

На предстоящем заседании 19 июня 2026 года НРА ожидает продолжения цикла смягчения денежно-кредитной политики (ДКП) Банком России и снижения ключевой ставки на **50** базисных пунктов до **14%** годовых.

В пользу снижения текущего уровня ставки до **14%** выступает ряд **факторов**:

- Экономика продолжает торможение.** По данным Минэкономразвития, за первые четыре месяца ВВП России вырос всего на **0,2%** против изначального прогноза на **1,3%** за весь год. Несмотря на активизацию роста ВВП в марте и апреле, экономика в целом и в особенности в гражданских секторах испытывает серьезное давление. Прогноз Минэкономразвития по росту годового ВВП в мае был пересмотрен в сторону понижения более чем в три раза до **0,4%**, что также указывает на невысокие возможности восстановительного роста во втором полугодии. Индекс PMI обрабатывающих отраслей РФ в мае также составил **48,8** и уже год находится ниже уровня **50**, что свидетельствует о сжатии деловой активности.
- Сохранение крепкого курса рубля.** На фоне сильного роста валютной выручки нефтеэкспортеров в апреле-мае из-за иранского кризиса в последней декаде мая курс доллара США к рублю опускался ниже **71** рубля. Почти двухкратный рост покупок иностранной валюты со стороны Минфина по бюджетному правилу в июне по сравнению с маем, на которые будет направлено **208 млрд руб.**, пока не меняет общей картины и не позволяет рублю двинуться заметно в сторону ослабления, по крайней мере, до начала июля, что благоприятно для контроля за инфляцией.
- Инфляция продолжает замедляться после разового проинфляционного шока от повышения НДС в начале года.** За январь-май 2026 года инфляция составила **3,37%**, а годовая инфляция в мае составила **5,39%** против **5,58%** в апреле, **5,86%** в марте. Таким образом, у Банка России по итогам года есть возможность удержать рост цен в рамках прогнозируемого диапазона **4,5-5,5%** годовых и двигаться к ставке **12%** к концу года.
- Пик ценового шока на рынке нефти из-за перекрытия Ормузского пролива пройден.** Нефтяные котировки нефти марки Brent на мировом рынке в апреле доходили до **120** долл. за баррель, но сейчас опустились в диапазон **90-95** долл. в ожидании заключения сделки между США и Ираном.

С другой стороны, ряд проинфляционных факторов также оказывает определенное давление и может сподвигнуть регулятора поставить на паузу дальнейшее понижение ставки на июньском заседании. При этом мы считаем реализацию такого сценария маловероятной.

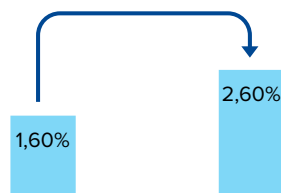
- Риск корректировки дефицита бюджета в 2026 году. По итогам января-мая дефицит федерального бюджета составил **6 трлн руб.** или **2,6%** ВВП, что заметно превышает изначально заложенные на этот год **1,6%**, а также в абсолютном значении опережает показатель аналогичного периода прошлого года на **3 трлн руб.** На Петербургском экономическом форуме министр финансов Антон Силуанов сообщил, что дефицит возрастет по сравнению с плановым показателем.
- Один из ключевых параметров для регулятора – инфляционные ожидания населения остаются на повышенном уровне: в мае показатель составил **13%**, практически не изменившись с апреля – **12,9%**.
- Оборот розничной торговли в апреле ускорился до **6,5%** в годовом выражении, а темпы роста кредита экономике до **1,5%**.

Несмотря на сохраняющиеся проинфляционные риски, НРА полагает, что баланс аргументов склоняется в пользу продолжения цикла смягчения ДКП. Окончательное решение будет зависеть от макроэкономических данных на дату заседания, которые, по мнению Агентства, позволят Банку России снизить уровень ключевой ставки на **50 б.п.** до **14%**.

Прогноз Минэкономразвития по ВВП

Год	Прежний	Изменение	Актуальный
2026	1,3%	↓ ×3	0,4%
2027	2,8%	↓ ×2	1,4%

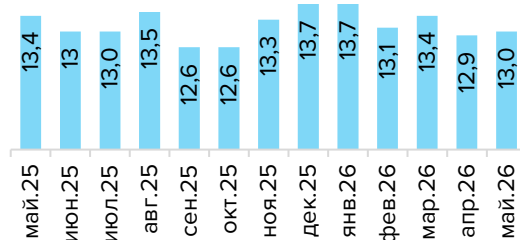
Рост дефицита бюджета, % ВВП



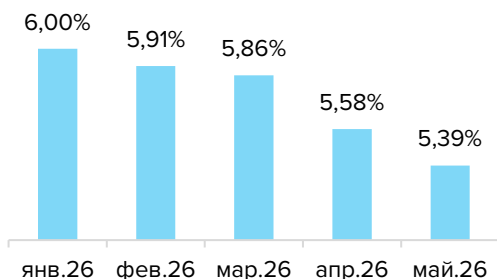
Ключевая ставка и курс USD/RUB



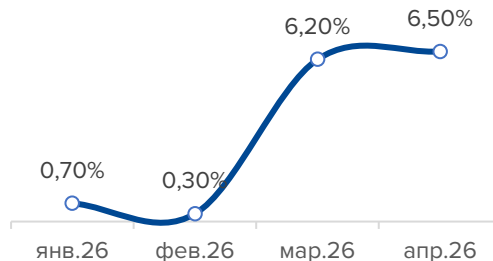
Инфляционные ожидания, %



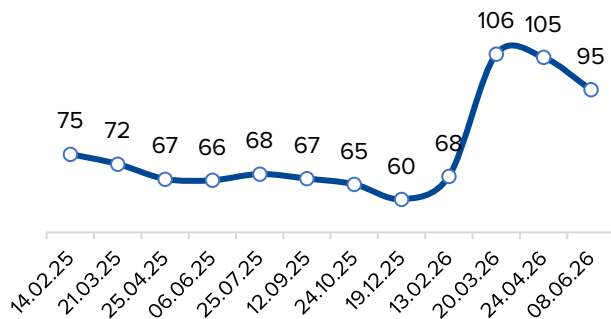
Замедление инфляции



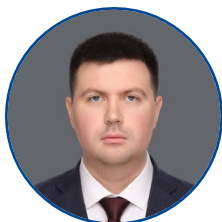
Рост оборота розничной торговли



Брент, USD/баррель



АНАЛИТИЧЕСКАЯ ПРОЕКТНАЯ КОМАНДА



ПАВЕЛ ЖОЛОбОВ

Старший директор рейтингов
финансовых институтов
рейтинговой службы НРА

КОНТАКТЫ ДЛЯ СМИ

pr@ra-national.ru



СЕРГЕЙ КЛИСЕНКО

Управляющий директор
рейтинговой службы НРА

СОТРУДНИЧЕСТВО

commercial@ra-national.ru

info@ra-national.ru



Национальное Рейтинговое Агентство

Ограничение ответственности Агентства
© 2026

Настоящий аналитический обзор создан Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»), является его интеллектуальной собственностью, и все права на него охраняются действующим законодательством РФ. Вся содержащаяся в нем информация, включая результаты расчетов, выводы, методы анализа и др., предназначена исключительно для ознакомления; их распространение любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НРА» и подробной ссылки на источник не допускается. Любые факты неправомерного использования интеллектуальной собственности ООО «НРА» могут стать основанием для судебного преследования. Единственным законным источником публикации документа является официальный сайт ООО «НРА» в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: www.ra-national.ru

ООО «НРА» и любые его работники не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у лиц, ознакомившихся с настоящим аналитическим обзором, в результате их самостоятельных действий в связи с полученной из него информацией, в том числе за любые убытки или ущерб иного характера, прямо или косвенно связанные с такими действиями. Вся содержащаяся в аналитическом обзоре информация представляет собой выражение независимого мнения ООО «НРА» на дату его подготовки на основе сведений и данных, полученных из источников, которые ООО «НРА» считает надежными. Любые сделанные в нем предположения, выводы и заключения не имели целью и не являются предоставлением рекомендаций по принятию инвестиционных решений и проведению операций на финансовых рынках или консультацией по вопросам ведения финансово-хозяйственной деятельности. ООО «НРА» не несет ответственности за точность и достоверность сведений и данных, полученных из использованных источников, и не имеет обязанности по их верификации, а также по регулярному обновлению информации, содержащейся в настоящем аналитическом обзоре.