

БАНК РОССИИ ПРИНЯЛ РЕШЕНИЕ СОХРАНИТЬ КЛЮЧЕВУЮ СТАВКУ НА УРОВНЕ 21,00% ГОДОВЫХ

Совет директоров Банка России 20 декабря 2024 года принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 21,00% годовых. Произошло более существенное ужесточение денежно-кредитных условий, чем предполагало октябрьское решение по ключевой ставке. Этому способствовали автономные от денежно-кредитной политики факторы. По оценке Банка России, с учетом значительного роста процентных ставок для конечных заемщиков и охлаждения кредитной активности достигнутая жесткость денежно-кредитных условий формирует необходимые предпосылки для возобновления процесса дезинфляции и возвращения инфляции к цели, несмотря на повышенный текущий рост цен и высокий внутренний спрос. Банк России будет оценивать целесообразность повышения ключевой ставки на ближайшем заседании с учетом дальнейшей динамики кредитования и инфляции. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0% в 2026 году и будет находиться на цели в дальнейшем.

В октябре — ноябре текущий рост цен с поправкой на сезонность составил в среднем 11,1% в пересчете на год после 11,3% в предыдущем квартале. Хотя значимый вклад в изменение цен вносят волатильные компоненты, устойчивое инфляционное давление усилилось. Показатель базовой инфляции в октябре — ноябре увеличился в среднем до 10,9% после 7,6% в предыдущем квартале (с поправкой на сезонность и в пересчете на год). Это отражает высокий внутренний спрос, наблюдавшийся в последние кварталы. Недельные данные в декабре указывают на сохранение повышенного инфляционного давления, что в том числе связано с произошедшим ослаблением рубля. По оценке на 16 декабря, годовая инфляция увеличилась до 9,5%.

Инфляционные ожидания продолжают расти, усиливая инерцию устойчивой инфляции. В декабре увеличились инфляционные ожидания населения и ценовые ожидания предприятий. Профессиональные аналитики повысили ожидания по инфляции на 2025–2026 годы.

Некоторое время текущий рост цен будет оставаться повышенным в силу инерции из-за накопленных эффектов бюджетных стимулов, высокой кредитной активности предыдущих месяцев и переноса в цены произошедшего ослабления рубля. Однако, по оценке Банка России, в ближайшие месяцы инфляционное давление начнет снижаться под влиянием жестких денежно-кредитных условий и замедления кредитования.

По оперативным данным, в октябре — ноябре российская экономика росла темпами, близкими к значениям III квартала 2024 года. Основной вклад в увеличение экономической активности по-прежнему вносит высокий внутренний спрос. Отклонение российской экономики вверх от траектории сбалансированного роста остается значительным. Об этом свидетельствует и высокое текущее инфляционное давление.

Рынок труда остается жестким. Безработица вновь обновила исторический минимум. Рост заработных плат продолжает опережать рост производительности труда. В то же время наблюдается уменьшение спроса на рабочую силу в отдельных отраслях и ее переток в другие секторы. Это может указывать на некоторое сокращение дефицита трудовых ресурсов. Данную тенденцию подтверждает и снижающееся количество вакансий.

Денежно-кредитные условия существенно ужесточились (как ценовые, так и неценовые). Это связано как с влиянием уже реализованного с середины 2024 года ужесточения денежно-кредитной политики, так и с рядом автономных факторов (ужесточением макропруденциальной политики, плановой нормализацией банковского регулирования, повышением требований банков к заемщикам).

С октября выросли процентные ставки в различных сегментах финансового рынка. При этом в результате действия автономных факторов увеличение кредитных и депозитных ставок было значительно больше, чем следовало из октябрьского повышения ключевой ставки.

Рост процентных ставок поддерживает высокую склонность экономических агентов к сбережению. При этом охлаждение кредитной активности уже охватывает все сегменты кредитного рынка. В ноябре рост розничного кредитования практически остановился. Впервые с начала 2024 года значительно замедлился рост корпоративного кредитования. Текущие намерения банков по наращиванию кредитования, учитывая в том числе складывающийся спрос со стороны заемщиков, формируют предпосылки для значительного охлаждения кредитной активности в 2025 году. По оценке Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики и эффектов автономных факторов общий прирост кредитования по итогам 2025 года может сложиться вблизи нижней границы октябрьского прогнозного диапазона 8–13%.

На среднесрочном горизонте баланс рисков для инфляции по-прежнему существенно смещен в сторону проинфляционных, хотя выросли отдельные дезинфляционные риски. Основные проинфляционные риски связаны с сохранением высоких инфляционных ожиданий и отклонения российской экономики вверх от траектории сбалансированного роста, а также с ухудшением условий внешней торговли. Дезинфляционные риски связаны с более быстрым замедлением роста кредитования и внутреннего спроса под влиянием ужесточения денежно-кредитных условий.

Банк России исходит из объявленных параметров бюджетной политики. Ее нормализация в 2025 году будет иметь дезинфляционный эффект. Изменение параметров бюджетной политики может потребовать корректировки проводимой денежно-кредитной политики.

28 декабря 2024 года Банк России опубликует Резюме обсуждения ключевой ставки. Следующее заседание Совета директоров Банка России, на котором будет рассматриваться вопрос об уровне ключевой ставки, запланировано на 14 февраля 2025 года. Время публикации пресс-релиза о решении Совета директоров Банка России и среднесрочного прогноза — 13:30 по московскому времени.