

## ИНФОРМАЦИОННОЕ СООБЩЕНИЕ БАНКА РОССИИ от 17.03.2023

Совет директоров Банка России 17 марта 2023 года принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 7,50% годовых. Текущие темпы прироста цен остаются умеренными, в том числе в части устойчивых компонентов. Инфляционные ожидания населения существенно снизились, но сохраняются на повышенном уровне, как и ценовые ожидания предприятий. Оперативные данные указывают на продолжающееся восстановление деловой и потребительской активности. 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. При усилении проинфляционных рисков Банк России будет оценивать целесообразность повышения ключевой ставки на ближайших заседаниях. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 5,0–7,0% в 2023 году и вернется к 4% в 2024 году.

Динамика инфляции. В феврале годовой темп прироста потребительских цен снизился до 11,0% (после 11,8% в январе). С начала 2023 года усредненные текущие темпы прироста цен находятся вблизи 4% в пересчете на год и формируются выше средних значений за IV квартал 2022 года. В то же время в феврале текущий прирост цен несколько замедлился по сравнению с январем. Это отчасти произошло за счет волатильных компонентов. Произошедшее с конца 2022 года ослабление рубля пока слабо проявилось в динамике цен. В части устойчивых компонентов текущие темпы прироста цен остаются умеренными.

Инфляционные ожидания населения и ценовые ожидания предприятий сохраняются на повышенном уровне. При этом в марте инфляционные ожидания населения существенно снизились. Инфляционные ожидания профессиональных аналитиков на среднесрочную перспективу закорены вблизи 4%.

По прогнозу Банка России, в ближайшие месяцы показатель годовой инфляции временно опустится ниже 4% под влиянием эффекта высокой базы прошлого года. В то же время устойчивое инфляционное давление будет постепенно увеличиваться с умеренно низких значений. В базовом сценарии с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 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. С момента предыдущего заседания Совета директоров Банка России по ключевой ставке доходности ОФЗ и процентные ставки на кредитно-депозитном рынке существенно не изменились. Кредитная активность, несмотря на некоторое замедление в начале 2023 года, в целом оставалась высокой, прежде всего в корпоративном сегменте. Увеличились средства населения и организаций на текущих счетах и депозитах в банках. Весомый вклад в этот рост продолжало вносить увеличение бюджетных расходов.

В целом, несмотря на повышенные инфляционные ожидания и продолжающееся улучшение потребительских настроений, население по-прежнему 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. ВВП по итогам 2022 года снизился на 2,1%, что лучше февральской оценки Банка России. Оперативные данные в I квартале 2023 года указывают на продолжающееся восстановление экономической активности. Расширение внутреннего спроса способствует улучшению деловых настроений, несмотря на некоторое ухудшение внешних условий.

В то же время 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 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 постепенно восстанавливается, но в целом остается сдержанным. Замедление инвестиционного спроса в частном секторе происходит одновременно с расширением государственных инвестиций. При этом в целом продолжает возрастать вклад бюджетной политики в расширение совокупного спроса.

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. 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. При усилении проинфляционных рисков Банк России будет оценивать целесообразность повышения ключевой ставки на ближайших заседаниях.

Следующее заседание Совета директоров Банка России, на котором будет рассматриваться вопрос об уровне ключевой ставки, запланировано на 28 апреля 2023 года. Время публикации пресс-релиза о решении Совета директоров Банка России и среднесрочного прогноза — 13:30 по московскому времени.