

Банк России принял решение повысить ключевую ставку на 25 б.п., до 6,75% годовых

10 сентября 2021 года

Пресс-релиз

Совет директоров Банка России 10 сентября 2021 года принял решение повысить [ключевую ставку](#) на 25 б.п., до 6,75% годовых. В II квартале 2021 года российская экономика достигла допандемического уровня и, по оценкам Банка России, возвращается на траекторию сбалансированного роста. Вклад в инфляцию со стороны устойчивых факторов остается существенным в связи с более быстрым расширением спроса по сравнению с возможностями наращивания выпуска. В этих условиях и с учетом высоких инфляционных ожиданий баланс рисков для инфляции смещен в сторону проинфляционных. Это может привести к более продолжительному отклонению инфляции вверх от цели. Проводимая Банком России денежно-кредитная политика направлена на ограничение этого риска и возвращение инфляции к 4%.

При развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом Банк России допускает возможность дальнейших повышений ключевой ставки на ближайших заседаниях. Решения по ключевой ставке будут приниматься с учетом фактической и ожидаемой динамики инфляции относительно цели, развития экономики на прогнозном горизонте, а также оценки рисков со стороны внутренних и внешних условий и реакции на них финансовых рынков. По прогнозу Банка России, годовая инфляция начнет замедляться в IV квартале 2021 года. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% в 2022 году и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

Динамика инфляции. Инфляция складывается выше прогноза Банка России. В августе месячные сезонно сглаженные темпы роста потребительских цен вновь выросли после замедления в июле. Годовая инфляция увеличилась до 6,68% (после 6,46% в июле) и, по оценке на 6 сентября, составила 6,74%. Показатели, отражающие наиболее устойчивые процессы ценовой динамики, по оценкам Банка России, продолжают находиться значительно выше 4% в годовом выражении.

Это является отражением того факта, что устойчивый рост внутреннего спроса опережает возможности расширения производства по широкому кругу отраслей. На этом фоне предприятиям легче переносить в цены возросшие издержки, в том числе связанные с ростом на мировых товарных рынках.

Инфляционные ожидания населения уже более полугода находятся вблизи максимальных значений за последние четыре года. Ценовые ожидания предприятий остаются вблизи многолетних максимумов. Ожидания профессиональных аналитиков на среднесрочную перспективу закорены

вблизи 4%.

Преобладающее влияние проинфляционных факторов может привести к более значительному и продолжительному отклонению инфляции вверх от цели. Проводимая Банком России денежно-кредитная политика направлена на ограничение этого риска и возвращение годовой инфляции к 4%. В базовом сценарии годовая инфляция начнет замедляться в IV квартале 2021 года. В 2022 году годовая инфляция снизится до 4,0–4,5% и в дальнейшем будет находиться вблизи 4%.

Денежно-кредитные условия несколько ужесточились. Доходности краткосрочных ОФЗ увеличились, отражая ожидания повышения Банком России ключевой ставки. При этом доходности средне- и долгосрочных ОФЗ оставались стабильными. Ускорились подстройка кредитных и депозитных ставок к повышениям ключевой ставки в марте–июле. Прекратился отток средств со срочных рублевых депозитов. При этом корпоративное кредитование продолжает расширяться темпами, близкими к максимумам последних лет. Рост ипотечных кредитов замедлился после изменения параметров льготных программ. Темпы роста потребительских кредитов остаются высокими. Проводимая Банком России денежно-кредитная политика позволит повысить привлекательность депозитов для населения, защитить покупательную способность сбережений и обеспечит сбалансированный рост кредитования.

Экономическая активность. В II квартале 2021 года российская экономика достигла допандемического уровня. Оперативные индикаторы в III квартале свидетельствуют о продолжающемся росте экономической активности при некотором замедлении его темпов. Это, по оценкам Банка России, в значительной мере связано с возвращением российской экономики на траекторию сбалансированного роста. При этом наблюдается некоторая неоднородность тенденций в экономике в отраслевом и региональном разрезе.

Рост реальных заработных плат и низкая склонность домашних хозяйств к сбережению, обусловленная повышенными инфляционными ожиданиями, поддерживают рост потребительской активности, особенно на рынках непродовольственных товаров. Вместе с тем восстановление сектора услуг населению в июле–августе замедлилось в связи с частичным ужесточением эпидемиологических мер. Растущий внутренний и внешний спрос и высокие корпоративные прибыли оказывают поддержку инвестиционной активности.

Усиливается инфляционное давление со стороны рынка труда. Спрос на рабочую силу растет по широкому кругу отраслей. При этом в некоторых секторах наблюдается ее дефицит, в том числе из-за сохраняющихся ограничений на приток иностранной рабочей силы. Уровень безработицы находится вблизи исторических минимумов, а число вакансий — на исторических максимумах. Ситуация на рынке труда указывает на то, что в дальнейшем увеличение устойчивых темпов роста российской экономики будет прежде всего определяться темпами роста производительности труда.

Инфляционные риски. Баланс рисков остается значимо смещенным в сторону проинфляционных. Действие проинфляционных факторов может быть усилено повышенными инфляционными ожиданиями и сопутствующими вторичными эффектами.

Дополнительное повышательное давление на цены могут оказывать сохраняющиеся затруднения в производственных и логистических цепочках, дефицит трудовых ресурсов, а также структурные изменения на рынке труда в результате влияния пандемии. Усиление структурного дефицита трудовых ресурсов может привести к отставанию темпов роста производительности труда от роста заработной платы.

Сохраняются проинфляционные риски со стороны ценовой конъюнктуры мировых товарных рынков. Дальнейшая динамика продовольственных цен будет во многом зависеть от урожая сельскохозяйственных культур в 2021 году как внутри страны, так и за рубежом.

Краткосрочные проинфляционные риски также связаны с усилением волатильности на глобальных рынках, в том числе под влиянием различных геополитических событий, что может отражаться на курсовых и инфляционных ожиданиях. В условиях более быстрого восстановления мировой экономики и, соответственно, исчерпания необходимости проведения беспрецедентно стимулирующей политики в развитых экономиках возможно более раннее начало нормализации денежно-кредитной политики центральными банками этих стран. Это может стать дополнительным фактором роста волатильности на мировых финансовых рынках.

Дезинфляционные риски для базового сценария остаются умеренными. Открытие границ по мере снятия ограничительных мер может восстановить потребление зарубежных услуг, а также ослабить ограничения со стороны предложения на рынке труда через приток иностранной рабочей силы. Замедлить дальнейший рост экономической активности могут, в частности, низкие темпы вакцинации и распространение новых штаммов вируса, а также связанное с этим ужесточение ограничительных мер.

На среднесрочную динамику инфляции значимо влияет бюджетная политика. В базовом сценарии Банк России исходит из заложенной в Основных направлениях бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики траектории нормализации бюджетной политики, предполагающей возвращение к параметрам бюджетного правила в 2022 году. Банк России также будет учитывать в прогнозе решения об инвестировании ликвидной части Фонда национального благосостояния сверх порогового уровня в 7% ВВП.

При развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом Банк России допускает возможность дальнейших повышений ключевой ставки на ближайших заседаниях. Решения по ключевой ставке будут приниматься с учетом фактической и ожидаемой динамики инфляции относительно цели, развития экономики на прогнозном горизонте, а также оценки рисков со стороны внутренних и внешних условий и реакции на них финансовых рынков.

Следующее заседание Совета директоров Банка России, на котором будет рассматриваться вопрос об уровне ключевой ставки, запланировано на [22 октября 2021 года](#). Время публикации пресс-релиза о решении Совета директоров Банка России и среднесрочного прогноза – 13:30 по московскому времени.

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