



Банк России

**ОСНОВНЫЕ
НАПРАВЛЕНИЯ ЕДИНОЙ
ГОСУДАРСТВЕННОЙ
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ
ПОЛИТИКИ НА 2024 ГОД
И ПЕРИОД 2025
И 2026 ГОДОВ:
КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ**

Центральный банк Российской Федерации

Ноябрь 2023 года

ОГЛАВЛЕНИЕ

Цели и принципы.....	1
ДКП Банка России в 2023 году	4
Прогнозные сценарии	5
Базовый	6
Усиление фрагментации.....	8
Рисковый	10
Обзор ДКП.....	12
Дополнительные материалы	14
Врезки.....	14
Приложения.....	15
Календарь решений по ключевой ставке в 2024 году	16

Часть 2 статьи 75 Конституции Российской Федерации

Защита и обеспечение устойчивости рубля – основная функция Центрального банка Российской Федерации, которую он осуществляет независимо от других органов государственной власти.

Статья 34.1 Федерального закона от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»

Основной целью денежно-кредитной политики Банка России является **защита и обеспечение устойчивости рубля посредством поддержания ценовой стабильности, в том числе для формирования условий сбалансированного и устойчивого экономического роста.**

В 2023 году продолжилась трансформация российской экономики, вызванная введением беспрецедентных санкций со стороны ряда стран в 2022 году. Адаптация к новым условиям происходила быстрее, чем ожидалось в начале кризиса, благодаря оперативной подстройке российских компаний и мерам государственной поддержки. Ожидания спада экономики в 2023 году сменились прогнозом ее роста.

Задача государства – создавать условия для трансформации экономики, сохраняя ее рыночные основы.



ЦЕЛИ И ПРИНЦИПЫ

Цель денежно-кредитной политики (ДКП) – ценовая стабильность, годовая инфляция вблизи 4%.

УСТОЙЧИВО НИЗКАЯ ИНФЛЯЦИЯ

- **Повышает предсказуемость экономических условий.**

- **Защищает от непредсказуемого обесценения доходов и сбережения.**

- **Способствует росту доступности финансирования – как долгового, так и долевого акционерного.**

- **Повышает привлекательность рубля в качестве валюты для международных расчетов и контрактов.**

- **Формирует условия сбалансированного и устойчивого экономического роста.**

СТРАТЕГИЯ ТАРГЕТИРОВАНИЯ ИНФЛЯЦИИ

- **Позволяет успешно проходить кризисные периоды.**

- **Снижает масштабы спада или перегрева в экономике.**

- **Лучшая мировая практика – стратегии следуют 47 стран и объединений, практически все они относятся к странам с высоким или средним уровнем дохода.**



УСТАНОВЛЕНИЕ ПУБЛИЧНОЙ КОЛИЧЕСТВЕННОЙ ЦЕЛИ ПО ИНФЛЯЦИИ

С. 10–11, врезка 2*

Цель ДКП – годовая инфляция **вблизи 4%**. Цель действует на постоянной основе.

Инфляция рассчитывается на основе индекса потребительских цен (ИПЦ, Росстат).



РЕАЛИЗАЦИЯ ДКП В УСЛОВИЯХ ПЛАВАЮЩЕГО ВАЛЮТНОГО КУРСА

С. 11–14

Плавающий курс сглаживает влияние внешних факторов на экономику и необходим для эффективной ДКП.

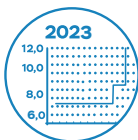
Банк России не устанавливает цели по уровню курса или темпам его изменения и не проводит операции в этих целях.

Курс рубля определяется в основном спросом импортеров на валюту и ее предложением экспортерами. Влияние потоков капитала на динамику курса менее значительно, чем до 2022 года.

Банк России может проводить операции на валютном рынке в доступных валютах (например, юань) в целях финансовой стабильности.

Ограничения на движение капитала – инструмент поддержания финансовой стабильности в условиях санкций.

* Здесь и далее даны ссылки на Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2024 год и период 2025 и 2026 годов (ОНЕГДКП 2024–2026).



КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА И КОММУНИКАЦИЯ – ОСНОВНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ ДКП

С. 14–18, приложение 1

С помощью ключевой ставки Банк России формирует денежно-кредитные условия в экономике, которые позволяют поддерживать инфляцию на цели.

Ключевая ставка и сигнал о ее дальнейшем изменении влияют на процентные ставки в экономике, котировки ценных бумаг и курс рубля, от которых зависят решения граждан и компаний о потреблении, инвестициях, сбережениях и, как следствие, внутренний спрос в экономике и динамика цен.

До смягчения санкций и ограничений на движение капитала влияние ключевой ставки на курс рубля будет опосредованным.



РЕШЕНИЯ ПРИНИМАЮТСЯ НА ОСНОВЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО ПРОГНОЗА

С. 18–19, раздел 3

Решения по ДКП влияют на динамику цен со временем, поэтому Банк России опирается на среднесрочный прогноз.

При подготовке прогноза Банк России учитывает решения по другим видам государственной политики.

При оценке рисков прогноза Банк России придает большее значение проинфляционным рискам.

Банк России постоянно совершенствует модельный прогнозный аппарат.



ИНФОРМАЦИОННАЯ ОТКРЫТОСТЬ

С. 19–22

Оперативное и полное раскрытие информации помогает обществу лучше понимать проводимую ДКП, что повышает доверие к политике и ее эффективность.

Банк России продолжит работать над расширением охвата коммуникации и повышением ее адресности.



ДКП БАНКА РОССИИ В 2023 ГОДУ

Ключевая ставка Банка России и инфляция



Источники: Росстат, Банк России.

Адаптация российской экономики к введенным санкциям происходила быстрее, чем ожидал Банк России в базовом сценарии ОНЕГДКП 2023–2025. Выпуск, ориентированный на внутренний спрос, в середине 2023 года превысил докризисный уровень.

Дальнейшее расширение предложения ограничивал рост дефицита рабочей силы.

Потребительский спрос увеличивался в условиях роста заработных плат и расширения кредитования. Высокие прибыли компаний, позитивные деловые настроения, в том числе из-за бюджетных стимулов, поддерживали высокий инвестиционный спрос.

Высокий внутренний спрос при ограничениях роста предложения оказывал давление на цены. Рост внутреннего спроса также выражался в росте спроса на импорт, что стало значимым фактором ослабления рубля. Перенос курсовой динамики в цены усиливался ростом инфляционных ожиданий.

Чтобы обеспечить возвращение инфляции к цели в 2024 году, Банк России в июле – октябре повысил ключевую ставку с 7,5 до 15,0% годовых.



ПРОГНОЗНЫЕ СЦЕНАРИИ



Развитие ситуации в российской экономике зависит как от внутренних, так и от внешних условий.

Внутренние условия

- Дальнейшая адаптация российской экономики к введенным ограничениям.

- Параметры бюджетной политики.

Внешние условия

- Процессы деглобализации (фрагментации) мировой экономики.

- Инфляционные процессы в мире и действия зарубежных центробанков.

- Устойчивость финансового положения стран с формирующимися рынками.

- Геополитическая ситуация (новые санкции, вторичные эффекты санкций).

БАЗОВЫЙ

С. 58–63, табл. 3.2

	2022 (факт)	2023	2024	2025	2026
Инфляция в целом за год, %	11,9	7,0–7,5	4,0–4,5	4,0	4,0
Валовой внутренний продукт, % год к году	-2,1	2,2–2,7	0,5–1,5	1,0–2,0	1,5–2,5
%, IV квартал к IV кварталу предыдущего года	-2,7	1,0–2,0	0,5–1,5	1,0–2,0	1,5–2,5
Ключевая ставка, % годовых, в среднем за год	10,6	9,9	12,5–14,5	7,0–9,0	6,0–7,0
Денежная масса, % год к году	24,4	18–21	8–13	6–11	6–11
Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте, % год к году, в том числе:	12,0	17–20	5–10	8–13	8–13
· к организациям	13,2	16–19	5–10	8–13	8–13
· к населению, в том числе:	9,4	20–23	5–10	8–13	8–13
ипотечные жилищные кредиты	17,7	24–27	7–12	10–15	10–15
Счет текущих операций, млрд долл. США	238	60	75	64	54
Финансовый счет (исключая резервные активы), млрд долл. США	237	61	61	48	38
Чистое принятие обязательств	-126	4	23	20	20
Чистое приобретение финансовых активов	110	65	84	68	58
Изменение резервных активов	-7	-9	14	17	16



Базовый сценарий построен на наиболее вероятных с точки зрения Банка России предпосылках развития экономической ситуации в России и в мире.

Мировая экономика развивается в рамках сформированных трендов.

Крупнейшие центральные банки проводят жесткую ДКП продолжительное время для снижения инфляции.

Рост мировой экономики замедляется, что сдерживает рост цен на большинстве товарных рынков.

Текущие геополитические условия не меняются до конца прогнозного горизонта.

В 2023 году фаза восстановительного роста российской экономики завершится. В 2024–2025 годах темпы роста будут более умеренными. В 2026 году российская экономика вернется на траекторию сбалансированного роста.

Снижение инфляции к цели в 2024 году потребует проведения жесткой ДКП продолжительное время.

УСИЛЕНИЕ ФРАГМЕНТАЦИИ

С. 65–66, табл. 3.3

	2022 (факт)	2023	2024	2025	2026
Инфляция в целом за год, %	11,9	7,0–7,5	5,0–7,0	4,0	4,0
Валовой внутренний продукт, % год к году	-2,1	2,2–2,7	(-2,5)–(-0,5)	(-1,0)–(+1,0)	1,5–2,5
%, IV квартал к IV кварталу предыдущего года	-2,7	1,0–2,0	(-2,5)–(-0,5)	0,0–1,0	1,5–2,5
Ключевая ставка, % годовых, в среднем за год	10,6	9,9	14,0–16,0	8,5–10,5	6,0–7,0
Денежная масса, % год к году	24,4	18–21	8–13	5–10	5–10
Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте, % год к году, в том числе:	12,0	17–20	2–7	7–12	7–12
· к организациям	13,2	16–19	3–8	7–12	7–12
· к населению, в том числе:	9,4	20–23	1–6	6–11	8–13
ипотечные жилищные кредиты	17,7	24–27	4–9	10–15	10–15
Счет текущих операций, млрд долл. США	238	60	62	41	27
Финансовый счет (исключая резервные активы), млрд долл. США	237	61	49	25	14
Чистое принятие обязательств	-126	4	8	10	15
Чистое приобретение финансовых активов	110	65	57	35	29
Изменение резервных активов	-7	-9	13	17	13



В сценарии «Усиление фрагментации» ускорится разделение стран на экономические блоки, усиливается санкционное давление на Россию. Для снижения инфляции к цели требуется более жесткая ДКП, чем в базовом сценарии.

Начавшийся в 2018–2019 годах процесс фрагментации мировой экономики усилится: страны будут стремиться локализовать производства на своих территориях, строить партнерства по географической близости и дружественности в геополитической повестке.

Санкционное давление на российскую экономику может увеличиться.

Разделение стран на экономические блоки негативно повлияет на мировую торговлю, сдержит рост мировой экономики и снизит цены на товары российского экспорта.

В результате выпуск в российской экономике сократится в 2024 году. В 2025 году возможен рост экономики, но его темпы будут ниже, чем в базовом сценарии. В 2026 году экономика вернется на траекторию сбалансированного роста.

Сокращение импорта и нехватка импортных комплектующих для внутреннего производства приведут к увеличению разрыва между спросом и предложением. Рост цен ускорится.

Инфляция вернется к 4% в 2025 году, что потребует проведения более жесткой ДКП в 2024–2025 годах по сравнению с базовым сценарием.

РИСКОВЫЙ

С. 68–70, табл. 3.4

	2022 (факт)	2023	2024	2025	2026
Инфляция в целом за год, %	11,9	7,0–7,5	11,0–13,0	4,0	4,0
Валовой внутренний продукт, % год к году	-2,1	2,2–2,7	(-6,0)–(-4,0)	(-3,5)–(-1,5)	2,0–3,0
%, IV квартал к IV кварталу предыдущего года	-2,7	1,0–2,0	(-9,0)–(-7,0)	0,0–1,0	2,5–3,5
Ключевая ставка, % годовых, в среднем за год	10,6	9,9	16,0–17,0	8,5–10,5	7,0–8,0
Денежная масса, % год к году	24,4	18–21	7–12	9–14	5–10
Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте, % год к году, в том числе:	12,0	17–20	(-1)–(+4)	6–11	7–12
· к организациям	13,2	16–19	0–5	6–11	7–12
· к населению, в том числе:	9,4	20–23	(-5)–0	7–12	8–13
ипотечные жилищные кредиты	17,7	24–27	(-1)–(+4)	9–14	10–15
Счет текущих операций, млрд долл. США	238	60	69	24	29
Финансовый счет (исключая резервные активы), млрд долл. США	237	61	82	42	30
Чистое принятие обязательств	-126	4	-9	0	4
Чистое приобретение финансовых активов	110	65	73	43	34
Изменение резервных активов	-7	-9	-14	-19	-1



В сценарии «Рисковый» мировой финансовый кризис, усиленный процессами фрагментации в мировой экономике, негативно влияет на российскую экономику, приводит к ускорению инфляции, что требует проведения более жесткой ДКП, чем в базовом сценарии.

Центральные банки развитых стран сильнее ужесточат ДКП в ответ на устойчивое инфляционное давление.

Повышение ставок ухудшит состояние финансовых организаций в мире (реализуется процентный риск, растут кредитные риски).

Рост неуверенности, бегство из рискованных активов, снижение доверия к финансовой системе в целом могут привести к мировому финансовому кризису.

Фрагментация в мировой экономике усилит негативные эффекты кризиса. Санкционное давление на Россию останется повышенным.

Мировой спрос и цены на товарных рынках снизятся.

В 2024–2025 годах выпуск в российской экономике сократится. В 2026 году – восстановительный рост, за пределами прогнозного горизонта – возвращение к сбалансированным темпам роста.

Инфляция значительно ускорится в 2024 году из-за усиления шоков предложения и ослабления рубля.

Инфляция вернется к цели в 2025 году. Это потребует проведения более жесткой ДКП, чем в базовом сценарии.

Врезка 1

В 2021–2023 годах Банк России провел комплексный анализ ДКП за период таргетирования инфляции.

Текущие параметры ДКП (цель, принципы и инструменты) в целом соответствуют складывающимся в экономике условиям.



**ЦЕЛЬ ПО ИНФЛЯЦИИ – ВБЛИЗИ 4%,
НО ОНА МОЖЕТ БЫТЬ СНИЖЕНА В БУДУЩЕМ**

К концу 2021 года сложились предпосылки для снижения уровня цели по инфляции в будущем. Однако в новых условиях – после стабилизации инфляции вблизи 4% и снижения экономической неопределенности – Банку России потребуется дополнительно оценить целесообразность такого шага и провести обсуждение с обществом.



**ОПЕРАЦИОННАЯ ПРОЦЕДУРА ДКП
ЭФФЕКТИВНА, И БАНК РОССИИ ПРОДОЛЖАЕТ
ЕЕ СОВЕРШЕНСТВОВАТЬ**

16 октября 2023 года Банк России трансформировал стандартный механизм предоставления ликвидности банковскому сектору в основной и дополнительный механизмы.



**ДКП В 2015–2021 ГОДАХ БЫЛА БЛИЗКА
К ОПТИМАЛЬНОЙ**

В сочетании с бюджетным правилом она способствовала снижению волатильности выпуска и инфляции и, как следствие, увеличивала общественное благосостояние.



ЭФФЕКТИВНОСТЬ КОММУНИКАЦИИ ПО ДКП ЗАМЕТНО ВЫРОСЛА

Банк России продолжит развивать коммуникацию. Планируется расширить круг публикуемых показателей прогноза, опубликовать код прогнозных моделей, раскрывать больше деталей обсуждения решений по ключевой ставке, улучшать коммуникацию с широкой аудиторией и повышать финансовую грамотность.



В ОБЫЧНЫХ УСЛОВИЯХ ИНСТРУМЕНТЫ ДКП И ПОЛИТИКИ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ ПРИМЕНЯЮТСЯ РАЗДЕЛЬНО

Однако при существенном росте рисков для финансовой стабильности Банк России может использовать инструменты ДКП для предотвращения указанных рисков. Такой подход продемонстрировал эффективность на практике.



СТРУКТУРНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ В МИРОВОЙ И РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКАХ ФОРМИРУЮТ НАБОР НОВЫХ ВЫЗОВОВ

При этом стратегия таргетирования инфляции позволяет справляться с различными шоками и создавать условия для поступательного развития экономики.



ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ

ВРЕЗКИ

- 1 Итоги Обзора денежно-кредитной политики Банка России
- 2 Формат цели по инфляции Банка России
- 3 Нейтральная процентная ставка
- 4 Мониторинг предприятий: использование результатов для целей денежно-кредитной политики
- 5 Бюджетная политика в 2023–2026 годах и ее влияние на экономику
- 6 Совершенствование модельного аппарата
- 7 Концепция равновесного состояния экономики и отклонений от него основных макроэкономических переменных
- 8 Трансформация механизмов предоставления ликвидности
- 9 Программы льготного кредитования
- 10 Влияние ограничений на движение капитала на трансмиссию решений по денежно-кредитной политике
- 11 Трансфертная кривая и формирование процентных ставок по банковским операциям

ПРИЛОЖЕНИЯ

- 1 Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики в России
- 2 Показатели инфляции, используемые Банком России
- 3 Количественный анализ причин отклонения инфляции от цели
- 4 Разовые факторы инфляции на стороне предложения
- 5 Восприятие инфляции и инфляционные ожидания населения и бизнеса
- 6 Таргетирование инфляции: межстрановые сопоставления
- 7 Влияние введения цифрового рубля на денежно-кредитную политику
- 8 Развитие финансового рынка
- 9 Денежная программа

КАЛЕНДАРЬ РЕШЕНИЙ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ В 2024 ГОДУ

16 февраля 2024 года	Заседание Совета директоров Банка России по ключевой ставке Пресс-релиз по ключевой ставке Среднесрочный прогноз Пресс-конференция Председателя Банка России
27 февраля 2024 года	Доклад о денежно-кредитной политике
22 марта 2024 года	Заседание Совета директоров Банка России по ключевой ставке Пресс-релиз по ключевой ставке Пресс-конференция Председателя Банка России
26 апреля 2024 года	Заседание Совета директоров Банка России по ключевой ставке Пресс-релиз по ключевой ставке Среднесрочный прогноз Пресс-конференция Председателя Банка России
8 мая 2024 года	Доклад о денежно-кредитной политике
7 июня 2024 года	Заседание Совета директоров Банка России по ключевой ставке Пресс-релиз по ключевой ставке Пресс-конференция Председателя Банка России
26 июля 2024 года	Заседание Совета директоров Банка России по ключевой ставке Пресс-релиз по ключевой ставке Среднесрочный прогноз Пресс-конференция Председателя Банка России
5 августа 2024 года	Доклад о денежно-кредитной политике
13 сентября 2024 года	Заседание Совета директоров Банка России по ключевой ставке Пресс-релиз по ключевой ставке Пресс-конференция Председателя Банка России
25 октября 2024 года	Заседание Совета директоров Банка России по ключевой ставке Пресс-релиз по ключевой ставке Среднесрочный прогноз Пресс-конференция Председателя Банка России
2 ноября 2024 года	Доклад о денежно-кредитной политике
20 декабря 2024 года	Заседание Совета директоров Банка России по ключевой ставке Пресс-релиз по ключевой ставке Пресс-конференция Председателя Банка России



Основные направления
единой государственной
денежно-кредитной
политики на 2024 год
и период 2025
и 2026 годов



Обзор денежно-
кредитной политики
Банка России



Раздел «Денежно-
кредитная политика»
на официальном сайте
Банка России



Доклад
о денежно-кредитной
политике