



Банк России

СИТУАЦИЯ В
РОССИЙСКОЙ
ЭКОНОМИКЕ И
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ
ПОЛИТИКА

ДЕКАБРЬ 2020

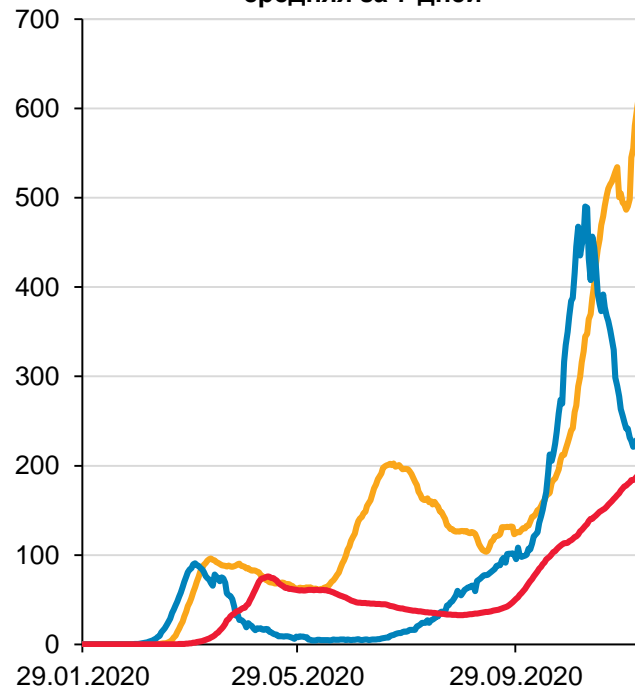


Коронавирус (COVID-19)

Эпидемическая ситуация в России и во всем мире продолжает ухудшаться.

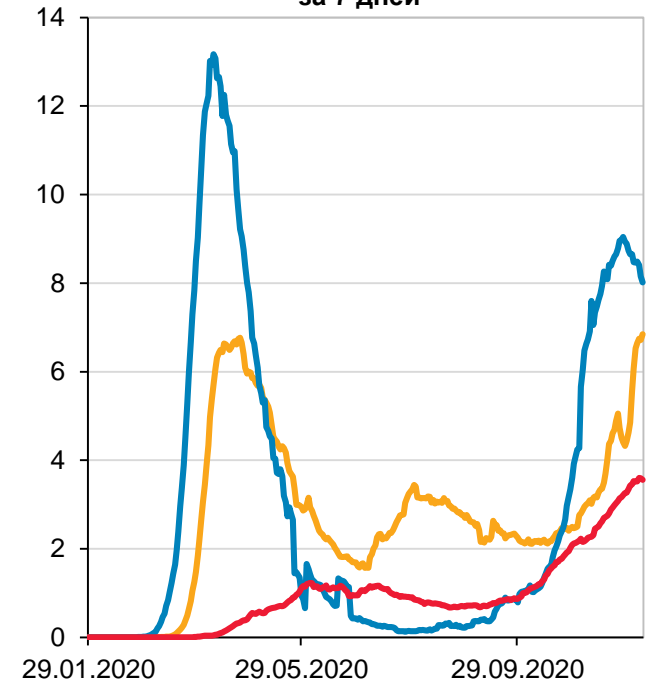
Тем не менее, с середины ноября в Евроне наблюдается заметное снижение количества новых случаев (прежде всего во Франции и Испании, в некоторой степени в Италии и Германии).

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



— США
— 4 основные экономики Евроне
— Россия

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

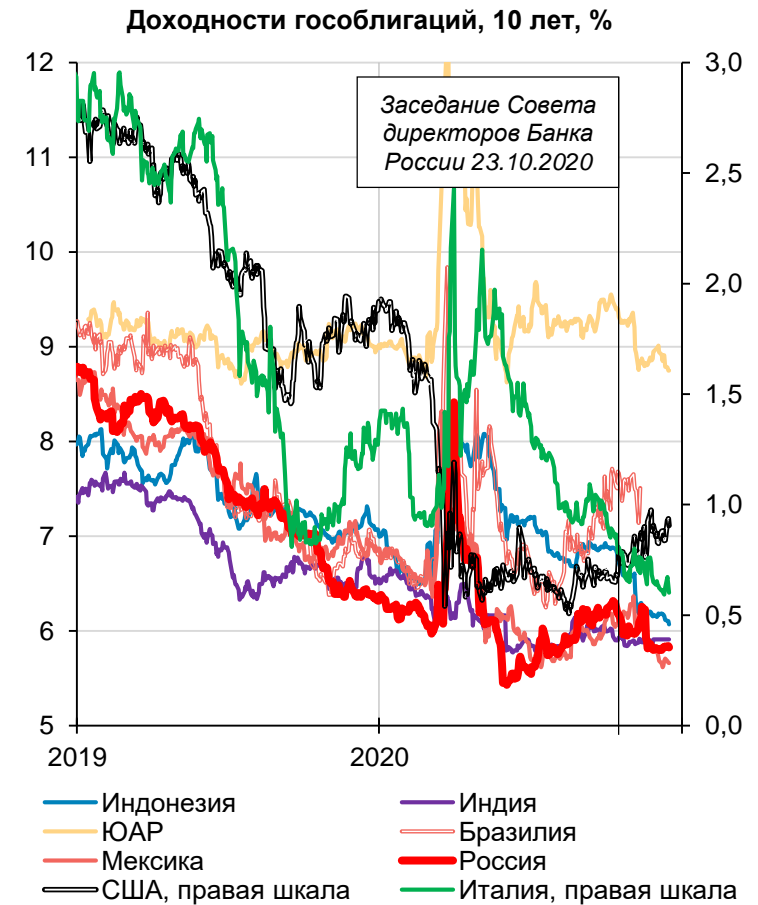
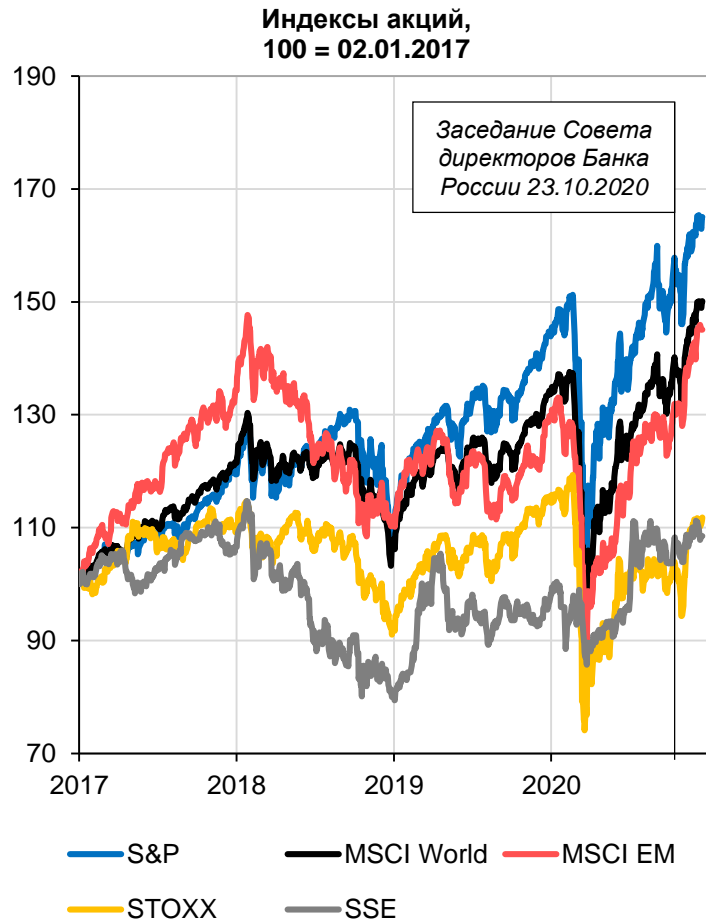


— США
— 4 основные экономики Евроне
— Россия

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

Мировые финансовые и товарные рынки (1)

Ситуация на внешних финансовых и товарных рынках улучшилась на фоне ожиданий более быстрого восстановления мировой экономики в связи с прогрессом в создании вакцин.

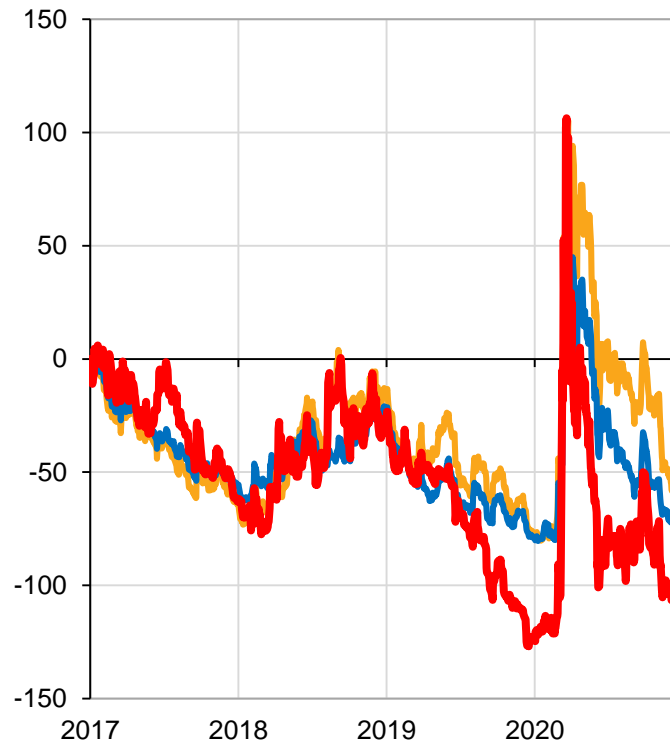


Мировые финансовые и товарные рынки (2)

Более позитивные настроения на финансовых рынках привели к снижению премий за страновой риск и оказали поддержку национальным валютам в странах с формирующимися рынками.

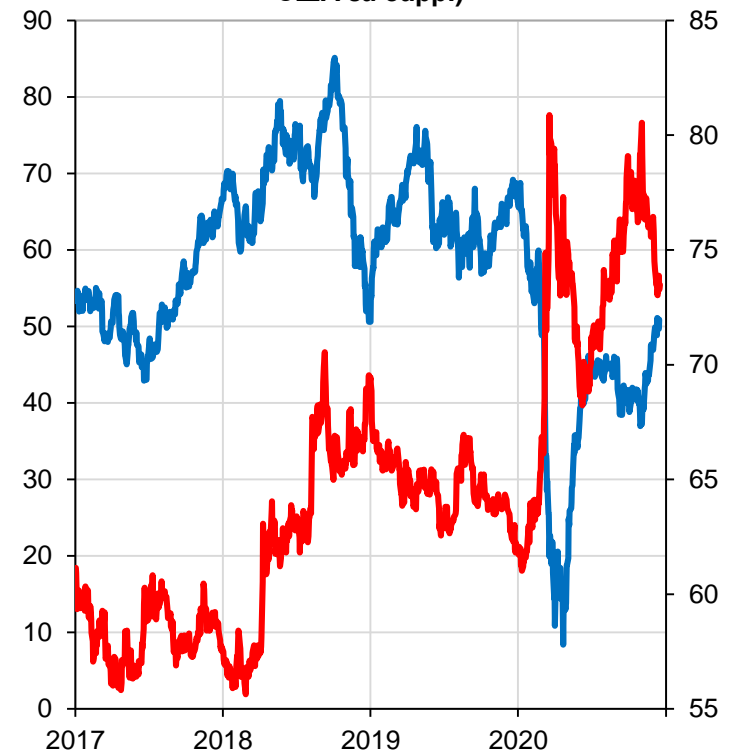
Рубль заметно укрепился к доллару в ноябре-декабре, достигнув уровней конца июля. Российский CDS приблизился к историческим минимумам.

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

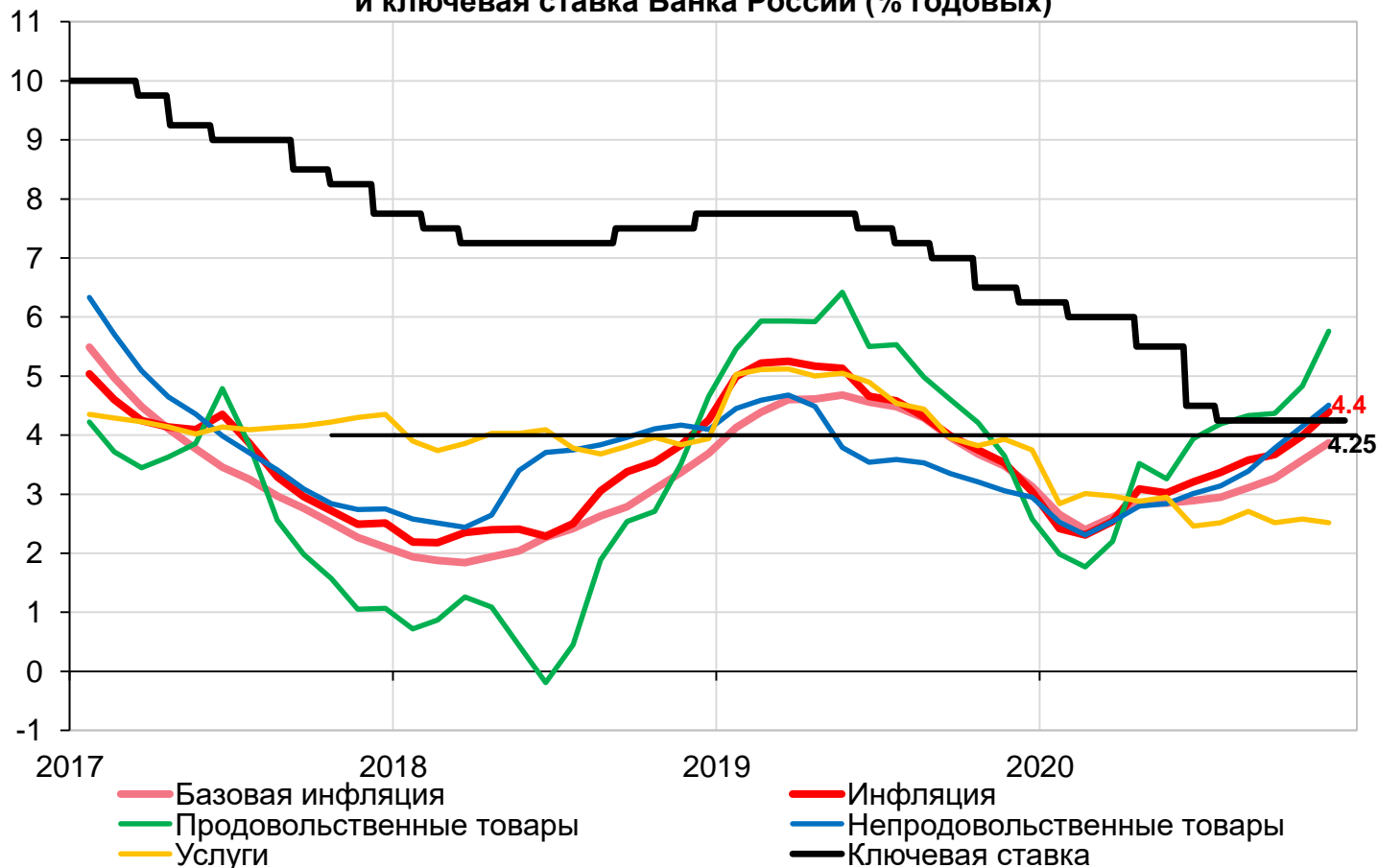
	Ноя, г/г, %	Δ, п.п.
Инфляция	4,4	+0,4
Базовая	3,6	+0,3
Медиана	3,5	+0,3

Инфляция складывается выше прогноза Банка России и по итогам 2020 года ожидается в интервале 4,6–4,9%.

Это в значительной мере связано с действием разовых проинфляционных факторов на отдельных рынках и с продолжением переноса в цены произошедшего ранее ослабления рубля.

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

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

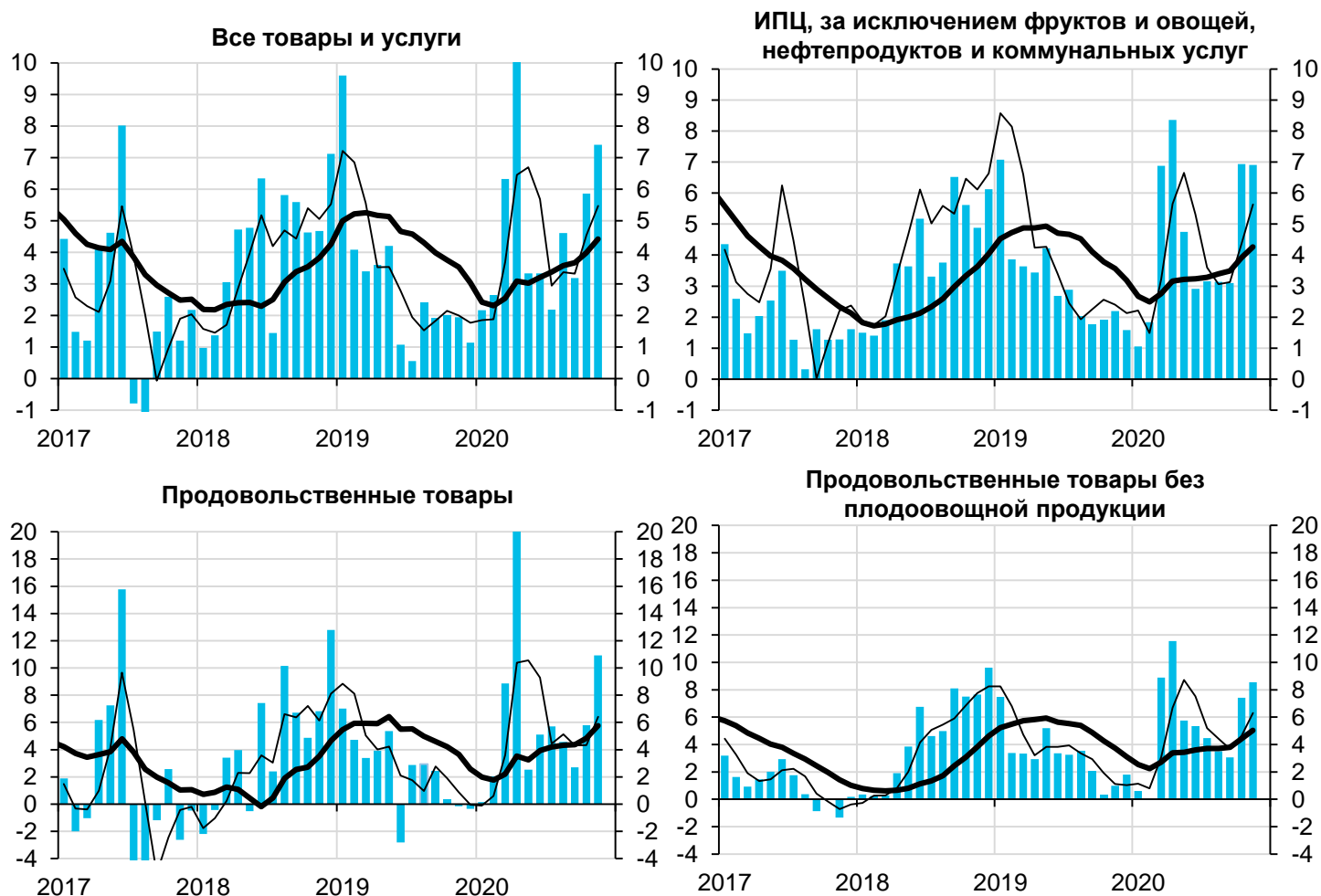


Инфляция по основным группам (1)

Ноя 2020, %	г/г	м/м SAAR
Все	4,4	7,4
- без плод., топлива, ЖКХ	4,2	6,9
Продов. тов.	5,8	10,9
- без плод.	5,0	8,6

Хотя сдерживающее влияние внутреннего спроса на динамику цен сохраняется, на краткосрочном горизонте оно компенсируется проинфляционными факторами.

К ним в том числе относятся факторы со стороны предложения, включая намечающийся дефицит рабочей силы по ряду специальностей и дополнительные затраты предприятий на соблюдение противоэпидемических норм, а также проявление вторичных эффектов, связанное с ростом инфляционных ожиданий.

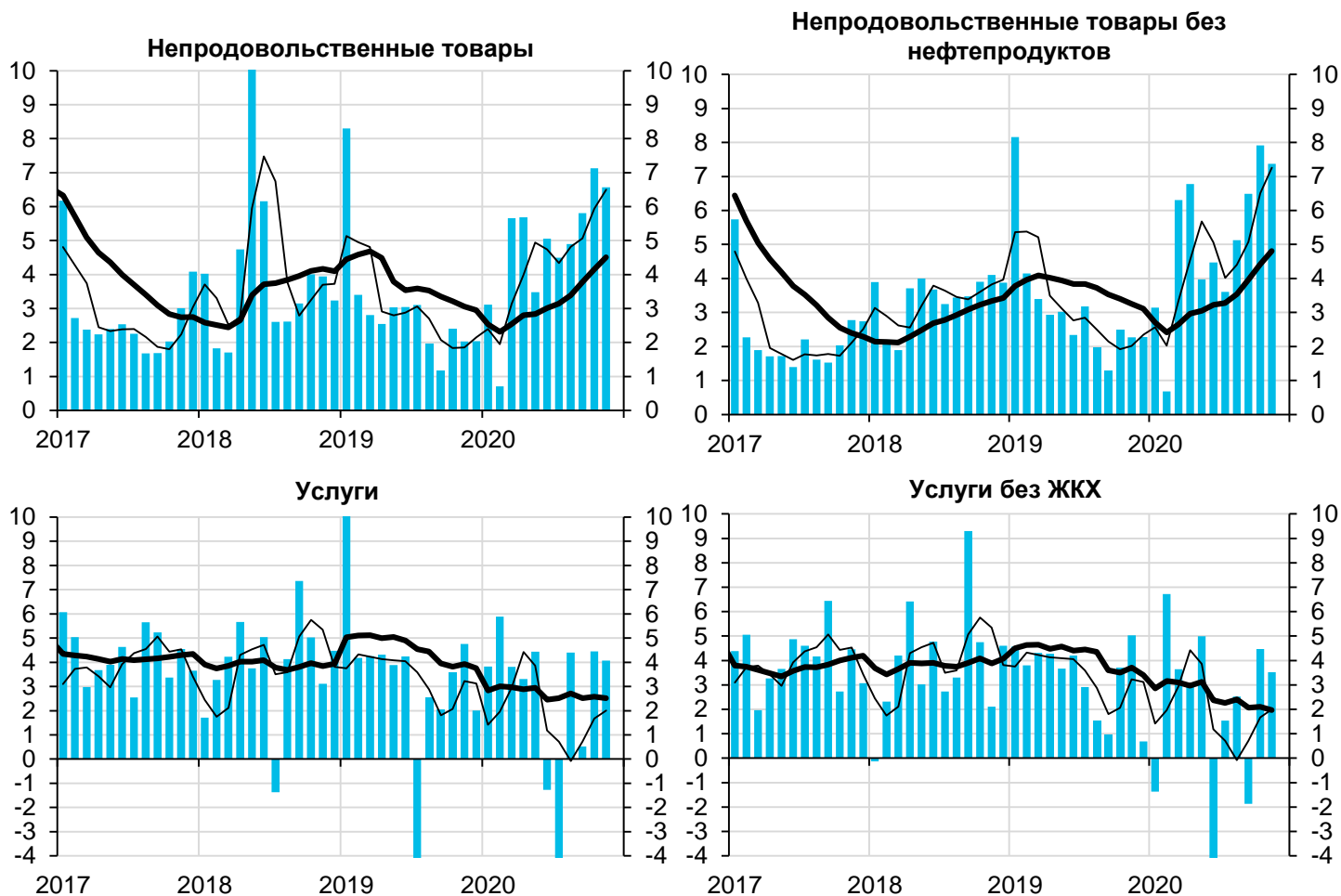


Колонки – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %
Линия – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – 3ММА SAAR

Инфляция по основным группам (2)

Ноя 2020, %	г/г	м/м SAAR
Непрод. тов.	4,5	6,6
- без топлива	4,8	7,4
Услуги	2,5	4,1
- без ЖКХ	2,0	3,5

Дезинфляционные риски в 2021 году уже не преобладают в той мере, как это было ранее, учитывая усиление краткосрочных проинфляционных факторов и риски их более продолжительного действия.



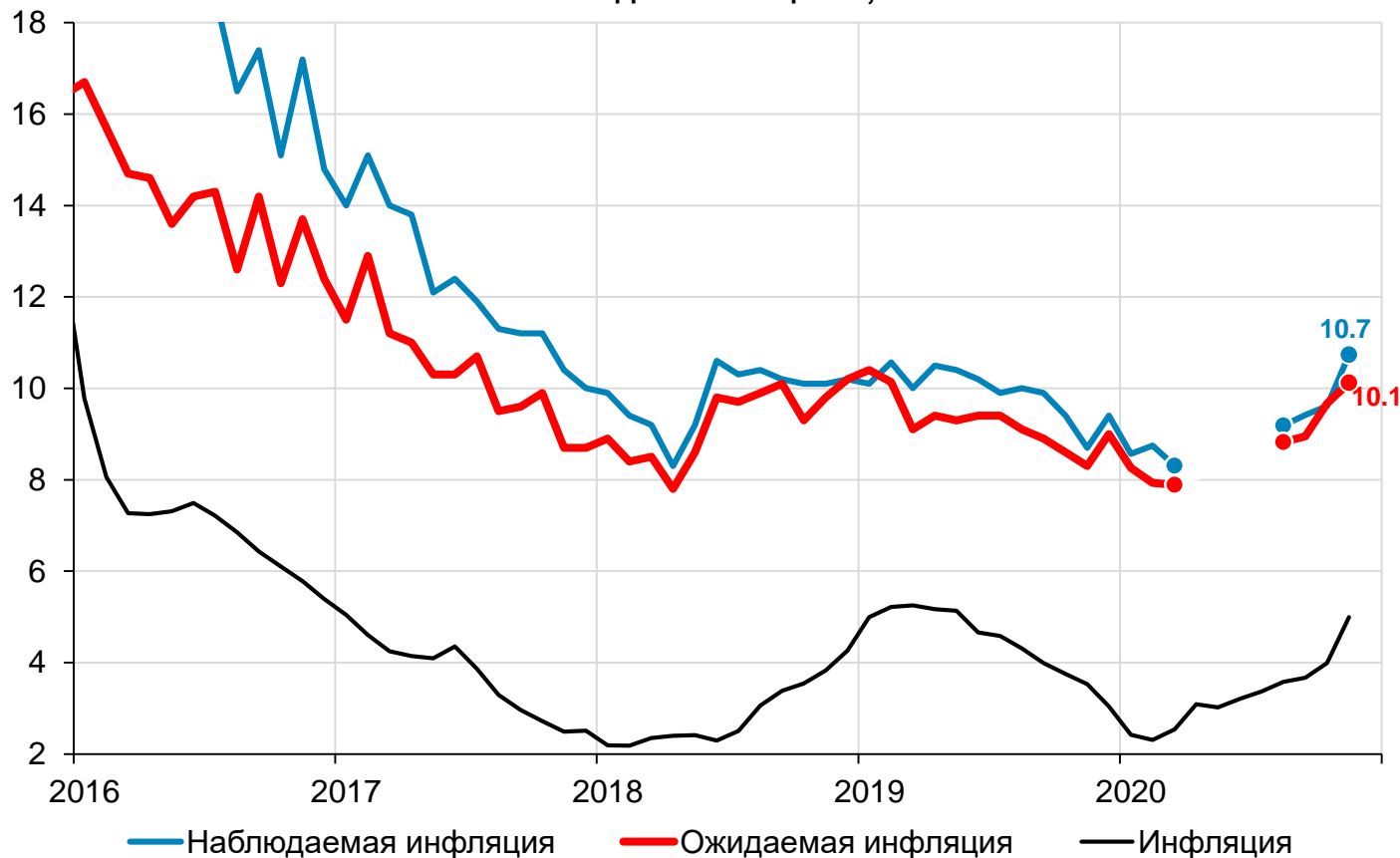
Колонки – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %
Линия – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – 3ММА SAAR

Инфляционные ожидания – население

	Окт 20, %	Ноя 20, %
Наблюдаемая	9,6	10,7
Ожидаемая	9,7	10,1
- со сбереж.	9,0	10,1
- без сбереж.	10,0	10,6

Продолжилось повышение инфляционных ожиданий населения, что в основном связано с ростом цен на отдельные товары повседневного спроса и курсовой волатильностью.

Инфляция, наблюдаемая и ожидаемая домохозяйствами, медианная оценка, %

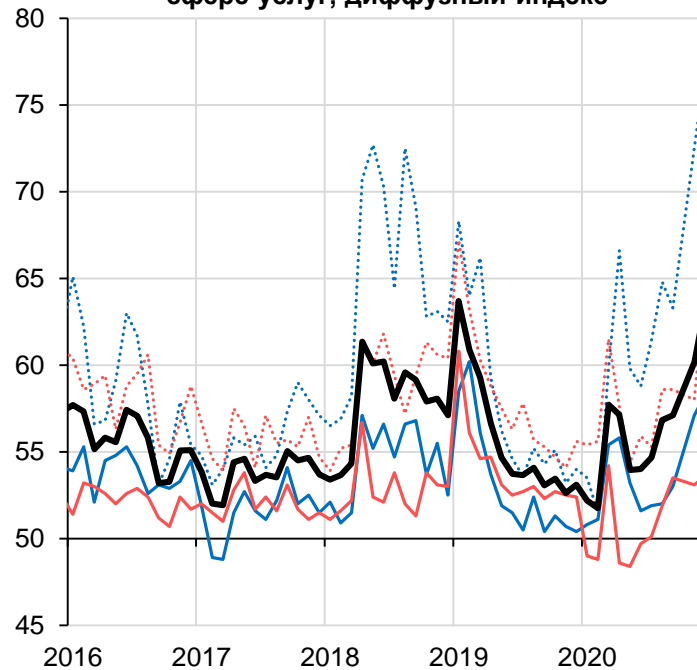


Ценовые ожидания – бизнес

PMI Prices	Дек	Ноя	Δ, p
Mng Input	77,1	72,5	4,6
Mng Output	58,3	57,1	1,2
S Input	64,5	58,0	6,5
S Output	53,6	53,1	0,5

Ценовые ожидания предприятий увеличились в предыдущие месяцы и остаются на повышенном уровне, формируясь под влиянием роста издержек.

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



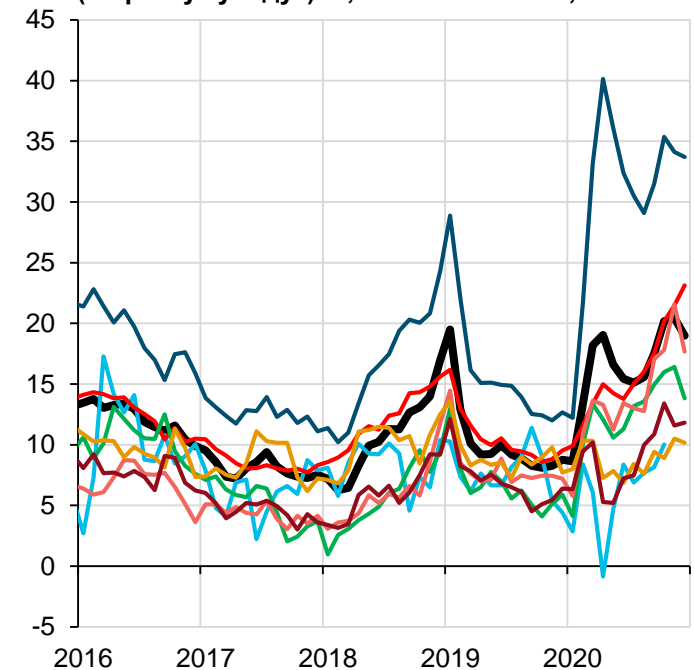
Input Prices Output Prices

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

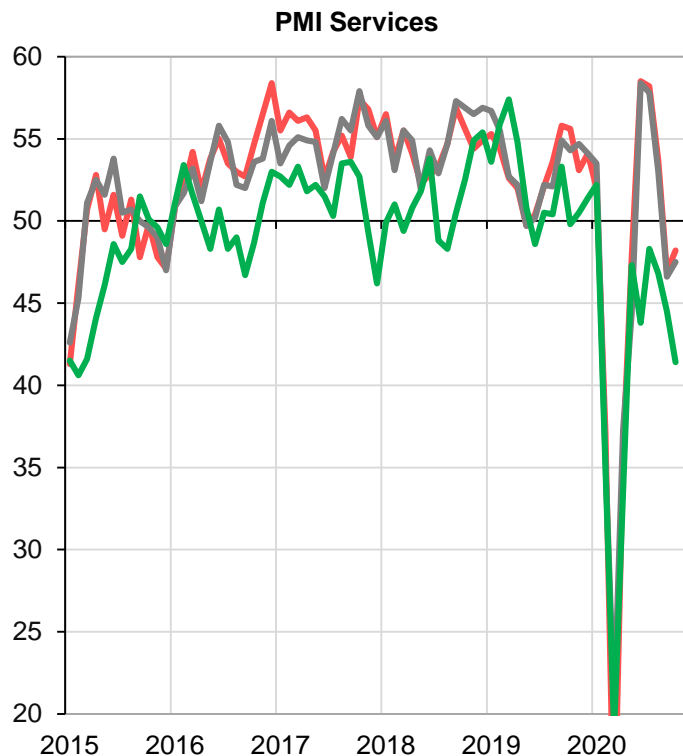
— Услуги

Экономическая активность

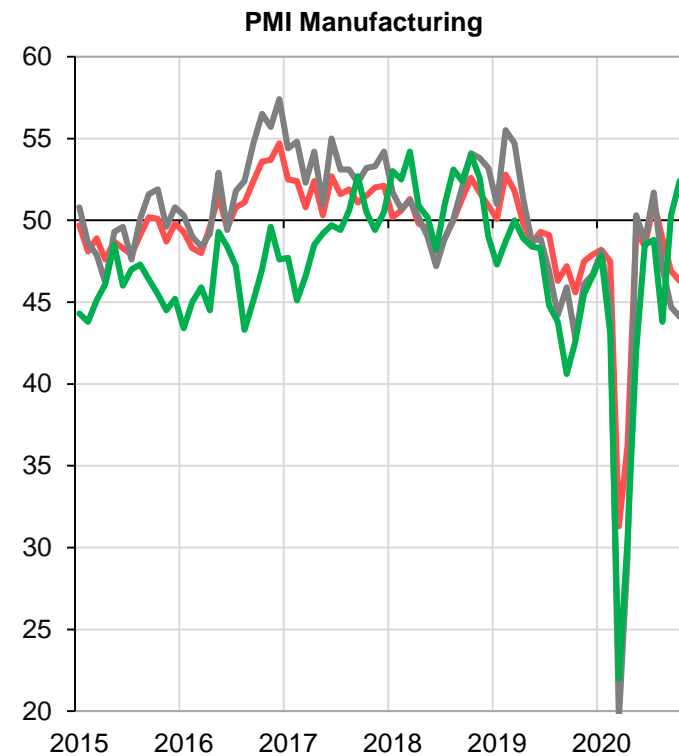
Оперативные индикаторы экономической активности указывают на паузу в восстановлении экономики в IV квартале.

Однако ухудшение эпидемической обстановки в России и в мире оказывает существенно менее значимое сдерживающее влияние на экономику, чем в II квартале.

Это связано с точечным характером ограничительных мер и адаптацией граждан и предприятий к новым условиям.



- PMI Services
- PMI Services New Business
- PMI Services New Export Business



- PMI Manufacturing
- PMI Manufacturing New Orders
- PMI Manufacturing New Export Orders

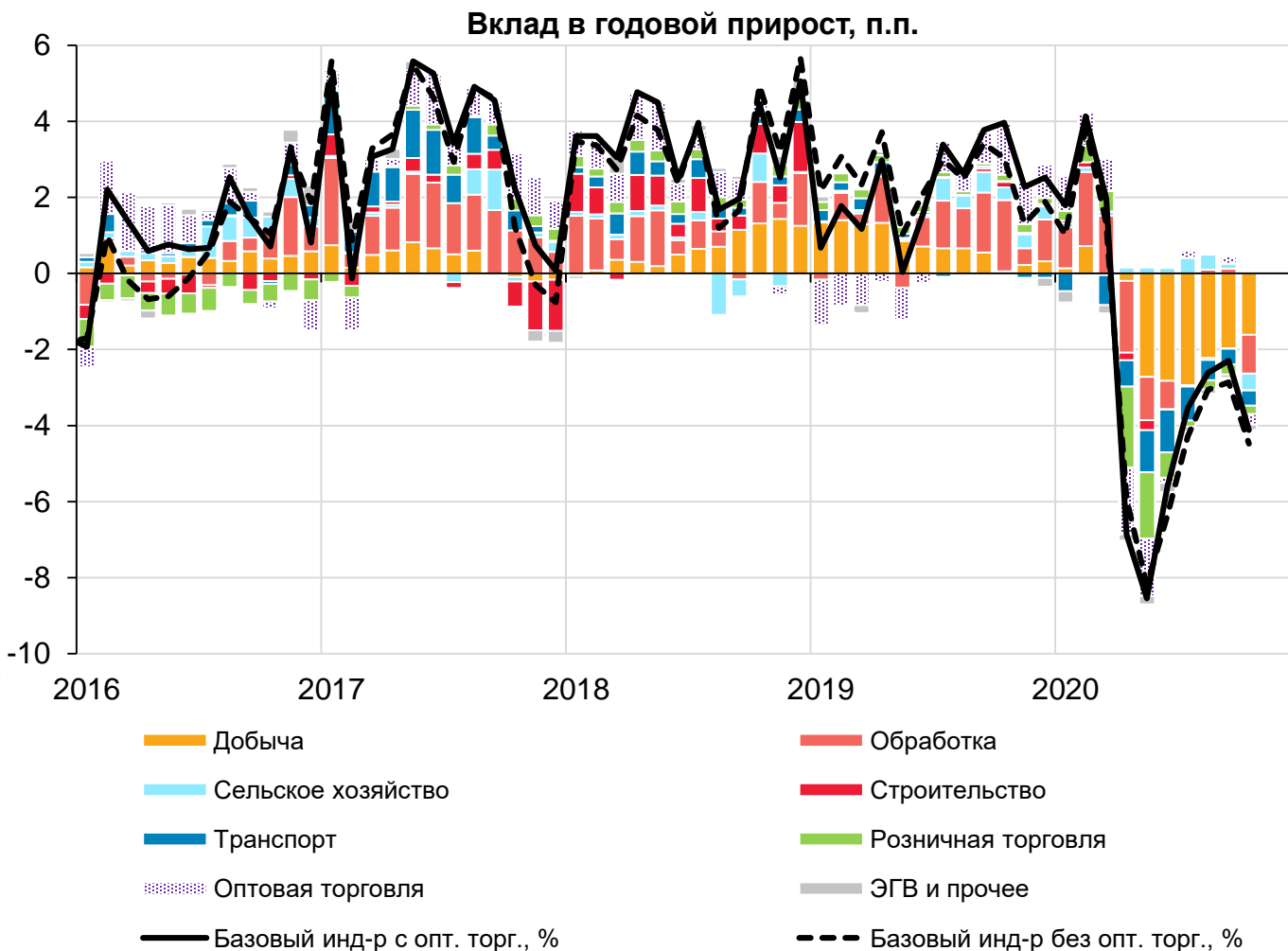
Базовый индикатор выпуска

% г/г	Окт	Сен	Δ, п.
Баз. индикатор			
без опт.торг.	-4,5	-2,9	-1,6
с опт.торг.	-4,1	-2,3	-1,8
Добыча	-8,8	-9,4	0,6
Обработка	-4,4	0,5	-4,9
Сел. хоз-во	-6,6	1,4	-8,0
Строит-во	-0,1	-0,1	0,0
Транспорт	-4,0	-3,9	-0,1
Опт.торг.	-1,9	1,5	-3,4
Розн.торг.	-2,4	-3,0	0,6

Снижение ВВП в 2020 году может составить около 4%.

Весной 2021 года ожидается устойчивое возобновление роста российской экономики по мере нормализации ситуации с заболеваемостью.

Мягкая денежно-кредитная политика продолжит оказывать поддержку экономике в следующем году.

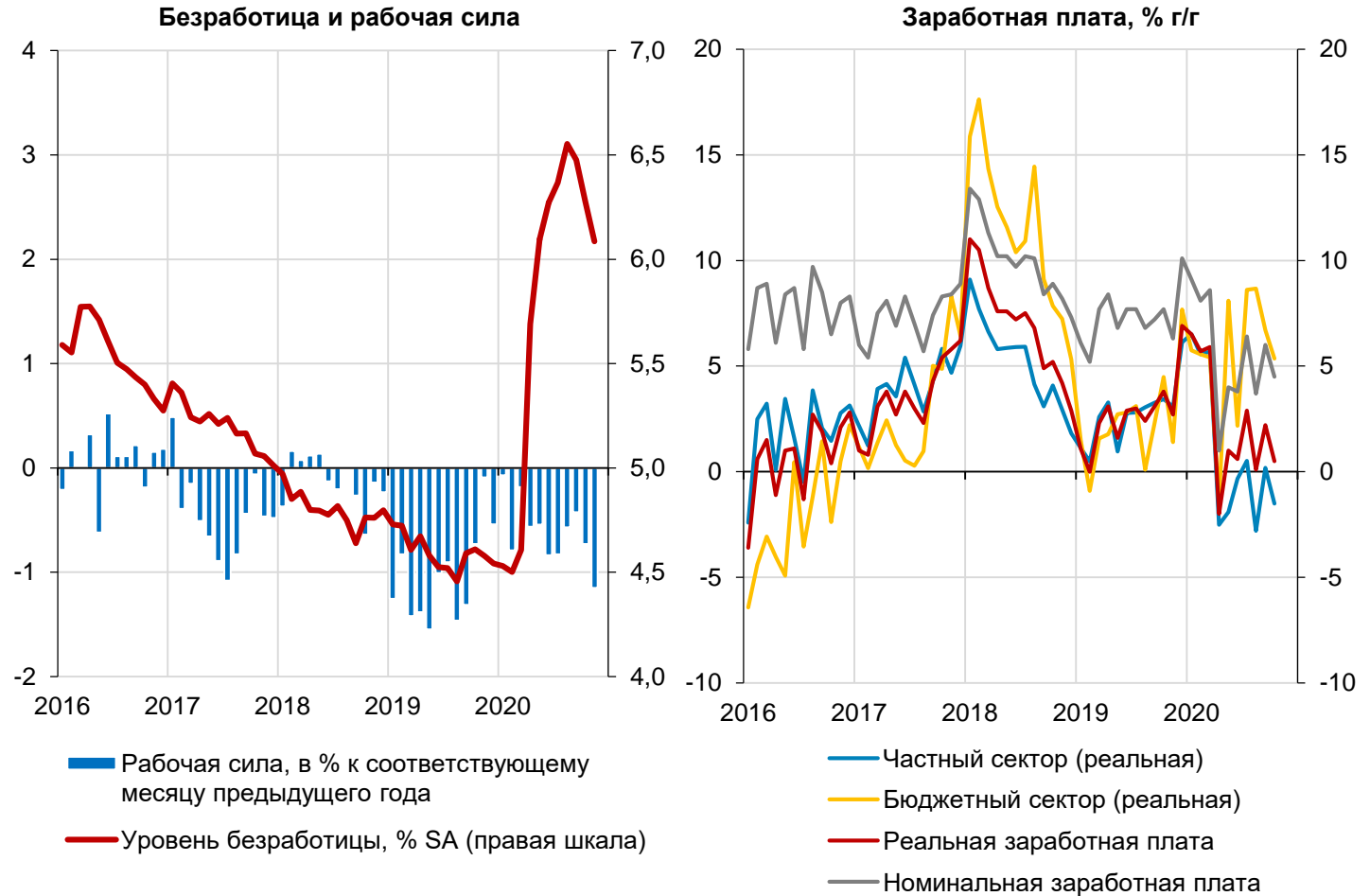


Потребительский спрос и доходы населения

Подстройка рынка труда происходит через канал занятости.

Текущее снижение безработицы во многом обусловлено дефицитом низкоквалифицированных рабочих (мигранты) и ростом спроса на персонал, участвующий в борьбе с COVID-19.

Высокие темпы роста заработной платы сохраняются благодаря господдержке (борьба с COVID-19) и невысокой инфляции.



Бюджетная политика

Существенную поддержку экономике оказывает бюджет. Рост расходов бюджетной системы в этом году по сравнению с прошлым составил более 14%.

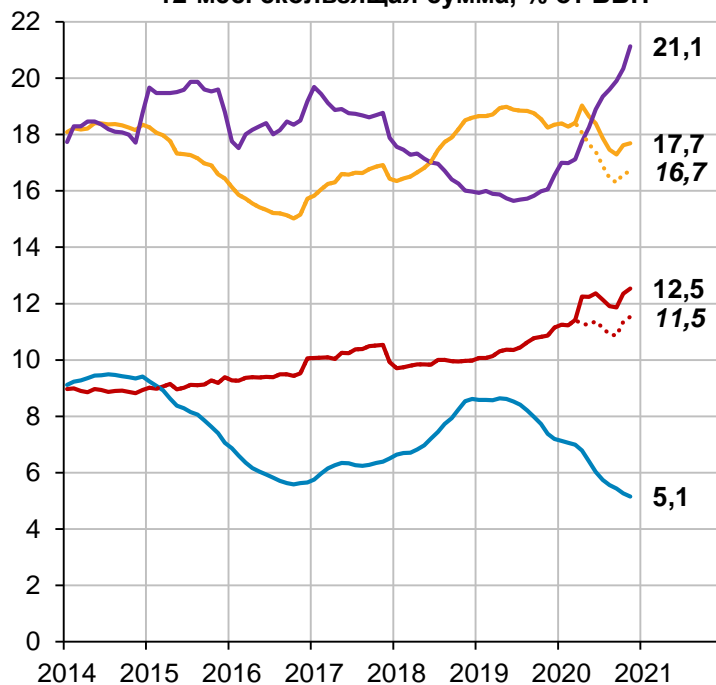
На среднесрочную динамику инфляции значимо влияет бюджетная политика.

В базовом сценарии Банк России исходит из траектории бюджетной политики, отраженной в Основных направлениях бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов, а также из заявленных сроков завершения антикризисных мер Правительства и Банка России.

Банк России также принимает во внимание обновления и комментарии Минфина России и Правительства, внесенные в Основные направления в октябре-декабре 2020 года.

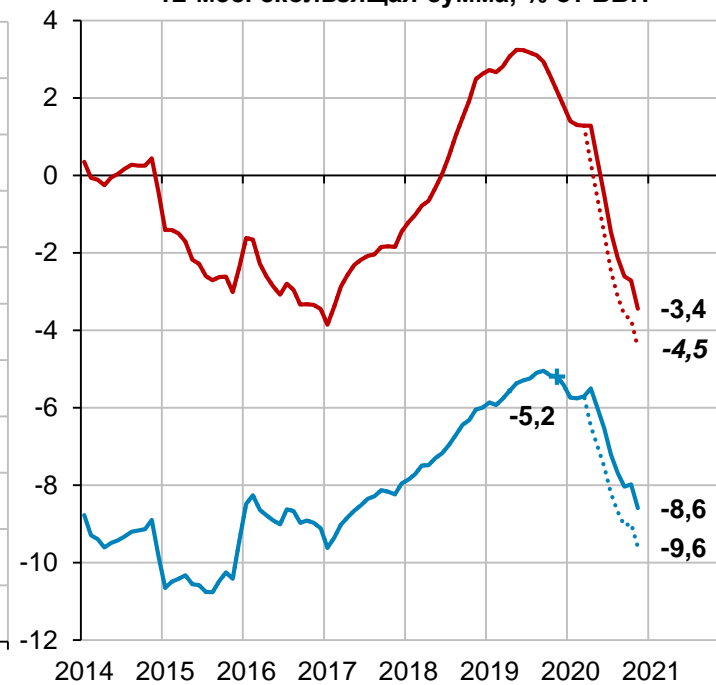
Источник: Росказна

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



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

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



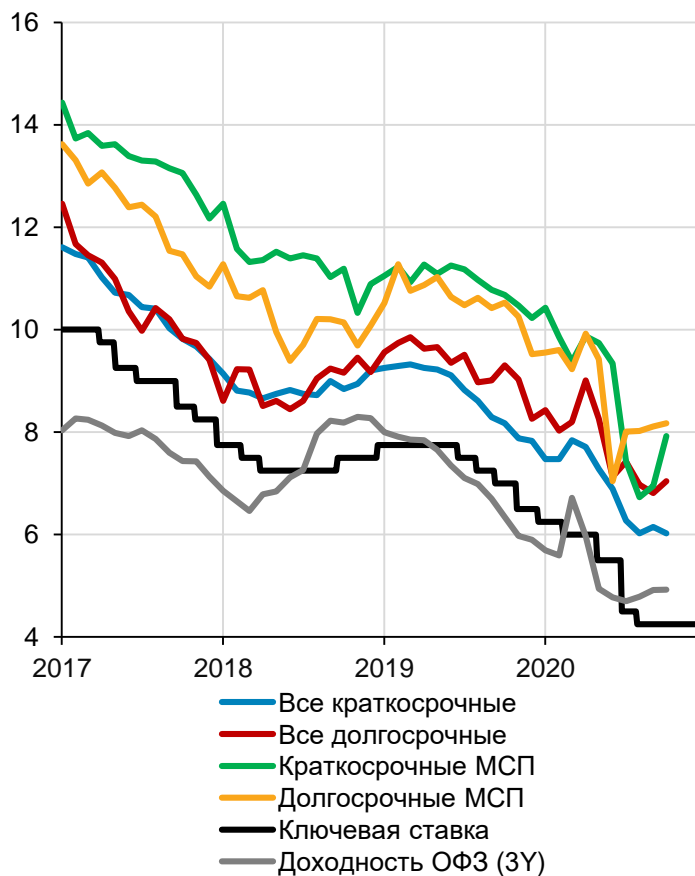
- Сальдо
- Ненефтегазовое сальдо
- Без учета сделки по покупке Сбера

Кредитно-депозитный рынок – процентные ставки

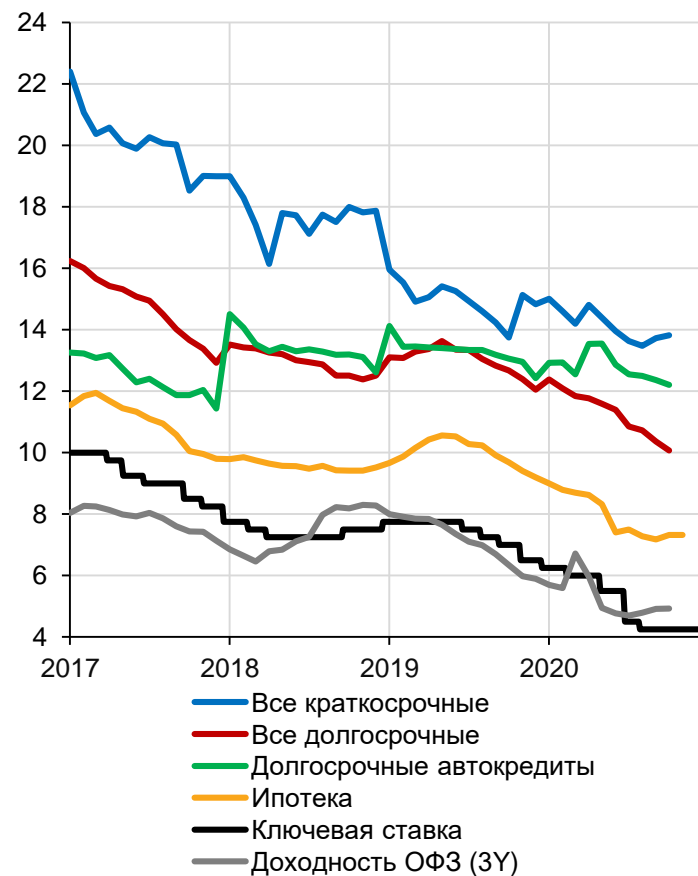
Денежно-кредитные условия в целом существенно не изменились с момента предыдущего заседания Совета директоров Банка России.

Кредитные и депозитные ставки преимущественно стабилизировались.

Ставки по корпоративным рублевым кредитам, % годовых



Ставки по розничным рублевым кредитам, % годовых

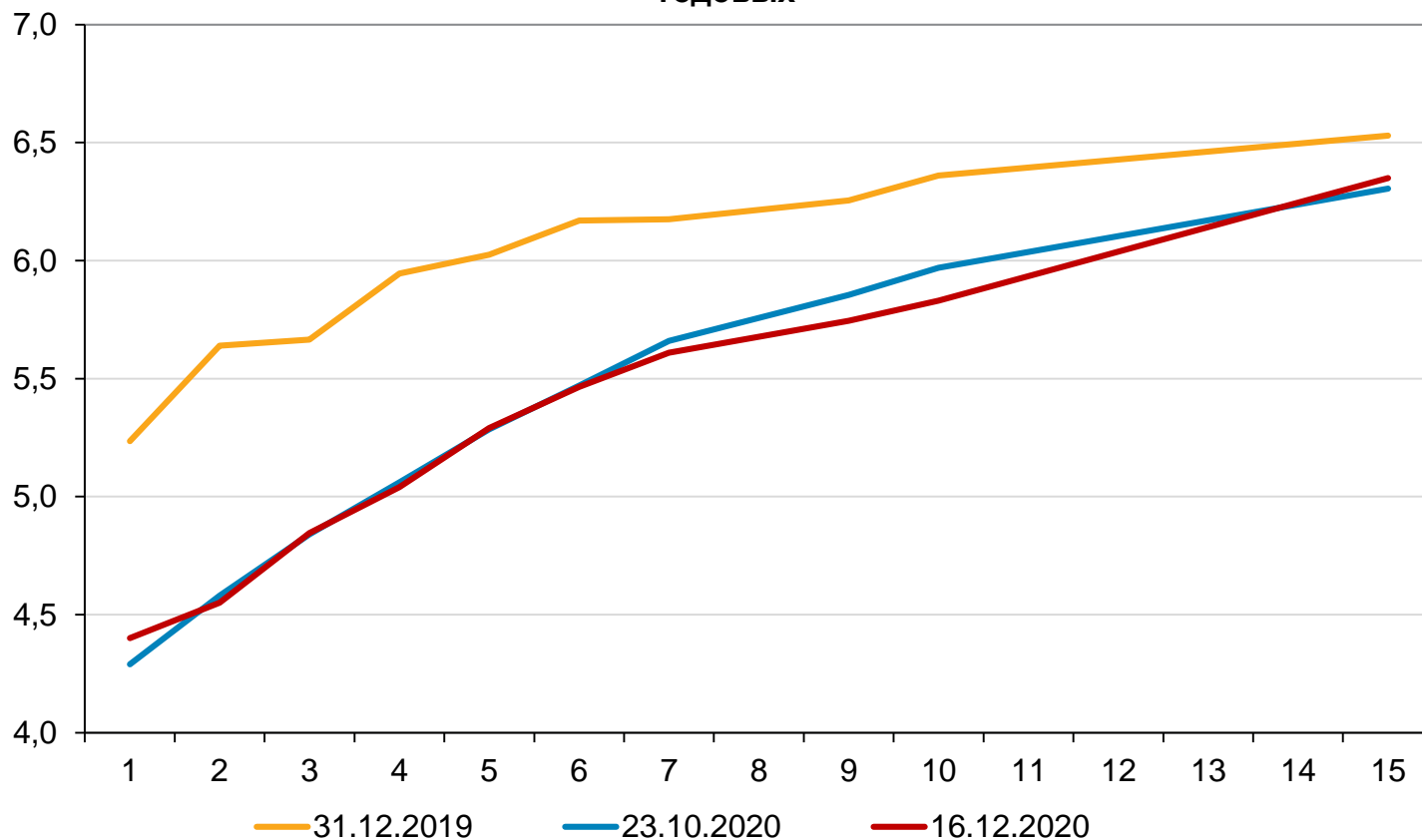


Доходность ОФЗ

Изменение доходностей ОФЗ на разные сроки было неравномерным.

Доходности среднесрочных ОФЗ несколько уменьшились в условиях улучшения ситуации на финансовых и товарных рынках.

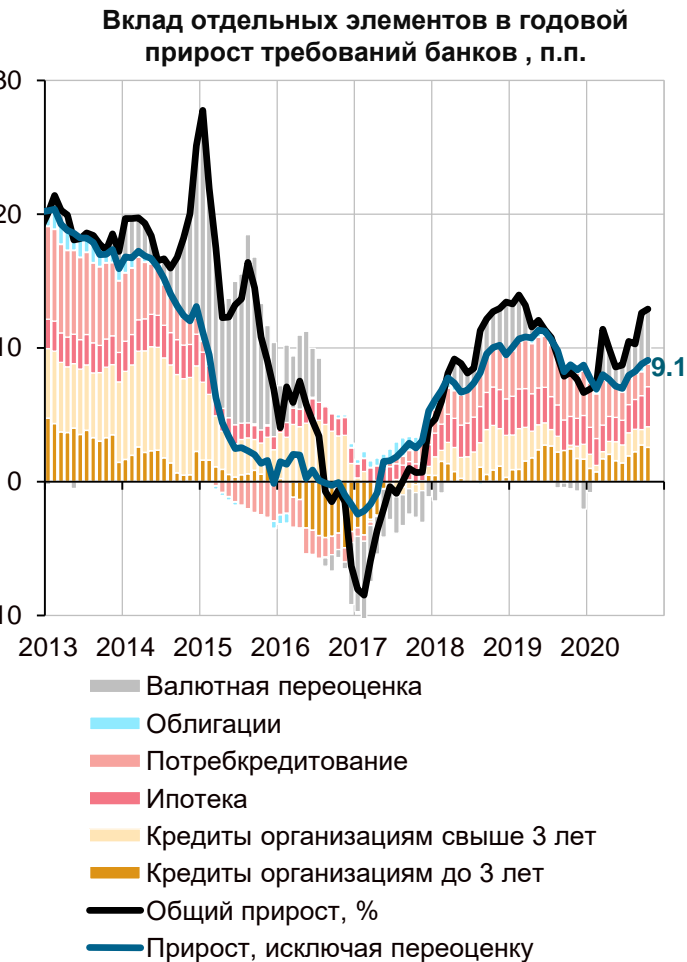
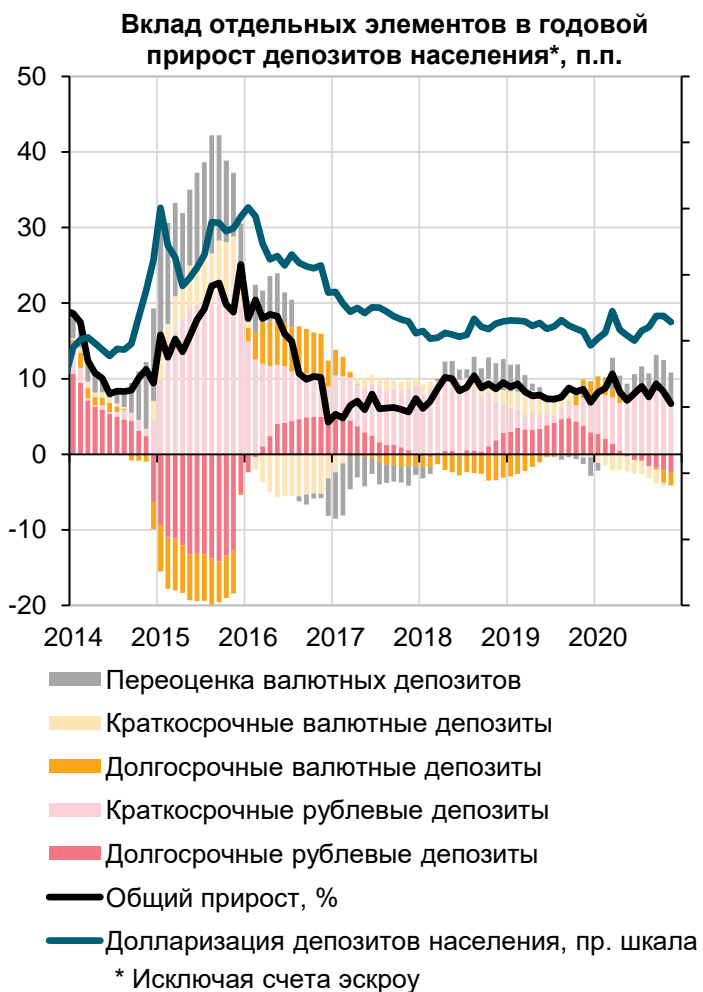
Кривая бескупонной доходности государственных облигаций, % годовых



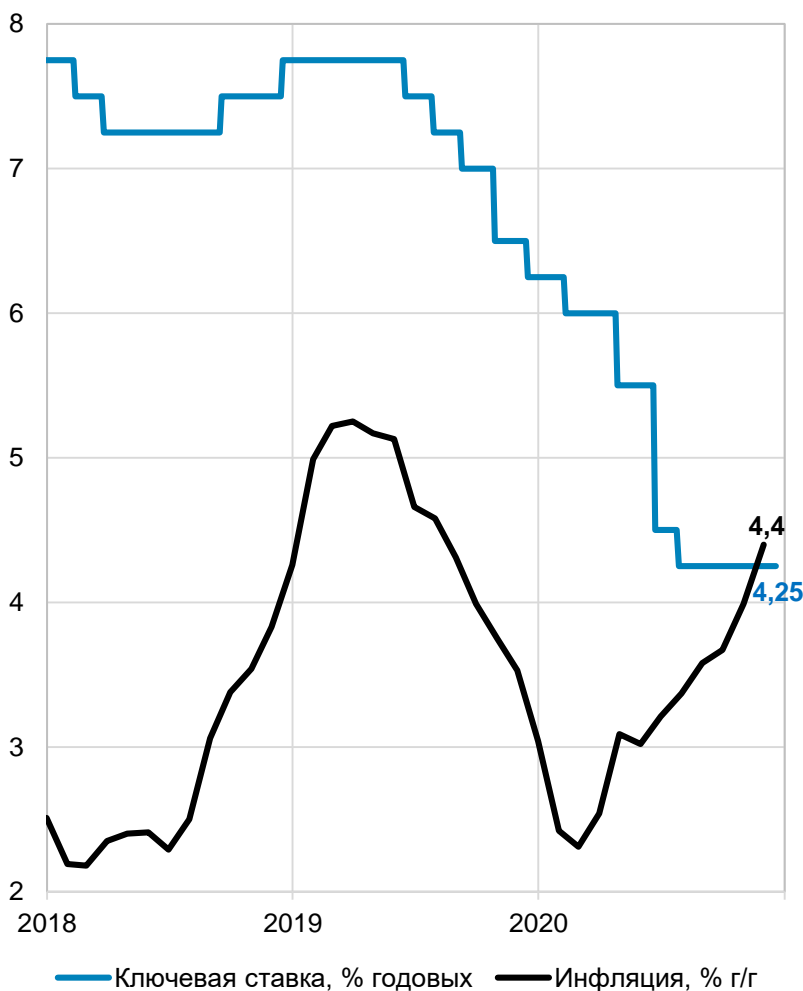
Кредитно-депозитный рынок – кредитование и депозиты

Продолжилось расширение кредитования. Кредитная активность стабильно растет как в корпоративном, так и в розничном сегментах кредитного рынка.

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.



Решение по денежно-кредитной политике от 18.12.2020



Совет директоров Банка России 18 декабря 2020 года **принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 4,25% годовых. Инфляция складывается выше прогноза Банка России** и по итогам 2020 года ожидается в интервале 4,6–4,9%. Разовые проинфляционные факторы оказывают более значительное и продолжительное повышательное влияние на цены на фоне роста инфляционных ожиданий населения и бизнеса, а также ограничений со стороны предложения. Ухудшение эпидемической обстановки в России и в мире оказывает существенно менее значимое сдерживающее влияние на экономическую активность, чем в II квартале. Ситуация на внешних финансовых и товарных рынках улучшилась на фоне ожиданий более быстрого восстановления мировой экономики в связи с прогрессом в создании вакцин. **Дезинфляционные риски в 2021 году уже не преобладают в той мере, как это было ранее, учитывая усиление краткосрочных проинфляционных факторов и риски их более продолжительного действия.** По прогнозу Банка России, в условиях проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 3,5–4,0% в 2021 году и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

С учетом высокой неоднородности текущих тенденций в экономике и динамике цен Банк России будет оценивать дальнейшее развитие ситуации и наличие потенциала дополнительного снижения ключевой ставки. 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.