



**РБЗОР**  
денежно-кредитной  
ПОЛИТИКИ

## II Круглый стол по темам направлений экономических исследований Банка России

17 ноября 2023 года

**Заботкин А.Б.**  
Заместитель Председателя Банка России



# Зачем Банк России проводит Обзор денежно-кредитной политики?



- Падение цен на нефть
- Санкции
- Резкое ослабление рубля
- Ускорение инфляции

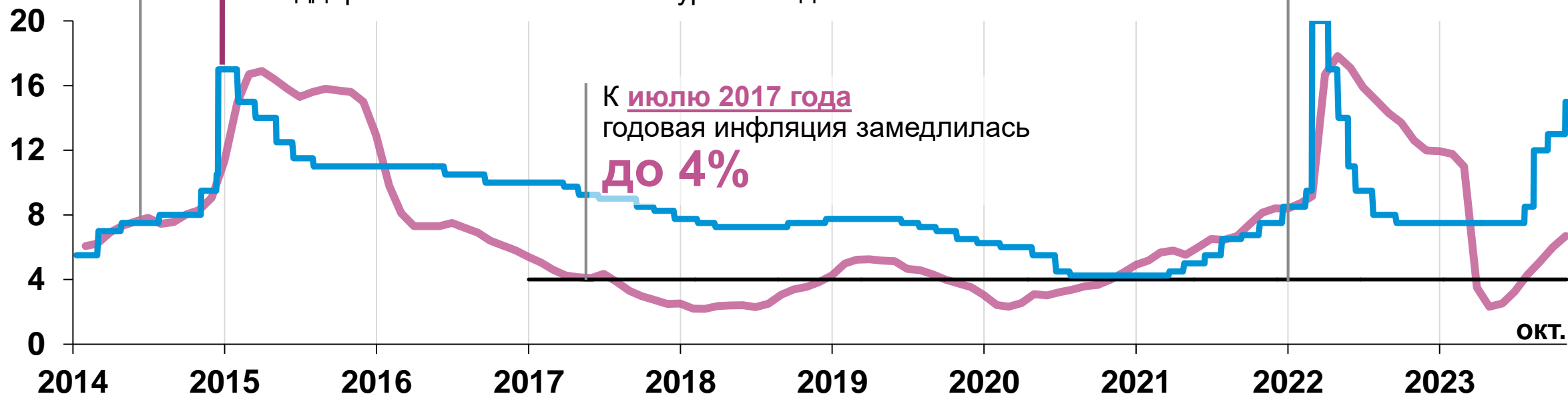
## ПЕРЕХОД К РЕЖИМУ ТАРГЕТИРОВАНИЯ ИНФЛЯЦИИ

цель – снизить годовую инфляцию до 4% в 2017 году и поддерживать ее вблизи этого уровня в дальнейшем

К июлю 2017 года годовая инфляция замедлилась **до 4%**

Среднее значение годовой инфляции за 2017-2021 гг.

**4,2%**



— Годовая инфляция, %    — Цель по годовой инфляции, %    — Ключевая ставка, % годовых

ОКТ.



- Анализ результатов проведения ДКП с 2015 года
- Возможности повышения эффективности ДКП в будущем
- Обсуждение с обществом этих выводов
- Учет итогов Обзора при реализации ДКП в предстоящие годы



**Исследования сотрудников  
Банка России  
(2п21 – 1к23)**

**Общественные  
консультации  
(май-июл 2023)**



**Учет итогов Обзора  
в ОНЕГДКП 2024-26  
(авг-ноя 2023)**

# Выводы по итогам исследований в рамках Обзора ДКП



## ОБЗОР ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

Доклад для общественных консультаций

Май 2023



- В период 2017-2021 гг. **была достигнута стабилизация инфляции** вблизи 4%
- Решения по ДКП за 2015-21 гг. соответствуют реализации **«политики с обязательствами»**
- Скачок цен весны 2022 года был также кратковременным



- Взаимодействие ДКП и политики финстабильности эффективно **купировало возникавшие финансовые риски** и ограничивало их накопление
- Банк России придерживается **раздельного целеполагания** для решения задач ценовой и финансовой стабильности
- При значительном увеличении вероятности реализации системного риска инструменты ДКП **временно** могут быть задействованы **для стабилизации ситуации** на финансовых рынках и банковской системе





- Коммуникация **сильно эволюционировала** за годы проведения ИТ
- Постепенный **рост доверия** к проводимой ДКП со стороны экспертов и профессиональных участников финансовых рынков, в меньшей мере — со стороны бизнеса и граждан
- Требуется **более доступная коммуникация** для дальнейшего увеличения доверия, «заякоривания» инфляционных ожиданий
- Требуется более длительный период фактического **достижения цели по инфляции**
- Более подробное **представление хода обсуждений** по ДКП
- Расширение **набора прогнозных показателей**



- На конец 2021 г. сформировался **потенциал для снижения уровня цели**
- События 2022 г, возросшая неопределенность внешних условий внесли коррективы в оценку возможности и целесообразности снижения цели на текущем этапе
- Снижение цели проще осуществить при:
  - (1) **заблаговременной коммуникации** перехода к новой цели
  - (2) **низких ИО**, соответствующих действующей цели
  - (3) **сбалансированных рисках** для инфляции
- Формат цели **«точка» оптимален**



- Операционная процедура ДКП обеспечивает **поддержание ставок денежного рынка вблизи ключевой** в широком наборе условий
- Она прошла **дополнительную (очень жесткую) проверку** беспрецедентными колебаниями ликвидности банковского сектора весной 2022 г.
- Банк России **продолжит совершенствовать** технические детали операционной процедуры

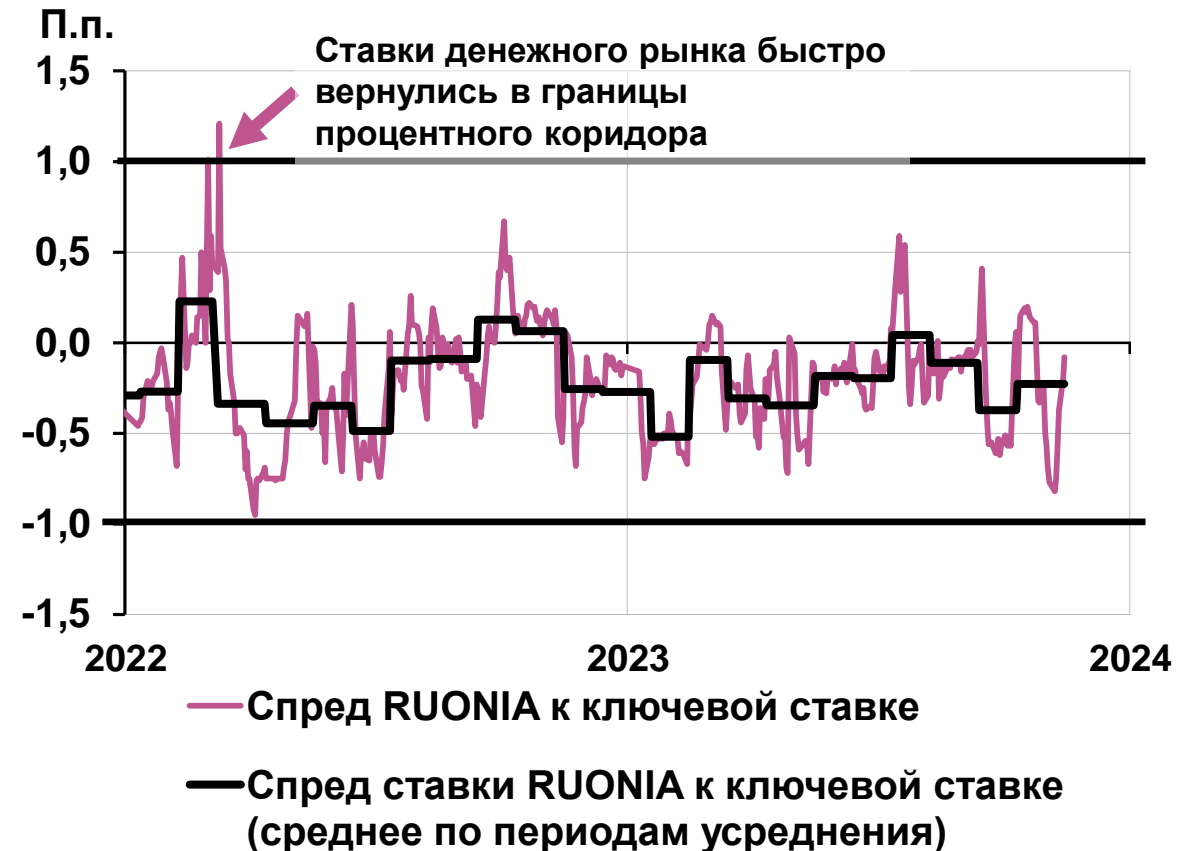


Операционная процедура ДКП позволяет Банку России контролировать ставки денежного рынка при любой ситуации с ликвидностью

### Операции Банка России



### Спред ставки RUONIA к ключевой ставке





- Структурная трансформация российской экономики
- Декарбонизация и глобальное потепление
- Социально-демографические вызовы
- Эволюция финансовой архитектуры
  
- Сохранение ответственной бюджетной политики



---

**СПАСИБО  
ЗА ВНИМАНИЕ**