

## МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЙ КОММЕНТАРИЙ

### О ВКЛЮЧЕНИИ ПРОГНОЗНОЙ ТРАЕКТОРИИ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ В ПРОГНОЗ БАНКА РОССИИ

Банк России в рамках стратегии таргетирования инфляции принимает решения по денежно-кредитной политике на основе среднесрочного прогноза. Обновление прогноза происходит на опорных заседаниях Совета директоров по ключевой ставке в феврале, апреле, июле и октябре. Ключевые показатели прогноза публикуются совместно с пресс-релизом по итогам каждого опорного заседания Совета директоров по ключевой ставке.

Начиная с опорного заседания по ключевой ставке 23 апреля 2021 года в число показателей будет включена информация о наиболее вероятной на момент обновления прогноза траектории изменения ключевой ставки Банка России на прогнозном горизонте (в настоящий момент – до 2023 года включительно).

### О ФОРМАТЕ ПУБЛИКАЦИИ ПРОГНОЗНОЙ ТРАЕКТОРИИ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ

Прогноз Банка России траектории ключевой ставки будет представлен в виде **диапазонов средней ключевой ставки** за каждый календарный год. Данная траектория соответствует макроэкономическим условиям базового прогноза Банка России и денежно-кредитной политике, направленной на решение задачи поддержания ценовой стабильности – инфляции «вблизи 4% постоянно»<sup>1</sup>.

При этом в течение года ключевая ставка может находиться как выше, так и ниже своего среднего за год уровня. Так, в период снижения ключевой ставки с 2016 по 2020 год, как правило, ставка в начале года была выше своего среднегодового уровня, а в конце года – заметно ниже него (см. таблицу и рисунок 1). В периоды повышения ключевой ставки, напротив, уровень ставки в начале года ниже среднего уровня за год, а на конец года – выше этого уровня.

**Соответственно, диапазоны средней ключевой ставки, которые будут указаны в таблице прогноза Банка России, не следует интерпретировать как границы изменения ключевой ставки в течение соответствующего года.** Значения ключевой ставки в течение года могут изменяться в более широких пределах, то есть могут выходить за пределы указанных прогнозных диапазонов (см. рисунок 2). Но Банк России ожидает, что *средние* значения ключевой ставки за год с высокой долей вероятности будут находиться в указанных в таблице прогноза диапазонах.

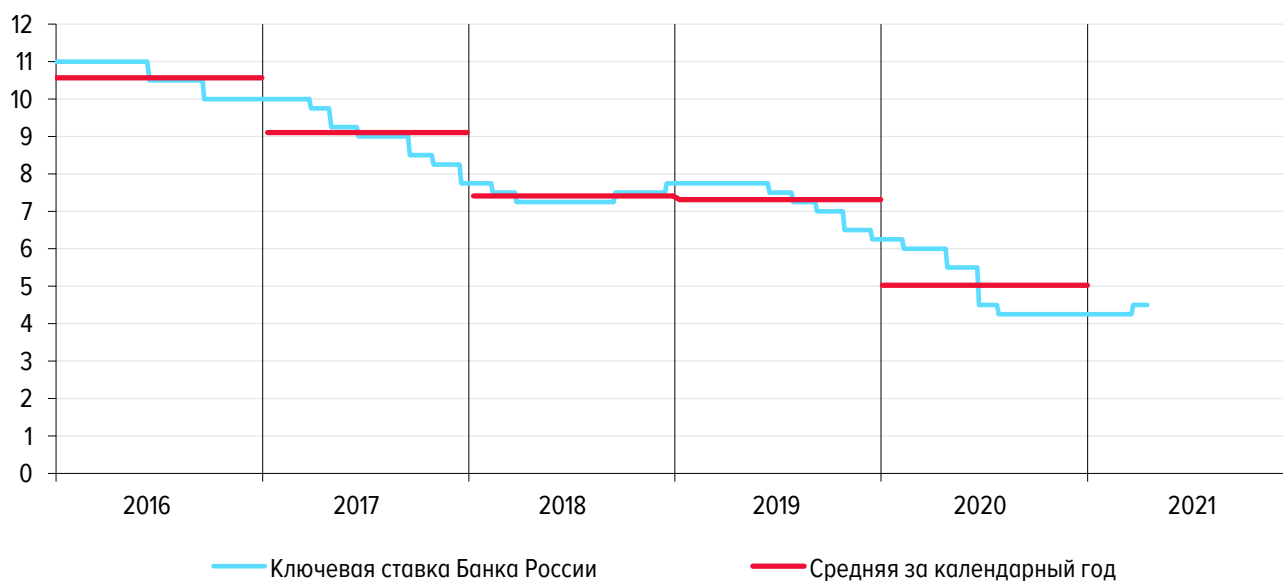
КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА БАНКА РОССИИ ПО КАЛЕНДАРНЫМ ГОДАМ (2016 – 2020 ГОДЫ)  
(% ГОДОВЫХ)

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Средняя</b>	<b>10,6</b>	<b>9,1</b>	<b>7,4</b>	<b>7,3</b>	<b>5,0</b>
Максимум (отклонение от средней, п.п.)	11,00 (+0,4)	10,00 (+0,9)	7,75 (+0,4)	7,75 (+0,5)	6,25 (+1,3)
Минимум (отклонение от средней, п.п.)	10,00 (-0,6)	7,75 (-1,2)	7,25 (-0,1)	6,25 (-1,0)	4,25 (-0,7)
Начало года	11,00	10,00	7,75	7,75	6,25
Конец года	10,00	7,75	7,75	6,25	4,25
<i>Изменение за год, п.п.</i>	<i>-1,00</i>	<i>-2,25</i>	<i>-</i>	<i>-1,50</i>	<i>-2,00</i>

<sup>1</sup> Более подробно о цели Банка России по инфляции см.: [Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2021 год и период 2022 и 2023 годов](#).

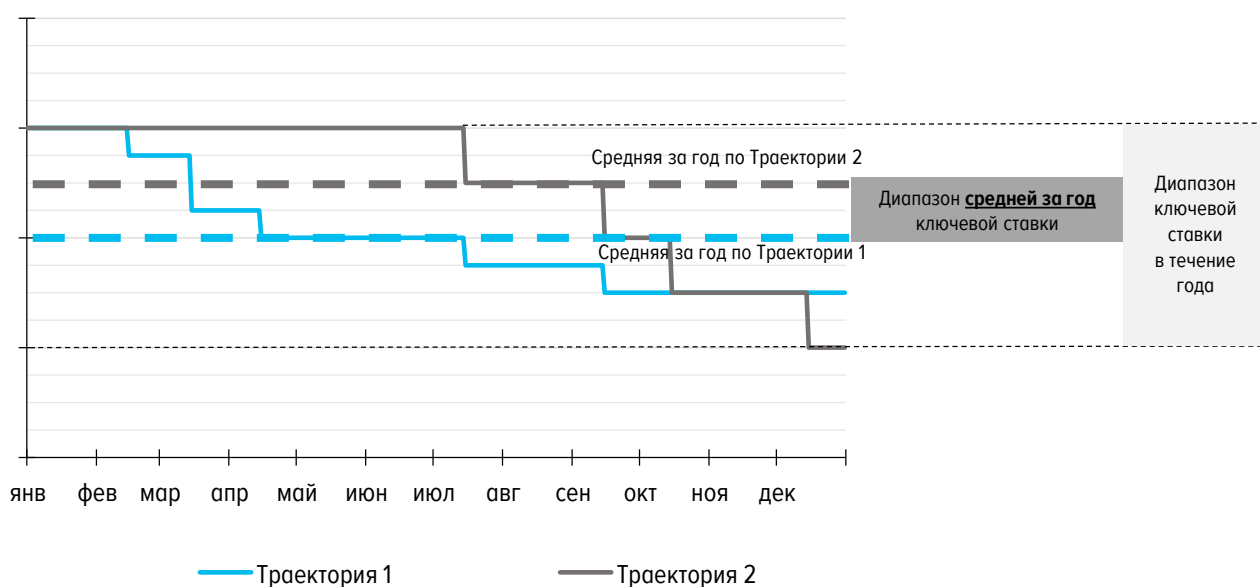
## КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА БАНКА РОССИИ ПО КАЛЕНДАРНЫМ ГОДАМ (2016 – 2020 ГОДЫ) (% ГОДОВЫХ)

Рис. 1



## КАК СООТНОСЯТСЯ ДИАПАЗОН СРЕДНЕЙ СТАВКИ ЗА ГОД И ДИАПАЗОН СТАВКИ В ТЕЧЕНИЕ ГОДА

Рис. 2



Примечание. На графике представлены две гипотетические прогнозные траектории ключевой ставки на календарный год с 1 января по 31 декабря. На примере этих двух траекторий видно, что диапазон для средней за год ключевой ставки для каждой траектории (темно-серая область) заметно уже, чем диапазон значений ключевой ставки в течение года.

## ОБ УТОЧНЕНИИ ПРОГНОЗА БАНКА РОССИИ

Банк России подчеркивает, что базовый прогноз Банка России описывает наиболее вероятный сценарий развития макроэкономической ситуации в России и в мировой экономике исходя из информации, доступной на момент соответствующего заседания Совета директоров по ключевой ставке. Банк России обновляет базовый прогноз, включая прогнозную траекторию ключевой ставки, четыре раза в год на опорных заседаниях.

В связи с этим траекторию ключевой ставки, представленную в таблице прогноза, не следует рассматривать как обязательство Банка России следовать данной траектории вне зависимости от складывающихся обстоятельств<sup>2</sup>. Уточненная прогнозная траектория ключевой ставки будет публиковаться в составе среднесрочного прогноза Банка России по итогам каждого опорного заседания.

---

<sup>2</sup> Также прогнозную траекторию ключевой ставки, публикуемую Банком России, не следует интерпретировать как использование Банком России *forward guidance*. *Forward guidance* – это нестандартный инструмент денежно-кредитной политики, который задействуют центральные банки для усиления трансмиссии денежно-кредитной политики при исчерпании пространства для смягчения денежно-кредитной политики через снижение ключевой ставки. В случае Банка России применение данного инструмента неактуально.