



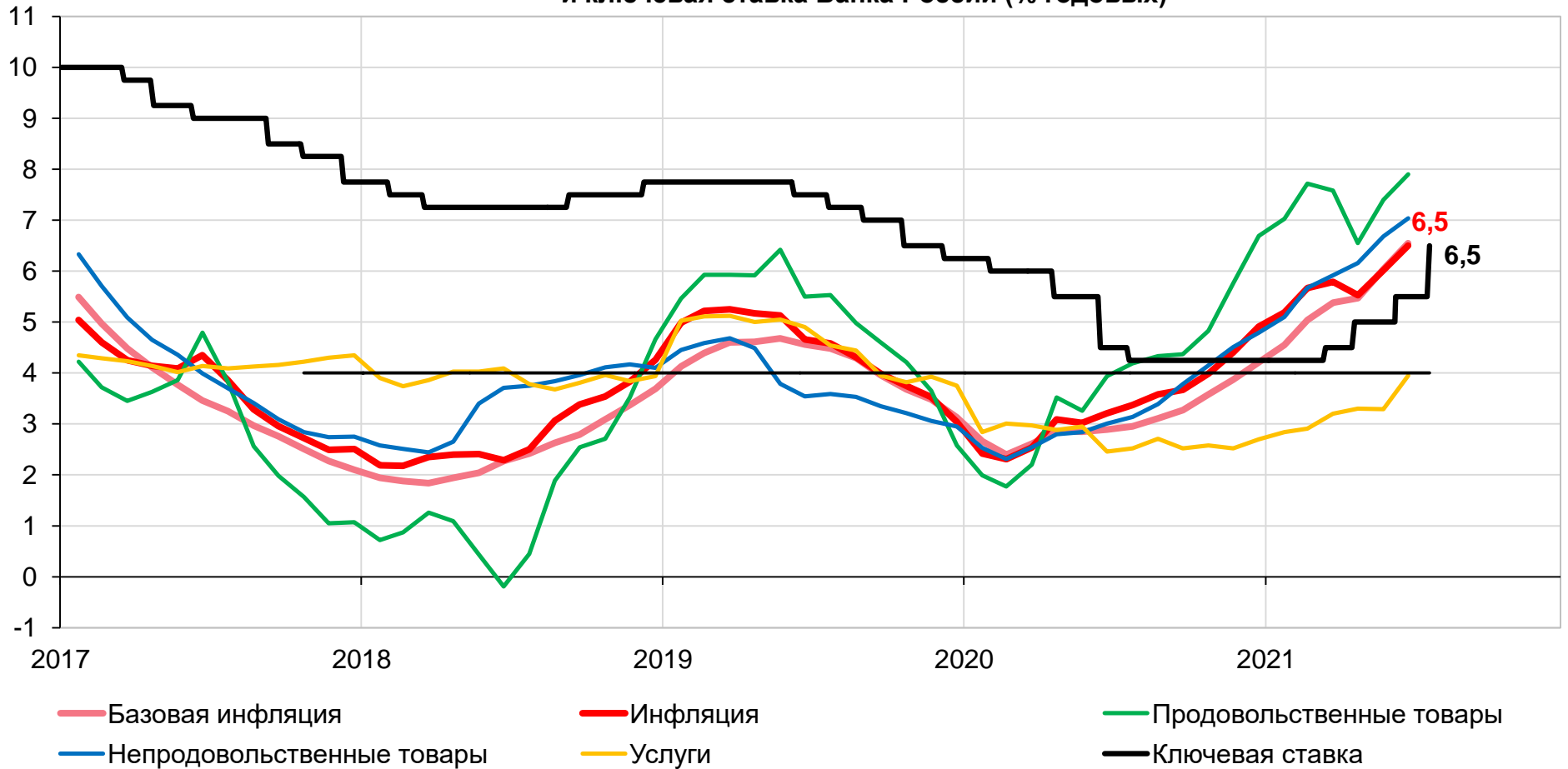
Банк России

СИТУАЦИЯ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Июль 2021

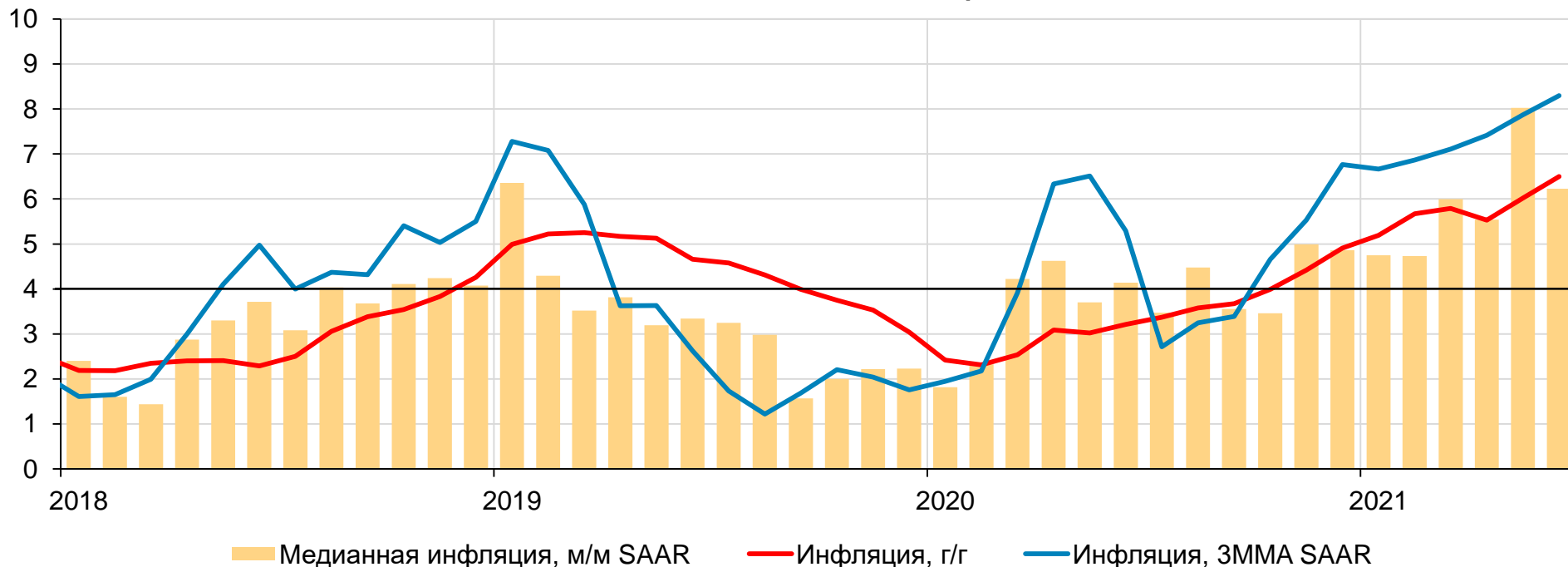
Потребительские цены (1)

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



Потребительские цены (2)

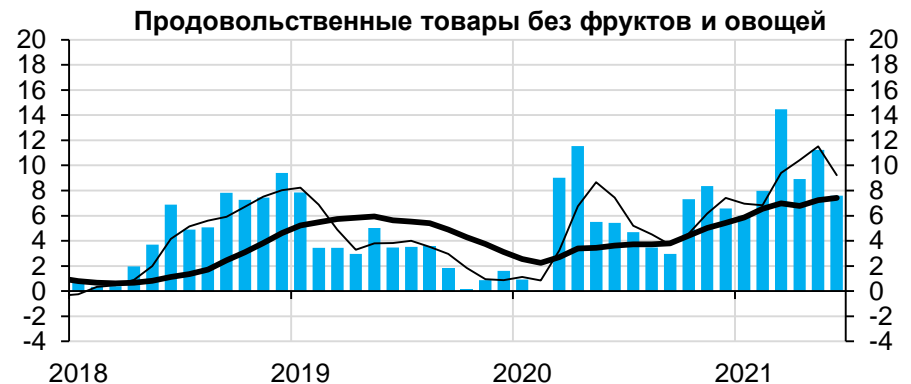
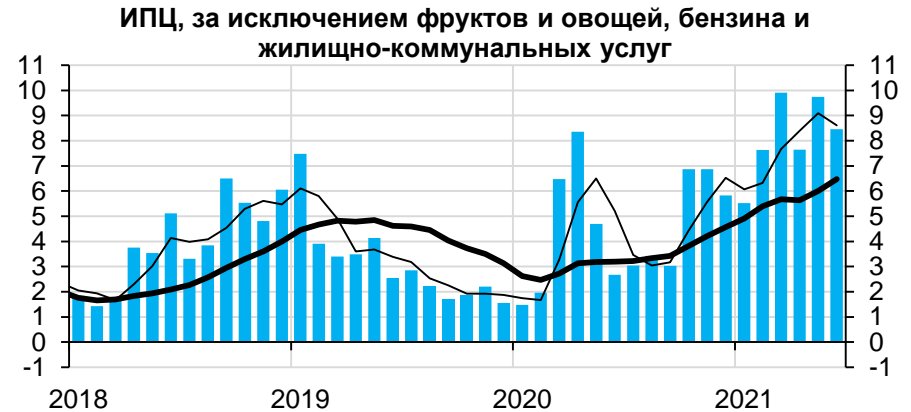
Медиана и годовой показатель инфляции, %



Инфляция складывается выше прогноза Банка России. В июне месячные сезонно сглаженные темпы роста потребительских цен несколько снизились по сравнению с маем, но остаются высокими. Годовая инфляция увеличилась до 6,5% (после 6,0% в мае) и, по оценке на 19 июля, сохранилась на этом же уровне. Показатели, отражающие наиболее устойчивые процессы ценовой динамики, по оценкам Банка России, находятся значимо 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.

Инфляция по основным группам, сезонно сглаженная (1)

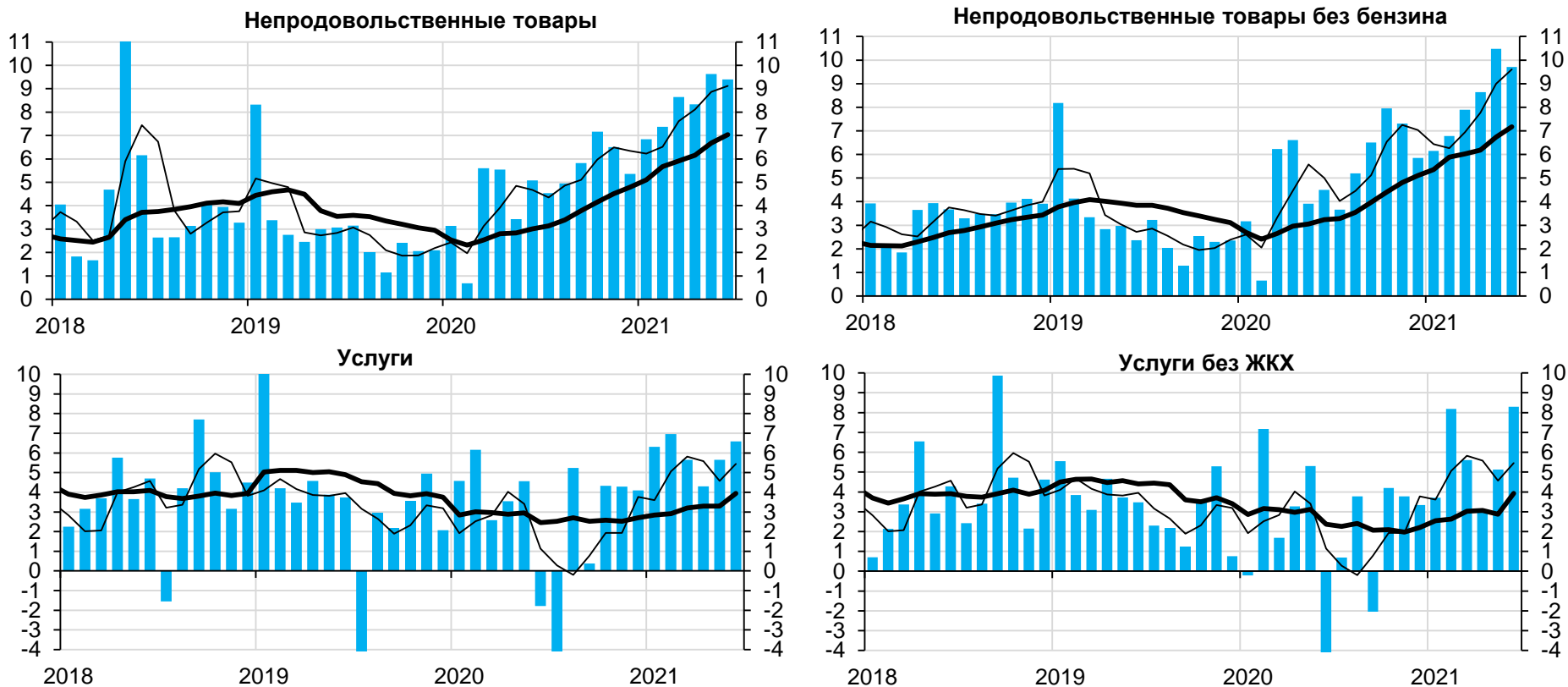


Колонки – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %
Линия – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – 3MMA SAAR

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

Принятое решение по ключевой ставке направлено на ограничение этого риска и возвращение годовой инфляции к 4%.

Инфляция по основным группам, сезонно сглаженная (2)



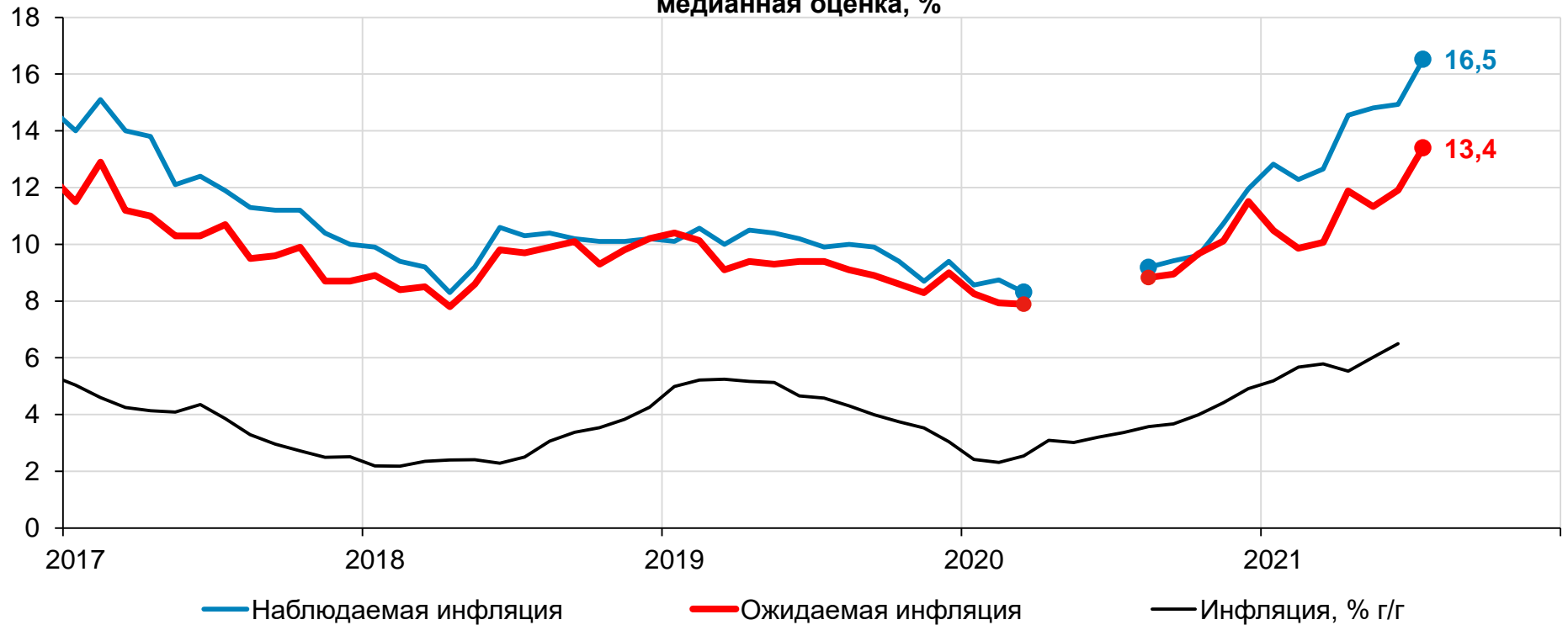
Колонки – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %
Линия – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – ЗММА SAAR

Баланс рисков остается значимо смещенным в сторону проинфляционных.

Действие проинфляционных факторов может быть усилено повышенными инфляционными ожиданиями и сопутствующими вторичными эффектами.

Инфляционные ожидания – население

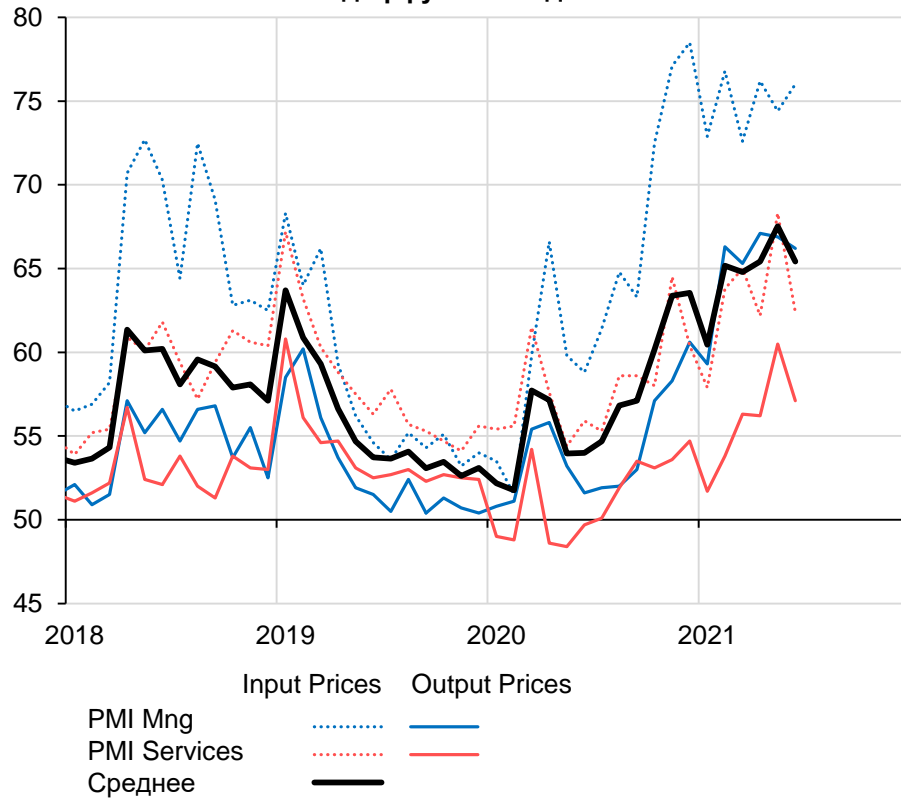
Инфляция, наблюдаемая и ожидаемая домохозяйствами, медианная оценка, %



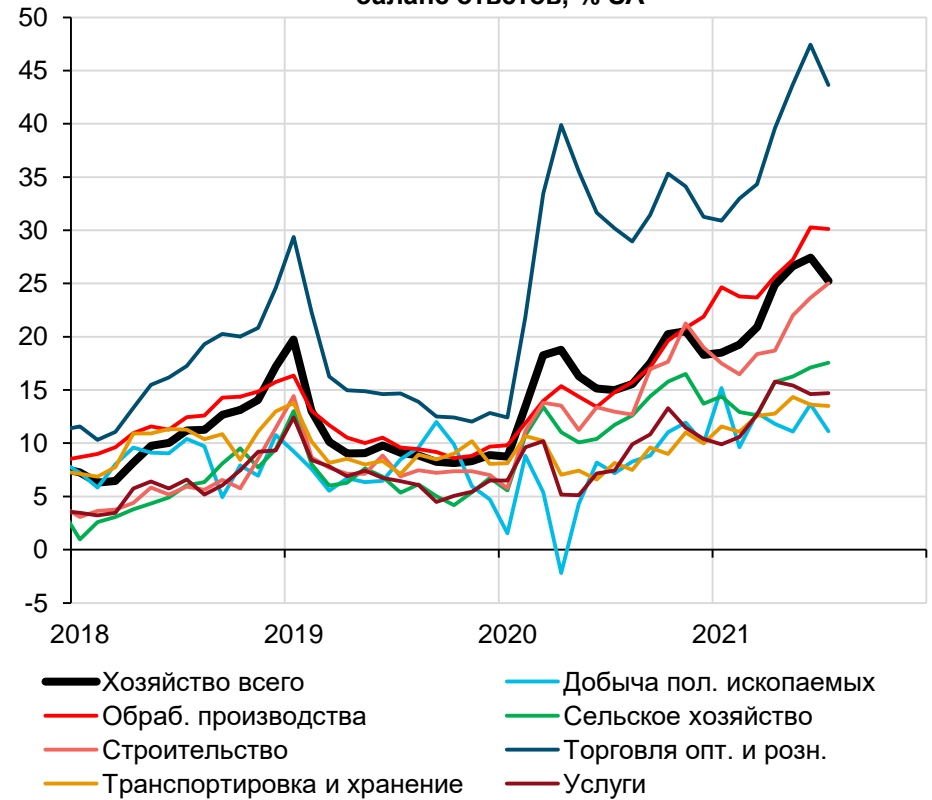
Инфляционные ожидания населения продолжают расти и уже более полугода находятся вблизи максимальных значений за последние четыре года.

Ценовые ожидания – бизнес

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

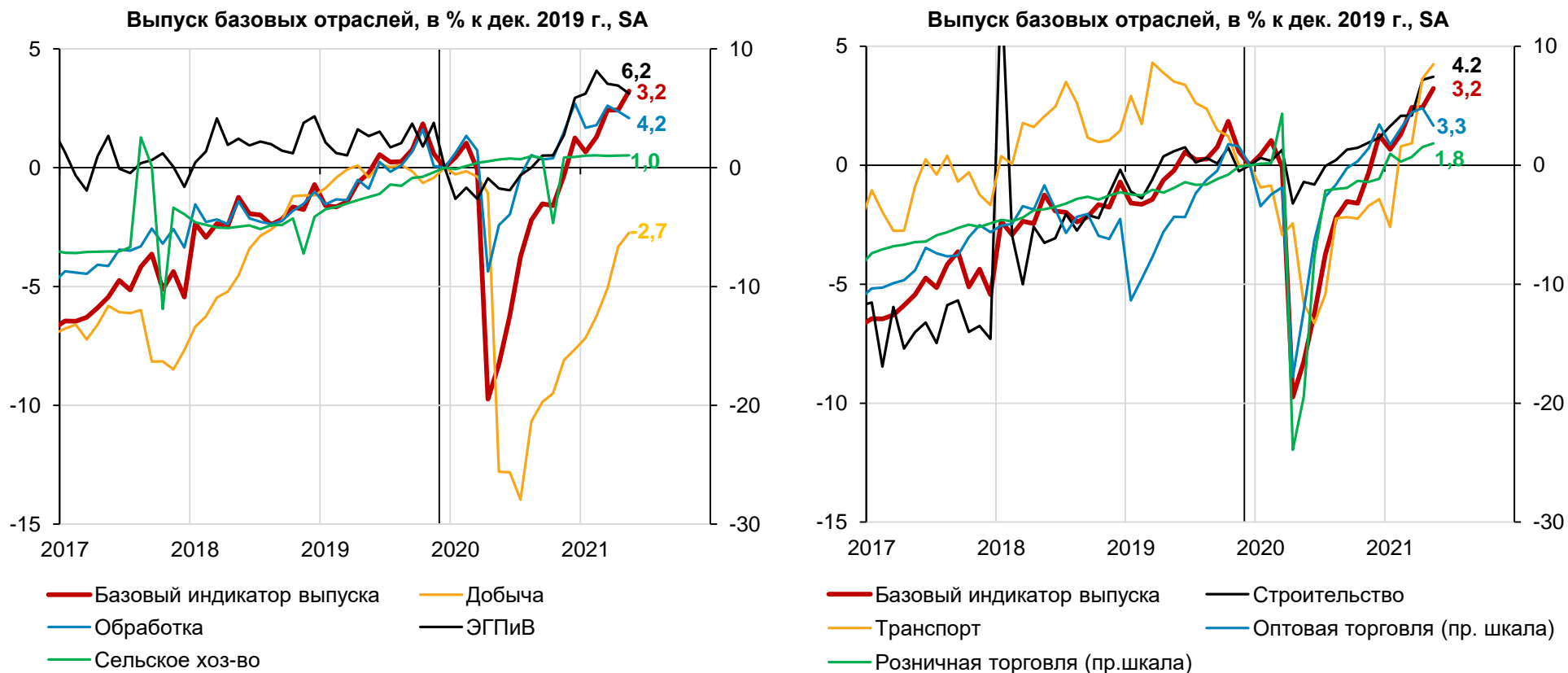


Ответы предприятий на вопрос: «как изменятся цены на конечные товары в ближайшие 3 месяца (вырастут/упадут)?»,
баланс ответов, % SA



Ценовые ожидания предприятий остаются вблизи многолетних максимумов.

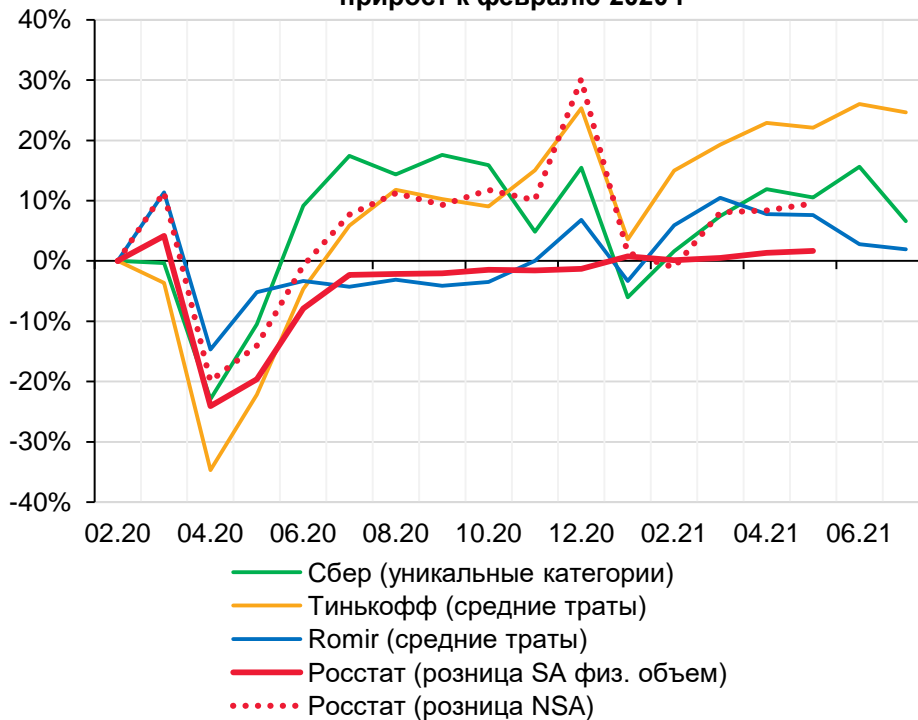
Экономическая активность – базовый индикатор выпуска



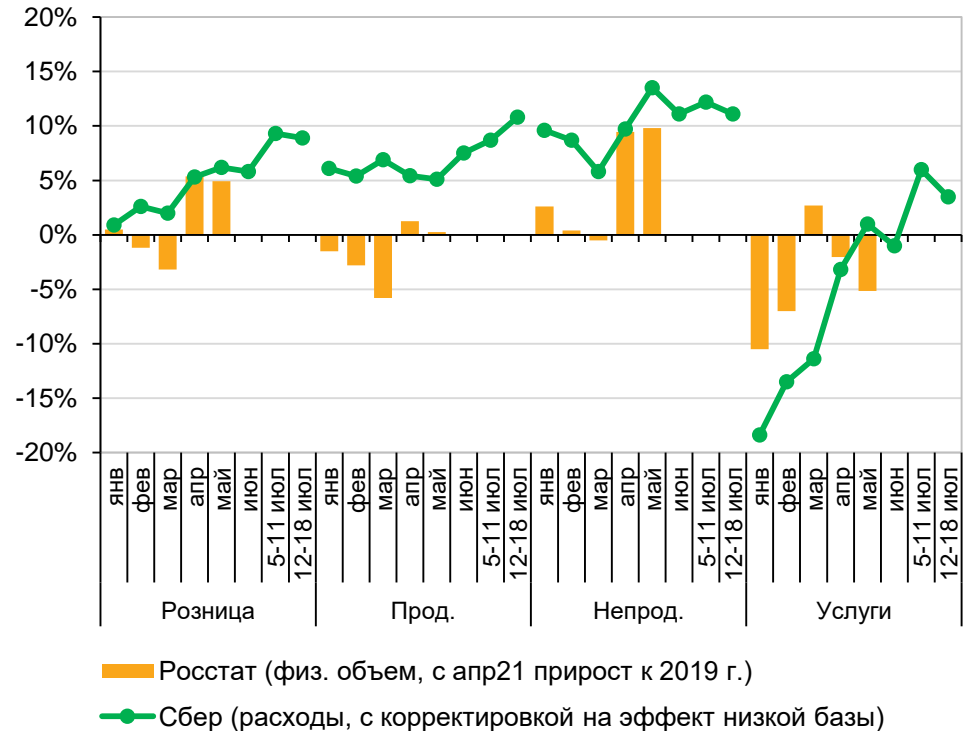
По оценкам Банка России, в II квартале 2021 года российская экономика достигла докризисного уровня.

Потребительская активность

Потребительская активность, прирост к февралю 2020 г



Потребительская активность, % г/г

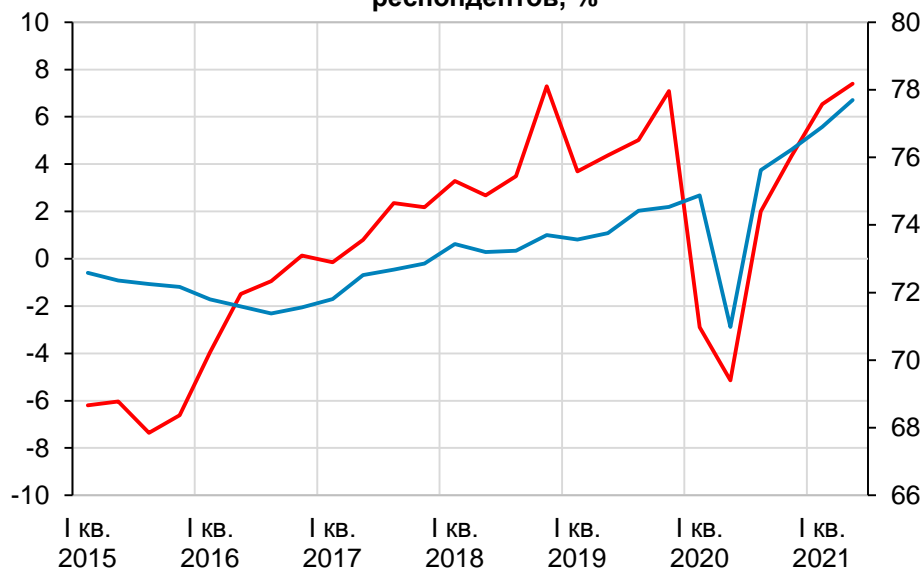


Оперативные индикаторы свидетельствуют об устойчивом росте потребительского спроса.

Потребительская активность, по оценкам Банка России, уже превысила уровни до начала пандемии. Несмотря на частичное ужесточение ограничительных мер, продолжается активное восстановление сектора услуг населению.

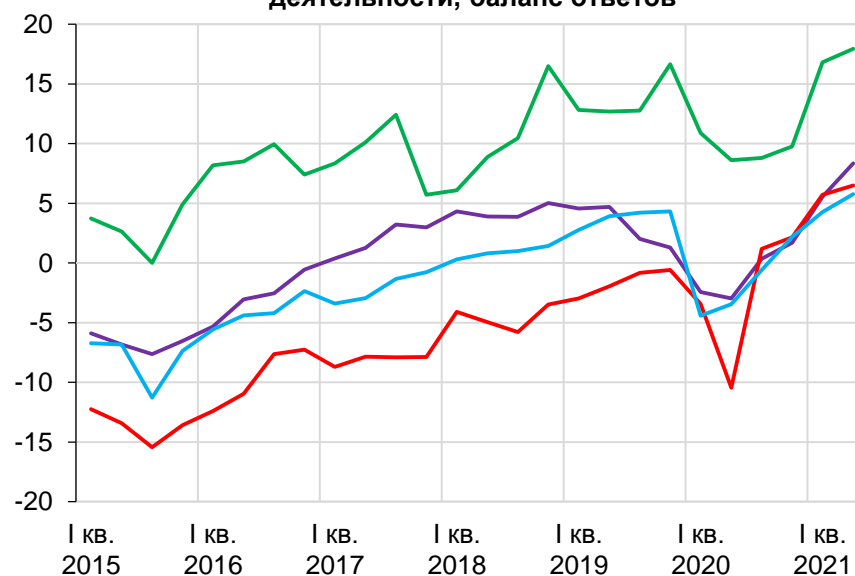
Инвестиционная активность

Инвестиционная активность, баланс ответов всех респондентов, %



- Изменение инвестиционной активности предприятий: баланс ответов
- Уровень использования производственных мощностей на предприятии (прав. шкала)

Инвестиционная активность по видам экономической деятельности, баланс ответов



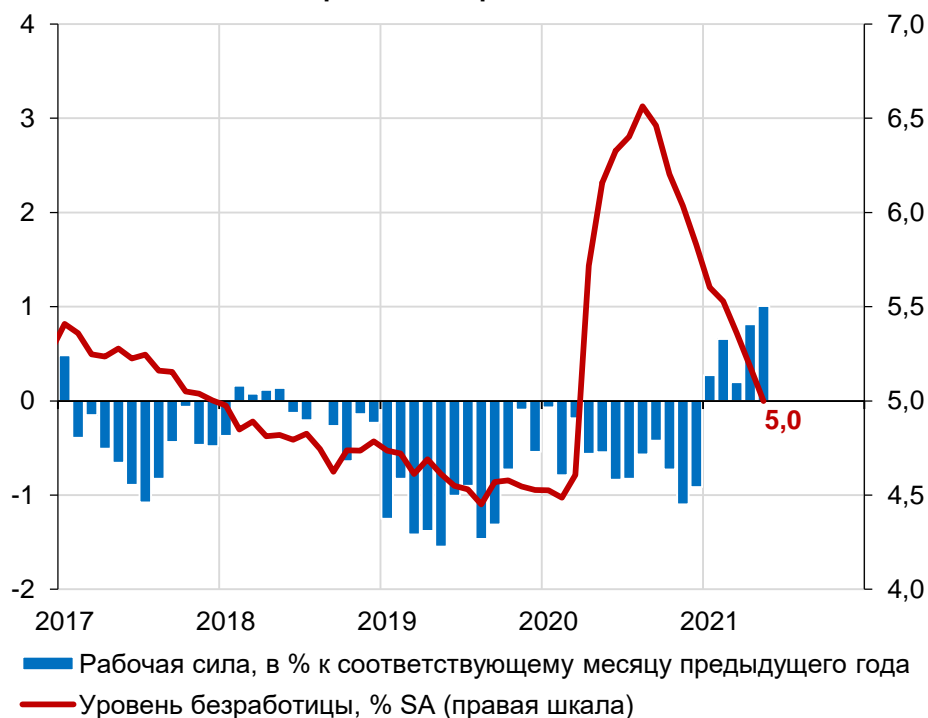
- Сельское хозяйство
- Промышленность
- Строительство
- Торговля

Также наблюдается стабильный рост инвестиционной активности. Опрос предприятий Банка России показывает, что эта тенденция сохраняется с середины 2020 года во всех ключевых секторах.

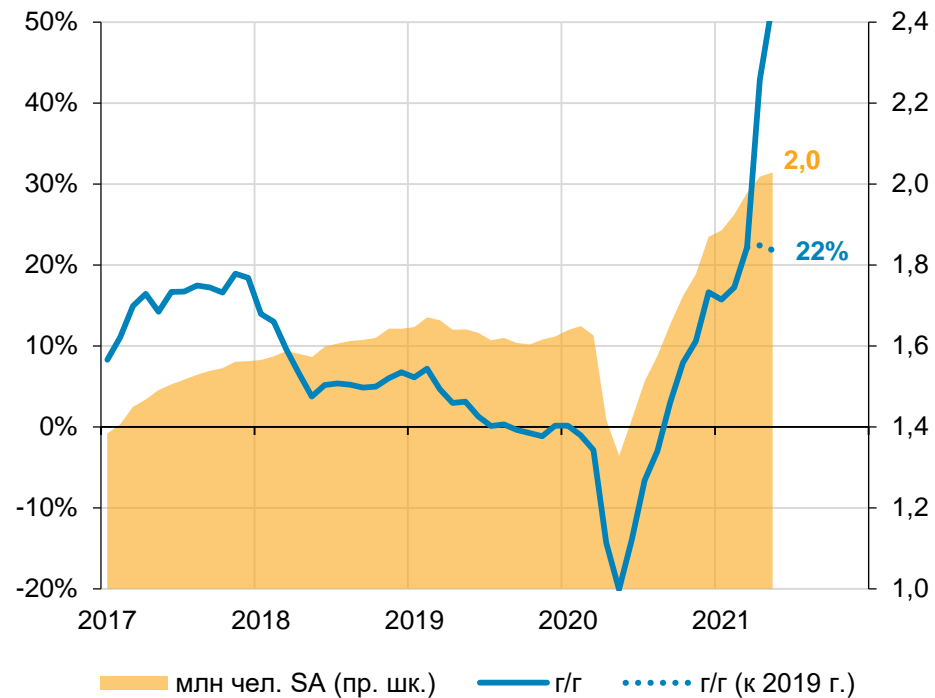
Загрузка производственных мощностей в среднем составляет 77,7% (максимальный показатель за последние 10 лет).

Рынок труда

Безработица и рабочая сила



Потребность работодателей в работниках

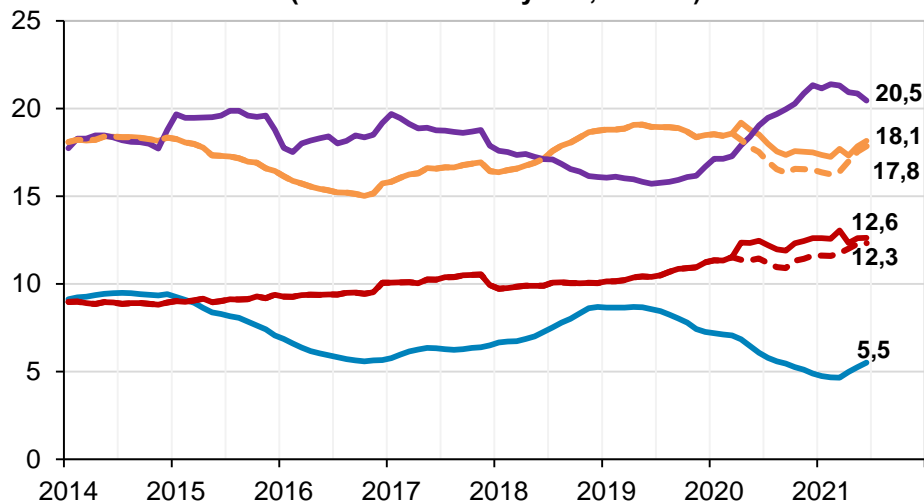


Усиливается инфляционное давление со стороны рынка труда.

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.

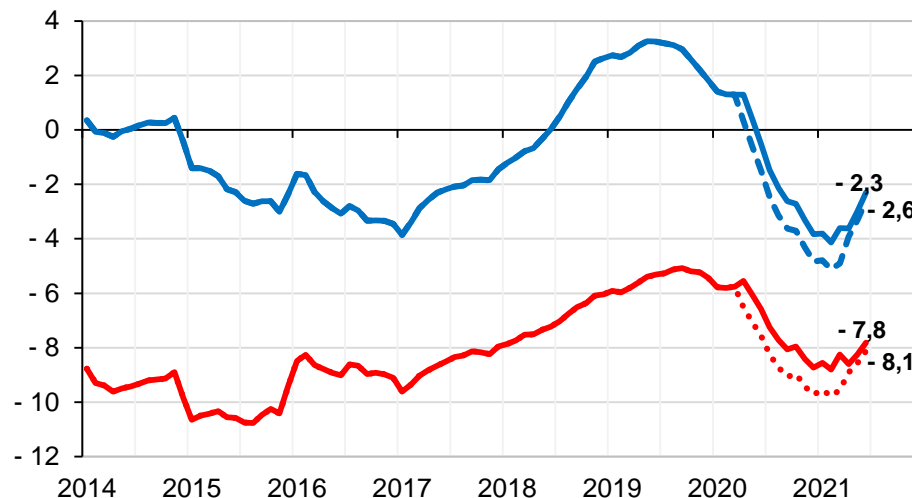
Бюджетная политика

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



- Доходы
- Нефтегазовые доходы
- Ненефтегазовые доходы
- Расходы
- Без учета сделки по покупке Сбера и штрафа Норникеля

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



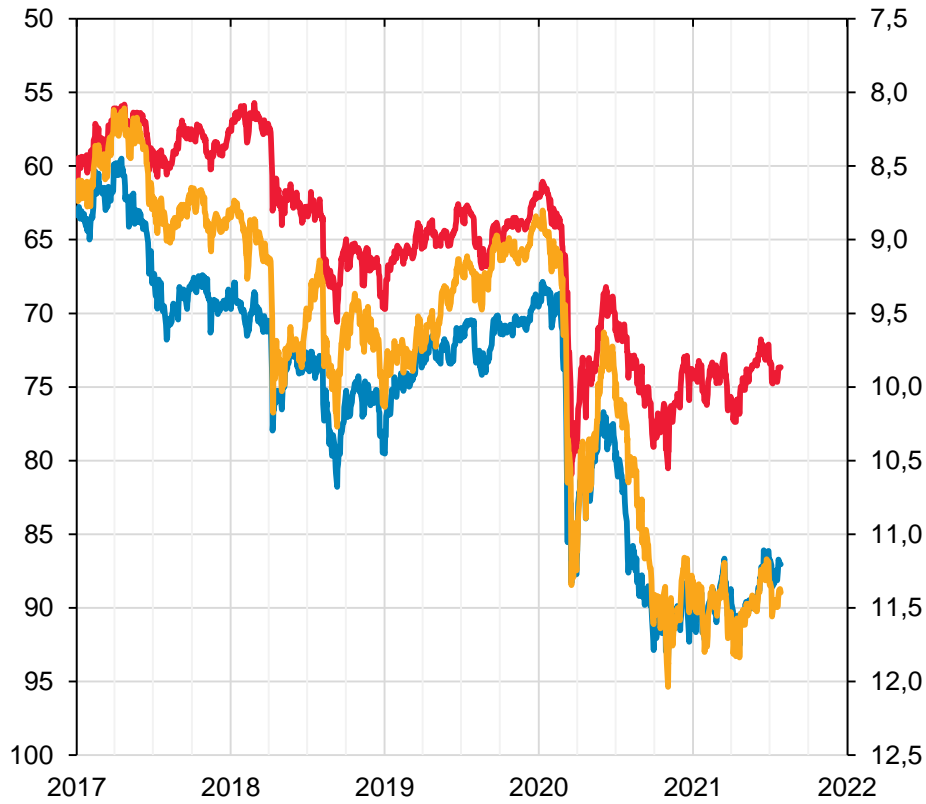
- Сальдо
- Ненефтегазовое сальдо
- Без учета сделки по покупке Сбера и штрафа Норникеля

На среднесрочную динамику инфляции значительно влияет бюджетная политика. В базовом сценарии Банк России исходит из заложенной в Основных направлениях бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов 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 — CNYRUB (правая шкала)

Реальный эффективный обменный курс рубля

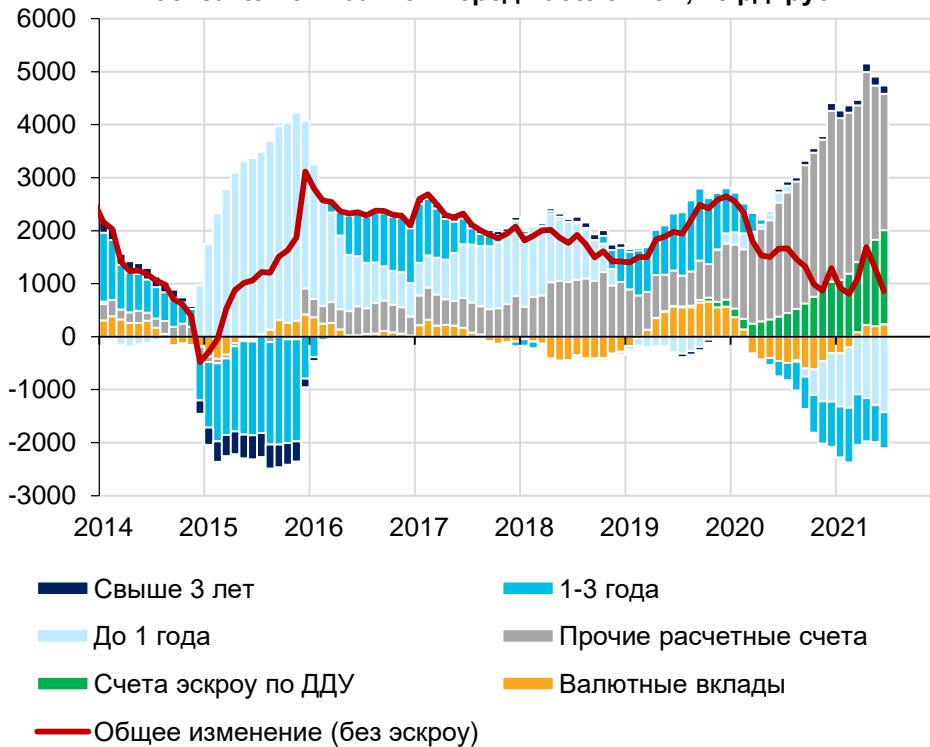


— REER

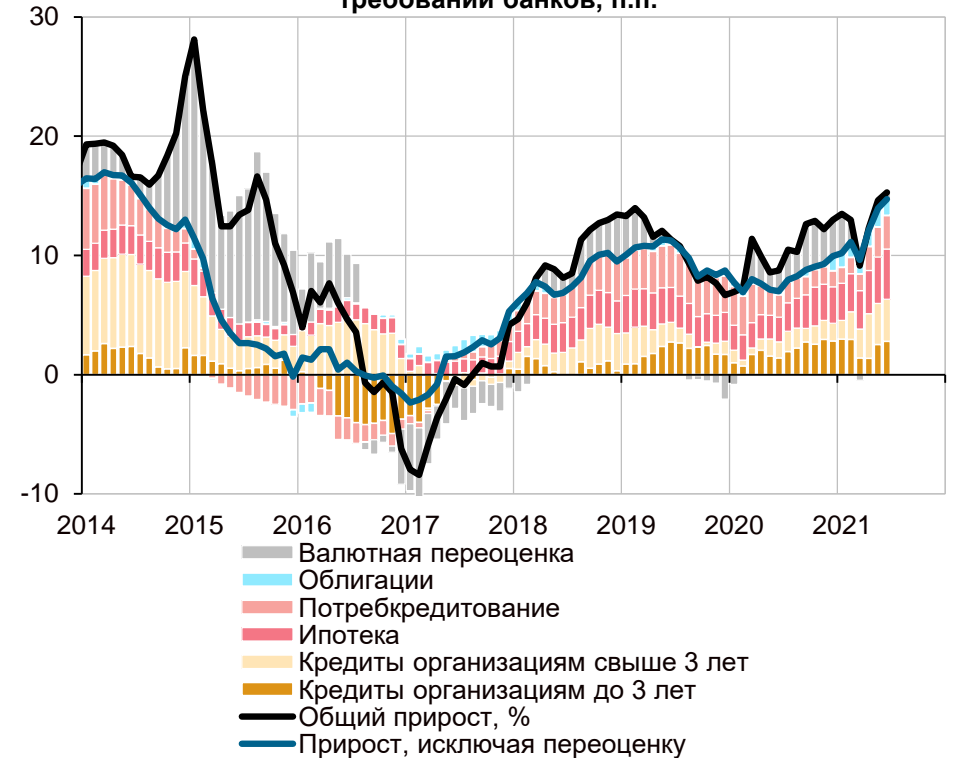


Кредитование и депозиты

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



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

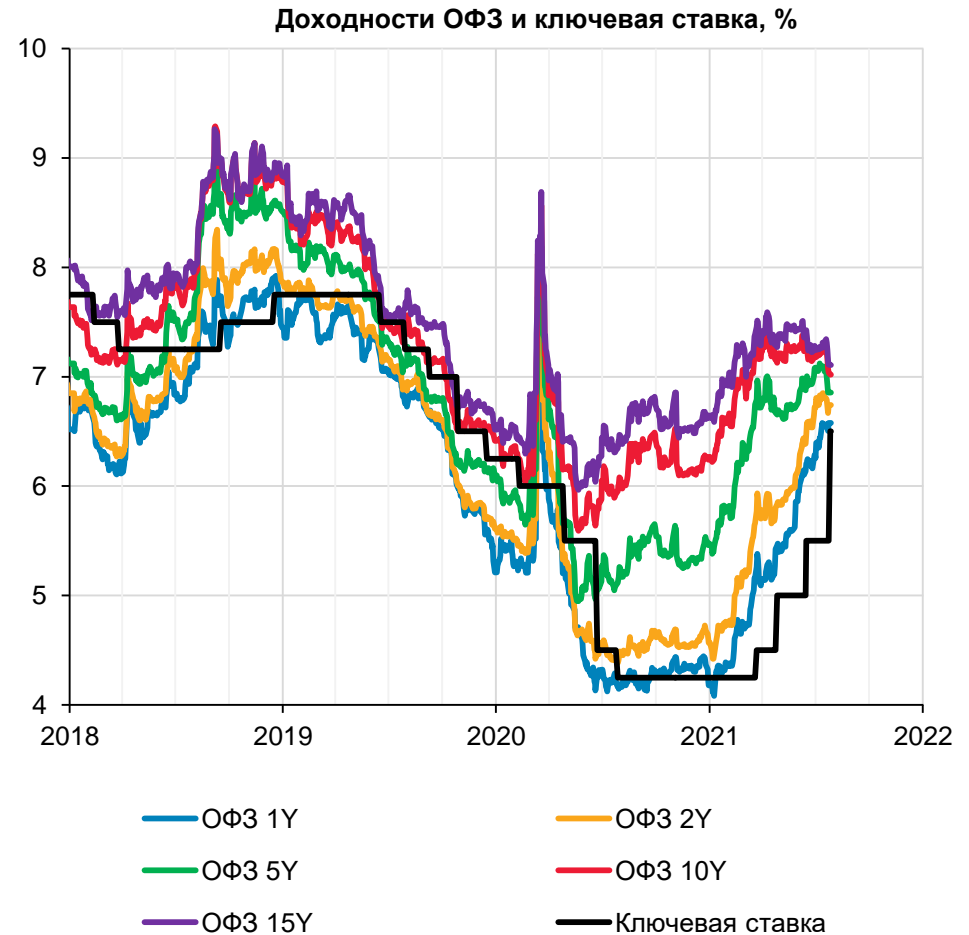
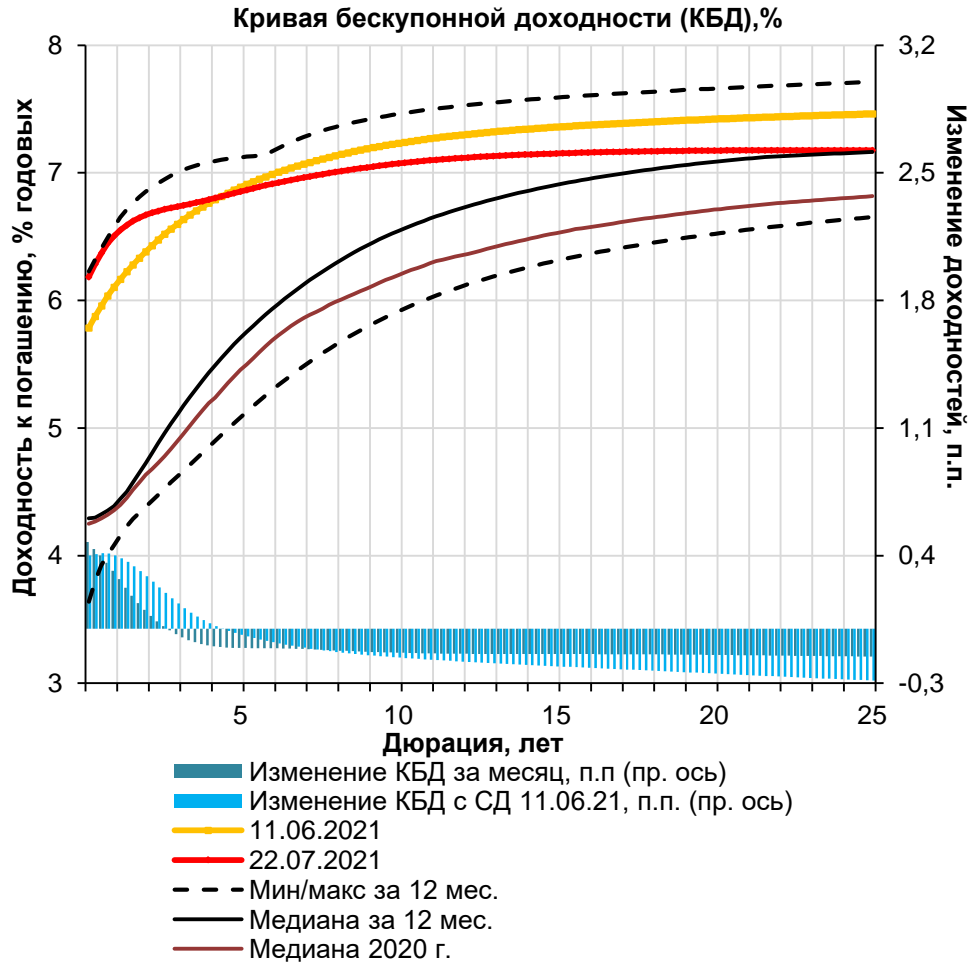


Денежно-кредитные условия остаются мягкими с учетом повышенных инфляционных ожиданий и фактической инфляции.

В этих условиях кредитование продолжает расти темпами, близкими к максимумам последних лет.

Привлекательность банковских депозитов пока остается низкой.

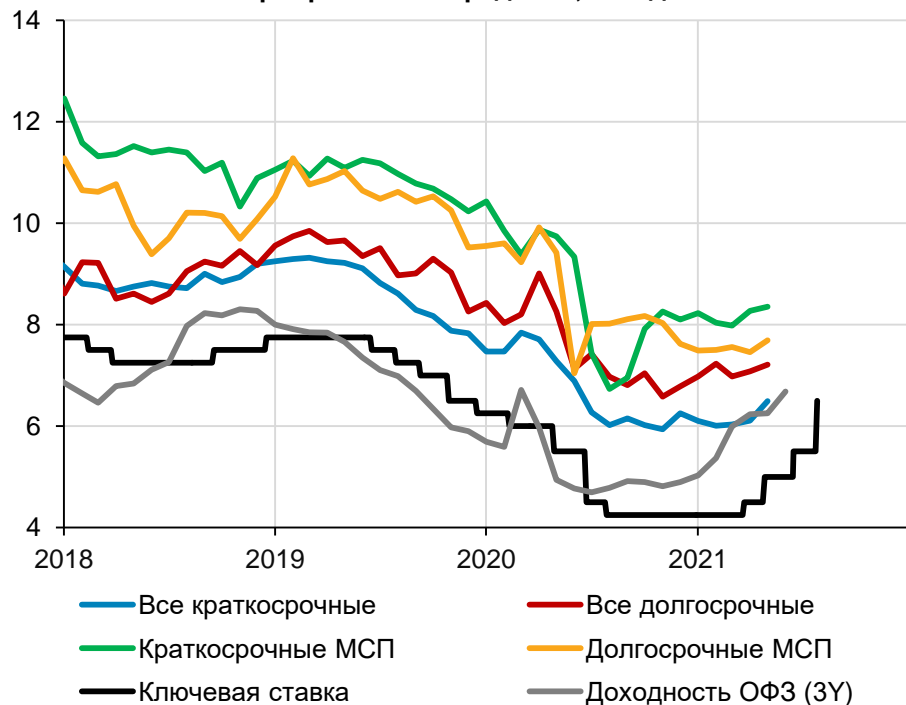
Доходности ОФЗ



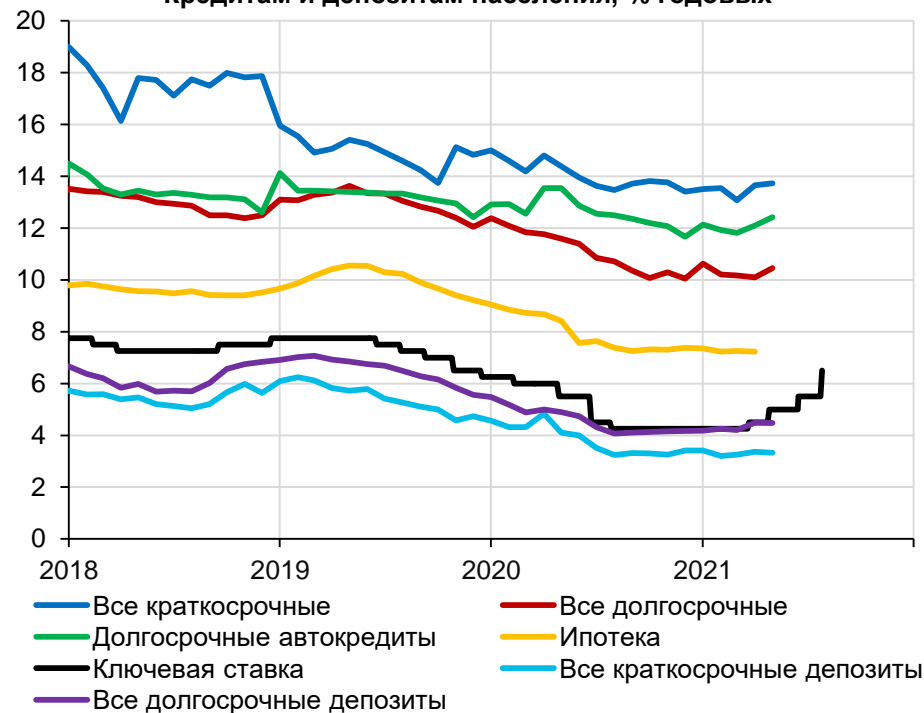
Кривая ОФЗ существенно повысилась на сроке до трех лет и почти не изменилась на длинном конце.

Кредитно-депозитный рынок – процентные ставки

Ставки по рублевым корпоративным кредитам, % годовых



Ставки по розничным рублевым кредитам и депозитам населения, % годовых



Наметилась тенденция к росту кредитных и депозитных ставок. Однако увеличение депозитных ставок пока происходит медленно.

Решение Банка России по ключевой ставке в июле ускорит подстройку процентных ставок по банковским продуктам к проводимой денежно-кредитной политике. Это позволит повысить привлекательность депозитов для населения, защитить покупательную способность сбережений и обеспечит сбалансированный рост кредитования.

Предпосылки прогноза – цена на нефть

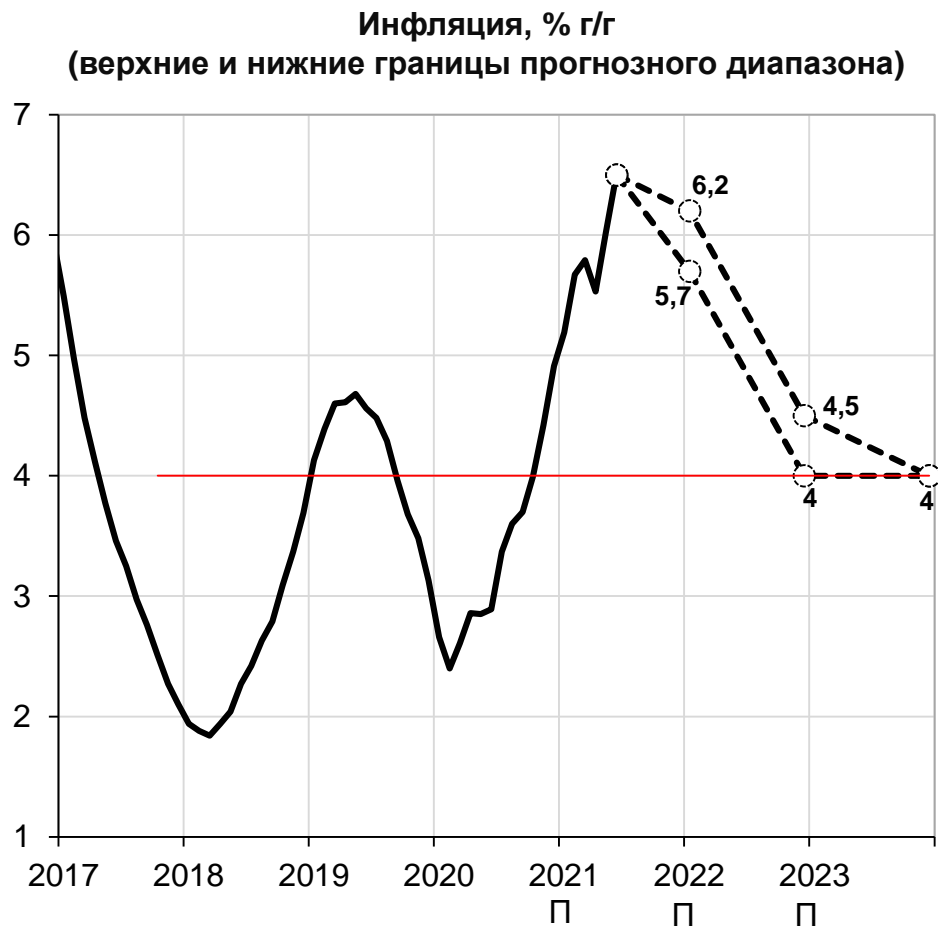
Динамика цены на нефть марки Urals и траектория в базовом сценарии (среднее за год),
долл. США за барр.



Банк России пересмотрел вверх предпосылки по ценам на нефть в базовом сценарии с учетом складывающейся ситуации в российской и мировой экономике, а также июльского решения ОПЕК+ о расширении добычи нефти. Цена на нефть повышена с 60 до 65 долл. США за баррель в 2021г., с 55 до 60 долл. США за баррель в 2022г. и с 50 до 55 долл. США за баррель в 2023г.

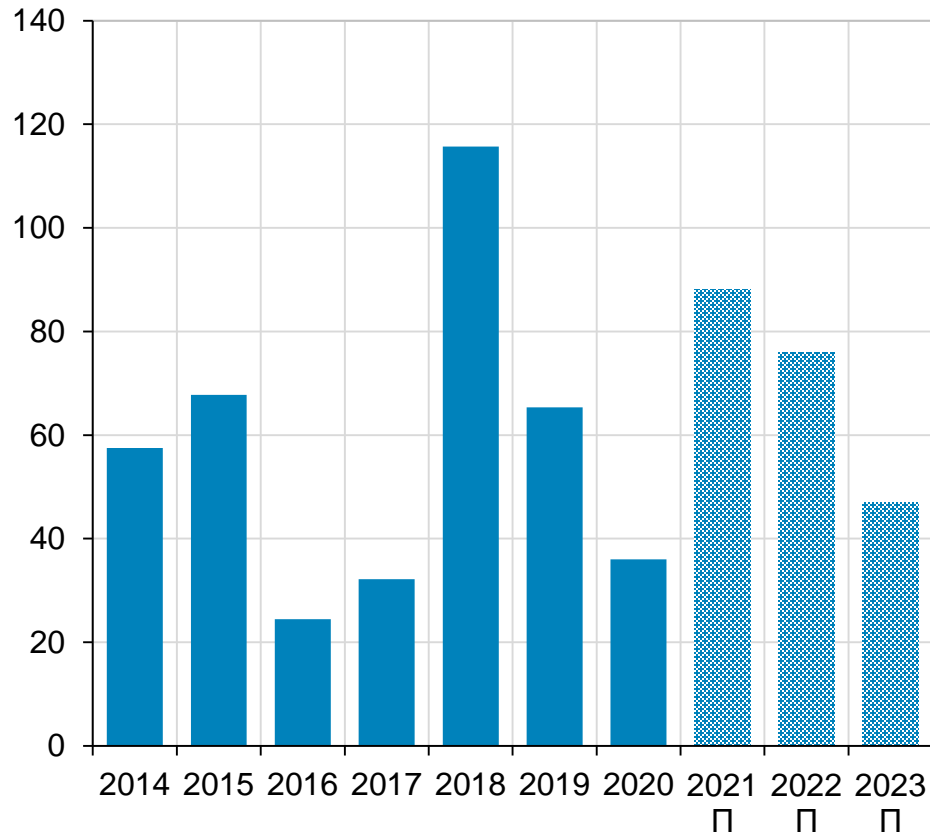
По предварительным оценкам, расширение добычи нефти по новым соглашениям ОПЕК+ добавит к росту ВВП порядка 0,1 п.п. в 2021 году и 0,2–0,3 п.п. в 2022 году.

Прогноз Банка России – инфляция и ВВП

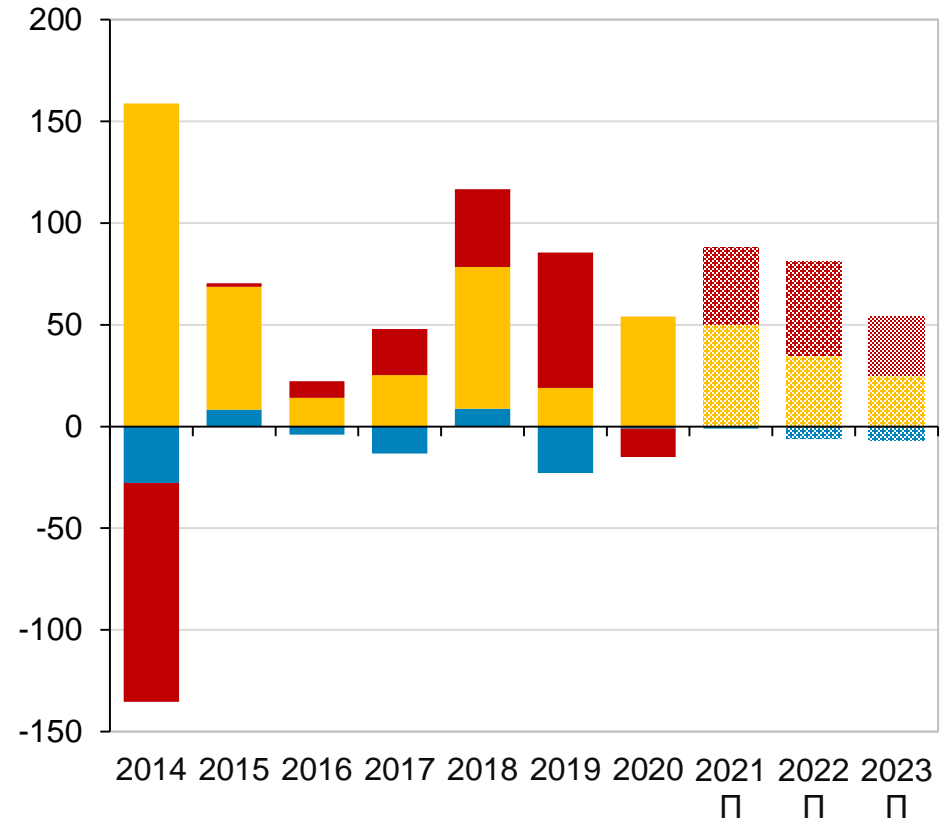


Прогноз Банка России – платежный баланс

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, июль 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
Инфляция, в %, декабрь к декабрю предыдущего года	4,9	5,7-6,2	4,0-4,5	4,0
Инфляция, в среднем за год, в % к предыдущему году	3,4	6,0-6,2	4,1-4,9	4,0
Ключевая ставка, в среднем за год, в % годовых	5,1	5,5-5,8 ¹	6,0-7,0	5,0-6,0
Валовой внутренний продукт	-3,0	4,0-4,5	2,0-3,0	2,0-3,0
Расходы на конечное потребление	-5,2	7,2-8,2	1,2-2,2	1,7-2,7
– домашних хозяйств	-8,6	10,1-11,1	1,2-2,2	1,9-2,9
Валовое накопление	-2,0	3,5-5,5	1,2-3,2	2,7-4,7
– основного капитала	-4,3	2,6-4,6	2,0-4,0	2,0-4,0
Экспорт	-4,3	2,6-4,6	5,0-7,0	1,1-3,1
Импорт	-12,0	14,1-16,1	2,2-4,2	1,8-3,8
Денежная масса в национальном определении	13,5	11-15	9-13	7-11
Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте ²	10,9	11-15	9-13	7-11
– к организациям	10,2	9-13	8-12	6-10
– к населению, в том числе	12,9	18-22	12-16	10-14
ипотечные жилищные кредиты	21,6	20-24	14-18	14-18

¹ С учетом того, что с 1 января по 25 июля 2021 года средняя ключевая ставка была равна 4,7%, с 26 июля до конца 2021 года средняя ключевая ставка прогнозируется в диапазоне 6,5-7,1%. Дополнительная информация о формате прогноза ключевой ставки представлена в методологическом комментарии [http://cbr.ru/Content/Document/File/120322/comment_20210422.pdf].

² 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.

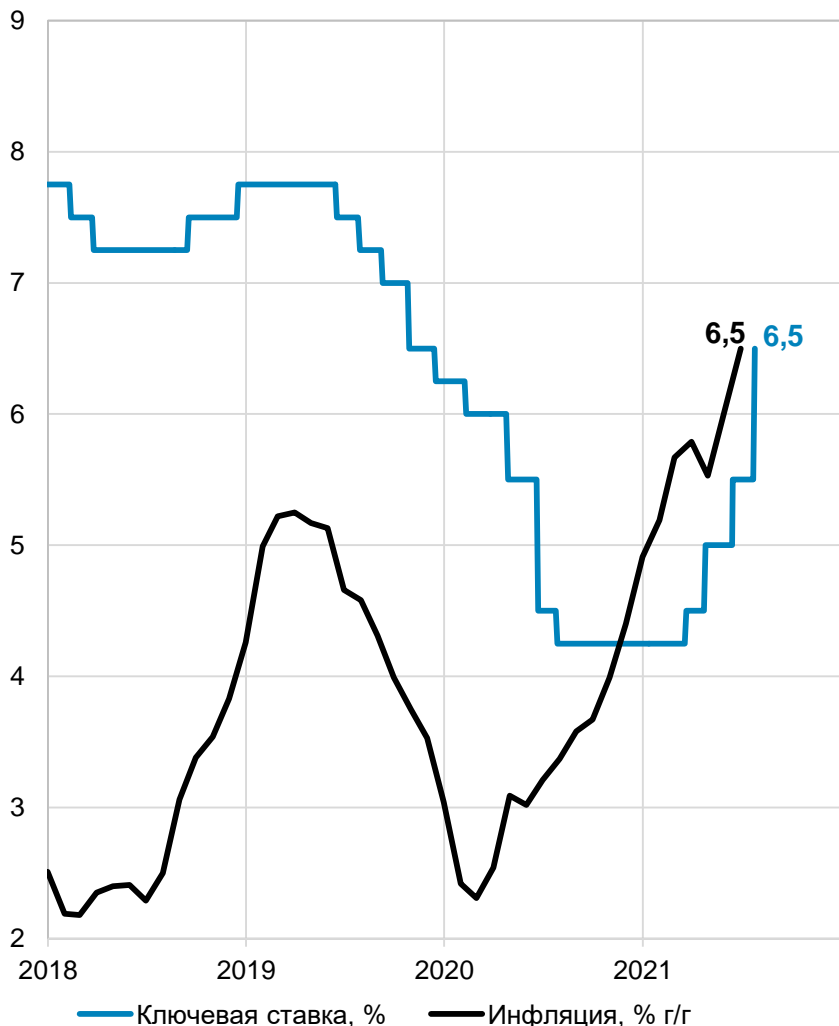
Темпы прироста требований приведены с исключением эффекта валютной переоценки. Для исключения эффекта валютной переоценки прирост требований в иностранной валюте и драгоценных металлах пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу рубля к доллару США за соответствующий период. По ипотечным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

Прогноз Банка России, июль 2021 (2)

Показатели платежного баланса России в рамках базового сценария* (млрд долл. США)	2020 (факт)	БАЗОВЫЙ		
		2021	2022	2023
Счет текущих операций	36	88	76	47
Торговый баланс	94	151	166	141
<i>Экспорт</i>	333	452	460	440
<i>Импорт</i>	240	301	295	300
Баланс услуг	-17	-18	-34	-37
<i>Экспорт</i>	47	52	58	63
<i>Импорт</i>	64	70	92	100
Баланс первичных и вторичных доходов	-41	-44	-56	-57
Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом	36	88	76	47
Финансовый счет (кроме резервных активов)	53	50	29	18
Сектор государственного управления и центральный банк	-1	-1	-6	-7
Частный сектор	54	50	35	25
Чистые ошибки и пропуски	4	0	0	0
Изменение резервных активов («+» – рост, «-» – снижение)	-14	38	46	29
Цена на нефть марки Urals, средняя за год, долл. США за баррель	42	65	60	55

* 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 23.07.2021



Совет директоров Банка России 23 июля 2021 года принял решение повысить ключевую ставку на **100 б.п.**, до **6,50%** годовых. По оценкам Банка России, в II квартале 2021 года российская экономика достигла допандемического уровня. Вклад в инфляцию со стороны устойчивых факторов возрос в связи с более быстрым расширением спроса по сравнению с возможностями наращивания выпуска. С учетом высоких инфляционных ожиданий это значительно сместило баланс рисков для инфляции в сторону проинфляционных и может привести к более продолжительному отклонению инфляции вверх от цели. **Принятое решение по ключевой ставке направлено на ограничение этого риска и возвращение инфляции к 4%.**

При развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом Банк России будет оценивать целесообразность 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, годовая инфляция составит 5,7–6,2% в 2021 году. **С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2022 году и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.**