

Банк России принял решение повысить ключевую ставку на 100 б.п., до 16,00% годовых

15 декабря 2023 года

Пресс-релиз

Совет директоров Банка России 15 декабря 2023 года принял решение повысить [ключевую ставку](#) на 100 б.п., до 16,00% годовых. Текущее инфляционное давление остается высоким. По итогам 2023 года годовая инфляция ожидается вблизи верхней границы прогнозного диапазона 7,0–7,5%. При этом рост ВВП в 2023 году, по оценке Банка России, сложится выше октябрьского прогноза и превысит 3%. Это означает, что отклонение российской экономики вверх от траектории сбалансированного роста во втором полугодии 2023 года оказалось более значительным, чем Банк России оценивал в октябре. В отдельных сегментах кредитного рынка появились признаки замедления активности, однако общие темпы роста кредитования по-прежнему остаются высокими. Повысились инфляционные ожидания населения и ценовые ожидания предприятий. 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, развития экономики на прогнозном горизонте, а также оценивая риски со стороны внутренних и внешних условий и реакции на них финансовых рынков. Согласно прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2024 году и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

Динамика инфляции. Текущее инфляционное давление остается высоким. В среднем за октябрь – ноябрь рост цен с поправкой на сезонность составил 10,0% в пересчете на год (по сравнению с 12,2% в III квартале). Годовая инфляция, по оценке на 11 декабря, снизилась до 7,1% после 7,5% в ноябре. Это связано с эффектом высокой базы начала декабря 2022 года, когда произошла внеплановая индексация тарифов на коммунальные услуги. По итогам 2023 года годовая инфляция ожидается вблизи верхней границы прогнозного диапазона 7,0–7,5%.

Устойчивое инфляционное давление в последние месяцы усилилось. Это объясняется более быстрым ростом внутреннего спроса по сравнению с возможностями расширения выпуска товаров и услуг, чем Банк России оценивал ранее. Об этом свидетельствуют данные о динамике экономической активности во втором полугодии 2023 года, включая оперативные данные за IV квартал. В среднем за октябрь – ноябрь показатель базовой инфляции с поправкой на сезонность увеличился до 11,5% в пересчете на год (по сравнению с 9,7% в III квартале). Некоторый вклад в текущий рост цен в последние месяцы также внесли разовые проинфляционные

эффекты на отдельных товарных рынках.

Инфляционные ожидания населения и ценовые ожидания предприятий повысились. Инфляционные ожидания профессиональных аналитиков остаются выше цели по инфляции на 2024 год, но на среднесрочную перспективу они закорены вблизи 4%.

Согласно прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2024 году и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

Денежно-кредитные условия в целом продолжили ужесточаться вслед за повышением ключевой ставки в июле—октябре. Краткосрочные ставки финансового рынка повысились в связи с пересмотром вверх участниками рынка ожидаемой траектории ключевой ставки. На рынке государственного долга средне- и долгосрочные доходности существенно не изменились. Продолжился рост процентных ставок на кредитно-депозитном рынке.

Вслед за ростом депозитных ставок увеличился приток средств населения в кредитные организации, в том числе за счет возврата части наличных денег на банковские счета. Одновременно продолжился переток средств с текущих счетов на срочные депозиты.

В отдельных сегментах кредитного рынка появились признаки замедления активности, однако общие темпы роста кредитования по-прежнему остаются высокими. Замедление необеспеченного потребительского кредитования в последние месяцы происходило в результате как увеличения процентных ставок, так и эффектов ранее принятых макропруденциальных мер. Также замедлилась активность в рыночном сегменте ипотечного кредитования, хотя темпы роста всего ипотечного портфеля были высокими из-за большого объема выдач в рамках государственных льготных программ. Особенно высокой оставалась активность в корпоративном сегменте, где темпы роста кредитования складываются выше октябрьского прогноза Банка России. Повышенный спрос корпоративного сектора на кредиты поддерживается как высокими ценовыми ожиданиями, так и ожиданиями относительно будущей динамики внутреннего спроса.

Экономическая активность. Рост ВВП в III квартале и оперативные данные за IV квартал свидетельствуют о том, что увеличение экономической активности происходит существенно быстрее, чем Банк России ожидал в октябре. Это означает, что отклонение российской экономики вверх от траектории сбалансированного роста во втором полугодии 2023 года оказалось более значительным. Это нашло отражение в показателях текущего роста цен. По оценке Банка России, рост ВВП в 2023 году сложится выше октябрьского прогноза и превысит 3%.

Основной вклад в отклонение российской экономики вверх от траектории сбалансированного роста внес внутренний спрос. Его рост происходит за счет расширения частного спроса при сохранении государственного спроса на высоком уровне. Увеличение потребительской активности поддерживается ростом реальных заработных плат и кредитованием. Значительный рост прибыли компаний и позитивные деловые настроения, в том числе из-за бюджетных стимулов, поддерживают высокий инвестиционный спрос.

Оперативные данные по внешней торговле указывают на то, что импорт несколько снизился по сравнению с пиковыми значениями летних месяцев, в том числе за счет эффектов произошедшего ужесточения денежно-кредитной политики. В то же время снижение экспорта в последние месяцы было более выраженным из-за ухудшения конъюнктуры мировых рынков энергоносителей. В ближайшие кварталы спрос на импорт в рублевом выражении продолжит подстраиваться к уже принятым решениям по ключевой ставке.

На текущем этапе ключевое ограничение на стороне предложения в российской экономике связано с состоянием рынка труда. Согласно данным опросов предприятий, дефицит свободных трудовых ресурсов остается значительным, особенно в обрабатывающих отраслях. Безработица

вновь обновила исторический минимум. Невысокая географическая и межотраслевая мобильность рабочей силы является дополнительным структурным ограничением.

Инфляционные риски. На среднесрочном горизонте проинфляционные риски остаются существенными.

В базовом сценарии Банк России исходит из уже принятых решений Правительства по среднесрочной траектории расходов федерального бюджета и бюджетной системы в целом. В случае дополнительного расширения бюджетного дефицита проинфляционные риски вновь возрастут и может потребоваться более жесткая денежно-кредитная политика для возвращения инфляции к цели в 2024 году и ее поддержания вблизи 4% в дальнейшем.

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 и усиление волатильности на мировых товарных и финансовых рынках.

Дезинфляционные риски в первую очередь связаны с более быстрым замедлением внутреннего спроса под влиянием уже реализованного ужесточения денежно-кредитной политики.

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, развития экономики на прогнозном горизонте, а также оценивая риски со стороны внутренних и внешних условий и реакции на них финансовых рынков.

Следующее заседание Совета директоров Банка России, на котором будет рассматриваться вопрос об уровне ключевой ставки, запланировано на [16 февраля 2024 года](#). Время публикации пресс-релиза о решении Совета директоров Банка России и среднесрочного прогноза — 13:30 по московскому времени.

При использовании материала ссылка на Пресс-службу Банка России обязательна.