

# Банк России принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 4,25% годовых

18 декабря 2020 года

Пресс-релиз

Совет директоров Банка России 18 декабря 2020 года принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 4,25% годовых. Инфляция складывается выше прогноза Банка России и по итогам 2020 года ожидается в интервале 4,6–4,9%. Разовые проинфляционные факторы оказывают более значительное и продолжительное повышательное влияние на цены на фоне роста инфляционных ожиданий населения и бизнеса, а также ограничений со стороны предложения. Ухудшение эпидемической обстановки в России и в мире оказывает существенно менее значимое сдерживающее влияние на экономическую активность, чем в II квартале. Ситуация на внешних финансовых и товарных рынках улучшилась на фоне ожиданий более быстрого восстановления мировой экономики в связи с прогрессом в создании вакцин. Дезинфляционные риски в 2021 году уже не преобладают в той мере, как это было ранее, учитывая усиление краткосрочных проинфляционных факторов и риски их более продолжительного действия. По прогнозу Банка России, в условиях проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 3,5–4,0% в 2021 году и будет находиться вблизи 4% в дальнейшем.

С учетом высокой неоднородности текущих тенденций в экономике и динамике цен Банк России будет оценивать дальнейшее развитие ситуации и наличие потенциала дополнительного снижения ключевой ставки. Банк России будет принимать 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.

**Динамика инфляции.** Инфляция складывается выше прогноза Банка России и по итогам 2020 года ожидается в интервале 4,6–4,9%. Это в значительной мере связано с действием разовых проинфляционных факторов на отдельных рынках и с продолжением переноса в цены произошедшего ранее ослабления рубля. Однако данные факторы могут оказывать более длительное повышательное влияние на цены на фоне роста инфляционных ожиданий населения и бизнеса, а также ограничений со стороны предложения. В ноябре годовая инфляция увеличилась до 4,4% (после 4,0% в октябре), и, по оценке на 14 декабря, она составила 4,7%. Показатели текущего темпа роста потребительских цен, отражающие наиболее устойчивые процессы ценовой динамики, по оценкам Банка России, в ноябре также выросли и находились вблизи 4% в годовом выражении.

Продолжилось повышение инфляционных ожиданий населения, что в основном связано с ростом

цен на отдельные товары повседневного спроса и курсовой волатильностью. Ценовые ожидания предприятий увеличились в предыдущие месяцы и остаются на повышенном уровне, формируясь под влиянием роста издержек. Ожидания профессиональных аналитиков относительно инфляции в среднесрочной перспективе закорены вблизи 4%.

Хотя сдерживающее влияние внутреннего спроса на динамику цен сохраняется, на краткосрочном горизонте оно компенсируется проинфляционными факторами. К ним в том числе относятся факторы со стороны предложения, включая намечающийся дефицит рабочей силы по ряду специальностей и дополнительные затраты предприятий на соблюдение противоэпидемических норм, а также проявление вторичных эффектов, связанное с ростом инфляционных ожиданий. В этих условиях воздействие разовых проинфляционных факторов на динамику цен может иметь более продолжительный характер. По мере того как их влияние будет ослабевать, рост потребительских цен будет замедляться. По прогнозу Банка России, в условиях проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 3,5–4,0% в 2021 году и останется вблизи 4% в дальнейшем.

**Денежно-кредитные условия** в целом существенно не изменились с момента предыдущего заседания Совета директоров Банка России. Кредитные и депозитные ставки преимущественно стабилизировались, продолжилось расширение кредитования. Изменение доходностей ОФЗ на разные сроки было неравномерным. Доходности среднесрочных ОФЗ несколько уменьшились в условиях улучшения ситуации на финансовых и товарных рынках, в том числе на фоне ожиданий более быстрого восстановления мировой экономики в связи с прогрессом в создании вакцин. Наряду с мягкими денежно-кредитными условиями на динамику кредитования оказывают влияние льготные программы Правительства, а также регуляторные послабления. При принятии решений по ключевой ставке Банк России будет оценивать, насколько прекращение действия указанных антикризисных мер будет влиять на денежно-кредитные условия.

**Экономическая активность.** Оперативные индикаторы экономической активности указывают на паузу в восстановлении экономики в IV квартале. Однако ухудшение эпидемической обстановки в России и в мире оказывает существенно менее значимое сдерживающее влияние на экономику, чем в II квартале. Это связано с точечным характером ограничительных мер и адаптацией граждан и предприятий к новым условиям. С учетом этого, а также более высоких, чем ожидалось, данных за III квартал снижение ВВП в 2020 году может составить около 4%.

Весной 2021 года ожидается устойчивое возобновление роста российской экономики по мере нормализации ситуации с заболеваемостью. На среднесрочную траекторию экономического роста значимое влияние будут оказывать динамика пандемии коронавируса в России и в мире, характер восстановления частного спроса в условиях возможного изменения поведения населения и бизнеса, а также предстоящая бюджетная консолидация. Мягкая денежно-кредитная политика продолжит оказывать поддержку экономике в следующем году.

**Инфляционные риски.** Дезинфляционные риски в 2021 году уже не преобладают в той мере, как это было ранее, учитывая усиление краткосрочных проинфляционных факторов и риски их более продолжительного действия в условиях роста инфляционных ожиданий и сопутствующих вторичных эффектов.

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. Повышательное давление на цены могут оказывать временно сохраняющиеся затруднения в производственных и логистических цепочках, а также дополнительные издержки предприятий, связанные с защитой работников и потребителей от угрозы распространения коронавируса. Проинфляционные риски создает динамика внутренних цен на отдельные продовольственные товары под влиянием факторов со стороны предложения

и конъюнктуры соответствующих мировых рынков.

Дезинфляционные риски для базового сценария в основном связаны с дальнейшим развитием ситуации с пандемией коронавируса в России и в мире, масштабами возможных мер борьбы с ней и их влиянием на экономическую активность, а также скоростью восстановления экономики и доходов населения. Сдерживающее влияние на динамику инфляции могут также оказать устойчивые изменения в предпочтениях и поведении населения, в том числе возможное устойчивое повышение склонности к сбережению.

Сохраняется неопределенность относительно долгосрочных структурных последствий пандемии коронавируса для российской и мировой экономики, в частности масштаба снижения потенциала российской экономики. Значимое влияние на потенциал глобального роста также могут оказывать геополитические факторы, в том числе обострение торговых противоречий. Масштаб отклонения российской экономики от потенциала в свою очередь является определяющим фактором для среднесрочной динамики инфляции.

На среднесрочную динамику инфляции значимо влияет бюджетная политика. В базовом сценарии Банк России исходит из траектории бюджетной политики, отраженной в Основных направлениях бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов, а также заявленных сроков завершения антикризисных мер Правительства и Банка России.

С учетом высокой неоднородности текущих тенденций в экономике и динамике цен Банк России будет оценивать дальнейшее развитие ситуации и наличие потенциала дополнительного снижения ключевой ставки. Банк России будет принимать 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.

Следующее заседание Совета директоров Банка России, на котором будет рассматриваться вопрос об уровне ключевой ставки, запланировано на 12 февраля 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.