

Ключевая ставка поднимется до 7% до конца года

Более быстрое по сравнению с ожидавшимся в начале весны усиление инфляции обусловило повышение ключевой ставки Банка России до 6,75%. НКР ожидает повышения ставки еще на 0,25 процентного пункта (п. п.) до конца года и расширяет диапазон её возможного движения в 2022 году до 6,0–7,5% в базовом сценарии.

10 СЕНТЯБРЯ 2021 ГОДА

Автор:

Александр Проклов
alexander.proklov@ratings.ru
 +7 (495) 139-35-49

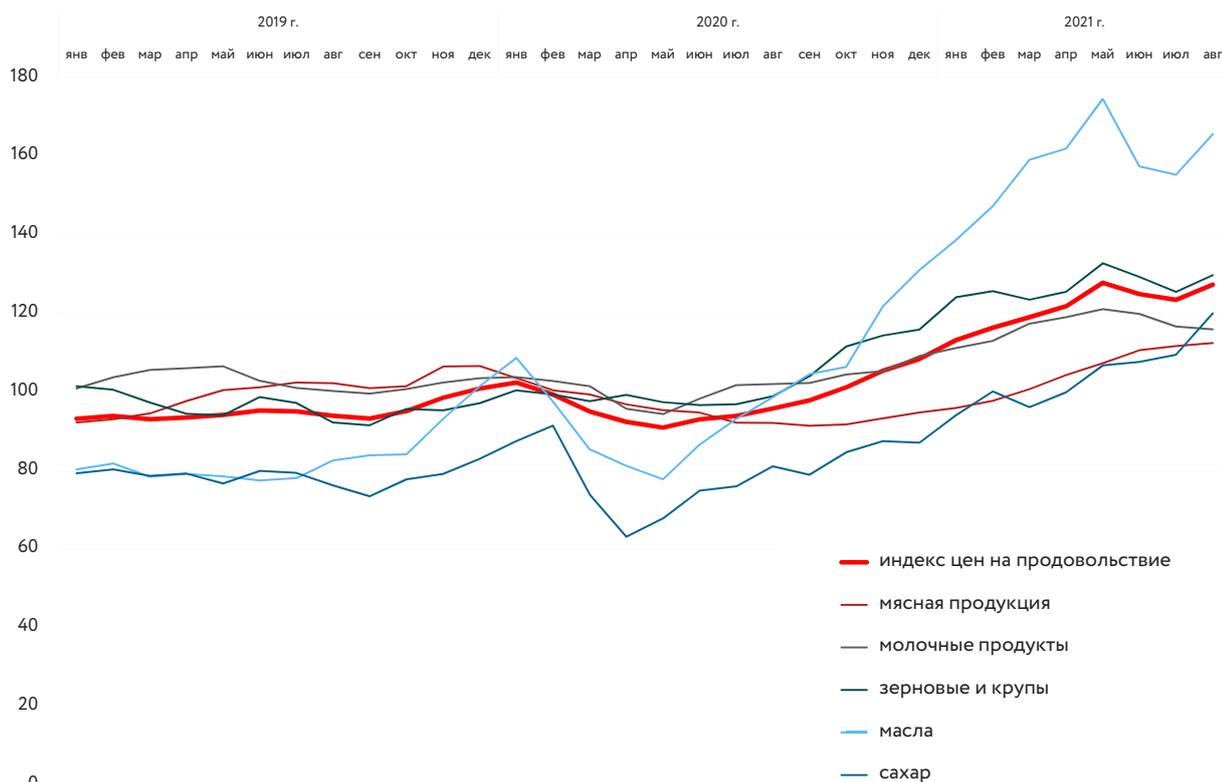
Контакты для СМИ:

Игорь Илюхин
igor.ilyukhin@ratings.ru
 +7 (495) 136-40-47, доб. 126

Сентябрьское решение ЦБ не стало сюрпризом для российского финансового рынка, поскольку ценовая конъюнктура остаётся перегретой — годовая инфляция по итогам августа составила 6,7%. По оценкам НКР, в IV квартале 2021 года инфляционное давление несколько ослабеет (по сравнению с соответствующими месяцами 2020 года), но тем не менее итоговый годовой индекс потребительских цен в России составит 6,7–6,8%. Базовый сценарий НКР на конец 2021 года и на 2022 год предполагает постепенный перелом глобальных инфляционных трендов вследствие улучшения пандемийной обстановки, восстановления логистических цепочек и постепенного сокращения программ стимулирования крупнейшими государствами и эмиссионными центрами мира.

Помимо общемировых тенденций, есть и внутренние факторы, способные замедлить инфляцию в следующем году. К ним мы относим сдержанную бюджетную политику правительства РФ, а также затянувшуюся стагнацию реальных располагаемых доходов населения и ожидаемое замедление потребительского кредитования на фоне ужесточения регулирования со стороны Банка России.

1 Динамика индексов цен на продовольствие ФАО



Источник: Продовольственная и сельскохозяйственная организация ООН (ФАО)

Некоторое ослабление инфляционного давления, вероятно, позволит Банку России завершить цикл повышения ставки на отметке 7,0% и перейти к нейтральной денежно-кредитной политике уже в 2022 году.

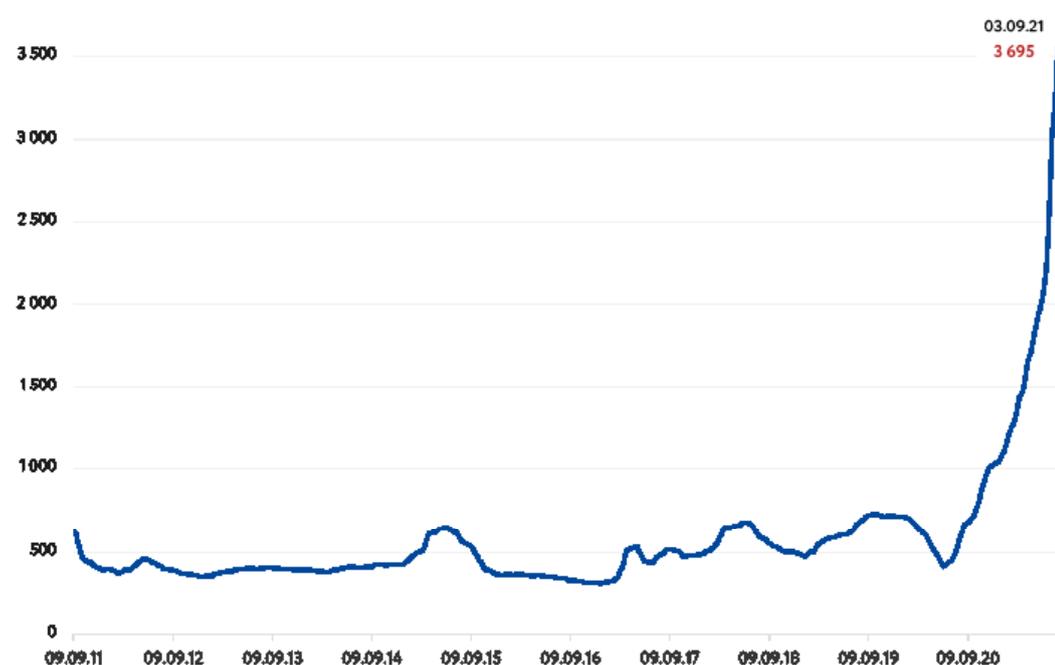
При сохранении указанных тенденций ключевая ставка в 2022 году снизится до 6,0% при годовой инфляции в пределах 5,0%. Более того, в случае существенного замедления экономического роста некоторый откат по ключевой ставке возможен даже в условиях инфляции выше таргетируемого уровня. Для реализации такого сценария Банку России потребуется сначала убедиться в том, что долгосрочные инфляционные ожидания в экономике стабилизировались.

Пока же последние тенденции как в мировой логистике, так и на рынке продовольствия указывают на сохранение повышенных инфляционных рисков. Индекс мировых контейнерных перевозок (World Container Index) продолжает расти и находится на исторически высоких уровнях. Индекс HARPEX Shipping, еженедельно отслеживающий тарифы на контейнерные перевозки для восьми классов контейнерных судов, подскочил более чем в 3,5 раза с начала года, последовательно ставя всё новые рекорды. Существенный рост по итогам августа продемонстрировал рассчитываемый ФАО индекс цен на продовольствие (FAO Food Price Index), с начала года он прибавил более 17%.

Хотя ожидаемая до конца 2021 года ценовая динамика учитывает текущую ситуацию на мировых рынках, дальнейший рост индексов способен обусловить сохранение повышенной инфляции и в первой половине 2022 года и в мире в целом, и в России.

Существуют и иные факторы, способные обусловить необходимость дальнейшего повышения ставки до уровня 7,5% в 2022 году, не уходя при этом в сценарии «Финансовый кризис», «Глобальная инфляция» и «Усиление пандемии», рассмотренные Банком России в проекте «Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2022 год и период 2023 и 2024 годов». Среди таких факторов — риск не общемировых, но локальных обострений эпидемиологической ситуации в крупнейших странах-экспортёрах, которые до последнего времени сдерживали пандемию жёсткими карантинными мерами (например, в Китае). Такое развитие событий, несмотря на постепенную стабилизацию в мировых масштабах, может привести к новым внезапным разрывам в логистических цепочках, которые, как показывает практика, восстанавливаются достаточно долго. В этом сценарии, который можно назвать «Локальные вспышки пандемии», нормализация денежно-кредитной политики развитых стран, вполне вероятно, затянется, а проинфляционное давление в российской экономике сохранится.

II Изменение стоимости контейнерных перевозок, индекс HARPEX Shipping



Источники: Harper Petersen

**© 2021 ООО «НКР»
Ограничение
ответственности**

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее — ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).