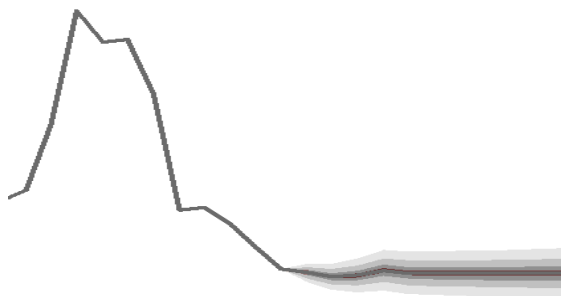


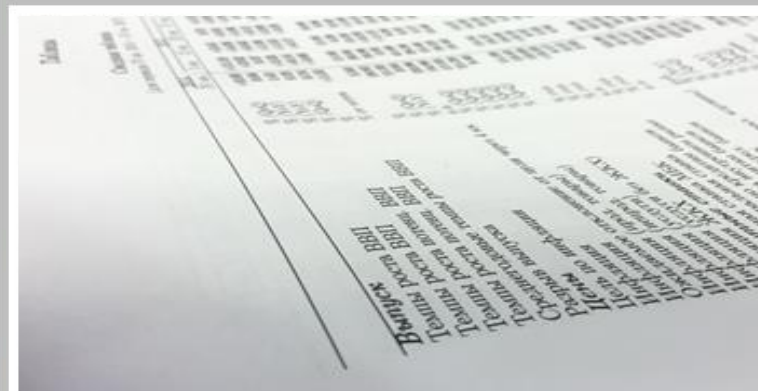


Банк России

Центральный банк Российской Федерации



4%



СИТУАЦИЯ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ И ДЕНЕЖНО- КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

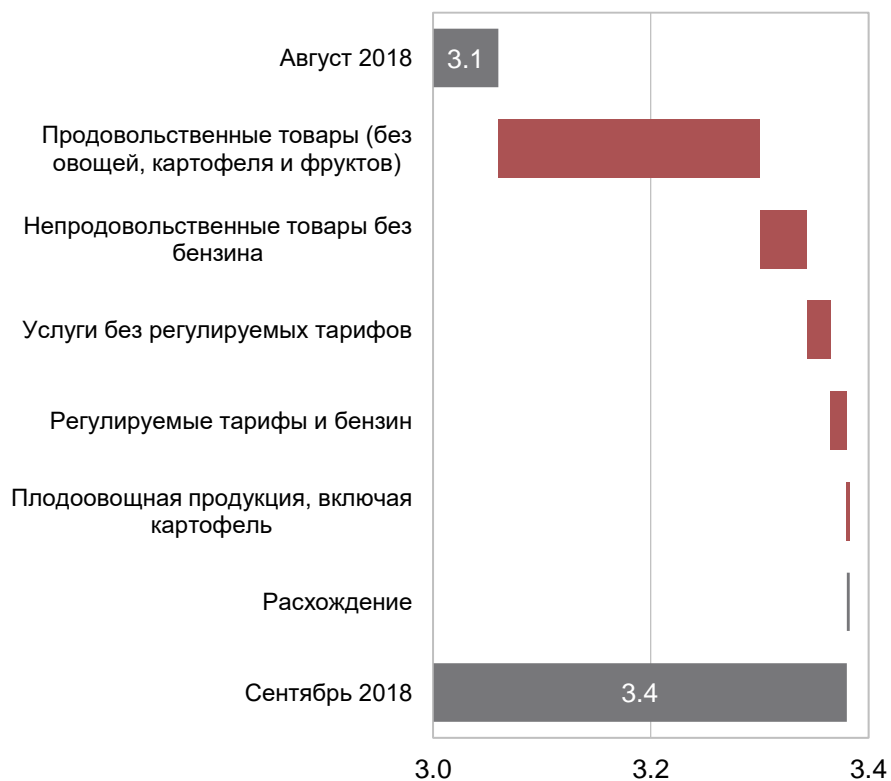
Октябрь 2018



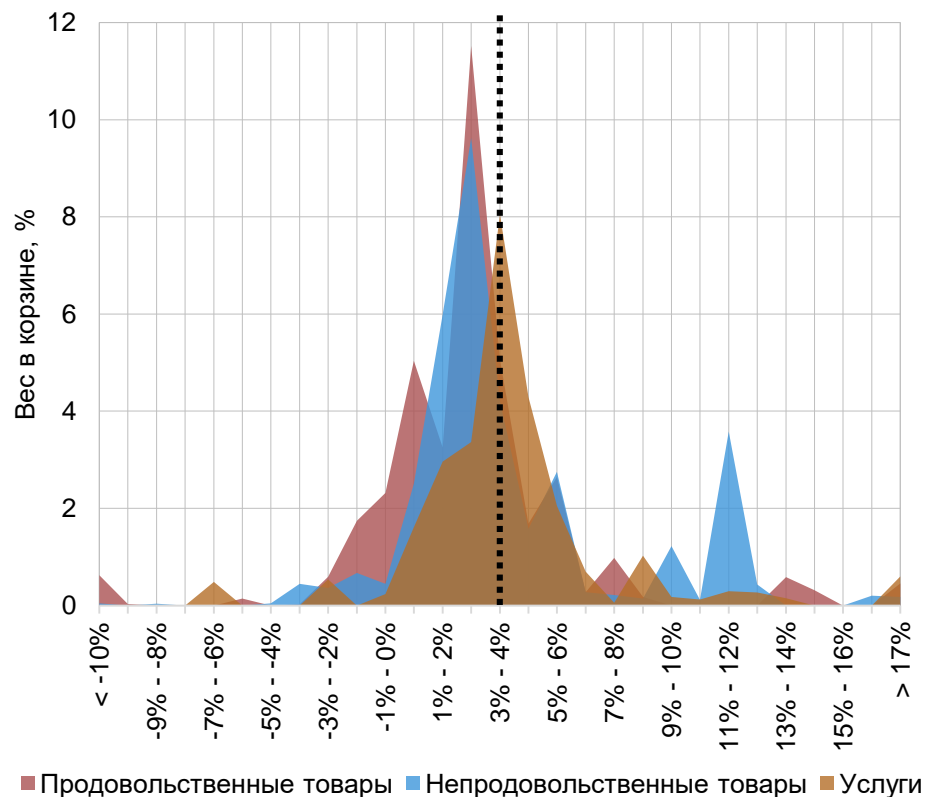
Динамика инфляции в сентябре 2018 года

Продолжается возвращение годовой инфляции к 4%, что соответствует прогнозу Банка России. Рост годовой инфляции в сентябре в основном связан с увеличением до 2,5% темпа прироста цен на продовольственные товары

Вклады **компонентов** в изменение годовой инфляции в сентябре 2018 г., п.п.



Распределение годовых темпов роста цен по товарам и услугам в сентябре 2018 года





Большинство показателей годовой инфляции, характеризующих наиболее устойчивые процессы ценовой динамики, демонстрируют рост

	апр.17	май.17	июн.17	июл.17	авг.17	сен.17	окт.17	ноя.17	дек.17	январ.18	фев.18	мар.18	апр.18	май.18	июн.18	июл.18	авг.18	сен.18
Годовая инфляция, %																		
Все товары и услуги	4,1	4,1	4,4	3,9	3,3	3,0	2,7	2,5	2,5	2,2	2,2	2,4	2,4	2,4	2,3	2,5	3,1	3,4
Усечённые показатели инфляции: медиана	4,4	4,0	3,9	3,9	3,7	3,5	3,3	3,2	3,3	2,8	2,8	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5	2,6	2,8
ИПЦ с исключением волатильных (за 3 месяца) компонент	4,0	4,0	4,0	3,6	3,3	3,0	2,7	2,3	2,2	2,6	2,4	2,1	2,5	2,3	2,6	2,8	2,8	3,1
ИПЦ с исключением волатильных (за 24 месяца) компонент	4,0	3,8	4,0	3,6	3,1	2,7	2,4	2,1	2,3	3,1	2,9	2,7	2,7	3,0	3,1	3,0	3,1	3,2
ИПЦ с изменёнными весами: только волатильность	4,4	4,3	4,5	4,0	3,9	3,6	3,3	3,1	3,2	2,8	2,6	2,7	2,7	2,7	3,0	2,7	2,9	2,9
ИПЦ с изменёнными весами: волатильность и устойчивость	4,5	4,3	4,1	3,9	3,8	3,5	3,2	2,3	2,1	1,9	1,7	1,7	1,6	1,7	1,7	2,0	2,6	3,1
ИПЦ без «волатильных» регионов	4,2	4,2	4,5	4,0	3,4	3,1	2,9	2,7	2,7	2,4	2,3	2,5	2,6	2,6	2,5	2,7	3,2	3,3
Инфляция без влияния курса (ДИП)	7,2	6,9	6,6	5,7	4,7	4,0	3,6	3,3	3,2	2,8	2,4	2,2	2,0	1,6	1,2	1,4	2,2	2,7
ИПЦ с исключением различных компонент																		
Базовая инфляция	4,1	3,8	3,5	3,3	3,0	2,8	2,5	2,3	2,1	1,9	1,9	1,8	1,9	2,0	2,3	2,4	2,6	2,8
Базовая инфляция без продовольственных товаров	3,8	3,5	3,2	3,2	3,0	3,1	3,0	3,0	3,1	3,0	3,0	2,9	3,1	3,1	3,3	3,4	3,5	3,1
ИПЦ без жилищно-коммунальных услуг	4,0	4,0	4,3	3,8	3,1	2,8	2,5	2,3	2,3	2,0	2,0	2,2	2,2	2,2	2,1	2,4	3,0	3,3
ИПЦ без плодоовощной продукции	4,4	4,1	4,0	3,7	3,5	3,2	2,9	2,7	2,6	2,3	2,2	2,2	2,3	2,7	2,9	2,9	3,1	3,4
Месячная инфляция с исключением сезонности (аннуализованная), %																		
Все товары и услуги	4,1	4,4	7,3	-0,1	-0,6	0,9	2,2	1,4	2,1	1,1	1,5	3,0	4,6	4,7	5,7	2,3	6,7	4,8
Усечённые показатели инфляции: медиана	3,1	3,2	3,8	2,3	2,5	1,9	2,3	2,4	2,3	2,4	1,7	1,4	2,9	3,2	3,7	3,3	3,7	3,6
ИПЦ с исключением волатильных (за 3 месяца) компонент	4,2	4,2	7,9	-0,9	0,1	1,9	2,4	1,1	2,1	2,0	1,6	1,1	2,2	3,0	3,8	3,1	3,7	3,9
ИПЦ с исключением волатильных (за 24 месяца) компонент	4,0	4,0	8,6	-1,2	-0,6	1,6	2,0	0,6	2,2	2,6	1,9	1,7	3,3	3,5	3,8	1,8	3,8	4,0
ИПЦ с изменёнными весами: только волатильность	3,0	3,1	3,6	2,2	2,8	4,4	2,2	2,1	2,6	2,1	1,7	1,4	2,7	3,6	3,8	1,6	3,8	4,1
ИПЦ с изменёнными весами: волатильность и устойчивость	3,1	3,2	3,2	2,4	3,2	1,5	1,9	1,7	2,0	2,1	1,5	0,7	1,9	2,6	4,1	3,9	3,7	4,3
«Базовая инфляция» (метод усечения)	2,7	2,6	2,8	1,4	2,1	1,7	1,9	1,9	2,0	2,0	1,3	1,6	2,9	3,6	4,0	2,4	4,0	3,1
«Базовая инфляция» (без волатильных компонент)	2,8	2,9	3,0	1,7	2,4	1,8	1,7	2,1	2,2	2,4	1,7	1,5	2,9	4,0	3,7	2,5	4,2	3,7
ИПЦ с исключением различных компонент																		
Базовая инфляция	2,0	2,1	1,7	2,0	1,4	1,5	1,5	2,0	2,6	2,1	2,1	2,3	3,1	3,3	3,8	3,6	3,3	3,1
ИПЦ без жилищно-коммунальных услуг	4,0	4,4	7,6	0,0	-1,5	0,8	1,9	1,0	1,9	0,6	1,1	2,8	4,6	4,6	5,7	3,6	6,9	4,8
ИПЦ без плодоовощной продукции	2,3	2,5	3,6	2,6	3,0	1,2	1,3	1,9	2,2	2,1	1,6	1,8	4,0	6,7	6,4	2,8	4,7	5,2
Инерционные меры инфляции, %																		
Трендовая инфляция (ДИП)	6,7	6,5	6,5	6,2	5,9	5,8	5,6	5,5	5,5	5,2	5,0	4,9	4,9	4,9	4,9	4,8	5,0	5,1
12ММА	5,9	5,6	5,3	5,1	4,8	4,5	4,2	3,9	3,7	3,5	3,2	3,1	2,9	2,8	2,6	2,5	2,5	2,5
24ММА	9,3	8,8	8,3	7,9	7,3	6,8	6,3	5,8	5,4	5,1	4,8	4,6	4,4	4,2	4,0	3,8	3,6	3,5
Балансовые показатели инфляции (разница долей компонент с растущей и снижающейся инфляцией), %																		
Годовая инфляция	-41,9	-35,1	-37,6	-43,2	-42,2	-50,2	-38,8	-33,4	-30,2	-40,2	-19,8	-30,0	-1,7	14,9	24,9	4,8	9,3	27,1
Месячная	-13,0	8,6	22,5	-8,8	-15,7	-21,5	6,1	-12,0	14,9	7,0	-26,4	-7,0	34,2	32,6	36,0	-10,8	3,2	-10,5

- ниже 4% (более 0,3 стандартных отклонения)

- около 4% (±0,3 стандартных отклонения)

- выше 4% (более 0,3 стандартных отклонения)

Источники: Росстат, Банк России



Сохраняется неопределенность относительно дальнейшей динамики инфляционных ожиданий

Горизонт		2016				2017				2018									
		I	II	III	IV	I	II	III	IV	январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август	сентябрь	октябрь
Инфляционные ожидания (абсолютные), %																			
Население																			
ФОМ	след. 12 месяцев	14,7	14,2	14,2	12,4	11,2	10,3	9,6	8,7	8,9	8,4	8,5	7,8	8,6	9,8	9,7	9,9	10,1	9,3
ФОМ (расчеты ДДКП)	след. 12 месяцев	7,4	6,7	5,9	5,1	4,0	4,0	2,8	2,4	2,1	2,1	2,2	2,2	2,2	2,6	2,8	3,5	3,8	3,8
Профессиональные аналитики																			
Bloomberg	2018 г.						4,0	4,0	4,0	4,0	3,8	3,6	3,6	3,7	3,8	3,8	3,7	3,9	
Интерфакс	2018 г.					4,2	4,1	4,1	3,9	3,8	3,8	3,7	4,0	3,8	3,8	4,0	4,0	3,9	
Reuters	2018 г.						4,1	4,0	4,1	3,8	3,8	3,6	3,8	3,7	3,8	3,8	3,9	3,9	
Bloomberg	2019 г.													4,0	4,0	4,2	4,4	4,7	
Интерфакс	2019 г.									3,6	3,7	3,8	4,1	4,0	4,1	4,3	4,4	4,3	
Reuters	2019 г.												3,9	3,9	4,0	4,1	4,2	4,4	
Финансовые рынки																			
ОФЗ-ИН (без поправок на опцион)	след. 5 лет	6,9	6,0	5,3	5,4	4,9	4,7	4,3	4,1	4,1	4,0	3,9	4,1	4,2	4,5	4,6	5,2	5,3	
Рынок облигаций	след. квартал	12,0	6,9	7,2	6,6	5,2	4,4	4,4	3,0	-	-	2,7	-	-	2,7	-	-	2,6	
Рынок МБК	след. квартал	9,9	5,3	5,4	5,6	4,6	3,7	3,3	2,3	-	-	1,8	-	-	2,0	-	-	2,6	
Инфляционные ожидания (баланс ответов*)																			
Население																			
ФОМ	след. 12 месяцев	84	78	82	80	79	80	82	78	78	75	74	76	76	79	82	82	82	77
ФОМ	след. месяц	72	68	70	76	68	68	73	73	69	61	62	63	63	71	69	71	70	69
Предприятия																			
РЭБ	след. 3 месяца	14	38	36	46	22	20	14	52	22	24	32	0	14	28	16			
Банк России (мониторинг) с искл. сез-ти	след. 3 месяца	13,6	12,2	11,3	9,4	7,4	9,5	7,2	7,2	6,4	6,8	8,5	9,9	10,3	11,2	10,8	12,0		
Розничные цены (Росстат)	след. квартал	32	29	28	27	27	24	24	22	-	-	20	-	-	20	-	-	20	
Тарифы (Росстат)	след. квартал	5	5	0	0	4	3	0	0	-	-	5	-	-	5	-	-	0	

Изменение:

- 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)

Источники: ФОМ, Банк России и др.

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



Ситуация на внутреннем финансовом рынке во второй половине сентября — октябре стабилизировалась, курсовая волатильность снизилась

Динамика страновой премии за риск (CDS) в различных странах с формирующимися рынками, б.п.



* «Проблемные» СФР: Турция, Бразилия, Южная Африка, Аргентина
«Стабильные» СФР: Россия, Индонезия, Мексика, Китай, Малайзия, Таиланд, Южная Корея, Тайвань

Источники: Bloomberg, Reuters

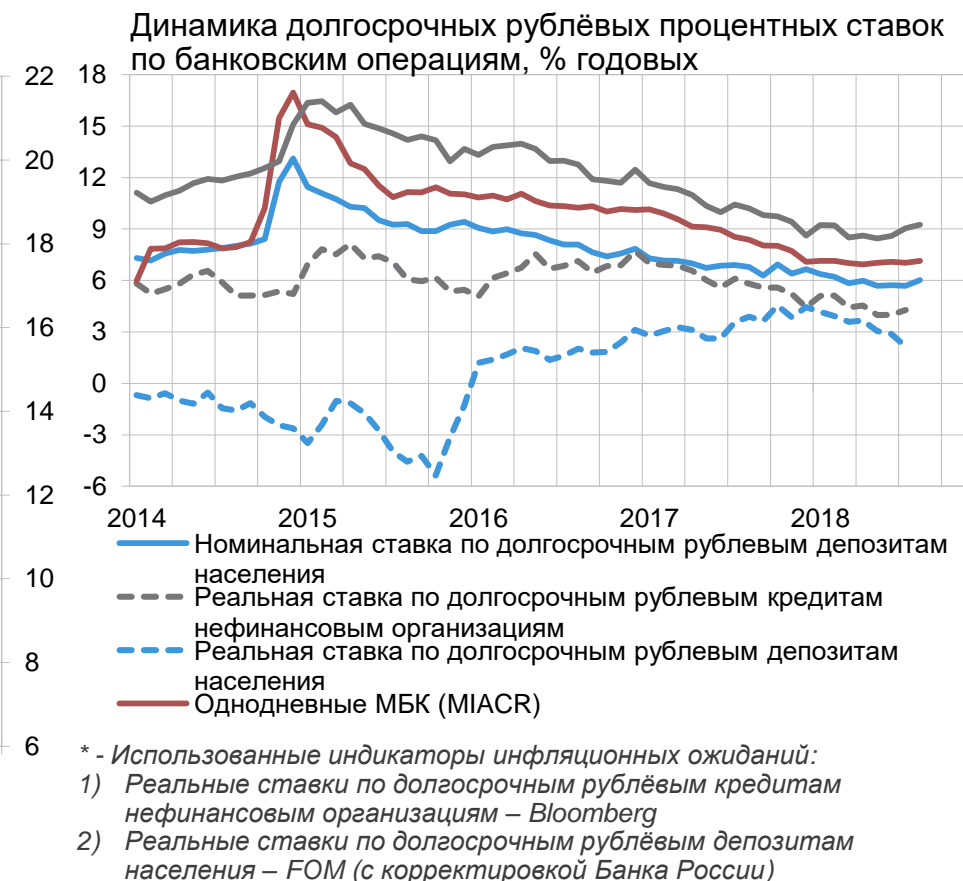
Динамика курса рубля и цены на нефть марки "Urals"





Продолжается некоторое ужесточение денежно-кредитных условий

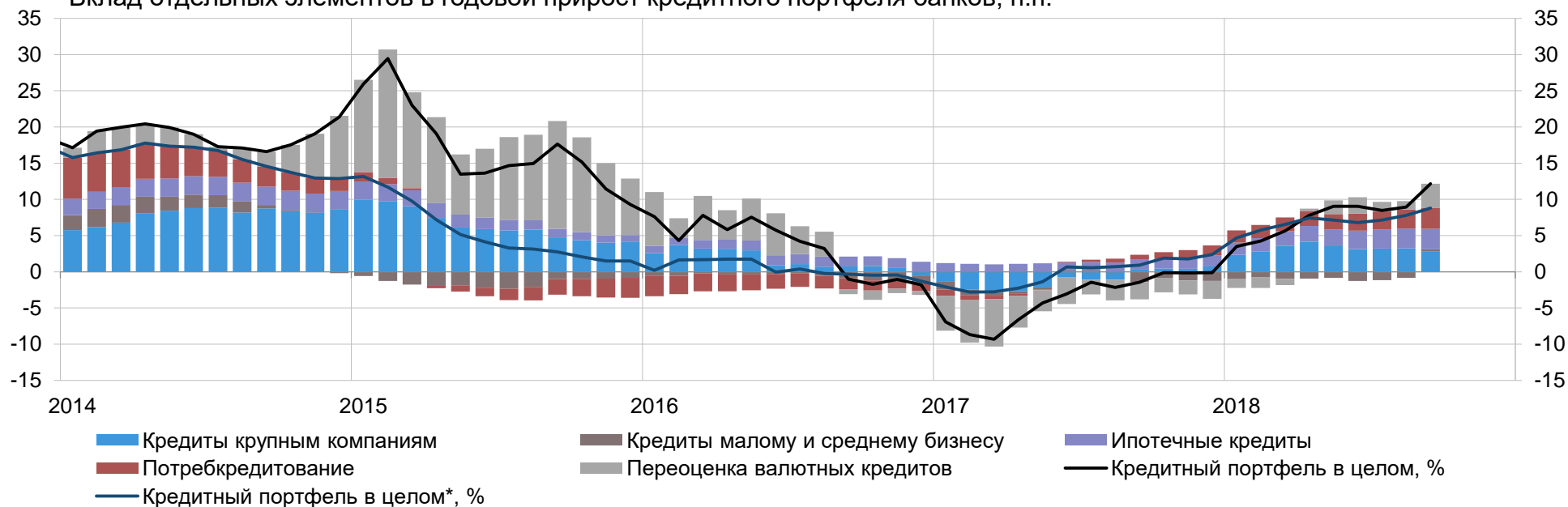
С предыдущего заседания Совета директоров доходности ОФЗ снизились, но остаются заметно выше уровней начала года. В этих условиях происходит дальнейшее повышение ставок на депозитно-кредитном рынке





Продолжается рост розничного и корпоративного кредитования

Вклад отдельных элементов в годовой прирост кредитного портфеля банков, п.п.



*С исключением валютной переоценки.

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

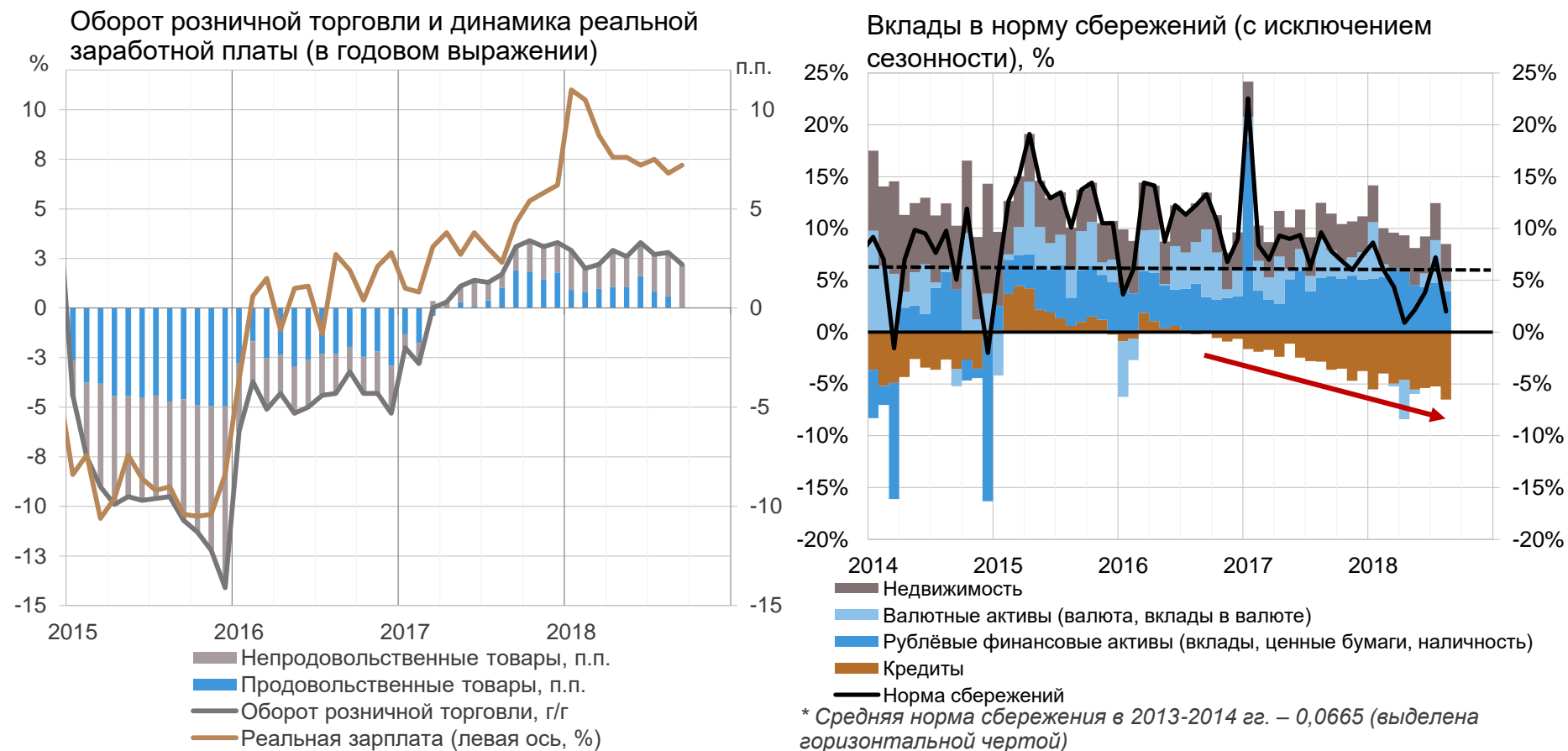
	1.06.18	1.07.18	1.08.18	1.09.18	1.10.18
Нефинансовым организациям	28,8	28,5	28,2	29,6	29,8
Населению	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7
Кредиты всего	20,5	20,3	19,9	21,0	21,0

Долларизация депозитов в банках (%)

	1.06.18	1.07.18	1.08.18	1.09.18	1.10.18
Депозиты населения	20,5	20,3	20,5	21,7	21,1
Депозиты и текущие счета организаций	35,2	33,9	33,5	33,9	33,4
Депозиты всего	28,0	27,3	27,1	28,0	27,5

Сохранение положительных реальных процентных ставок поддержит привлекательность сбережений и сбалансированный рост потребления

Потребительский спрос расширялся в сентябре умеренными темпами, преимущественно за счет покупок непродовольственных товаров

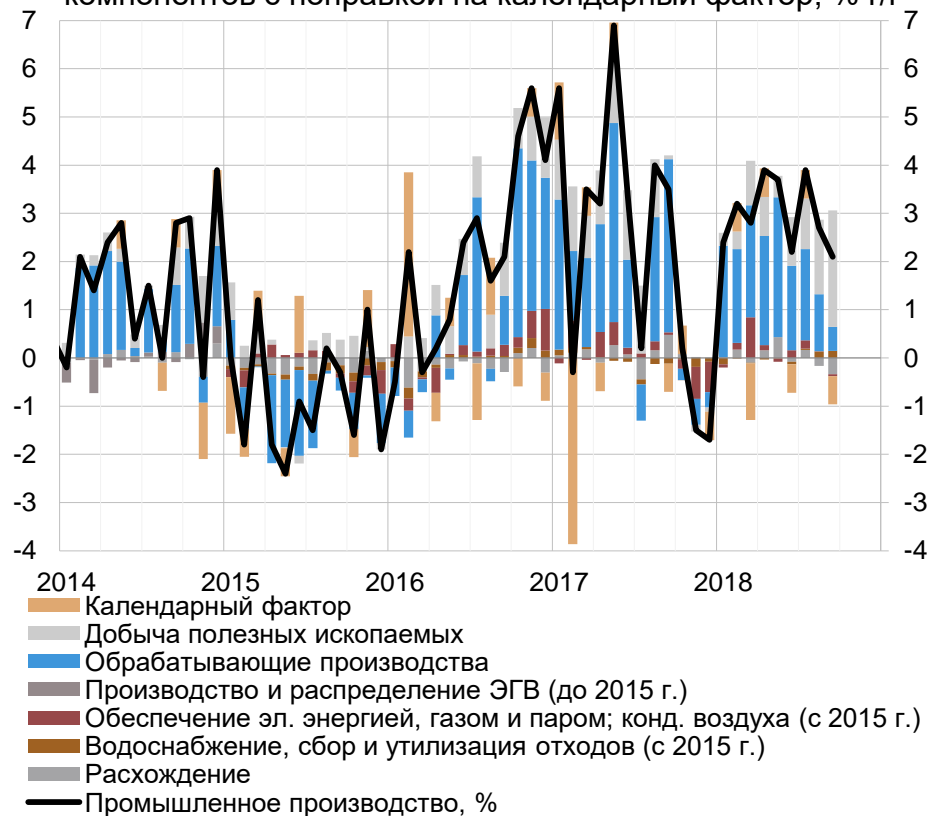




Российская экономика растет темпами, близкими к потенциальным

В сентябре происходило увеличение промышленного производства, однако его динамика оставалась неоднородной по отраслям. По оценкам Банка России, в III квартале продолжился рост инвестиционной активности

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



Источники: Росстат, ФТС, Банк России

Показатели инвестиционной активности



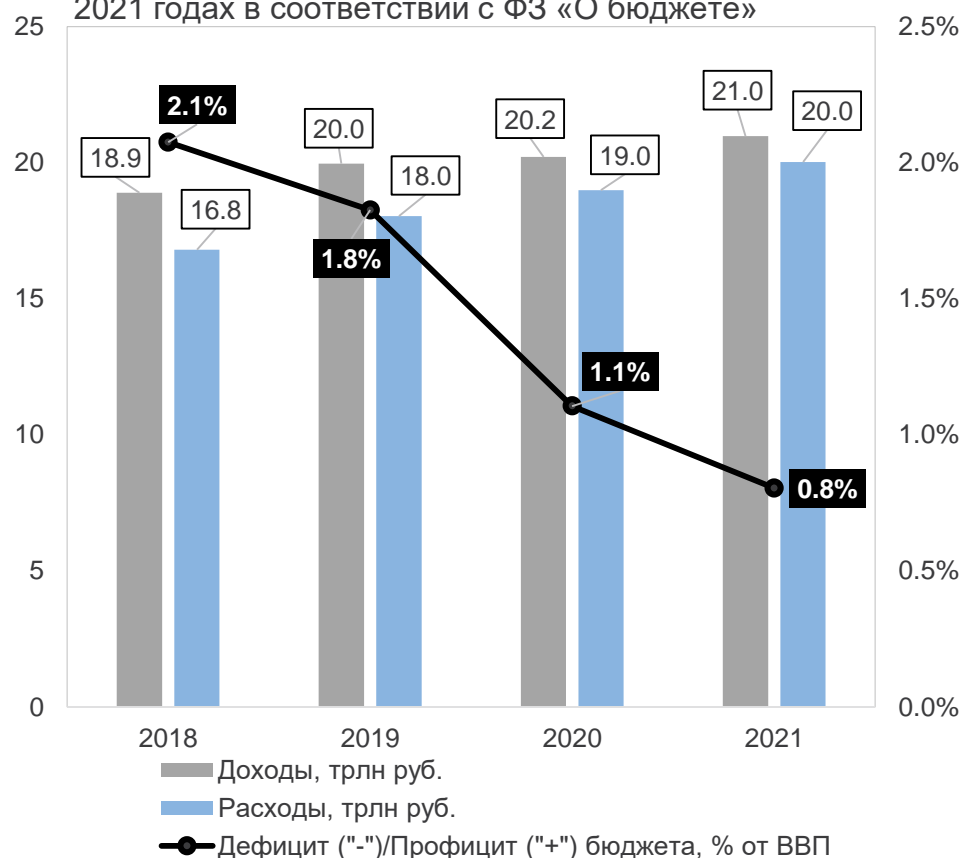


В базовом сценарии Банк России учитывает реализацию совокупности налогово-бюджетных и структурных мер, запланированных Правительством до 2024 года

Совокупность налогово-бюджетных и структурных мер, запланированных на период до 2024 года:

- Повышение ставки налога на добавленную стоимость с 18% до 20% с января 2019 года
- Повышение пенсионного возраста начиная с 2019 года
- Дополнительные расходы в размере 8 трлн руб. на инфраструктурные инвестиции и человеческий капитал
- Нефтегазовый налоговый маневр

Основные параметры федерального бюджета в 2018-2021 годах в соответствии с ФЗ «О бюджете»





В сентябре Банк России принял решение продлить до конца 2018 года приостановку покупки иностранной валюты на внутреннем рынке в рамках бюджетного правила

Решение о возобновлении регулярных покупок иностранной валюты на внутреннем рынке в рамках выполнения механизма бюджетного правила будет приниматься с учетом фактической обстановки на финансовых рынках

Решение об отложенных в 2018 году покупках иностранной валюты на внутреннем рынке будет приниматься **отдельно** после возобновления регулярных покупок

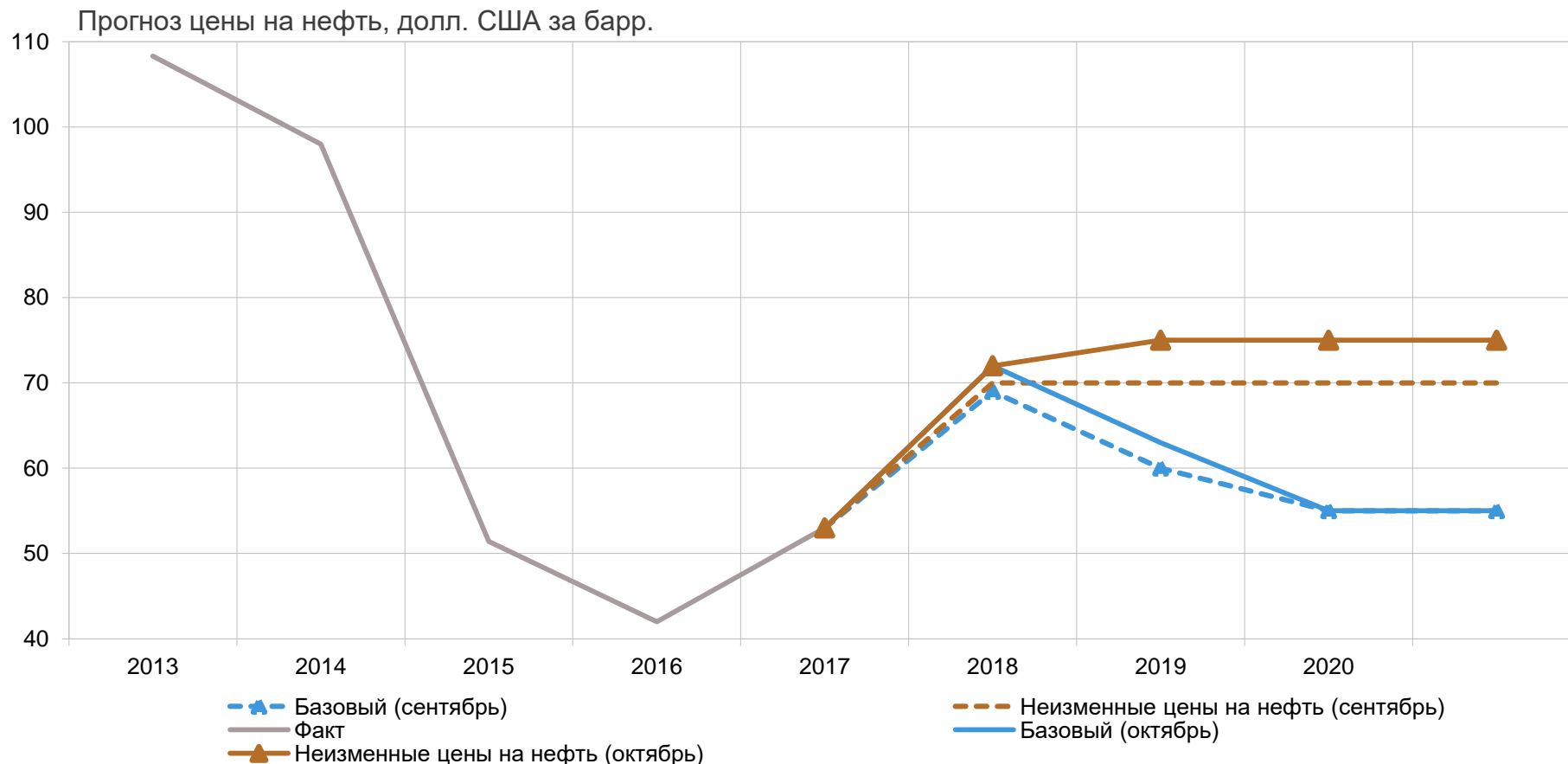
Отложенные покупки могут быть осуществлены в течение 2019 года и последующих лет

- ✓ **Снижение волатильности финансовых рынков**
- ✓ **Ограничение курсовой волатильности и её влияния на динамику инфляции в предстоящие кварталы**
- ✓ **Повышение предсказуемости действий денежных властей**



Прогноз цен на нефть в 2018-2021 годах несколько скорректирован вверх

Базовая траектория предполагает цену 63-55-55 долл. США за барр. (после 60-55-55 долл. США за барр. в сентябре)

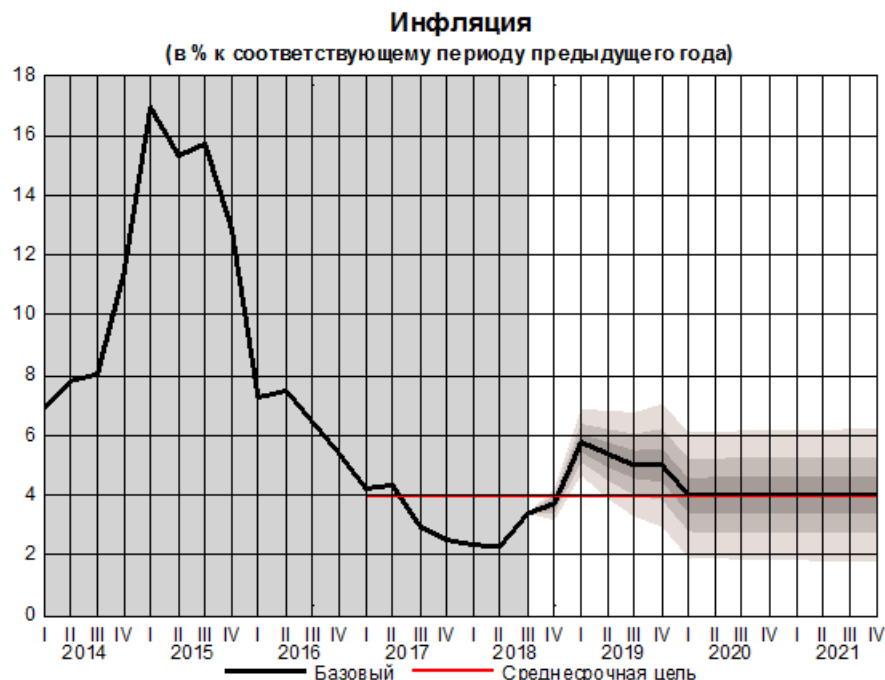




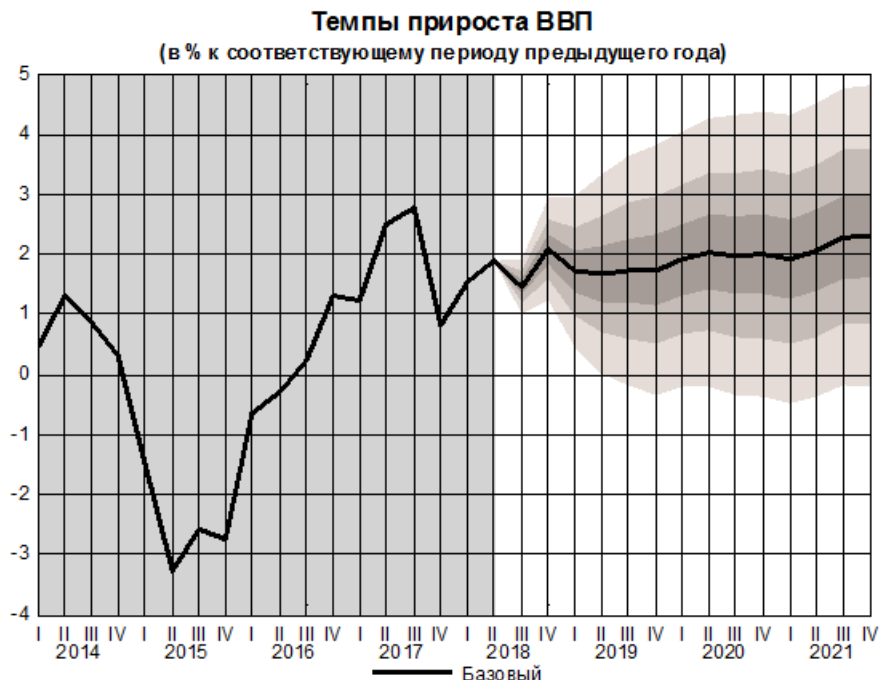
Базовый сценарий Банка России в октябре 2018 года

Годовая инфляция вернется к 4% в первой половине 2020 года, когда эффекты произошедшего ослабления рубля и повышения НДС будут исчерпаны

Более высокие потенциальные темпы роста экономики в 2020-2021 годах в случае успешной реализации запланированных налогово-бюджетных и структурных мер



Примечание: затемненные области на прогнозном горизонте отражают вероятности реализации различных значений инфляции. Градация цвета отражает интервалы вероятности. Доверительные области симметричны и построены на основе исторической оценки неопределенности инфляции.



Примечание: затемненные области на прогнозном горизонте отражают вероятности реализации различных значений темпа прироста ВВП. Градация цвета отражает интервалы вероятности. Доверительные области симметричны и построены на основе исторической оценки неопределенности темпов прироста ВВП.



Базовый сценарий: основные параметры прогноза

Прирост в % к предыдущему периоду, если не указано иное	2017	2018	2019	2020	2021
	(факт)	Базовый*			
Цена на нефть марки Urals (средняя за год), доллар США за баррель	53	72	63	55	55
Инфляция, в % декабрь к декабрю предыдущего года	2,5	3,8-4,2	5,0-5,5	4,0	4,0
Инфляция (в среднем за год), в % к предыдущему году	3,5	2,9-3,1	5,0-5,5	4,0	4,0
Валовый внутренний продукт**	1,8	1,5-2,0	1,2-1,7	1,8-2,3	2,0-3,0
Расходы на конечное потребление	2,5	2,0-2,5	1,0-1,5	1,5-2,0	2,0-2,5
- домашних хозяйств	3,3	2,5-3,0	1,0-1,5	1,5-2,0	2,5-3,0
Валовое накопление	9,3	(-1,5-0,5)	1,5-2,5	2,5-3,5	3,5-4,5
- валовое накопление основного капитала	4,9	1,5-2,0	1,8-2,3	3,0-3,5	3,5-4,5
Экспорт	6,0	5,5-6,0	3,2-3,7	2,7-3,2	2,3-3,2
Импорт	17,4	4,0-4,5	2,5-3,0	3,5-4,0	4,5-5,0
Денежная масса в национальном определении	10,5	12-15	7-11	7-12	7-12
Кредит экономике (организациям и населению) в рублях и иностранной валюте***	8,2	13-15	7-11	7-12	7-12
- кредит нефинансовым и финансовым организациям в рубля и иностранной валюте	7,1	10-12	7-10	6-10	6-10
- кредит населению в рублях и иностранной валюте	12	21-24	12-17	10-15	10-15

* Опубликовано в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2019 год и период 2020 и 2021 годов

** Данные за 2017 год – оценка Банка России с учётом пересмотра Росстатом данных по промышленному производству

*** Под кредитом экономике со стороны банковского сектора подразумеваются все требования банковского сектора к нефинансовым и финансовым организациям и населению в валюте Российской Федерации, 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



Базовый сценарий: прогноз платежного баланса

Млрд. долларов США	2017 (оценка)	Базовый*			
		2018	2019	2020	2021
Счёт текущих операций	33	111	95	60	53
Торговый баланс	115	193	175	143	138
<i>Экспорт</i>	354	444	423	403	416
<i>Импорт</i>	-238	-251	-249	-259	-277
Баланс услуг	-31	-31	-30	-30	-31
<i>Экспорт</i>	58	65	65	67	69
<i>Импорт</i>	-89	-96	-95	-96	-100
Баланс первичных и вторичных доходов	-51	-51	-51	-53	-55
Счёт операций с капиталом	0	0	0	0	0
Финансовый счёт (кроме резервных активов)	-14	-72	-24	-14	-11
<i>Сектор государственного управления и центральных банк</i>	13	-6	1	2	3
<i>Частный сектор</i>	-28	-66	-25	-15	-14
Чистые ошибки и пропуски	4	0	0	0	0
Изменение валютных резервов («+» - снижение, «-» - рост)	-23	-38	-70	-46	-41

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

Опубликовано в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2019 год и период 2020 и 2021 годов



Решение по денежно-кредитной политике от 26 октября 2018 года

Инфляция и инфляционные ожидания

- Происходит подстройка цен к произошедшему с начала года ослаблению рубля
- Сохраняется неопределенность относительно дальнейшей динамики инфляционных ожиданий
- Под действием разовых факторов годовая инфляция временно ускорится, достигнув максимума в первом полугодии 2019 года
- Годовая инфляция вернется к 4% в первой половине 2020 года, когда эффекты произошедшего ослабления рубля и повышения НДС будут исчерпаны

Денежно-кредитные условия: продолжается их некоторое ужесточение

Экономическая активность

- Взгляд Банка России на среднесрочные перспективы роста российской экономики существенно не изменился
- В 2019 году планируемое повышение НДС может оказать небольшое сдерживающее влияние на деловую активность (преимущественно в начале года)
- В последующие годы возможно повышение темпов экономического роста по мере реализации запланированных структурных мер

Проинфляционные риски остаются на повышенном уровне, особенно на краткосрочном горизонте

- Основные риски: (1) высокая неопределенность относительно дальнейшего развития внешних условий и их влияния на цены финансовых активов
- Умеренные риски – оценка не изменилась: (2) волатильность нефтяных цен, (3) динамика заработных плат, (4) возможные изменения в потребительском поведении

Решение:

Сохранение ключевой ставки на уровне 7,50% годовых

Сигнал на будущее:

«...Банк России будет оценивать целесообразность дальнейшего повышения ключевой ставки, принимая во внимание динамику инфляции и экономики относительно прогноза, а также учитывая риски со стороны внешних условий и реакции на них финансовых рынков....»



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



ПРИЛОЖЕНИЕ



В условиях структурного профицита ликвидности Банк России проводит преимущественно депозитные аукционы. С августа 2017 года наращивается выпуск облигаций Банка России (ОБР)

