

Руководитель направления Управления инвестиций СберСтрахования жизни Артём Авинов

13 февраля, на своем заседании Центральный банк РФ принял решение о снижении ключевой ставки на 0,5 п.п. — до 15,5%. Это решение демонстрирует уверенность регулятора в стабилизации инфляционной динамики после временного ускорения инфляции, наблюдаемого с начала года на фоне повышения НДС и индексации тарифов. Замедление роста цен в конце января на многие непродовольственные товары указывает на то, что эффект январского повышения НДС почти исчерпан и регулятор ожидает увидеть стабилизацию инфляции немного выше целевого уровня в 4% уже в первой половине года.

При этом важно учитывать, что фактическое снижение ставки балансируется ужесточением денежно кредитных условий на фоне повышения макропруденциальных надбавок: регулятор усиливает требования к резервированию по кредитам с высоким уровнем риска, что ограничивает избыточный рост долговой нагрузки и снижает системные риски в финансовом секторе.

Эффект от снижения ставки также частично нивелируется сохранением высоких инфляционных ожиданий населения, которые по данным январского опроса находятся на уровне 13,7% несмотря на замедление фактической инфляции с марта прошлого года. Граждане по-прежнему закладывают в свои финансовые решения относительно высокие темпы роста цен, что ограничивает потенциал быстрого смягчения денежно-кредитной политики регулятора до конца года.

ЦБ РФ, вероятно, сохранит осторожный подход к дальнейшему смягчению политики. Регулятор продолжит внимательно отслеживать динамику кредитования и инфляционные ожидания населения и бизнеса. Важным сигналом может стать повышение ожидаемой траектории ключевой ставки на 2027 год в обновлённом прогнозе ЦБ: это будет указывать на то, что снижение ставки в текущем цикле носит ограниченный характер и будет сопровождаться сдержанной риторикой. Таким образом, Банк России стремится сбалансировать стимулирующий эффект от снижения ставки с необходимостью поддержания относительной жесткости финансовых условий. Рынкам следует учитывать, что цикл снижения ставки может быть постепенным и зависеть от реализации инфляционного сценария.