



РЕЗЮМЕ ОБСУЖДЕНИЯ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ

НА «НЕДЕЛЕ ТИШИНЫ» И В ХОДЕ ЗАСЕДАНИЯ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ
БАНКА РОССИИ 11 СЕНТЯБРЯ 2026 ГОДА

Участники обсуждения: члены Совета директоров Банка России, руководители Департамента денежно-кредитной политики, Департамента исследований и прогнозирования, других департаментов и главных управлений Банка России.

Департамент денежно-кредитной политики и Департамент исследований и прогнозирования представили результаты анализа текущей экономической ситуации в стране и в мире, а также свои оценки того, как складывающиеся экономические тенденции соотносятся с июльским базовым макроэкономическим прогнозом Банка России на 2026–2029 годы и его вариациями. Представители главных управлений Банка России рассказали о ситуации в регионах, в том числе о результатах опросов бизнеса. Дополнительно участники обсуждения рассмотрели информацию от Департамента финансовой стабильности и Департамента организации международных расчетов.

Суждения участников основаны на данных, доступных к 11 сентября 2026 года.

Материал отражает **ключевые моменты обсуждения**.

ОГЛАВЛЕНИЕ

▶ СИТУАЦИЯ В ЭКОНОМИКЕ И ИНФЛЯЦИЯ	2
▶ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ	5
▶ ВНЕШНИЕ УСЛОВИЯ	7
▶ ИНФЛЯЦИОННЫЕ РИСКИ	9
▶ ВЫВОДЫ ДЛЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ И РЕШЕНИЕ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ	10



СИТУАЦИЯ В ЭКОНОМИКЕ И ИНФЛЯЦИЯ

ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ

В июле¹ текущий рост цен увеличился до 11,6% с сезонной корректировкой в годовом выражении (с.к.г.) после 5,3% с.к.г. в среднем в 2к26. Базовая инфляция в июле составила 7,0% с.к.г. после 4,6% с.к.г. в среднем в 2к26. Инфляционные ожидания населения в августе снизились, тогда как ценовые ожидания бизнеса в августе – сентябре несколько выросли. Профессиональные аналитики повысили прогноз инфляции на 2026 год. По оперативным данным, в 3к26 экономическая активность продолжала умеренно расти. Индикатор бизнес-климата Банка России после существенного снижения в июле немного повысился в августе – сентябре. Безработица в июле 2026 года незначительно выросла, составив 2,3% с сезонной корректировкой (с.к.) после 2,2% с.к. в июне 2026 года. Рост номинальных и реальных заработных плат в июне замедлился (г/г).

ДИСКУССИЯ

В июне – июле текущее инфляционное давление существенно усилилось. В июне текущий рост цен резко ускорился, а в июле был еще несколько выше. Основным фактором стало временное выбывание части нефтеперерабатывающих мощностей. Это ограничило предложение моторного топлива и привело к его удорожанию. Если в июне основной вклад в увеличение инфляции вносил непосредственно рост цен на топливо, то в июле стали заметнее его косвенные и вторичные эффекты. Они проявились в ускорении роста цен по более широкому кругу товаров и услуг. По неполным недельным данным, в августе инфляционное давление оставалось повышенным.

Помимо ситуации с предложением моторного топлива, проинфляционный вклад вносили и другие факторы. В частности, после необычно сильного снижения в апреле – мае цен на плодоовощную продукцию летом произошла их коррекция: в июне цены выросли, а в июле овощи и фрукты дешевели слабее, чем обычно в этом месяце. На ценовую динамику также влияло ослабление рубля, которое приводило к удорожанию чувствительных к курсу товаров. Вместе с тем, по оценке участников, этот эффект был ограниченным: сложившийся курс был близок к уровням, которые предприятия, согласно опросам, закладывали в свои бизнес-планы на этот год.

Из-за распространения проинфляционных эффектов на более широкий круг товаров и услуг повысилось устойчивое инфляционное давление. По оценкам участников обсуждения, устойчивый рост цен увеличился с 4–5 до 5–6% с.к.г. Участники отметили, что оценки могут уточниться после поступления полной статистики по ценам за август.

¹ Полные данные по инфляции за август 2026 года были опубликованы после заседания Совета директоров Банка России по ключевой ставке 11 сентября 2026 года.

Инфляционные ожидания менялись разнонаправленно. При этом участники отмечали, что для взвешенной оценки динамики ожиданий следует ориентироваться на их изменение на более длинном горизонте, чем 1 месяц. В целом инфляционные ожидания в последние месяцы оставались выше уровней 1п26.

Участники отметили, что косвенные и вторичные эффекты удорожания топлива отражают разные каналы распространения первоначального ценового импульса. Косвенные эффекты связаны с тем, что рост цен на топливо повышает издержки производства и транспортировки и, таким образом, влияет на цены более широкого круга товаров и услуг. При этом масштаб такого переноса зависит в том числе от состояния внутреннего спроса и инфляционных ожиданий. Вторичные эффекты могут проявляться через изменение ожиданий будущей инфляции и связанное с ними поведение населения и бизнеса. Опасения дальнейшего роста цен могут поддерживать повышенный потребительский спрос, в том числе покупки, совершенные из предосторожности, а высокие ценовые ожидания предприятий – усиливать перенос возросших издержек в цены. Поэтому на практике косвенные и вторичные эффекты тесно взаимосвязаны и их сложно отделить друг от друга. Это затрудняет оценку устойчивой инфляции и ее будущих изменений.

По мнению участников обсуждения, **дальнейшая динамика инфляции будет во многом зависеть от развития ситуации на топливном рынке, в том числе от суммарного масштаба прямых, косвенных и вторичных эффектов роста цен на топливо.** Базовый сценарий предполагает постепенное восстановление производственных мощностей и нормализацию ситуации на топливном рынке. Это должно способствовать снижению инфляционных ожиданий. В условиях сдержанного роста совокупного спроса возможности компаний переносить возросшие издержки в цены будут ограничены, а уменьшение инфляционного давления, в том числе в устойчивой части, возобновится.

В начале 3к26 экономика продолжала умеренно расти. В июле выпуск увеличивался по широкому кругу отраслей. Снижение наблюдалось в секторах, столкнувшихся с временным выбытием производственных мощностей. По данным опросов, настроения бизнеса и ожидания по выпуску и спросу несколько улучшились. В целом экономическая активность складывалась в соответствии с июльским прогнозом.

Рост потребительской активности в июле замедлился, но оставался высоким. Его поддерживал продолжающийся рост доходов населения. Участники обсудили, в какой мере высокий уровень потребления в летние месяцы отражал устойчивую динамику спроса, а в какой – действие временных факторов. Часть увеличения продаж была связана с повышенным спросом на моторное топливо, продукты с длительным сроком хранения и отдельные товары длительного пользования. Такие покупки могли совершаться из предосторожности, в том числе из-за опасений дальнейшего роста цен. Одновременно сократились покупки многих других непродовольственных товаров, что могло отражать перераспределение части расходов в пользу подорожавшего моторного

топлива. Участники согласились, что пока сложно оценить, каким был бы уровень потребительской активности без влияния этих временных факторов. Более надежное суждение о потребительском спросе можно будет сделать по мере накопления данных, которые позволят оценить вклад и продолжительность влияния временных факторов и устойчивость наблюдаемых тенденций. В базовом сценарии предполагается более сдержанный рост потребления в 2п26 по сравнению с 1п26.

Инвестиционная активность продолжала восстанавливаться после слабой динамики в начале года. В номинальном выражении инвестиции вернулись к росту, а в реальном их снижение существенно замедлилось. Некоторые участники отметили, что рост инвестиций в номинальном выражении свидетельствовал о сохранении значительного инвестиционного спроса со стороны компаний: в 2к26 они направили на инвестиции даже больший объем денежных средств, чем в 2к25. Однако в условиях ограниченного предложения инвестиционных товаров и дефицита трудовых ресурсов часть этого спроса ушла в рост стоимости инвестиционных проектов, а не привела к сопоставимому увеличению инвестиций в реальном выражении. Динамика инвестиций оставалась неоднородной по отраслям. На инвестиционную активность влияли накопленные эффекты произошедшего ранее смягчения денежно-кредитных условий, а также необходимость восстанавливать выбывшие мощности и строить защитные сооружения.

В 2п26 может увеличиться вклад запасов в рост ВВП, в том числе потому что предприятиям потребуется восполнять ранее сократившиеся запасы.

Напряженность на рынке труда продолжала постепенно снижаться.

Дефицит работников сокращался, безработица несколько выросла, темпы роста номинальных и реальных заработных плат замедлились. Разрыв между темпами роста реальных зарплат и производительности труда постепенно уменьшался. При этом сохраняющийся опережающий рост зарплат, по сравнению с ростом производительности, означал увеличение издержек, связанных с оплатой труда за единицу выпуска. Невысокие темпы роста производительности ограничивали возможности увеличения выпуска при имеющихся трудовых ресурсах.

Бюджетная политика продолжала вносить значительный вклад в рост внутреннего спроса. Исполнение расходов федерального бюджета с начала года шло по высокой траектории, в том числе больше прошлогодней. Более точная оценка бюджетного импульса станет возможна после обновления бюджетных проектировок в ближайшие месяцы. Июльский прогноз исходил из постепенного сокращения структурного первичного дефицита с 2% ВВП в 2026 году до нулевого уровня в 2029 году. Отдельные участники высказали мнение, что при сохранении высокой траектории расходов в 2п26 структурный первичный дефицит в 2026 году может превзойти предусмотренные в прогнозе 2% ВВП. Чтобы дефицит остался в пределах этой оценки, расходы в 2п26 должны складываться ниже обычной для этого периода траектории. Если бюджетный импульс окажется более значительным, чем предполагалось в июльском прогнозе, это потребует более сдержанной динамики частного спроса и при прочих равных более жесткой денежно-кредитной политики.

Участники обсудили, **мог ли положительный разрыв выпуска временно открыться вновь после закрытия в 1п26**. На такую возможность указывало усилившееся инфляционное давление. Кроме того, внутренний спрос в летние месяцы оставался высоким, тогда как временное выбытие части производственных мощностей ограничивало возможности наращивания предложения. Июльский базовый сценарий предполагает, что до конца года рост внутреннего спроса станет более сдержанным, а выбывшие мощности будут постепенно восстанавливаться. Большинство участников согласилось, что поступившие данные пока не давали оснований пересматривать эти предпосылки. Экономика вернется к сбалансированной динамике спроса и предложения, даже если временно отклонилась от нее, а снижение устойчивой инфляции возобновится.



ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ УСЛОВИЯ

ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ

С июльского заседания ставки денежного рынка и доходности ОФЗ немного снизились. Депозитные ставки в августе несколько выросли. Ставки по кредитам населению в июле увеличились, а по кредитам компаниям существенно не изменились. Кредитная активность в июле – августе оставалась повышенной, прежде всего в корпоративном сегменте. Годовой темп роста денежной массы (M2) в августе незначительно снизился.

ДИСКУССИЯ

Большинство участников согласилось, что **денежно-кредитные условия оставались умеренно жесткими**.

С июльского заседания **номинальные процентные ставки менялись разнонаправленно**.

- Ставки денежного рынка и доходности ОФЗ немного снизились. Снижение доходностей государственных облигаций было более выраженным на коротком и длинном концах кривой, чем на ее среднем участке.
- Депозитные ставки несколько выросли. Участники обсуждения связывали это в том числе с корректировкой ожиданий банков относительно дальнейшей траектории ключевой ставки. Ранее некоторые банки закладывали более быстрое снижение ключевой ставки и в расчете на это снижали ставки по вкладам. Пересмотр вверх ожидаемой траектории ключевой ставки привел к обратной корректировке депозитных ставок.
- Кредитные ставки в июле менялись разнонаправленно. В корпоративном сегменте ставки по краткосрочным кредитам снизились, а по долгосрочным – практически не изменились.

В розничном сегменте средняя ставка по долгосрочным кредитам выросла, в том числе из-за сокращения доли льготных ипотечных кредитов в выдачах. В целом на динамику средних ставок продолжало влиять изменение доли льготных и квазильготных кредитов. Рыночные кредитные ставки в июле снижались слабо: их движение вниз ограничивал произошедший в предыдущие месяцы рост доходностей ОФЗ. Оперативные данные за август также указывали на приостановку снижения рыночных кредитных ставок.

Ценовые денежно-кредитные условия в реальном выражении несколько смягчились с учетом изменений ожиданий будущей инфляции. Неценовые условия банковского кредитования по-прежнему были жесткими.

Кредитная активность оставалась повышенной, прежде всего из-за динамики корпоративного кредита. Корпоративное кредитование в июле – августе росло высокими темпами и по широкому кругу заемщиков. Даже без учета отдельных разовых факторов его рост был значительным. Розничное кредитование увеличивалось более умеренно. Участники отмечали, что ускорение роста кредитования отражало накопленный эффект произошедшего ранее смягчения денежно-кредитных условий. Также были высказаны и другие объяснения высокой кредитной активности. В летние месяцы интенсивность бюджетных расходов была ниже, чем весной. В ожидании поступлений по будущим государственным контрактам компании могли временно увеличивать заимствования для финансирования текущей деятельности. Кроме того, дополнительный спрос на кредит мог быть связан с расходами на восстановление выбывших производственных мощностей и укрепление инфраструктуры. Эти факторы ускорения кредитования могут иметь временный характер.

Участники отметили, что высокие темпы роста кредита при сохранении значительного бюджетного импульса могут привести к более быстрому расширению внутреннего спроса и потребовать большей жесткости денежно-кредитной политики. Денежная масса увеличивалась высокими темпами. Ее накопленный с начала года прирост превышал диапазон значений 2016–2019 годов. Это было связано с ускорением роста кредитования и значительным вкладом бюджетных операций.

Сберегательная активность населения несколько снизилась по сравнению с началом года, но оставалась высокой. При этом структура сбережений продолжала меняться: росли средства на текущих и накопительных счетах, вложения в недвижимость и инструменты финансового рынка, а также спрос на наличные деньги. Участники обсудили, в какой мере эти изменения отражали естественную реакцию на произошедшее ранее смягчение денежно-кредитных условий, а в какой – повышение инфляционных ожиданий и мотив предосторожности. Большинство участников считали, что сбережения оставались привлекательными: уровень процентных ставок был достаточно высоким, а доля срочных вкладов в рублевых депозитах сохранялась значительной.

Оценки степени жесткости денежно-кредитных условий различались.

Отдельные участники полагали, что денежно-кредитные условия приблизились к нейтральным или даже стали умеренно мягкими. Большее значение они придавали высоким темпам роста корпоративного кредитования, переходу кредитного импульса в положительную область, снижению сберегательной активности и тому, что накопленный с начала года прирост денежной массы превышал диапазон 2016–2019 годов. Однако большинство участников считали, что денежно-кредитные условия оставались умеренно жесткими. Реальные процентные ставки по-прежнему были положительными, а неценовые условия кредитования – жесткими. Высокие темпы корпоративного кредитования могли частично объясняться временными факторами. Сберегательная активность была по-прежнему высокой, а ее снижение является естественным процессом в условиях постепенного смягчения денежно-кредитной политики. Кроме того, готовность банков наращивать кредитные портфели в условиях возросшей неопределенности уменьшилась, и компании, согласно опросам, стали хуже оценивать доступность кредитования. Это говорит в пользу того, что сохраняются умеренно жесткие денежно-кредитные условия. Вместе с тем участники отмечали, что динамика денежной массы и кредита требует более внимательного мониторинга, особенно с учетом значительного вклада бюджетных операций в рост внутреннего спроса.

По итогам обсуждения большинство участников согласились, что **текущая жесткость денежно-кредитных условий достаточна для возобновления снижения устойчивой инфляции и ее возвращения к цели при реализации предпосылок базового сценария.**

Финансовое положение корпоративного сектора оставалось устойчивым, а качество кредитного портфеля – приемлемым. Финансовый результат компаний без учета финансовой и страховой деятельности в 1п26 снизился (г/г). В то же время доля просроченной дебиторской задолженности немного уменьшилась, долговые показатели крупных компаний несколько улучшились. Доля реструктурированных кредитов также сократилась и опустилась ниже ее среднего уровня с начала 2026 года. Большинство компаний продолжали стабильно обслуживать кредиты. Банковский сектор сохранял устойчивость, в том числе благодаря накопленному запасу капитала.

ВНЕШНИЕ УСЛОВИЯ

ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ

По оперативным данным, рост мировой экономики в начале 3к26 оставался устойчивым. Инфляционное давление в крупнейших экономиках усиливалось. Это привело к пересмотру вверх участниками рынка ожиданий по ставкам. С июльского заседания цены на нефть и на большинство других товаров российского экспорта повысились и были выше среднего уровня 2025 года. В августе рубль ослаб по отношению к основным валютам.



ДИСКУССИЯ

Мировая экономика сохраняла устойчивость, однако внешнее инфляционное давление усилилось. Повышенные цены на энергоносители поддерживали инфляцию выше целевых уровней в США и еврозоне. Участники рынка ожидали роста ставок ФРС США и ЕЦБ и более высокой их траектории.

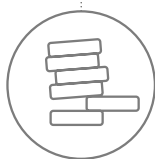
Участники обсудили **рост доходностей долгосрочных государственных облигаций развитых стран.** Среди возможных причин они называли ожидания участниками рынка более высокой инфляции, увеличение бюджетных дефицитов в развитых странах, в том числе на фоне роста расходов на оборону, а также усиление спроса на финансирование инвестиций в технологии искусственного интеллекта. Эти факторы могли способствовать увеличению премии за срочность. Было высказано мнение, что в той мере, в какой рост доходностей отражал более высокую инфляцию и устойчивый спрос, он являлся переоценкой ожидаемой траектории процентных ставок, а не самостоятельным ужесточением финансовых условий. Непосредственное влияние роста доходностей в развитых странах на российскую экономику участники оценивали как ограниченное.

Цены на нефть складывались выше июльского прогноза на фоне сохраняющихся ограничений судоходства через Ормузский пролив. Участники отметили, что в случае более длительных ограничений траектория цен на нефть в оставшийся период 2026 года может оказаться выше, чем предполагается в базовом сценарии.

Стоимостные объемы российского экспорта и импорта в июле увеличились. Рост экспорта происходил на фоне повышения мировых цен на сырьевые товары. При этом динамику его физических объемов сдерживали геополитические факторы и временное ограничение возможностей транспортной и портовой инфраструктуры. Сокращение экспорта нефтепродуктов лишь частично компенсировалось увеличением поставок сырой нефти. На рост импорта дополнительно влияло увеличение ввоза нефтепродуктов, оборудования для восстановления выбывших мощностей и товаров для пополнения сократившихся запасов.

Ограничения экспортной логистики привели к сокращению вывоза зерна, масличных культур и ряда других товаров. Участники согласились, что в краткосрочный период сокращение экспорта зерна и масличных культур приведет к увеличению предложения сельскохозяйственной продукции на внутреннем рынке и окажет дезинфляционное влияние на цены. Вместе с тем при длительном сохранении ограничений снижение внутренних цен и рентабельности производителей может ослабить стимулы к расширению производства и в дальнейшем ограничить предложение сельскохозяйственной продукции. Данные эффекты могут быть смягчены за счет адаптации производителей и мер государственной поддержки, в том числе расширения возможностей хранения продукции и постепенной переориентации экспорта на альтернативные маршруты.

В августе рубль ослаб, но оставался в диапазоне его изменений за последние 1,5 года. На его динамику влияли снижение продаж валюты экспортерами и увеличение спроса со стороны импортеров. Было высказано мнение, что часть экспортной выручки могла направляться непосредственно на оплату импорта, в том числе оборудования для восстановления мощностей, что ограничивало предложение иностранной валюты на внутреннем рынке. При этом участники оценивали инфляционное влияние произошедшего ослабления рубля как ограниченное.



ИНФЛЯЦИОННЫЕ РИСКИ

Участники согласились, что **проинфляционные риски усилились и по-прежнему преобладают над дезинфляционными на среднесрочном горизонте.**

Основные **проинфляционные риски** включают:

- *Усиление дисбаланса спроса и предложения.* Внутренний спрос может оставаться высоким под влиянием ускорения кредитования, значительного бюджетного импульса и продолжающегося роста заработных плат темпами выше производительности труда. Одновременно более длительное восстановление выбывших производственных мощностей может сильнее ограничивать возможности расширения предложения. В результате положительный разрыв выпуска вновь откроется или будет сохраняться дольше, усиливая инфляционное давление.
- *Длительное сохранение высоких инфляционных ожиданий.* Если инфляционные ожидания населения и бизнеса останутся высокими в течение продолжительного времени, в том числе из-за ситуации на топливном рынке, это может усилить перенос возросших издержек в цены и замедлить снижение устойчивой инфляции.
- *Более высокий, чем предусмотрено прогнозом, бюджетный импульс в среднесрочной перспективе.* Сохраняется неопределенность относительно параметров бюджетной политики и траектории сокращения структурного первичного дефицита к нулевому уровню в 2029 году. Чем медленнее будет снижаться дефицит, тем более сдерживающее влияние должна оказывать денежно-кредитная политика на кредитную активность и спрос в экономике, чтобы избежать усиления инфляционного давления. Дополнительным проинфляционным фактором может стать расширение программ льготного кредитования, ослабляющее влияние денежно-кредитной политики на спрос.
- *Ухудшение внешних условий.* Более длительное сохранение геополитической напряженности на Ближнем Востоке может усилить инфляционное давление в мировой экономике и привести к более быстрому росту цен на российский импорт. При этом более слабый рост мировой экономики может ограничивать спрос на российский экспорт.

Основные **дезинфляционные риски** включают:

- *Значительное замедление роста внутреннего спроса.* Умеренно жесткие денежно-кредитные условия в сочетании с возросшей налоговой нагрузкой и увеличившейся неопределенностью в экономике могут сильнее повлиять на динамику спроса, чем прогнозируется. Компании могут более существенно сократить планы по инвестициям, найму работников и повышению заработной плат. Потребительская активность может ослабнуть из-за усиления склонности населения к сбережению в условиях возросшей неопределенности. В результате внутренний спрос может сильно замедлиться, а инфляция – сложиться ниже прогноза.



ВЫВОДЫ ДЛЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ И РЕШЕНИЕ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ

По итогам анализа новых данных и их сопоставления с июльским прогнозом Банка России у участников обсуждения сложился **широкий консенсус в пользу сохранения ключевой ставки на уровне 14,00% годовых**. Основные **аргументы в пользу этого решения** были следующими.

- *Существенное усиление текущего инфляционного давления, в том числе в устойчивой части.* В июле показатели устойчивой инфляции сместились в диапазон 5–6% с.к.г. На ценовой динамике сказалась прежде всего ситуация на топливном рынке и возникшие в связи с ней эффекты. Для оценки того, насколько значительным и продолжительным окажется их влияние на устойчивую инфляцию, необходимо больше данных.
- *Сохранение повышенной кредитной активности в последние месяцы.* Ускоренными темпами росло корпоративное кредитование. В сочетании с высокой траекторией бюджетных расходов это может поддерживать более быстрый рост внутреннего спроса. При этом значительная часть кредитования остается слабо чувствительной к изменению ключевой ставки. В этих условиях важно поддержать достаточную жесткость денежно-кредитных условий, чтобы рост кредита и бюджетный импульс не привели к чрезмерному расширению внутреннего спроса и не препятствовали снижению инфляционного давления.
- *Значительный вклад бюджетной политики в рост внутреннего спроса.* Исполнение расходов федерального бюджета с начала года шло по высокой траектории. На среднесрочном горизонте вклад бюджетной политики в спрос также может быть выше прежних оценок. До уточнения среднесрочных параметров бюджета при принятии решений по денежно-кредитной политике необходимо сохранять осторожность.

- *Вероятность возникновения положительного разрыва выпуска.* Внутренний спрос в летние месяцы оставался высоким. Одновременно временное выбытие производственных мощностей ограничивало возможности расширения предложения и сдерживало рост потенциала экономики. Такое сочетание могло вновь привести к превышению спросом производственных возможностей и вносить вклад в усиление инфляционного давления.

Участники согласились, что пауза в изменении ключевой ставки оправдана с учетом текущей оценки макроэкономических условий. К следующему заседанию появится больше данных о развитии ситуации на топливном рынке, масштабах ее косвенных и вторичных эффектов и динамике устойчивой инфляции, а также будут уточнены параметры бюджетной политики. При развитии ситуации в соответствии с базовым июльским сценарием достигнутая жесткость денежно-кредитной политики будет достаточной для обеспечения более сдержанного роста внутреннего спроса и возобновления снижения инфляционного давления.

Участники также посчитали обоснованным **не давать сигнала о направленности дальнейших шагов**. С учетом значительных проинфляционных рисков и неопределенности отсутствие сигнала позволит сохранить гибкость при принятии дальнейших решений.

По итогам дискуссии **Совет директоров Банка России 11 сентября 2026 года сохранил ключевую ставку на уровне 14,00% годовых**. Банк России будет принимать дальнейшие решения по ключевой ставке в зависимости от динамики инфляции и инфляционных ожиданий, а также от оценки рисков со стороны внутренних и внешних условий. С учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 6,0–7,0% в 2026 году, вернется к 4,0% в 2027 году и будет находиться на цели в дальнейшем.