|  |  |
| --- | --- |
|  | *к пункту 1 повестки дня 48-го заседания Евразийского совета центральных (национальных) банков* |

**Реализация основных направлений денежно-кредитной политики**

**I. Цели и задачи денежно-кредитной политики на 2023 год**

В 2023 году приоритетной целью денежно-кредитной политики центральных (национальных) банков – участников ЕСБ остается обеспечение стабильности цен и удержание инфляции в установленных центральными банками параметрах.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Страна** | **Цель по инфляции** | | **Режим денежно-кредитной политики** |
| ***на 2023 год*** | ***среднесрочная*** |
| **Республика Армения** | 4 процента | | Инфляционное таргетирование |
| **Республика Беларусь** | 7 – 8 процентов | 5 процентов | Монетарное таргетирование |
| **Республика Казахстан** | 4 – 5 процентов | 3 – 4 процента | Инфляционное таргетирование |
| **Кыргызская Республика** | около 10 процентов | 5 – 7 процентов | Следование принципам инфляционного таргетирования. |
| **Российская Федерация** | вблизи 4 процентов. | | Инфляционное таргетирование |
| **Республика Таджикистан** | 6 (+/- 2) процентов | | Монетарное таргетирование |

***Политика обменного курса***

Страны – участники ЕСБ используют схожие принципы формирования обменного курса национальных валют – режим плавающего валютного курса. В **Республике Таджикистан** валютная политика осуществляется в режиме плавающего регулируемого курса.

**II. Макроэкономические тенденции в 2023 году**

***Внешнеэкономическая конъюнктура***

В начале 2023 года наблюдалась положительная динамика деловой активности в мире. Вместе с тем, в связи с последними потрясениями в финансовой сфере, сохранением высокого уровня инфляции, сложной геополитической обстановкой и последствиями трехлетней пандемии ее перспективы в настоящее время неопределенны. В соответствии с базовым прогнозом МВФ, мировой экономический рост снизится с 3,4 процента в 2022 году до 2,8 процента в 2023 году.

Снижение инфляции по-прежнему остается ключевой задачей центральных банков развитых стран, вынуждая их поднимать ключевые ставки. Так, ФРС США с начала года увеличила целевую ставку по федеральным фондам до 5 – 5,25 процента годовых, ЕЦБ поднял ставку по основным операциям рефинансирования до 3,75 процента годовых. Несмотря на то, что по мере повышения процентных ставок центральными банками и уменьшения цен на продовольствие и энергоносители инфляция снижается, ее уровень все еще высок. Так, в апреле 2023 г. годовая инфляция в США составила 4,9 процента, в Еврозоне – 7 процентов, что выше целевых параметров.

Ужесточение денежно-кредитной политики создает дополнительные риски замедления роста экономик развитых стран. Это будет подталкивать центральные банки к замедлению ужесточения денежно-кредитных политик. В результате инфляция сохранится на повышенном уровне. МВФ прогнозирует на 2023 год мировую инфляцию на уровне 7 процентов.

***Экономический рост***

В странах-участниках ЕСБ, по имеющимся за прошедший период 2023 года данным, продолжилась активизация деловой активности.

Экономический рост наблюдается в Республике Армения, Республике Казахстан, Кыргызской Республике и Республике Таджикистан.

Экономики Республики Беларусь и Российской Федерации замедлили спад, продолжив адаптацию к сохраняющим свое воздействие внешним шокам, связанным с санкционным давлением и геополитической нестабильностью.

Ожидается, что экономики Российской Федерации и Республики Беларусь уже в первом полугодии 2023 года вернутся к росту в годовом сопоставлении. Восстановление спроса в Российской Федерации и Республике Беларусь прогнозируется на фоне улучшения экономических ожиданий и комплексных усилий правительств по поддержке экономики. Вместе с тем, в среднесрочной перспективе деловая активность в этих странах будет сдерживаться повышенной неопределенностью в условиях санкционного давления.

Экономическую активность в Республике Казахстан поддержит реализация государственных инициатив, направленных на диверсификацию экономики и усиление инвестиционного потенциала, а также расширение производственных мощностей.

Сильный внутренний спрос, в том числе в отдельных странах за счет притока мигрантов, и увеличение взаимной торговли обеспечат высокие темпы роста по итогам 2023 года и в других государствах – участниках ЕСБ.

В **Республике Армения** с начала 2023 года экономическая активность сохраняется на достаточно высоком уровне. В январе – марте 2023 г. прирост ВВП составил 12,1 процента (за январь – март 2022 г. – 8,7 процента), при этом положительный вклад внесли почти все сектора экономики. Существенному ускорению экономического роста, наметившемуся с 2022 года, в значительной мере способствовал приток иностранных посетителей в Республику Армения.

В **Республике Беларусь** экономическая активность продолжила тенденцию восстановления. По данным за январь – апрель 2023 г., ВВП к аналогичному периоду прошлого года в сопоставимых ценах снизился на 0,6 процента (в январе – апреле 2022 г. – на 2,3 процента). Замедление спада экономической активности в основном обусловлено положительной динамикой в промышленности и сельском хозяйстве.

В **Республике Казахстан** прирост ВВП по итогам января – апреля   
2023 г. составил 5 процентов (в январе – ­ апреле 2022 г. – 4,4 процента). По всем основным отраслям отмечается положительная динамика, при этом наибольший рост демонстрируют строительство, торговля, а также информация и связь.

В **Кыргызской Республике** по итогам января – апреля 2023 г. прирост ВВП составил 4,4 процента (в январе­ – апреле 2022 г. – 5,4 процента). Рост ВВП обеспечен как отраслями товарного производства, так и сферы услуг.

В **Российской Федерации** продолжилось восстановление экономической активности, динамика ВВП оказалась лучше, чем прогнозировалось. Замедлилось снижение ВВП (-1,9 процента г/г в I квартале 2023 г. по сравнению с - 2,7 процента в IV квартале 2022 г. и   
-3 процента в I квартале 2022 г.). Однако возможности дальнейшего расширения производства ограничены состоянием рынка труда. Потребительский спрос в целом оставался сдержанным, увеличился вклад бюджетной политики в расширение совокупного спроса. По прогнозу Банка России, опубликованному в апреле, прирост ВВП в 2023 году будет в интервале от 0,5 до 2 процентов. Минэкономразвития РФ прогнозирует прирост ВВП в 2023 году на 1,2 процента за счет роста в строительном секторе и агропромышленном комплексе, а также обрабатывающей промышленности.

В **Республике Таджикистан** по итогам января – марта 2023 г. ВВП увеличился на 8,2 процента (в январе –­ марте 2022 г. – 7,5 процента), сохранив тенденцию роста. В последние годы одним из основных драйверов экономического роста Республики Таджикистан является ускоренное развитие промышленности в связи с ускоренной индустриализацией страны. Также способствовали росту экономики строительная отрасль, платные услуги, розничная торговля и сельское хозяйство.

**III. Реализация денежно-кредитной политики в 2023 году**

***Процентная политика***

В прошедшем периоде 2023 года центральные (национальные) банки Республики Армения, Республики Казахстан, Кыргызской Республики и Российской Федерации, исходя из оценки текущей экономической ситуации, прогноза ее развития и баланса инфляционных рисков, сохраняли ключевые ставки на неизменном уровне. В Республике Беларусь и Республике Таджикистан в условиях значительного замедления инфляционных процессов ставки были снижены.

Центральный банк **Республики Армения** в январе – мае 2023 г. в связи с сохраняющимися высоким спросом и инфляционными ожиданиями на фоне ослабления инфляционных эффектов, передаваемых из внешнего сектора в экономику, оставил ставку рефинансирования без изменений на уровне 10,75 процента годовых.

Национальным банком **Республики Беларусь** на фоне замедления инфляционных процессов ставка рефинансирования с начала текущего года поэтапно снижена суммарно на 2,25 процентного пункта и с 31 мая 2023 г. составляет 9,75 процента годовых.

Национальный банк **Республики Казахстан** с учетом слабого смещения баланса рисков в дезинфляционную сторону в январе – мае 2023 г. сохранял базовую ставку без изменений на уровне 16,75 процента годовых.

Национальный банк **Кыргызской Республики** в январе – мае 2023 г. сохранял ключевую ставку на уровне 13 процентов годовых, что соответствовало макроэкономическим условиям в стране и отражало политику Национального банка в отношении имеющихся рисков в экономике.

Центральный банк **Российской Федерации** в течение января - мая 2023 г. трижды принимал решения (в феврале, марте и апреле) о сохранении ключевой ставки на уровне 7,5 процента годовых. На среднесрочном горизонте баланс рисков был смещен в сторону проинфляционных. Банк России заявлял о том, что будет оценивать целесообразность повышения ключевой ставки на ближайших заседаниях Совета директоров.

Национальный банк **Таджикистана** с учетом снижения инфляции и улучшения инфляционных ожиданий в январе – мае 2023 г. снизил ставку рефинансирования на 3 процентных пункта, установив ее с 1 мая 2023 г. на уровне 10 процентов годовых.

***Регулирование банковской ликвидности***

В прошедшем периоде 2023 г. банковские секторы стран ЕСБ функционировали в основном в условиях профицита ликвидности. Это стало следствием государственной поддержки экономики, направленной на преодоление последствий пандемии и ухудшения геополитической обстановки. Кроме того, ряд центральных банков осуществлял покупку валюты в условиях значительного притока капитала.

В этих условиях центральные (национальные) банки преимущественно проводили операции, направленные на абсорбирование ликвидности. Изъятие избыточной ликвидности осуществлялось главным образом посредством операций на открытом рынке с использованием ценных бумаг и депозитных аукционов, а также посредством размещения свободных ресурсов коммерческих банков в центральных банках путем проведения операций постоянного действия.

В ряде стран, в которых профицит имел устойчивый характер (Республика Казахстан, Кыргызская Республика, Российская Федерация) центральные банки для её стерилизации либо увеличивали долю избыточной ликвидности с более длинными сроками изъятия (Кыргызская Республика), либо повышали нормативы обязательных резервов (Банк России).

Несмотря на устойчивый профицит ликвидности, Национальным банком Республики Беларусь инструменты по абсорбированию ликвидности не использовались в целях стимулирования банков к увеличению поддержки экономики.

***Динамика обменных курсов[[1]](#footnote-1)***

В январе – мае 2023 г. изменение обменных курсов национальных валют большинства стран-участников Совета по отношению к доллару США характеризовалось ослаблением, находившимся в диапазоне от 2,2 до 15,2 процента. В Республике Армения и Республике Казахстан национальные валюты укреплялись.

В **Республике Армения** за январь – май 2023 года армянский драм укрепился к доллару США на 1,7 процента в связи с высоким спросом иностранных посетителей на внутренние услуги и притоком средств из-за рубежа. Масштабный приток иностранной валюты в некоторых ситуациях превышал поглощающую способность валютного рынка, вызывая риски его резкого укрепления, на что центральный банк реагировал ситуативным участием, покупая иностранную валюту и способствуя нормальному функционированию финансового рынка.

В **Республике Беларусь** за январь – май 2023 года белорусский рубль ослаб к доллару США на 6,7 процента, что в основном связано с ослаблением к доллару США российского рубля (валюты основного торгового партнера), на фоне сбалансированной ситуации на внутреннем валютном рынке.

В **Республике Казахстан** за январь – май 2023 года тенге укрепился к доллару США на 3,1 процента, что связано с рядом факторов. Сохраняется привлекательность тенговых инструментов, как внутри страны, так и со стороны нерезидентов. Как следствие, снижается уровень долларизации депозитов, растет приток иностранных инвесторов в государственные ценные бумаги. Также поддержку тенге оказывали продажи валютной выручки субъектами квазигосударственного сектора и продажи валюты для обеспечения трансфертов из Национального фонда в республиканский бюджет.

В **Кыргызской Республике** за январь – май 2023 года кыргызский сом ослаб к доллару США на 2,2 процента под влиянием ситуации на финансовых рынках стран-торговых партнеров, повышенного спроса на валюту со стороны хозяйствующих субъектов для оплаты импорта, ожиданий участников рынка.

В **Российской Федерации** за январь – май 2023 года российский рубль ослаб к доллару США на 15,2 процента. Понижательная динамика курса рубля в основном обусловлена сжатием положительного сальдо торгового баланса и задержками в получении валютных средств из-за санкционных ограничений, а также осуществлением юридическими и физическими лицами крупных сделок по продаже иностранных активов в России. Вместе с тем необходимо отметить, что в условиях действия ограничений для участников валютного рынка в 2022 году российский рубль значительно укрепился. Таким образом, в мае 2023 г. курс российского рубля находился в том же диапазоне, что и в начале 2022 года – 75 – 80 рублей за доллар США.

В **Республике Таджикистан** за январь – май 2023 года сомони ослаб по отношению к доллару США на 7 процентов, что в значительной мере обусловлено влиянием ситуации в странах-торговых партнерах и на мировом финансовом рынке.

***Итоги реализации денежно-кредитной политики***

По данным за январь – апрель 2023 года годовая инфляция во всех странах-участниках ЕСБ замедлилась. В Республике Казахстан и Кыргызской Республике, она превысила целевые уровни, установленные на год.

Сохраняющиеся высокие темпы инфляции в Республике Казахстан и Кыргызской Республике в значительной мере обусловлены действием таких проинфляционных факторов как увеличение административно-регулируемых цен, расширение внутреннего спроса, повышенные инфляционные ожидания, а также сокращение предложения по ряду продовольственных товаров вследствие неблагоприятных погодных условий.

**Инфляция (в годовом выражении) в апреле 2023 года, проценты**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Республика Армения** | **Республика Беларусь** | **Республика Казахстан** | **Кыргызская Республика** | **Российская Федерация** | **Республика Таджикистан** |
| **3,2** | **4,7** | **16,8** | **10,7** | **2,3** | **3,4** |

На конец 2023 года ряд стран (Республика Казахстан, Российская Федерация) прогнозирует превышение целевого уровня по инфляции. При этом в Республике Казахстан целевой уровень будет превышен значительно. Основные причины: сохраняющиеся высокие инфляционные ожидания, стимулирующая фискальная политика, более медленное снижение цен на плодоовощную и отдельные виды сельскохозяйственной продукции (в частности рис) вследствие неблагоприятных погодных условий, рост регулируемых цен на ЖКХ и горюче-смазочные материалы.

Значительное снижение годовой инфляции в Российской Федерации было связано в первую очередь с эффектом базы (высокий прирост цен в марте 2022 года). Банк России прогнозировал постепенное ускорение текущего темпа роста цен в годовом выражении по мере выхода из его расчета низких значений месячных приростов цен летом 2022 года и увеличение устойчивого инфляционного давления. В качестве основного проинфляционного фактора будет выступать постепенный рост потребительского спроса, влияние окажет и усиливающееся давление со стороны рынка труда. Ускорение исполнения бюджетных расходов, ухудшение условий внешней торговли и состояние рынка труда формировали проинфляционные риски, которые преобладали на среднесрочном горизонте.

В Республике Беларусь также сохраняется высокий уровень инфляционных ожиданий, что в совокупности со стимулирующей экономической политикой является фактором ускорения инфляции.

Республика Армения ожидает снижения инфляции ниже среднесрочного целевого уровня в результате последовательных мер проводимой денежно-кредитной политики. Вместе с тем, высокий уровень инфляционных ожиданий заставляет поддерживать высокое реальное значение ключевой ставки.

**Текущий прогноз центральных банков по уровню инфляции на конец 2023 года, проценты**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Республика Армения** | **Республика Беларусь** | **Республика Казахстан** | **Кыргызская Республика** | **Российская Федерация** | **Республика Таджикистан** |
| **2,8** | **6-7** | **11-14** | **10-12** | **4,5-6,5** | **6** |

**IV. Денежно-кредитная политика в 2024 году**

***Цели и задачи, количественные ориентиры***

Центральные (национальные) банки стран ЕСБ в 2024 году продолжат использование действующих режимов денежно-кредитной и курсовой политики.

Центральный банк **Республики Армения** прогнозирует, что в результате проводимой денежно-кредитной политики и при ожидаемом макроэкономическом сценарии 12-месячная инфляция в ближайшее время снизится и сформируется на уровне ниже целевого показателя, а в среднесрочной перспективе укрепится вблизи целевого показателя 4 процента.

Национальный банк **Республики Беларусь** в 2024 году ставит своей задачей замедление инфляционных процессов до 6 процентов.

Учитывая высокую инфляцию, основной задачей Национального Банка **Республики Казахстан** в ближайшие годы является ее замедление до уровня, приближающегося к целевым ориентирам. По прогнозу Национального банка, годовая инфляция в 2024 году снизится до 9 – 11 процентов.

Разработка и реализация денежно-кредитной политики Национального банка **Кыргызской Республики** в предстоящем периоде будут ориентированы на удержание уровня инфляции в пределах среднесрочного показателя 5 – 7 процентов.

Денежно-кредитная политика **Банка** **России** будет направлена   
на постепенное возвращение инфляции к цели. Среднесрочный целевой ориентир остается неизменным – годовая инфляция вблизи 4 процентов. По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики инфляция вернется к целевому уровню в 4 процента в 2024 году и будет находиться вблизи этого уровня в дальнейшем.

С учетом потенциальных рисков и все еще сохраняющейся неопределённости в мире Национальный банк **Таджикистана** в рамках своих полномочий в 2024 году и в среднесрочной перспективе направит все свои усилия на достижение основной цели, то есть удержание стабильного уровня внутренних цен (6 процентов +/- 2 п.п.) в долгосрочном периоде.

1. Изменение обменных курсов рассчитано на 01.06.2023 по отношению к 01.01.2023. [↑](#footnote-ref-1)