



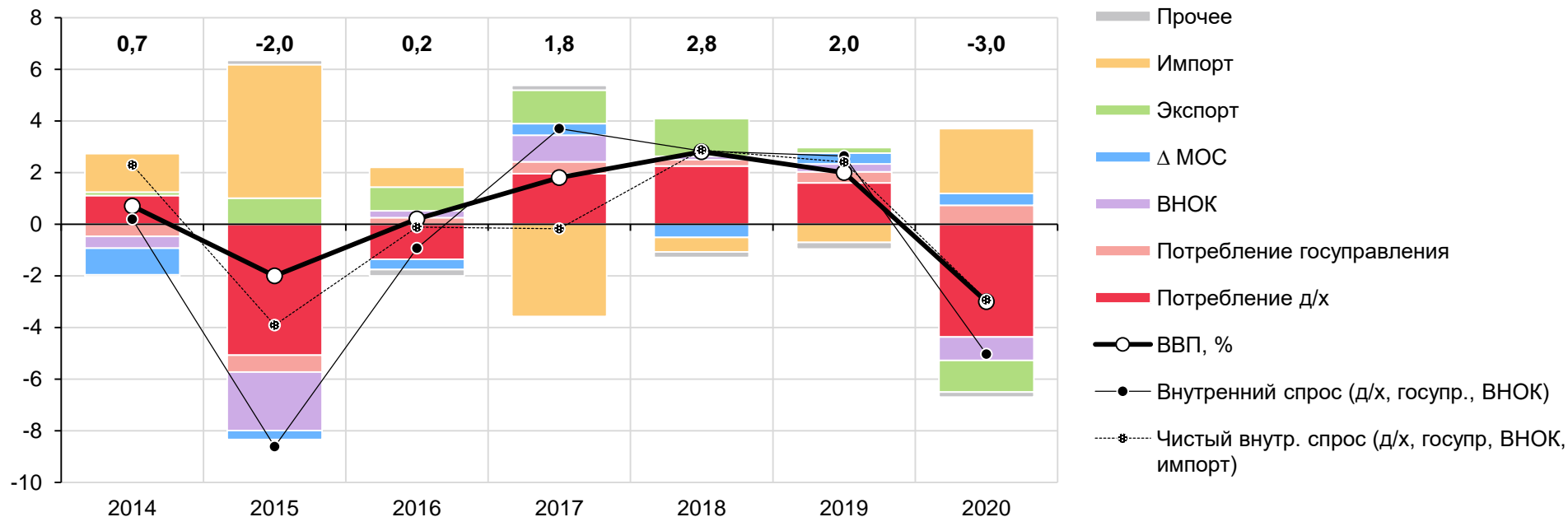
Банк России

# СИТУАЦИЯ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Апрель 2021

## ВВП

Вклад в годовой прирост ВВП, п.п.



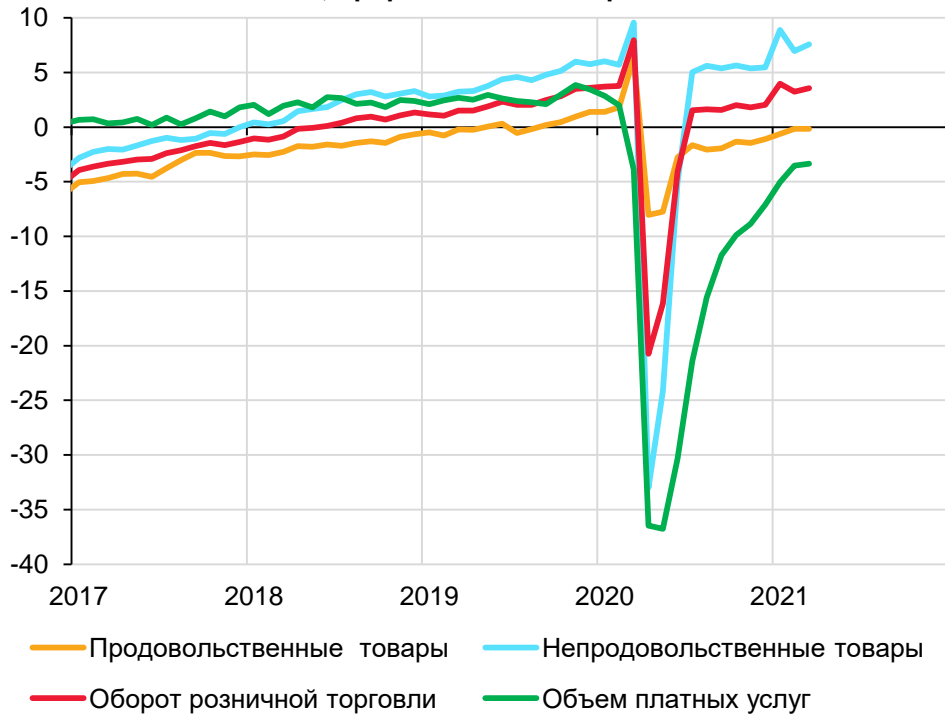
Основной вклад в снижение ВВП в 2020 г. внесли компоненты внутреннего спроса: из-за падения доходов и ограничительных мер сократились потребление д/х (-8.6%) и ВНОК (-4.0%). Слабый спрос и невозможность сбыта продукции в условиях карантина привели к накоплению запасов (вклад в ВВП +0.5 п.п.). Экспорт снизился на 4.3% под влиянием слабого внешнего спроса и ограничений на добычу нефти. Поддержку выпуску оказало потребление госуправления (+4.0%) ввиду высоких расходов на борьбу с COVID-19. Положительный вклад в динамику ВВП внесло сокращение импорта (-12.0%) по причине переориентации спроса на внутреннее потребление.

Банк России прогнозирует рост российской экономики в 2021 году на 3,0–4,0%. Российская экономика вернется к своему докризисному уровню во втором полугодии 2021 года. В 2022–2023 годах ВВП, по прогнозу Банка России, вырастет на 2,5–3,5 и 2,0–3,0% соответственно.

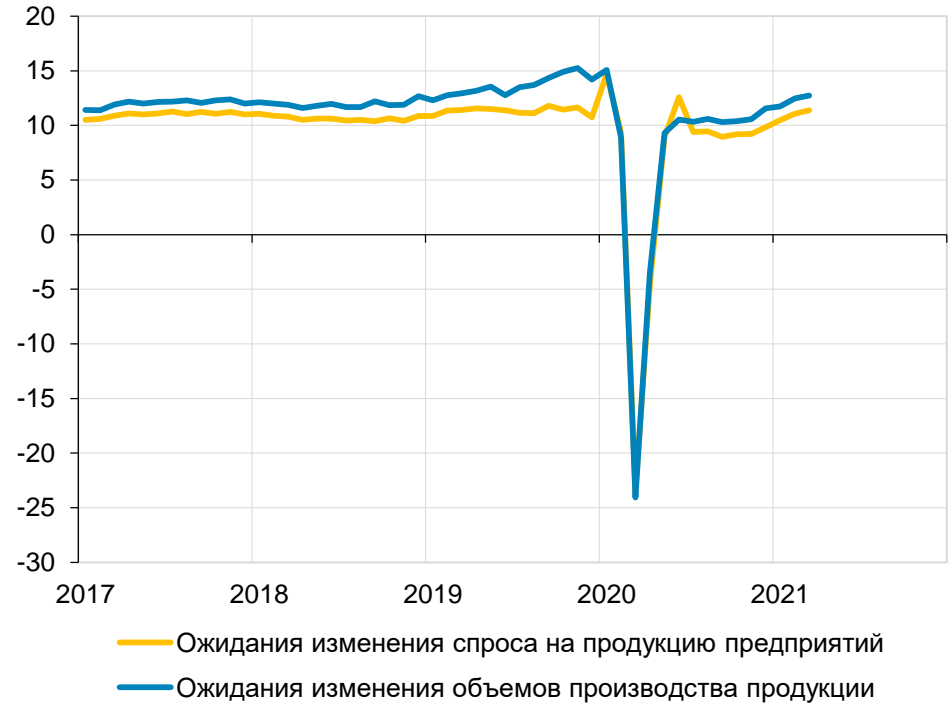


## Потребительский спрос и ожидания предприятий

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

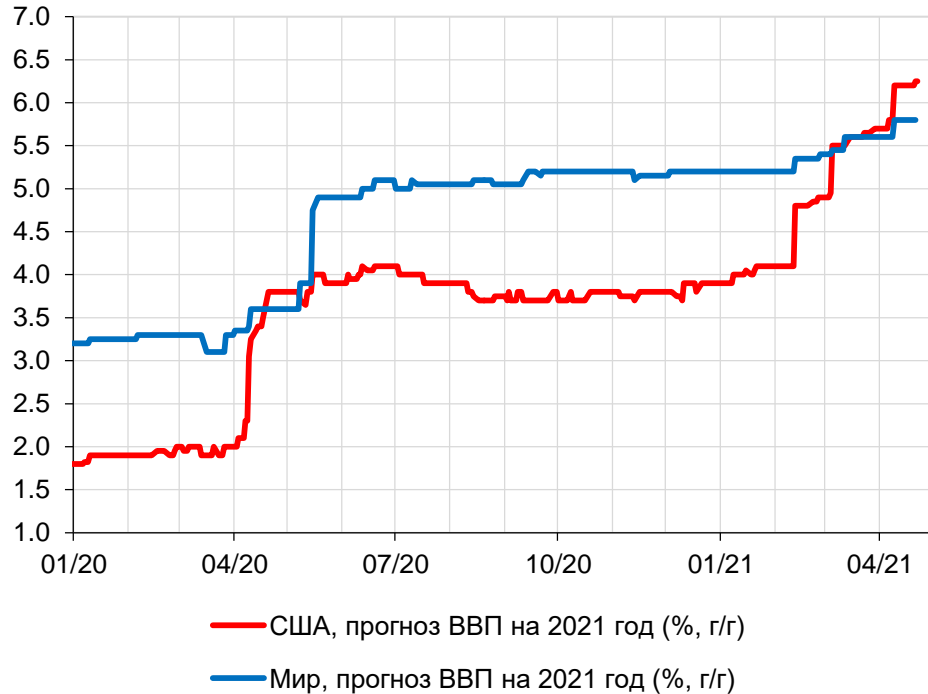
Восстановление экономической активности приобретает все более устойчивый характер. По итогам I квартала оборот розничной торговли приблизился к уровню до начала пандемии. Активно восстанавливается сектор услуг населению. Этому способствует последовательное снятие ограничительных мер и постепенная вакцинация.

Продолжается рост инвестиционного спроса. В отдельных отраслях возможности наращивания выпуска отстают от расширяющегося спроса, в том числе в связи с нехваткой рабочей силы. Происходит снижение безработицы.

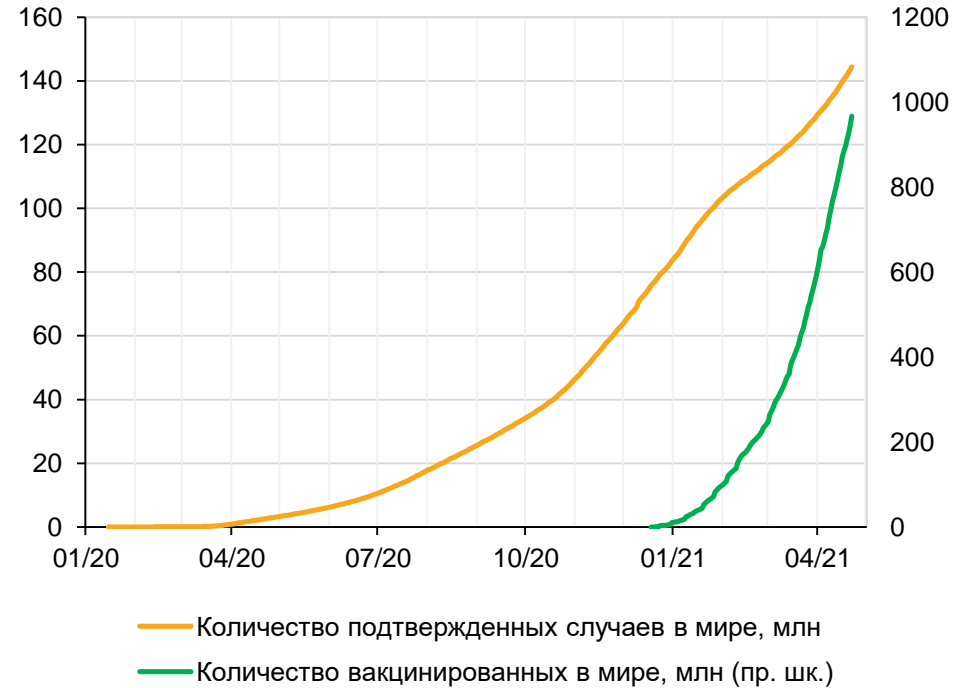


## Глобальные тренды

Изменение в прогнозе ВВП на 2021 год  
(%, г/г, медиана опроса Bloomberg)

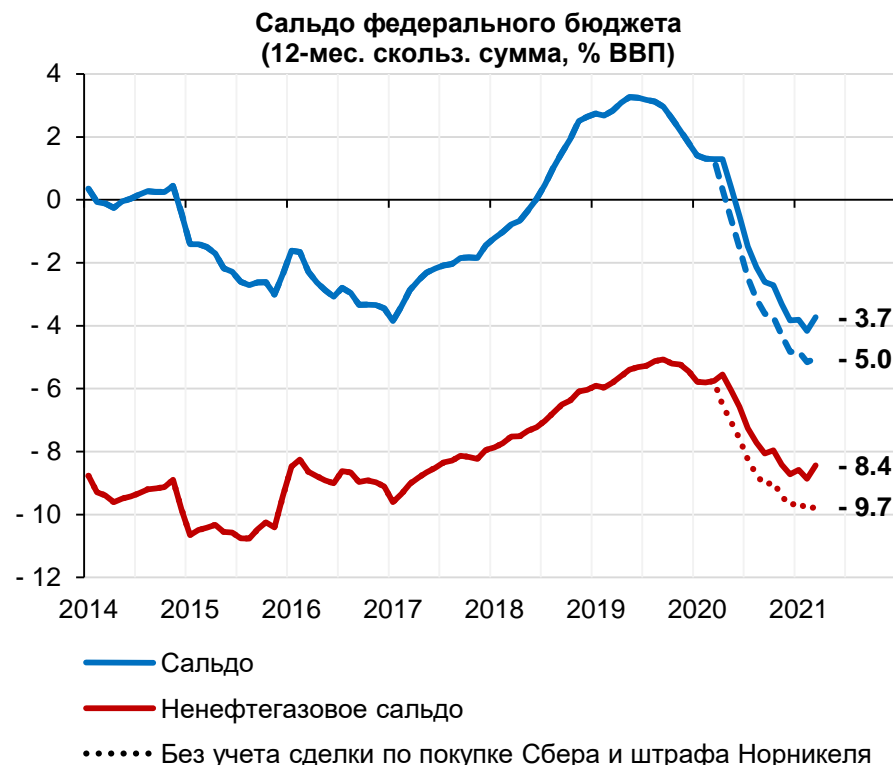
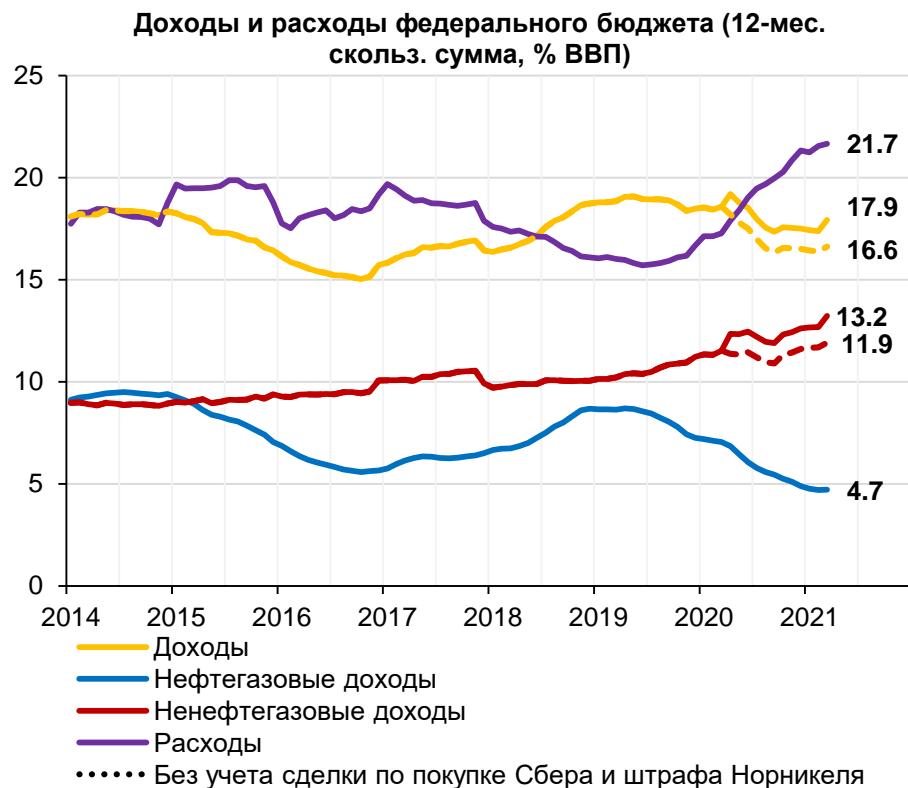


Общее количество случаев заражений COVID в мире и  
динамика распространения вакцин



Банк России исходит из прогнозов более быстрого восстановления мировой экономики, чем ожидалось в феврале. Восстановление будет связано с масштабным бюджетным стимулом в развитых странах и массовой вакцинацией населения в мире.

## Бюджетная политика



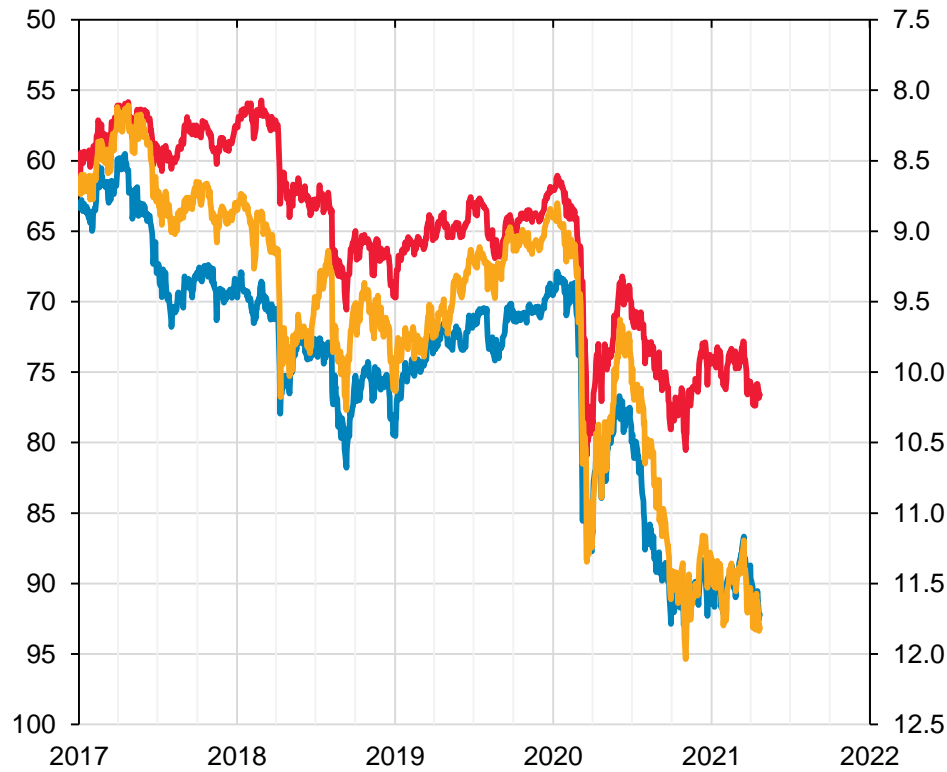
На среднесрочную динамику инфляции значительно влияет бюджетная политика. В базовом сценарии Банк России исходит из заложенной в Основных направлениях бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов траектории нормализации бюджетной политики, предполагающей возвращение к параметрам бюджетного правила в 2022 году. Банк России будет учитывать влияние на прогноз возможных решений об инвестировании ликвидной части Фонда национального благосостояния сверх порогового уровня в 7% ВВП.

По оценкам Банка России, реализация объявленных в апреле в Послании Президента Российской Федерации Федеральному Собранию Российской Федерации дополнительных социальных и инфраструктурных мер не окажет существенного проинфляционного влияния.



## Курс рубля

### Номинальный обменный курс рубля



— USDRUB — EURRUB — CNYRUB, rhs

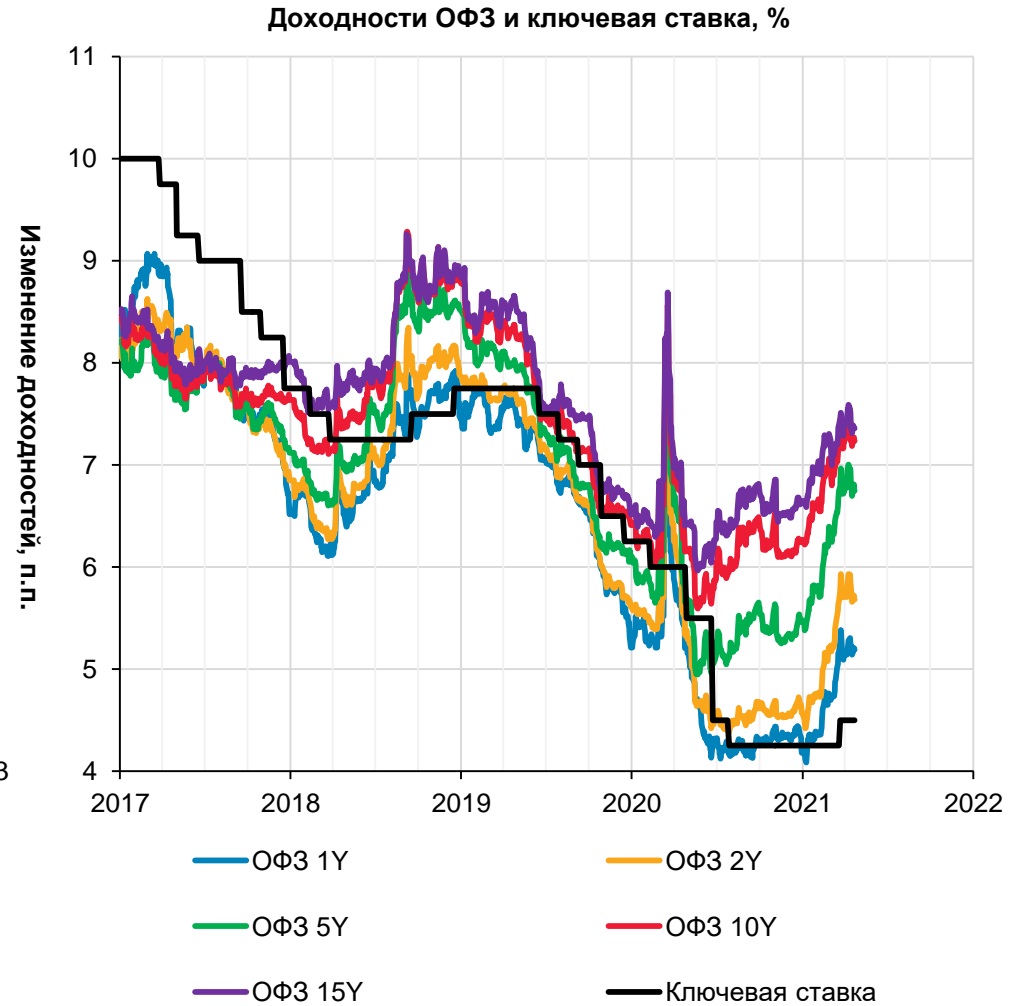
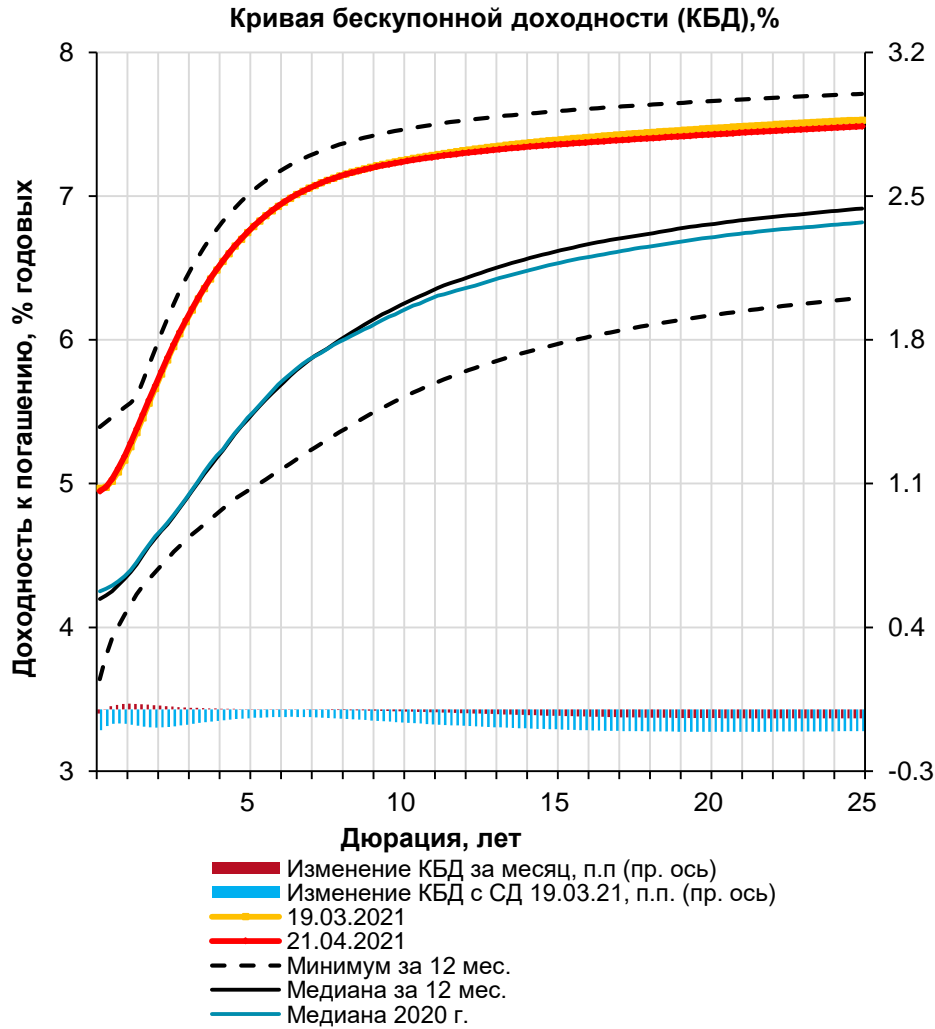
### Реальный эффективный обменный курс рубля



— REER

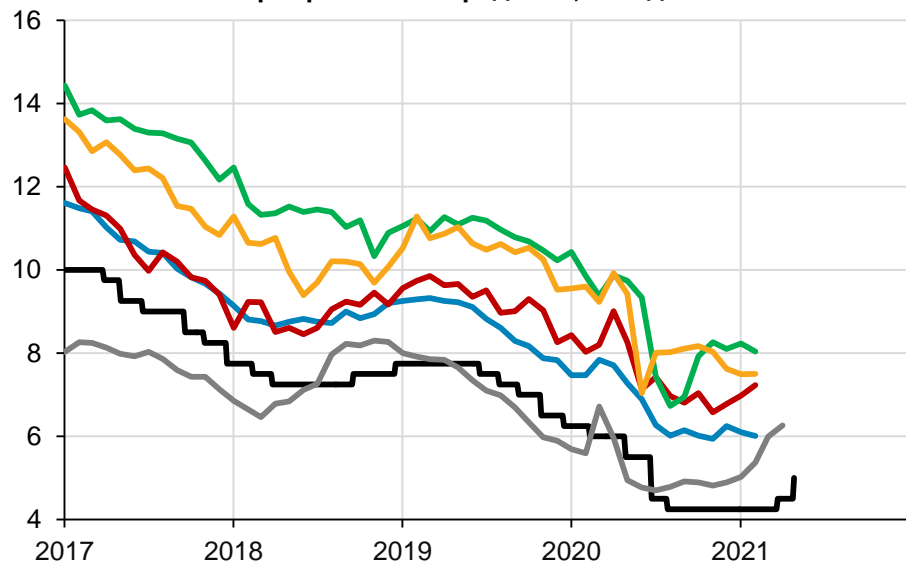


## Доходности ОФЗ



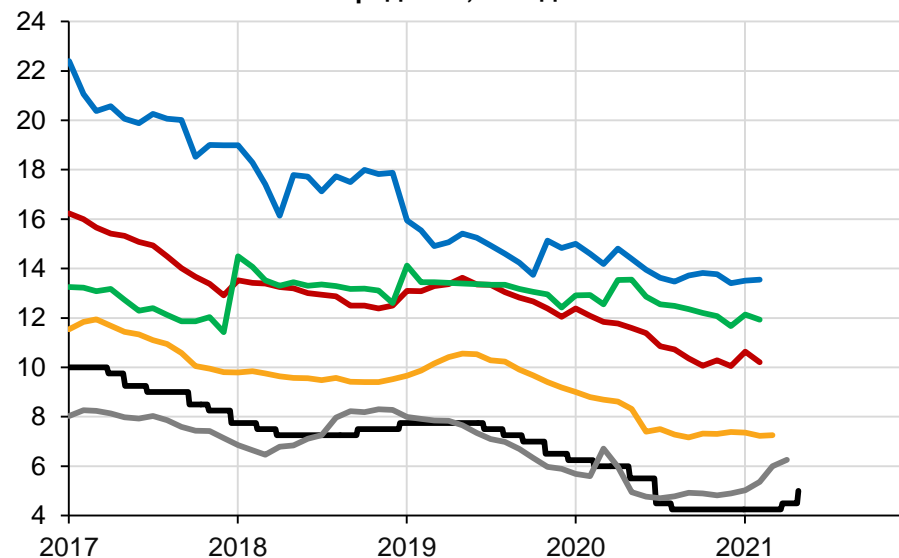
## Кредитно-депозитный рынок – процентные ставки

Ставки по рублевым корпоративным кредитам, % годовых



- Все краткосрочные
- Все долгосрочные
- Краткосрочные МСП
- Долгосрочные МСП
- Ключевая ставка
- Доходность ОФЗ (3Y)

Ставки по розничным рублевым кредитам, % годовых



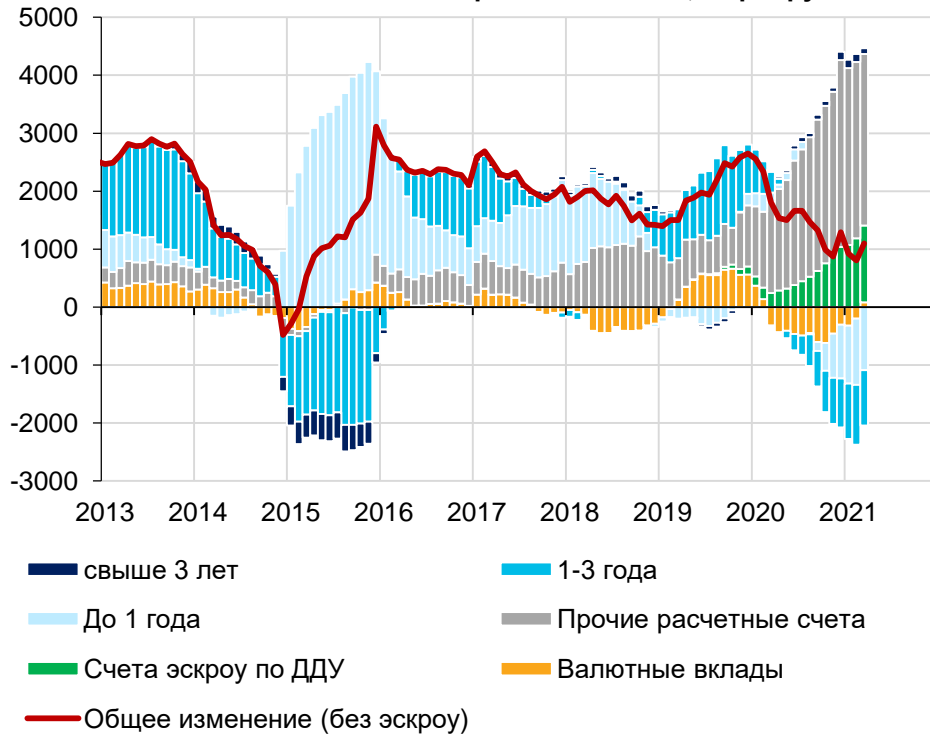
- Все краткосрочные
- Все долгосрочные
- Долгосрочные автокредиты
- Ипотека
- Ключевая ставка
- Доходность ОФЗ (3Y)

Денежно-кредитные условия остаются мягкими и с момента предыдущего заседания Совета директоров Банка России существенно не изменились.

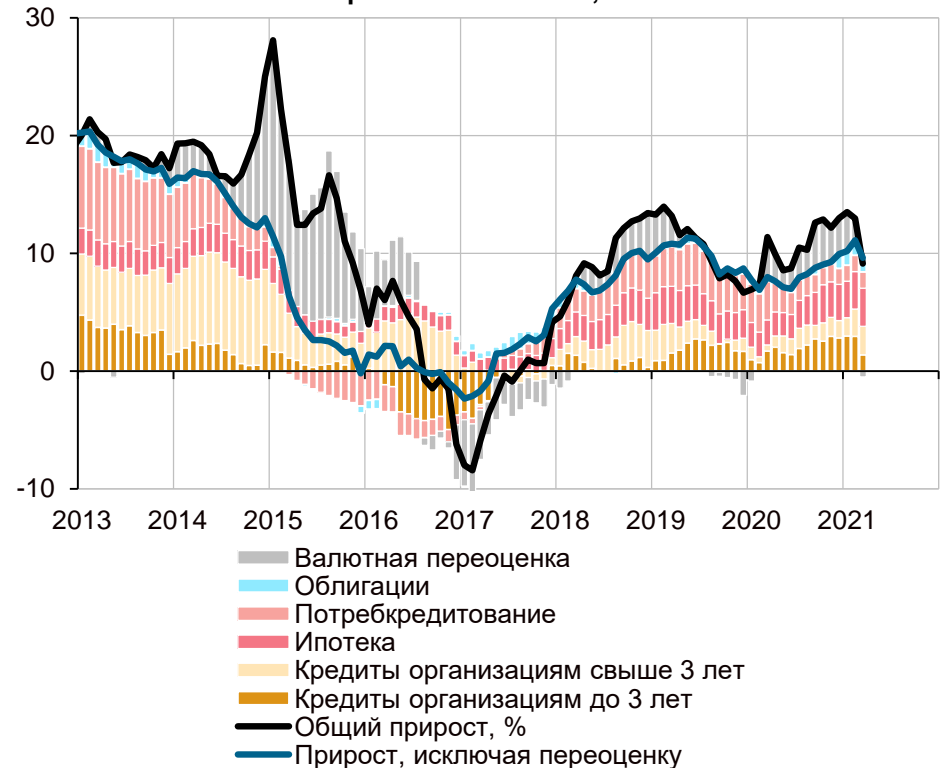


## Кредитование и депозиты

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

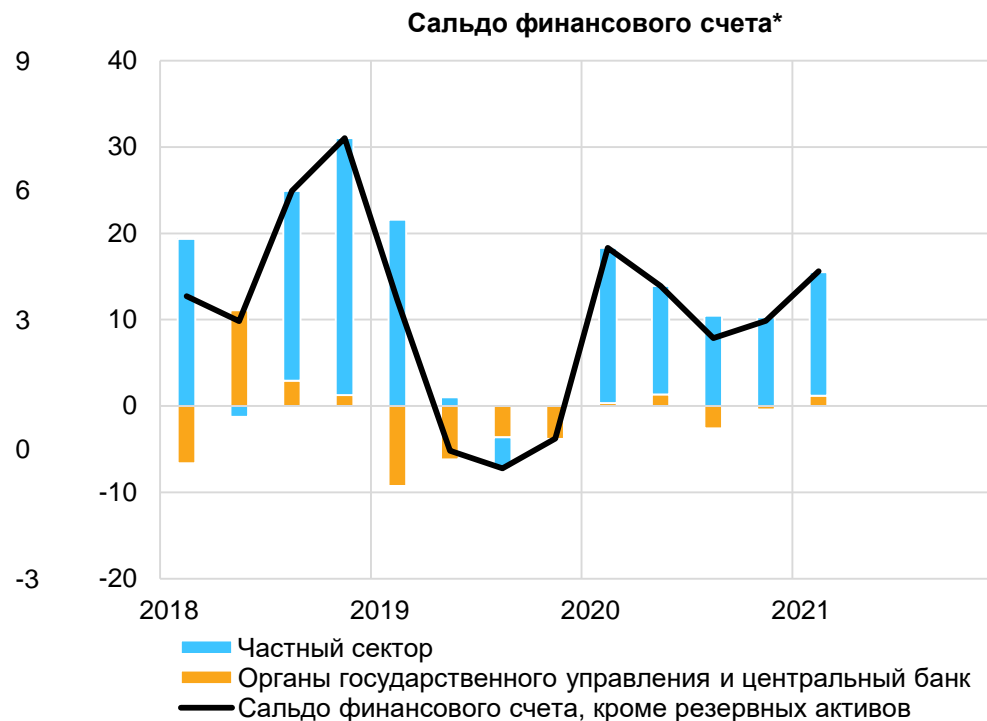
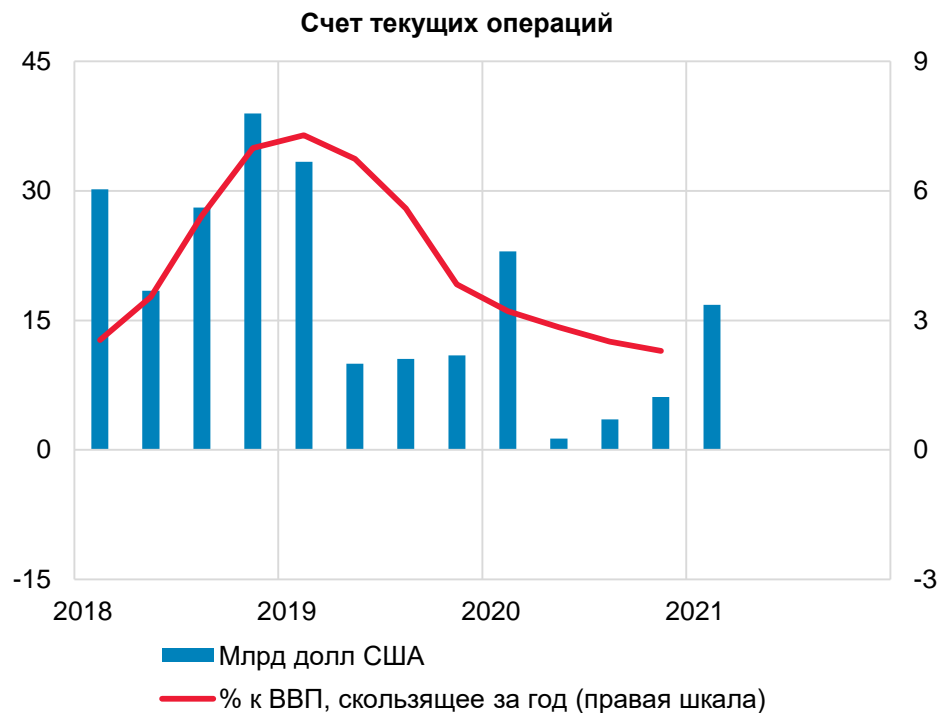


Вклад отдельных элементов в годовой прирост требований банков, п.п.



Кредитование продолжает расти темпами, близкими к максимумам последних лет. Принятые Банком России решения о повышении ключевой ставки и произошедшее с начала текущего года увеличение доходностей ОФЗ обусловят рост кредитно-депозитных ставок в будущем. Это позволит повысить привлекательность банковских депозитов для населения, защитить покупательную способность сбережений и обеспечит сбалансированный рост кредитования.

## Платежный баланс



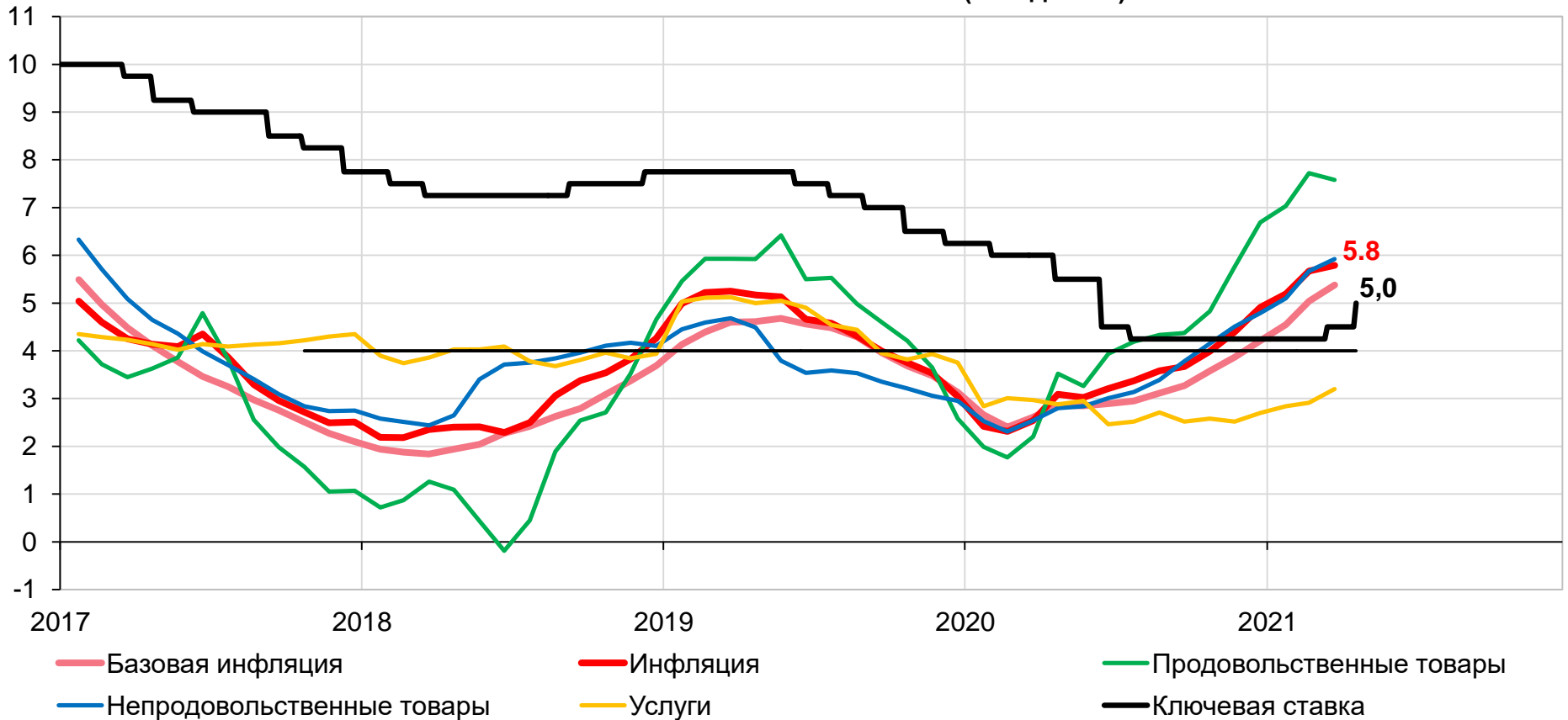
\* "+" чистое кредитование, "-" чистое заимствование.

В I квартале 2021 г. динамика оборотов внешней торговли товарами России улучшилась. Сокращение экспорта товаров к аналогичному периоду предыдущего года в I квартале 2021 г. оказалось менее значительным, чем в IV квартале 2020 г. Поддержку экспорту оказала и благоприятная ценовая конъюнктура на международном рынке. Импорт быстро восстанавливался по сравнению с аналогичным периодом прошлого года из-за роста деловой активности в отраслях обрабатывающей промышленности в России. В результате при заметном расширении импорта и небольшом снижении экспорта профицит торгового баланса и положительное сальдо счета текущих операций уменьшились к аналогичному периоду прошлого года.

Чистое кредитование частным сектором остального мира сузилось и сформировалось главным образом за счет наращивания иностранных активов при почти неизменных иностранных обязательствах.

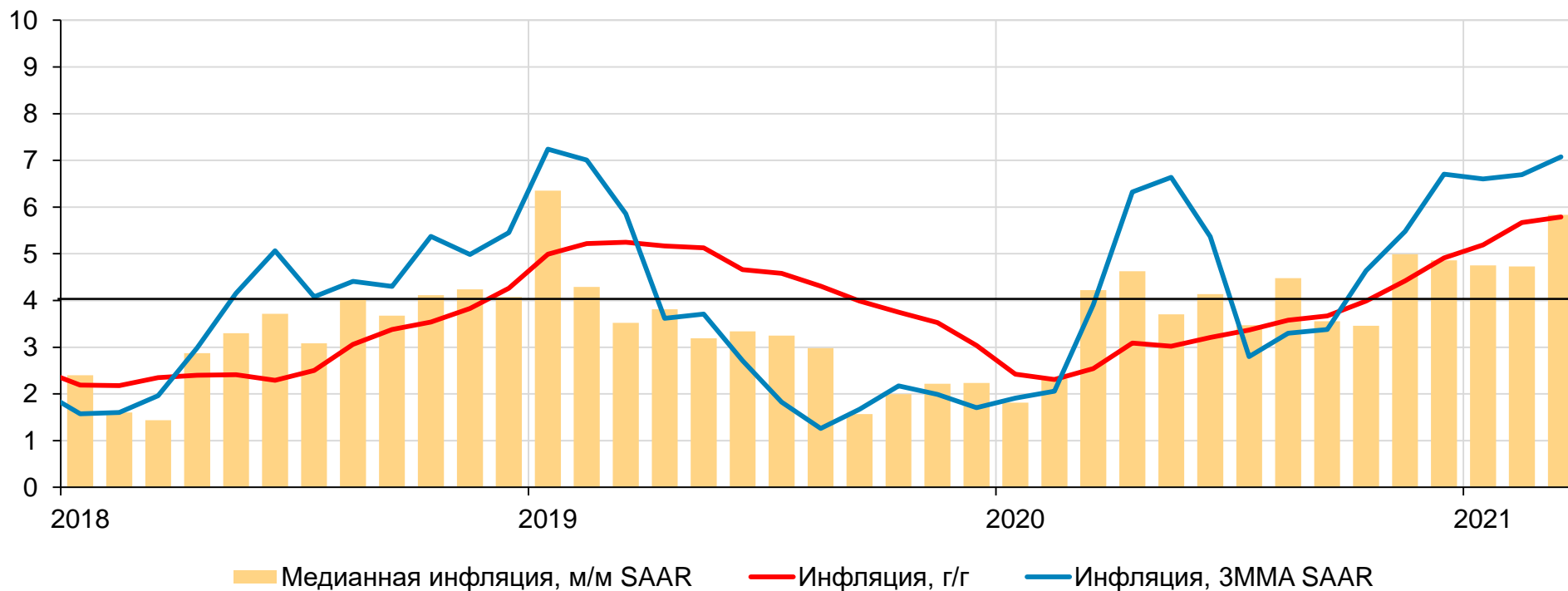
## Потребительские цены (1)

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



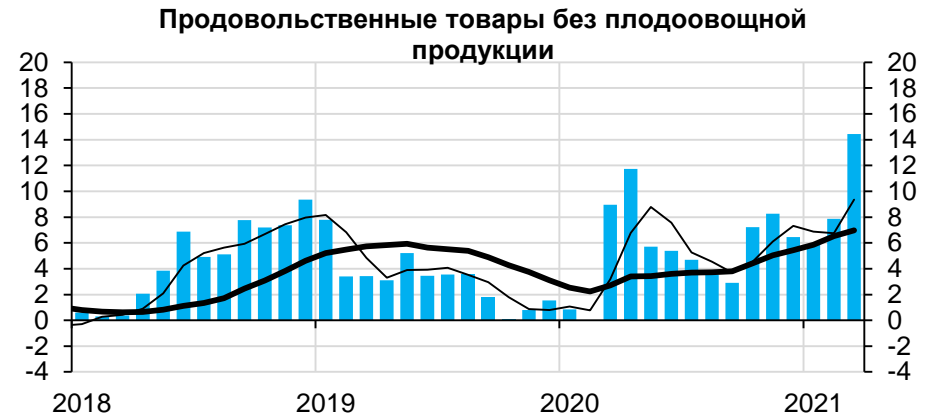
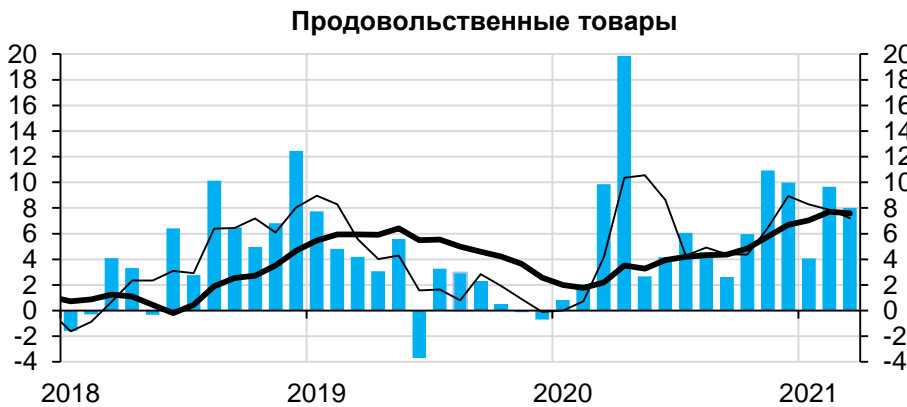
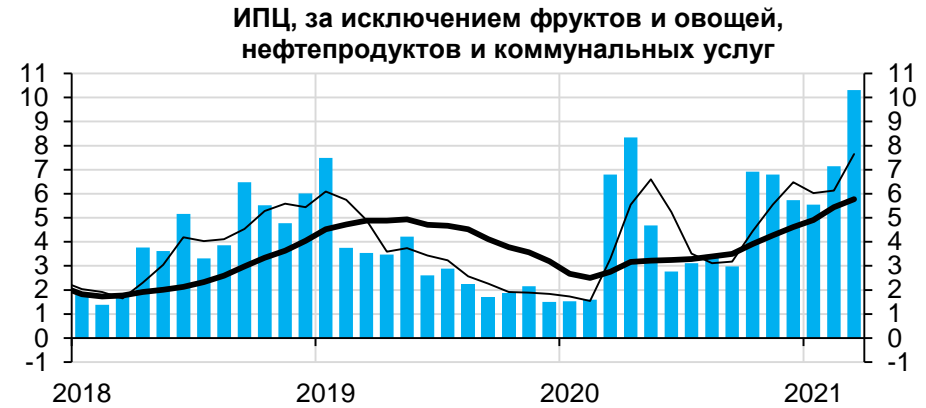
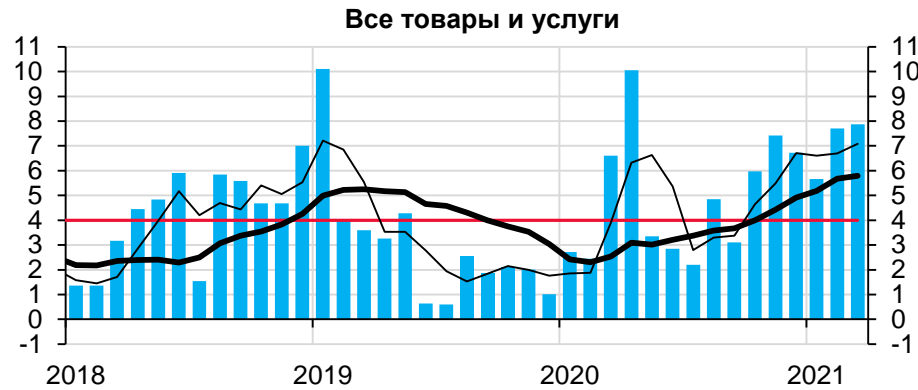
## Потребительские цены (2)

Медиана и годовой показатель инфляции, %



Медиана сохраняется на высоком уровне – прирост цен на многие товары и услуги повышенный.  
 Месячный прирост цен выше медианы – наличие товаров и услуг с очень высоким темпом роста цен.

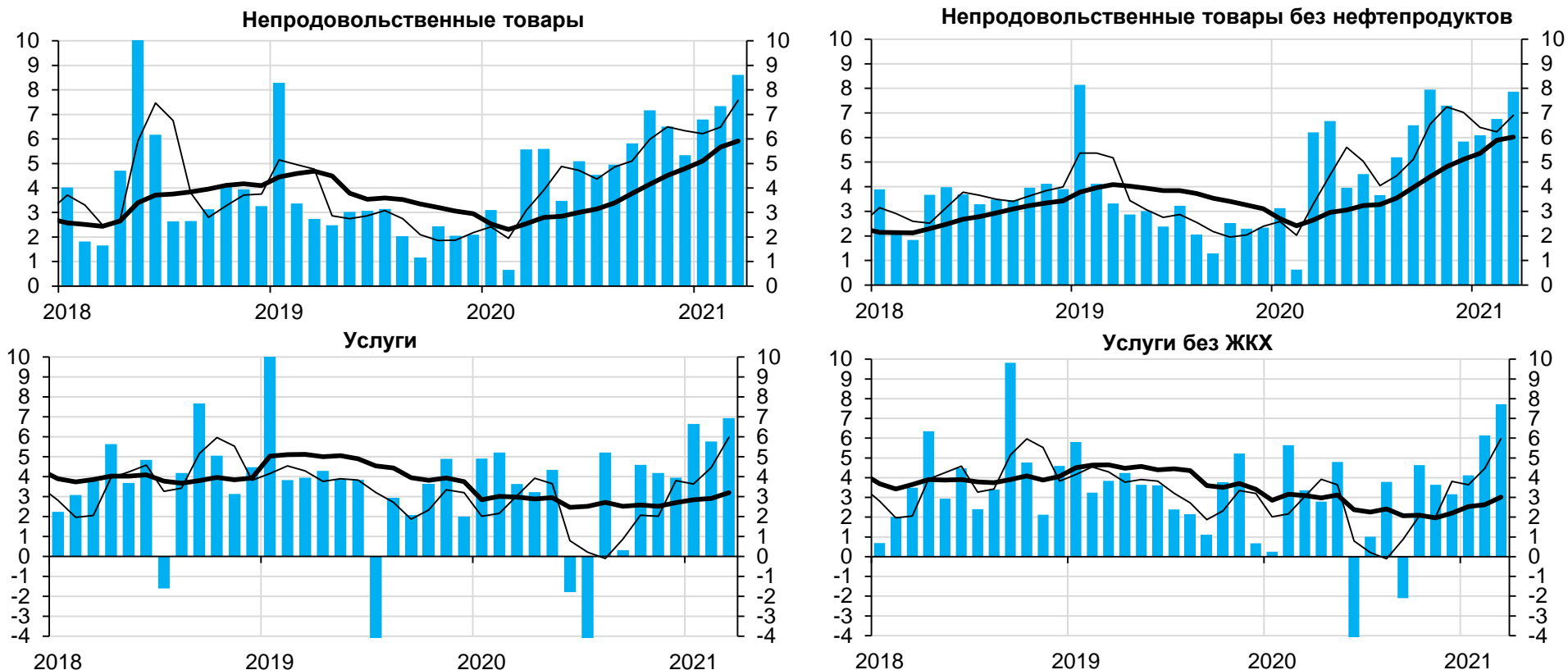
## Инфляция по основным группам, сезонно сглаженная (1)



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

В марте годовой темп прироста потребительских цен увеличился до 5,8% (после 5,7% в феврале). Во многом это является отражением устойчивого характера восстановления внутреннего спроса. Его влияние на темпы роста цен усилено ограничениями со стороны предложения, а также повышенным давлением со стороны издержек предприятий. В условиях действия ограничений на зарубежные поездки не израсходованные на эти цели средства домашних хозяйств частично перераспределены на потребление товаров и услуг внутри страны.

## Инфляция по основным группам, сезонно сглаженная (2)

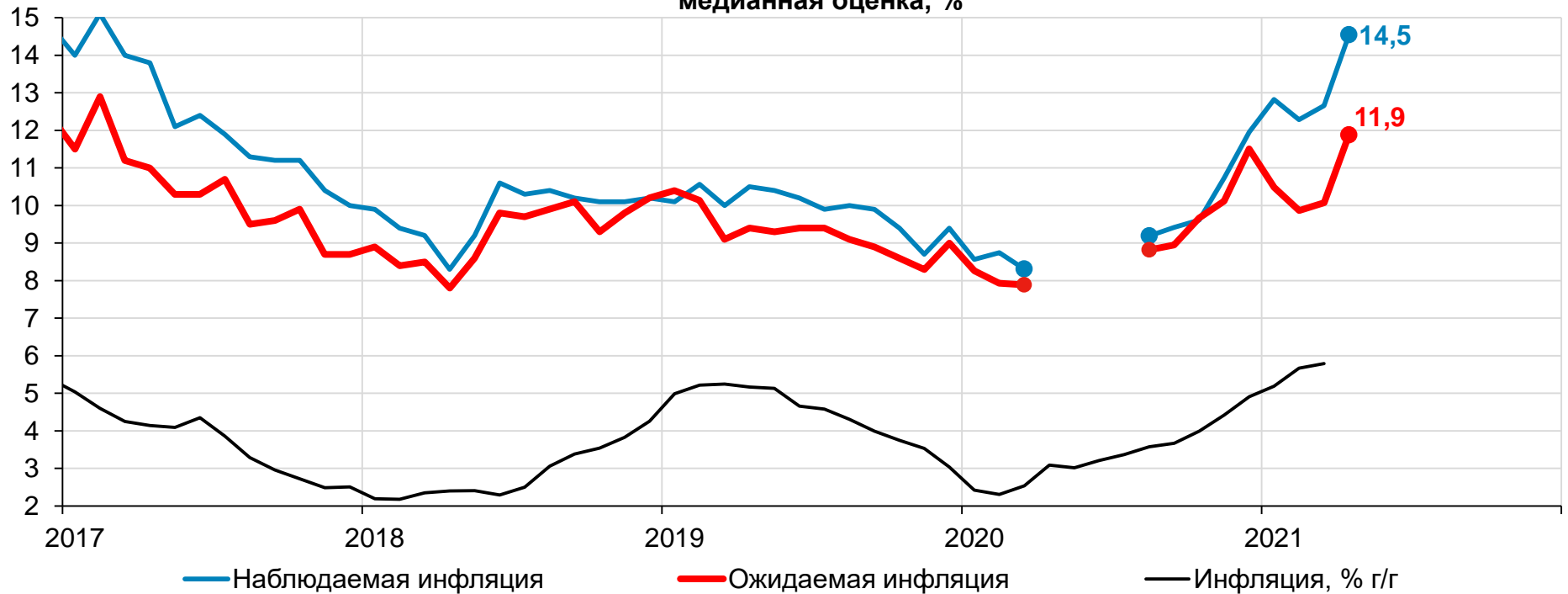


*Колонки* – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %  
*Линия* – годовая инфляция, % (пр. ш.), тонкая линия – 3ММА SAAR

Быстрое восстановление спроса и повышенное инфляционное давление формируют необходимость более раннего возвращения к нейтральной денежно-кредитной политике. По прогнозу Банка России, в II квартале годовые темпы роста потребительских цен будут близки к значениям I квартала. Устойчивое замедление годовой инфляции прогнозируется во втором полугодии 2021 года. По итогам 2021 года инфляция составит 4,7–5,2%. В условиях проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция вернется к цели Банка России в середине 2022 года и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

## Инфляционные ожидания – население

Инфляция, наблюдаемая и ожидаемая домохозяйствами, медианная оценка, %

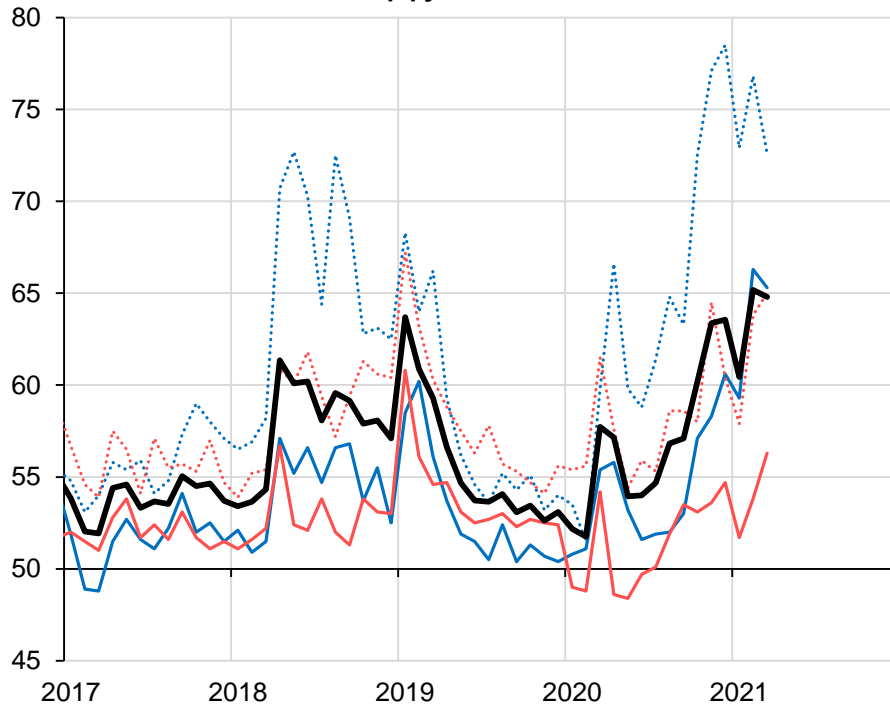


Инфляционные ожидания населения остаются на повышенных уровнях по сравнению с периодом до начала пандемии.



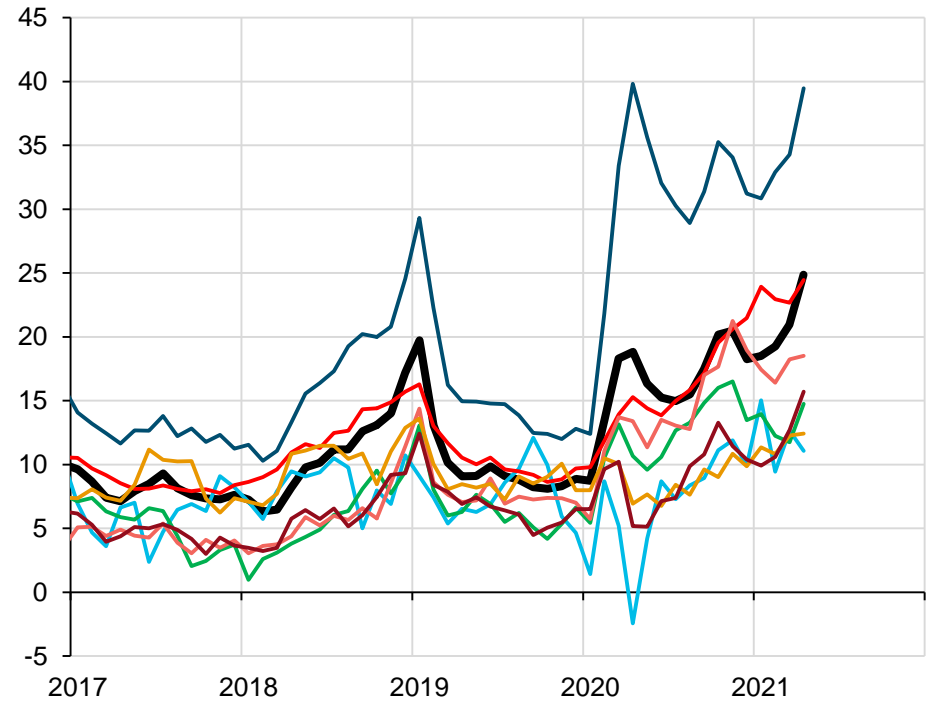
## Ценовые ожидания – бизнес

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



## Предпосылки прогноза – цена на нефть

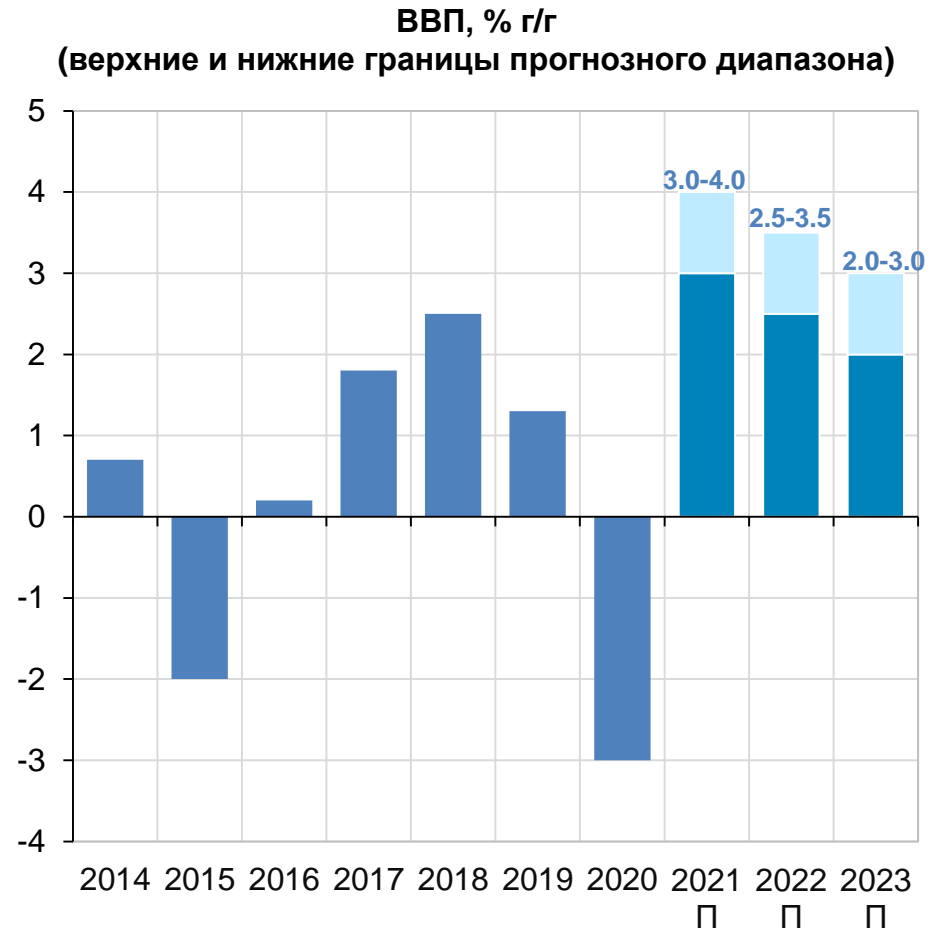
Динамика цены на нефть марки Urals и траектория в базовом сценарии (среднее за год),  
долл. США за барр.



Банк России пересмотрел вверх предпосылки по ценам на нефть в базовом сценарии: с 50 до 60 долл. США за баррель в 2021г. и с 50 до 55 долл. США за баррель в 2022г., учетом роста глобальной экономики и более медленного восстановления добычи в рамках ОПЕК+.

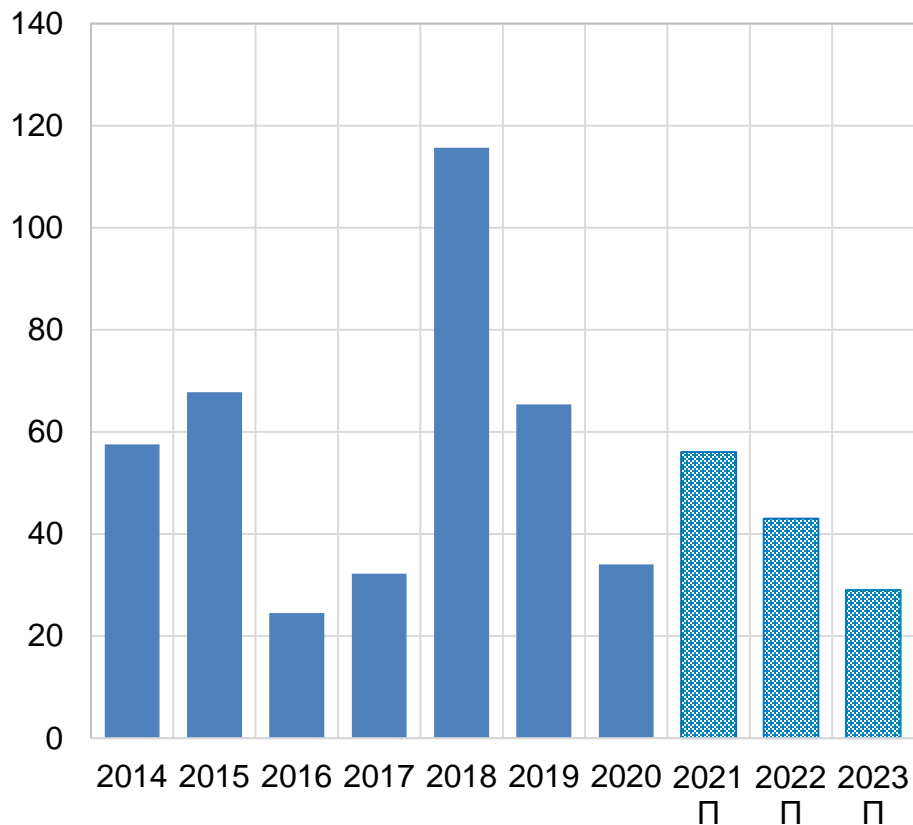
Траектория цены на нефть марки Urals на 2023 г. осталась на прежнем уровне в базовом сценарии (50 долл. США за баррель). При этом в качестве долгосрочного равновесия предполагается цена на уровне 50 долл. США за баррель.

## Прогноз Банка России – Инфляция и ВВП

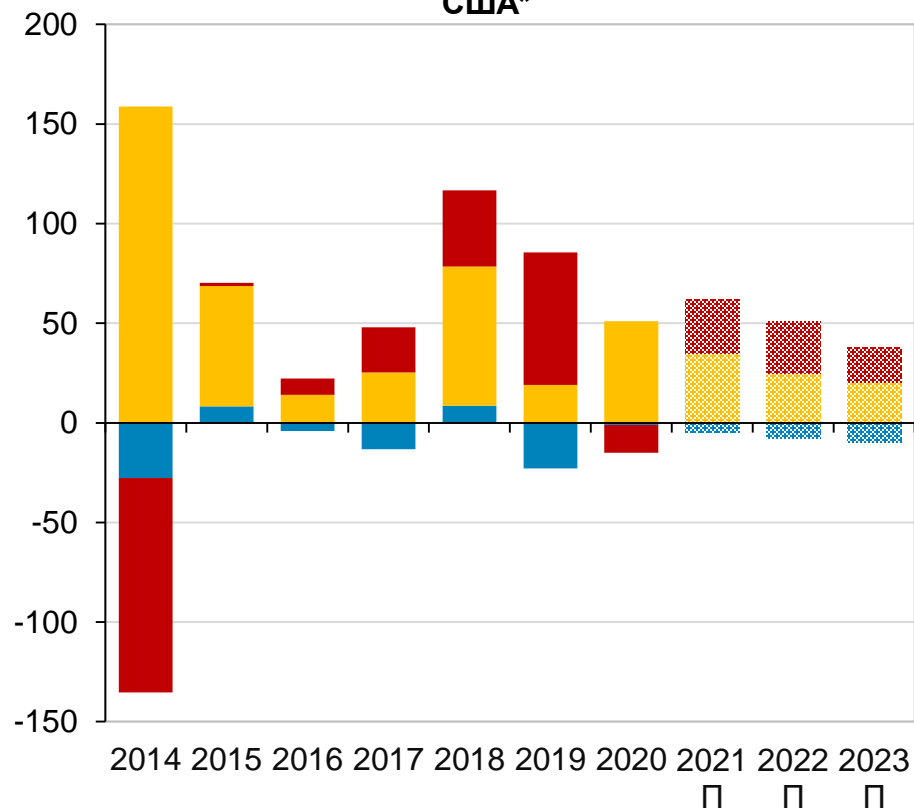


## Прогноз Банка России – Платежный баланс

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, апрель 2021 (1)

Основные параметры прогноза Банка России в рамках базового сценария (прирост в % к предыдущему году, если не указано иное)	2020 (факт)	БАЗОВЫЙ		
		2021	2022	2023
Инфляция, в %, декабрь к декабрю предыдущего года	4,9	4,7-5,2	4,0	4,0
Инфляция, в среднем за год, в % к предыдущему году	3,4	5,4-5,8	4,0-4,2	4,0
Ключевая ставка, <b>в среднем</b> за год, в % годовых	5,0	4,8-5,4 <sup>1</sup>	5,3-6,3	5,0-6,0
Валовой внутренний продукт	-3,0	3,0-4,0	2,5-3,5	2,0-3,0
Расходы на конечное потребление	-5,2	7,1-8,1	1,6-2,6	1,6-2,6
– домашних хозяйств	-8,6	9,2-10,2	2,2-3,2	2,0-3,0
Валовое накопление	-2,0	2,5-4,5	1,0-3,0	2,5-4,5
– основного капитала	-4,3	2,0-4,0	1,8-3,8	2,0-4,0
Экспорт	-4,3	0,2-2,2	4,9-6,9	2,4-4,4
Импорт	-12,0	13,8-15,8	1,4-3,4	2,6-4,6
Денежная масса в национальном определении	13,5	11-15	8-12	7-11
Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте <sup>2</sup>	10,9	10-14	8-12	7-11
– к организациям	10,2	8-12	7-11	6-10
– к населению, в том числе	12,9	15-19	12-16	10-14
ипотечные жилищные кредиты	21,6	16-20	14-18	14-18

<sup>1</sup> С учетом того, что с 1 января по 25 апреля 2021 года средняя ключевая ставка была равна 4,3%, с 26 апреля до конца 2021 года средняя ключевая ставка прогнозируется в диапазоне 5,0-5,8%. Дополнительная информация о формате прогноза ключевой ставки представлена в методологическом комментарии [[http://cbr.ru/Content/Document/File/120322/comment\\_20210422.pdf](http://cbr.ru/Content/Document/File/120322/comment_20210422.pdf)].

<sup>2</sup> 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 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.

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.

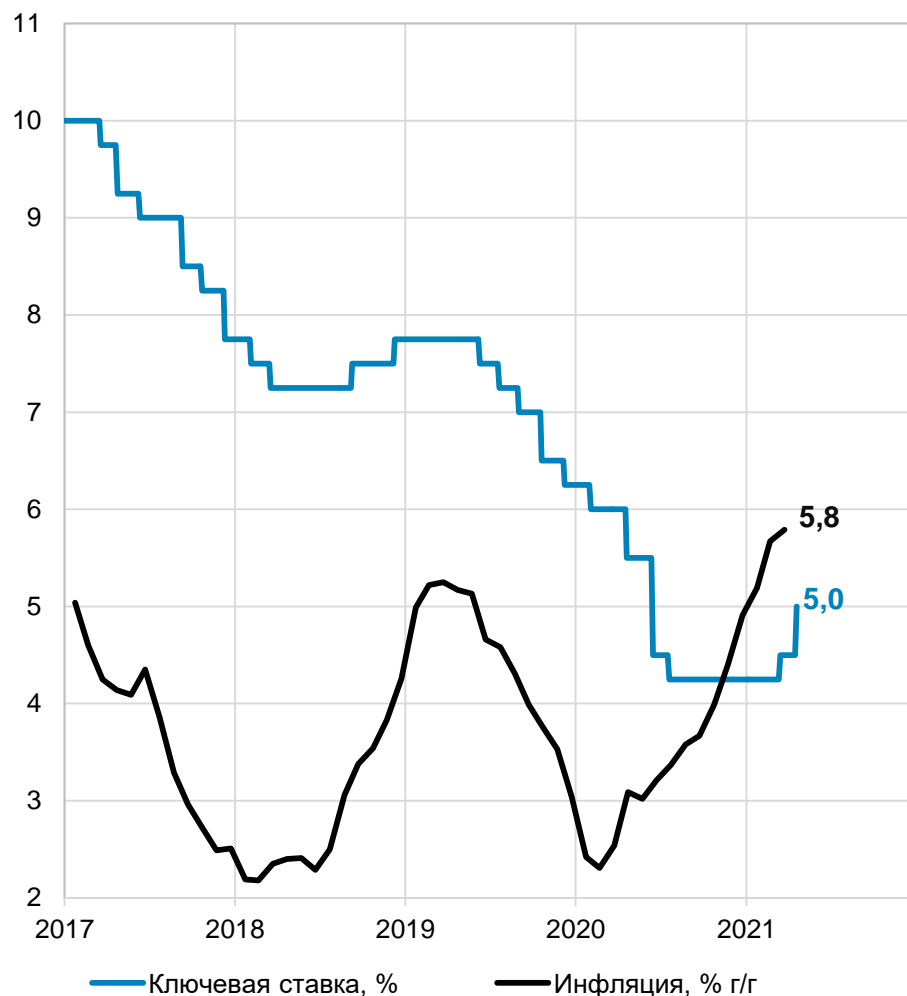


## Прогноз Банка России, апрель 2021 (2)

Показатели платежного баланса России в рамках базового сценария* (млрд долл. США)	2020 (факт)	БАЗОВЫЙ		
		2021	2022	2023
<b>Счет текущих операций</b>	<b>34</b>	<b>56</b>	<b>43</b>	<b>29</b>
Торговый баланс	92	131	132	126
<i>Экспорт</i>	332	403	406	409
<i>Импорт</i>	240	272	274	283
Баланс услуг	-17	-28	-38	-44
<i>Экспорт</i>	47	49	54	60
<i>Импорт</i>	64	77	93	104
Баланс первичных и вторичных доходов	-40	-47	-51	-53
<b>Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом</b>	<b>33</b>	<b>56</b>	<b>43</b>	<b>29</b>
<b>Финансовый счет (кроме резервных активов)</b>	<b>50</b>	<b>31</b>	<b>17</b>	<b>11</b>
Сектор государственного управления и центральный банк	-1	-5	-8	-10
Частный сектор	51	35	25	20
<b>Чистые ошибки и пропуски</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Изменение резервных активов («+» – рост, «-» – снижение)</b>	<b>-14</b>	<b>27</b>	<b>26</b>	<b>18</b>
<b>Цена на нефть марки Urals, средняя за год, долл. США за баррель</b>	<b>42</b>	<b>60</b>	<b>55</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 23.04.2021



Совет директоров Банка России 23 апреля 2021 года **принял решение повысить ключевую ставку на 50 б.п., до 5,00% годовых.** Темпы роста потребительских цен и инфляционные ожидания населения и бизнеса остаются повышенными. Восстановление спроса приобретает все большую устойчивость и в ряде секторов опережает возможности наращивания выпуска. В этих условиях **баланс рисков смещен в сторону проинфляционных.** Прогноз Банка России по инфляции на 2021 год повышен до 4,7–5,2%.

**Быстрое восстановление спроса и повышенное инфляционное давление формируют необходимость более раннего возвращения к нейтральной денежно-кредитной политике. Банк России будет оценивать целесообразность дальнейшего повышения ключевой ставки на ближайших заседаниях.** Решения по ключевой ставке будут приниматься с учетом фактической и ожидаемой динамики инфляции относительно цели, развития экономики на прогнозном горизонте, а также оценки рисков со стороны внутренних и внешних условий и реакции на них финансовых рынков. В условиях проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция вернется к цели Банка России в середине 2022 года и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.