Банк России

05.11.2026

# КОММЕНТАРИЙ К СРЕДНЕСРОЧНОМУ ПРОГНОЗУ БАНКА РОССИИ

Документ содержит комментарий к среднесрочному макроэкономическому прогнозу, опубликованному по итогам заседания Совета директоров Банка России по ключевой ставке 23 октября 2026 года.

Дата отсечения данных для прогнозных расчетов – 22 октября 2026 года.

## ОГЛАВЛЕНИЕ


- СРЕДНЕСРОЧНЫЙ ПРОГНОЗ БАНКА РОССИИ ПО ИТОГАМ ЗАСЕДАНИЯ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ 23 ОКТЯБРЯ 2026 ГОДА 2
- ОСНОВНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ В ПРОГНОЗЕ 3
- КЛЮЧЕВЫЕ ПРЕДПОСЫЛКИ 5
- ПРИЛОЖЕНИЕ 8
  - Врезка. Макроэкономический опрос Банка России 14

# СРЕДНЕСРОЧНЫЙ ПРОГНОЗ БАНКА РОССИИ ПО ИТОГАМ ЗАСЕДАНИЯ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ 23 ОКТЯБРЯ 2026 ГОДА

## ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ПРОГНОЗА БАНКА РОССИИ В РАМКАХ БАЗОВОГО СЦЕНАРИЯ

**Табл. 1**

(прирост в % к предыдущему году, если не указано иное)

| | 2025 (факт) | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|---|---|---|---|---|---|
| Инфляция, в %, декабрь к декабрю предыдущего года | 5,6 | 7,1–7,6 | 4,0 | 4,0 | 4,0 |
| Инфляция, в среднем за год, в % к предыдущему году | 8,7 | 6,2–6,3 | 5,2–5,7 | 4,0 | 4,0 |
| Ключевая ставка, **в среднем** за год, в % годовых | 19,2 | 14,6[1] | 12,5–13,5 | 9,0–10,0 | 7,5–8,5 |
| Валовой внутренний продукт | 1,0 | 0,5–1,0 | 1,0–2,0 | 1,5–2,5 | 1,5–2,5 |
| *– в %, IV квартал к IV кварталу предыдущего года* | *1,0* | *0,0–1,5* | *1,0–2,0* | *1,5–2,5* | *1,5–2,5* |
| Расходы на конечное потребление | 2,9 | 3,0–3,5 | 0,5–1,5 | 1,0–2,0 | 1,5–2,5 |
| *– домашних хозяйств* | *3,6* | *3,0–3,5* | *0,5–1,5* | *1,0–2,0* | *1,5–2,5* |
| Валовое накопление | -4,9 | (-4,0)–(-3,0) | 1,5–3,5 | 1,5–3,5 | 1,0–3,0 |
| *– основного капитала* | *-0,4* | *(-1,0)–0,0* | *1,0–3,0* | *1,5–3,5* | *1,0–3,0* |
| Экспорт | –[2] | (-1,0)–1,0 | 0,5–2,5 | 1,5–3,5 | 1,0–3,0 |
| Импорт | –[2] | 2,0–4,0 | 0,0–2,0 | 0,0–2,0 | 1,0–3,0 |
| Денежная масса в национальном определении | 10,6 | 10–13 | 5–10 | 7–12 | 7–12 |
| Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте[3] | 9,9 | 8–11 | 5–10 | 8–13 | 8–13 |
| *– к организациям* | *12,5* | *9–12* | *6–11* | *8–13* | *8–13* |
| *– к населению, в том числе* | *2,8* | *5–8* | *5–10* | *8–13* | *8–13* |
| *ипотечные жилищные кредиты[4]* | *7,8* | *6–9* | *5–10* | *10–15* | *10–15* |

[1] *С учетом того что с 1 января по 25 октября 2026 года средняя ключевая ставка равна 14,7%, с 26 октября до конца 2026 года средняя ключевая ставка составит 14,0% (с учетом округления), что допускает как сохранение, так и изменение ключевой ставки на заседании в декабре 2026 года. Дополнительная информация о формате прогноза ключевой ставки представлена в методологическом комментарии.*

[2] *Данные по использованию ВВП за 2025 год в части экспорта и импорта пока не опубликованы Росстатом.*

[3] *Требования банковской системы к экономике включают все требования (в том числе по кредитам, облигациям и так далее) банковской системы к российским компаниям (финансовым и нефинансовым) и населению (физическим лицам и индивидуальным предпринимателям). Темпы прироста требований приведены с исключением эффекта валютной и рыночной переоценки. Более подробно см. методологические комментарии к показателям денежно-кредитной и финансовой статистики.*

[4] *Ипотечные жилищные кредиты (ИЖК) включают только требования по ИЖК, входящие в требования банковской системы к экономике. Темпы прироста ипотечных жилищных кредитов приведены с исключением эффекта валютной переоценки. Для исключения эффекта валютной переоценки прирост ипотечных жилищных кредитов в иностранной валюте пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу рубля к доллару США за соответствующий период.*

*Источник: Банк России.*

## ПОКАЗАТЕЛИ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА РОССИИ В РАМКАХ БАЗОВОГО СЦЕНАРИЯ[1]

**Табл. 2**

(млрд долл. США, если не указано иное)

| | 2025 (факт) | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Счет текущих операций** | **39** | **71** | **31** | **14** | **10** |
| Торговый баланс | 113 | 150 | 110 | 92 | 88 |
| *Экспорт* | *420* | *499* | *468* | *460* | *472* |
| *Импорт* | *306* | *349* | *358* | *368* | *384* |
| Баланс услуг | -49 | -51 | -51 | -52 | -52 |
| *Экспорт* | *46* | *47* | *49* | *50* | *51* |
| *Импорт* | *95* | *98* | *100* | *102* | *103* |
| Баланс первичных и вторичных доходов | -26 | -28 | -27 | -27 | -27 |
| **Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом** | **38** | **71** | **31** | **14** | **10** |
| **Сальдо финансового счета, исключая резервные активы** | **43** | **52** | **23** | **12** | **9** |
| Чистое принятие обязательств | -5 | 26 | 10 | 8 | 9 |
| Чистое приобретение финансовых активов, исключая резервные активы | 39 | 78 | 33 | 20 | 17 |
| Чистые ошибки и пропуски | -13 | -3 | 0 | 0 | 0 |
| **Изменение резервных активов** | **-19** | **16** | **8** | **1** | **1** |
| **Цена на нефть для налогообложения[2], в среднем за год, долл. США за баррель** | **56** | **72** | **55** | **50** | **50** |

[1] *В знаках шестого издания «Руководства по платежному балансу и международной инвестиционной позиции» (РПБ6). В финансовом счете «+» – чистое кредитование, «-» – чистое заимствование. Из-за округления итоговые значения могут отличаться от суммы соответствующих величин.*

[2] *Цена на российскую нефть, определяемая для целей налогообложения и ежемесячно публикуемая на официальном сайте Минэкономразвития России.*

*Источник: Банк России.*

# ОСНОВНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ В ПРОГНОЗЕ

**В прогнозе отражены следующие изменения по сравнению с прогнозом по итогам заседания по ключевой ставке 24 июля 2026 года.**

**Ключевая ставка. Средняя ключевая ставка в 2026 году составит 14,6%. Диапазон средней ключевой ставки на 2027–2028 годы пересмотрен вверх: до 12,5–13,5 и 9,0–10,0% соответственно** (по сравнению с 10,5–12,5% на 2027 год и 8,0–9,0% на 2028 год в июльском прогнозе). С учетом преобладания проинфляционных рисков и продолжительных эффектов выбытия производственных мощностей в отдельных отраслях на инфляцию и инфляционные ожидания для возвращения инфляции к целевому уровню вблизи 4% потребуется более длительный период поддержания умеренно жестких денежно-кредитных условий. В 2029 году в условиях устойчивого закрепления инфляции на цели прогнозируется возвращение ключевой ставки в диапазон 7,5–8,5% годовых, соответствующий оценкам долгосрочного уровня номинальной нейтральной ставки.

**Инфляция. Прогнозный диапазон по инфляции на этот год повышен до 7,1–7,6%** (по сравнению с 6,0–7,0% в июльском прогнозе). По итогам 3к26 инфляция сложилась на уровне 8,0% с.к.г., что выше июльского прогноза (7,0% с.к.г.), главным образом за счет эффектов временного выбытия мощностей в отдельных отраслях. Масштаб индексации коммунальных услуг с 1 октября также несколько превысил ожидания. В дальнейшем по мере постепенной нормализации ситуации на рынке топлива и под влиянием проводимой денежно-кредитной политики замедление инфляции, в том числе в устойчивой ее части, возобновится. Годовая инфляция вернется на целевой уровень 4% в 2027 году.

**ВВП. В 2026 году темп роста ВВП составит 0,5–1,0%**, нижняя граница интервала повышена на 0,5 п.п. ввиду несколько более высокого роста внутреннего спроса в 2п26, чем закладывалось ранее. Так, по оценке Банка России, в 3к26 динамика ВВП (+1,0% г/г) складывалась выше предыдущего прогноза (+0,5% г/г). Оперативные данные указывают на продолжение экономического роста в 4к26.

Прогнозный диапазон на 2027 год понижен на 0,5 п.п., до 1,0–2,0%, с учетом более жестких денежно-кредитных условий. В дальнейшем рост ВВП будет соответствовать долгосрочным темпам роста потенциального выпуска: 1,5–2,5%.

- **Расходы на конечное потребление. Прогнозный диапазон на 2026 год повышен до 3,0–3,5%** (по сравнению с 1,5–2,5% в июльском прогнозе) с учетом фактической динамики, наблюдающейся в 2п26. В 2027 году ожидается более умеренный темп роста потребления (0,5–1,5%) на фоне более жестких денежно-кредитных условий, а в дальнейшем – постепенное возвращение к устойчивой траектории роста 1,5–2,5%.

- **Валовое накопление. Прогнозный диапазон по валовому накоплению в 2026 году снижен до (-4,0)–(-3,0)%** (по сравнению с (-3,5)–(-1,5)% в июльском прогнозе). Сокращение валового накопления обусловлено отрицательным вкладом изменения запасов в ВВП при сохранении устойчивого внутреннего спроса, в том числе ввиду эффектов от временного выбытия производственных мощностей. В дальнейшем ожидается их восстановление в 2027 году и околонулевой вклад изменения запасов в ВВП.

- **Валовое накопление основного капитала. Прогнозный диапазон темпов роста валового накопления основного капитала (ВНОК) в 2026 году сужен до (-1,0)–0,0%** (по сравнению с (-1,5)–0,5% в июльском прогнозе) с учетом фактических данных за 1п26 и оперативных показателей за 3к26. Дополнительный вклад в рост инвестиций в 2п26 внесут расходы на восстановление и защиту производственных мощностей в отдельных отраслях. Прогнозный диапазон по ВНОК на 2027 год понижен до 1,0–3,0 с учетом более жестких, чем ожидалось ранее, денежно-кредитных условий. В 2028 году, как и ранее, предполагается, что инвестиционный спрос вырастет на 1,5–3,5%. С 2029 года прогнозируется устойчивое расширение инвестиционного спроса темпами 1,0–3,0% в год.

- **Чистый экспорт. Прогноз по экспорту на 2026 год снижен на 1,0 п.п., до (-1,0)–1,0%,** с учетом временного ограничения экспортного потенциала отдельных отраслей, которое связано с повреждением мощностей и инфраструктуры, а также с ситуацией в Азово-Черноморском бассейне. В дальнейшем закладывается коррекция темпов роста физического объема экспорта на фоне нормализации ситуации. **Прогноз по импорту повышен на 1,0 п.п., до 2,0–4,0%,** ввиду высоких фактических данных и повышения прогноза внутреннего спроса. Начиная с 2029 года, как и ранее, предполагается увеличение экспорта и импорта сопоставимыми и сбалансированными темпами 1,0–3,0%.

**Денежно-кредитные показатели. Прогнозные интервалы приростов требований к экономике и организациям на 2026 год повышены** и сужены к верхней границе с учетом фактической динамики корпоративного кредитования в 3к26. **Интервал прироста требований к населению на 2026 год сужен к нижней границе,** отражая ожидаемую стабилизацию спроса на ипотечном рынке. Учитывая повышение прогноза требований к экономике, **темп прироста денежной массы в 2026 году составит 10–13%** (по сравнению с 7–12% в июльском прогнозе). В условиях прогнозируемой более высокой, чем ожидалось ранее, траектории ключевой ставки прогноз по денежной массе и требованиям к экономике в 2027 году немного понижен. В 2028–2029 годах все денежно-кредитные показатели будут расти устойчивыми темпами, соответствующими траектории сбалансированного роста экономики.

**Цены на нефть. Цена на нефть для налогообложения повышена до 72 долларов США за баррель в 2026 году и 55 долларов США за баррель в 2027 году** с учетом более длительного периода эскалации конфликта на Ближнем Востоке. По мере нормализации ситуации ожидается постепенное снижение нефтяных цен. К концу 2027 года из-за возвращения рынка нефти к профициту цена на нефть для налогообложения снизится до 50 долларов США за баррель, где и стабилизируется в дальнейшем.

**Платежный баланс. Положительное сальдо счета текущих операций** пересмотрено вверх до 71 млрд долларов США в 2026 году и 31 млрд долларов США в 2027 году. В следующие годы профицит текущего счета, как и в предыдущем прогнозе, снизится. В 2028–2029 годах он сложится в размере 14 млрд и 10 млрд долларов США соответственно. **Экспорт** повышен из-за пересмотра вверх цен на нефть в 2026–2027 годах и цен на газ на всем прогнозном горизонте. При этом также учтена более сдержанная динамика физических объемов экспорта в 2026 году, чем ожидалось ранее. Стоимостный объем **импорта** тоже повышен в среднесрочном периоде, значительнее всего – в 2026 году из-за пересмотра вверх прогноза внутреннего спроса.

**Финансовый счет (за исключением резервов)** наиболее существенно пересмотрен в текущем году. Больший рост внешних обязательств в 2026 году связан в том числе со значительным увеличением остатков средств нерезидентов на счетах и депозитах. Более существенное накопление в 2026 году иностранных активов (за исключением резервов) обусловлено повышением стоимостного объема экспорта. **Резервы** пересмотрены вверх за счет операций с Фондом национального благосостояния из-за более высоких цен на энергоносители и снижения базовой цены в бюджетном правиле. В целом в 2026 году ожидается увеличение резервов на 16 млрд долларов США, а в 2027 году – на 8 млрд долларов США. В 2028–2029 годах при стабилизации экспортной цены на нефть вблизи базовой цены операции в рамках бюджетного правила и изменение резервов ожидаются вблизи нуля.

КРАТКОСРОЧНАЯ ДИНАМИКА ИНФЛЯЦИИ И ВВП **Табл. 3**

| | Факт | | | Факт/оценка | Прогноз | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **4к25** | **1к26** | **2к26** | **3к26** | **4к26** | **4к27** | **4к28** | **4к29** |
| Инфляция, % г/г | 5,6 | 5,9 | 6,0 | 6,4 | 7,1–7,6 | 4,0 | 4,0 | 4,0 |
| | | | 5,9 | 6,3 | 6,0–7,0 | 4,0 | 4,0 | 4,0 |
| Инфляция, %, кв/кв с.к.г.[1, 2] | 4,3 | 8,6 | 4,8 | 8,0 | 7,5–9,5 | – | – | – |
| | | 8,7 | 5,0 | 7,0 | 4,0–6,4 | | | |
| ВВП, % г/г[2] | 1,0 | -0,2 | 1,3 | 1,0 | 0,0–1,5 | 1,0–2,0 | 1,5–2,5 | 1,5–2,5 |
| | | | 0,8 | 0,5 | 0,0–1,5 | 1,5–2,5 | 1,5–2,5 | 1,5–2,5 |

[1] *Изменение показателей инфляции на факте отражает переоценку сезонных факторов в связи с поступлением дополнительных данных.*
[2] *Значение ВВП в 3к26 представлено справочно и отражает траекторию вблизи середины соответствующего прогнозного диапазона на 2026 год. Значения по ВВП и инфляции для 4к26–4к29 являются прогнозом Банка России.*
*Примечание. Синим цветом обозначен прогноз Банка России от 24 июля 2026 года.*
*Источники: Росстат, расчеты Банка России.*

# КЛЮЧЕВЫЕ ПРЕДПОСЫЛКИ

**Предпосылки в прогнозе Банка России представляют собой предположения о средне- и долгосрочных трендах в российской и мировой экономике, которые значительно влияют на условия проведения денежно-кредитной политики.**

**Мировая экономика.** Существенным фактором, оказывающим влияние на прогноз внешних условий, остается ситуация на Ближнем Востоке. Несмотря на существенный шок энергоносителей, мировая экономика пока демонстрирует устойчивость, и это позволило немного улучшить взгляд на перспективы текущего года. Масштаб энергетического шока был отчасти компенсирован за счет использования резервов и увеличения производства нефтепродуктов странами за пределами Персидского залива, прежде всего США и Китаем. Базовый сценарий предполагает постепенную нормализацию ситуации на Ближнем Востоке в 2027 году, однако повышение ожидаемых цен на нефть привело к более сдержанному взгляду на перспективы роста основных экономик в следующем году.

В то же время текущая внешняя инфляция, в том числе базовая, остается в США и еврозоне на повышенном уровне, что привело к пересмотру вверх ожиданий по траектории ставок ФРС и ЕЦБ. В Китае инфляция и денежно-кредитная политика остаются умеренными на фоне сдержанного внутреннего спроса.

ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ВНЕШНИХ УСЛОВИЙ БАЗОВОГО ПРОГНОЗА БАНКА РОССИИ[1] **Табл. 4**
(для ВВП и инфляции – % г/г, для ставок – % годовых)

| | 2025 (факт) | 2026 (прогноз) | 2027 (прогноз) | 2028 (прогноз) | 2029 (прогноз) |
|---|---|---|---|---|---|
| **ВВП, % г/г** | | | | | |
| Мир | 3,4 | 3,0<br>2,9 | 2,9<br>3,1 | 3,0<br>3,0 | 2,9<br>2,8 |
| США | 2,3<br>2,1 | 2,3<br>2,2 | 2,2<br>2,2 | 2,0<br>1,9 | 1,8<br>1,8 |
| Еврозона | 1,2<br>1,5 | 0,8<br>0,4 | 1,3<br>1,6 | 1,4<br>1,6 | 1,5<br>1,5 |
| Китай | 5,0 | 4,5<br>4,7 | 4,8<br>5,0 | 4,9<br>4,9 | 4,7<br>4,6 |
| **Инфляция, % г/г** | | | | | |
| США | 2,9<br>3,0 | 3,1<br>3,3 | 2,5<br>2,5 | 2,3<br>2,3 | 2,2<br>2,2 |
| Еврозона | 2,3 | 2,6<br>2,6 | 2,3<br>2,1 | 2,1<br>2,1 | 2,0<br>2,1 |
| Китай | 1,2 | 0,9<br>0,9 | 1,3<br>1,3 | 1,4<br>1,5 | 1,7<br>1,8 |
| **Ставка, %** | | | | | |
| ФРС США | 3,9 | 3,9<br>3,8 | 4,7<br>4,1 | 4,7<br>4,1 | 4,5<br>4,1 |
| ЕЦБ | 2,0 | 2,6<br>2,5 | 3,0<br>2,6 | 2,9<br>2,6 | 2,8<br>2,7 |
| НБК | 3,0 | 3,0<br>3,0 | 3,1<br>3,1 | 3,3<br>3,4 | 3,5<br>3,7 |

*[1] По инфляции для США приведена базовая инфляция (Core PCE), для еврозоны – базовая инфляция (Core HICP), для Китая – базовая инфляция (Core CPI). По ставкам приведены ставка ФРС США (Fed Funds Effective Rate), среднее за IV квартал соответствующего года; ставка ЕЦБ (депозитная), среднее за IV квартал соответствующего года; ставка Народного банка Китая (НБК) (Loan Prime Rate, на 1 год), среднее за IV квартал соответствующего года.*
*Примечание. Синим цветом обозначен прогноз Банка России от 24 июля 2026 года.*
*Источники: национальные статистические агентства, ФРС США, ЕЦБ, МВФ, расчеты Банка России.*

**Цены экспорта.** Цены на российскую нефть в 2026 году сложатся выше уровня 2025 года с учетом временного шока предложения, вызванного событиями на Ближнем Востоке и перекрытием Ормузского пролива. По мере нормализации ситуации в 2027 году они сложатся вблизи уровней 2025 года и 2019–2021 годов, а в 2028–2029 годах снизятся до 50 долларов США из-за возвращения баланса рынка нефти к профициту в условиях роста добычи стран ОПЕК.

Цены на прочие сырьевые товары, затронутые конфликтом на Ближнем Востоке, в том числе на газ, удобрения, алюминий, также сложатся выше в 2026 году, однако скорректируются в последующие годы.

Цены на несырьевые товары российского экспорта на среднесрочном горизонте будут расти темпами, соответствующими мировой инфляции.

**Геополитические условия.** Для расчета базового сценария принимается предпосылка о неизменности геополитических условий для российской экономики на всем прогнозном горизонте. Предполагается, что послабления в части российской нефти будут носить краткосрочный характер и все действующие внешние ограничения на российский экспорт, импорт, инвестиционное и технологическое сотрудничество на среднесрочном горизонте сохранятся.

**Бюджетная политика.** Предпосылки базового сценария опираются на внесенные в Государственную Думу Российской Федерации проекты федерального закона о федеральном бюджете и Основных направлений бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2027–2029 годы и учитывают прогноз Банка России по ключевым макроэкономическим показателям. В прогнозных расчетах расходы федерального бюджета в 2026–2027 годах устанавливаются на уровне бюджетных проектировок Правительства Российской Федерации. В 2028–2029 годах расходы федерального бюджета оцениваются с учетом макроэкономических предпосылок Банка России и траектории структурного первичного дефицита (% ВВП) из бюджетных проектировок. Также в базовом сценарии Банк России исходит из обновленной базовой цены нефти в бюджетном правиле (50 долларов США за баррель).

**Потенциальный выпуск.** В базовом сценарии предполагается, что на горизонте прогноза долгосрочный темп роста российского потенциального ВВП будет находиться в диапазоне 1,5–2,5%. Траектория потенциального выпуска в среднесрочной перспективе определяется динамикой факторов производства и совокупной факторной производительности. В базовом сценарии учтены долгосрочные демографические тренды и заложено сохранение возросшей интенсивности инвестиций. Также ключевой предпосылкой выступает предположение о росте совокупной факторной производительности темпами, превышающими средние значения предыдущих лет (предшествовавших структурному сдвигу в экономике). Ускорение совокупной факторной производительности, поддерживаемое адаптацией производственных цепочек, объясняет значительную часть прироста потенциального ВВП на прогнозном горизонте.

При этом возникшие шоки предложения, связанные с выбытием мощностей, носят временный характер. Они оказывают сдерживающее влияние на производственные возможности в текущем и следующем году, однако не изменяют оценку долгосрочных темпов роста российской экономики.

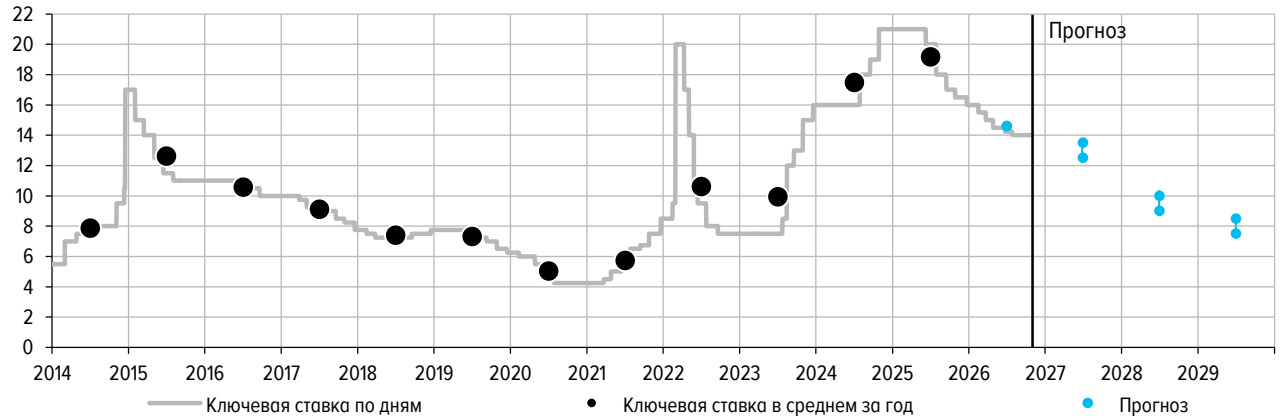
**Нейтральная ставка.** В базовом сценарии долгосрочный уровень реальной нейтральной ставки для российской экономики оценивается в 3,5–4,5% годовых[1], что с учетом цели по инфляции предполагает номинальную ставку 7,5–8,5% годовых.

[1] Банк России ежегодно обновляет оценку нейтральной ставки и публикует ее в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики.

# ПРИЛОЖЕНИЕ

КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА
(% годовых)

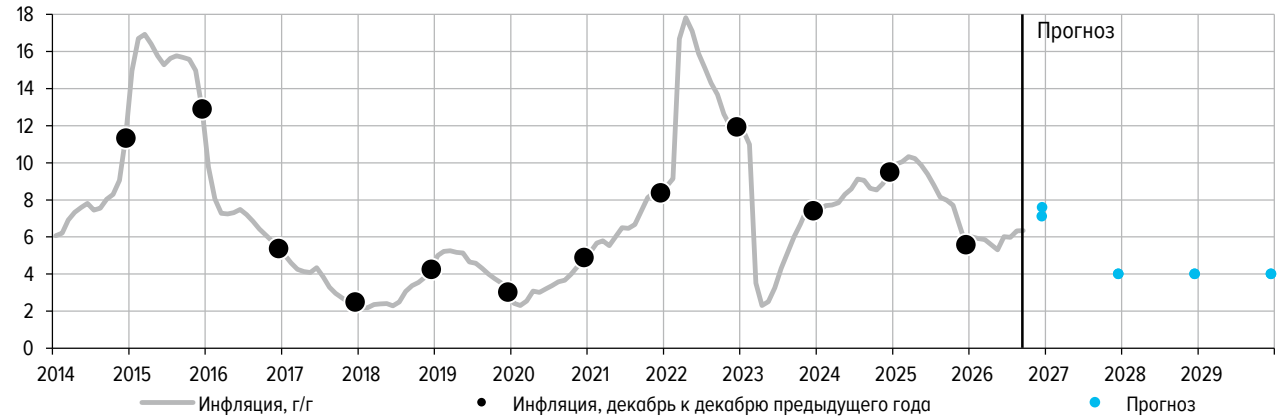
**Рис. 1**




*Источник: расчеты Банка России.*

ИНФЛЯЦИЯ
(%)

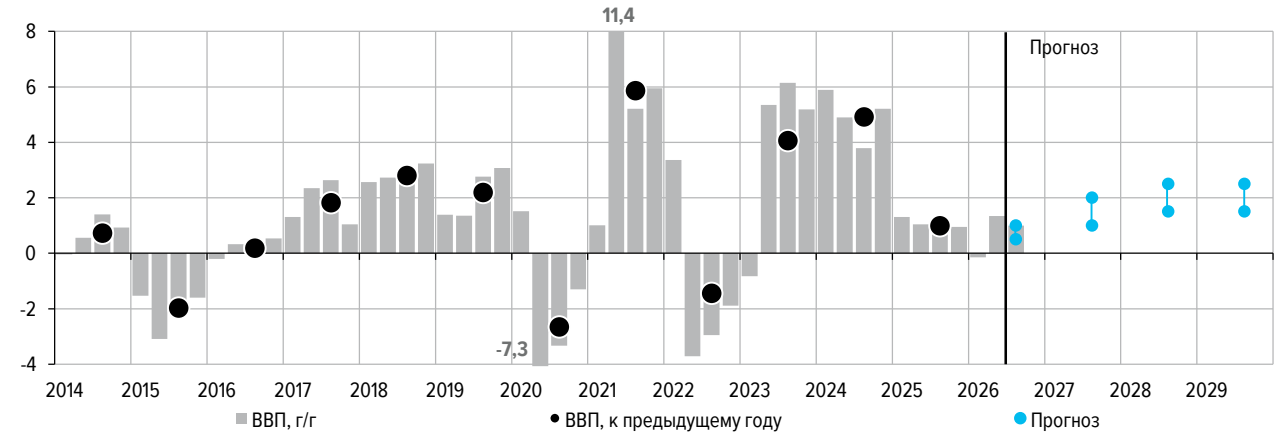
**Рис. 2**




*Источники: Росстат, расчеты Банка России.*

ВВП, ТЕМП ПРИРОСТА*
(%)

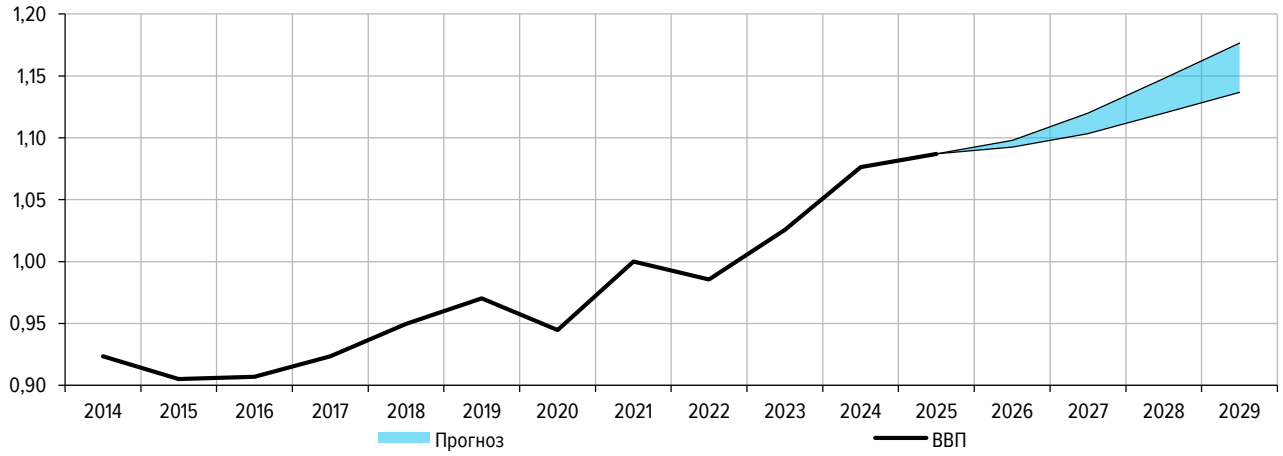
**Рис. 3**




** Значение ВВП в 3к26 является оценкой Банка России.*
*Источники: Росстат, расчеты Банка России.*

ВВП, КУМУЛЯТИВНЫЙ УРОВЕНЬ
(2021 = 1)

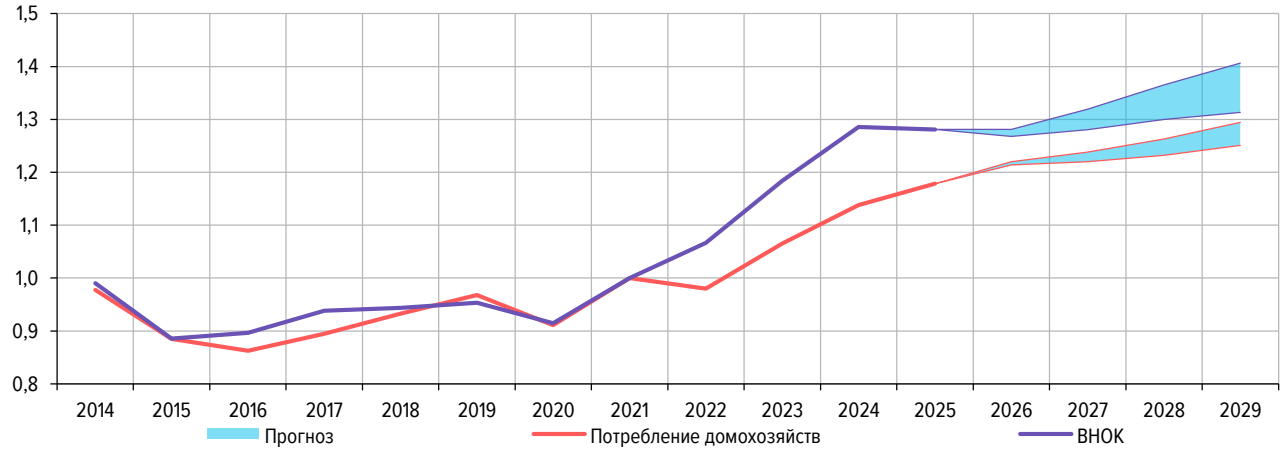
**Рис. 4**




*Источники: Росстат, расчеты Банка России.*

ПОТРЕБЛЕНИЕ ДОМОХОЗЯЙСТВ И ВНОК, КУМУЛЯТИВНЫЙ УРОВЕНЬ
(2021 = 1)

**Рис. 5**




*Источники: Росстат, расчеты Банка России.*

ДОЛИ ПОТРЕБЛЕНИЯ ДОМОХОЗЯЙСТВ И ГОСУПРАВЛЕНИЯ, ВНОК И ЧИСТОГО ЭКСПОРТА (ТЕКУЩИЕ ЦЕНЫ)
(% ВВП)

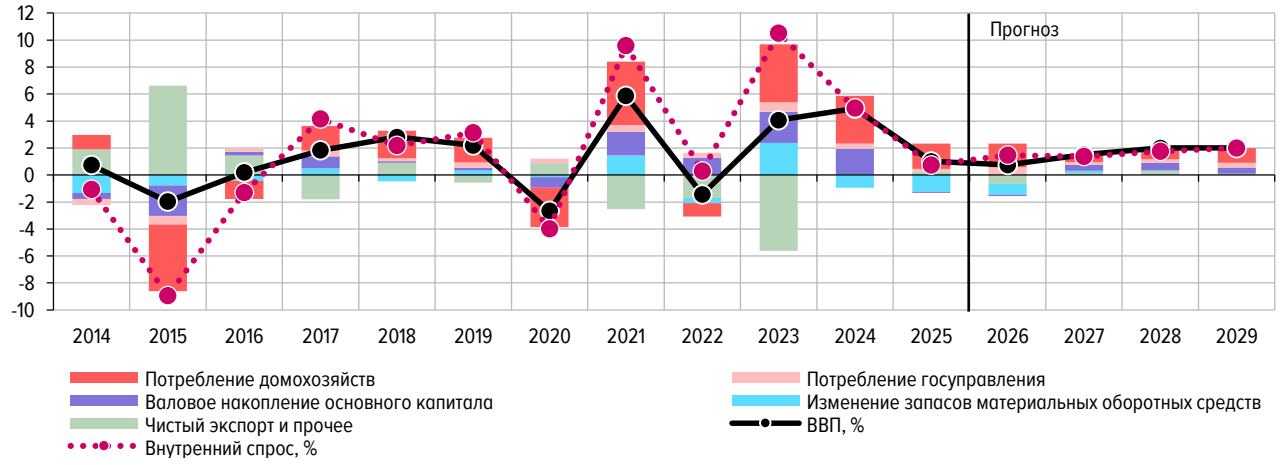
**Рис. 6**




*Источники: Росстат, расчеты Банка России.*

## ВВП ПО КОМПОНЕНТАМ ПО ИСПОЛЬЗОВАНИЮ
(% г/г, п.п., за год в целом)

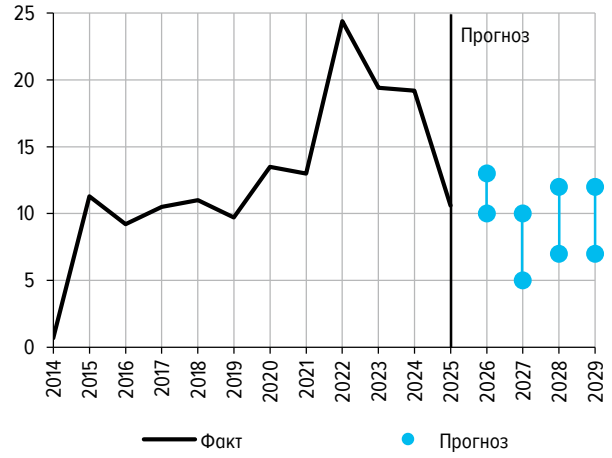
**Рис. 7**




*Источники: Росстат, расчеты Банка России.*

## М2 (ДЕНЕЖНАЯ МАССА В НАЦИОНАЛЬНОМ ОПРЕДЕЛЕНИИ)
(% г/г)

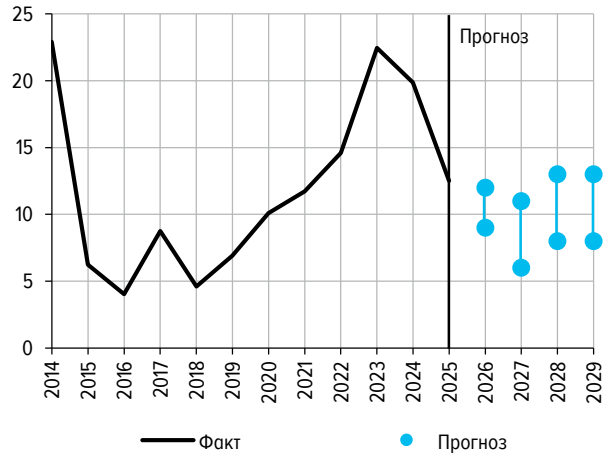
**Рис. 8**




*Источник: расчеты Банка России.*

## ТРЕБОВАНИЯ К ОРГАНИЗАЦИЯМ
(% г/г, с исключением валютной и рыночной переоценки)

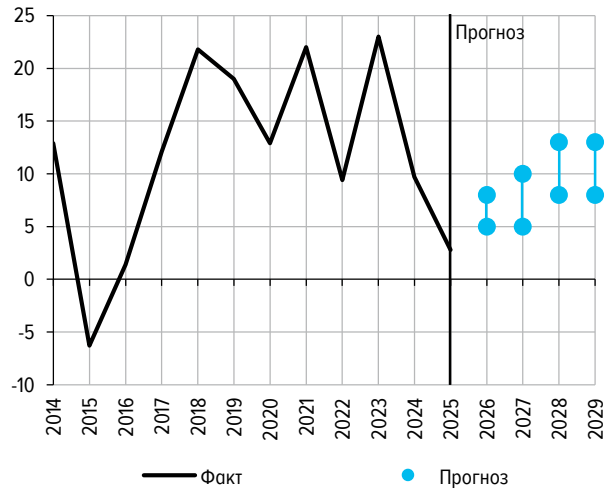
**Рис. 9**




*Источник: расчеты Банка России.*

## ТРЕБОВАНИЯ К НАСЕЛЕНИЮ
(% г/г, с исключением валютной и рыночной переоценки)

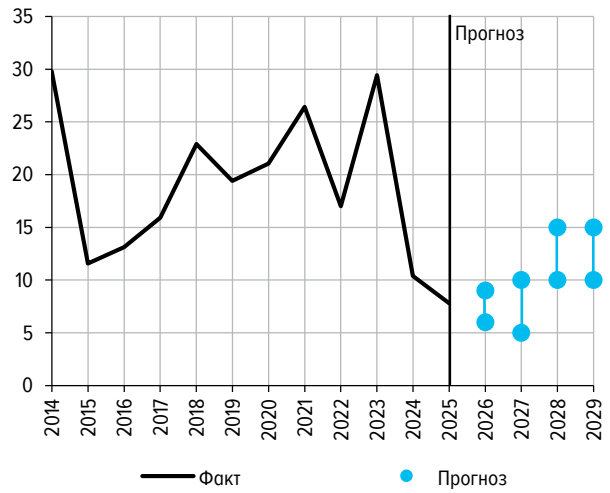
**Рис. 10**




*Источник: расчеты Банка России.*

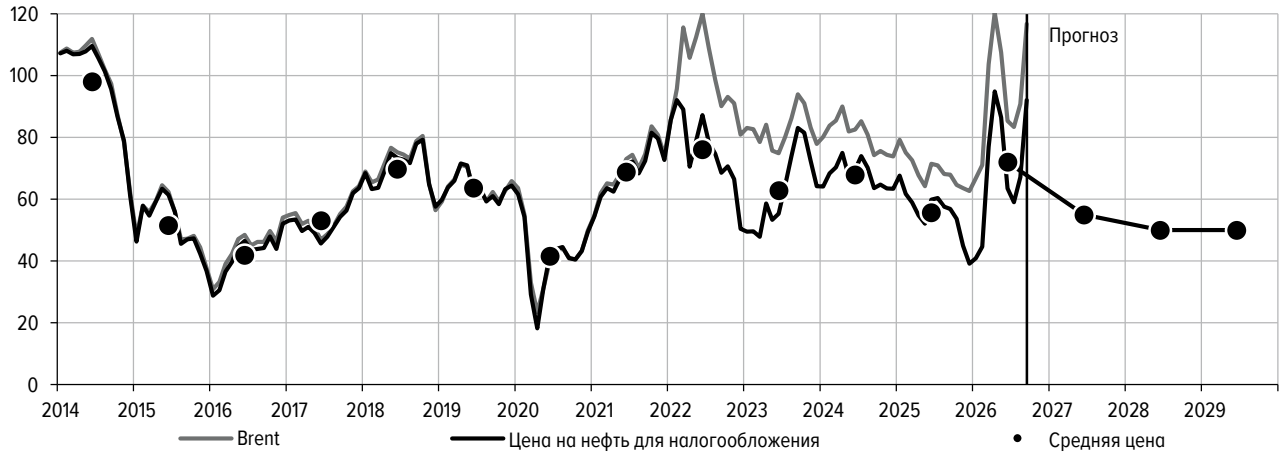
## ПОРТФЕЛЬ ИПОТЕЧНЫХ ЖИЛИЩНЫХ КРЕДИТОВ
(% г/г, с исключением валютной переоценки)

**Рис. 11**



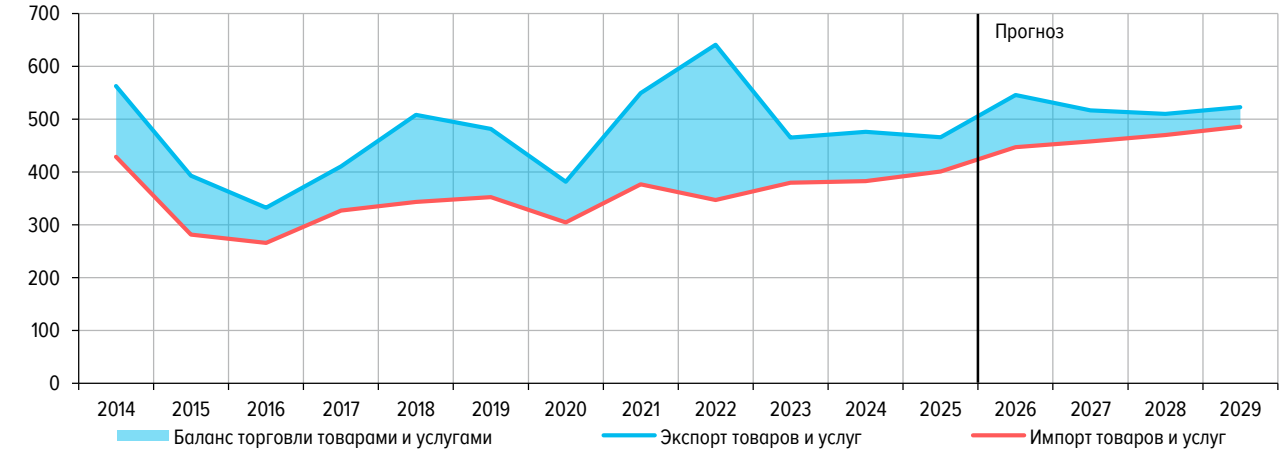

*Источник: расчеты Банка России.*

ЦЕНА НА НЕФТЬ ДЛЯ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ И МАРКИ BRENT (СРЕДНЯЯ) **Рис. 12**
(долл. США)



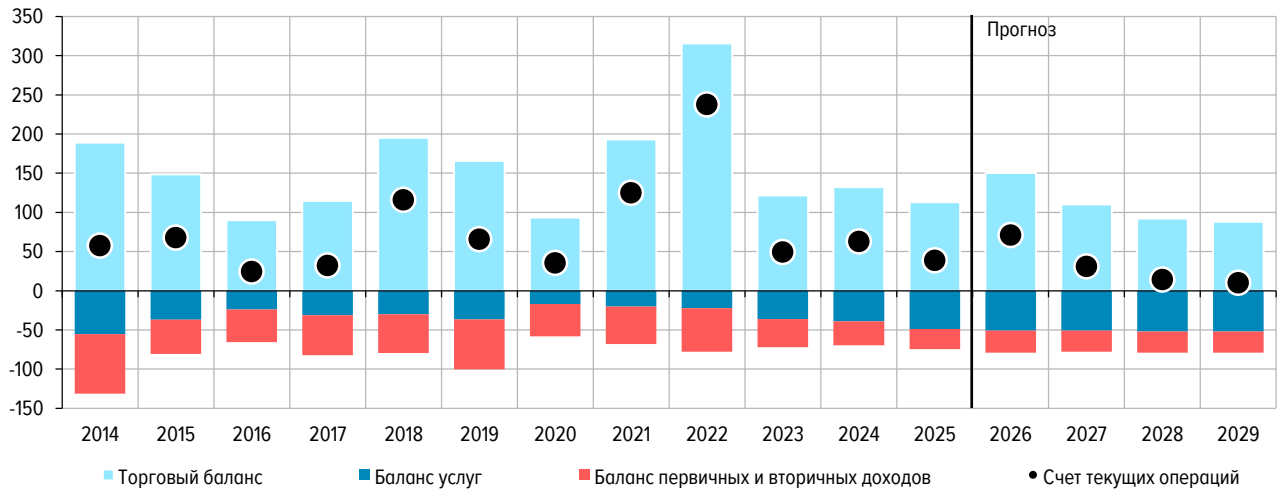

*Источники: Минэкономразвития России, Всемирный банк, расчеты Банка России.*

ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ, ТОВАРЫ И УСЛУГИ **Рис. 13**
(млрд долл. США)




*Источник: расчеты Банка России.*

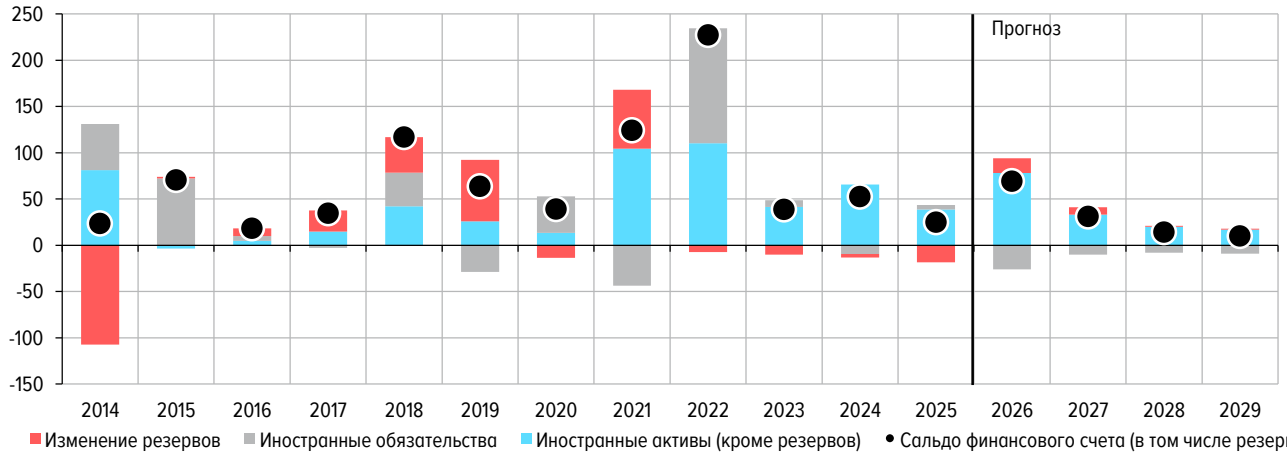
СЧЕТ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ И ЕГО КОМПОНЕНТЫ **Рис. 14**
(млрд долл. США)




*Источник: расчеты Банка России.*

ОСНОВНЫЕ КОМПОНЕНТЫ ФИНАНСОВОГО СЧЕТА*
(млрд долл. США)

**Рис. 15**

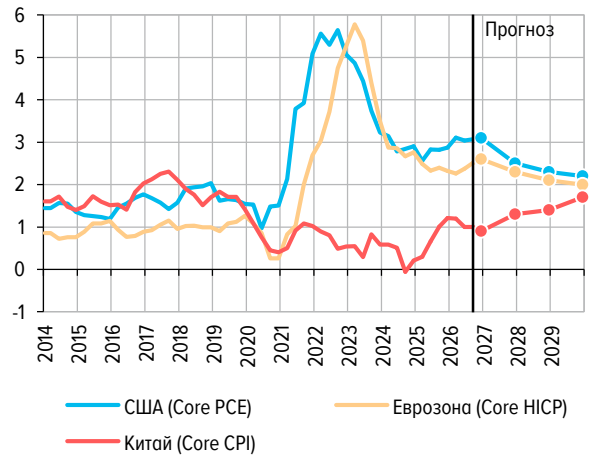



** Для сальдо: «-» – чистое заимствование, «+» – чистое кредитование; для активов: «-» – снижение, «+» – рост; для обязательств: «-» – рост, «+» – снижение.*
*Источник: расчеты Банка России.*

# МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА: США, ЕВРОЗОНА, КИТАЙ

ИНФЛЯЦИЯ
(% г/г)

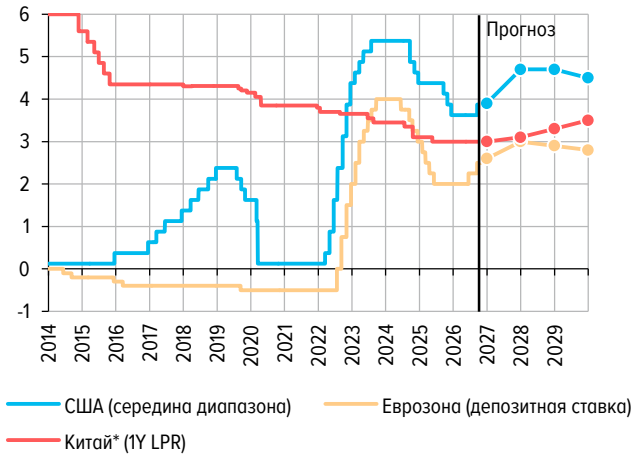
**Рис. 16**




*Источники: национальные статистические агентства, расчеты Банка России.*

КЛЮЧЕВЫЕ СТАВКИ: ФРС США, ЕЦБ, НБК
(% годовых)

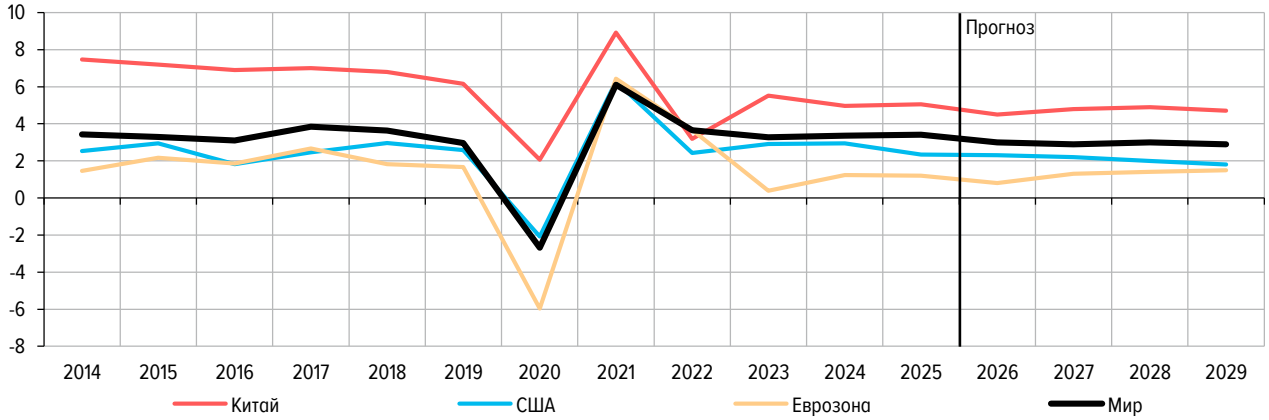
**Рис. 17**




** Для НБК: Loan Prime rate на 1 год, до 2015 года – Benchmark Lending rate.*
*Источники: Cbonds, расчеты Банка России.*

ВВП, ТЕМП ПРИРОСТА
(% г/г)

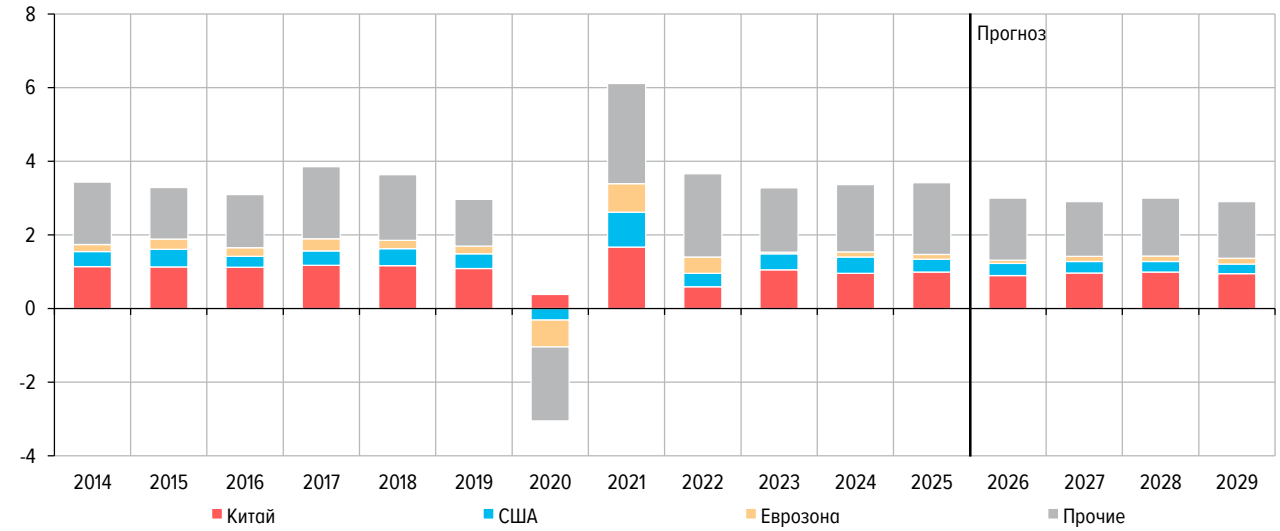
**Рис. 18**




*Источники: национальные статистические агентства, расчеты Банка России.*

ВКЛАДЫ КРУПНЕЙШИХ ЭКОНОМИК В МИРОВОЙ РОСТ
(п.п.)

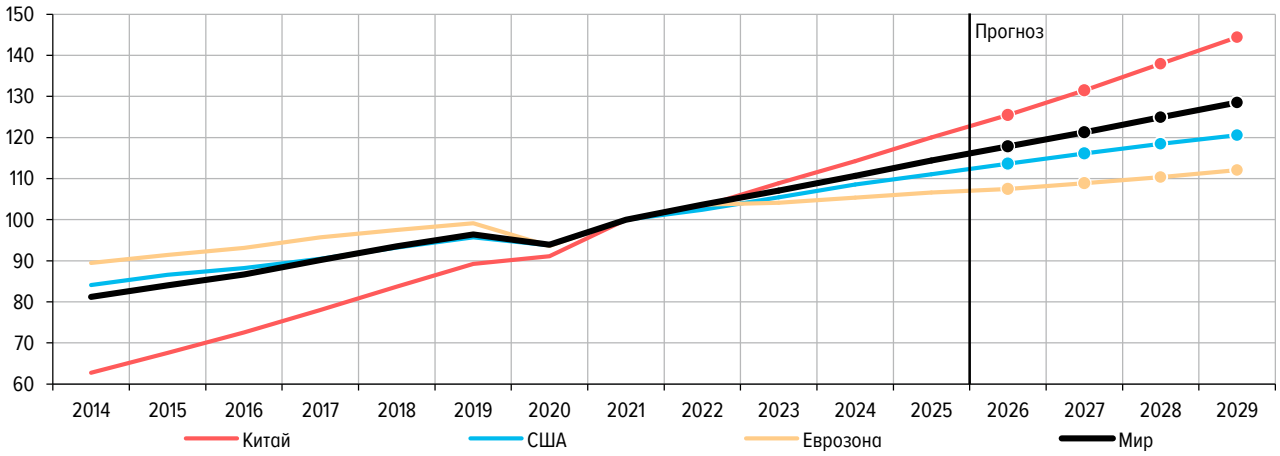
**Рис. 19**




*Источники: национальные статистические агентства, расчеты Банка России.*

ВВП
(2021 = 100)

**Рис. 20**



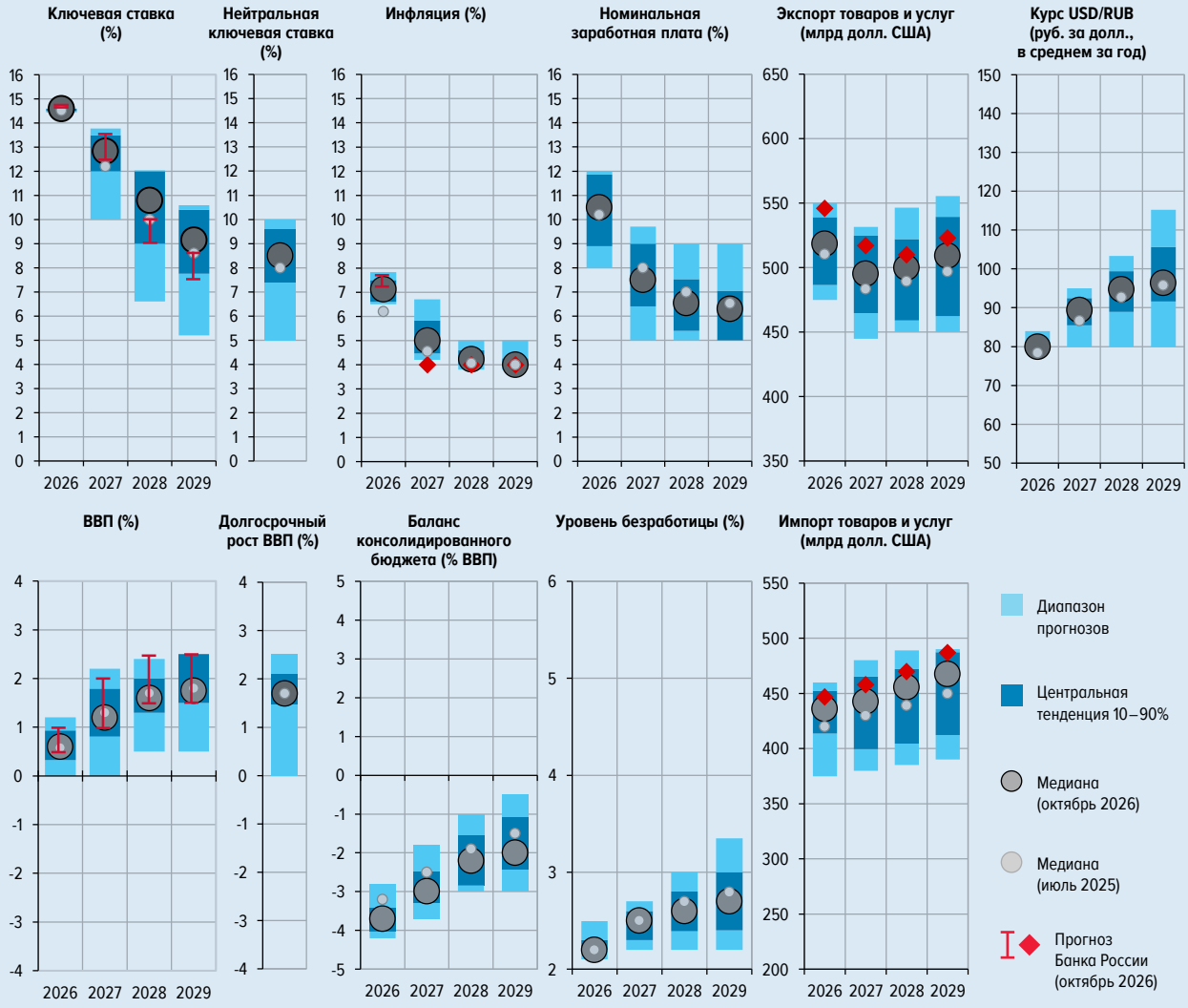

*Источники: национальные статистические агентства, расчеты Банка России.*

## ВРЕЗКА. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОПРОС БАНКА РОССИИ[1]

Макроэкономический опрос Банка России проведен 9–13 октября в преддверии решения по ключевой ставке, принятого Советом директоров Банка России 23 октября.

Аналитики ожидают, что в 2026 году **инфляция** составит 7,1%. Это соответствует нижней границе октябрьского прогнозного диапазона Банка России (7,1–7,6%). По прогнозу Банка России, в 2027–2029 годах инфляция будет находиться на цели. Ожидания аналитиков на 2027 год выше (5,0%), а мнения об инфляции в 2028–2029 годах в целом близки к прогнозам Банка России.

КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗЫ АНАЛИТИКОВ




*Источник: макроэкономический опрос Банка России.*

[1] Агрегированные результаты опросов ведущих рыночных и академических аналитиков, которые Банк России проводит 8 раз в год перед заседаниями Совета директоров по ключевой ставке. Подробнее см. на странице «Макроэкономический опрос Банка России» подраздела «Статистика» раздела «Денежно-кредитная политика» сайта Банка России.

Медиана ожиданий аналитиков по **ключевой ставке** на 2026 год соответствует прогнозу Банка России – 14,6% годовых. Медианный прогноз на 2027 год (12,8% годовых) вблизи середины прогнозного диапазона Банка России (12,5–13,5% годовых). Ожидания на 2028–2029 годы у аналитиков жестче – 10,8 и 9,2% годовых соответственно при траектории ключевой ставки в прогнозе Банка России 9,0–10,0 и 7,5–8,5% годовых. Разброс ожиданий аналитиков значительно шире прогнозных диапазонов Банка России на всем горизонте. В октябре аналитики повысили оценку нейтральной ключевой ставки на 0,5 п.п., до 8,5% годовых, что соответствует верхней границе оценочного диапазона Банка России (7,5–8,5% годовых). Центральная тенденция[2] оценок аналитиков – 7,4–9,6% годовых.

Ожидания аналитиков по темпам роста **ВВП** немного пессимистичнее – на всем горизонте они находятся ближе к нижним границам прогнозных диапазонов Банка России. Разброс ожиданий аналитиков шире диапазонов Банка России. Оценка долгосрочных темпов роста не изменилась – 1,7%.

По прогнозам аналитиков, **безработица** в 2026–2028 годах будет находиться в диапазоне 2,2–2,6% и к концу прогнозного горизонта вырастет до 2,7%.

Аналитики повысили прогнозы роста номинальной **заработной платы** на 2027–2029 годы. Исходя из оценок реальной заработной платы, рассчитанных на основе прогнозов аналитиков по номинальной заработной плате и средней инфляции, в совокупности к концу прогнозного горизонта реальная заработная плата превысит уровень 2021 года примерно на 39%.

Медианные прогнозы аналитиков предполагают, что дефицит консолидированного **бюджета** на всем горизонте будет больше, чем в июльском раунде опроса. Никто из аналитиков не ожидает профицитного бюджета. Разброс мнений о дефиците остается широким.

Аналитики ожидают более крепкий **рубль** на всем горизонте, чем в июльском опросе. Прогноз на 2026 год – 80,0 рубля за доллар США, на 2027 год – 89,4 рубля за доллар США, на 2028 год – 94,8 рубля за доллар США, на 2029 год – 96,4 рубля за доллар США (рубль крепче на 0,6–3,2% в сравнении с опросом в июле). Диапазон прогнозов расширяется к концу горизонта.

Прогнозы аналитиков по **экспорту и импорту** ниже прогнозов Банка России на всем горизонте.

[2] Под центральной тенденцией здесь понимается прогнозный диапазон без учета 10% самых низких и самых высоких значений.