



ГАЗПРОМБАНК

*Центр экономического
прогнозирования*

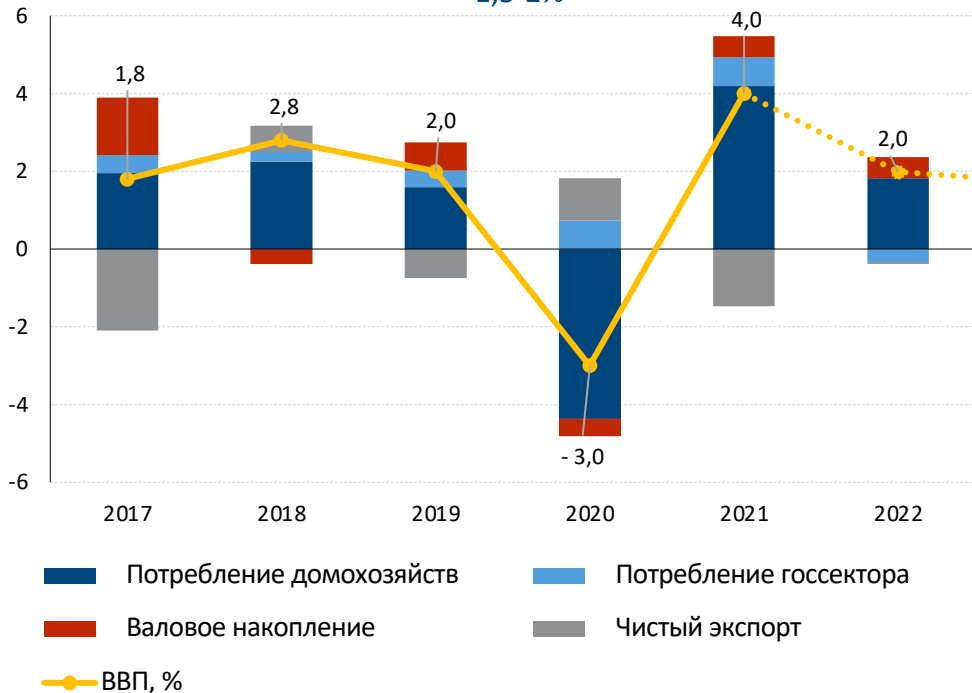


Текущие тенденции российской ЭКОНОМИКИ

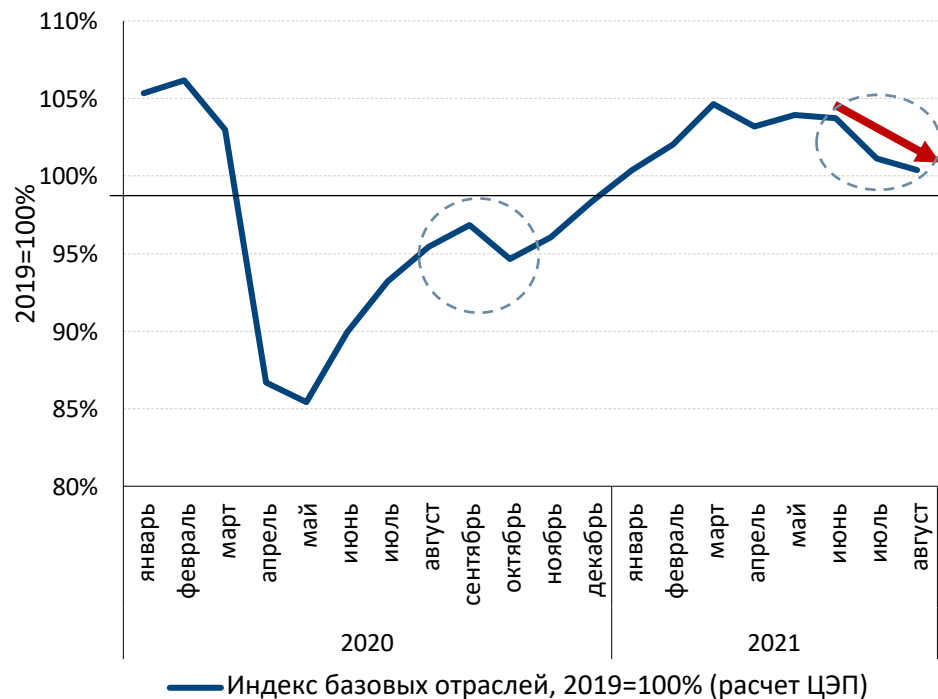
Октябрь 2021 г.

Пик восстановления в 2021 г. пройден: темпы роста российской экономики начали замедляться

На среднесрочном горизонте темп роста ВВП России составит 1,5-2%

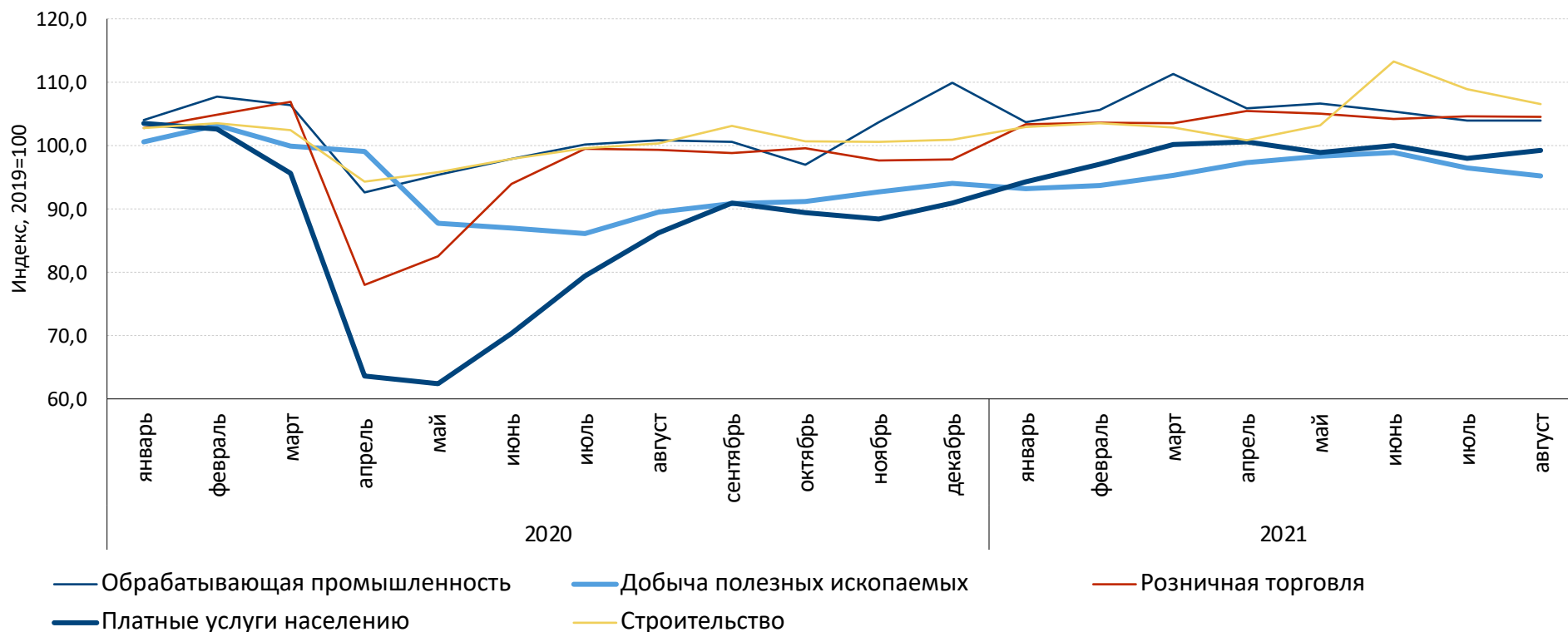


Пандемия коронавируса продолжает оказывать значимое влияние на траекторию роста российской экономики



- ❑ По оценкам ЦЭП в 2021 г. российский ВВП вырастет на 4%, тем самым экономика полностью восстановится после кризиса;
- ❑ Восстановление экономической активности в России не было устойчивым: пандемия коронавируса продолжает оказывать влияние на темпы роста российской экономики, ужесточение карантинных ограничений приводит к заметному снижению скорости восстановления экономической активности;
- ❑ Вклад дополнительных карантинных ограничений в ноябре 2021 г. в динамику ВВП может составить -0,1...-0,3 п.п.
- ❑ На среднесрочном горизонте темпы роста российской экономики будут замедляться, в 2022 г. темп роста ВВП России составит 2%.

Объем выпуска в ряде отраслей российской экономики все еще находится ниже уровня 2019 г.



- ❑ Несмотря на то, что в среднем экономика вернулась на докризисный уровень производства, восстановление неравномерно в разрезе отдельных отраслей;
- ❑ Объем производства в добыче полезных ископаемых к августу 2021 г. оказался на 5% ниже, чем за аналогичный период 2019 г., объем предоставляемых платных услуг населению — на 0,8%;
- ❑ Наиболее активно в 2021 г. росли объемы строительных работ (в августе 2021 г. они превышали уровень 2019 г. на 6,5%, уровень 2020 г. на 6,2%), что стало следствием стимулирования строительной отрасли в период пандемии

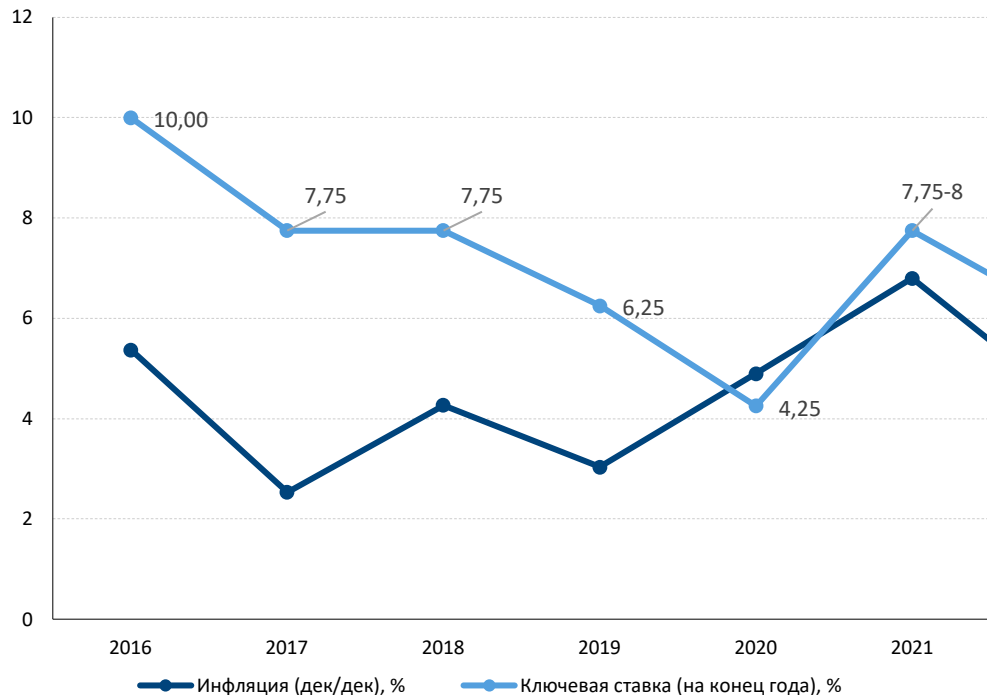
Восстановление неравномерно в разрезе основных отраслей российской экономики (2)



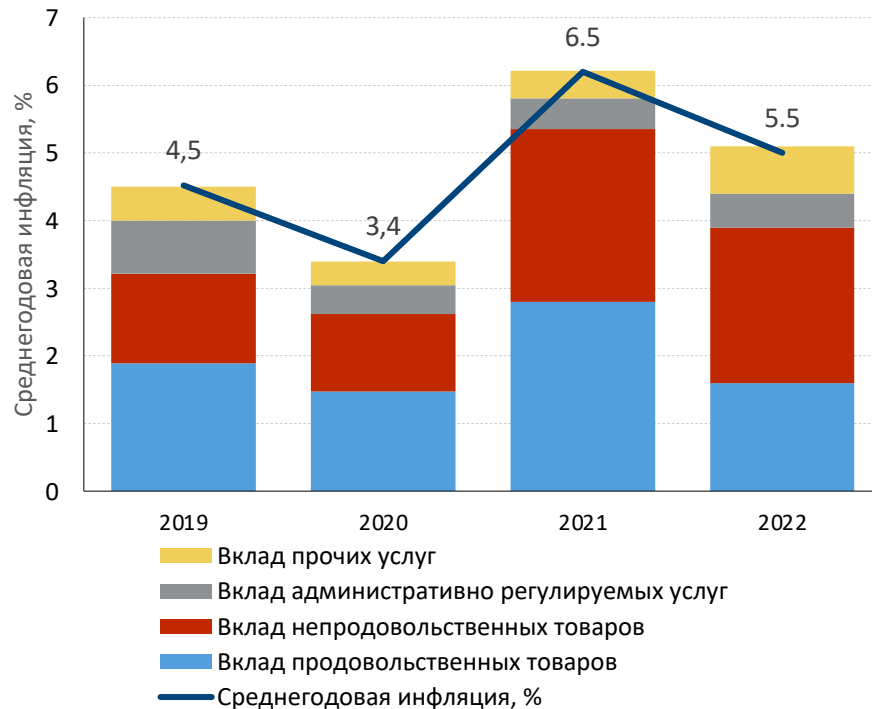
*Размер круга – доля выпуска отрасли в общем выпуске всей обрабатывающей промышленности

Источник: ЦЭП ГПБ

Инфляция (дек./дек.) и ключевая ставка, %



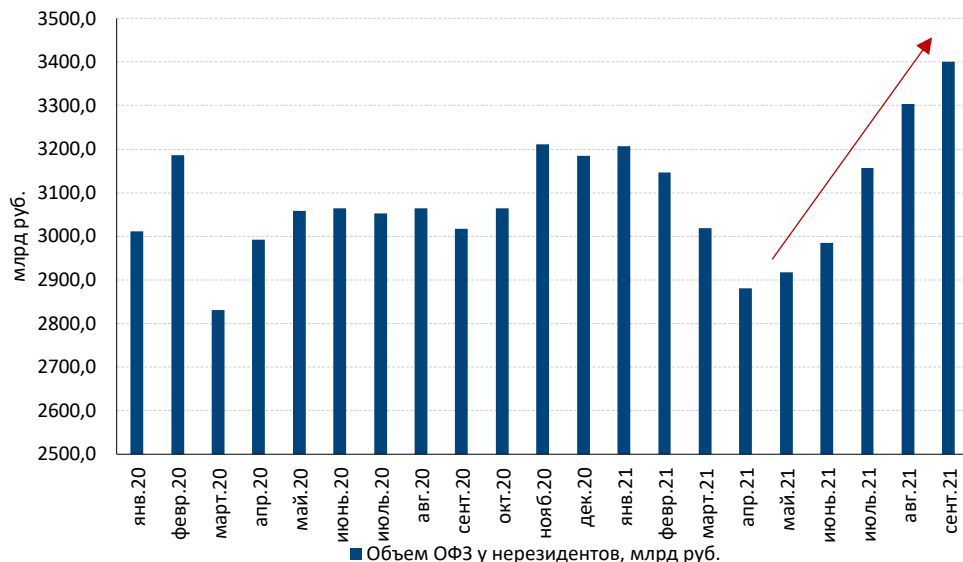
Компоненты инфляции (среднегодовой показатель), %



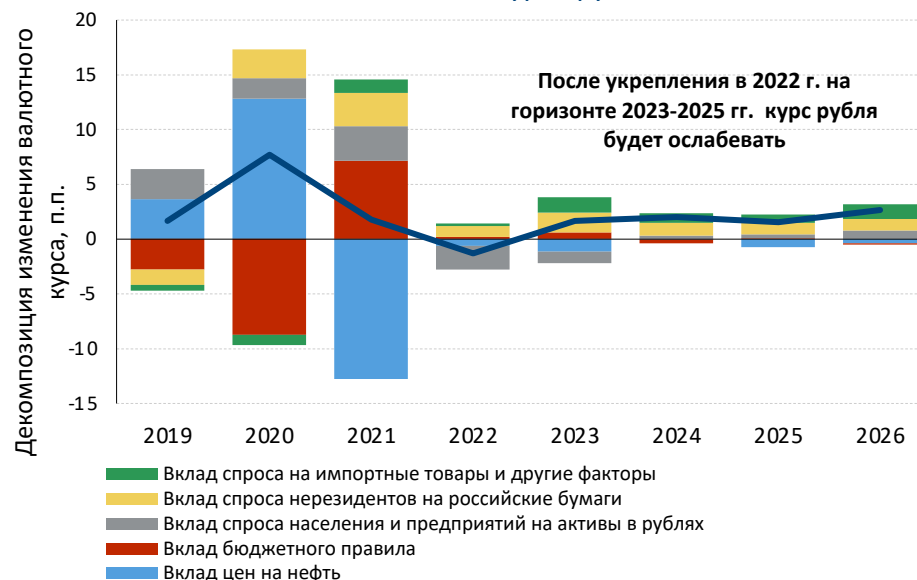
- ❑ В 2021 г. среднегодовая инфляция составит 6,5%, против 3,4% годом ранее. Повышенный инфляционный фон связан с восстановлением внутреннего спроса и ростом мировых цен на сырьевые товары. Его влияние отражалось в потребительских ценах через рост цен производителей (прирост ИЦП в 2021 г. ожидается около 17%);
- ❑ На фоне сохранения высокого инфляционного давления Банк России перешел к ужесточению денежно-кредитной политики. Мы ожидаем ключевую ставку на уровне 7,75-8% на конец 2021 года (после 4,25% на конец 2020 г.);
- ❑ С 3 кв. 2022 г., по мере стабилизации потребительской инфляции, ключевая ставка будет снижаться.

Курс рубля: укрепление в первой половине 2022 г., плавная девальвация в среднесрочной перспективе

С мая 2021 г. наблюдается восстановление спроса нерезидентов на российские ОФЗ



Компоненты валютного курса рубля, п.п.



- ❑ Среднегодовое значение валютного курса в 2021 г. составит 74 руб./долл. Курс рубля во второй половине 2021 г. окажется крепче, чем в первой, причинами чего станет повышение ключевой ставки, а также рост спроса нерезидентов на российские ценные бумаги. Высокие цены на нефть (+57,4%) не привели к сопоставимому укреплению рубля из-за «работы» бюджетного правила и роста спроса экспортеров на валютные вклады в противовес рублевым;
- ❑ В 2022 г. ожидается небольшое укрепление курса, что будет связано с ростом спроса на рублевые активы со стороны населения и предприятий. Однако в долгосрочной перспективе вероятен возврат к медленной девальвации рубля. Фундаментальные причины этого остаются прежними: сравнительно низкая инвестиционная привлекательность российской экономики (предполагающая отток части экспортных доходов) и высокий уровень целевой и фактической инфляции относительно западных стран.
- ❑ Риском для динамики валютного курса остается неоднозначность денежно-кредитной политики в развитых странах: в случае принятия решения мировыми ЦБ о более быстром ужесточении денежно-кредитной политики волатильность на финансовых рынках возрастет, что приведет к усилению волатильности рубля. Мы ожидаем, что в случае реализации такого сценария колебания валютного курса будут сглажены дополнительными валютными интервенциями (аналогично тому, как это было в 2020 г.)

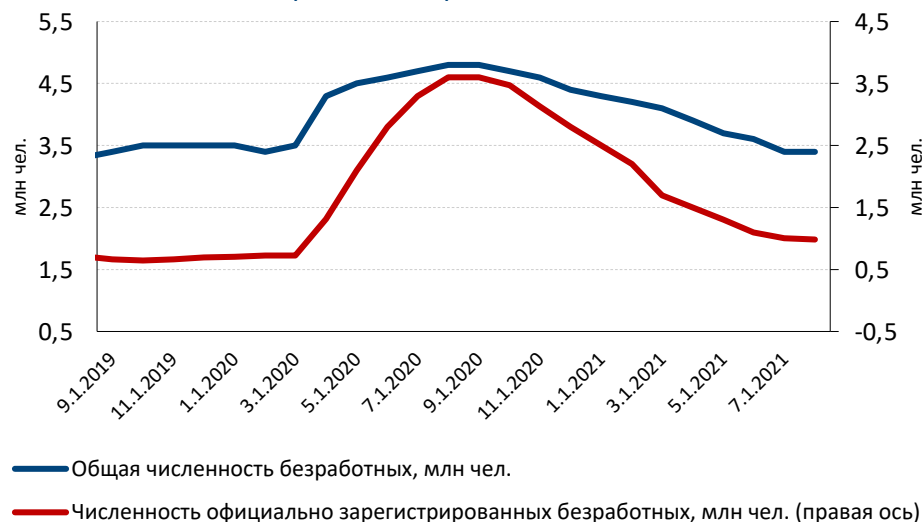
Динамика основных индикаторов благосостояния населения и потребительской активности

- ❑ Уже к июлю 2021 г. уровень безработицы вернулся к докризисному уровню, составив 4,5% (после пика в 6,4% в 2020 г.), в августе снижение уровня безработицы продолжилось;
- ❑ На динамику занятости в 2020-2021 гг. оказывали влияние льготные программы ФОТ 2.0 и ФОТ 3.0 (по оценке ими были покрыты более 6 млн занятых)
- ❑ Рост инфляции будет сдерживать восстановление реальных доходов населения, однако мы ожидаем, что по итогам 2021 г. уровень реальных располагаемых доходов вернется на докризисный уровень (в отличие от ситуации 2015-2016 гг.);
- ❑ Восстановление доходов населения будет поддерживать экономическую активность в 2021 г., однако в среднесрочной перспективе влияние доходов на темпы роста экономики будет сдержанным

Темп роста реальных располагаемых доходов населения



Уровень безработицы, %



Темп роста оборота розничной торговли



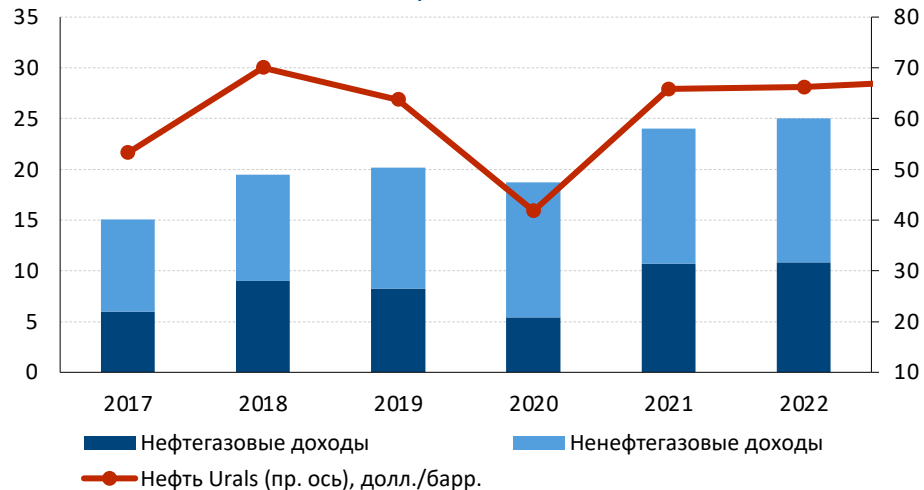
Высокие темпы восстановления обеспечат профицитное исполнение бюджета в 2021 г.

- ❑ Быстрое восстановление российской экономики и мировых цен на нефть обеспечат профицит бюджета в 2021 г. в размере 0,9 трлн руб. (0,7% ВВП), против дефицита в 4,1 трлн руб. (3,8% ВВП) годом ранее. При этом в законе о бюджете на 2021 г. предполагался дефицит в размере 1,5% ВВП.
- ❑ Получение дополнительных доходов позволило сохранить трансферты населению на уровне 2020 г., увеличив расходы бюджета на 1,9 трлн руб. до 23,4 трлн руб.
- ❑ В среднесрочном периоде бюджетная политика будет нейтральна для экономического роста.

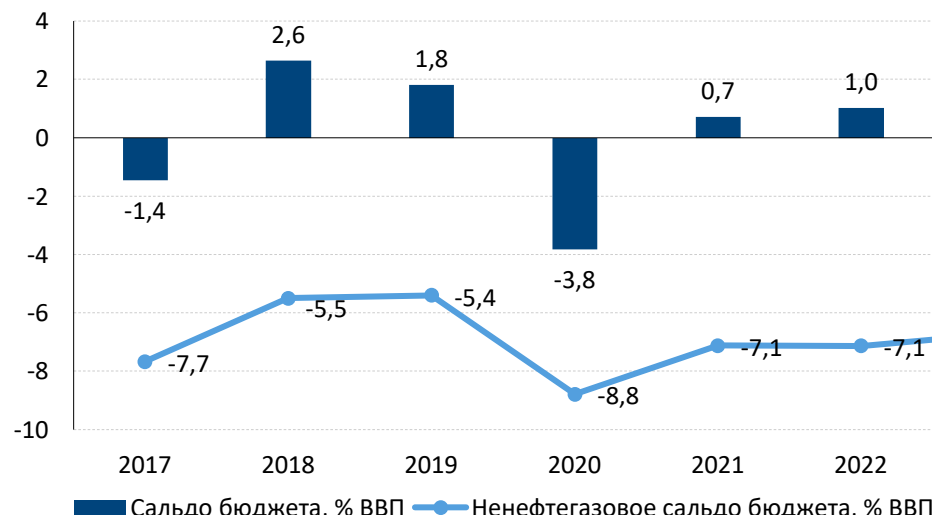
Предполагается умеренный (на уровне ИПЦ) рост расходов федерального бюджета

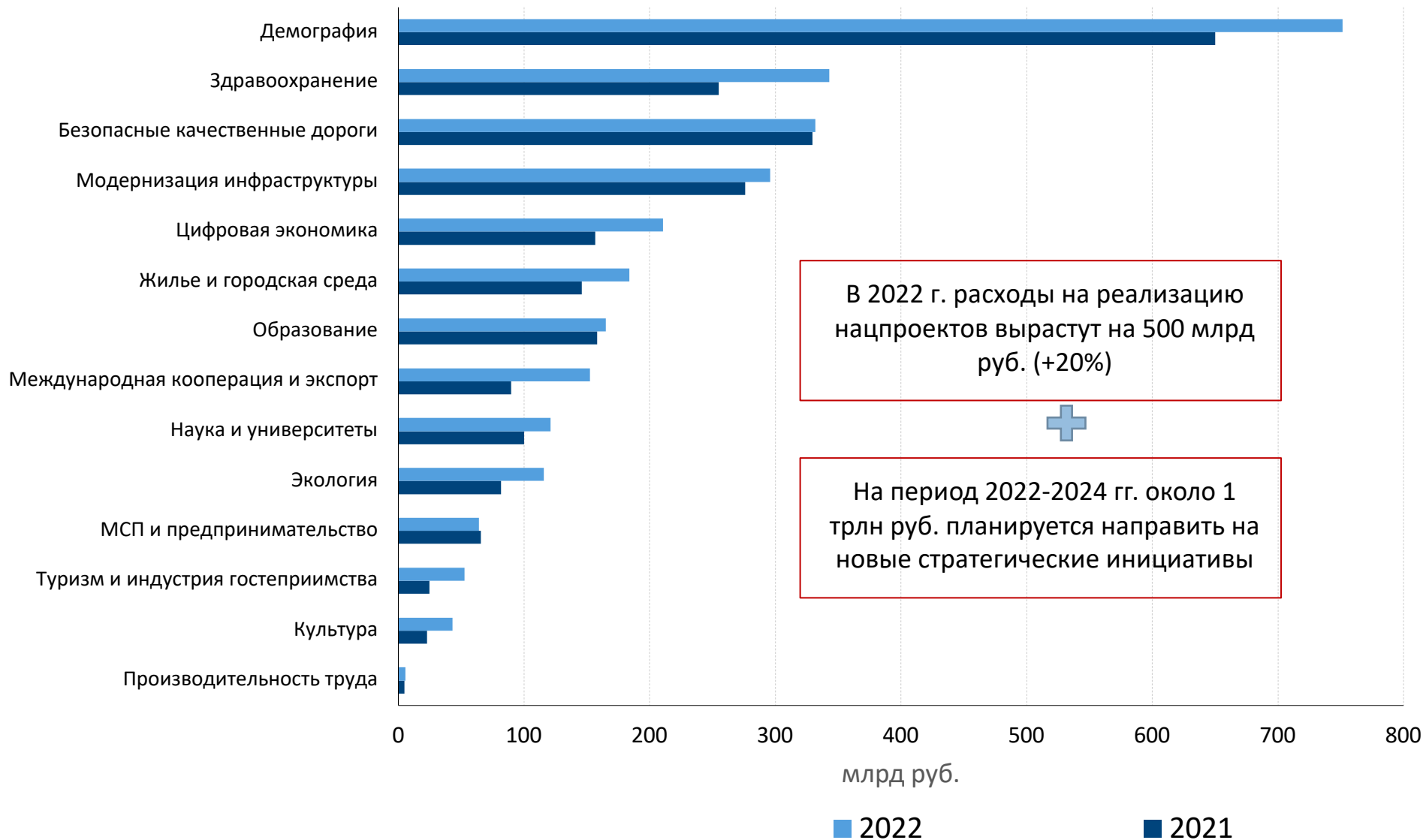


В 2021 г. рост доходной части выше ожиданий как по нефтяным, так и прочим доходам

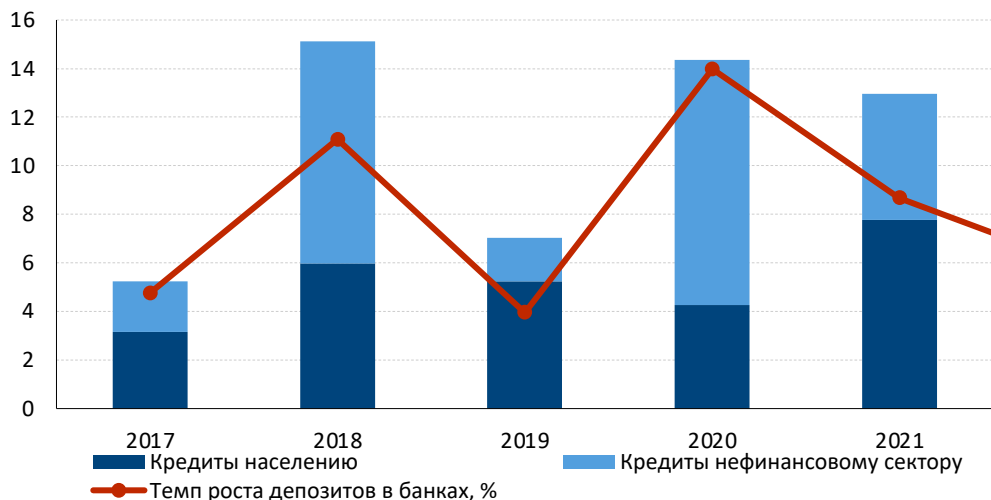


Бюджетная политика будет иметь нейтральный эффект на рост экономики в среднесрочном периоде

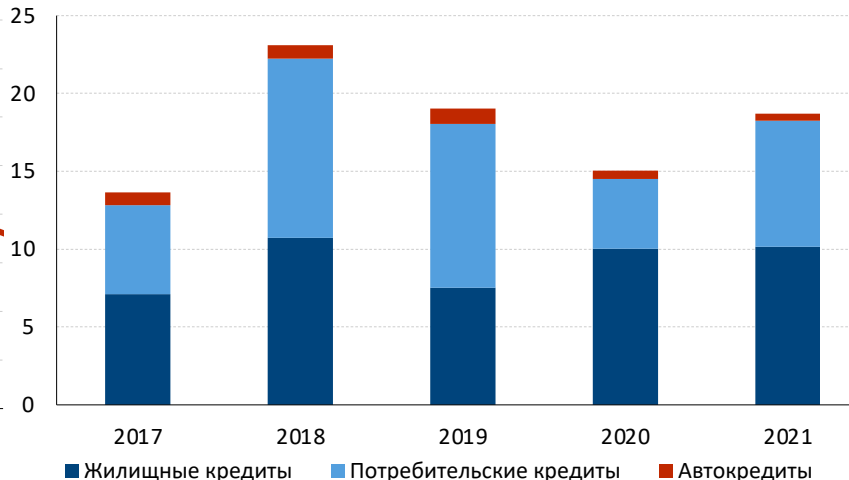




Структура прироста кредитного портфеля, п.п.



Структура прироста розничного кредитования, %



- Низкие ставки в экономике обеспечили высокий прирост кредитного портфеля в 2020-2021 гг. Постепенное возвращение монетарной политики к нейтральному характеру замедлит прирост кредитов как для населения, так и предприятий. Кроме того, рост кредитной нагрузки на фоне замедления роста экономики в среднесрочной перспективе также будет сдерживать кредитование. При этом ожидается незначительный рост просроченной задолженности населения.
- В период пандемии банковский сектор увеличил объем задолженности розничного кредитования до исторического максимума – 20 трлн руб., – в том числе благодаря мерам Правительства и Банка России. При этом антикризисные меры привели к смене драйвера кредитования населения: с необеспеченного на ипотечное.
- Ажиотажный спрос на ипотеку связан с исторически низкими ставками по кредитам и реализацией программы льготной ипотеки. ЦЭП не ожидает ускорения ипотечного кредитования в среднесрочной перспективе, т.к. будет увеличиваться долговая нагрузка населения в условиях умеренного роста доходов.



Спасибо за внимание!