



# МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОПРОС БАНКА РОССИИ

Результаты опроса: июль 2026 года<sup>1</sup>

|                                                                                         | 2021<br>(факт) | 2022<br>(факт) | 2023<br>(факт) | 2024<br>(факт) | 2025<br>(факт) | 2026           | 2027           | 2028           | 2029           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| ИПЦ<br>(%, дек. к дек. пред. года)                                                      | 8,4            | 11,9           | 7,4            | 9,5            | 5,6            | 6,2<br>(5,3)   | 4,6<br>(4,4)   | 4,1<br>(4,0)   | 4,0<br>(4,0)   |
| ИПЦ<br>(% к пред. году, в среднем за год)                                               | 6,7            | 13,8           | 5,9            | 8,4            | 8,7            | 6,0<br>(5,4)   | 4,9<br>(4,5)   | 4,1<br>(4,2)   | 4,0<br>(4,0)   |
| Ключевая ставка<br>(в % годовых, в среднем за год с учетом выходных дней)               | 5,7            | 10,6           | 9,9            | 17,5           | 19,2           | 14,5<br>(14,1) | 12,2<br>(10,6) | 10,0<br>(9,0)  | 8,6<br>(8,1)   |
| ВВП<br>(%, г/г)                                                                         | 5,9            | -1,4           | 4,1            | 4,9            | 1,0            | 0,6<br>(0,7)   | 1,3<br>(1,5)   | 1,7<br>(1,7)   | 1,8<br>(1,8)   |
| Уровень безработицы<br>(%, в среднем за год)                                            | 4,8            | 4,0            | 3,2            | 2,5            | 2,2            | 2,2<br>(2,3)   | 2,5<br>(2,5)   | 2,7<br>(2,6)   | 2,8<br>(2,7)   |
| Номинальная заработная плата<br>(%, г/г, в среднем за год)                              | 11,5           | 14,1           | 14,6           | 19,0           | 14,3           | 10,2<br>(9,5)  | 8,0<br>(7,8)   | 7,0<br>(7,0)   | 6,5<br>(6,5)   |
| Баланс консолидированного бюджета<br>(% ВВП за соответствующий год)                     | 0,8            | -1,4           | -2,3           | -1,6           | -3,9           | -3,2<br>(-2,6) | -2,5<br>(-1,9) | -1,9<br>(-1,5) | -1,5<br>(-1,4) |
| Экспорт товаров и услуг<br>(млрд долл. США в год)                                       | 550            | 641            | 465            | 477            | 468            | 510<br>(525)   | 483<br>(493)   | 489<br>(491)   | 497<br>(495)   |
| Импорт товаров и услуг<br>(млрд долл. США в год)                                        | 377            | 347            | 380            | 383            | 400            | 420<br>(420)   | 430<br>(432)   | 439<br>(439)   | 450<br>(448)   |
| Курс USD/RUB<br>(руб. за долл., в среднем за год)                                       | 73,6           | 67,5           | 84,7           | 92,4           | 83,4           | 78,4<br>(78,1) | 86,6<br>(86,2) | 92,7<br>(94,3) | 95,8<br>(97,8) |
| Цена нефти для налогообложения <sup>2</sup><br>(долл. США за баррель, в среднем за год) | 69             | 76             | 63             | 68             | 56             | 63<br>(70)     | 58<br>(60)     | 57<br>(59)     | 57<br>(57)     |

<sup>1</sup> В скобках - результаты опроса в июне 2026 года.

<sup>2</sup> Цена российской нефти, определяемая для целей налогообложения и ежемесячно публикуемая на официальном сайте Минэкономразвития России.

## Показатели, рассчитанные на основе полученных ответов:

|                                                                                                    | 2021<br>(факт) | 2022<br>(факт) | 2023<br>(факт) | 2024<br>(факт) | 2025<br>(факт)   | 2026             | 2027             | 2028             | 2029             |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Реальная ключевая ставка <sup>3</sup><br>(в % годовых, в среднем за год<br>с учетом выходных дней) | -2,7           | -1,3           | 2,5            | 8,0            | 13,6             | 8,3<br>(8,7)     | 7,4<br>(6,1)     | 5,7<br>(5,0)     | 4,6<br>(4,2)     |
| ВВП<br>(кумулятивный уровень,<br>2021 г. = 100)                                                    | 100,0          | 98,6           | 102,6          | 107,7          | 108,7            | 109,4<br>(109,5) | 110,9<br>(111,2) | 112,8<br>(113,0) | 114,6<br>(115,3) |
| Реальная заработная плата <sup>4</sup><br>(%, г/г, в среднем за год)                               | 4,5            | 0,3            | 8,2            | 9,7            | 5,2<br>(4,4)     | 4,1<br>(3,9)     | 2,5<br>(3,2)     | 2,6<br>(2,7)     | 2,3<br>(2,5)     |
| Реальная заработная плата<br>(кумулятивный уровень,<br>2021 г. = 100)                              | 100,0          | 100,3          | 108,5          | 119,1          | 125,2<br>(124,3) | 130,4<br>(129,1) | 133,7<br>(133,3) | 136,9<br>(136,7) | 139,8<br>(140,2) |
| Торговый баланс<br>(млрд долл. США в год)                                                          | 173            | 293            | 86             | 94             | 68               | 85<br>(102)      | 59<br>(63)       | 50<br>(58)       | 48<br>(51)       |

|                                               |                               |                      |                                                                                                                                                                                         |
|-----------------------------------------------|-------------------------------|----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Нейтральная<br>ключевая ставка<br>(% годовых) | Медиана                       | 8,0<br>(8,0)         | Уровень ключевой ставки, при котором<br>денежно-кредитная политика поддерживает<br>в долгосрочном периоде инфляцию<br>и инфляционные ожидания на цели<br>и ВВП на потенциальном уровне. |
|                                               | Центр.<br>тенденция<br>10-90% | 6,8-9,5<br>(6,9-9,2) |                                                                                                                                                                                         |
| Долгосрочный рост<br>ВВП<br>(%, г/г)          | Медиана                       | 1,7<br>(1,7)         | Ожидаемые средние темпы роста<br>потенциального ВВП на горизонте<br>2030 – 2034 годов.                                                                                                  |
|                                               | Центр.<br>тенденция<br>10-90% | 1,5-2,0<br>(1,3-2,0) |                                                                                                                                                                                         |

<sup>3</sup> Результаты являются медианой прогнозов, рассчитанных на основе ответов участников опроса по средней за год ключевой ставке и ИПЦ дек. к дек.

<sup>4</sup> Результаты являются медианой прогнозов, рассчитанных на основе ответов участников опроса по номинальной заработной плате и среднему за год ИПЦ.

Даты проведения опроса: 10 – 14 июля 2026 года.

Методика расчета: результаты опроса являются медианой прогнозов 31 экономиста из различных организаций, принимающих участие в опросе. Если респондент дал свои ожидания в виде интервала, то для расчета учитывалась его середина.

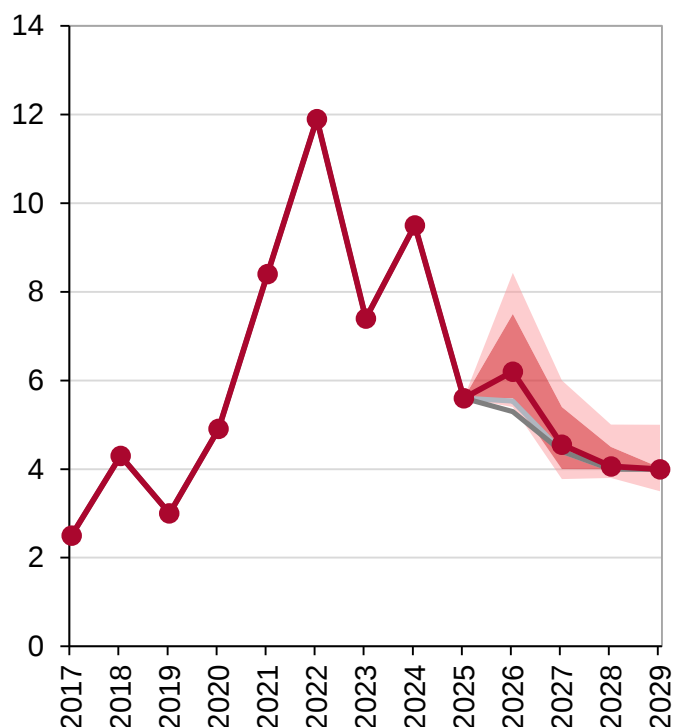
Примечание к графикам: верхняя и нижняя границы закрашенной области равны максимальному и минимальному прогнозу. Более яркая область в центре — диапазон от 10 до 90 перцентили.

Диапазоны представленных аналитиками прогнозов на предстоящие годы (см. закрашенные области на графиках) по большинству показателей сузились.

- **Инфляция:** Аналитики повысили прогнозы на 2026-2027 годы – до 6,2% (+0,9 п.п. к июньскому опросу) и до 4,6% (+0,2 п.п.) соответственно. Аналитики ожидают, что в 2028-2029 годах инфляция будет находиться вблизи цели.
- **Ключевая ставка:** Прогнозы повышены на всем горизонте – 14,5% годовых (+0,4 п.п.) в 2026 году, 12,2% годовых (+1,8 п.п.) в 2027 году, 10,0% годовых (+1,0 п.п.) в 2028 году. Прогноз на конец горизонта – 8,6% годовых (+0,5 п.п.). Это выше медианной оценки нейтральной ключевой ставки (8,0% годовых). Реальная ключевая ставка, рассчитанная из прогнозов аналитиков – 8,3% (-0,4 п.п.) в 2026 году, 7,4% (+1,3 п.п.) в 2027 году, 5,7% (+0,7 п.п.) в 2028 году и 4,6% (+0,4 п.п.) в 2029 году.
- **ВВП:** Прогнозы роста в 2026-2027 годах понижены до 0,6% (-0,1 п.п.) и 1,3% (-0,2 п.п.) соответственно. Прогнозы на последующие годы не изменились – 1,7% в 2028 году и 1,8% в 2029 году. Медианная оценка долгосрочных темпов роста не изменилась – 1,7%. Согласно прогнозам аналитиков, прирост ВВП в 2029 году к 2021 году составит +14,6% (средний темп: 1,8% в год).
- **Уровень безработицы:** Без существенных изменений. Аналитики ожидают, что средняя безработица составит 2,2% (-0,1 п.п.) в 2026 году, вырастет до 2,5% в 2027 году, до 2,7% (+0,1 п.п.) в 2028 году и до 2,8% (+0,1 п.п.) в 2029 году, оставаясь значительно ниже значений 2021 года (4,8%) и 2023 года (3,2%).
- **Номинальная зарплата:** Аналитики повысили прогноз роста номинальной заработной платы на 2026 и 2027 годы. Они ожидают замедления роста до 10,2% (+0,7 п.п.) в 2026 году, до 8,0% (+0,2 п.п.) в 2027 году, до 7,0% в 2028 году и до 6,5% в 2029 году. Расчеты на основе прогнозов аналитиков по номинальной заработной плате и средней инфляции предполагают, что реальная зарплата вырастет на 4,1% в 2026 году, на 2,5% в 2027 году, на 2,6% в 2028 году и на 2,3% в 2029 году. К концу прогнозного горизонта реальная заработная плата будет на 39,8% выше, чем в 2021 году (средний темп: 5,0% в год).
- **Баланс консолидированного бюджета:** Аналитики ожидают большой дефицит консолидированного бюджета на всем горизонте – 3,2% ВВП (больше на 0,6 п.п.) в 2026 году, 2,5% ВВП (больше на 0,6 п.п.) в 2027 году, 1,9% ВВП (больше на 0,4 п.п.) в 2028 году и 1,5% ВВП (больше на 0,1 п.п.) в 2029 году.
- **Экспорт товаров и услуг:** Аналитики понизили прогнозы на 2026–2028 годы – 510 млрд долл. (-15 млрд долл.) в 2026 году, 483 млрд долл. (-10 млрд долл.) в 2027 году и 489 млрд долл. (-2 млрд долл.) в 2028 году. Прогноз на 2029 год – 497 млрд долл. (+2 млрд долл.). Это на 10% (53 млрд долл.) ниже, чем экспорт в 2021 году.
- **Импорт товаров и услуг:** Прогнозы почти не изменились – 420 млрд долл. в 2026 году, 430 млрд долл. (-2 млрд долл.) в 2027 году и 439 млрд долл. в 2028 году. Прогноз на 2029 год – 450 млрд долл. (+2 млрд долл.). Это на 19% (73 млрд долл.) выше, чем импорт в 2021 году.
- **Курс USD/RUB:** Аналитики ожидают немного более слабый рубль (на 0,3-0,5%) в 2026-2027 годах и более крепкий (на 1,6-2,0%) в 2028-2029 годах по сравнению с июньским опросом. Прогноз на 2026 год – 78,4 рублей за долл., на 2027 год – 86,6 рублей за долл., на 2028 год – 92,7 рублей за доллар, на 2029 год – 95,8 рублей за долл.
- **Цена нефти для налогообложения:** Прогнозы на 2026-2028 годы понижены до 63 долл. за баррель, 58 долл. за баррель и 57 долл. за баррель соответственно. Аналитики ожидают, что в конце горизонта цена нефти останется на уровне 2028 года.

**ИПЦ**

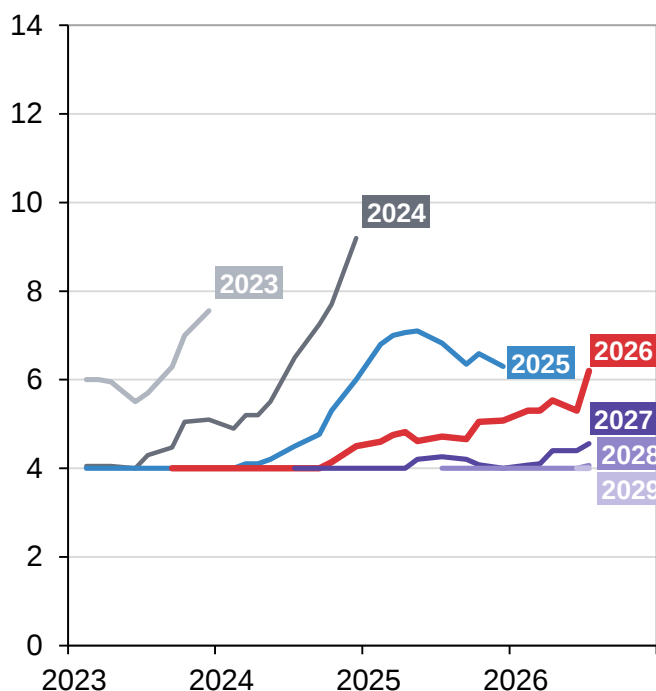
в % дек. к дек. пред. года



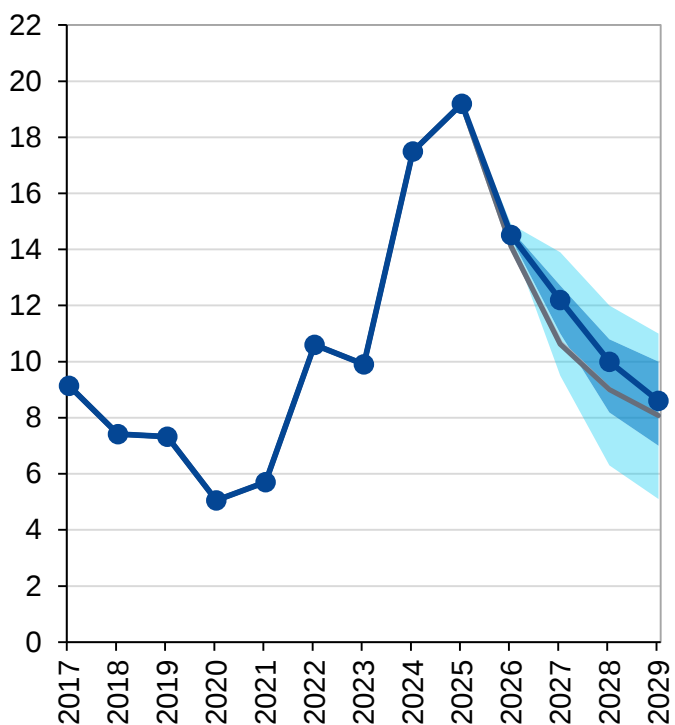
- Диапазон прогнозов
- Центральная тенденция 10-90%
- Медиана апрель 2026
- Медиана июнь 2026
- Медиана июль 2026

**ИПЦ, история прогнозов**

в % дек. к дек. пред. года

**Ключевая ставка**

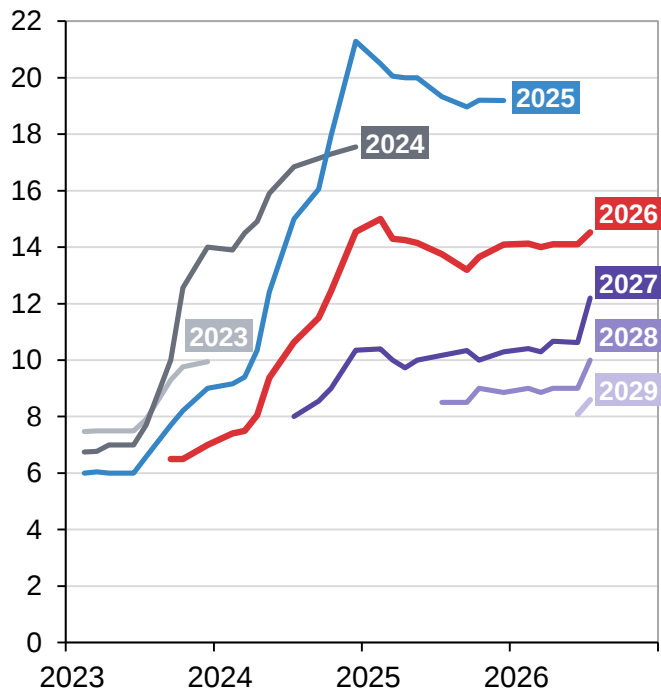
% годовых, в среднем за год, с уч. вых. дн.



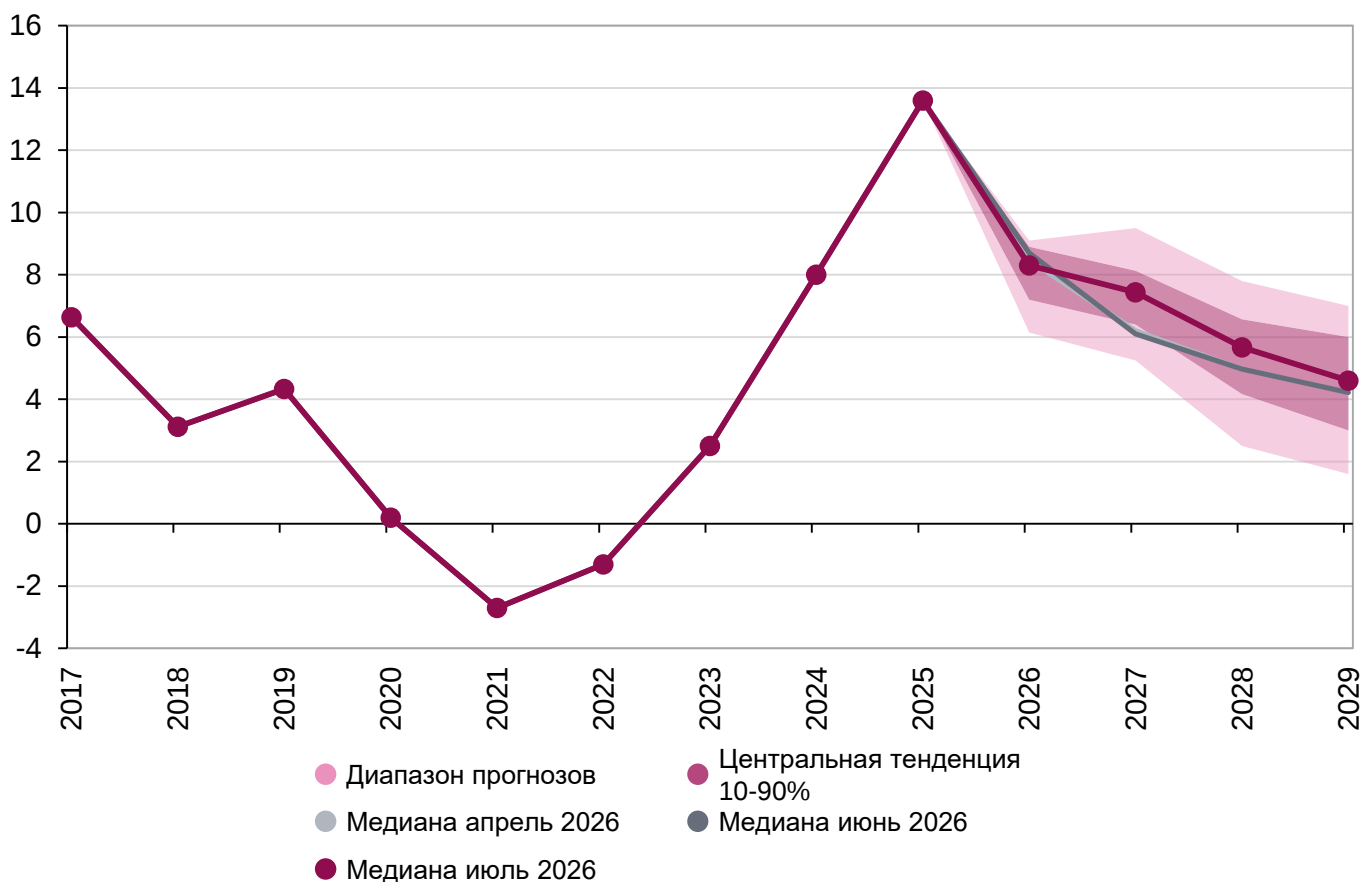
- Диапазон прогнозов
- Центральная тенденция 10-90%
- Медиана апрель 2026
- Медиана июнь 2026
- Медиана июль 2026

**Ключевая ставка, история прогнозов**

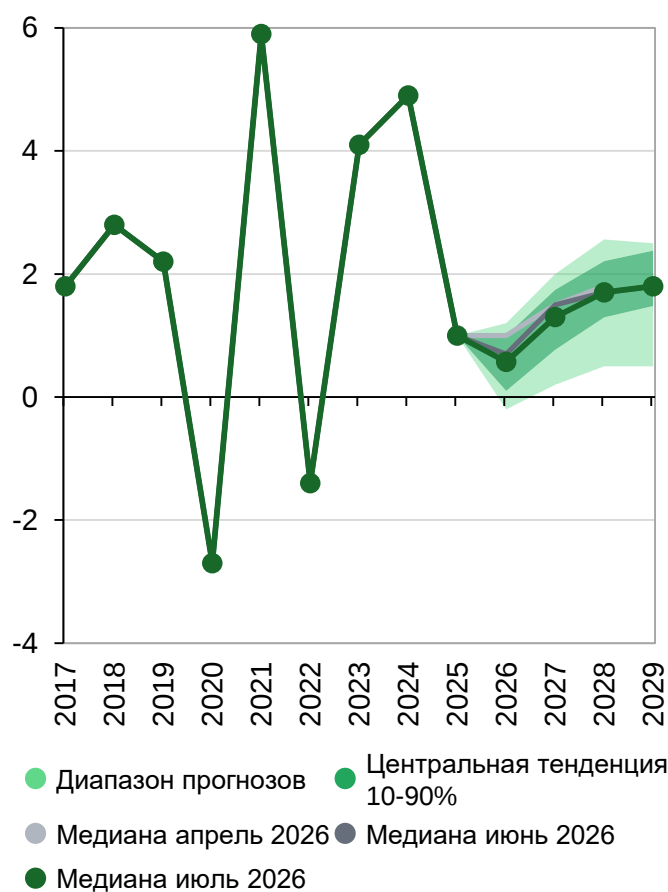
% годовых, в среднем за год, с уч. вых. дн.



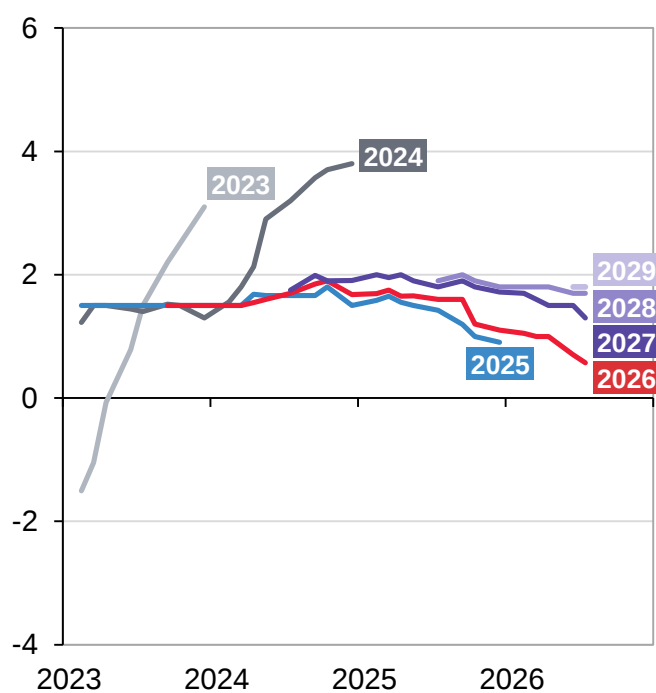
### Реальная ключевая ставка (% годовых)



### ВВП %, г/г

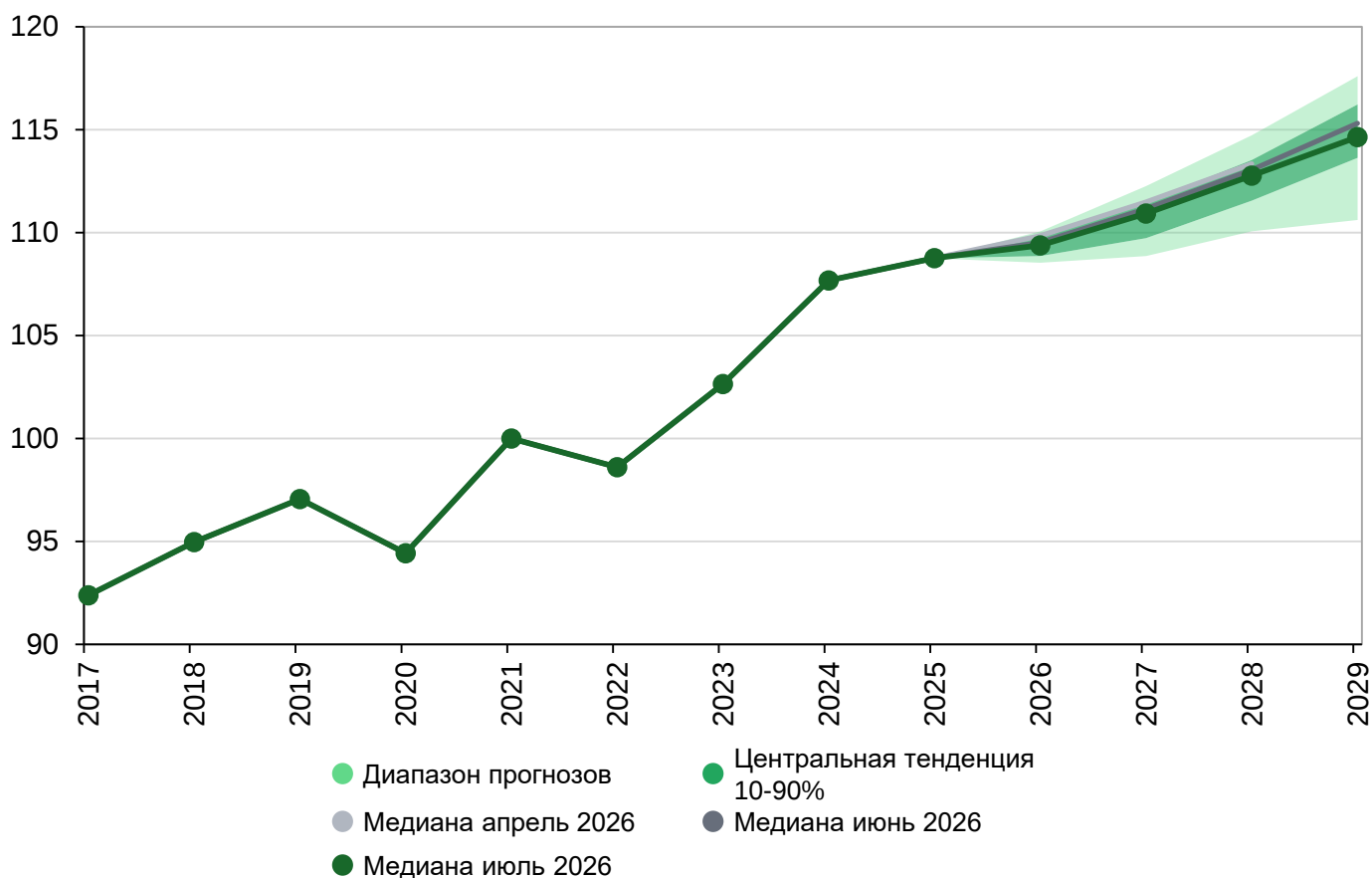


### ВВП, история прогнозов %, г/г

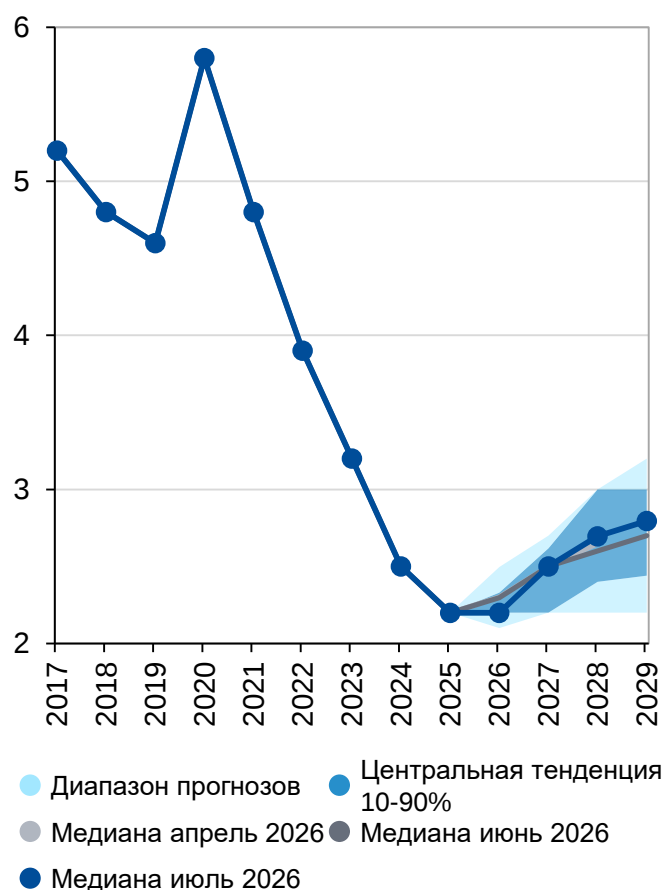


**ВВП**

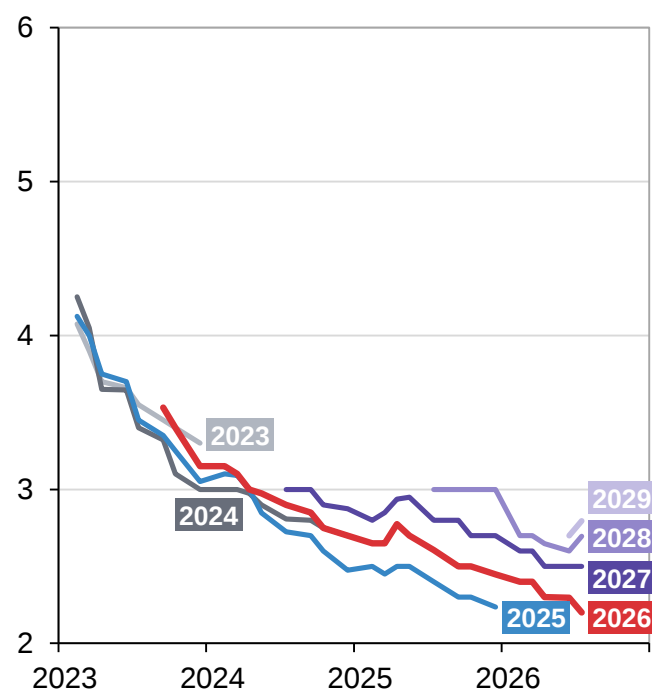
(кумулятивный уровень, 2021 г. = 100)

**Уровень безработицы**

%, в среднем за год

**Уровень безработицы, история прогнозов**

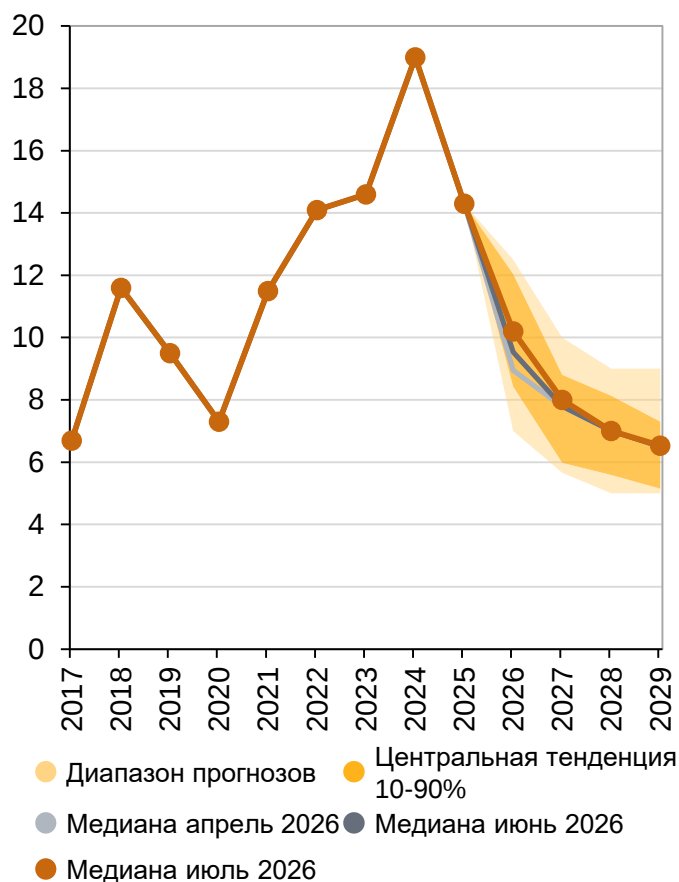
%, в среднем за год



\* Значения за февраль 2023 – март 2025 года являются медианой прогнозов, рассчитанных на основе ответов участников опроса по уровню безработицы на конец года (как среднее между значениями на конец отчётного и прошлого года).

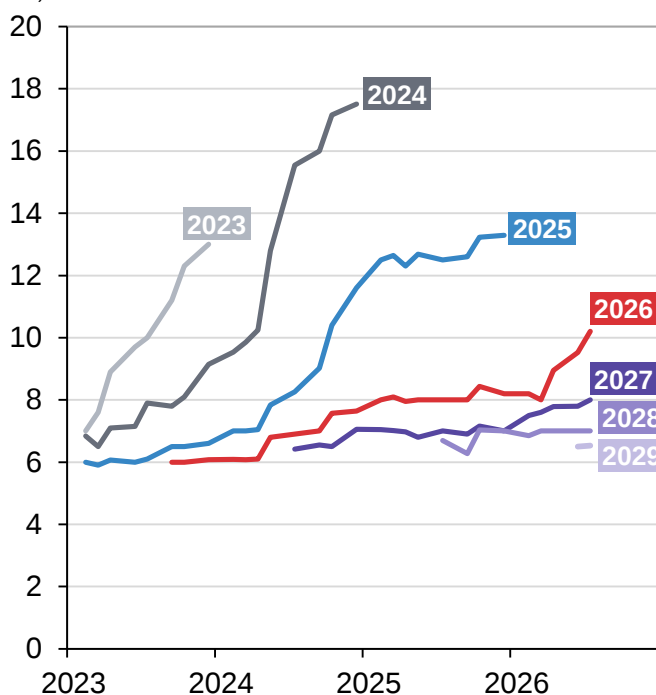
## Номинальная заработная плата

%, г/г



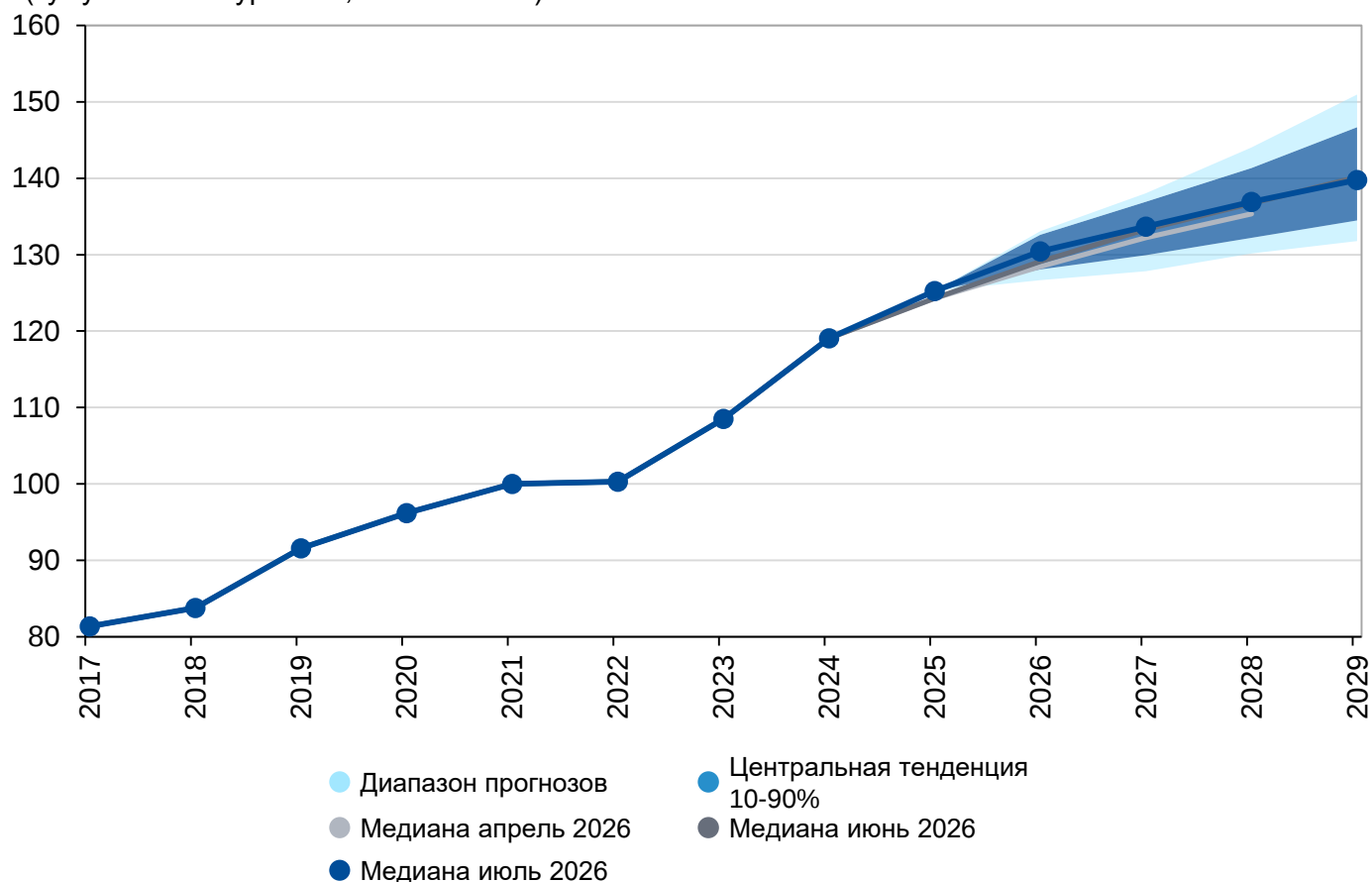
## Номинальная заработная плата, история прогнозов

%, г/г

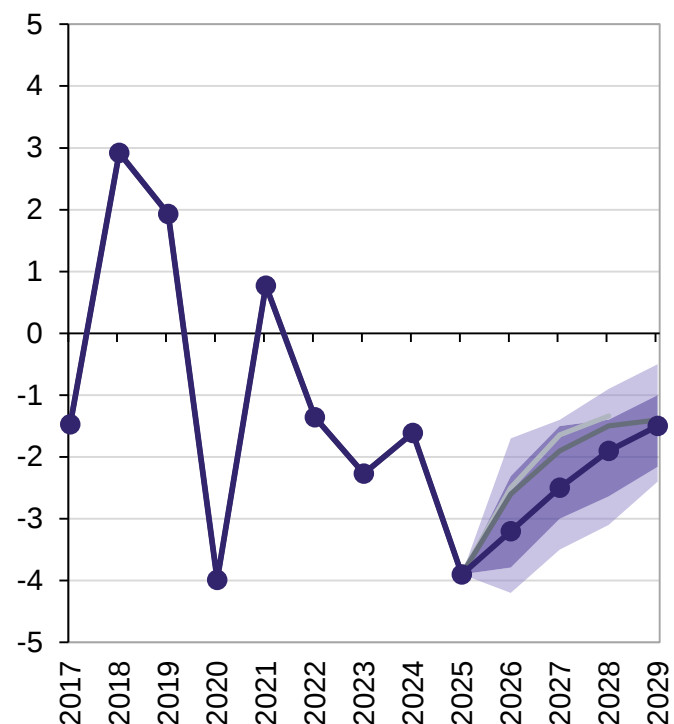


## Реальная заработная плата

(кумулятивный уровень, 2021 г. = 100)

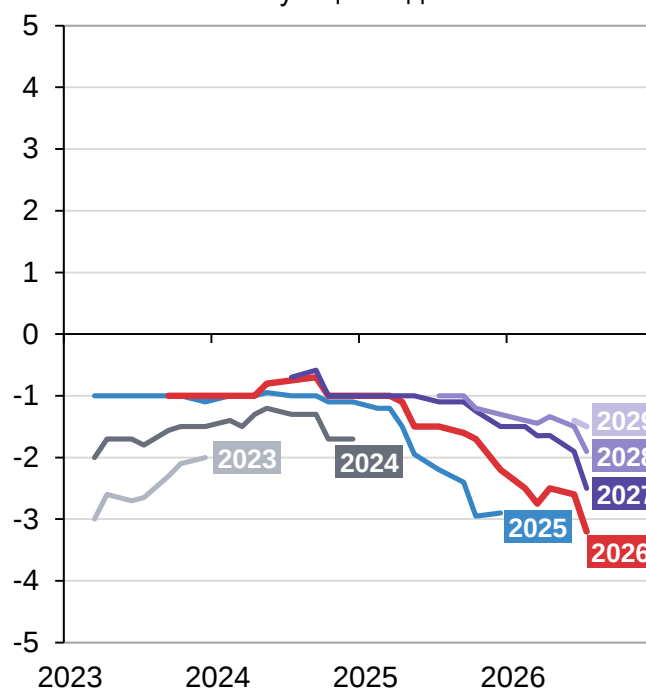


**Баланс консолидированного бюджета**  
% ВВП за соответствующий год

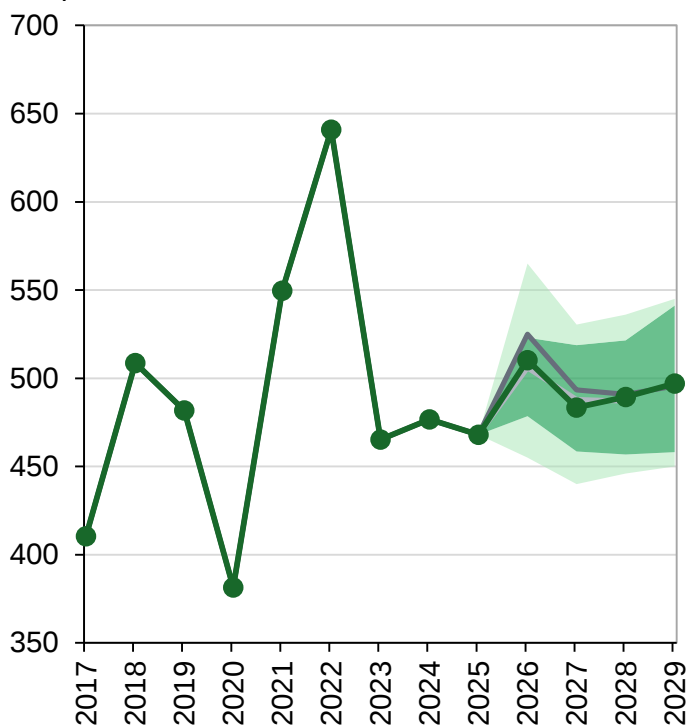


- Диапазон прогнозов
- Центральная тенденция 10-90%
- Медиана апрель 2026
- Медиана июнь 2026
- Медиана июль 2026

**Баланс консолидированного бюджета, история прогнозов**  
% ВВП за соответствующий год

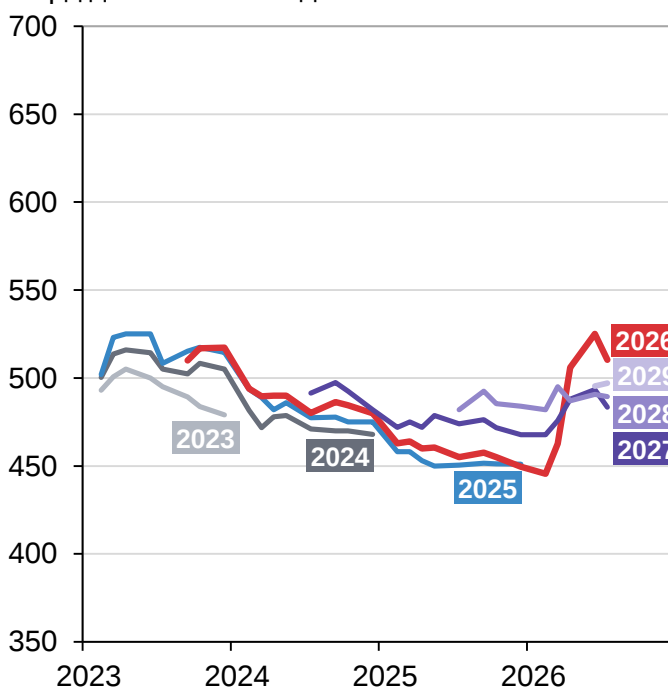


**Экспорт товаров и услуг**  
млрд долл. США в год



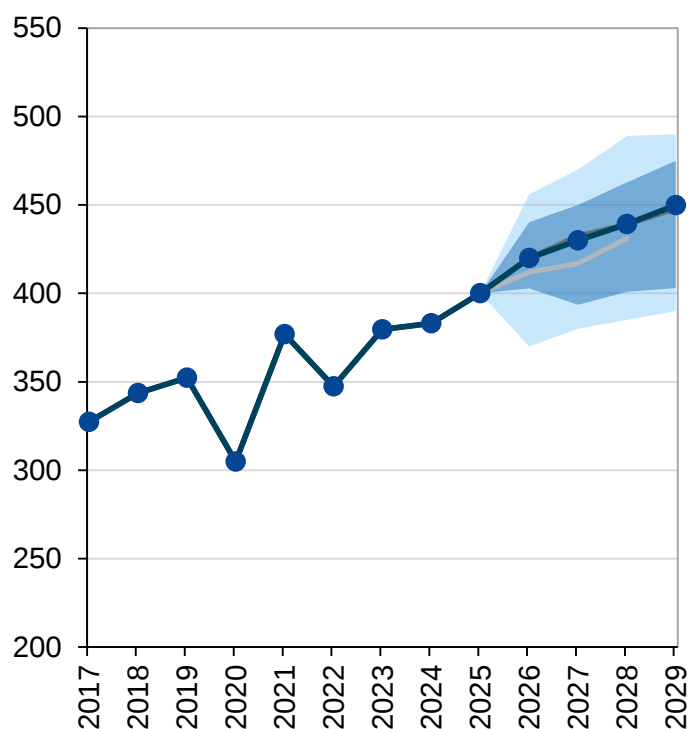
- Диапазон прогнозов
- Центральная тенденция 10-90%
- Медиана апрель 2026
- Медиана июнь 2026
- Медиана июль 2026

**Экспорт товаров и услуг, история прогнозов**  
млрд долл. США в год



### Импорт товаров и услуг

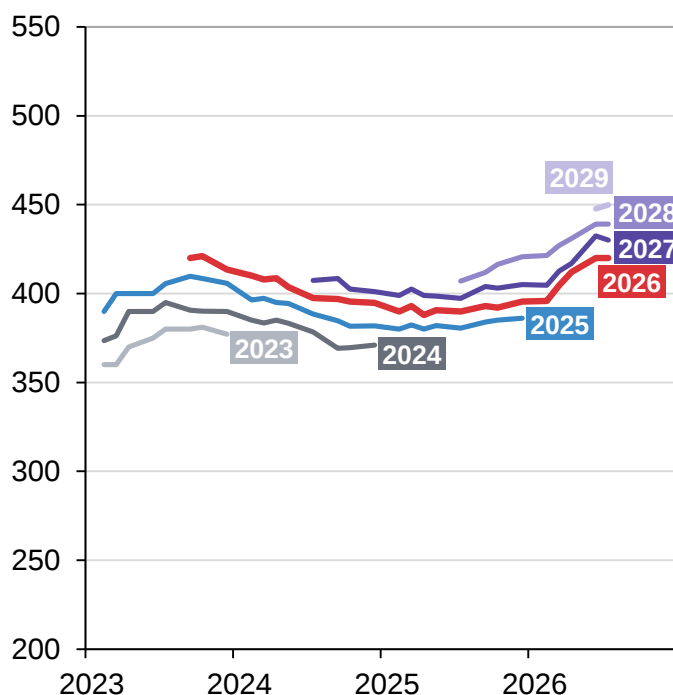
млрд долл. США в год



- Диапазон прогнозов
- Центральная тенденция 10-90%
- Медиана апрель 2026
- Медиана июнь 2026
- Медиана июль 2026

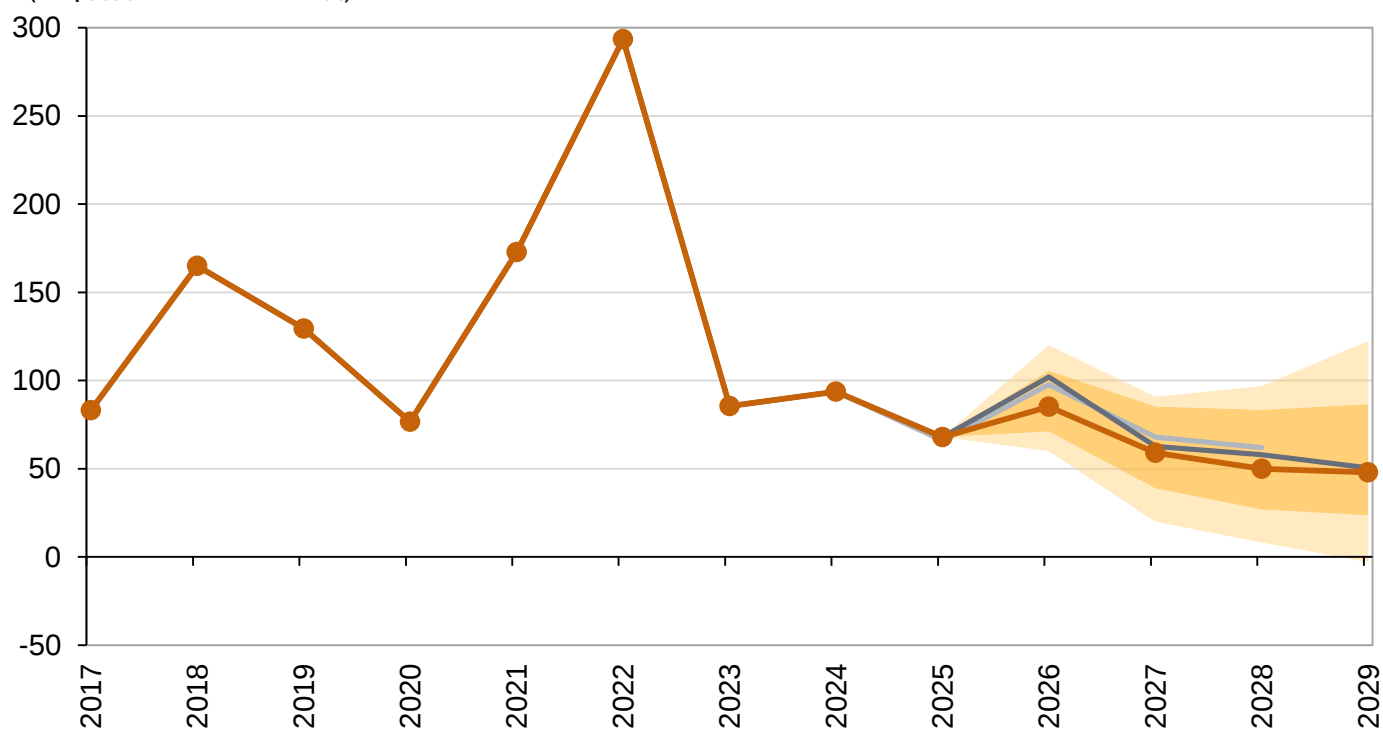
### Импорт товаров и услуг, история прогнозов

млрд долл. США в год



### Торговый баланс

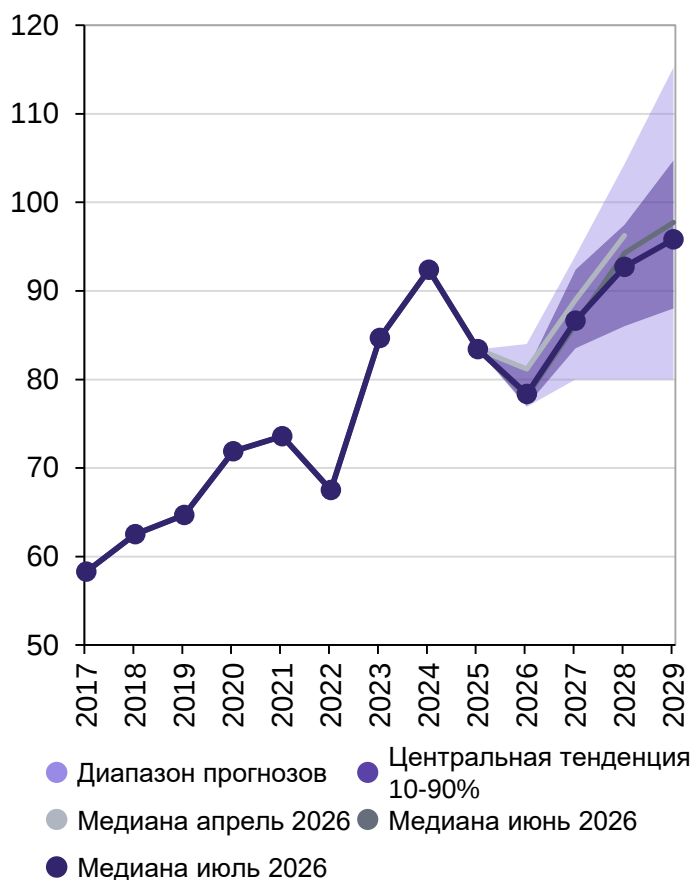
(млрд долл. США в год)



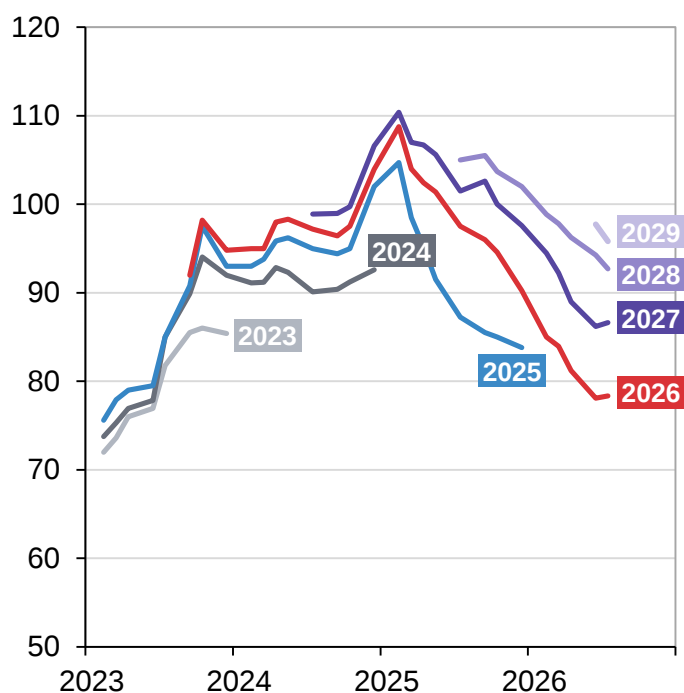
- Диапазон прогнозов
- Центральная тенденция 10-90%
- Медиана апрель 2026
- Медиана июнь 2026
- Медиана июль 2026

**Курс (USD/RUB)**

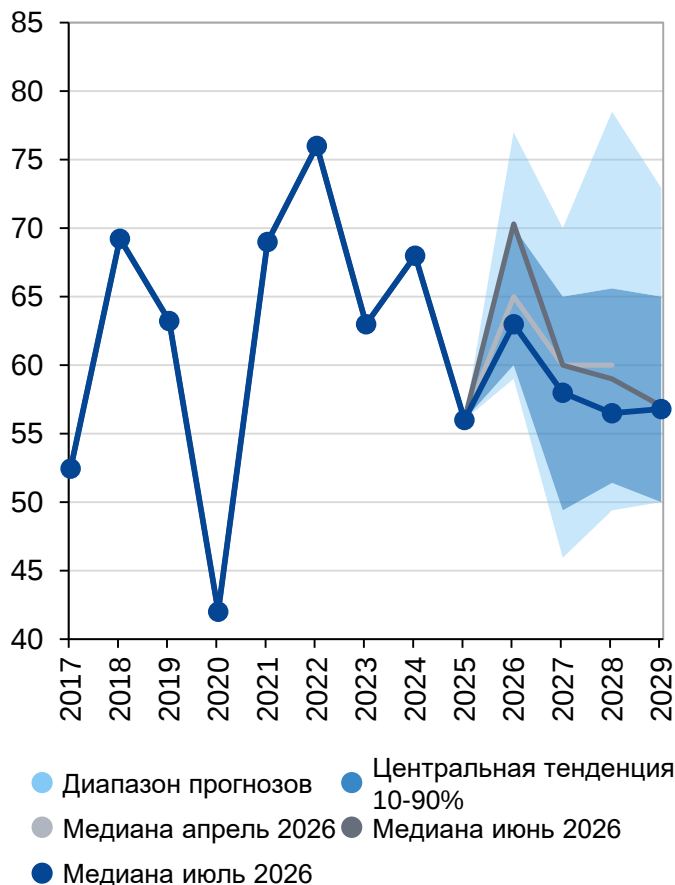
руб. за долл., в среднем за год

**Курс (USD/RUB), история прогнозов**

руб. за долл., в среднем за год

**Цена нефти для налогообложения**

долл. США за баррель, в среднем за год

**Цена нефти для налогообложения, история прогнозов**

долл. США за баррель, в среднем за год

