

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

28 апреля 2023 года

Пресс-релиз

Совет директоров Банка России 28 апреля 2023 года принял решение сохранить [ключевую ставку](#) на уровне 7,50% годовых. Текущие темпы прироста цен увеличились с конца 2022 года, но остаются умеренными, в том числе в части устойчивых компонентов. Инфляционные ожидания населения снизились. При этом они сохраняются на повышенном уровне, как и ценовые ожидания предприятий. Экономическая активность растет быстрее, чем предполагалось в февральском прогнозе Банка России. Это отражает как увеличение внутреннего спроса, так и продолжающиеся процессы адаптации российской экономики. Ускорение исполнения бюджетных расходов, ухудшение условий внешней торговли и состояние рынка труда по-прежнему формируют проинфляционные риски. В целом баланс рисков для инфляции существенно не изменился с предыдущего заседания Совета директоров Банка России.

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. В условиях постепенного увеличения текущего инфляционного давления Банк России на ближайших заседаниях будет оценивать целесообразность повышения ключевой ставки для стабилизации инфляции вблизи 4% в 2024 году и далее. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 4,5–6,5% в 2023 году и вернется к 4% в 2024 году.

Динамика инфляции. Годовая инфляция существенно снизилась под влиянием эффекта высокой базы, составив 3,5% в марте (после 11,0% в феврале) и 2,5% по оценке на 24 апреля. Текущие темпы прироста цен увеличились с конца 2022 года и составляют около 4% в пересчете на год. Устойчивые показатели текущего роста цен, по оценкам Банка России, пока преимущественно формируются ниже 4% в пересчете на год.

Увеличение текущих темпов прироста цен сдерживалось рядом факторов. С одной стороны, это продолжающаяся адаптация российской экономики к внешним торговым и финансовым ограничениям. С другой стороны, это высокий уровень запасов по ряду товарных групп и в целом умеренная динамика потребительского спроса. На этом фоне произошедшее с конца 2022 года ослабление рубля пока слабо проявилось в динамике цен.

Инфляционные ожидания населения и ценовые ожидания предприятий сохраняются на повышенном уровне, демонстрируя разнонаправленную динамику. В апреле инфляционные ожидания населения снизились, тогда как ценовые ожидания предприятий выросли. При этом

усилилась неоднородность тенденций в динамике ценовых ожиданий предприятий в отраслевом разрезе: с начала 2023 года значимое снижение ценовых ожиданий в сельском хозяйстве сопровождалось их увеличением в розничной и оптовой торговле. Инфляционные ожидания профессиональных аналитиков на среднесрочную перспективу закорены вблизи 4%.

В ближайшие месяцы показатель годовой инфляции продолжит временно оставаться ниже 4% под влиянием эффекта высокой базы прошлого года. В то же время, по прогнозу Банка России, во второй половине 2023 года он начнет постепенно расти по мере выхода из его расчета низких значений месячных приростов цен лета 2022 года и увеличения с умеренных уровней устойчивого инфляционного давления. В базовом сценарии с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 4,5–6,5% в 2023 году, вернется к 4% в 2024 году и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

Денежно-кредитные условия оставались в целом нейтральными. С момента предыдущего заседания Совета директоров Банка России по ключевой ставке доходности краткосрочных ОФЗ несколько снизились. Доходности средне- и долгосрочных ОФЗ существенно не изменились. Кредитные и депозитные ставки находились вблизи уровней, сложившихся к началу 2023 года.

Кредитная активность в целом оставалась высокой, особенно в ипотечном и корпоративном сегментах. Ускорились темпы роста необеспеченного потребительского кредитования. При этом сохранялся приток средств населения на текущие счета и депозиты в банках. В целом улучшение потребительских настроений, оживление потребительского кредитования сигнализируют о начале постепенного снижения склонности населения к сбережению с повышенных значений.

Экономическая активность растет быстрее, чем предполагалось в февральском прогнозе Банка России. Это отражает как увеличение внутреннего спроса, так и продолжающиеся процессы адаптации российской экономики. Расширение внутреннего спроса способствует улучшению деловых настроений, несмотря на сохраняющиеся сложности со стороны внешних условий.

В то же время на текущем этапе возможности расширения производства в российской экономике в значительной мере ограничены состоянием рынка труда. Безработица вновь обновила исторический минимум. На фоне последствий частичной мобилизации и продолжающегося роста спроса предприятий на труд во многих отраслях усиливается нехватка рабочей силы. В этих условиях рост производительности труда может отставать от роста реальных заработных плат.

В условиях перестройки экономики продолжается изменение структуры совокупного спроса. Потребительский спрос продолжает восстанавливаться, но пока остается умеренным. При этом в целом продолжает возрастать вклад бюджетной политики в расширение совокупного спроса, в том числе за счет расширения государственных инвестиций.

С учетом новых данных по динамике экономической активности и продолжающейся структурной перестройки российской экономики в базовом сценарии Банк России прогнозирует, что темп прироста ВВП в 2023 году составит 0,5–2,0% и 0,5–2,5% в 2024 году. Это означает, что к концу 2024 года российская экономика достигнет уровня конца 2021 года. В 2025 году ВВП продолжит расти темпом 1,5–2,5%.

Инфляционные риски. На среднесрочном горизонте баланс рисков существенно не изменился и по-прежнему смещен в сторону проинфляционных.

Значимые проинфляционные риски связаны с влиянием геополитической напряженности на условия внешней торговли. Так, 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 как к удорожанию импорта, так и к усилению ограничений на стороне предложения в российской экономике. Значимые краткосрочные проинфляционные эффекты может также иметь ухудшение перспектив роста мировой экономики на фоне нестабильности на финансовых рынках развитых стран.

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.

Сохраняются проинфляционные риски со стороны рынка труда. Значительная нехватка рабочей силы в отдельных отраслях может привести к отставанию роста производительности труда от роста реальных заработных плат.

Риском также являются высокие и незаякоренные инфляционные ожидания, особенно чувствительные к курсовым колебаниям. В этих условиях продолжающийся рост наиболее ликвидных активов в структуре сбережений населения может создать предпосылки для более быстрой активизации потребительского спроса в будущем.

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.

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. В условиях постепенного увеличения текущего инфляционного давления Банк России на ближайших заседаниях будет оценивать целесообразность повышения ключевой ставки для стабилизации инфляции вблизи 4% в 2024 году и далее.

По итогам заседания Совета директоров по ключевой ставке 28 апреля 2023 года Банк России опубликовал [среднесрочный прогноз](#).

Следующее заседание Совета директоров Банка России, на котором будет рассматриваться вопрос об уровне ключевой ставки, запланировано на [9 июня 2023 года](#). Время публикации пресс-релиза об решении Совета директоров Банка России – 13:30 по московскому времени.

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