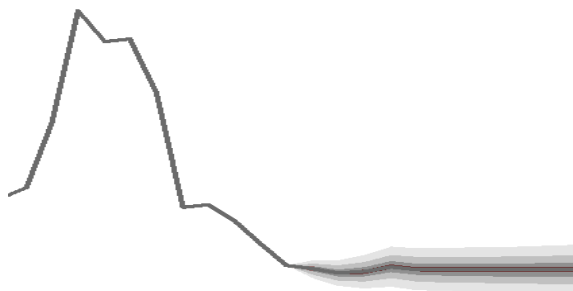


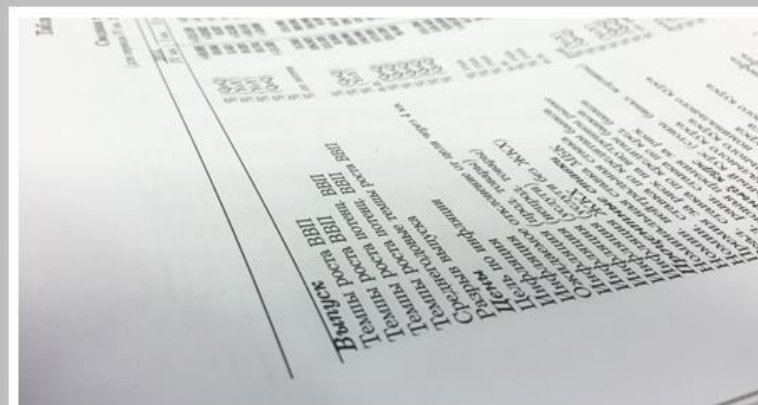


Банк России

Центральный банк Российской Федерации



4%



СИТУАЦИЯ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ И ДЕНЕЖНО- КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

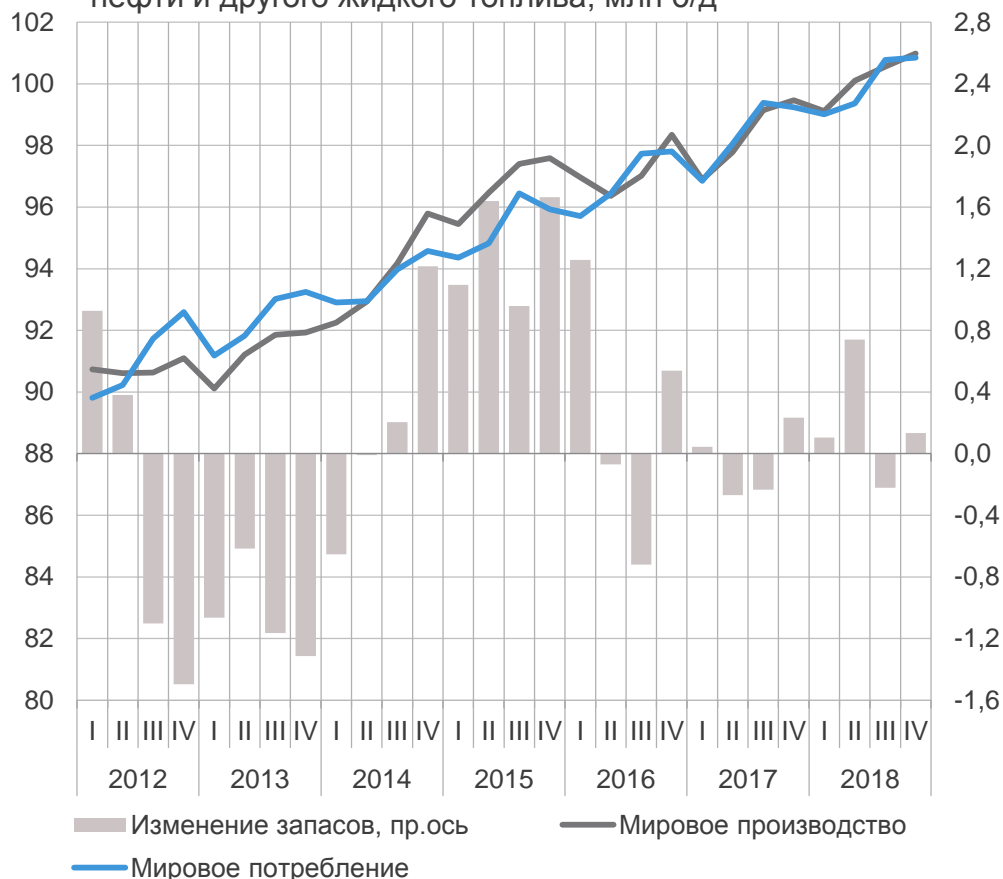
Банк России

Июль 2017



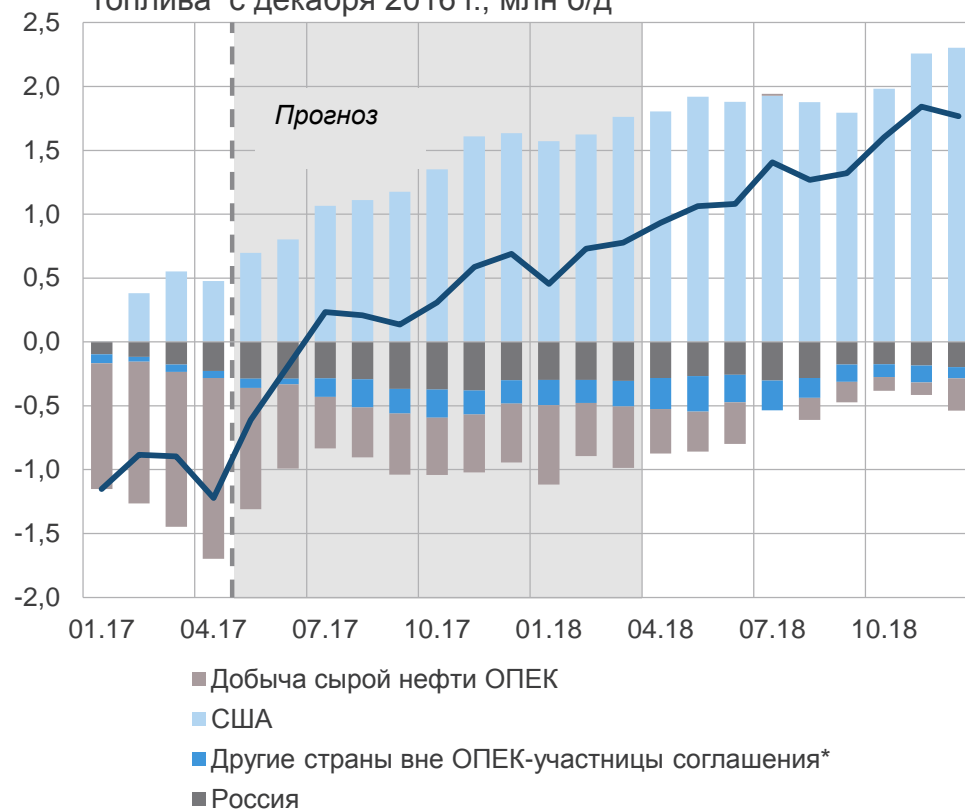
Продление соглашений о сокращении добычи окажет поддержку ценам на нефть до конца I кв. 2018 года, несмотря на рост добычи в США

Баланс мирового потребления и производства нефти и другого жидкого топлива, млн б/д



Источник: Министерство энергетики США

Изменение производства нефти и другого жидкого топлива с декабря 2016 г., млн б/д



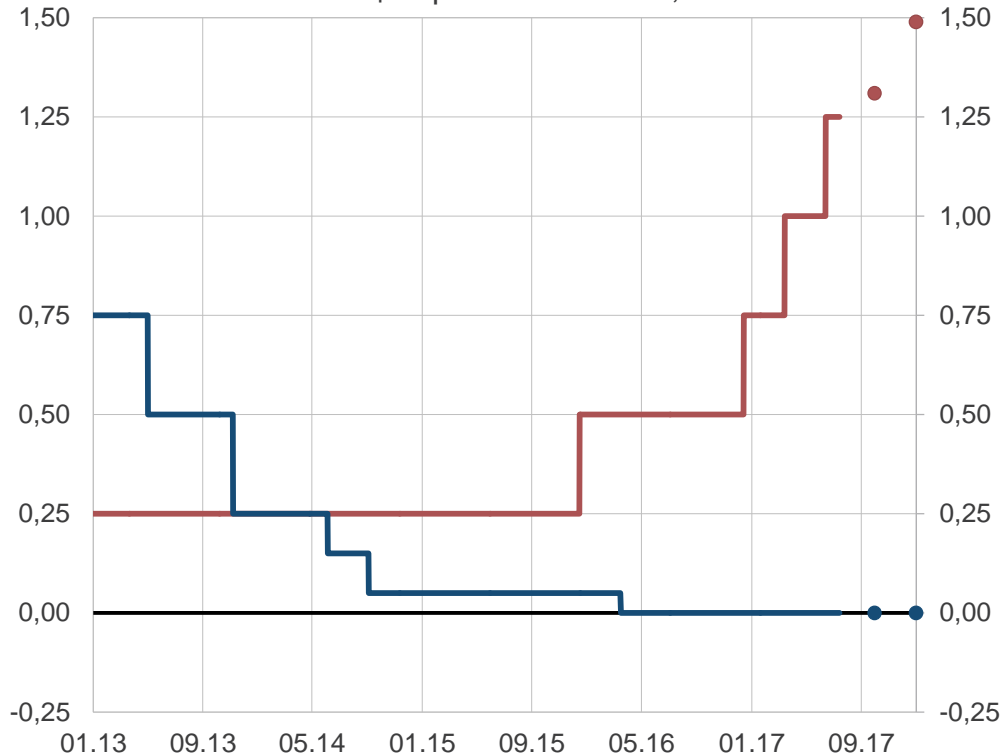
*Азербайджан, Казахстан, Мексика, Оман, Малайзия, Экваториальная Гвинея, и Южный Судан

Источник: Минэнерго США (EIA).



Учитывая постепенный характер повышения ставки ФРС США, привлекательность вложений в активы стран с развивающимися рынками сохраняется

Ключевые ставки центральных банков, %



- Ставка ФРС США по федеральным фондам, верхняя граница
- Прогноз Bloomberg ставки ФРС
- Базовая ставка рефинансирования ЕЦБ
- Прогноз Bloomberg ставки ЕЦБ

Источник: Bloomberg

Суммарный чистый поток портфельных инвестиций нерезидентов на развивающиеся рынках, млрд долларов США



Источник: Институт международных финансов (IIF)



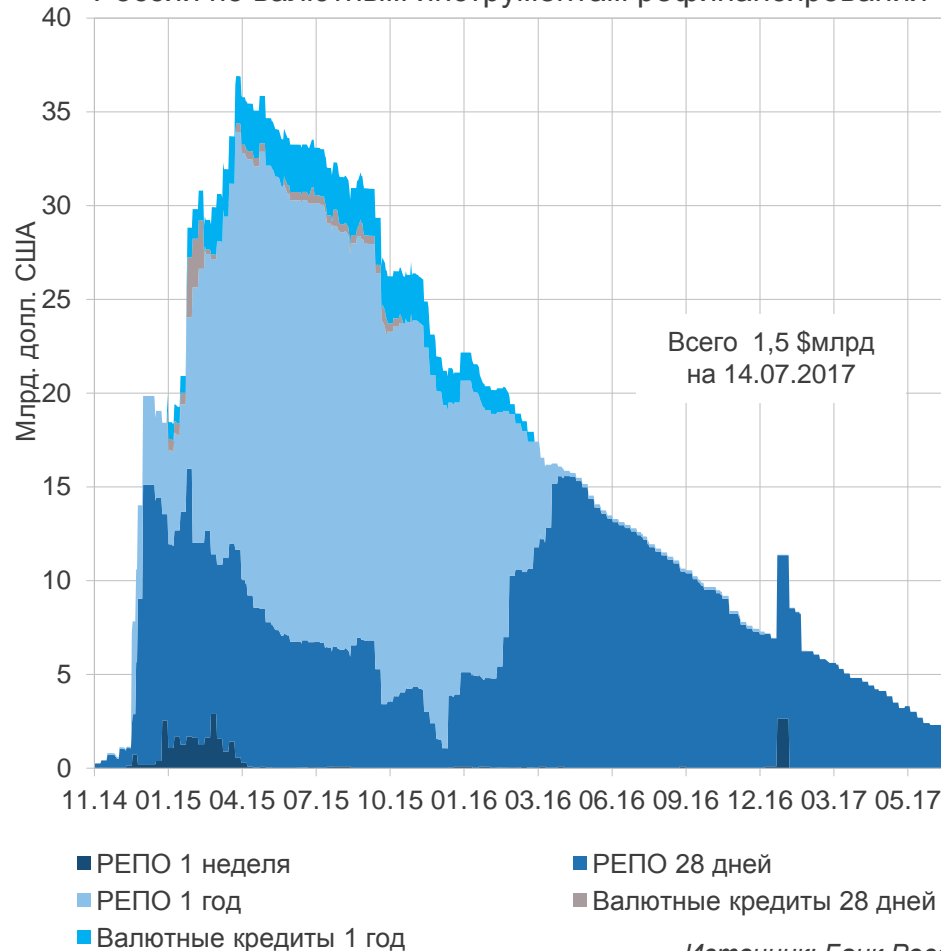
В II и III кварталах сальдо счёта текущих операций традиционно сокращается. При этом устойчивый уровень профицита счёта текущих операций снизился

Структура платежного баланса, млрд долл. США



Источник: Банк России

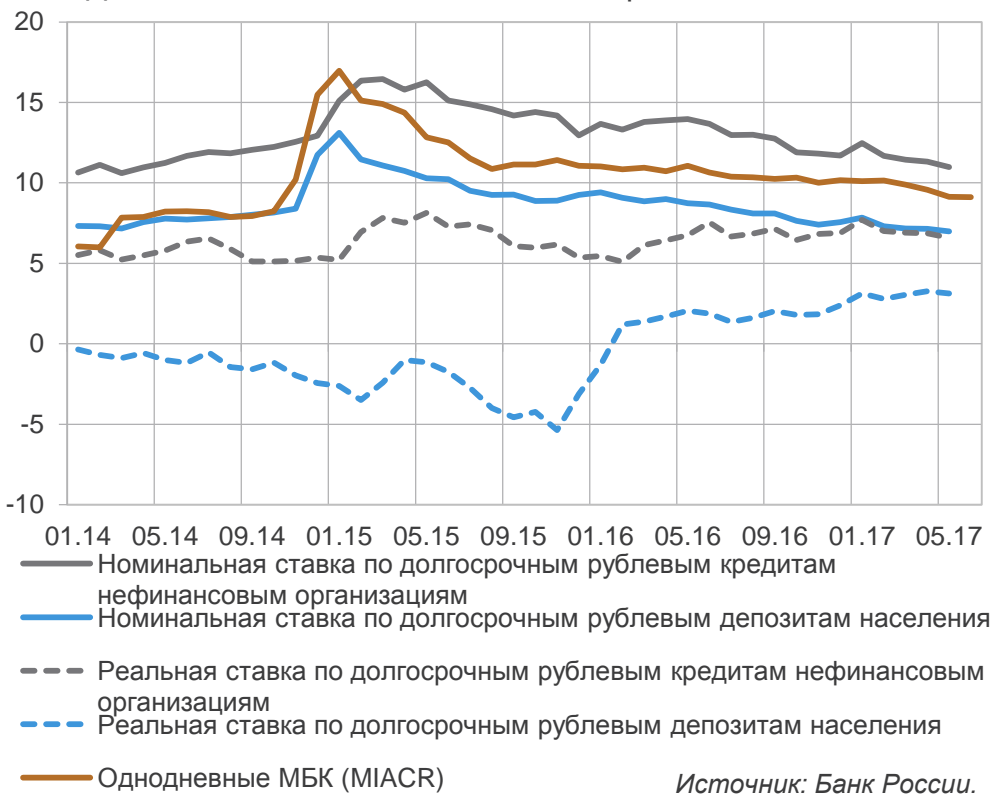
Задолженность кредитных организаций перед Банком России по валютным инструментам рефинансирования



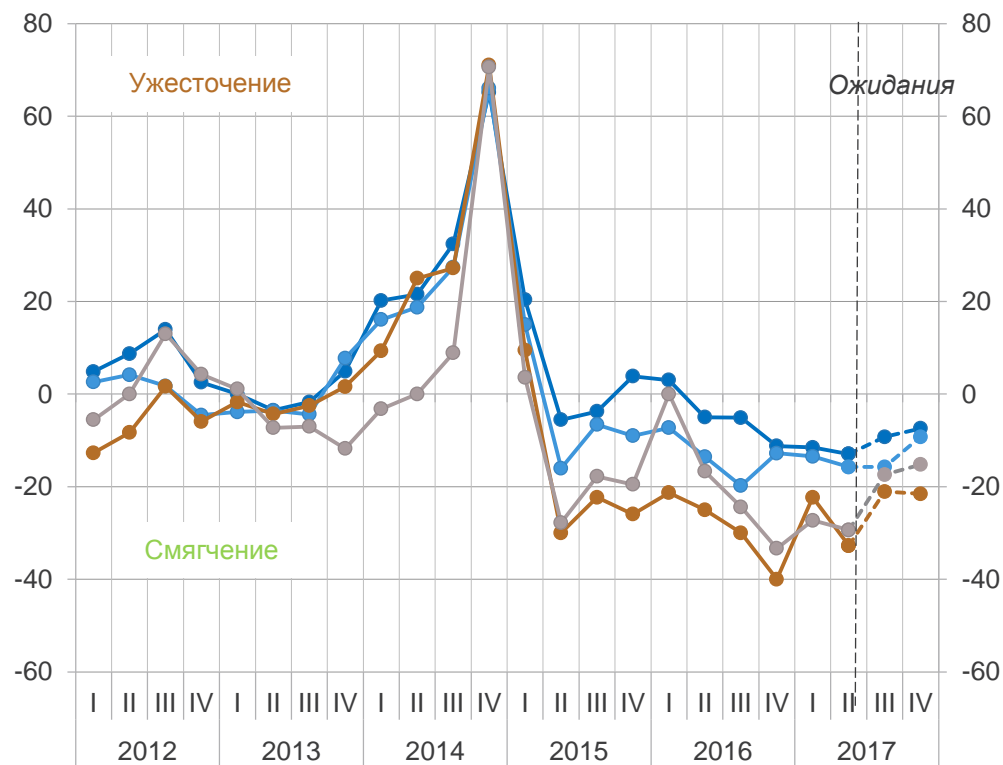
Источник: Банк России

Денежно-кредитные условия продолжают смягчаться в номинальном выражении, но в реальном выражении остаются умеренно жёсткими

Динамика ставок по банковским операциям, % годовых



Индексы изменения условий банковского кредитования, п.п.



- Кредиты крупным корпоративным заемщикам
- Кредиты малому и среднему бизнесу
- Потребительские кредиты
- Ипотечные кредиты

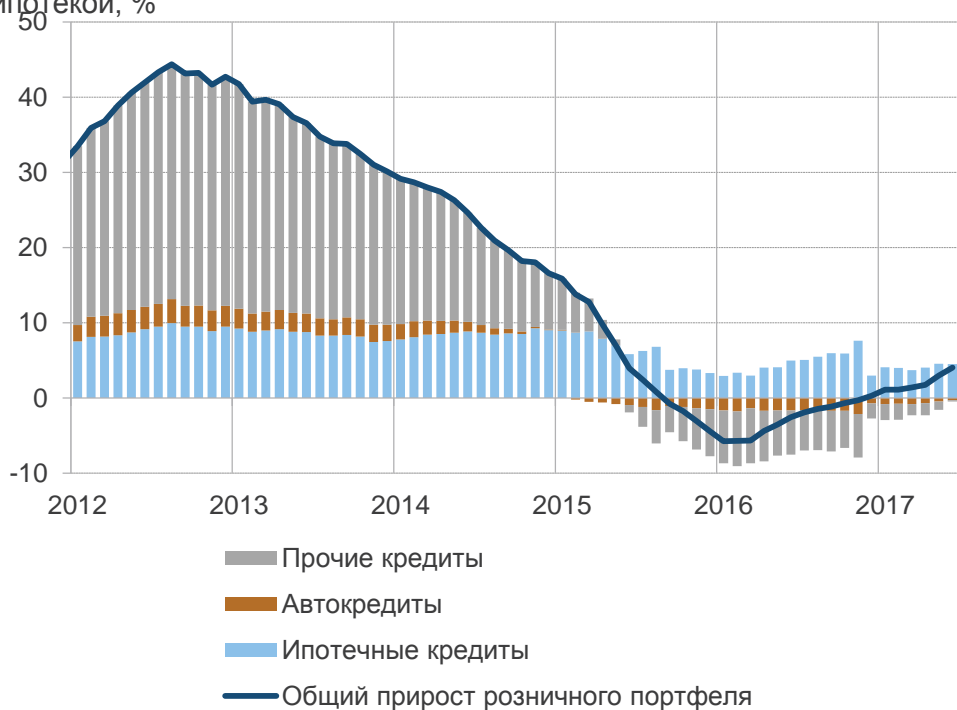
Источник: Банк России.

* - Используемые индикаторы инфляционных ожиданий:

- 1) Реальные ставки по долгосрочным рублевым кредитам нефинансовым организациям – Bloomberg
- 2) Реальные ставки по долгосрочным рублевым депозитам населения – FOM (с корректировкой Банка России)

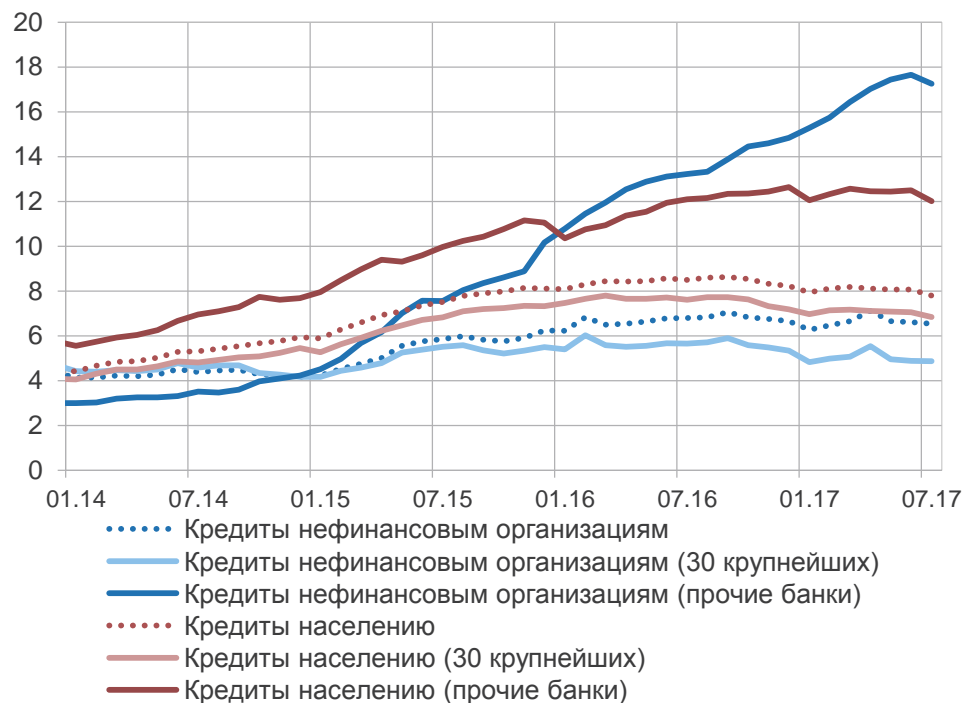
Осторожная политика банков и их заемщиков и умеренно жёсткие денежно-кредитные условия сдерживают рост кредитной активности

Рост кредитования населения обеспечивается исключительно ипотекой, %



Источник: Банк России.

Просроченная задолженность по кредитам банков, %



Источник: Банк России.

Доля кредитов в иностранной валюте в общем объеме кредитов (%)

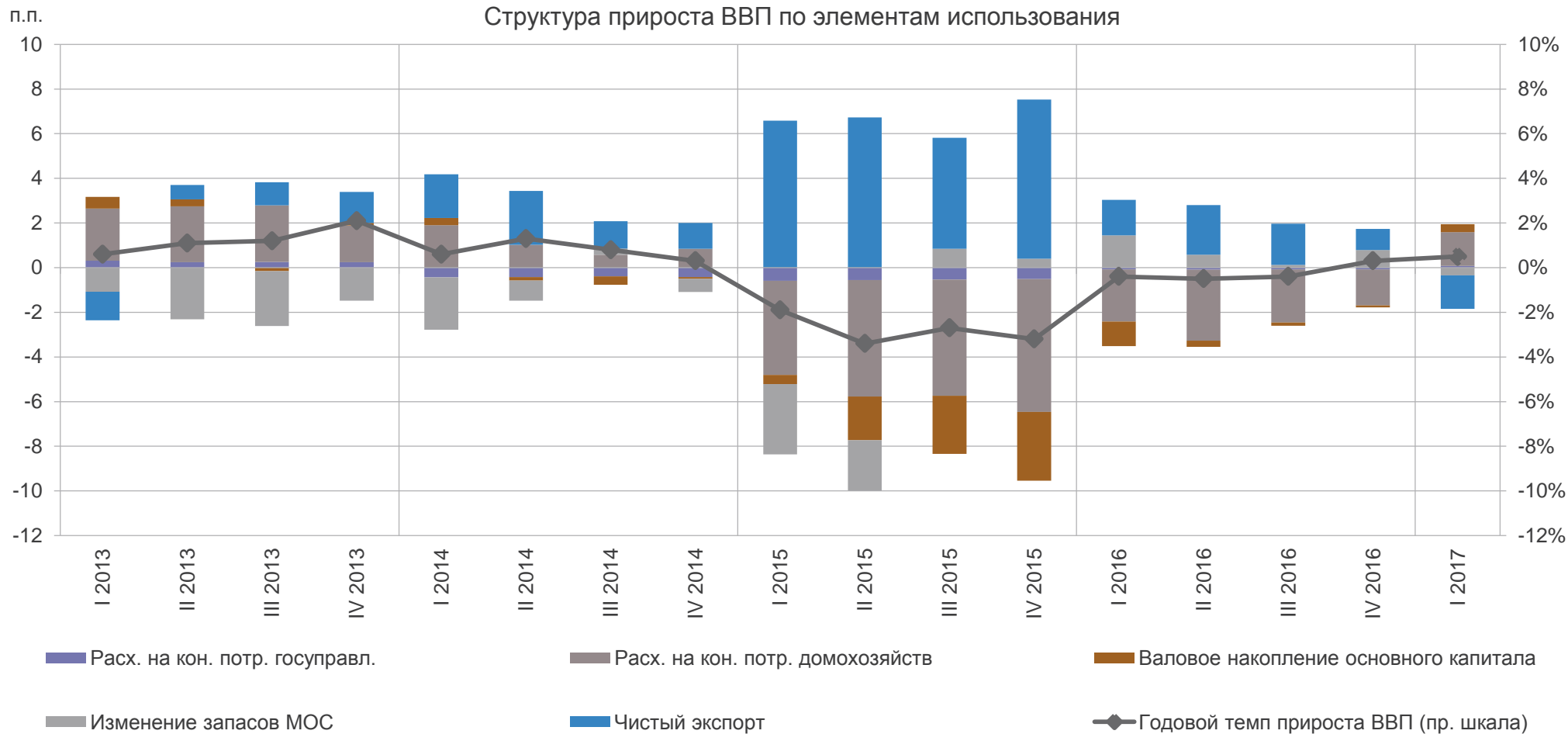
	1.01.16	1.01.17	1.05.17	1.06.17	1.07.17
Нефинансовым организациям	39,8	32,2	29,9	29,6	30,4
Населению	2,7	1,5	1,2	1,2	1,2
Кредиты всего	30,8	24,1	22,1	21,9	22,5

Долларизация депозитов в банках (%)

	1.01.16	1.01.17	1.05.17	1.06.17	1.07.17
Депозиты населения	29,4	23,7	22,5	22,1	22,5
Депозиты и текущие счета организаций	47,3	39,5	37,0	36,3	36,9
Депозиты всего	39,2	31,7	30,0	29,5	29,9

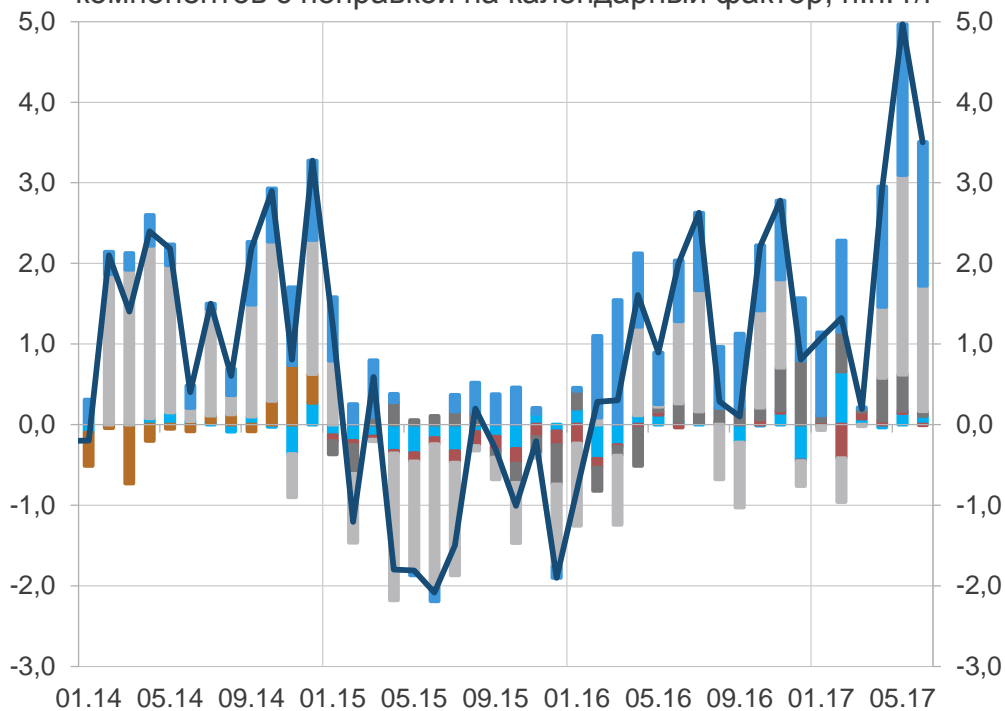


Восстановление экономической активности продолжается



Продолжается рост промышленного производства. Добыча остается одним из лидеров, также растёт производство потребительских товаров

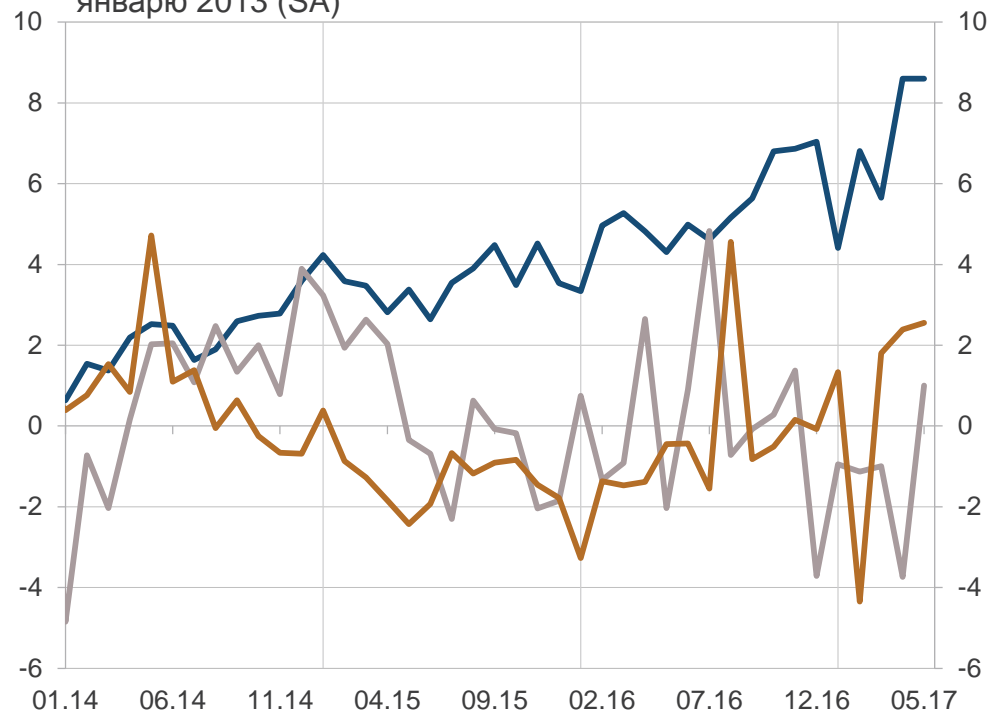
Динамика промышленного производства и вклады его компонентов с поправкой на календарный фактор, п.п. г/г



- Добыча полезных ископаемых
- Обрабатывающие производства
- Производство и распределение ЭГВ (до 2015 г.)
- Обеспечение эл. энергией, газом и паром; конд. воздуха
- Водоснабжение, сбор и утилизация отходов
- Расхождение
- Промышленное производство, % (по правой оси)

Источники: Росстат, Банк России

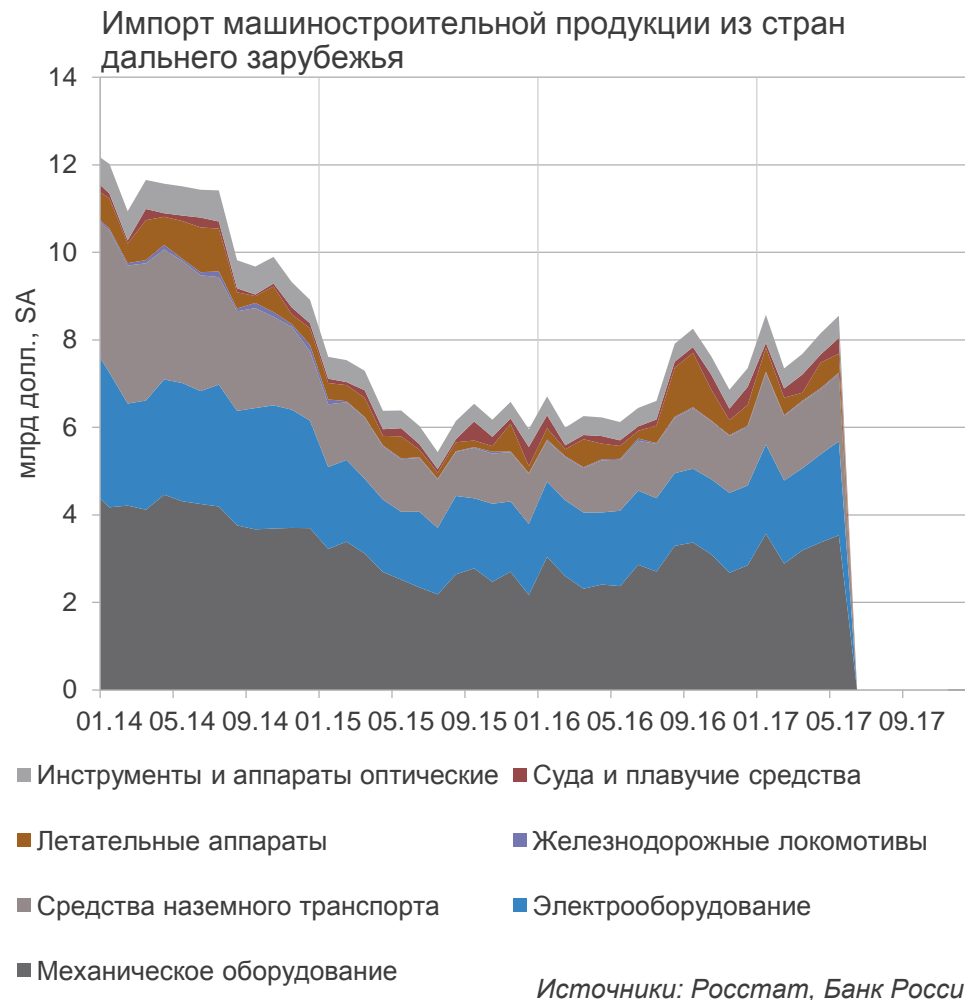
Выпуск по отдельным товарным группам, прирост к январю 2013 (SA)



- Сырье и промежуточные товары
- Инвестиционные товары
- Потребительские товары

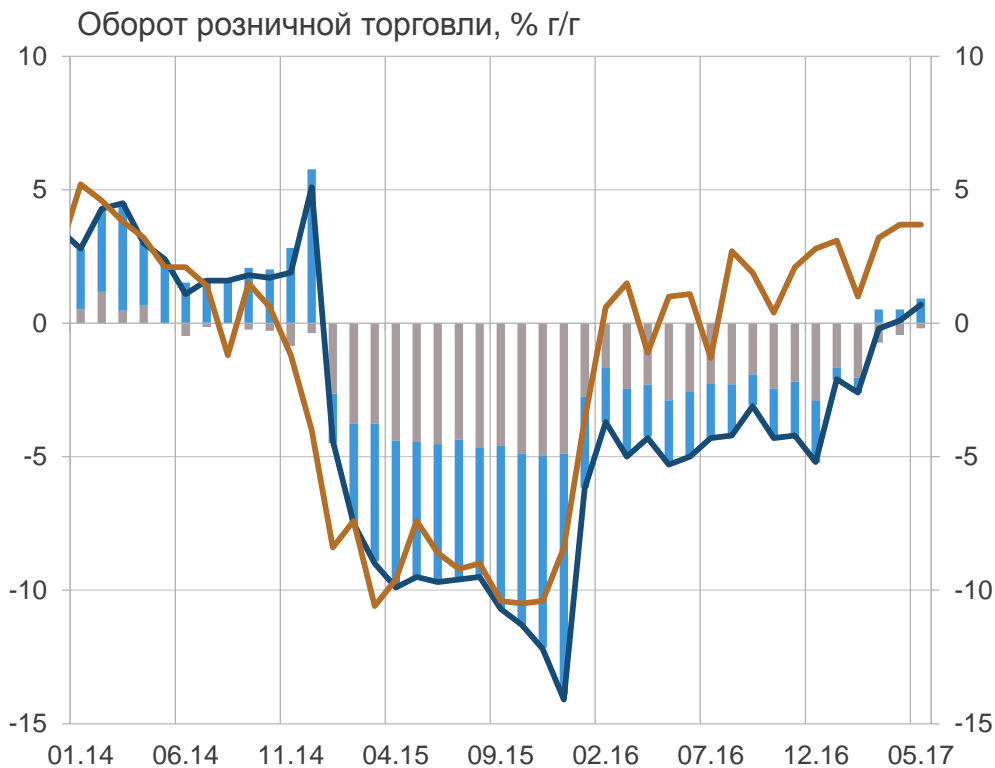
Источники: Росстат, Банк России

Инвестиционная активность постепенно восстанавливается. В ряде отраслей поддержку инвестициям оказало укрепление курса





Восстановление потребления происходит постепенно, опираясь на восстановление доходов, хотя сберегательная модель поведения сохраняется



- Непродовольственные товары (YoY, правая ось)
- Продовольственные товары (YoY, правая ось)
- Оборот розничной торговли (YoY)
- Реальная з/п (YoY)

Источники: Росстат, Банк России



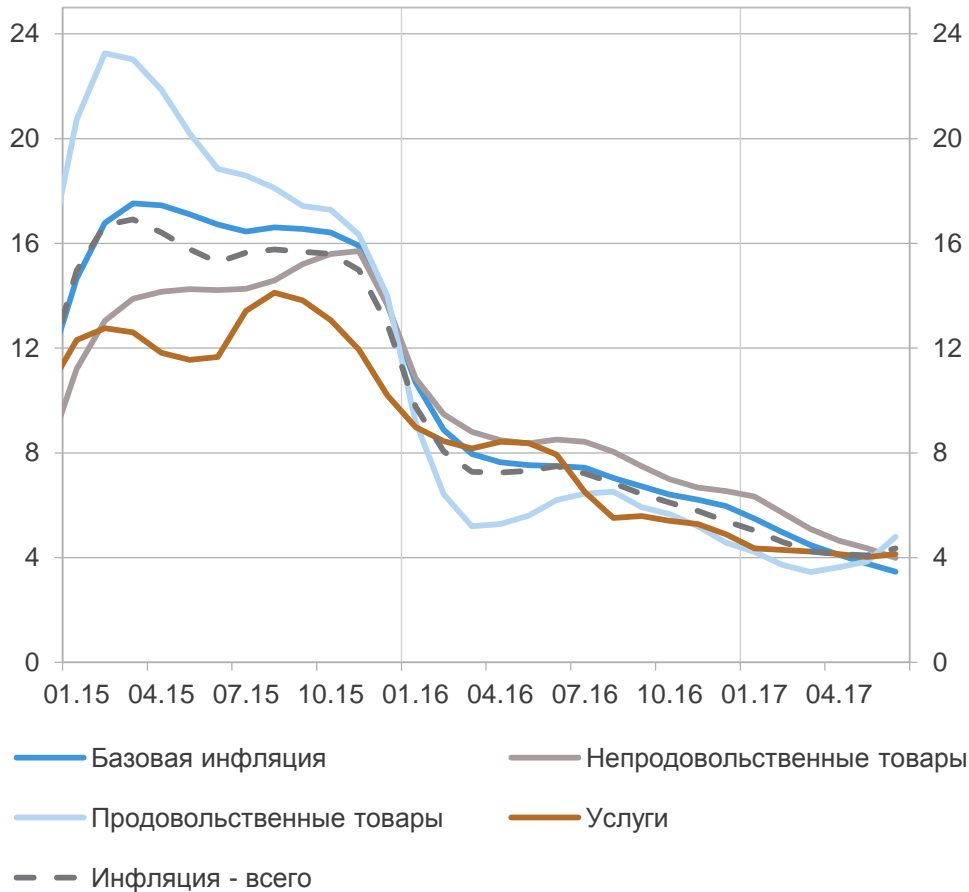
- Недвижимость, SA
- Кредиты, SA
- Валютные активы (валюта, вклады в валюте), SA
- Рублевые финансовые активы (вклады, ценные бумаги, нал), SA
- Норма сбережений, SA

Источники: Росстат, Банк России



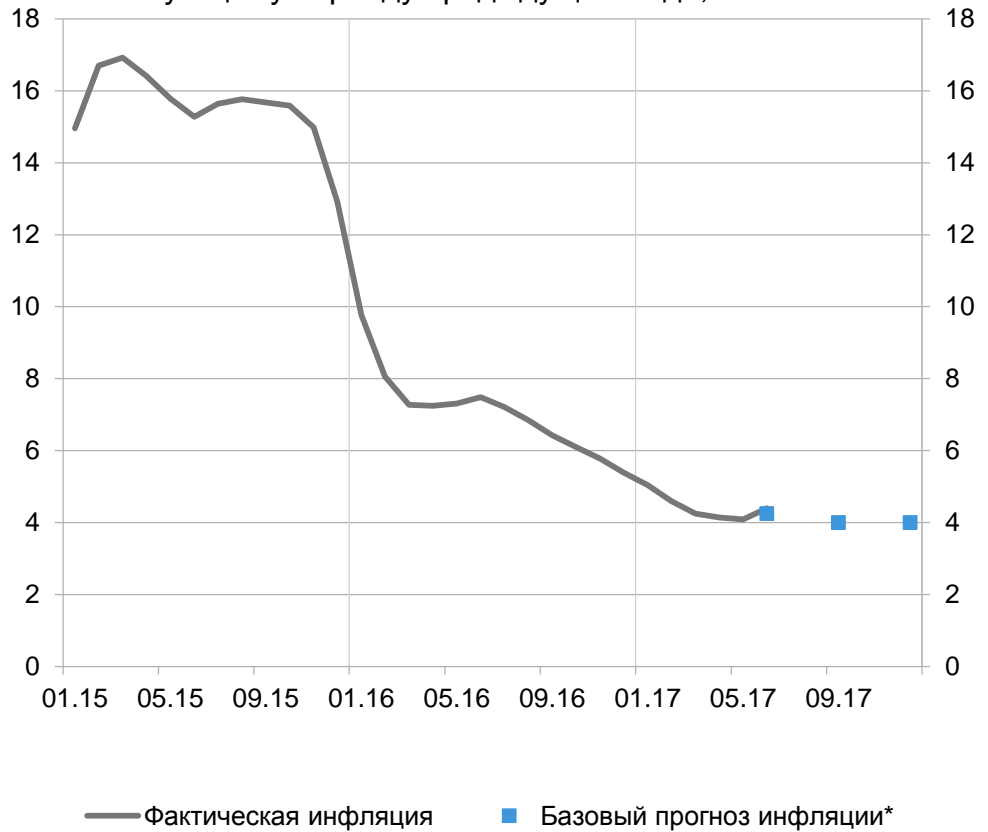
Годовая инфляция в июне составила 4,4%, сохраняясь вблизи цели

Инфляция, в % к соответствующему периоду предыдущего года



Источники: Росстат, Банк России

Факт и прогноз инфляции, на конец квартала, к соответствующему периоду предыдущего года, %



Источники: Росстат, Банк России



Инфляционные ожидания населения поступательно снижаются, обновляя исторические минимумы

	Горизонт ожиданий	I кв.14	II кв.14	III кв.14	IV кв.14	I кв.15	II кв.15	III кв.15	IV кв.15	янв.16	фев.16	мар.16	апр.16	май.16	июн.16	июл.16	авг.16	сен.16	окт.16	ноя.16	дек.16	янв.17	фев.17	мар.17	апр.17	май.17	июн.17	динамика	
Инфляционные ожидания (абсолютные), %																													
Население																													
ФОМ	следующие 12 месяцев	11.8	11.7	12.5	15.5	15.7	15.0	16.0	16.4	16.7	15.7	14.7	14.6	13.6	14.2	14.3	12.6	14.2	12.3	13.7	12.4	11.5	12.9	11.2	11.0	10.3	10.3		
ФОМ (расчеты ДДКП)	следующие 12 месяцев	8.1	9.0	9.6	14.4	13.8	12.2	14.5	12.8	10.8	7.8	7.4	7.2	6.5	6.7	6.9	6.4	5.9	5.8	5.6	5.1	4.6	4.4	4.0	3.7	3.7	3.8		
Профессиональные аналитики																													
Блумберг	2017 г.													6.0	4.7	5.4	5.4	5.2	5.0	4.5	4.5	4.4	4.3	4.2	4.1	4.1	4.0		
Интерфакс	2017 г.									6	5.6	5.7	5.7	5.7	5.5	5.5	5.1	4.9	4.8	4.8	4.7	4.7	4.4	4.2	4.1	4.0	3.9		
Рейтер	2017 г.															4.8	5.1	5.1	4.8	4.5	4.6	4.1	4.3	4.1	4.1	4.1	4.0		
Финансовые рынки																													
ОФЗ-ИН	следующие 7 лет							6.4	5.8	6.2	6.1	5.4	5.2	5.0	4.6	4.6	4.4	4.5	4.5	4.8	4.6	4.6	4.5	4.5	4.3	4.1			
ОФЗ-ИН (без поправок на опцион)	следующие 7 лет							8.1	7.3	7.7	7.6	6.9	6.7	6.5	6.0	5.8	5.5	5.3	5.5	5.8	5.4	5.0	4.9	4.9	4.7	4.5			
Рынок облигаций	следующий квартал	6.9	7.0	7.7	8.3	10.6	15.0	14.1	14.2	-	-	12.0	-	-	6.9	-	-	7.2	-	-	6.6	-	-	5.5	-	-			
Рынок МБК	следующий квартал	6.7	7.5	8.2	10.2	14.8	17.1	15.0	13.3	-	-	9.9	-	-	5.3	-	-	5.4	-	-	5.6	-	-	4.4	-	-			
Инфляционные ожидания (баланс ответов*)																													
Население																													
ФОМ	следующие 12 месяцев	84	85	84	83	76	72	80	83	85	82	84	83	81	78	82	77	82	78	79	80	80	83	79	80	78	80		
ФОМ	следующий месяц	79	82	76	77	68	60	71	78	80	76	72	74	70	68	72	69	70	70	74	76	72	72	68	71	66	68		
Предприятия																													
РЭБ	следующие 3 месяца	26	26	32	70	32	20	28	48	46	22	14	16	30	38	28	26	36	34	32	46	42	20	22	14				
Банк России	следующие 3 месяца	14.3	12.4	13.9	30.3	14.8	12.7	12.1	17.3	15.6	13.6	12.4	11.5	11.5	12.1	10.1	9.9	10.4	10.1	11.5									
Розничные цены (Росстат)	следующий квартал	42	41	41	43	31	28	30	29	-	-	32	-	-	29	-	-	28	-	-	27	-	-	27	-	-	24		
Тарифы (Росстат)	следующий квартал	6	5	2	5	7	6	2	2	-	-	5	-	-	5	-	-	0	-	-	0	-	-	4	-	-	3		

Изменение относительно предыдущих 3 месяцев:

- - инфляционные ожидания улучшились (более 1 стандартного отклонения)
- - инфляционные ожидания улучшились (менее 1 стандартного отклонения)
- - инфляционные ожидания не изменились ($\pm 0,2$ стандартных отклонения)
- - инфляционные ожидания ухудшились (менее 1 стандартного отклонения)
- - инфляционные ожидания ухудшились (более 1 стандартного отклонения)

*Баланс ответов - разница доли респондентов, утверждающих, что цены вырастут и что цены снизятся.



Фискальная политика: Министерство финансов придерживается бюджетной консолидации и планирует разработать бюджетные правила

Консервативная фискальная политика в 2017-2020:

Сокращение дефицита бюджета с 3,4% ВВП в 2016 г. до 2,1% ВВП в 2017 г., 1,6% ВВП в 2018 г., 0,9% ВВП в 2019 г. и 0,8% ВВП в 2020 году.

Новые бюджетные правила в 2017-2019 годах:

Стерилизация дополнительных нефтегазовых доходов (при цене нефти Urals выше \$40 за баррель) и их направление в Резервный фонд посредством проведения интервенций. Объем покупок валюты в феврале-июле составит 307,2 млрд руб., при этом средства Резервного фонда для финансирования дефицита бюджета не использовались.

Долговое финансирование бюджетных расходов вместо использования Резервного фонда:

В июне Минфин России разместил евробонды на 3 млрд долл. США. Объем чистых размещений ОФЗ составит 1,05 трлн рублей.

Дальнейшее выполнение планов по приватизации:

«АЛРОСА», «Башнефть» и «Роснефть» в 2016 году и «НМТП», «Совкомфлот» в 2017 году. Приватизация пакета акций «ВТБ» (ок. Р 96 млрд) в 2017 году отменяется из-за санкционного режима.

Поправки и изменения в закон о бюджете на 2017 год:

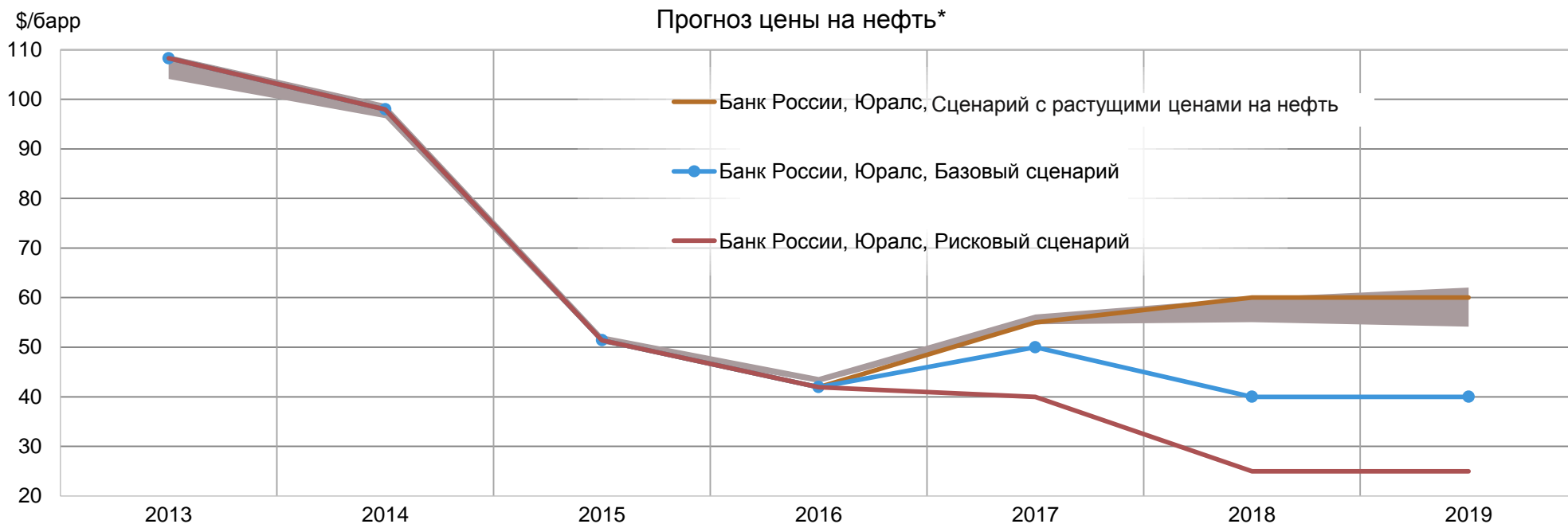
Правительство повысило план по расходам на 2017 год почти на Р 0,4 трлн до Р 16,6 трлн. Минфин России ожидает уменьшения объемов использования средств суверенных фондов в 2017 году до Р 1,7 трлн.

Основные индикаторы федерального бюджета

Федеральный бюджет	Янв.-июн. 2017 (в скользящем выражении за 12 мес.)	2017 (базовый прогноз Банка России – нефть Urals 51 \$/барр)
Доходы, % ВВП	17,0	15,4
Расходы, % ВВП	19,3	18,6
Дефицит, % ВВП	-2,3	-3,1
Чистое использование ср-в суверенных фондов, трлн Р (с начала 2017 года)	-0,31	1,17



На фоне более благоприятной внешнеэкономической конъюнктуры Банк России скорректировал траекторию цен на нефть в ключевых сценариях развития экономики



Примечание: серая область отражает диапазон прогнозов цены на нефть, сделанных международными организациями и независимыми аналитиками, а также фактически наблюдаемые цены на нефть в предыдущие годы. Прогнозы сделаны для сортов нефти: Brent, Dubai, WTI.

* Согласно Докладу о денежно-кредитной политике №2 (июнь 2017 года)

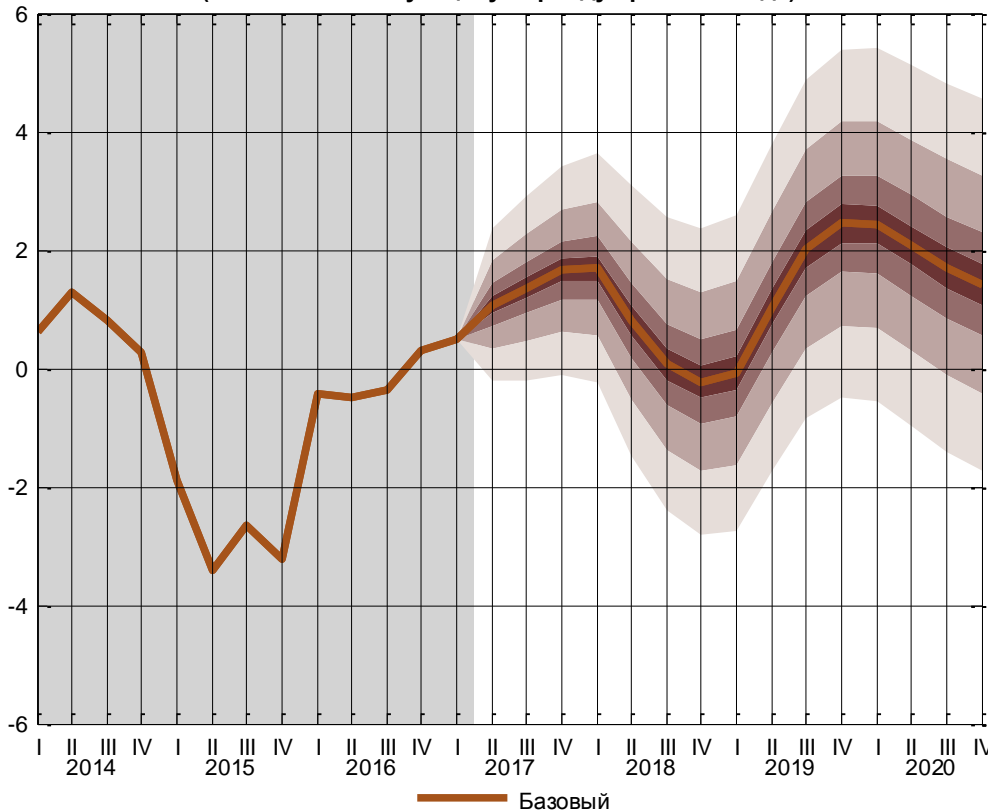
Источники: Банк России, Управление по информации в области энергетики США, Всемирный банк, МВФ, The Economist, Consensus Economics, Reuters.



Базовый сценарий*: постепенное восстановление экономической активности, инфляция снизится до 4% до конца 2017 года и будет поддерживаться вблизи данного уровня в дальнейшем

Темпы прироста ВВП

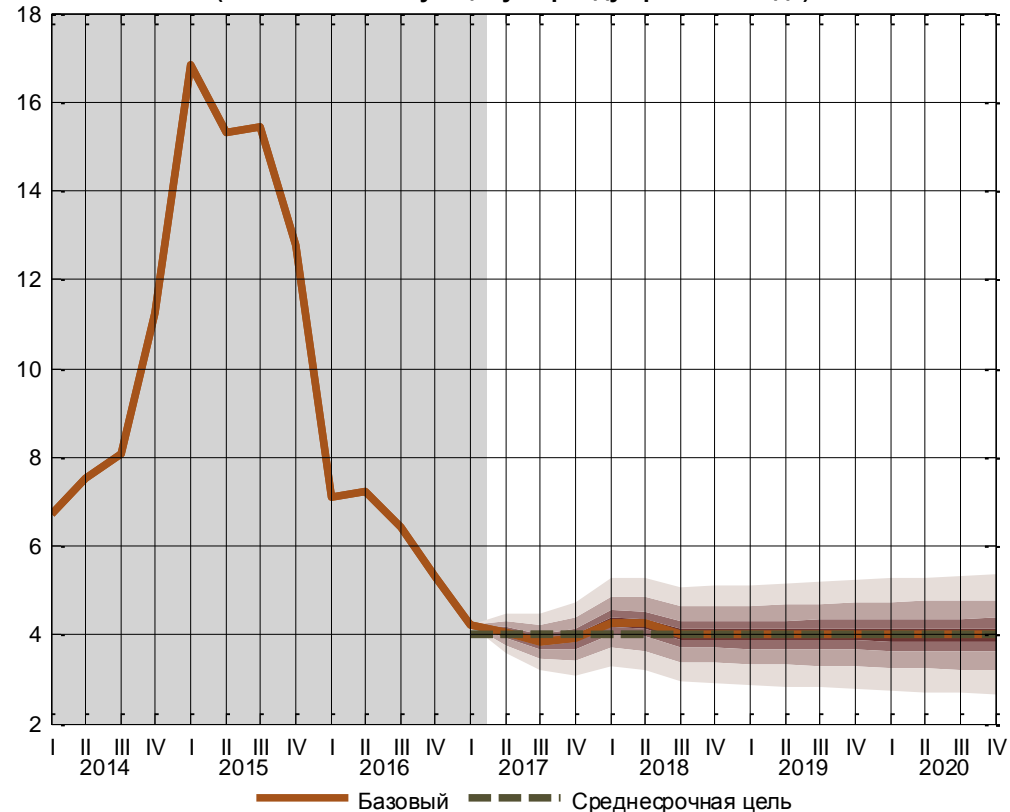
(в % к соответствующему периоду прошлого года)



Источник: расчеты Банка России.

Инфляция

(в % к соответствующему периоду прошлого года)



Источник: расчеты Банка России.

*Опубликовано в Докладе о денежно-кредитной политике №2 (июнь 2017 года)



Базовый сценарий: снижение цен на нефть до 40 долларов за баррель во второй половине 2018 года, среднесрочный взгляд на развитие экономики не изменился

Прирост в % к предыдущему периоду, если не указано иное	2016	2017	2018	2019	2020
	(факт)	Базовый*			
Цена на нефть марки Urals (средняя за год), доллар США за баррель	42	50	42	42	42
Инфляция, в % декабрь к декабрю предыдущего года	5,4	4,0	4,0	4,0	4,0
Инфляция (в среднем за год), в % к предыдущему году	6,5	4,0	4,0	4,0	4,0
Валовый внутренний продукт	-0,2	1,3-1,8	1,0-1,5	1,5-2,0	1,5-2,0
Расходы на конечное потребление	-3,5	1,3-1,8	1,0-1,5	1,5-2,0	2,5-3,0
- домашних хозяйств	-4,5	1,7-2,2	1,5-2,0	2,0-2,5	3,0-3,5
Валовое накопление	1,5	4,0-5,0	1,0-2,0	2,0-3,0	1,5-2,5
- валовое накопление основного капитала	-1,8	2,3-2,8	1,0-1,5	1,0-1,5	2,3-2,8
Чистый экспорт	20,7	-(17,4-12,9)	-(3,0-2,0)	-(7,5-3,0)	-(7,5-3,0)
- экспорт	3,1	2,5-3,0	0,5-1,0	0,5-1,0	0,5-1,0
- импорт	-3,8	7,0-7,5	1,0-1,5	2,0-2,5	2,0-2,5
Денежная масса в национальном определении	9,2	9-12	9-12	10-13	8-11
Денежная база в узком определении	3,8	3-7	3-7	4-8	4-8
Кредит нефинансовым организациям и населению в рублях и иностранной валюте	-0,6	5-7	5-7	7-10	7-10

* - Прирост в % к предыдущему году, если не указано иное

**Базовый сценарий: прогноз платежного баланса**

<i>Млрд долларов США</i>	2016 (факт)	Базовый*			
		2017	2018	2019	2020
Счёт текущих операций	25	37	14	8	8
Торговый баланса	90	105	82	80	85
<i>Экспорт</i>	282	323	309	308	318
<i>Импорт</i>	-192	-219	-226	-228	-233
Баланс услуг	-24	-26	-27	-29	-30
<i>Экспорт</i>	51	55	58	58	60
<i>Импорт</i>	-74	-82	-85	-86	-90
Баланс первичных и вторичных доходов	-41	-42	-42	-44	-47
Счёт операций с капиталом	-1	0	0	0	0
Сальдо счёта текущих операций и счёта операций с капиталом	24	37	14	8	8
Финансовый счёт (кроме резервных активов)	-16	-10	-5	-8	-8
<i>Сектор государственного управления и центральных банк</i>	3	9	6	6	6
<i>Частный сектор (включая чистые ошибки и пропуски)</i>	-19	-19	-11	-14	-14
Изменение валютных резервов («+» - снижение, «-» - рост)	-8	-27	-9	0	0

* В знаках РПБ 5. Из-за округления итоговые значения могут отличаться от суммы соответствующих величин.

Источник: Банк России, Доклад о денежно-кредитной политике №2 (июнь 2017 года)



Денежно-кредитная политика в июне 2017 года

Динамика инфляции и инфляционных ожиданий:

- Сохранение инфляции вблизи целевого уровня
- Инфляционные ожидания продолжают снижаться
- Низкая инфляция постепенно приобретает устойчивость

Экономическая активность:

- Экономическая активность восстанавливается
- Наряду с ростом инвестиций и промышленного производства увеличивается потребление домашних хозяйств
- Экономический рост приближается к потенциальному уровню

Инфляционные риски (среднесрочные):

- Дальнейшая динамика цен на нефть
- Усиление структурного дефицита трудовых ресурсов
- Уменьшение склонности к сбережению домашних хозяйств
- чувствительность инфляционных ожиданий к изменению цен на отдельные группы товаров и услуг и курсовой динамике
- Возможное проведение налогового маневра

Решение

*Снижение ключевой ставки
с 9,25 до 9,00% годовых**



Сигнал

“Банк России видит пространство для снижения ключевой ставки во втором полугодии 2017 года. В дальнейшем, принимая решение, Банк России будет исходить из оценки инфляционных рисков, динамики инфляции и экономики относительно прогноза”

**Пресс-релиз Банка России от 16 июня 2017 года*



Банк России

Центральный банк Российской Федерации

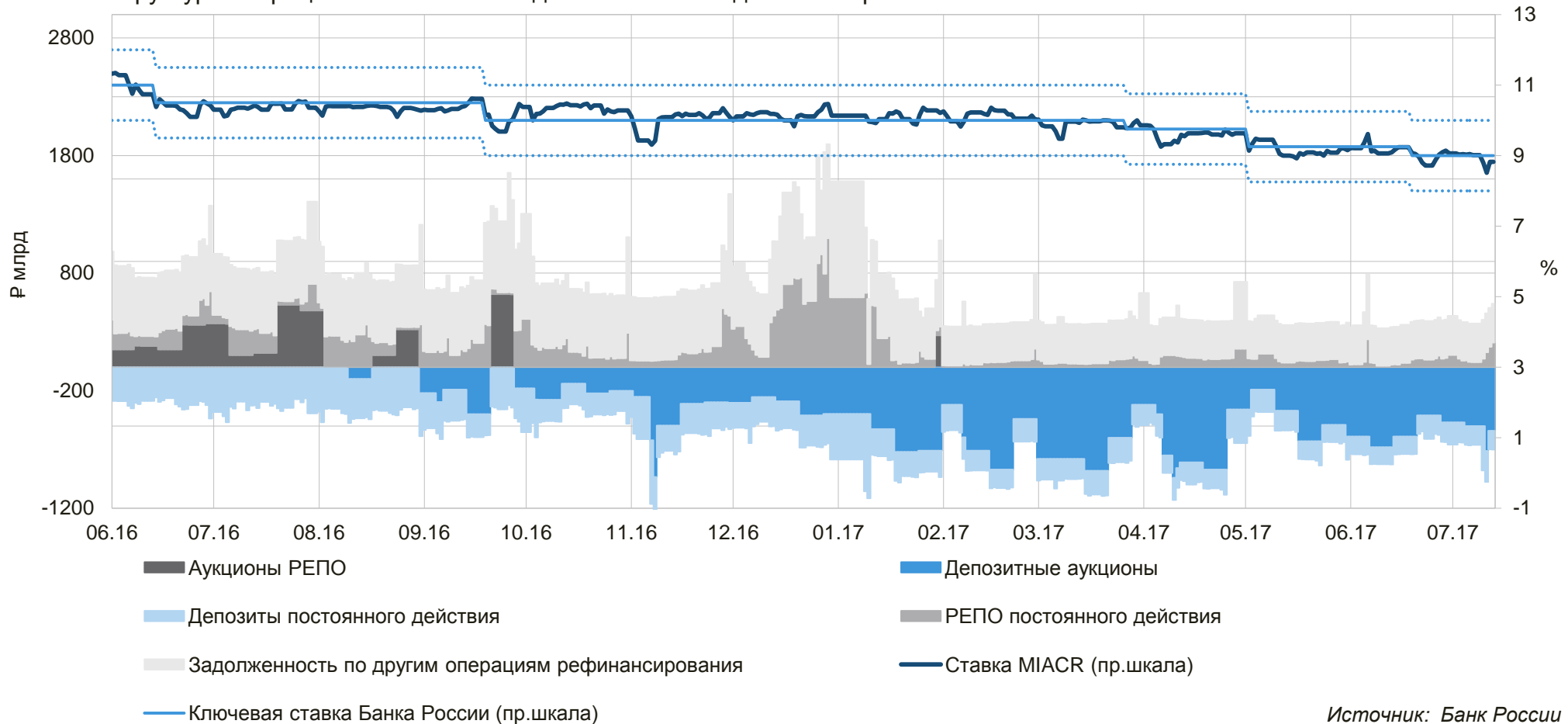


| Приложение



В условиях структурного профицита ликвидности Банк России проводит преимущественно депозитные аукционы

Структура операций Банка России и динамика ставок денежного рынка

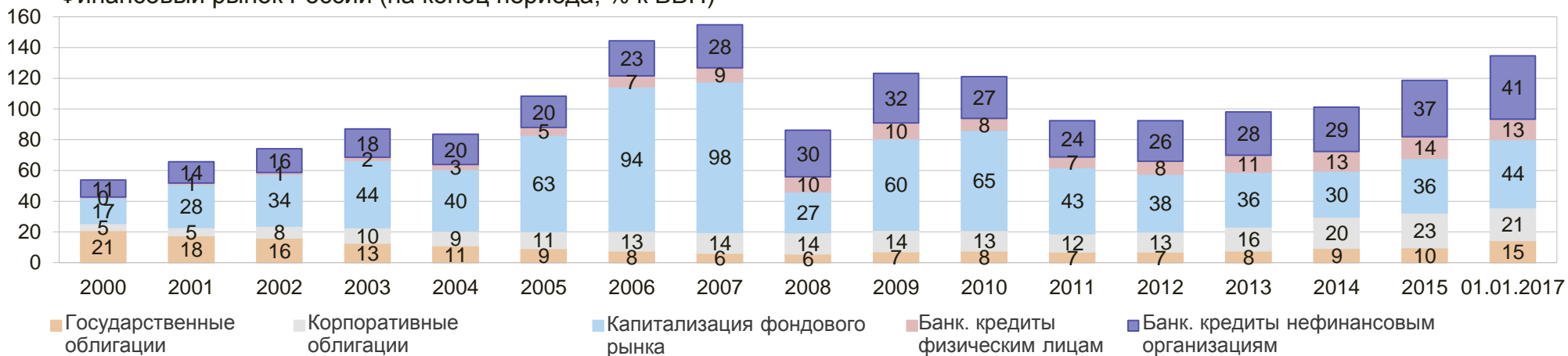


Источник: Банк России

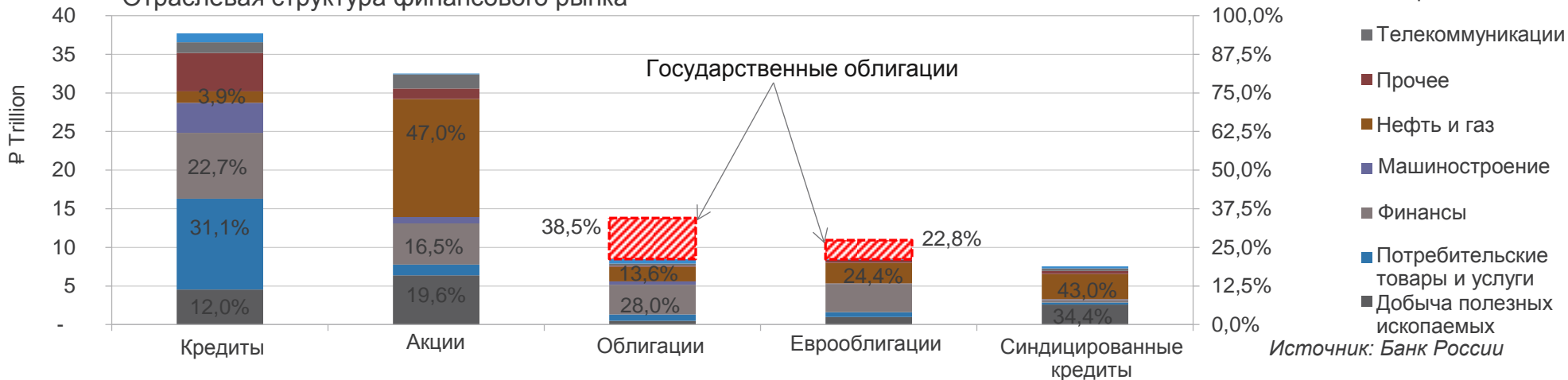


Банковские кредиты – основной источник заемного финансирования

Финансовый рынок России (на конец периода, % к ВВП)

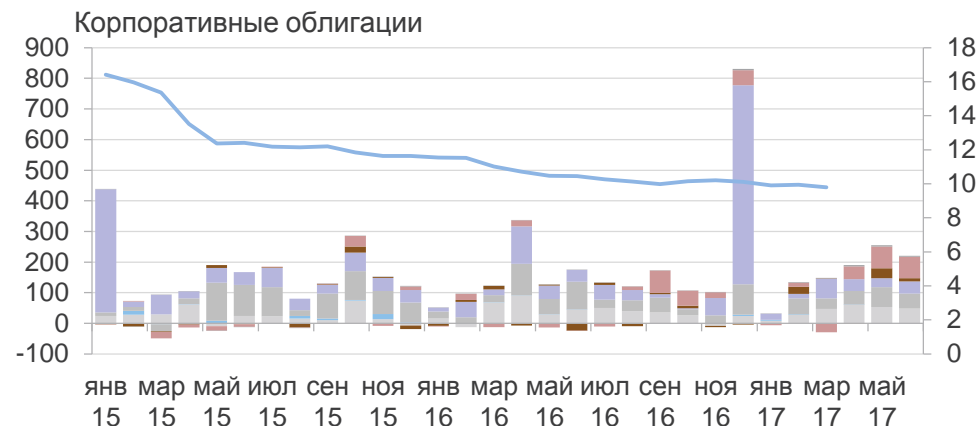
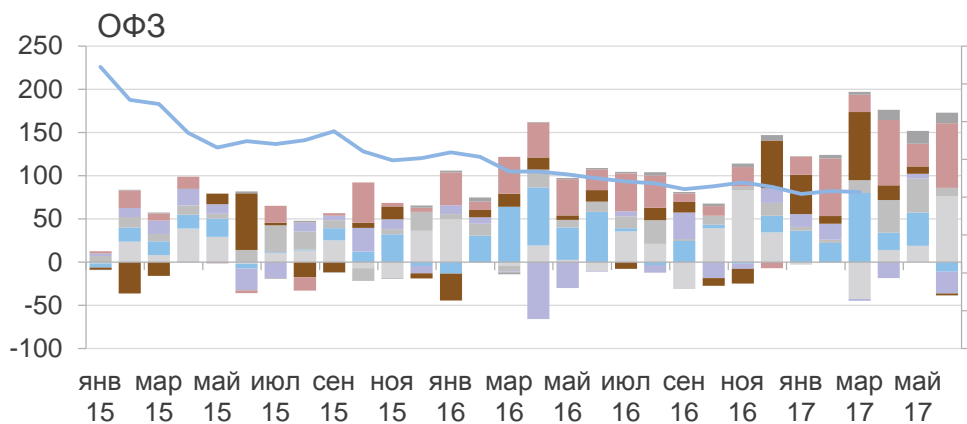


Отраслевая структура финансового рынка



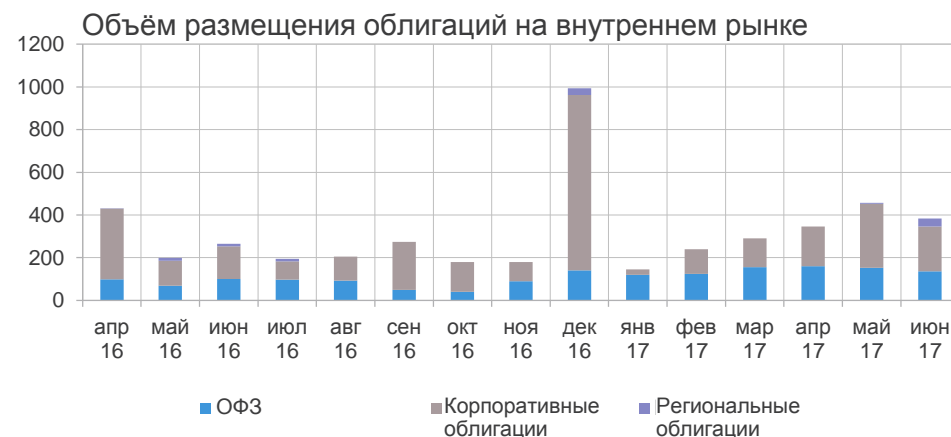


В апреле-июне объём покупок ОФЗ нерезидентами сократился, до этого достигнув рекордных значений в марте



Банки Дочки ин. банков Колл. инв. Небанк. орг. Нерезиденты СЗКО Физлица Доходность

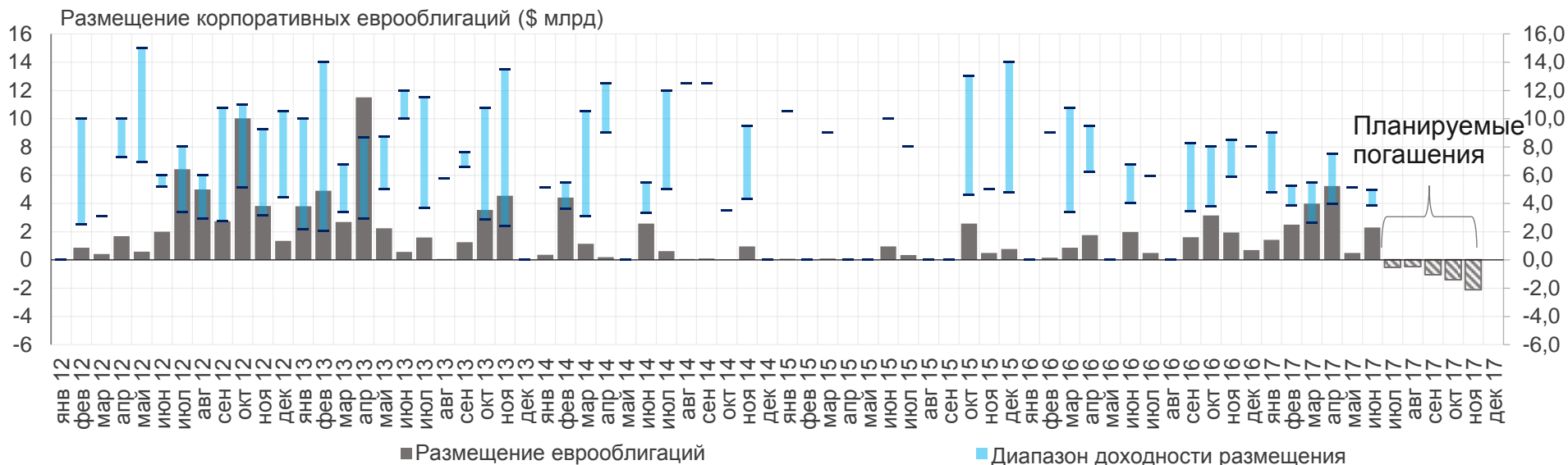
Дата	ОФЗ	Региональные облигации	Корпоративные облигации	Капитализация рынка акций
2010	2,054	0,462	2,965	-
2011	2,803	0,424	3,437	-
2012	3,197	0,440	4,166	25,2
2013	3,635	0,499	5,189	25,3
2014	4,593	0,532	6,623	23,2
2015	4,991	0,576	8,068	28,8
2016	5,611	0,634	9,438	37,8
Июнь17	6,141	0,624	10,025	33,0



Источник: Московская биржа, расчеты Банка России



Размещения на внешних рынках снизились в мае



Структура портфеля еврооблигаций (\$ млрд)

	Суверенные еврооблигации	Региональные еврооблигации	Корпоративные еврооблигации
2010	32,2	1,3	106,6
2011	29,2	0,7	113,9
2012	34,9	0,5	148,9
2013	40,7	0,6	181,8
2014	39,3	0,5	165,9
2015	35,9	0,4	139,1
2016	37,6	0,0	134,5
Jun.17	35,0	0,0	134,1

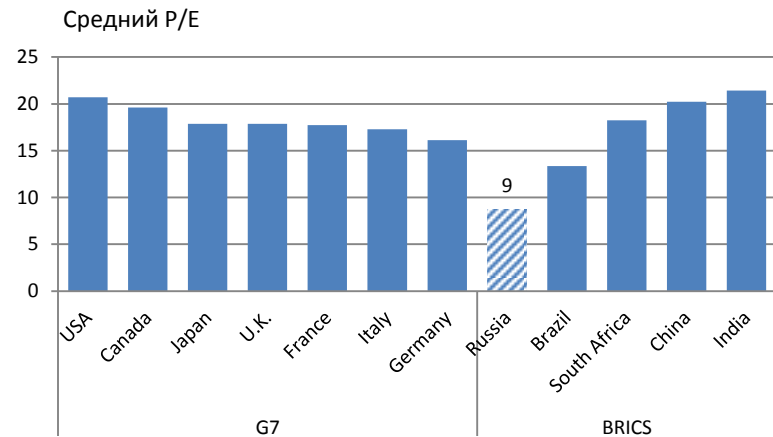
Доходность еврооблигаций и CDS-спред



Российские финансовые активы продолжали пользоваться высоким спросом нерезидентов в марте-апреле



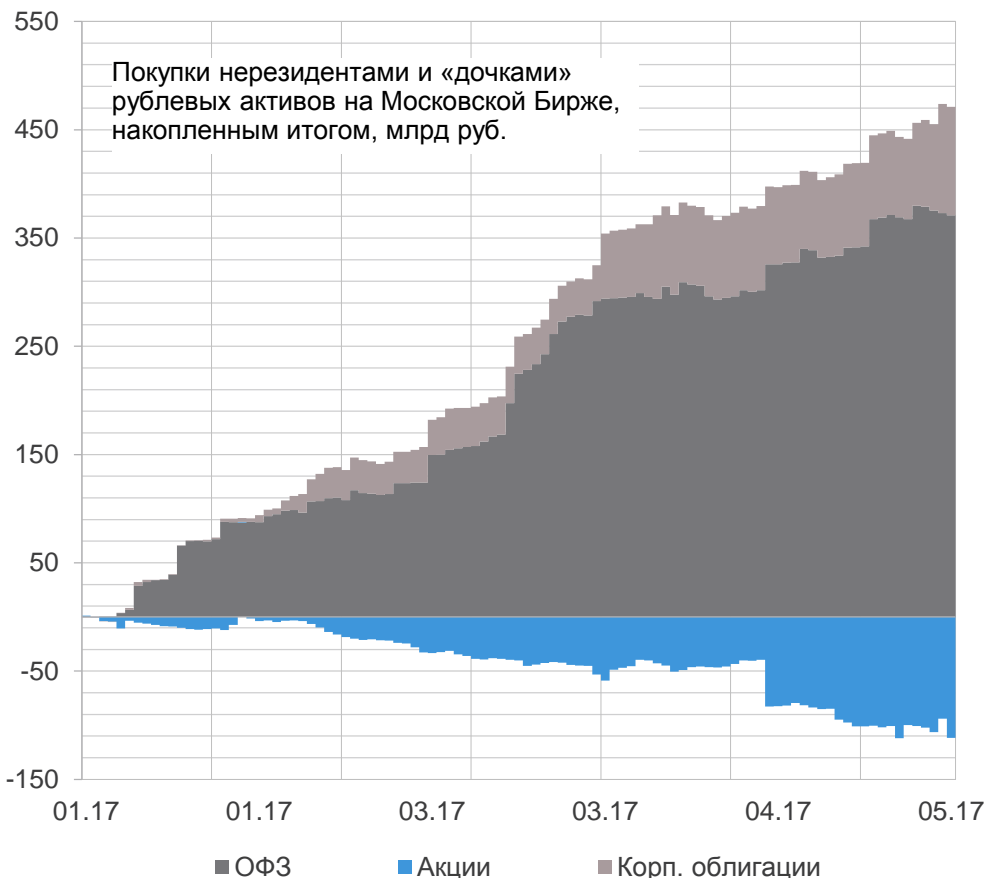
Рейтинговая категория	Страна/срок до погашения	2Y	5Y	10Y	15Y
3 инвестиционных рейтинга	Китай	-75	-60	-85	-30
	ЮАР	-80	-41	20	18
	Индия	14	-31	-35	-10
2 инвестиционных, 1 спекулятивный рейтинг	Индонезия	-76	-31	-15	-8
	Турция	-22	-15	7	-
1 инвестиционный, 2 спекулятивных рейтинга	Болгария	-163	-285	-323	-
	Россия	-5	38	100	177
3 спекулятивных рейтинга	Венгрия	66	99	132	152





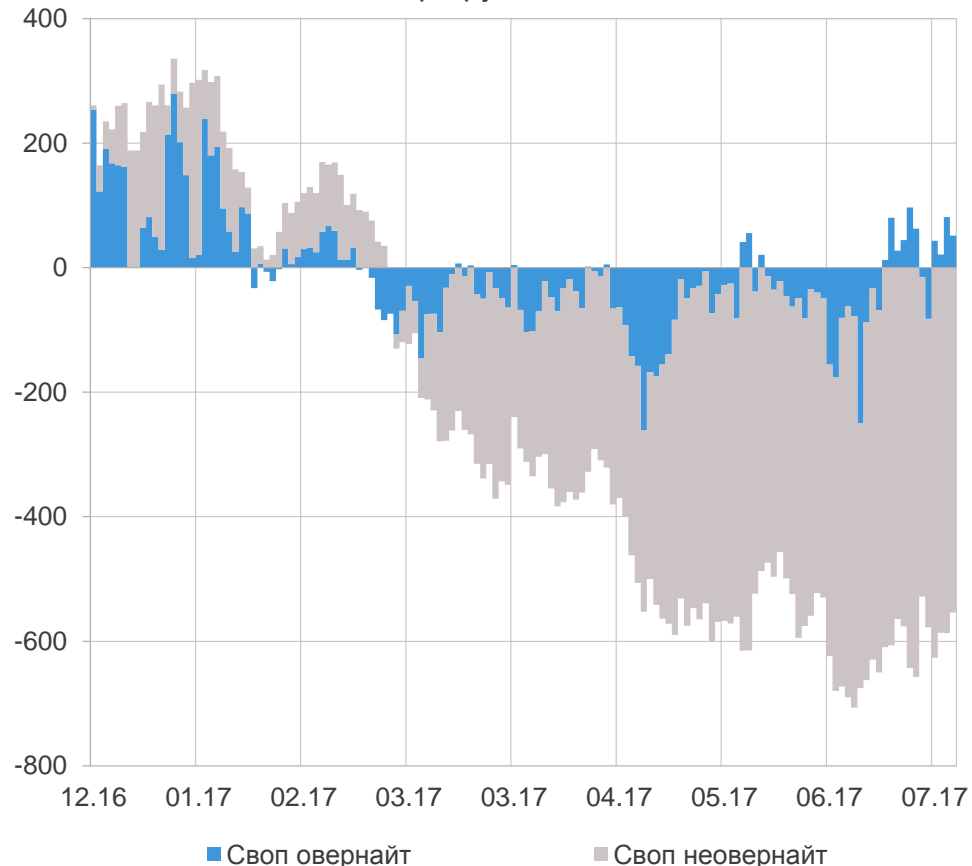
Динамика курса: спрос и предложение на валютном рынке в целом сбалансированы, в отсутствие глобальных шоков риск существенных курсовых колебаний незначителен

Рост вложений нерезидентов в ОФЗ замедлился в апреле-мае



Источники: Московская Биржа, расчеты Банка России

Нетто-объемы кредитования нерезидентов на валютных свопах, млрд руб.



Источники: Московская Биржа, расчеты Банка России