



Банк России

СИТУАЦИЯ В  
РОССИЙСКОЙ  
ЭКОНОМИКЕ И  
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ  
ПОЛИТИКА

МАРТ 2020



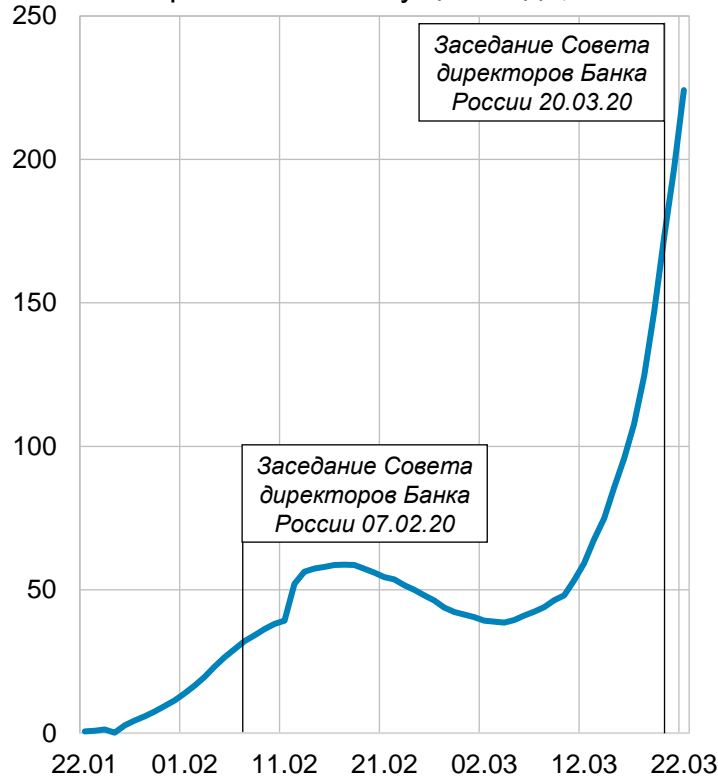
# Коронавирус (COVID-19) и цены на нефть

В феврале-марте события развиваются с существенным отклонением от базового сценария Банка России.

Это связано с изменением внешних условий:

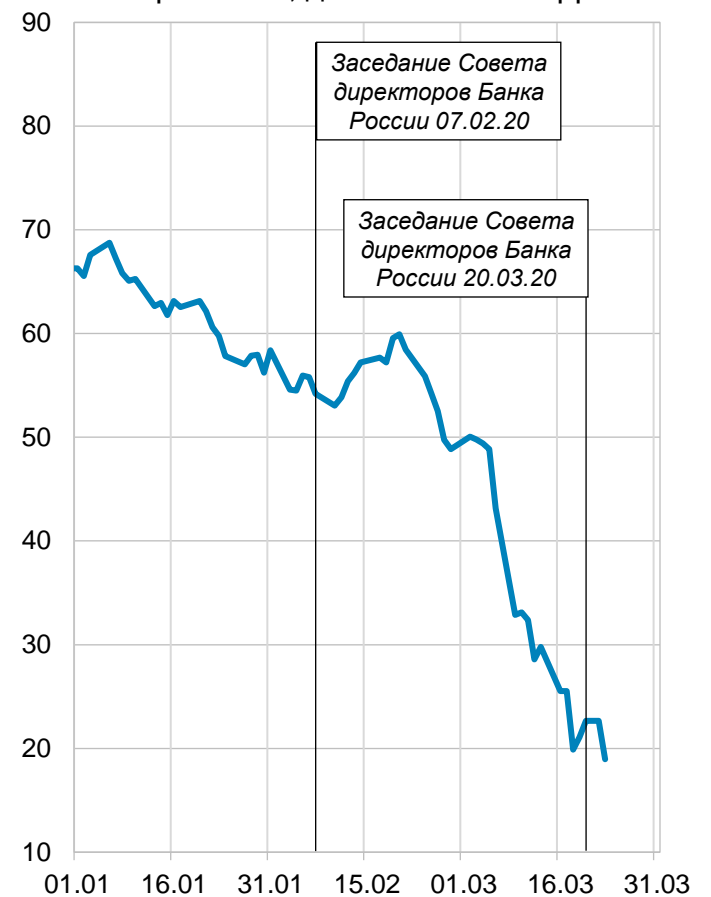
- 1) распространением эпидемии коронавируса
- 2) резким снижением цен на нефть.

Динамика активных\* случаев заражения COVID-19 в мире с начала текущего года, тыс. чел.



\* Количество текущих активных случаев заражения COVID-19 = Общее количество инфицированных человек – Количество выздоровевших и умерших

Динамика цены на нефть марки Urals, долл. США за барр.

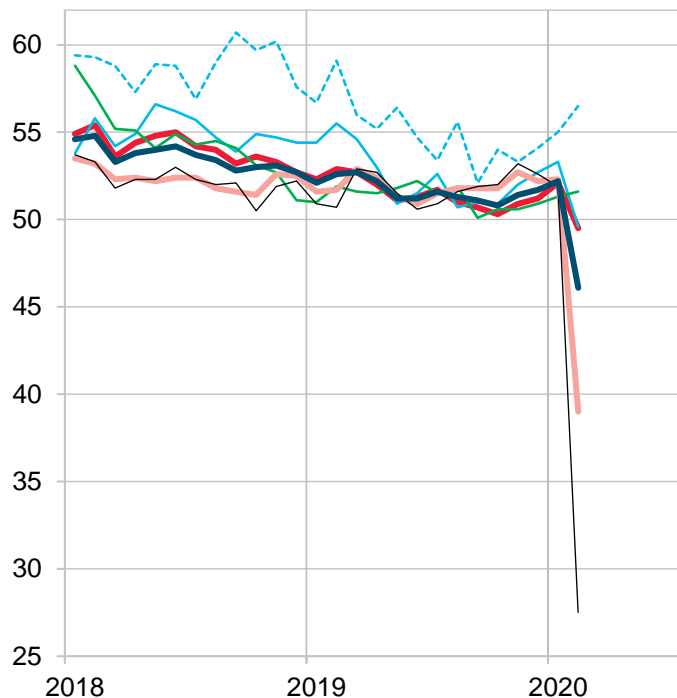


# Global PMI Composite и Manufacturing

	Фев	Янв
<b>Composite</b>	<b>46,1↓</b>	<b>52,2↑</b>
<b>Manufacturing</b>	<b>47,2↓</b>	<b>50,4↑</b>
<b>Services</b>	<b>49,5↓</b>	<b>52,1↑</b>
<b>Mfg, США</b>	<b>50,7↓</b>	<b>51,9↓</b>
<b>Mfg, EA</b>	<b>49,2↑</b>	<b>47,9↑</b>

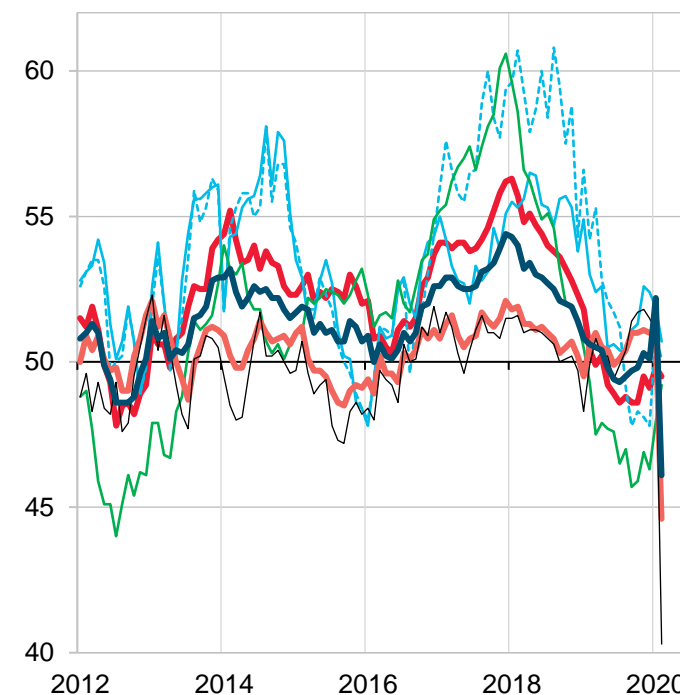
Пандемия коронавируса и меры, направленные на ее ограничение, оказывают давление на глобальную экономику, что снижает одновременно и производство, и спрос, влияет на поведение бизнеса и населения.

PMI Composite с 2018 года



— Развитые страны — США (ISM)  
— США (IHS Markit) — Еврозона  
— СФР — Китай (Caixin)  
— Мир

PMI Manufacturing с 2012 года



— Развитые страны — США (ISM)  
— США (IHS Markit) — Еврозона  
— СФР — Китай (Caixin)  
— Мир

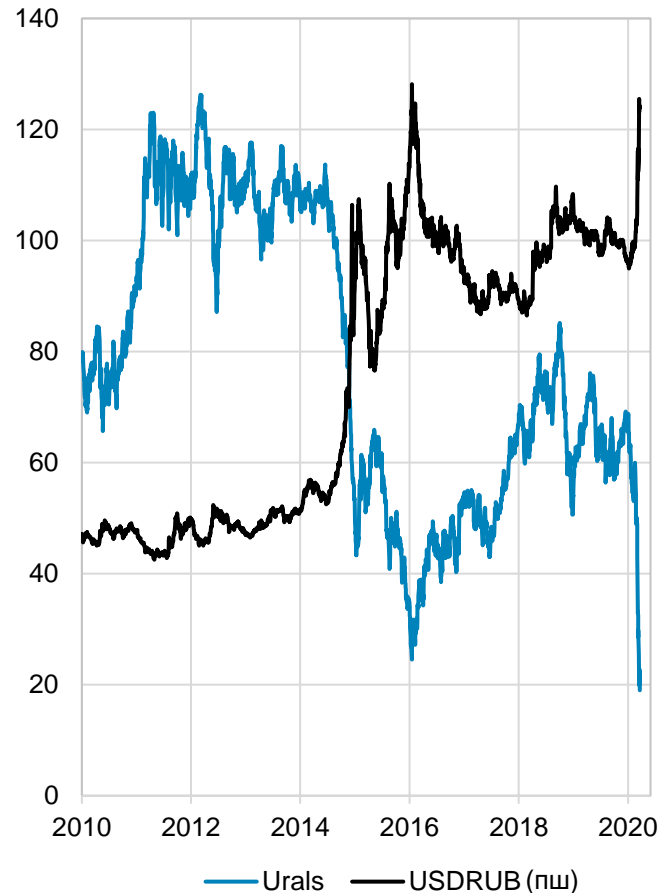
# Мировые финансовые рынки (1)

Волатильность финансовых рынков резко выросла. Одновременно с развитием пандемии произошло глубокое падение цен на нефть, связанное как с существенным ростом добычи, так и с существенным снижением потребления.

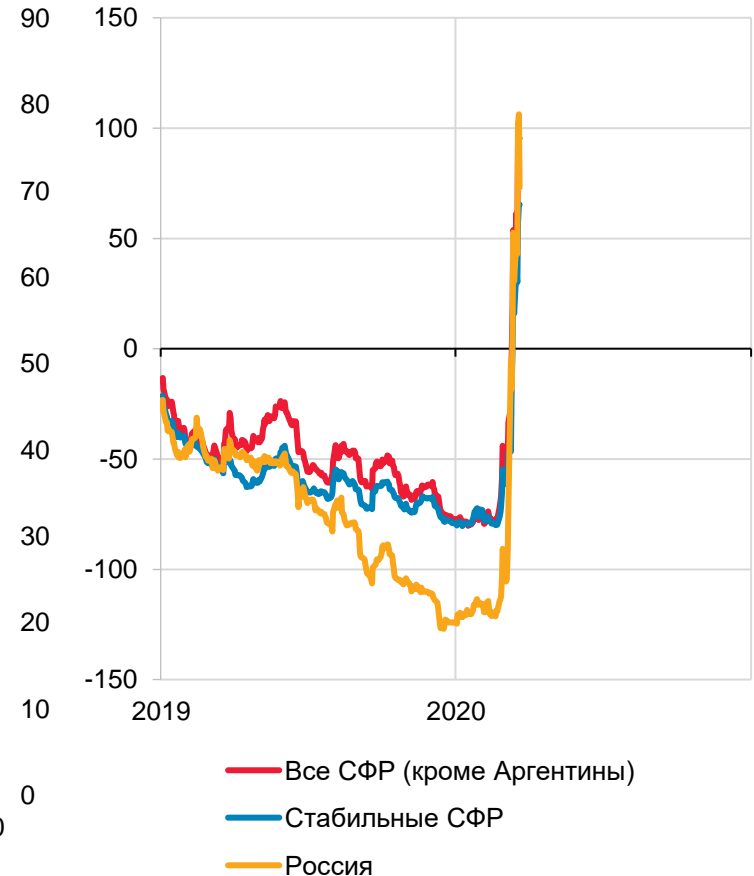
Замедление глобальной экономики, в свою очередь, привело к выходу инвесторов из рискованных активов. Это усилило волатильность потоков капитала и колебаний на мировых финансовых рынках, привело к росту страновых премий за риск.

На этом фоне в феврале-марте произошло ослабление рубля.

Динамика курса рубля и нефти марки «Юралс»



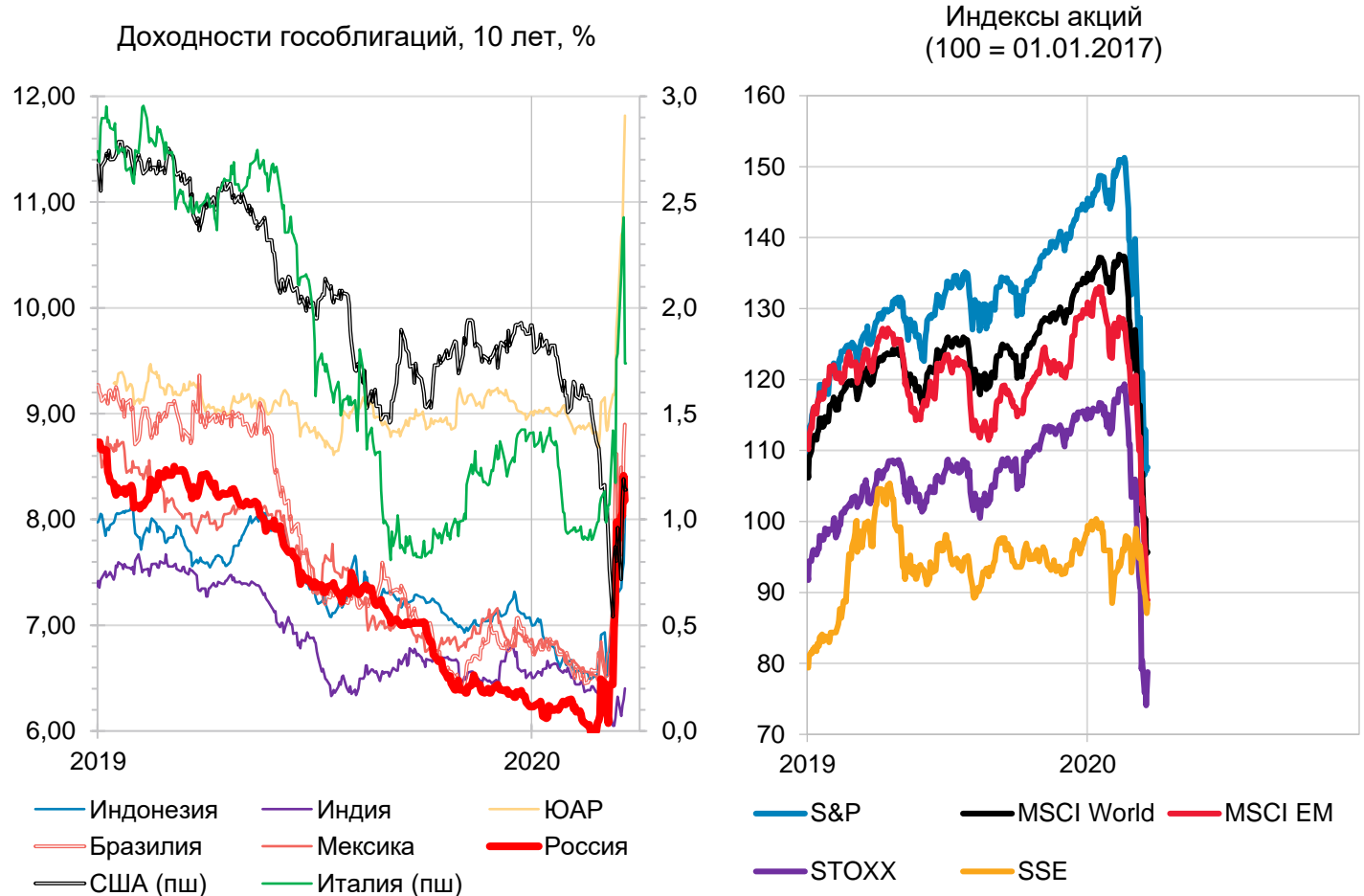
CDS развивающихся стран (б.п., изменение к 01.01.2017)



## Мировые финансовые рынки (2)

На фоне ухудшения ситуации в мировой экономике и увеличения страновых премий за риск росли доходности государственных облигаций в странах с формирующимися рынками, в том числе доходности ОФЗ.

Снижались мировые фондовые индексы.



## Денежно-кредитная политика мировых центральных банков

В последние недели ряд центральных банков в странах, в которых преобладают дезинфляционные факторы, принимали решения о снижении процентных ставок.

Центральные банки ряда развитых стран перезапустили меры количественного смягчения.

	Страна	Число последних однонаправленных изменений ставки подряд	Уровень ключевой ставки	Δ	Консенсус по ставке на год вперед (на момент решения по ставке)	Ожидается рост (↑) / снижение ставок (↓)	Уровень инфляции (на момент решения по ставке)	Консенсус по инфляции на год вперед (на момент решения по ставке)	Ожидается ускорение (↑) / замедление инфляции (↓)	Реальная ставка исходя из инфляции за посл. 12 мес.	Реальная ставка исходя из инфляции на год вперед
19.03.2020	Великобритания	(2)	<b>0,10</b>	-0,15	0,20	↑	<b>1,80</b>	1,50	↓	-1,70	-1,40
19.03.2020	ЮАР	(3)	<b>5,25</b>	-1	6,15	↑	<b>4,60</b>	4,52	↓	0,65	0,73
19.03.2020	Индонезия	(6)	<b>4,50</b>	-0,25	4,60	↑	<b>2,98</b>	3,20	↑	1,52	1,30
19.03.2020	Австралия	(17)	<b>0,25</b>	-0,25	0,35	↑	<b>1,80</b>	2,00	↑	-1,55	-1,75
18.03.2020	Бразилия	(18)	<b>3,75</b>	-0,5	4,60	↑	<b>4,01</b>	3,58	↓	-0,26	0,17
17.03.2020	Польша	(11)	<b>1,00</b>	-0,5	1,50	↑	<b>4,70</b>	2,70	↓	-3,70	-1,70
17.03.2020	Турция	(6)	<b>9,75</b>	-1	9,75	→	<b>12,37</b>	9,15	↓	-2,62	0,60
16.03.2020	Чили	(4)	<b>1,00</b>	-0,75	1,55	↑	<b>3,89</b>	3,40	↓	-2,89	-2,40
16.03.2020	Новая Зеландия	(10)	<b>0,25</b>	-0,75	0,60	↑	<b>1,90</b>	1,85	↓	-1,65	-1,60
15.03.2020	США	(5)	<b>0,25</b>	-1	0,70	↑	<b>2,30</b>	2,00	↓	-2,05	-1,75
12.03.2020	Норвегия	(1)	<b>1,00</b>	-0,5	1,55	↑	<b>0,90</b>	2,10	↑	0,10	-1,10
11.03.2020	Великобритания	(1)	<b>0,25</b>	-0,5	0,65	↑	<b>1,80</b>	1,70	↓	-1,55	-1,45
04.03.2020	Канада	(1)	<b>1,25</b>	-0,5	1,60	↑	<b>2,40</b>	1,90	↓	-1,15	-0,65
03.03.2020	Австралия	(16)	<b>0,50</b>	-0,25	0,35	↓	<b>1,80</b>	2,00	↑	-1,30	-1,50
03.03.2020	США	(4)	<b>1,25</b>	-0,5	1,65	↑	<b>2,50</b>	2,00	↓	-1,25	-0,75
20.02.2020	Индонезия	(5)	<b>4,75</b>	-0,25	4,70	↓	<b>2,68</b>	3,20	↑	2,07	1,55
19.02.2020	Турция	(5)	<b>10,75</b>	-0,5	9,90	↓	<b>12,15</b>	9,70	↓	-1,40	1,05
14.02.2020	Мексика	(5)	<b>7,00</b>	-0,25	6,25	↓	<b>3,24</b>	3,60	↑	3,76	3,40
10.02.2020	Россия	(5)	<b>6,00</b>	-0,25	5,90	↓	<b>2,40</b>	3,75	↑	3,60	2,25
05.02.2020	Тайланд	(3)	<b>1,00</b>	-0,25	1,20	↑	<b>1,10</b>	1,40	↑	-0,10	-0,40
05.02.2020	Бразилия	(17)	<b>4,25</b>	-0,25	5,05	↑	<b>4,31</b>	3,60	↓	-0,06	0,65
22.01.2020	Малайзия	(2)	<b>2,75</b>	-0,25	2,80	↑	<b>1,00</b>	1,30	↑	1,75	1,45
16.01.2020	Турция	(4)	<b>11,25</b>	-0,75	10,25	↓	<b>11,84</b>	9,70	↓	-0,59	1,55
16.01.2020	ЮАР	(2)	<b>6,50</b>	-0,25	6,35	↑	<b>3,60</b>	4,81	↑	2,90	1,69

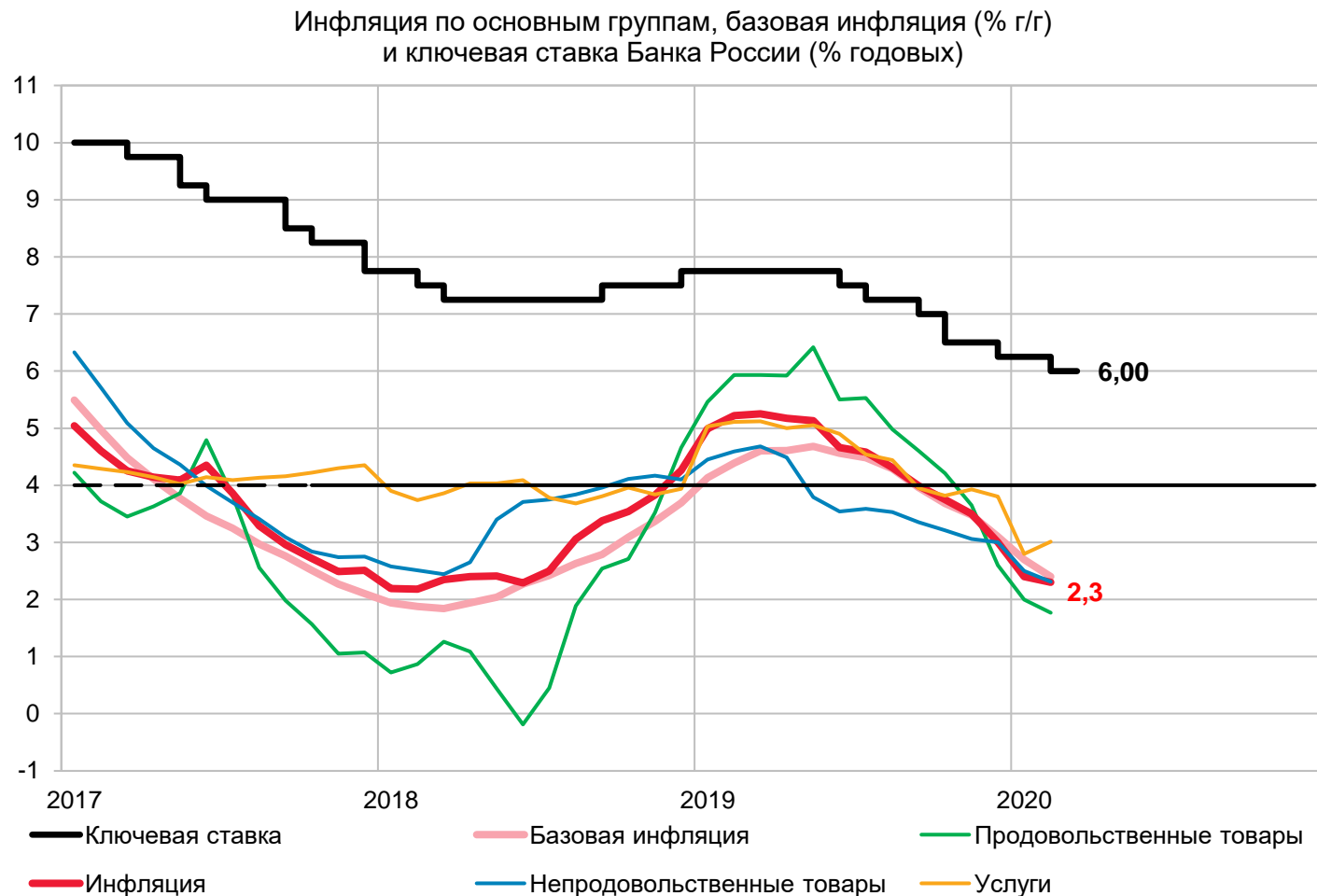
## Потребительские цены

	Янв	Фев	Δ, пп
<b>ИПЦ</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>-0,1</b>
<b>Базовая</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>-0,3</b>
<b>Медиана</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>-0,1</b>

Произошедшее ослабление рубля является временным проинфляционным фактором. Под его влиянием годовая инфляция может превысить целевой уровень в текущем году. Однако значимое сдерживающее влияние на инфляцию будет оказывать динамика внутреннего и внешнего спроса, что связано с выраженным замедлением роста мировой экономики и возросшей неопределенностью.

С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция вернется к 4% в 2021 году.

Источники: Росстат, Банк России

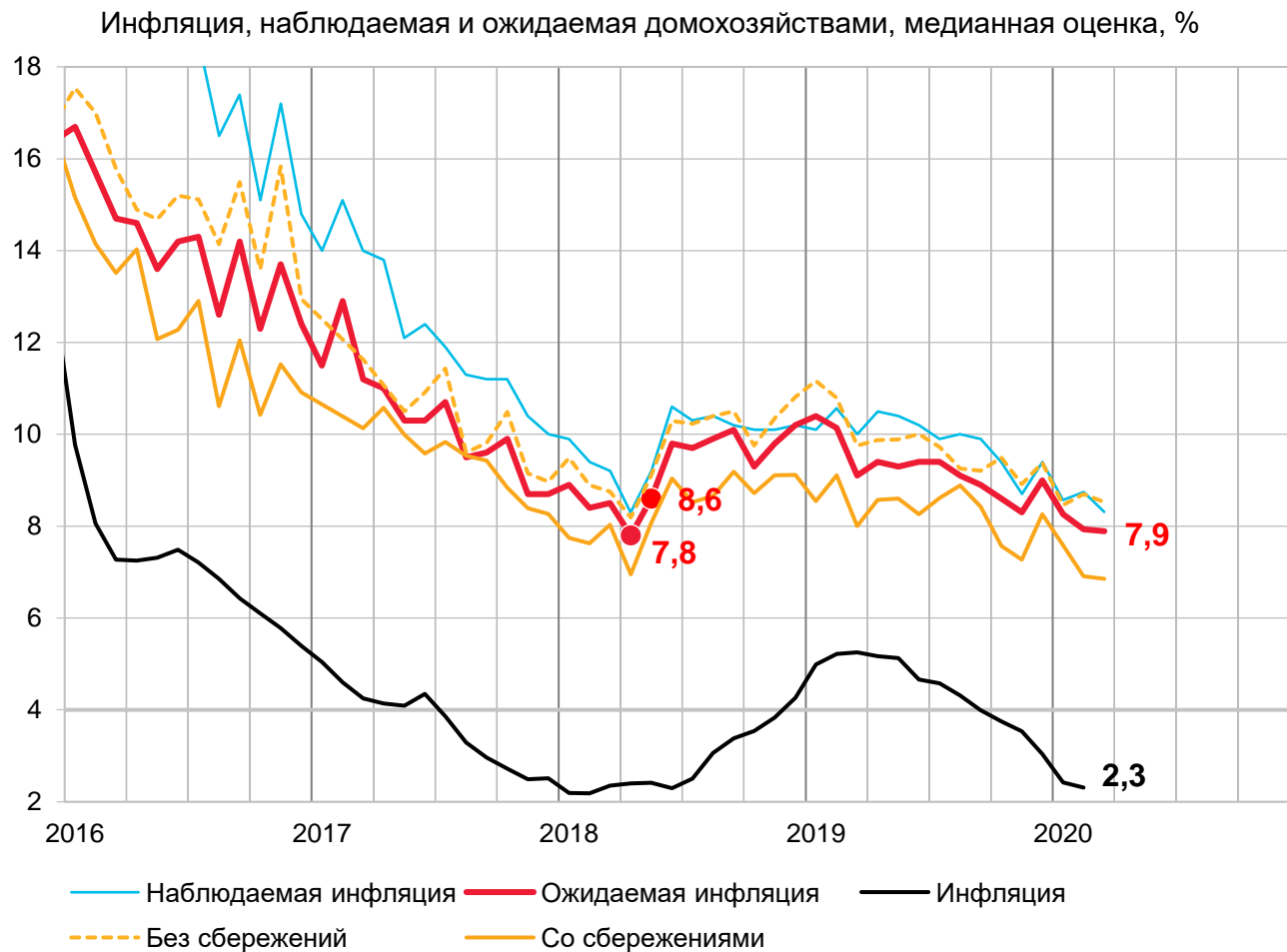




## Инфляционные ожидания – население

	Мар 20, %	м/м, пп
<b>Наблюдаемая</b>	<b>8,3</b>	<b>-0,4</b>
<b>Ожидаемая</b>	<b>7,9</b>	<b>0,0</b>
<b>- со сбереж.</b>	<b>6,9</b>	<b>0,0</b>
<b>- без сбереж.</b>	<b>8,5</b>	<b>-0,2</b>

Произошедшее ослабление рубля и последующее повышение темпов роста потребительских цен могут вызвать временное увеличение инфляционных ожиданий населения и бизнеса.



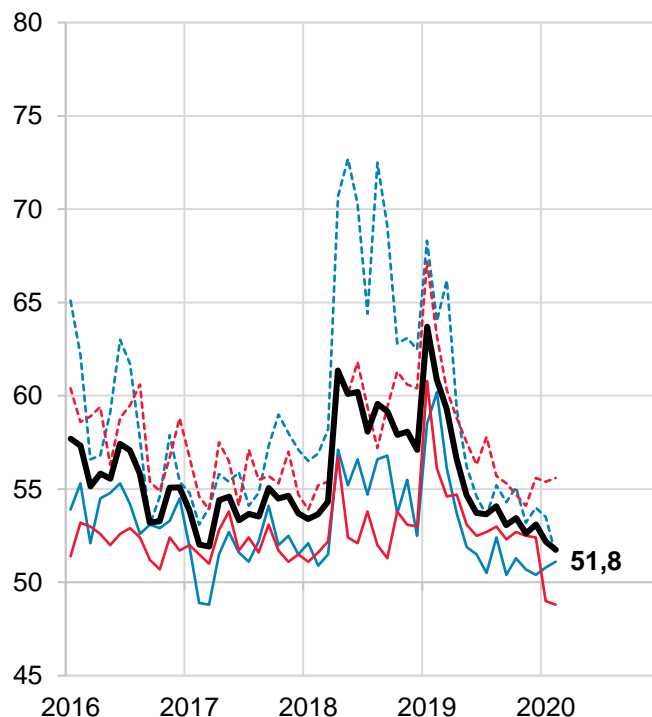


## Ценовые ожидания – предприятия

	Фев	Янв	Δ, п.
<b>Mfg Input</b>	<b>51,5</b>	<b>53,5</b>	<b>-2,0</b>
<b>Mfg Output</b>	<b>51,1</b>	<b>50,8</b>	<b>0,3</b>
<b>Serv. Input</b>	<b>55,6</b>	<b>55,4</b>	<b>0,2</b>
<b>Serv. Output</b>	<b>48,8</b>	<b>49,0</b>	<b>-0,2</b>

Согласно мониторингу Банка России, значимый рост ценовых ожиданий предприятий в феврале отчасти связан с возросшей неопределенностью внешних условий.

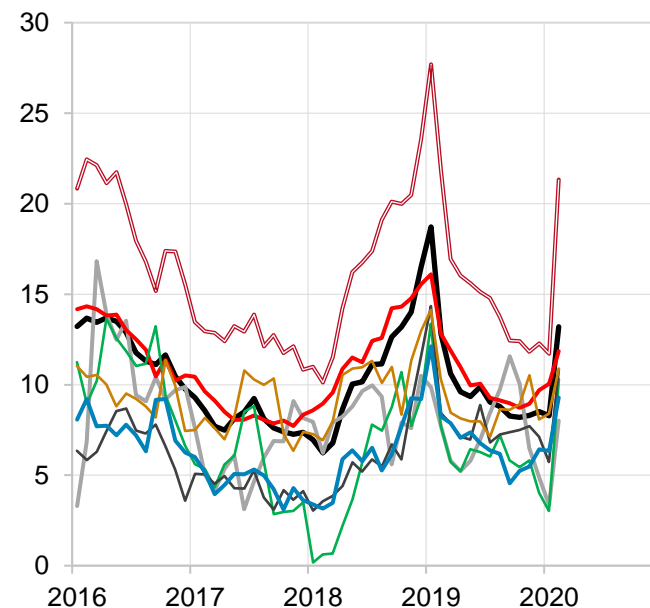
Ценовые индексы PMI в обрабатывающей промышленности и сфере услуг, диффузный индекс



PMI Mng  
PMI Services  
Среднее

Input Prices    Output Prices

Ответы предприятий на вопрос: «как изменятся цены на конечные товары в ближайшие 3 месяца (вырастут/упадут)?», баланс ответов, % SA

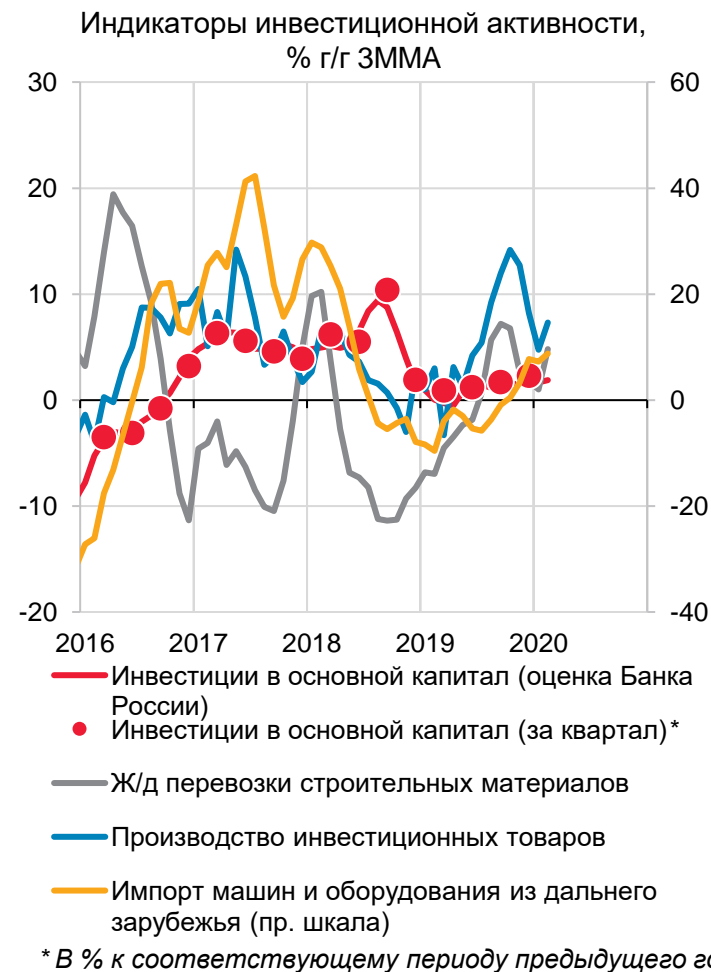


— Хозяйство всего  
— Добыча пол. ископаемых  
— Обраб. производства  
— Сельское хозяйство  
— Строительство  
— Торговля опт. и розн.  
— Транспортировка и хранение  
— Услуги

## Промышленное производство и инвестиционная активность

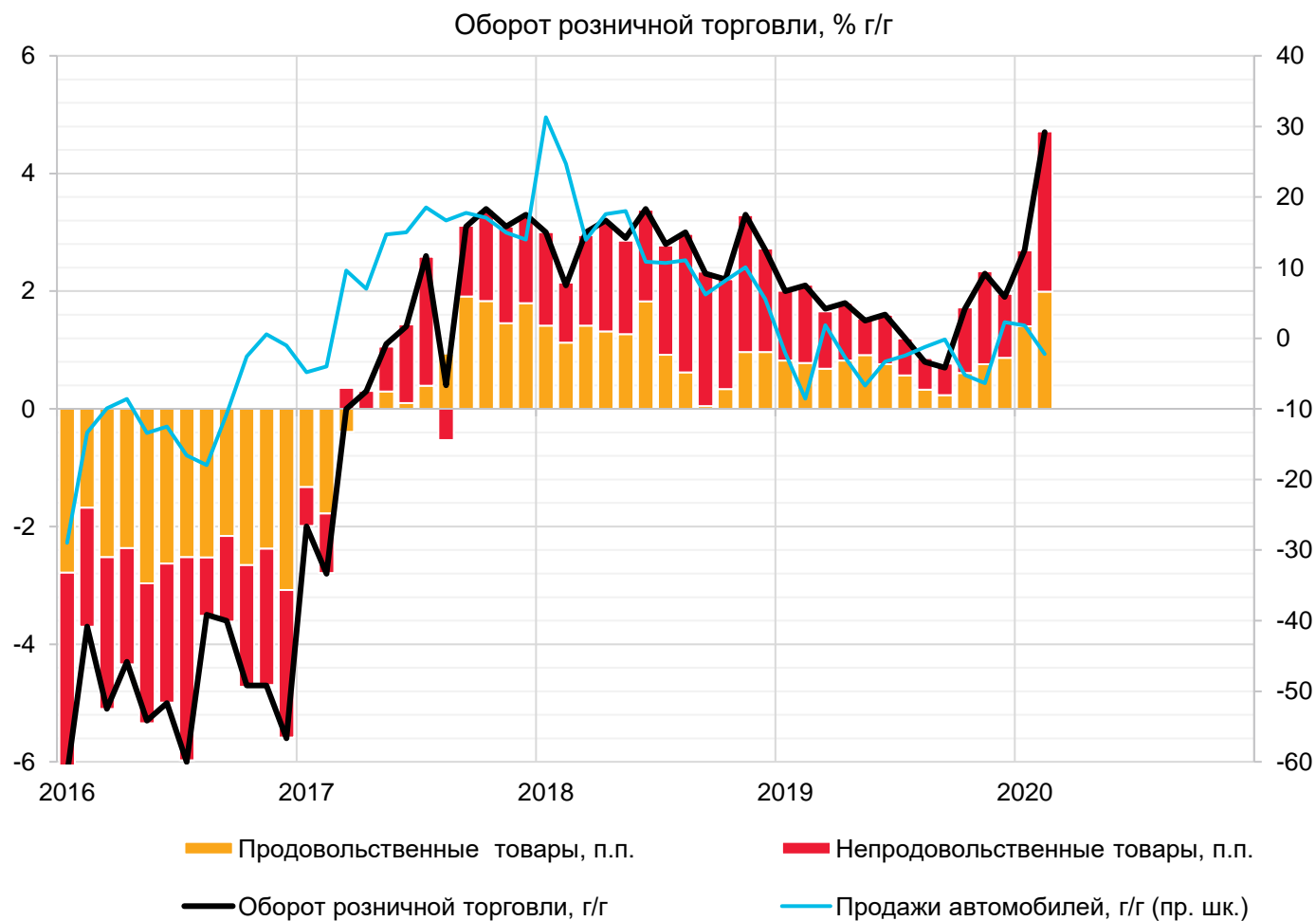
Под влиянием негативных факторов со стороны внешних условий умеренный рост российской экономики в начале года может смениться снижением экономической активности в ближайшие кварталы.

Траектория роста российской экономики будет во многом зависеть от масштаба последствий дальнейшего распространения коронавируса и принимаемых мер по борьбе с ним, их влияния на производственную деятельность и спрос, а также деловые и потребительские настроения.



## Розничная торговля

Временное увеличение текущего спроса на отдельные товары и услуги в связи с формированием населением запасов может иметь проинфляционное влияние на краткосрочном горизонте.

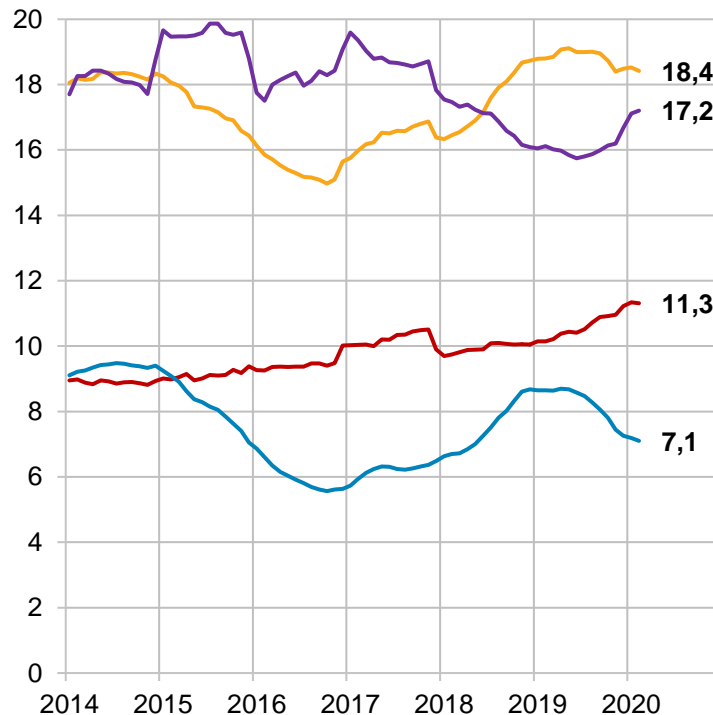


# Бюджетная политика

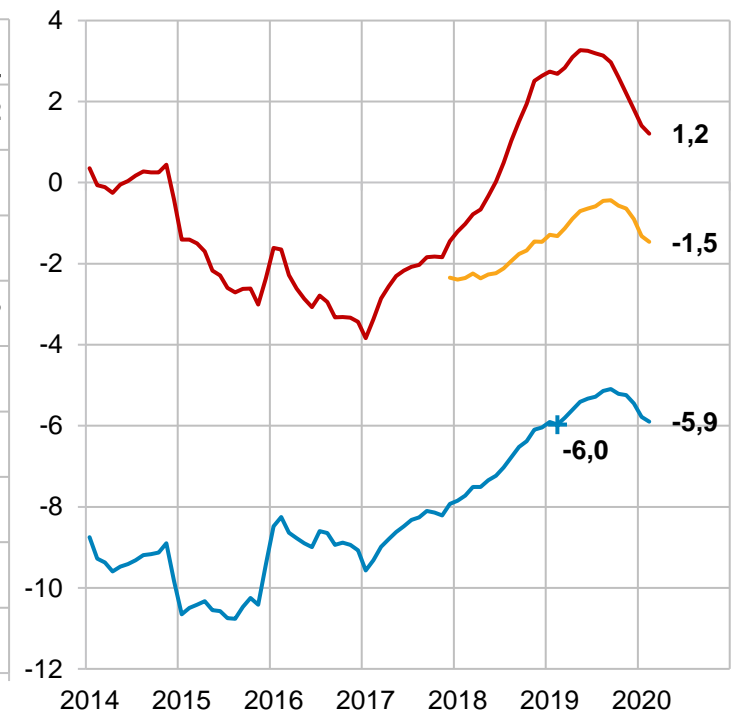
Поддержку российской экономике окажет пакет экономических мер, разработанный Правительством и Банком России для борьбы с последствиями пандемии коронавируса и волатильности на финансовых рынках.

Вклад в поддержку внутреннего спроса в текущем году внесут дополнительные социальные меры, заявленные в январе текущего года, а также запланированная реализация национальных проектов.

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



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



- Доходы
- Ненефтегазовые доходы
- Ненефтегазовые доходы
- Расходы
- Сальдо
- Базовое сальдо\*
- Ненефтегазовое сальдо

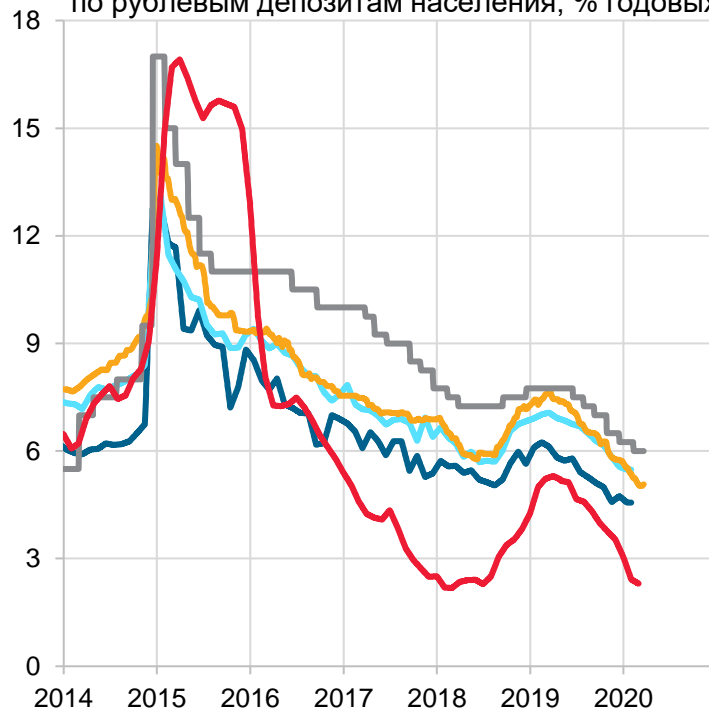
\*Базовое сальдо – расчетный индикатор бюджетной политики Минфина:  
 Базовое сальдо = базовые НГД + ННГД – Расходы.

## Кредитно-депозитный рынок – процентные ставки

Денежно-кредитные условия ужесточились под воздействием негативных внешних факторов.

Увеличились доходности ОФЗ и корпоративных облигаций. Отдельные банки начали повышать процентные ставки по кредитам и депозитам.

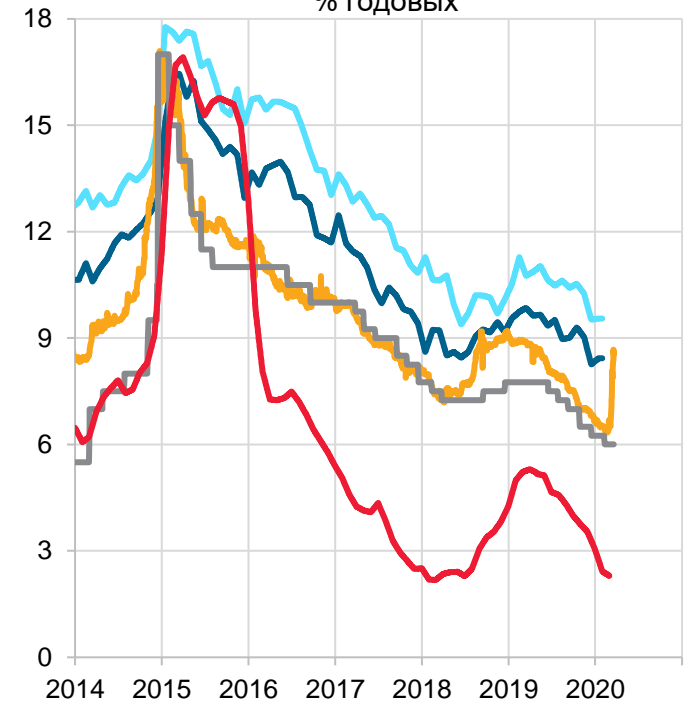
Динамика процентных ставок по рублевым депозитам населения, % годовых



- Ставка по краткосрочным вкладам населения
- Ставка по долгосрочным вкладам населения
- Макс. ставка по вкладам населения\*
- Ключевая ставка
- Фактическая инфляция г/г, %

\* Среднее арифметическое максим. ставок по 1-лет. депозитам на сумму 100 тыс. руб. в 10 банках, привлекающих наибольший объем депозитов населения (расчеты Департамента денежно-кредитной политики)

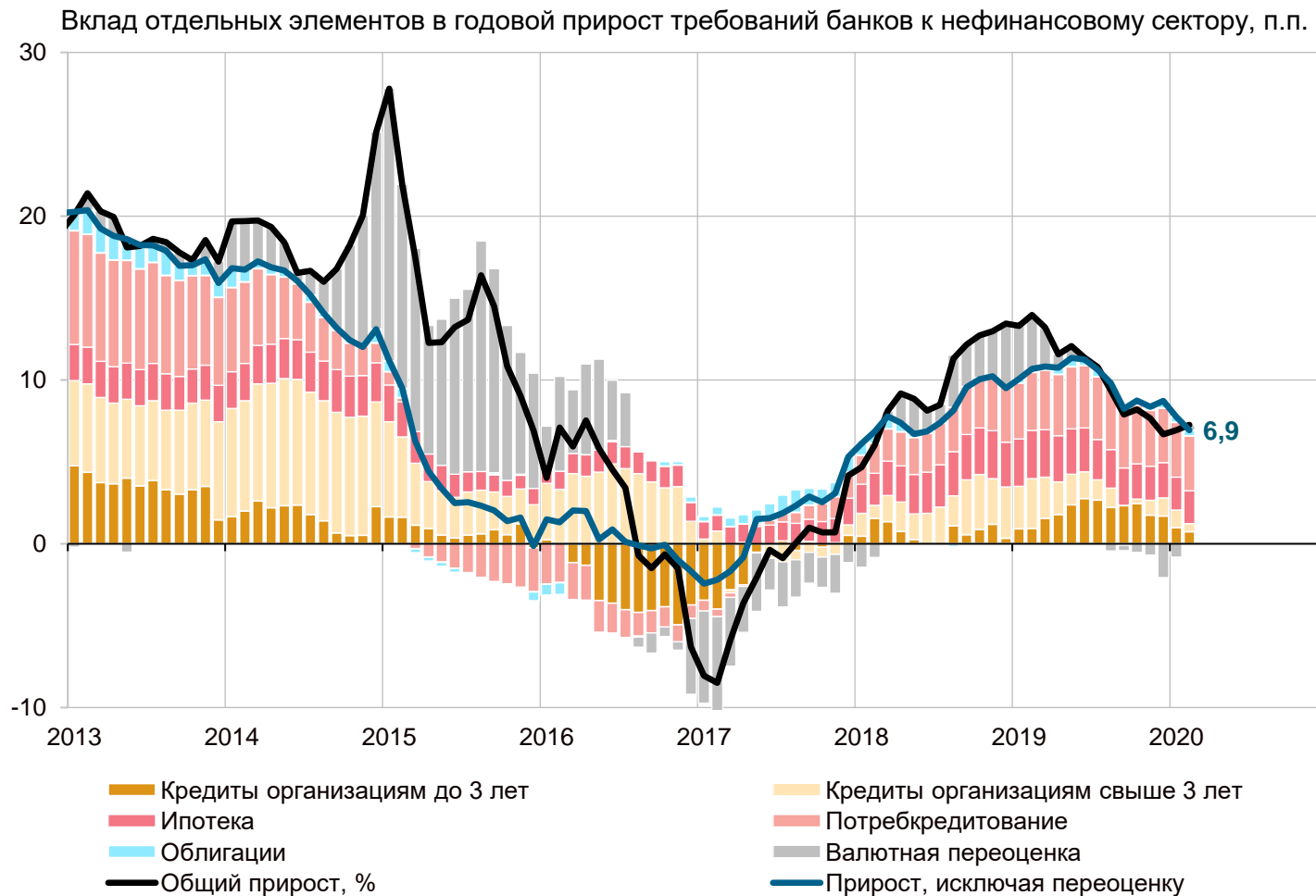
Динамика процентных ставок по корпоративным рублевым заимствованиям, % годовых



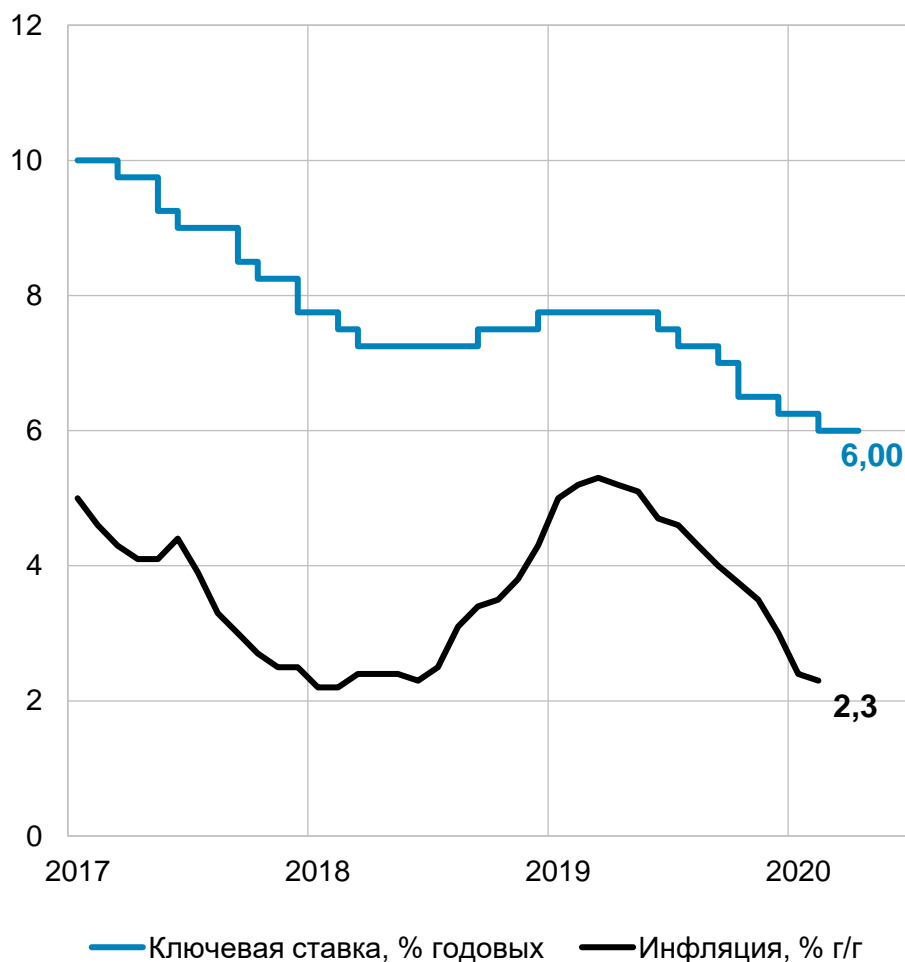
- Ставка по долгосрочным кредитам
- Ставка по долгосрочным кредитам малому бизнесу
- Доходность корпоративных облигаций (IFX-Cbonds)
- Ключевая ставка
- Фактическая инфляция г/г, %

## Кредитно-депозитный рынок – кредитование

Принятые Банком России меры по ограничению рисков для финансовой стабильности и регуляторные послабления будут способствовать поддержке кредитования, в том числе в наиболее уязвимых секторах, а также позволят ограничить масштаб ужесточения денежно-кредитных условий.



## Решение по денежно-кредитной политике от 20 марта 2020 года



Совет директоров Банка России 20 марта 2020 года **принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 6,00% годовых**. В феврале-марте события развиваются с существенным отклонением от базового сценария прогноза Банка России. Это связано с изменением внешних условий: распространением эпидемии коронавируса и резким снижением цен на нефть. **Произошедшее ослабление рубля является временным проинфляционным фактором**. Под его влиянием годовая инфляция может превысить целевой уровень в текущем году. **Однако значимое сдерживающее влияние на инфляцию будет оказывать динамика внутреннего и внешнего спроса**, что связано с выраженным замедлением роста мировой экономики и возросшей неопределенностью. Пакет мер Правительства и Банка России обеспечивает финансовую стабильность и окажет поддержку экономике. Все эти факторы принимались во внимание при принятии решения по ключевой ставке. **С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция вернется к 4% в 2021 году**.

В дальнейшем 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.



## Пакет экономических мер Правительства и Банка России

### Банк России

1. Защита интересов граждан, пострадавших от распространения пандемии, и обеспечение доступности платежей для населения.
2. Поддержка кредитования малого и среднего бизнеса.
3. Поддержка ипотечного кредитования.
4. Поддержка потенциала финансового сектора по предоставлению ресурсов экономике.
5. Снижение регуляторной и надзорной нагрузки на финансовые организации.
6. Снижение нагрузки на российские акционерные общества.
7. Поддержание ликвидности банковского сектора.

### Правительство

1. Выполнение запланированных на 2020 год бюджетных расходов в полном объеме, при необходимости – дополнительная поддержка региональных бюджетов.
2. Отсрочка взыскания налоговых платежей и уплаты взносов в фонды для отдельных отраслей, включая авиацию и туризм.
3. Обеспечение стабильной работы торговой отрасли.
4. Госгарантии в целях реструктуризации и пролонгации кредитов в отдельных отраслях.
5. Расширение списка системно значимых компаний и при необходимости дополнительная поддержка для них.
6. Расширение программы льготного кредитования малых и средних предприятий.
7. Изменение подхода к госконтрактам по поставщикам, попавшим под негативное влияние сложившейся ситуации, в целях неприменения штрафных санкций.



Банк России

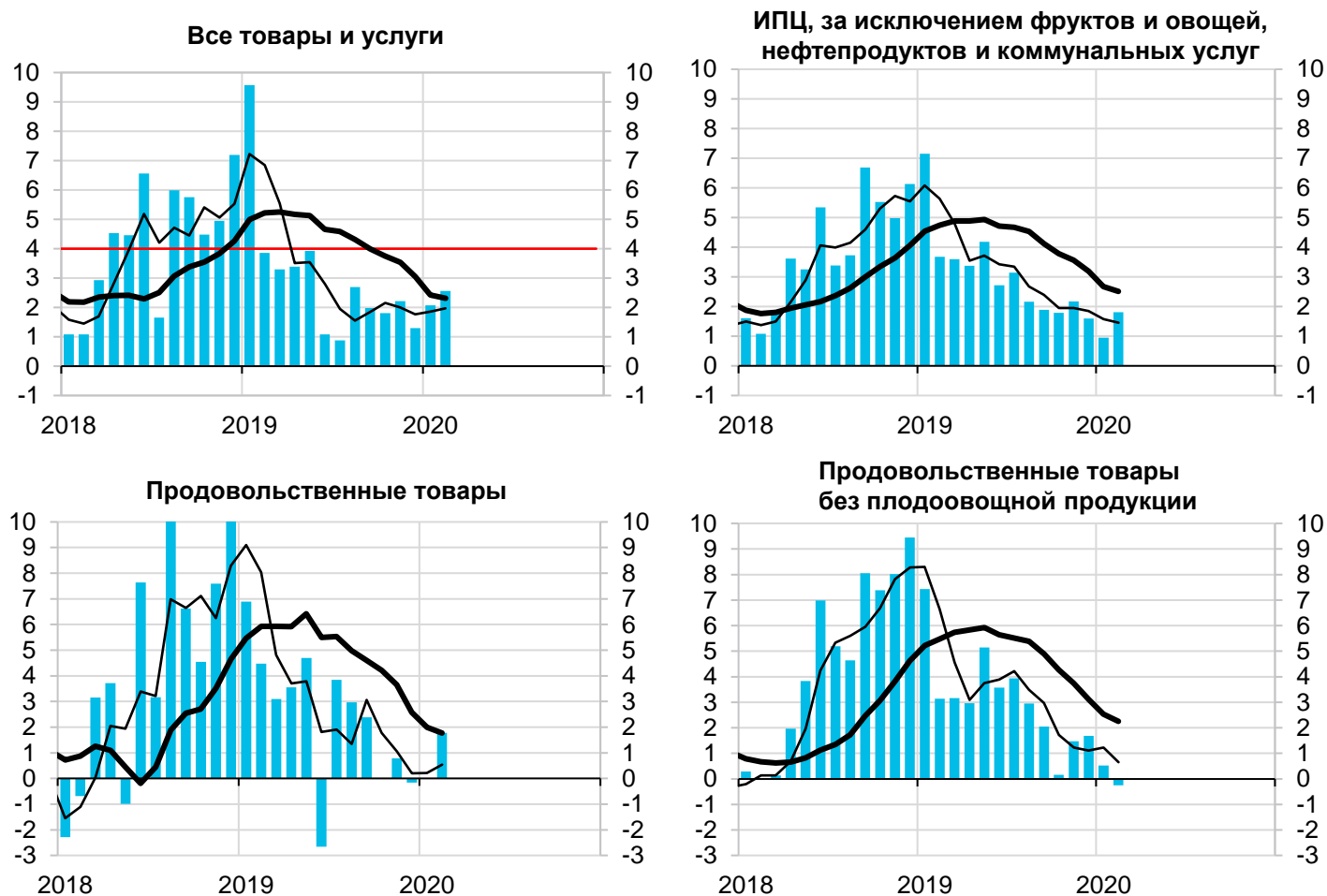
ПРИЛОЖЕНИЕ

# Инфляция по основным группам с поправкой на сезонность (1)

Фев 2020, %	г/г, %	м/м SAAR
<b>Все</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>
<b>- без плод., топлива, ЖКХ</b>	<b>2,5</b>	<b>1,8</b>
<b>Продов. тов.</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
<b>- без плод.</b>	<b>2,3</b>	<b>-0,3</b>

Замедление годовой инфляции в феврале происходило под влиянием в целом высокой насыщенности продовольственного рынка и лаговых эффектов укрепления рубля в предыдущие месяцы.

Продолжилось снижение годовых темпов удорожания продовольственных и непродовольственных товаров.



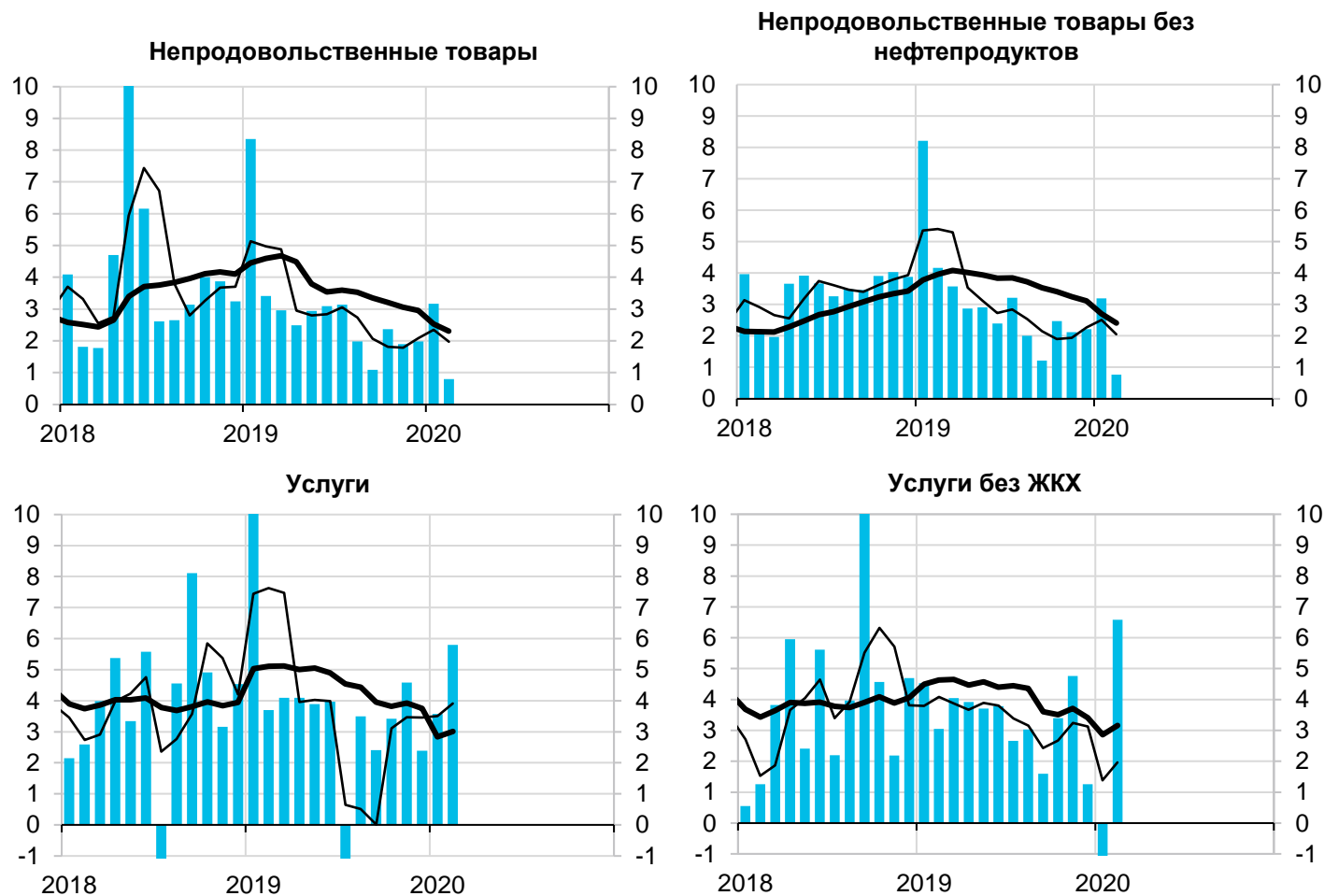
**Колонки** – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %  
**Линия** – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – 3ММА SAAR  
**Красная линия** – 4%, сезонно сглаженный, анн

## Инфляция по основным группам с поправкой на сезонность (2)

Фев 2020, %	г/г, %	МоМ SAAR
Непрод. тов.	2,3	0,8
- без топлива	2,4	0,8
Услуги	3,0	5,8
- без ЖКХ	3,2	6,6

Годовой рост цен на услуги в феврале несколько ускорился после замедления до исторического минимума месяцем ранее.

Основной вклад в повышение по сравнению с январским уровнем внесла динамика цен на услуги связи и транспорта.



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