

**Информационное сообщение Банка России от 27 октября 2023 г.**  
**“Банк России принял решение повысить ключевую ставку на 200 б.п., до 15,00% годовых”**

Совет директоров Банка России 27 октября 2023 года принял решение повысить ключевую ставку на 200 б.п., до 15,00% годовых. 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 закорены 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 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 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 дальнейшее усиление волатильности на мировых финансовых рынках.

Дезинфляционные риски в первую очередь связаны с более быстрым замедлением роста внутреннего спроса, чем ожидается в базовом сценарии. Кроме того, рост цен на основные товары российского экспорта или увеличение физических объемов экспортных поставок могут привести к более крепкому курсу рубля.

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.

По итогам заседания Совета директоров по ключевой ставке 27 октября 2023 года Банк России опубликовал среднесрочный прогноз.

Следующее заседание Совета директоров Банка России, на котором будет рассматриваться вопрос об уровне ключевой ставки, запланировано на 15 декабря 2023 года. Время публикации пресс-релиза о решении Совета директоров Банка России - 13:30 по московскому времени.

**Среднесрочный прогноз Банка России по итогам заседания Совета директоров по ключевой ставке 27 октября 2023 года**

**Основные параметры прогноза Банка России в рамках базового сценария (прирост в % к предыдущему году, если не указано иное)**

	2022 (факт)	2023	2024	2025	2026
Инфляция, в %, декабрь к декабрю предыдущего года	11,9	7,0-7,5	4,0-4,5	4,0	4,0
Инфляция, в среднем за год, в % к предыдущему году	13,8	5,8-5,9	5,8-6,5	4,0	4,0
Ключевая ставка, в среднем за год, в % годовых	10,6	9,9 <sup>1</sup>	12,5-14,5	7,0-9,0	6,0-7,0
Валовой внутренний продукт	-2,1	2,2-2,7	0,5-1,5	1,0-2,0	1,5-2,5
- в %, IV квартал к IV кварталу предыдущего года	-2,7	1,0-2,0	0,5-1,5	1,0-2,0	1,5-2,5
Расходы на конечное потребление	-0,3	5,5-6,5	(-0,5)-(+0,5)	0,5-1,5	1,5-2,5
- домашних хозяйств	-1,4	5,5-6,5	(-2,0)-(-1,0)	0,5-1,5	1,5-2,5
Валовое накопление	-4,9	11,2-12,7	(-5,0)-(-3,0)	0,0-2,0	1,0-3,0
- основного капитала	3,3	7,2-8,7	0,0-2,0	0,0-2,0	1,0-3,0
Экспорт	-13,9	(-10,7)-(-9,2)	1,5-3,5	1,5-3,5	1,0-3,0
Импорт	-15,0	10,2-11,7	(-6,5)-(-4,5)	(-1,5)-(+0,5)	1,0-3,0
Денежная масса в национальном определении	24,4	18-21	8-13	6-11	6-11
Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте <sup>2</sup>	12,0	17-20	5-10	8-13	8-13
- к организациям	13,2	16-19	5-10	8-13	8-13
- к населению, в том числе ипотечные жилищные кредиты	9,4	20-23	5-10	8-13	8-13
	17,7	24-27	7-12	10-15	10-15

**Показатели платежного баланса России в рамках базового сценария<sup>3</sup>**  
**(млрд долл. США, если не указано иное)**

	2022 (факт)	2023	2024	2025	2026
Счет текущих операций	238	60	75	64	54
Торговый баланс	316	122	149	146	140
Экспорт	592	429	441	444	450
Импорт	277	307	292	298	310
Баланс услуг	-22	-31	-31	-32	-33
Экспорт	49	42	44	45	47
Импорт	71	73	75	77	80
Баланс первичных и вторичных доходов	-55	-31	-43	-50	-53
Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом	233	60	75	64	54
Сальдо финансового счета,	237	61	61	48	38

исключая резервные активы	резервные активы					
Чистое обязательств	принятие	-126	4	23	20	20
Чистое финансовых, исключая активы	приобретение активов, резервные активы	110	65	84	68	58
Чистые ошибки и пропуски		-4	-8	0	0	0
Изменение активов	резервных	-7	-9	14	17	16
Цена нефти Brent, в среднем за год, долл. США за баррель		99	83	80	75	70

<sup>1</sup> С учетом того, что с 1 января по 29 октября 2023 года средняя ключевая ставка равна 8,8%, с 30 октября до конца 2023 года средняя ключевая ставка прогнозируется в диапазоне 15,0-15,2%. Дополнительная информация о формате прогноза ключевой ставки представлена в методологическом комментарии [[http://cbr.ru/Content/Document/File/120322/comment\\_20210422.pdf](http://cbr.ru/Content/Document/File/120322/comment_20210422.pdf)].

<sup>2</sup> Под требованиями банковской системы к экономике подразумеваются все требования банковской системы к нефинансовым и финансовым организациям и населению в рублях, иностранной валюте и драгоценных металлах, включая предоставленные кредиты (в том числе просроченную задолженность), просроченные проценты по кредитам, вложения кредитных организаций в долговые и долевы ценные бумаги и векселя, а также прочие формы участия в капитале нефинансовых и финансовых организаций и прочую дебиторскую задолженность по расчетным операциям с нефинансовыми и финансовыми организациями и населением.

Темпы прироста требований приведены с исключением эффекта валютной переоценки. Для исключения эффекта валютной переоценки прирост требований в иностранной валюте и драгоценных металлах пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу рубля к доллару США за соответствующий период. По ипотечным жилищным кредитам - без учета приобретенных банками прав требования. Источник: Банк России.

<sup>3</sup> В знаках шестого издания "Руководства по платежному балансу и международной инвестиционной позиции" (РПБб). В финансовом счете "+" - чистое кредитование, "-" - чистое заимствование. Из-за округления итоговые значения могут отличаться от суммы соответствующих величин.