



Банк России

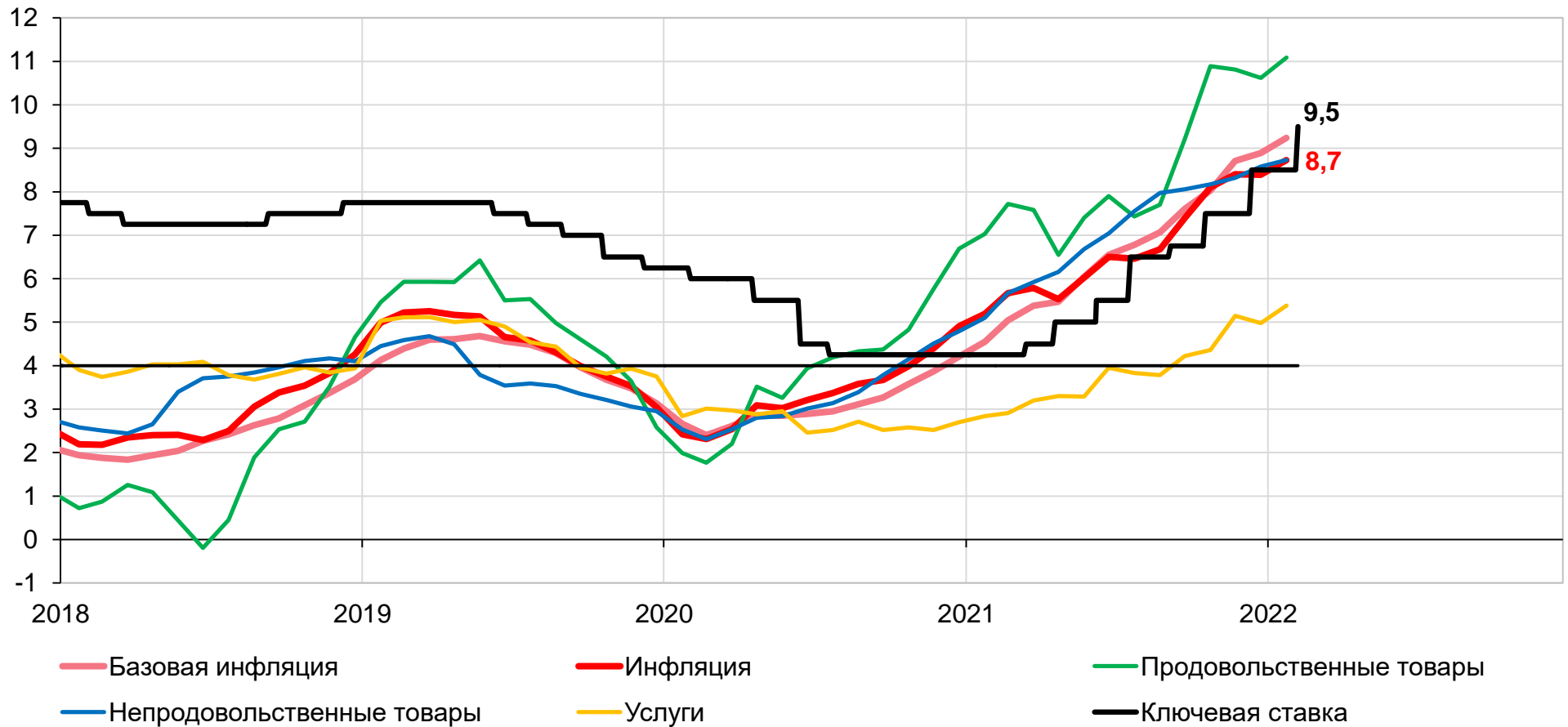
СИТУАЦИЯ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Февраль 2022



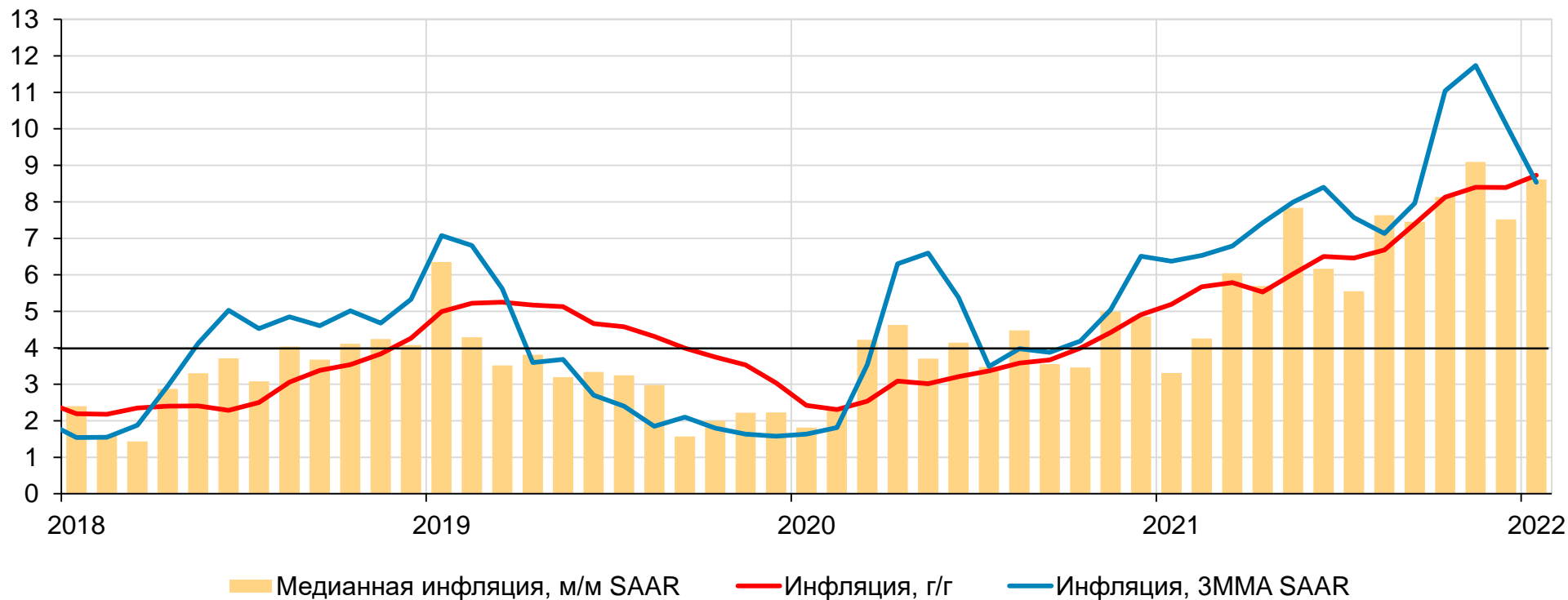
Потребительские цены (1)

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



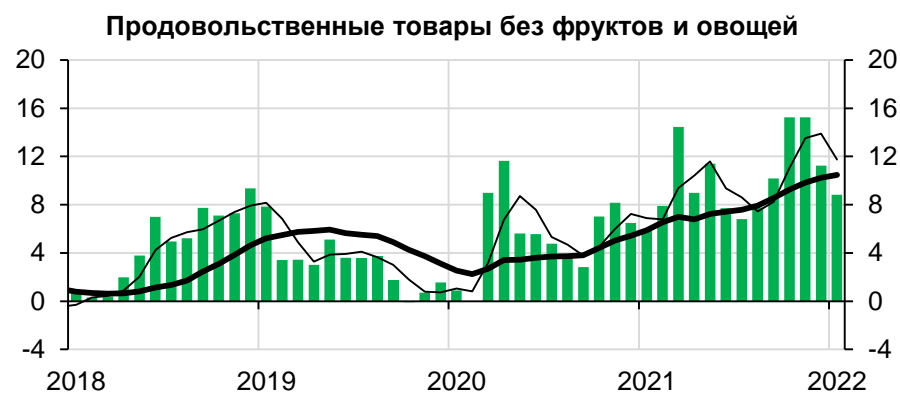
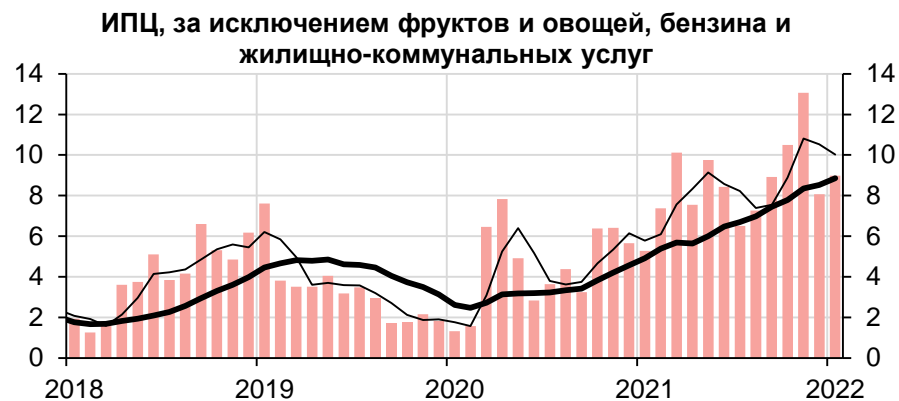
Потребительские цены (2)

Медиана и годовой показатель инфляции, %



Инфляция складывается значительно выше октябрьского прогноза Банка России. В январе месячные сезонно сглаженные темпы роста потребительских цен вновь выросли после снижения в декабре, тем не менее были ниже пиковых значений осени 2021 года. Годовая инфляция в январе увеличилась до 8,7% (после 8,4% в декабре 2021 года).

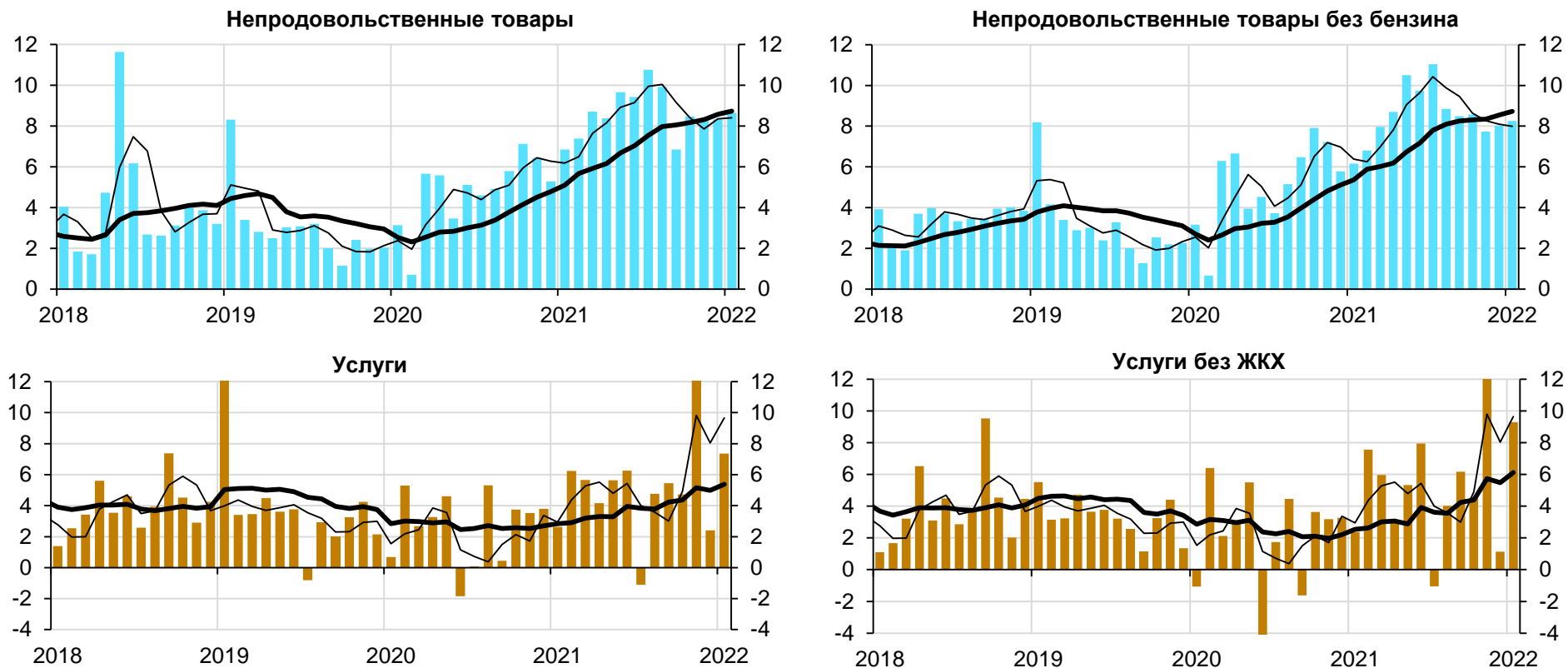
Инфляция по основным группам, сезонно сглаженная (1)



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

Показатели, характеризующие наиболее устойчивые процессы ценовой динамики, по оценкам Банка России, продолжают находиться значительно выше 4% в годовом выражении. Это является отражением того, 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)

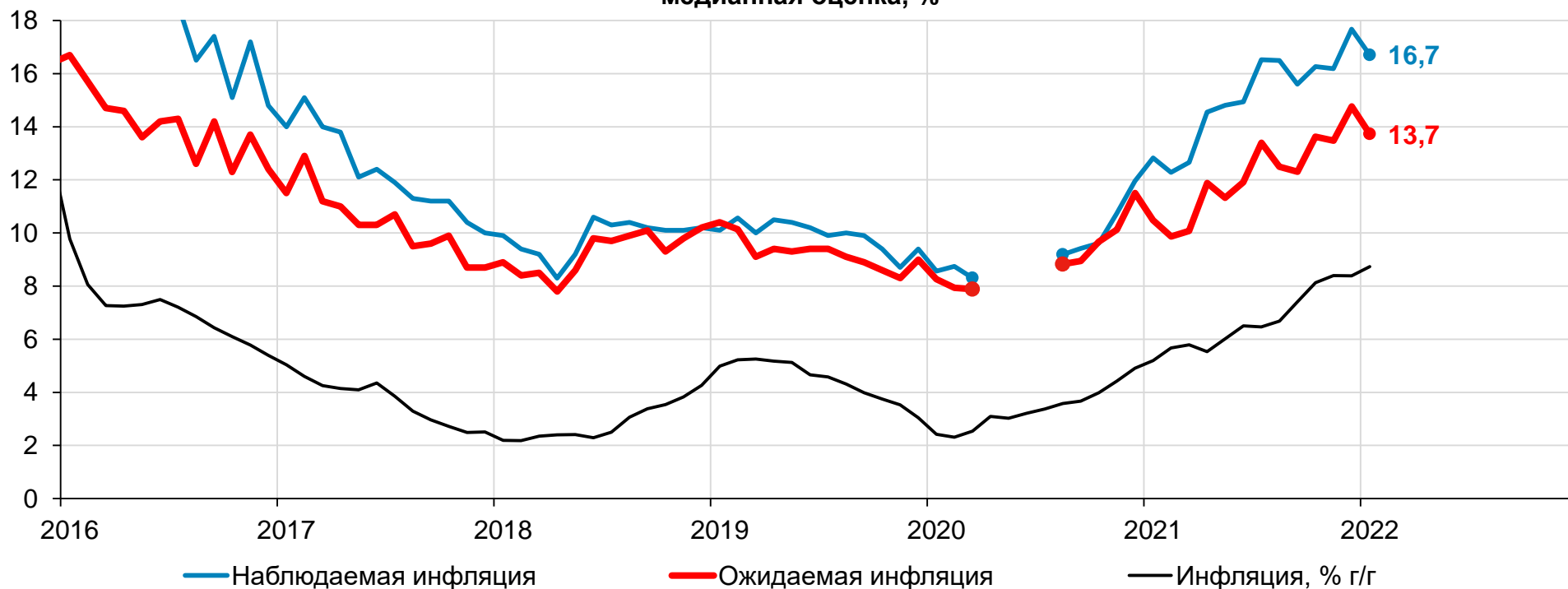


Колонки – месячный прирост цен, сезонно сглаженный, %
Линия – годовая инфляция, % (пр. шк.), тонкая линия – ЗММА SAAR

Преобладающее влияние проинфляционных факторов привело к значительному и продолжительному отклонению инфляции вверх от цели. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 5,0–6,0% в 2022 году и вернется к цели в середине 2023 года. В дальнейшем годовая инфляция будет находиться вблизи 4%.

Инфляционные ожидания – население

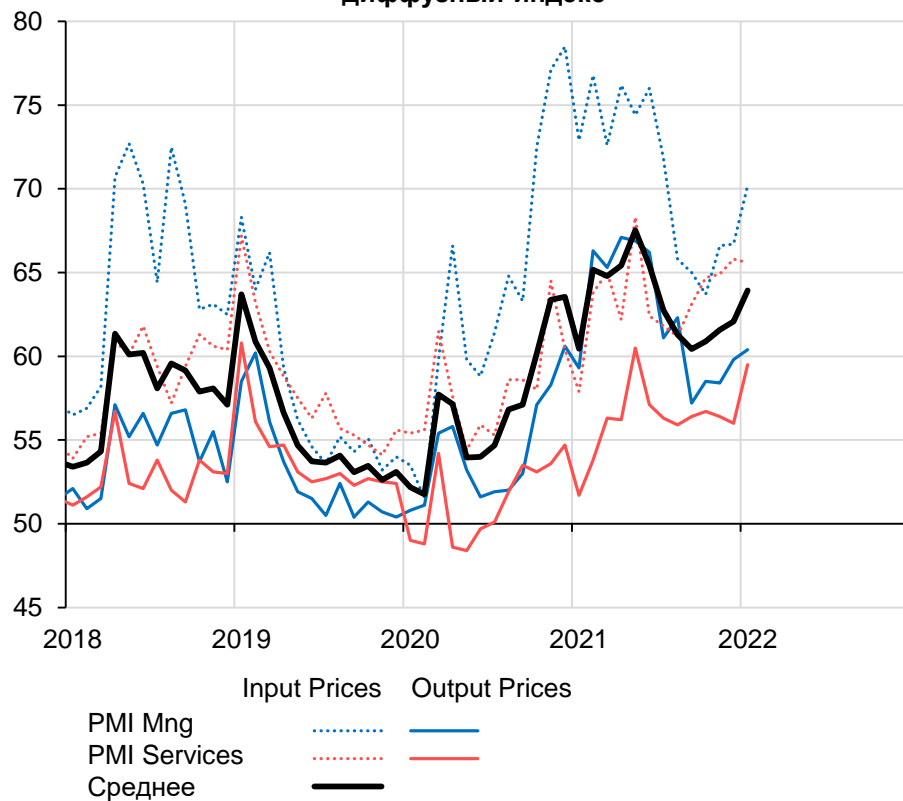
Инфляция, наблюдаемая и ожидаемая домохозяйствами, медианная оценка, %



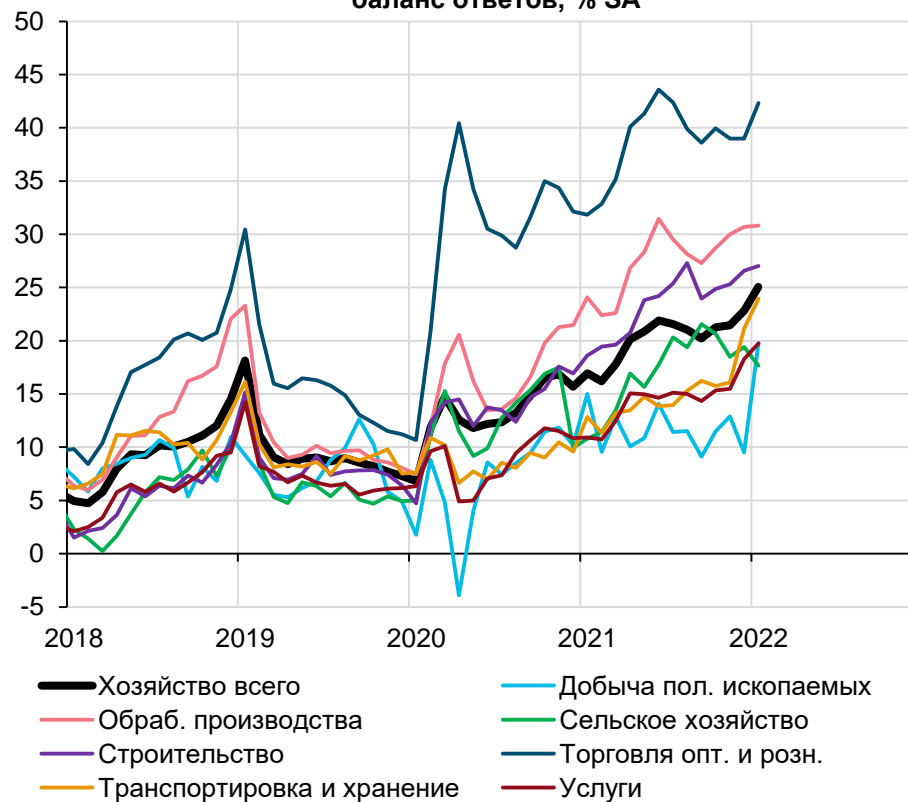
Инерцию роста цен усиливают высокие и незакоренные инфляционные ожидания населения и бизнеса. В январе инфляционные ожидания населения несколько снизились, но оставались вблизи максимумов за последние шесть лет.

Ценовые ожидания – бизнес

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

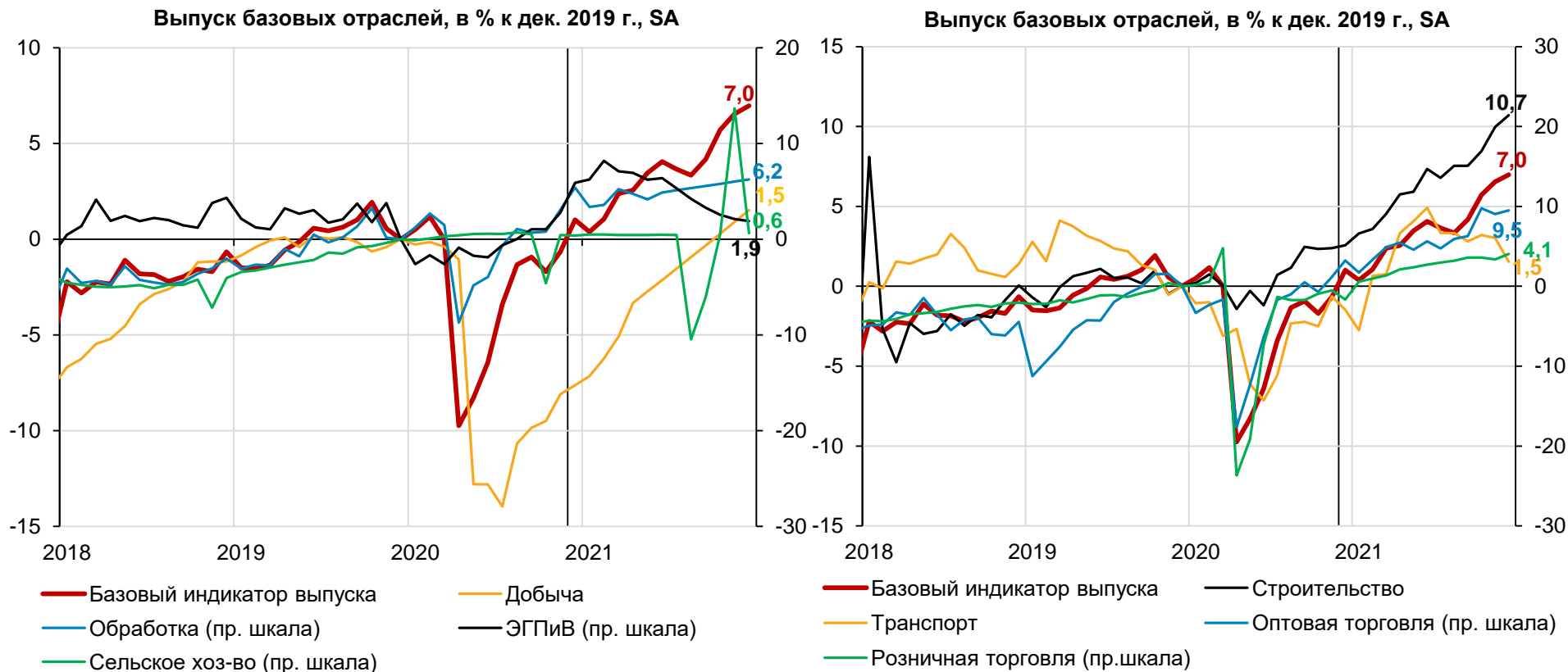


Ответы предприятий на вопрос: «как изменятся цены на конечные товары в ближайшие 3 месяца (вырастут/упадут)?», баланс ответов, % SA



Последние данные указывают на рост ценовых ожиданий предприятий и обновление ими многолетних максимумов.

Экономическая активность – базовый индикатор выпуска

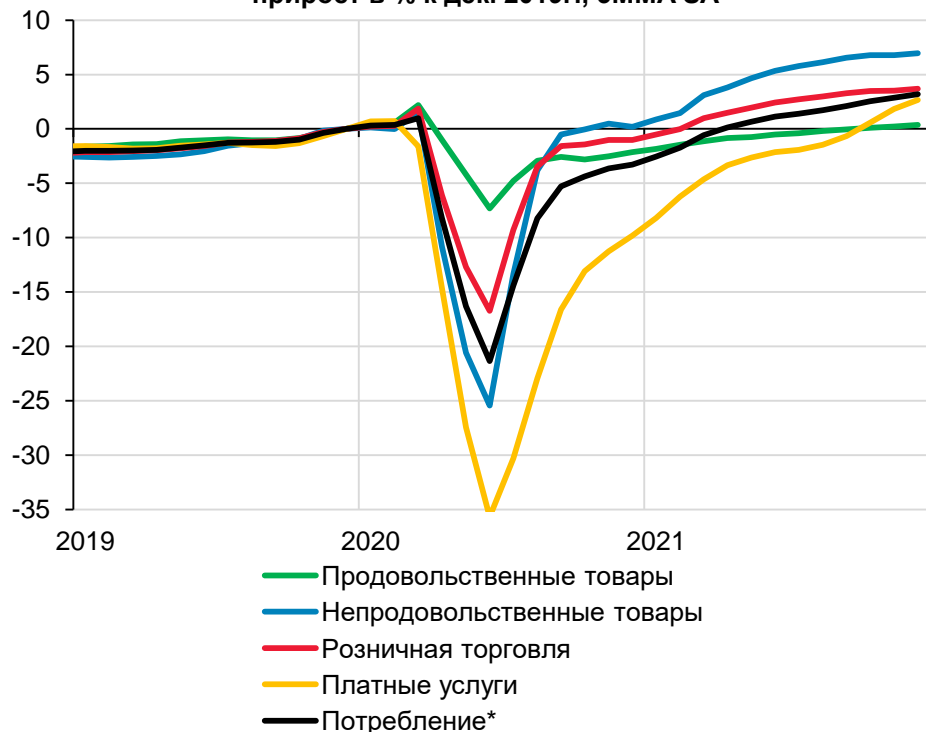


По оценкам Банка России, в IV квартале 2021 года российская экономика заметно отклонилась вверх от траектории сбалансированного роста.

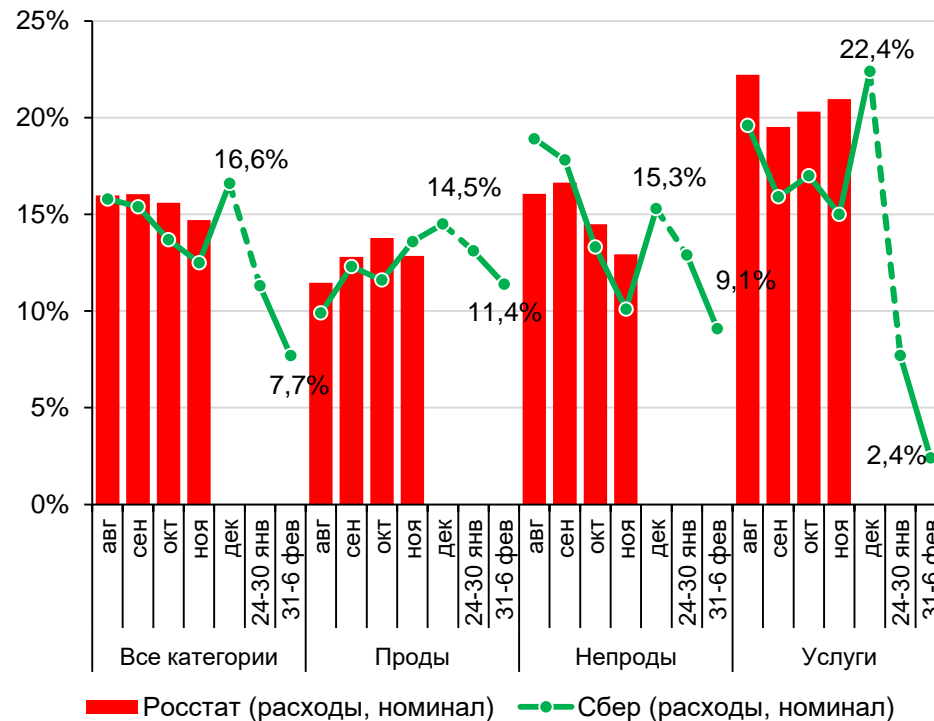
Согласно обновленному базовому прогнозу, рост ВВП в 2022 году составит 2,0–3,0%. В 2023 году российская экономика, по прогнозу Банка России, вырастет на 1,5–2,5%, в 2024 году — на 2,0–3,0%. Это предполагает, что российская экономика вернется на траекторию сбалансированного роста к концу 2023 года и далее будет развиваться темпом, соответствующим ее потенциалу.

Потребительская активность

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



Потребительская активность, % г/г



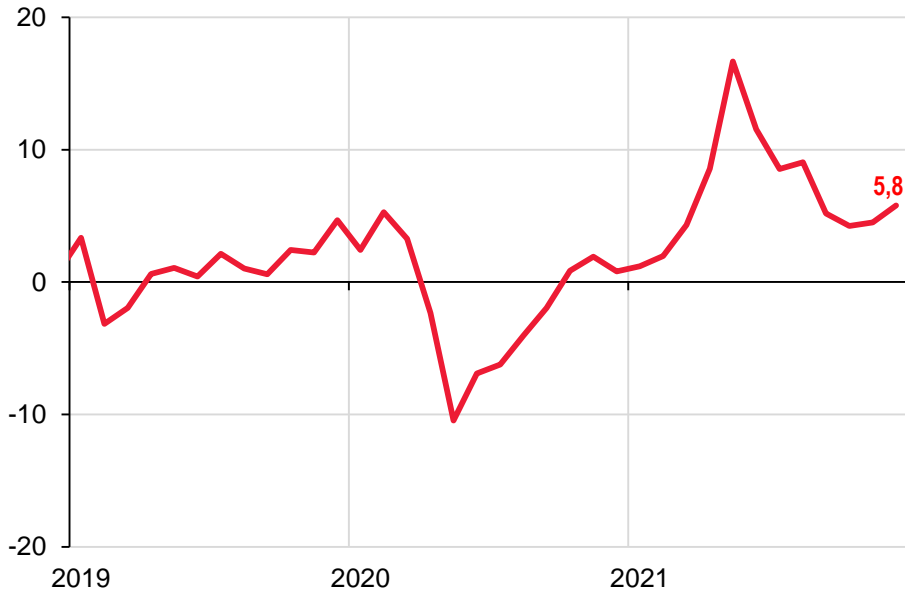
*Потребление рассчитано как взвешенные темпы прироста розницы (~¾) и услуг (~¼).

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



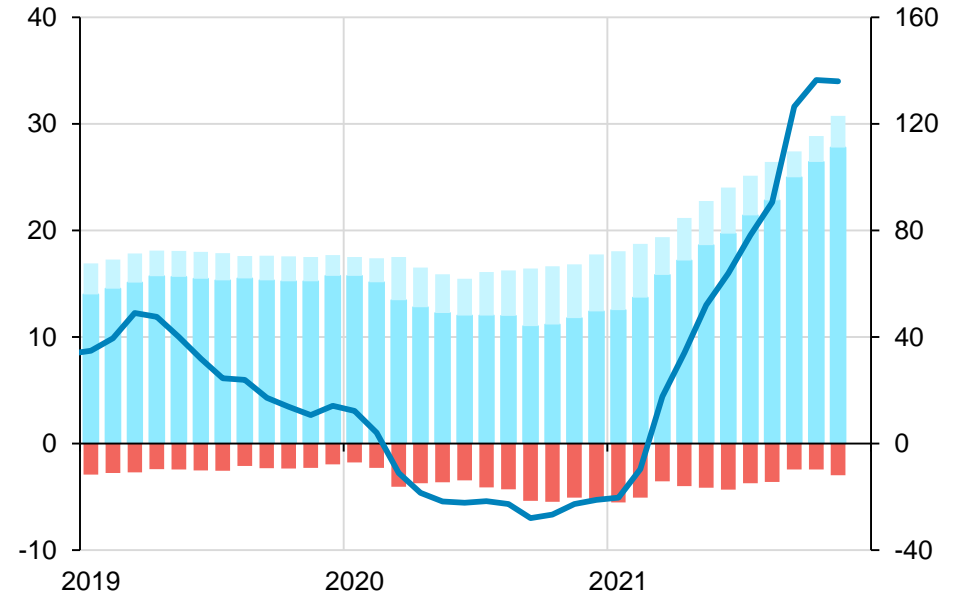
Инвестиционная активность

Инвестиционная активность, % г/г



— Инвестиции в основной капитал (оценка Банка России)

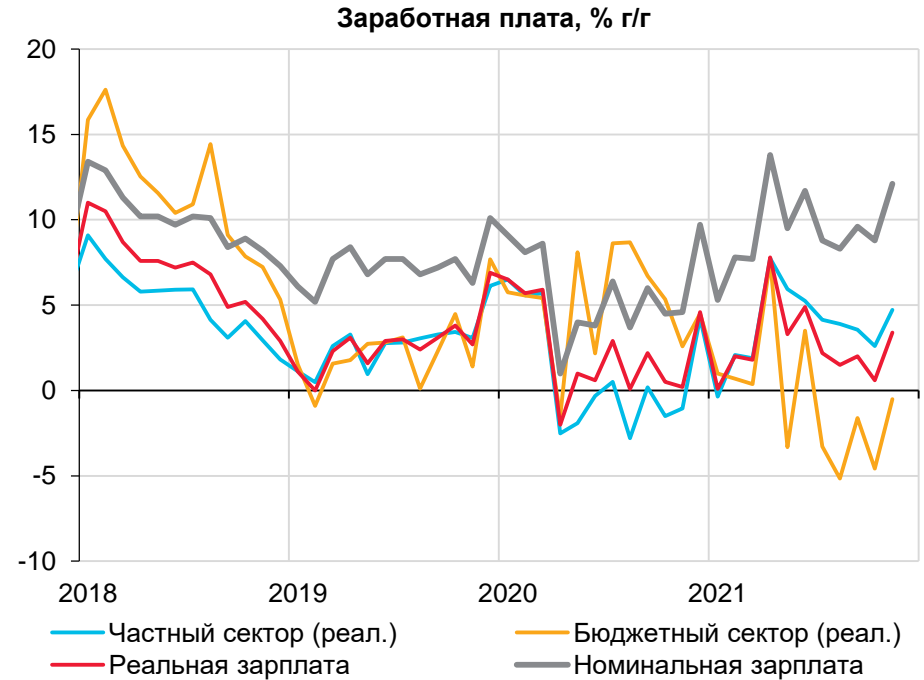
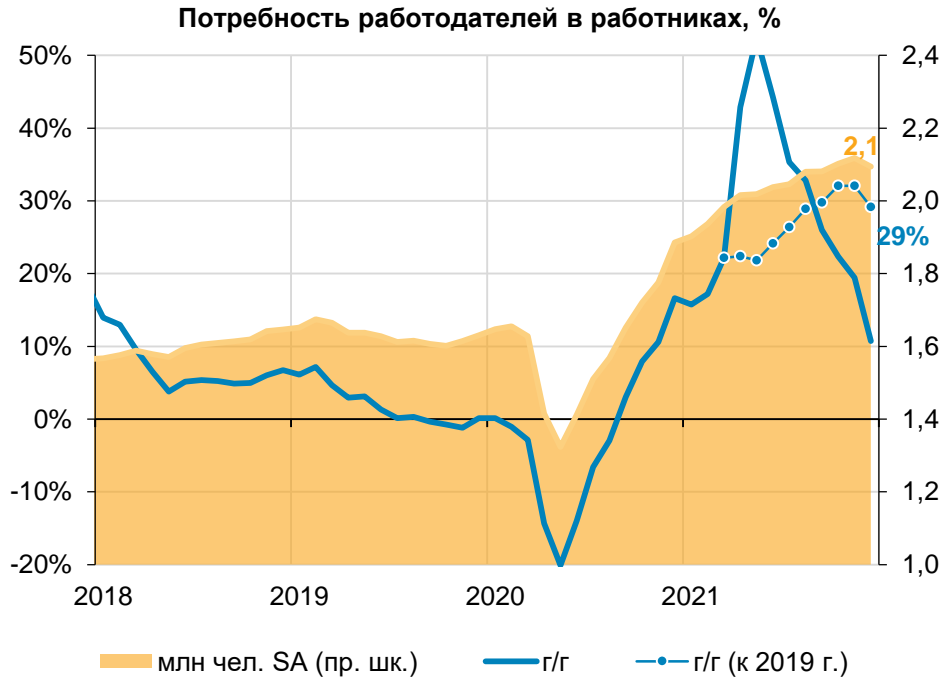
Сальдированный финансовый результат организаций, скользящая сумма за 12 мес., трлн руб.



- Убыток
- Прибыль
- Сальдированный финансовый результат
- Сальдированный финансовый результат, %, г/г (пр. шк.)

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

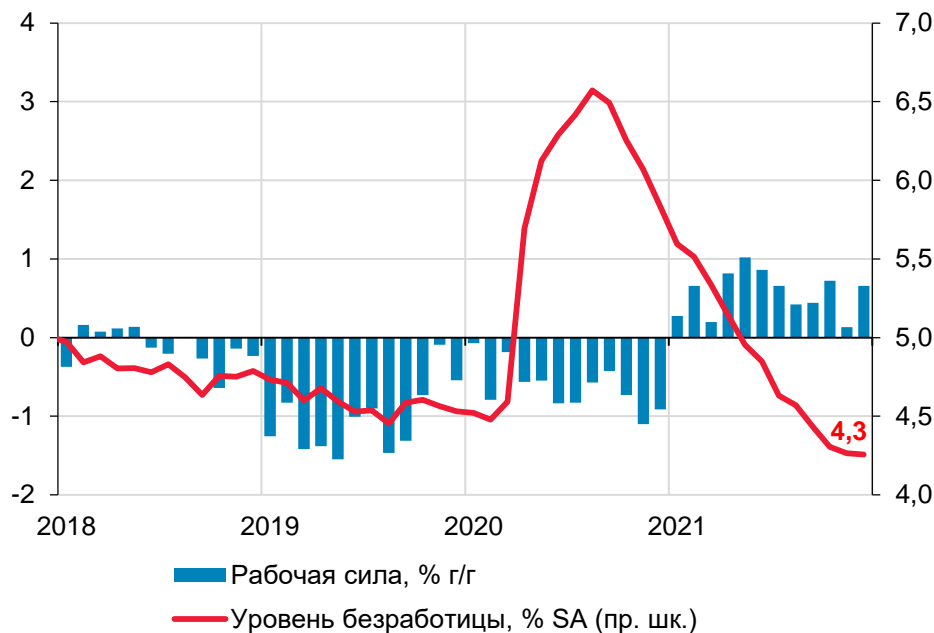
Рынок труда (1)



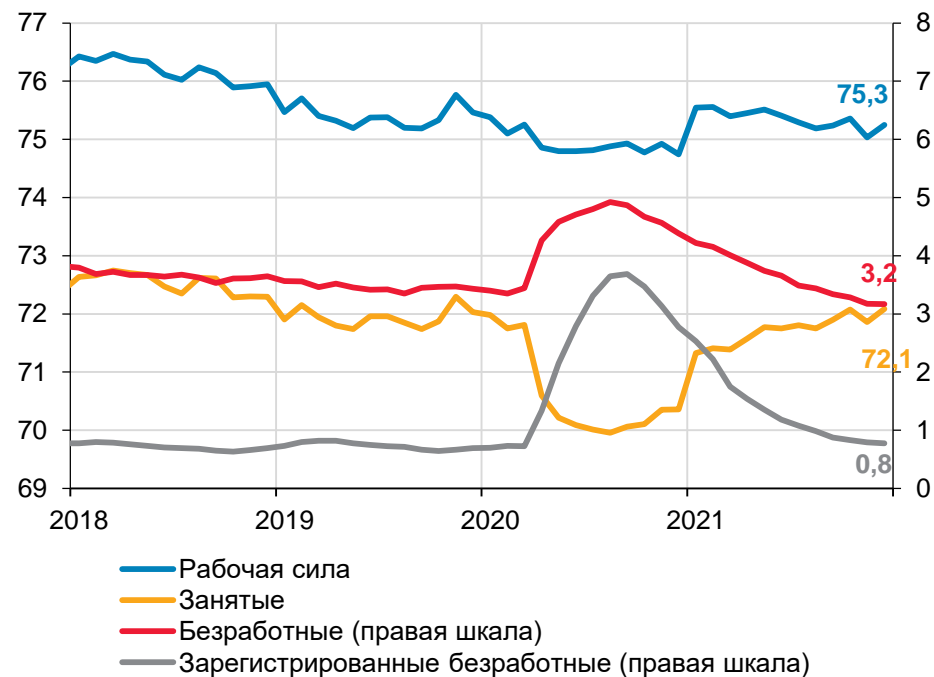
Спрос на рабочую силу продолжает расти по широкому кругу отраслей. При этом во многих секторах наблюдается ее дефицит, несмотря на приток иностранной рабочей силы.

Рынок труда (2)

Безработица и рабочая сила



Рабочая сила, млн человек SA

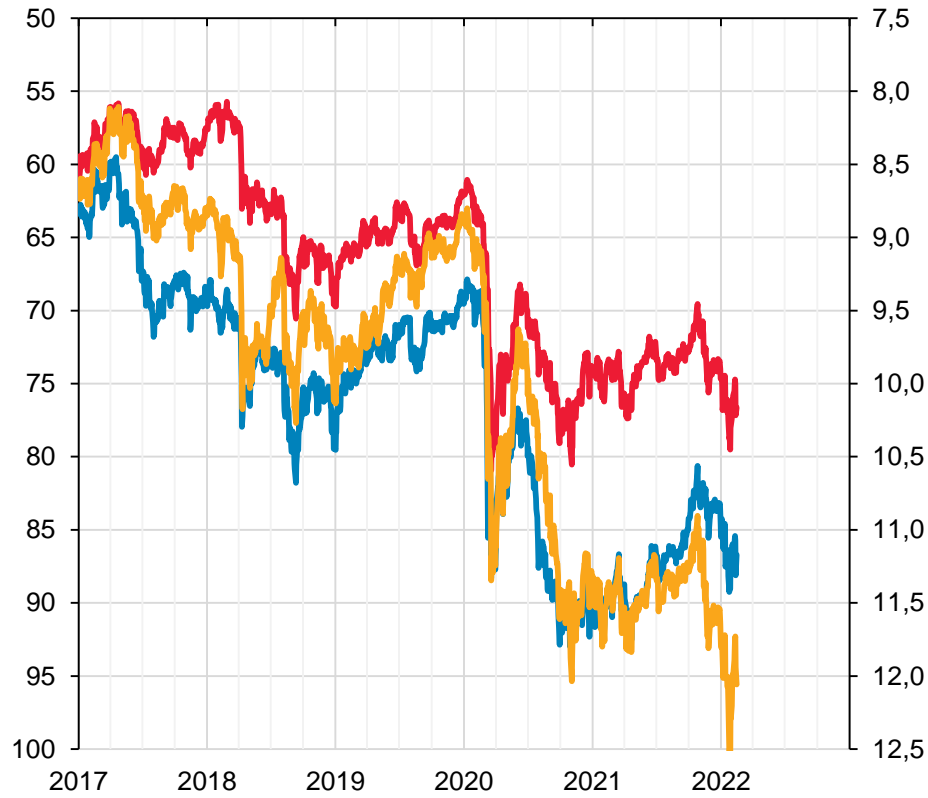


Уровень безработицы находится на историческом минимуме, а число вакансий — на исторических максимумах. Ситуация на рынке труда указывает на то, что в дальнейшем увеличение устойчивых темпов роста российской экономики будет прежде всего определяться темпами роста производительности труда.



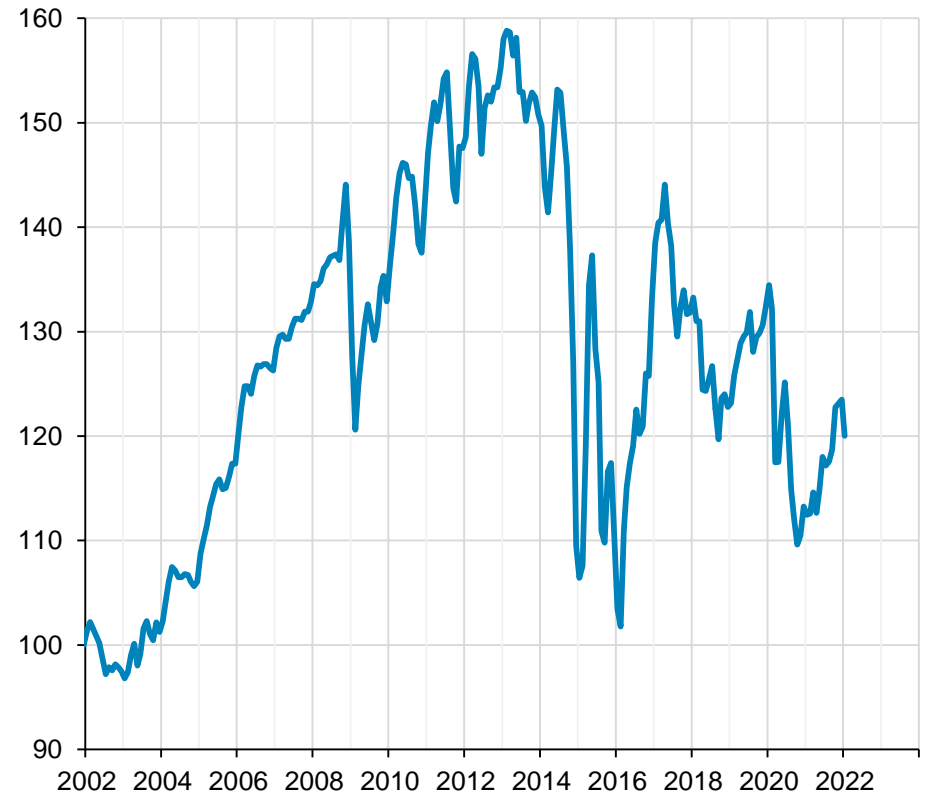
Курс рубля

Номинальный обменный курс рубля



— USDRUB — EURRUB — CNYRUB (правая шкала)

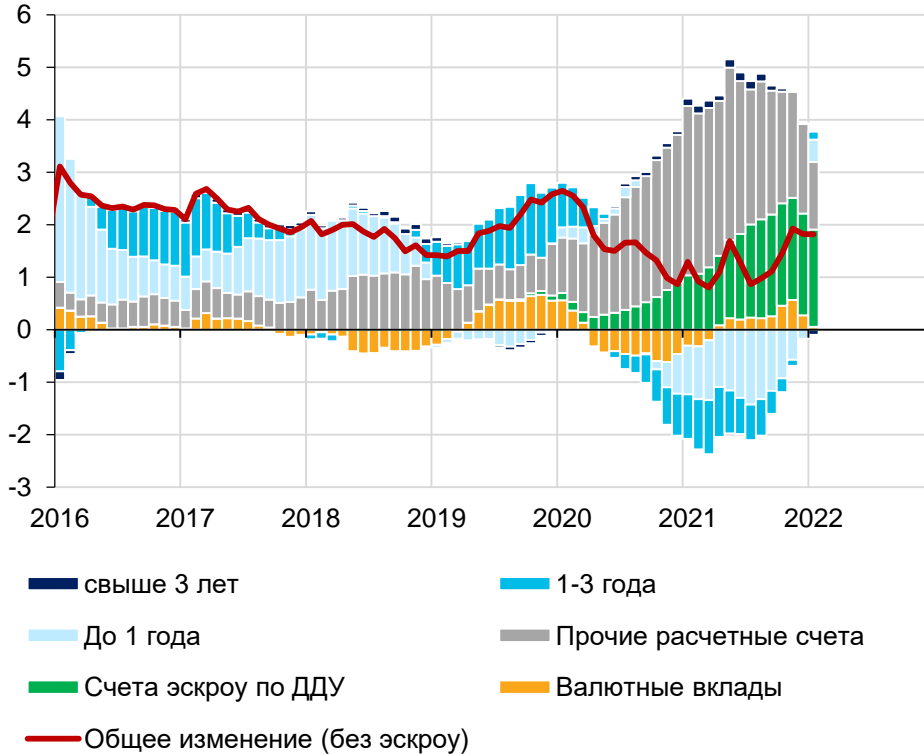
Реальный эффективный обменный курс рубля



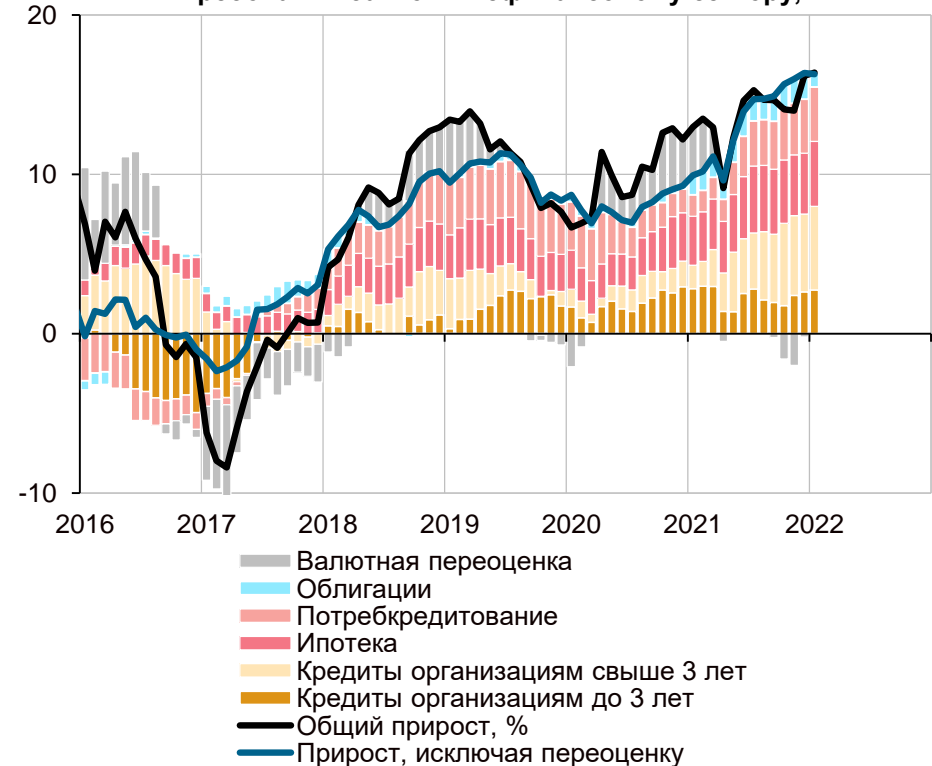
— REER

Кредитование и депозиты

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



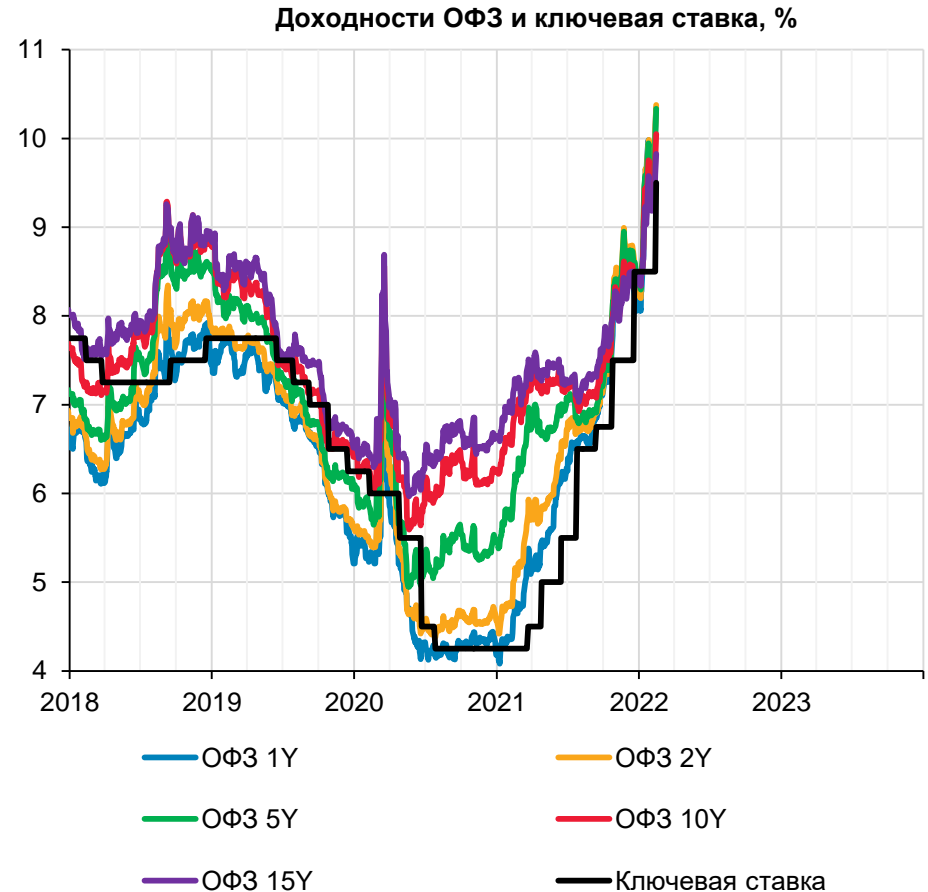
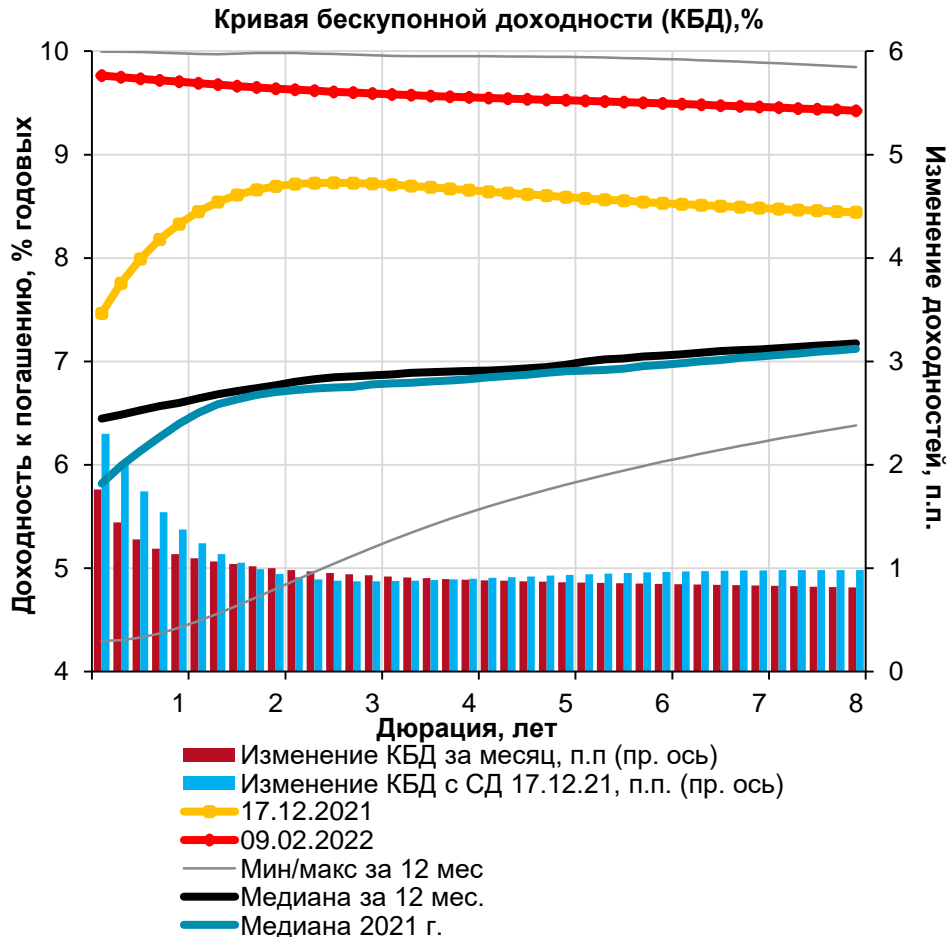
Вклад отдельных элементов в годовой прирост требований банков к нефинансовому сектору, п.п.



Денежно-кредитные условия, по оценкам Банка России, перешли от мягких к нейтральным. Рост фактической инфляции и высокие инфляционные ожидания в настоящий момент сдерживают их переход в область жестких значений.

Рост номинальных процентных ставок пока не обеспечил достаточного увеличения склонности к сбережению и не привел к более сбалансированной динамике кредитования. Приток средств на срочные рублевые депозиты происходит умеренным темпом. Одновременно с этим сохраняется высокая активность на рынке как розничного, так и корпоративного кредитования.

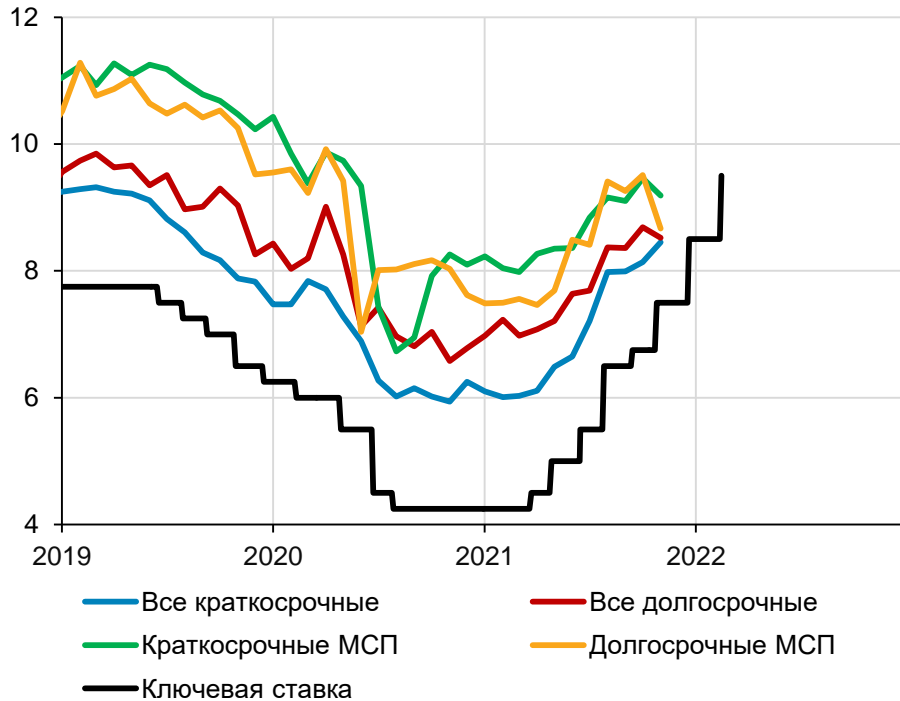
Доходности ОФЗ



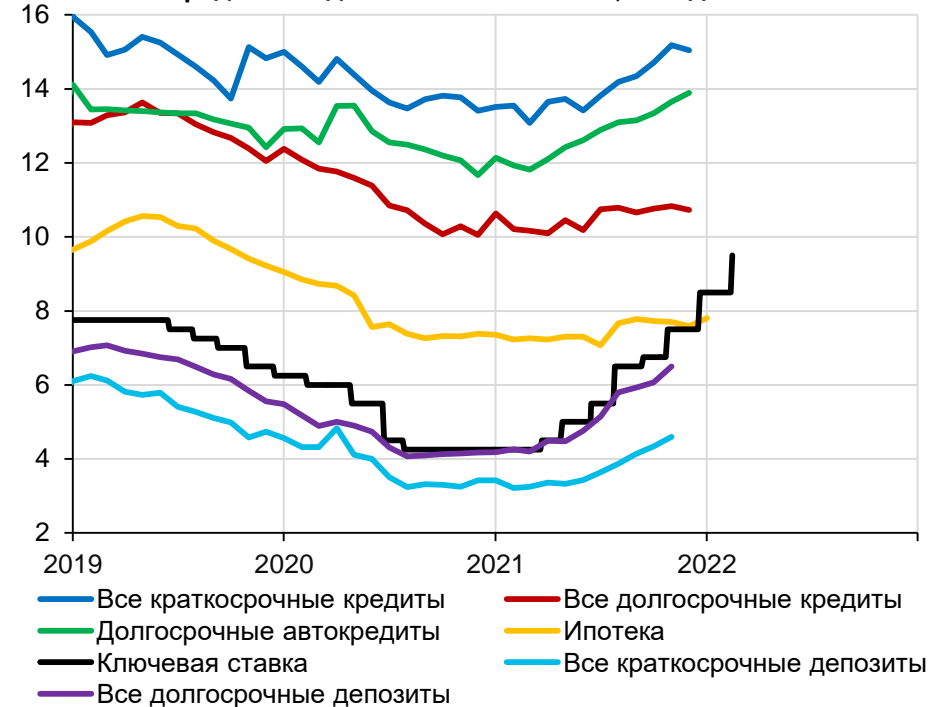
С момента предыдущего заседания Совета директоров Банка России доходности краткосрочных ОФЗ увеличились, преимущественно отражая ожидания рынка по траектории ключевой ставки. Доходности средне- и долгосрочных ОФЗ также выросли, в основном из-за усиления геополитической напряженности.

Кредитно-депозитный рынок – процентные ставки

Ставки по рублевым корпоративным кредитам, % годовых



Ставки по розничным рублевым кредитам и депозитам населения, % годовых



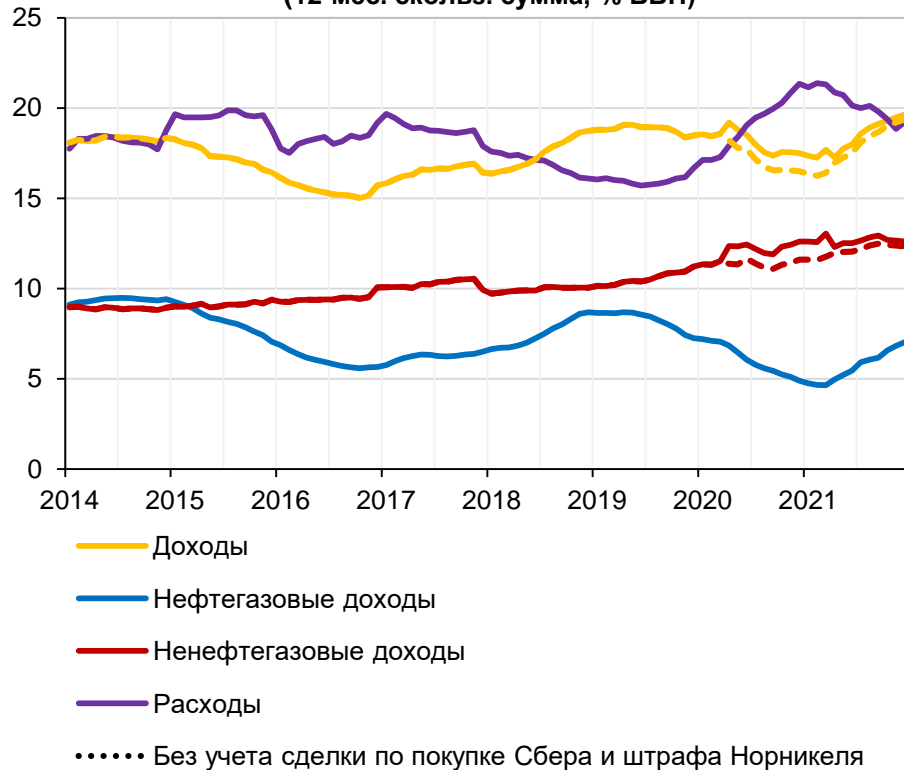
Продолжается увеличение кредитных и депозитных ставок.

Проводимая Банком России денежно-кредитная политика ускорит формирование жестких денежно-кредитных условий, необходимых для возвращения инфляции к цели и ограничения воздействия текущей высокой инфляции на долгосрочные процентные ставки. Это укрепит тенденцию к повышению привлекательности депозитов для населения, защитит покупательную способность сбережений, обеспечит сбалансированный рост кредитования и экономики в целом.

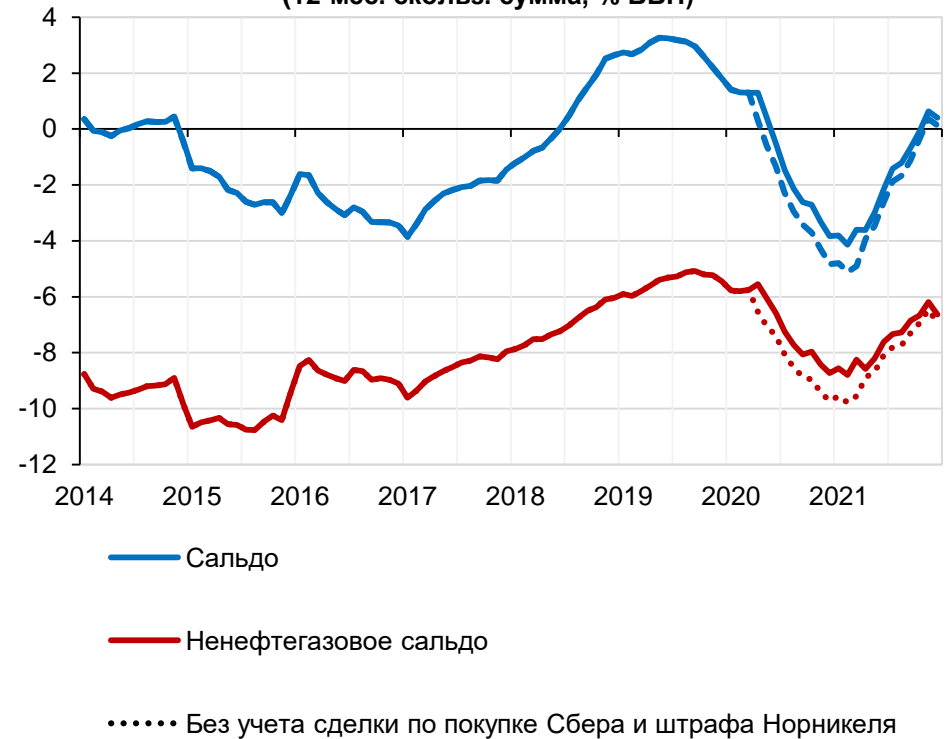


Бюджетная политика

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



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

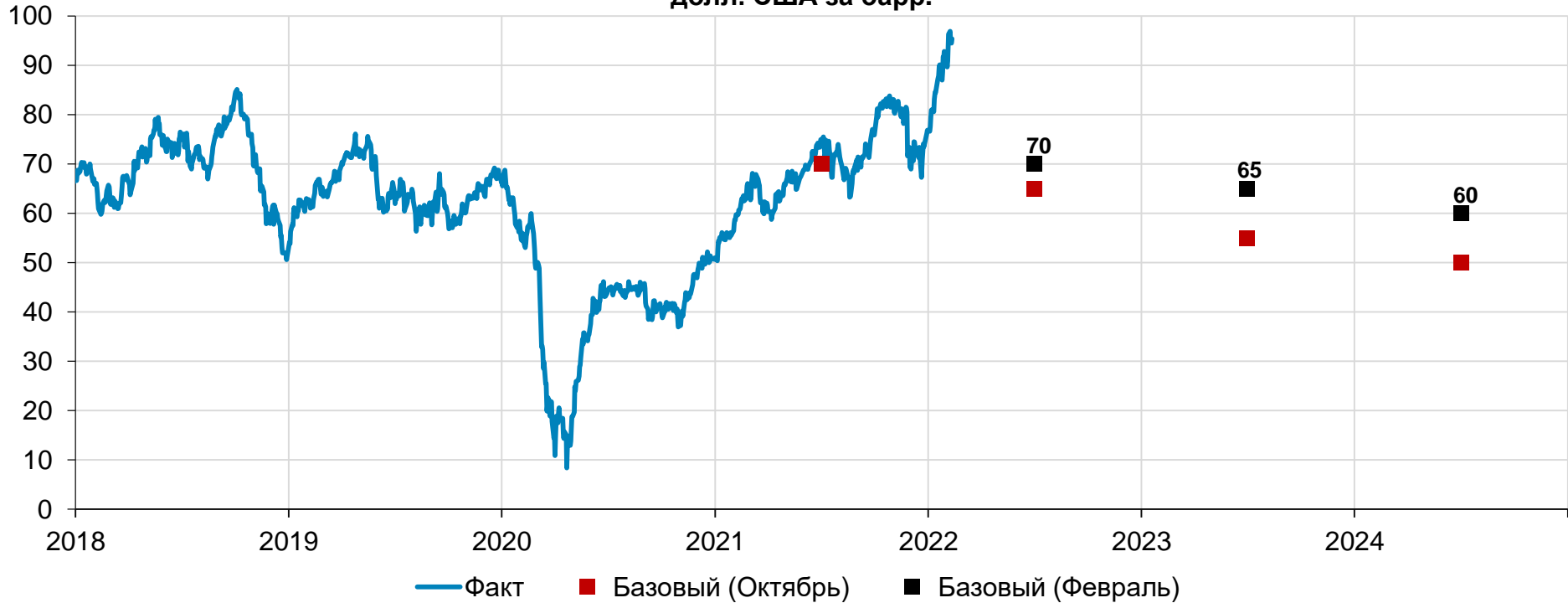


На среднесрочную динамику инфляции значимо влияет бюджетная политика. В базовом сценарии Банк России исходит из заложенной в Основных направлениях бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики траектории нормализации бюджетной политики, предполагающей возвращение к параметрам бюджетного правила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



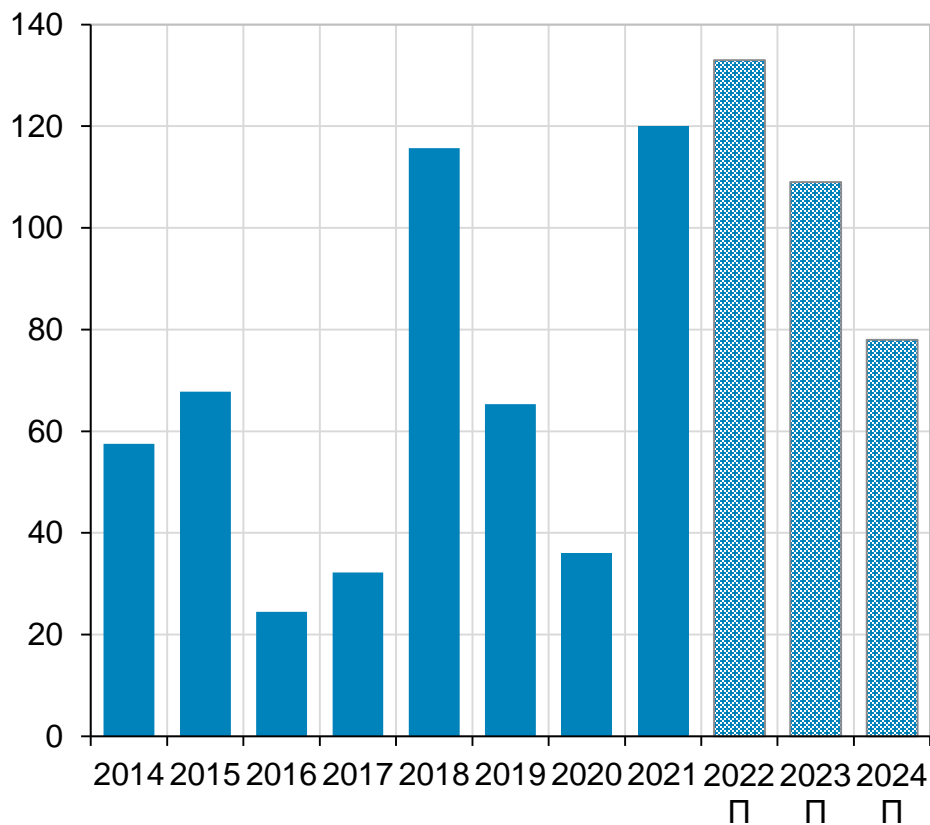
Банк России пересмотрел вверх предпосылки по ценам на нефть в базовом сценарии с учетом значительного улучшения ситуации на мировых рынках энергоносителей. Цена на нефть повышена до 70 долл. США за баррель в 2022 г., до 65 долл. США за баррель в 2023 г. и до 60 долл. США за баррель в 2024 г.

Прогноз Банка России – инфляция и ВВП



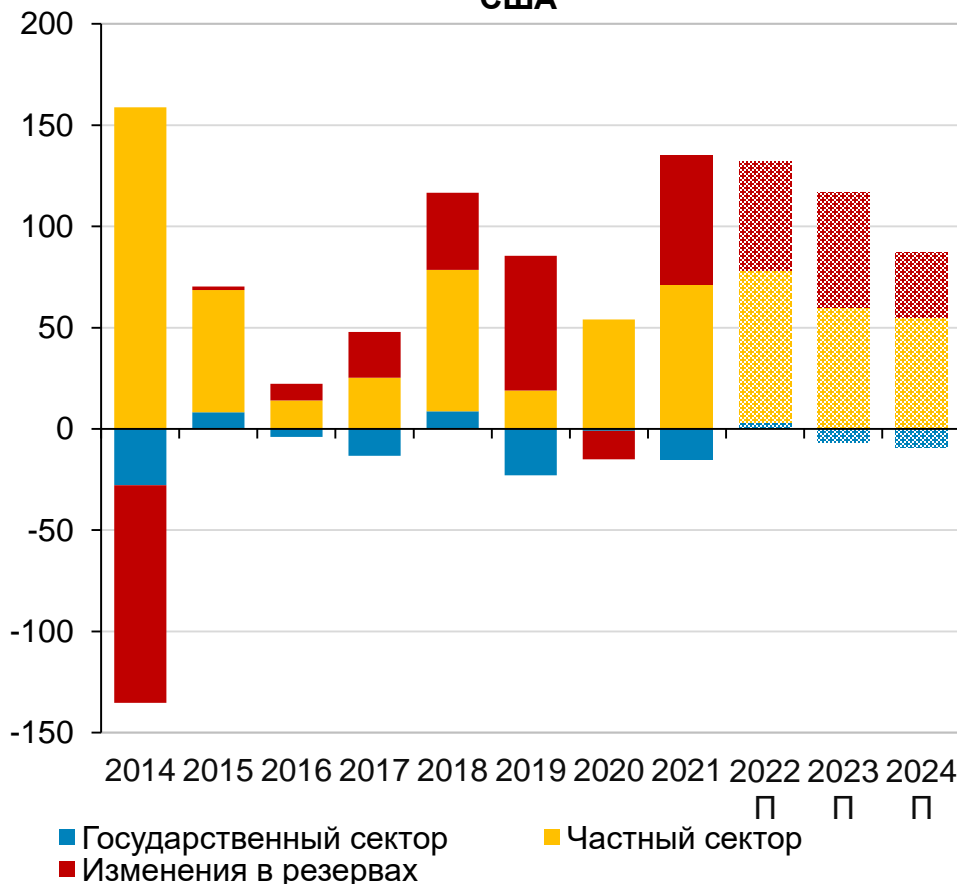
Прогноз Банка России – платежный баланс

Счет текущих операций, млрд. долл. США*



*2021 – оценка Банка России

Финансовый счет и резервы, млрд. долл. США*



* В знаках шестого издания (РПБ6). В финансовом счете «+» -чистое кредитование, «-» -чистое заимствование.

2021 – оценка Банка России

Прогноз Банка России, февраль 2022 (1)

Основные параметры прогноза Банка России в рамках базового сценария (прирост в % к предыдущему году, если не указано иное)	2021 (факт / оценка)	Базовый		
		2022	2023	2024
Инфляция, в %, декабрь к декабрю предыдущего года	8,4	5,0-6,0	4,0	4,0
Инфляция, в среднем за год, в % к предыдущему году	6,7	6,8-7,7	4,0-4,3	4,0
Ключевая ставка, в среднем за год, в % годовых	5,7	9,0-11,0*	7,5-9,0	5,0-6,0
Валовой внутренний продукт	4,7	2,0-3,0	1,5-2,5	2,0-3,0
Расходы на конечное потребление	7,6	1,7-2,7	0,6-1,6	1,2-2,2
– домашних хозяйств	10,1	2,3-3,3	0,5-1,5	1,2-2,2
Валовое накопление	5,6	0,6-2,6	2,2-4,2	3,4-5,4
– основного капитала	7,9	0,5-2,0	0,5-2,5	1,7-3,7
Экспорт	2,1	4,0-6,0	1,6-3,6	1,6-3,6
Импорт	13,6	2,2-4,2	0,4-2,4	1,6-3,6
Денежная масса в национальном определении	13,0	9-13	8-12	7-11
Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте**	14,0	9-13	8-12	7-11
– к организациям	10,9	7-11	7-11	7-11
– к населению, в том числе	22,0	14-18	10-14	7-11
ипотечные жилищные кредиты	26,7	15-19	14-18	12-16

*С учетом того, что с 1 января по 13 февраля 2022 года средняя ключевая ставка равна 8,5%, с 14 февраля до конца 2022 года средняя ключевая ставка прогнозируется в диапазоне 9,1-11,3%. Дополнительная информация о формате прогноза ключевой ставки представлена в методологическом комментарии [http://cbr.ru/Content/Document/File/120322/comment_20210422.pdf].

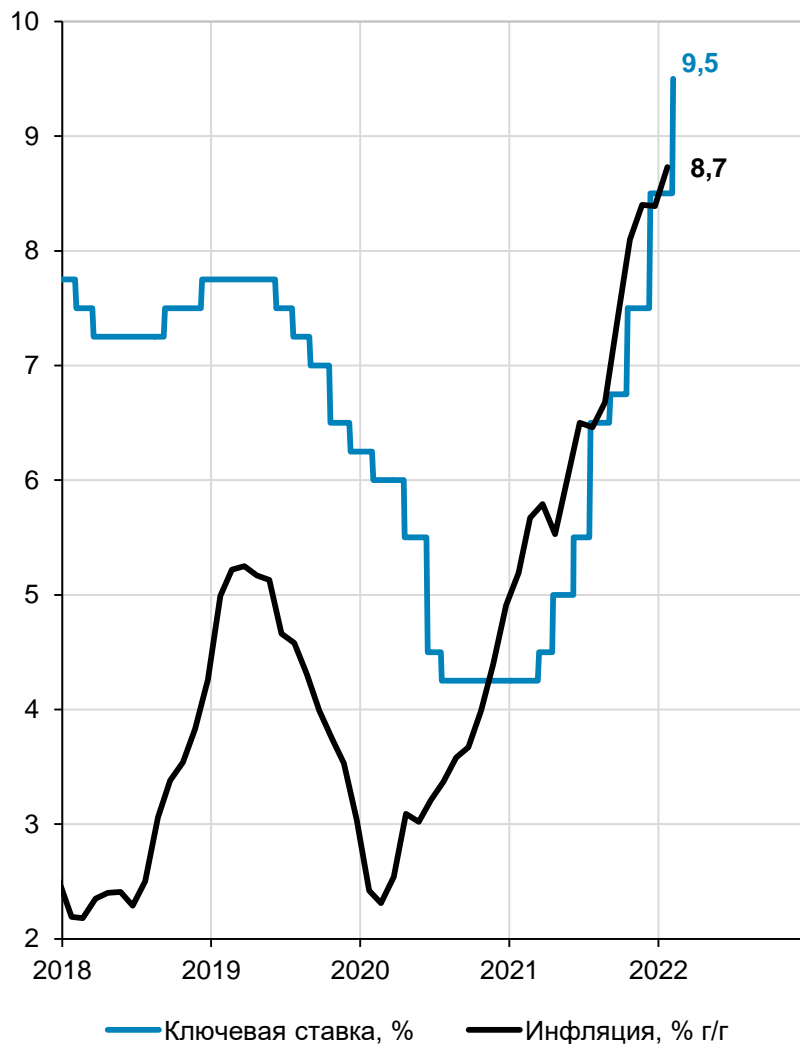
** Под требованиями банковской системы к экономике подразумеваются все требования банковской системы к нефинансовым и финансовым организациям и населению в рублях, иностранной валюте и драгоценных металлах, включая предоставленные кредиты (в том числе просроченную задолженность), просроченные проценты по кредитам, вложения кредитных организаций в долговые и долевого 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, февраль 2022 (2)

Показатели платежного баланса России в рамках базового сценария* (млрд долл. США)	2021 (факт / оценка)	Базовый		
		2022	2023	2024
Счет текущих операций	120	133	109	78
Торговый баланс	186	228	204	182
<i>Экспорт</i>	490	536	512	498
<i>Импорт</i>	304	308	308	316
Баланс услуг	-20	-31	-30	-38
<i>Экспорт</i>	55	59	64	69
<i>Импорт</i>	74	91	95	107
Баланс первичных и вторичных доходов	-46	-64	-65	-66
Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом	120	133	109	78
Финансовый счет (кроме резервных активов)	55	79	52	45
Сектор государственного управления и центральный банк	-15	3	-7	-9
Частный сектор	71	75	60	55
Чистые ошибки и пропуски	-1	0	0	0
Изменение резервных активов («+» – рост, «-» – снижение)	64	54	57	32
Цена на нефть марки Urals, средняя за год, долл. США за баррель	69	70	65	60

* 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 11.02.2022: ключевая ставка повышена на 100 б.п. до 9,50% годовых



Совет директоров Банка России 11 февраля 2022 года принял решение повысить ключевую ставку на 100 б.п., до 9,50% годовых. **Инфляция складывается значительно выше октябрьского прогноза Банка России.** Расширение спроса продолжает опережать возможности наращивания выпуска. Быстрый рост экономической активности при ограниченности свободных трудовых ресурсов усиливает инфляционное давление. Проинфляционной остается конъюнктура мировых товарных рынков. **Инфляционные ожидания пока не снижаются, оставаясь на многолетних максимумах. В этих условиях баланс рисков для инфляции еще больше сместился в сторону проинфляционных.** Проводимая Банком России денежно-кредитная политика направлена на 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 5,0–6,0% в 2022 году и вернется к цели в середине 2023 года. В дальнейшем годовая инфляция будет находиться вблизи 4%.**