УДК 336.781.5:330.322 https://www.npzhdialog.ru/17-2026

Влияние ключевой ставки на инвестиционную активность российских организаций

Сулейманов Амрах Азад оглы,
магистрант, Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б. Н. Ельцина,
amrah.2004.com.47@gmail.com

Аннотация. Статья посвящена исследованию влияния ключевой ставки Банка России на инвестиционную активность российских организаций. Раскрыт механизм трансмиссии денежно-кредитной политики через стоимость банковского кредитования, стоимость капитала и ожидаемую доходность инвестиционных проектов. Проанализирована современная динамика ключевой ставки и корпоративного кредитования в России. Показано, что повышение стоимости заемного финансирования способно сдерживать реализацию долгосрочных инвестиционных проектов, тогда как снижение ключевой ставки постепенно улучшает условия привлечения капитала. Сделан вывод о том, что влияние ключевой ставки на инвестиционную активность проявляется с временным лагом и зависит не только от стоимости кредита, но и от инфляционных ожиданий, экономической неопределенности, доступности льготного финансирования и финансового положения организаций.

Ключевые слова: ключевая ставка, денежно-кредитная политика, инвестиционная активность, инвестиции, корпоративное кредитование.

Инвестиционная активность организаций является одним из ключевых факторов экономического роста, поскольку инвестиции обеспечивают расширение производственных мощностей, технологическое обновление предприятий, внедрение инноваций и повышение производительности труда. Для российских организаций значение инвестиционной деятельности особенно велико в условиях структурной перестройки экономики, изменения внешнеэкономических условий и необходимости развития отечественных производственных цепочек.

Одним из важнейших факторов, определяющих условия инвестиционного процесса, является денежно-кредитная политика Банка России. Центральное место в ней занимает ключевая ставка. Ее изменение оказывает влияние на процентные ставки банков, стоимость заемного капитала, привлекательность финансовых инструментов и, в конечном счете, на решения организаций о реализации инвестиционных проектов. Банк России отмечает, что ключевая ставка влияет на процентные ставки в экономике, стоимость финансовых активов и решения организаций об инвестициях. При этом полный эффект от изменения ключевой ставки проявляется с временным лагом, составляющим до 3–6 кварталов [1].

Актуальность исследования обусловлена тем, что в последние годы российская экономика функционировала в условиях высоких процентных ставок. В 2026 г. продолжилось постепенное смягчение денежно-кредитных условий. С 27 июля 2026 г. ключевая ставка Банка России установлена на уровне 14,00 % годовых [2]. В связи с этим возникает вопрос о том, в какой степени снижение ключевой ставки способно стимулировать инвестиционную активность российских организаций.

Механизм влияния ключевой ставки на инвестиционную деятельность организаций можно представить в виде последовательной цепочки: изменение ключевой ставки — изменение стоимости банковского фондирования — изменение процентных ставок по корпоративным кредитам — изменение стоимости привлеченного капитала — изменение экономической эффективности инвестиционных проектов — изменение объема инвестиций.

При высокой ключевой ставке коммерческие банки сталкиваются с повышением стоимости привлечения денежных ресурсов, что, как правило, отражается на стоимости кредитования организаций. Для предприятия это означает увеличение расходов на обслуживание долга. Если инвестиционный проект финансируется преимущественно за счет банковского кредита, повышение процентной ставки приводит к увеличению совокупных затрат на его реализацию и снижению чистой приведенной стоимости. В результате реализация части проектов может быть перенесена на более поздний срок или отменена.

Особенно чувствительны к изменению процентных ставок капиталоемкие проекты с длительным сроком окупаемости. К ним относятся строительство новых производственных объектов, приобретение дорогостоящего оборудования, модернизация инфраструктуры, реализация крупных логистических и энергетических проектов. Чем продолжительнее период возврата инвестиций, тем существеннее влияние процентной ставки на стоимость привлеченного капитала.

Следовательно, высокая ключевая ставка способна оказывать сдерживающее воздействие на инвестиционный спрос. Такой эффект наблюдался в российской экономике в период жестких денежно-кредитных условий. В документах Банка России отмечается, что в 2025 г. жесткая денежно-кредитная политика сопровождалась существенным охлаждением кредитования и некоторым замедлением роста инвестиционной активности [3].

Однако влияние ключевой ставки на инвестиции не является однозначным и автоматическим. Во-первых, организации могут использовать собственные средства, не прибегая к банковскому кредитованию. В этом случае непосредственное влияние процентной ставки на стоимость финансирования оказывается слабее. Во-вторых, значительная часть инвестиционных проектов

может реализовываться с использованием льготного кредитования, бюджетного и проектного финансирования либо иных специальных механизмов. В-третьих, инвестиционные решения зависят от ожидаемого спроса на продукцию, уровня загрузки производственных мощностей, обеспеченности трудовыми ресурсами и общей экономической неопределенности.

Особое значение имеет соотношение ожидаемой доходности инвестиционного проекта и стоимости капитала. Организация заинтересована в реализации проекта в том случае, если ожидаемая доходность инвестиций превышает стоимость финансирования с учетом соответствующих рисков. Поэтому снижение ключевой ставки создает предпосылки для расширения инвестиционной активности, однако само по себе не гарантирует ее роста. Важным каналом воздействия ключевой ставки является корпоративное кредитование. По данным Банка России, в мае 2026 г. средняя ставка по краткосрочным кредитам нефинансовым организациям составила 17,2 %, по долгосрочным — 11,5 %. Ставки по кредитам субъектам малого и среднего предпринимательства составляли соответственно 18,2 и 14,0 % [4]. Уровень ставок по корпоративным кредитам зависит не только от стоимости банковского фондирования, но и от срока кредитования, кредитного риска заемщика, операционных расходов банков, структуры выдач, действия льготных программ и иных факторов.

По мере снижения ключевой ставки стоимость корпоративного финансирования также может постепенно уменьшаться. Банк России отмечает, что значительная часть корпоративного кредитного портфеля сформирована по плавающим ставкам, поэтому снижение ключевой ставки приводит к уменьшению расходов на обслуживание соответствующих кредитов [5]. Это особенно важно для организаций с уже имеющейся кредитной задолженностью. Снижение процентных расходов высвобождает часть денежных потоков, которые могут быть направлены на приобретение оборудования, расширение производства и достижение иных инвестиционных целей.

Вместе с тем эффект снижения ключевой ставки проявляется не сразу. Организациям необходимо оценить устойчивость изменения процентных условий, спрогнозировать будущий спрос и определить целесообразность привлечения дополнительного заемного финансирования. Поэтому между решением Банка России об изменении ключевой ставки и фактическим изменением инвестиционных расходов организаций существует временной лаг.

В 2026 г. наблюдаются признаки восстановления инвестиционной активности. По данным июльского мониторинга предприятий Банка России, во II квартале 2026 г. оценка изменения инвестиционной активности составила 0,5 пункта, тогда как в I квартале было зафиксировано ее снижение на 3,3 пункта. Таким образом, после заметного снижения в начале года инвестиционная активность умеренно восстановилась [6]. Одновременно предприятия улучшили оценки условий кредитования по сравнению с предыдущим месяцем [7].

Данная динамика может свидетельствовать о взаимосвязи между изменением денежно-кредитных условий и инвестиционными решениями организаций. Вместе с тем объяснять восстановление инвестиционной активности исключительно снижением ключевой ставки было бы некорректно. Существенное влияние оказывают также государственные программы поддержки, структурная перестройка производства, изменение внутреннего спроса, импортозамещение, необходимость технологического обновления и ожидания организаций относительно будущих экономических условий.

Следует учитывать и другое последствие высокой ключевой ставки — повышение привлекательности сбережений и финансовых вложений по сравнению с реальными инвестициями. Если организация имеет возможность разместить свободные денежные средства в относительно надежных финансовых инструментах с высокой доходностью, альтернативная стоимость инвестирования возрастает. В такой ситуации реализация инвестиционного проекта может быть отложена, если его ожидаемая доходность недостаточно высока.

Снижение ключевой ставки, напротив, способно уменьшать относительную привлекательность пассивного размещения свободных денежных средств и повышать привлекательность производственных инвестиций. При устойчивом снижении инфляции это может способствовать формированию более благоприятных условий для долгосрочного инвестирования.

Таким образом, наиболее благоприятные условия для расширения инвестиционной активности возникают не просто при низкой номинальной ключевой ставке, а при сочетании умеренной стоимости капитала, предсказуемой инфляции, устойчивого спроса и приемлемого уровня экономических рисков. Чрезмерно быстрое снижение ключевой ставки при сохраняющихся инфляционных рисках может, напротив, привести к ухудшению макроэкономической стабильности и необходимости последующего ужесточения денежно-кредитной политики.

Ключевая ставка является одним из значимых факторов инвестиционной активности российских организаций. Ее влияние осуществляется прежде всего через стоимость кредитных ресурсов и капитала, а также посредством изменения привлекательности альтернативных финансовых вложений и ожиданий экономических субъектов. Повышение ключевой ставки, как правило, увеличивает стоимость заемного финансирования, снижает экономическую эффективность части инвестиционных проектов и побуждает организации более осторожно подходить к увеличению долговой нагрузки. Наиболее существенное воздействие наблюдается в капиталоемких отраслях и при реализации проектов с длительным сроком окупаемости.

Снижение ключевой ставки, напротив, создает предпосылки для удешевления корпоративного кредитования, уменьшения

процентной нагрузки и расширения инвестиционного спроса. В 2026 г. продолжение снижения ключевой ставки и ее установление на уровне 14,0 % годовых происходили на фоне постепенного улучшения условий финансирования и умеренного восстановления инвестиционной активности предприятий [2; 6]. Вместе с тем ключевая ставка не является единственным фактором, определяющим инвестиционные решения. На них одновременно воздействуют инфляционные ожидания, динамика спроса, экономическая неопределенность, доступность собственных финансовых ресурсов, меры государственной поддержки и специфика конкретной отрасли. Поэтому для устойчивого роста инвестиций необходимо не только снижение стоимости кредитования, но и формирование стабильной макроэкономической среды.

Таким образом, дальнейшее смягчение денежно-кредитных условий при сохранении ценовой стабильности может стать одним из факторов расширения инвестиционной активности российских организаций. Однако наиболее значимый результат может быть достигнут при сочетании доступного финансирования с предсказуемыми экономическими условиями и сохранением стимулов для долгосрочного развития бизнеса.

Примечания

1. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2026 год и период 2027 и 2028 годов. М., 2025.
2. URL: https://www.cbr.ru/hd_base/KeyRate/ (дата обращения: 18.08.2026).
3. URL: https://www.cbr.ru/press/pr/?file=24072026_133000key.htm (дата обращения: 18.08.2026).
4. URL: https://cbr.ru/rbr/dir_decisions/rsd_2026-07-24_20_01/ (дата обращения: 18.08.2026).
5. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/62133/0726.pdf (дата обращения: 18.08.2026).
6. URL: https://cbr.ru/press/event/?id=32700 (дата обращения: 18.08.2026).
7. URL: https://www.cbr.ru/dkp/mp/ (дата обращения: 18.08.2026).

English version

The impact of the key interest rate on the investment activity of Russian organizations

Suleymanov Amrakh Azad ogly, master’s student, Ural Federal University named after the first President of Russia B. N. Yeltsin

Abstract. This article examines the impact of the Bank of Russia’s key interest rate on the investment activity of Russian organizations. It explains the monetary policy transmission mechanism through the cost of bank lending, the cost of capital, and the expected returns on investment projects. The current dynamics of the key interest rate and corporate lending in Russia are analyzed. It is shown that an increase in the cost of borrowed financing may constrain the implementation of long-term investment projects, while a reduction in the key interest rate gradually improves the conditions for raising capital. It is concluded that the impact of the key interest rate on investment activity occurs with a time lag and depends not only on the cost of borrowing but also on inflation expectations, economic uncertainty, the availability of preferential financing, and the financial position of organizations.

Keywords: key interest rate, monetary policy, investment activity, investment, corporate lending.