



КОММЕНТАРИЙ К СРЕДНЕСРОЧНОМУ ПРОГНОЗУ БАНКА РОССИИ

Документ содержит комментарий к среднесрочному макроэкономическому прогнозу, опубликованному по итогам заседания Совета директоров Банка России по ключевой ставке 13 февраля 2026 года.

Дата отсечения данных для прогнозных расчетов – 12 февраля 2026 года.

ОГЛАВЛЕНИЕ

▶ СРЕДНЕСРОЧНЫЙ ПРОГНОЗ БАНКА РОССИИ ПО ИТОГАМ ЗАСЕДАНИЯ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ 13 ФЕВРАЛЯ 2026 ГОДА.....	2
▶ ОСНОВНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ В ПРОГНОЗЕ.....	3
▶ КЛЮЧЕВЫЕ ПРЕДПОСЫЛКИ.....	5
▶ ПРИЛОЖЕНИЕ.....	7
Врезка. Макроэкономический опрос Банка России.....	13

СРЕДНЕСРОЧНЫЙ ПРОГНОЗ БАНКА РОССИИ ПО ИТОГАМ ЗАСЕДАНИЯ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ 13 ФЕВРАЛЯ 2026 ГОДА

ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ПРОГНОЗА БАНКА РОССИИ В РАМКАХ БАЗОВОГО СЦЕНАРИЯ
(прирост в % к предыдущему году, если не указано иное)

Табл. 1

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

¹ С учетом того что с 1 января по 15 февраля 2026 года средняя ключевая ставка равна 16,0%, с 16 февраля до конца 2026 года средняя ключевая ставка прогнозируется в диапазоне 13,1–14,3%. Дополнительная информация о формате прогноза ключевой ставки представлена в [методологическом комментарии](#).

² Оценка Банка России. Данные пока не опубликованы Росстатом.

³ Данные по использованию ВВП за 2025 год в части экспорта и импорта пока не опубликованы Росстатом.

⁴ Под требованиями банковской системы к экономике подразумеваются все требования банковской системы к нефинансовым и финансовым организациям и населению в рублях, иностранной валюте и драгоценных металлах, включая предоставленные кредиты (в том числе просроченную задолженность), просроченные проценты по кредитам, вложения кредитных организаций в долговые и долевого ценные бумаги и векселя, а также прочие формы участия в капитале нефинансовых и финансовых организаций и прочую дебиторскую задолженность по расчетным операциям с нефинансовыми и финансовыми организациями и населением. Темпы прироста требований приведены с исключением эффекта валютной переоценки. Для исключения эффекта валютной переоценки прирост требований в иностранной валюте и драгоценных металлах пересчитывается в рубль по среднехронологическому курсу рубля к доллару США за соответствующий период.

Источник: Банк России.

ПОКАЗАТЕЛИ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА РОССИИ В РАМКАХ БАЗОВОГО СЦЕНАРИЯ¹
(млрд долл. США, если не указано иное)

Табл. 2

	2025 (факт/оценка)	2026	2027	2028
Счет текущих операций	41	10	25	31
Торговый баланс	117	90	105	113
Экспорт	419	399	428	451
Импорт	303	309	323	338
Баланс услуг	-49	-49	-49	-50
Экспорт	47	47	48	49
Импорт	95	96	98	100
Баланс первичных и вторичных доходов	-27	-31	-32	-33
Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом	41	10	25	31
Сальдо финансового счета, исключая резервные активы	46	38	37	35
Чистое принятие обязательств	10	5	8	10
Чистое приобретение финансовых активов, исключая резервные активы	56	43	45	45
Чистые ошибки и пропуски	-14	0	0	0
Изменение резервных активов	-19	-27	-12	-4
Цена на нефть для налогообложения², в среднем за год, долл. США за баррель	56	45	50	55

¹ В знаках шестого издания «Руководства по платежному балансу и международной инвестиционной позиции» (РПББ). 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 октября 2025 года.

Ключевая ставка. Диапазон средней ключевой ставки на 2026 год сужен до **13,5–14,5%** (по сравнению с 13,0–15,0% в октябрьском прогнозе) при сохранении прежнего центра интервала. Прогноз средней ключевой ставки на 2027 год повышен на 0,5 процентного пункта, до 8,0–9,0% (по сравнению с 7,5–8,5% в октябрьском прогнозе). Это предполагает несколько более плавную траекторию снижения ключевой ставки, что необходимо для устойчивого возвращения инфляции к цели в условиях повышенных инфляционных ожиданий, на которые оказывает влияние длительный период отклонения инфляции от цели, а также индексация регулируемых тарифов и цен темпами выше целевого уровня инфляции в ближайшие годы. В 2028 году, как и ранее, прогнозируется возвращение ключевой ставки в нейтральный диапазон – 7,5–8,5% годовых.

Инфляция. Прогнозный диапазон по инфляции на конец 2026 года повышен до **4,5–5,5%** (по сравнению с 4,0–5,0% в октябрьском прогнозе). При этом с учетом фактического уровня годовой инфляции, сложившегося на начало 2026 года, диапазон по средней инфляции на 2026 год скорректирован до 5,1–5,6% (после 5,3–6,3% в октябрьском прогнозе). По итогам 2025 года инфляция сложилась ниже октябрьского прогноза и составила 5,6%. Это связано с тем, что наблюдались низкие темпы роста цен на ряд волатильных компонентов, прежде всего на плодоовощную продукцию, и масштаб переноса повышения НДС в цены в декабре был небольшим. Однако в начале 2026 года влияние этих факторов в динамике цен развернулось в обратную сторону. Произошло перераспределение инфляции с конца 2025 года на начало 2026 года. Еще одной причиной стал больший, чем ожидался в октябрьском прогнозе, масштаб индексаций тарифов на коммунальные услуги в 2026 году. Проводимая денежно-кредитная политика позволит вернуть инфляцию в части ее устойчивых компонентов к 4% во втором полугодии 2026 года. В 2027 году и далее годовая инфляция будет находиться на цели.

ВВП. Темп роста ВВП в 2025 году составил 1,0%, что соответствует верхней границе октябрьского прогнозного интервала. Ускорение экономической активности в 4к25 было связано в том числе с временной активизацией потребительского спроса в ожидании повышения НДС и утилизационного сбора. **В 2026 году, как и ранее, прогнозируются умеренные темпы роста ВВП в диапазоне 0,5–1,5%.** Положительный разрыв выпуска под влиянием жестких денежно-кредитных условий закроется в 1п26. В дальнейшем рост ВВП будет соответствовать долгосрочным темпам роста потенциального выпуска 1,5–2,5%.

- **Расходы на конечное потребление.** По итогам 2025 года расходы на конечное потребление выросли на 2,9%, что оказалось выше октябрьского прогноза 1,0–2,0% из-за более активного, чем ожидалось, роста потребления домохозяйств во второй половине 2025 года. Данный рост поддерживался увеличением доходов. При этом определенный вклад в потребление в 4к25 внесли и разовые факторы – в частности, всплеск спроса на автомобили в преддверии ожидаемого повышения утильсбора и увеличения базовой ставки НДС с 20 до 22%. **С учетом этого прогноз сохранен без изменений** и по-прежнему предполагает более умеренный темп роста потребления в 2026 году (на уровне 0,5–1,5%), с постепенным возвращением к устойчивым темпам (1,5–2,5%) в 2027–2028 годах.
- **Валовое накопление.** В 2025 году валовое накопление снизилось на 3,0%, что существенно, чем предполагал октябрьский прогноз (-1,0)–(-1,0%), из-за большего, чем ожидалось, отрицательного вклада изменения запасов в ВВП. В связи с этим ожидается более значительный

по сравнению с октябрьским прогнозом положительный вклад изменения запасов в динамику ВВП в 2026 году, **прогнозный диапазон по валовому накоплению повышен до 1,0–3,0%** (по сравнению с 0,5–2,5% в октябрьском прогнозе).

- **Валовое накопление основного капитала.** Во второй половине 2025 года произошло выраженное замедление инвестиционной активности. В результате в целом за год валовое накопление основного капитала (ВНОК) выросло на 1,7%, что соответствует центру диапазона октябрьского прогноза (1,0–3,0%). С учетом более сдержанных инвестиционных планов компаний на 2026 год, **прогнозный диапазон по ВНОК понижен на 0,5 процентного пункта, до 0,0–2,0%**. В дальнейшем прогнозируется устойчивое расширение инвестиционного спроса темпами 1,0–3,0% в год, в том числе за счет реализации инфраструктурных проектов.
- **Чистый экспорт. Прогноз по экспорту и импорту оставлен без изменений.** В 2026 году по-прежнему ожидается рост физического объема экспорта в диапазоне 0,5–2,5% за счет расширения ненефтегазового экспорта, в том числе продовольствия на фоне хорошего урожая 2025 года. Прогноз по росту физического объема импорта также сохранен в интервале 0,5–2,5%. В 2027–2028 годах предполагается увеличение как экспорта, так и импорта сопоставимыми темпами 1,0–3,0%.

Денежно-кредитные показатели¹. По итогам 2025 года прирост требований банковской системы к экономике сложился на уровне 9,4% г/г² – вблизи центра октябрьского прогнозного интервала 8–11% г/г. При этом активность на ипотечном рынке в 4к25 превысила ожидания из-за возросшего спроса на семейную ипотеку перед ужесточением ее условий с февраля 2026 года. **Прогноз на 2026–2028 годы сохранен без изменений.** Ожидается, что в 2026 году темп роста корпоративного кредитования останется умеренным при некоторой активизации розничного кредитования. В 2027–2028 годах денежно-кредитные показатели будут расти устойчивыми темпами, соответствующими траектории сбалансированного роста экономики.

Цены на нефть. Цена на нефть для налогообложения понижена до 45, 50 и 55 долларов США за баррель в 2026, 2027 и 2028 годах соответственно с учетом складывающихся трендов на мировом товарном рынке. Давление на цены российской нефти в том числе окажет растущий избыток предложения на мировом рынке.

Платежный баланс. Профицит счета текущих операций в 2025 году, по предварительной оценке, составил 41 млрд долларов США, что на 3 млрд долларов США выше ожиданий, главным образом за счет меньшего дефицита баланса первичных и вторичных доходов. На прогнозном горизонте **положительное сальдо счета текущих операций пересмотрено вниз, до 10 млрд долларов США в 2026 году, 25 млрд долларов США в 2027 году и 31 млрд долларов США в 2028 году**, за счет понижения прогноза стоимостного объема экспорта из-за более низких цен на нефть. Корректировка вниз цен на энергоносители также привела к **более существенному ожидаемому изменению резервов** за счет операций в рамках бюджетного правила: сокращению на 27 млрд долларов США в 2026 году, 12 млрд долларов США в 2027 году и 4 млрд долларов США в 2028 году.

¹ Начиная с 2026 года прогноз ликвидности банковского сектора будет публиковаться только в рамках информационно-аналитического комментария Банка России «Денежно-кредитные условия и трансмиссия ДКП».

² По уточненным данным, опубликованным 19.02.2026, прирост составил 9,5% г/г. См. [«Кредит экономике и денежная масса»](#).

КРАТКОСРОЧНАЯ ДИНАМИКА ИНФЛЯЦИИ И ВВП

Табл. 3

	Факт / прогноз Банка России							
	1к25	2к25	3к25	4к25 (факт/оценка)	1к26 (прогноз)	4к26 (прогноз)	4к27 (прогноз)	4к28 (прогноз)
Инфляция, % г/г	10,3	9,4	8,0	5,6 6,5–7,0	6,3	4,5–5,5 4,0–5,0	4,0 4,0	4,0 4,0
Инфляция, %, кв/кв с.к.г.	8,0 8,1	4,1 4,4	6,5 6,4	3,9 6,8–8,7	10,0	–	–	–
ВВП, % г/г ¹	1,9 1,4	1,2 1,1	0,4 0,4	0,5 (-0,5)–0,5	1,6	1,0–2,0 1,0–2,0	1,5–2,5 1,5–2,5	1,5–2,5 1,5–2,5

Примечание. Синим цветом обозначены факт и оценка/прогноз Банка России от 24 октября 2025 года.

¹ Значение ВВП в 1–4к25 является оценкой Банка России. Значения ВВП и инфляции в 1к26 представлены справочно и отражают траектории вблизи середины соответствующего прогнозного диапазона на 2026 год. Значения для 4к26–4к28 являются прогнозом Банка России.

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. В 2026–2028 годах мировая экономика будет расти средними темпами, несколько ниже тех, что наблюдались в 2000–2019 годах³. Важным фактором для прогноза остается внешнеторговая политика США: базовый сценарий предполагает сохранение тарифов на относительно высоких по историческим меркам уровнях на протяжении всего прогнозного периода. Протекционизм и повышение неопределенности могут оказывать влияние как на выпуск, так и на его потенциал.

На текущий момент негативное влияние торговых ограничений на выпуск и цены остается не столь значительным, в том числе за счет исключений для ряда категорий товаров и изменения географической структуры импорта в США. Прогноз по росту был умеренно повышен в 2026 году: для США – на 0,2 процентного пункта, до 2,4%, на фоне высоких инвестиций в ИИ-инфраструктуру; для еврозоны – на 0,1 процентного пункта, до 1,3%, в условиях роста бюджетных расходов, в частности, в Германии.

Инфляционное давление продолжит ослабевать в среднесрочном периоде, но этот процесс может быть неоднородным. Оценка инфляции в США (Core PCE) в 2025 году сложилась несколько ниже ожиданий за счет как более умеренного влияния тарифов, так и эффекта от самого длительного в истории США периода приостановки финансирования работы государственных органов в конце года. На 2027–2028 годы прогноз по инфляции в еврозоне и Китае был пересмотрен умеренно вверх – с учетом несколько более высоких, чем ранее, ожиданий по экономической активности в мире.

³ В период 2000–2019 годов рост мировой экономики составлял 3,8% в среднем за год (по оценке МВФ).

ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ВНЕШНИХ УСЛОВИЙ БАЗОВОГО ПРОГНОЗА БАНКА РОССИИ¹

Табл. 4

	2025 (факт/оценка)	2026 (прогноз)	2027 (прогноз)	2028 (прогноз)
ВВП, мир, % г/г	3,4	3,2	3,2	3,0
ВВП, США, % г/г	2,2	2,4	1,8	1,8
ВВП, еврозона, % г/г	1,5	1,3	1,6	1,4
ВВП, Китай, % г/г	5,0	4,8	5,1	4,8
Инфляция, США, % г/г	2,8	2,6	2,3	2,2
Инфляция, еврозона, % г/г	2,3	2,1	2,1	2,1
Инфляция, Китай, % г/г	1,2	1,5	1,6	1,9
Ставка, ФРС США, %	3,9	3,6	3,7	3,7
Ставка, ЕЦБ, %	2,0	2,1	2,2	2,5
Ставка, НБК, %	3,0	3,1	3,3	3,8

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.
Источники: национальные статистические агентства, ФРС США, ЕЦБ, МВФ, расчеты Банка России.

Цены экспорта. Цены на российскую нефть в среднем в 2026–2028 годах сложатся ниже как уровня 2025 года, так и уровней 2019–2021 годов из-за ухудшения баланса спроса и предложения на рынке. Давление на цены продолжит оказывать рост добычи в странах ОПЕК+.

Цены на сырьевые 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 все действующие внешние ограничения на российский экспорт, импорт, инвестиционное и технологическое сотрудничество на среднесрочном горизонте сохранятся.

Бюджетная политика. Бюджетные предпосылки базового сценария опираются на параметры Федерального закона о федеральном бюджете на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов и Основных направлений бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов, а также на принятые Правительством Российской Федерации решения в части налогов, расходов, заимствований и использования средств Фонда национального благосостояния.

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.

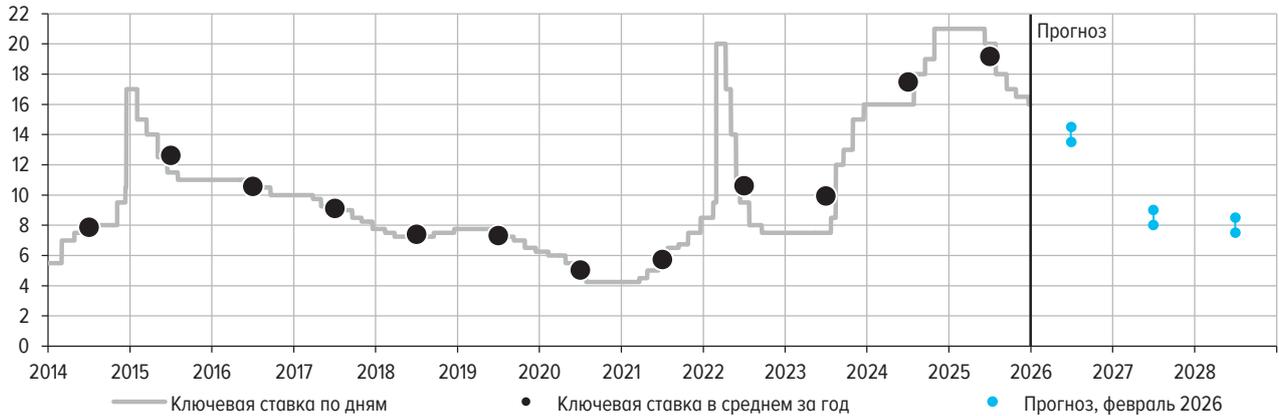
Нейтральная ставка. В базовом сценарии долгосрочный уровень реальной нейтральной ставки для российской экономики оценивается в 3,5–4,5% годовых⁴, что с учетом цели по инфляции предполагает номинальную ставку 7,5–8,5% годовых.

⁴ Банк России ежегодно обновляет оценку нейтральной ставки и публикует ее в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики.

ПРИЛОЖЕНИЕ

КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА
(% годовых)

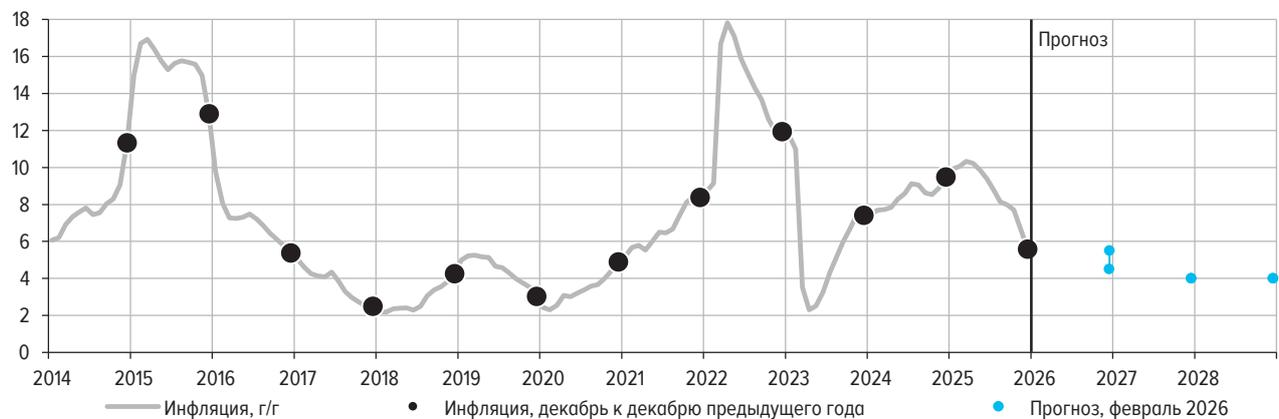
Рис. 1



Источник: расчеты Банка России.

ИНФЛЯЦИЯ
(%)

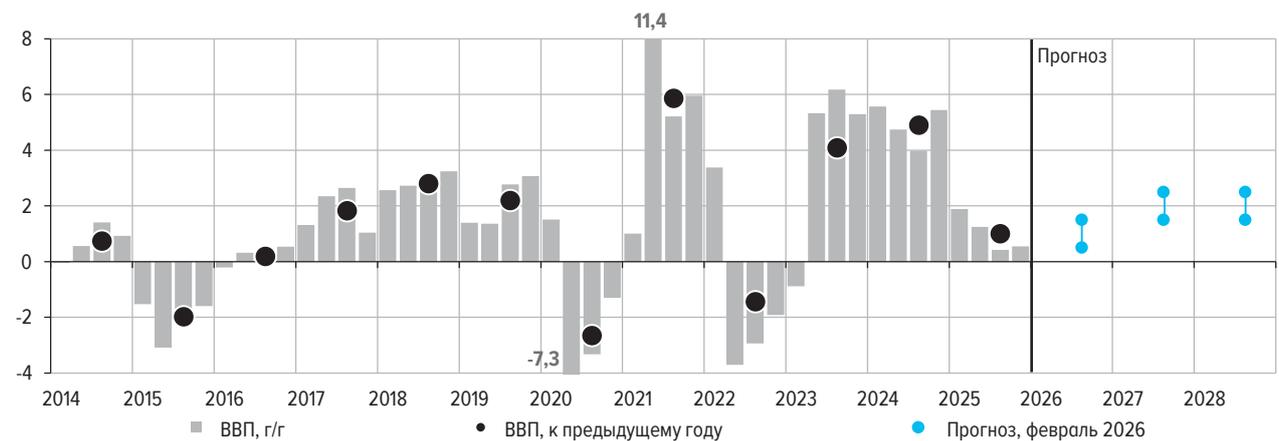
Рис. 2



Источник: расчеты Банка России.

ВВП, ТЕМП ПРИРОСТА*
(%)

Рис. 3

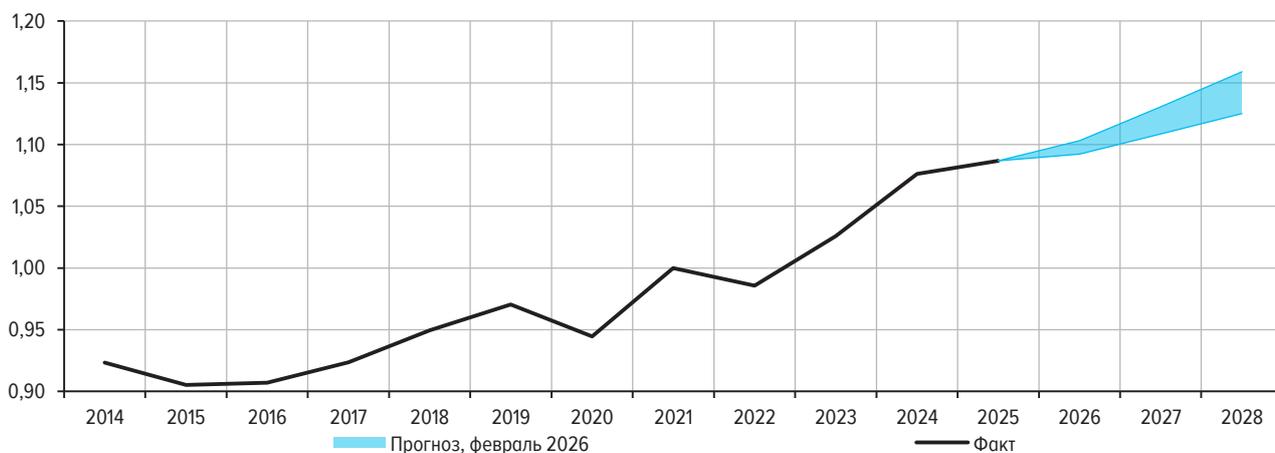


* Значение ВВП в 1к24–4к25 является оценкой Банка России.

Источник: расчеты Банка России.

ВВП, КУМУЛЯТИВНЫЙ УРОВЕНЬ
(2021 = 1)

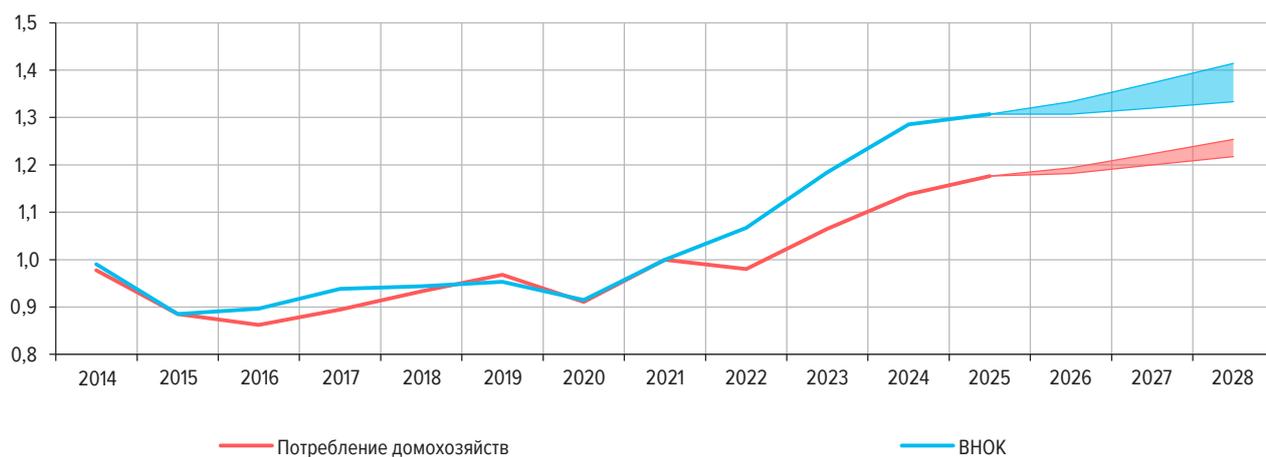
Рис. 4



Источники: Росстат, расчеты Банка России.

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

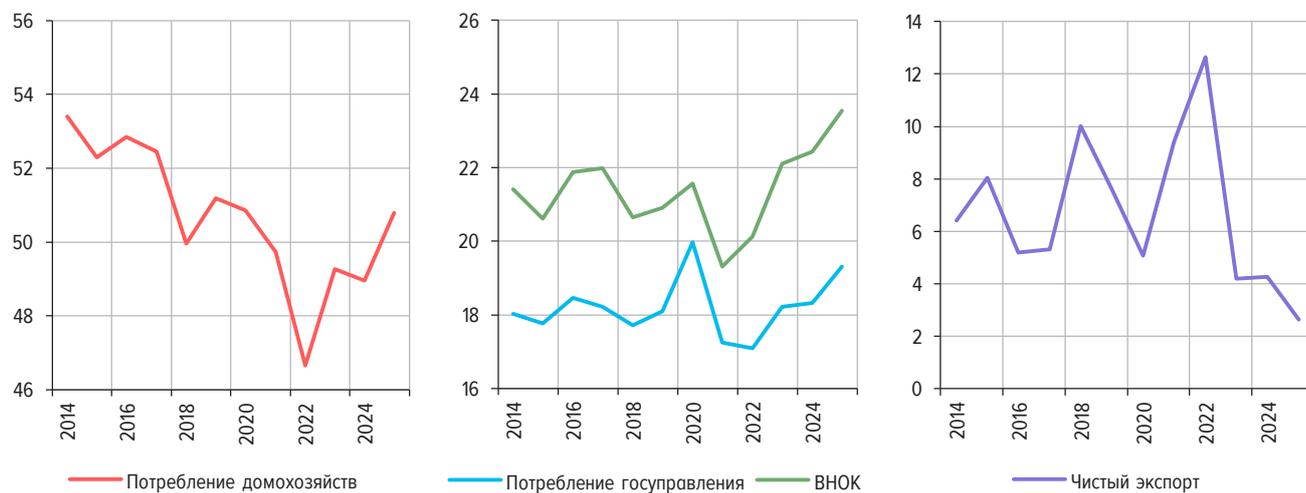
Рис. 5



Источники: Росстат, расчеты Банка России.

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

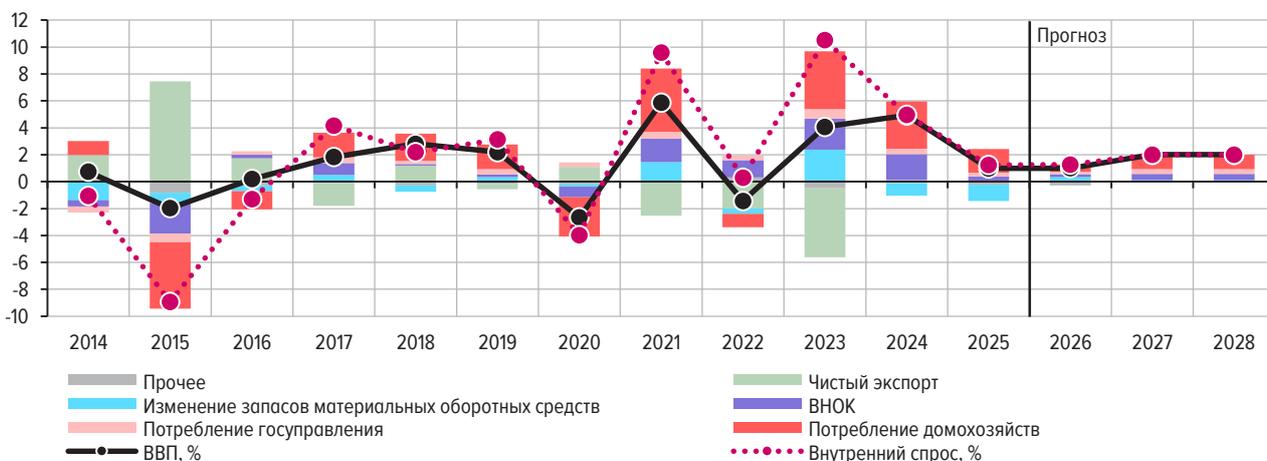
Рис. 6



Источники: Росстат, расчеты Банка России.

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

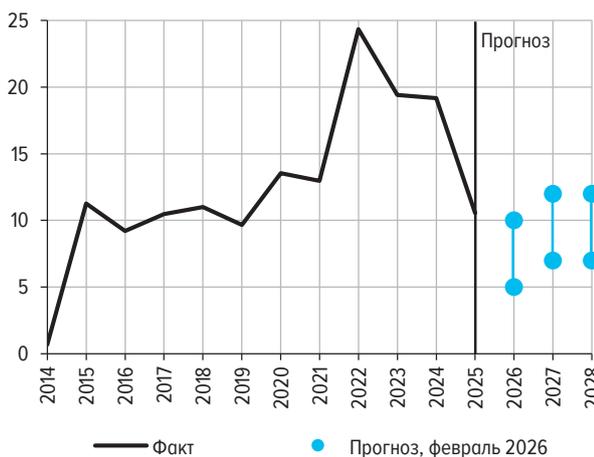
Рис. 7



Источники: Росстат, расчеты Банка России.

M2 (ДЕНЕЖНАЯ МАССА В НАЦИОНАЛЬНОМ ОПРЕДЕЛЕНИИ)
(% г/г)

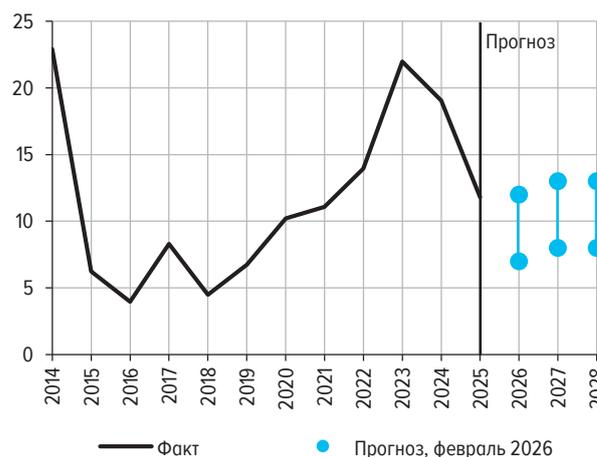
Рис. 8



Источник: расчеты Банка России.

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

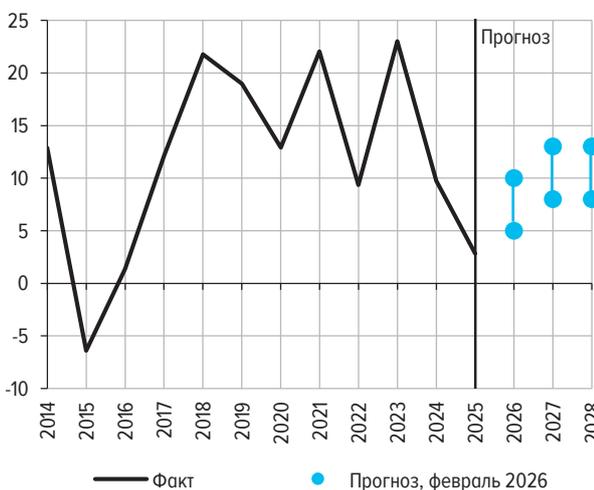
Рис. 9



Источник: расчеты Банка России.

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

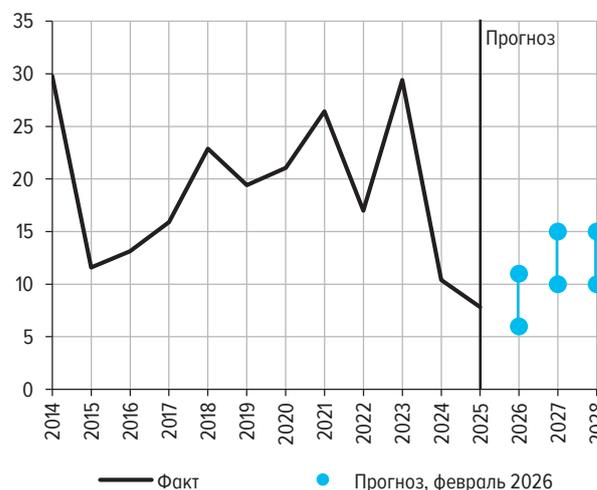
Рис. 10



Источник: расчеты Банка России.

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

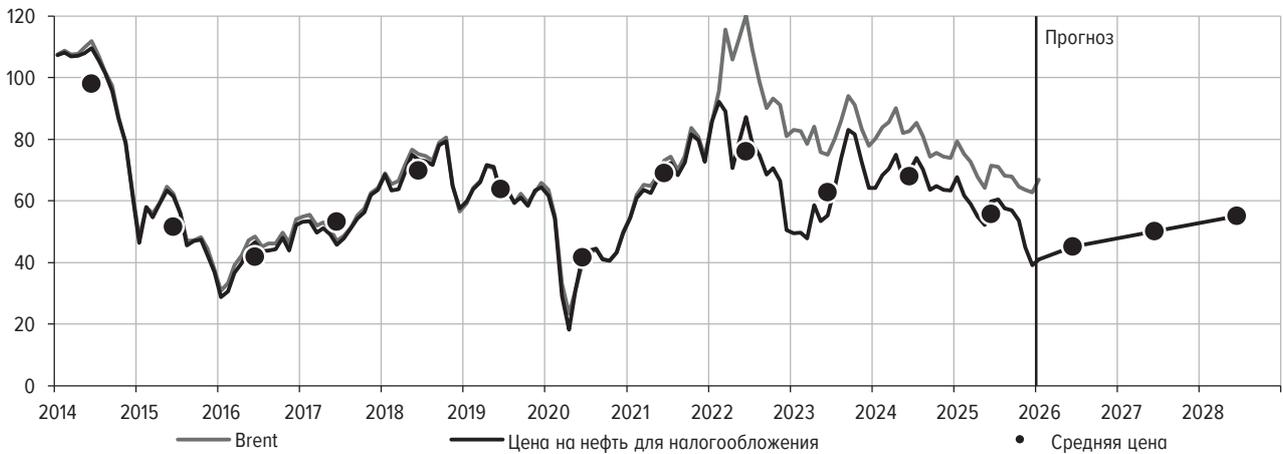
Рис. 11



Источник: расчеты Банка России.

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

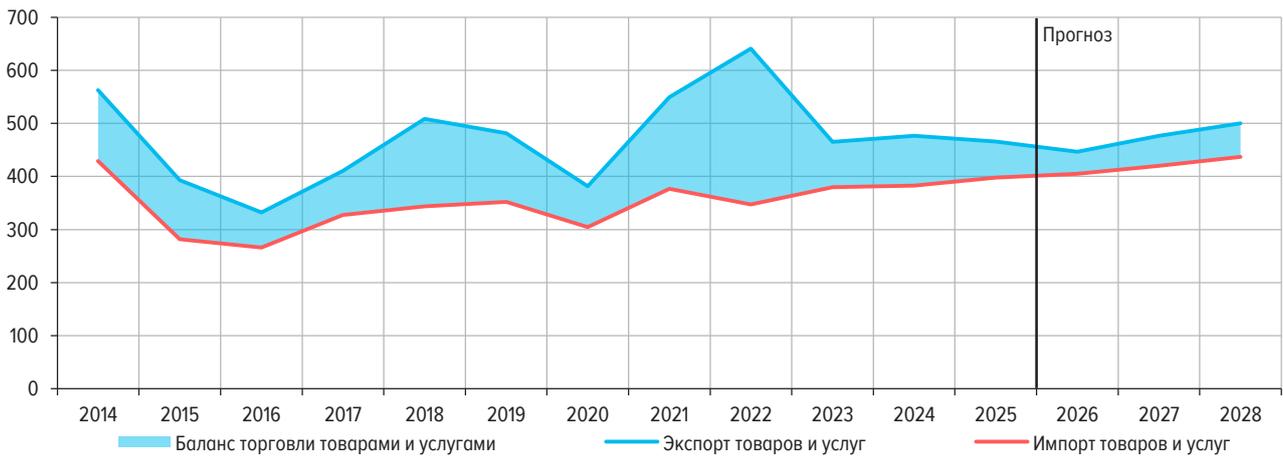
Рис. 12



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

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

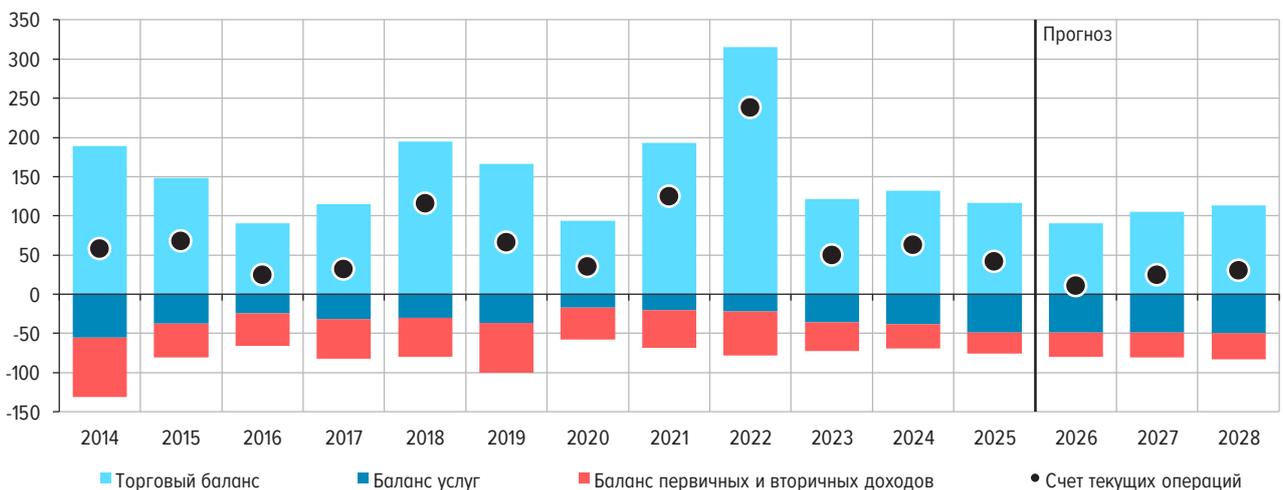
Рис. 13



Источник: расчеты Банка России.

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

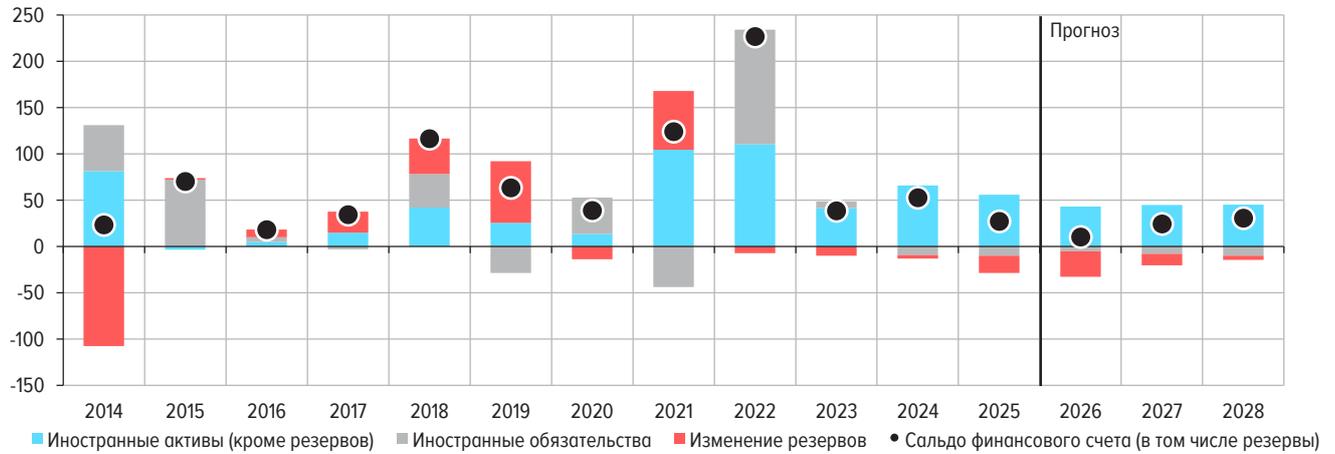
Рис. 14



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.

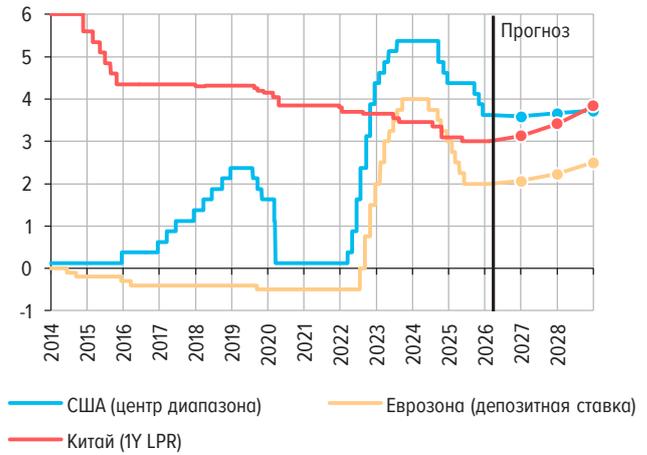
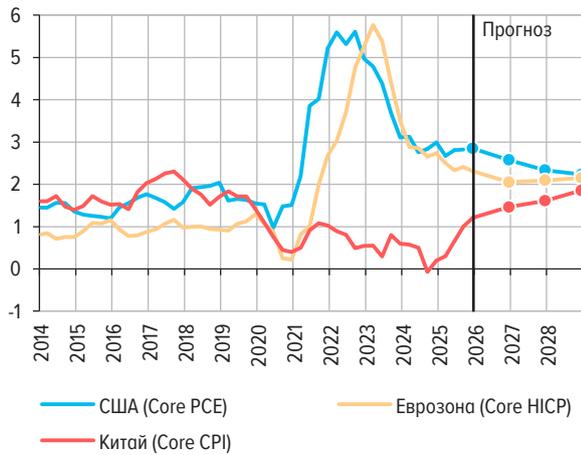
МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА: США, ЕВРОЗОНА, КИТАЙ

ИНФЛЯЦИЯ
(% г/г)

Рис. 16

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

Рис. 17

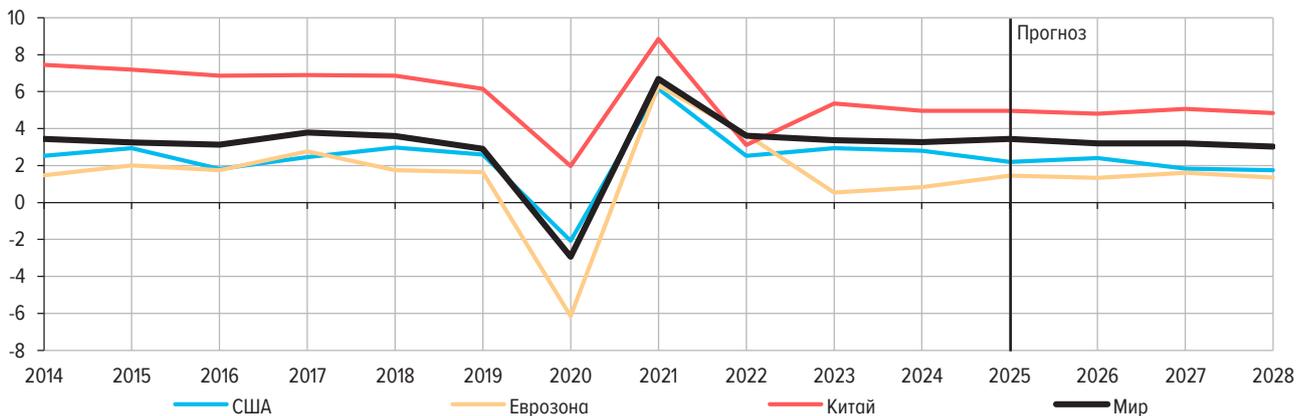


Источники: национальные статистические агентства, расчеты Банка России.

Источники: Sbons, для НБК: Loan Prime rate на 1 год – до 2015 года Benchmark Lending rate; расчеты Банка России.

ВВП, ТЕМП ПРИРОСТА
(% г/г)

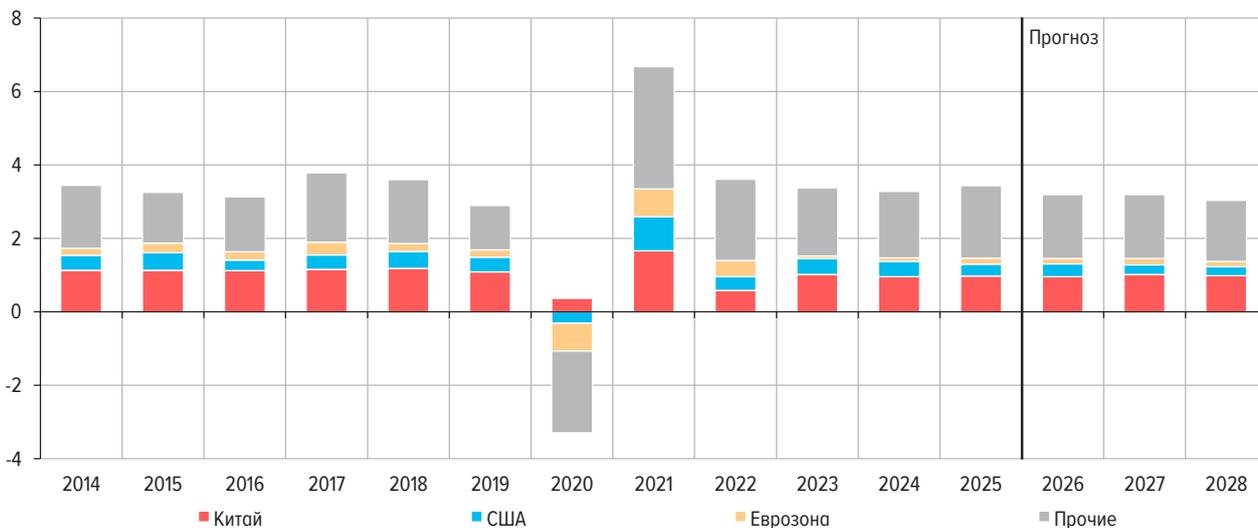
Рис. 18



Источники: национальные статистические агентства, расчеты Банка России.

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

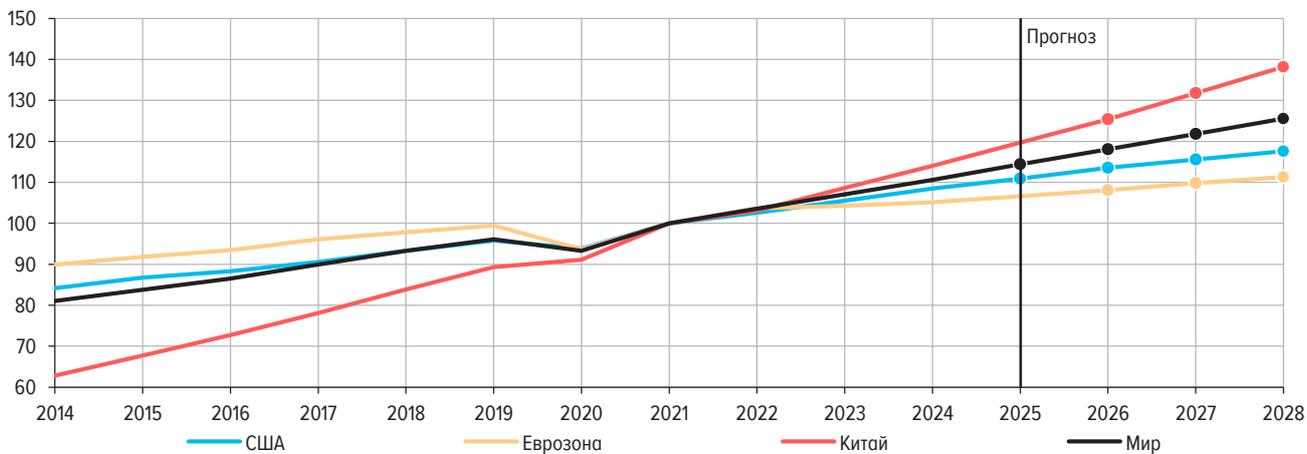
Рис. 19



Источники: национальные статистические агентства, расчеты Банка России.

ВВП
(2021 = 100)

Рис. 20



Источники: национальные статистические агентства, расчеты Банка России.

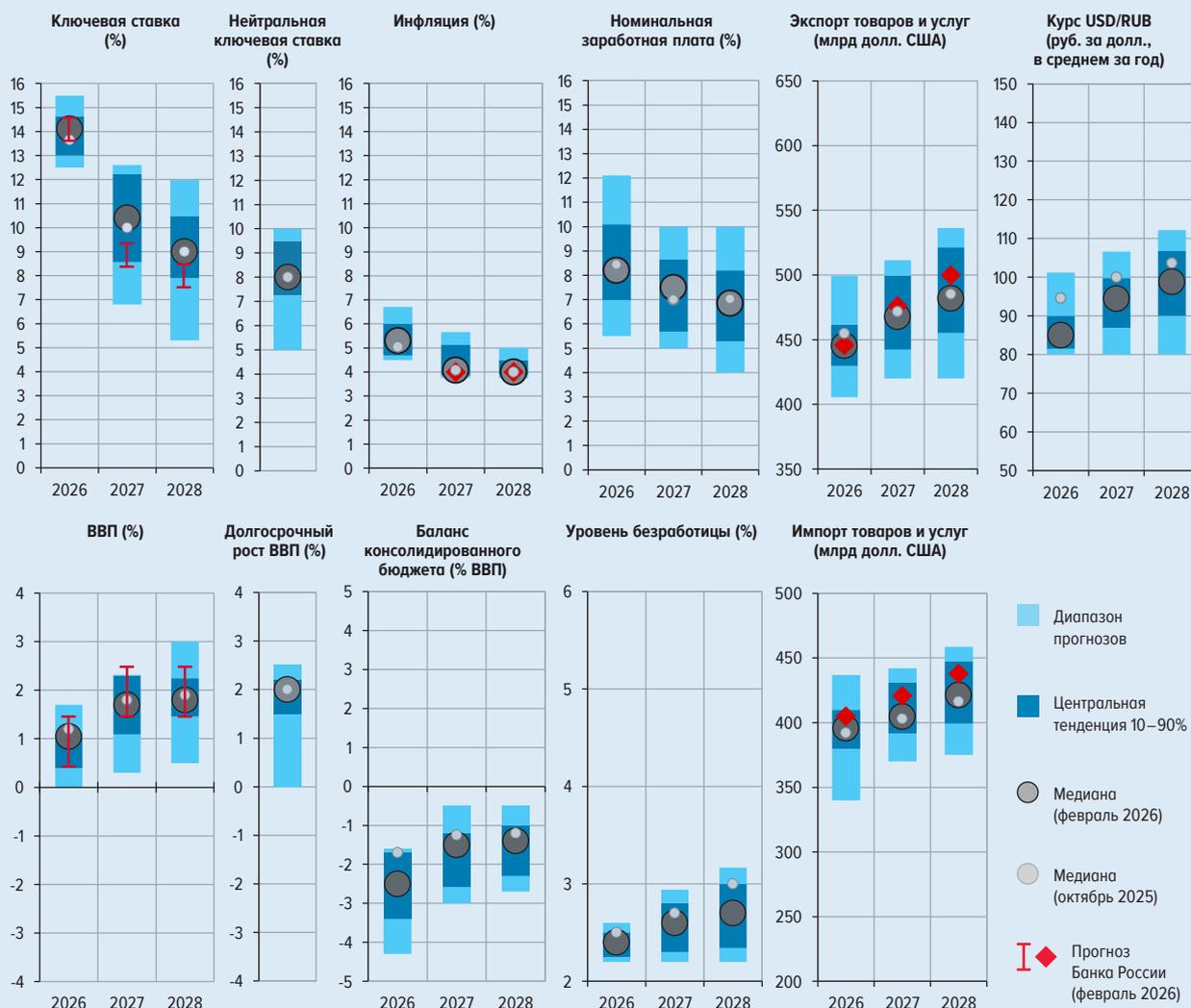
ВРЕЗКА. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОПРОС БАНКА РОССИИ¹

Макроэкономический опрос Банка России проведен 30 января – 3 февраля 2025 года в преддверии решения по ставке Совета директоров Банка России 13 февраля.

Аналитики ожидают, что в 2026 году **инфляция** составит 5,3%. Это немного ниже верхней границы февральского прогнозного диапазона Банка России (4,5–5,5%). Как по мнению аналитиков, так и по прогнозу Банка России, в 2027–2028 годах инфляция будет находиться вблизи цели.

Медиана ожиданий аналитиков по **ключевой ставке** на 2026 год почти совпадает с серединой прогнозного диапазона Банка России – 14,1% годовых и 13,5–14,5% годовых соответственно. Ожидания на 2027–2028 годы у аналитиков существенно жестче – 10,4% годовых и 9,0% годовых соответственно при траектории ключевой ставки в прогнозе Банка России 8,0–9,0% годовых и 7,5–8,5% годовых. Разброс ожиданий аналитиков значительно шире прогнозных диапазонов Банка России на всем

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.

горизонте. В феврале аналитики сохранили оценку **нейтральной ключевой ставки** в 8,0% годовых, что соответствует середине оценочного диапазона Банка России (7,5–8,5% годовых). Центральная тенденция² оценок аналитиков – 7,3–9,5% годовых.

Аналитики прогнозируют рост **ВВП** в 2026 году на 1,1%, что примерно соответствует середине прогнозного интервала Банка России (0,5–1,5%). Аналитики ожидают, что в 2027–2028 годах российская экономика будет расти меньше, чем в долгосрочном периоде, согласно их медианным оценкам (1,7 и 1,8% соответственно против 2,0%). Разброс ожиданий аналитиков на всем горизонте шире прогнозных диапазонов Банка России, и их взгляд на темпы роста ВВП немного более пессимистичный.

По прогнозам аналитиков, **безработица** будет находиться в диапазоне 2,4–2,6% в 2026–2027 годах, а к концу прогнозного горизонта вырастет до 2,7%.

Аналитики существенно не изменили прогнозы роста номинальной **заработной платы** на всем горизонте. 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 34%.

Медианный прогноз аналитиков предполагает дефицит консолидированного **бюджета** на всем горизонте. Никто из аналитиков не ожидает профицитного бюджета, при этом разброс мнений о дефиците достаточно широк.

Аналитики ожидают более крепкий **рубль** на всем горизонте. Прогноз на 2026 год – 85,0 рубля за доллар США, на 2027 год – 94,5 рубля за доллар США, на 2028 год – 98,9 рубля за доллар США (рубль крепче на 4,7–10,1% в сравнении с опросом в октябре). Диапазон прогнозов расширяется к концу горизонта.

Прогнозы аналитиков по **экспорту** на 2026–2027 годы в целом близки к прогнозу Банка России, на 2028 год – немного пессимистичнее. Прогнозы аналитиков по **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.