

ЭФФЕКТЫ УЖЕСТОЧЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ

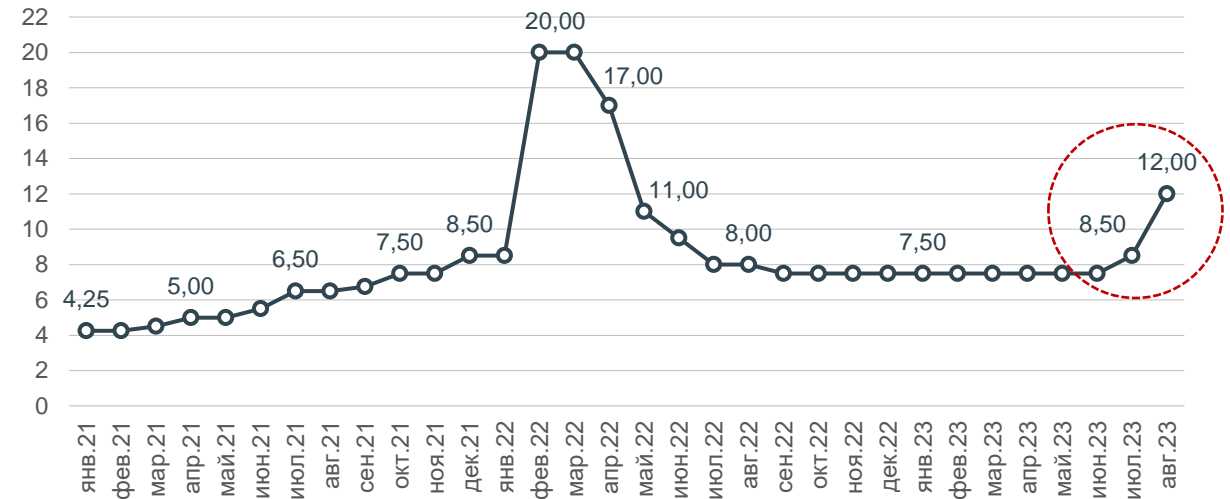
август 2023



Денежно-кредитная политика в 2023 году

- 21 июля 2023 года Банк России повысил ключевую ставку с 7,5% до 8,5%, а 15 августа – сразу до 12% на фоне усилившегося ослабления рубля
- Перед этим с апреля 2022 года ключевая ставка последовательно снижалась
- Банк России допускает возможность дальнейшего повышения ключевой ставки на ближайших заседаниях

Ключевая ставка Банка России, % годовых на конец периода



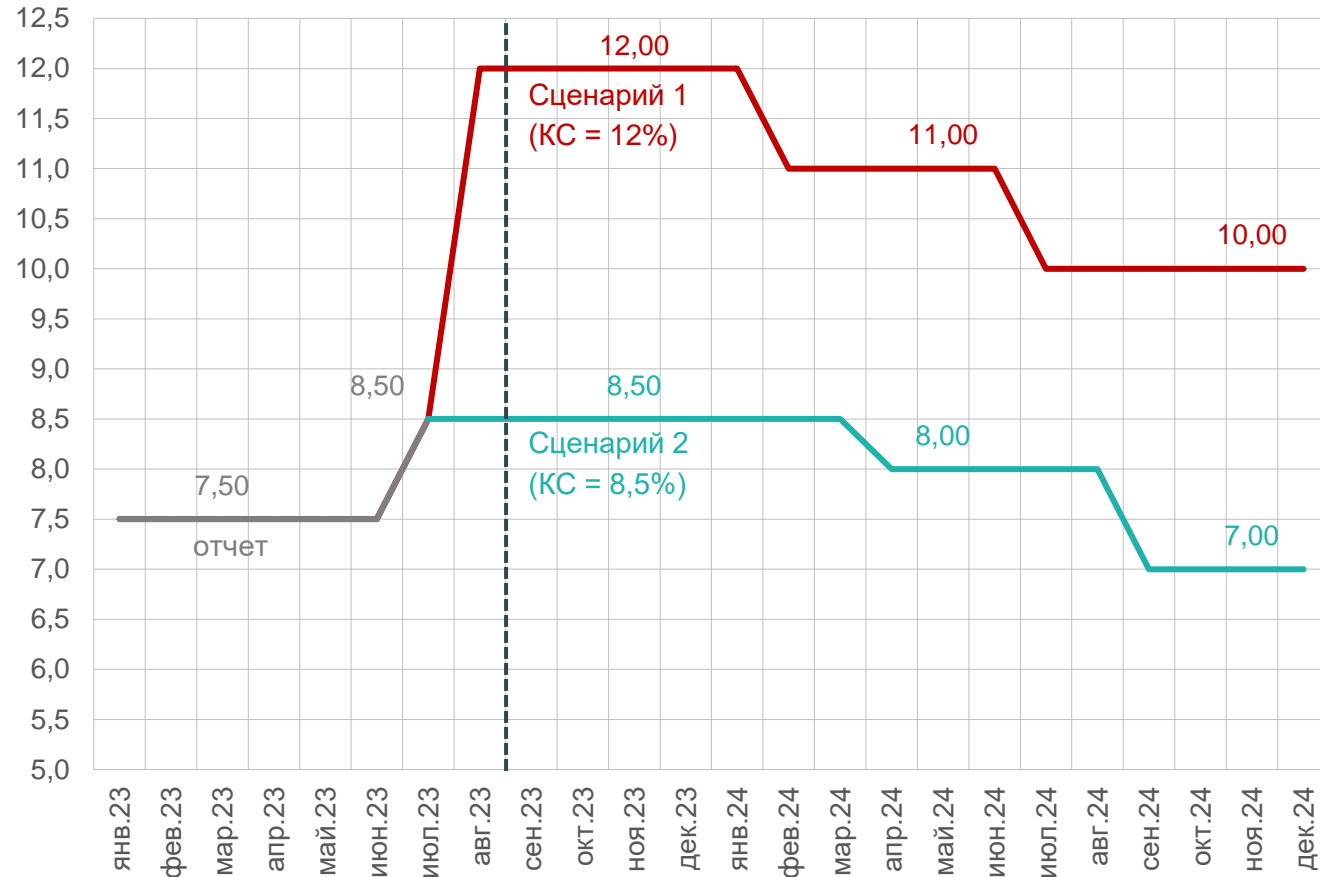
Изменение прогноза Банка России по ключевой ставке, % годовых в среднем за год

Дата прогноза	2022	2023	2024	2025	2026
	отчет	прогноз			
10 февраля 2023		7,0-9,0	6,5-7,5	5,0-6,0	
28 апреля 2023	10,6	7,3-8,2 ↑	6,5-7,5	5,0-6,0	
21 июля 2023		7,9-8,3* ↑	8,5-9,5 ↑	6,5-8,5 ↑	5,5-6,5

* При сохранении ключевой ставки на уровне 12% до конца 2023 года ее среднегодовое значение составит 9,5%

Сценарии изменения ключевой ставки Банка России

Ключевая ставка Банка России, % годовых на конец периода



Сценарий 1 предполагает сохранение 12% ключевой ставки до конца 2023 года и смягчение ДКП только в 2024 году

Сценарий 2 предполагает, что в августе не было внепланового повышения ключевой ставки, и она сохраняется на уровне 8,5% до конца 2023 года. В 2024 году происходит постепенное смягчение ДКП. На всем рассматриваемом периоде уровень ставки будет на 3-3,5 п.п. ниже, чем в сценарии 1

Оценка эффекта ужесточения ДКП на динамику кредитования

Показатель	Сценарии	2022	2023	2024
Ключевая ставка, % годовых				
На конец года	сценарий 1 (КС = 12%)	7,5	12,0	10,0
	сценарий 2 (КС = 8,5%)		8,5	7,0
В среднем за год	сценарий 1	10,6	9,5	10,6
	сценарий 2		8,0	7,8
	изменение, п.п.		+1,5	+2,8
Темпы роста кредитной задолженности по сегментам кредитования, % г/г				
 Корпоративные кредиты	сценарий 1	16,7	13,7	9,2
	сценарий 2		15,1	13,9
	изменение, п.п.		-1,4	-4,7
 Ипотечные кредиты	сценарий 1	17,6	14,6	10,5
	сценарий 2		16,6	13,5
	изменение, п.п.		-2,0	-3,1
 Потребительский кредиты	сценарий 1	2,5	10,2	8,9
	сценарий 2		11,4	10,7
	изменение, п.п.		-1,2	-1,8

- Жесткая денежно-кредитная политика окажет негативное воздействие на динамику кредитования через рост уровня рыночных ставок
- Темп прироста кредитной задолженности в 2023-2024 годах будет ниже на 1,2-4,7 п.п., в наибольшей степени снизятся кредитование бизнеса и ипотека. Основным эффектом придется на 2024 год

Уменьшение эффекта на курс от изменения ключевой ставки

Зависимость курса рубля от ставки с 1 квартала 2022 года ослабла вследствие введения ограничений на хранение и конвертацию валюты в условиях антироссийских санкций

Зависимость снизилась: изменение ставки на 1%
приводило к изменению курса в следующем квартале на -0,11%

Изменение ставки на 1% (не на 1 п.п.) приводило к
изменению курса в следующем квартале на -0,17%



1 квартал 2016



4 квартал 2021

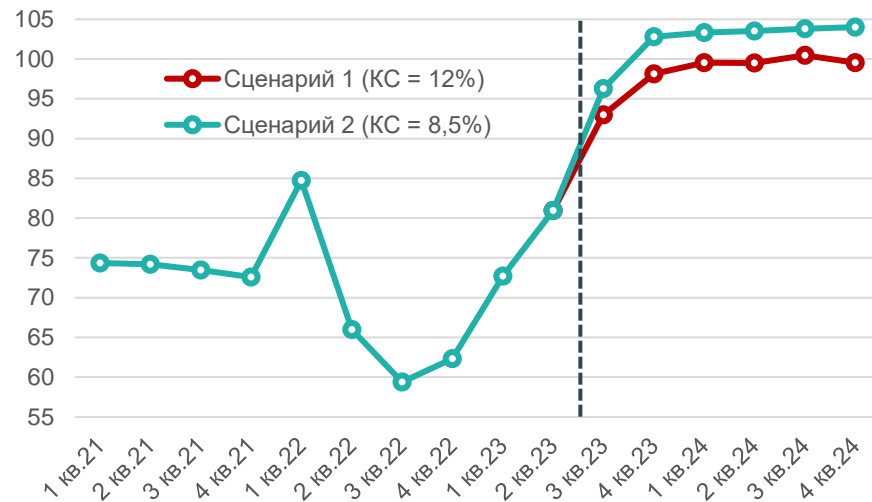


2 квартал 2023

В результате повышения ключевой ставки рубль укрепится, а инфляция замедлится, но позитивный эффект будет ограниченным

Среднеквартальный курс доллара США, Р / \$

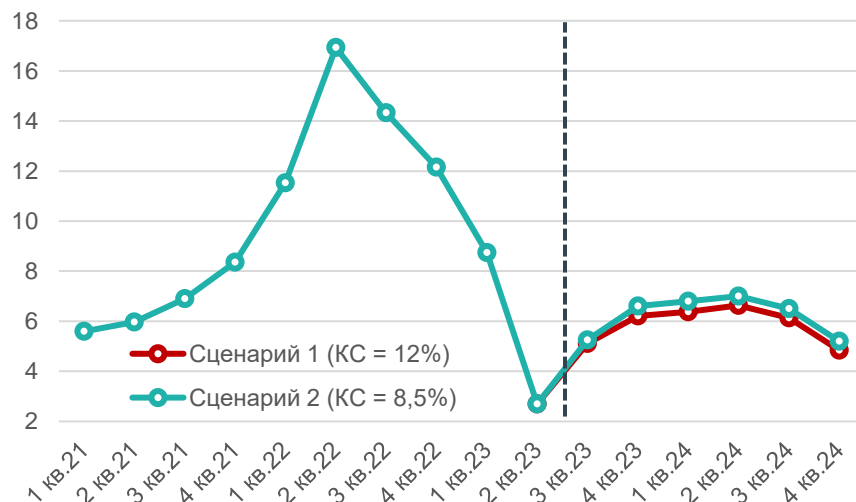
За счет роста ключевой ставки обменный курс укрепляется на 3-4 рубля



Р / \$	Сц. 1	Сц. 2
3 кв. 23	93,0	96,3
4 кв. 23	98,1	102,8
2023 год	85,6	87,4
1 кв. 24	99,5	103,3
2 кв. 24	99,5	103,5
3 кв. 24	100,5	103,8
4 кв. 24	99,5	104,4
2024 год	99,7	103,6

Инфляция, % в среднем за период

Укрепление курса даст некоторое замедление инфляции, однако повышаются риски существенного торможения экономики из-за снижения спроса








%	Сц. 1	Сц. 2
3 кв. 23	5,1	5,3
4 кв. 23	6,2	6,6
2023 год	5,2	5,4
1 кв. 24	6,4	6,8
2 кв. 24	6,6	7,0
3 кв. 24	6,1	6,5
4 кв. 24	4,8	5,2
2024 год	4,7	5,1

Зависимость рубля от цен на нефть ослабла

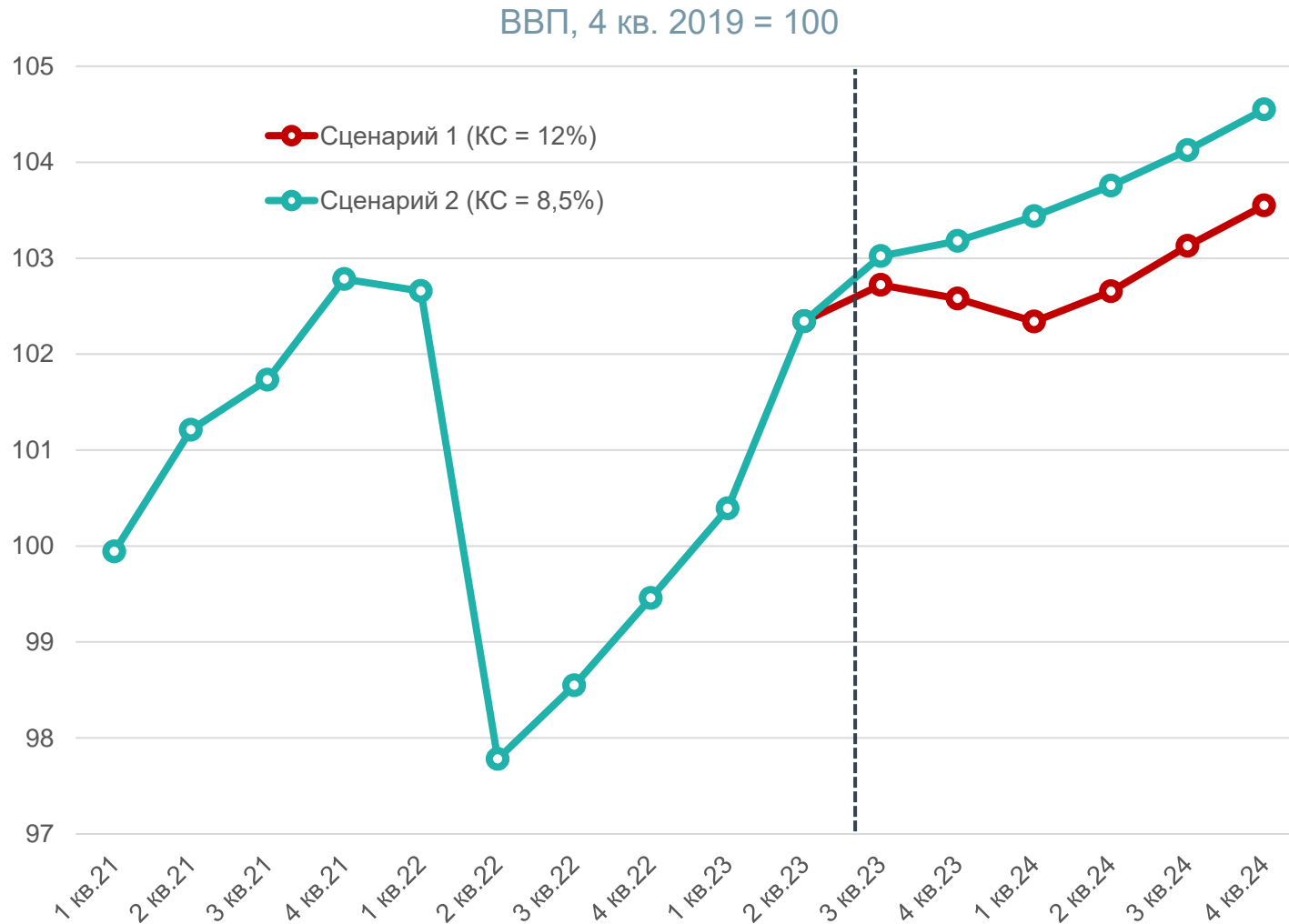
- В условиях санкций принципиально изменился механизм валютного рынка. **Небольшие колебания в движении капитала могут вызывать значительные изменения курса рубля.** Корреляция курса с ценами на нефть снизилась. Рубль существенно ослаб за июнь-август при росте цен на нефть за этот период
- Ослабление курса в июне-августе происходило при относительно небольших объемах валютных торгов



Макроэффект более жесткой ДКП проявится в сжатии потребительского спроса уже в текущем году и объема инвестиций – особенно в 2024-м

Показатель		2023	2024
Отрицательное влияние, п.п. к годовой динамике за счет повышения процентной ставки			
 Инвестиции		-0,9	-6,0
 Потребление		-0,5	-0,3
 ВВП		-0,2	-0,8
Положительное влияние			
 Инфляция, % в среднем за год	сценарий 1 (КС = 12%)	5,2	4,7
	сценарий 2 (КС = 8,5%)	5,4	5,1
	эффект на динамику цен, п.п.	-0,2	-0,4
 Среднегодовой курс доллара США, Р / \$	сценарий 1	85,6	99,7
	сценарий 2	87,4	103,6
	эффект на курс, Р / \$	-1,8	-3,9

Снижение кредитования может привести к существенному замедлению экономического роста уже в ближайшие кварталы



% г/г	Сц. 1	Сц. 2
3 кв. 23	4,2	4,5
4 кв. 23	3,1	3,7
2023 год	2,7	2,9
1 кв. 24	1,9	3,0
2 кв. 24	0,3	1,4
3 кв. 24	0,4	1,1
4 кв. 24	0,9	1,3
2024 год	0,9	1,7