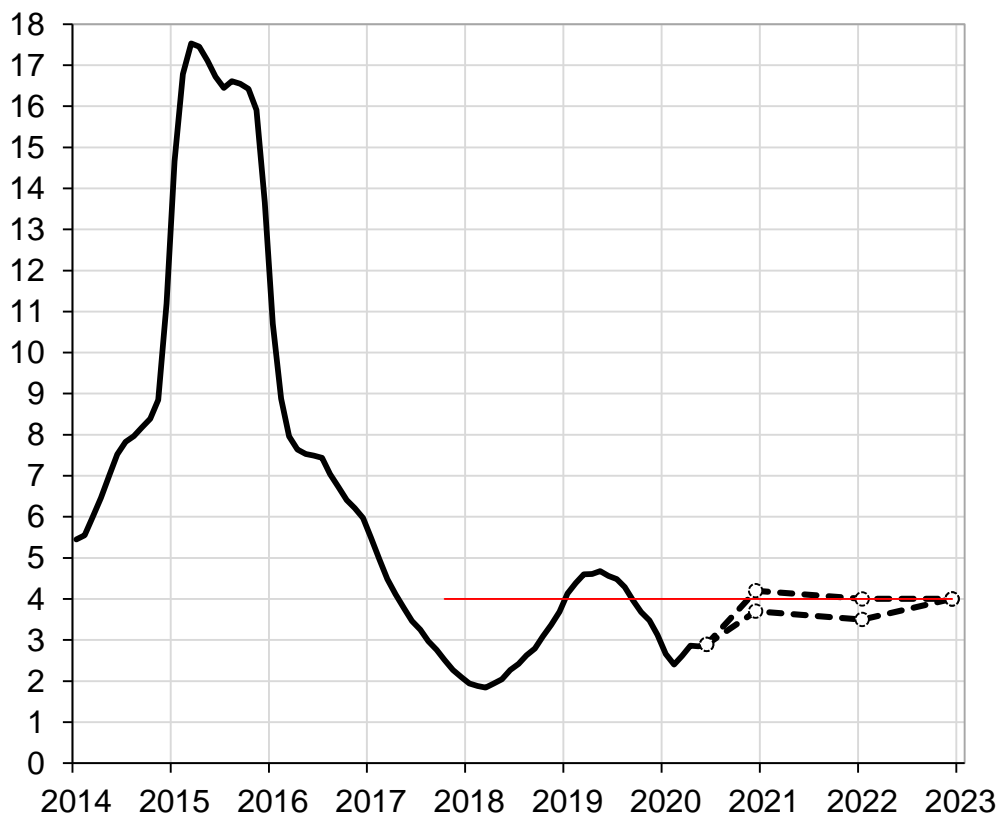
Динамика цены на нефть марки Urals и траектория в базовом сценарии (среднее за год), долл. США за барр.



Прогноз Банка России – Инфляция и ВВП

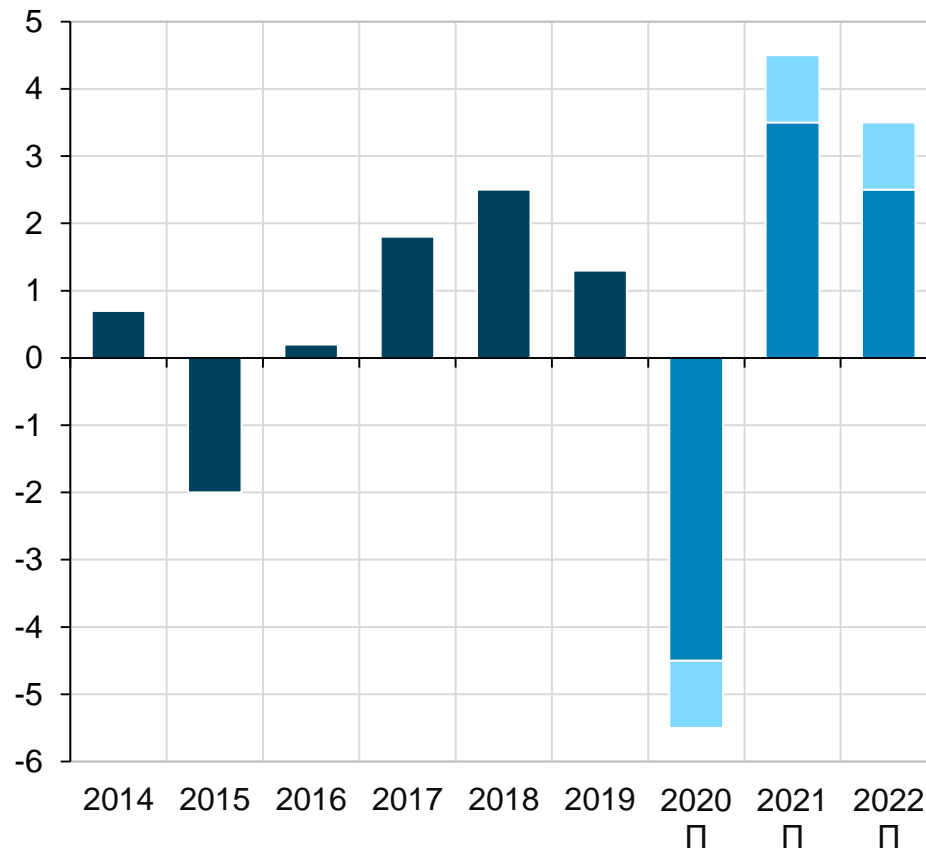
Инфляция, % г/г

(верхние и нижние границы прогнозного диапазона)



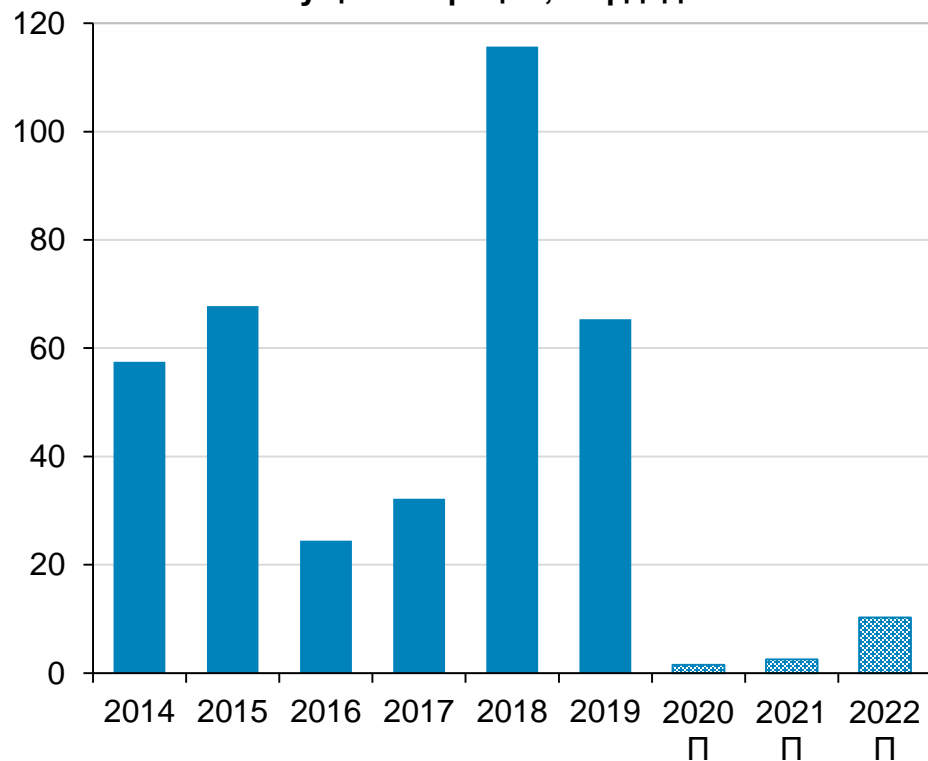
ВВП, % г/г

(верхние и нижние границы прогнозного диапазона)

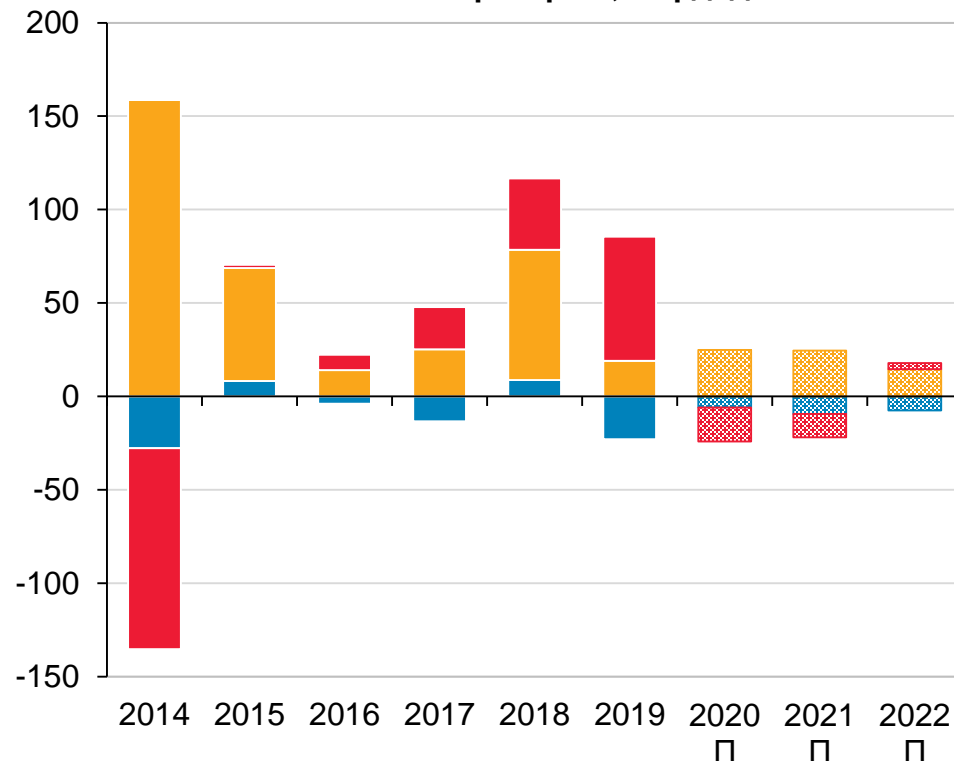


Прогноз Банка России – Платежный баланс

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, июль 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	38	40	45
Инфляция, в %, декабрь к декабрю предыдущего года	3,0	3,7-4,2	3,5-4,0	4,0
Инфляция, в среднем за год, в % к предыдущему году	4,5	3,1-3,3	3,3-4,0	4,0
Валовой внутренний продукт	1,3	-(4,5-5,5)	3,5-4,5	2,5-3,5
Расходы на конечное потребление	2,4	-(3,8-4,8)	3,5-4,5	1,7-2,7
– домашних хозяйств	2,5	-(6,2-7,2)	4,3-5,3	2,0-3,0
Валовое накопление	3,8	-(9,0-12,0)	4,8-6,8	4,2-6,2
– основного капитала	1,5	-(5,7-7,7)	2,5-4,5	3,8-5,8
Экспорт	-2,3	-(13,0-15,0)	4,5-6,5	4,5-6,5
Импорт	3,4	-(18,8-21,8)	7,7-9,7	6,0-8,0
Денежная масса в национальном определении	9,7	9-12	7-11	7-11
Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте*	10,1	6-9	7-11	7-11
– к организациям	7,1	6-9	6-10	6-10
– к населению	19,0	6-9	10-14	10-14

* 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 долевы 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.

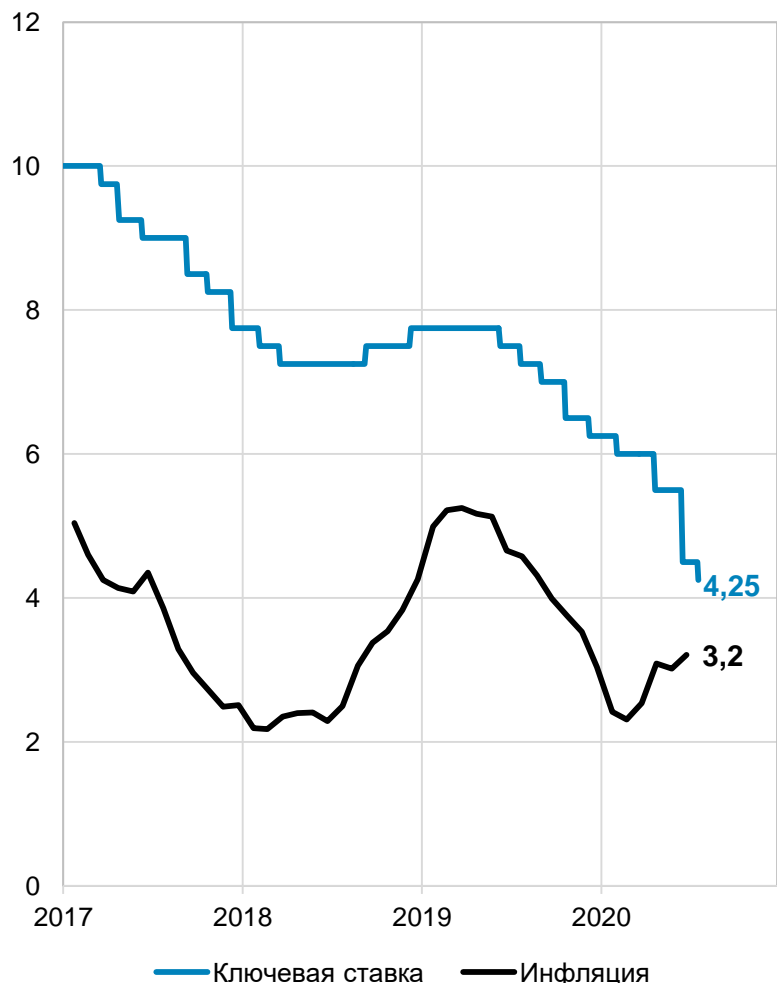
Темпы прироста требований приведены с исключением эффекта валютной переоценки. Для исключения эффекта валютной переоценки прирост требований в иностранной валюте и драгоценных металлах пересчитывается в рубли по среднесрочному курсу рубля к доллару США за соответствующий период.

Прогноз Банка России, июль 2020 (2)

Показатели платежного баланса России в рамках базового сценария* (млрд долл. США)	2019 (оценка)	Базовый		
		2020	2021	2022
Счет текущих операций	65	2	3	10
Торговый баланс	165	58	74	96
<i>Экспорт</i>	420	286	308	350
<i>Импорт</i>	255	228	234	255
Баланс услуг	-36	-18	-31	-44
<i>Экспорт</i>	63	46	52	56
<i>Импорт</i>	99	64	83	100
Баланс первичных и вторичных доходов	-64	-38	-40	-42
Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом	65	1	3	10
Финансовый счет (кроме резервных активов)	-4	19	15	7
Сектор государственного управления и центральный банк	-23	-6	-9	-8
Частный сектор	19	25	25	15
Чистые ошибки и пропуски	-2	-1	0	0
Изменение валютных резервов («+» – рост, «-» – снижение)	66	-18	-13	3

* 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 19.06.2020



Совет директоров Банка России 24 июля 2020 года **принял решение снизить ключевую ставку на 25 б.п., до 4,25% годовых. Дезинфляционные факторы продолжают оказывать значительное влияние на инфляцию.** После снижения в мае—июне инфляционные ожидания населения и бизнеса в целом стабилизировались. Хотя смягчение ограничительных мер способствует оживлению экономической активности, восстановление мировой и российской экономики будет постепенным. **В этих условиях сохраняется риск отклонения инфляции вниз от 4% в 2021 году. Реализованное с апреля существенное смягчение денежно-кредитной политики направлено на ограничение этого риска и стабилизацию инфляции вблизи 4% на прогнозном горизонте.** По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 3,7–4,2% в 2020 году, 3,5–4,0% в 2021 году и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

При развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом **Банк России будет оценивать целесообразность 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.