Ключевая ставка Банка России и инфляция в 2023–2026 годах

Доклад к семинару по дисциплине «Денежно-кредитная политика»

Выполнил(а): студент(ка) 3 курса гр. ____, И. О. Фамилия
Направление подготовки 38.03.01 Экономика
[Полное название вуза], 2026

Цель политики и режим таргетирования

- Основная цель ДКП — защита и обеспечение устойчивости рубля посредством поддержания ценовой стабильности (ст. 34.1 Закона № 86-ФЗ) [1; 2]
- Цель Банка России — годовая инфляция вблизи 4 %, установлена на постоянной основе [2]
- Снижать цель регулятор будет рассматривать не раньше 2029 года, после стабилизации инфляции около 4 % [2]
- Режим инфляционного таргетирования применяют 47 стран и объединений [2]

Трансмиссионный механизм

- Ключевая ставка и сигналы регулятора меняют ставки по кредитам и вкладам и курс рубля [2]
- Через них меняются потребление, инвестиции и сбережения, а затем цены [2]
- Отдельное звено — ожидания: высокие ожидания населения и бизнеса затрудняют замедление инфляции [2]
- Полностью решения отражаются на ценах через 3–6 кварталов [2]



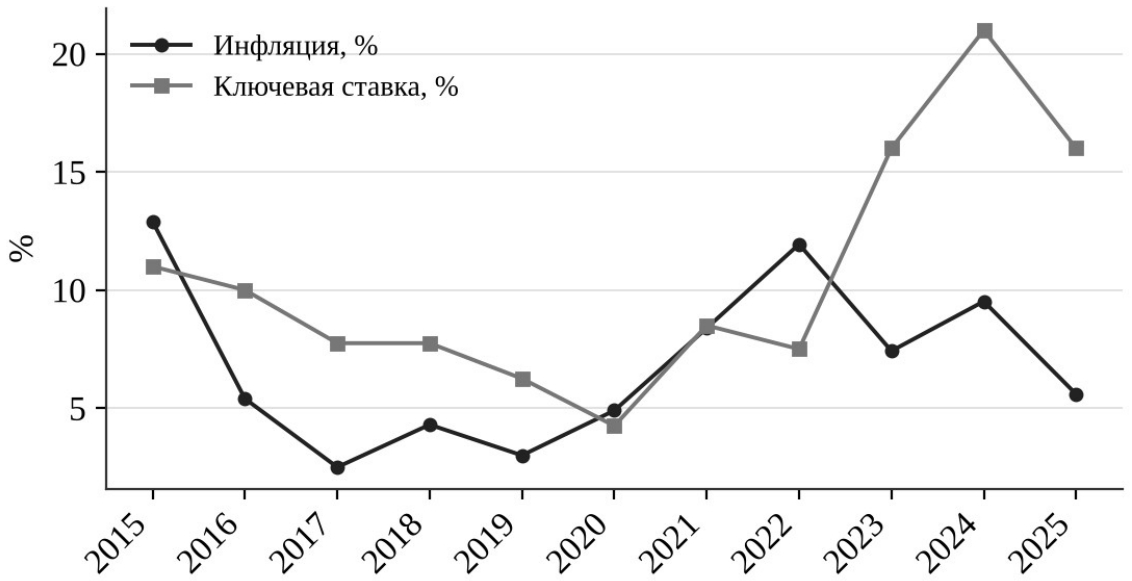
Упрощённая схема трансмиссии (составлено по [2])

Работает ли процентный канал

- Д. Крепцев и С. Селезнёв (Банк России, 2016) оценили реакцию ставок по кредитам компаниям на шок ставки MIACR [9]
- На шок в 1 п. п. краткосрочные ставки реагируют на 1,1–1,2 п. п., долгосрочные — на 0,6–0,7 п. п. (модель TVP-FAVAR) [9]
- Примерно за полгода реакция уменьшается вдвое [9]
- Оценки сильно зависят от спецификации модели — авторы это прямо оговаривают [9]

Ставка и инфляция, 2015–2025

- 2015 г.: инфляция 12,9 %, ставка 11 %; 2017 г.: инфляция 2,5 % [5]
- 2020 г.: минимум ставки — 4,25 %, инфляция 4,9 % [5]
- 2023 г.: ставка 16 % при инфляции 7,42 % [5]
- 2024 г.: ставка 21 %, инфляция 9,52 %; 2025 г.: 16 % и 5,59 % [5]



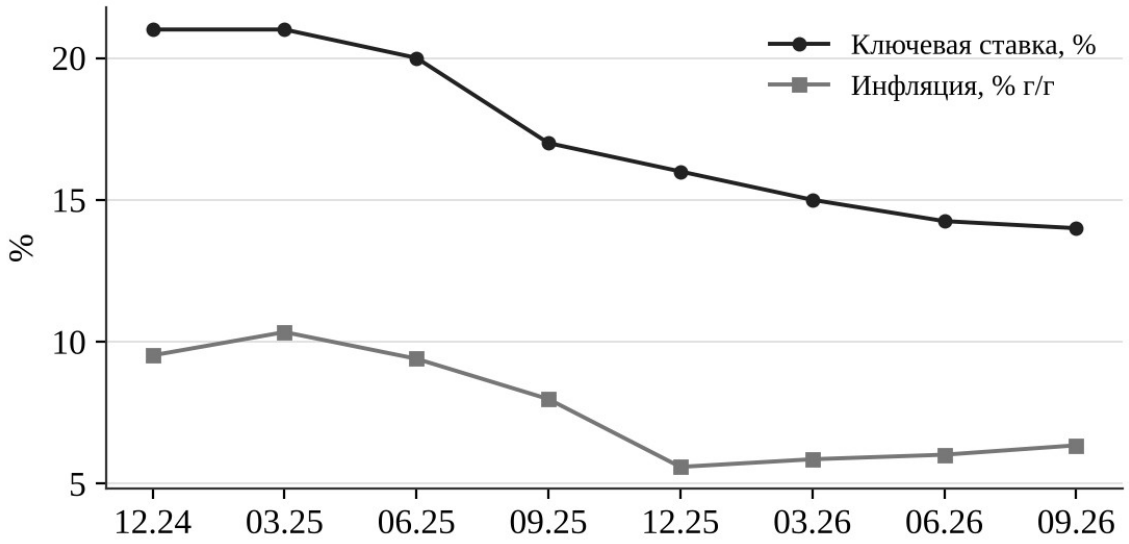
Инфляция (декабрь к декабрю) и ключевая ставка на конец года, % (по [5])

Цикл ужесточения: июль 2023 – октябрь 2024

- 7,5 % → 8,5 % (24.07.2023) → 12 % (15.08.2023) → 16 % (18.12.2023) [4]
- 18 % (29.07.2024) → 19 % (16.09.2024) → 21 % (28.10.2024) [4]
- 21 % — выше пика 2022 года (20 %) [4; 5]
- Причины ускорения инфляции: рост денежной массы, нестерилизованные операции с ФНБ, льготное кредитование, дефицит кадров [10]

Смягчение 2025–2026 и новый рост цен

- Ставка 21 % держалась до 6 июня 2025 г., затем снижена 10 раз — до 14 % с 27.07.2026 [4]
- Инфляция: 10,34 % в марте 2025 г. → 5,59 % в декабре 2025 г. [5]
- 2025 г. — самая низкая инфляция с 2020 года [6]
- С мая 2026 г. годовая инфляция снова растёт: 5,31 % → 6,35 % в сентябре [5]



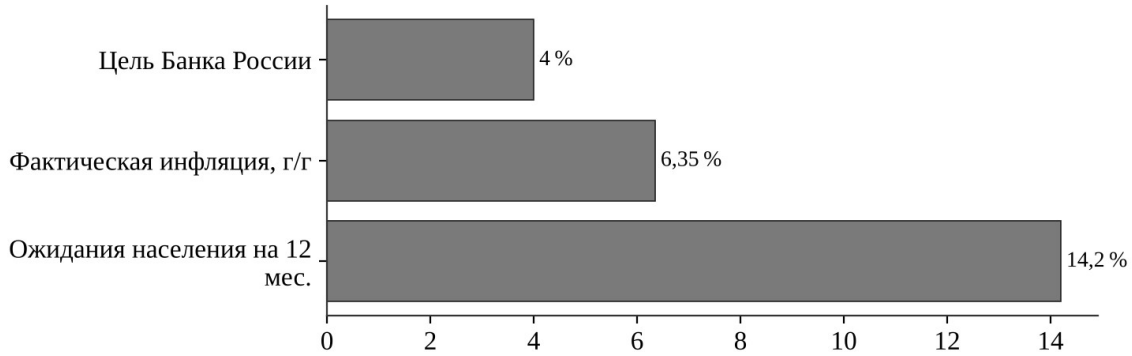
Ключевая ставка на конец месяца и годовая инфляция, % (по [5])

Решение 11 сентября 2026 года

- Ставка сохранена на уровне 14 % [3]
- Устойчивый рост цен ускорился до 5–6 % в пересчёте на год, базовая инфляция — 7,0 % [3]
- Июльский рост цен с поправкой на сезонность — 11,6 % в пересчёте на год против 5,3 % во II квартале [3]
- Причины — временное сокращение производственных мощностей в отдельных отраслях, цены на топливо и плодоовощную продукцию [3]
- Прогноз: 6–7 % в 2026 г., возврат к 4 % в 2027 г. [3]

Ожидания расходятся с фактом

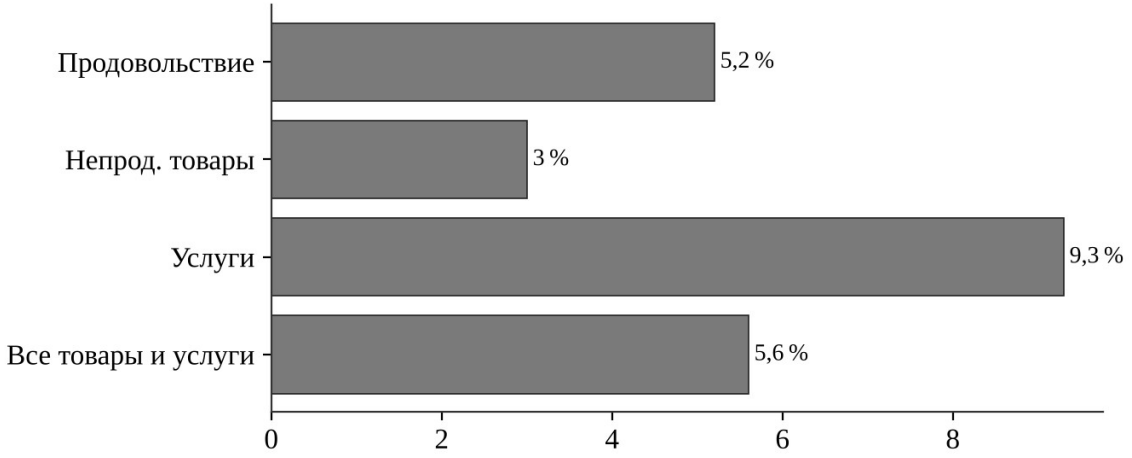
- Население в сентябре 2026 г. ожидало роста цен на 14,2 % за год (13,7 % в августе) [7]
- Фактическая годовая инфляция в сентябре — 6,35 % [5]
- По оценке Зубарева и Городнова, после перехода к таргетированию влияние ожиданий изменения курса рубля на инфляцию существенно снизилось [8]



Цель, факт и ожидания населения, сентябрь 2026 г., % (по [2; 5; 7])

Почему услуги дорожают быстрее

- В 2025 г. услуги подорожали на 9,3 %, продовольствие — на 5,2 %, непродовольственные товары — на 3,0 % [6]
- Часть товаров подешевела: обувь, средства связи, компьютеры, бытовая техника, автомобили [6]
- Цены услуг сильнее зависят от зарплат; рост зарплат пока заметно опережает производительность [3]



Прирост цен по группам в 2025 году, % (по [6])

Дискуссия: хватает ли одной ставки

- Дробышевский и соавт. (2025) кроме жёсткой ДКП предлагают замедлить индексацию регулируемых цен и акцизов [10]
- Они же предлагают ограничить рост потребительских и автокредитов и повысить нормативы резервирования [10]
- Банк России: если бюджетный дефицит окажется больше заложенного, может потребоваться более жёсткая ДКП [3]
- Базовый сценарий предполагает снижение структурного первичного дефицита до нуля к 2029 г. [3]

Выводы

- Цель Банка России — инфляция вблизи 4 %; основной инструмент — ключевая ставка, лаг воздействия — 3–6 кварталов
- Процентный канал в России работает, но его сила оценивается с большой неопределённостью
- Ставка 21 % помогла снизить инфляцию с 10,34 % (март 2025) до 5,59 % (декабрь 2025)
- В 2026 г. инфляция снова выше 6 %: сказались предложение, ожидания населения около 14 % и инерция услуг
- Без сдержанной бюджетной политики и регулирования кредита ставке придётся оставаться высокой

Список источников

1. Российская Федерация. Законы. О Центральном банке Российской Федерации (Банке России) : Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ. – Текст : электронный // КонсультантПлюс. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_66565/ (дата обращения: 22.10.2026).

2. Банк России. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2026 год и период 2027 и 2028 годов. – Москва : Банк России, 2025. – Текст : электронный. – URL: https://www.cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2026_2028/ (дата обращения: 22.10.2026).

3. Банк России принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 14,00% годовых : пресс-релиз от 11.09.2026. – Текст : электронный // Банк России. – URL: https://www.cbr.ru/press/keypr/ (дата обращения: 22.10.2026).

4. Ключевая ставка Банка России. – Текст : электронный // Банк России. – URL: https://www.cbr.ru/hd_base/KeyRate/ (дата обращения: 22.10.2026).

5. Инфляция и ключевая ставка Банка России. – Текст : электронный // Банк России. – URL: https://www.cbr.ru/hd_base/infl/ (дата обращения: 22.10.2026).

6. Инфляция за 2025 год стала самой низкой с 2020 года. – Текст : электронный // Банк России. – 2026. – 21 января. – URL: https://www.cbr.ru/press/event/?id=28251 (дата обращения: 22.10.2026).

7. Инфляционные ожидания в сентябре повысились. – Текст : электронный // Банк России. – 2026. – 29 сентября. – URL: https://www.cbr.ru/press/event/?id=32879 (дата обращения: 22.10.2026).

8. Зубарев, А. В. Кривая Филлипса для открытой экономики: эволюция инфляционных процессов в России / А. В. Зубарев, А. М. Городнов // Вопросы экономики. – 2023. – № 12. – С. 103–119. – DOI 10.32609/0042-8736-2023-12-103-119.

9. Крепцев, Д. Влияние ставок денежного рынка на ставки по кредитам конечным заемщикам / Д. Крепцев, С. Селезнев. – Москва : Банк России, 2016. – (Серия докладов об экономических исследованиях ; № 9). – URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/16731/wps_9.pdf (дата обращения: 22.10.2026).

10. Причины повышенной инфляции в российской экономике / С. М. Дробышевский, Ю. Н. Перевышин, С. Г. Синельников-Мурылев, П. В. Трунин // Вопросы экономики. – 2025. – № 1. – С. 5–31. – DOI 10.32609/0042-8736-2025-1-5-31.