Совет директоров Банка России 27 октября 2023 года принял решение повысить ключевую ставку на 200 б.п., до 15,00% годовых? Сообщает пресс-служба Банка России. Текущее инфляционное давление значительно усилилось и складывается выше ожиданий Банка России. Устойчивое увеличение внутреннего спроса все больше превышает возможности расширения производства товаров и услуг. Инфляционные ожидания сохраняются на повышенных уровнях. Высокими остаются темпы роста кредитования. Исходя из новых среднесрочных параметров бюджетной политики, снижение бюджетного стимула в ближайшие годы будет происходить медленнее, чем ожидалось ранее. В этих условиях требуется обеспечить дополнительное ужесточение денежно-кредитной политики 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, развития экономики на прогнозном горизонте, а также оценивая риски со стороны внутренних и внешних условий и реакции на них финансовых рынков. Согласно обновленному прогнозу Банка России, по итогам 2023 года годовая инфляция сложится в диапазоне 7,0–7,5%. 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 значительно усилилось и складывается выше ожиданий Банка России. В среднем за III квартал рост цен с поправкой на сезонность составил 12,1% в пересчете на год (по сравнению с 5,1% в II квартале). Аналогичный показатель базовой инфляции увеличился до 9,6% (по сравнению с 5,7% в II квартале). Годовая инфляция, по оценке на 23 октября, повысилась до 6,6% после 6,0% в сентябре.

Рост инфляционного давления проявляется по все более широкому кругу товаров и услуг. Это означает, что устойчивое увеличение внутреннего спроса все больше превышает возможности расширения производства товаров и услуг. В этих условиях предприятиям легче переносить в цены возросшие издержки, связанные в том числе с ослаблением рубля и дефицитом свободных трудовых ресурсов.

Инфляционные ожидания населения сохраняются на повышенном уровне. Ценовые ожидания предприятий продолжили расти, достигнув исторически высоких значений. Также вновь 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 7,0–7,5%. 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

Денежно-кредитные условия продолжили ужесточаться вслед за повышением ключевой ставки в июле — сентябре. С момента сентябрьского заседания Совета директоров Банка России выросли процентные ставки на кредитно-депозитном рынке, а также доходности ОФЗ. Форма кривой ОФЗ остается плоской, что указывает на умеренную жесткость текущих денежно-кредитных условий. Доходности ОФЗ на среднем и длинном участках кривой увеличились в том числе в результате пересмотра участниками рынка проинфляционных рисков, связанных со смягчением среднесрочных параметров бюджетной политики.

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.

Вместе с тем рост номинальных процентных ставок пока в разной степени отразился на динамике кредитования. Замедлился рост необеспеченного потребительского кредитования. Это связано как с меньшими лагами трансмиссии решений по

денежно-кредитной политике в этом сегменте рынка, так и с эффектами ранее принятых макропруденциальных мер. Высокими темпами продолжало расти ипотечное кредитование, в том числе из-за большого объема выдач в рамках государственных программ льготного кредитования. При повышенных инфляционных ожиданиях и неизменных уровнях номинальных ставок такие программы становятся более привлекательными для заемщиков. Высокой оставалась кредитная активность и в корпоративном сегменте, в том числе вследствие ожиданий будущих выплат по госконтрактам.

Принятое Банком России решение по ключевой ставке ускорит формирование денежно-кредитных условий, необходимых для сбалансированного роста кредитования и обеспечения устойчивых дезинфляционных тенденций в экономике. Это в том числе означает, что в 2024 году проинфляционный эффект от более высокого бюджетного стимула на внутренний спрос будет компенсирован меньшим кредитным импульсом. В базовом сценарии Банк России прогнозирует замедление темпов прироста требований банковской системы к экономике до 5–10% в 2024 году с 17–20% в 2023 году.

Экономическая активность

Оперативные данные за III квартал свидетельствуют о том, что рост экономической активности происходит быстрее, чем Банк России ожидал в сентябре. В условиях высокого внутреннего спроса нарастает отклонение российской экономики вверх от траектории сбалансированного роста. Это усиливает устойчивое инфляционное давление в экономике.

Уверенный рост внутреннего спроса происходит за счет расширения частного спроса при сохранении государственного спроса на высоком уровне и ожидаемом дополнительном увеличении бюджетного стимула. Увеличение потребительской активности поддерживается ростом реальных заработных плат и высокими темпами кредитования. Значительный рост прибыли компаний и позитивные деловые настроения, в том числе из-за бюджетных стимулов, поддерживают высокий инвестиционный спрос.

Расширение внутреннего спроса проявляется в том числе в сохранении повышенного спроса на импорт, что внесло существенный вклад в ослабление рубля с начала 2023 года. При этом оперативные данные по внешней торговле указывают на то, что импорт

стабилизировался. В ближайшие кварталы спрос на импорт в рублевом выражении продолжит подстраиваться к уже принятым решениям по ключевой ставке.

Помимо внешних санкций на импорт, ключевое ограничение на стороне предложения в российской экономике связано с состоянием рынка труда. Согласно данным опросов предприятий, дефицит свободных трудовых ресурсов продолжает усиливаться. 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 2,2–2,7% 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.

В обновленном 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 влия

Википедия страхования