

АНАЛИЗ ИНФЛЯЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ В РОССИИ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ

DOI: <https://doi.org/10.24891/nxdsdr>

EDN: <https://elibrary.ru/nxdsdr>

Данила Сергеевич ПОМОШНИКОВ

ответственный автор, студент магистратуры факультета международных экономических отношений, Московский государственный институт международных отношений (университет) Министерства иностранных дел Российской Федерации (МГИМО), Москва, Российская Федерация
e-mail: dpmshnkiv@mail.ru
ORCID: 0009-0008-4120-6247
SPIN: 2746-6375

Михаил Иосифович СТОЛБОВ

доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой прикладной экономики, Московский государственный институт международных отношений (университет) Министерства иностранных дел Российской Федерации (МГИМО), Москва, Российская Федерация
e-mail: stolbov.m@my.mgimo.ru
ORCID: 0000-0002-2066-7633
SPIN: 7045-0570

История статьи:

Рег. № 716/2025
Получена 06.11.2025
Одобрена 02.12.2025
Доступна онлайн
29.01.2026

Специальность: 5.2.1

УДК 338.57
JEL: C51, E31, E37

Ключевые слова:

инфляция, уровень цен, индекс потребительских цен, эконометрическое моделирование

Аннотация

Предмет. Факторы и динамика инфляционных процессов в российской экономике в 2022–2025 гг.

Цели. Провести теоретический и эконометрический анализ факторов инфляции, выявить ключевые драйверы инфляционных процессов и оценить относительную значимость монетарных и немонетарных факторов.

Методология. Используются теоретические и эмпирические методы: сравнительный, системный и факторный анализ, моделирование, графический анализ, индукция и дедукция.

Результаты. Выявлено преобладание немонетарных факторов инфляции. Установлена статистическая значимость инфляционных ожиданий предприятий, динамики кредитования населения и курса рубля. Подтверждена гипотеза о формировании инфляционной спирали, инициированной шоком предложения в 2022 г. и поддержанной стимулирующей бюджетной политикой и положительным разрывом выпуска в 2023–2024 гг. Роль монетарных факторов оказалась второстепенной.

Выводы. Основными причинами инфляции на современном этапе являются стимулирующая бюджетная политика в условиях перегрева экономики, устойчивые инфляционные ожидания производителей и ограниченная эффективность трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики на фоне программ льготного кредитования. Для устойчивого снижения инфляции необходим комплексный подход, сочетающий координацию монетарных и фискальных мер, стимулирование предложения и сдерживание проинфляционных бюджетных расходов.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2025

Для цитирования: Помошников Д.С., Столбов М.И. Анализ инфляционных процессов в России на современном этапе // Экономический анализ: теория и практика. – 2026. – № 1. – С. 153 – 172.
DOI: 10.24891/nxdsdr EDN: NXDSDR

Инфляционные процессы присущи экономике любой страны. Во всем мире проблема повышения уровня цен является одним из центральных вопросов при проведении экономической политики. Устойчивое обесценение денежной массы искажает поведение экономических агентов, увеличивает неопределенность и негативно сказывается на условиях устойчивого развития экономики. В свою очередь проблема антиинфляционной политики заключается в сложности достижения ценовой стабильности из-за многофакторной природы инфляции и ограниченных возможностей существующих антиинфляционных инструментов.

Сегодня причины и последствия инфляции разнообразны и трактуются далеко не одинаково представителями различных экономических школ. Сам термин «инфляция» в монетарном контексте появился в XIX в. в Англии [1]. Тем не менее процесс устойчивого повышения цен наблюдался намного раньше. Еще в XVI в. в связи с притоком драгоценных металлов из американских колоний (Мексика и Перу) в страны Западной Европы, возник процесс значительного повышения общего уровня цен. Такое скачкообразное обесценение стоимости драгоценных металлов, выполняющих функции денег, получило название «революция цен» [2]. Данный феномен был объяснен через призму количественной теории денег, которая в дальнейшем стала основой современного монетаризма. В условиях металлического денежного обращения до массового перехода к фиатным деньгам инфляция также имела место вследствие порчи монет и уменьшения их металлического содержания [3]. Как результат – вплоть до XX в. инфляция считалась исключительно монетарным феноменом, связанным с переполнением денежной массы в обращении.

В последние десятилетия инфляция перестала рассматриваться исключительно как монетарное явление. Смена подхода стала необходимой в период структурных кризисов 1970-х и 1980-х гг., характерной чертой которых была стагфляция – сочетание ранее не сосуществовавших одновременно явлений: инфляции и спада производства [4]. Экономисты были вынуждены пересмотреть свое отношение к традиционной теории инфляции как чисто денежного явления.

Немонетарный характер инфляции оказывается особенно актуальным для России [5–9]. Начиная с 1992 г. в российской экономике с разной периодичностью существовала угроза ценовой нестабильности. К тому же отсутствие опыта проведения антиинфляционной политики в условиях рыночной экономики приводило к неверному определению причин инфляции, что выражалось либо в несвоевременных, либо в неэффективных методах борьбы с ней. Переход на инфляционное таргетирование ознаменовал начало нового этапа развития экономики, когда поддержание инфляции вблизи целевого уровня стало одной из ключевых целей проводимой властями экономической политики [10, 11]. Как показали события последних лет, ее эффективность во многом зависит от правильного выявления природы инфляции, что невозможно без комплексного изучения как монетарных, так и немонетарных факторов роста цен.

События на Украине и беспрецедентное количество санкций в отношении России существенно повлияли на соотношение факторов, влияющих на инфляционные процессы. Небывалый рост рисков для финансовой системы вынудил Банк России предпринять ряд жестких мер по сдерживанию роста цен в экономике.

В 2022 г. российская экономика столкнулась с беспрецедентным инфляционным шоком, динамика которого показала резкую дифференциацию по месяцам. Если февральские показатели индекса потребительских цен (ИПЦ) еще не отражали в полной мере масштаб экономических потрясений, то уже в марте месячный прирост цен взлетел до рекордных 7,4%, превысив даже показатели кризиса 2014 г. Этот взрывной рост, ставший следствием синхронного шока спроса и предложения, закрепил годовую инфляцию на уровне около 11% в период с апреля по декабрь. Однако уже в апреле инфляционное давление начало ослабевать – месячный прирост снизился до 1,56%, а к августу экономика вошла в зону дефляции (-0,52%). Годовая инфляция по итогам 2022 г. составила 11,9%, что на фоне беспрецедентных санкционных ограничений и геополитической турбулентности можно считать относительно благоприятным результатом.

Столь резкая ценовая динамика в начале года объяснялась комплексом взаимосвязанных факторов. Со стороны предложения критическое давление оказали массовый исход с российского рынка иностранных компаний, кардинальное нарушение устоявшихся логистических цепочек, а также случаи искусственного создания дефицита, особенно заметные на рынке сахара, где ФАС России зафиксиро-

рвала необоснованный рост цен при достаточных товарных запасах¹. Со стороны спроса инфляционное давление усиливалось за счет панических настроений населения, массового вывода средств с фондового рынка, резкой девальвации рубля (курс доллара в марте достиг 120 руб.) и всплеска потребительской активности на фоне роста инфляционных ожиданий.

Реакция денежных властей на развивающийся кризис была оперативной и многоуровневой. Уже 24 февраля Банк России предпринял ряд экстренных мер, включая расширение ломбардного списка, снижение рейтинговых требований, начало валютных интервенций² и введение временного запрета на короткие продажи³, который был отменен 31 марта. 27 февраля последовал новый комплекс решений: введение обязательной продажи 80% валютной выручки экспортерами⁴, резкое повышение ключевой ставки до 20% (28 февраля), запуск программ льготного кредитования для МСП⁵ и введение комиссий за валютные операции. Помимо этого, Госдума приняла закон об отмене НДС на покупку физического золота, что также стимулировало снижение ажиотажного спроса на иностранную валюту для тех, кто видел в ней защиту от инфляции. Особое значение имел Указ Президента РФ о переходе на рублевые расчеты за газ с недружественными странами, что значительно укрепило спрос на национальную валюту⁶. В результате этих согласованных действий уже к концу марта курс доллара вернулся к докризисным значениям (около 75 руб.), а к лету укрепился до 56 руб., что снизило влияние эффекта переноса валютного курса на цены.

Летний период характеризовался выраженными дефляционными процессами, чему способствовали рекордный урожай сельхозпродукции⁷, рост цен на энергоресурсы на мировых рынках, продолжающееся укрепление рубля, постепенная адаптация производителей к новым условиям работы и последовательное снижение ключевой ставки, которая к сентябрю достигла 7,5%. Важную стабилизирующую роль сыграли своевременные индексационные меры: 10%-ное повышение пенсий и МРОТ с 1 июня⁸ и 9%-ная индексация тарифов ЖКХ с 1 декабря⁹. Несмотря на социальную важность предпринятых Правительством РФ и Минфином России мер, дальнейшая стимулирующая бюджетно-налоговая политика привела к формированию инфляционной спирали.

Анализ динамики денежных агрегатов продемонстрировал эффективность принятых регуляторных мер (табл. 1). Доля валютных депозитов в структуре денежной массы сократилась с 18,6% в начале года до 13% в конце, тогда как рублевые депозиты выросли до 30,18%. Коммерческие банки, реагируя на высокую ключевую ставку, предлагали населению рекордные доходности по вкладам – до 21% годовых¹⁰. На стороне реального сектора основные проблемы были связаны с резким ростом транзакционных издержек, острым дефицитом квалифицированных кадров¹¹ (особенно усугубившимся после сентябрьской частичной мобилизации) и критическим нарушением поставок

¹ ФАС напомнила о недопустимости создания искусственного дефицита сахара. URL: <https://www.rbc.ru/rbcfreenews/6222764c9a79474925d4cee8>

² Меры Банка России по стабилизации ситуации на финансовом рынке. URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=12710>

³ Банк России вводит запрет коротких продаж на российском финансовом рынке. URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=12712>

⁴ Информация об обязательной продаже валютной выручки экспортерами. URL: https://www.cbr.ru/press/pr/?file=28022022_095000prod.htm

⁵ Банк России совместно с Правительством запускает антикризисные программы льготного кредитования МСП. URL: https://www.cbr.ru/press/pr/?file=05032022_173023PROTECTION05032022_163108.htm

⁶ О специальном порядке исполнения иностранными покупателями обязательств перед российскими поставщиками природного газа: Указ Президента РФ от 31.03.2022 № 172 (ред. от 28.03.2025).

⁷ Сбор зерна в РФ в 2022 году в чистом весе составил 153,8 млн тонн. URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/news/2023/01/16/959163-urozhai-zernovih-v-rossii-viros>

⁸ С 1 июня на 10% проиндексированы прожиточный минимум и пенсии, а также увеличен МРОТ. URL: <https://mintrud.gov.ru/social/social/1269>

⁹ Второй этап повышения тарифов на ЖКУ в России пройдет 1 января. URL: <https://www.vedomosti.ru/gorod/ourcity/articles/vtoroi-etap-povisheniya-tarifov-na-zhku-v-rossii-proidet-1-yanvarya>

¹⁰ ВТБ повысил ставки по вкладам в рублях до 21% годовых. URL: <https://tass.ru/ekonomika/13926021>

¹¹ Банк России принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 7,50% годовых. URL: http://www.cbr.ru/press/pr/?file=16122022_133000key.htm

комплекующих. Однако к концу года ситуация постепенно стабилизировалась благодаря адаптационным механизмам бизнеса, мерам государственной поддержки и укреплению курса национальной валюты. Таким образом, несмотря на беспрецедентные внешние вызовы, комплексные и своевременные меры экономических властей позволили относительно быстро стабилизировать макроэкономическую ситуацию и предотвратить развитие более глубокого системного кризиса. Экономический спад по итогам 2022 г. оказался менее глубоким, чем в 2015 г. (1,4 против 2%), даже с учетом значительно более жесткого санкционного фона. Тем не менее долгосрочные последствия финансовых санкций, как и в 2014–2015 гг., вероятно, окажутся достаточно болезненными [12].

После адаптационного периода 2022–2023 гг. экономика России столкнулась с серьезной проблемой структурного характера, которая во многом определила дальнейшее развитие инфляционных процессов в России. Речь идет о дефиците рабочей силы [13, 14]. Начиная с марта 2023 г. в экономике России наблюдается устойчивая зависимость между уровнем безработицы и темпами инфляции (рис. 1). Дефицит рабочей силы приводит к повышению заработных плат темпами большими, чем рост производительности труда. В результате совокупное предложение не успевает удовлетворить растущий спрос, что и приводит к росту цен. Другими словами, на данном этапе развития российской экономики наблюдается положительный разрыв выпуска – потенциальный ВВП растет более медленными темпами, чем совокупный спрос¹².

Поскольку в сфере услуг трудовые затраты составляют наибольшую часть издержек, это привело к особенно резкому ускорению ценовой динамики в данном секторе с 2024 г. (рис. 2).

Еще одним немонетарным фактором выступает бюджетная политика Правительства РФ. В 2024 г. дефицит федерального бюджета составил –1,7%, что стало сильным проинфляционным фактором. Помимо этого, программы льготного кредитования населения ограничивают влияние политики Банка России, направленной на сдерживание роста денежной массы посредством трансмиссионного механизма¹³. Согласно оценкам Банка России, с 2022 г. до 40% прироста денежной массы было связано с программами льготного кредитования и льготной ипотеки¹⁴. Также не стоит преуменьшать влияние финансирования ОПК, которое в современной России порождает инфляционные последствия [15]. Так, в 2022 г. доля расходов на национальную оборону в совокупных государственных расходах составила 17%, в 2023 г. – 21,2%, а в 2024 г. – 23,3%. В краткосрочном периоде стимулирование данного сектора экономики приводит к усилению инфляционных процессов в связи с дополнительным ростом необеспеченной конечной продукцией денежной массы.

Выходит, что современные инфляционные процессы на начальном этапе характеризовались инфляцией предложения на фоне нарушения производственных связей, ввода санкций и оттока из страны высококвалифицированной рабочей силы. Однако последующее сочетание масштабной бюджетной экспансии и смягчения денежно-кредитной политики спровоцировало формирование положительного разрыва выпуска. Возникший дисбаланс между нарастающим совокупным спросом и ограниченными производственными возможностями экономики привел к усилению инфляционного давления и дефициту рабочей силы (рис. 3, 4).

В конце 2023 г. данные процессы привели экономику в состояние классической инфляционной спирали, для преодоления которой традиционно рассматриваются два основных подхода: сдерживание роста совокупного спроса через ужесточение макроэкономической политики; расширение производственного потенциала экономики в рамках концепции экономики предложения. Примечательно, что в текущих условиях, когда результативность мер денежно-кредитного регулирования оказывается недостаточной, эксперты и политики все чаще акцентируют внимание на целесообразности именно второго подхода¹⁵.

Таким образом, на современном этапе инфляционные процессы в российской экономике в теории характеризуются преобладанием немонетарных факторов. Однако такие факторы, как повышенные

¹² Резюме обсуждения ключевой ставки.

URL: https://www.cbr.ru/dkp/mp_dec/decision_key_rate/summary_key_rate_06112024/

¹³ Заявление Председателя Банка России Эльвиры Набиуллиной по итогам заседания Совета директоров Банка России 22 марта 2024 года. URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=18536>

¹⁴ Льготные деньги покидают экономику. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/7532600>

¹⁵ Путин поручил менять структуру экономического роста.

URL: <https://rg.ru/2025/02/07/putin-poruchil-meniati-strukturu-ekonomicheskogo-rosta.html>

инфляционные ожидания, дефицит государственного бюджета и программы льготного кредитования, которые выступают фактором дополнительной волатильности потребления [16], формируют предпосылки для выделения монетарной составляющей в современных инфляционных процессах [17].

Перед тем, как приступить к моделированию инфляционных процессов, следует обозначить гипотезы, которые будут проверяться. С точки зрения экономической теории, инфляция в общем случае является следствием положительного разрыва выпуска, при котором совокупный спрос превышает потенциальный ВВП экономики. Для графического анализа данной зависимости была проанализирована динамика квартальных данных по ВВП России в ценах 2021 г. (рис. 4).

В качестве показателя потенциального уровня ВВП был использован тренд, рассчитанный посредством фильтра Ходрика – Прескотта¹⁶ (HP Filter, коэффициент $\lambda = 1\ 600$). Данный метод сглаживания временных рядов представляет собой двусторонний линейный фильтр, который минимизирует следующую функцию:

$$F(S) = \sum_{t=1}^T (Y_t - S_t)^2 + \lambda \sum_{t=2}^{T-1} ((S_{t+1} - S_t) - (S_t - S_{t-1}))^2,$$

где Y – наблюдаемые значения временного ряда; S – трендовая компонента; λ – параметр сглаживания. В оригинальной статье для квартальных данных советуется значение $\lambda = 1\ 600$ [18].

Затем была посчитана разница между значениями тренда и квартальными данными по ВВП с сезонной корректировкой, чтобы оценить значения разрыва выпуска и сопоставить их с 12-месячной инфляцией. На итоговом графике, начиная с 2015 г., прослеживается зависимость между динамикой инфляции и разрывом ВВП (рис. 5). Периоды положительного разрыва выпуска сопровождались постепенным ускорением роста цен. При этом понижение темпов инфляции наблюдалось либо в период снижения положительного разрыва, либо при отрицательном разрыве выпуска. Исключением являются периоды отрицательных шоков предложения в 2015 и 2022 гг., спровоцировавшие стагфляцию.

В связи с тем, что разрыв выпуска – это результат взаимодействия совокупного спроса и предложения, при моделировании инфляционных процессов следует выделить факторы, влияющие на рост совокупного спроса (инфляция спроса), либо снижение совокупного предложения (инфляция издержек). Таким образом, на этапе сбора данных была проведена группировка потенциальных факторов инфляции по источникам ее возникновения. Затем в ходе графического анализа была выявлена зависимость между динамикой ИПЦ и следующими переменными, которые представляют интерес для дальнейшего исследования:

- со стороны спроса: динамика денежной массы ($M2$, $M1$), инфляционные ожидания, доходы населения (начисленная номинальная заработная плата), дефицит федерального бюджета, объемы кредитования физических и юридических лиц;
- со стороны предложения: индекс цен производителей, уровень безработицы, показатель жесткости рынка труда (Labour market tightness = количество вакансий / количество резюме¹⁷), инфляционные ожидания производителей, ожидания изменения объемов производства в ближайшие три месяца, индексы производства, а также курс рубля по отношению к доллару США.

Для предварительного анализа того, в какой степени современную инфляцию в России можно считать монетарным фактором, требуется сопоставить динамику денежного агрегата $M2$ и кумулятивный прирост ИПЦ. За базовый период был взят январь 2015 г. (рис. 6). Видно, что динамика временных рядов схожа. Однако одинаковое направление движения еще не означает, что изменение одной переменной влияет на динамику второй. Монетаристы сказали бы, что данный график подтверждает гипотезу о том, что роль денег в долгосрочном периоде носит «нейтральный характер»: рост денежной массы в России сопровождался ростом цен. Тем не менее рост денежной массы был выше, в то время как динамика ИПЦ запаздывала. Согласно уравнению Фишера, данные различия

¹⁶ Янышев Д., Коршунов И. Оценка разрыва и потенциального выпуска с учетом финансовых условий по данным опросов Банка России на примере ЦФО. URL: https://cbr.ru/ec_research/ser/wp_155/

¹⁷ Показатель рассчитан по данным Росстата: Оперативные показатели. URL: <https://rosstat.gov.ru/compendium/document/50801>

объясняются одновременным ростом реального ВВП России и снижением скорости обращения денег в экономике.

Из данного графика можно сделать еще один важный вывод: резкий скачок цен в 2022 г. был вызван в большей степени немонетарными факторами (нарушение цепочек поставок и резкий рост транзакционных издержек у фирм в связи с инфляционным давлением). Это подтверждается отсутствием резких изменений в денежной массе в данный период. Тем не менее ускорение обращения денег в экономике в связи с ажиотажным спросом стало монетарным фактором инфляции в тот период¹⁸.

Для проверки гипотезы о наличии зависимости между переменными, был проведен тест Йохансена на коинтеграцию с дальнейшим построением векторной модели коррекции ошибок (VECM). Согласно результатам теста, на основе имеющихся данных нельзя отвергнуть гипотезу о существующей коинтеграции между рассматриваемыми переменными¹⁹. Было получено следующее уравнение, описывающее долгосрочную связь между денежной массой и инфляцией в период с 2015 по 2025 г.:

$$\ln \text{ИПЦ} = 0,455 \ln M2 + \varepsilon,$$

где ε – остатки коинтеграционного уравнения.

Согласно уравнению, в долгосрочном периоде рост денежной массы на 1% сопровождается ростом цен примерно на 0,46%. Тем не менее, при построении VECM остатки коинтеграционного уравнения не являлись стационарными²⁰ и имели вид случайного блуждания (рис. 6).

Стационарность остатков является ключевым условием наличия долгосрочной связи между переменными. В таком случае VECM является некорректной моделью, поскольку ее смысл заключается в коррекции отклонений от долгосрочной связи. В то же время гипотезу о наличии устойчивой связи между переменными следует отклонить. Выходит, что рост инфляции в российской экономике, начиная с 2015 г., являлся в большей степени результатом немонетарных факторов.

Для дальнейшего анализа немонетарных и монетарных факторов инфляции следует очистить динамику некоторых показателей от сезонной составляющей. Для этого было использовано STL-разложение (Seasonal-Trend decomposition using LOESS). Суть данного статистического метода сводится к декомпозиции временного ряда на три составляющие: тренд, сезонные колебания и остаток. Это осуществляется посредством циклического процесса.

На первом шаге оценивается тренд посредством скользящего среднего, затем из наблюдаемых значений временного ряда вычитаются значения тренда.

На втором шаге полученные данные кластеризируются на подгруппы (в случае с месячными данными получается 12 подгрупп) и при помощи взвешенной линейной регрессии (LOESS), которая строится для каждой подгруппы, оценивается сезонность.

На третьем шаге из первоначальных значений временного ряда вычитаются полученные значения для сезонности, и строится новый тренд методом LOESS.

Данный алгоритм повторяется несколько раз, после чего значения для тренда и сезонности стабилизируются и становятся более устойчивыми. При этом после завершения первого цикла в каждой последующей итерации на первом шаге используются значения тренда, полученного на третьем шаге предыдущей итерации.

Методом STL-разложения автором были сезонно скорректированы следующие показатели: общее количество безработных, динамика потребности работодателей в работниках, динамика физиче-

¹⁸ Заявление Председателя Банка России Эльвиры Набиуллиной по итогам заседания Совета директоров Банка России 18 марта 2022 года. URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=12764>

¹⁹ Тестовая статистика (trace test) равна 26,23; критическое значение для уровня значимости 5% равно 12,32. Гипотеза H_0 о том, что ранг коинтеграции r равен 0, не может быть принята на основе имеющихся данных. Существует долгосрочная связь между переменными.

²⁰ Для проверки ряда на стационарность был проведен ADF-тест: p -value = 0,12; гипотеза H_0 о стационарности отвергается.

ского объема выпуска, среднемесячная начисленная номинальная заработная плата, уровень дефицита федерального бюджета.

На следующем шаге был проведен кросс-корреляционный анализ для выявления статистически значимых взаимозависимостей (уровень значимости 5%) и исключения из анализа явно некоррелированных с ИПЦ временных рядов. В ходе исследования была выявлена статистически значимая корреляционная зависимость между динамикой ИПЦ (г/г) и изменением факторов денежного агрегата М1, кредитного портфеля домохозяйств и бизнеса, инфляционных ожиданий предприятий, уровня безработицы, показателя жесткости рынка труда и курса рубля. Графически наиболее существенной корреляционной зависимостью с инфляцией обладают динамика курса рубля, кредитного портфеля физических лиц и инфляционных ожиданий предприятий (рис. 7).

Нами также был разработан сводный индекс, косвенно отражающий изменение баланса спроса и предложения в экономике. За основу были взяты сезонно очищенные данные по динамике среднемесячной начисленной номинальной заработной платы и динамика физического объема выпуска. Значения сводного индекса баланса спроса и предложения (далее PVindex) равны разнице между годовым приростом среднемесячной начисленной номинальной заработной платой и годовым приростом физического объема выпуска.

Между динамикой ИПЦ и PVindex была также обнаружена статистически значимая корреляция (рис. 7), которая подтверждает гипотезу о наличии инфляционной спирали, спровоцированной инфляцией предложения. Положительная корреляция на лаге -8 (ИПЦ опережает PVindex) свидетельствует, что рост ИПЦ мог выступать опережающим индикатором будущего роста заработных плат более высокими темпами, чем деловая активность. Положительная корреляция на лаге 11 (PV index опережает ИПЦ) указывает на обратную зависимость – рост заработной платы быстрее производства приводит к росту цен. Это согласуется с концепцией адаптивных инфляционных ожиданий и требованиями работников компенсировать снижение реальной покупательной способности. Следовательно, по всей видимости, жесткость на рынке труда не стоит рассматривать как первопричину инфляции. Низкий уровень безработицы – следствие раскручивания инфляционной спирали, начавшейся с шока предложения и продолжившейся в связи с дальнейшим ростом спроса.

В то же время была окончательно отвергнута гипотеза о влиянии динамики М2 на инфляцию. Согласно кросс-корреляционному анализу, рост денежной массы является не причиной, а следствием роста 12-месячного ИПЦ. При этом временной лаг, с которым ИПЦ приводит к росту М2, в период с 2015 по 2025 г. составлял в среднем 5 месяцев ($\text{Cross-Correlation Function}_{(k=-5)} = 0,193$). До 2022 г. данная зависимость прослеживалась сильнее²¹.

Еще одним важным результатом анализа стало выявление устойчивой зависимости между ИПЦ (г/г) и инфляционными ожиданиями предприятий на фоне отсутствия значимой зависимости со стороны инфляционных ожиданий населения. Отсюда следует вывод, что при анализе инфляционных процессов, по всей видимости, следует изучать в первую очередь ценовые ожидания производителей, что логично: именно они в итоге и устанавливают цены конечных товаров и услуг.

Следующим этапом отбора статистически значимых переменных стало применение теста Грейнджера для анализа причинно-следственных связей между временными рядами. Данный тест проверяет гипотезу о том, улучшают ли прошлые значения переменной X прогноз переменной Y по сравнению с моделью, где Y зависит только от своих прошлых значений. Формально модель выглядит следующим образом:

$$Y_t = \alpha + \sum_{i=1}^p \beta_i Y_{t-i} + \sum_{j=1}^p \gamma_j X_{t-j} + \varepsilon_t.$$

Гипотеза H_0 проверяет значимость коэффициентов γ_j :

$$H_0: \gamma_1 = \gamma_2 = \dots = \gamma_j = 0.$$

Тест позволил исключить из набора объясняющих переменных динамику денежного агрегата М1 как статистически незначимого ($p\text{-value}_{\min} = 0,11$). По результатам теста было также принято решение использовать наряду с инфляционными ожиданиями предприятий показатель жесткости рынка труда в качестве фактора инфляции предложения. Данное решение связано с меньшей статистиче-

²¹ $\text{CCF}_{(k=-4)} = 0,218$; $\text{CCF}_{(k=-5)} = 0,248$; $\text{CCF}_{(k=-9)} = 0,256$.

ской значимостью уровня безработицы по итогам теста Грейнджера. Таким образом, перед финальным этапом исследования осталось 6 переменных:

- динамика кредитного портфеля населения (*CreditsHouseh*) и предприятий (*CreditsFirm*);
- инфляционные ожидания предприятий (*InflExpFirm*);
- показатель жесткости рынка труда (*Labour tightness index*);
- динамика курса рубля по отношению к доллару (*USD/RUB*);
- сводный индекс баланса спроса и предложения (*PVindex*).

Стоит заметить, что после всех этапов отбора оптимальных для модели параметров, в группе монетарных осталось лишь два фактора. Это косвенно подтверждает гипотезу о большей значимости немонетарных факторов в современных инфляционных процессах.

Финальный этап анализа заключался в построении общей модели, включающей ИПЦ и отобранные переменные. Для этого была использована векторная авторегрессия (VAR, Vector AutoRegression). Это многомерная модель временных рядов, в которой каждая переменная зависит от своих собственных прошлых значений и прошлых значений других переменных системы. Традиционно модель используется для анализа динамического взаимодействия между несколькими экономическими или финансовыми показателями и прогнозирования систем временных рядов. Формально модель векторной авторегрессии порядка p (VAR(p)) можно записать одним уравнением в векторной форме:

$$Y_t = a_0 + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + \varepsilon_t = a_0 + \sum_{m=1}^p A_m Y_{t-m} + \varepsilon_t,$$

где $Y_t = (y_1^t, y_2^t, \dots, y_k^t)$ – вектор временных рядов; A_m – матрицы, содержащие коэффициенты авторегрессии a_{mk}^i для временного ряда y^i .

Перед поиском оптимальной VAR-модели были построены модели авторегрессии и распределенного лага (ADL-модель, Autoregressive Distributed Lags) для ИПЦ против каждой переменной по отдельности. Данный шаг был необходим для избежания использования чересчур большого количества переменных и лагов в финальной модели, что привело бы к возникновению проблемы экспоненциального роста параметров модели и нехватки данных для точной оценки. Данное явление известно в научных кругах как «проклятие размерности» (Curse of Dimensionality). ADL-модель по своей сути является составной частью системы линейных уравнений, получаемых при построении VAR-модели. ADL(p)-модель для 1-го временного ряда будет иметь вид:

$$y_t^1 = a_0 + \sum_{j=1}^p a_{1j} y_{t-j}^1 + \sum_{j=1}^p a_{ij} y_{t-j}^i + \varepsilon_t,$$

где a_{ij} – коэффициент авторегрессии; $y^i, i = 1, \dots, k$ – i -й временной ряд.

В ходе построения ADL-моделей был выполнен отбор переменных и лагов на основе критериев AIC/BIC/HQIC: *CreditsHouseh*, *CreditsFirm*, *InflExpFirm*, *USD/RUB* (переменные расположены по убыванию качества ADL-моделей, в которых они играли роль второго эндогенного фактора наряду с ИПЦ, выступающим в роли зависимой переменной). Это позволило сохранить баланс между точностью и интерпретируемостью результатов. Финальная модель имеет вид VAR(1):

$$Y_t = a_0 + \sum_{m=1}^1 A_m Y_{t-m} + \varepsilon_t,$$

где Y_t :

- ΔCPI_{yu} – изменение динамики 12-месячного ИПЦ;
- $\Delta CreditsHouseh$ – изменение 12-месячной динамики кредитного портфеля физических лиц;
- $\Delta CreditsFirm$ – изменение 12-месячной динамики кредитного портфеля юридических лиц;
- $\Delta InflExpFirm$ – изменение инфляционных ожиданий предприятий;
- $\Delta USD/RUB$ – изменение 12-месячной динамики курса доллара США.

На основании 110 наблюдений (2016–2025 гг.) было подсчитано 20 коэффициентов, из которых статистически значимыми оказались²²:

- $\Delta CPI_{yy_{t-1}} = 0,581$ (p -value = 0);
- $\Delta CreditsHouse_{t-1} = 0,059$ (p -value = 0,01);
- $\Delta InflExpFirm_{t-1} = 0,038$ (p -value = 0,007).

VAR(1)-модель для первого уравнения можно переписать, используя лишь статистически значимые переменные:

$$\Delta CPI_{yy_t} = 58,1\% \Delta CPI_{yy_{t-1}} + 5,9\% \Delta CreditsHouse_{t-1} + 3,8\% \Delta InflExpFirm_{t-1}.$$

Согласно тестам ADF и KPSS остатки модели имеют стационарный вид. Тест на серийную корреляцию (Adjusted Portmonteau test) также оказался успешным (p -value = 0,21, гипотеза H_0 об отсутствии автокорреляции не может быть отвергнута).

Анализ функций отклика на импульс (рис. 8) графически подтверждает гипотезу о значимости выбранных факторов для анализа динамики ИПЦ. Прослеживается статистическая значимость (95%-ный доверительный интервал) влияния трех факторов во времени: динамики кредитования населения, инфляционных ожиданий предприятий и динамики курса рубля. При этом можно заметить, что изменение курса рубля оказывает влияние на инфляционные процессы с небольшим «запозданием», равным примерно 2–3 месяцам.

Чтобы дополнить анализ импульсных откликов количественной оценкой значимости каждого фактора в динамике инфляции, воспользуемся методом FEVD (Forecast Error Variance Decomposition). Это инструмент анализа в VAR-моделях, который показывает, какая доля ошибки прогноза зависимой переменной объясняется шоками других переменных системы. В отличие от импульсных откликов, демонстрирующих направление и силу влияния, FEVD количественно оценивает вклад каждого фактора в неопределенность прогноза на разных временных горизонтах (рис. 9).

Для инфляции выявлены три ключевые закономерности: инерционность процесса, постепенное перераспределение шоков в пользу эндогенных факторов и второстепенная роль монетарных факторов.

Краткосрочная динамика (первые 2 месяца) на 88–75% определяется собственными шоками, что свидетельствует о сильной инерционности процесса.

Среднесрочное влияние (3–12 месяцев) постепенно перераспределяется в пользу прочих переменных, включенных в модель: вклад кредитования физических лиц возрастает до 12%, инфляционных ожиданий фирм – до 23%, курса доллара – до 7,5%. Вероятно, высокая инерционность инфляции отчасти может объясняться адаптивными инфляционными ожиданиями предприятий и их ценовой политикой [19].

Монетарные факторы играют второстепенную роль. Динамика кредитного портфеля физических лиц вносит не более 12,3%, а динамика кредитного портфеля юридических лиц – менее 0,3% на всех горизонтах.

В целом за рядом исключений, можно констатировать статистическую слабость факторов, которые относятся к группе монетарных. В ходе подбора оптимального количества параметров и лагов для модели VAR было также замечено значительное улучшение качества модели при включении в нее факторов инфляции предложения и одновременное ухудшение статистической значимости монетарных факторов. Функция отклика на импульс и метод FEVD в очередной раз подтвердили гипотезу о превалировании немонетарных факторов в современных инфляционных процессах. Тем не менее существующих данных по инфляции недостаточно, чтобы эффективно применять количественные методы для оценки влияния набора факторов, состоящего из 5 и более переменных. Ограниченность выборки и ее низкое качество связаны с наличием структурных изменений в экономической политике государства (переход к таргетированию инфляции и смена валютного режима в 2014 г.) и внешних шоков, имеющих неэкономическую природу и которые сложно отделить от эндогенных процессов.

²² $\Delta CreditsFirm_{t-1} = -0,011$ (p -value = 0,456); $\Delta USD/RUB_{t-1} = 0,011$ (p -value = 0,067).

По итогам данного исследования были проанализированы современные инфляционные процессы в российской экономике и факторы, влияющие на их динамику.

Важнейшим выводом работы стало подтверждение гипотезы о преобладании немонетарных факторов в современных инфляционных процессах. Эконометрический анализ показал, что краткосрочная динамика инфляции преимущественно определяется инерционностью инфляции, а в среднесрочной перспективе постепенно перераспределяется в пользу динамики курса доллара и инфляционных ожиданий предприятий. При этом монетарные факторы играют второстепенную роль.

Особую проблему представляет конфликт между денежно-кредитной и налогово-бюджетной политикой [20]. С одной стороны, жесткая политика Банка России направлена на сдерживание спроса. С другой – стимулирующая бюджетная политика, программы льготного кредитования и рост расходов на оборону создают мощный проинфляционный импульс. В этих условиях традиционные инструменты денежно-кредитного регулирования демонстрируют ограниченную эффективность [21]. Перспективы устойчивого снижения инфляции до целевого уровня 4% требуют комплексного подхода, сочетающего координацию монетарных и фискальных мер; повышение эффективности бюджетных расходов с одновременным снижением доли «проинфляционных» статей; экономическую политику, нацеленную не только на сдерживание спроса, но и стимулирование предложения; совершенствования коммуникационной политики Банка России для повышения контроля над инфляционными ожиданиями экономических агентов.

Реализация предложенных мер позволит преодолеть существующие ограничения и обеспечить устойчивое снижение инфляции до целевого уровня в среднесрочной перспективе при сохранении экономической стабильности.

Таблица 1

Динамика широкой денежной массы (M2X) в 2022–2023 гг.

Table 1

Dynamics of the broad money supply (M2X) in 2022–2023

Месяц	Доля M0, %	Доля переводных депозитов в рублях	Доля M1, %	Доля других депозитов в рублях	M2 доля, %	темп роста, %	Доля других депозитов в иностранной валюте	Темп роста M2X
2022 г.								
Январь	15,76	27,23	42,99	36,11	79,1	100	20,9	100
Февраль	15,51	27,23	42,74	35,02	77,76	98,58	22,24	100,28
Март	16,25	27,25	43,5	34,34	77,84	100,61	22,15	102,24
Апрель	16,18	24,61	40,79	38,99	79,77	102,94	20,22	102,07
Май	16,15	24,79	40,95	40,87	81,82	103,35	18,18	99,92
Июнь	15,96	25,91	41,87	41,33	83,2	104,14	16,8	99
Июль	16,45	28,67	45,12	41,05	86,17	105,09	13,83	96,47
Август	15,97	28,93	44,91	39,58	84,49	106,9	15,51	100,08
Сентябрь	15,73	29,8	45,53	40,05	85,58	110,69	14,42	102,31
Октябрь	16,46	30,68	47,14	40,05	87,18	113,35	12,81	102,84
Ноябрь	16,93	30,76	47,69	39,6	87,28	114,16	12,71	103,46
Декабрь	16,79	30,46	47,25	40,31	87,56	116,03	12,44	104,82
2023 г.								
Январь	16,3	30,18	46,47	40,51	86,98	124,35	13,01	113,08
Февраль	16,26	31,33	47,58	39,43	87,01	124,1	12,98	112,82
Март	16,05	30,96	47,01	39,5	86,5	126,72	13,49	115,87

Источник: авторская разработка по данным Банка России

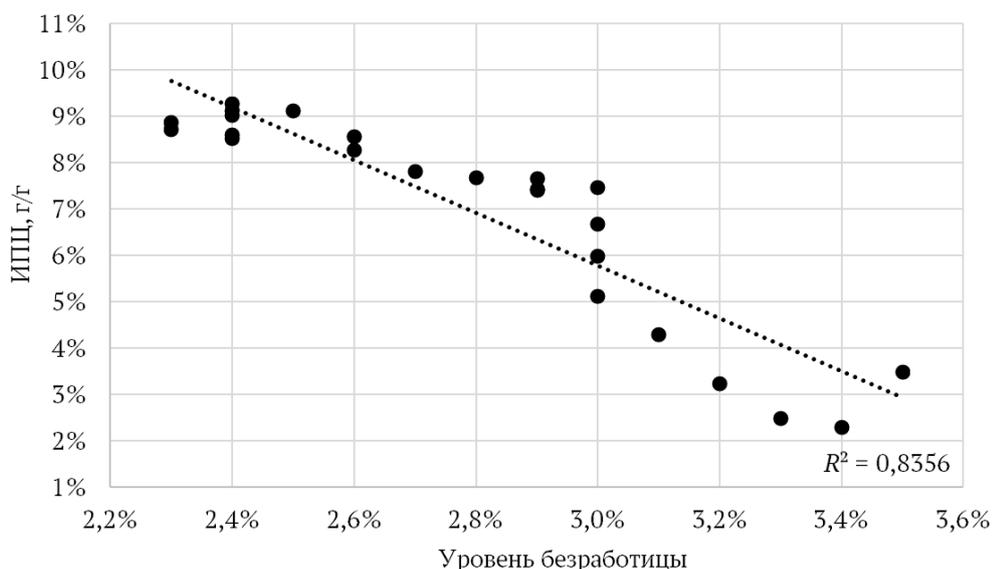
Source: Authoring, based on the Bank of Russia data

Рисунок 1

Зависимость между безработицей и инфляцией в России в с марта 2023 г. по февраль 2025 г.

Figure 1

The relationship between unemployment and inflation in Russia in the period from March 2023 to February 2025



Источник: авторская разработка по данным Росстата

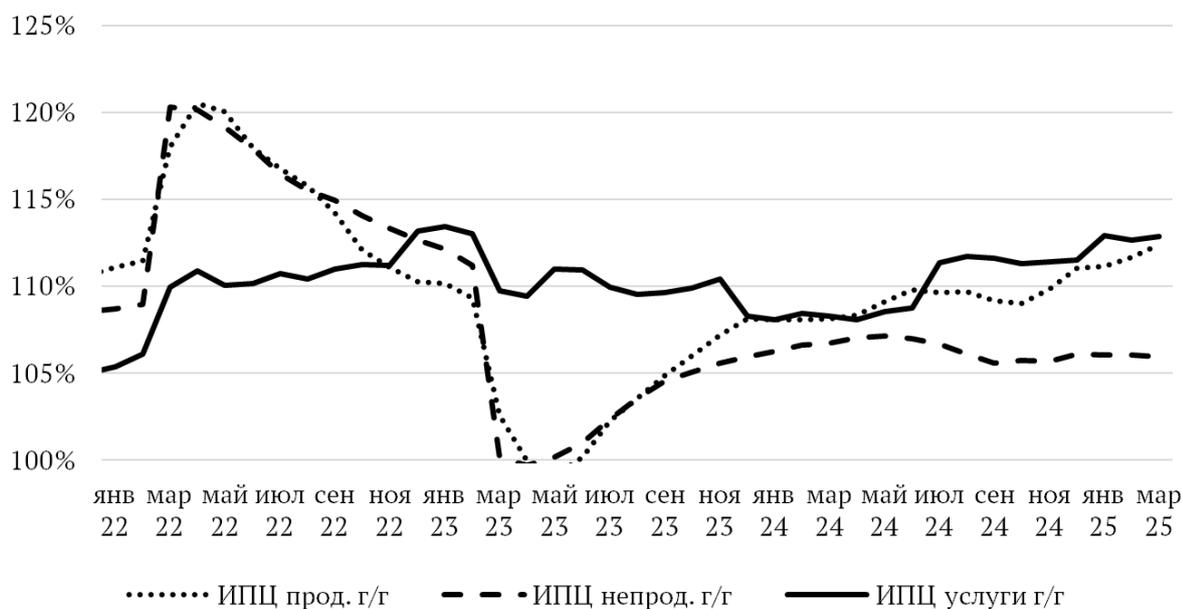
Source: Authoring, based on the Rosstat data

Рисунок 2

Динамика потребительских цен на продовольственные, непродовольственные товары и услуги с января 2022 г. по март 2025 г.

Figure 2

Dynamics of consumer prices for food, non-food products and services from January 2022 to March 2025



Источник: авторская разработка по данным Росстата

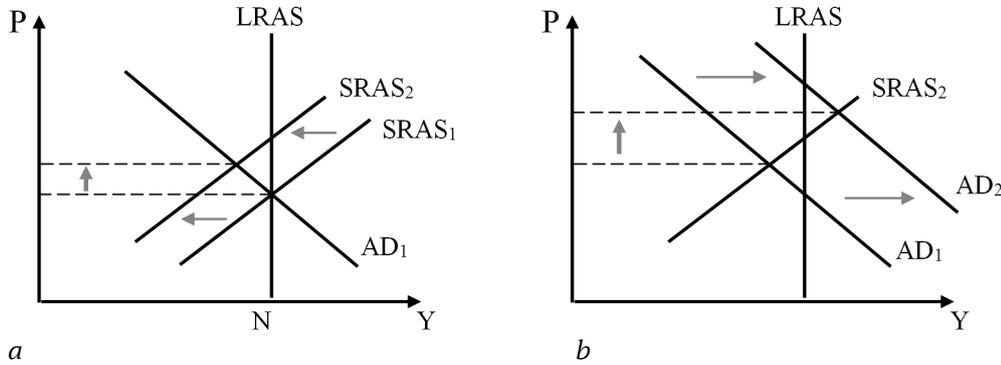
Source: Authoring, based on the Rosstat data

Рисунок 3

Графический анализ инфляционных процессов в России на модели AD-AS: *a* – негативный шок предложения в 2022 г.; *b* – рост совокупного спроса и разрыв выпуска в 2023–2024 гг.

Figure 3

Graphical analysis of inflationary processes in Russia using the AD-AS model: *a* – negative supply shock in 2022; *b* – growth in aggregate demand and output gap in 2023–2024.



Источник: авторская разработка

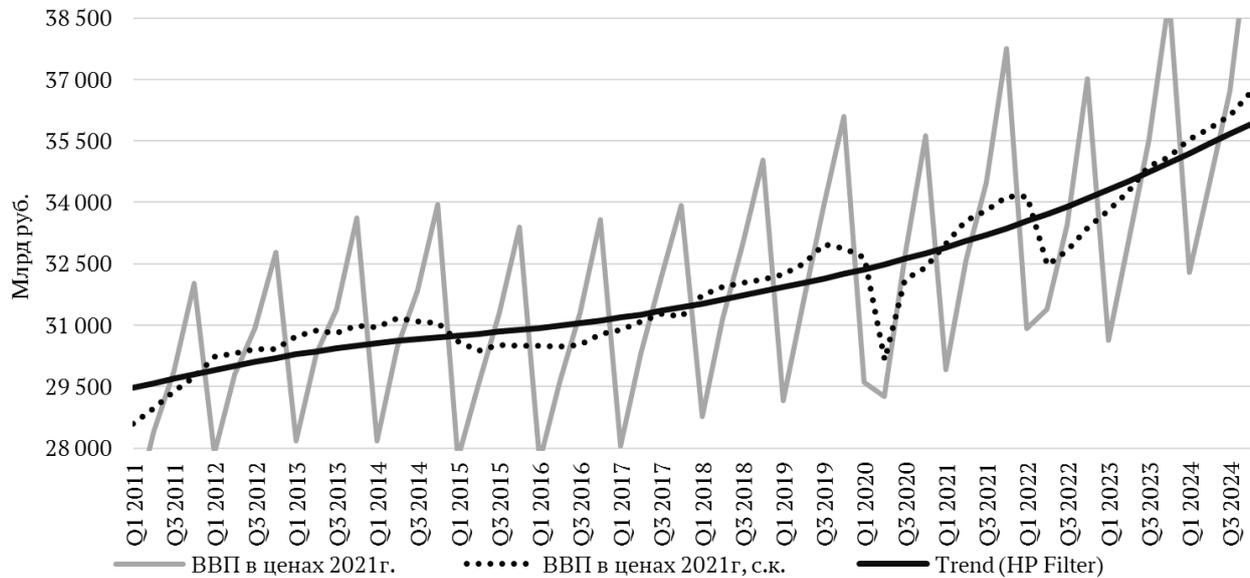
Source: Authoring

Рисунок 4

Динамика ВВП России с 2011 по 2024 г. (квартальные данные)

Figure 4

Dynamics of Russia's GDP from 2011 to 2024 (quarterly data)



Источник: авторская разработка по данным Росстата

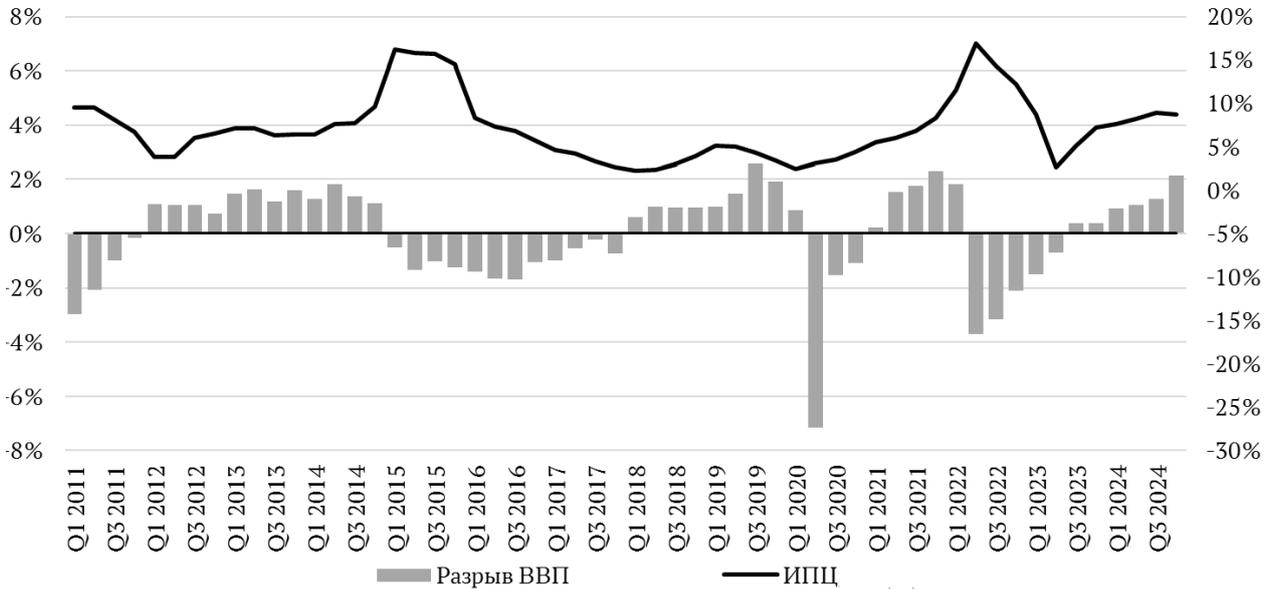
Source: Authoring, based on the Rosstat data

Рисунок 5

Зависимость между динамикой ИПЦ (г./г.) и разрывом выпуска с 2011 по 2024 г. (квартальные данные)

Figure 5

Relationship between CPI dynamics (YoY) and output gap from 2011 to 2024 (quarterly data)



Источник: авторская разработка по данным Росстата

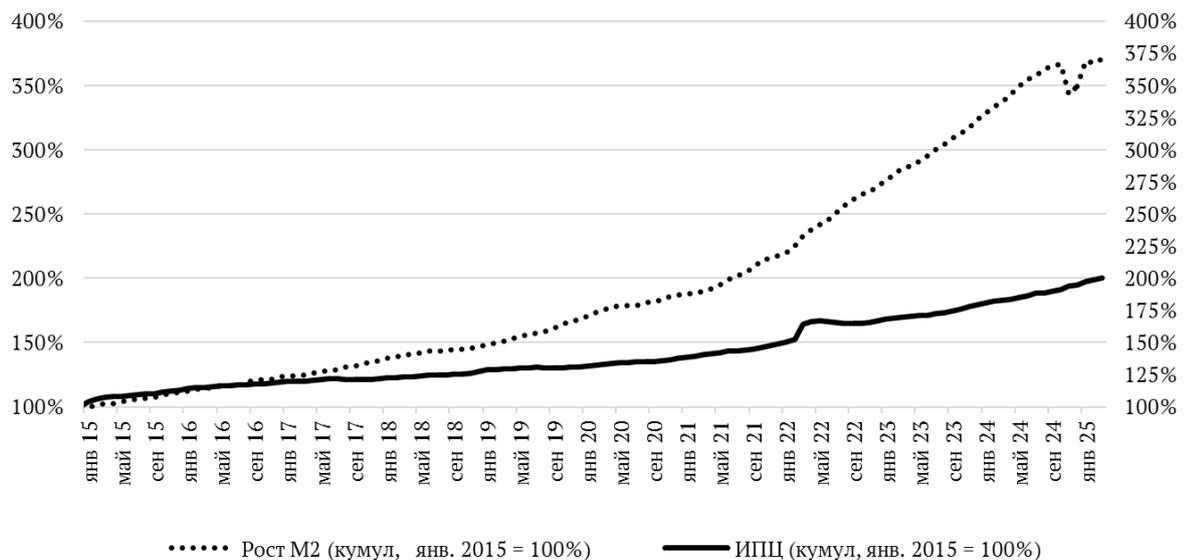
Source: Authoring, based on Rosstat data

Рисунок 6

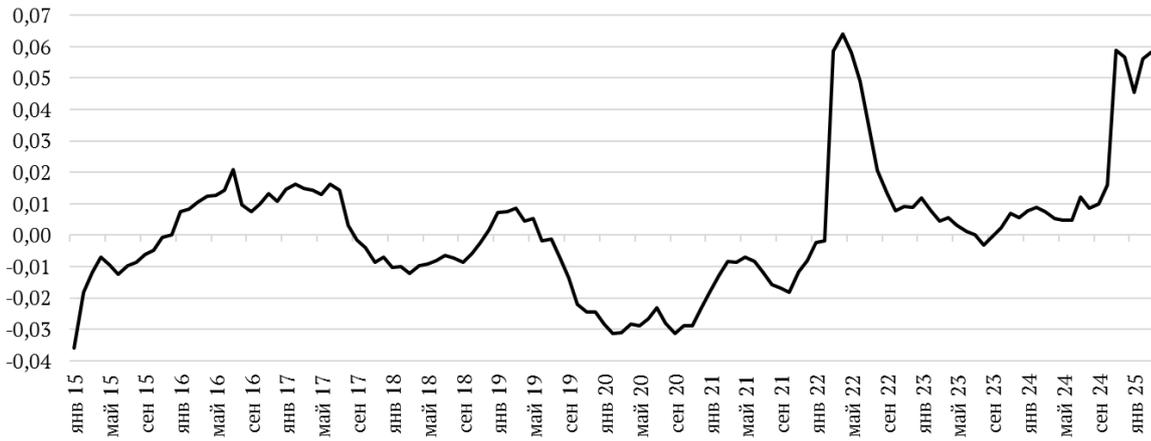
Графическое отображение: a – зависимости между динамикой ИПЦ и динамикой М2 с 2015 по 2025 г.; b – остатков коинтеграционного уравнения в VECM-модели для ИПЦ и М2 с 2015 по 2025 г.

Figure 6

Graphical representation: a – the relationship between the dynamics of the CPI and the dynamics of M2 from 2015 to 2025; b – the residuals of the cointegration equation in the VECM model for the CPI and M2 from 2015 to 2025



a



b

Источник: авторская разработка по данным Банка России и Росстата

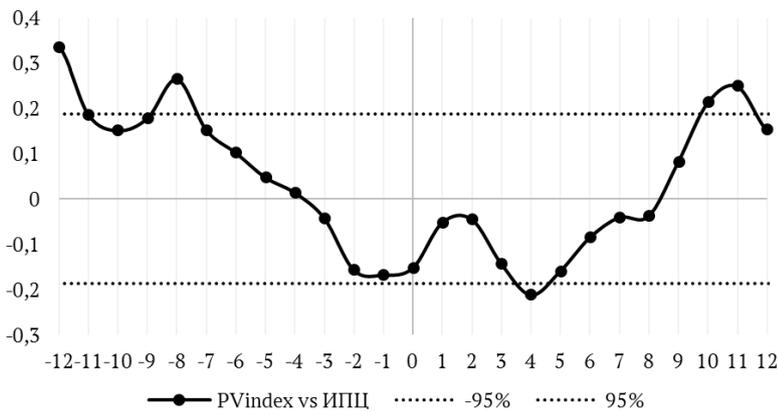
Source: Authoring, based on the Bank of Russia and Rosstat data

Рисунок 7

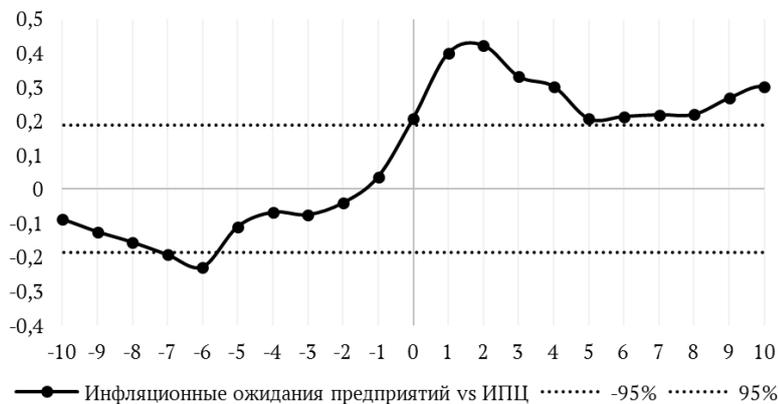
Кросс-корреляционный анализ факторов: a – PVindex и ИПЦ; b – инфляционных ожиданий предприятий и ИПЦ; c – кредитов физических лиц и ИПЦ; d – курса рубля и ИПЦ

Figure 7

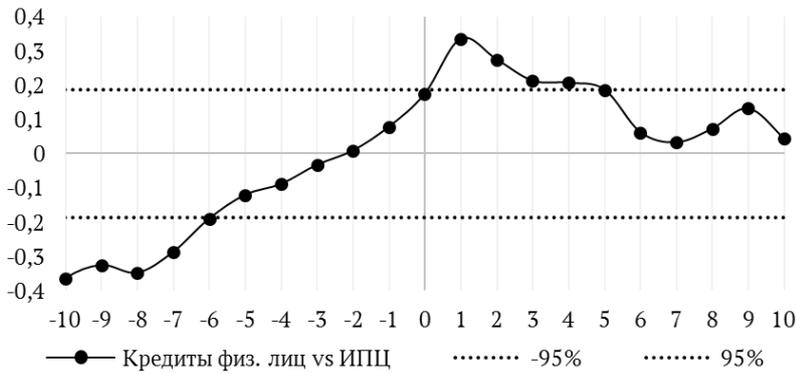
Cross-correlation analysis of factors: a – PVindex and CPI; b – inflation expectations of enterprises and CPI; c – loans to individuals and CPI; d – ruble exchange rate and CPI



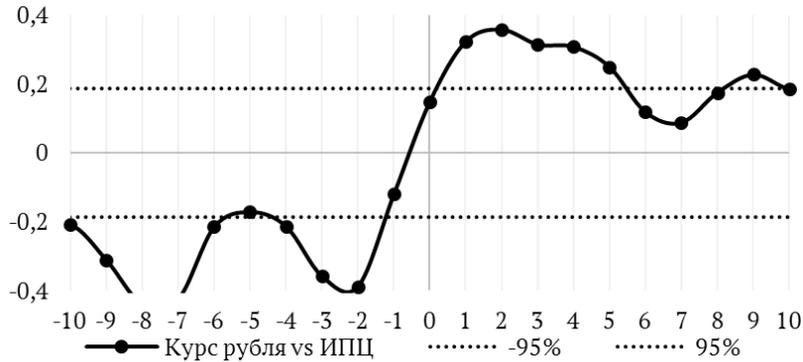
a



b



c



d

Источник: авторская разработка

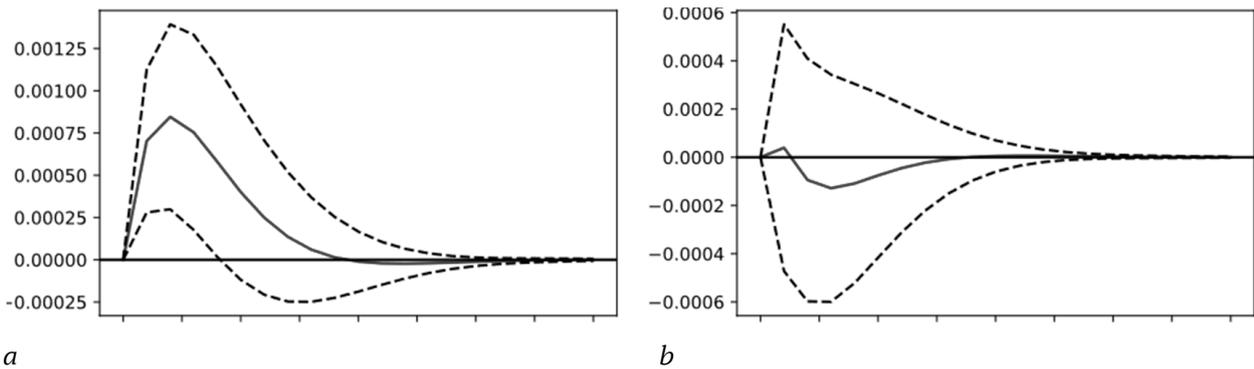
Source: Authoring

Рисунок 8

Функции отклика ИПЦ на импульс со стороны факторов инфляции: a – CreditsHouseh; b – CreditsFirm

Figure 8

CPI response functions to the impulse from inflation factors: a – CreditsHouseh; b – CreditsFirm

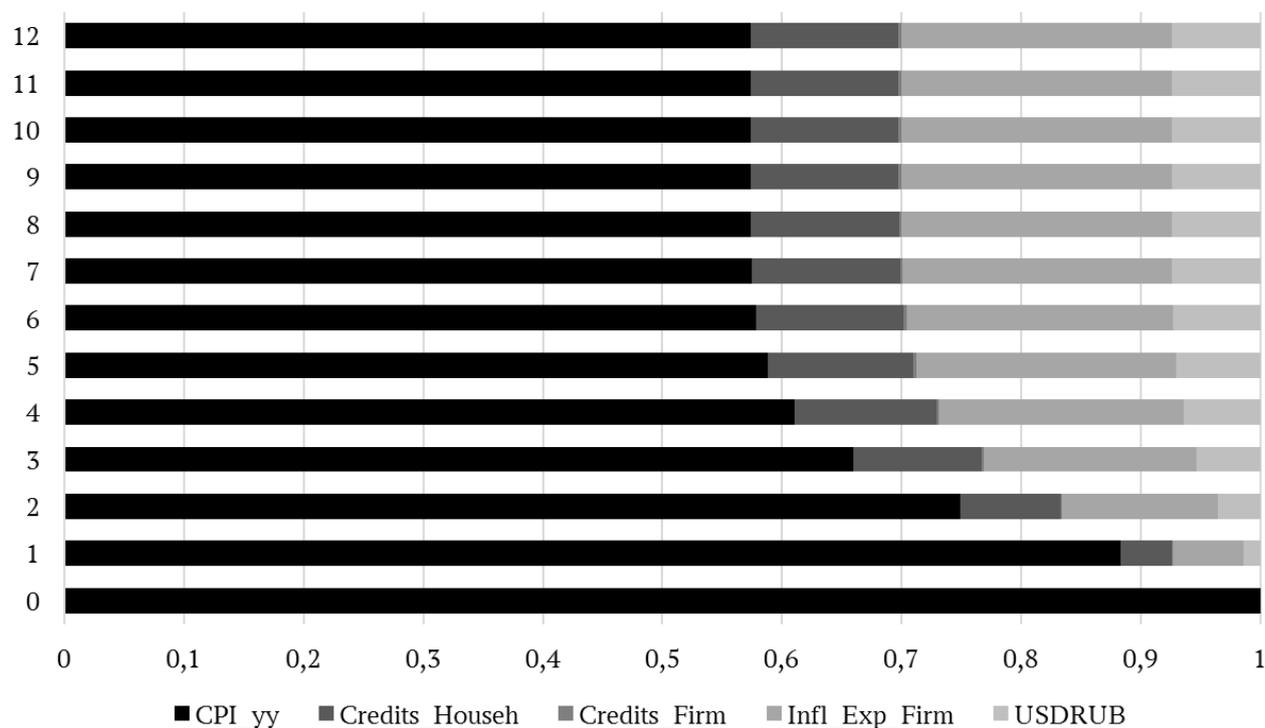


a

b

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 9**Декомпозиция дисперсии ошибки прогноза (FEVD)****Figure 9****Forecast error variance decomposition**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Список литературы

1. Nussbaum A. The Meaning of Inflation. *Political Science Quarterly*, 1943, vol. 58, iss. 1, pp. 86–93. DOI: 10.2307/2144429.
2. Fisher D. The Price Revolution: A Monetary Interpretation. *The Journal of Economic History*, 1989, vol. 49, iss. 4, pp. 883–902. DOI: 10.1017/S0022050700009487
3. Debasement: Manipulation of Coin Standards in Pre-Modern Monetary Systems, ed. by K. Butcher. Oxford, Oxbow Books, 2020, 240 p. DOI: doi.org/10.2307/j.ctv138wssp
4. Орлянский Е.А. Эволюция теории инфляции и ее практическое значение // Наука о человеке: гуманитарные исследования. 2023. Т. 17. № 1. С. 222–223. DOI: 10.57015/issn1998-5320.2023.17.1.23 EDN: KDLMDL
5. Балацкий Е.В., Екимова Н.А. Учет пороговых немонетарных событий в гибридных моделях инфляции // Journal of Economic Regulation. 2019. Т. 10. № 1. С. 6–24. DOI: 10.17835/2078-5429.2019.10.1.006-024 EDN: ZCXNKP
6. Акиндинова Н.В., Бессонов В.А., Пухов С.Г. и др. Инфляционные вызовы периода пандемии и санкций. Уроки для будущего // Вопросы экономики. 2022. № 5. С. 5–25. DOI: 10.32609/0042-8736-2022-5-5-25 EDN: KDQIAR
7. Дмитриева О., Ушаков Д. Инфляция спроса и инфляция издержек: причины формирования и формы распространения // Вопросы экономики. 2011. № 3. С. 40–52. DOI: 10.32609/0042-8736-2011-3-40-52 EDN: NDELMB
8. Засько В.Н., Донцова О.И. Антиинфляционная политика в России и меры, направленные на снижение волатильности инфляции // Мир новой экономики. 2023. Т. 17. № 4. С. 79–86. DOI: 10.26794/2220-6469-2023-17-4-79-86 EDN: NDEEZJ

9. Сомова И.А., Ваганова Ю.Н. Монетарные и немонетарные факторы, влиявшие на динамику инфляции в России в период 2011–2021 годов // Мир экономики и управления. 2023. Т. 23. № 4. С. 27–43. DOI: 10.25205/2542-0429-2023-23-4-27-43 EDN: CFAOOG
10. Замараев Б.А., Киюцевская А.М. Инфляционное таргетирование в мире и России // Вопросы экономики. 2019. № 6. С. 5–29. DOI: 10.32609/0042-8736-2019-6-5-29 EDN: MTUGHY
11. Миловидов В.Д. Ловушка нарративов: влияние научных гипотез на эффективность экономической политики // Вопросы экономики. 2025. № 9. С. 126–141. DOI: 10.32609/0042-8736-2025-9-126-141 EDN: JSRBUE
12. Гурвич Е., Прилепский И. Влияние финансовых санкций на российскую экономику // Вопросы экономики. 2016. № 1. С. 5–35. DOI: 10.32609/0042-8736-2016-1-5-35 EDN: VGSOPP
13. Малева Т.М., Ляшок В.Ю. Дефицит рабочей силы в России: краткосрочные и долгосрочные эффекты // Экономическая политика. 2024. Т. 19. № 6. С. 120–153. DOI: 10.18288/1994-5124-2024-6-120-153 EDN: PWQEFU
14. Чекмарев О.П., Ильвес А.Л., Конев П.А. Занятость и дефицит кадров в России в условиях санкционного давления: факторный анализ предложения труда // Экономика труда. 2023. Т. 10. № 4. С. 475–496. DOI: 10.18334/et.10.4.117602 EDN: LYUOEK
15. Буклемишев О.В. Факторы «военного кейнсианства» в современной экономической политике России // Вопросы экономики. 2024. № 11. С. 5–17. DOI: 10.32609/0042-8736-2024-11-5-17 EDN: HWWLBN
16. Мишура А.В., Сипкина Е.А., Стадникова Я.А. Влияние потребительского кредитования на объем и волатильность потребления // Вопросы экономики. 2025. № 5. С. 111–129. DOI: 10.32609/0042-8736-2025-5-111-129 EDN: EZRCDO
17. Дробышевский С.М., Перевышин Ю.Н., Синельников-Мурылев С.Г., Трунин П.В. Причины повышенной инфляции в российской экономике // Вопросы экономики. 2025. № 1. С. 5–31. DOI: 10.32609/0042-8736-2025-1-5-31 EDN: MYOWUB
18. Hodrick R.J., Prescott E.C. Postwar US business cycles: an empirical investigation. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1997, vol. 29, iss. 1, pp. 1–16. DOI: 10.2307/2953682
19. Карлова Н.А., Богачева И.В., Пузанова Е.В. Факторы ценовой инерции: результаты опроса предприятий // Вопросы экономики. 2018. № 8. С. 136–147. DOI: 10.32609/0042-8736-2018-8-136-147 EDN: XVLSKT
20. Широков А.А., Гусев М.С., Некрасов Ф.О. Природа инфляции в современной российской экономике и ее влияние на экономический рост // Проблемы прогнозирования. 2025. № 2. С. 5–19. DOI: 10.47711/0868-6351-209-5-19 EDN: LFEJJA
21. Добронравова Е.П. Влияние денежно-кредитной политики на ставки по кредитам и депозитам в условиях ограниченной мобильности капитала в России // Финансовый журнал. 2025. Т. 17. № 3. С. 108–125. DOI: 10.31107/2075-1990-2025-3-108-125 EDN: KNVGHV

Информация о конфликте интересов

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

ANALYSIS OF INFLATIONARY PROCESSES IN RUSSIA AT THE PRESENT STAGE

DOI: <https://doi.org/10.24891/nxdsdr>

EDN: <https://elibrary.ru/nxdsdr>

Danila S. POMOSHNIKOV

Corresponding author, Moscow State Institute of International Relations (University) of Ministry of Foreign Affairs of Russian Federation (MGIMO University), Moscow, Russian Federation

e-mail: dpmshnkiv@mail.ru

ORCID: 0009-0008-4120-6247

Mikhail I. STOLBOV

Moscow State Institute of International Relations (University) of Ministry of Foreign Affairs of Russian Federation (MGIMO University), Moscow, Russian Federation

e-mail: stolbov.m@my.mgimo.ru

ORCID: 0000-0002-2066-7633

Article history:

Article No. 716/2025

Received 6 Nov 2025

Accepted 2 Dec 2025

Available online

29 Jan 2026

JEL Classification:

C51, E31, E37

Keywords: inflation, price level, consumer price index, econometric modeling

Abstract

Subject. Factors and dynamics of inflationary processes in the Russian economy in 2022–2025.

Objectives. To carry out a theoretical and econometric analysis of inflation factors, identify key drivers of inflationary processes and assess the relative importance of monetary and non-monetary factors.

Methods. Theoretical and empirical methods were used: comparative, system and factor analysis, modeling, graphical analysis, induction and deduction.

Results. The predominance of non-monetary factors of inflation has been revealed. The statistical significance of inflationary expectations of enterprises, the dynamics of lending to the population and the ruble exchange rate has been established. The hypothesis of the formation of an inflationary spiral initiated by the supply shock in 2022 and supported by stimulating fiscal policy and a positive output gap in 2023–2024 has been confirmed. The role of monetary factors turned out to be secondary.

Conclusions. The main causes of inflation at the present stage are stimulating fiscal policy in the context of an overheating economy, stable inflationary expectations of manufacturers and limited effectiveness of the transmission mechanism of monetary policy against the background of concessional lending programs. A sustainable reduction in inflation requires an integrated approach combining coordination of monetary and fiscal measures, stimulating supply and curbing pro-inflationary budget expenditures.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2025

Please cite this article as: Pomoshnikov D.S., Stolbov M.I. Analysis of inflationary processes in Russia at the present stage. *Economic Analysis: Theory and Practice*, 2026, iss. 1, pp. 153–172.

DOI: 10.24891/nxdsdr EDN: NXDSDR

References

1. Nussbaum A. The Meaning of Inflation. *Political Science Quarterly*, 1943, vol. 58, iss. 1, pp. 86–93. DOI: 10.2307/2144429.
2. Fisher D. The Price Revolution: A Monetary Interpretation. *The Journal of Economic History*, 1989, vol. 49, iss. 4, pp. 883–902. DOI: 10.1017/S0022050700009487

3. Debasement: Manipulation of Coin Standards in Pre-Modern Monetary Systems, ed. by K. Butcher. Oxford, Oxbow Books, 2020, 240 p. DOI: doi.org/10.2307/j.ctv138wssp
4. Orlyanskii E.A. [Evolution of the inflation theory and its practical significance]. *Nauka o cheloveke: gumanitarnye issledovaniya*, 2023, vol. 17, no. 1, pp. 222–223. (In Russ.) DOI: 10.57015/issn1998-5320.2023.17.1.23 EDN: KDLMDL
5. Balatskii E.V., Ekimova N.A. [Accounting for threshold non-monetary events in hybrid inflation models]. *Journal of Economic Regulation*, 2019, vol. 10, no. 1, pp. 6–24. (In Russ.) DOI: 10.17835/2078-5429.2019.10.1.006-024 EDN: ZCXNKP
6. Akindinova N.V., Bessonov V.A., Pukhov S.G. et al. [Inflation challenges of the pandemic period and sanctions. Lessons for the future]. *Voprosy ekonomiki*, 2022, no. 5, pp. 5–25. (In Russ.) DOI: 10.32609/0042-8736-2022-5-5-25 EDN: KDQIAR
7. Dmitrieva O., Ushakov D. [Demand inflation and cost inflation: causes of formation and forms of distribution]. *Voprosy ekonomiki*, 2011, no. 3, pp. 40–52. (In Russ.) DOI: 10.32609/0042-8736-2011-3-40-52 EDN: NDELMB
8. Zas'ko V.N., Dontsova O.I. [Anti-inflationary policy in Russia and steps for reducing the volatility of inflation]. *Mir novoi ekonomiki*, 2023, vol. 17, no. 4, pp. 79–86. (In Russ.) DOI: 10.26794/2220-6469-2023-17-4-79-86 EDN: NDEEZJ
9. Somova I.A., Vaganova Yu.N. [The monetary and non-monetary factors that influenced inflation dynamics in Russia in 2011–2021]. *Mir ekonomiki i upravleniya*, 2023, vol. 23, no. 4, pp. 27–43. (In Russ.) DOI: 10.25205/2542-0429-2023-23-4-27-43 EDN: CFAOOG
10. Zamaraev B.A., Kiyutsevskaya A.M. [Inflation targeting in the world economy and in Russia]. *Voprosy ekonomiki*, 2019, no. 6, pp. 5–29. (In Russ.) DOI: 10.32609/0042-8736-2019-6-5-29 EDN: MTUGHY
11. Milovidov V.D. [The trap of narratives: the impact of scientific hypotheses on the effectiveness of economic policy]. *Voprosy ekonomiki*, 2025, no. 9, pp. 126–141. (In Russ.) DOI: 10.32609/0042-8736-2025-9-126-141 EDN: JSRBUE
12. Gurvich E., Prilepskii I. [The impact of financial sanctions on the Russian economy]. *Voprosy ekonomiki*, 2016, no. 1, pp. 5–35. (In Russ.) DOI: 10.32609/0042-8736-2016-1-5-35 EDN: VGSOPP
13. Maleva T.M., Lyashok V.Yu. [Labor shortage in Russia: short-term and long-term effects]. *Ekonomicheskaya politika*, 2024, vol. 19, no. 6, pp. 120–153. (In Russ.) DOI: 10.18288/1994-5124-2024-6-120-153 EDN: PWQEFU
14. Chekmarev O.P., Il'ves A.L., Konev P.A. [Employment and staff shortage in Russia under sanctions pressure: labor supply factor analysis]. *Ekonomika truda*, 2023, vol. 10, no. 4, pp. 475–496. (In Russ.) DOI: 10.18334/et.10.4.117602 EDN: LYUOEK
15. Buklemishev O.V. [Factors of military Keynesianism in modern economic policy in Russia]. *Voprosy ekonomiki*, 2024, no. 11, pp. 5–17. (In Russ.) DOI: 10.32609/0042-8736-2024-11-5-17 EDN: HWWLBN
16. Mishura A.V., Sipkina E.A., Stadnikova Ya.A. [The impact of consumer lending on consumption volume and volatility]. *Voprosy ekonomiki*, 2025, no. 5, pp. 111–129. (In Russ.) DOI: 10.32609/0042-8736-2025-5-111-129 EDN: EZRCDO
17. Drobyshevskii S.M., Perevyshin Yu.N., Sinel'nikov-Murylev S.G., Trunin P.V. [Reasons for accelerating inflation in the Russian economy]. *Voprosy ekonomiki*, 2025, no. 1, pp. 5–31. (In Russ.) DOI: 10.32609/0042-8736-2025-1-5-31 EDN: MYOWUB
18. Hodrick R.J., Prescott E.C. Postwar US business cycles: an empirical investigation. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1997, vol. 29, iss. 1, pp. 1–16. DOI: 10.2307/2953682
19. Karlova N.A., Bogacheva I.V., Puzanova E.V. [Drivers of price inertia: survey evidence]. *Voprosy ekonomiki*, 2018, no. 8, pp. 136–147. (In Russ.) DOI: 10.32609/0042-8736-2018-8-136-147 EDN: XVLST

20. Shirov A.A., Gusev M.S., Nekrasov F.O. [The nature of inflation in the modern Russian economy and its impact on economic growth]. *Problemy prognozirovaniya*, 2025, no. 2, pp. 5–19. (In Russ.)
DOI: 10.47711/0868-6351-209-5-19 EDN: LFEJJA
21. Dobronravova E.P. [The impact of monetary policy on loan and deposit rates in the context of limited capital mobility in Russia]. *Finansovyi zhurnal*, 2025, vol. 17, no. 3, pp. 108–125. (In Russ.)
DOI: 10.31107/2075-1990-2025-3-108-125 EDN: KNVGHV

Conflict-of-interest notification

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.