

- ✓ **Базовый сценарий НРА** предполагает, что на ближайшем заседании Совета директоров Банка России 18 марта 2022 года ключевая ставка останется без изменений **на уровне 20%**. Об этом говорит даже изменение цели заседания. Если раньше в качестве основной повестки дня объявлялся вопрос ключевой ставки, то 18 марта во главу повестки дня поставлен более общий вопрос денежно-кредитной политики.
- ✓ НРА пока не видит потенциал снижения ключевой ставки в **ближайшие 2–3 месяца**, поскольку состояние «идеального шторма» продолжается. Об этом свидетельствуют такие факторы, как: **1** ожидаемая среднегодовая инфляция не ниже 20%; **2** «де-факто» закрытие внутренних финансовых рынков на неопределенный срок; **3** резкая девальвация рубля до уровней 110–120 рублей за 1 доллар США при отсутствии возможных дальнейших ориентиров роста; **4** фактическая недоступность золотовалютных резервов; **5** дефицит наличной валюты и другие.
- ✓ Дальнейшее **повышение ключевой** ставки в диапазон 20%–30% **возможно** в случае продолжения роста среднегодовой инфляции **выше 25%**. Однако, на взгляд НРА, значение ключевой ставки как инструмента денежно-кредитной политики значительно снизилось. Это связано с внедрением Банком России существенных мер по **ограничению распоряжением капитала** и переводом большей части финансовой системы страны на **«ручное управление»**. Напротив, дальнейшее повышение ключевой ставки приведет, во-первых, к **полной остановке кредитования**, сокращению долговых портфелей банков и как результат – снижению объема бизнеса. Это катастрофически повлияет на средние и мелкие банки, что, в свою очередь, может вызвать **системный банковский кризис**. Также, повышение ставки может существенно **усугубить рецессию** и привести к **обвальному снижению объемов** деятельности в таких отраслях, как строительство и промышленное производство. Например, по расчетам НРА, в целом ряде отраслей таких, как обрабатывающая промышленность, строительство, образование и сфера услуг рентабельность чистой прибыли ниже 20%, а «переложить» расходы на покупателей в период обвального «сжимания» спроса они не смогут.
- ✓ В пользу **отсутствия необходимости** дальнейшего повышения ключевой ставки говорит также тот факт, что повышение ставки 28 февраля 2022 года в целом достигло своей цели – **предотвратить отток рублевых средств** из банков и **снизить риски** системного банковского кризиса. Наоборот, мы видим, как крупные банки, например Альфа-Банк, даже снизил среднюю ставку по депозитам населению до 18% с 20%, что говорит о том, что банк более не испытывает проблем с оттоком депозитов.
- ✓ Будущий тренд изменения ключевой ставки пока сложно предсказать. НРА полагает, что **снижение ключевой ставки** в условиях **тотального финансового контроля** маловероятно, и ставку в районе 18% мы увидим не ранее 3 квартала 2022 года. Также Агентство надеется, что 18 марта Банк России сможет представить, по крайней мере, **основные направления антикризисной денежно-кредитной политики**, что также позволит оценить дальнейшую траекторию движения ставки.
- ✓ Агентство полагает, что в ближайшие 3 месяца ставки по ипотеке (без учета льготных программ) продолжат составлять **21,5–23%**. В сегменте автокредитования ставки будут находиться в диапазоне **23% до 28%** по новым автомобилям и от **25% до 29%** по поддержанным. По потребительскому кредитованию (в зависимости от типа кредита) ставки составят **от 22% до 35%**. В сегменте корпоративного кредитования (без учета мер поддержки) нефинансовых организаций средний уровень ставок в диапазоне **от 21% до 23%**, а в сегменте МСП: **23%–25%**. НРА также ожидает что средние ставки по вкладам физических лиц составят от **17% до 20%**.

**Табл.1. Среднесрочный прогноз НРА**

Показатели	2022	2023	2024
Рост ВВП, % базовый сценарий	-6% – -10%	0,5%	1%
Рост ВВП, % стрессовый сценарий	-10% – -15%	-5%	0%
Среднегодовая инфляция, %, базовый сценарий	20%–25%	8%–10%	7%–9%
Среднегодовая инфляция, % стрессовый сценарий	30%–35%	15%–20%	8%–10%
Среднегодовой курс рубля, базовый сценарий (руб. / долл.)	115	125	135

**СЕРГЕЙ ГРИШУНИН**

Управляющий директор рейтинговой службы

E-mail: [grishunin@ra-national.ru](mailto:grishunin@ra-national.ru)

**Контакты для СМИ**

**СВЕТЛАНА ПОДГОРНАЯ**

Директор по связям с общественностью

Тел. +7 (495) 122-22-55 (143)

E-mail: [podgornaia@ra-national.ru](mailto:podgornaia@ra-national.ru)

**Клиентская служба**

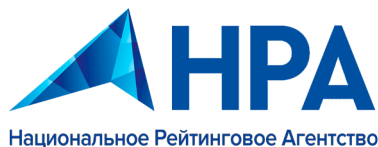
**ТАТЬЯНА ГРИГОРЬЕВА**

Директор Клиентской службы

Тел. +7 (495) 122-22-55 (101)

Моб. +7 (903) 589-04-27

E-mail: [grigoryeva@ra-national.ru](mailto:grigoryeva@ra-national.ru)



115191, г. Москва, Гамсоновский пер., д.2, стр.7

тел./факс: +7 (495) 122-22-55

[www.ra-national.ru](http://www.ra-national.ru)

Ограничение ответственности Агентства

© 2022

Настоящий аналитический обзор создан Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»), является его интеллектуальной собственностью, и все права на него охраняются действующим законодательством РФ. Вся содержащаяся в нем информация, включая результаты расчетов, выводы, методы анализа и др., предназначена исключительно для ознакомления; их распространение любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НРА» и подробной ссылки на источник не допускается. Любые факты неправомерного использования интеллектуальной собственности ООО «НРА» могут стать основанием для судебного преследования. Единственным законным источником публикации документа является официальный сайт ООО «НРА» в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: [www.ra-national.ru](http://www.ra-national.ru)

ООО «НРА» и любые его работники не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у лиц, ознакомившихся с настоящим аналитическим обзором, в результате их самостоятельных действий в связи с полученной из него информацией, в том числе за любые убытки или ущерб иного характера, прямо или косвенно связанные с такими действиями. Вся содержащаяся в аналитическом обзоре информация представляет собой выражение независимого мнения ООО «НРА» на дату его подготовки на основе сведений и данных, полученных из источников, которые ООО «НРА» считает надежными. Любые сделанные в нем предположения, выводы и заключения не имели целью и не являются предоставлением рекомендаций по принятию инвестиционных решений и проведению операций на финансовых рынках или консультацией по вопросам ведения финансово-хозяйственной деятельности. ООО «НРА» не несет ответственности за точность и достоверность сведений и данных, полученных из использованных источников, и не имеет обязанности по их верификации, а также по регулярному обновлению информации, содержащейся в настоящем аналитическом обзоре.