

Банк России принял решение повысить ключевую ставку на 100 б.п., до 8,50% годовых

17 декабря 2021 года

Пресс-релиз

Совет директоров Банка России 17 декабря 2021 года принял решение повысить [ключевую ставку](#) на 100 б.п., до 8,50% годовых. Инфляция складывается выше октябрьского прогноза Банка России. Вклад в инфляцию со стороны устойчивых факторов остается существенным в связи с более быстрым расширением спроса по сравнению с возможностями наращивания выпуска. В этих условиях и с учетом растущих инфляционных ожиданий баланс рисков для инфляции значимо смещен в сторону проинфляционных. Это может привести к более значительному и продолжительному отклонению инфляции вверх от цели. Проводимая Банком России денежно-кредитная политика направлена на ограничение этого риска и возвращение инфляции к 4%.

При развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом Банк России допускает возможность дальнейшего повышения ключевой ставки на ближайших заседаниях. Решения по ключевой ставке будут приниматься с учетом фактической и ожидаемой динамики инфляции относительно цели, развития экономики на прогнозном горизонте, а также оценки рисков со стороны внутренних и внешних условий и реакции на них финансовых рынков. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% к концу 2022 года и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

Динамика инфляции. Инфляция складывается выше октябрьского прогноза Банка России. В октябре — ноябре месячные сезонно сглаженные темпы роста потребительских цен — максимальные за последние шесть лет. Годовая инфляция увеличилась до 8,4% (после 7,4% в сентябре). По оценке на 13 декабря, она составила 8,1%.

Показатели, отражающие наиболее устойчивые процессы ценовой динамики, по оценкам Банка России, продолжают находиться значимо выше 4% в годовом выражении. Это является отражением того, что устойчивый рост внутреннего спроса опережает возможности расширения производства по широкому кругу отраслей. На этом фоне предприятиям легче переносить в цены возросшие издержки, в том числе связанные с ростом цен на мировых рынках.

Действие разовых проинфляционных факторов со стороны предложения транслируется в рост цен по более широкому кругу товаров и услуг из-за высоких и незаякоренных инфляционных ожиданий населения и бизнеса. В декабре инфляционные ожидания населения вновь повысились и обновили максимум за пять лет. Последние данные также указывают на сохранение ценовых ожиданий предприятий вблизи многолетних максимумов. Ожидания профессиональных аналитиков на 2022 год несколько выросли, однако на среднесрочную перспективу заякорены вблизи 4%.

Преобладающее влияние проинфляционных факторов может привести к более значительному и продолжительному отклонению инфляции вверх от цели. Проводимая Банком России денежно-кредитная политика направлена на ограничение этого риска и возвращение годовой инфляции к 4%. В базовом сценарии годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% к концу 2022 года и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

Денежно-кредитные условия, хотя и ужесточились с момента предыдущего заседания Совета директоров Банка России, все еще оцениваются как нейтральные. Рост номинальных процентных ставок в условиях повышенных инфляционных ожиданий пока оказывает ограниченное влияние на динамику кредитования и склонность к сбережению.

Доходности краткосрочных ОФЗ увеличились, отражая ожидания рынка по траектории ключевой ставки. Доходности средне- и долгосрочных ОФЗ также выросли, в том числе из-за усиления геополитической напряженности. Продолжается увеличение кредитных и депозитных ставок вслед за повышением ключевой ставки в марте — октябре. Происходит постепенный приток средств на срочные рублевые депозиты. Сохраняется высокая активность на рынке корпоративного и розничного кредитования. Проводимая Банком России денежно-кредитная политика укрепит тенденцию к повышению привлекательности депозитов для населения, защитит покупательную способность сбережений и обеспечит сбалансированный рост кредитования.

Экономическая активность растет по широкому кругу отраслей. Однако в ряде секторов сохраняются устойчивые ограничения со стороны предложения. Их сдерживающее влияние на деловую активность может вырасти в условиях распространения новых штаммов коронавируса и сопутствующего ужесточения противоэпидемических мер.

Ускоренный рост кредитования, рост реальных заработных плат и низкая склонность домашних хозяйств к сбережению, обусловленная повышенными инфляционными ожиданиями, поддерживают рост потребительской активности, особенно на рынках непродовольственных товаров. Объем потребления платных услуг приблизился к допандемическому уровню, несмотря на сложную эпидемическую обстановку. Растущий внутренний и внешний спрос и высокие корпоративные прибыли оказывают поддержку инвестиционной активности.

Усилилось инфляционное давление со стороны рынка труда. Спрос на рабочую силу растет по широкому кругу отраслей. При этом во многих секторах наблюдается ее дефицит, несмотря на приток иностранной рабочей силы. Уровень безработицы обновил исторический минимум, а число вакансий находится на исторических максимумах. Ситуация на рынке труда указывает на то, что в дальнейшем увеличение устойчивых темпов роста российской экономики будет прежде всего определяться темпами роста производительности труда.

С учетом складывающейся ситуации в российской и мировой экономике рост ВВП в 2021 году может составить около 4,5%.

Инфляционные риски. Баланс рисков значимо смещен в сторону проинфляционных. Действие проинфляционных факторов может быть усилено повышенными инфляционными ожиданиями и сопутствующими вторичными эффектами.

Замедлению инфляции могут препятствовать сохраняющиеся затруднения в производственных и логистических цепочках, дефицит трудовых ресурсов, а также структурные изменения на рынке труда в результате влияния пандемии. Усиление структурного дефицита трудовых ресурсов может привести к отставанию темпов роста производительности труда от роста заработной платы.

Сохраняются проинфляционные риски со стороны ценовой конъюнктуры мировых рынков. Дальнейшая динамика продовольственных цен будет во многом зависеть от объема, качества и сохранности урожая сельскохозяйственных культур как внутри страны, так и за рубежом.

Краткосрочные проинфляционные риски также связаны с усилением волатильности на глобальных рынках, в том числе под влиянием различных геополитических событий, что может отражаться на курсовых и инфляционных ожиданиях. Из-за дальнейшего усиления инфляционного давления в мировой экономике происходит более быстрая нормализация денежно-кредитной политики центральными банками развитых стран. Это может стать дополнительным фактором роста волатильности на мировых финансовых рынках.

Дезинфляционные риски для базового сценария остаются умеренными и в основном связаны со скоростью и масштабом подстройки предложения к растущему спросу. Открытие границ по мере снятия ограничительных мер может восстановить потребление зарубежных услуг, а также ослабить проблему дефицита трудовых ресурсов на рынке труда через дополнительный приток иностранной рабочей силы. Понижительное давление на цены может также оказать более быстрая, чем ожидается в базовом сценарии, нормализация производственных и логистических цепочек в российской и мировой экономике.

На среднесрочную динамику инфляции значимо влияет бюджетная политика. В базовом сценарии Банк России исходит из заложенной в Основных направлениях бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики траектории нормализации бюджетной политики, предполагающей возвращение к параметрам бюджетного правила в 2022 году. Банк России также учитывает в прогнозе принятые Правительством Российской Федерации решения об инвестировании ликвидной части Фонда национального благосостояния.

При развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом Банк России допускает возможность дальнейшего повышения ключевой ставки на ближайших заседаниях. Решения по ключевой ставке будут приниматься с учетом фактической и ожидаемой динамики инфляции относительно цели, развития экономики на прогнозном горизонте, а также оценки рисков 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 [11 февраля 2022 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.