



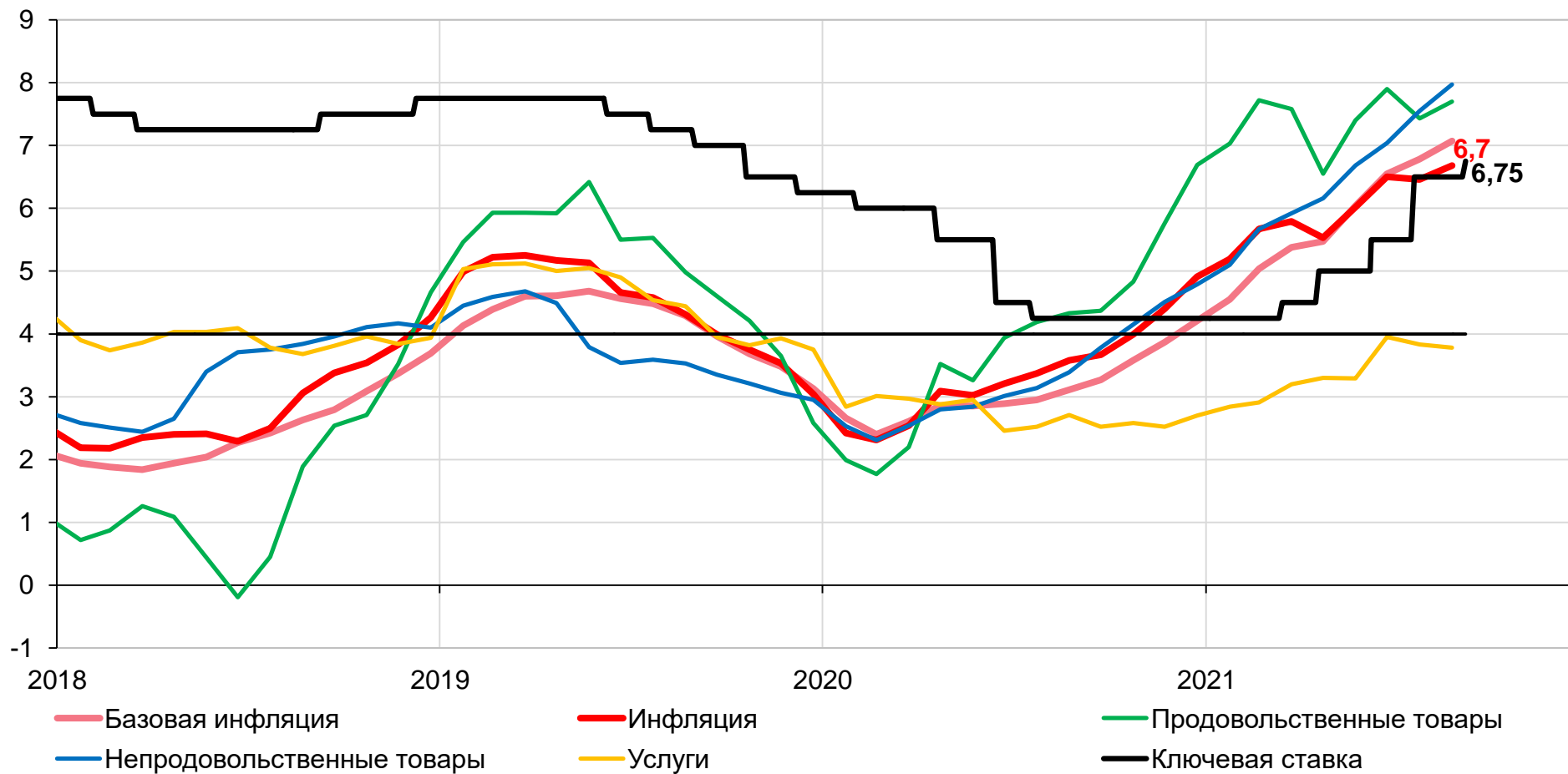
Банк России

СИТУАЦИЯ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Сентябрь 2021

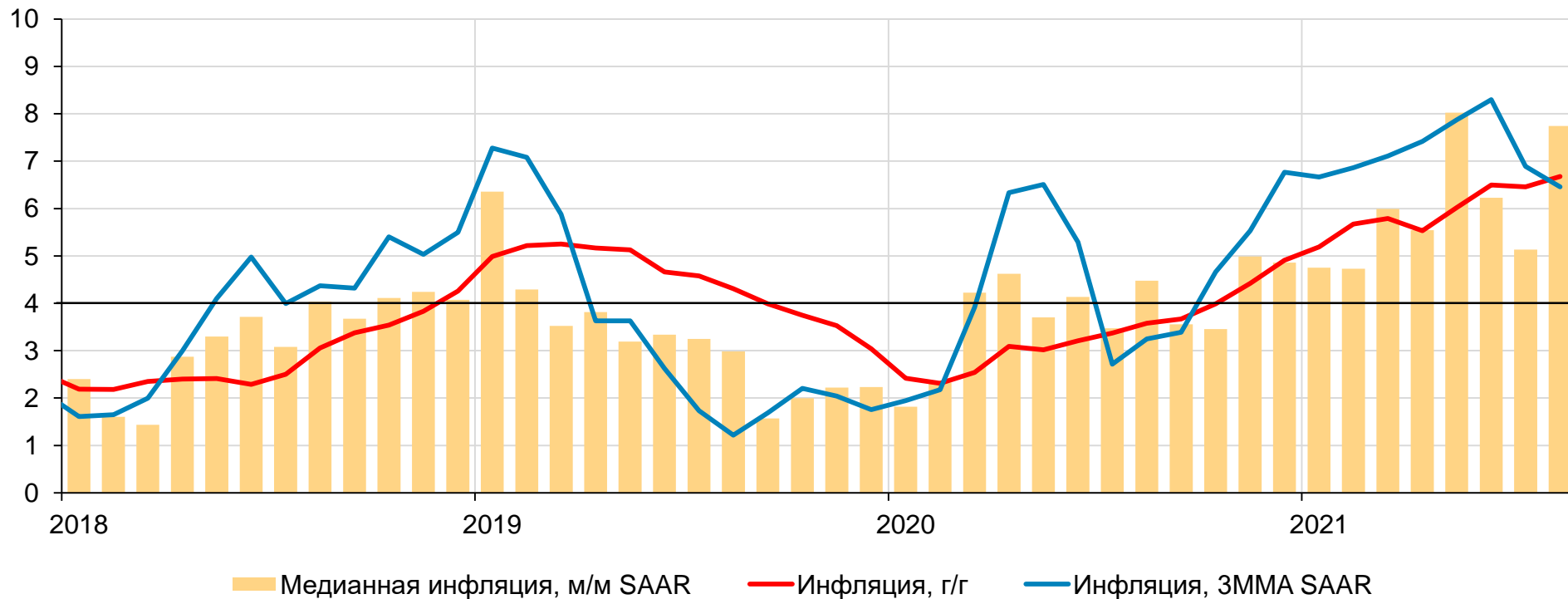
Потребительские цены (1)

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



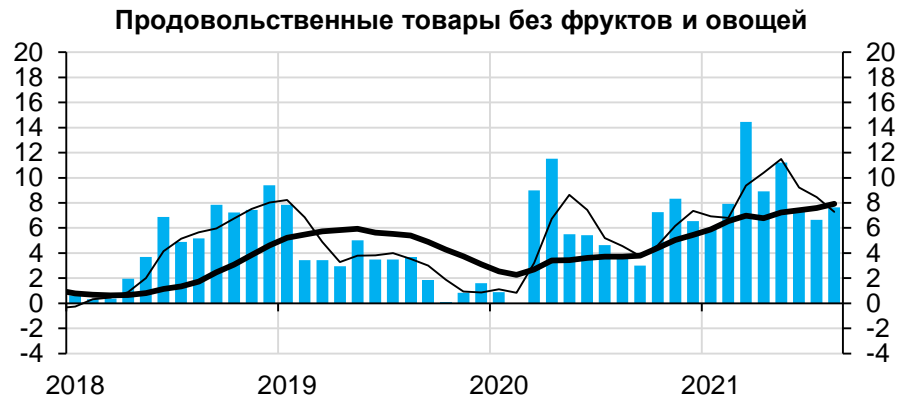
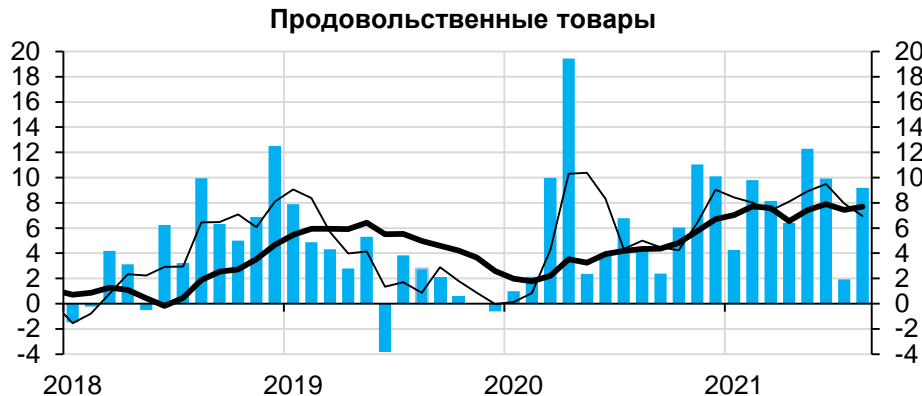
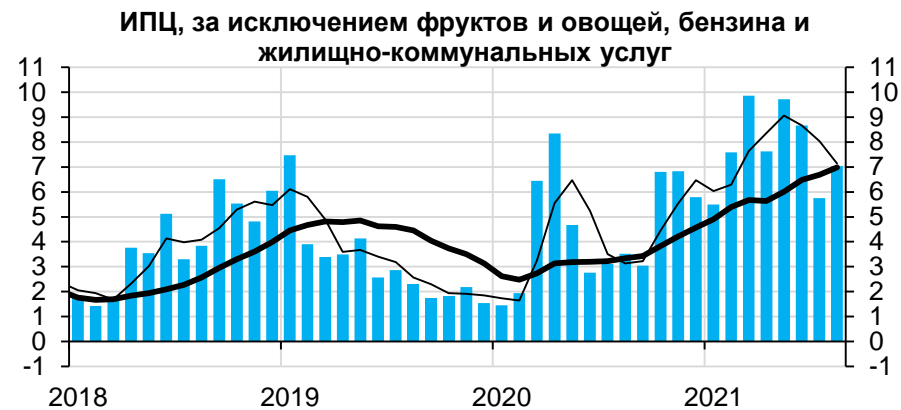
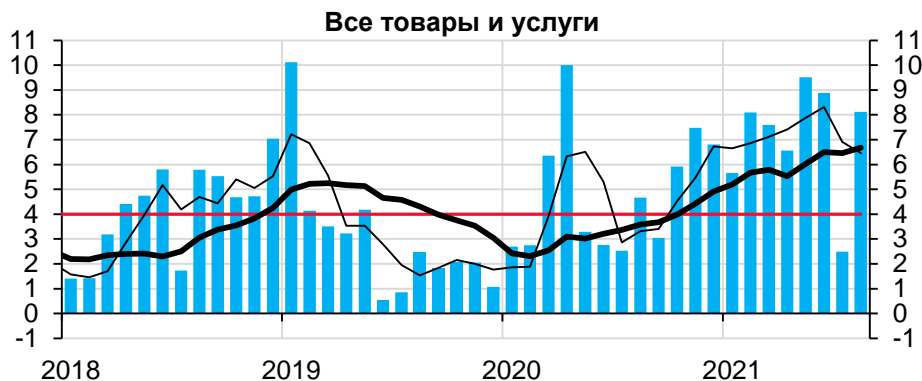
Потребительские цены (2)

Медиана и годовой показатель инфляции, %



Инфляция складывается выше июльского прогноза Банка России. В августе месячные сезонно сглаженные темпы роста потребительских цен вновь выросли после замедления в июле. Годовая инфляция увеличилась до 6,68% (после 6,46% в июле).

Инфляция по основным группам, сезонно сглаженная (1)

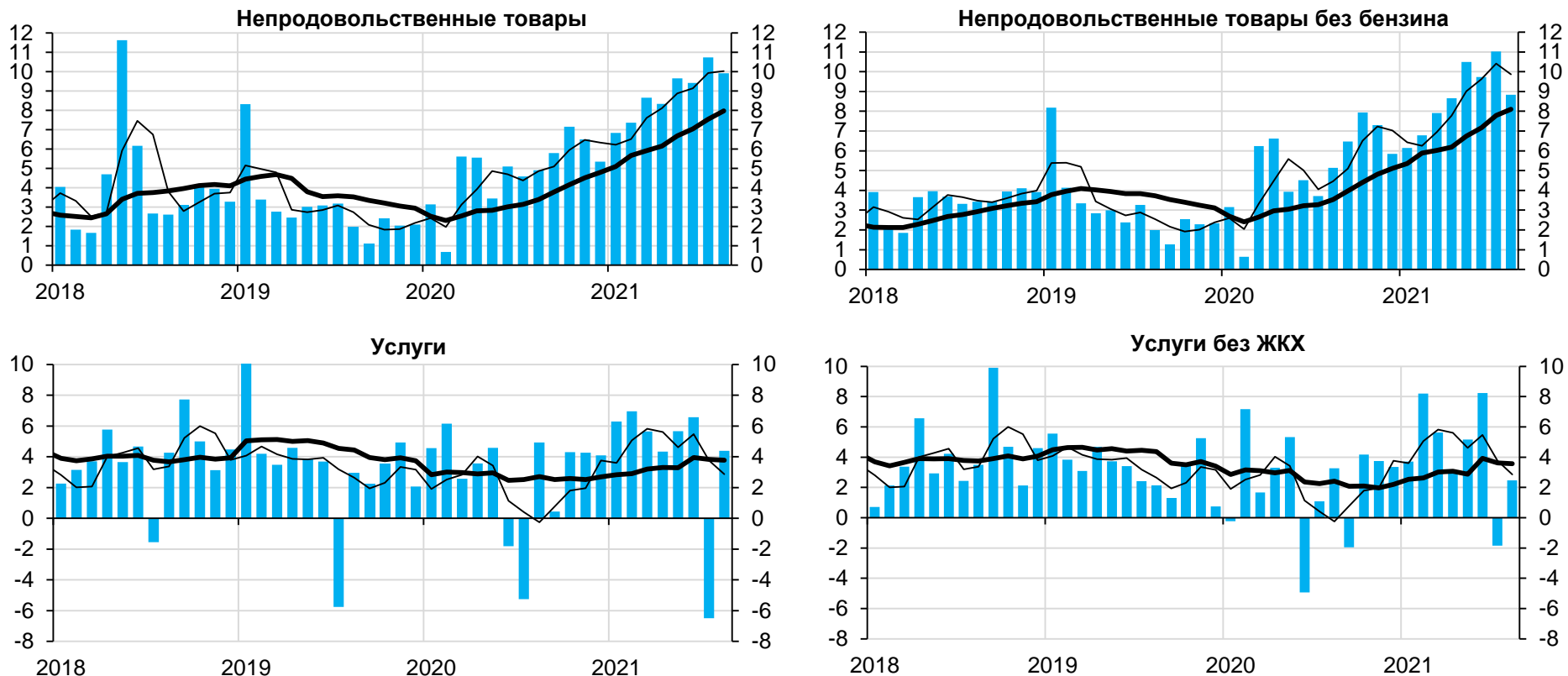


Колонки – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %
Линия – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – 3ММА SAAR

Показатели, отражающие наиболее устойчивые процессы ценовой динамики, по оценкам Банка России, продолжают находиться значительно выше 4% в годовом выражении.

Это является отражением того факта, 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 на мировых товарных рынках.

Инфляция по основным группам, сезонно сглаженная (2)



Колонки – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %

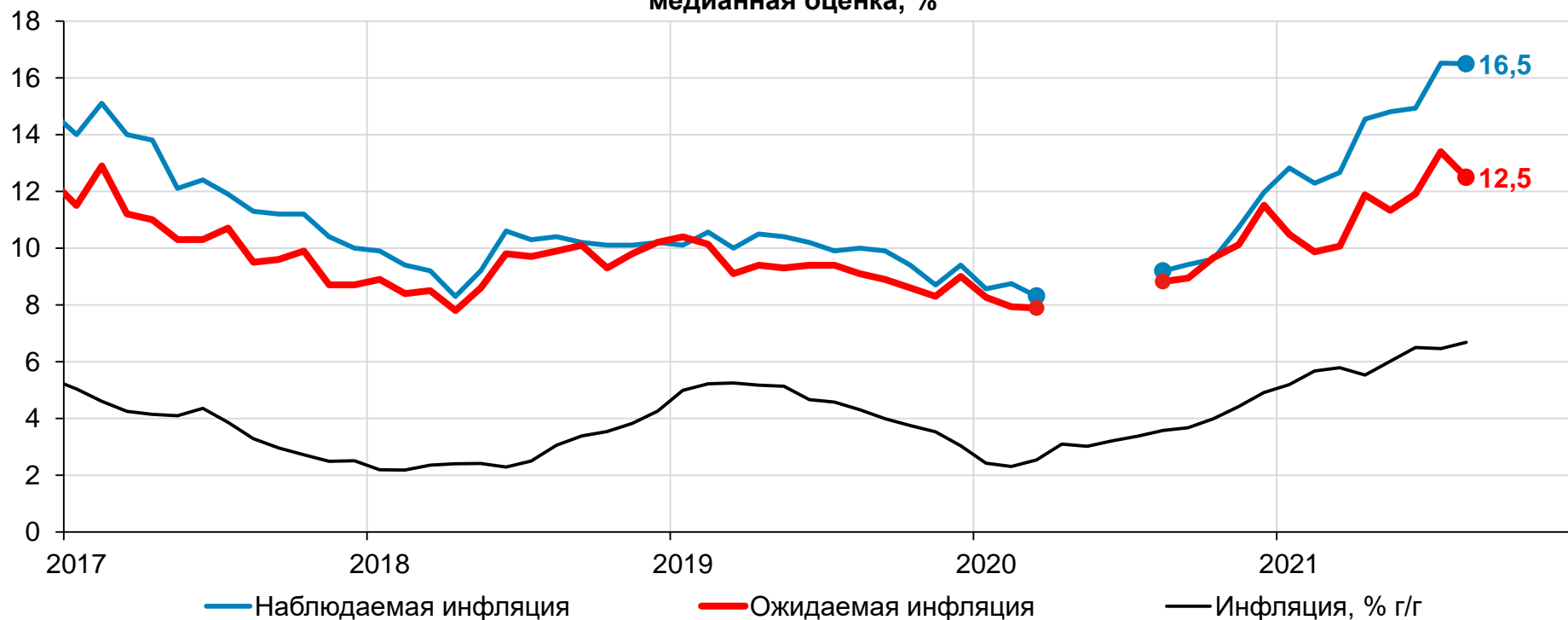
Линия – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – ЗММА SAAR

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 начнет замедляться в IV квартале 2021 года. В 2022 году годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

Баланс рисков остается значимо смещенным в сторону проинфляционных.

Инфляционные ожидания – население

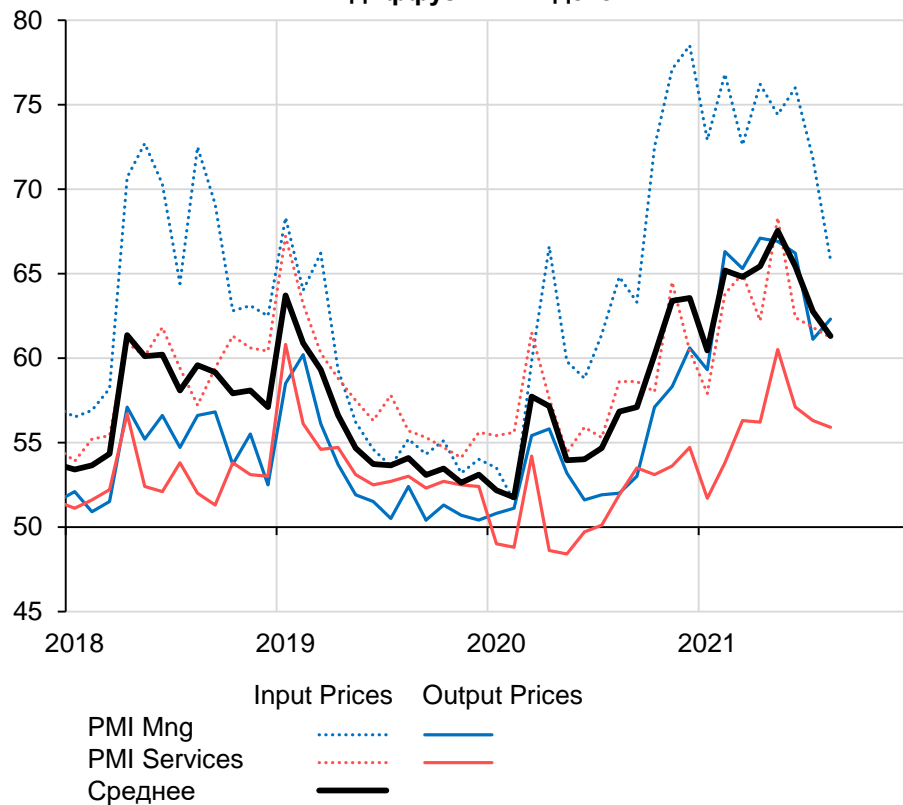
Инфляция, наблюдаемая и ожидаемая домохозяйствами, медианная оценка, %



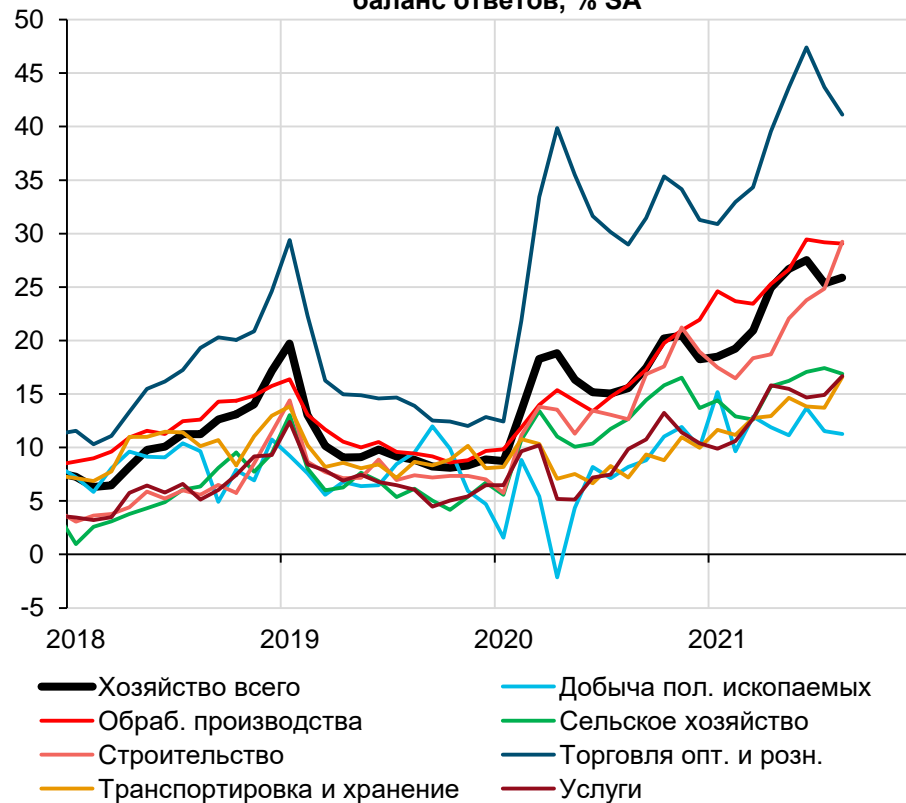
Инфляционные ожидания населения уже более полугода находятся вблизи максимальных значений за последние четыре года.

Ценовые ожидания – бизнес

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

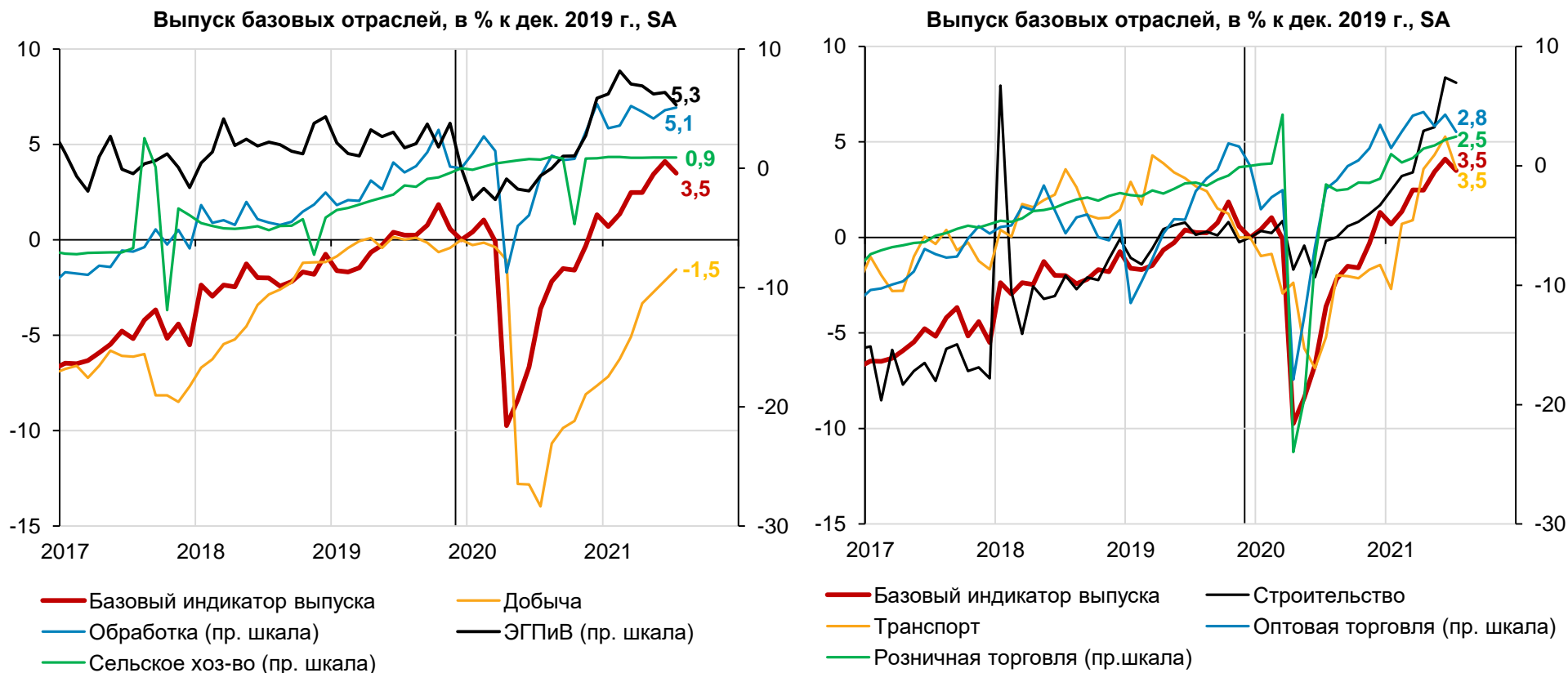


Ответы предприятий на вопрос: «как изменятся цены на конечные товары в ближайшие 3 месяца (вырастут/упадут)?», баланс ответов, % SA



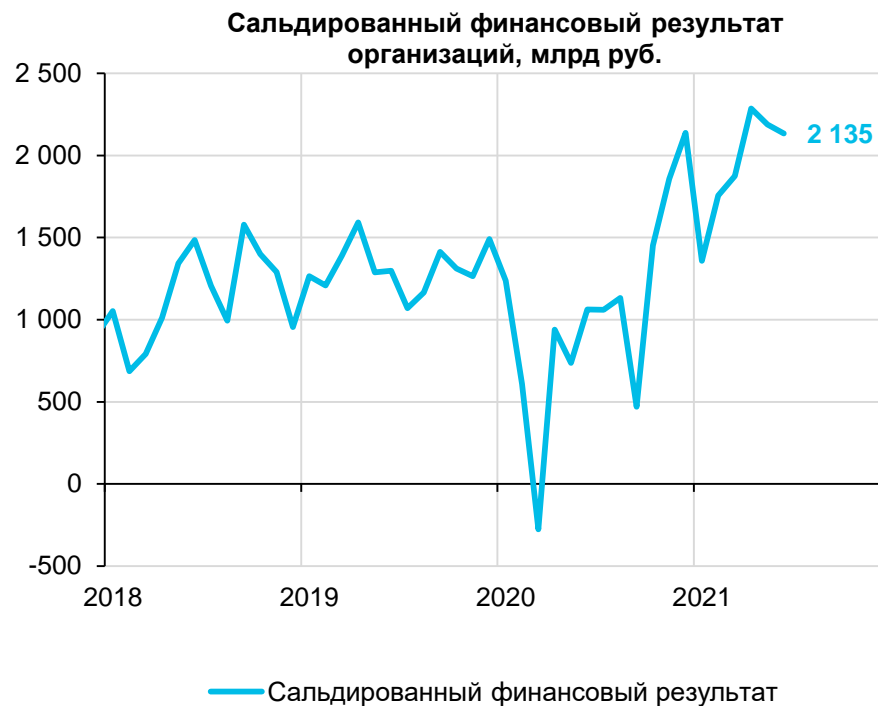
Ценовые ожидания предприятий остаются вблизи многолетних максимумов.

Экономическая активность – базовый индикатор выпуска



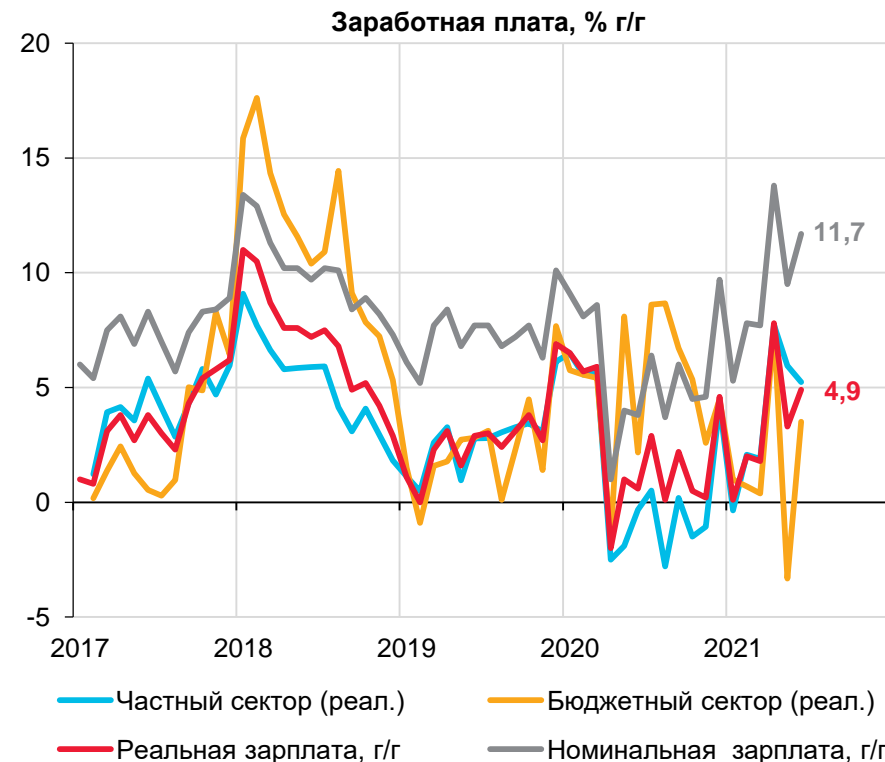
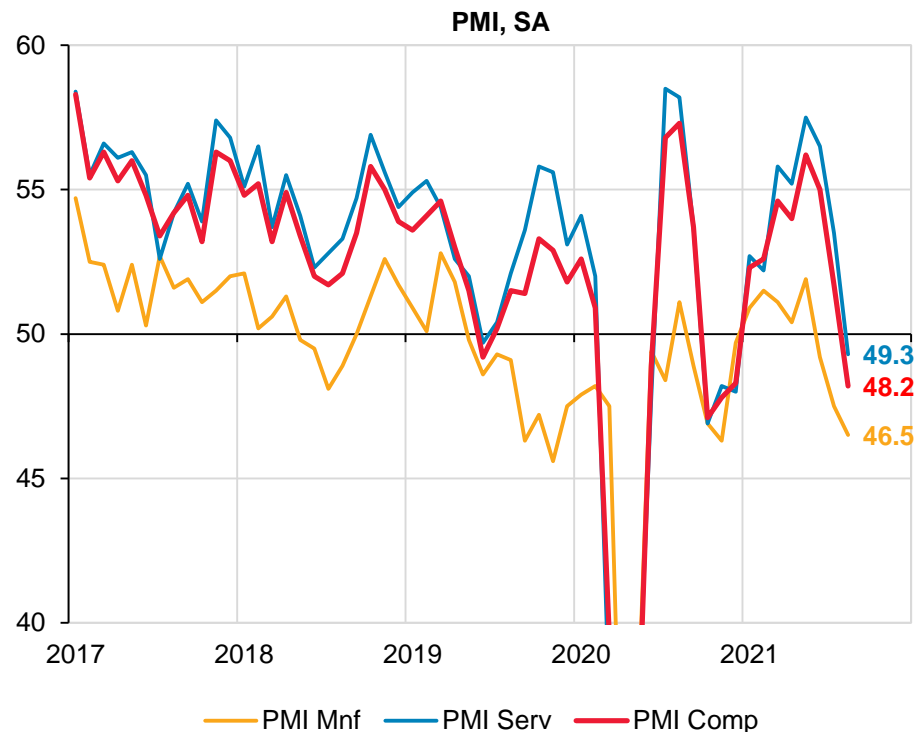
В II квартале 2021 года российская экономика достигла допандемического уровня. Оперативные индикаторы в III квартале свидетельствуют о продолжающемся росте экономической активности при некотором замедлении его темпов. Это, по оценкам Банка России, в значительной мере связано с возвращением российской экономики на траекторию сбалансированного роста. При этом наблюдается некоторая неоднородность тенденций в экономике в отраслевом и региональном разрезе.

Инвестиционная активность



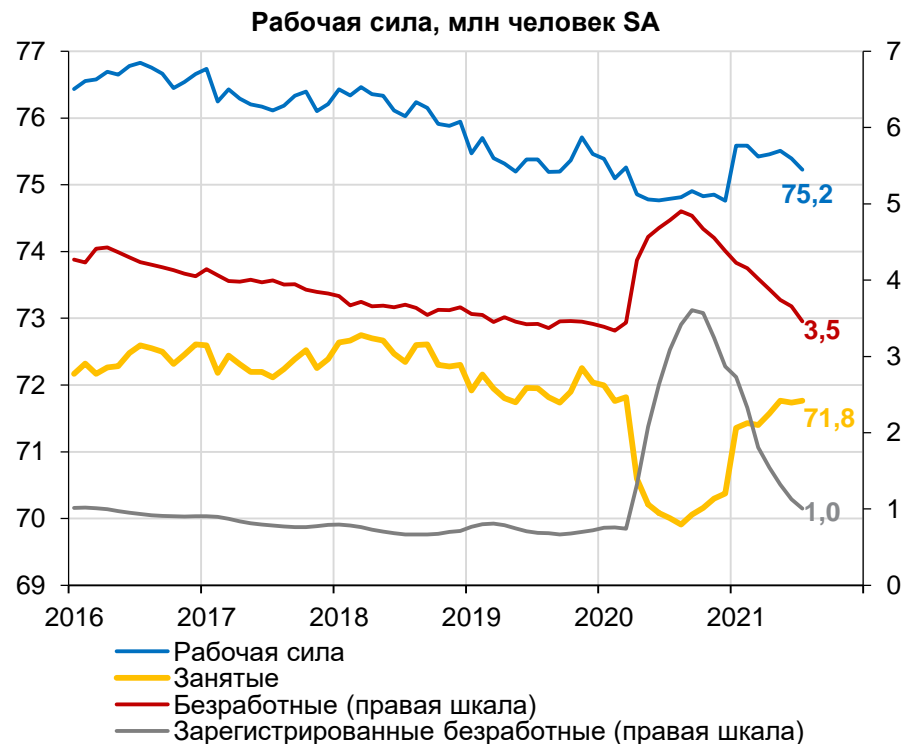
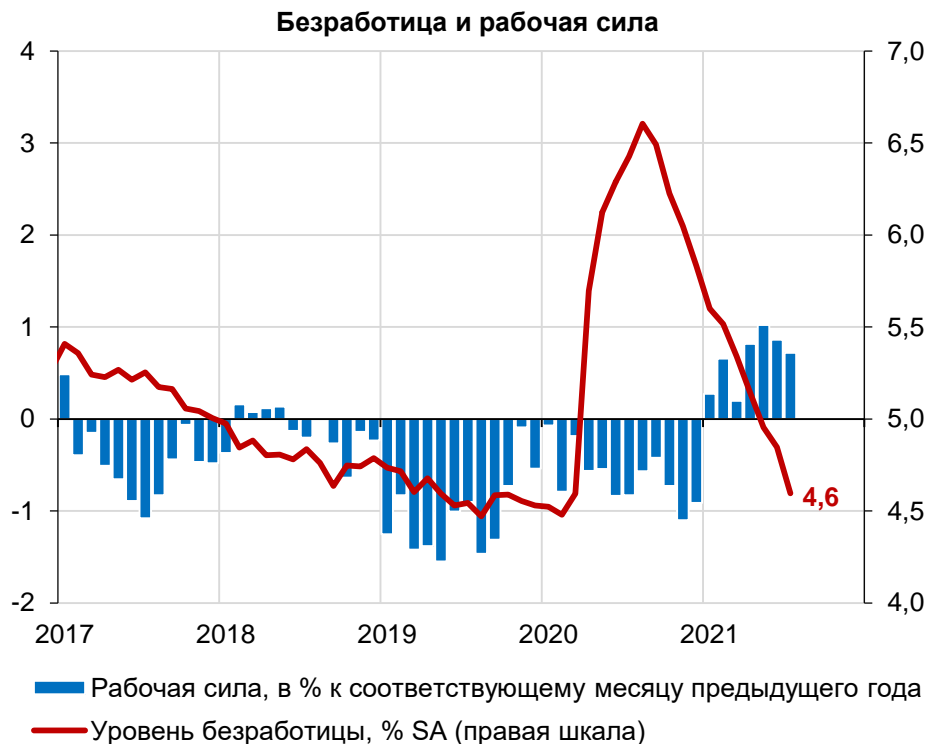
Растущий внутренний и внешний спрос и высокие корпоративные прибыли оказывают поддержку инвестиционной активности.

Потребительская активность



Рост реальных заработных плат и низкая склонность домашних хозяйств к сбережению, обусловленная повышенными инфляционными ожиданиями, поддерживают рост потребительской активности, особенно на рынках непродовольственных товаров. Вместе с тем восстановление сектора услуг населению в июле–августе замедлилось в связи с частичным ужесточением эпидемиологических мер.

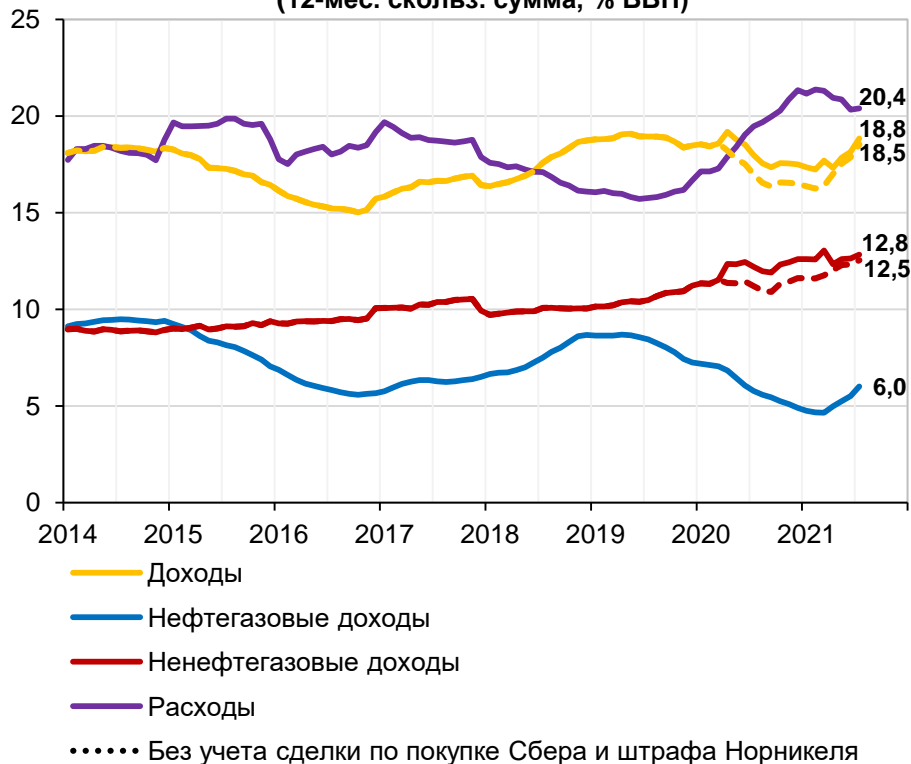
Рынок труда



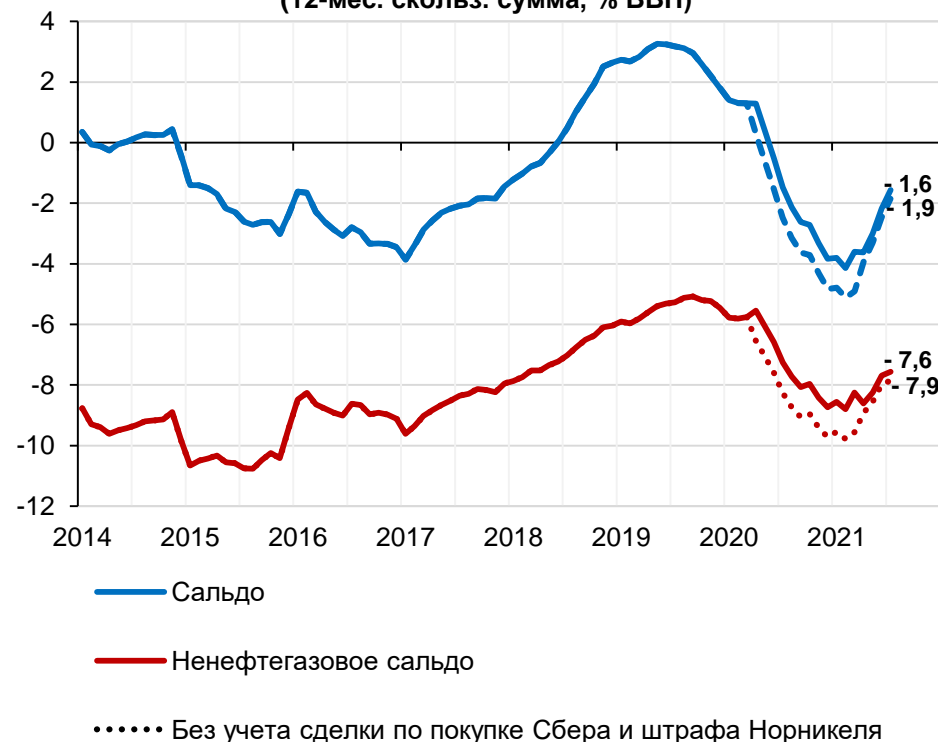
Спрос на рабочую силу растет по широкому кругу отраслей. При этом в некоторых секторах наблюдается ее дефицит, в том числе из-за сохраняющихся ограничений на приток иностранной рабочей силы. Уровень безработицы находится вблизи исторических минимумов, а число вакансий – на исторических максимумах. Ситуация на рынке труда указывает на то, что в дальнейшем увеличение устойчивых темпов роста российской экономики будет прежде всего определяться темпами роста производительности труда.

Бюджетная политика

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



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

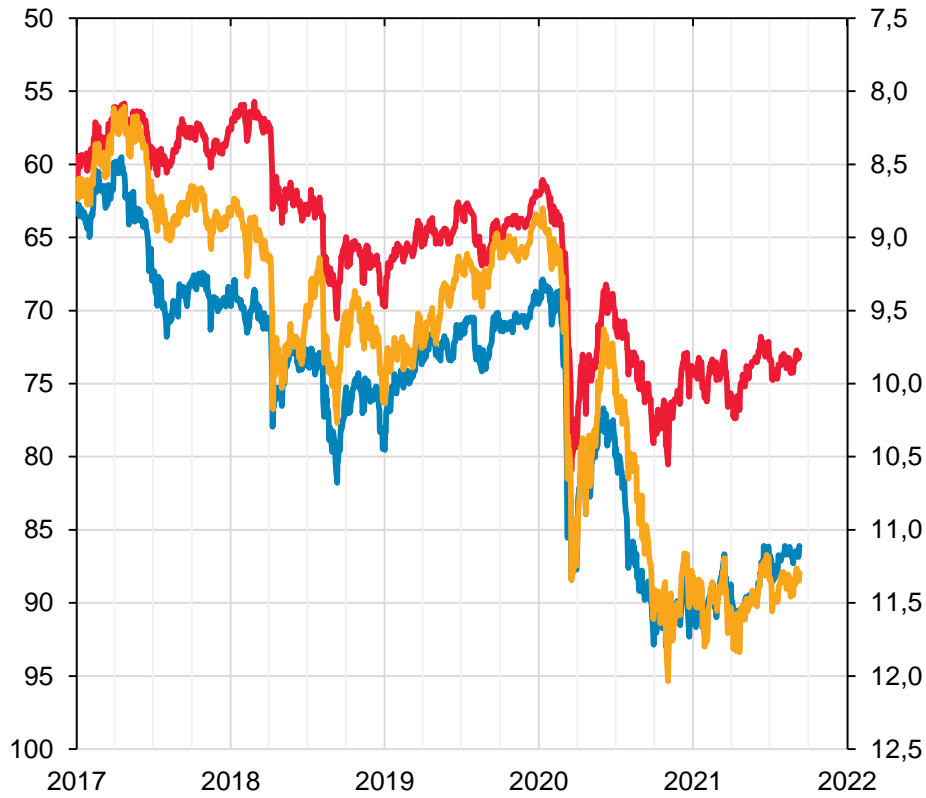


На среднесрочную динамику инфляции значимо влияет бюджетная политика. В базовом сценарии Банк России исходит из заложенной в Основных направлениях бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики траектории нормализации бюджетной политики, предполагающей возвращение к параметрам бюджетного правила в 2022 году. Банк России также будет учитывать в прогнозе решения об инвестировании ликвидной части Фонда национального благосостояния сверх порогового уровня в 7% ВВП.



Курс рубля

Номинальный обменный курс рубля



— USDRUB — EURRUB — CNY (правая шкала)

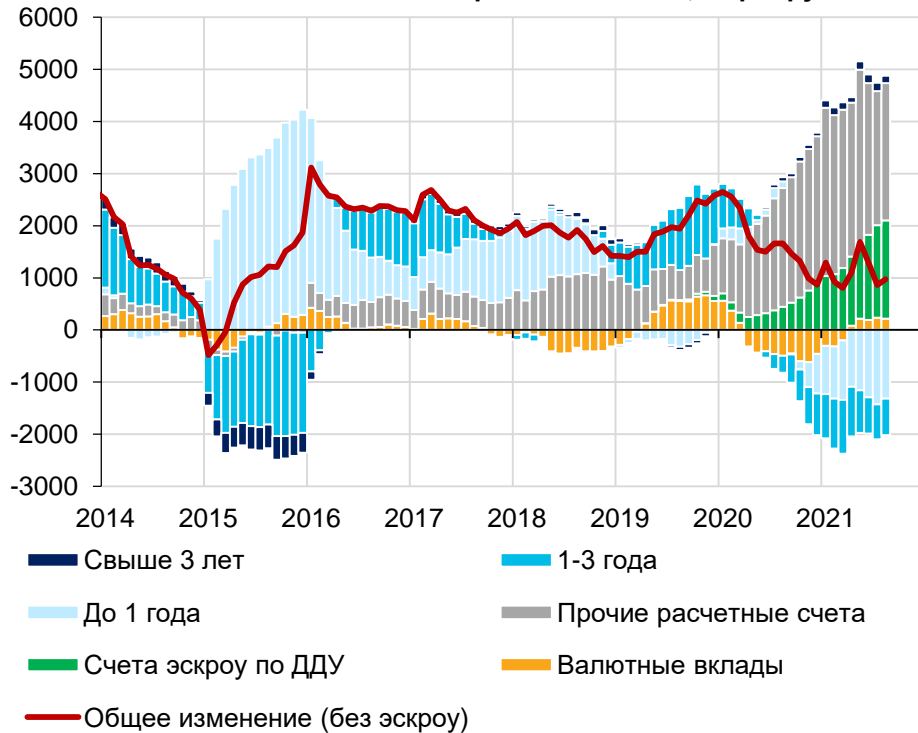
Реальный эффективный обменный курс рубля



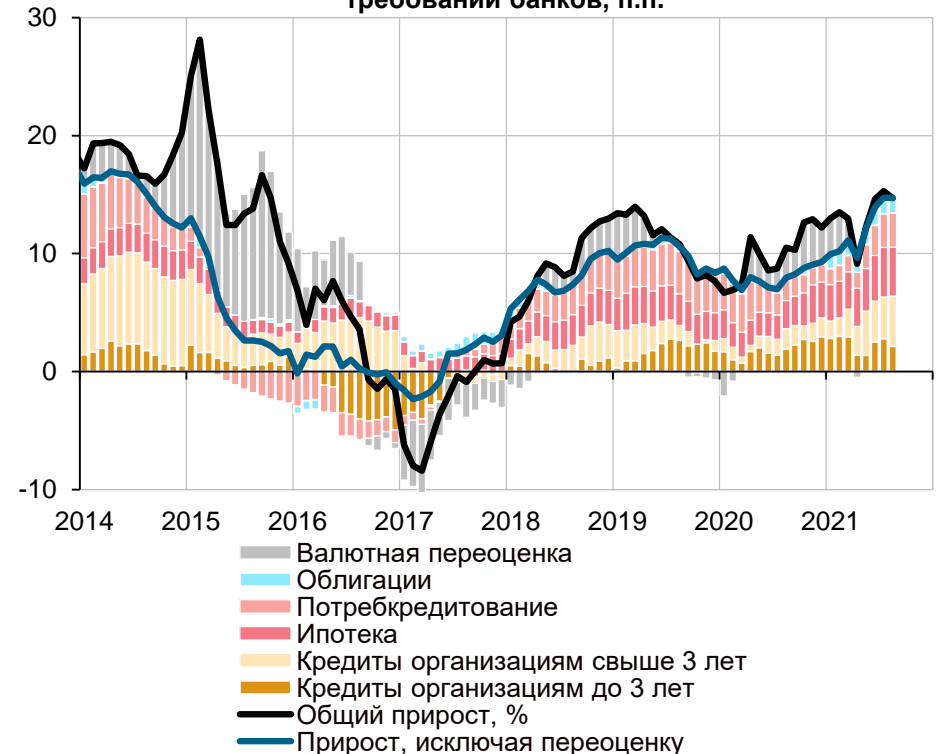
— REER

Кредитование и депозиты

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



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

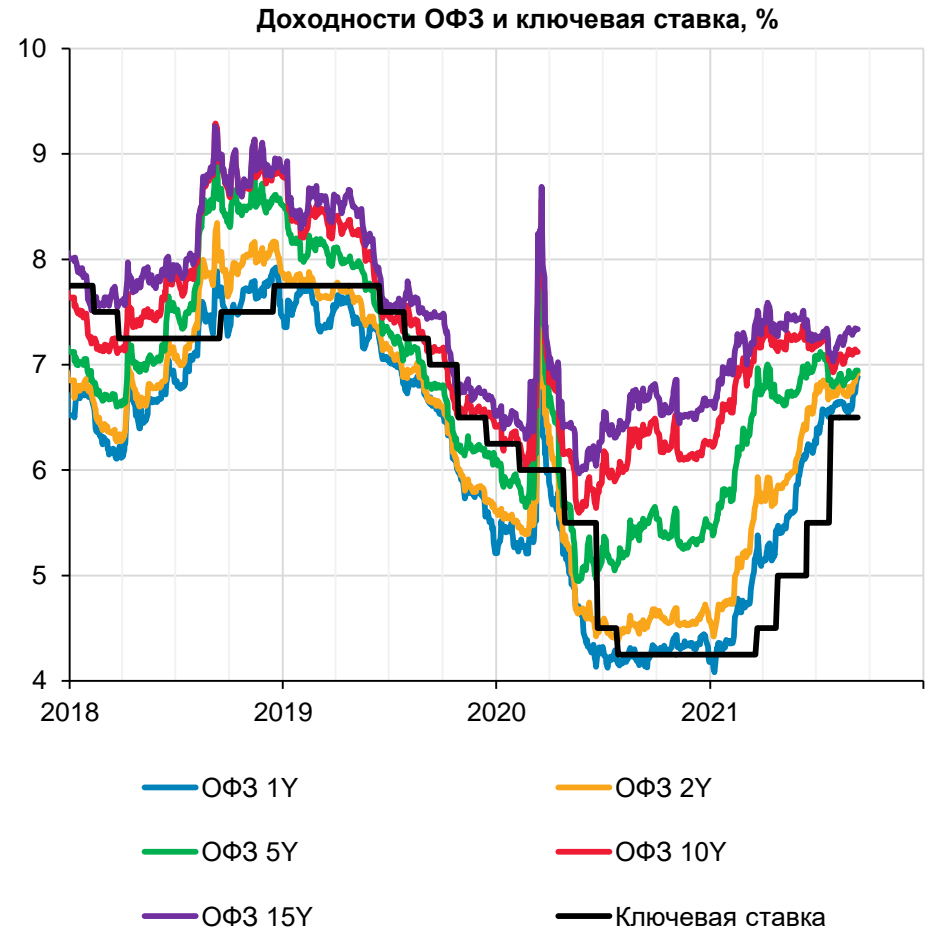
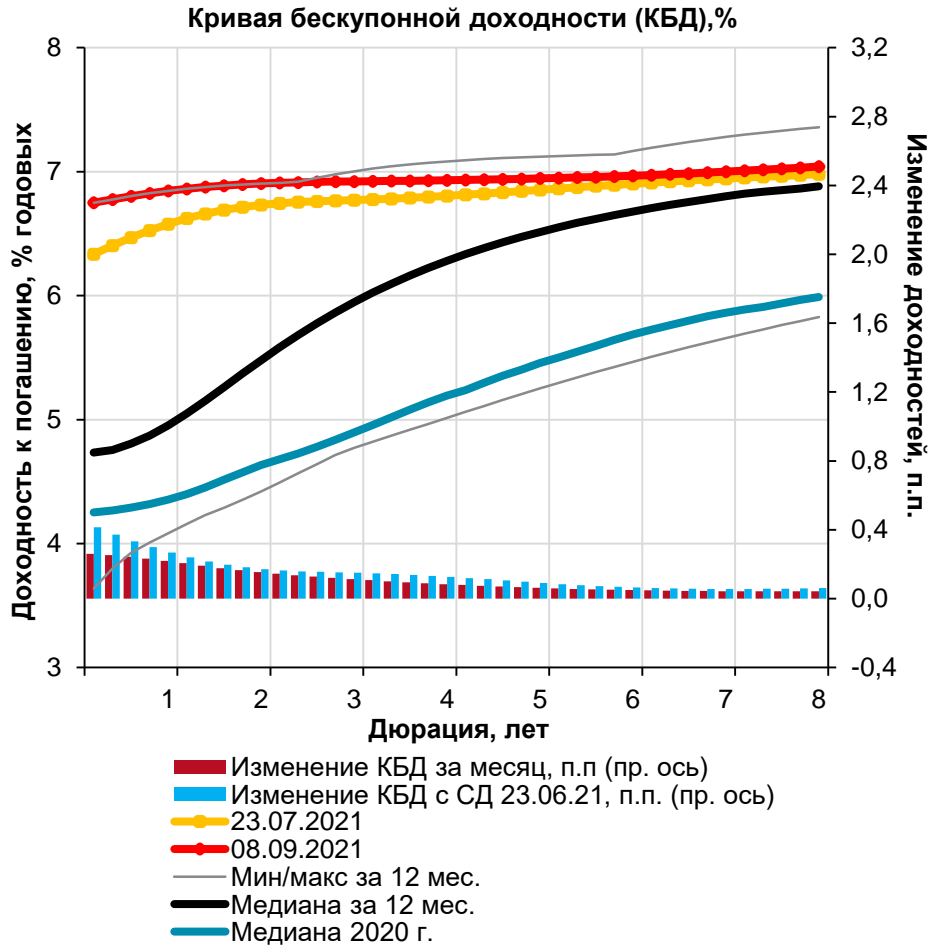


Денежно-кредитные условия несколько ужесточились.

Прекратился отток средств со срочных рублевых депозитов. При этом корпоративное кредитование продолжает расширяться темпами, близкими к максимумам последних лет. Рост ипотечных кредитов замедлился после изменения параметров льготных программ. Темпы роста потребительских кредитов остаются высокими.



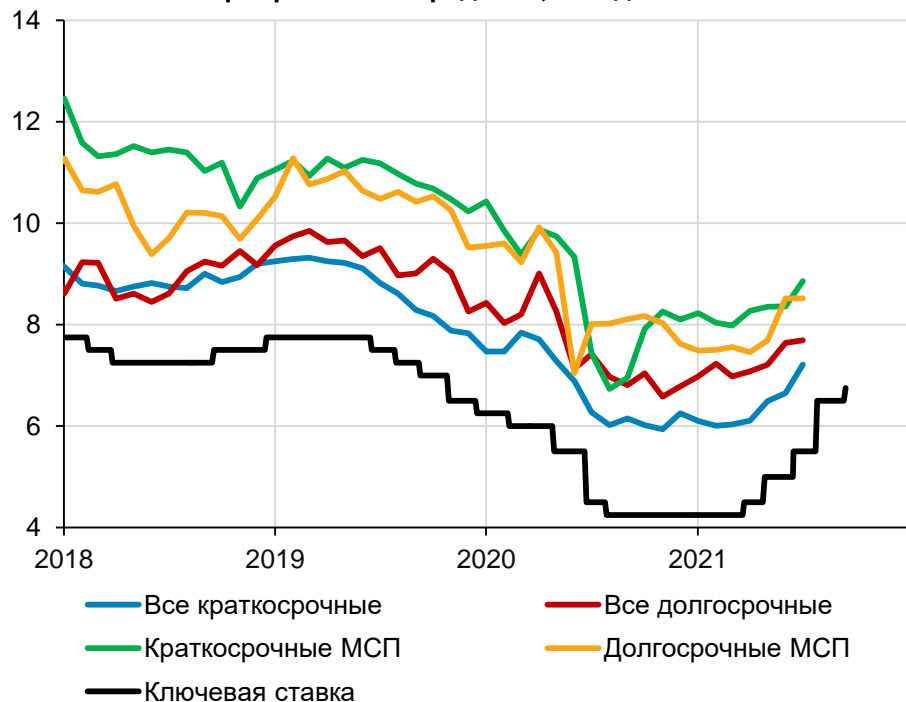
Доходности ОФЗ



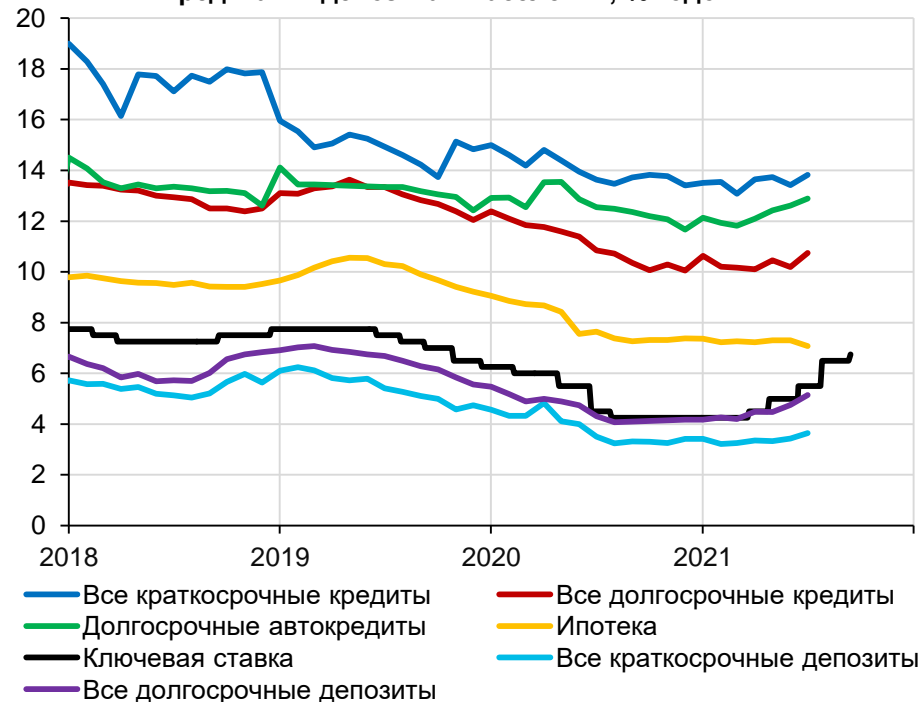
Доходности краткосрочных ОФЗ увеличились, отражая ожидания повышения Банком России ключевой ставки. При этом доходности средне- и долгосрочных ОФЗ оставались стабильными.

Кредитно-депозитный рынок – процентные ставки

Ставки по рублевым корпоративным кредитам, % годовых



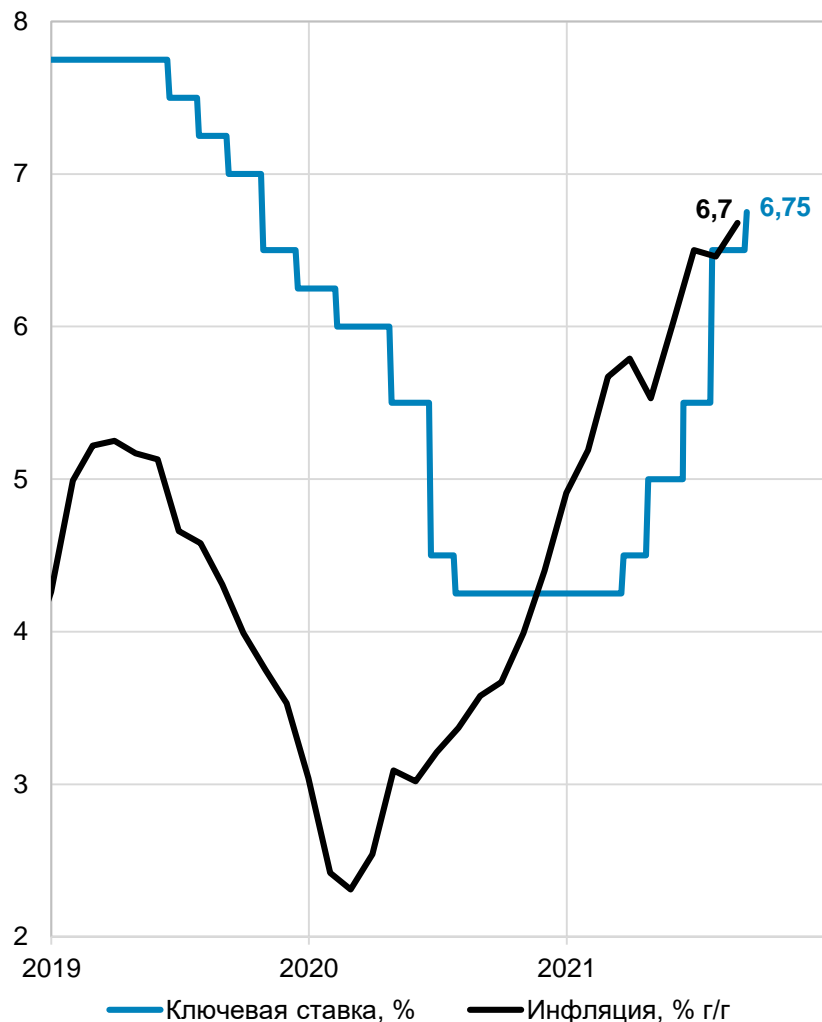
Ставки по розничным рублевым кредитам и депозитам населения, % годовых



Ускорилась подстройка кредитных и депозитных ставок к повышениям ключевой ставки в марте–июле.

Проводимая Банком России денежно-кредитная политика позволит повысить привлекательность депозитов для населения, защитить покупательную способность сбережений и обеспечит сбалансированный рост кредитования.

Решение по денежно-кредитной политике от 10.09.2021



Совет директоров Банка России 10 сентября 2021 года принял решение повысить ключевую ставку на 25 б.п., до 6,75% годовых. В II квартале 2021 года российская экономика достигла допандемического уровня и, по оценкам Банка России, возвращается на траекторию сбалансированного роста. 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 высоких инфляционных ожиданий **баланс рисков для инфляции 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, годовая инфляция начнет замедляться в IV квартале 2021 года. **С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2022 году и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.**