



Банк России

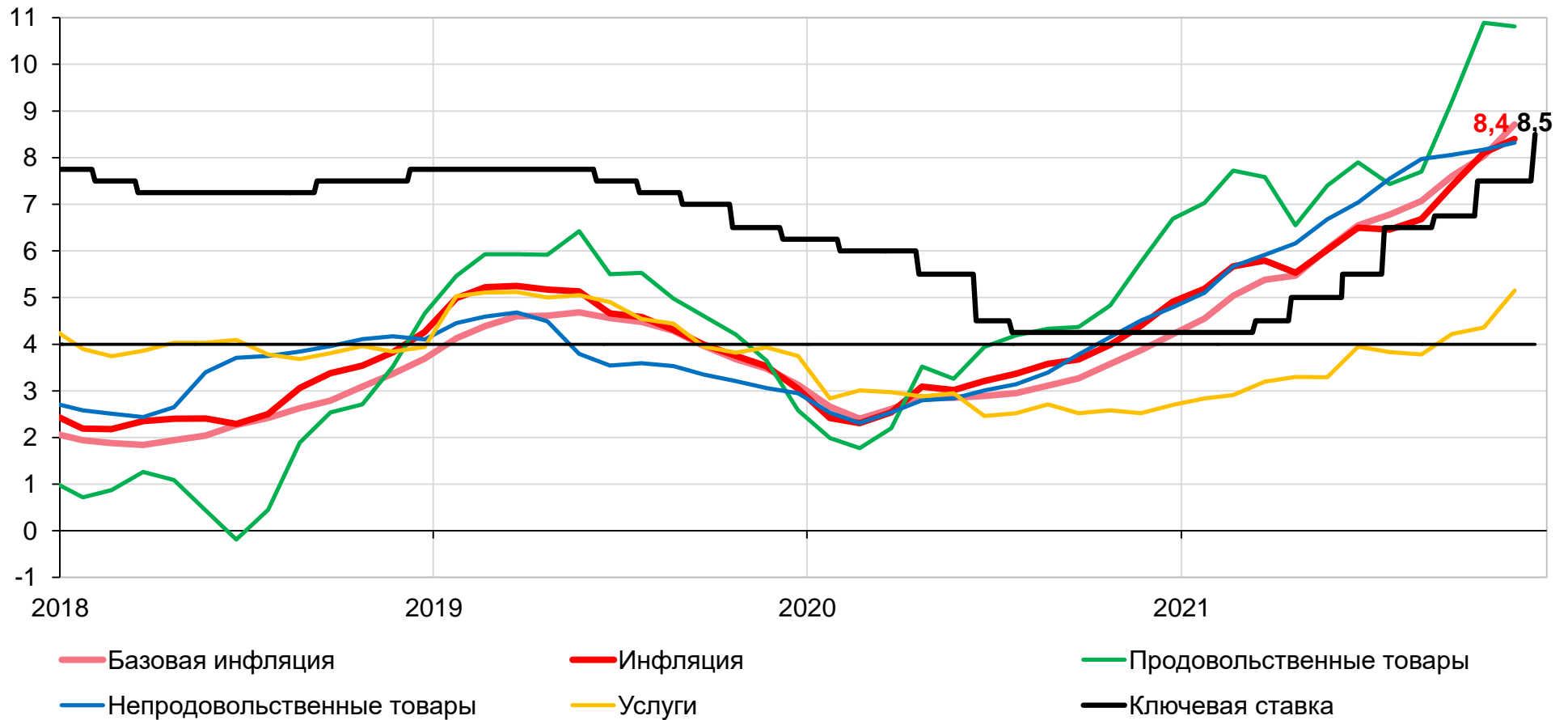
СИТУАЦИЯ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Декабрь 2021



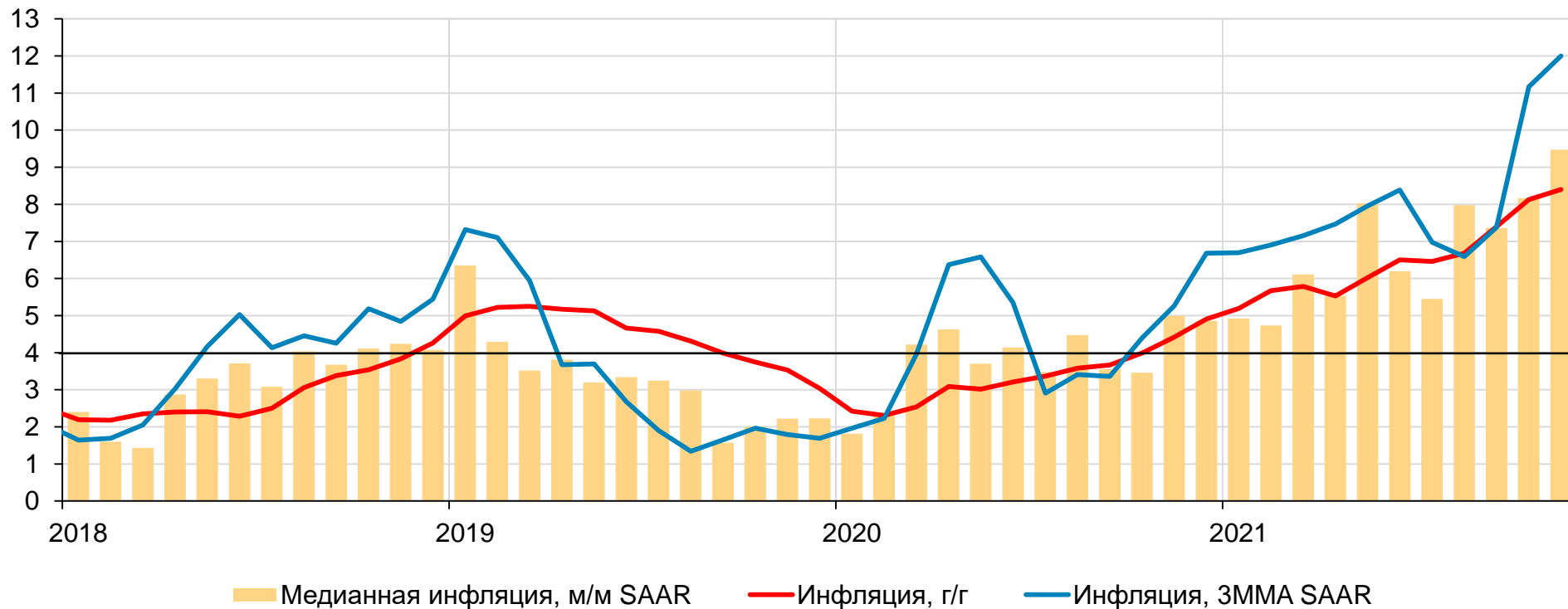
Потребительские цены (1)

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



Потребительские цены (2)

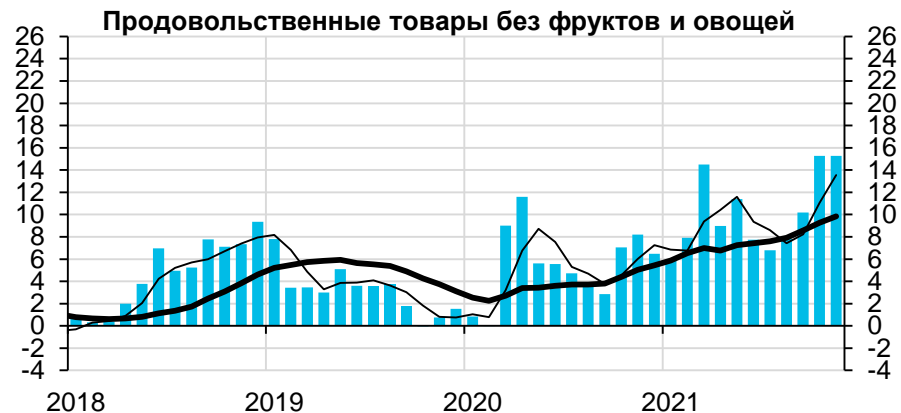
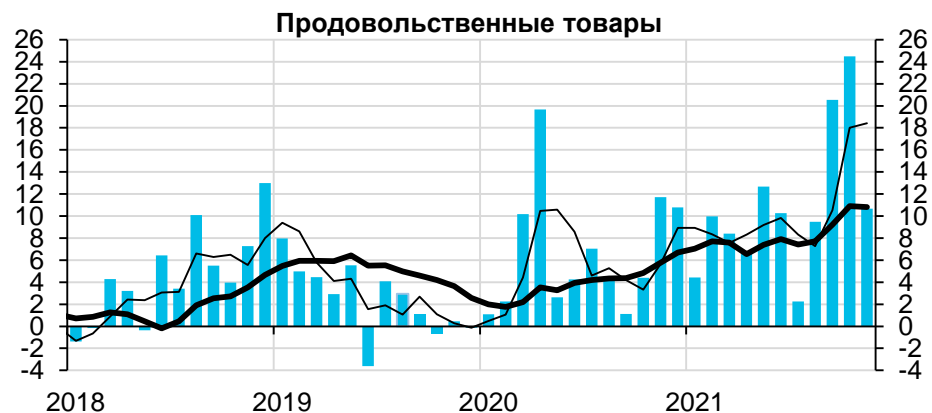
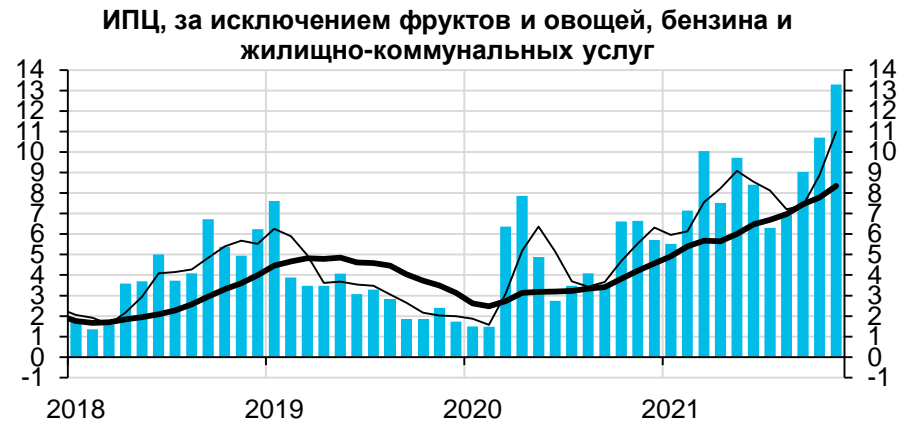
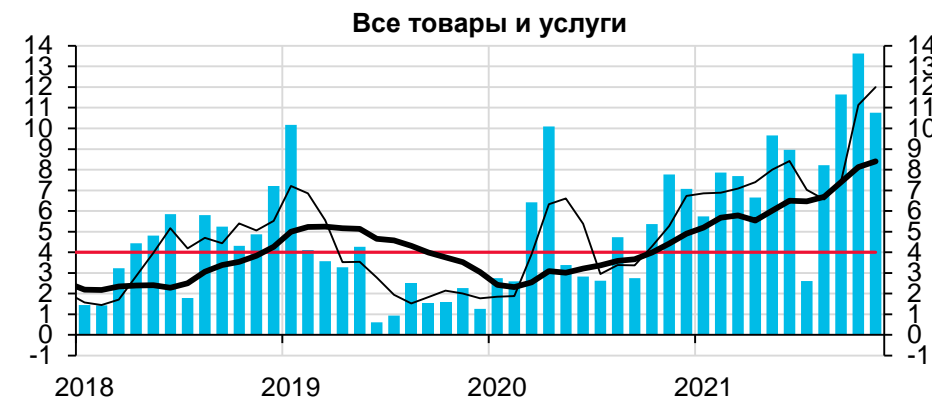
Медиана и годовой показатель инфляции, %



Инфляция складывается выше октябрьского прогноза Банка России. В октябре — ноябре месячные сезонно сглаженные темпы роста потребительских цен — максимальные за последние шесть лет. Годовая инфляция увеличилась до 8,4% (после 7,4% в сентябре).

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)

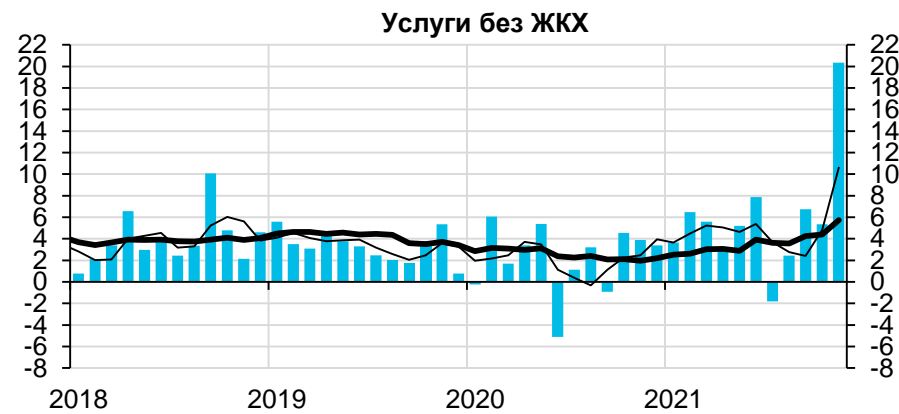
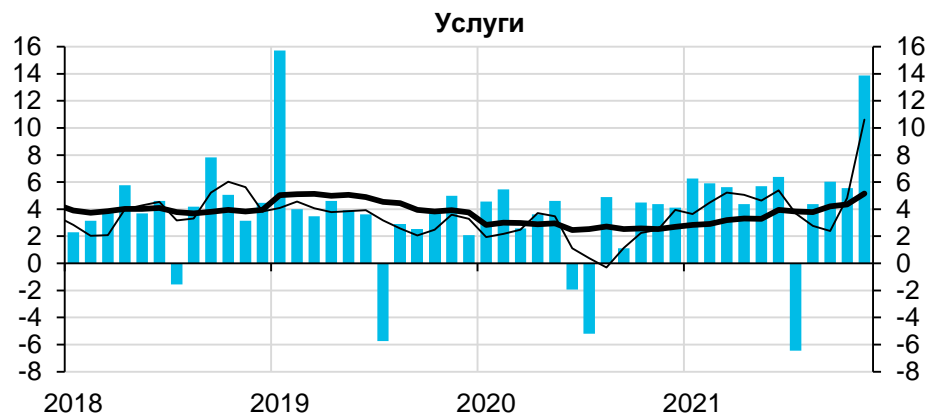
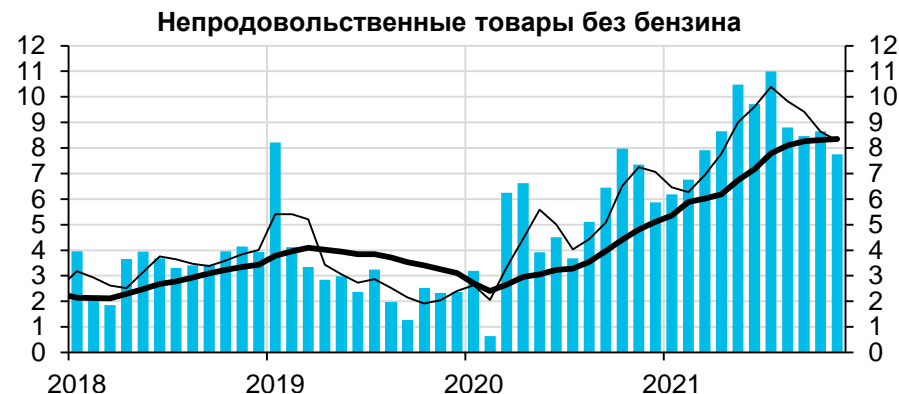


Колонки – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %
Линия – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – 3ММА SAAR

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)



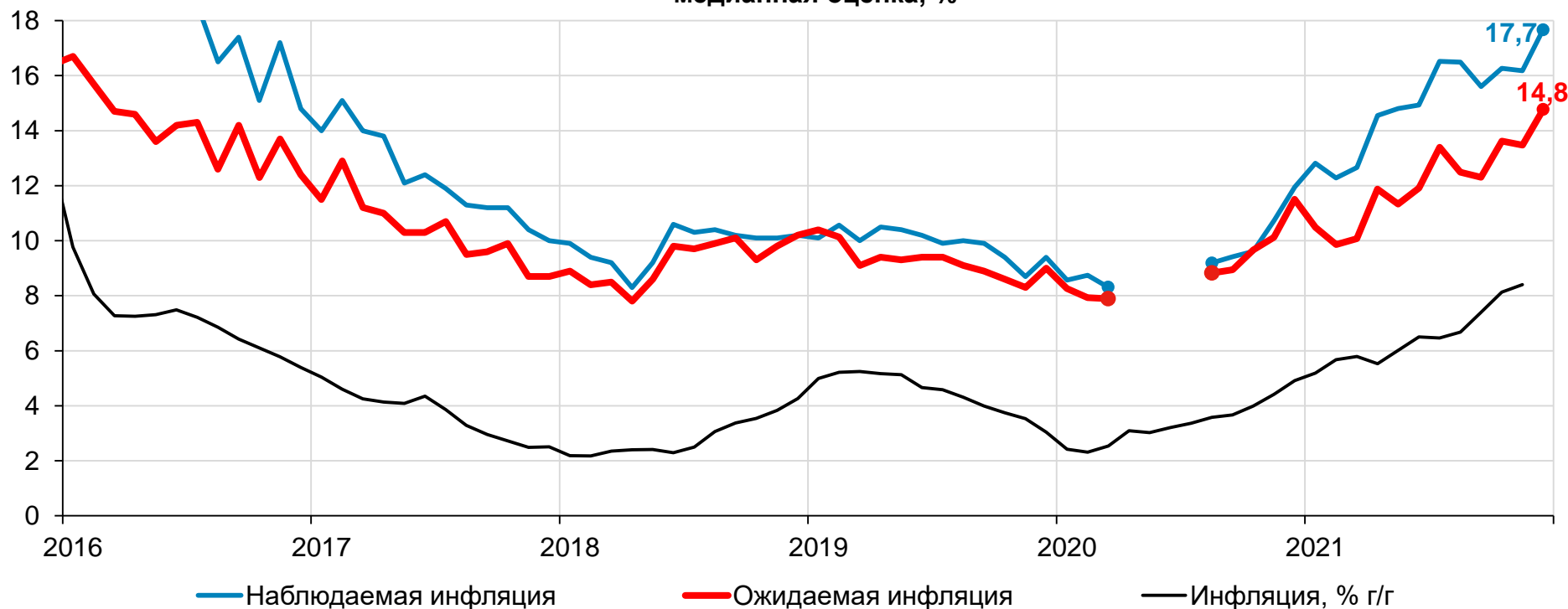
Колонки – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %
Линия – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – ЗММА SAAR

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% к концу 2022 года и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

Инфляционные ожидания – население

Инфляция, наблюдаемая и ожидаемая домохозяйствами, медианная оценка, %

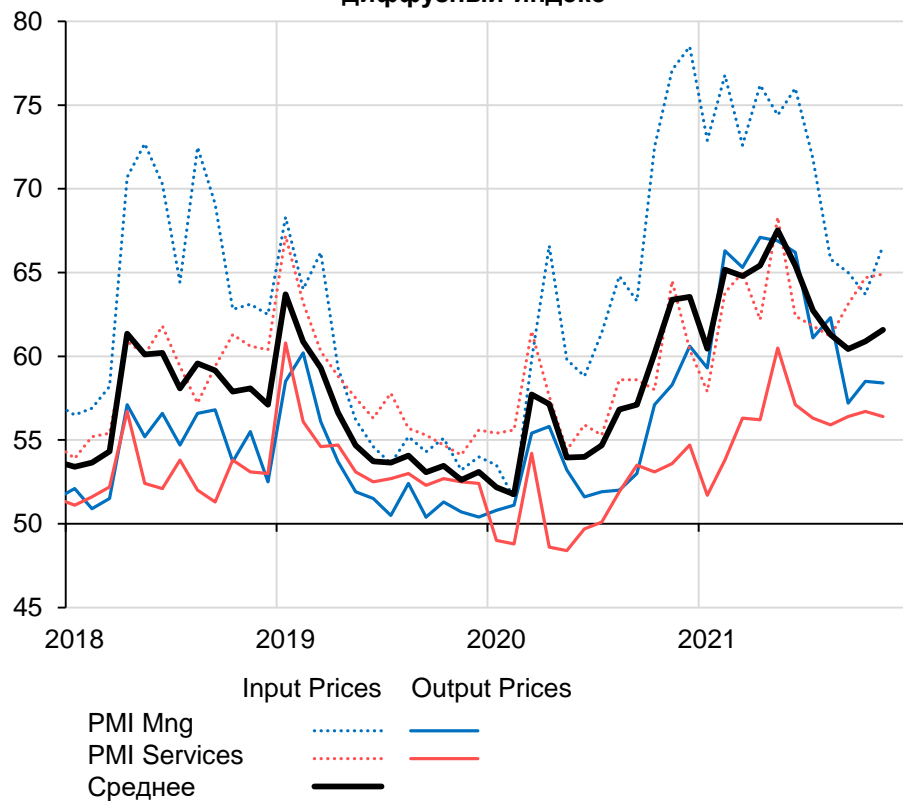


Действие разовых проинфляционных факторов со стороны предложения транслируется в рост цен по более широкому кругу товаров и услуг из-за высоких и незаякоренных инфляционных ожиданий населения и бизнеса.

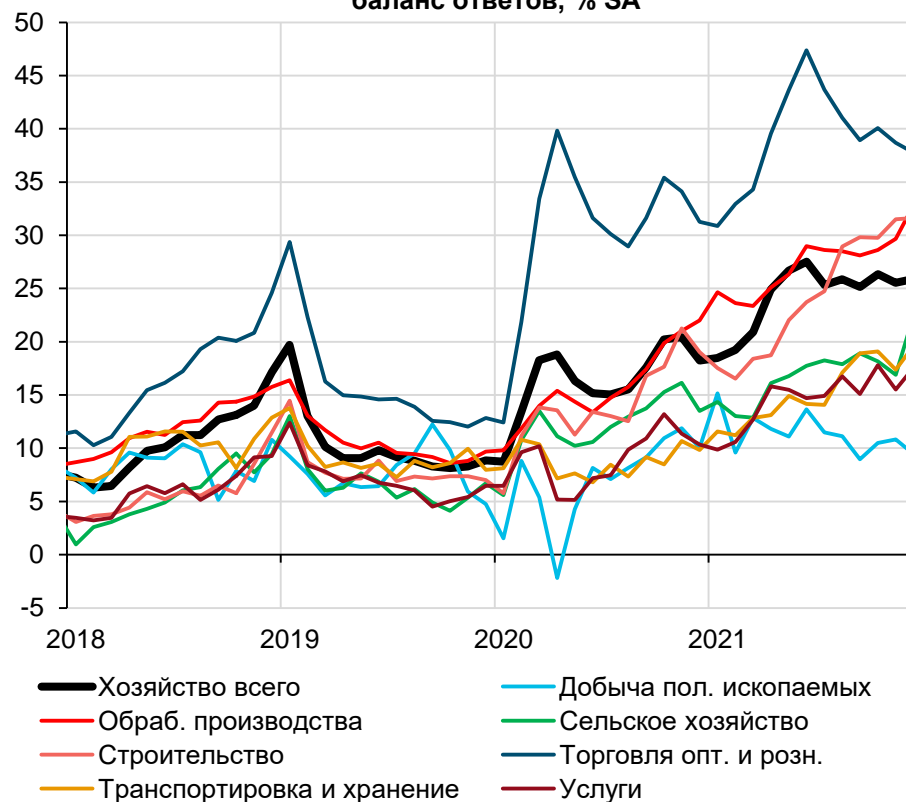
В декабре инфляционные ожидания населения вновь повысились и обновили максимум за пять лет.

Ценовые ожидания – бизнес

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

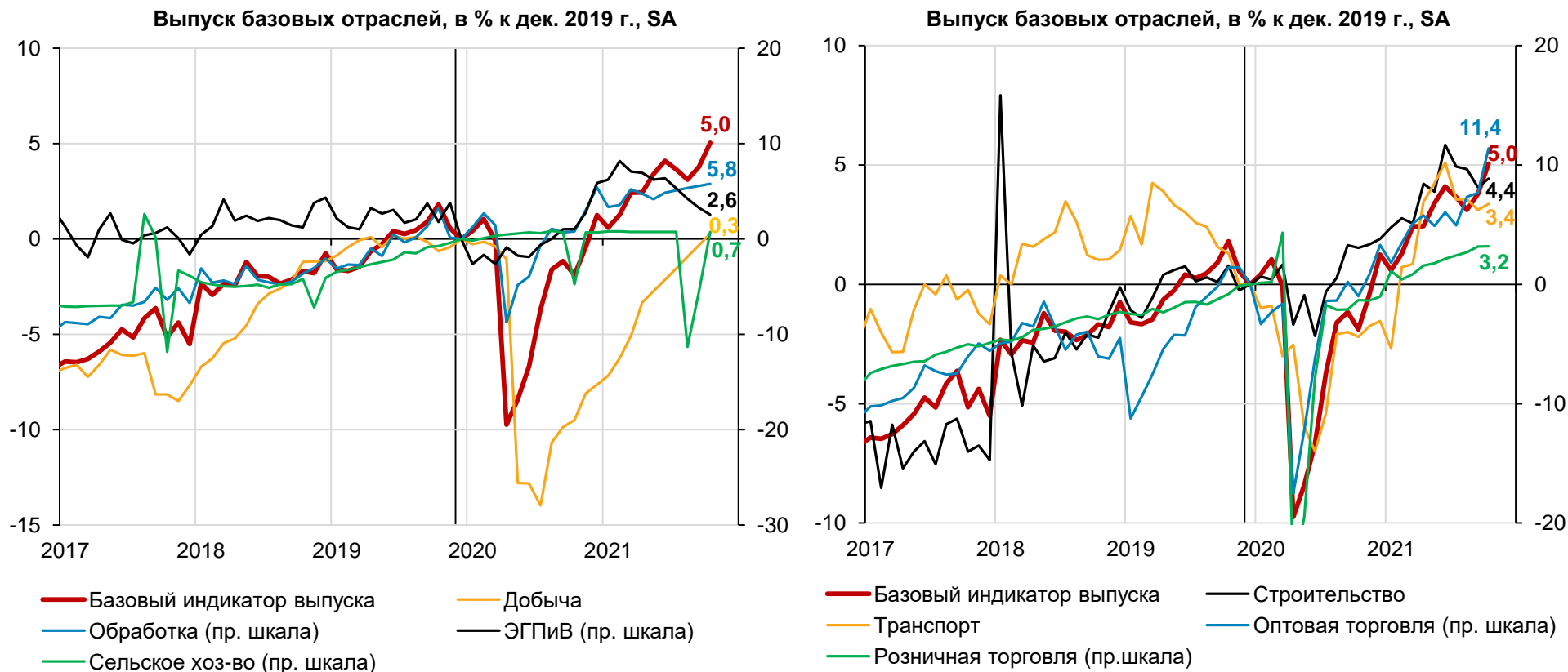


Ответы предприятий на вопрос: «как изменятся цены на
конечные товары в ближайшие 3 месяца (вырастут/упадут)?»,
баланс ответов, % SA



Последние данные также указывают на сохранение ценовых ожиданий предприятий вблизи многолетних максимумов.

Экономическая активность – базовый индикатор выпуска



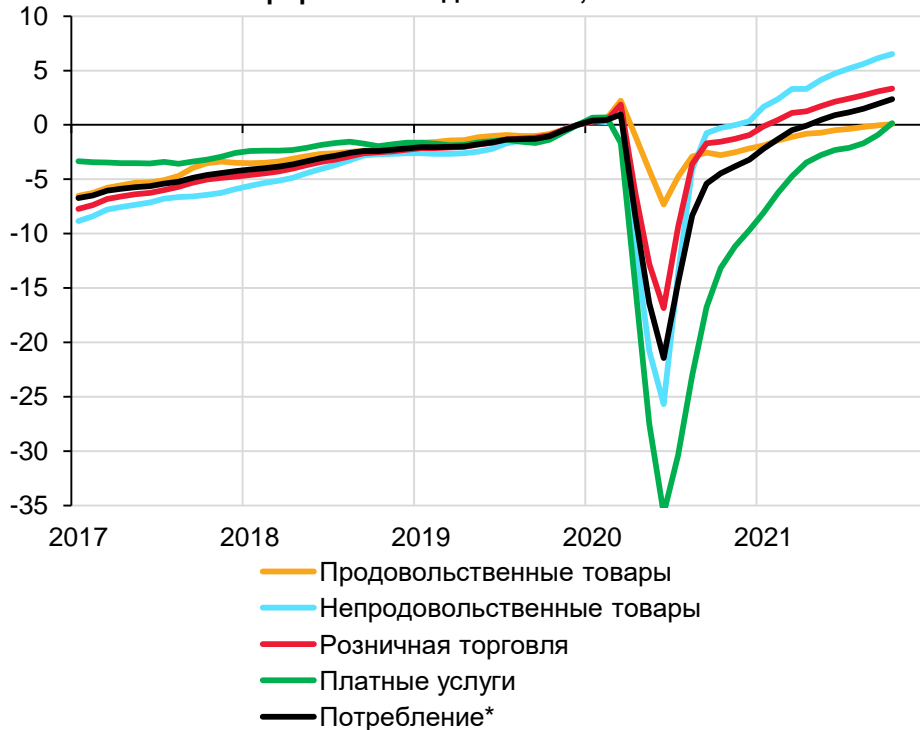
Экономическая активность растет по широкому кругу отраслей. Однако в ряде секторов сохраняются устойчивые ограничения со стороны предложения. Их сдерживающее влияние на деловую активность может вырасти в условиях распространения новых штаммов коронавируса и сопутствующего ужесточения противоэпидемических мер.

С учетом складывающейся ситуации в российской и мировой экономике рост ВВП в 2021 году может составить около 4,5%.



Потребительская активность

Потребительская активность, прирост в % к дек. 2019г., 3ММА SA



Потребительская активность, % г/г



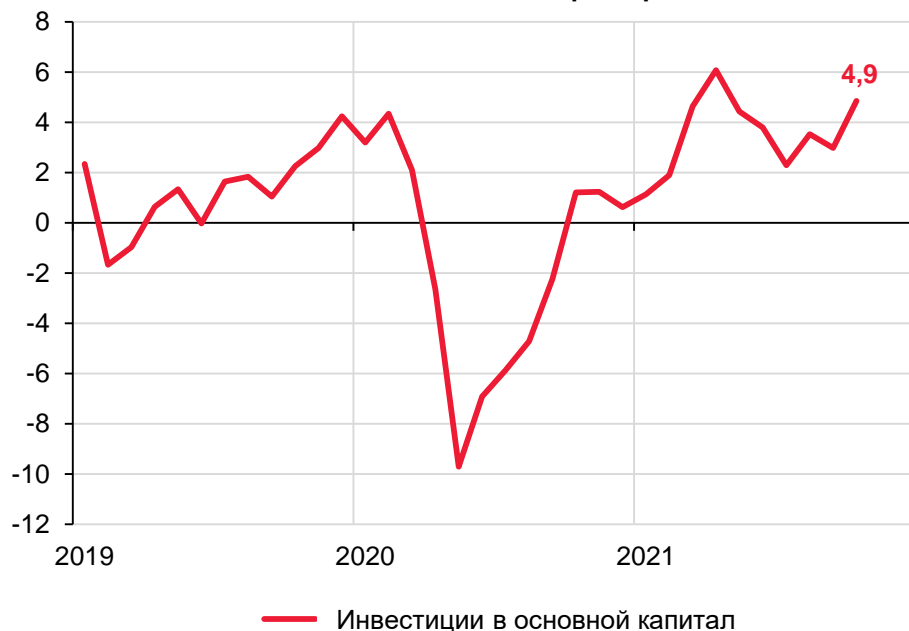
*Потребление рассчитано как взвешенные темпы прироста розницы (~¾) и услуг (~¼).

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

Объем потребления платных услуг приблизился к допандемическому уровню, несмотря на сложную эпидемическую обстановку.

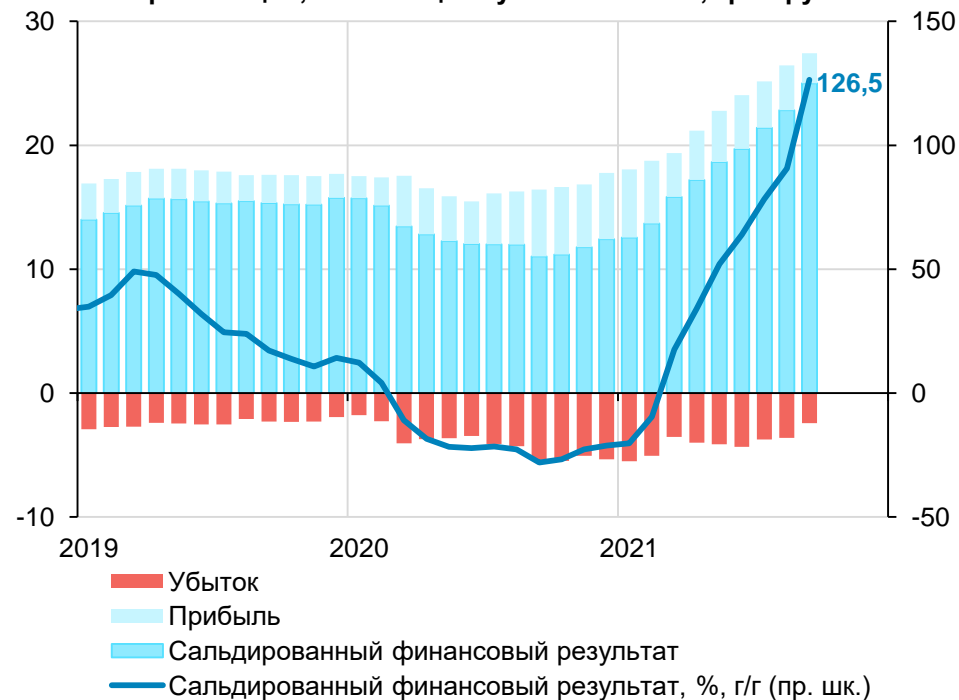
Инвестиционная активность

Инвестиционная активность, в % г/г с искл. календ. фактора*



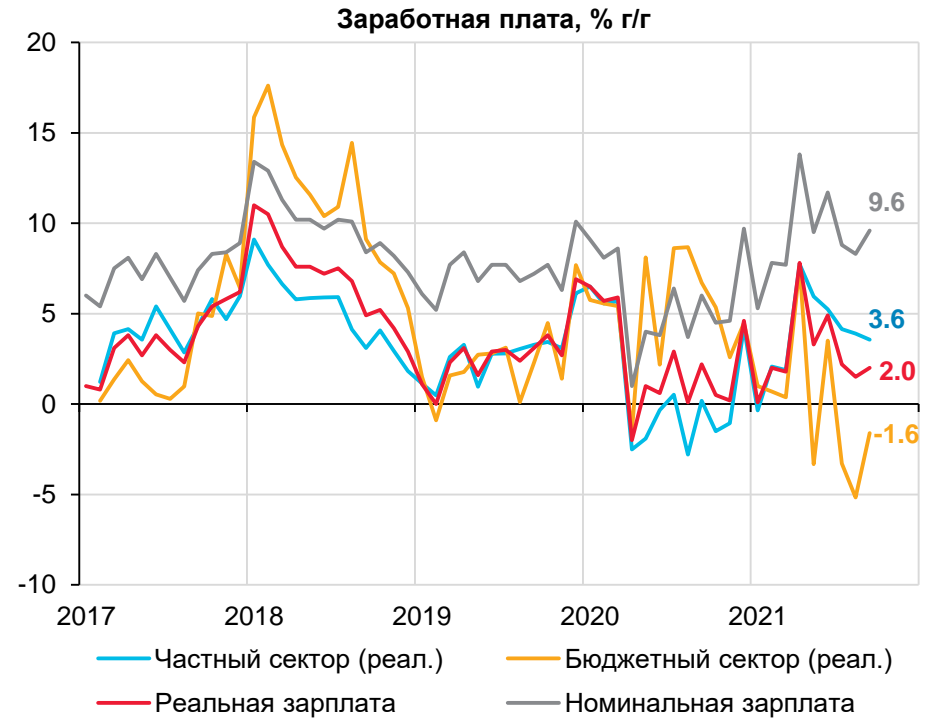
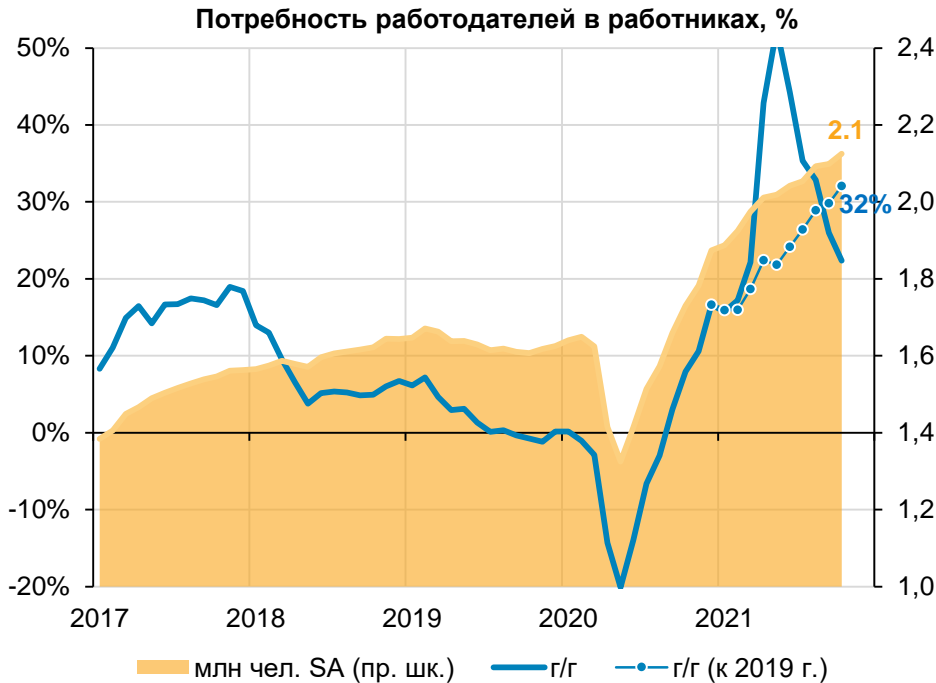
* С апр.21 – в % к 2019 г.

Сальдированный финансовый результат организаций, скользящая сумма за 12 мес., трлн руб.



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

Рынок труда (1)

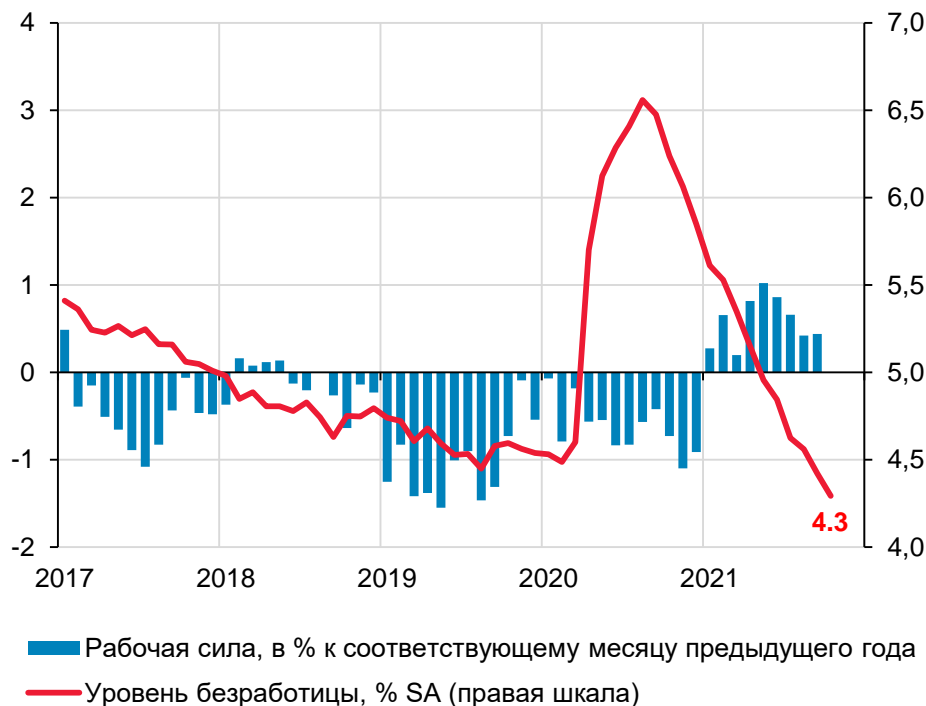


Усилилось инфляционное давление со стороны рынка труда.

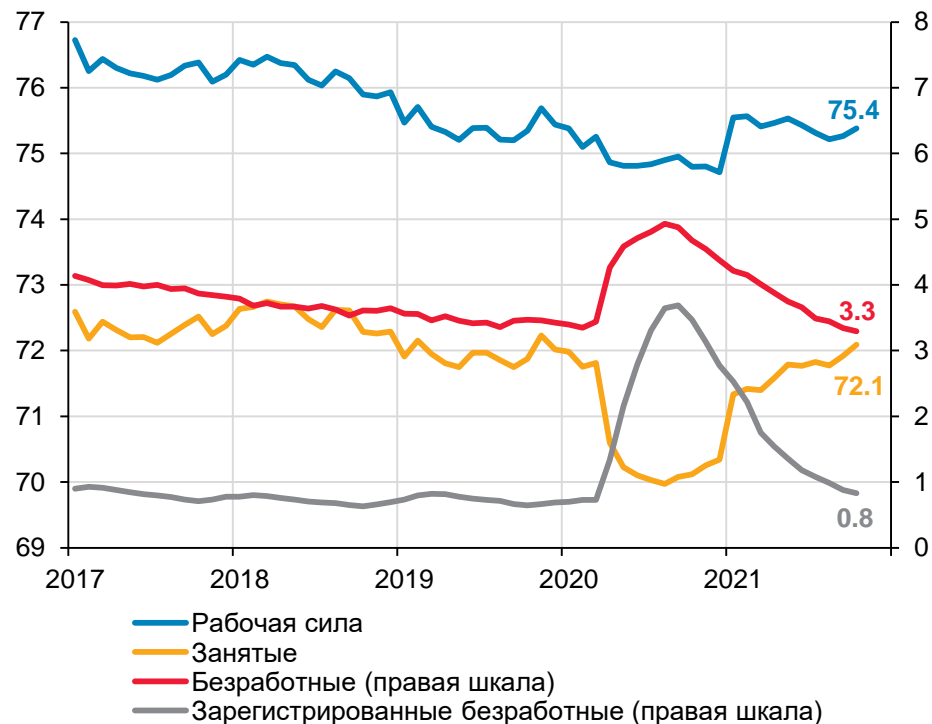
Спрос на рабочую силу растет по широкому кругу отраслей. При этом во многих секторах наблюдается ее дефицит, несмотря на приток иностранной рабочей силы.

Рынок труда (2)

Безработица и рабочая сила



Рабочая сила, млн человек SA



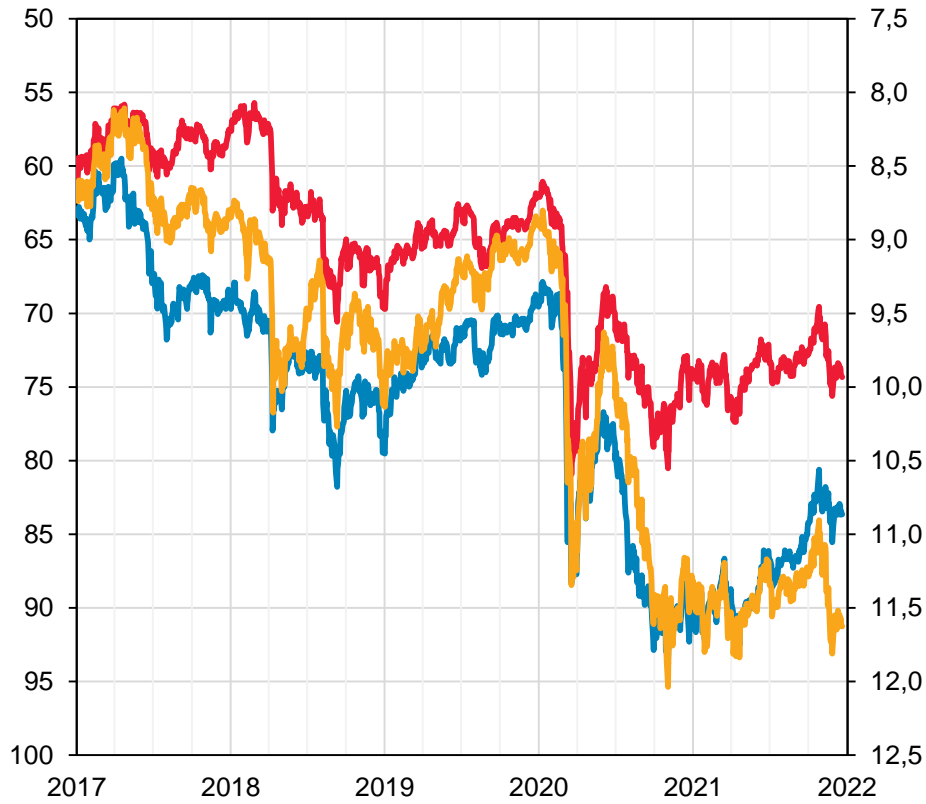
Уровень безработицы обновил исторический минимум, а число вакансий находится на исторических максимумах.

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



Курс рубля

Номинальный обменный курс рубля



— USDRUB — EURRUB — CNYRUB (правая шкала)

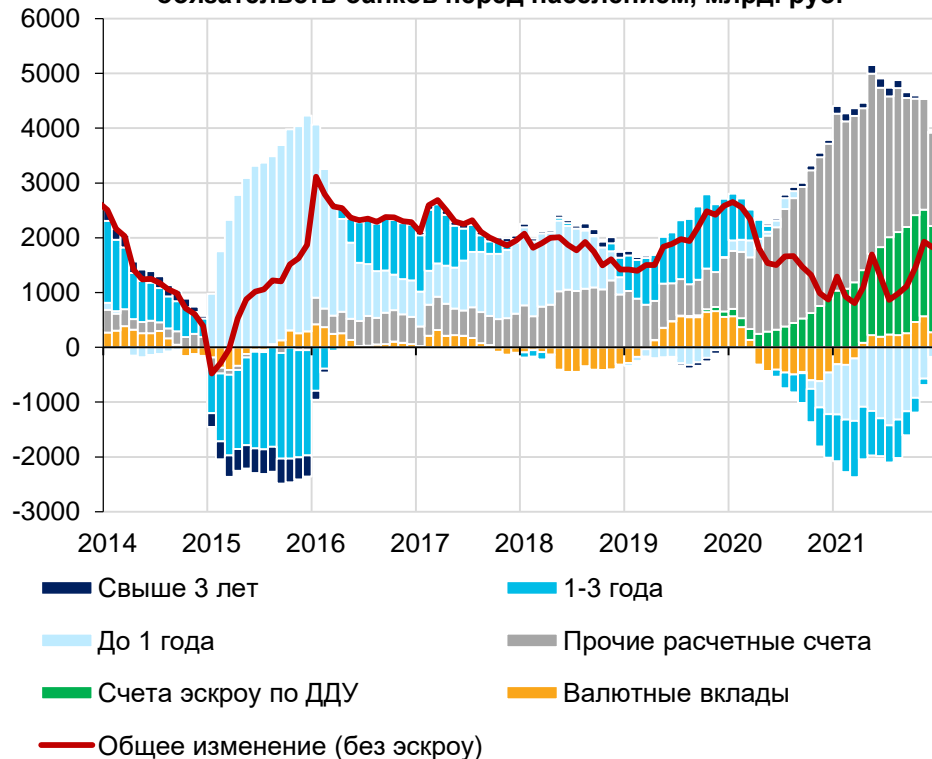
Реальный эффективный обменный курс рубля



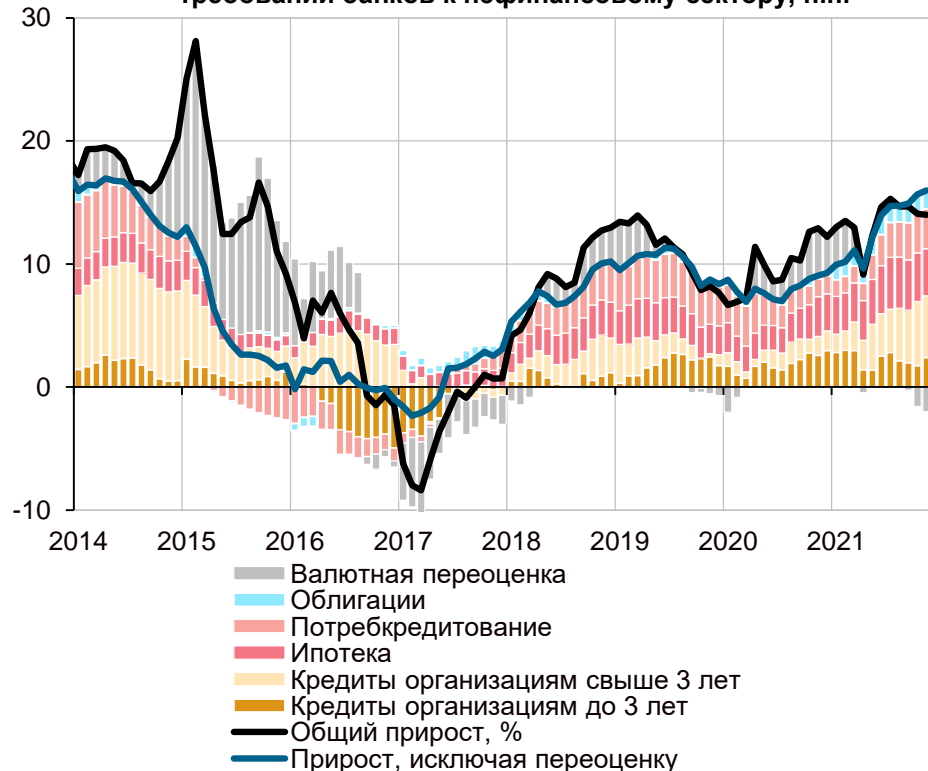
— REER

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.

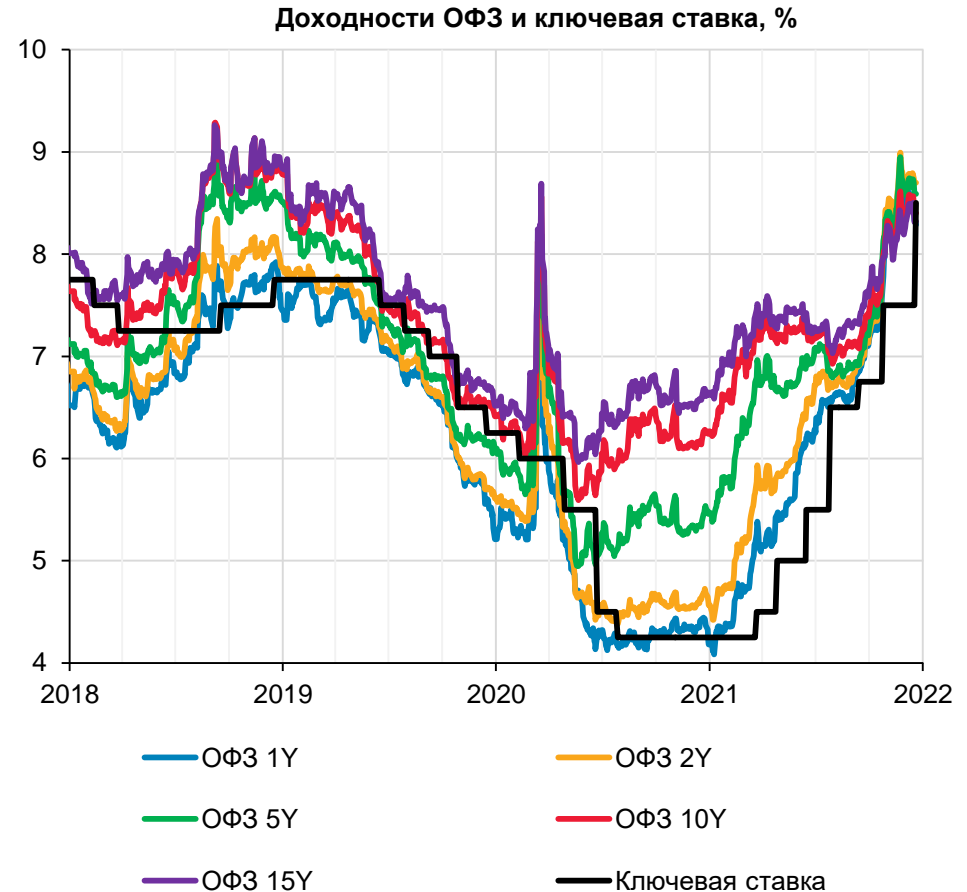
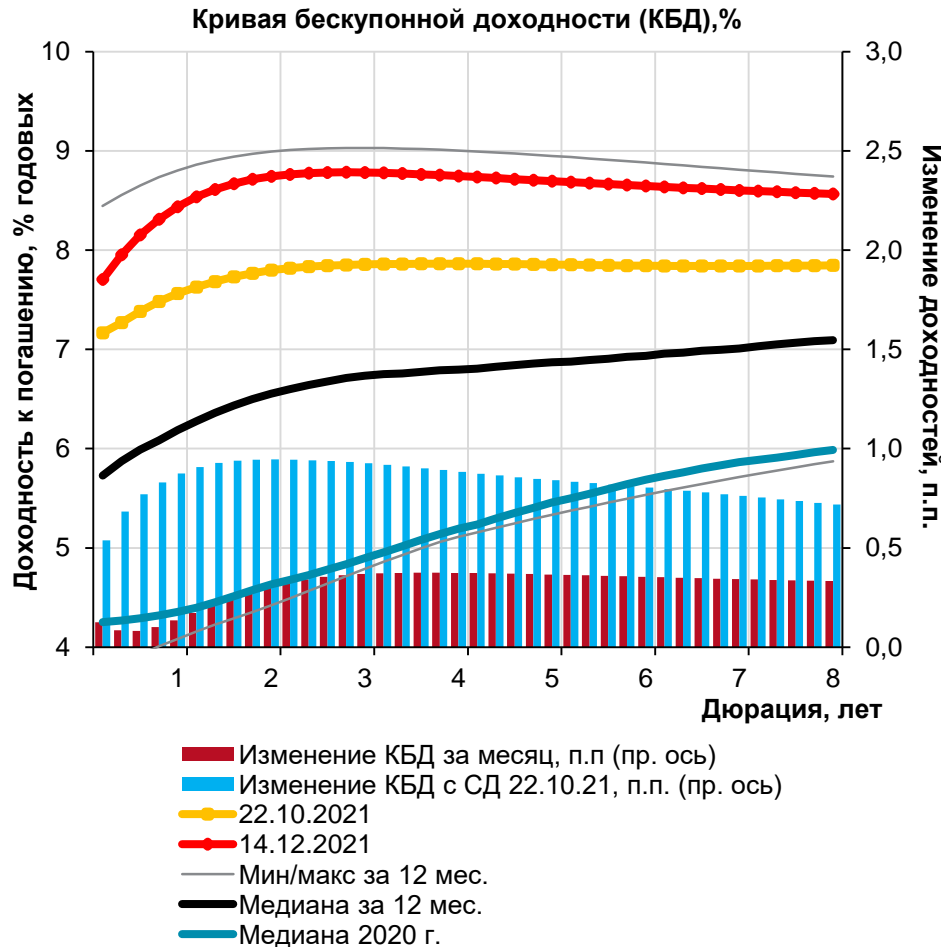


Денежно-кредитные условия, хотя и ужесточились с момента предыдущего заседания Совета директоров Банка России, все еще оцениваются как нейтральные. Рост номинальных процентных ставок в условиях повышенных инфляционных ожиданий пока оказывает ограниченное влияние на динамику кредитования и склонность к сбережению.

Сохраняется высокая активность на рынке корпоративного и розничного кредитования.



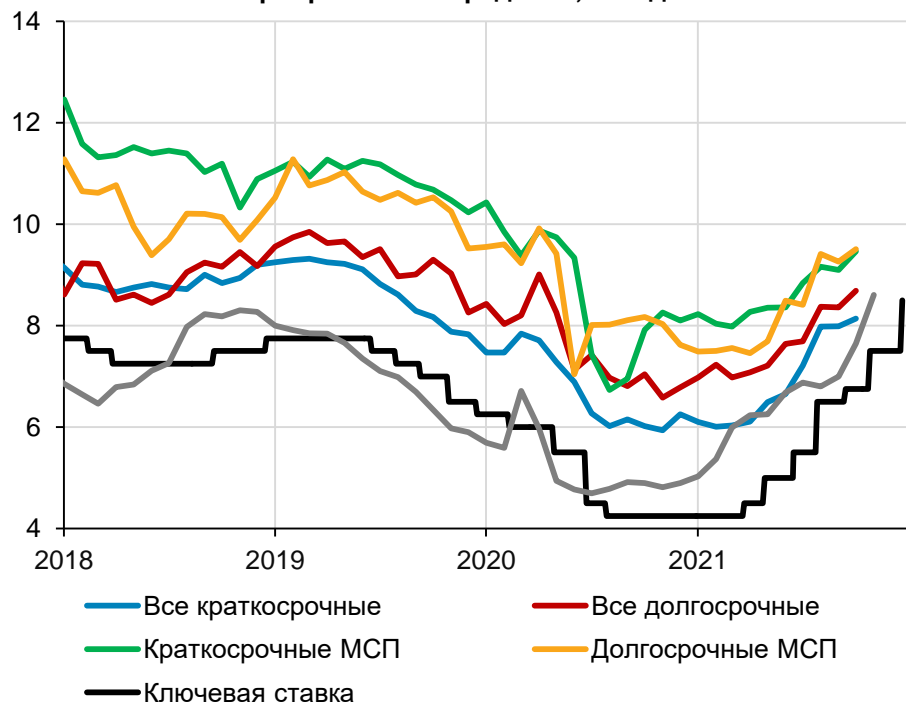
Доходности ОФЗ



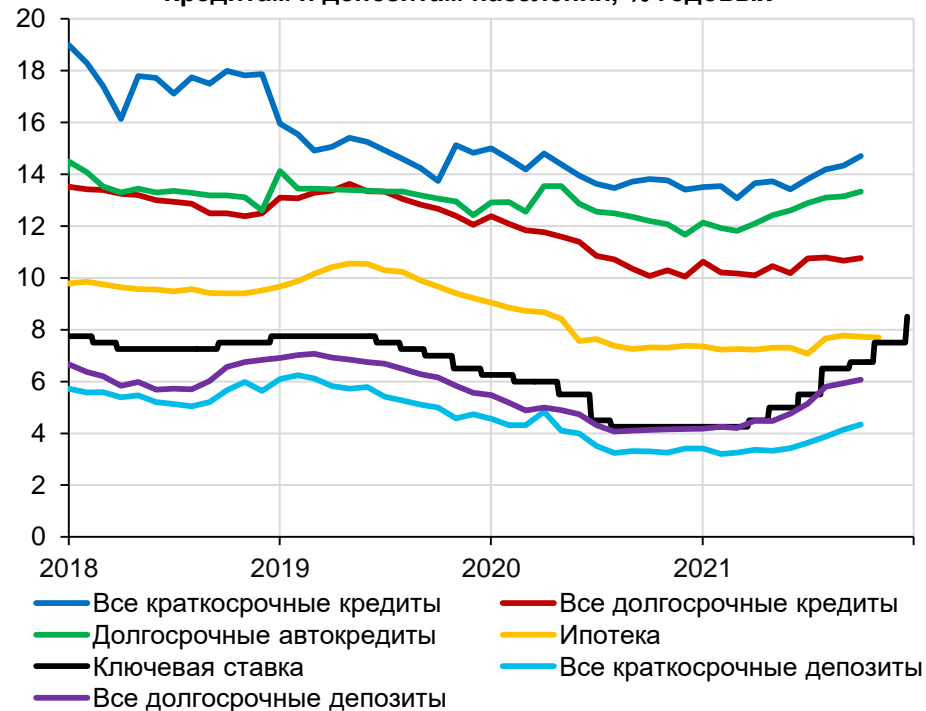
Доходности краткосрочных ОФЗ увеличились, отражая ожидания рынка по траектории ключевой ставки. Доходности средне- и долгосрочных ОФЗ также выросли, в том числе из-за усиления геополитической напряженности.

Кредитно-депозитный рынок – процентные ставки

Ставки по рублевым
корпоративным кредитам, % годовых



Ставки по розничным рублевым
Кредитам и депозитам населения, % годовых



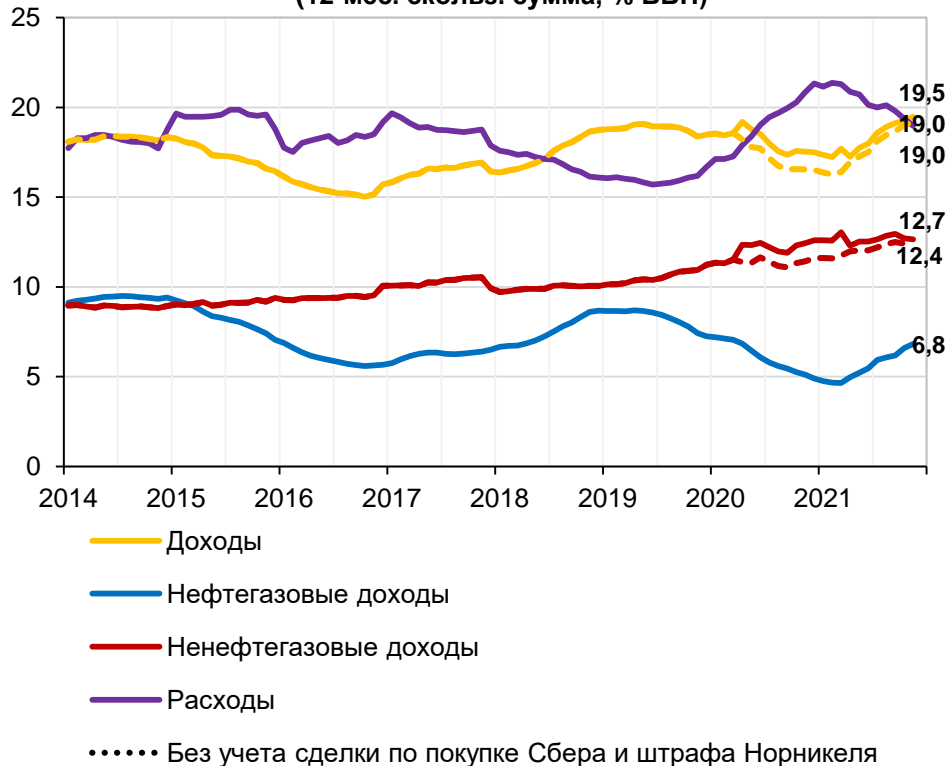
Продолжается увеличение кредитных и депозитных ставок вслед за повышениями ключевой ставки в марте — октябре. Происходит постепенный приток средств на срочные рублевые депозиты.

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

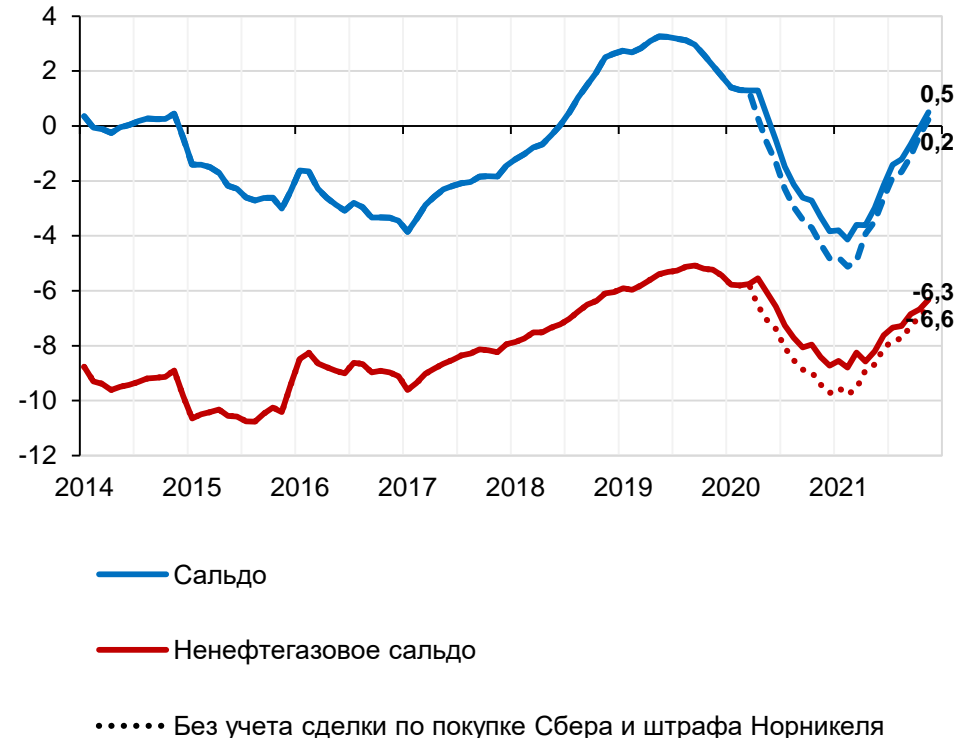


Бюджетная политика

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



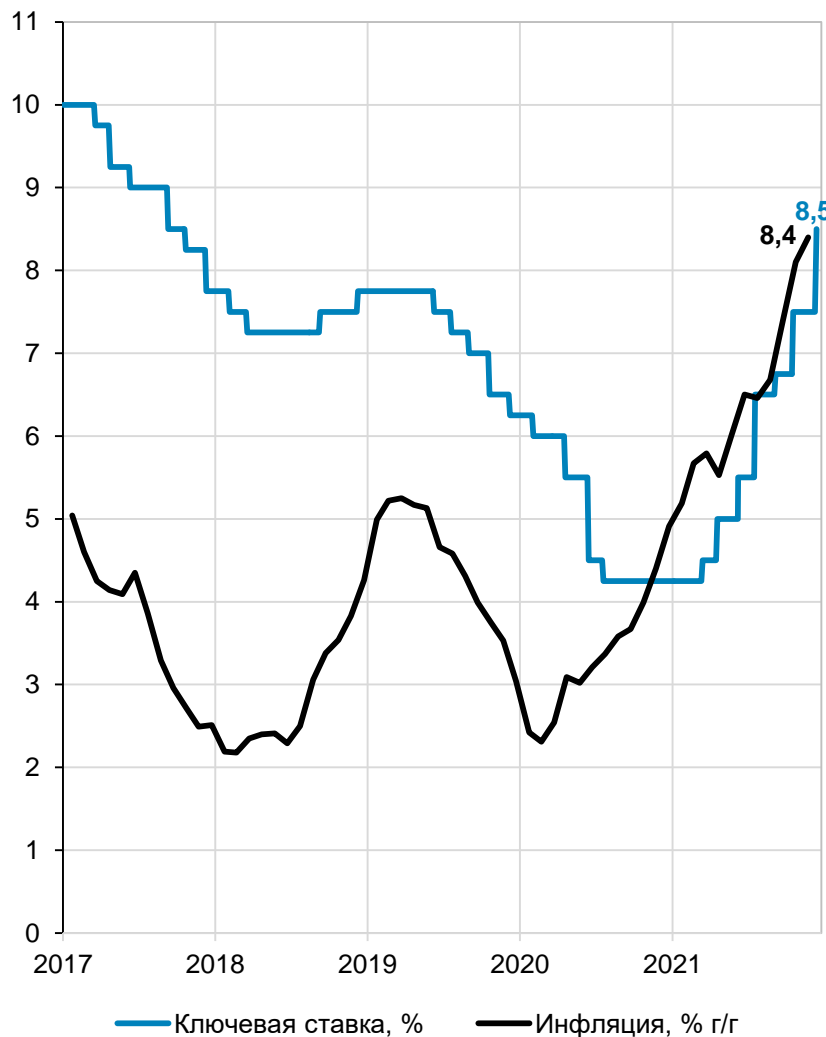
Сальдо федерального бюджета
(12-мес. скользящая сумма, % ВВП)



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.

Решение по денежно-кредитной политике от 17.12.2021: ключевая ставка повышена на 100 б.п. до 8,50% годовых



Совет директоров Банка России 17 декабря 2021 года принял решение повысить ключевую ставку на 100 б.п., до 8,50% годовых. **Инфляция складывается выше октябрьского прогноза Банка России.** 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 растущих инфляционных ожиданий **баланс рисков для инфляции значимо смещен в сторону проинфляционных. Это 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 инфляции к 4%.

При развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом **Банк России допускает возможность дальнейшего повышения 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% к концу 2022 года и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.**