

Банк России принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 7,50% годовых

16 декабря 2022 года

Пресс-релиз

Совет директоров Банка России 16 декабря 2022 года принял решение сохранить [ключевую ставку](#) на уровне 7,50% годовых. Текущие темпы прироста цен являются умеренными, а потребительский спрос – сдержанным. Инфляционные ожидания населения и бизнеса существенно не изменились, оставаясь при этом на повышенном уровне. Вместе с тем проинфляционные риски выросли и преобладают над дезинфляционными. Это связано с ростом проинфляционного давления со стороны рынка труда, ухудшением условий внешней торговли и смягчением бюджетной политики.

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. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 5,0–7,0% в 2023 году и вернется к 4% в 2024 году.

Динамика инфляции. В ноябре годовой темп прироста потребительских цен составил 12,0% (после 12,6% в октябре). По оценке на 12 декабря, годовая инфляция увеличилась до 12,7% с учетом перенесенной с июля 2023 года индексации тарифов на коммунальные услуги.

Годовая инфляция существенно снизилась с весенних пиков. Этот показатель преимущественно отражает последствия резкого роста цен в феврале–апреле 2022 года. В настоящее время инфляционное давление в целом умеренное. Однако текущие темпы прироста цен немного повысились, в том числе за счет устойчивых компонентов.

Несмотря на сравнительно низкие темпы прироста цен в предыдущие месяцы, инфляционные ожидания населения и ценовые ожидания предприятий находятся на повышенном уровне. При этом ценовые ожидания предприятий демонстрируют некоторый рост с конца лета. Инфляционные ожидания профессиональных аналитиков на среднесрочную перспективу зафиксированы вблизи 4%.

По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 5,0–7,0% в 2023 году, вернется к 4% в 2024 году и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

Денежно-кредитные условия оставались в целом нейтральными. Доходности ОФЗ существенно не изменились с конца октября. При этом депозитные и кредитные ставки постепенно подстраивались под сдвиг вверх кривой ОФЗ, произошедший в сентябре.

При этом кредитная активность в целом оставалась высокой, особенно в корпоративном сегменте. Оперативные данные указывают на оживление розничного кредитования после временного замедления в октябре, чему во многом способствовала стабилизация потребительских настроений.

На фоне происходившего с конца сентября увеличения депозитных ставок возобновился небольшой приток средств населения в кредитные организации, но в основном на текущие счета. В целом, несмотря на повышенные инфляционные ожидания, население проявляет осторожность в потребительском поведении. Это отражается в высокой склонности к сбережению и повышенной доле ликвидных активов (текущих счетов и наличных рублей) в общей структуре сбережений.

Экономическая активность. Внешние условия для российской экономики остаются сложными и значительно ограничивают экономическую деятельность. Это в особенности касается проблем в логистике, сохраняющихся во многих отраслях. Вместе с тем оперативные индикаторы указывают на некоторый рост деловой активности в IV квартале.

На текущем этапе возможности расширения производства в российской экономике в значительной мере ограничены состоянием рынка труда. Безработица обновила исторический минимум. На фоне последствий частичной мобилизации во многих отраслях усиливается нехватка рабочей силы. В этих условиях в них ускоряется рост реальных заработных плат, который может опережать рост производительности труда.

В условиях перестройки экономики происходит изменение структуры совокупного спроса. Потребительский спрос остается сдержанным. Замедление инвестиционного спроса в частном секторе происходит в условиях расширения государственных инвестиций. При этом в целом возрастает вклад бюджетной политики в динамику внутреннего спроса. Объявленное Правительством дополнительное смягчение бюджетной политики поддержит экономическую активность в 2023 году.

Инфляционные риски. На среднесрочном горизонте баланс рисков по-прежнему смещен в сторону проинфляционных. На краткосрочном горизонте проинфляционные риски выросли и также преобладают над дезинфляционными.

Замедление мировой экономики может ослабить внешний спрос на товары российского экспорта и иметь проинфляционное влияние через ослабление рубля. В свою очередь, дальнейшее усиление внешних торговых и финансовых ограничений, фрагментация мировой экономики и финансовой системы способны привести к большему, чем ожидается в базовом сценарии, снижению потенциала российской экономики, что также является значимым проинфляционным риском. Ограничения на стороне предложения могут, в частности, увеличиться из-за проблем с поставками оборудования, медленного восполнения запасов готовой продукции, сырья и комплектующих в случае усиления негативных тенденций в динамике импорта.

Со стороны внутренних условий проинфляционные эффекты могут оказаться более выраженными, чем в базовом сценарии, из-за снижения численности рабочей силы и изменения структуры занятости. Дополнительным источником проинфляционных рисков может выступать ускорение роста реальных заработных плат, опережающего рост производительности труда. Риском также являются высокие и незакоренные инфляционные ожидания, особенно чувствительные к курсовым колебаниям. В этих условиях рост наиболее ликвидных активов в структуре сбережений населения может создать предпосылки для более быстрой активизации потребительского спроса в будущем.

Значимым дезинфляционным риском для базового сценария является сохранение высокой склонности населения к сбережению в условиях общей неопределенности, а также длительности

привыкания населения к новой структуре предложения на потребительских рынках. Рост премии за риск в доходностях облигаций и кредитных ставках может дополнительно ужесточить денежно-кредитные условия, сдерживая кредитную активность в экономике. Дезинфляционное влияние может оказать и более быстрая адаптация экономики, сопровождающаяся в том числе активным восстановлением импорта. В ближайшие месяцы также более выраженными могут оказаться дезинфляционные эффекты расширения предложения на отдельных продовольственных рынках.

Динамика экономики и инфляции в значительной мере зависит от решений, принимаемых в области бюджетной политики. Банк России исходит из уже принятых решений по среднесрочной траектории расходов федерального бюджета и бюджетной системы в целом. В случае дополнительного расширения бюджетного дефицита может потребоваться более жесткая денежно-кредитная политика для возвращения инфляции к цели в 2024 году и ее поддержания вблизи 4% в дальнейшем.

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.

Следующее заседание Совета директоров Банка России, на котором будет рассматриваться вопрос об уровне ключевой ставки, запланировано на [10 февраля 2023 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.