

---

**И.А. Николаев**

СТАГФЛЯЦИЯ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ:  
ПРИЧИНЫ ВОЗНИKНОВЕНИЯ,  
ОСОБЕННОСТИ И ПЕРСПЕКТИВЫ

Москва  
Институт экономики РАН  
2025

Рецензенты:  
д.э.н. Е.Б. Ленчук,  
д.э.н., проф. Е.Ш. Гонтмахер

**Николаев И.А.** Стагфляция в российской экономике: причины возникновения, особенности и перспективы: Научный доклад. – М: ИЭ РАН, 2025. – 62 с.

ISBN 978-5-9940-0801-0

В докладе дан анализ состояния российской экономики с точки зрения возможности характеризовать его как стагфляцию, то есть когда наблюдается и стагнация, и повышенная инфляция. Сделан вывод, что по итогам 2025 г. российская экономика вошла в состояние стагфляции. Выявлены причины возникновения, особенности и перспективы стагфляции в российской экономике. Предложены пути выхода из этого состояния. Обоснован вывод о том, что выход из состояния стагфляции возможен, хотя рецессии, по-видимому, не избежать.

**Ключевые слова:** стагфляция, стагнация, инфляция, бюджетный импульс, налоговая нагрузка, deregulation.

**Классификация JEL:** E31, E60, E69, H30, L51, O57.

**Nikolaev I.A.** Stagflation in the Russian economy: causes, characteristics, and prospects: Scientific Report. – M: Institute of Economics RAS, 2025. – 62 p.

The report analyzes the state of the Russian economy from the perspective of whether it can be characterized as stagflation, that is, when both stagnation and elevated inflation are observed. It concludes that by the end of 2025, the Russian economy will have entered a state of stagflation. The causes, characteristics, and prospects of stagflation in the Russian economy are identified. Paths for overcoming this condition are proposed. The conclusion is substantiated that a recovery from stagflation is possible, although a recession is likely inevitable.

**Keywords:** stagflation, stagnation, inflation, budget impulse, tax burden, deregulation.

**JEL Classification:** E31, E60, E69, H30, L51, O57.

# ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение .....	4
Глава I. Понятие стагфляции.....	6
Глава II. Стагфляция как характеристика состояния российской экономики .....	12
1. Стагфляция в прогнозах социально-экономического развития.....	12
2. Стагнация.....	15
3. Инфляция в контексте стагфляции.....	23
Глава III. Причины, особенности и перспективы стагфляции в российской экономике .....	35
1. Причины стагфляционных процессов .....	35
2. Особенности стагфляции и перспективы выхода из нее .....	40
Глава IV. Пути выхода из стагфляции.....	46
1. Зарубежный опыт.....	46
2. Основные меры по выходу из стагфляции.....	50
2.1. Снижение налогов.....	51
2.2. Дерегулирование .....	53
Заключение .....	56
Литература .....	59

## ВВЕДЕНИЕ

Сценарий стагфляции для российской экономики в настоящее время практически не рассматривается на экспертном уровне. Тем более не находится он в фокусе внимания государственной экономической политики. Для рассмотрения такого хода событий для российской экономики до самого последнего времени не было на то достаточных оснований. Действительно, в экономической истории России последних десятилетий еще поискать надо периоды, когда была бы стагнация, не говоря уж о том, чтобы вместе с ней еще наблюдалась бы и повышенная инфляция.

Однако есть и другие причины непопулярности темы стагфляции. Объясняется стремление избежать упоминания такой характеристики российской экономики, как стагфляция, по-видимому, еще и тем, что существует следующее представление: как только будет рассматриваться сценарий стагфляции, есть вероятность, что начнется обсуждение вопроса о перерастании ее в полномасштабный кризис. Этого, по понятным причинам, хочется избежать. Однако и не обсуждать тему стагфляции тогда, когда появляется все больше признаков, что такой сценарий для российской экономики становится реальным, было бы неправильно.

В юбилейном научном докладе Института экономики РАН «Российская экономика под санкционным давлением: промежуточные итоги (2022–2025 гг.) и перспективы развития» (под ред. чл.-корр. РАН М.Ю. Головнина, 2025) говорилось о риске попадания в стагфляционную ловушку. Однако ситуация развивается так, что в эту самую ловушку российская экономика, по-видимому, все-таки попала. Значит, тема стагфляции заслуживает внимания ученых и специалистов.

Обязательно потребуется определиться с самим понятием термина «стагфляция». Понятийная определенность – важное условие

вие изучения того или иного вопроса. Тем более когда есть разные точки зрения на этот счет, когда имеющиеся примеры стагфляции в мировой экономической истории редки и мало изучены.

Однако даже пока не определившись окончательно с понятием стагфляции, можно сформулировать цель настоящего доклада: выявить причины, особенности и перспективы стагфляции в российской экономике.

Для этого придется решить ряд исследовательских задач.

Во-первых, требуется доказательно рассмотреть на основе официальных статистических данных состояние российской экономики на предмет того, может ли оно характеризоваться как стагфляция. В центре внимания должны быть прежде всего показатели динамики ВВП и инфляции, хотя и об уровне безработицы также забывать не следует.

Во-вторых, оценивая перспективы перехода стагфляции в кризис, важно представлять насколько это неизбежно и что можно сделать для минимизации негативных последствий. Таким образом, важно обосновать, какие могут быть основные меры по выходу экономики из состояния стагфляции.

Даже если окажется, что реальность стагфляции для российской экономики преувеличена, в чем есть основания сомневаться, исследовать соответствующие вопросы все равно необходимо, потому что зарубежный опыт уже дает однозначный ответ, что стагфляция при определенном стечении обстоятельств вполне реальна и что выйти из нее очень непросто. Значит, тема стагфляции в любом случае достойна изучения.

В пользу необходимости внимания исследователей к теме стагфляции говорит и тот факт, что в последние годы не то что сохраняется на высоком уровне, но даже растет неопределенность экономической ситуации. И те состояния экономики, которые раньше казались маловероятными, вполне могут оказаться реальными. В пользу этого говорит и то, что вероятность новых «черных лебедей» в экономике растет. Понять, какие могут быть «черные лебеди», очень трудно (в противном случае это были бы уже не они). А вот стараться понять состояние экономики, в которое она может войти (или уже вошла), в том числе благодаря «черным лебедям», можно и нужно. Стагфляция — одно из возможных таких состояний.

## ПОНЯТИЕ СТАГФЛЯЦИИ

Термин «стагфляция» появился в мировом экономическом словарном запасе в 1965 г. Соединил слова *stagnation* и *inflation* в *stagflation* политик из Великобритании Иэн Маклеод. Сделал он это в одном из своих парламентских выступлений (17 ноября 1965 г. в Палате общин Великобритании)<sup>1</sup>. Иэн Маклеод хотел более точно охарактеризовать тогдашнюю ситуацию в британской экономике. Ситуация же была такова, что наряду со стагнацией (от лат. *stagnatio* – неподвижность, *stagnum* – стоячая вода) реальной угрозой стал быстрый рост цен.

Однако существует и мнение, что название «стагфляция» придумал не кто иной, как Пол Самуэльсон в 1973 г. (Янг, МакОли, 2007). И все-таки большинство исследователей данного вопроса отдают пальму первенства Маклеоду.

Учитывая происхождение слова, казалось бы, предельно ясным становится и то, что означает состояние стагфляции. Если в экономике наблюдается и стагнация, и инфляция (естественно, имеется в виду повышенная инфляция), то состояние такой экономики можно охарактеризовать как стагфляцию. Тем не менее, если проанализировать, что предлагается понимать под термином «стагфляция», то наряду с застоем в сфере производства товаров и услуг, а также повышенной инфляции, сюда же нередко включают

---

1. British House of Commons' Official Report (also known as Hansard), 17 November 1965, page 1,165.  
<https://api.parliament.uk/historic-hansard/commons/1965/nov/17/economic-affairs>

и растущую безработицу. По-видимому, не без оснований подразумевается, что замедление экономической активности всегда сопровождается ростом безработицы.

Тем не менее, представляется излишним, когда говорится о стагфляции, в качестве обязательной характеристики такого состояния указывать еще и растущую безработицу.

Во-первых, если рассматривать с формальных позиций, сама этимология слова «стагфляция» ограничивается только стагнацией и инфляцией.

Во-вторых, если рассматривать этот вопрос, что называется, по существу, то стагнация совсем не обязательно должна сопровождаться ростом безработицы. Стагнация – это все-таки экономический рост, пусть и крайне невысокий – околонулевой. Это не кризис, когда потребность в рабочей силе снижается ввиду снижения объемов производства.

Кроме того, как показывает опыт из новейшей экономической истории России, безработица может оставаться на рекордно низких уровнях (2,2% – сентябрь 2025 г.<sup>2</sup>), в то время как экономическая активность явно идет на спад.

К месту будет упомянуть и концепцию обратной связи между уровнем безработицы и инфляцией, получившей название «кризиса Филлипса» (по имени британского экономиста А. Филлипса) (Микрюк, 2013). Однако только упоминанием и стоит ограничиться, так как концепция эта весьма спорная, учитывая вывод-рекомендацию, который можно сделать, следуя ей: для снижения инфляции должна вырасти безработица.

Отсюда вывод: растущая безработица не является обязательной характеристикой стагфляции.

Экономический словарь Collins определяет стагфляцию как *ситуацию, при которой низкий уровень реального объема выпуска сочетается с ростом цен (инфляцией)* (Collins, 1998).

В целом такое определение отражает главные отличительные черты стагфляции: стагнацию и высокую инфляцию. Тем не менее, следует отметить, что низкий уровень реального объема выпуска

2. Социально-экономическое положение России. Москва, январь–сентябрь 2025 г. №9. <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/osn-09-2025.pdf>

не всегда свидетельствует о стагнации в экономике. Экономика небольшой страны, которая только начинает бурно развиваться, до определенной поры может иметь совсем небольшой уровень реального объема выпуска, однако вряд ли такое состояние можно охарактеризовать как стагнацию.

Точно также нельзя ограничиваться и утверждением, что для стагфляции характерен просто рост цен. Цены растут практически всегда, в том числе и в периоды бурного экономического роста. Важно, насколько быстро растут цены. Поэтому стагфляция отличается именно повышенной инфляцией.

Интересно указание в экономическом словаре *Collins* и на то, что стагфляция порождается сочетанием двух причин: недостатком совокупного спроса по отношению к потенциальному валовому национальному продукту и растущей стоимостью факторов производства (*Collins*, 1998). В таком случае встает закономерный вопрос, о каком недостатке спроса можно говорить, когда стагнация может наступать даже тогда, когда масштабное денежное стимулирование экономики, направленное на стимулирование спроса, уже оказывается неспособным предотвратить снижения темпов экономического роста до величин, которые можно характеризовать как стагнацию.

Понятийная определенность термина «стагфляция» требует и более четкого представления о том, что представляют собой в рассматриваемом контексте понятия «стагнация» и «инфляция».

Четких критериев понятия «стагнация» не существует. В этом смысле есть отличие от того, что принято понимать под рецессией. Ясно, что рецессия – это снижение объемов производства товаров и услуг, причем не важно, на какую величину. Однако среди экономистов сложилось более или менее консенсусное представление о том, что такое снижение должно фиксироваться два квартала подряд, причем не в годовом выражении, а квартал к предыдущему кварталу. Если фиксируется такое снижение ВВП, значит, экономика вошла в рецессию.

Что же касается стагнации, то критериев, подобно рецессии, действительно не существует. Тем не менее, большой проблемы для исследователей, экономистов, статистиков и др. эта формальная понятийная неопределенность не создает. Если стагнация – это

застой, о чем есть согласие, то темпы роста экономики должны быть положительно оклонуловыми, примерно до 1% прироста.

Однако очевидно, что разные экономики находятся в неодинаковом состоянии. Есть развитые экономики, для которых рост экономики на 2–3% будет, учитывая эффект базы и уровень развития экономики, совсем не низким. Так что для них снижение темпов роста ВВП до примерного интервала от 0% до 1% будет как раз и означать наступление стагнации.

Для развивающихся экономик, также учитывая эффект базы и уровень развития экономики, этот интервал должен быть увеличен до 2–3% роста ВВП в год.

Важное замечание состоит в том, что когда мы говорим о стагнации, то о названных выше темпах роста ВВП можно говорить только, как минимум, в годовом выражении. Стагнация – это длительный процесс. Если оценочно были зафиксированы низкие показатели экономического роста в месячном, или даже квартальном, измерении, то о наступившей стагнации говорить преждевременно. Причем годовой показатель должен сложиться не в результате, допустим, обвального падения экономики в конце года, а в результате более или менее равномерной динамики замедления темпов экономического роста на протяжении всего календарного года.

Теорию стагнации ввел в оборот еще в конце 30-х годов прошлого века американский экономист Элвин Хансен. Оперировал он тогда также термином «secular stagnation» («вековой застой») (Hansen, 1939). Сделано это было применительно к экономике США, которая, вопреки прогнозу Хансена, вышла из застоя, и даже из рецессии, гораздо быстрее, показав экономический рост уже в 1940 г.

В наше время в какой-то мере последователем Хансена в плане оценки американской экономики можно считать Тайлера Коуэна, который использовал термин «great stagnation» в вышедшей в 2013 г. книге «Среднего более не дано. Как выйти из эпохи Великой стагнации» (Коуэн, 2015). Коуэн справедливо отмечал, что, несмотря на то что кризис 2008 года остался позади, глубинные структурные проблемы, с которыми он как раз и связывал свою «great stagnation», только начали проявляться.

Возвращаясь к количественным критериям понятия стагнации, существует и такая точка зрения: стагнацию в экономике

можно констатировать в том случае, если ВВП в течение длительного времени растет ниже своего потенциала или когда серьезно замедляются сами темпы роста потенциального ВВП (Валерий Черноокий, Российская экономическая школа)<sup>3</sup>. Однако потенциал роста экономик разных стран может серьезным образом отличаться. Из этого следует, что и показатели темпа роста экономик могут быть далеко не одинаковыми. В этом случае критерии отнесения состояния дел в экономике к стагнации становятся еще менее определенными. Поэтому более простой подход, разделяющий то, что может представлять из себя стагнация, в зависимости от отнесения страны к развитой или развивающейся, представляется более правильным.

Вторая составляющая стагфляции – это инфляция. Следует повториться: не просто инфляция, а повышенная инфляция. Возникает естественный вопрос, что в таком случае считать повышенной инфляцией. Данный уточняющий вопрос вполне закономерен, потому что 10%-ная инфляция может в одной экономической ситуации считаться недостижимо низкой, а в другой – слишком высокой. Поэтому предлагается считать высокой ту инфляцию, которая явно превышает целевой потенциально возможный показатель, устанавливаемый финансово-экономическими властями страны. К примеру, в 2024 г. целевой прогнозный показатель по инфляции, с которым экономика России вступала в тот год, равнялся 4,5%<sup>4</sup>. По факту по итогам 2024 г. инфляция составила 9,5%, превысив первоначальный прогноз более чем в 2 раза. Это и есть повышенная инфляция. И если подобная ситуация будет фиксироваться при стагнирующем ВВП, появляются основания утверждать, что это именно стагфляция.

- 
3. Стагнация: что это такое и чем она опасна. <https://www.rbc.ru/quote/news/article/66170c6d9a7947789b73c1ff>
  4. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2024 год и на плановый период 2025 и 2026 гг. [https://www.economy.gov.ru/material/file/310e9066d0eb87e73dd0525ef6d4191e/prognoz\\_socialno\\_ekonomicheskogo\\_rазвития\\_rf\\_2024-2026.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/310e9066d0eb87e73dd0525ef6d4191e/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_rазвития_rf_2024-2026.pdf)
  5. Индексы потребительских цен на товары и услуги по Российской Федерации в 1991–2025 гг. [https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPPrjRXIUFoewruLzDO-JAZJcWrqi6hbJCMg8--H\\_PSL1v3DIyK3rW-2h7Fbkb0TDM6y-4WvjtYO97yJRJbNuasPvzGJ\\_IhykeKpSnefMHqV3UFasEZ\\_S4WPAFRCAhT7C3cNkkCIqsZZ-cw%3D%3D%3Fsign%3DV Af9akAscYyhCxu6rEgtmCgZHulMi2acRfj-QDWOWsU%3D&name=ipc\\_mes\\_10-2025.xlsx&nosw=1](https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPPrjRXIUFoewruLzDO-JAZJcWrqi6hbJCMg8--H_PSL1v3DIyK3rW-2h7Fbkb0TDM6y-4WvjtYO97yJRJbNuasPvzGJ_IhykeKpSnefMHqV3UFasEZ_S4WPAFRCAhT7C3cNkkCIqsZZ-cw%3D%3D%3Fsign%3DV Af9akAscYyhCxu6rEgtmCgZHulMi2acRfj-QDWOWsU%3D&name=ipc_mes_10-2025.xlsx&nosw=1)

Для полноты понимания того что представляет собой стагфляция, имея в виду прежде всего повышенную инфляцию, следует также учитывать и негативные последствия ускоренного роста цен. Это – явное замедление роста или даже снижение реальных располагаемых денежных доходов населения, снижение его уровня жизни в целом.

Таким образом, даже несмотря на то что к настоящему времени пока нельзя констатировать однозначную устойчивость понимания термина «стагфляция», ясно, что экономика может в определенные периоды входить в это состояние. И это состояние далеко не самое лучшее, если два основных макроэкономических показателя – ВВП и инфляция – демонстрируют неудовлетворительную динамику.

## СТАГФЛЯЦИЯ КАК ХАРАКТЕРИСТИКА СОСТОЯНИЯ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ

### 1. Стагфляция в прогнозах социально-экономического развития

Официальные российские прогнозы варианта стагфляции в настоящее время не рассматривают.

В Прогнозе социально-экономического развития Российской Федерации на 2025 г. и на плановый период 2026 и 2027 гг. в качестве задач текущего этапа указывался переход к долгосрочному экономическому росту путем структурной трансформации экономики<sup>6</sup>. «Долгосрочный экономический рост» – это явно не стагнирующие темпы роста при высокой инфляции (Николаев, 2024).

Точно так же не предусматривается вариант стагфляции и в Прогнозе социально-экономического развития на 2026 г. и на плановый период 2027 и 2028 гг. Хотя, если судить не по формулировкам Прогноза, а по его целевым показателям, далеко не все так однозначно. Базовый вариант Прогноза исходит из того, что ВВП России вырастет в 2026 г. на 1,3%, а по консервативному его варианту – всего лишь на 0,8%<sup>7</sup>. Такие показатели и для индустриально развитых стран означают скорее стагнацию, а для развивающихся – тем более. Значит, даже без соответствующей терминологии

- 
6. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2025 год и на плановый период 2026 и 2027 гг. [https://www.economy.gov.ru/material/file/b028b88a60e6ddf67e9fe9c07c4951f0/prognoz\\_socialno\\_ekonomicheskogo\\_razvitiya\\_rf\\_2025-2027.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/b028b88a60e6ddf67e9fe9c07c4951f0/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_2025-2027.pdf)
  7. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 гг. [https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz\\_socialno\\_ekonomicheskogo\\_razvitiya\\_rf\\_2026-2028.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_2026-2028.pdf)

речь идет фактически о важнейшей характеристике стагфляции (Николаев, 2024). Что же касается инфляции, то Прогноз вновь ориентируется на целевой уровень Банка России – 4% в 2026 г. и в последующие годы, т. е. повышенный уровень роста цен не прогнозируется. Значит, инфляционная составляющая стагфляции не прогнозируется, как и сама стагфляция.

Тем более не рассматривается вариант стагфляции для российской экономики в Указе Президента Российской Федерации от 7 мая 2024 г. №309 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года». Согласно данному Указу, должен быть обеспечен темп роста ВВП выше среднемирового. Причем сделано это должно быть при сохранении макроэкономической стабильности, что предполагает умеренную инфляцию.

Тем не менее, термин «стагфляция» все-таки можно встретить в официальных документах. Однако упоминается он в мировом контексте. Так, в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 г. и на период 2024 и 2025 гг. выдвигалось предположение, что крупные страны с развитой экономикой могут перейти в состояние стагфляции. Что же касается России, то в ней мировая стагфляция будет, как было отмечено, приводить к более высокому проинфляционному давлению, потому что произойдет перенос более высоких цен на внешних рынках и более высокой стоимости импортной продукции в издержки<sup>8</sup>. Сегодня ситуация развивается так, что и без мировой стагфляции соответствующий сценарий для российской экономики становится вполне реалистичным (Николаев, 2024).

Однако если официальные прогнозы развития российской экономики сценарии стагфляции не рассматривают, то со стороны исследователей эта тема, пусть и недостаточно, но поднималась. Так, автор настоящего доклада в конце 2024 г. предупреждал, что стагфляционный сценарий становится не гипотетическим, а реальным прогнозным сценарием для российской экономики (Николаев, 2024). Внимание также обращалось на то, что если стагфляция ста-

8. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2023 год и на период 2024 и 2025 гг. [https://www.cbr.ru/content/document/file/139691/on\\_2023\(2024-2025\).pdf](https://www.cbr.ru/content/document/file/139691/on_2023(2024-2025).pdf) (дата обращения: 22.10.2025).

нет реальностью, а такие апробированные в международной практике меры выхода из нее, как снижение налогов, дерегулирование хозяйственной деятельности и пр., не смогут быть использованы, то появляется риск уже экономического кризиса.

Тем не менее, даже кризис автоматически не гарантирует быстрого выхода из стагфляции (Николаев, 2024). Именно поэтому столь важно не допустить ускорения стагфляционных процессов в российской экономике. Но если в конце 2024 г. автор признавал, что в тот период в экономике не было ни кризиса, ни стагфляции, то реалии конца 2025 г. заставляют проявлять большуюдержанность в даже относительно оптимистичных оценках.

О реалистичности сценария стагфляции для российской экономики в конце 2024 г. также заявлял Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП), подготовивший записку с красноречивым названием «О рисках стагфляции в российской экономике»<sup>9</sup>. Центр, справедливо указав на замедление экономического развития, фактически переложил всю ответственность за это на политику Банка России по установлению и поддержанию ключевой ставки на высоком уровне. Вывод ЦМАКП получился достаточно жесткий: «в результате действий ЦБ экономика России фактически поставлена перед угрозой стагфляции».

Отдавая отчет своевременности постановки вопроса о реалистичности сценария стагфляции для российской экономики, нельзя согласиться с тем, что все перечисляемые ЦМАКП негативные тенденции (финансовые ограничения роста выпуска, высокий потенциал корпоративных дефолтов и банкротств, нарастание проблемы неплатежей со стороны контрагентов, недостаточность объема инвестиций в машины и оборудование, ускоряющийся рост расходов бюджета на обслуживание долга и пр.) связаны с действиями только Банка России. Такой слишком явный акцент аналитической записи несколько ослабил остроту постановки вопроса об угрозе стагфляции и соответствующую аргументацию. Тем не менее, следует признать, как минимум, заметность того, что данная инициатива со стороны ЦМАКП была проявлена.

---

9. Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования. О рисках стагфляции в российской экономике. 2024. [http://www.forecast.ru/\\_ARCHIVE/Analytics/DB/112024inflation.pdf](http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Analytics/DB/112024inflation.pdf)

Мнение ЦМАКП о перспективах стагфляции в России стало заметным, потому что не только в последние годы, но и ранее в исследовательской среде подобные прогнозы практически не рассматривались. На этом фоне можно выделить работу И. Даровского (Даровский, 2017). Указывалось, что в ситуации замедления темпов роста ВВП мягкие налоговые и денежно-кредитные меры приведут лишь к увеличению общего уровня цен, т. е. повышению инфляции. Итогом такой политики, как отмечал автор, будет стагфляция. Это – справедливое замечание, за исключением того что замедление экономического роста в тот период (первая половина – и середина 2010-х гг.) было связано не только со структурными проблемами, но и с теми же санкциями (после 2014 г.).

Тем не менее, стагфляция фактически отсутствовала в поле исследовательского внимания в России в предыдущие десятилетия. Если о стагнации в тот период действительно можно было говорить, хотя и этого практически не было, то тема стагфляции не была популярной. Можно предположить, что причина заключается в том, что инфляция, несмотря на всплески, все-таки была под контролем и снижалась. В 2017 г. вообще была достигнута рекордно низкая инфляция в российской экономической истории – 2,5%<sup>10</sup>. Поэтому стагнация – была (2013–2019 гг.), стагфляции – не было.

## 2. Стагнация

О стагнации, в отличие от стагфляции, в новейшей экономической истории России было больше оснований утверждать, что российской экономике знакомо такое состояние. Так, в августе 2013 г. были опубликованы результаты опроса отечественных экспертов о перспективах развития российской экономики на период до 2019 г. Опрос был проведен Центром развития Высшей школы экономики<sup>11</sup>. Опрошенные эксперты были уверены в длительной стагнации экономики России. Данный вывод был сделан на осно-

10. Индексы потребительских цен на товары и услуги по Российской Федерации в 1991–2025 гг. [https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEP%2FJRXlUFoewruLzDO-JAZJcWrqi6hbJCMg8--H\\_PSL1v3DIyK3rW-2h7Fbk0TDM6y-4WytYO97yJRJbNuasPvzGJl\\_IhykeKpSnefMHqV3UFasEZ\\_S4WPAFRCAhT7C3cNkkCIqsZZ-cw%3D%3D%3Fsign%3DV Af9akAscYyhCxu6rEgtmCgZHulMi2acRf-QDW%20wSU%3D&name=ipc\\_mes\\_10-2025.xlsx&nosw=1](https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEP%2FJRXlUFoewruLzDO-JAZJcWrqi6hbJCMg8--H_PSL1v3DIyK3rW-2h7Fbk0TDM6y-4WytYO97yJRJbNuasPvzGJl_IhykeKpSnefMHqV3UFasEZ_S4WPAFRCAhT7C3cNkkCIqsZZ-cw%3D%3D%3Fsign%3DV Af9akAscYyhCxu6rEgtmCgZHulMi2acRf-QDW%20wSU%3D&name=ipc_mes_10-2025.xlsx&nosw=1)
11. Российские экономисты: стагнация – это надолго. <https://www.finmarket.ru/main/article/3452116>

вании того что, по мнению экспертов, вплоть до 2019 г. ежегодные темпы роста ВВП будут находиться в пределах 2–3%. Справедливо отмечалось, что для страны, относящейся к группе развивающихся, это будет равносильно многолетней стагнации.

Консенсус-прогноз экспертов 2013 г. оказался точным. Действительно, в период 2013–2019 гг. ни разу не были зафиксированы годовые темпы роста ВВП выше 3% (самый высокий показатель был отмечен в 2018 году – плюс 2,8%). В 2015 г., на фоне санкций 2014 года, отмечался даже экономический спад – на 2% по ВВП<sup>12</sup>.

О стагнации говорили и другие ученые. Так чл.-корр. РАН Р. Гринберг отмечал, что «страна находится в такой ситуации, когда становится исключительно трудно не то чтобы ускорить хозяйственный рост, а хотя бы прекратить стагнацию» (Гринберг, 2020).

О необходимости коренных изменений в экономической политики с целью выхода из стагнации говорил и академик А. Аганбегян (Аганбегян, 2017).

Выявлению причин стагнации российской экономики была посвящена работа А. Лякина (Лякин, 2014). Эти и другие работы подтверждают, что 2013–2019 гг. – годы стагнации российской экономики – получили верную характеристику со стороны исследовательского сообщества.

Ответ на вопрос о том, можно ли в 2025 г. состояние российской экономики характеризовать как стагнацию, дают основные макроэкономические показатели, прежде всего динамика ВВП.

По итогам I полугодия 2025 г. ВВП России вырос в годовом выражении, по данным Росстата, на 1,2%. Это в 4 раза меньше аналогичного показателя 2024 г. (4,8%)<sup>13</sup>. Таким образом, темпы роста российской экономики в 2025 г. резко снизились. Если принимать во внимание, что уже в августе 2025 г. рост ВВП, по оценке

- 
12. Индексы физического объема валового внутреннего продукта (в процентах к предыдущему году). [https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPRrJRXIUoewruDnNhhwHW-8urn-qg90wwHlNYhyPDJFTDP5dWu\\_yvGulfRjnunRBO3yDy7xt5FRc-HrlPiW62c7WbeZ-CxgXebSpluxKB6QqTkk2kIX1NAnKMolP00sV7\\_c\\_VoMc0j-YGQ%3D%3D%3Fsign%3D3YECWbe4vGxfa5iaxt9EijbwJAK7cYBvU2UQR\\_zoNFs%3D&name=VVP\\_god\\_s1995-2024.xlsx&nosw=1](https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPRrJRXIUoewruDnNhhwHW-8urn-qg90wwHlNYhyPDJFTDP5dWu_yvGulfRjnunRBO3yDy7xt5FRc-HrlPiW62c7WbeZ-CxgXebSpluxKB6QqTkk2kIX1NAnKMolP00sV7_c_VoMc0j-YGQ%3D%3D%3Fsign%3D3YECWbe4vGxfa5iaxt9EijbwJAK7cYBvU2UQR_zoNFs%3D&name=VVP_god_s1995-2024.xlsx&nosw=1)
  13. Социально-экономическое положение России. Москва, январь–август 2025 г. №8. <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/osn-08-2025.pdf>

Минэкономразвития России, составил всего лишь 0,4% в годовом выражении<sup>14</sup>, а по предварительной оценке Росстата, рост ВВП в III квартале был на уровне всего лишь 0,6%<sup>15</sup>, вероятность итогового за 2025 год показателя по темпам роста ВВП меньше 1% является высокой. Это означает, что официальный прогноз – 1%-ный рост ВВП в 2025 г.<sup>16</sup> – является трудно достижимым.

Необходимо отметить, что первоначальный прогноз Минэкономразвития России, с которым экономика России вступала в 2025 г., исходя из которого принимался федеральный бюджет на этот год, предусматривал рост ВВП на 2,5%<sup>17</sup>. Таким образом, на правительственнонном уровне в конце 2024 г. совершенно объективно оценивали, что в 2025 г. будет происходить торможение экономики (в 2024 г. ВВП России вырос на 4,3%)<sup>18</sup>. Тем не менее, даже этот сниженный показатель пришлось корректировать в сторону еще большего понижения. Однако тенденция замедления темпов экономического роста оказалась устойчивой, и последующая скорректированная до 1% прогнозная оценка роста ВВП в 2025 г. также оказалась излишне оптимистичной.

Банк России долго сохранял свою оценку: 1–2% роста ВВП в 2025 г.<sup>19</sup> Это также был уже скорректированный в сторону понижения прогноз. Но, тем не менее, и он оказался недостаточно достоверным.

14. О текущей ситуации в российской экономике. Август 2025 г. [https://www.economy.gov.ru/material/file/9ce598407e4e389e400a8182d58f4ad7/O\\_tekushchey\\_situatsii\\_v\\_rossiyskoy\\_ekonomike\\_avgusta\\_2025\\_goda.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/9ce598407e4e389e400a8182d58f4ad7/O_tekushchey_situatsii_v_rossiyskoy_ekonomike_avgusta_2025_goda.pdf)
15. О предварительной оценке динамики ВВП в III квартале 2025 г. [https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/vvp\\_14-11-2025.html](https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/vvp_14-11-2025.html)
16. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 гг. [https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz\\_socialno\\_ekonomiceskogo razvitiya\\_rf\\_2026-2028.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz_socialno_ekonomiceskogo razvitiya_rf_2026-2028.pdf)
17. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2025 год и на плановый период 2026 и 2027 гг. [https://www.economy.gov.ru/material/file/b028b88a60e6ddf67e9fe9c07c4951f0/prognoz\\_socialno\\_ekonomiceskogo razvitiya\\_rf\\_2025-2027.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/b028b88a60e6ddf67e9fe9c07c4951f0/prognoz_socialno_ekonomiceskogo razvitiya_rf_2025-2027.pdf)
18. Индексы физического объема валового внутреннего продукта (в процентах к предыдущему году). [https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPRrJRXIUFoewruDnNhhwHW-8urn-qg90wwHlNYhyPDJFTDP5dWu\\_yvGulfRJnunRBO3yDy7xt5FRc-HrIPiW62c7WbeZ-CxgXebSPluxKB6QqTKk2kIX1NAnKMolP00sV7\\_c\\_VoMc0J-YGQ%3D%3D%3Fsign%3D3YECWbe4vGxfa5iaxt9EijbwJAK7cYBvU2UIQR\\_zoNFs%3D&name=VVP\\_god\\_s1995-2024.xlsx&nosw=1](https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPRrJRXIUFoewruDnNhhwHW-8urn-qg90wwHlNYhyPDJFTDP5dWu_yvGulfRJnunRBO3yDy7xt5FRc-HrIPiW62c7WbeZ-CxgXebSPluxKB6QqTKk2kIX1NAnKMolP00sV7_c_VoMc0J-YGQ%3D%3D%3Fsign%3D3YECWbe4vGxfa5iaxt9EijbwJAK7cYBvU2UIQR_zoNFs%3D&name=VVP_god_s1995-2024.xlsx&nosw=1)
19. Среднесрочный прогноз Банка России по итогам заседания совета директоров по ключевой ставке 25 июля 2025 г. [https://www.cbr.ru/content/document/file/179983/comment\\_06082025.pdf](https://www.cbr.ru/content/document/file/179983/comment_06082025.pdf)

МВФ неоднократно в течение 2025 г. пересматривал свой прогноз по росту российской экономики в сторону понижения. В октябре 2025 г. Фонд понизил свою оценку до 0,6% с июльской оценки в 0,9%. Для сравнения: тогда же, в октябре 2025 г., МВФ прогнозировал, что мировая экономика в целом вырастет на 3,2% (это было повышение с июльского прогноза в 3,0%)<sup>20</sup>. Что же касается развитых и развивающихся стран, то экономика первых должна вырасти в 2025 г., по оценке Фонда, на 1,6%, а вторых – на 4,2%. Среди стран-лидеров следует выделить Индию (рост на 6,4%) и Китай (рост на 4,8%). Но даже если ориентироваться на более скромные показатели по группам стран, то очевидно, что экономика России демонстрирует все более подавленные темпы экономического роста.

Объективная картина замедления экономической динамики хорошо видна на примере развития отраслей обрабатывающей промышленности (табл. 1). Выбор отраслей (производств) обрабатывающей промышленности для демонстрации набирающей силу стагнации предопределен тем, что по итогам января–сентября 2025 г. именно обработка в определяющей мере обеспечивала сохраняющуюся еще пока положительную динамику российской экономики. По итогам января–сентября 2025 г. объем производства в целом в обрабатывающих отраслях промышленности вырос, по данным Росстата, на 2,9%, в то время как добыча полезных ископаемых упала за этот же период на 2,1% по сравнению с аналогичным периодом 2024 г.<sup>21</sup>

Динамику экономического роста в обработке Росстат дает в разрезе основных видов обрабатывающих производств, представляя соответствующие индексы (табл. 1).

В 2022 г., когда против российской экономики были введены беспрецедентные санкции, обрабатывающая промышленность показала снижение объемов производства на 1,3%. Неудивительно, что большинство основных видов обрабатывающих производств показало снижение, всего таких производств – 15. В 8 видах про-

- 
- 20. Мировая экономика меняется, перспективы остаются неблагоприятными. <https://www.imf.org/ru/publications/weo/issues/2025/10/14/world-economic-outlook-october-2025>
  - 21. Социально-экономическое положение России. Москва, январь–сентябрь 2025 г. №9. <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/osn-09-2025.pdf>

Таблица 1. Индексы производства по основным видам обрабатывающих производств

Показатель	2022 г. в % к 2021 г.	2023 г. в % к 2022 г.	2024 г. в % к 2023 г.	Январь– сентябрь 2025 г. в % к январю– сентябрю 2024 г.
Обрабатывающие производства, из них:	98,7	107,5	108,5	102,9
производство пищевых продуктов	100,4	105,9	103,5	99,4
производство напитков	103,1	101,4	109,4	95,9
производство табачных изделий	92,9	89,8	97,2	103,4
производство текстильных изделий	91,7	100,6	103,8	100,3
производство одежды	102,1	104,1	105,9	97,8
производство кожи и изделий из кожи	98,3	112,3	96,7	85,6
обработка древесины и производство изделий из дерева и пробки, кроме мебели, производство изделий из соломки и материалов для плетения	87,5	99,8	104,2	97,3
производство бумаги и бумажных изделий	100,0	98,6	105,6	97,2
деятельность полиграфическая и копирование носителей информации	107,8	102,6	104,4	90,4
производство кокса и нефтепродуктов	99,6	102,6	97,9	99,5
производство химических веществ и химических продуктов	96,2	104,6	103,1	99,2
производство лекарственных средств и материалов, применяемых в медицинских целях	108,6	101,9	118,0	115,4
производство резиновых и пластмассовых изделий	99,2	109,2	100,8	93,0
производство прочей неметаллической минеральной продукции	99,8	102,6	104,4	91,4
производство металлургическое	99,2	103,3	98,8	96,3
производство готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования	107,0	127,8	135,3	115,3
производство компьютеров, электронных и оптических изделий	101,7	132,8	128,8	114,4
производство электрического оборудования	96,3	119,0	106,6	97,0
производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки	101,9	104,5	97,3	95,0
производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов	55,3	113,6	116,5	80,1
производство прочих транспортных средств и оборудования	95,8	125,5	129,6	131,7
производство мебели	97,4	120,7	107,7	91,8
производство прочих готовых изделий	97,5	108,1	106,8	97,6
ремонт и монтаж машин и оборудования	95,2	103,3	103,2	101,0

Источник: составлено по материалам Росстата.

Примечание: курсивом выделены индексы производства, показывающие снижение.

изводств был зафиксирован рост, в одном – нулевая динамика по сравнению с предыдущим годом<sup>22</sup>.

И хотя понятно, что разные производства имеют неодинаковый вес в экономике, тем не менее, ситуация 2022 г. выглядит вполне естественной (в том смысле, что и в целом – снижение, и по большинству видов производств – тоже минусовой результат).

С 2023 г. обрабатывающие производства показывают рост: в 2023 г. – на 7,5%<sup>23</sup>, в 2024 г. – на 8,5%<sup>24</sup>, в 2025 г. (январь–сентябрь) – на 2,9%<sup>25</sup>. Основные виды обрабатывающих производств насчитывают 24 позиции: от производства пищевых продуктов до ремонта и монтажа машин и оборудования.

В 2023 г. из 24 видов обрабатывающих производств в 21 из них был зафиксирован экономический рост и только в 3-х из них – экономический спад. В 2024 г., несмотря на более высокий показатель роста по обрабатывающим производствам в целом (+8,5% по сравнению с +7,5% годом ранее), экономический рост был зафиксирован в меньшем количестве производств – 19, а спад – уже в 5.

Итоги января–сентября 2025 г. дают уже совершенно другую картину: экономический рост был отмечен всего лишь по 7 видам производств, в то время как экономический спад – уже по 17. Таким образом, в 2025 г. по явному большинству основных видов обрабатывающих производств отмечается спад. И это несмотря на то что в целом по обрабатывающим производствам, по итогам января–сентября 2025 года, был зафиксирован заметный рост.

Пессимистичная оценка темпов роста экономики России в 2025 г. подтверждается и тем, что динамика инвестиций в основной капитал – одного из важнейших факторов экономического роста – также является затухающей. По итогам I полугодия 2025 г. инвестиции в основной капитал выросли, по данным Росстата, на 4,3% по сравнению с соответствующим периодом 2024 г., в то время

- 22. Социально-экономическое положение России 2022. <https://rosstat.gov.ru/compendium/document/50801>
- 23. Социально-экономическое положение России 2023. <https://rosstat.gov.ru/compendium/document/50801>
- 24. Социально-экономическое положение России 2024. <https://rosstat.gov.ru/compendium/document/50801>
- 25. Социально-экономическое положение России. Москва, январь–сентябрь 2025 г. №9. <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/osn-09-2025.pdf>

как аналогичный показатель прошлого года составлял 11,2%<sup>26</sup>. Таким образом, темпы роста инвестиций в основной капитал также резко снизились.

Если взять отраслевую статистику, то замедление экономики не только подтверждается, но по отдельным видам экономической деятельности выглядит еще более значительным. Так, объем в целом промышленного производства за январь–сентябрь 2025 г. вырос, по сравнению с соответствующим периодом прошлого года, на 0,7%, в то время как аналогичный показатель 2024 г. равнялся 5,7%<sup>27</sup>. Таким образом, темп роста промпроизводства уже сократился в 2025 г. по сравнению с 2024 г. более чем в 8 раз.

Оборот розничной торговли в январе–сентябре 2025 г. показал рост на 2,1%. Это, если сравнивать с динамикой промышленного производства, выглядит достаточно неплохим результатом, но если сопоставить, какой результат показывала розничная торговля в 2024 г. за этот период – рост на 8,6%<sup>28</sup>, то и по данной отрасли можно констатировать резкое замедление темпов ее роста.

Транспорт в 2025 г. вообще ушел в минус: по итогам января–сентября 2025 г. было зафиксировано снижение грузооборота на 0,8%. Для сравнения: аналогичный показатель 2024 г. демонстрировал пустяк и очень небольшой, но рост – на 0,4%<sup>29</sup>.

В целом необходимо признать серьезное торможение российской экономики. Темпы ее роста такие, что состояние экономики уже можно признать стагнацией.

Однако стагнацией принято называть такое состояние, которое занимает более или менее продолжительный период времени. В этой связи принципиально важное значение имеет прогноз социально-экономического развития страны на 2026 и последующие годы. По Прогнозу социально-экономического развития Российской Федерации на 2026 г. и на плановый период 2027 и 2028 гг. (далее –

26. Социально-экономическое положение России. Москва, январь–август 2025 г. №8. <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/osn-08-2025.pdf>
27. Социально-экономическое положение России. Москва, январь–сентябрь 2025 г. №9. <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/osn-09-2025.pdf>
28. Социально-экономическое положение России. Москва, январь–сентябрь 2025 г. №9. <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/osn-09-2025.pdf>
29. Социально-экономическое положение России. Москва, январь–сентябрь 2025 г. №9. <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/osn-09-2025.pdf>

Прогноз) темп роста ВВП в 2026 г. должен составить 1,3% по базовому варианту и 0,8% по консервативному варианту<sup>30</sup>. Если даже темп роста ВВП России будет зафиксирован на базовом уровне, то все равно это будет означать стагнацию экономического развития. Однако следует признать, что даже такие темпы роста экономики России будут трудно достижимы в 2026 г. При темпах роста экономики менее 1% по итогам 2025 г. даже крайне скромные +1,3% будут означать переход к повышению темпов экономического роста. В таком случае встает естественный вопрос, за счет каких факторов экономика России в 2026 г. перейдет к более высоким темпам экономического роста.

Промышленное производство, темпы роста которого по итогам 2025 г. следует ожидать оклонуевыми, в 2026 г., по официальному прогнозу, должно вырасти на 1,5%<sup>31</sup>. Данный прогнозный ориентир также подтверждает обоснованность вопроса о факторах роста в 2026 г.

Напротив, уже существует целый ряд факторов, которые говорят о том, что достичнуть официально прогнозируемых темпов роста экономики в 2026 г. будет крайне сложно.

Во-первых, Прогноз предусматривает, что инвестиции в основной капитал в 2026 г. снизятся на 0,5%<sup>32</sup>. Это серьезное торможение по сравнению с динамикой инвестиций в основной капитал в 2025 г. (по итогам I полугодия они выросли на 4,3% в годовом выражении)<sup>33</sup>.

Во-вторых, в 2026 г. в российской экономике произойдет существенное увеличение налоговой нагрузки.

В-третьих, ожидается серьезное замедление роста потребительского спроса. Оборот розничной торговли в 2026 г. вырастет, по

30. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов. [https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz\\_socialno\\_ekonomicheskogo Razvitiya\\_rf\\_2026-2028.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz_socialno_ekonomicheskogo Razvitiya_rf_2026-2028.pdf)
31. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов. [https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz\\_socialno\\_ekonomicheskogo Razvitiya\\_rf\\_2026-2028.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz_socialno_ekonomicheskogo Razvitiya_rf_2026-2028.pdf)
32. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов. [https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz\\_socialno\\_ekonomicheskogo Razvitiya\\_rf\\_2026-2028.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz_socialno_ekonomicheskogo Razvitiya_rf_2026-2028.pdf)
33. Социально-экономическое положение России. Москва, январь–август 2025 г. №8. <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/osn-08-2025.pdf>

базовому варианту Прогноза, на 1,1% (по консервативному варианту – всего лишь на 0,3%)<sup>34</sup>. Получается, что главный двигатель экономики последних лет – внутренний спрос – не будет работать (инвестиции уйдут в минус, а оборот розничной торговли снизится до минимальных темпов роста).

По Прогнозу переход к более высоким темпам экономического роста в 2026 г. должен произойти при снижении инвестиций в основной капитал, растущей налоговой нагрузке и снижении потребительской активности. Вероятность такого развития является небольшой. Более вероятно, что темпы роста ВВП России в 2026 году не выйдут даже на уровень 1,3%, хотя и сохраняют небольшие шансы остаться в положительной зоне. Это – темпы роста экономики, находящейся, как минимум, в стагнации. Информацию же к ответу на вопрос, может ли это состояние быть не просто стагнацией, а скорее стагфляцией, дает анализ фактов и ожиданий по показателю инфляции.

### **3. Инфляция в контексте стагфляции**

Инфляция в качестве важнейшей характеристики стагфляции – это не просто рост цен (имеются в виду потребительские цены), это, как отмечалось выше, повышенный рост цен, т. е. рост цен существенно выше целевых значений. В настоящее время (и все последние годы) целевой показатель Банка России по инфляции – 4% в год.

Нередко возникает вопрос об обоснованности данного целевого показателя. Важен он и в рамках данного исследования, потому что позволяет ответить на вопрос, являются ли нынешние показатели инфляции повышенными. Аргументация Банка России, как правило, основывается на том, что если в индустриально развитых странах считается нормальной целевая инфляция на уровне 1–2%, то для развивающихся, логично предположить, это будет около 4%. С такой аргументацией, пусть и недостаточной, в принципе, можно согласиться.

---

<sup>34</sup> Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов. [https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz\\_socialno\\_ekonomicheskogo\\_razvitiya\\_rf\\_2026-2028.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_2026-2028.pdf)

Обоснованность целевого показателя по инфляции для России в 4% можно оценить и через ретроспективный анализ того, как менялись соответствующие показатели после 2000 г. Значения 90-х годов прошлого века по инфляции будут вряд ли показательны из-за острейшего трансформационного кризиса российской экономики в тот период, одним из проявлений которого были крайне высокие показатели инфляции.

В 2000 г. инфляция в России составила, по данным Росстата, 20,2%. Далее она снижалась вплоть до мирового экономического кризиса 2008–2009 гг. В 2008 г. цены выросли на 13,3%, хотя уже в 2007 г. (11,9%) произошел разворот многолетней тенденции на снижение цен. Далее – снова снижение инфляции, вплоть до 2014 г. (11,4%)<sup>35</sup>.

Наиболее низкие показатели по инфляции были достигнуты в 2016–2020 гг. (от 2,5% в 2017 г. до 5,4% в 2016 г.). Рекордно низкий показатель инфляции в новейшей экономической истории России – это как раз 2,5% 2017 г.<sup>36</sup> Именно в этот период Банк России, не без оснований, утвердился в реалистичности своей цели – 4%-ной инфляции.

После 2020 г. инфляция вновь значительно вышла за цель, составив в 2022 г. и вовсе 11,0%<sup>37</sup>. Итоговый показатель 2025 г. – около 5,6% – вновь заметно выше целевого уровня.

Тем не менее, ретроспективный анализ динамики инфляции, начиная с 2000 г., свидетельствует о том, что рост цен в этот период в целом оставался под контролем. Более того, в течение нескольких лет вообще фиксировалась очень благоприятная для экономики ценовая динамика, когда инфляция составляла примерно 3–5%. Однако такую ситуацию удержать не удалось, и с 2021 г. инфляция вновь стала повышенной, со значительным превышением целевого уровня.

35. Индексы потребительских цен на товары и услуги по Российской Федерации в 1991–2025 гг. [https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPReJRXlUFoewruLzDO-JAZJcWrqi6hbJCMg8--H\\_PSL1v3DIyK3rW-2h7Fbkb0TDM6y-4WvjtYO97yJRJbNuasPvzGJ\\_IhykeKpSnefMHqV3UFasEZ\\_S4WPAFRCAhT7C3cNkkCIqsZZ-cw%3D%3D%3Fsign%3DV Af9akAscYyhCxu6rEgtmCgZHuLMi2acRfj-QDWOWsU%3D&name=ipc\\_mes\\_10-2025.xlsx&nosw=1](https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPReJRXlUFoewruLzDO-JAZJcWrqi6hbJCMg8--H_PSL1v3DIyK3rW-2h7Fbkb0TDM6y-4WvjtYO97yJRJbNuasPvzGJ_IhykeKpSnefMHqV3UFasEZ_S4WPAFRCAhT7C3cNkkCIqsZZ-cw%3D%3D%3Fsign%3DV Af9akAscYyhCxu6rEgtmCgZHuLMi2acRfj-QDWOWsU%3D&name=ipc_mes_10-2025.xlsx&nosw=1)

36. Там же.

37. Там же.

Все последние годы показатель инфляции оказывался существенно выше не только целевого уровня, но и прогнозируемого на ближайший год показателя (табл. 2). Так, по официальному прогнозу, с которым экономика России вступала в 2023 г., инфляция должна была составить 5,5%, по факту получилось – 7,4%.

Таблица 2. Инфляция, %, г/г (декабрь к декабрю)

Год	Прогноз	Факт
2023	5,5	7,4
2024	4,5	9,5
2025	4,5	5,6*

\* Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов. [https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz\\_socialno\\_ekonomicheskogo\\_razvitiya\\_rf\\_2026-2028.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_2026-2028.pdf)

Источники: данные Росстата, Минэкономразвития России.

Аналогичная ситуация наблюдалась в 2024 и 2025 годах, когда факт по инфляции оказывался существенно выше первоначальных прогнозов. Надо отметить, что плановые показатели тоже, пусть и незначительно, отличались от цели в 4%. Так, прогнозируемая инфляция на 2024 и 2025 гг. составляла 4,5%.

Возникает естественный вопрос, если фактическая инфляция в последние годы вновь и вновь оказывается выше прогнозных показателей, то зачем устанавливать такую трудно достижимую цель – 4%. Объяснение, по-видимому, может состоять в том, что таким образом, с помощью, если можно так сказать, вербальных интервенций Банк России пытается воздействовать на формирование более низких инфляционных ожиданий. В этом есть своя логика, и подобный прием можно и нужно использовать. Однако очень важно, чтобы у экономических субъектов было доверие к устанавливаемой цели по инфляции. Если такая цель представляется нереалистичной, то вряд ли это окажет сколь-нибудь серьезное понижательное влияние на инфляционные ожидания, а следовательно, и на показатели инфляции.

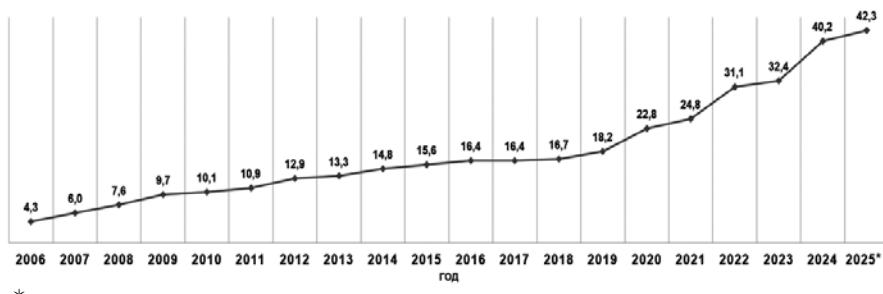
Так как настоящее исследование посвящено проблеме перехода экономики России в состояние стагфляции уже в 2025 г., требуется назвать причины, почему сформировался повышенный инфляционный фон.

### *Бюджетный импульс*

Прежде всего существует фундаментальная причина высокой инфляции – т.н. бюджетный импульс, точнее, масштабное бюджетное стимулирование экономики.

Масштабное денежное стимулирование экономики, реализуемое в России после 2020 года, не могло не привести к ускорению инфляции. Сначала денежная накачка происходила в период пандемии COVID-19. Потом, после 24 февраля 2022 года, это было вызвано необходимостью масштабных денежных бюджетных трат для решения задач, вставших перед российской экономикой на фоне острейшего геополитического конфликта, связанного с событиями в Украине.

Динамика расходов федерального бюджета последних лет хорошо показывает, когда началось интенсивное насыщение экономики деньгами (рис. 1).



\* – план.

Рис. 1. Расходы федерального бюджета, трлн руб.

Источник: составлено по данным Росстата.

В 2020 г. расходы федерального бюджета увеличились на 25,3% – это было скачкообразное увеличение расходов. Далее, несмотря на высокую базу для сравнения, этот рост продолжился, причем в 2022 и 2024 гг. вновь отмечалось очень резкое, даже с учетом инфляции, увеличение расходной части федерального бюджета (на 25,4 и 24,1% соответственно).

Начиная с 2019 года, предшествующего бюджетному импульсу, и до 2025 г. расходы федерального бюджета выросли в 2 раза. До этого, примерно во столько же – в 2 раза – расходы федерального бюджета увеличились за вдвое больший срок, с 2008 по 2019 гг. Этот

факт более чем убедительно демонстрирует, сколь резко и значительно выросло в последние годы бюджетное стимулирование экономики.

Такая политика оказалась мощным стимулом не только для экономической активности (через стимулирование спроса), но и для роста цен. В 2026 г. рост бюджетных расходов продолжится, хотя, по-видимому, будет он не столь значительным, как в отмеченные пиковые годы. Это означает, что монетарная составляющая повышенной инфляции сохраняется.

### *Ускоренная индексация регулируемых тарифов*

У инфляции есть и немонетарная составляющая, и российская экономика не является в этом плане исключением. Свой вклад в инфляцию вносит один из ключевых факторов немонетарной инфляции – индексация цен (тарифов) на товары, услуги хозяйствующих субъектов, осуществляющих регулируемые виды деятельности в инфраструктурном секторе.

Важны с точки зрения влияния на инфляцию все регулируемые цены (тарифы). Однако особое значение имеет индексация совокупного платежа граждан за коммунальные услуги. Размеры данной индексации зачастую пересматриваются в сторону повышения. В конце 2022 г., по Прогнозу социально-экономического развития Российской Федерации на 2023 г. и на плановый период 2024 и 2025 гг., планировалось, что в 2025 г. совокупный платеж граждан за коммунальные услуги должен вырасти на 5,3%<sup>38</sup>. В конце 2023 г., по новому прогнозу, индексация должна была составить уже 5,7%<sup>39</sup>. Наконец, в 2024 г. план по индексации был увеличен сразу до 11,9%<sup>40</sup>. Фактическая индексация состоялась в 2025 г. именно на таком высоком уровне, значительно превышающем фиксируемый показатель инфляции.

- 
- 38. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2023 год и на плановый период 2024 и 2025 годов. [https://www.economy.gov.ru/material/file/ea2fd3ce38f2e28d51c312acf2be0917/prognoz\\_socialno\\_ekonom\\_razvitiya\\_rf\\_2023-2025.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/ea2fd3ce38f2e28d51c312acf2be0917/prognoz_socialno_ekonom_razvitiya_rf_2023-2025.pdf)
  - 39. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2024 год и на плановый период 2025 и 2026 годов. [https://www.economy.gov.ru/material/file/310e9066d0eb87e73dd0525ef6d4191e/prognoz\\_socialno\\_ekonomiceskogo\\_razvitiya\\_rf\\_2024-2026.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/310e9066d0eb87e73dd0525ef6d4191e/prognoz_socialno_ekonomiceskogo_razvitiya_rf_2024-2026.pdf)
  - 40. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2025 год и на плановый период 2026 и 2027 годов. [https://www.economy.gov.ru/material/file/b028b88a60e6ddf67e9fe9c07c4951f0/prognoz\\_socialno\\_ekonomiceskogo\\_razvitiya\\_rf\\_2025-2027.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/b028b88a60e6ddf67e9fe9c07c4951f0/prognoz_socialno_ekonomiceskogo_razvitiya_rf_2025-2027.pdf)

И инфляция, и стагнация, когда они анализируются в качестве характеристик стагфляции, могут быть таковыми, если эти проблемы с большой долей вероятности остаются и в перспективе. Что касается регулируемых тарифов, то тот же совокупный платеж граждан за коммунальные услуги, как предусмотрено Прогнозом, будет с опережением индексироваться и в 2026–2028 гг. Так, при планируемой инфляции в эти годы в 4% ежегодно, коммунальные платежи вырастут в 2026 г. на 9,9%, в 2027 г. на 8,7%, в 2028 г. на 7,1%<sup>41</sup>, т. е. их индексация должна опережать планируемую инфляцию в среднем в два раза. По опыту пересмотра будущих показателей индексации совокупного платежа граждан за коммунальные услуги можно с большой долей уверенности ориентироваться только на объявленный размер плановой индексации в 2026 г. Что касается 2027 и 2028 гг., то, как показывает практика подготовки прогнозов на очередной 3-х летний период, размеры планируемой индексации могут быть скорее всего пересмотрены в сторону увеличения. Следовательно, вклад в повышенную инфляцию со стороны совокупного платежа граждан за коммунальные услуги будет по-прежнему значительным.

Плата за коммунальные услуги – не единственный платеж граждан за продукцию (услуги) компаний инфраструктурного сектора. Свой вклад вносит и индексация тарифов на те же пассажирские перевозки железнодорожным транспортом в регулируемом секторе на 11,4% с 1 декабря 2025 г.<sup>42</sup> Объективности ради необходимо отметить, что в 2026 г. не планируется дополнительной индексации железнодорожных тарифов, зато в 2027 и 2028 гг. они должны с 1 января вырасти на 5,9% ежегодно<sup>43</sup>.

- 
- 41. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов. [https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz\\_socialno\\_ekonomicheskogo\\_razvitiya\\_rf\\_2026-2028.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_2026-2028.pdf)
  - 42. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов. [https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz\\_socialno\\_ekonomicheskogo\\_razvitiya\\_rf\\_2026-2028.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_2026-2028.pdf)
  - 43. Там же.

## *Повышение налоговой нагрузки*

Рост налоговой нагрузки в 2026 г. продолжится. Это означает, что будет пролонгировано действие и данного проинфляционного фактора.

Ключевая налоговая новация 2026 г. – повышение ставки НДС (налога на добавленную стоимость) с 20 до 22%. Специфика НДС состоит в том, что его фактически платит конечный покупатель, оплачивая стоимость товара (услуги) и НДС. Таким образом, если повышается ставка НДС, то повышение цены товара (услуги) происходит почти автоматически. Тем не менее, следует признать, что полного автоматизма здесь нет, потому что продавец в силу тех или иных причин может попытаться сохранить цену на прежнем уровне, жертвуя частью своей прибыли. Опять же чисто теоретически можно представить, что продавец найдет способ сэкономить на затратах, тогда и прибыль можно сохранить, несмотря на повышение ставки НДС. Однако на практике все-таки самое реальное следствие повышения ставки НДС – это удорожание товаров и услуг. Реальность эта предопределется тем, что так проще и быстрее – переложить повышенный НДС на конечного потребителя.

По оценке Министра финансов Российской Федерации Антона Силуанова, увеличение базовой ставки НДС с 20 до 22% увеличит показатель инфляции 2026 г. на 1%<sup>44</sup>.

Банк России, соглашаясь с тем, что повышение НДС увеличит инфляцию, дает несколько иную оценку: повышение базовой ставки НДС до 22% приведет к росту цен на 0,6–0,8 п. п.<sup>45</sup> В оценке Банка России примечательно то, что он ожидал даже упреждающий рост инфляции – уже в декабре 2025 г. Это – справедливое уточнение, потому что производители и продавцы заранее стараются отыграть подобного рода решения. В этой связи Банку России и другим госорганам финансово-экономического блока следовало бы обратить внимание на то, что уже в начале октября 2025 г. потребительская

44. Министр финансов РФ Антон Силуанов представил на парламентских слушаниях в Совете Федерации проект федерального бюджета на 2026–2028 гг. [https://minfin.gov.ru/ru/press-center/?id\\_4=39963-ministr\\_finansov\\_rfanton\\_siluanov\\_predstavil\\_na\\_parlamentskikh\\_slushaniyah\\_v\\_sovete\\_federatsii\\_proekt\\_federalnogo\\_byudzhetu\\_na\\_2026-2028\\_gg](https://minfin.gov.ru/ru/press-center/?id_4=39963-ministr_finansov_rfanton_siluanov_predstavil_na_parlamentskikh_slushaniyah_v_sovete_federatsii_proekt_federalnogo_byudzhetu_na_2026-2028_gg)
45. О чём говорят тренды. Макроэкономика и рынки. Бюллетень Департамента исследований и прогнозирования Банка России №7. Октябрь 2025. [https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/59325/bulletin\\_25-07.pdf](https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/59325/bulletin_25-07.pdf)

инфляция, которая до этого, начиная с весны 2025 г., постоянно снижалась в годовом выражении, вновь стала, пусть и временно, расти. Это означает, что повышение НДС стало закладываться в цены сразу после объявления о том, что такое решение планируется принять.

Объявление о планируемом повышении НДС, безусловно, не является единственной причиной сохранения повышенной инфляции. Однако эта мера уже играет соответствующую роль.

Банк России, оценивая влияние увеличения ставки НДС до 22%, выражал надежду, что данное повышение не в полной мере будет перенесено в цены «на полке». Объяснял он это тем, что дополнительно НДС будет абсорбирован за счет маржи производителей и торговли. Причем ссылался Банк России на успешный, по его мнению, опыт повышения ставки НДС в России с 18 до 20% в 2019 г.<sup>46</sup>

Потребительская инфляция по итогам 2019 г., когда в прошлый раз был повышен НДС, составила всего лишь 3%, что было даже ниже показателя 2018 г. – 4,3%<sup>47</sup>. Казалось бы, эти цифры подтверждают безболезненность для инфляции повышения ставки НДС. Однако надо учитывать, во-первых, что в 2025–2026 гг., в отличие от 2018–2019 гг., действуют и другие очень сильные проинфляционные факторы (бюджетный импульс, ускоренная индексация тарифов и пр.), которые разогревают инфляционные ожидания. Во-вторых, в 2018–2019 гг. ВВП России вырос пусть незначительно, на 2,8 и 2,2%<sup>48</sup> соответственно, но все-таки существенно выше, чем ожидается в 2025–2026 гг. (примерно на 1% ежегодно). Экономика, которая растет быстрее, менее восприимчива к проинфляционным факторам.

46. О чём говорят тренды. Макроэкономика и рынки. Бюллетень Департамента исследований и прогнозирования Банка России №7. Октябрь 2025. [https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/59325/bulletin\\_25-07.pdf](https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/59325/bulletin_25-07.pdf)
47. Индексы потребительских цен на товары и услуги по Российской Федерации в 1991–2025 гг. [https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPtJRXlUFoewruLzDO-JAZJcWrq16hbJCMg8--H\\_PSl1v3DIyK3rW-2h7Fkb0TDM6y-4WytYO97yJRJbNuasPvzGJ\\_IhykeKpSnefMHqV3UFasEZ\\_S4WPAFRCAhT7C3cNkkCIqsZZ-cw%3D%3D%3Fsign%3DV Af9akAscYyhCxu6rEgtmCgZHulMi2acRf-QDWOWsu%3D&name=ipc\\_mes\\_10-2025.xlsx&nosw=1](https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPtJRXlUFoewruLzDO-JAZJcWrq16hbJCMg8--H_PSl1v3DIyK3rW-2h7Fkb0TDM6y-4WytYO97yJRJbNuasPvzGJ_IhykeKpSnefMHqV3UFasEZ_S4WPAFRCAhT7C3cNkkCIqsZZ-cw%3D%3D%3Fsign%3DV Af9akAscYyhCxu6rEgtmCgZHulMi2acRf-QDWOWsu%3D&name=ipc_mes_10-2025.xlsx&nosw=1)
48. Индексы физического объема валового внутреннего продукта (в процентах к предыдущему году). [https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPtJRXlUFoewruDnNhhwHW-8urn-qg90wwHlNYhyPDJFTDP5dWu\\_yvGuIfrJnunRBO3yDy7xt5FRc-HrlPiW62c7WbeZ-CxgXebSPluxKB6QqTKk2lkIX1NAnKMolP00sV7\\_c\\_VoMc0J-YGQ%3D%3D%3Fsign%3D3YECWbe4vGxfa5iaxt9EijbwJAK7cYBvU2UQR\\_zoNFs%3D&name=VVP\\_god\\_s1995-2024.xlsx&nosw=1](https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPtJRXlUFoewruDnNhhwHW-8urn-qg90wwHlNYhyPDJFTDP5dWu_yvGuIfrJnunRBO3yDy7xt5FRc-HrlPiW62c7WbeZ-CxgXebSPluxKB6QqTKk2lkIX1NAnKMolP00sV7_c_VoMc0J-YGQ%3D%3D%3Fsign%3D3YECWbe4vGxfa5iaxt9EijbwJAK7cYBvU2UQR_zoNFs%3D&name=VVP_god_s1995-2024.xlsx&nosw=1)

Таким образом, повышение ставки НДС в 2019 г. проходило совершенно в других экономических условиях, которые смягчили проинфляционный эффект данной меры. В тех условиях возможность абсорбирования НДС за счет маржи у производителей и торговцев была, в условиях конца 2025–2026 гг. такой возможности не будет. Это означает, что влияние повышения ставки НДС на рост цен будет явным и однозначным.

Оценивая влияние повышения налоговой нагрузки на рост инфляции, необходимо принимать во внимание также тот факт, что с 1 января 2026 г. реализуются и другие меры налогового характера, преследующие прежде всего фискальные цели: вводится НДС для малого бизнеса с доходами выше 20 млн руб. (с 2027 г. порог снижается до 15 млн руб., с 2028 г. – до 10 млн руб.); повышаются страховые взносы для МСП сферы торговли, строительства и др.; повышается налогообложение букмекеров и пр. Данные налоговые новации, в особенности введение НДС для малого бизнеса с доходами выше 20 млн руб. и возвращение для МСП многих отраслей полной ставки по страховым взносам в размере 30% от суммы выплат сотрудникам, также будут иметь проинфляционный эффект. К тому же следует учесть, что одновременно принимаются решения по повышению и других разного рода обязательных платежей, ставок, сборов и пр.

Показательной новацией 2026 г. обещает стать введение так называемого технологического сбора. Планируемая дата начала действия соответствующей нормы: 1 сентября 2026 г. Средства от сбора должны пойти на финансирование мер в сфере развития радио- и микроэлектроники. Технологическим сбором будут облагаться те товарные позиции, в которых доля отечественных производителей невысока. Для каждой продукции будет утверждаться отдельно своя ставка сбора. И это только один из примеров, но зато, как было отмечено выше, очень показательный в плане демонстрации роста фискальной нагрузки в отечественной экономике.

Тайлер Коуэн, разбираясь с причинами стагнации в экономике, отмечал, что «многие налоги в итоге перекладываются на чужие плечи» (Коуэн, 2015). Имелось в виду в том числе следующее: налоги находят свое конечное выражение в ценах. И хотя свой вывод он делал на основании примера с повышением налогов для состоятель-

ных граждан, понятно, что речь шла не только о подоходном налоге. В связи с этим будет к месту упомянуть, что в России реальная шкала прогрессивного подоходного налогообложения граждан была введена с 1 января 2025 г., что также внесло свой вклад в повышенную инфляцию.

Однако существует мнение, в частности Банка России, что повышение того же НДС дополнительно охладит внутренний спрос, и это выступит дезинфляционным фактором, что проявится в течение 2026 г. и частично компенсирует первоначальный эффект от повышения НДС<sup>49</sup>. То есть логика следующая: торможение экономики – охлаждение внутреннего спроса – замедление роста цен. Однако в российских реалиях все не так очевидно, в противном случае при резком замедлении роста российской экономики в 2025 г. мы бы имели столь же явное замедление роста внутреннего спроса с его понижательным влиянием на инфляцию. Однако внутренний спрос замедляется совсем не так быстро, как экономика в целом. Инфляция, при некотором снижении показателей в годовом выражении, по-прежнему остается высокой. Следовательно, не следует переоценивать дезинфляционный эффект от повышения налогов в целом, и от повышения ставки НДС в особенности.

### *Другие проинфляционные факторы, в том числе разового характера*

Ослабление курса рубля традиционно имеет проинфляционный эффект. Так было, и несмотря на идущий процесс импортозамещения на российском рынке товаров и услуг, будет в обозримой перспективе.

Прогноз предусматривает ослабление курса российского рубля. Так, среднегодовой курс доллара должен составить в 2026 г. 92,2 руб. за долл. США, в 2027 г. – 95,8 руб. за долл. США, в 2028 г. – 100,1 руб. за долл. США<sup>50</sup>. С учетом того курса, который был на

49. О чём говорят тренды. Макроэкономика и рынки. Бюллетень Департамента исследований и прогнозирования Банка России №7. Октябрь 2025. [https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/59325/bulletin\\_25-07.pdf](https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/59325/bulletin_25-07.pdf)
50. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов. [https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz\\_socialno\\_ekonomicheskogo\\_razvitiya\\_rf\\_2026-2028.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_2026-2028.pdf)

начало декабря 2025 г. – около 80 руб. за долл. США – достижение данных прогнозных показателей будет означать достаточно сильное ослабление курса российского рубля. Причем названные выше уровни – это базовый вариант прогноза, при консервативном варианте рубль будет снижаться еще сильнее: 94,8 руб. за долл. США – в 2026 г., 99,3 руб. за долл. США – в 2027 г., 104,2 руб. за долл. США – в 2028 г.<sup>51</sup>

Ослабление рубля станет дополнительным фактором, стимулирующим ускоренный рост цен.

Существенное влияние на сохранение повышенного инфляционного давления оказывают некоторые факторы разового характера, такие как повышение цен на моторное топливо, увеличение утилизационного сбора и пр. Кроме того, существует вероятность, что то же повышение цен на моторное топливо может стать фактором не разового, а постоянного характера. Во всяком случае, уже достаточно продолжительная соответствующая негативная ценовая динамика заставляет иметь в виду такую вероятность.

Не следует недооценивать влияние факторов разового характера. Проблема в том, что все эти факторы разогревают инфляционные ожидания, которые сами становятся мощным проинфляционным стимулом.

Банк России традиционно и вполне обоснованно придает серьезное внимание тому, на каком уровне находятся инфляционные ожидания населения. Ориентируясь во многом именно на то, на каком уровне находятся инфляционные ожидания, Банк России принимает решения по ключевой ставке.

Инфляционные ожидания, следует отметить, несмотря на то что показатель инфляции (в годовом выражении) снижался на протяжении нескольких месяцев, с весны 2025 года, оставались на достаточно высоком уровне (около 13%), и это не коррелировалось с тем, что происходило с показателем инфляции.

Получается, что разовые проинфляционные факторы действовали осенью 2025 г. на фоне разогретых инфляционных ожиданий. Проинфляционный эффект и повышения утилизационного сбора

**51.** Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов. [https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz\\_socialno\\_ekonomicheskogo\\_razvitiya\\_rf\\_2026-2028.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/bc142016f6ab3772370bb0b4541fc778/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_2026-2028.pdf)

(первоначально планировали это сделать с 1 ноября 2025 г., потом срок введения сдвинули на один месяц), и роста цен на моторное топливо оказался заметным, что предопределило более ускоренный рост цен в начале октября 2025 г.

Перечисленными выше дополнительными факторами, разгоняющими инфляцию, их набор не ограничивается. Важно, что инфляция остается на высоком уровне и существует большая вероятность того, что она таковой останется в обозримой перспективе. Значит, инфляция есть и остается в ближайшем будущем на стагфляционном, т. е. повышенном, уровне.

# ПРИЧИНЫ, ОСОБЕННОСТИ И ПЕРСПЕКТИВЫ СТАГФЛЯЦИИ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ

## 1. Причины стагфляционных процессов

Вопрос о причинах стагфляции является закономерным. Но так как экономика России, по всем признакам, вошла в такое состояние, важно понять, как это произошло.

После 24 февраля 2022 г., когда до предела обострился геополитический конфликт, связанный с событиями в Украине, российская экономика оказалась в чрезвычайно сложном состоянии. С одной стороны, на экономику стало оказываться мощнейшее санкционное давление. С другой стороны, значительным образом выросла потребность в финансировании вполне определенных приоритетов.

В столь сложный период масштабное бюджетное стимулирование экономики (бюджетный импульс) стало важнейшим стимулом ее функционирования. Однако этот хорошо известный со времен Дж.М. Кейнса (Кейнс, 2024) инструмент – бюджетное стимулирование – имеет и свои издержки.

Можно утверждать, что по определению (это же «импульс») бюджетный импульс не может продолжаться долго, потому что бюджетные расходы вырастают очень значительно. Никакая экономика не выдержит сколь-нибудь длительного функционирования в режиме бюджетного импульса, так как для этого будет все больше не хватать бюджетных средств в требуемом объеме.

В такой экономике достаточно скоро появится потребность за счет чего-либо изыскивать все новые дополнительные средства.

Простой и самый быстрый способ пополнить казну – это повысить налоги и увеличить фискальную нагрузку в целом.

Однако повышение налоговой нагрузки, являющееся следствием масштабного бюджетного стимулирования экономики, дестимулирует экономическую активность, является одной из причин перехода российской экономики в состояние стагфляции.

Повышение налоговой нагрузки является не единственным негативным следствием бюджетного импульса. Масштабное насыщение экономики деньгами разгоняет монетарную инфляцию, является ее фундаментальной основой. Банк России, ответственный за устойчивость национальной валюты, за уровень инфляции, в целях борьбы с ней начинает повышать ключевую ставку. Результат: осенью 2024 г. ключевая ставка была提高ена до 21%. Однако ключевая ставка на таком уровне дестимулирует экономическую активность, дорогоизна кредитных ресурсов подавляет ее. В результате снижаются темпы экономического роста, экономика переходит к стагнации.

Однако снизить инфляцию путем удержания ключевой ставки на высоком уровне до приемлемых уровней не удается, она остается повышенной. В результате и темпы роста экономики сильно снижаются, и инфляция не выходит на целевой уровень, остается повышенной. Это – состояние стагфляции.

Объективности ради необходимо отметить, что стагнация российской экономики стала реальностью не только из-за увеличения налоговой нагрузки и повышения ключевой ставки Банка России. Свою негативную роль играют и другие факторы: дефицит кадров, предельная (в особенности по отдельным производствам) загрузка производственных мощностей, неопределенность экономической ситуации, санкции и пр.

Точно так же не один только бюджетный импульс является причиной высокой инфляции. Свою весомую роль играют в этом: ускоренная индексация тарифов естественных монополий, и прежде всего единого коммунального платежа; повышение налогов; недостаточный уровень развития конкуренции; отдельные разовые факторы (повышение утилизационного сбора на легковые автомобили, рост цен на моторное топливо и пр.).

В состоянии стагфляции выход из нее затрудняется также, потому что важнейшие механизмы, предопределяющие и стагна-

цию, и инфляцию, являющиеся своеобразным каркасом данной конструкции (жесткая ДКП и бюджетный импульс), оказываются усилены другими мерами поддерживающего характера. Так, повышение налоговой нагрузки одновременно усиливает риски и стагнации, и высокой инфляции. Точно так же на усиление двух составляющих стагфляции – стагнации и инфляции – оказывает влияние высокий уровень неопределенности экономической ситуации.

Продолжающееся санкционное давление на российскую экономику также повышает риски стагнации. Особенность санкций в отношении российской экономики, как неоднократно отмечалось, состоит в том, что они имеют накопительный, длительный эффект (Смородинская, Катуков, 2023; Николаев, 2023.). Тот факт, что российский ВВП вырос в 2023 г. на 4,1%, а в 2024 г. – на 4,3%<sup>52</sup>, не означает, что санкции не оказывали негативного воздействия на экономику. Если бы их не было, не было бы колоссальных ограничений по экспорту и по импорту, по осуществлению платежно-расчетных операций, по технологическому сотрудничеству и пр.; потенциал российской экономики раскрылся бы в большей степени, эффект импортозамещения не прошел бы так быстро. Поэтому санкции – это все-таки в большей степени тормоз экономики, а не ее стимул. Суммирующее воздействие санкций – негативное, а не позитивное. Санкции, хотя российская экономика и показала свою устойчивость к ним, дополнительно усиливают стагнацию.

Усиление регуляторики (административного давления со стороны государства) – казалось бы, таких рисков вообще не существует, но они есть. Государство, используя позитивный опыт поддержания экономики в годы борьбы с пандемией COVID-19, снизило административную нагрузку на бизнес, что оказалось сильное влияние на сохранение и даже усиление предпринимательской активности. Однако уже в 2025 г. обозначился переход к усилению регуляторики, повышению административного давления на бизнес. В рыночной экономике, важнейшей основой которой является свобода

52. Индексы физического объема валового внутреннего продукта (в процентах к предыдущему году). [https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPRjRXlUFoewruDnNhhwHW-8urn-qg90wwHlNYhyPDJFTDP5dWu\\_yvGulfRJnunRBO3yDy7xt5FRc-HrIPiW62c7WbeZ-CxgXebSPluxKB6QqTKk2lkIX1NAnKMolP00sV7\\_c\\_VoMc0J-YGQ%3D%3D%3Fsign%3D3YECWbe4vGxffa5iaxt9EijbwJAK7cYBvU2UQR\\_zoNFs%3D&name=VVP\\_god\\_s1995-2024.xlsx&nosw=1](https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPRjRXlUFoewruDnNhhwHW-8urn-qg90wwHlNYhyPDJFTDP5dWu_yvGulfRJnunRBO3yDy7xt5FRc-HrIPiW62c7WbeZ-CxgXebSPluxKB6QqTKk2lkIX1NAnKMolP00sV7_c_VoMc0J-YGQ%3D%3D%3Fsign%3D3YECWbe4vGxffa5iaxt9EijbwJAK7cYBvU2UQR_zoNFs%3D&name=VVP_god_s1995-2024.xlsx&nosw=1)

предпринимательской деятельности, такое давление ограничивает бизнес-активность. В результате можно констатировать наличие еще одного фактора в пользу стагнации, а следовательно, и стагфляции тоже.

Ускоренная индексация цен (тарифов) на товары (услуги) компаний инфраструктурного сектора усиливает повышенную инфляцию, т. е. поддерживает проинфляционный эффект бюджетного импульса (см. подробнее п. 2.3 гл. II). Однако эта же мера, пусть и не в такой явной форме, как в случае с инфляцией, оказывает и дестимулирующий деловую активность эффект. Монопольное положение компаний, а регулирование цен (тарифов) касается продукции (услуг) именно их, само по себе, в силу их особого положения, сдерживает предпринимательскую активность. Если же к этому добавляется еще и ускоренная индексация цен (тарифов), то это тоже в какой-то степени дестимулирует бизнес-активность. Если можно получить недостающие средства за счет ускоренной индексации цен (тарифов), то прагматичное поведение диктует поступать подобным образом.

Таким образом, даже имеющая явный проинфляционный эффект ускоренная индексации цен (тарифов) на товары (услуги) компаний инфраструктурного сектора (индексация совокупного платежа граждан за коммунальные услуги прежде всего) имеет, пусть и не столь явное, влияние на дестимулирование предпринимательской деятельности. Тем не менее, объективности ради необходимо признать, что одновременно индексация цен (тарифов) на товары (услуги) компаний инфраструктурного сектора позволяет получить дополнительные доходы для, как минимум, поддержания деловой активности этих компаний через инвестиции.

Дефицит кадров при более внимательном рассмотрении этой проблемы также оказывает влияние на обе составляющие стагфляции. Работники – важнейший производительный ресурс. Если этот ресурс оказывается ограниченным, это, как минимум, не дает расти производству так, как это было бы в случае отсутствия каких-либо ограничений по труду.

Одновременно дефицит кадров оказывается и сильнодействующим проинфляционным фактором. Проявляется это просто: предприятия и организации, решая проблему дефицита кадров, вынуж-

дены перекупать сотрудников, предлагая более высокую зарплату. Повышенная зарплата – это рост доходов населения, повышение его потребительской активности. В результате рост цен стимулируется еще и этим. Значит, дефицит кадров работает одновременно и на стагнацию, и на инфляцию.

Разовые факторы также играют заметную роль в формировании стагфляционных процессов в экономике. К таким фактам, к примеру, осенью 2025 г. можно было отнести: возникший дефицит моторного топлива на автозаправках в ряде регионов страны, повышение утилизационного сбора на ввозимые автомобили. При подробном рассмотрении можно выявить влияние этих факторов и на укрепление стагнации, и на рост инфляции. Очевидно, к примеру, что дефицит топлива ведет к росту цен на них. Так и было в действительности, когда в начале октября 2025 г. рост цен на бензин ускорился (еженедельный рост цен стал устойчиво превышать 0,2%). Это тут же сказалось на инфляции, которая вновь стала уверенно превышать показатель 8% в годовом выражении<sup>53</sup>.

Однако дефицит моторного топлива – это и ограничение бизнеса, из-за того что данного материального фактора производства просто физически стало не всегда хватать.

Названными выше причинами стагфляции соответствующий перечень не ограничивается. Следует их еще раз назвать:

- масштабное бюджетное стимулирование (бюджетный импульс);
- жесткая денежно-кредитная политика;
- повышение налоговой нагрузки;
- усиление регуляторики со стороны государства;
- ускоренная индексация цен (тарифов) на продукцию (услуги) компаний инфраструктурного сектора;
- дефицит кадров;
- разовые факторы (дефицит моторного топлива, повышение утилизационного сбора на легковые автомобили и пр.).

---

53. О чём говорят тренды. Макроэкономика и рынки. Бюллетень Департамента исследований и прогнозирования Банка России №7. Октябрь 2025. [https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/59325/bulletin\\_25-07.pdf](https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/59325/bulletin_25-07.pdf)

Хотя изложенный перечень причин стагфляции не является исчерпывающим, их уже достаточно для того чтобы предположить устойчивость стагфляции.

## **2. Особенности стагфляции и перспективы выхода из нее**

Анализ такого явления, как стагфляция, позволяет выявить ряд ее особенностей:

- стагфляция – редкое явление;
- отличается устойчивостью;
- триггером стагфляции, как правило, выступает внешний негативный фактор;
- стагфляция хуже стагнации;
- выход из стагфляции – через кризис.

### *Стагфляция – редкое явление*

То, что такое состояние экономики является редкостью, подтверждается экономической историей не только России, но и мира. В России характеристика состояния экономики как стагфляции стала актуальной только в 2025 г.

В мировой экономической истории самый яркий пример – это экономика США 70-х годов прошлого века (см. подробнее гл. 4).

Исключительность такого явления, как стагфляция, объяснима.

Стагфляции, в принципе, быть не должно. Это состояние вне макроэкономической логики, потому что стагнация, означающая застой, замедление экономического развития, должна подавлять инфляцию.

Замедление, снижение темпов роста экономики до минимальных ведет к снижению потребительской активности, потому что снижается рост доходов предприятий и работников. Негативная динамика потребительской активности должна вести к замедлению инфляции. Но этого на практике не происходит или происходит не так выраженно, как должно быть. Инфляция остается высокой даже при снижающейся потребительской активности, ставшей следствием общего торможения экономики. Отсюда закономерность вопроса о причинах развития стагфляционных процессов.

Отмеченная нелогичность, противоестественность одновременного состояния стагнации и высокой инфляции обуславливают редкость этого макроэкономического феномена.

### **Устойчивость**

Стагфляция отличается устойчивостью, т. е. из нее трудно выйти. Выйти в это состояние тоже непросто, потому что оно, как отмечалось выше, вне макроэкономической логики и такого состояния не должно быть в принципе. Однако бывают и исключения.

Основа устойчивости стагфляции – ее самовоспроизводящийся характер. Именно поэтому так трудно выйти из состояния стагфляции.

Простая (рамочная) схема воспроизведения стагфляции (рис. 2) заключается в следующем. В целях стимулирования экономического роста и недопущения стагнации проводится политика бюджетного стимулирования экономики (бюджетный импульс). Это порождает высокую инфляцию, для борьбы с которой реализуется жесткая денежно-кредитная политика (повышается ключевая ставка Банка России). Результат – дестимулирование экономики, ее стагнация. Получается замкнутый круг: бюджетное стимулирование (бюджетный импульс) – инфляция – жесткая денежно-кредитная



Рис. 2. Стагфляция – самовоспроизводящийся процесс (рамочная схема)

политика (высокая ключевая ставка Банка России) – стагнация – бюджетное стимулирование (бюджетный импульс). Это та ситуация, которая на языке народной мудрости хорошо описывается пословицей: «Нос вытащишь – хвост увязнет, хвост вытащишь – нос увязнет».

Поэтому стагнация – это самовоспроизводящийся процесс, который предопределяет его устойчивость. В том числе поэтому выйти из него крайне сложно.

Бюджетный импульс при рассмотрении его в механизме самовоспроизведения стагфляции сравним с... допингом. Это, безусловно, не научное сравнение. Однако его образность очень хорошо иллюстрирует, почему стагфляция отличается устойчивым характером.

Для поддержания положительной экономической динамики требуется наращивать бюджетные расходы или, как минимум, сохранять их на максимально возможном уровне. У экономики создается своеобразное привыкание к этому масштабному денежному стимулированию. Продолжается бюджетный импульс – сохраняется прочная монетарная основа для высокой инфляции.

Вот это самое привыкание экономики обеспечивает устойчивость стагфляции. Однако, как очень давно заметил христианский теолог Аврелий Августин, «привычка, если ей не сопротивляться, вскоре становится необходимостью» (*Энциклопедия афоризмов*, 2003). А необходимость – это уже настоящая опора для устойчивости.

### *Триггером стагфляции, как правила, выступает сильнодействующий внешний негативный фактор*

Отталкиваясь от ранее сделанного утверждения о том, что стагфляция – это противоестественное с точки зрения нормальной макроэкономической логики состояние экономики, можно предположить, что для вхождения в такое состояние должны произойти какие-то экстраординарные события. Именно они могут поломать естественную цикличность развития, когда экономический подъем сменяется стагнацией (но не стагфляцией), а потом, возможно, наступает кризис, далее – начало восстановления и снова подъем.

Если вспомнить самый яркий пример стагфляции из мировой экономической истории – стагфляцию в США в 70-х годах XX в., то помимо нескольких причин, из-за которых ухудшалось тогда состо-

жение американской экономики, важнейшим триггером перехода ее именно в стагфляцию стал нефтяной кризис 1973 г. Тогда на фоне арабо-израильского конфликта ряд стран – экспортёров нефти перестали поставлять ее в США. В результате цены на топливо в США взлетели вверх, экономика страны начала резко тормозить, стала расти инфляция.

Пример России после 24 февраля 2022 г. на фоне острейшего геополитического конфликта, принявшего форму вооруженного противостояния и имевшего следствием введение беспрецедентных санкций против российской экономики, также подтверждает предположение о том, что спусковым крючком стагфляции может выступить внешний негативный фактор.

Может ли триггером стагфляции выступить сильный негативный фактор внутреннего характера – вопрос открытый. Скорее всего – все-таки нет. Если трудности в экономике наступают по внутренним причинам циклического характера, то экономика развивается по своим законам, даже если через кризис. Эти законы не согласуются со стагфляцией. В случае нарастания структурных проблем в экономике вероятность стагфляции появляется, но в этом случае она крайне небольшая.

Однако даже далеко не каждый сильнодействующий внешний фактор способен подтолкнуть экономику к стагфляции. Пример с пандемией COVID-19 подтверждает это. Следствием пандемийного кризиса было и кратковременное снижение экономики, и ускорение инфляции, но стагфляции не было.

### *Стагфляция – хуже стагнации*

И стагфляция, и стагнация – нежелательные для экономики состояния. Но все-таки стагфляция хуже стагнации. Если стагнация – это фактически неизбежное состояние экономики в определенный период времени, характерное и внутренне присущее для ее циклического характера, то стагфляция – это совсем не обязательное состояние, и в этом плане стагфляция хуже стагнации.

Стагфляция хуже, еще потому что помимо стагнации для нее характерна еще и повышенная инфляция со всеми вытекающими отсюда негативными последствиями в виде более низких реальных располагаемых доходов населения, снижения инвестиционной

активности, повышения неопределенности экономической ситуации и т.д.

Стагфляция более неприятное состояние по сравнению со стагнацией, также потому что так как стагфляция, в отличие от стагнации, редкое для экономики состояние, то механизм выхода из него не слишком хорошо проработан, хотя есть и успешные примеры выхода из такого состояния.

### *Выход из стагфляции – через кризис*

С утверждением, что выход из стагфляции только через кризис, трудно согласиться, ведь стагфляция – это еще не рецессия, и неизбежность таковой далеко не всегда очевидна. Между тем, следует заметить, что речь идет именно о попытке выхода из состояния стагфляции. Можно ведь попытаться заморозить такое состояние – тогда и кризиса в виде рецессии, казалось бы, можно избежать. Однако очевидно, что рано или поздно из стагфляции все равно придется выходить.

На выходе из такого состояния существует развилка. Можно попытаться продолжать прежнюю экономическую политику, делая ставку на масштабное бюджетное стимулирование экономики, но тогда, как это было показано выше, экономика столкнется с проблемой инфляции, а усилия по ее сдерживанию будут тормозить экономику, экономика будет замедляться в том числе за счет повышения налогов. То есть до поры до времени можно будет ходить по этому, как делалось выше сравнение, замкнутому кругу. Но рано или поздно для продолжения прежней политики просто не будет хватать денег и экономика, которая держалась на бюджетной подпитке, войдет в кризис.

Как отмечал автор в своем предыдущем научном докладе, посвященном проблеме бюджетного импульса, в российской экономике, находящейся в условиях усиливающегося санкционного давления, сложилась ситуация, когда не продолжать политику бюджетного импульса нельзя. Однако экономика все больше приближается к ситуации, когда проводить ее будет невозможно (Николаев, 2024).

Есть другой путь. Экономику можно поддерживать деньгами не только за счет перераспределения средств из бюджета. Можно просто оставлять больше денег в экономике, не пытаясь по максимуму

муму аккумулировать их в бюджете, чтобы потом перераспределить. То есть можно пойти не по пути повышения налогов, а по пути их снижения. Конечно, придется предпринимать и другие меры, но главное – это все-таки снижение налогов. Но тогда также можно столкнуться с кризисом, потому что даже не снижение, а просто отсутствие роста расходов бюджета для экономики в состоянии стагфляции – это уже переход в рецессию. Однако в таком случае принципиально то, что есть шанс ограничиться кратковременной рецессией, а дальше перейти к уверенному экономическому росту.

Таким образом, выход из стагфляции, к сожалению, возможен только через кризис. Вопрос только в том, каким он может быть – длительным и глубоким или кратковременным и неглубоким. Из замкнутого круга трудно выйти, его только можно попытаться разорвать.

Схожую, но в то же время более пессимистичную точку зрения на то, какой возможен выход из стагфляции, высказала в июле 2024 г. Председатель Банка России Эльвира Набиуллина: «отановить ее можно будет лишь ценой глубокой рецессии»<sup>54</sup>.

---

**54.** Заявление Председателя Банка России Эльвиры Набиуллиной по итогам заседания Совета директоров Банка России 26 июля 2024 г. <https://www.cbr.ru/press/event/?id=18869>

## ПУТИ ВЫХОДА ИЗ СТАГФЛЯЦИИ

### 1. Зарубежный опыт

Самый показательный пример стагфляции в мировой экономической истории – это состояние экономики США после 1973 г. и до рубежа 70–80-х годов прошлого века. Триггером стагфляционных процессов в американской экономике тогда послужил мировой нефтяной кризис 1973 г. Кейнсианские методы борьбы с экономическим спадом уже не работали. Инфляция к 1980 г. превысила 13,5%, экономика стагнировала.

На таком фоне к власти в США пришел президент Рональд Рейган. Он круто изменил вектор экономической политики, проводя политику, которая в корне отличалась от кейнсианства. Политика эта получила свое название – «рейганомика». Если говорить об экономической сущности такой политики, то у нее тоже было свое название – монетаризм. Научное обеспечение было за Милтоном Фридманом и его учениками из Чикагского университета. Монетаристами во главе с Фридманом также была взята на вооружение знаменитая кривая Лаффера из арсенала теории экономики предложения. Профессор Артур Лаффер графически показал зависимость между налоговыми ставками и налоговыми доходами (*Laffer, 2022*).

Монетаристы отстаивали идею свободного рынка. Они выступали за сокращение государственных расходов, снижение налогов, жесткий контроль за денежной массой в целях борьбы с инфляцией, deregулирование хозяйственной деятельностью, приватизацию.

Благодаря Р. Рейгану в годы его президентства (1981–1989 гг.) все эти идеи были реализованы. Результаты рейганомики оказались успешными. Стагфляция была преодолена, и на долгие годы США вновь стали динамично развивающейся крупнейшей экономикой мира.

Если в 1980 г. ВВП США был в минусе (на 0,3%), то уже в 1984 г. прирост ВВП составил 6,8%. Среднегодовой темп роста ВВП за годы президентства Р. Рейгана – около 4% – также следует признать высоким. В начале президентского срока безработица составила 9,8% (Аганбегян, 2022), а в 1988 г. она уже была на уровне 5,5%. Инфляция: в 1980 г. – 13,5%, в 1988 году – 4,1%, причем в отдельные годы этот показатель был даже более низким (Янг, МакОли, 2007).

Как уже отмечалось, важнейшая мера из арсенала рейганомики – это снижение налогов. За весь президентский срок налоги и сборы были снижены на 750 млрд долл. США. Максимальная ставка подоходного налога только за первые два года президентства была снижена с 70 до 50%, а потом и до 28%. В целом налоги и сборы с населения сократились на 30%. Ставка корпоративного налога на прибыль была снижена с 48 до 34% (Аганбегян, 2022).

Самое большое сокращение бюджетных расходов было осуществлено в 1982 году – на 35,2 млрд долларов США по сравнению с предшествующим годом.

Неудивительно, что при столь значительном снижении налогов и бюджетных расходов госдолг США за годы президентства Р. Рейгана значительно вырос: с 930 млрд долл. США до 2,7 трлн долл. США вnomинальном выражении (Аганбегян, 2022). Однако выплаты по госдолгу не увеличились столь же пропорционально, так как уменьшились процентные ставки, обслуживать госдолг стало относительно дешевле.

Одновременно были существенно сокращены сроки амортизации, что имело важное значение для обновления основного капитала. То есть ставка на то, чтобы больше денег оставлять бизнессу, а не аккумулировать их в бюджет, полностью себя оправдала. Бизнес потратил эти сотни миллиардов долларов на развитие, что имело решающее значение для запуска механизма экономического роста, а следовательно, и для выхода экономики США из состояния стагфляции.

Еще один заслуживающий внимания пример – Великобритания. Накануне вступления в должность премьер-министра Великобритании (1979–1990 гг. правления) Маргарет Тэтчер получила экономику страны, так же, как и Рональд Рейган, в незавидном состоянии. Экономика стагнировала, инфляция выросла до 18%. В принципе – это тоже была стагфляция, но почему-то (по всей видимости, потому что был более яркий пример в эти годы – США) экономику Великобритании в качестве примера стагфляции не называют.

М. Тэтчер проводила схожую политику по выводу экономики Великобритании из состояния стагфляции. Недаром рейганомика и тэтчеризм стоят по праву рядом. Теоретическая основа тэтчеризма – также монетаризм на основе идей М. Фридмана. М. Тэтчер также сделала ставку на снижение налогов: прямые налоги с прибыли предприятий практически сразу были снижены почти в два раза, до 30%. Принято считать, что М. Тэтчер также сокращала госрасходы, но это не так, прирост бюджетных расходов был, но темпы их роста существенно замедлились: с 10,8% за год до 5,5% ежегодного роста (Аганбегян, 2022). Наконец, и в этом отличие тэтчеризма от рейганомики, в Великобритании в годы правления М. Тэтчер приватизации госсобственности было уделено гораздо больше внимания. Жесткость, с которой проводилась эта политика, останется в истории. А вот многие угольные шахты из-за их убыточности были попросту закрыты.

Результат политики тэтчеризма: ВВП Великобритании вырос на 23%. Переводя эту цифру в среднегодовые темпы роста, может показаться, что не так уж и быстро росла экономика. Однако это была уже точно не стагфляция, хотя инфляция оставалась достаточно высокой (удалось снизить с 18 до 8%) (Аганбегян, 2022).

Анализируя зарубежный опыт выхода экономики из состояния стагфляции, предлагается также обратить внимание на, как это ни покажется странным, Китай. Хотя экономика Китая и близко не приблизжалась в последние десятилетия к состоянию стагфляции, некоторые особенности его экономической политики в последние годы требуют внимания.

Лидер Китая Си Цзиньпин, начиная с 2014 г., неоднократно указывал на «новую нормальность в экономике». Этую «новую нормальность»

мальность» в Китае отождествляют с тем, что темпы роста ВВП снижаются с высоких до «средне-высоких»; происходит структурная перестройка экономики; инновации, а не дешевая рабочая сила и природные ресурсы, становятся движущей силой экономического роста (Борох, Ломанов, 2016).

Примечательно, что все это требует, по мнению китайского руководства, структурной реформы предложения. В результате такой реформы избыточные производственные мощности должны быть сокращены, также должно быть уменьшено предложение на рынке жилой недвижимости. Необходимо произвести реструктуризацию долгов и снизить издержки предприятий. Потом эти направления работы были дополнены отказом от масштабного стимулирования экономики. Отказ этот обуславливается тем, что так как проблемы китайской экономики носят структурный, а не циклический характер, то краткосрочное бюджетное стимулирование не позволит вновь обеспечить высокий экономический рост (Борох, Ломанов, 2016).

В 2023–2024 гг. появились новые акценты в приоритетах реформ: задача сокращения избыточных производственных мощностей стала неактуальной, зато было заявлено о необходимости создания производительных сил нового качества (Борох, Ломанов, 2024).

Структурная реформа предложения по-китайски напоминает рейганомику и тэтчеризм, пусть и очень отдаленно. Напоминание состоит в основном: роль рынка усиливается, изменяются функции государства в экономике. И монетаризм, и экономика предложения (пусть и в китайской интерпретации) – это то, что в экономической теории принято относить к консерватизму. Эти концепции противостоят кейнсианству, но в то же время непринципиально различаются приоритетностью мер, которые надо реализовывать.

Безусловно, ни о каком радикализме в китайском подходе к изменению в экономической политике говорить нельзя. И в этом плане есть явное отличие того, что делает Си Цзиньпин и реализовывали в свое время Р. Рейган и М. Тэтчер. Структурная реформа предложения по-китайски отличается от западной модели теории предложения, но это все-таки именно реформа предложения, отход от кейнсианства с целью недопущения перехода экономики в состояние стагнации из-за негативных внешних факторов. Один из важ-

нейших приоритетов в Китае – стимулирование инноваций. Задача сокращения налогов в Китае не стоит.

Поэтому структурная реформа предложения в Китае – это, конечно, не рейганомика и тэтчеризм. Но есть и то, что объединяет китайскую политику с западными монетаристскими моделями, а, следовательно, и с теми подходами, которые могут помочь рыночной экономике в определенные периоды сохранить необходимую динамику своего развития.

#### **4.2. Основные меры по выходу из стагфляции**

Признавая устойчивость стагфляции, несложно предположить, что для выхода из этого состояния потребуется реализовать целый комплекс мер:

- снижение налоговой нагрузки;
- дерегулирование;
- ослабление денежно-кредитной политики;
- снижение темпов роста или даже замораживание госрасходов;
- снижение темпов индексации цен (тарифов) на продукцию (услуги) компаний инфраструктурного сектора;
- приватизацию;
- развитие конкуренции;
- меры по смягчению проблемы дефицита кадров;
- стимулирование инноваций и пр.

Какие-то из названных мер можно осуществить достаточно быстро. Например, снизить темпы индексации цен (тарифов) на продукцию (услуги) компаний инфраструктурного сектора. Некоторые меры будет реализовать чрезвычайно сложно. Так, трудно будет снизить темпы роста или даже заморозить госрасходы. Причина в том, что значительную часть расходов сегодня можно отнести к расходам, условно говоря, неснижаемого характера.

Некоторые меры сами по себе потребуют реализации комплекса соответствующих мероприятий. В особенности это относится к решению проблемы недостаточного уровня развития конкуренции в российской экономике.

Но есть и меры, которые по значимости и по реальности осуществления можно особенно выделить: это снижение налогов и дерегулирование. На них предлагается остановиться подробнее.

## 2.1. Снижение налогов

Предложение о снижении налогов в условиях, когда налоговая нагрузка повышается, может показаться несвоевременным. Однако делать такое предложение заставляет не только успешный зарубежный опыт. Просто необходимо признать, что на определенной стадии экономического развития методы стимулирования экономики путем бюджетного импульса — то, что называется кейнсианством, — уже перестают работать.

Значит, перестает работать подход, когда государство старается максимально аккумулировать средства в бюджете, чтобы потом их перераспределить. Этот подход вынуждает повышать налоговую нагрузку. Экономика начинает демонстрировать понижательную динамику. Но у такого подхода, как уже отмечалось, есть альтернатива: оставлять больше денег у бизнеса, отказаться от планов по дальнейшему повышению налогов.

Таким образом, предложение о снижении налогов следует из признания ограниченности результатов масштабного денежного стимулирования экономики за счет бюджета и временного характера успешного проведения такой политики. Это не означает, что такая политика неверна. Однако не следует требовать от нее больших результатов по сравнению с теми, которые она может показать.

В таком случае следует еще раз оценить целесообразность реализуемых мер: повышения с 1 января 2026 г. ставки НДС с 20 до 22%, введения НДС для малого бизнеса с доходами выше 20 млн руб., повышения размеров страховых взносов для МСП сфер торговли, строительства и др.

Более того, было бы целесообразно оценить итоги повышения налоговой нагрузки еще и по результатам других соответствующих мер, которые были введены в действие уже в 2025 г.: повышения ставки налога на прибыль организаций с 20 до 25%, введения НДС для части предпринимателей, находящихся на упрощенной системе налогообложения (УСН); корректировки рентных налогов (повышение НДПИ) для добычи железа и для производства минеральных удобрений; и пр. (Николаев, 2024).

Предложения о снижении или, как минимум, недопущении дальнейшего повышения налоговой нагрузки заставляет вспомнить, что Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-

тарифной политики на 2024 г. и плановый период 2025 и 2026 годов не предусматривали такого, можно сказать, фронтального повышения налоговой нагрузки, которое затронуло: налог на прибыль, НДС, подоходный налог, рентные налоги и пр.

Не следует забывать и о том, что до всего этого в отечественной практике был апробирован так называемый чрезвычайный налог, который в конце 2023 года – январе 2024 г. заплатили компании, у которых средняя прибыль в 2021–2022 гг. превышала 1 млрд руб. (Николаев, 2024).

Предложение о снижении налоговой нагрузки также основывается на успешном отечественном опыте. В 2009 г., когда во время мирового финансового кризиса экономика России показала свой худший в XXI в. результат по ВВП (снижение на 7,8%)<sup>55</sup>, ставка налога на прибыль была снижена с 24 до 20%. Это была одна из самых эффективных антикризисных мер того времени. В том числе благодаря этой радикальной мере ВВП России уже в 2010 г. вырос на 4,5%<sup>56</sup>. Примечательно, что снижение налогов было осуществлено в то время, когда экономика не то что стагнировала, она была в падении. Тем не менее, на этот радикальный шаг тогда пошли и результат оказался очень успешным.

В пользу снижения налоговой нагрузки говорит и не менее успешный зарубежный опыт (прежде всего рейганомики с ее мерами по выходу из стагфляции).

Возникает естественный вопрос о том, что конкретно можно сделать, и о последствиях снижения налоговой нагрузки. Необходимо, как минимум, вернуться к прежним общим ставкам и по налогу на прибыль (20 вместо 25%), и по НДС (20 вместо 22%). Выпадающие доходы вряд ли смогут быть сразу восполнены из других источников путем увеличения заимствований, задействования средств Фонда

55. Индексы физического объема валового внутреннего продукта (в процентах к предыдущему году). [https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPRrJRXIUoewruDnNhhwHW-8urn-qg90wwHlNYhyPDJFTDP5dWu\\_yvGulfRJnunRBO3yDy7xt5FRc-HrlPiW62c7WbeZ-CxgXebSPluxKB6QqTKk2kIX1NAnKMolP00sV7\\_c\\_VoMc0J-YGQ%3D%3D%3Fsign%3D3YECWbe4vGxafa5iaxt9EijbwJAK7cYBvU2UQR\\_zoNFs%3D&name=VVP\\_god\\_s1995-2024.xlsx&nosw=1](https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPRrJRXIUoewruDnNhhwHW-8urn-qg90wwHlNYhyPDJFTDP5dWu_yvGulfRJnunRBO3yDy7xt5FRc-HrlPiW62c7WbeZ-CxgXebSPluxKB6QqTKk2kIX1NAnKMolP00sV7_c_VoMc0J-YGQ%3D%3D%3Fsign%3D3YECWbe4vGxafa5iaxt9EijbwJAK7cYBvU2UQR_zoNFs%3D&name=VVP_god_s1995-2024.xlsx&nosw=1)

56. Индексы физического объема валового внутреннего продукта (в % к предыдущему году). [https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPRrJRXIUoewruDnNhhwHW-8urn-qg90wwHlNYhyPDJFTDP5dWu\\_yvGulfRJnunRBO3yDy7xt5FRc-HrlPiW62c7WbeZ-CxgXebSPluxKB6QqTKk2kIX1NAnKMolP00sV7\\_c\\_VoMc0J-YGQ%3D%3D%3Fsign%3D3YECWbe4vGxafa5iaxt9EijbwJAK7cYBvU2UQR\\_zoNFs%3D&name=VVP\\_god\\_s1995-2024.xlsx&nosw=1](https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPRrJRXIUoewruDnNhhwHW-8urn-qg90wwHlNYhyPDJFTDP5dWu_yvGulfRJnunRBO3yDy7xt5FRc-HrlPiW62c7WbeZ-CxgXebSPluxKB6QqTKk2kIX1NAnKMolP00sV7_c_VoMc0J-YGQ%3D%3D%3Fsign%3D3YECWbe4vGxafa5iaxt9EijbwJAK7cYBvU2UQR_zoNFs%3D&name=VVP_god_s1995-2024.xlsx&nosw=1)

национального благосостояния, использования доходов от приватизации и пр. Без сдерживания роста госрасходов обойтись будет трудно. Так как значительная часть госрасходов – это так называемые неснижаемые расходы, в том числе социальной направленности, основной риск снижения будет для инвестиционных расходов. Снижение инвестиций – это еще большее торможение экономики.

Снижение темпов роста экономики будет происходить и из-за того что значительное увеличение госзаемствований на внутреннем рынке (внешние рынки после 2022 г. практически закрыты) означает существенное уменьшение его инвестиционного потенциала.

К тому же следует учесть высокую неопределенность экономической ситуации, которая на первоначальном этапе выхода из стагфляции точно меньше не станет. Поэтому результатом снижения налогов с большой долей вероятности на первоначальном этапе будет еще большее торможение экономики, и даже переход ее в состояние рецессии.

## **2.2. Дeregулирование**

Ослабление регуляторной активности государства, означающее снижение административного давления на бизнес, является одной из самых эффективных (а возможно, и самой эффективной) мер антикризисной политики. Эффективность эта доказывается не только успешным зарубежным опытом, теми же рейганомикой и тэтчеризмом, но также и отечественным, причем совсем недавним.

С 2022 г., после введения против российской экономики беспрецедентных санкций, государство пошло на ослабление своей роли регулятора. Это было сделано для того чтобы раскрыть и в максимально возможном объеме задействовать рыночный потенциал экономики (Российская экономика..., 2025).

Правительством Российской Федерации были предприняты следующие меры регуляторного характера:

- введен мораторий на проведение проверок предприятий и предпринимателей;
- продлены лицензии и разрешения;
- легализован параллельный импорт;
- расширен функционал особых экономических зон;
- продлены сроки действующих разрешений на строительство и др.

Если в 2021 г. количество проверок предприятий и организаций (на всех уровнях) составило, по данным Правительства Российской Федерации, 881,7 тыс., то в 2022 г. этот показатель уже равнялся 339,1 тыс., в 2023 г. – 353,9 тыс., в 2024 г. – 395,2 тыс.<sup>57</sup>

Однако следует признать, что в настоящее время существуют, напротив, предпосылки не ослабления, а усиления регуляторной активности государства: формирование мобилизационного характера экономики, трудности с наполнением доходной части бюджетов, усиление регуляторики со стороны административных структур в целях их самосохранения.

Целый ряд предпринимаемых мер свидетельствуют о том, что усиление госконтроля уже происходит. Так, хотя мораторий на плановые проверки малого и среднего бизнеса продолжает действовать до 2030 года, некоторые ограничения на внеплановые проверки уже сняты. В соответствии с Постановлением Правительства Российской Федерации от 11 сентября 2024 г. №1234 «О внесении изменений в Постановление Правительства Российской Федерации от 10 марта №336» была предусмотрена возможность внеплановых проверок организаций и индивидуальных предпринимателей, которые не уведомили государство о начале предпринимательской деятельности; продолжительность профилактических визитов, от которых бизнес не может отказаться, увеличена до 10 дней; предусмотрена возможность проведения внеплановых проверок в целях контроля транспортной безопасности; расширен перечень случаев, когда инспекторы могут выдавать предписания по итогам контрольного мероприятия (в случаях применения контрольно-кассовой техники, а также в целях обеспечения транспортной безопасности); и пр.<sup>58</sup>

Идет усиление госконтроля и по другим направлениям:

- Минтруд России с 1 сентября 2025 г. усилил контроль за проведением специальной оценки условий труда (СОУТ);

- 
57. Сводный доклад о государственном контроле (надзоре), муниципальном контроле в Российской Федерации в 2024 году. <http://static.government.ru/media/files/XqE8QwF8dipVDxrREBGeefH6AUfNfNv.pdf>
  58. Постановление Правительства Российской Федерации от 11.09.2024 № 1234 «О внесении изменений в постановление Правительства Российской Федерации от 10 марта 2022 г. № 336». <http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202409130023>

- ФНС начала более строго проверять деятельность налогоплательщиков с целью выявления случаев дробления бизнеса и налоговой миграции;
- в миграционной сфере усилен контроль в отношении иностранных граждан, подлежащих включению в реестр контролируемых лиц;
- усиливается контроль за перевозкой грузов, включая ввод обязательных электронных экспедиторских документов и внесение данных о перевозках в государственную информационную систему;
- учреждения должны начать применять стандарт «Внутренний контроль» с 1 января 2026 г. Разработать и утвердить соответствующие внутренние документы учреждения должны были до 31 декабря 2025 г.; и пр.

Если разворот тенденции снижения регуляторной активности государства состоится и административная нагрузка на бизнес станет возрастать, то это может стать дополнительным серьезным риском для российской экономики. В этом случае экономика лишится одного из ее важнейших поддерживающих факторов.

Преимущество такой антистагфляционной меры, как deregулирование, состоит в том, что ее реализация не требует дополнительных финансовых средств. Более того, можно даже получить их существенную экономию. Зато эффект может быть пусть трудноизмеримый, но очевидно значимый.

Возвращаясь к отечественному опыту, следует признать, что переход России к заметному экономическому росту на уровне более 4% по ВВП ежегодно в 2023–2024 гг. – это результат не только благоприятной внешней экономической конъюнктуры, но и усилий по deregулированию экономики. Точно так же факт, что падение ВВП России в 2022 г. составил всего лишь 1,4%<sup>59</sup>, а не в несколько раз больше, объясняется эффективностью deregулирования. Было бы неправильно не учитывать это в противостоянии стагфляции.

---

59. Индексы физического объема валового внутреннего продукта (в % к предыдущему году). [https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPRrJRXIUoewruDnNhhwHW-8urn-qg90wwHlNYhyPDJFTDP5dWu\\_yvGulfRJnunRBO3yDy7xt5FRc-HrlPiW62c7WbeZ-CxgXebSPluxKB6QqTKk2klX1NAnKMolP00sV7\\_c\\_VoMc0J-YGQ%3D%3D%3Fsign%3D3YECWbe4vGxfa5iaxt9EijbwJAK7cYBvU2UQR\\_zoNFs%3D&name=VVP\\_god\\_s1995-2024.xlsx&nosw=1](https://docs.yandex.ru/docs/view?url=ya-browser%3A%2F%2F4DT1uXEPRrJRXIUoewruDnNhhwHW-8urn-qg90wwHlNYhyPDJFTDP5dWu_yvGulfRJnunRBO3yDy7xt5FRc-HrlPiW62c7WbeZ-CxgXebSPluxKB6QqTKk2klX1NAnKMolP00sV7_c_VoMc0J-YGQ%3D%3D%3Fsign%3D3YECWbe4vGxfa5iaxt9EijbwJAK7cYBvU2UQR_zoNFs%3D&name=VVP_god_s1995-2024.xlsx&nosw=1)

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

1. Несмотря на существующие различия в понятийной определенности термина «стагфляция», принципиально ясно, что в этом случае имеется в виду стагнация в экономике и повышенная инфляция, т. е. это такое состояние экономики, при котором два основных макроэкономических показателя – ВВП и инфляция – демонстрируют неудовлетворительную динамику.

2. Стагфляция – редкое для экономики состояние. В мировой экономической истории найдется не так много случаев, когда экономика той или иной страны находилась в стагфляции. Редкость, если не исключительность, состояния стагфляции базово объясняется тем, что оно находится вне макроэкономической логики. Стагнирующие темпы роста экономики, по идее, должны подавлять потребительский спрос, а с ним и инфляцию. Однако инфляция остается повышенной, что ненормально.

3. Российская экономика, по итогам 2025 г., вошла в состояние стагфляции. Темпы роста ВВП – около 1%, что однозначно можно характеризовать как стагнацию; инфляция – почти 6%, что много, особенно если сравнивать с тем, что российская экономика вступала в 2025 г. с официальным прогнозом по инфляции в 4,5%.

4. Диагноз стагфляции, по итогам 2025 г., находит дополнительное подтверждение в виде параметров Прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 гг. ВВП России, согласно базового

варианта Прогноза, должен вырасти в 2026 гг. на 1,3%, а по консервативному варианту – на 0,8%. И тот и другой варианты – это стагнирующие темпы роста экономики. Что касается прогнозируемой инфляции в 2026 г. на уровне 4%, то такой показатель представляется нереалистичным. Инфляция в 2026 г. будет оставаться повышенной. Это дополняет экономическую характеристику 2026 г. как еще одного года стагфляции.

5. Основными причинами стагфляции российской экономики являются:

- масштабное бюджетное стимулирование (бюджетный импульс), сформировавшее монетарную основу ускоренного роста цен;
- жесткая денежно-кредитная политика, подавляющая инвестиционную активность бизнеса из-за высоких процентных ставок по кредитам;
- повышение налоговой нагрузки, дестимулирующее предпринимательскую активность и одновременно ускоряющее рост цен;
- усиление регуляторики со стороны государства, которое означает повышение административного давления на бизнес, что подавляет экономический рост и увеличивает издержки предприятий, отражающиеся в ценах и тарифах.

6. Среди особенностей стагфляции, помимо того, что это редкое явление, следует выделить ее устойчивость. Базовая основа устойчивости стагфляции – ее самовоспроизводящийся характер: бюджетное стимулирование (бюджетный импульс) – инфляция – жесткая денежно-кредитная политика (высокая ключевая ставка Банка России) – стагнация – бюджетное стимулирование (бюджетный импульс). Получается своего рода замкнутый круг, из которого трудно выйти.

7. Триггером стагфляции, как правило, выступает сильнодействующий внешний негативный фактор. Если трудности в экономике наступают по внутренним причинам циклического характера, то экономика развивается по своим законам, даже если через кризис. Эти законы не согласуются со стагфляцией. В случае нарастания структурных проблем в экономике вероятность стагфляции появляется, но в этом случае она крайне небольшая.

8. Стагфляция хуже стагнации. Из состояния стагфляции труднее выходить, чем просто из стагнации. Стагфляция – это не только практически отсутствие экономического роста, это и повышенная инфляция с ее негативным влиянием на уровень жизни людей, а это всегда тяжелее.

9. Выход из стагфляции – через кризис. Разорвать тот порочный круг, в который вошла экономика в состоянии стагфляции, без кризиса вряд ли получится. Доказательством высокой вероятности экономического кризиса при попытке выхода из стагфляции являются результаты анализа мер, которые могут быть предприняты. При выборе таких мер необходимо исходить из того, что вопрос может состоять только в том, какой это может быть кризис: глубокий и долговременный, или неглубокий и краткосрочный.

10. Для выхода экономики России из состояния стагфляции требуется прежде всего снизить налоговую нагрузку и реализовать меры по deregулированию экономики. Также потребуется смягчение денежно-кредитной политики (снижение ключевой ставки Банка России) и сокращение темпов наращивания госрасходов. Помимо реализации основных мер, направленных на решение проблемы стагфляции, дополнительно необходимы: сдержанные темпы индексации цен (тарифов) на товары (услуги) компаний инфраструктурного сектора, решение проблемы дефицита кадров, стимулирование инноваций и пр.

11. Стагфляция – крайне неприятное для экономики состояние. Однако выход из него, как показывает зарубежный опыт, возможен. Возможен, несмотря на то что России выходить из этого состояния будет сложнее, так как на ее экономику оказывается беспрецедентное санкционное давление, а значительная доля госрасходов уже относится к категории так называемых неснижаемых.

## ЛИТЕРАТУРА

- Аганбегян А.Г. Возобновление социально-экономического роста: проблемы и перспективы // Среднерусский вестник общественных наук. Серия: Экономика. 2017. Т. 12. №3. С. 19–41.
- Аганбегян А.Г. Две главные макроэкономические теории Д. Кейнса и М. Фридмана и их использование в экономической политике крупных стран мира и России // Проблемы прогнозирования. 2022. №5. С. 9–20.
- Борох О., Ломанов А. Китайское предложение. Си Цзиньпин меняет идеологию экономических реформ // Россия в глобальной политике. 2016. № 4 (июль/август). С. 1–16. <https://globalaffairs.ru/articles/kitajskoe-predlozhenie/>
- Борох О.Н., Ломанов А.В. Производительные силы и китайские отношения // Россия в глобальной политике. 2024. Т. 22. № 5. С. 120–141.
- Гринберг Р.С. Экономическая стагнация: кто виноват и что делать? // Научные труды ВЭО России. 2020. Т. 222. №2. С. 114–117. <https://veorus.ru/upload/iblock/8df/222.pdf>
- Даровский И. От стагфляции к устойчивому росту: императивы российской макроэкономической политики // Экономическая политика. 2017. Т. 12. №3. С. 38–79.
- Кейнс Д. Общая теория занятости, процента и денег. М.: АСТ. 2024.
- Коуэн Т. Среднего более не дано. Как выйти из эпохи великой стагнации. М: Издательство института Гайдара. 2015.
- Лякин А.Н. Причины стагнации российской экономики // Вопросы экономической теории. Макроэкономика. 2014. №4. С. 110–113.
- Микрюк А. Новокейнсианская кривая Филлипса и механизмы регулирования инфляции Нацональным банком. Банкаўскі веснік. 2013, май. С. 26–32.
- Николаев И.А. Возможности и ограничения бюджетного импульса в экономической политике России в условиях санкций: Научный доклад. М.: Институт экономики РАН. 2024.
- Николаев И.А. Дуализм экономической стратегии России в условиях внешних ограничений: Научный доклад. М.: Институт экономики РАН. 2023.
- Николаев И.А. Стагфляционный сценарий для российской экономики // Мир перемен. 2024. №4. С. 19–34.
- Смородинская Н.В., Катуков Д.Д. Россия в условиях санкций: пределы адаптации // Вестник Института экономики Российской академии наук. 2022. №6. С. 52–67.

Янг Ф.К.Й., МакОли Д.Д. Экономика для топ-менеджеров: бизнес-курс МВА. М.: Издательство Омега-Л. 2007.

Российская экономика под санкционным давлением: промежуточные итоги (2022–2025 гг.) и перспективы развития: Научный доклад: кол. авт. / под ред. М.Ю. Головнина. М.: ИЭ РАН. 2025.

Энциклопедия афоризмов. М.: Издательство АСТ. 2003.

Collins. Словарь по экономике. Пер. с англ. Под ред. П.А. Ватника. СПб.: Экономическая школа. 1998.

Hansen A.H. Economic Progress and Declining Population Growth // American Economic Review. 1939. Vol. 29. № 1. Pp. 1–15.

Laffer A.B., Domitrovic B., Sinquefield J.C., Trump D.J. (*Foreword by*). Taxes Have Consequences: An Income Tax History of the United States // Post Hill Press. 2022.





Редакционно-издательский отдел:  
Тел: +7 (499) 129 0472  
e-mail: print@inecon.ru  
сайт: www.inecon.ru

*Научный доклад*

**И.А. Николаев**

**СТАГФЛЯЦИЯ В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ:  
ПРИЧИНЫ ВОЗНИКНОВЕНИЯ,  
ОСОБЕННОСТИ И ПЕРСПЕКТИВЫ**

Оригинал-макет – Валериус В.Е.

Редактор – Полякова А.В.

Компьютерная верстка – Хацко Н.А.

Подписано в печать 30.12.2025 г.  
Заказ № 25. Тираж 300. Объем 3,1 уч. изд. л.  
Отпечатано в ИЭ РАН

ISBN 978-5-9940-0801-0

9 785994 008010 >