

Банк России принял решение сохранить ключевую ставку **на уровне 16%**. Свое решение регулятор сопроводил ужесточением ключевой формулировки и повышением прогноза почти по всем макроэкономическим показателям. Так, ЦБ теперь ожидает «**более продолжительный период поддержания жестких ДКУ, чем прогнозировалось ранее**». В обновленном макропрогнозе были повышены диапазоны в том числе по средней ключевой ставке, ВВП, инфляции и кредитованию.

- Прогноз по инфляции на 2024 г. вырос с 4-4,5% до 4,3-4,8%. Ожидания по инфляции в 2025 и 2026 гг. остались на уровне 4%.
- Диапазон средней ключевой ставки на 2024 г. был повышен с 13,5-15,5% до 15-16% (на период с 27 апреля до конца 2024 г. — 14,5-16%). Таким образом новый прогноз предполагает в том числе вариант сохранения ставки на уровне 16% до конца текущего года. Диапазон на 2025 г. был повышен с 8-10% до 10-12%.
- Наиболее заметным событием стало **повышение прогноза ВВП** на текущий год — с 1-2% **до 2,5-3,5%**. Прогнозы на 2025 и 2026 гг. были сохранены.
- Динамика темпов кредитования в 2024 г. была улучшена до 8-13% (против 6-11%). Улучшение коснулось как корпоративного, так и розничного направления. При этом темп прироста ипотеки был сохранен (7-12%). В то же время были незначительно понижены (на 1 п.п.) прогнозные ориентиры по корпоративному и розничному кредитованию в 2025 г.

Кроме того, регулятор объявил о повышении с 1 июля надбавок к коэффициентам риска по необеспеченным потребкредитам и установлении надбавок по автокредитам. На пресс-конференции Э. Набиуллина также сообщила, что в мае может быть ужесточение макропруденциальных лимитов (МПЛ) по потребительским кредитам на 3-й квартал. Было отмечено, что в данном направлении ЦБ руководствуется рисками для заемщиков, а не темпами прироста портфелей.

На пресс-конференции Э. Набиуллина сообщила, что регулятор обновит и вероятно повысит оценку нейтральной ключевой ставки при подготовке основных направлений ДКП (сейчас уровень составляет 6-7%).

По словам главы ЦБ, на сегодняшнем заседании большинство участников выступало за сохранение ставки, хотя были мнения в пользу повышения. При этом в целом участники отметили **сокращение пространства для снижения** ключевой ставки.

Смягчение процентной политики во 2-м полугодии остается для ЦБ базовым сценарием, однако не исключен вариант сохранения ставки до конца 2024 г. Это подтверждается обновленным прогнозом по средней ключевой ставке. Более того, глава центробанка не исключила **вариант повышения ставки**, если «процесс дезинфляции остановится», хотя пока это так же не базовый сценарий.

Добавим, что сегодня ЦБ неоднократно повторил один из своих ключевых тезисов о том, что у населения сейчас хватает доходов и на увеличение сбережений, и на наращивание потребления.

По результатам заседания и комментариев ЦБ мы полагаем, что при сохранении базового сценария в виде снижения ключевой ставки во втором полугодии, наиболее вероятным теперь является **смягчение политики на опорном заседании в октябре**, а не в июле. Возможность сохранения ключевой ставки или ее повышения до конца года представляется пока все же маловероятным событием. Однако такой сигнал поможет ЦБ в закреплении текущих жестких денежно-кредитных условий на рынке.