

Теоретическая и прикладная экономика

Правильная ссылка на статью:

Ковалев В.А., Дорофеев М.Л. Особенности современной антиинфляционной политики в Российской Федерации // Теоретическая и прикладная экономика. 2025. № 1. DOI: 10.25136/2409-8647.2025.1.73031 EDN: TDMAMC URL: https://nbpublish.com/library_read_article.php?id=73031

Особенности современной антиинфляционной политики в Российской Федерации

Ковалев Владислав Алексеевич

ORCID: 0009-0000-2110-6400

студент, Кафедра общественных финансов; Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

125167, Россия, г. Москва, Ленинградский пр-т, 49/2

✉ kovalevdocs@mail.ru



Дорофеев Михаил Львович

ORCID: 0000-0002-2829-9900

кандидат экономических наук

доцент, Кафедра общественных финансов; Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

125167, Россия, г. Москва, Ленинградский пр-т, 49/2

✉ dorofeevml@yandex.ru



[Статья из рубрики "Финансы, денежно-кредитные отношения и инвестиции "](#)

DOI:

10.25136/2409-8647.2025.1.73031

EDN:

TDMAMC

Дата направления статьи в редакцию:

15-01-2025

Дата публикации:

31-03-2025

Аннотация: Объект исследования – антиинфляционная политика в Российской Федерации. Предметом исследования являются параметры современной

антиинфляционной политики. В работе отмечены факторы, влиявшие и влияющие на отклонение инфляции от таргета и параметры проведения антиинфляционной политики в России. Особое внимание уделяется вкладу в рост цен бюджетного импульса, ситуации на рынке труда, автономного спроса, административных факторов, переноса валютного курса, действенности трансмиссионного механизма и координации денежно-кредитной политики с бюджетно-налоговой. В процессе исследования проанализированы декомпозиция и динамика инфляции в России и за рубежом. В статье оценены последствия снижения ключевой ставки в текущих условиях, возможности увеличения потенциала выпуска до уровня, соответствующему текущему высокому совокупному спросу, целесообразность дальнейшего проведения жёсткой денежно-кредитной политики. В исследовании используются следующие методы: графический, сравнительный и коэффициентный, вертикальный и горизонтальный, факторный анализ показателей, определяющих проблемы проведения антиинфляционной политики. Информационная база исследования представлена материалами Банка России, данными Федеральной службы государственной статистики. Мы выделили про- и дезинфляционные факторы и сделали вывод о том, что положительный разрыв выпуска, стимулируемый фискальной политикой, рекордно низкой безработицей, ограничениями в повышении производительности труда и доступной рабочей силе, является драйвером высокой инфляции в России на современном этапе. Перенос эффекта ряда налоговых изменений в инфляцию первоочередно будет зависеть от дальнейших темпов роста государственных расходов, их структуры и степени производительности. Снижение ключевой ставки в текущих условиях усугубит инфляционные процессы и не позволит своевременно увеличить потенциал российской экономики, что позволяет обосновать необходимость продолжения проведения жёсткой монетарной политики. Бюджетно-налоговая политика оказалась слабочувствительной к проводимой денежно-кредитной политике и действует значительно противоположно по отношению к таргетированию инфляции, в том числе по причине сохранения безопасного уровня государственного долга и низкой стоимости его обслуживания. Рост совокупного спроса и экономики России замедлились в последнем квартале 2024 года, а достижению таргета к 2026 году будут способствовать результаты недавних инвестиций в основные средства, отсутствие внешних шоков и проведение более строгой относительно государственных расходов фискальной политики.

Ключевые слова:

антиинфляционная политика, инфляция, ключевая ставка, совокупный спрос, совокупный выпуск, разрыв выпуска, бюджетный импульс, факторы инфляции, трансмиссионный механизм, монетарная политика

Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств, по государственному заданию Финансового университета при Правительстве Российской Федерации.

Введение. Актуальность работы обусловлена необходимостью оценки эффективности и целесообразности проводимой антиинфляционной политики в Российской Федерации в условиях сохранения высоких темпов роста индекса потребительских цен и увеличения ключевой ставки Банка России до беспрецедентного высокого уровня в 21,00% в ноябре 2024 года. Таргет инфляции в 4,0% не был достигнут в результате неоднократного последовательного повышения ключевой ставки, начавшегося в августе 2023 года, а

прогнозный год достижения целевого уровня инфляции сместился с 2024 года в 2026. Длительное проведение Банком России жёсткой денежно-кредитной политики сопровождается критикой и опасениями о сдерживании по её результатам экономического роста России и структурной перестройки её экономики, нанесении ущерба отдельным отраслям экономики и скором наступлении рецессии или стагфляции – возникает необходимость определения основных факторов инфляции в России в современном периоде, причин низких темпов замедления роста цен и вероятности достижения цели по инфляции в ближайшие годы. Негативные последствия устойчивой высокой инфляции, заключающиеся, например, в дезорганизации экономических процессов, угрозе социальной стабильности, снижении уровне жизни, высокой стоимости заемного финансирования, сокращении национального дохода, неоднократно подчеркивались исследователями [1] [2] [3]. Цель работы – выявление основных особенностей и оценка целесообразности проводимой современной антиинфляционной политики. Для достижения цели мы определяем основные детерминанты роста цен в российской экономике и методы противодействия ему, характеризуем влияние фискальной политики, автономного спроса и немонетарных факторов на эффективность антиинфляционной политики, а также оцениваем последствия снижения ключевой ставки. В исследовании мы используем статистические и аналитические материалы регулятора о денежно-кредитной политике, сопоставляем результаты исследований инфляционных процессов, проводим анализ показателей безработицы, фонда оплаты труда, льготного кредитования и бюджетно-налоговой политики. Отметим, что несмотря на наличие в литературе замечаний к статичности таргета, обоснованию установления Банком России его конкретного значения и обнаружения отрицательного влияния таргетирования инфляции на экономический рост в России [4], в нашей работе не рассматриваются вопросы постановки целевого уровня инфляции.

Факторы инфляции в Российской Федерации. По результатам визуализации динамики инфляции за последние 10 лет (рисунок 1) возможно выделить три периода как и поступательного, так и резкого роста инфляции, которые тривиально можно объяснить разрывами выпуска: в ввиду внешних ограничений в 2015 году, в 2021 году – реализации отложенного совокупного спроса после пандемии COVID-19 и не успевшего с той же скоростью восстановиться предложения, с 2023 года – увеличения внешних ограничений и все еще продолжающихся адаптацией бизнеса и изменения структуры экономики, восстановления и перестройки торговых связей.

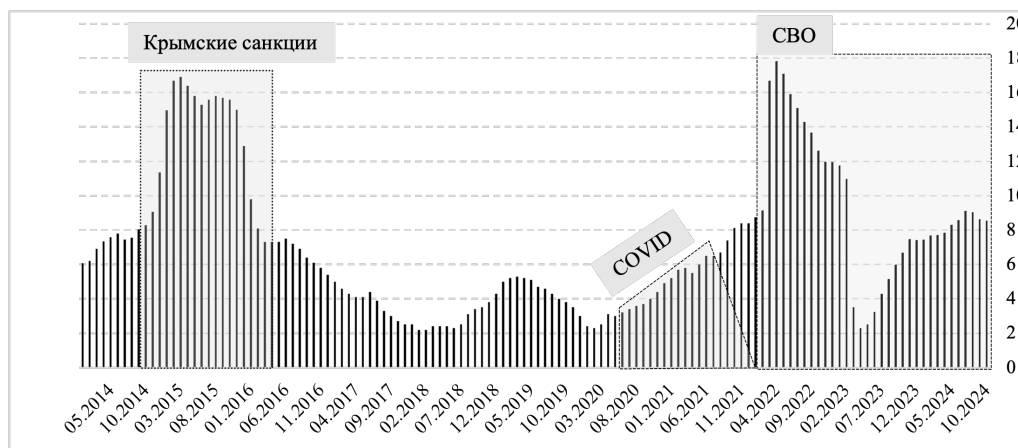


Рисунок 1 – Годовая инфляция, % г. г.

Источник: построено авторами по данным Банка России. URL: https://www.cbr.ru/hd_base/infl.

Среди факторов инфляции, условно разделенных на внутренние и внешние в таблице 1, шоки спроса и предложения обуславливают наличия разрыва выпуска – ненаблюдаемой расчётной величины, которая отражает отклонение потенциального ВВП от фактического. Положительный разрыв выпуска, сигнализирующий, и о в том числе превышении совокупным спросом совокупного предложения, подразумевает рост предельных издержек, которые оказывают прямое проинфляционный эффект на экономику. Несмотря на наличие отрицательного разрыва выпуска с начала введения внешних ограничений в 2022 году, после преодоления последствий первичного шока и начала адаптации одновременно со стороны совокупных предложения и спроса четко наблюдается тренд на увеличение положительного разрыва выпуска: фактический выпуск превышает потенциальный, трудовые ресурсы и производственные мощности максимально загружены для удовлетворения совокупного спроса, наблюдается перегрев экономики, показателем которого и является инфляция.

Таблица 1 – Факторы инфляции

Внутренние	Внешние
Естественный экономический рост на уровне потенциала	Внешняя торговля
Шок предложения	Торговый баланс
Шок спроса	
Инфляционные ожидания	Валютный рынок и курс
Макроэкономическая политика	
Рынок труда	Мировая экономика и импортируемая инфляция
Разовые немонетарные факторы	

Источник: составлено авторами.

Действительно, по данным эконометрической оценки компонентов отклонения инфляции от таргета, если наибольший проинфляционный эффект в период с 2021 года по 1 первое полугодие 2023 года оказывали ограничения со стороны совокупного предложения и проводимая макроэкономическая политика в части значительного увеличения государственных расходов, то во 2 полугодии 2023 года сильнее проявился вклад в отклонение совокупного спроса, невозможность удовлетворения которого стала главным фактором инфляции в первой половине 2024 года [\[5\]](#). Несмотря на введенные ограничения, которые должны были способствовать снижению потенциала выпуска в российской экономике, и отсутствие предпосылок для значимого увеличения факторов производства, в 2023-2024 годах российская экономика в целом продемонстрировала высокие темпы роста (3,6% в 2023 году, 5,4% и 4,1% в I и II кварталах 2024 года соответственно), которые сопровождалась проинфляционными рисками: рекордными загрузкой промышленных предприятий, дефицитом необходимого количества квалифицированных работников, повышение конкуренции за которых в целях ответа на увеличение потребительского и инвестиционного спросов способствовала такому повышению заработных плат и реально располагаемых доходов населения, который опережал рост производительности производства.

Ограниченность возможности увеличения потенциала выпуска демонстрируют данные опроса Банка России о состоянии производственных мощностей и достаточности трудовых ресурсов: на октябрь 2024 свободными производственными мощностями обладали 60% опрошенных компаний, при этом более чем у трети из них они были устаревшими или низкопроизводительными (по данным Банка России. URL:

https://www.cbr.ru/Content/Document/File/166814/analytic_note_20241030_dip.pdf), несмотря на увеличение инвестиционной активности промышленных предприятий в 2023 году. Отдельные сектора промышленности (металлические изделия, транспортные, электрооборудование, ремонт и монтаж оборудования) находятся на грани возможного увеличения выпуска без дополнительных инвестиций в основные средства или уже перешли её. При этом ограничения наиболее сильно выражены у компаний, имеющих необходимость импортозамещения ввиду санкций и удовлетворения высокого спроса со стороны государства – обновление или расширение их производственных мощностей затруднено в краткосрочный период, а увеличение выпуска через дополнительную нагрузку приведет к росту предельных издержек, а следовательно, цен.

Возможности дозагрузки мощностей за счет дополнительной рабочей силы и осуществления наиболее эффективного структурного изменения экономики России заведомо ограничены численностью трудовой силы, её структурой и половозрастной пирамидой. При изменении структуры экономики, которое началось форсированно и дополняется снижением трудовой миграции, последствиями пандемии и эмиграцией из России, затруднительно в краткосрочном периоде переориентировать часть рабочей силы в те отрасли производства, которые столкнулись с большей частью увеличения спроса и ранее отличались низкой интенсивностью обновления производственной базы и расширения трудовых ресурсов. Дефицит работников к концу 2023 года отмечали 83% предприятий в целом по всем видам деятельности – эта проблема является почти в 2 раза чаще встречаемой, чем отсутствие возможности расширения производственных мощностей, а необходимость преодоления дефицита требует от производителей повышения заработных плат для переманивания сотрудников из других организаций или отраслей (по данным опросов Банка России. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/166814/analytic_note_20241030_dip.pdf).

Усиленная конкуренция за работников и высокая потребность в них обусловили беспрецедентные разрыв между спросом и предложением труда и темпы снижения уровня безработицы – в июне 2024 года он снизился до 2,4% (рисунок 2), при этом оценки NAIRU (non-accelerating inflation rate of unemployment) в России сходятся к уровню 4,00%, с отклонением в 1,6 процентных пункта (по данным АКРА. URL: https://www.acra-ratings.ru/upload/iblock/86f/b26rsfsf39ghajs3lr0w67tiwhtmes10/20240305_RRFDK.pdf).

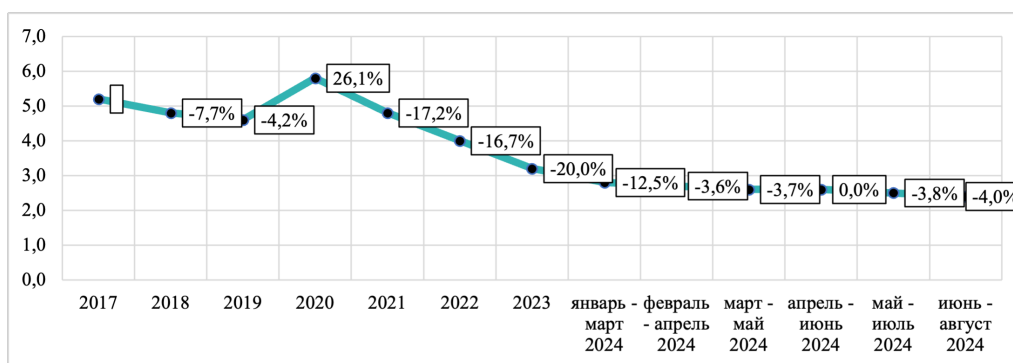


Рисунок 2 – Уровень безработицы, %

Источник: составлено авторами по данным Росстата. URL: https://rosstat.gov.ru/labour_force.

Ускоренный рост заработных плат и совокупного фонда оплаты труда организаций (рисунок 3) отражается в себестоимости товаров, работ и услуг, их отпускных ценах, а в

последствие – в росте цен, и препятствуют реализации планов по увеличению выпуска, как и с осуществлением дополнительных инвестиций, так и без него, при этом драйвером влияния таких ограничений на уровень инфляции служит сохраняющийся высокий спрос.

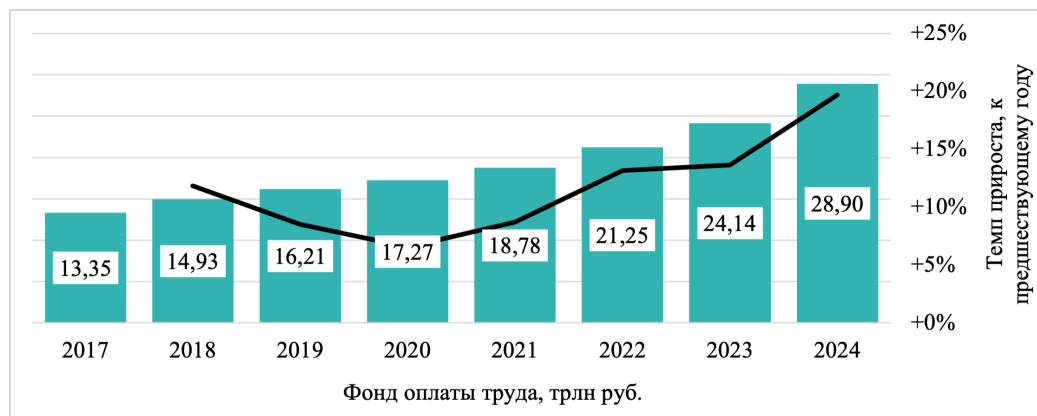


Рисунок 3 – Фонд оплаты труда организаций

Источник: составлено авторами по данным ЕМИСС. URL: <https://fedstat.ru/indicator/57849>.

Эффект же переноса валютного курса – изменения инфляции в результате влияния курсовой динамики на цены импортируемых товаров и спрос на экспортируемые, был оценен в 1 процентный пункт в 2018 году, при этом отмечается, что вклад изменения валютного курса в цены в России был максимальным в 2015 году и далее близко не достигал прежних высоких значений [6]. В настоящее время, с учетом того, что в краткосрочной перспективе эффект переноса рассматривается нелинейным (ослабление курса рубля сильнее влияет на изменение инфляции, чем его укрепление), курсовая динамика прежде всего проявляется в изменении инфляционных ожиданий [6], обуславливающих дополнительный всплеск спроса и повышение цен как реакцию на него, однако мы предполагаем, что такие кратковременные ажиотажные колебания спроса не являются особо значимым объектом, на который должна оказывать влияние денежно-кредитная политика в текущих условиях. Говоря об импорте инфляции от потенциальных основных торговых партнеров России, отметим, что в 2022-2024 уровень инфляции был ниже, чем в Российской Федерации, в Беларуси, Бразилии, Китае, Индии и во всех развитых странах, а выше – в Турции и Казахстане (по данным МВФ. URL: <https://www.imf.org/external/datamapper/PCIPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD>).

Эффективность антиинфляционной политики. Отметим влияние на проведение антиинфляционной политики и роста совокупного спроса ввиду бюджетного импульса, характеризующимся значимым ростом государственных расходов в целом (рисунок – 4) и активным применением мер государственной поддержки, субсидирования, в том числе и процентных ставок [7]. Фискальная экспансия в постпандемийный период была продолжена контрциклической и стимулирующей бюджетно-налоговая политикой в первом полугодии 2022 года, осуществляющейся и сегодня [8]. Эмпирические оценки подтверждали наличие положительной связи между увеличением государственной поддержки, ростом бюджетного дефицита и ростом цен в развивающихся странах [9], при этом такая связь является более сильной в период высокой, чем низкой, инфляции [10].

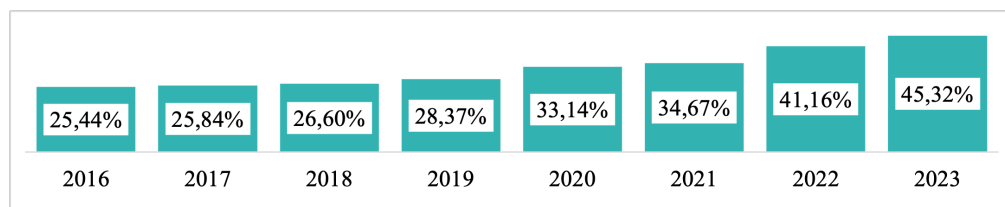


Рисунок 4 – Расходы консолидированного бюджета Российской Федерации к ВВП, %

Источник: составлено авторами по данным Минфина России. URL: <https://minfin.gov.ru/ru/statistics/conbud>.

Исследователи отмечают, что в сферах экономики, где производители получали государственную поддержку, наблюдался быстрый и высокий рост индекса потребительских цен на протяжении периода, эквивалентом ~ 1–5 кварталам. Цены стабилизируются на более высоком, чем до получения поддержки, уровне, после ~ 10–15 кварталов после осуществления расходов. При этом, скорость переноса мер государственной поддержки, объявленных в Послании Президента Российской Федерации Федеральному Собранию в 2024 году, в цены увеличится по сравнению с структурой бюджетных доходов и расходов до 2025 года с одновременным замедлением дезинфляционного эффекта повышения налоговой нагрузки (URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/165956/analytic_note_20240901_dip.pdf). Таким образом, одновременно с применением антиинфляционных мер монетарной политики, носящих краткосрочный характер воздействия на экономику, реализуется фискальная поддержка, вызывающая рост цен без значимого прироста в выпуске, что создает ситуацию полной разнонаправленности мероприятий двух политик и приводит к необходимости дополнительного ужесточения денежно-кредитной политики и удлинения периода её проведения.

При условии, что бюджетно-налоговая политика сильнее стимулирует совокупный спрос, чем увеличение выпуска, повышение ключевой ставки должно принуждать Правительство к снижению государственных расходов и бюджетной дисциплине, в первую очередь – через стоимость государственных заимствований и долга. Однако расходы на обслуживание государственного долга остаются низкими (в 2027 они достигнут ~ 1,45% ВВП) (Федеральный закон от 30.11.2024 № 419-ФЗ), а дефицит федерального бюджета частично, но активно, покрывается за счет использования средств Фонда национального благосостояния (ФНБ), что позволяет поддерживать уровень государственного долга и расходов на его обслуживание на относительно безопасном уровне [8]. Выпуск облигаций федерального займа (ОФЗ) с плавающим купоном (например, в декабре 2024 года на сумму 1,9 трлн руб., спрос на который практически в 2 раза превышал предложение (Банк России. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/54959/razv_bs_24_11.pdf)), также позволяет проводить бюджетно-налоговую политику более автономно от денежно-кредитной. Секвестирование расходов бюджетов бюджетной системы, прежде всего, федерального бюджета, не представляется возможным по причине высокого приоритета расходов на национальную оборону, безопасность и социальную политику, при условии, что в большинстве стран после применения мер по фискальному стимулированию осуществляется значимая бюджетная консолидация [11]. Таким образом, второй по объему влияния проинфляционный фактор оказывается слабо чувствительным к ужесточению денежно-кредитной политики, при этом меры бюджетно-налоговой и монетарной политики оказывают противодействующие эффекты, их направления противоречат друг другу [12] [13].

Снижает эффективность проводимой антиинфляционной политики и льготное кредитование с субсидированием процентных ставок – пример автономного спроса, слабо чувствительного к проводимой денежно-кредитной политики, при котором повышение ключевой ставки, через повышение стоимости субсидирования, будет являться сигналом только правительству. В первом полугодии 2024 года доля льготных кредитов в совокупном портфеле превышала 15%, из них почти 10% составляли широкомасштабные безадресные льготные ипотечные кредиты (по данным Банка России. URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026-2027\).pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026-2027).pdf)).

При этом, как отмечает Банк России, дисбаланс между скоростями строительства недвижимости и привлечения ипотечных кредитов привел к росту цен на жилье, существенно опережающему даже темпы инфляции, и заметно исказил сигналы денежно-кредитной политики, передаваемые через процентный канал трансмиссионного механизма. Так, цены на жилье в II квартале 2023 года по сравнению с II кварталом 2019 года на первичном рынке выросли в 2,1 раза, на вторичном – в 1,6 (рисунок 5), что подтверждает значимый вклад такого сегмента автономного спроса в индекс цен, инфляционные ожидания, а также ослабление влияния ключевой ставки на спрос. Несмотря на отмену льготной ипотеки летом 2024 года, её действие, по нашему мнению, поспособствовало недостижению целевого уровня по инфляции и продлению периода повышений ключевой ставки ввиду искажений в трансмиссионном механизме.

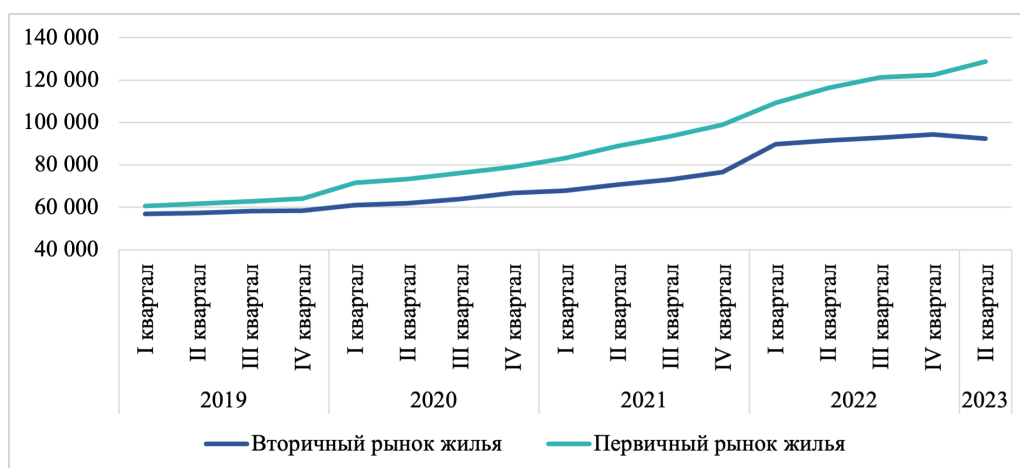


Рисунок 5 – Средняя цена 1 кв. м. жилья на первичном и вторичных рынках, руб.

Источник: построено авторами по данным ЕМИСС. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/31452>.

Замедлению достижения цели по инфляции способствуют и немонетарные, разовые, нередко административные, факторы инфляции, на причины которых невозможно воздействовать монетарной политикой: если действие таких факторов продолжительно, или они сонаправленно действуют на значительную часть потребительской корзины, то они способны оказать эффекты на инфляционные ожидания и на устойчивую инфляцию, несмотря на то что область действия каждого из факторов по отдельности может быть достаточно узкой. В 2024–2025 годах среди таких факторов возможно выделить следующие:

1. повышение тарифов жилищно-коммунальных услуг – в среднем по России на 11,9% с июля 2025 года (Распоряжение Правительства Российской Федерации от 15.11.2024 № 3287-р);
2. рост утилизационного сбора – на 70–85% с октября 2024 года и до 2030 года на 10–

20% ежегодно (Постановление Правительства Российской Федерации от 13.09.2024 № 1255);

3. увеличение импортных пошлин (Постановление Правительства Российской Федерации от 19.07.2024 № 984);

4. повышение ставок по отдельным имущественным и рентным налогам (НДПИ) для компаний некоторых сырьевых отраслей, например, НДПИ на золото 78 тысяч рублей (Федеральный закон от 22.04.2024 № 96-ФЗ);

5. принятые решения по введению акцизов и их внеплановым индексациям, например, расширение перечня товаров, подлежащих обложению акцизом, с 1 января 2025 года (Федеральный закон от 12.07.2024 № 176-ФЗ);

6. расширение прогрессивной шкалы налога на доходы физических лиц (НДФЛ) (Федеральный закон от 12.07.2024 № 176-ФЗ);

7. увеличение порога применения упрощенной системы налогообложения (УСН) (Федеральный закон от 12.07.2024 № 176-ФЗ);

8. повышение ставки налога на прибыль организаций – с 20% до 25% с 2025 года (Федеральный закон от 12.07.2024 № 176-ФЗ).

Отметим, что перечисленные факторы не только окажут явно проинфляционный эффект в результате переноса налогов, сборов и пошлин в цены, но и являются дополнительными источниками доходов бюджетов бюджетной системы, а значит позволяют обеспечивать сохранение или увеличение текущего уровня государственных расходов с приемлемыми уровнем государственного долга и стоимостью его обслуживания, а значит делают фискальную политику еще менее чувствительной к проводимой денежно-кредитной политике. Кроме того, эмпирически было доказано негативное влияние увеличение ставок по личным и корпоративным налогам на экономический рост [\[14\]](#) [\[15\]](#) [\[16\]](#), что создает предпосылки для необоснованного вменения большего вклада продолжения последовательного проводимого таргетирования инфляции в замедление роста ВВП в Российской Федерации.

По мнению авторов, отдельный вклад в медленное охлаждение потребительского спроса внесло сохранение высокой неопределенности по поводу будущего социально-экономического развития России и политической ситуации, что привело не только к устойчиво высоким инфляционным ожиданиям потребителей, но и к предъявлению расширенного спроса, основанному не на ожидании роста цен, а на произошедшем в целом изменении паттернов экономического поведения в последние три года, дополненным усилением близорукости экономических агентов, ассиметричным восприятием цен и доверием менее точным источникам [\[17\]](#).

Среднегодовая ключевая ставка в 2024 году достигла исторически высокого уровня, хотя разрыв между ею и среднегодовой инфляцией был более высоким в 2019–2020 годах (таблица 2).

Таблица 2 – Среднегодовые инфляция и ключевая ставка

Год	Среднегодовая инфляция, %	Среднегодовая КС, %	Дельта, %
2024	8,27	16,78	8,51
2023	5,05	16,44	11,39

2023	3,93	10,44	10,50
2022	13,75	16,11	2,36
2021	6,68	15,78	9,09
2020	3,38	15,44	12,07
2019	4,48	15,00	10,53
2018	2,88	14,17	11,29
2017	3,70	13,22	9,52
2016	7,09	12,28	5,19
2015	15,56	11,33	- 4,22
2014	7,81	10,39	2,58

Источник: составлено авторами по данным Банка России. URL: https://www.cbr.ru/hd_base/infl.

Примечание: цветовой заливкой выделены года полного или наиболее близкого достижения таргета по инфляции.

Банк России продолжает использовать ключевую ставку как основной и самый прозрачный инструмент достижения таргета и охлаждения совокупного спроса – через процентный канал денежно-кредитной политики оказывается влияние на наибольшее количество решений экономических субъектов, принятие которых, в свою очередь, создает совокупный спрос и опосредует изменение цен. Так, данные мониторинга предприятий Банка России демонстрируют непрерывное снижение оцениваемого спроса на товары, работы и услуги с августа по ноябрь 2024 года (рисунок 6), индикатор бизнес-климата Банка России снизился в декабре на 0,8 процентных пункта к ноябрю, а рост российской экономики замедлился (макроэкономический бюллетень № 8. URL: https://www.cbr.ru/ec_research/mb/bulletin_24-08), что указывает на результаты проводимой политики.

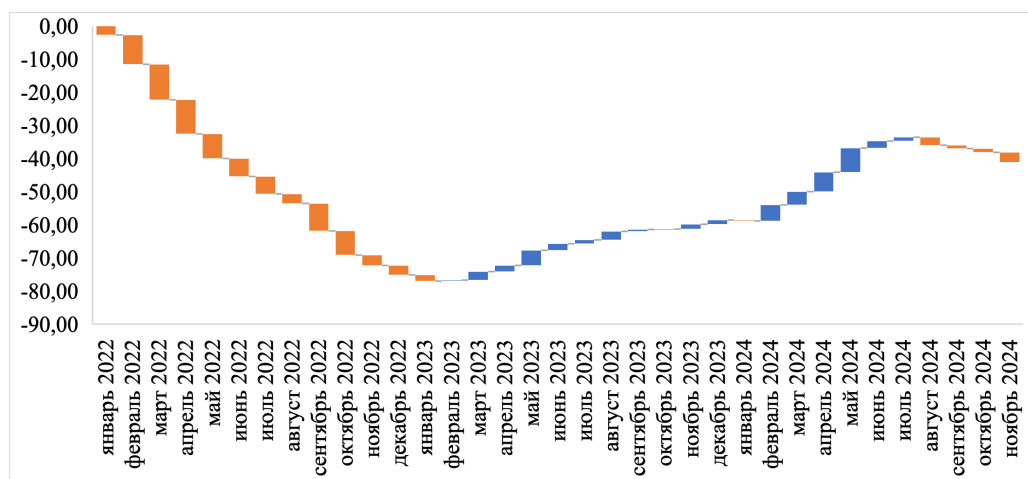


Рисунок 6 – Оценка изменения спроса на товары, работы и услуги накопленным итогом, пунктов

Источник: построено авторами по данным Банка России. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/135603/mp_survey_data.xlsx.

Примечание: оранжевым цветом отмечены отрицательные оценки, синим –

положительные.

Несмотря на то, что макропруденциальные лимиты Банка России направлены на снижение системного риска в экономике и регулирование структуры необеспеченного кредитования, и обычно не используются для реакции на шоки спроса [18], мы не исключаем оказания дестимулирующего эффекта на совокупный рост последовательными ужесточения лимитов в апреле–августе 2024 года, а также планируемого применения макропруденциальных лимитов для ипотечных кредитов и автокредитов: при слабом охлаждении совокупного спроса за счет процентного канала осуществляется административное сужение возможности его получения. Как отмечали Cecchetti S. и Kohler M., изменение требований к капиталу банков показывает эффективность в достижении ценовой стабильности [19] – влияние в России макропруденциальной политики и мер явной кредитной рестрикции на динамику цен заслуживает отдельного детального изучения.

Оценка возможности снижения ключевой ставки и инфляции. В текущей ситуации, когда инфляция в России обуславливается шоком спроса, стимулируемым ростом государственных расходов, снижение ключевой ставки приведет к ряду обозначенных ниже последствиям (рисунок 7).



Рисунок 7 – Последствия снижения ключевой ставки в текущих условиях при прочих равных

Источник: разработано авторами.

Во-первых, снижение ключевой ставки не приведет к снижению инфляционных ожиданий со стороны производителей и потребителей – принятие такого решения при недостижении целевого уровня инфляции или отсутствии устойчивого её снижения может быть воспринято экономическими агентами как неспособность Банка России достичь таргета в целом или отказ от цели, что лишь увеличит неопределенность в ожиданиях роста цен и поспособствует эффекту сбывающихся ожиданий [29].

Во-вторых, снизится склонность к сбережениям, увеличится спрос на подешевевший кредит, что наравне со снижением курса рубля (снижение курса рубля на 1% приводило к росту инфляции на 0,1 п.п. (по оценке Банка России. URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026-2027\).pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026-2027).pdf))) и удешевлением отечественных товаров для экспорта, непременно приведет к еще большему ускорению роста совокупного спроса.

В-третьих, производители могут сразу отреагировать на дополнительный рост спроса увеличением цен, что лишь отдалит нас от достижений цели по инфляции: увеличение разрыва выпуска в 1% приводит к изменению годовой инфляции на 0,6 процентных пункта в рамках четырех кварталов (по оценке Банка России. URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026-2027\).pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026-2027).pdf)). Желая увеличить выпуск, производители столкнутся с необходимостью увеличения рабочей силы, которая крайне ограничена: появится необходимость найма или переманивая работников с увеличением заработной платы, что увеличит издержки выпуска и цены. Несмотря на то, что снижение ключевой ставки приведет к большей доступности кредита, возможности привлечения капитала на фондовом рынке останутся сильно ограниченными [20], а осуществление инвестиций и приобретение основных средств, производство, введение в строй и эксплуатирование дополнительного оборудования потребует и дополнительных работников, найм которых, как мы выяснили, приведет к росту издержек и повышению цен. При попытке увеличить выпуск через интенсивный рост производители столкнутся со сложностью повышения производительности труда ввиду ограниченного доступа к производственным и образовательным технологиям, например, к таким как менеджмент обучения работников и управление инновациями [21], и наличия естественной границы повышения интенсивности труда, которое также оказывается в «ловушке» экономической мотивации: по оценкам исследователей, на рынке труда присутствует широкий слой работников (51% выборки), которые не готовы увеличивать производительность труда даже в обмен на дополнительное вознаграждение, четверть работников достигли потолка в интенсификации своего труда и не смогут его повысить, а повышение заработной платы увеличивает вероятность готовности к повышению производительности трудовой деятельности на 19–20 процентных пунктов [22]. При этом, повышение производительности труда, требующее длительных НИОКР, сложно осуществить в краткосрочном периоде, чтобы успеть увеличить выпуск в условиях высокой инфляции. Несмотря на то, что дополнительные налоговые доходы бюджетов бюджетной системы России в 2025 году возможно использовать в целях финансирования наукоемких мер по увеличению производительности труда и выпуска в целом, в России с увеличением доли налоговых поступлений в ВВП снижается удельный вес государственных расходов на науку [23], что ставит под вопрос возможность быстрого фискального стимулирования роста производительности.

Таким образом, снижение ключевой ставки в условиях фундаментальных ограничений в факторах производства, будет иметь исключительно проинфляционный характер и не сможет привести к такому увеличению выпуска, который удовлетворит перегретый совокупный спрос. Это подтверждает выводы Динец. А. о невозможности использования каналов трансмиссионного механизма для стимулирования производства в массовом промышленном секторе [12]. Вопросы увеличения выпуска необходимо рассматривать с призм фискальной политики и государственного стимулирования инноваций и повышения производительности труда: Президент Российской Федерации, уделяя внимание скоординированности действий Правительства Российской Федерации и Банка России, отмечал, что системное снижение инфляции должно осуществляться в первую очередь за счёт роста предложения товаров и услуг (официальные сетевые ресурсы Президента России. URL: <http://kremlin.ru/events/president/news/74935>). На стимулирование роста выпуска в России продолжит влиять и новая структура государственных расходов: несмотря на то, что их наращивание способно увеличить совокупное предложение, смещение структуры расходов в сторону менее

производительных, по оценкам исследователей, снижает эффект роста ВВП от увеличения государственных расходов в 2,3 раза, что в совокупности с ростом налоговой нагрузки, рассмотренной выше, в итоге может лишь оказать негативный эффект на совокупное предложение [24] и привести к росту цен при сохранении текущего высокого уровня совокупного спроса.

Несмотря на наличие множества оценок уровня инфляции и возможности достижения таргета в ближайшее время, выделим наиболее достоверными данные макроэкономического прогноза Банка России на 2025–2027 гг. (таблица 3), учитывая его развитый модельный аппарат и наиболее широкий доступ к макроэкономическим данным и систематического занижения прогнозного уровня инфляции профессиональными аналитиками [25].

Таблица 3 – Параметры сценарных вариантов макроэкономического прогноза Банка России

Базовый	Дезинфляционный (выше потенциал)	Проинфляционный (выше спрос)	Рисковый (Глобальный кризис)
Развитие в рамках текущих трендов	Увеличение инвестиций в основной капитал	Сохранение спроса на высоком уровне	Дисбалансы на финансовых рынках развитых стран
Отсутствие новых шоков	Более высокие темпы прироста совокупной факторной производительности в экономике	Повышенный спрос на производственные факторы	Мировой финансовый кризис
Рост спроса, опережающий возможности расширения производства	Расширение предложения	Разрыв между темпами роста заработной платы и производительности труда	Деглобализация и ухудшение условий торговли для России
Денежно-кредитная направленна на снижение темпов роста спроса	Предложение превышает повышенный спрос		Замедление темпов роста экономики и сокращение предложения

Источник: составлено авторами по материалам Банка России. URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026-2027\).pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026-2027).pdf).

В базовом варианте, как наиболее вероятном, мировая экономика продолжает развиваться в рамках текущих трендов и отсутствии новых шоков. К концу 2025 года инфляция в Российской Федерации будет близка к таргету (4,5–5,0%) – она достигнет его в 2026 году и сохранится вблизи этого уровня в 2027 году (таблица 4). Среднегодовая ключевая ставка в 2025 году будет держаться на уровне 17,0–20,0% и снизится до 12,0–13,0% в 2026 году.

Таблица 4 – Инфляция и ключевая ставка в сценарных вариантах

Сценарий	Базовый		Дезинфляционный		Проинфляционный		Рисковый	
Год	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026

Инфляция, в среднем за год, %	6,1–6,8	4,0–4,2	5,6–6,3	4,0	6,8–7,4	4,2–4,7	9,9– 11,5	11,7– 13,1
Ключевая ставка, в среднем за год, %	17,0– 20,0	12,0– 13,0	15,0– 18,0	10,0– 11,0	20,0– 23,0	15,0– 16,0	22,0– 25,0	16,0– 17,0

Источник: составлено авторами по материалам Банка России. URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026-2027\).pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026-2027).pdf).

Несмотря на то, что даже базовый сценарий не predetermined, относительно жесткая денежно-кредитная политика сохранится в 2025 году, а степень достижения цели по инфляции, при прочих равных, будет зависеть от реализации дополнительных внешних шоков и инфляционной ситуации в целом в мире, а также от успешности продолжения адаптации производства к новым экономическим и логистическим реалиям и эффективности инвестиционной активности производителей, усиление которой произошло в 2023–2024 годах.

Зарубежные ориентиры и «кодексы» лучших практик для изменения параметров таргетирования инфляции в Российской Федерации в настоящее время, если не отсутствуют, то являются слабо применимыми: целесообразно учитывать опыт тех стран, которые имеют как минимум схожие структуру и состав инфляции. Экономике развивающихся стран слишком отличны друг от друга, в связи с чем создать и применять общую теорию в отношении них затруднительно [26]. Firat M. И Hao O. подчеркивают неоднородность факторов инфляции: в мире после первого квартала 2022 года увеличилась роль шоков совокупного предложения (в России актуальная проблема – совокупный спрос), инфляция, обусловленная спросом и предложением, уменьшается в США и Азии, а инфляция, обусловленная совокупным предложением, остается устойчивой в Европе [27]. В США по состоянию на начало 2023 года жесткие условия на рынке труда обосновывали меньшую долю инфляции, превышающую таргет [28], когда в России ограничения рабочей силы являются драйвером положительного разрыва выпуска, а следовательно роста цен.

Несмотря на признание проведения жесткой денежно-кредитной политики в условиях фискального доминирования ошибочным [30], мы согласны с необходимостью немедленной реакции в форме повышения ключевой ставки, сопровождаемого поддержкой деловой активности [31]. Политика таргетирования инфляции, с одной стороны, оценивалась как способствующая экономическому росту [32], с другой – как замедляющая средние темпы роста выпуска [33] и более эффективная в сдерживании низкой инфляции, чем в снижении высокой [34]. В этих условиях мы не исключаем возможность корректировки антиинфляционной политики: включение уровня долга в мандат Банка России [35], переход к режиму смешанного инфляционного таргетирования [36] и расширение таргета диапазоном [4].

Заключение. Рост инфляции в Российской Федерации на современном этапе обусловлен положительным разрывом выпуска и перегревом экономики: совокупный спрос, поддерживаемый увеличением государственных расходов, не соответствует размеру фактически возможного выпуска. Производственные мощности почти полностью

загружены, их обновление и расширение затруднено, а предложение рабочей силы крайне ограничено, в связи с чем привлечение дополнительных работников приводит к росту зарплат, не соответствующему сопутствующему увеличению выпуска. Повышение ключевой ставки остается действенным инструментом антиинфляционной политики, однако её эффективность была снижена в результате длительного применения масштабного субсидирования процентных ставок по льготным кредитам и слабой чувствительности бюджетной политики к изменению ставки, что привело к более длительному периоду высокой инфляции и ключевой ставки. Мы отметили возможность применения мер макропруденциальной политики для противодействия росту цен и необходимость корректного учета вклада административных (разовых немонетарных) факторов в инфляцию. В результате проведенного исследования мы выяснили, что в краткосрочном периоде отсутствует возможность значимого увеличения предложения, в том числе за счет интенсивного и экстенсивного расширения производства. Наша оценка последствий снижения ключевой ставки показала, что такая мера лишь поспособствует дальнейшему росту цен: повышение и сохранение ставки на высоком уровне обоснованы. Мы предполагаем, что сохранение текущей ситуации в развитии мировой экономики, сдерживание роста государственных расходов, продолжение жесткой денежно-кредитной политики и отсутствие внешних и внутренних социально-экономических шоков, которые в том числе способны повлиять на эффективность инвестиций, осуществленных ранее, являются основными дезинфляционными факторами в ближайшие два года.

Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств, по государственному заданию Финансового университета при Правительстве Российской Федерации.

Библиография

1. Минаков А. В., Иванова Л. Н. Факторы развития инфляционных процессов в российской экономике и способы их нивелирования // Аудиторские ведомости. 2024. № 1. С. 102-108. DOI: 10.24412/1727-8058-2024-1-102-108. EDN: RFQRHF.
2. Терещенко А. П. Высокая инфляция и снижение уровня жизни россиян как угрозы экономической и национальной безопасности государства // Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки. 2022. № 1. С. 205-207. DOI: 10.23672/d0525-1120-4329-a. EDN: XSLAMQ.
3. Засько В. Н., Донцова О. И. Антиинфляционная политика в России и меры, направленные на снижение волатильности инфляции // Мир новой экономики. 2023. Т. 17. № 4. С. 79-86. DOI: 10.26794/2220-6469-2023-17-4-79-86. EDN: NDEEZJ.
4. Сухарев О. С., Ворончихина Е. Н. Таргетирование инфляции: элиминирование экономического роста и структурная деформация в России // Финансы: теория и практика. 2024. Т. 28. № 1. С. 6-19. DOI: 10.26794/2587-5671-2024-28-1-6-19. EDN: PPFPEY.
5. Ляхнова М., Коленко Ю. Оценка разрыва выпуска России по данным мониторинга предприятий // Деньги и кредит. 2024. № 2. С. 26-53. EDN: AORWFN.
6. Андреев А. Исследование асимметрии и нелинейности переноса динамики обменного курса в инфляцию // Серия докладов об экономических исследованиях. 2019. Т. 45. URL: http://www.cbr.ru/content/document/file/79935/wp_45.pdf.
7. Балынин И. В. Финансовая поддержка отечественных производителей в контексте достижения национальных целей развития Российской Федерации: ключевые проблемы и предложения по их решению // Вопросы инновационной экономики. 2022. Т. 12. № 1. С. 317-340. DOI: 10.18334/vines.12.1.114300. EDN: KEVQLK.
8. Косов М. Е., Чалова А. Ю., Ахмадеев Р. Г., Голубцова Е. В. Федеральный бюджет и бюджетно-налоговая политика государства: макроэкономическая адаптация до 2025

- года // Финансовый журнал. 2023. Т. 15. № 2. С. 8-26. DOI: 10.31107/2075-1990-2023-2-8-26.
9. Catao L. A. V., Terrones M. E. Fiscal deficits and inflation // Journal of Monetary Economics. 2005. Т. 52. № 3. С. 529-554. DOI: 10.1016/j.jmoneco.2004.06.003.
10. Lin H. Y., Chu H. P. Are fiscal deficits inflationary? // Journal of International Money and Finance. 2013. Т. 32. С. 214-233. DOI: 10.1016/j.jimonfin.2012.04.006.
11. Gootjes B., de Haan J. Procyclicality of fiscal policy in European Union countries // Journal of International Money and Finance. 2022. Т. 120. С. 102276. DOI: 10.1016/j.jimonfin.2020.102276. DOI: 10.1016/j.jimonfin.2020.102276.
12. Динец Д. А. О возможных направлениях повышения результативности финансовой политики государства // Вестник Российского экономического университета имени Г.В. Плеханова. 2024. № 6. С. 87-100. DOI: 10.21686/2413-2829-2024-6-87-100. EDN: MVTHUB.
13. Парасоцкая Н. Н., Яковлев Н. Д. Основы координации денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политик для обеспечения роста российской экономики // Экономика. Налоги. Право. 2024. Т. 17. № 1. С. 23-33. DOI: 10.26794/1999-849X-2024-17-1-23-33. EDN: CYWTBS.
14. Mertens K., Montiel Olea J. L. Marginal tax rates and income: New time series evidence // The Quarterly Journal of Economics. 2018. Т. 133. № 4. С. 1803-1884. DOI: 10.1093/qje/qjy008.
15. Zidar O. Tax cuts for whom? Heterogeneous effects of income tax changes on growth and employment // Journal of Political Economy. 2019. Т. 127. № 3. С. 1437-1472. DOI: 10.1086/701424.
16. Ljungqvist A., Smolyansky M. To cut or not to cut? On the impact of corporate taxes on employment and income // National Bureau of Economic Research. 2014. № w20753. URL: <https://www.nber.org/papers/w20753>.
17. Sirakovova E. Behavioural Macroeconomics: Unveiling the Psychology of Inflation Expectations // Public Finance Quarterly. 2024. Т. 70. № 2. С. 93-109. DOI: 10.35551/PFQ_2024_2_4.
18. Jenkins P., Longworth D. Securing monetary and financial stability: why Canada needs a macroprudential policy framework // CD Howe Institute Commentary. 2015. № 429. DOI: 10.2139/ssrn.2623648.
19. Cecchetti S. G., Kohler M. When capital adequacy and interest rate policy are substitutes (and when they are not) // BIS Working Papers. 2012. № 379. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2054508.
20. Дорофеев М. Л. Переоценка роли и функций российского финансового рынка в условиях структурной трансформации экономики // Мир новой экономики. 2023. Т. 17. № 1. С. 83-93. DOI: 10.26794/2220-6469-2023-17-1-83-93. EDN: SBXXWN.
21. Дорофеев М. Л. Государственное финансовое регулирование инноваций в России в условиях международных санкций // Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: Экономика. Социология. Менеджмент. 2023. Т. 13. № 3. С. 24-38. DOI: 10.21869/2223-1552-2023-13-3-24-38. EDN: MIBKYA.
22. Карачаровский В. В., Гурулева М. Н. Ловушка мотивации на российском рынке труда // Социологические исследования. 2023. № 8. С. 34-46. DOI: 10.31857/S013216250027365-4. EDN: TKFSL.
23. Богачёв С. В., Вишневский В. П. Налоговое стимулирование экономического роста в России: анализ с позиций налоговой динамичности // Terra Economicus. 2024. Т. 22. № 2. С. 22-38. DOI: 10.18522/2073-6606-2024-22-2-22-38. EDN: QOHMSZ.
24. Анисимов С. А. Модель влияния налоговой нагрузки на экономический рост // Финансовый журнал. 2012. № 4. С. 65-74. EDN: PCQTCP.

25. Перевышин Ю. Н. Помогают ли инфляционные ожидания аналитиков прогнозировать инфляцию в российской экономике // Деньги и кредит. 2024. Т. 83. № 2. С. 54-76. EDN: MOTKBV.
26. Григорьев Л. М., Жаронкина Д. В., Майхрович Я.-М. Я., Хейфец Е. А. Механизм смены режимов мировой инфляции: 2012-2023 гг. // Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика. 2024. № 1. С. 72-95. DOI: 10.55959/MSU0130-0105-6-59-1-4. EDN: WKOFPA.
27. Firat M., Hao O. Demand vs. Supply Decomposition of Inflation: Cross-Country Evidence with Applications // IMF Working Paper. 2023. № 205. DOI: 10.5089/9798400257773.001.
28. Bernanke B., Blanchard O. What caused the US pandemic-era inflation? // Peterson Institute for International Economics Working Paper. 2023. № 23-4. DOI: 10.2139/ssrn.4505856.
29. Балацкий Е. В., Екимова Н. А., Юревич М. А. Влияние ожиданий населения на макроэкономические параметры: эконометрическая оценка на примере России // Мониторинг общественного мнения: экономические и социальные перемены. 2020. № 2. С. 365-384. DOI: 10.14515/monitoring.2020.2.666. EDN: LRHQFX.
30. Андрушин С. А. Таргетирование инфляции в условиях фискального стимулирования // Russian Journal of Economics and Law. 2025. Т. 19. № 1. С. 21-36. DOI: 10.21202/2782-2923.2025.1.21-36. EDN: PNUVLM.
31. Шибанов О. К. Уроки для центральных банков: инфляция 2021-2023 гг. // Журнал Новой экономической ассоциации. 2024. № 1 (62). С. 240-245. DOI: 10.31737/22212264_2024_1_240-245. EDN: ACGROB.
32. e Souza G. J. G., de Mendonça H. F., de Andrade J. P. Inflation targeting on output growth: A pulse dummy analysis of dynamic macroeconomic panel data // Economic Systems. 2016. Т. 40. № 1. С. 145-169. DOI: 10.1016/j.ecosys.2015.06.002.
33. Brito R. D., Bystedt B. Inflation targeting in emerging economies: Panel evidence // Journal of Development Economics. 2010. Т. 91. № 2. С. 198-210. DOI: 10.1016/j.jdevec.2009.09.010.
34. Dubey A., Mishra A. Anticipation of central banks' adoption of inflation targeting and its effect on inflation // Central Bank Review. 2023. Т. 23. № 2. С. 100118. DOI: 10.1016/j.cbrev.2023.100118. EDN: YWECFJ.
35. Авакян А. Р., Кузнецова О. С. Бюджетное доминирование: конец эпохи таргетирования инфляции? // Экономическая политика. 2024. Т. 19. № 6. С. 54-81. DOI: 10.18288/1994-5124-2024-6-54-81. EDN: EDTUGL.
36. Картаев Ф., Лунева И. Взболтать, но не смешивать: сравнение эффективности чистого и смешанного инфляционного таргетирования // Деньги и кредит. 2018. № 3. С. 65-75. DOI: 10.31477/rjmf.201803.65. EDN: LZWZNX.

Результаты процедуры рецензирования статьи

В связи с политикой двойного слепого рецензирования личность рецензента не раскрывается.

Со списком рецензентов издательства можно ознакомиться [здесь](#).

Предмет исследования. Статья должна быть посвящена особенностям современной антиинфляционной политики в Российской Федерации. Содержание статьи раскрывает заявленную тему.

Методология исследования базируется на применении комплекса методов: анализа и синтеза данных, структурного подхода. Ценно, что автором был использован графический инструмент, позволивший подготовить несколько рисунков и таблиц. Это формирует позитивное впечатление от ознакомления с рецензируемой статьей. При

доработке статьи рекомендуется также дополнить числовыми данными указанные в таблице 3 параметры сценарных вариантов макроэкономического прогноза Банка России.

Актуальность исследования вопросов, связанных с оценкой реализуемой в России антиинфляционной политики, не вызывает сомнения. Эта проблема сейчас тревожит и граждан, и должностных лиц, и учёных, и аналитиков различных агентств. Исследования по данной теме представляют интерес и для органов государственной власти Российской Федерации, и для органов государственной власти субъектов Российской Федерации, и для муниципальных образований, и для учёных, и для преподавателей высших и средних специальных учебных заведений, аналитиков и экспертов по вопросам противодействия ускорившейся инфляции.

Научная новизна в представленном на рецензирование материале содержится. Особый интерес представляют предполагаемые автором последствия снижения ключевой ставки в текущих условиях при прочих равных (рисунок 7). Однако автор не указывает конкретные числовые значения: насколько снизится рубль? Насколько увеличится выпуск? Насколько снизятся инфляционные ожидания? И т.д.

Стиль, структура, содержание. Стиль изложения является научным с точки зрения отсутствия выражений публицистического и разговорного стиля. Структура статьи автором сформирована и позволяет глубоко и содержательно раскрыть вопрос. В статье присутствует исследовательская составляющая, материал изложен последовательно и аргументированно. Также рекомендуется дополнить оценкой числовых показателей приведённые тезисы в таблице 3 и на рисунке 7. Потенциальную читательскую аудиторию интересуют конкретные числовые обоснования предлагаемых мероприятий по противодействию ускорению роста цен в современных условиях. Также было бы интересно описать специфику современных условий противодействия ускорению роста цен.

Библиография. Сформированный библиографический список состоит из 44 наименований. Ценно, что автор изучил и отечественные, и зарубежные научные публикации. Также положительное впечатление формируется и за счёт наличия публикаций, вышедших в последние несколько лет.

Апелляция к оппонентам. При доработке статьи крайне важно не только показать своё мнение по предмету исследования, но и сравнить его с другими позициями, отражёнными в уже опубликованных научных статьях, а также показать, чем авторская позиция от них отличается. Несмотря на наличие ссылок на публикации других авторов, какого-либо сравнительного анализа подходов не проведено.

Выводы, интерес читательской аудитории. С учётом вышеизложенного статья рекомендуется к опубликованию после проведения доработки по указанным в тексте рецензии замечаниям. Качественная и глубокая корректировка, направленная на их устранение, обеспечит её востребованность у широкой читательской аудитории.

Результаты процедуры повторного рецензирования статьи

В связи с политикой двойного слепого рецензирования личность рецензента не раскрывается.

Со списком рецензентов издательства можно ознакомиться [здесь](#).

Предметом исследования в рецензируемой статье выступает современная

антиинфляционная политика в Российской Федерации.

Методология исследования базируется на анализе статистических данных и материалов Центрального Банка РФ о состоянии производственных мощностей и достаточности трудовых ресурсов, визуализации полученных результатов анализа, синтезе выводов о современной антиинфляционной политике в нашей стране.

Актуальность работы авторы справедливо связывают с необходимостью оценки эффективности и целесообразности проводимой антиинфляционной политики в Российской Федерации в условиях сохранения высоких темпов роста индекса потребительских цен и увеличения ключевой ставки Банка России.

Научная новизна работы – обобщены сведения об особенностях современной антиинфляционной политики в Российской Федерации.

Структурно в публикации выделены следующие разделы: Введение, Факторы инфляции в Российской Федерации, Эффективность антиинфляционной политики, Оценка возможности снижения ключевой ставки и инфляции, Заключение и Библиография.

В статье выделены выделить три периода как поступательного, так и резкого роста инфляции, которые авторы связывают с геополитическими событиями и пандемийными ограничениями и наличием разрыва выпуска – ненаблюдаемой расчётной величины, которая отражает отклонение потенциального ВВП от фактического; показан рост расходов консолидированного бюджета Российской Федерации в процентах к ВВП; приведены значения среднегодовой инфляции и ключевой ставки ЦБ за 2014-2024 гг.; отражены последствия снижения ключевой ставки в текущих условиях; показаны параметры сценарных вариантов макроэкономического прогноза Банка России;

Библиографический список включает 53 источника – публикации отечественных и зарубежных авторов по рассматриваемой теме на русском и английском языках, а также интернет-источники. В тексте публикации имеются адресные отсылки к списку литературы, подтверждающие наличие апелляции к оппонентам.

Из недостатков стоит отметить следующие. Во-первых, в публикации не приводятся авторские формулировки цели, задач исследования, описание методов, а также новизны полученных результатов – приращение научного знания в процессе выполнения исследования, бесспорно, получено, но в явной форме внимание на научной новизне не сфокусировано. Во-вторых, таблица 1 названа «Про- и дез- инфляционные факторы», но неподготовленному читателю может быть сложно провести их дифференциацию, поскольку они не разграничены авторами визуально. В-третьих, описание интернет-ресурсов надо разместить по тексту работы после их цитирования в круглых скобках в соответствии с принятыми редакцией правилами оформления списка литературы – это позволит сократить раздел «Библиография» до разумных размеров. В-четвертых, по рисунку 3 сложно понять, какой фонд оплаты труда организаций был принят за основу при определении его прироста в процентах, отраженного на правой оси.

Тема статьи актуальна, материал соответствует тематике журнала «Теоретическая и прикладная экономика», отражает результаты проделанной авторами работы, обладает новизной и практической значимостью, может вызвать интерес у читателей, рекомендуется к опубликованию после устранения отмеченных выше недочетов.

Результаты процедуры окончательного рецензирования статьи

В связи с политикой двойного слепого рецензирования личность рецензента не раскрывается.

Со списком рецензентов издательства можно ознакомиться [здесь](#).

Экономика России достаточно продолжительное время демонстрировала устойчивые макроэкономические показатели на фоне постепенного роста ВВП. Однако, последние

масштабные события – пандемия, международные санкции и специальные внешние стратегические действия, не могли не сказаться на инфляционных процессах и политике их регулирования. В оценке нуждаются как основные показатели инфляции, так и факторы, определяющие ее параметры в экономике. В связи с этим, актуальность данного исследования представляется весьма высокой.

Авторам удается структурировать введение, выделить предметную область исследования, его методологию. Материалы публикации наполнены статистическими данными, их анализом, выводами. Авторы проводят сопоставление методов зарубежных стран и России, приходя к выводу, что далеко не все меры могут найти применение в условиях российской экономики.

Научная новизна исследования состоит в определении факторов роста современной инфляции, анализе обстоятельств, подталкивающих к росту цен и стоимости ресурсов в экономике страны. Авторами получены доказательные выводы по результатам анализа. Динамика инфляционных процессов рассмотрена на фоне мер денежно-кредитной политики Центрального банка РФ, то есть, в прямой связи с анализом принимаемых решений по вопросам государственного регулирования. Выигрышно выглядит сопоставление антиинфляционной политики и иных направлений государственной экономической политики (налогово-бюджетной, кредитной). Зачастую, не оценивая комплекс мер, экономисты упускают из виду важные инструменты, оказавшие опосредованное или непосредственное воздействие на изучаемый показатель или явление.

Особенностью статьи является то, что авторы исследуют инфляцию на макроуровне как интегрированный показатель и не упоминают о том, что существуют и другие показатели инфляции (инфляция на товарных рынках, инфляция в отдельных регионах, где динамика цен может быть совсем иной). Очевидно, что эти аспекты не могли бы стать предметом рассмотрения в данном исследовании. Однако, констатация иных подходов к анализу инфляционных процессов в государстве, где регионы очень разные по уровню экономического развития, была бы целесообразной.

Работа имеет логичную структуру, включает смысловые блоки, помимо введения. Изложена научным стилем, имеет в большей степени, практическую ценность. Большим преимуществом исследования является оценка оперативных мер государства, вступивших в силу относительно недавно (повышение налоговых ставок, кредитная политика стимулирования, иные меры).

Библиография представлена достаточно обширным перечнем источников как на русском языке, так и на иностранных языках.

Апелляция к оппонентам приведена, в основном, в завершении статьи. Ссылки на мнения иных авторов приведены.

По ходу исследования авторы приходят к ряду ценных выводов об эффективности проводимой антиинфляционной политики в государстве. Исследование, безусловно, вызовет интерес читательской аудитории и, прежде всего, специалистов по вопросам государственного регулирования, денежно-кредитной политики, макроэкономики. Статья может быть рекомендована к публикации.