

Информационное сообщение Банка России от 15 сентября 2023 г. "Банк России принял решение повысить ключевую ставку на 100 б.п., до 13,00% годовых"

Совет директоров Банка России 15 сентября 2023 года принял решение повысить ключевую ставку на 100 б.п., до 13,00% годовых. Инфляционное давление в российской экономике остается высоким. Реализовались существенные проинфляционные риски: рост внутреннего спроса, опережающий возможности расширения выпуска, и ослабление рубля в летние месяцы. В этих условиях требуется обеспечить дополнительное ужесточение денежно-кредитных условий для ограничения масштаба отклонения инфляции вверх от цели и ее возвращения к 4% в 2024 году. Возвращение инфляции к цели и ее дальнейшая стабилизация вблизи 4% также предполагают продолжительный период поддержания жестких денежно-кредитных условий в экономике.

Банк России будет принимать дальнейшие решения по ключевой ставке с учетом фактической и ожидаемой динамики инфляции относительно цели, процесса структурной перестройки экономики, а также оценивая риски со стороны внутренних и внешних условий и реакции на них финансовых рынков. Банк России будет оценивать целесообразность дальнейшего повышения ключевой ставки на ближайших заседаниях. Согласно обновленному прогнозу Банка России, по итогам 2023 года годовая инфляция сложится в диапазоне 6,0-7,0%. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция вернется к 4% в 2024 году и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

Динамика инфляции. По оценке на 11 сентября, годовая инфляция увеличилась до 5,5% после 4,3% в июле и 5,2% в августе. Текущее инфляционное давление усилилось, в том числе из-за переноса в цены произошедшего ослабления рубля. В среднем за последние три месяца рост цен с поправкой на сезонность составил 9,0% в пересчете на год. Аналогичный показатель базовой инфляции увеличился до 8,4%.

Рост инфляционного давления проявляется по все более широкому кругу товаров и услуг. Увеличение внутреннего спроса превышает возможности расширения выпуска. Высокий внутренний спрос явился значимым фактором ослабления рубля через повышенный спрос на импорт.

Перенос ослабления рубля в цены усиливается повышенными инфляционными ожиданиями. Особенно сильно за последние месяцы увеличились ценовые ожидания предприятий. Выросли и инфляционные ожидания населения. Также повысились инфляционные ожидания профессиональных аналитиков на 2023 и 2024 годы, но на среднесрочную перспективу они заякорены вблизи 4%.

Согласно обновленному прогнозу Банка России, по итогам 2023 года годовая инфляция сложится в диапазоне 6,0-7,0%. Проводимая Банком России денежно-кредитная политика ограничит масштаб отклонения инфляции вверх от цели. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция вернется к 4% в 2024 году и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

Денежно-кредитные условия начали ужесточаться вслед за повышением ключевой ставки в июле - августе. Произошло повышение процентных ставок на кредитно-депозитном рынке. Рост номинальных процентных ставок пока слабо отразился на объемах кредитования. Это преимущественно связано с лагами влияния денежно-кредитной политики на экономику и инфляцию.

С момента внеочередного заседания Совета директоров Банка России существенно выросли доходности краткосрочных ОФЗ. Форма кривой ОФЗ стала плоской. Это указывает на умеренную жесткость текущих денежно-кредитных условий.

Кредитная активность оставалась высокой как в корпоративном, так и в розничном сегментах. Это отчасти объясняется выдачей банками кредитов на ранее одобренных условиях. Приток средств населения в кредитные организации оставался стабильным. При этом произошел

некоторый переток средств с текущих счетов на срочные депозиты.

Большой объем действующих государственных программ льготного кредитования, особенно на ипотечном рынке, несколько уменьшает влияние решений по ключевой ставке на динамику кредитования. При растущих инфляционных ожиданиях и неизменных уровнях номинальных ставок такие программы становятся более привлекательными для заемщиков. При прочих равных это означает необходимость большей жесткости денежно-кредитной политики для поддержания ценовой стабильности.

Принятое Банком России решение по ключевой ставке ускорит формирование денежно-кредитных условий, необходимых для сбалансированного роста кредитования и обеспечения устойчивых дезинфляционных тенденций в экономике.

Экономическая активность продолжает расти по широкому кругу отраслей. Высокий внутренний спрос усиливает отклонение российской экономики вверх от траектории сбалансированного роста. Из-за этого также сохраняется повышенный спрос на импорт. Высокий спрос на импорт при снизившемся экспорте - основной фактор ослабления рубля с начала 2023 года. В ближайшие кварталы спрос на импорт будет подстраиваться к произошедшему ослаблению рубля и принятым решениям по ключевой ставке.

Уверенный рост внутреннего спроса происходит за счет расширения частного спроса при сохранении государственного спроса на высоком уровне. Увеличение потребительской активности поддерживается высокими темпами кредитования, ростом реальных заработных плат и адаптацией населения к новой структуре предложения на товарных рынках.

Завершение фазы восстановления российской экономики означает, что в дальнейшем ее рост замедлится из-за ограничений на стороне предложения. Это в первую очередь касается состояния рынка труда, где усиливается дефицит свободных трудовых ресурсов. Безработица вновь обновила исторический минимум. Невысокая географическая и межотраслевая мобильность рабочей силы является дополнительным структурным ограничением.

Проводимая Банком России денежно-кредитная политика создаст условия для возвращения экономики на траекторию сбалансированного роста. В базовом сценарии Банк России прогнозирует, что темп прироста ВВП составит 1,5-2,5% в 2023 году, 0,5-1,5% в 2024 году, 1,0-2,0% в 2025 году и 1,5-2,5% в 2026 году.

Инфляционные риски. На среднесрочном горизонте проинфляционные риски остаются существенными.

Значимым риском является сохранение инфляционных ожиданий на повышенных уровнях или их дальнейший рост. В этом случае кредитование будет продолжать расширяться ускоренными темпами, а склонность населения к сбережению - снижаться. Как следствие, рост внутреннего спроса будет продолжать опережать возможности расширения предложения и усиливать устойчивое инфляционное давление в экономике. В условиях же ограниченности свободных трудовых ресурсов рост производительности труда может сильнее отставать от роста реальных заработных плат.

Проинфляционные риски связаны и с влиянием геополитической напряженности на условия внешней торговли. Усиление внешних торговых и финансовых ограничений может дополнительно ослабить спрос на товары российского экспорта и иметь проинфляционное влияние через динамику валютного курса. Кроме того, усложнение производственных и логистических цепочек или финансовых расчетов в результате внешних ограничений может привести к удорожанию импорта. Значимые краткосрочные проинфляционные эффекты может также иметь ухудшение перспектив роста мировой экономики.

Дезинфляционные риски в первую очередь связаны с более быстрым замедлением роста внутреннего спроса, чем ожидается в базовом сценарии. Кроме того, рост цен на основные товары российского экспорта или увеличение физических объемов экспортных поставок могут привести к более крепкому курсу рубля.

В базовом сценарии Банк России исходит из уже принятых решений по среднесрочной

траектории расходов федерального бюджета и бюджетной системы в целом. В случае дополнительного расширения бюджетного дефицита проинфляционные риски возрастут, и может потребоваться более жесткая денежно-кредитная политика для возвращения инфляции к цели в 2024 году и ее поддержания вблизи 4% в дальнейшем.

Возвращение инфляции к цели в 2024 году и ее дальнейшая стабилизация вблизи 4% предполагают продолжительный период поддержания жестких денежно-кредитных условий в экономике. Банк России будет принимать дальнейшие решения по ключевой ставке с учетом фактической и ожидаемой динамики инфляции относительно цели, процесса структурной перестройки экономики, а также оценивая риски со стороны внутренних и внешних условий и реакции на них финансовых рынков. Банк России будет оценивать целесообразность дальнейшего повышения ключевой ставки на ближайших заседаниях.

По итогам заседания Совета директоров по ключевой ставке 15 сентября 2023 года Банк России опубликовал среднесрочный прогноз.

Следующее заседание Совета директоров Банка России, на котором будет рассматриваться вопрос об уровне ключевой ставки, запланировано на 27 октября 2023 года. Время публикации пресс-релиза о решении Совета директоров Банка России и среднесрочного прогноза - 13:30 по московскому времени.

Среднесрочный прогноз Банка России по итогам заседания Совета директоров по ключевой ставке 15 сентября 2023 года

Основные параметры прогноза Банка России в рамках базового сценария (прирост в % к предыдущему году, если не указано иное)

	2022 (факт)	2023	2024	2025	2026
Инфляция, в %, декабрь к декабрю предыдущего года	11,9	6,0-7,0	4,0	4,0	4,0
Инфляция, в среднем за год, в % к предыдущему году	13,8	5,5-5,9	5,0-5,6	4,0	4,0
Ключевая ставка, в среднем за год, в % годовых	10,6	9,6-9,7 ¹	11,5-12,5	7,0-8,0	5,5-6,5
Валовой внутренний продукт - в %, IV квартал к IV кварталу предыдущего года	-2,1 -2,7	1,5-2,5 0,5-2,0	0,5-1,5 0,5-2,0	1,0-2,0 1,0-2,0	1,5-2,5 1,5-2,5
Расходы на конечное потребление - домашних хозяйств	-0,3 -1,4	7,5-9,5 6,5-8,5	0,0-1,0 (-1,5)-(-0,5)	0,5-1,5 0,5-1,5	1,5-2,5 1,5-2,5
Валовое накопление - основного капитала	-4,9 3,3	3,5-6,5 2,0-5,0	(-2,5)-(-0,5) 0,0-2,0	0,0-2,0 0,0-2,0	1,0-3,0 1,0-3,0
Экспорт	-13,9	(-10,0)-(-7,0)	0,0-2,0	1,5-3,5	1,0-3,0
Импорт	-15,0	12,5-15,5	(-7,0)-(-5,0)	(-1,5)-(+0,5)	1,0-3,0
Денежная масса в национальном определении	24,4	18-22	8-13	6-11	6-11
Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте ² - к организациям	12,0 13,2	14-18 14-18	7-12 7-12	8-13 8-13	8-13 8-13

- к населению, в том числе	9,4	15-19	7-12	8-1 3	8-1 3
ипотечные жилищные кредиты	17,7	17-21	9-14	10-15	10-15

¹ С учетом того, что с 1 января по 17 сентября 2023 года средняя ключевая ставка равна 8,2%, с 18 сентября до конца 2023 года средняя ключевая ставка

прогнозируется в диапазоне 13,0-13,6%. 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. Источник: Банк России.

Показатели платежного баланса России в рамках базового сценария³ (млрд долл. США, если не указано иное)

	2022 (факт)	2023	2024	2025	2026
Счет текущих операций	236	45	50	44	37
Торговый баланс	314	119	130	125	123
Экспорт	591	427	429	426	435
Импорт	277	308	299	301	312
Баланс услуг	-23	-33	-31	-31	-33
Экспорт	49	43	45	46	48
Импорт	71	76	76	78	80
Баланс первичных и вторичных доходов	-55	-40	-49	-50	-53
Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом	231	45	50	44	37
Сальдо финансового счета, исключая резервные активы	238	51	35	38	39
Чистое принятие обязательств	-131	11	23	20	20
Чистое приобретение финансовых активов, исключая резервные активы	106	62	59	58	58
Чистые ошибки и пропуски	-1	-4	0	0	0
Изменение резервных активов	-7	-10	15	6	-2
Цена нефти Urals, в среднем за год, долл. США за баррель	76	60	60	55	55

³ В знаках шестого издания "Руководства по платежному балансу и международной инвестиционной позиции" (РПБб). В финансовом счете "+" - чистое кредитование, "-" - чистое заимствование. Из-за округления итоговые значения могут отличаться от суммы соответствующих величин.