



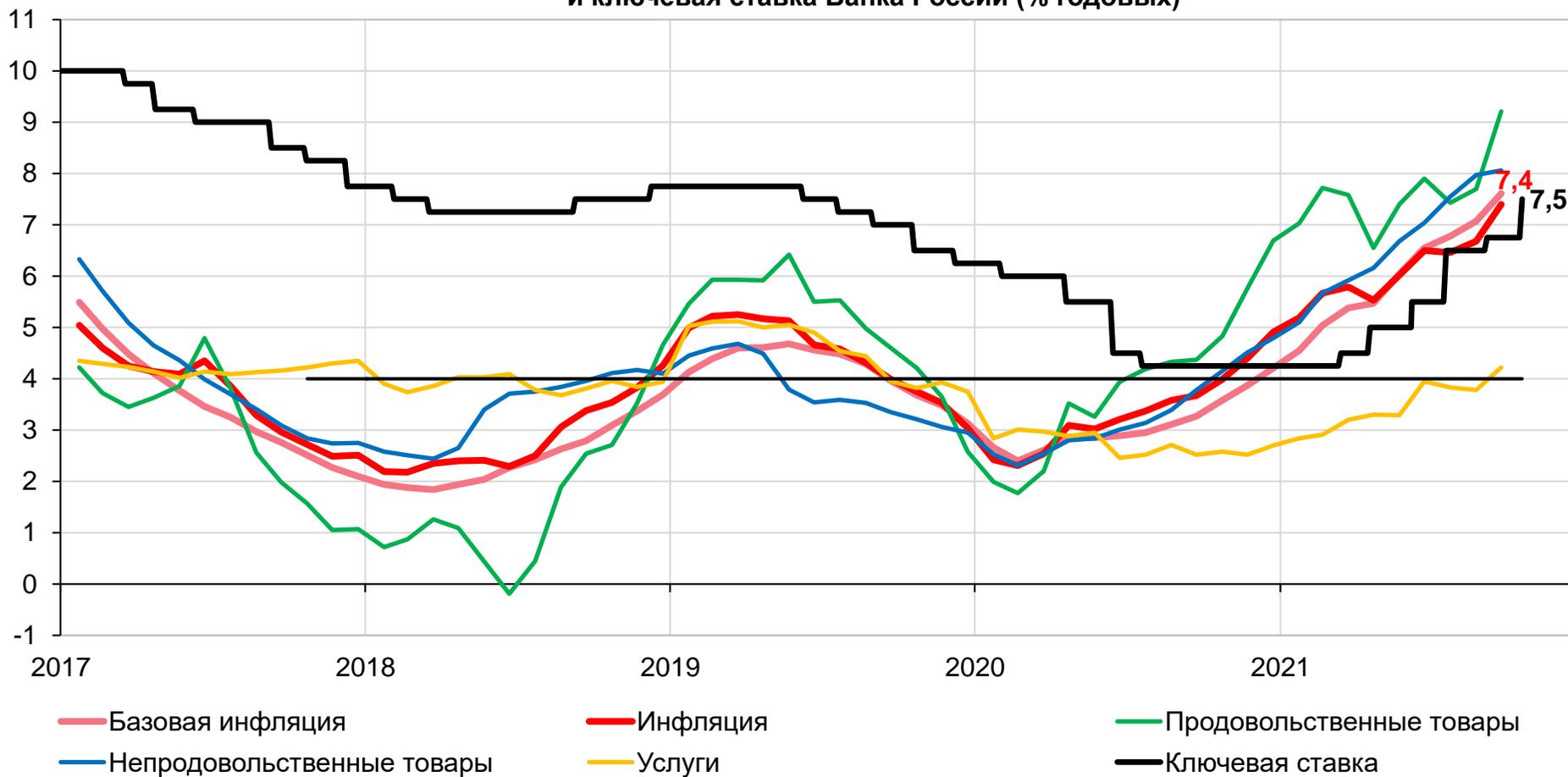
Банк России

# СИТУАЦИЯ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Октябрь 2021

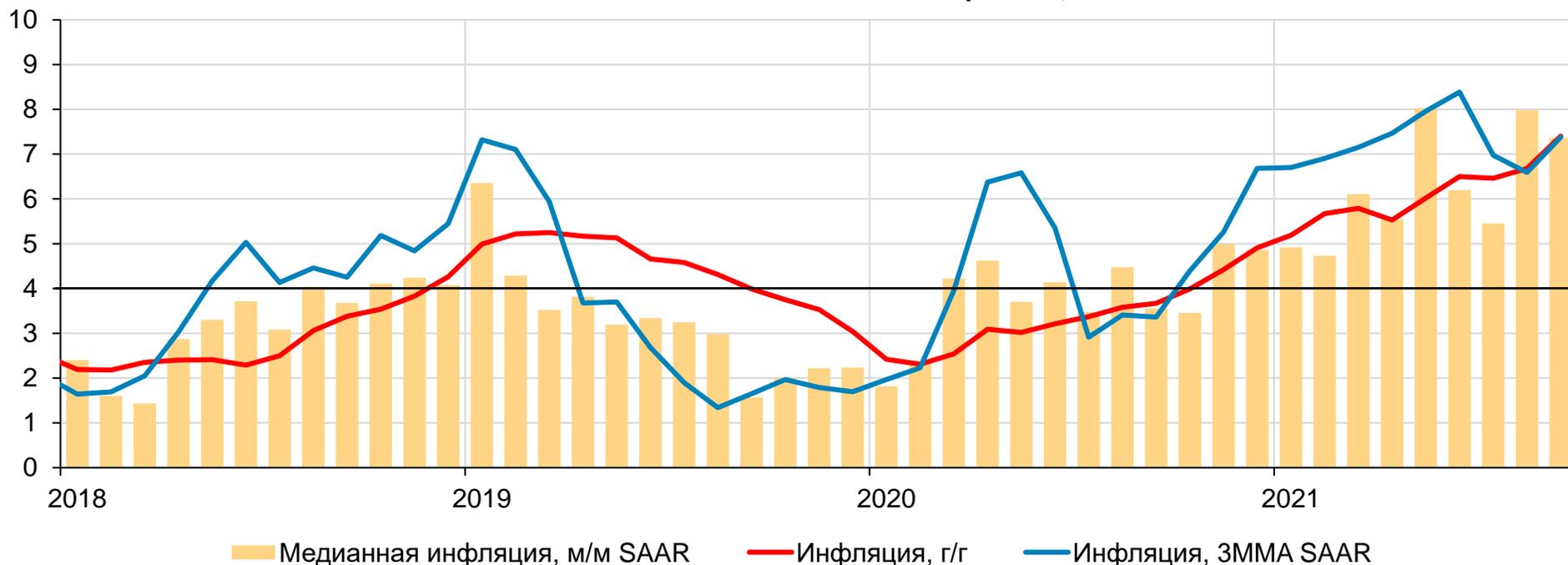
## Потребительские цены (1)

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



## Потребительские цены (2)

Медиана и годовой показатель инфляции, %



Инфляция сложилась значительно выше июльского прогноза Банка России и по итогам 2021 года ожидается в интервале 7,4–7,9%.

В ускорении годовой инфляции со второй половины августа существенную роль играет рост цен на плодоовощную продукцию. Но и показатели, отражающие наиболее устойчивые процессы ценовой динамики, по оценкам Банка России, продолжают находиться значительно выше 4% в годовом выражении.

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

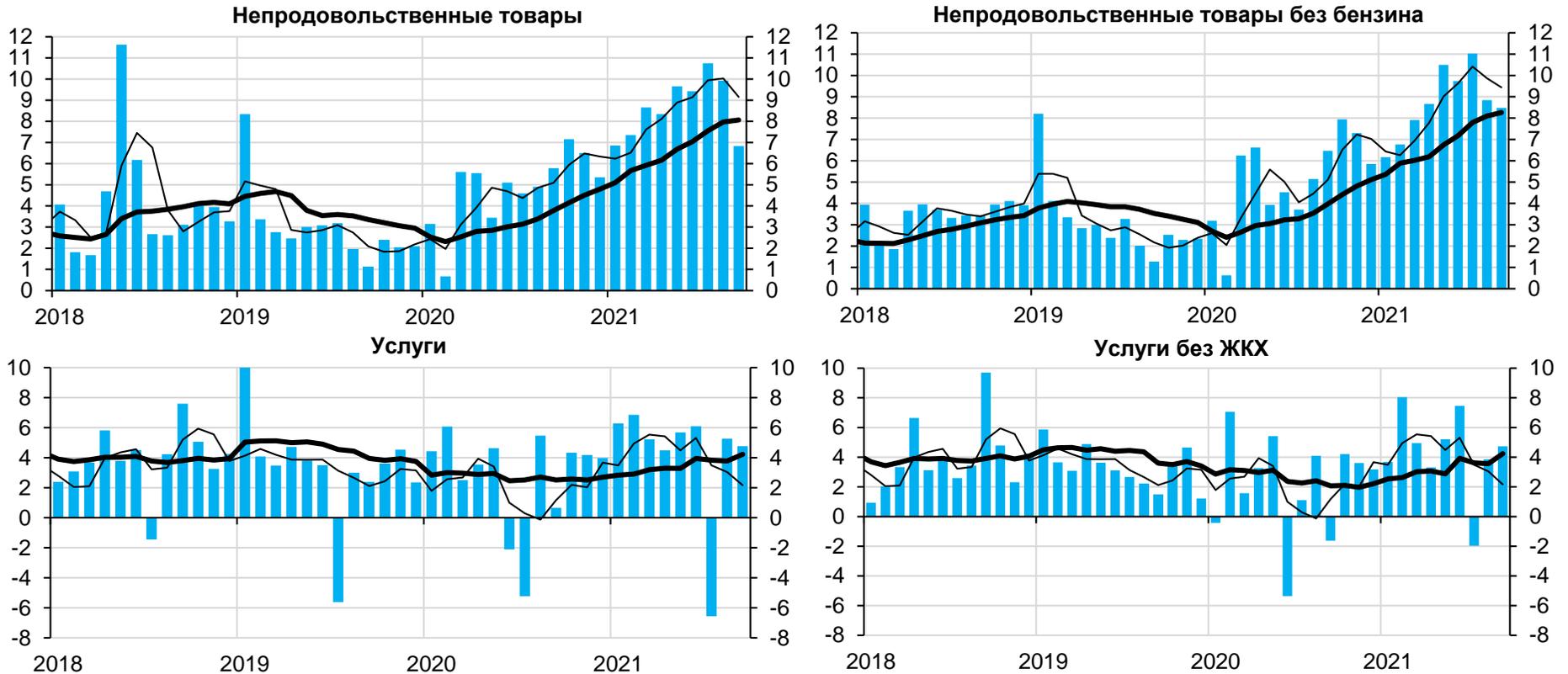


*Колонки* – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %  
*Линия* – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – 3ММА SAAR

Повышенные показатели устойчивой инфляции во многом отражают, что устойчивый рост внутреннего спроса опережает возможности расширения производства по широкому кругу отраслей.

На этом фоне предприятиям легче переносить в цены возросшие издержки, в том числе связанные с ростом цен на мировых рынках.

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



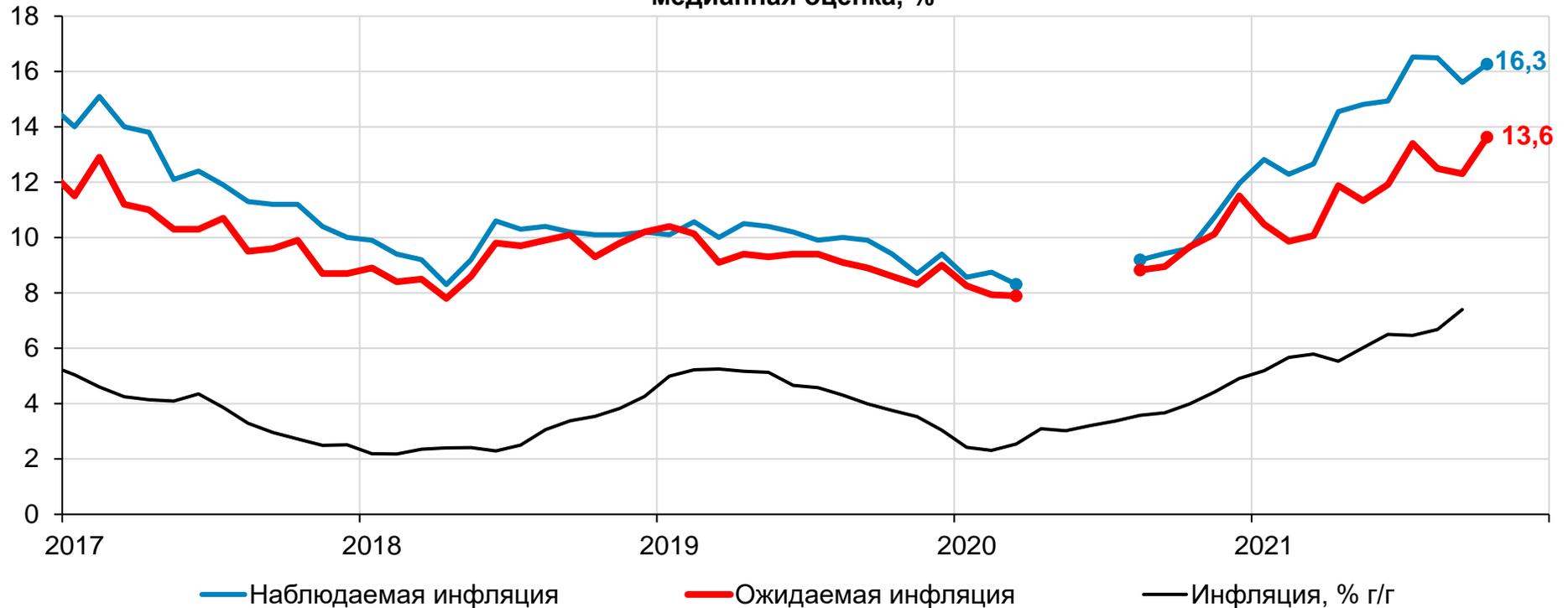
*Колонки* – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %  
*Линия* – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – ЗММА SAAR

Преобладающее влияние проинфляционных факторов может привести к более значительному и продолжительному отклонению инфляции вверх от цели.

Проводимая Банком России денежно-кредитная политика направлена на ограничение этого риска и возвращение годовой инфляции к 4%. В базовом сценарии годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2022 году и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

## Инфляционные ожидания – население

Инфляция, наблюдаемая и ожидаемая домохозяйствами, медианная оценка, %

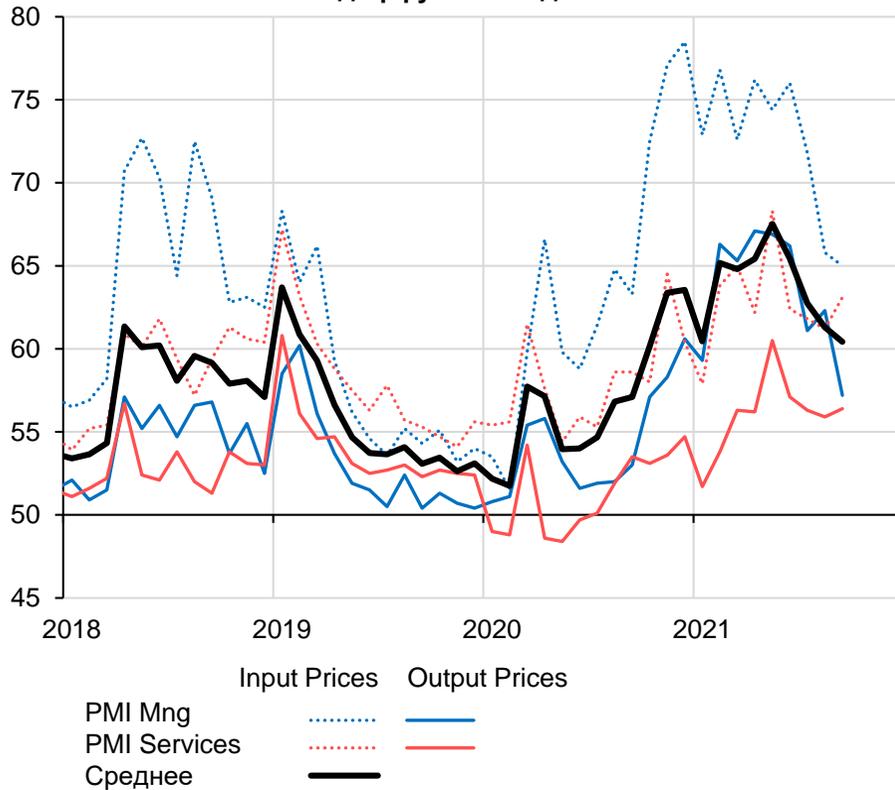


Действие разовых проинфляционных факторов со стороны предложения транслируется в рост цен по более широкому кругу товаров и услуг из-за высоких и незаякоренных инфляционных ожиданий населения и бизнеса.

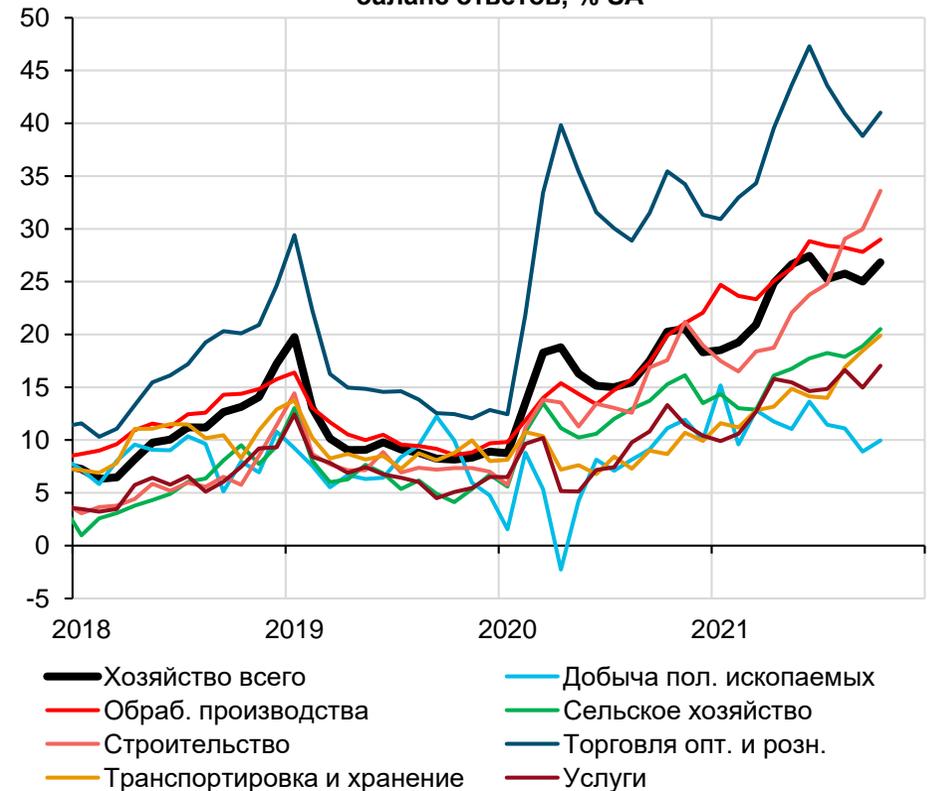
В октябре инфляционные ожидания населения вновь повысились и достигли максимальных значений за последние пять лет.

## Ценовые ожидания – бизнес

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

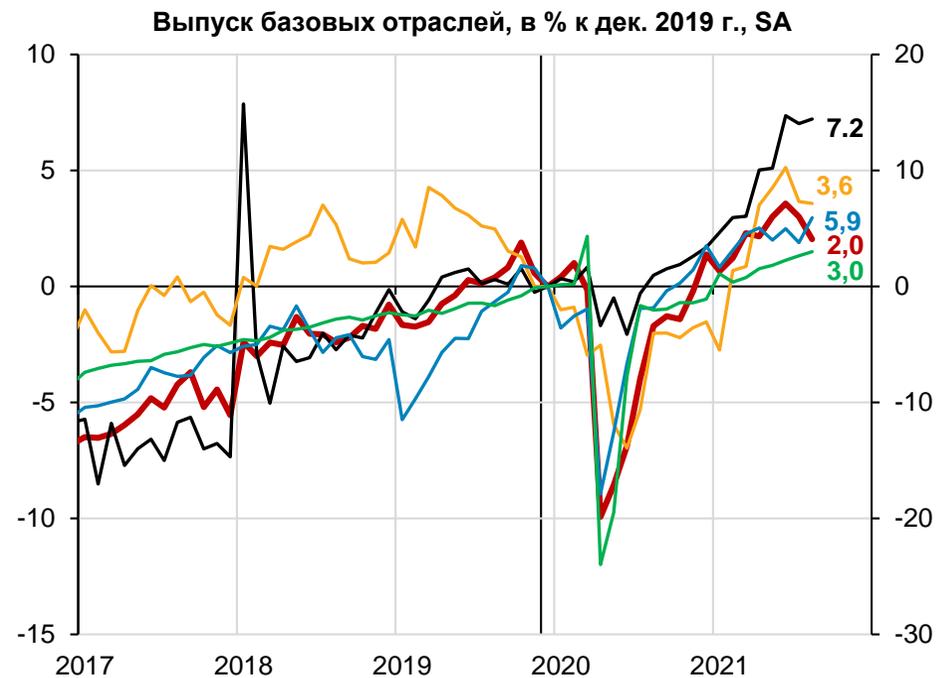
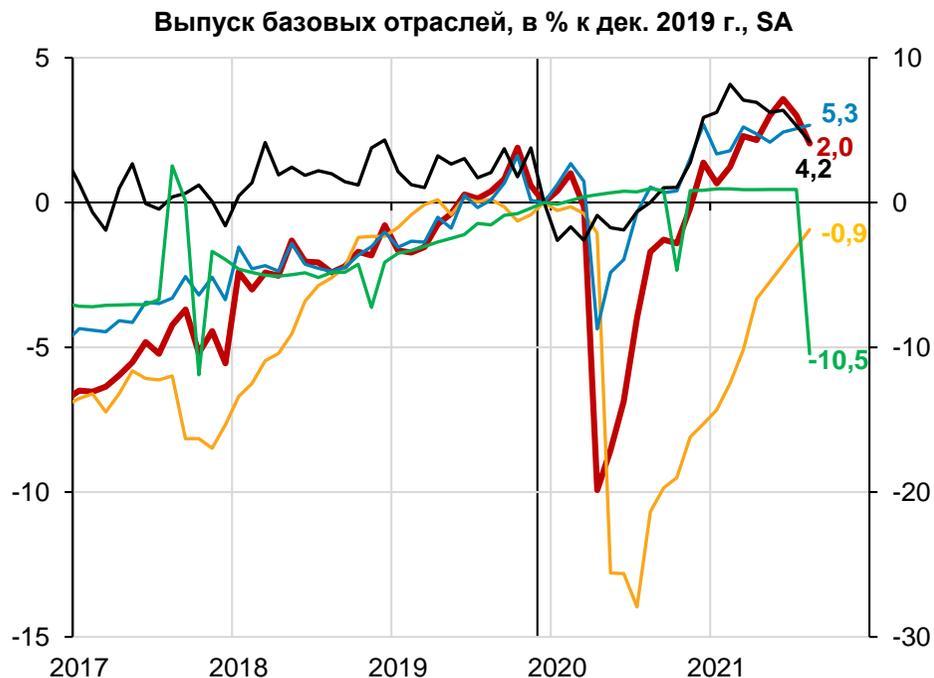


Ответы предприятий на вопрос: «как изменятся цены на  
конечные товары в ближайшие 3 месяца (вырастут/упадут)?»,  
баланс ответов, % SA



Последние данные также указывают на увеличение ценовых ожиданий предприятий.

## Экономическая активность – базовый индикатор выпуска



- Базовый индикатор выпуска
- Обработка (пр. шкала)
- Сельское хоз-во (пр. шкала)
- Добыча
- ЭГПив (пр. шкала)

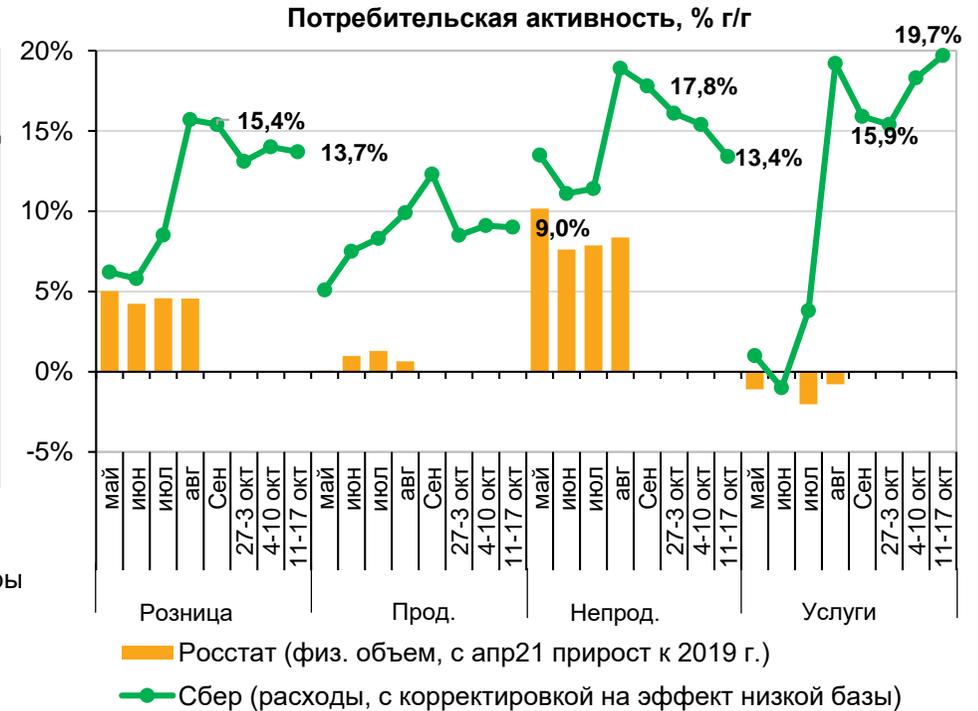
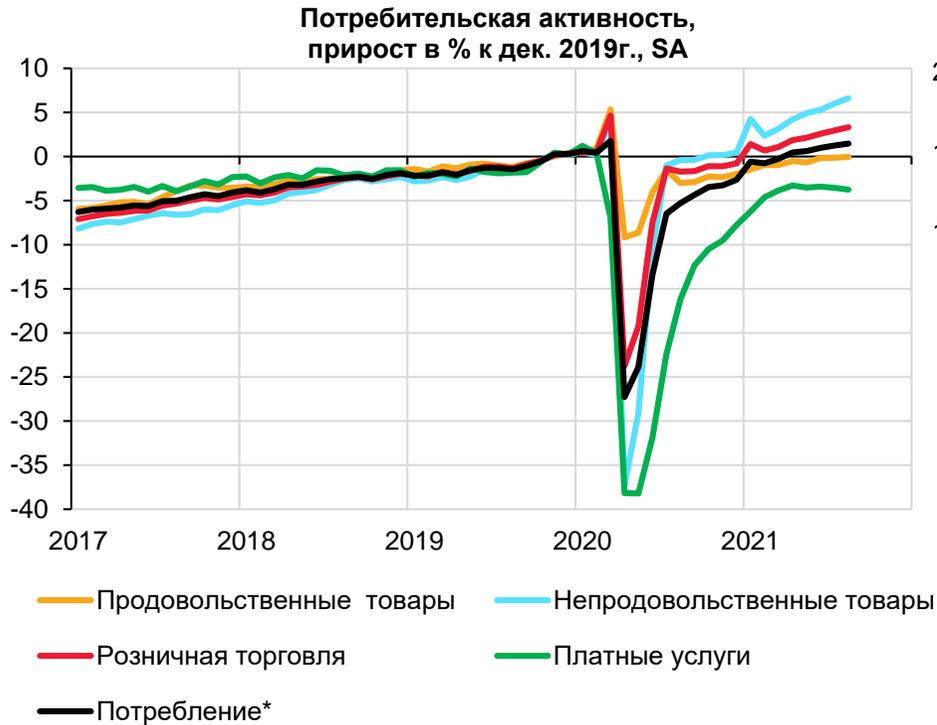
- Базовый индикатор выпуска
- Транспорт
- Розничная торговля (пр.шкала)
- Строительство
- Оптовая торговля (пр. шкала)

Оперативные индикаторы в III квартале свидетельствуют о продолжающемся росте экономической активности при некотором замедлении его темпов. Это, по оценкам Банка России, в значительной мере связано с возвращением российской экономики на траекторию сбалансированного роста.

Вместе с тем в ряде отраслей усилились ограничения со стороны предложения. Их сдерживающее влияние на деловую активность может вырасти в условиях ужесточения противоэпидемических мер.



## Потребительская активность

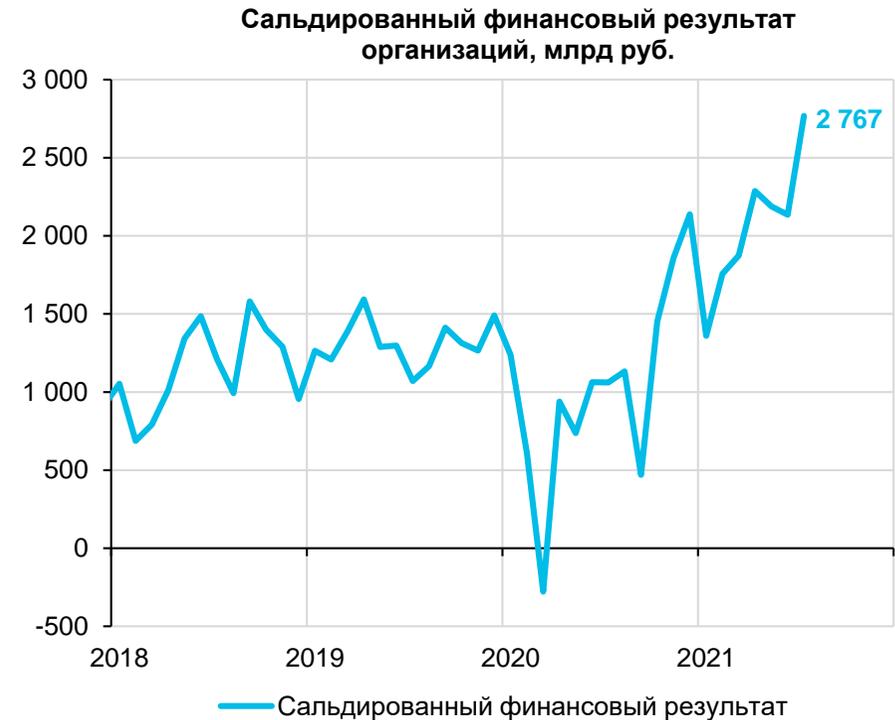


\*Потребление рассчитано как взвешенные темпы прироста розницы (~¾) и услуг (~¼).

Ускоренный рост кредитования, единовременные бюджетные выплаты, рост реальных заработных плат и низкая склонность домашних хозяйств к сбережению, обусловленная повышенными инфляционными ожиданиями, поддерживают рост потребительской активности, особенно на рынках непродовольственных товаров.

В то же время восстановление сферы услуг сдерживается сложной эпидемической обстановкой.

## Инвестиционная активность и строительство



\* С апр.21 – в % к 2019 г.

Растущий внутренний и внешний спрос и высокие корпоративные прибыли оказывают поддержку инвестиционной активности.

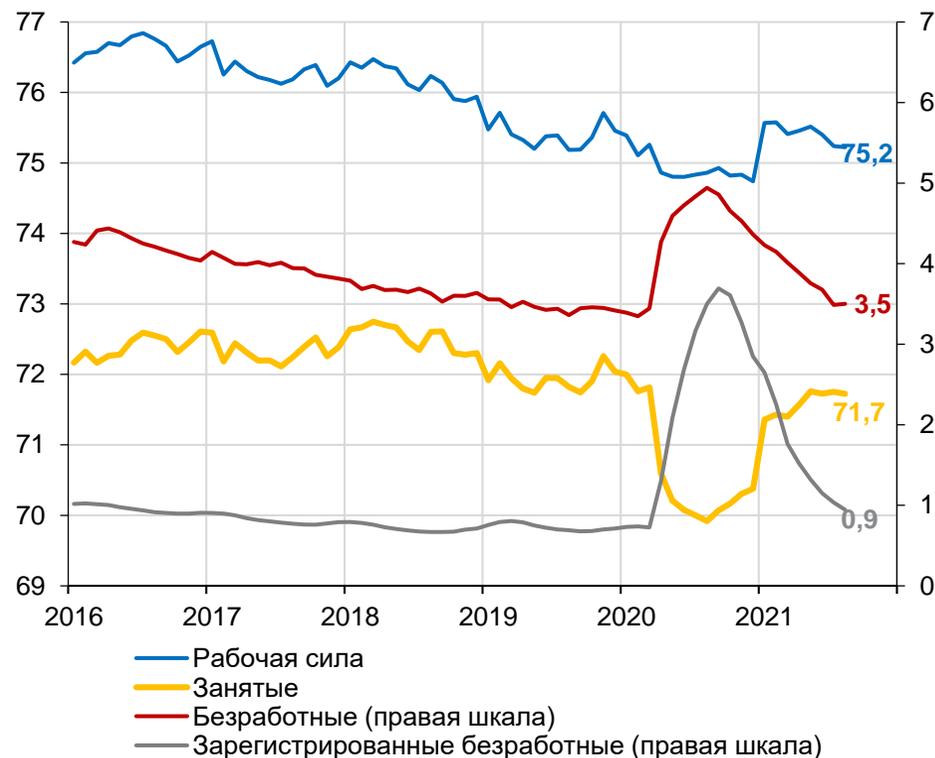
Высокие темпы ввода жилья отражают значительное расширение спроса в период действия программ льготной ипотеки.

## Рынок труда (1)

Безработица и рабочая сила



Рабочая сила, млн. чел., SA

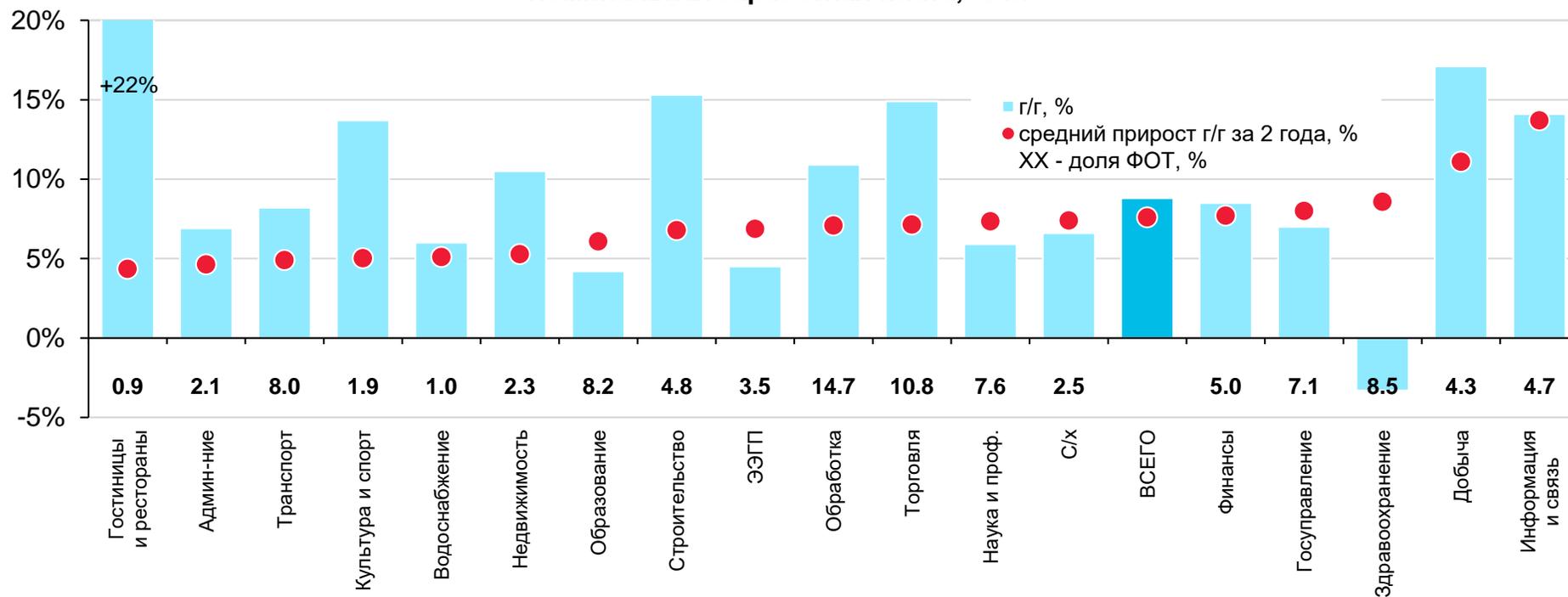


Сохраняется умеренное инфляционное давление со стороны рынка труда. Спрос на рабочую силу растет по широкому кругу отраслей. При этом во многих секторах наблюдается ее дефицит, в том числе из-за сохраняющихся ограничений на приток иностранной рабочей силы.

Уровень безработицы находится вблизи исторических минимумов, а число вакансий — на исторических максимумах.

## Рынок труда (2)

Номинальная заработная плата, % г/г

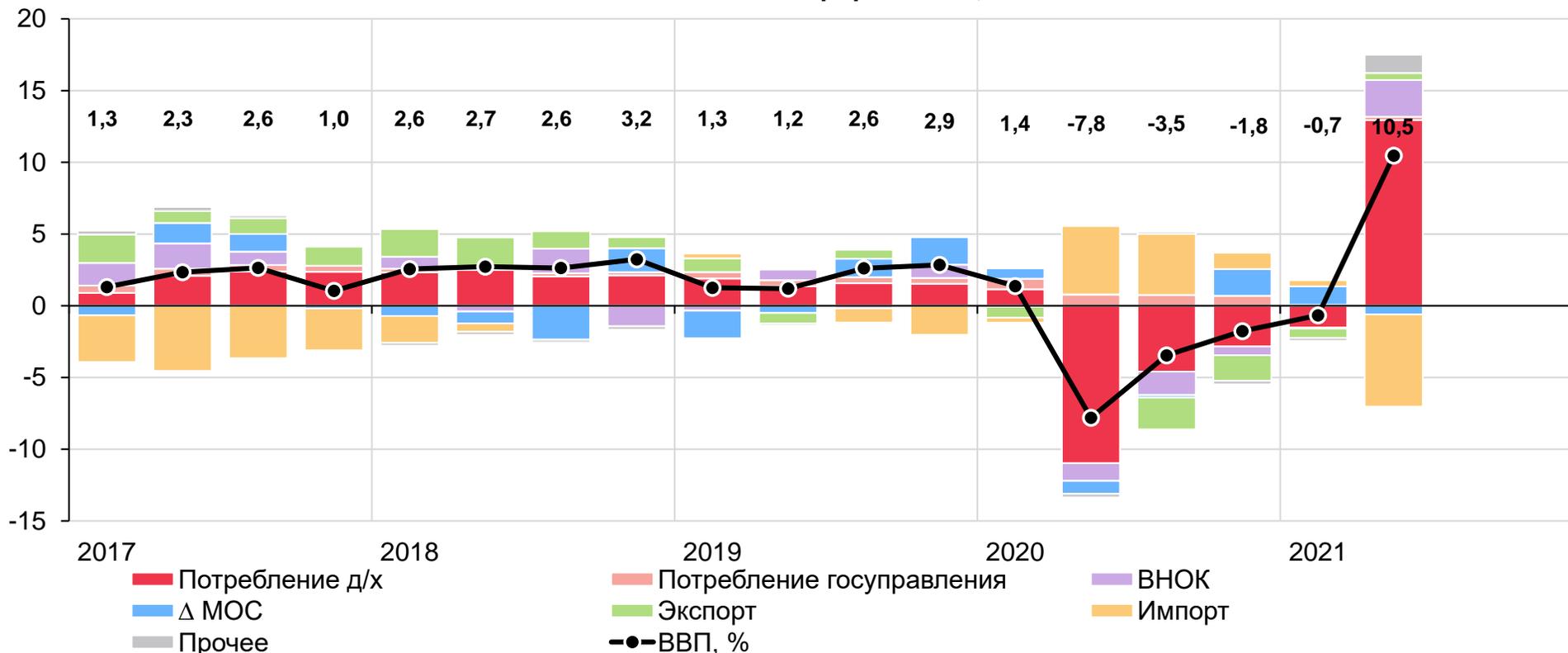


Высокий рост номинальной зарплаты связан с дефицитом предложения рабочей силы в отраслях частного сектора, ростом производительности труда, а также с эффектом низкой базы.

Ситуация на рынке труда указывает на то, что в дальнейшем увеличение устойчивых темпов роста российской экономики будет прежде всего определяться темпами роста производительности труда.

## ВВП

Вклад в годовой прирост ВВП, п.п.

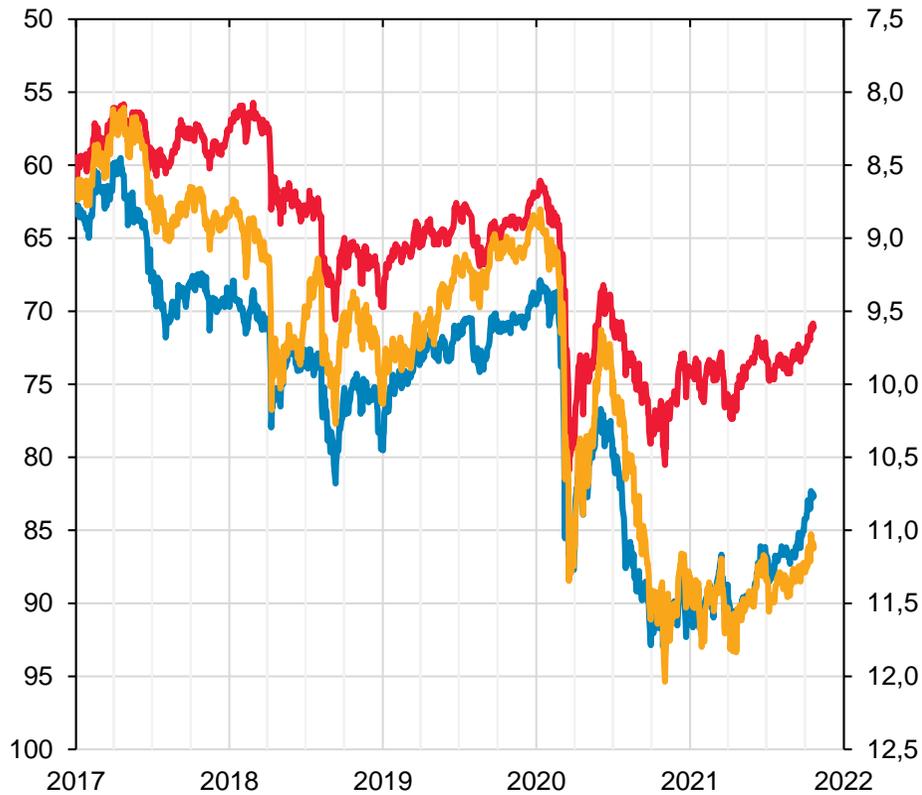


С учетом складывающейся ситуации в российской и мировой экономике, включая характер ограничений со стороны предложения, Банк России прогнозирует рост ВВП в 2021 году на 4,0–4,5%.

В 2022–2024 годах российская экономика, по прогнозу Банка России, будет расти на 2,0–3,0% ежегодно.

## Курс рубля

### Номинальный обменный курс рубля



— USDRUB — EURRUB — CNYRUB (правая шкала)

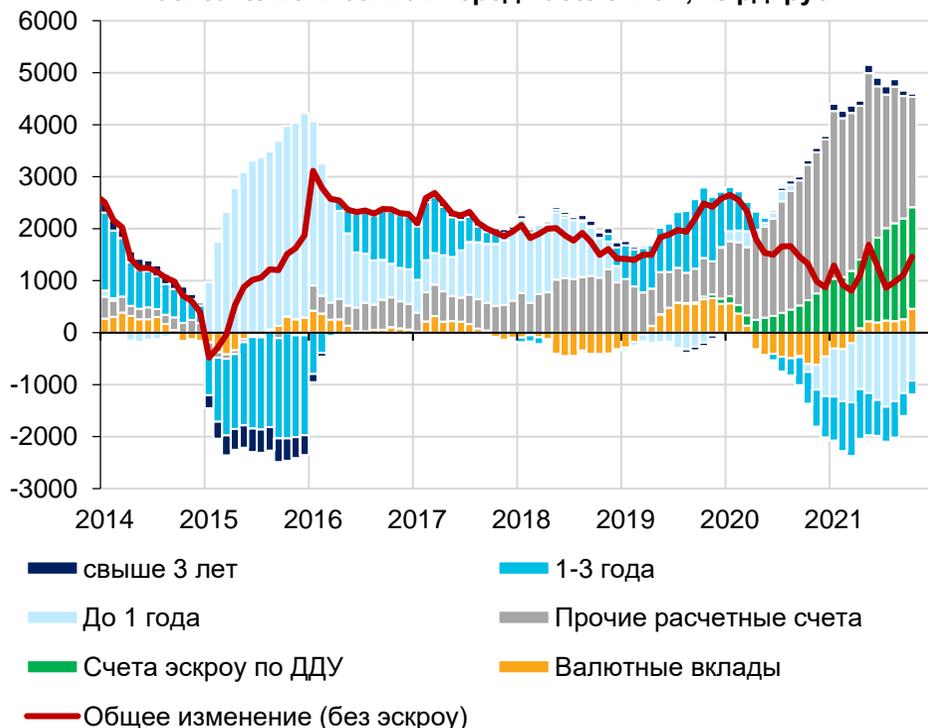
### Реальный эффективный обменный курс рубля



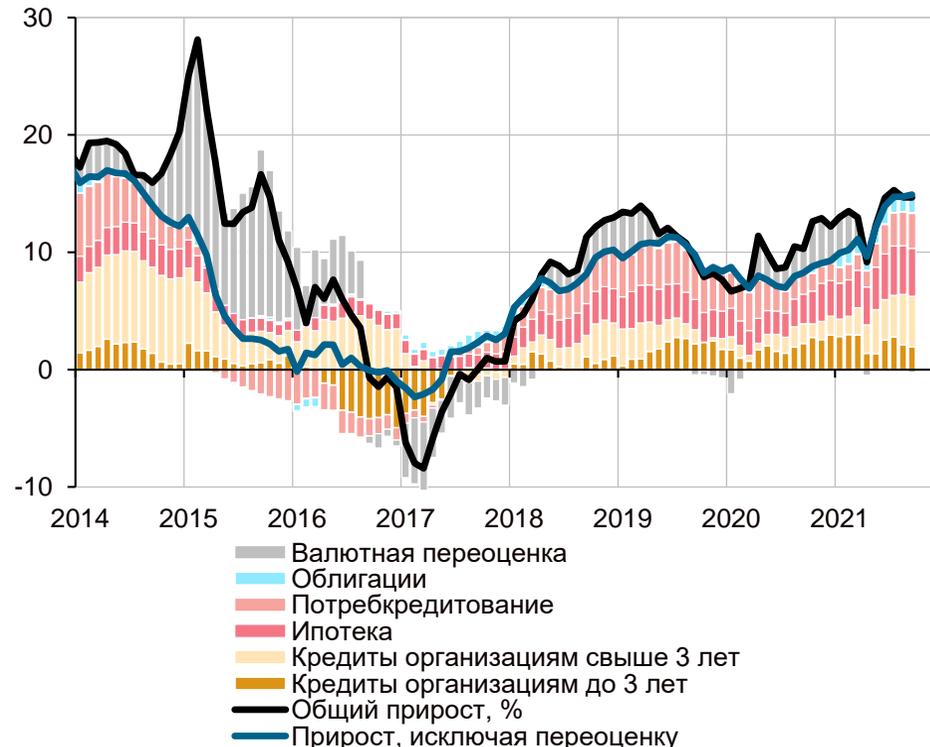
— REER

## Кредитование и депозиты

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



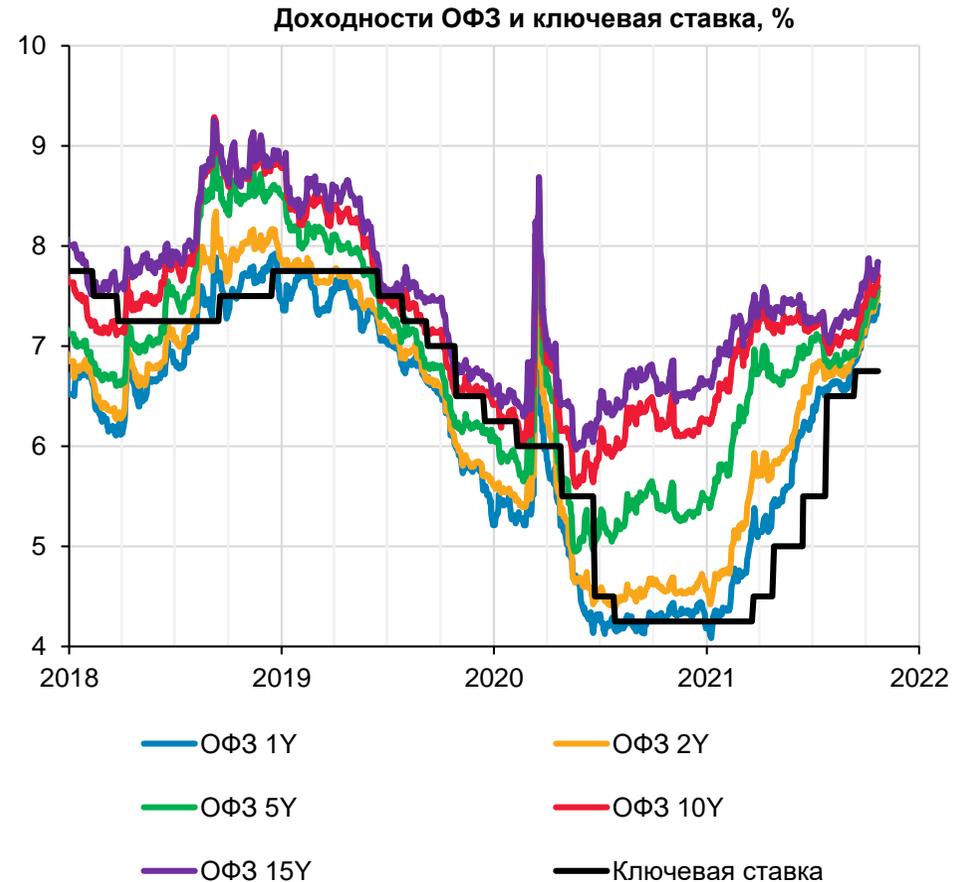
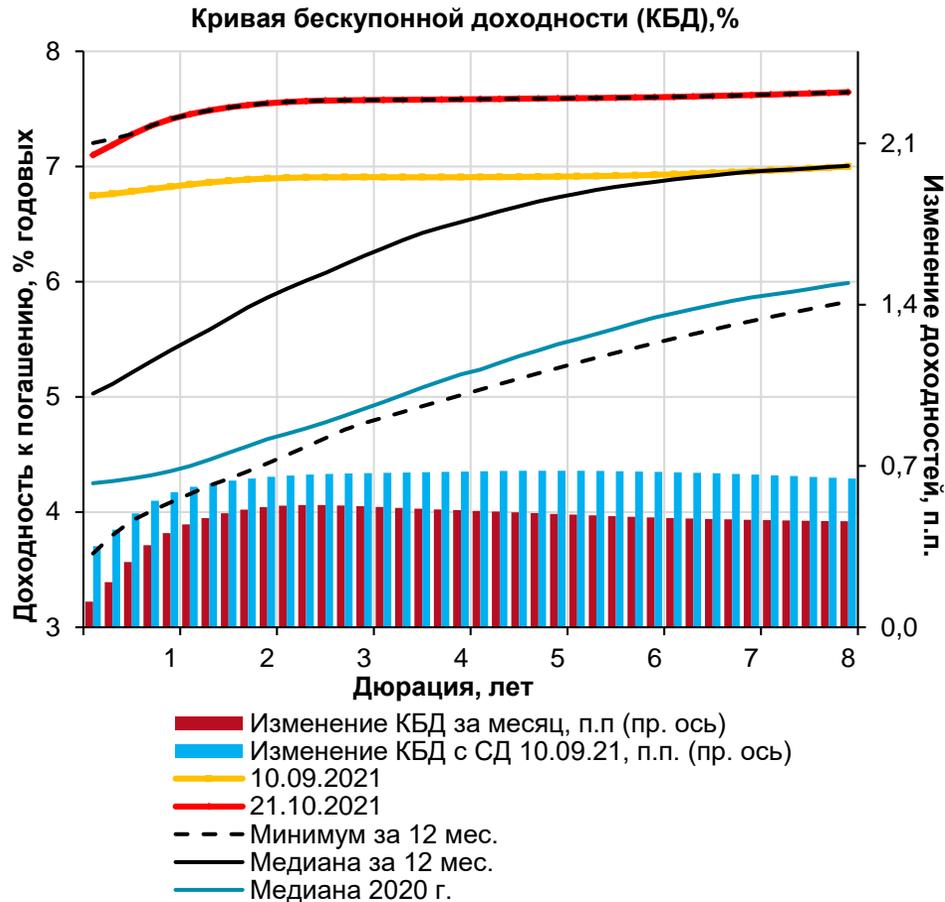
Вклад отдельных элементов в годовой прирост требований банков к нефинансовому сектору, п.п.



Денежно-кредитные условия существенно не изменились с момента предыдущего заседания Совета директоров Банка России. Повышение рыночных ставок вслед за увеличением ключевой ставки пока оказывает ограниченное влияние на динамику кредитования в условиях повышенных инфляционных ожиданий.



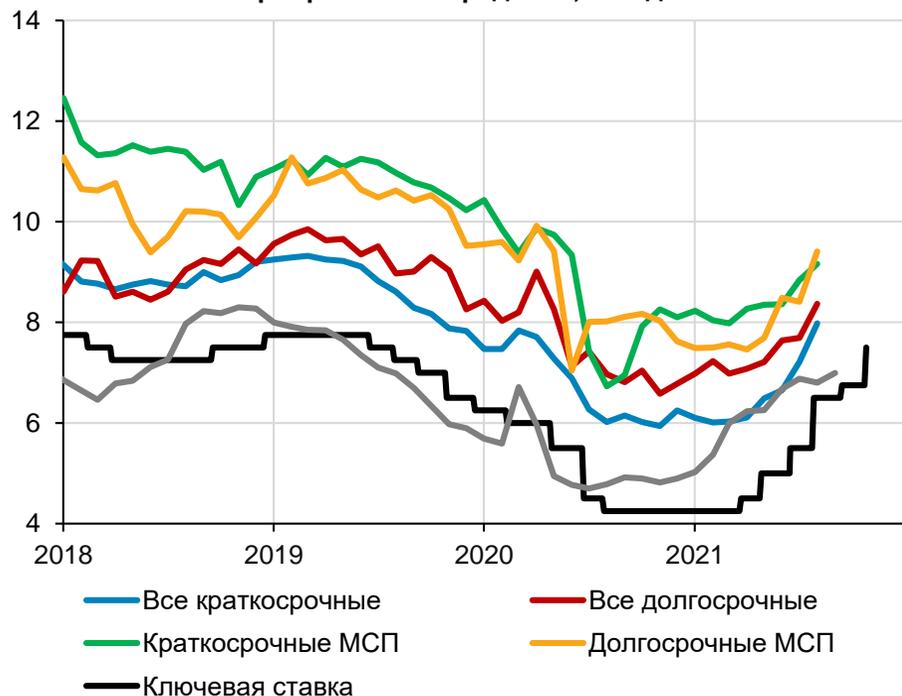
## Доходности ОФЗ



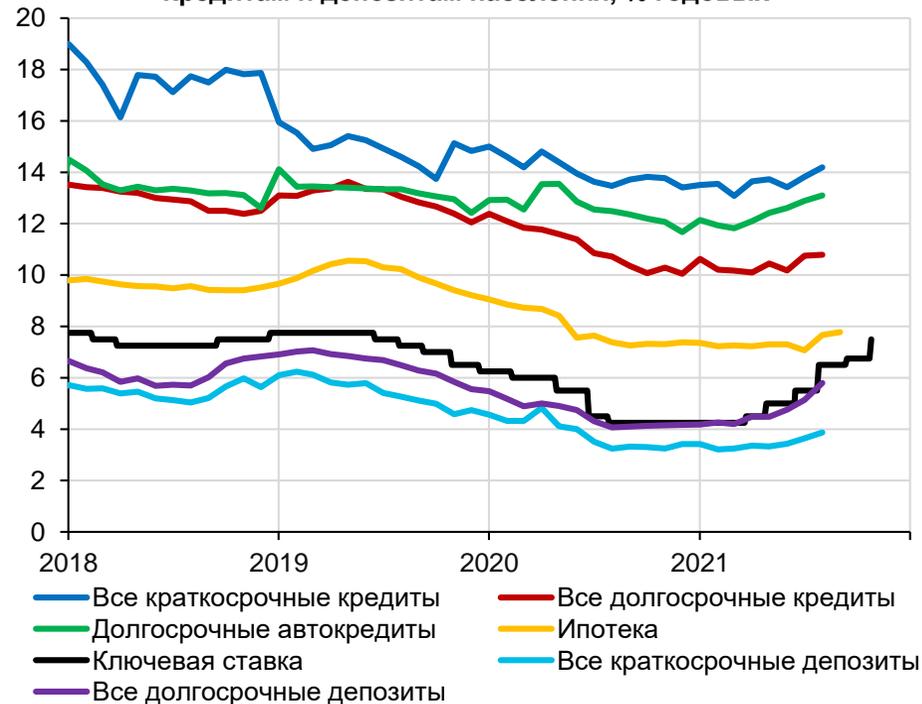
Доходности краткосрочных ОФЗ увеличились, отражая ожидания повышения Банком России ключевой ставки. Доходности средне- и долгосрочных ОФЗ также несколько выросли под влиянием тенденций на глобальных финансовых рынках.

## Кредитно-депозитный рынок – процентные ставки

Ставки по рублевым корпоративным кредитам, % годовых



Ставки по розничным рублевым кредитам и депозитам населения, % годовых



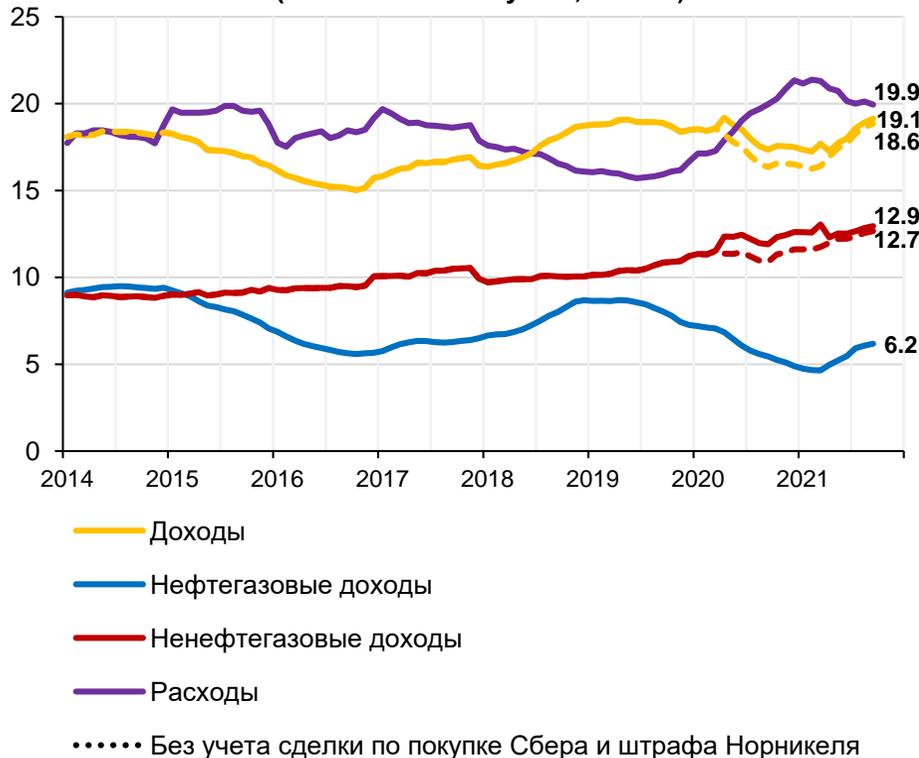
Продолжается увеличение кредитных и депозитных ставок вслед за повышением ключевой ставки в марте–сентябре.

Проводимая Банком России денежно-кредитная политика укрепит тенденцию к повышению привлекательности депозитов для населения, защитит покупательную способность сбережений и обеспечит сбалансированный рост кредитования.

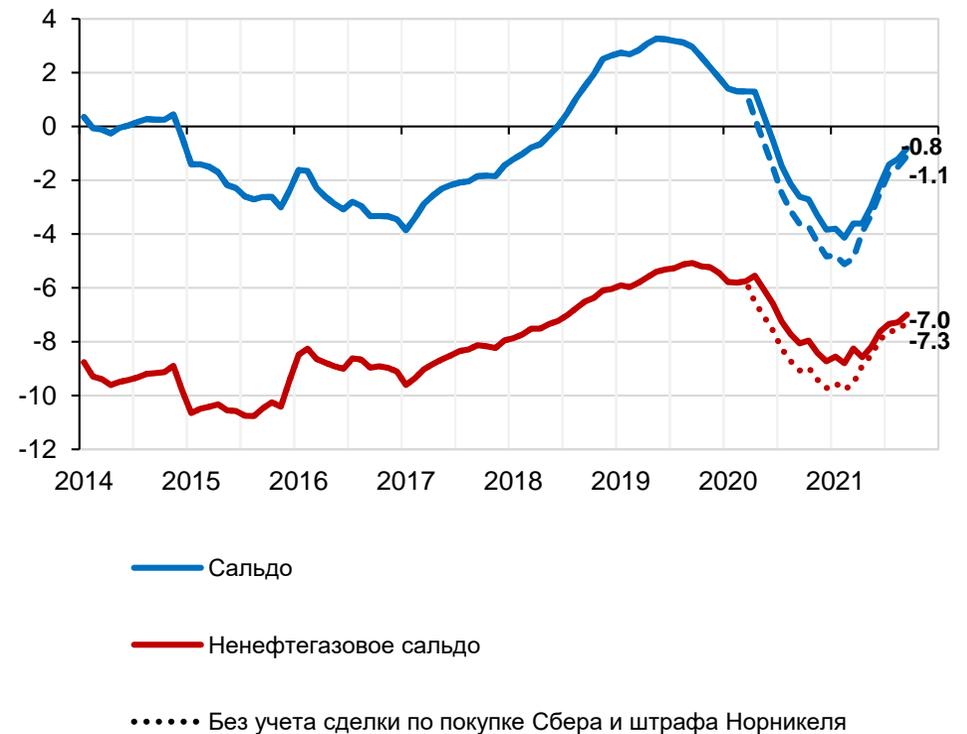


## Бюджетная политика

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



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

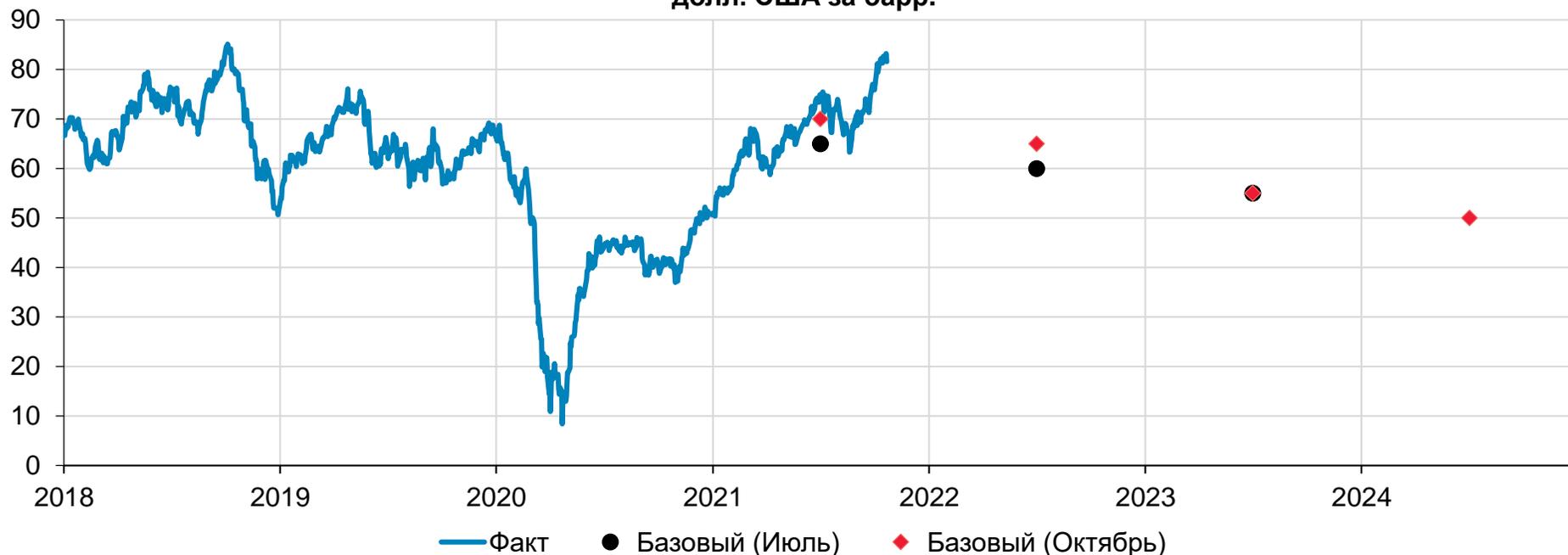


На среднесрочную динамику инфляции значимо влияет бюджетная политика. В базовом сценарии Банк России исходит из заложенной в Основных направлениях бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики траектории нормализации бюджетной политики, предполагающей возвращение к параметрам бюджетного правила в 2022 году.

Банк России также учитывает в прогнозе принятые Правительством Российской Федерации решения об инвестировании ликвидной части Фонда национального благосостояния.

## Предпосылки прогноза – цена на нефть

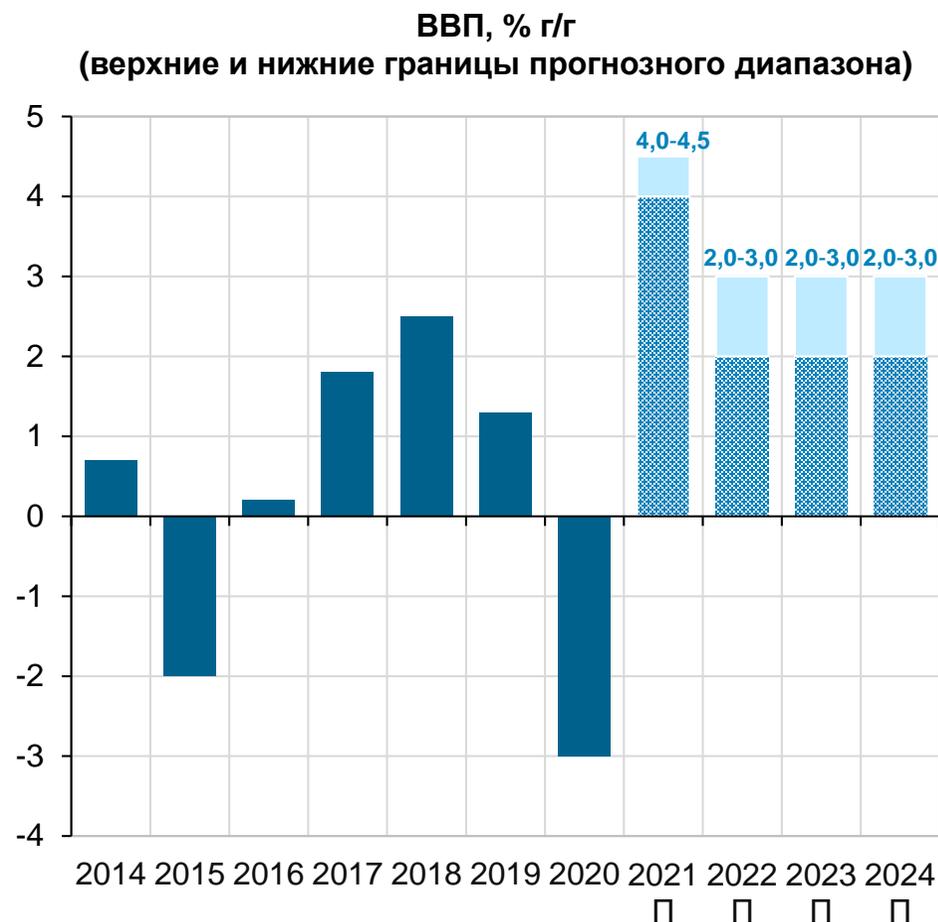
Динамика цены на нефть марки Urals и траектория в базовом сценарии (среднее за год),  
долл. США за барр.



Банк России пересмотрел вверх предпосылки по ценам на нефть в базовом сценарии с учетом значительного улучшения ситуации на мировых рынках энергоносителей. Цена на нефть повышена до 70 долл. США за баррель в 2021 г. и до 65 долл. США за баррель в 2022 г.

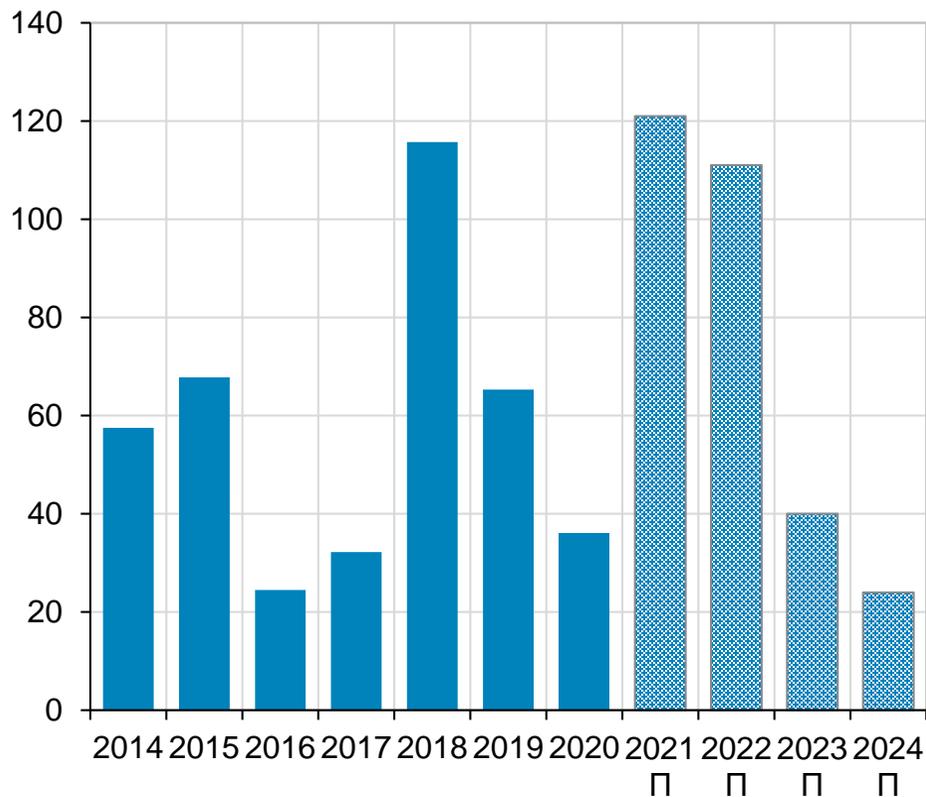
Траектория цены на нефть марки Urals на 2023 г. осталась на прежнем уровне в базовом сценарии (55 долларов США за баррель). При этом в качестве долгосрочного равновесия предполагается цена на уровне 50 долларов США за баррель.

## Прогноз Банка России – инфляция и ВВП

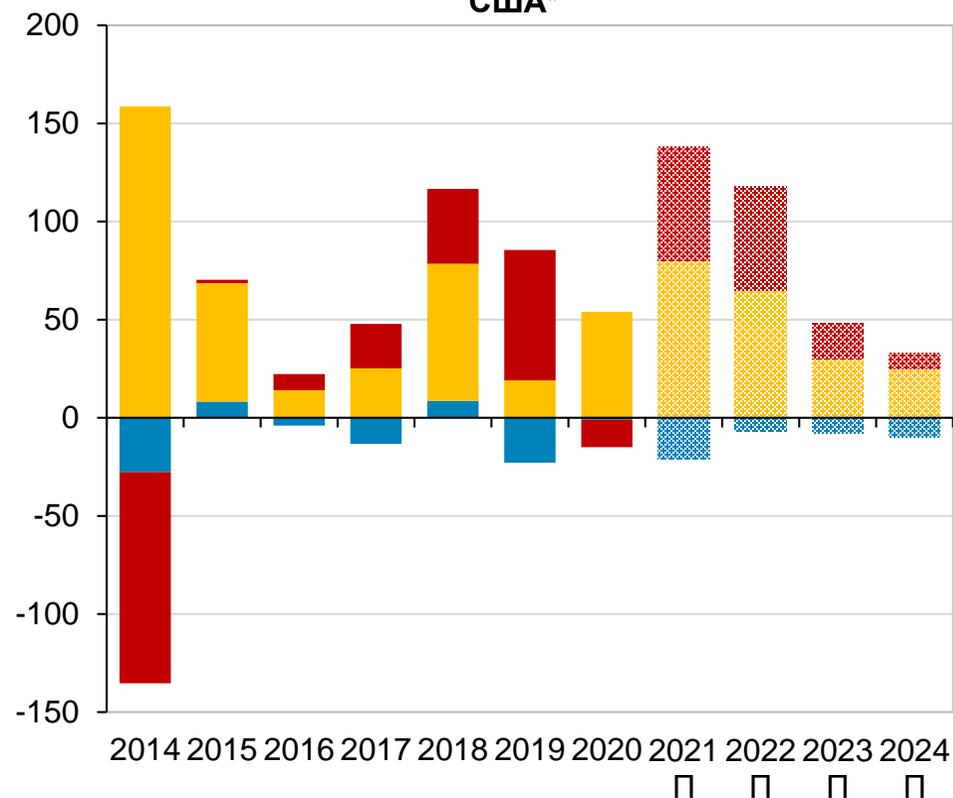


## Прогноз Банка России – платежный баланс

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, октябрь 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	2024
Инфляция, в %, декабрь к декабрю предыдущего года	4,9	7,4-7,9	4,0-4,5	4,0	4,0
Инфляция, в среднем за год, в % к предыдущему году	3,4	6,5-6,6	5,2-6,0	4,0	4,0
Ключевая ставка, <u>в среднем</u> за год, в % годовых	5,1	5,7-5,8*	7,3-8,3	5,5-6,5	5,0-6,0
Валовой внутренний продукт	-3,0	4,0-4,5	2,0-3,0	2,0-3,0	2,0-3,0
Расходы на конечное потребление	-5,2	6,9-7,9	1,0-2,0	1,6-2,6	1,7-2,7
– домашних хозяйств	-8,6	9,0-10,0	1,0-2,0	2,0-3,0	2,0-3,0
Валовое накопление	-2,0	5,4-7,4	0,5-2,5	2,9-4,9	2,5-4,5
– основного капитала	-4,3	5,4-7,4	0,4-2,4	2,6-4,6	2,0-4,0
Экспорт	-4,3	2,6-4,6	5,0-7,0	1,2-3,2	1,2-3,2
Импорт	-12,0	15,0-17,0	1,1-3,1	2,7-4,7	1,2-3,2
Денежная масса в национальном определении	13,5	8-12	9-13	7-11	6-10
Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте**	10,9	11-15	9-13	7-11	7-11
– к организациям	10,2	8-12	7-11	6-10	7-11
– к населению, в том числе	12,9	21-25	14-18	10-14	7-11
ипотечные жилищные кредиты	21,6	23-27	15-19	14-18	12-16

\*С учетом того, что с 1 января по 24 октября 2021 года средняя ключевая ставка равна 5,3%, с 25 октября до конца 2021 года средняя ключевая ставка прогнозируется в диапазоне 7,5-7,7%. 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)].

\*\* 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 долевые 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.

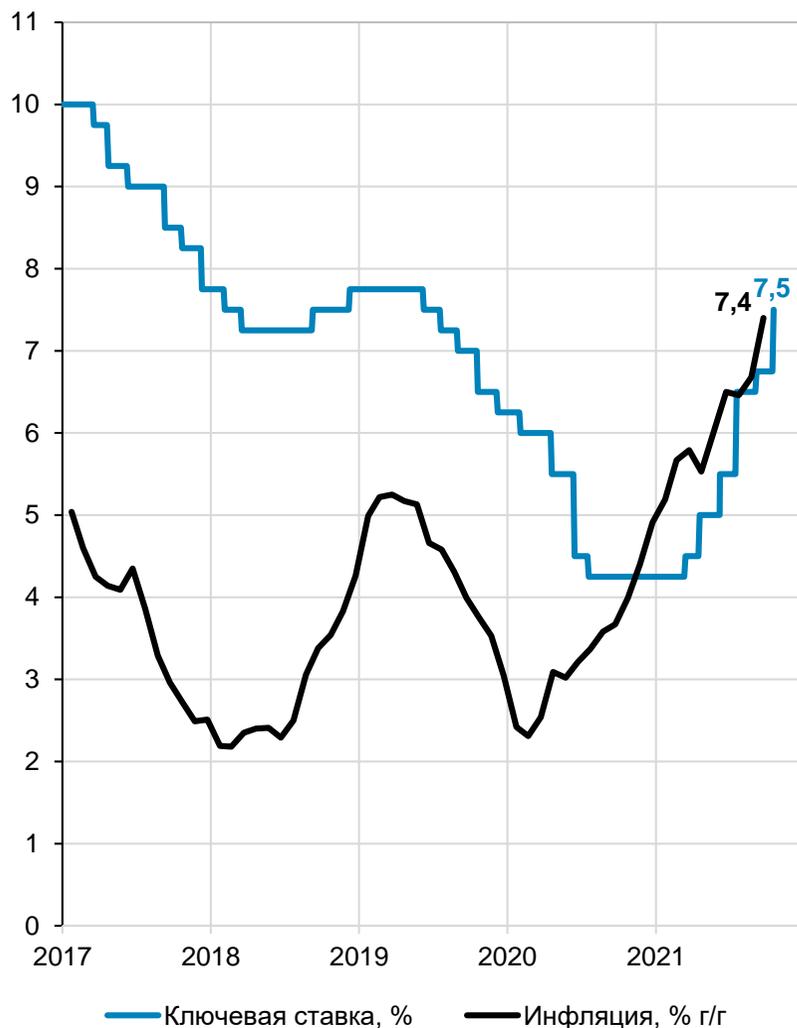
Темпы прироста требований приведены с исключением эффекта валютной переоценки. Для исключения эффекта валютной переоценки прирост требований в иностранной валюте и драгоценных металлах пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу рубля к доллару США за соответствующий период. По ипотечным жилищным кредитам – без учета приобретенных банками прав требования.

## Прогноз Банка России, октябрь 2021 (2)

Показатели платежного баланса России в рамках базового сценария* (млрд долл. США)	2020 (факт)	БАЗОВЫЙ			
		2021	2022	2023	2024
<b>Счет текущих операций</b>	<b>36</b>	<b>121</b>	<b>111</b>	<b>40</b>	<b>24</b>
Торговый баланс	94	186	205	142	130
<i>Экспорт</i>	333	490	511	451	444
<i>Импорт</i>	240	304	307	309	314
Баланс услуг	-17	-18	-34	-37	-40
<i>Экспорт</i>	47	52	59	63	68
<i>Импорт</i>	64	70	92	100	108
Баланс первичных и вторичных доходов	-41	-47	-60	-64	-66
<b>Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом</b>	<b>35</b>	<b>121</b>	<b>111</b>	<b>40</b>	<b>24</b>
<b>Финансовый счет (кроме резервных активов)</b>	<b>53</b>	<b>60</b>	<b>58</b>	<b>23</b>	<b>16</b>
Сектор государственного управления и центральный банк	-1	-21	-7	-8	-10
Частный сектор	54	80	65	30	25
<b>Чистые ошибки и пропуски</b>	<b>4</b>	<b>-3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Изменение резервных активов («+» – рост, «-» – снижение)</b>	<b>-14</b>	<b>58</b>	<b>53</b>	<b>18</b>	<b>8</b>
<b>Цена на нефть марки Urals, средняя за год, долл. США за баррель</b>	<b>42</b>	<b>70</b>	<b>65</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 22.10.2021: ключевая ставка повышена на 75 б.п. до 7,50% годовых



Совет директоров Банка России 22 октября 2021 года принял решение повысить ключевую ставку на 75 б.п., до 7,50% годовых. **Инфляция складывается значительно выше прогноза Банка России и по итогам 2021 года ожидается в интервале 7,4–7,9%.** Вклад в инфляцию со стороны устойчивых факторов остается существенным в связи с более быстрым расширением спроса по сравнению с возможностями наращивания выпуска. В этих условиях и с учетом вновь повысившихся инфляционных ожиданий **баланс рисков для инфляции значимо смещен в сторону проинфляционных.** Это может привести к более продолжительному отклонению инфляции вверх от цели. Проводимая Банком России денежно-кредитная политика направлена на ограничение этого риска и возвращение инфляции к 4%.

При развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом **Банк России допускает возможность дальнейших повышений 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. По прогнозу Банка России, **с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2022 году и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.**