

Ключевая ставка может превысить 5% уже в 2021 году

19 МАРТА 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

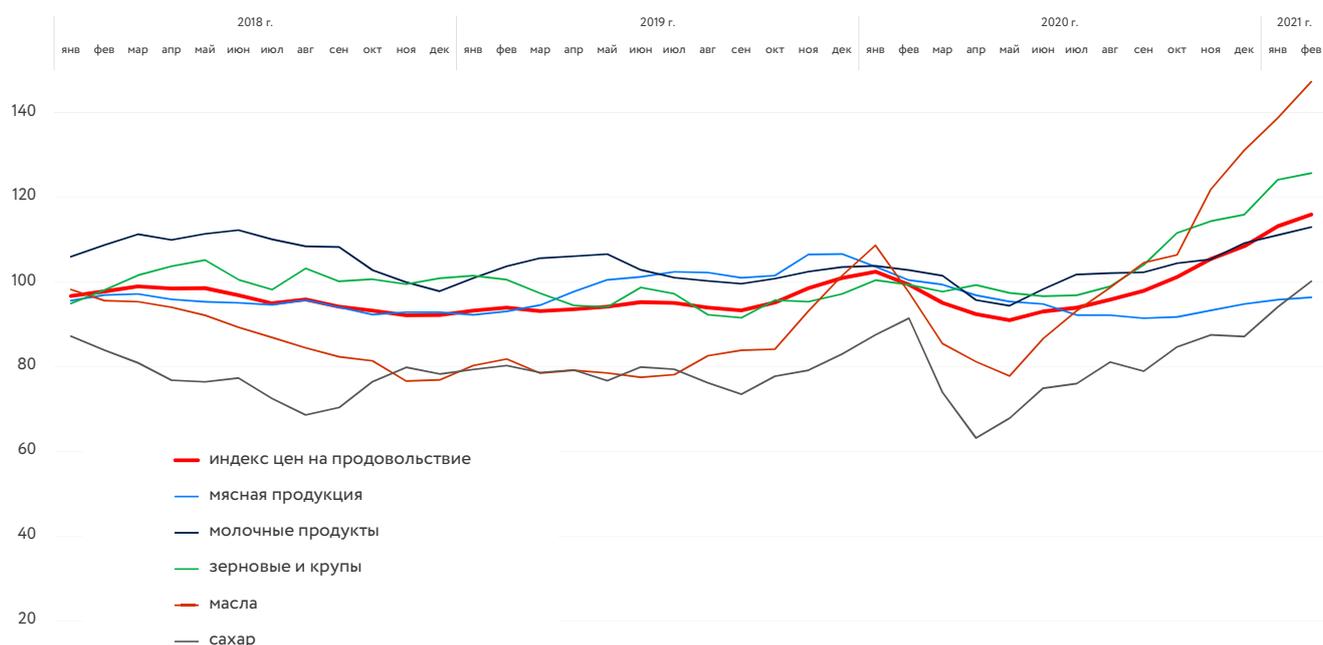
Существенные инфляционные изменения на потребительском рынке за последние месяцы и повышенные инфляционные ожидания обуславливают изменение прогноза НКР по ключевой ставке Банка России в сторону более интенсивного повышения.

По базовому сценарию НКР, ключевая ставка будет поднята в течение 2021 года до 5,0–5,25%, причём следующее повышение состоится уже в апреле. Однако в случае реализации негативного инфляционного сценария, который мы считаем менее вероятным, ставка может достичь 6,0%.

Повышение ключевой ставки Банком России с 4,25% до 4,5% на заседании 19 марта стало отражением более быстрого восстановления внутреннего спроса, который, по оценкам ЦБ, в ряде секторов опережает темпы наращивания выпуска. Отметим, что решение российского ЦБ следует в русле действий, предпринимаемых другими центральными банками стран emerging markets: в частности, накануне ставки были повышены в Бразилии и Турции.

Ещё одной важной причиной разворота является устойчивый рост цен в продовольственном сегменте, ставший результатом заметного повышения мировых цен на ряд сырьевых товаров, в том числе продовольственных, в последние месяцы. Рассчитываемый ФАО индекс цен на продовольствие демонстрирует устойчивое повышение в рамках общемирового ценового ралли в сырьевых активах. В результате по состоянию на середину марта годовая инфляция в России ускорилась до 5,8%. При сохранении подобной тенденции в ближайшие месяцы инфляция вряд ли останется в ранее обозначенном Банком России диапазоне 3,7–4,2%.

Динамика индексов цен на продовольствие ФАО



Источник: данные ФАО

В обновлённом базовом сценарии НКР отражены ожидания, что повышенная инфляционная динамика сохранится в ближайшие месяцы, однако летом-осенью инфляция стабилизируется и в результате сместится в диапазон 4,5–4,7% по итогам 2021 года. Данный сценарий по-прежнему предполагает отсутствие серьёзных внешних санкций или повышенной турбулентности на мировых финансовых рынках.

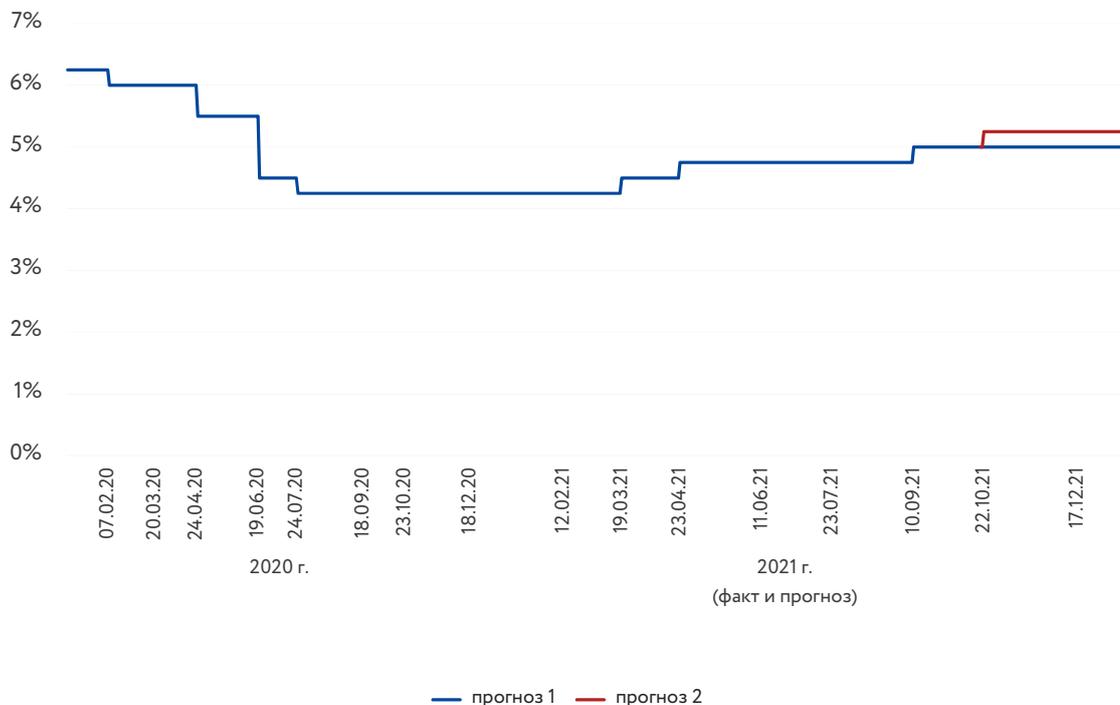
Хотя восстановление мировой экономики идёт неравномерно (прежде всего из-за новых локдаунов в Европе), мы исходим из нормализации эпидемиологической ситуации во второй половине года, постепенного открытия границ, а также устойчивости мировых цен на нефть около \$60 за баррель. По нашим оценкам, темпы роста ВВП России составят по итогам 2021 года 2,5–2,7% с пропорциональным увеличением реальных располагаемых доходов населения.

Наиболее вероятным в рамках базового сценария представляется повышение ставки в несколько этапов, начиная уже с апрельского заседания Совета директоров Банка России — до 5,0–5,25% к концу года. Темпы

повышения ставки сдерживает как необходимость проведения сравнительно мягкой денежно-кредитной политики для поддержания экономического роста, так и немонетарный характер текущего усиления инфляции, что ограничивает возможности её контроля Центробанком.

В случае реализации негативного инфляционного сценария, вероятность которого НКР считает более низкой, Банк России может дополнительно ужесточить денежно-кредитную политику и повысить ставку до 5,75–6,0%. Факторами сохранения повышенной инфляции могут стать дальнейший рост мировых цен на продовольствие и заметная девальвация рубля в случае введения значимых санкций или высокой волатильности на финансовых рынках. Тем не менее, поскольку такой уровень ключевой ставки по-прежнему соответствует долгосрочному нейтральному диапазону 5,0–6,0%, в рамках негативного сценария речь всё равно будет идти об относительно мягкой политике Банка России, не ограничивающей потенциала экономического роста.

II Прогнозная динамика ключевой ставки Банка России



Источники: Банк России, прогнозы и расчёты НКР

**© 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](#).