
М.Ю. Лев, И.А. Колпакова, Ю.В. Быковская

ОРГАНИЗАЦИЯ И УПРАВЛЕНИЕ
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТЬЮ:
ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ

Москва
Институт экономики РАН
2026

Рецензенты:
д.э.н., проф. С.В. Банк,
д.э.н., проф. В.П. Бауэр,
д.э.н., проф. С.В. Казанцев,
д.э.н., проф. М.Н. Руденко

Лев М.Ю., Колпакова И.А., Быковская Ю.В. Организация и управление экономической безопасностью: финансовые институты: научный доклад / М.Ю. Лев (отв. ред.). – М.: ИЭ РАН, 2026. – 108 с.

ISBN 978-5-9940-0807-2

На фоне непрекращающихся экономических кризисов и кардинальных геополитических трансформаций финансовые институты сталкиваются с повышенной ответственностью и приобретают особую релевантность. Решения и политика финансовых институтов оказывают как прямое, так и косвенное влияние на формирование устойчивого развития и экономическую безопасность государства. В научном докладе представлены результаты исследования взаимосвязи между режимом таргетирования инфляции и динамикой потребительских цен. Оценивается влияние ценовых индикаторов, соотношения дефицита бюджета к ВВП и объема государственного долга на бюджетную устойчивость и, как следствие, на обеспечение экономической и финансовой безопасности в целях нивелирования новых вызовов и угроз.

Рассматривается влияние оценок на экономическое развитие, в частности на снижение доходов населения в результате реализации антиинфляционной политики. Анализируются теоретические и практические подходы к обеспечению экономической безопасности общества с позиций развития российской экономики в условиях геополитических тенденций. Осуществлен сравнительный анализ практики таргетирования инфляции в зарубежных странах и инструментов монетарной политики, применяемых в Российской Федерации. Критически оценены новые подходы к управлению ценовой стабильностью на основе Национальной системы ценовых индикаторов. Выявлены риски экономической безопасности в бюджетной сфере, обусловленные бюджетным дефицитом и ростом государственного долга, представляющие собой потенциальную угрозу в долгосрочной перспективе.

Результаты исследования представляют интерес для органов законодательной и исполнительной власти при формировании денежно-кредитной, бюджетной и ценовой политики в условиях современной геополитической нестабильности и трансформации модели экономического развития.

Ключевые слова: государственное управление, денежно-кредитная политика, бюджетная сфера, экономическая безопасность, таргетирование инфляции, ценовые индикаторы, ценовая стабильность.

Классификация JEL: E02, E27, E31, E52, E58, E63, E64, F52, G18, H61.

Lev M.Yu., Kolpakova I.A., Bykovskaya Yu.V. Organization and management of economic security: financial institutions: Scientific Report / M.Yu. Lev (ed.). – M: Institute of Economics RAS, 2026. – 108 p.

Against the backdrop of ongoing economic crises and dramatic geopolitical transformations, financial institutions face heightened responsibilities and acquire particular relevance. The decisions and policies of financial institutions have both a direct and indirect impact on the sustainable development and economic security of the state.

This research paper presents the results of a study examining the relationship between inflation targeting and consumer price dynamics. It assesses the impact of price indicators, the budget deficit-to-GDP ratio, and public debt on fiscal sustainability and, consequently, on ensuring economic and financial security to mitigate new challenges and threats. The impact of these assessments on economic development is examined, particularly on the decline in household incomes resulting from the implementation of anti-inflation policies. Theoretical and practical approaches to ensuring society's economic security are analyzed from the perspective of Russian economic development amid geopolitical trends.

A comparative analysis of inflation targeting practices in foreign countries and monetary policy instruments used in the Russian Federation is conducted. New approaches to managing price stability based on the National System of Price Indicators were critically assessed. Risks to economic security in the public sector, caused by the budget deficit and rising public debt, are identified, posing a potential threat in the long term.

The results of the study are of interest to legislative and executive authorities in formulating monetary, budgetary, and pricing policies in the context of current geopolitical instability and the transformation of the economic development model.

Keywords: public administration, monetary policy, budgetary sphere, economic security, inflation targeting, price indicators, price stability.

JEL Classification: E02, E27, E31, E52, E58, E63, E64, F52, G18, H61.

© Лев М.Ю., Колпакова И.А.,
Быковская Ю.В., 2026

© Институт экономики РАН, 2026

© Валерий В.Е., дизайн, 2007

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение.....	4
Глава I. Управление таргетированной инфляцией через призму финансовых институтов.....	11
1. Таргетирование инфляции в системе денежно-кредитной политики.....	14
2. Анализ практики принятия решений по ключевой ставке и ее влияние на инфляцию и задолженность.....	30
3. Зарубежная и российская практика установления ключевой ставки при таргетированной инфляции.....	43
4. Выводы по главе I.....	47
Глава II. Институты финансовой инфраструктуры в развитии стратегических основ управления и регулирования цен.....	51
1. Формирование Национальной системы ценовых индикаторов для укрепления экономической безопасности России.....	51
2. Эволюция институциональной системы НСЦИ.....	56
3. Дискурс о необходимости, возможности, значимости и методах формирования НСЦИ.....	62
4. Выводы по главе II.....	70
Глава III. Финансовые институты в формировании бюджетной политики как инструмент обеспечения экономической безопасности России.....	74
1. Анализ угроз экономической безопасности в бюджетной сфере.....	74
2. Эскалация вызовов и угроз экономической безопасности в бюджетной сфере.....	84
3. Выводы по главе III.....	94
Заключение.....	97
Литература.....	100

ВВЕДЕНИЕ

Современная экономика, характеризующаяся высокой волатильностью цен и периодическими кризисами, обуславливает усиление государственных мер по обеспечению финансовой и общей стабильности страны. Инфляция, проявляющаяся в росте цен, ведет к снижению покупательной способности населения, осложняя процесс финансового планирования, и создает риски устойчивости финансовой системы в целом, включая ее участников — финансовые институты. Исходя из этого, изучение механизмов денежно-кредитной политики с точки зрения регулирования денежной массы и бюджетной политики в контексте управления государственными расходами, направленных на контроль инфляции и стабилизацию цен, является актуальной темой исследования. Принимаемые меры в указанных сферах оказывают непосредственное воздействие на уровень жизни граждан и совокупное состояние национальной экономики и, соответственно, на эффективность функционирования банков, бирж, инвестиционных/страховых компаний и других финансовых организаций.

В научном докладе рассматриваются институциональные механизмы, посредством которых государство обеспечивает национальную экономическую безопасность:

- денежно-кредитная политика (далее — ДКП) — набор инструментов и методов, применяемых центральным банком в целях воздействия на денежную массу, кредитный рынок, инфляционные процессы и ценообразование в национальной экономике;

– бюджетная политика – совокупность финансовых институтов, инструментов, мер и решений правительства, касающихся формирования доходов через налогообложение/ другие источники и осуществления расходов, а также управления экономикой и оценки влияния бюджетных потоков на инфляционные процессы.

Одновременно в научном докладе критически анализируется вклад государства по укреплению экономического суверенитета России и ее экономической безопасности в аспекте Национальной системы ценовых индикаторов (далее – НСЦИ) как нового института финансовой инфраструктуры, предназначенного повысить эффективность функционирования ценовой и финансовой сфер страны. НСЦИ по сути своей является информационным центром, интегрированным в финансовую инфраструктуру. Основная функция НСЦИ заключается в агрегировании, систематизации, аналитической обработке и распространении информации, касающейся цен на различные группы товаров, услуги, активы и финансовые инструменты.

Основная цель научного доклада: экспертно оценить, как государство управляет денежно-кредитной и бюджетной сферами с помощью ключевых финансовых институтов страны, таких как Центральный банк и Министерство финансов, используя при этом финансовую инфраструктуру, например биржи и НСЦИ. Особое внимание уделяется тому, как принимаемые меры влияют на обеспечение ценовой стабильности и контроль инфляции.

Достижение заявленной цели обуславливает решение следующих взаимосвязанных задач:

- 1) обосновать деятельность финансовых институтов в управлении режимом таргетирования инфляции;
- 2) интерпретировать значимость финансовых институтов и институтов финансовой инфраструктуры в стабилизации и регулировании цен и налогов;
- 3) проанализировать, как финансовые институты влияют на формирование бюджетной политики, способствующей экономической безопасности России.

События последних лет оказали существенное влияние на бюджетную сферу России. Ее текущее состояние связано с динами-

кой процессов, происходящих как внутри Российской Федерации, так и на международной арене, подверженной многочисленным рискам, в том числе:

- отклонение фактических доходов от плановых в бюджетах всех уровней;
- значительный рост расходов бюджета, обусловленный реализацией задач, связанных с проведением Специальной военной операции (далее – СВО) на Украине, и необходимостью предотвращения экономического и социального кризиса в России в связи с введением многочисленных санкций;
- «рост дефицита бюджета;
- неэффективное распределение и перераспределение бюджетного финансирования по отраслям, сферам деятельности российского государства, видам расходов и дисбалансам в финансировании государственного сектора» [75, с. 176];
- сокращение Фонда национального благосостояния (далее – ФНБ) до критически низкого уровня;
- высокий внешний долг, включая большой объем долгосрочных обязательств;
- резкие колебания инфляции, не соответствующие уровню, установленному в программных документах социально-экономического развития и в бюджетном законодательстве Российской Федерации;
- высокий уровень экономической преступности в бюджетной сфере.

«Достижение Российской Федерацией поставленных целей, как внутри страны, так и на мировой арене, является результатом комплексного воздействия ряда факторов, тесно связанных с бюджетной сферой» [75, с. 83]. Среди них – состояние и развитие бюджетной системы, ее способность обеспечивать адекватное финансирование таких критически важных направлений, как оборонно-промышленный комплекс, национальные проекты и социальные расходы. «Не менее важны устойчивость и сбалансированность бюджетной системы, качество принимаемых органами государственной власти политических и социально-экономических решений, уровень криминализации бюджетных отношений и,

в целом, грамотность и перспективность проводимой бюджетной политики» [75, с. 99].

Несмотря на относительную стабильность бюджетной сферы России, прогнозы будущего экономического развития остаются неопределенными. Реализуемые государственные меры не всегда демонстрируют должную эффективность и не всегда способствуют достижению поставленных целей. Продолжающаяся СВО и растущая геополитическая напряженность создают сложную ситуацию. Появление новых зон конфликтов по всему миру негативно сказывается на России. В подобных обстоятельствах роль финансовых институтов становится особенно важной. Именно они должны содействовать адаптации национальной экономики к меняющимся условиям, найти новые направления инвестиций и обеспечить стабильность финансовых потоков. В связи с этим важными аспектами развития бюджетной политики РФ являются:

- обеспечение достаточных бюджетных поступлений через повышение эффективности их сбора;
- оптимизация государственных расходов путем пересмотра и уточнения приоритетов бюджетных расходов по отношению к текущей национальной и международной обстановки;
- управление государственным долгом;
- контроль уровня инфляции в соответствии с российским законодательством;
- сокращение бюджетных рисков за счет увеличения размера ФНБ и соответствующего управления его активами;
- мониторинг и контроль бюджета с помощью регулярного анализа бюджетной системы и изменений бюджетных показателей;
- развитие налоговой системы с учетом совершенствования налогового законодательства и администрирования, обеспечение стабильности и предсказуемости бюджетных поступлений при одновременном стимулировании экономического роста и инвестиционной активности;
- цифровизация бюджетных процессов, повышение прозрачности и эффективности управления бюджетом, улучшение качества государственных услуг;

- укрепление механизмов межбюджетных отношений, обеспечение справедливого распределения финансовых ресурсов между уровнями бюджетной системы и стимулирование регионального развития.

Система экономической безопасности в государственном секторе выступает неотъемлемым элементом в управлении существующими рисками и угрозами. Это достигается за счет проведения сбалансированной бюджетной политики, которая поддерживает текущий уровень развития России и стимулирует ее поступательный рост.

Целью в области денежно-кредитной политики на ближайшие годы Банк России объявил обеспечение ценовой стабильности в контексте режима таргетирования инфляции. Однако статистика и оценки экспертов указывают на тот факт, что заявленная цель пока не достигнута, а практические результаты решений регулятора остаются неудовлетворительными [76].

На фоне стремительного роста инфляции федеральные финансовые и экономические органы проявляют сдержанность в вопросах увеличения доходов населения. Этот процесс, безусловно, требует тщательной увязки с рядом макроэкономических показателей, прежде всего с уровнем инфляции. При этом каждое решение должно быть всесторонне проанализировано на предмет положительных и негативных последствий с учетом рисков экономической безопасности. Тем не менее, долгосрочное развитие страны невозможно без достижения устойчивого уровня доходов граждан.

«На протяжении всех экономических реформ в России, вероятно, из-за опасений спровоцировать высокую инфляцию, рост доходов населения, и особенно заработной платы, не был приоритетом для правительства» [75, с. 113]. Отсутствие стимулов к увеличению доходов граждан наблюдалось как со стороны исполнительной власти, опасавшейся нового витка инфляции из-за роста заработной платы, так и со стороны предпринимателей всех форм собственности, поскольку рост заработной платы неизбежно влечет за собой увеличение налоговых и социальных отчислений, что снижает рентабельность бизнеса. Между тем, обеспечение долгосрочной социально-экономической стабильности непосредственно зависит от роста доходов граждан, а рост заработной платы необходим для

стимулирования потребительского спроса на производимую и реализуемую продукцию [39].

Для экономической стабилизации в стране необходима антиинфляционная программа, основанная на анализе причин инфляции и комплексе мер по ее снижению до безопасного уровня. «Целью политики должно быть не подавление инфляции, а управление инфляционным процессом рыночными и государственными методами в интересах национального производства и обеспечения экономической безопасности страны, благосостояния населения и решения социальных проблем» [75, с. 166].

Умеренная инфляция в безопасных пределах способна стимулировать платежеспособный спрос и экономическое развитие. Ключевым аспектом в борьбе с высокой инфляцией выступает комплекс мер, направленных не только на сдерживание роста цен, но и на устойчивое стимулирование экономической активности и повышение уровня жизни населения. «Достижение этой цели требует переосмысления приоритетов и модернизации инструментов антиинфляционной политики, в частности денежно-кредитной политики, которая призвана активизировать инвестиции в создание инновационных высокотехнологичных отраслей» [75, с. 83].

Россия обладает значительным потенциалом в достижении экономического роста (5–6% в год) благодаря имеющимся факторам производства. Однако для стимулирования инновационного роста необходимы не только выполнение Правительством РФ и Банком России своих функциональных обязанностей, но и фундаментальные изменения в экономической политике. В контексте современных глобальных политических, экономических и социальных трансформаций, а также при соблюдении режима таргетирования инфляции, финансовые институты становятся значимым фактором в обеспечении экономической безопасности и поступательного развития. Высокая инфляция снижает покупательную способность граждан, усугубляет социальную напряженность и, следовательно, представляет угрозу стабильности национальной экономики. Поэтому разработка и внедрение эффективных механизмов таргетирования инфляции должны иметь приоритетное значение в обеспечении как экономической безопасности, так и устойчивых темпов экономического роста.

Макроэкономическая стабильность стран во многом определяется инфляцией, которая остается одной из критических глобальных проблем. Ее негативное влияние отражается на всех уровнях: от повседневной жизни граждан и их покупательной способности до инвестиционной привлекательности страны и эффективности государственной экономической политики. В условиях нестабильности мировых рынков, колебаний обменных курсов валют и цен на сырьевые товары эффективное управление инфляцией является абсолютным приоритетом в деятельности центральных банков и правительств.

Политика таргетирования инфляции представляет собой системный подход к управлению инфляцией, содержащий как установление целевых значений, так и всесторонний анализ факторов, определяющих динамику инфляции. В условиях ускоряющейся интеграции субъектов мировой системы и крайне нестабильной внешней среды режим таргетирования инфляции способен повысить адаптацию национальной экономики к новым вызовам.

Этой же цели должно служить продвижение и развитие новых инструментов ценовой политики в виде НСЦИ, предполагающей создание эффективной системы ценовых ориентиров для частного бизнеса, способной повысить прозрачность формирования цен на ключевые товары российской экономики в условиях свободной конкуренции как внутри страны, так и на внешних рынках.

Коллектив авторов:
Лев М.Ю. — введение, гл. I, заключение
Колпакова И.А. — гл. II
Быковская Ю.В. — гл. III

УПРАВЛЕНИЕ ТАРГЕНТИРОВАННОЙ ИНФЛЯЦИЕЙ ЧЕРЕЗ ПРИЗМУ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ

Управление таргетированной инфляцией является сложным процессом, в котором финансовые институты выступают в качестве ключевых субъектов, влияя на формирование ожиданий, принятие решений и, в итоге, на достижение ценовой и финансовой стабильности в стране. Финансовые институты (табл. 1) — это не только учреждения и организации, но и нормы, правила, стандарты и другие элементы, в совокупности формирующие финансовую систему и обеспечивающие ее устойчивость и безопасность [79, с. 156]. Наряду с этим основные категории финансовых институтов вносят непосредственный вклад в обеспечение экономической безопасности государства.

Представленная классификация финансовых институтов демонстрирует их фундаментальную роль в обеспечении экономической безопасности страны. В этом контексте процесс управления таргетированной инфляцией является ключевым, поскольку через грамотное управление финансовые институты способны стабилизировать покупательную способность и доверие к национальной валюте, снижать риски для всех участников финансовой системы, эффективно перераспределять финансовые ресурсы, обеспечивать стабильность финансовой системы и благосостояние граждан.

Таблица 1. Финансовые институты и их роль в обеспечении экономической безопасности

Категория	Примеры	Роль в обеспечении экономической безопасности
Финансовые организации	Банки	Обеспечивают перераспределение финансовых ресурсов, поддерживают ликвидность экономики, предоставляют кредиты для развития бизнеса и населения
	Страховые компании	Снижают риски, связанные с непредвиденными событиями (пожары, аварии), способствуя стабильности экономических субъектов
	Инвестиционные и пенсионные фонды	Аккумулируют долгосрочные сбережения, обеспечивая финансирование крупных проектов и социальную защиту населения
	Биржи	Обеспечивают прозрачность и ликвидность финансовых рынков, способствуют справедливому ценообразованию активов
Финансовые нормы и правила	Законодательство о финансовом регулировании	Устанавливают рамки деятельности финансовых институтов, предотвращают злоупотребления, мошенничество и финансовые кризисы
	Налоговое законодательство	Регулирует распределение финансовых ресурсов, стимулирует экономическую активность и обеспечивает поступления в бюджет
	Правила раскрытия информации	Повышают доверие инвесторов и участников рынка, уменьшая информационную асимметрию
	Антимонопольные нормы	Предотвращают монополизацию и способствуют здоровой конкуренции.
Финансовые инструменты и технологии	Ценные бумаги и деривативы	Позволяют эффективно управлять рисками и привлекать капитал
	Электронные платежные системы	Обеспечивают быстрые и безопасные расчеты, снижая операционные риски
	Современные технологии (например, блокчейн)	Повышают прозрачность и защищенность финансовых операций
Финансовые институты как социальные нормы и практики	Доверие к финансовой системе	Является фундаментом функционирования финансовых рынков; без него невозможна эффективная мобилизация и перераспределение ресурсов
	Корпоративная культура и этические стандарты	Способствуют честному ведению бизнеса и предотвращают коррупцию и мошенничество
Финансовые инфраструктуры	Платежные системы	Обеспечивают своевременное проведение денежных переводов, снижая операционные риски, способствуют бесперебойному функционированию экономики
	Клиринговые и расчетные центры	Гарантируют выполнение обязательств между участниками финансового рынка, минимизируя риски контрагента
	Депозитарии	Обеспечивают учет и хранение ценных бумаг, повышают безопасность сделок и защищают права инвесторов
	Рейтинговые агентства	Предоставляют независимую оценку кредитоспособности эмитентов и финансовых инструментов, обеспечивают достоверность информации для участников рынка

Категория	Примеры	Роль в обеспечении экономической безопасности
Международные финансовые институты и нормы	Международные организации	Способствуют координации финансовой политики, предоставляют финансовую помощь и техническую поддержку странам (Банк Международных расчетов (БМР), Международный валютный фонд (МВФ), Всемирный банк, Базельский комитет по банковскому надзору (БКБН))
	Международные стандарты и нормы	Обеспечивают сопоставимость и прозрачность финансовой отчетности, способствуют гармонизации регулирования и снижению трансграничных рисков
	Базельские соглашения	Устанавливают требования к капиталу и управлению рисками банков с целью повышения устойчивости банковской системы и снижения вероятности финансовых кризисов
Государственные финансовые институты и механизмы	Центральный банк	Осуществляет монетарную политику, контролирует инфляцию, поддерживает стабильность национальной валюты и финансовой системы
	Министерство финансов	Формирует бюджетную политику, обеспечивает эффективное распределение государственных ресурсов и контроль за их использованием
	Налоговая служба	Обеспечивает сбор налогов, это является основой финансирования государственных функций и социальной стабильности
	Органы финансового контроля и аудита	Предотвращают коррупцию и нецелевое использование бюджетных средств, повышая прозрачность и подотчетность
Образовательные и исследовательские финансовые институты	Образовательные экономические, финансовые учреждения	Готовят квалифицированные кадры, способные управлять финансовыми ресурсами и разрабатывать инновационные решения
	Исследовательские центры и аналитические агентства	Проводят мониторинг финансовых рынков, анализируют риски и разрабатывают рекомендации для органов власти и бизнеса
Образовательные и исследовательские финансовые институты	Повышение финансовой грамотности населения	Способствует ответственному поведению экономических субъектов
Социальные и культурные институты, влияющие на финансовое поведение	Традиции и культурные установки	Формируют поведение экономических агентов
	Отношение к долгам и кредитам	Определяет устойчивость финансового положения юридических и физических лиц
	Нормы потребления	Влияют на стабильность спроса и экономическую динамику

Источник: составлено автором (М.Ю. Лев).

1. Таргетирование инфляции в системе денежно-кредитной политики

Таргетирование инфляции – это режим ДКП, при котором центральный банк публично объявляет целевой ориентир инфляции – целевой диапазон значений на определенный период и стремится достичь его, используя установленные банковским законодательством инструменты [3]. Благодаря своей прозрачности, подотчетности и потенциальной эффективности режим таргетирования инфляции получил широкое распространение по всему миру.

Обоснуем востребованность режима таргетирования инфляции, систематизировав ключевые аргументы (табл. 2).

Детализированные ключевые аргументы (табл. 2) демонстрируют, что таргетирование инфляции представляет собой комплексный подход, способствующий созданию стабильной и предсказуемой макроэкономической среды, оказывая положительное воздействие на экономическое развитие и благосостояние общества. Режим таргетирования инфляции, будучи ориентированным на достижение конкретных инфляционных целей, также стимулирует коммуникационные стратегии центрального банка [48]. Четко определенные цели и публичные пояснения принимаемых мер позволяют регулятору профессионально доносить свою позицию до широкой общественности и участников финансового рынка, снижая вероятность недопонимания и спекулятивных реакций.

Управление в обеспечении экономической безопасности страны представляет собой комплекс мер, направленных на стабилизацию экономического развития страны, содержащий стратегическое планирование, бюджетирование, а также финансовую, налоговую, экономическую, технологическую и промышленную политику. Особое место в перечне мер занимают ДКП и ценовая стабильность, поскольку они интенсивно воздействуют на благосостояние населения и, следовательно, на социально-экономическую стабильность общества в целом. В связи с этим исследование ценовой стабильности как фактора ДКП в контексте социально-экономической безопасности в процессе таргетирования инфляции чрезвычайно важно.

Полтора века назад, в эволюционном процессе создания капитала, цен и заработной платы, центральные банки рассматривали стабилизацию цен как главную цель своей деятельности. Предполагалось,

Таблица 2. Ключевые аргументы востребованности режима таргетирования инфляции

Ключевые аргументы	Детализация
Повышение предсказуемости и доверия	<p><i>Прозрачность</i>: публичное объявление целевых значений инфляции делает намерения центрального банка понятными для всех участников рынка (предприятий, бизнеса, потребителей и инвесторов), снижая неопределенность при принятии обоснованных решений.</p> <p><i>Повышение доверия</i>: когда центральный банк последовательно достигает своих целевых значений инфляции, это укрепляет доверие к его способности управлять экономикой.</p> <p><i>Снижение инфляционных ожиданий</i> – важный критерий в поддержании ценовой стабильности. Когда бизнес и население уверены в приверженности центрального банка контролю над инфляцией, они с большей вероятностью пересмотрят свои текущие экономические решения</p>
Улучшение координации экономической политики	<p><i>Установленный законом ориентир</i>: режим таргетирования инфляции предоставляет четкие руководящие принципы для других областей экономической политики, включая фискальную политику. Правительство корректнее согласовывает свои расходы и налоги с целевыми значениями инфляции центрального банка.</p> <p><i>Стимулирование структурных реформ</i>: стабильная инфляция позволяет правительству сосредоточиться на реализации структурных реформ, направленных на долгосрочный экономический рост и повышение производительности</p>
Повышение подотчетности центрального банка	<p><i>Четкие критерии оценки</i>: целевой диапазон инфляции служит критерием эффективности работы центрального банка, обеспечивая подотчетность его деятельности перед обществом и правительством.</p> <p><i>Стимулы к действию</i>: если инфляция отклоняется от целевого уровня, то центральный банк вынужден объяснять причины и вносить корректировки, что повышает его подотчетность</p>
Снижение волатильности инфляции	<p><i>Активное управление</i>: реализация стратегии таргетирования инфляции требует применения мер активного управления ДКП. Такой подход предполагает, что центральный банк проводит системный мониторинг инфляционных процессов и оперативно реагирует на отклонения от установленного целевого значения, предотвращая как инфляционный всплеск, так и дефляционные тенденции.</p> <p><i>Стабилизация цен</i>: снижение волатильности инфляции выступает фактором достижения ценовой стабильности, оказывая положительное влияние как на бизнес-сектор, так и на потребителей, создавая предсказуемую экономическую среду</p>
Потенциальное влияние на экономическое развитие	<p><i>Стабильность как основа роста</i>: низкая и предсказуемая инфляция является основополагающим элементом в создании благоприятного инвестиционного климата и стимулирования долгосрочного экономического роста. Высокая и нестабильная инфляция формирует неопределенность.</p> <p><i>Снижение издержек</i>: фиксированные цены минимизируют издержки бизнеса, связанные с пересмотром прейскуранта, и устраняют неопределенность в отношении покупательной способности потребителей</p>

Источник: составлено автором (М.Ю. Лев).

что процентные ставки будут автоматически корректироваться: повышаться при росте цен, снижаться при их сокращении и оставаться неизменными при стабильном уровне цен. Этот тезис лег в основу таргетирования инфляции – стратегии ДКП, направленной на достижение ценовой стабильности. Однако глобальный финансовый кризис 2008 г. выявил неэффективность данного подхода... Критическая значимость финансовой стабильности, наряду со стабильностью цен, стала очевидной [45; 47]. Достижение финансовой стабильности потребовало всестороннего анализа макроэкономических показателей: ВВП, обменного курса и т. д.

В международной практике центральные банки, следуя рекомендациям МВФ, используют таргетирование инфляции и устанавливают ключевые процентные ставки. В России решение о ключевой ставке принимает Совет директоров Банка России на регулярных заседаниях, проводимых примерно восемь раз в год. Результаты обсуждений о ключевой ставке публикуются на официальном сайте Банка России. Соответствующая информация представляется на пресс-конференции управляющим Банка России [13]. Необходимо подчеркнуть, что установленная ключевая ставка затрагивает не только банковский и финансовый сектора, но и все экономические субъекты, включая физических и юридических лиц. Ее применение формализуется публичным объявлением Совета директоров о ключевой ставке, которая будет действовать в текущем отчетном квартале. По сути, данный документ является нормативным актом, определяющим экономические условия для всех участников финансового рынка.

Так, процедура установления и объявления ключевой ставки в Российской Федерации находится исключительно в компетенции Центрального банка. Это отличает российскую модель от методологической практики ряда других государств, где принятие подобных решений делегировано различным финансовым институтам. Например, в США Федеральная резервная система (ФРС) официально устанавливает целевой диапазон ставки федеральных фондов. Фактическая ставка формируется рынком, а ФРС направляет ее внутрь диапазона через администрируемые ставки: IORB (процент на резервы) и ON RRP (овернайт риверс-репо). В Еврозоне Европейский центральный банк (ЕЦБ) использует в своем арсенале три ключевые ставки (депозитная, MRO – ставка основных операций рефинансирования и мар-

жинальное кредитование), образующие коридор рыночной овернайт-ставки. С 2024 г. основной ориентир – депозитная ставка.

Важно отметить, что «зарубежные методологии» не являются универсальными, так как развивались в контексте экономик с иными структурными характеристиками, уровнем развития финансовых рынков и степенью их открытости. Поэтому прямое практическое применение без адаптации могло оказаться неэффективным. Банк России, напротив, стремится к прагматичному подходу, модифицируя инструменты, которые, по его оценкам, наилучшим образом действуют в российских условиях.

Следовательно, отличия в механизмах таргетирования инфляции Банк России от зарубежных аналогов не обязательно означают их неэффективность, подчеркивая необходимость постоянной адаптации и поиска оптимальных решений в национальном контексте. Главный критерий эффективности – способность Банка России достигать инфляционных целей, минимизируя при этом негативное влияние на экономику.

Акцентируем внимание на том, что ценообразование и тарифы, затрагивающие население, регулируются президентскими указами и другими нормативно-правовыми актами. Поскольку ключевая ставка влияет на доходы населения, повышая стоимость товаров и услуг для всех потребителей, текущая практика отрицательно сказывается на благосостоянии и снижает реальные доходы всех категорий граждан. Данное обстоятельство негативно сказывается на ценовой стабильности, обеспечение которой является одной из первостепенных задач Банка России, установленных законодательством Российской Федерации [3]. «В отличие от механизма определения ключевой ставки Банка России, который находится в компетенции другого органа, регулирование тарифов на коммунальные услуги для жителей Москвы и Санкт-Петербурга находится в ведении Городской Думы» [46, с. 553]. В настоящее время председатель Банка России имеет право публично объявлять об изменении или сохранении ключевой процентной ставки. «Данное положение было официально закреплено принятием Постановления Совета директоров Банка России и соответствующей Инструкции» [46, с. 556]. В соответствии с этими положениями, ставка рефинансирования Банка России была унифицирована с ключевой ставкой с 1 января 2016 г. [27].

«Анализируемое указание в целом соответствует критериям нормативного акта. ... Оно издано компетентным органом, вводит новое правовое понятие, имеет обязательную силу для неопределенного круга субъектов, рассчитано на многократное применение и преследует цель регулирования, изменения или отмены действующих нормативных предписаний [46]. Однако до 2016 г. данное Указание не рассматривалось как нормативный акт, устанавливающий конкретную ключевую ставку, применимую к неопределенному кругу лиц и затрагивающую интересы всех граждан [70]. Банк России, вероятно, не зарегистрировал публичного заявления в Министерстве юстиции РФ, поскольку счел его официальным нормативным документом. Однако, несмотря на спорные аспекты ст. 7 Федерального закона № 86-ФЗ, Банк России уполномочен издавать нормативные акты (указания, положения, инструкции) по вопросам своей компетенции. Эти акты обязательны для федеральных, региональных и местных органов власти, а также для всех юридических и физических лиц [3]. Тем не менее фундаментальный вопрос о законности определения ключевой ставки на основании публичного заявления председателя Банка России, обязательного для всех граждан и организаций, остается нерешенным.

В процессе анализа текущей экономической ситуации Банк России использует комплекс прогностических моделей, предназначенных для формирования краткосрочных оценок и расчета среднесрочных прогнозов по альтернативным сценариям развития. Подбор статистических и аналитических инструментов для построения модели определяется спецификой поставленной задачи, характеристиками изучаемой области и масштабом имеющихся данных (макроэкономический, отраслевой или микроэкономический уровень). Банк России регулярно оптимизирует свои инструменты моделирования, адаптируя их к текущим условиям ДКП и внедряя передовые подходы к макроэкономическому анализу и прогнозированию, что существенно влияет на итоговые прогнозы [23].

Одна из основных моделей, применяемых в Банке России для анализа российской экономики – квартальная прогнозная модель (КПМ) [22], разработана в 2007 г. в рамках настройки системы макроэкономического прогнозирования и в настоящий момент применяется для среднесрочного прогнозирования и подготовки

рекомендаций по ДКП, а также сценарного анализа и разработки стресс-тестов. Прогнозные расчеты, полученные на основе КПМ, ДКП представляются на совещаниях с руководством Банка России на неделе перед решением по ключевой ставке и на заседаниях Совета директоров Банка России.

Чтобы повысить робастность прогнозных оценок, Департамент исследований и прогнозирования представляет альтернативные (независимые) прогнозные расчеты, сделанные на основе разработанной им модели, являющейся одной из версий классической модели КПМ. В ней, помимо стандартных уравнений, используются два дополнительных блока [23]:

- бюджетный блок позволяет оценивать и учитывать влияние изменения основных показателей государственных финансов, в том числе посредством моделирования бюджетного правила;
- кредитный блок описывает кредитный импульс с учетом влияния программ льготного кредитования на динамику кредита.

«Модельный инструментарий Банка России дорабатывается в соответствии с последними академическими и практическими разработками российских и зарубежных экспертов в области макроэкономики и количественных методов» [22]. Рассмотрим основные изменения, прошедшие в КПМ за период 2012–2025 гг.

В 2012–2013 гг. в базовую модель КПМ была внесена сегментация инфляции на продовольственные, непродовольственные товары и услуги, за исключением жилищно-коммунальных услуг (ЖКУ). Для каждой категории инфляции была разработана индивидуальная кривая Филлипса¹, с помощью которой стало возможным анализировать изменения относительных цен, в том числе на торгуемые и неторгуемые товары с учетом изменений реального курса, используемого для классификации в соответствии с Общероссийским классификатором продукции [9].

1. Кривая Филлипса – кривая, иллюстрирует обратную зависимость между уровнем инфляции и уровнем безработицы. О.У. Филлипс (1914–1975) новозеландский экономист, определивший корреляционную связь между уровнем безработицы и изменением прироста денежной заработной платы. На основании предложенной формулы экономисты стали рассматривать изменение общего уровня цен вместо изменения заработной платы.

В 2013–2014 гг. КПМ была адаптирована под режим таргетирования инфляции, когда вместо элементов управляемого плавания валютного курса в модели были внесены механизмы воздействия ключевой ставки на экономику.

В 2019–2021 гг. в КПМ был включен блок с бюджетным сектором, позволяющий рассчитывать величину бюджетного стимулирования в экономике в зависимости от параметров бюджетной политики. Была добавлена срочная структура процентных ставок, позволяющая прослеживать распределение элементов ДКП на ставки различных временных периодов.

В 2022 г., после серии внешних шоков и ужесточения ограничений на движение капитала, КПМ была адаптирована под новые условия, в частности, под моделирование торговых потоков, т. е. выделение из совокупного выпуска экспорта и импорта, а также под корректировку взаимосвязи между российскими и зарубежными рынками, т. е. ослабление связи курса с финансовым каналом и добавление реакции на изменение торгового баланса и условий торговли в уравнении непокрытого паритета процентных ставок.

«В 2023 г. КПМ предпринял две корректирующие меры, направленные на повышение точности анализа инфляции. ... Ключевым изменением стал отказ от традиционного разделения на продукты питания и непродовольственные товары и услуги в пользу более детального подхода, различающего базовую инфляцию и ее волатильные небазовые компоненты» [21]. Важно подчеркнуть, что сектор ЖКУ остается вне сферы действия инфляционных факторов, определяющих ключевой показатель, поскольку его ценообразование регулируется другими механизмами. Аналитики Банка России отмечают, что в результате десятилетнего периода экономического развития и адаптации к режиму таргетирования инфляции традиционная дифференциация инфляции по товарным категориям утратила свою применимость для точного отражения динамики инфляции. В то же время, все большее значение приобретает отделение стабильной составляющей инфляции, отражающей систематический рост цен во всей экономике, от краткосрочных колебаний, вызванных изолированными факторами на отдельных рынках. По мнению экспертов Банка России, к таким факторам относятся сезонные колебания цен, неурожай в отдельных регионах и форс-

мажорные обстоятельства. Иными словами, речь идет об инфляции, скорректированной с учетом исключения влияния административных, сезонных и нестабильных факторов, что отражено в используемом Банком России понятии базовой инфляции. В контексте эволюции моделей кривой Филлипса их применение было ограничено анализом базовой инфляции. Небазовые компоненты инфляции, характеризующиеся повышенной волатильностью (например, цены на продукты питания, энергоносители и регулируемые услуги), были выделены для отдельного моделирования. «Эти компоненты прогнозируются с использованием авторегрессионных моделей, демонстрирующих конвергенцию к целевому показателю инфляции, с включением определенных дополнительных элементов и коррекцией на относительные отклонения цен» [21]. Кроме того, в структуру модели был интегрирован модуль рынка труда, включающий показатели заработной платы и безработицы.

В 2024 г. модель КПМ работала на основе системы поведенческих уравнений, предназначенных для моделирования сложных взаимосвязей между макроэкономическими переменными, такими как инфляция, деловая активность, динамика обменного курса, процентные ставки, условия торговли и факторы внешнего сектора. Структура модели включала в себя: уравнение динамики инфляции (кривая Филлипса); уравнения, разделяющие совокупный спрос на внутренний спрос, экспорт и импорт; уравнение формирования обменного курса, основанное на модифицированном паритете процентных ставок; правило Тейлора и специализированные модули (бюджетный и кредитный блоки).

Поскольку в этом разделе научного доклада будет анализироваться применение правила Тейлора, формула, используемая аналитиками регулятора, приводится в том виде, в котором она представлена в отчете Банка России:

$$it\ ru = \delta 1 * it-1\ ru + (1 - \delta 1) * (\bar{r}t\ \bar{r}u + E\pi t + 4\ 4, ru + \delta 2 * (E\pi t + 4\ 4, ru - E\pi t + 4\ target)) + \varepsilon t\ i,$$

где $it\ ru$ – номинальная процентная ставка (Ruonia); $\bar{r}t\ \bar{r}u$ – реальная равновесная процентная ставка; $E\pi t + 4\ 4, ru$ – ожидаемая через год инфляция (в терминах г/г); $\pi t + target$ – цель по инфляции; $\varepsilon t\ i$ – шок монетарной политики.

Нейтральная ставка – это реальная равновесная процентная ставка и ожидаемая инфляция. Поэтому Банк России исходит из того, что инструментом денежно-кредитной политики выступает краткосрочная номинальная процентная ставка, которую он устанавливает для достижения целевого показателя инфляции [14].

Во втором квартале 2025 г. Банк России опубликовал программные коды Департамента денежно-кредитной политики и Департамента исследований и прогнозирования КПМ [22; 24]. Тем не менее результаты расчетов, основанные на кодах, по мнению экспертов Банка России, не следует рассматривать как официальную позицию регулятора. При анализе представленных кодов и результатов расчетов важно помнить, что макроэкономический прогноз Банка России, несмотря на его модельное обоснование, формируется на интеграции экспертных оценок. Эти оценки носят предварительный характер, т. е. не являются окончательными и фиксированными. Они могут быть изменены, уточнены и пересмотрены по мере поступления новой информации [22, с. 30].

Между тем, эффективное взаимодействие денежно-кредитной и бюджетной политик требует не только технической координации инструментов, но и стратегического видения, общего понимания экономических целей, а также своевременного обмена информацией между ключевыми институтами. Это обеспечивает стабильную макроэкономическую обстановку и создает условия для долгосрочного экономического развития. Указанные политики, используя весь спектр своих полномочий и инструментов, должны гарантировать стабильность цен, которая является основополагающим условием экономической безопасности и макроэкономической устойчивости.

Устойчиво низкий уровень инфляции минимизирует инфляционные премии по процентным ставкам, особенно в долгосрочной перспективе, сдерживая рост факторов производства в экономике. В то же время, бюджетная политика правительства служит инструментом достижения стратегических приоритетов в социально-экономическом развитии. Правительство перераспределяет ресурсы в соответствии с приоритетами общества посредством налогов и расходов, финансируя национальные инвестиции, инфраструктурные проекты, социальные программы и другие меры поддержки граждан и бизнес-сектора. В краткосрочной и среднесрочной пер-

спективе фискальная политика, как и монетарная, влияет на экономику через механизм совокупного спроса. Ключевое воздействие оказывают бюджетные доходы и расходы, утверждаемые в рамках установленного бюджетного процесса. Взаимодействие между денежно-кредитной и бюджетной политиками должно быть последовательным. В условиях ценовой стабильности это требует предсказуемого и прогнозируемого бюджетного планирования доходов и расходов, поддержания стабильности макроэкономических обязательств государства. Более того, в условиях санкционного режима бюджетная политика отвечает за контроль над государственным долгом и содействие денежно-кредитной политике в достижении цели стабилизации инфляции на низком уровне.

Рациональное взаимодействие между денежно-кредитной и фискальной политиками требует предсказуемости ключевых изменений процентных ставок, поскольку их влияние проявляется с шестимесячной задержкой. Прозрачность и предсказуемость бюджетных планов, наряду с соблюдением фискальных правил, обеспечивают центральному банку возможность последовательно учитывать фискальную политику при корректировке денежно-кредитной политики. «В рамках этого взаимодействия основная обязанность центрального банка заключается в обеспечении сбалансированного роста совокупного спроса, соответствующего потенциалу расширения совокупного предложения, в гарантии экономической безопасности» [22].

Парадоксально, но взаимодействие между Банком России и правительством напоминает басню о лебеде, раке и щуке, где каждый действует в своих интересах и в своей среде обитания. Несмотря на формальную независимость Банка России от правительства, и наоборот, решения, принимаемые главой финансового регулятора, являются обязательными для всех участников экономической деятельности. Экономика, подверженная периодическим шокам как внутреннего, так и внешнего происхождения, требует сбалансированного ответа со стороны фискальной и монетарной политик. Однако истинный масштаб и эффективность этого ответа коррелируют с инструментами, доступными Банку России и правительству для маневрирования.

В этой связи систематизируем и аргументируем основные противоречия в действиях Правительства России и Банка России в процессе управления режимом таргетирования инфляции (табл. 3).

Таблица 3. Основные противоречия в действиях Правительства России и Банка России в процессе управления режимом таргетирования инфляции

Аспект противоречия	Действия Банка России	Действия Правительства России	Причины противоречий	Последствия для экономики
Ключевая ставка	Повышает ключевую ставку, делая кредиты дороже и замедляя экономическую активность	Заинтересовано в доступных кредитах для бизнеса и населения в стимулировании инвестиций, потребления и экономического роста	Для Банка России важна ценовая стабильность, для Правительства РФ – экономический рост	Замедление экономического роста; риск ускорения инфляции
Бюджетная политика	Склоняется к сдержанной бюджетной политике, чтобы избежать дополнительного стимулирования спроса, ускоряющего инфляцию	Стремится к увеличению государственных расходов для стимулирования экономического роста и выполнения социальных обязательств	Увеличение государственных расходов может привести к росту совокупного спроса, оказывая инфляционное давление, которое Банк России пытается сдерживать	Стимулирующая бюджетная политика нивелирует усилия Банка России по таргетированию инфляции; стимулирование, не сопровождаемое ростом доходов, приводит к увеличению госдолга
Валютная политика	Политика Банка России влияет на укрепление рубля, снижая инфляцию через импорт	Заинтересовано в более слабом рубле для повышения конкурентоспособности отечественных производителей на внешних рынках и увеличения экспортных доходов	Укрепление рубля снижает инфляцию, ослабление – повышает. Эти эффекты противоречат целям обеих сторон	Ослабление рубля приводит к росту цен на импортные товары и сырье, увеличивая инфляцию; чрезмерное укрепление рубля негативно отражается на экспортерах
Регулирование цен и тарифов	Выступает за свободное ценообразование, так как административное регулирование искажает сигналы рынка и приводит к неэффективности	Применяет регулирование к ценам и тарифам на отдельные товары и услуги для сдерживания инфляции и выполнения социальных обязательств	Административное вмешательство в экономику порождает скрытую инфляцию, проявляющуюся в будущем, либо же провоцирует товарный дефицит	Регулирование препятствует оптимальному распределению ресурсов; сдерживание цен приводит к их резкому росту в будущем

Аспект противоречия	Действия Банка России	Действия Правительства России	Причины противоречий	Последствия для экономики
Финансовая стабильность и доступность кредита	Ужесточает требования к коммерческим банкам в целях обеспечения финансовой стабильности, ограничивая доступность кредита	Выступает за пересмотр кредитной политики в сторону большей лояльности для оказания поддержки бизнесу и населению	Банк России стремится минимизировать риски, Правительство РФ – стимулировать экономическую активность через кредитование	Избыточная либерализация кредитной политики приводит к росту просроченной задолженности и финансовой нестабильности; чрезмерно строгие критерии отбора заемщиков ограничивают доступ к финансированию перспективных проектов
Уровень безработицы и занятость	Жесткая ДКП, направленная на снижение инфляции, приводит к замедлению экономической активности и, как следствие, к росту безработицы	Приоритет полной занятости и создание новых рабочих мест, даже если это формирует инфляционные риски	В краткосрочной перспективе существует обратная зависимость между инфляцией и безработицей, Банк России стремится к низкой инфляции, Правительство РФ – к низкой безработице	Рост безработицы приводит к социальной напряженности; стимулирование занятости через рост зарплат и спроса генерирует инфляцию
Управление инфляционными ожиданиями через социальную политику	Стремится к формированию низких и стабильных инфляционных ожиданий через прогнозируемую политику	Использует социальные выплаты, индексацию пенсий и пособий для поддержания уровня жизни населения, влияя на инфляционные ожидания	Увеличение располагаемых доходов населения приводит к росту потребительского спроса, что может усилить инфляцию	Ускорение инфляции; дестабилизация инфляционных ожиданий

Источник: составлено автором (М.Ю. Лев).

Интенсивность этих противоречий может варьироваться в зависимости от текущей экономической ситуации, политической конъюнктуры и уровня доверия между Банком России и Правительством РФ. В идеале, Банк России и Правительство РФ должны консолидировать свои действия в достижении общих макроэкономических целей. Практический опыт, однако, демон-

стрирует, что полное согласование и единство труднодостижимы. Независимость Банка России является ключевым условием эффективного управления режимом таргетирования инфляции, между тем на практике политическое давление со стороны Правительства РФ способно повлиять на решения регулятора.

Понимание указанных в табл. 3 противоречий будет способствовать корректному анализу экономической политики России и более точному прогнозированию ее результатов.

Для Банка России, по заявлению самого регулятора, важнейший фактор – «доверие общества, которое выражается в неподвижности инфляционных ожиданий и их сохранение на низком уровне» [22, с. 30]. При низком уровне доверия к Банку России значительно снижается его способность смягчать ДКП в ответ на экономический спад. Это связано с тем, что такие меры могут не только усугубить дефицит доверия, но и спровоцировать инфляционный всплеск. Кроме того, в условиях острых кризисов обеспечение финансовой стабильности требует оперативных мер ДКП, направленных на поддержание стабильности всей финансовой системы.

Когда совместные усилия двух организаций не приводят к желаемому эффекту в сдерживании инфляции, даже при использовании таких инструментов, как формула Тейлора (в русской версии учитывает инфляционные шоки), целесообразно проверить корректность применения этой формулы и наличие искажений или неточностей перевода. Предложенная версия модели основана на опубликованном докладе А. Орлова, сотрудника Департамента денежно-кредитной политики Банка России [56]. На с. 6 доклада автор упоминает Эйлера. Предполагается, что это может быть Тейлор, но ни один из них не указан в библиографии. Если автор имел в виду Эйлера², известного своими исследованиями в области небесной механики, включая расчеты движения небесных тел Солнечной системы, комет и затмений, то нельзя исключать возможность его работы, связанной с банковским делом. В этом

2. Леонард Эйлер (1707–1783) швейцарский, прусский и российский математик и механик, внесший фундаментальный вклад в развитие этих наук, а также физики, астрономии и ряда прикладных наук. Крупнейший математик XVIII в., считается одним из величайших математиков в истории. Первый российский член Американской академии искусств и наук, академик Петербургской академии наук.

контексте Банк России можно считать значимым элементом глобальной финансовой системы. Эйлер, вероятно, предвидел развитие концепции ключевой ставки еще в XVIII в., а его ранее неопубликованные математические расчеты были обнаружены специалистами Банка России и обнародованы в современных условиях. Остается неясным, на какие зарубежные источники ссылался А. Орлов (сотрудник Банка России, Департамента денежно-кредитной политики), когда применял формулу, которая легла в основу разработки и последующего утверждения ключевой ставки Банком России.

В целях понимания того, как была разработана и применена формула, лежащая в основе установления ключевой ставки Банка России, проведем детализированный анализ в следующем разделе. В частности, попытаемся оценить достоверность и надежность формулы Тейлора в контексте принятия решений по ключевой ставке, а также изучить ее влияние на уровень инфляции и задолженность. Однако, прежде чем приступить к этому анализу, рассмотрим взаимодействие между ДКП, проводимой Банком России, и бюджетной политикой, осуществляемой Правительством Российской Федерации.

В период 2000–2008 гг. российская экономика демонстрировала устойчивый рост, поддерживаемый благоприятной внешней средой и восстановлением внутреннего рынка. ДКП проводилась в условиях управляемого валютного курса рубля с активным использованием валютных интервенций. Одновременно с этим бюджетная политика сместилась от проциклического подхода к формированию резервных фондов.

Кризис 2009–2010 гг. стал первым серьезным внешним шоком и внутренним испытанием. В этот период денежно-кредитная политика смогла обеспечить поддержку финансовой системы и предотвратить дефицит ликвидности, но была ограничена нестабильным обменным курсом рубля и отсутствием доверия. Данный опыт показал уязвимость макроэкономической политики к внешним шокам, что потребовало ее совершенствования. Одним из направлений стала постепенная подготовка Банка России к переходу на режим таргетирования инфляции. В то же время, фискальная политика, обеспечивающая масштабное стимулирование за счет

ранее накопленных бюджетных резервов, имела решающее значение для стабилизации экономики.

В связи с ухудшением внешнеэкономической ситуации в IV кв. 2014 г. Банк России незамедлительно принял меры, значительно повысив ключевую процентную ставку. Это решение было продиктовано необходимостью минимизировать риски ценовой и финансовой стабильности. После достижения положительной динамики в начале 2015 г. регулятор начал снижение ключевой ставки в I кв. Однако, несмотря на это, сохранялись значительные инфляционные шоки, потребовавшие поддержания жесткой ДКП относительно достижения целевого значения инфляции в 4% в последнем квартале 2017 г.

Структурное снижение цен на нефть ограничило возможности бюджетной политики в поддержке экономики. В ответ бюджет был вынужден сократить расходы и принять новое бюджетное правило, основанное на консервативной оценке долгосрочных цен на нефть. Эффективность перехода к плавающему валютному курсу проявилась в значительном снижении уязвимости российской экономики к внешним шокам. Это привело к тому, что сокращение ВВП в 2015 г. было менее выраженным, чем в 2009 г. Более того, благодаря целенаправленной двухлетней координации денежно-кредитной и фискальной политик к середине 2017 г. был достигнут целевой уровень инфляции в 4%.

В 2020 г. пандемия COVID-19 вызвала одновременные шоки как со стороны спроса, так и со стороны предложения. Банк России заявил, что это был первый случай за два десятилетия, когда денежно-кредитная и бюджетная политики смогли действовать в едином, стимулирующем направлении для поддержки экономики [22, с. 31]. Скоординированное взаимодействие позволило Банку России установить ключевую ставку на исторически низком уровне, а правительству – реализовать масштабные меры бюджетной поддержки. Это привело к смягчению экономического спада в 2020 г. и сдерживанию инфляционного всплеска. Однако восстановление спроса на фоне сохраняющихся ограничений предложения происходило медленнее. Последующие меры по ужесточению денежно-кредитной политики (повышение ключевой ставки) и оптимизации бюджетной политики (поэтапное сокращение бюджетного дефи-

цита) способствовали восстановлению соответствия долгосрочным параметрам фискального регулирования.

2022 г. ознаменовался финансовым и инфляционным шоками, вызванным введением масштабных внешнеторговых и финансовых ограничений. В ответ на эти вызовы Банк России реализовал стратегию ужесточения ДКП, направленную на нейтрализацию угроз ценовой и финансовой стабильности. По мере стабилизации макроэкономической ситуации последовал переход к более мягкой политике. Фискальная политика, обладающая значительной устойчивостью благодаря государственному долгу и существующим денежным резервам, смогла эффективно справиться со сложной обстановкой и обеспечить адаптацию экономики к новым реалиям.

В 2023 г. наблюдалось отклонение финансово-бюджетной сферы от запланированных и прогнозируемых траекторий. Правительство Российской Федерации, продолжая осуществлять приоритетные расходы на структурную реформу, действовало параллельно с Банком России, начавшим последовательное ужесточение ДКП путем повышения ключевой ставки. «Регулятор объяснял данный подход перебалансировкой, а не отсутствием координации между ведомствами» [22, с. 31].

Несмотря на то что ДКП и бюджетная политика представляют собой два главных механизма макроэкономического регулирования, их цели и методы реализации вступают в противоречие, создающее существенные препятствия эффективному управлению экономикой. Исходя из сложившейся ситуации предлагаются меры по преодолению существующих противоречий, сгруппированные в табл. 4.

Противоречия между ДКП и бюджетной политикой являются естественным следствием их различных целей и инструментов. Тем не менее, через системную координацию, прозрачность, установление четких правил и приоритетов, а также грамотной коммуникационной политики между регуляторами существующие противоречия могут быть оптимизированы. Гармонизация ДКП и бюджетной политики – это фундаментальное условие обеспечения макроэкономической стабильности, что, в свою очередь, способствует укреплению экономической безопасности государства.

Таблица 4. Меры по преодолению противоречий между ДКП и бюджетной политикой

Категория мер	Меры	Предлагаемые решения по согласованию мер
Координация целей и стратегий	1. Регулярные встречи представителей Банка России и Минфина. 2. Публикация совместных прогнозов макроэкономических показателей	1. Создание межведомственного комитета по макроэкономической политике. 2. Формулирование согласованных целей для ДКП и бюджетной политики в среднесрочной перспективе
Инструменты регулирования	ДКП: Банк России повышает ключевую ставку с целью сдерживания инфляционного давления. Бюджетная политика: Правительство сокращает государственные расходы с целью снижения бюджетного дефицита	1. Совместная координация ДКП и бюджетной политики. 2. Поэтапное внедрение мер. 3. Мониторинг и корректировка политик
Бюджетная дисциплина и прозрачность	ДКП: Банк России не выполняет функции прямого кредитора бюджетного дефицита. Бюджетная политика: принятие законодательного акта, предусматривающего лимиты на дефицит бюджета и государственный долг	Бюджетные регламенты, согласованные с Банком России, предотвратят фискальное стимулирование, способствуя тем самым эффективному контролю инфляционных процессов
Коммуникационная политика	ДКП: публикация протоколов заседаний Банка России Бюджетная политика: публикация среднесрочной бюджетной стратегии	Синхронизированные заявления и брифинги представителей Банка России и Минфина будут способствовать выработке консолидированного подхода к оценке экономической ситуации и мерам по ее стабилизации

Источник: составлено автором (М.Ю. Лев).

2. Анализ практики принятия решений по ключевой ставке и ее влияние на инфляцию и задолженность

Ключевая процентная ставка Банка России (далее – ключевая ставка) – это один из инструментов ДКП, направленный на достижение макроэкономической стабильности, в первую очередь – на контроль над инфляцией. Ее изменение оказывает комплексное воздействие на экономику, и понимание этих механизмов важно для оценки экономической ситуации. Влияние ключевой ставки на инфляцию осуществляется через несколько каналов, которые в совокупности формируют общий эффект (табл. 5).

Таблица 5. Каналы влияния ключевой ставки Банка России на инфляцию

Канал влияния	Механизм воздействия
Кредитный канал	<ol style="list-style-type: none"> 1. Удорожание кредитов. 2. Снижение спроса на кредиты. 3. Сокращение потребительских и инвестиционных расходов
Канал процентных ставок по депозитам	<ol style="list-style-type: none"> 1. Стимулирование сбережений. 2. Приток капитала. 3. Замедление роста цен
Канал обменного курса	<ol style="list-style-type: none"> 1. Укрепление национальной валюты. 2. Снижение стоимости импорта. 3. Сокращение инфляции издержек
Канал инфляционных ожиданий	<ol style="list-style-type: none"> 1. Повышение ключевой ставки является сигналом для бизнеса и населения о том, что Банк России намерен бороться с инфляцией. 2. Ожидая замедления инфляции в будущем, компании и потребители способны скорректировать свое текущее поведение. 3. Снижение инфляционных ожиданий само по себе способствует замедлению роста цен

Источник: составлено автором (М.Ю. Лев).

Повышение ключевой ставки Банка России, как правило, оказывает сдерживающее влияние на инфляцию. Это происходит за счет каналов влияния, перечисленных в табл. 5. Впоследствии подобное приводит к сокращению совокупного спроса и замедлению роста цен.

Ответственность за установление ключевой ставки лежит на Совете директоров Банка России. Это решение не принимается спонтанно; реализуется с участием руководителей «Департамента ДКП, Департамента исследований и прогнозирования, а также представителей основных департаментов регулятора. Их выводы, подкрепленные аналитическими данными и экспертными оценками, составляют базу окончательного вердикта» [46, с. 568]. Например, 24 октября 2024 г. Совет директоров принял решение о повышении ключевой ставки до 21%. Это решение стало ответом на зафиксированное ускорение инфляции, достигшей 9,8% в сентябре 2024 г. Анализ ситуации показал, что с момента предыдущего заседания по ставкам усилилось влияние ряда ранее идентифицированных факторов, способствующих росту цен. Прогноз инфляции на 2025 г. был повышен в связи с новыми факторами. В частности, ожидалось более значительное, чем предполагалось ранее, повышение тарифов на жилье, коммунальные услуги и железнодорожные перевозки. На эту ситуацию повлияло ослаб-

ление национальной валюты в период с августа по октябрь 2024 г. «Участники обсуждения отметили, что некоторые дополнительные статьи бюджетных расходов, запланированные на 2024 г., уже начали оказывать влияние на потребительский спрос в предыдущие месяцы» [46, с. 557]. Это обстоятельство, в свою очередь, стало одним из факторов, вызвавших инфляционный всплеск, превзошедший ожидания Центрального банка. С учетом текущих макроэкономических показателей, реализованных инфляционных угроз и скорректированных прогнозов было принято консолидированное решение о продлении курса ужесточения ДКП для достижения установленных целей по инфляции [25].

Итоги собрания Совета директоров позволили сделать следующие выводы [46, с. 552]:

- отмечается слабая координация между Банком России и Министерством финансов в отношении бюджетных расходов;
- наблюдается отсутствие скоординированных действий между Банком России и Федеральной антимонопольной службой при корректировке факторов, влияющих на ценовую стабильность и политику;
- выявлено отсутствие прочной теоретической основы и научно обоснованных подходов к установлению ключевой ставки для всех экономических субъектов.

Резолюция Банка России от 25 октября 2024 г. о повышении ключевой ставки до 21% годовых, вступающее в силу с 28 октября 2024 г., стало главным мероприятием. В сложившейся ситуации критическая значимость придается анализу прогнозов, разработанных регулятором:

- 2025 г.: прогнозировалось, что ключевая ставка будет колебаться в диапазоне 17–20%, при этом годовая инфляция, как ожидалось, составит 4,5–5,0%;
- 2026 г.: ожидается, что ключевая ставка снизится до 12–13%, при этом инфляция составит 4,0% в год;
- 2027 г.: ожидается дальнейшее снижение ключевой ставки 7,5–8,5%, при этом инфляция останется на уровне 4,0% в год.

Позже Центральный банк РФ скорректировал свои макроэкономические прогнозы, заявив, что достижение целевого показателя

инфляции в 4% в 2025 г. невозможно. Предыдущие оценки регулятора предполагали лишь минимальные отклонения от установленного целевого значения. Следует отметить, что консенсус-прогноз экономистов был охарактеризован как чрезмерно оптимистичный, с оценками инфляции около 6%. Кроме того, аналитики отмечали, что средняя ключевая ставка по итогам 2025 г. превысит 21% [36].

На рис. 1 отражена динамика инфляции и ключевой ставки, установленной Банком России за период 01.01.2020–01.03.2025 гг.

На рис. 1 видно, что в I кв. 2020 г. инфляция превышала ключевую ставку в 2,6 раза. Однако к I кв. 2021 г. наблюдался существенный рост инфляции, которая увеличилась в 1,77 раза по сравнению с аналогичным периодом 2020 г. Одновременно с этим ключевая ставка за тот же период снизилась в 1,5 раза, приблизившись к уровню инфляции. В январе 2022 г. инфляция удвоилась по сравнению с январем 2021 г., что совпало с аналогичным удвоением ключевой ставки. В марте 2022 г. темпы инфляции увеличился в 1,8 раза по сравнению с февралем 2022 г. В отличие от марта 2021 г. инфляция ускорилась в 4,2 раза. Ключевая ставка оставалась на уровне 8% в I кв. 2022 г., что вдвое превышало значение за аналогичный период прошлого года. С марта 2022 г. ключевая ставка значительно выросла. По сравнению с I кв. она увеличилась в 2,4 раза, достигнув 20%. По сравнению с мартом 2021 г. рост был еще более значительным – в 4,7 раза. В I кв. 2023 г. инфляция выросла в 1,3 раза по сравнению с периодом 2022 г., несмотря на снижение ключевого показателя до 7,5%, что

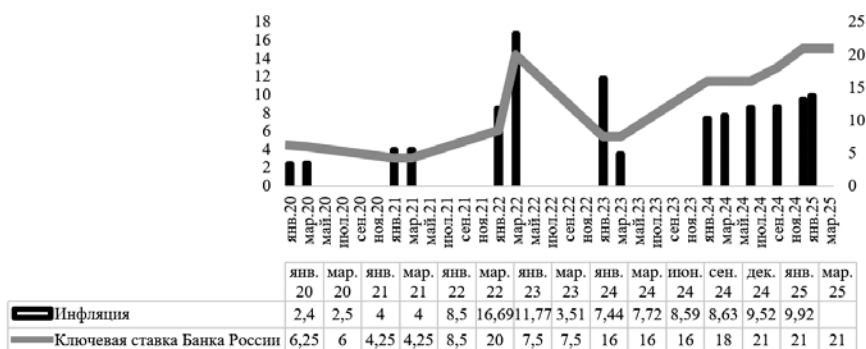


Рис. 1. Инфляция и ключевая ставка в России, %

Источник: составлено автором (М.Ю. Лев) по материалам Банка России [11].

ниже уровня прошлого года. В марте 2023 г. инфляция понизилась до 3,51%, что в 4,7 раза ниже уровня марта 2022 г. В январе—мае 2024 г. инфляция оставалась на уровне 7,5%, в то время как ключевая ставка достигла 16%, что вдвое превышает уровень 2023 г. Важно отметить, что динамика инфляции и ключевой ставки демонстрировала нетипичное соотношение: снижение инфляции сопровождалось более существенным, чем прогнозировалось, повышением ставки. К августу 2024 г., несмотря на колебания инфляции в диапазоне 9,0%, ключевая ставка была увеличена до 18%. К ноябрю 2024 г., на фоне некоторого замедления инфляционных процессов, ставка достигла 19%. К февралю 2025 г. было зафиксировано дальнейшее повышение на 2 п. п., в результате чего ставка составила 21%.

Согласно анализу данных (рис. 1), фиксируется парадоксальная тенденция: в периоды снижения инфляции (январь—июнь 2024 г.) ключевая ставка остается высокой, тогда как в периоды роста инфляции (январь—март 2023 г.) она снижается. Подобная непредсказуемость ДКП неизбежно оказывает негативное воздействие на финансовое состояние населения и деятельность экономических субъектов. За последние три месяца 2025 г. инфляция составила: октябрь — 7,71%, ноябрь — 6,64%, декабрь — 5,59%, в первые три месяца 2026 г. тенденция не изменилась: январь — 6,0%; февраль — 5,91%; март — 5,86% [11].

Исходя из этого, проанализируем, как колебания ключевой ставки отражаются на юридических лицах-резидентах и индивидуальных предпринимателях (табл. 6).

Динамика просроченной задолженности демонстрирует тревожный рост. На 1 февраля 2022 г. 465 176 заемщиков имели просроченные платежи, что составляло 13,1% от общего числа. По состоянию на 1 февраля 2023 г. число таких заемщиков увеличилось на 12,5% и составило 523 341 человек. Вследствие этого доля просроченной задолженности выросла на 0,8 п.п., достигнув 13,9%. В марте 2023 г. негативная тенденция сохранилась: число заемщиков с просроченной задолженностью увеличилось еще на 2,0%. Особую обеспокоенность вызывает резкий рост доли просроченных платежей, достигшей 14,9%, увеличившись на 1,0 п.п. относительно февраля 2023 г.

В 2024 г. отмечен устойчивый рост числа заемщиков с просроченной задолженностью (значение достигло пика в октябре, когда

Таблица 6. Количество юридических лиц-резидентов и индивидуальных предпринимателей, имеющих задолженность (включая просроченную), человек, и ключевая ставка Банка России, %

Форма организации	01.2020/	01.2021/	01.2022/	01.2023/	01.2024/	04.2024/	07.2024/	10.2024/	01.2025/
	02.2020/	02.2021/	02.2022/	02.2023/	02.2024/	05.2024/	08.2024/	11.2024/	02.2025/
в т. ч.:	03.2020	03.2021	03.2022	03.2023	03.2024	06.2024	09.2024	12.2024	03.2025
Всего,	310210/	503609/	453038/	517989/	629628/	659739/	676018/	693512/	690 638/
в т. ч.:	316891/	509315/	465176/	523341/	638616/	667991/	678578/	697 563/	698629/
	324532	515757	479559	533713	647104	671314	682332	698 726	700579
юридические лица	146130/	263246/	190459/	205883/	237868/	247798/	252374/	252522/	243 937/
	148190/	264912/	193652/	207088/	239754/	249697/	251582/	251 460/	243663/
	150387	266655	198461	210504	242974	250920	251059	249 773	244113
индивидуальные предприниматели	164080/	240363/	264579/	312106/	391760/	412031/	423644/	440990/	446 701/
	168701/	244403/	271524/	316253/	398862/	418294/	426996/	446 103/	454966/
	174145	249102	281098	323209	404130	420394	431273	448 953	456466
Ключевая ставка	6,25/	4,25/	8,5/	7,5/	16/	16/	16/	19/	21/
ЦБ, %	6,25/	4,25/	8,5/	7,5/	16/	16/	18/	21/	21/
	6,0	4,25	20,0	7,5	16	16	18	21	21
Доля заемщиков, имеющих кредит, %	-	-	-/	13,1/	13,5/	15,1/	16,2/	18,2/	17,9/
			13,1/	13,9/	14,7/	15,4/	16,8/	17,7/	-/-
			14,1	14,9	15,7	15,9	17,1	18,0	

Источник: составлено автором (М.Ю. Лев) по материалам Банка России [15; 16; 26].

число таких клиентов составило 693 512). Параллельно увеличилась и доля просроченной задолженности (на октябрь 2024 г.: 18,2%). В IV кв. 2024 г. зафиксировано небольшое снижение числа заемщиков и незначительное уменьшение доли просроченной задолженности. В начале 2025 г. возобновилась тенденция к росту числа заемщиков. Однако доля просроченной задолженности оставалась высокой, составляя в среднем около 18% за весь 2024 г.

За период с января по август 2025 г. тенденция сохранилась: всего задолженность имела у 707882 человек, в том числе – юридических лиц 246284 человек, индивидуальных предпринимателей 461598 человек. По состоянию на 01.08.2025 г. всего задолженность имела у 717441 человек, в том числе 243648 юридических лиц, 473793 предпринимателей. Однако, на 01.09.2025 г. общее количество увеличилось на 371 человек: юридических лиц сократилось на 1213 человек, предпринимателей увеличилось на 842 человек. По состоянию на 01.11.2025 г. сокращение достигло 712848 чел., в том числе юридических лиц 239598 человек, предпринимателей увеличилось до 473250 человек. После повышения общего количества заемщиков на 01.12.25 г. до 715333 человек, увеличение составило 2485 человек по сравнению с предыдущим месяцем и снизилось на 11273 человек в следующем месяце, достигнув 704060 человек. По состоянию на 01.03.2026 г. общее количество заемщиков составило 711302, в том числе юридических лиц 236278 человек, предпринимателей 475024 человек [12].

Как видно из табл. 6, ключевая ставка в размере 21,0% продержалась без изменений восемь месяцев, с ноября 2024 г. по июль 2025 г. С июля 2025 г. ключевая ставка начала постепенно снижаться: июль – 20,0%, август – 18,0%, сентябрь – 17,0%, ноябрь – 16,5%, с декабря 2025 г. по февраль 2026 г. – 16,0%, март – 15,5%, апрель – 15,0% [11; 15].

Данные в табл. 7 охватывают период до февраля 2022 г. и текущий период, что позволяет проанализировать тенденции развития. По состоянию на февраль 2022 г. большая часть кредитного финансирования была сосредоточена в таких секторах, как пищевая промышленность, сельское хозяйство, строительство, транспорт, торговля и рынок недвижимости. Однако с марта 2022 г. наблюдался существенный сдвиг в кредитной политике:

Таблица 7. Объем кредитов, предоставленных юридическим лицам-резидентам и индивидуальным предпринимателям в рублях по видам экономической деятельности и отдельным направлениям использования средств, млн руб.

Вид экономической деятельности	01.2020/	01.2021/	01.2022/	01.2023/	01.2024/	04.2024/	07.2024/	10.2024/	01.2025/
	02.2020/ 03.2020	02.2021/ 03.2021	02.2022/ 03.2022	02.2023/ 03.2023	02.2024/ 03.2024	05.2024/ 06.2024	08.2024/ 09.2024	11.2024/ 12.2024	02.2025/ 03.2025
Всего,	4 040 324/ 4 390 094/ 5 485 236	3953 431/ 5 046731/ 6 440 122	4188 455/ 5292 700/ 3822 230	3866 568/ 5087 947/ 5319 429	4364 669/ 5508 044/ 7 582 469	6826 962/ 6851 741/ 6607 691	7410 097/ 7246 262/ 7777 204	8503 423/ 5770 350/ 8632 210	4071336/ 4958150/ 6 746 360
в том числе:									
производство пищевых продуктов, в т. ч. напитки, табак	159 742/ 142 743/ 209 596	156 897/ 234 639/ 390 808	173 904/ 188 557/ 125 460	77 612/ 95 470/ 108 810	76 524/ 89 862/ 110 015	117 027/ 179 873/ 146 129	202 606/ 146 490/ 153 944	182 200/ 138 927/ 138 424	79082/ 92065/ 122888
сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	45 852/ 123 024/ 153 917	81 412/ 115 439/ 155 334	60 058/ 86 038/ 118 767	71 521/ 105 987/ 156 876	82 106/ 87 099/ 159 148	159 905/ 117 406/ 153 859	146 526/ 101 220/ 129 988	138 394/ 120 353/ 185 898	68526/ 94826/ 268282
строительство;	63 114/ 106 463/ 146 661	82 020/ 167 260/ 165 259	158 704/ 198 146/ 210 871	151 751/ 180 634/ 235 851	182 267/ 247 948/ 334 731	443 267/ 471 549/ 395 061	458 365/ 383 141/ 367 397	348 101/ 304 771/ 401 004	157030/ 201606/ 283029
транспорт и связь;	159 513/ 270 142/ 254 953	115 060/ 167 806/ 137 621	182 704/ 273 599/ 144 253	134 436/ 572 692/ 149 324	432 998/ 431 886/ 524 225	375 929/ 378 470/ 366 688	514 180/ 349 425/ 331 694	308 712/ 265 327/ 368 408	160806/ 147909/ 249533
оптовая и розничная торговля, ремонт автомобилей, транспортные средства	841 080/ 811 464/ 925 278	641 811/ 691 951/ 836 936	738 200/ 866 163/ 723 972	642 576/ 997 357/ 1 007 274	946 758/ 1 332550/ 1 400 373	1 292076/ 1 374671/ 1 275 917	1 518939/ 1 268511/ 1 328 478	1408 768/ 968 336/ 1187 141	746122/ 885490/ 986394
операции с имуществом, аренда	187 292/ 238 747/ 302 857	246 854/ 265 311/ 836 936	371 314/ 481 277/ 333 518	370 341/ 383 057/ 644 439	575 955/ 563 511/ 755 700	834 856/ 705 641/ 1 039 827	913 060/ 831 296/ 819 228	1081 837/ 664 560/ 1123 070	454274/ 705061/ 736046
прочие виды деятельности	1 584 951/ 1 517 455/ 1 992 996	1 794002/ 2 329541/ 3 038 995	1 362193/ 1 613098/ 786 725	1 349928/ 1 567452/ 1 425 496	806 119/ 1 306022/ 2 545 255	1 292076/ 1 374671/ 1 275 917	1 518939/ 1 268511/ 1 328 478	2409 872/ 1217 968/ 2268 198	1032104/ 1093605/ 1668803
на завершение расчетов	537 975/ 573 770/ 636 711	451 326/ 567 496/ 686 830	628 501/ 769 823/ 628 279	420 294/ 483 111/ 645 623	634 529/ 672 550/ 836 835	851 705/ 870 682/ 796 424	880 997/ 823 092/ 846 437	925 120/ 775 844/ 814 340	626918/ 601891/ 666823

Источник: составлено автором (М.Ю. Лев) по материалам Банка России [17; 19].

приоритет был отдан промышленному сектору, включая добычу полезных ископаемых, обрабатывающие производства и химическую промышленность.

Согласно табл. 7, кредитование по видам экономической деятельности после начала Специальной военной операции продемонстрировало следующую динамику: снижение в марте 2022 г., восстановление к марту 2023 г. и почти двукратный рост к марту 2024 г. относительно марта 2022 г.

В сентябре 2024 г., несмотря на повышение ключевой ставки, значительно увеличилось новое кредитование юридических лиц и индивидуальных предпринимателей (по сравнению с августом 2024 г. этот показатель вырос на 7,3%, достигнув 7,8 трлн руб. Средняя процентная ставка по кредитам в отчетном месяце составила 21,4% годовых.

«Незначительный рост кредитования зафиксирован в оптовой и розничной торговле, а также в ремонте автотранспортных средств и товаров для дома. Если в марте 2022 г. кредитование в этих секторах составляло 723 972 млн руб. (снижение на 16,4% по сравнению с февралем 2022 г.), то к сентябрю 2024 г. оно увеличилось до 1 328 478 млн руб. (рост в 1,83 раза больше, чем в марте 2022 г.)» [46].

В феврале—марте 2022 г. кредитование оптовой и розничной торговли автотранспортом и его ремонтом составило 136,5 млн руб. и 97,2 млн руб. соответственно. Общий объем кредитования оптовой торговли (без авто) — 837,8 млн руб. и 726,8 млн руб., розничной (без авто) — 389,0 млн руб. и 288,0 млн руб. Итого за февраль—март 2022 г. — 1363,3 млн руб. и 1112,0 млн руб. (первоначальные данные: 866,2 млн руб. в феврале, 724,0 млн руб. в марте). Аналогично в сентябре 2024 г. общий объем кредитования торговли автотранспортом и его ремонтом составил 1773,2 млн руб., тогда как по первоначальной форме (включая бытовые изделия) — 1328,5 млн руб. (разница 444,7 млн руб.) [20].

В марте 2022 г. кредитование пищевой промышленности, включая производство напитков и табачных изделий, достигло 125 460 млн руб. Это на 63 097 млн руб. (33,5%) меньше, чем в феврале того же года. К сентябрю 2024 г. объем кредитов в этом секторе составил 153 944 млн руб., что на 18,4% меньше, чем в феврале 2022 г. (188 557 млн руб.).

В марте 2022 г. объем кредитования строительной отрасли достиг 210 871 млн руб., что на 12 725 млн руб. (6,42%) больше, чем в феврале. К сентябрю 2024 г. выданные на строительство кредиты составили 367 397 млн руб., что на 198 146 млн руб. (в 1,85 раза) больше, чем в феврале 2022 г. В рассматриваемый период приоритетными секторами по объему кредитования были строительство, охота, сельское и лесное хозяйство [17].

В марте 2025 г. общий объем кредитов увеличился на 36,0% по сравнению с февралем 2025 г. и составил 6746360 млн руб. Основной объем кредитов был предоставлен в обрабатывающее производство, так же, как и в последующие месяцы, вплоть до февраля 2026 г., по имеющимся статистическим данным по состоянию на 01.04.2026 г. Начиная с апреля 2025 г. объем кредитования начал снижаться и достиг в мае 2025 г. 5225593 млн руб. Однако, начиная с июня 2025 г. темп роста возобновился и к октябрю вырос до 8857103 млн руб., в основном за счет роста кредитования по обрабатываемому производству — 2105253 млн руб. После снижения в ноябре 2025 г. рост объема кредитов увеличился до 9063128 млн руб., т. е. почти в 1,7 раза против мая 2025 г. В январе 2026 г. общий объем кредитования снизился в 2 раза по сравнению с предыдущим месяцем (декабрь 2025 г.) и увеличился на 3,8% в феврале 2026 г. [17; 19].

В табл. 8 отражена задолженность по кредитам, предоставленным юридическим и физическим лицам.

Анализ эмпирических данных (табл. 8) позволяет эксплицировать следующее:

- с января 2020 г. по январь 2024 г. наблюдалась устойчивая тенденция к росту задолженности юридических лиц-резидентов и индивидуальных предпринимателей. Годовые темпы роста варьировались в пределах 11,0–26,9%, что указывает на устойчивое увеличение долговой нагрузки в бизнес-сегменте;
- за пять лет (2020–2025 гг.) общая задолженность юридических лиц и индивидуальных предпринимателей увеличилась в 2,5 раза;
- темпы роста задолженности значительно различались по отраслям: наибольший рост наблюдался в строительном

Таблица 8. Задолженность по кредитам, предоставленным юридическим лицам-резидентам и индивидуальным предпринимателям, руб., по видам экономической деятельности, и физическим лицам-резидентам, млн руб.

Вид экономической деятельности	01.2020/	01.2021/	01.2022/	01.2023/	01.2024/	04.2024/	07.2024/	10.2024/	01.2025/
	02.2020/	02.2021/	02.2022/	02.2023/	02.2024/	05.2024/	08.2024/	11.2024/	02.2025/
	03.2020	03.2021	03.2022	03.2023	03.2024	06.2024	09.2024	12.2024	03.2025
Всего,	27586340/	30610619/	36264352/	46005323/	57531064/	58953977/	62361626/	66606796/	69775239/
в том числе:	27611378/	30676164/	36452478/	45889054/	57651444/	59882745/	63714248/	68629314/	68719200/
производство	27617246	30843854	37650574	46939236	57903484	61162469	65058152	69315518	68808770
пищевых продук-	991 988/	1037 646/	1320 297/	1495 356/	1479 667/	1505 219/	1509 996/	1634 810/	1759270/
тов, в т. ч. напитки,	921 369/	1044 561/	1366 724/	1639 484/	1489 437/	1534 948/	1575 552/	1712 359/	1778938/
табак	925 808	1064 386	1421 744	1622 560	1487 961	1567 501	1605 976	1742 292	1786680
сельское хоз-во,	1995 510/	2318 356/	2498 861/	2805 354/	2691 768/	2680 977/	2784 352/	2827 940/	2823315/
охота и лесное	2088 425/	2347 679/	2494 146/	2641 308/	2705 116/	2740 369/	2822 633/	2811 008/	2824103/
хозяйство	2104 357	2331 052	2472 482	2660 981	2664 002	2770 471	2831 902	2786 836	2840910
строительство	1218 697/	1429 019/	2130 939/	2891 256/	3637 217/	3750 325/	4292 280/	4560 062/	4628929/
	1115 850/	1434 726/	2179 309/	2681 820/	3542 598/	3935 748/	4482 619/	4701 722/	4309316/
	1134 917	1530 252	2433 896	2731 672	3632 998	4154 278	4612 317	4776 551	4363662
транспорт и связь	1832 529/	1864 148/	1957 887/	2262 248/	3165 221/	3706 086/	3986 478/	4232 160/	4447691/
	1604 761/	1908 325/	2010 092/	2200 659/	3254 562/	3794 656/	4046 526/	4287 046/	4451322/
	1680 372	1970 100	2142 864	2485 613	3411 640	3896 402	4122 129	4409 568	4406186
оптовая и рознич-	3549 400/	3451 370/	3916 424/	5305 351/	6817 184/	6977 546/	7102 323/	7269 473/	7406276/
ная торговля,	3527 712/	3453 728/	4064 577/	5215 407/	6769 349/	7004 565/	7184 390/	7499 641/	7236607/
ремонт автомо-	3501 067	3400 920	4179 113	5465 675	6840 818	6980 127	7237 515	7472 689	7131240
средств									
операции	4331 135/	5208 621/	6642 313/	8480 900/	1152910/	1212055/	1344241/	1450036/	1503900/
с имуществом,	4380 206/	5208 361/	6341 159/	9291 191/	1162439/	1241418/	1378984/	1482473/	1466204/
аренда	4362 471	5065 008	6576 553	9449 804	11756256	12807929	14231337	15041414	1484470

Окончание табл. 8

Вид экономической деятельности	01.2020/			01.2021/			01.2022/			01.2023/			01.2024/			04.2024/			07.2024/			10.2024/			01.2025/		
	02.2020/	03.2020/		02.2021/	03.2021/		02.2022/	03.2022/		02.2023/	03.2023/		02.2024/	03.2024/		05.2024/	06.2024/		08.2024/	09.2024/		11.2024/	12.2024/		02.2025/	03.2025/	
прочие виды деятельности	5879 388/	6071 455/	6100 201	6614 474/	6569 451/	6638 531	7797 991/	7764 104/	7880 870	8930 185/	8855 175/	8939 455	1237303/	1213588/	12366197	1248076/	1272531/	13071300	12951118/	1315287/	13240462	1353233/	1412424/	13927243	1420121/	1386546/	1369769
на завершение расчетов	299 605/	299 043/	293 377	283 791/	253 851/	284 498	357 696/	338 255/	389 277	272 492/	270 371/	307 640	390 026/	392 793/	427 383	454 355/	457 434/	444 547	460 329/	457 860/	475 575	507 652/	521 594/	553 743	494264/	491876/	487607
Задолженность по физическим лицам	17489335/	17629265/	17839242	19864464/	20024481/	20316116	24432332/	24675279/	25103658	26847637/	27012558/	27288636	33140959/	33380521/	33660046	34226599/	34677539/	35202341	36028307/	36061012/	36434849	36503668/	36339744/	35490262	3494946/	-/	-

Источник: составлено автором (М.Ю. Лев) по материалам Банка России [12].

секторе (в 3,8 раза), значительный рост также отмечался в транспортном и коммуникационном секторах, а также в оптовой и розничной торговле (в 2,1 раза). Наименьший рост был зафиксирован в сельском хозяйстве, охоте и лесном хозяйстве (в 1,4 раза);

- задолженность физических лиц также увеличилась за рассматриваемый пятилетний период (2020–2025 гг.), но темпы роста были более умеренными – примерно на 20,0%. Ежегодные колебания динамики задолженности среди физических лиц были более значительными, чем среди юридических лиц и индивидуальных предпринимателей;
- с апреля 2025 г. задолженность по кредитам, предоставленным юридическим лицам-резидентам и индивидуальным предпринимателям выросла с 69517521 млн руб. до 76286051 млн руб. к марту 2026 г. В общем росте задолженности максимальное значение по показателю – «операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг», уровень которого достиг в марте 2026 г. 16847654 млн руб. [10; 12].

В условиях неблагоприятных финансовых тенденций целесообразно уточнить проблемы, волнующие россиян в повседневной жизни. Согласно опросам, проведенным в 2023 г. Левада-центром³ и ВЦИОМом, главной проблемой для населения стал рост цен, на который указали 62% респондентов [40]. Учитывая опрос, проведенный компанией «инФОМ» в январе 2024 г. по запросу Банка России, были зафиксированы изменения цен. Примечательно, что идентичные результаты (61,0%) наблюдались по изменению цен на продукты питания, товары длительного пользования и услуги за прошедший месяц [55]. Результаты опроса Левада-центра, проведенного в июле 2024 г., указывают на значительное снижение покупательной способности населения. Четверть респондентов вынуждены были сокращать свои расходы на продукты питания, что свидетельствует о прямой угрозе продовольственной безопасности для некоторых

3. АНО «Левада-Центр» внесена Минюстом в реестр некоммерческих организаций, выполняющих функции иностранного агента.

граждан. Кроме того, тот факт, что треть респондентов отказались от покупки одежды и обуви, а более половины не в состоянии совершать крупные покупки для дома, подчеркивало глубокий кризис потребительского спроса и ухудшение качества жизни [38].

Актуальность вопроса очевидна, но в настоящее время отсутствует эффективная система мониторинга цен и анализа влияния ключевой ставки на доходы граждан и предприятий. В 2023 г. лидер фракции «Справедливая Россия» предложил снизить ключевую ставку для поддержки отечественного бизнеса [58]. Перед очередным заседанием Совета директоров Банка России ведущие отраслевые ассоциации подписали обращение, подчеркивающее, что высокая ставка препятствует доступу к кредитам и негативно отражается на экономическом развитии России.

Отметим, что одной из ключевых проблем, сдерживающих развитие национальной экономики, является высокая ключевая ставка, устанавливаемая Банком России. Это приводит к замедлению темпов производства, особенно заметному в секторах с высокой добавленной стоимостью, в частности в металлургии. Угольная промышленность переживает значительные трудности. Наблюдается спад в строительном секторе, где даже проекты, находящиеся на завершающей стадии, подвергаются заморозке. Парадоксально, но повышение ключевой ставки не только не замедляет роста потребительских цен, но и усугубляет ситуацию, увеличивая производственные и сбытовые издержки. Рост процентных ставок непосредственно влияет на себестоимость производства и реализацию продукции, что отражается на экономической эффективности предприятий.

3. Зарубежная и российская практика установления ключевой ставки при таргетированной инфляции

В зарубежной экономической практике правило Тейлора, разработанное экономистом Дж. Тейлором (John Brian Taylor)⁴, используется в реализации стратегии таргетирования инфляции.

4. Джон Брайан Тейлор (8 декабря 1946, США штат Нью-Йорк) – профессор экономики в Стэнфордском университете и старший научный сотрудник Джорджа Шульца по экономике в Институте Гувера при Стэнфордском университете. Он был членом президентского Совета экономических консультантов во время правления Джорджа Буша-старшего и старшим экономистом Совета экономических консультантов при администрациях Форда и Картера.

Предложенный подход заключается в адаптации процентных ставок к колебаниям значений инфляции и экономической активности. Разработка и эмпирическое обоснование данного правила были значительно обогащены результатами проекта оценки политики, представленными Институтом Брукинга [77]. Целью исследования было выявление оптимальных регуляторных подходов к процентным ставкам, способствующих ценовой и экономической стабильности, путем оценки их эффективности в контексте конкурирующих экономических парадигм. В рамках проекта Института Брукинга было изучено, как правила, регулирующие краткосрочные процентные ставки (i), отклоняются от установленного базового уровня (i^*). Было установлено, что эти отклонения прямо пропорциональны тому, насколько целевые переменные (z) отклоняются от установленных уровней:

$$z^* : i - i^* = \Theta (z - z^*).$$

Исследование выявило, что для достижения поставленных экономических целей наибольший потенциал имеют две альтернативы: первая — оптимизация номинального дохода, вторая — контроль инфляционных процессов и рост реального объема производства:

$$i - i^* = \Theta \pi (\pi - \pi^*) + \Theta q (q - q^*).$$

Целесообразность предложенного правила в качестве руководства для ДКП были изложены Дж. Тейлором в его статье, впервые представленной на конференции по государственной политике в Карнеги-Рочестере (1992 г.) и впоследствии опубликованной в 1993 г. [80]. Дж. Тейлор предложил модель, известную как «гипотетическое, но репрезентативное правило проведения экономической политики» [77]. Согласно этой модели, целевая процентная ставка (i^*) определяется как сумма равновесной процентной ставки (r^*) и инфляции (π). В соответствии с правилом, целевые значения инфляции и равновесной реальной ставки устанавливаются на уровне 2%, а параметры реакции на уровне 1,0 п.п.:

$$i = 2 + \pi + \frac{1}{2} (\pi - 2) + \frac{1}{2} (q - q^*).$$

Чаще всего правило Тейлора представляют в следующем виде:

$$I = \rho + ay + (1 - a)(\pi - \pi^*) + \pi^*,$$

где, i – номинальная ставка процента (в работе Дж. Тейлора это была ставка процента по федеральным фондам США); ρ – равновесная реальная ставка процента (в работе Дж. Тейлора предполагалась равной 2%); π – сложившийся в экономике темп инфляции (в исследовании Дж. Тейлора это уровень инфляции в США за последние четыре квартала, оцененный с использованием дефлятора ВВП); y – процентное отклонение реального ВВП Y от целевого значения Y^* . Если целевое значение совпадает с возможным уровнем производства, то это означает наличие разрыва в выпуске (в исследовании Дж. Тейлора Y^* трактовался как тренд реального ВВП в США); π^* – целевой темп инфляции, установленный монетарными властями (в процессе исследования Дж. Тейлор считал эту величину равной 2%); a и $(1 - a)$ – коэффициенты, отражающие, в какой степени центральный банк, учитывает разницу между фактическим и потенциальным уровнями производства, а также отклонение инфляции от целевого значения при принятии решений о процентной ставке (в работе Дж. Тейлора эти значения предполагались равными 0,5, хотя он подчеркивал, что в эмпирических исследованиях того времени не было единого мнения по поводу величины этих коэффициентов).

Впоследствии было решено изменить условие, согласно которому сумма коэффициентов, характеризующих разрыв между фактическим и потенциальным объемами производства и отклонение инфляции от целевого уровня, должна равняться единице. В настоящее время, согласно модифицированному правилу Тейлора, эти коэффициенты могут принимать любые неотрицательные значения в зависимости от характеристик конкретной экономики и временного периода.

Подобная гибкость в корректировке данных параметров имеет решающее значение, как показали исследования Е.А. Федоровой, А.С. Мухина и С.Е. Довженко. Их расчеты продемонстрировали, что именно «благодаря своевременной корректировке процентных ставок достигается большая гибкость обменного курса, снижается

инфляция и инфляционные ожидания, способствуя достижению целей таргетирования инфляции» [73].

Банк России при принятии решений по денежно-кредитной политике опирается на макроэкономический прогноз [72], оценивая риски, связанные с ценовой и финансовой стабильностью. Одно из российских исследований подтвердило соблюдение правила Тейлора в России в период инфляционного таргетирования (январь 2016 – май 2022 гг.). Авторы подчеркнули важность анализа влияния ДКП на инфляцию по группам товаров и отраслям в условиях форс-мажора с целью дальнейшего совершенствования антиинфляционной политики [49].

Другие российские исследователи выявили, что повышение прозрачности ДКП снижает чувствительность внутренних цен к колебаниям валютного курса. В связи с этим они предложили Банку России публиковать прогнозы изменения ключевой ставки с целью повышения прозрачности денежно-кредитной политики [34].

А. Банникова и А. Пестова провели исследование «ценовой головоломки», проанализировав феномен роста инфляции, наблюдаемый после повышения регулируемой процентной ставки в контексте финансового шока. Авторы пришли к выводу, что ужесточение ДКП Банка России, способствуя сдерживанию инфляции, оказывает негативное влияние на экономическую активность и торговый баланс [28].

В исследовании В. Зверева, О. Демидовой, Д. Коршунова и А. Мясникова подробно рассматривается влияние неравенства на ключевые каналы трансмиссии ДКП: процентные ставки, кредитование и валютный рынок. Авторы пришли к выводу, что в регионах с высоким уровнем неравенства ужесточение ДКП оказывает сдерживающее воздействие на рост реальных доходов населения [32].

В своем исследовании С.М. Иващенко предложил модель DSGE, учитывающую тенденции различных компонентов ВВП. Эта модель была разработана на основе анализа 20 статистических рядов, включая темпы роста реального ВВП, дефлятор ВВП, показатели занятости, затраты на рабочую силу, цены (цену на нефть) и индексы реального и номинального обменного курса рубля. Результаты показали сходство в реакции показателей инфляции на монетарные шоки. Кроме того, автор отметил, что при изучении

правила Тейлора в условиях оптимальной политики может возникнуть явление, известное как «ценовая головоломка» [78].

Исследования, посвященные ключевой ставке Банка России, в основном фокусируются на ее воздействии на инфляцию, валютный курс, потребительские цены и кредитование. Однако при формировании ключевой ставки Банк России не учитывает данных научных исследований. «Хотя правило Тейлора широко применяется в монетарной политике большинство зарубежных государств, Банк России придерживается уникальной методологии прогнозирования, которая не интегрирует последние инновационные достижения в экономике» [41].

Правило Тейлора предписывает центральному банку повышать ключевую ставку при следующих условиях:

- наличие положительного разрыва между фактическим и потенциальным объемом производства;
- фактическая инфляция превышает целевое значение.

Стабильность ключевой ставки на уровне 4% обеспечивается, когда фактические значения реального ВВП и инфляции находятся в пределах целевых ориентиров.

В некоторых случаях ключевая ставка корректируется следующим образом:

- за каждый 1% разрыва между фактическим и потенциальным объемами производства показатель корректируется на 0,5 п.п.;
- за каждый 1% отклонения значения инфляции от целевого корректируется на 1,5 п.п. [59].

Эконометрические исследования, подтверждающие стабилизирующий эффект правила Тейлора и его эффективность при ретроспективном анализе решений в области ДКП в условиях экономической стабильности, вызвали значительный интерес. В результате многие центральные банки начали применять это правило и его адаптированные версии.

Выводы по главе I

Таргетирование инфляции стало доминирующим подходом к денежно-кредитной политике в большинстве стран. Это связано с его потенциалом обеспечения ценовой и финансовой стабильно-

сти, которые являются фундаментальными предпосылками экономического развития и, следовательно, национальной экономической безопасности. Когда центральный банк грамотно и на законных основаниях управляет инфляцией, он формирует благоприятную экономическую среду, в которой финансовые учреждения рационально оценивают риски, планируют свою деятельность и предлагают выгодные условия кредитования и инвестиций. Это непосредственно влияет на доступность и стоимость капитала для бизнеса и населения, стимулируя экономическую активность.

Финансовые институты выступают неотъемлемой частью механизма таргетирования инфляции, их деятельность формирует инфляционные ожидания и оказывает влияние на ценовую динамику. Следовательно, эффективное таргетирование инфляции – это не только заслуга центрального банка, но и результат скоординированной работы финансовой системы, где каждому институту отведена соответствующая роль в обеспечении экономической стабильности и развития.

Основными преимуществами таргетирования инфляции являются:

- обеспечение прозрачности и предсказуемости ДКП;
- усиление ответственности центрального банка по отношению к денежной эмиссии;
- улучшение координации экономической политики;
- повышение доверия к центральному банку [44].

Однако использование центральным банком стратегии таргетирования инфляции сопряжено с определенными ограничениями, в частности:

- зависимость от точности прогнозов;
- недостаточный учет внешних шоков;
- конфликт с другими целями экономической политики.

Из-за указанных ограничений возникает потребность в разработке системного подхода управления инфляцией, учитывающего детерминанты, влияющие на ее динамику. Реализация системного подхода обуславливает анализ взаимосвязанных групп факторов:

- денежно-кредитные факторы (денежная масса, процентные ставки, валютный курс);
- факторы спроса (совокупный спрос, потребительские расходы, инвестиции, государственные закупки);

- факторы предложения (производительность труда, цены на сырье и энергоносители, себестоимость продукции);
- институциональные факторы (структура рынка, уровень конкуренции, регулирование цен);
- внешние факторы (глобальная инфляция, цены на импорт, обменный (валютный) курс).

Достижение целей по таргетированию инфляции предполагает консолидацию сотрудничества между государственными органами в области денежно-кредитной, фискальной и социальной политики. Для более точного прогнозирования инфляции в Российской Федерации целесообразно использовать следующие инструменты: модификации формулы Тейлора, экономические обзоры, анализ опережающих индикаторов, гибкость и адаптивность ДКП, коммуникационные стратегии со всеми заинтересованными субъектами.

В свою очередь, одним из ключевых инструментов ДКП является изменение ключевой ставки, влияющее на стоимость кредитов и депозитов, воздействуя на уровень потребительского и инвестиционного спроса в экономике. Принятие решений по ключевой ставке — задача нетривиальная: слишком агрессивное повышение может привести к рецессии, увеличению неработающих кредитов и задолженности, в то время как мягкая политика — к ускорению инфляции.

Несмотря на универсальность базовых принципов таргетирования инфляции, практическая реализация этого подхода в зарубежных странах и в России выявляет существенные различия в механизмах формирования ключевой ставки. Специфика обусловлена историческим развитием, структурными особенностями национальных экономик, зрелостью финансовых рынков и институциональными факторами.

В развитых странах, где таргетирование инфляции является устоявшейся практикой, центральные банки обладают высокой степенью автономии и используют сложные эконометрические модели прогнозирования инфляционных тенденций и определения оптимальной ключевой ставки. Процесс принятия решений прозрачен и подкрепляется регулярной публикацией протоколов заседаний и подробными пояснениями принятых мер.

Эволюция методов управления ключевой ставкой в России в условиях таргетирования инфляции очевидна. Банк России после-

довательно использует этот инструмент для достижения инфляционных ориентиров. Однако специфика российской экономики, выражающаяся в значительной зависимости от товарных рынков и повышенной волатильности инфляции, требует оперативного реагирования на изменения экономической ситуации посредством реактивной корректировки процентных ставок.

Общим является тот факт, что решения по ключевой ставке в мировой и российской практиках принимаются под влиянием глобальных экономических тенденций, геополитической ситуации и динамики мировых цен на сырьевые товары. Внешние шоки, естественно, осложняют достижение целевых значений инфляции, однако механизм установления ключевой ставки в условиях таргетирования инфляции не является статичным. Центральные банки постоянно оценивают эффективность своих действий, совершенствуют модели и инструменты, а также анализируют международный опыт в целях оптимизации суверенной политики.

ИНСТИТУТЫ ФИНАНСОВОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ В РАЗВИТИИ СТРАТЕГИЧЕСКИХ ОСНОВ УПРАВЛЕНИЯ И РЕГУЛИРОВАНИЯ ЦЕН

1. Формирование Национальной системы ценовых индикаторов для укрепления экономической безопасности России

«Государственное управление и регулирование цен в Российской Федерации представляют собой сложную и многогранную систему, претерпевшую интенсивные трансформации на протяжении многовековой истории» [43].

В контексте современных геополитических реалий сформировалась объективная потребность в разработке и внедрении комплексной системы ценового регулирования. Это требует «разработки новой концепции управления ценами и регулирования, которая позволит гармонично сочетать рыночные стимулы с государственным надзором, обеспечивая устойчивое экономическое развитие и социальную стабильность» [35]. Данная система должна обладать стратегической направленностью и базироваться на налаженном взаимодействии между органами государственного управления, финансовыми институтами и представителями бизнес-сообщества. Ее создание требует не только совершенствования этого взаимодействия на прежней институциональной основе, но и основания новых институтов в ценовой сфере, способных обеспечить эффективное ценовое регулирование за счет синергии усилий всех трех сторон.

Реализация такого подхода позволит сформировать суверенную ценовую политику, обеспечивающую защиту национальной экономической сферы от внешних шоков и недружественного вмешательства, а также способствующую укреплению финансовой базы государства. Ключевые предпосылки формирования новой концепции рассмотрены в табл. 9.

Таблица 9. Предпосылки к разработке новой концепции управления и регулирования ценообразования в России

Причина	Требования к новой концепции
Высокая инфляция и ее дестабилизирующее воздействие	
Текущие меры неэффективны; необходим комплексный подход	Для эффективного контроля над инфляцией необходимы проактивные и системные меры, выходящие за рамки монетарной политики
Отсутствие конкуренции в ряде отраслей	
Естественные монополии и высокая концентрация капитала в отдельных отраслях снижают эффективность рыночных механизмов, приводя к завышенным ценам, низкому качеству и ограниченному выбору	Для создания стабильной и динамичной конкурентной среды необходимо реализовать комплекс мер: повышение эффективности антимонопольного регулирования, системная поддержка малых и средних предприятий, стимулирование выхода новых участников на рынки. Ключевым аспектом новой концепции должен стать переход от реактивного подхода (борьба с нарушениями) к проактивному (создание условий для развития конкуренции)
Социальная значимость определенных товаров/услуг	
Внезапное повышение цен вызывает социальные потрясения, а регулирующие механизмы часто не в состоянии оперативно отреагировать	Необходимы гибкие и предсказуемые механизмы регулирования цен на социально значимые товары. Это включает в себя долгосрочные стратегии и прогнозирование
Цифровизация и новые технологии	
Развитие цифровых платформ, торговых площадок и новых технологий трансформирует ценовую политику. Появляются новые формы ценовой дискриминации, алгоритмическое ценообразование, вопросы прозрачности и справедливости в онлайн-ценообразовании	Новая концепция должна быть адаптирована к цифровой экономике: разработка правил, регулирующих алгоритмическое ценообразование, обеспечение прозрачности механизмов ценообразования на онлайн-платформах и внедрение цифровых инструментов мониторинга и анализа динамики цен
Глобальные экономические шоки и геополитическая нестабильность	
Мировая экономика подвержена внешним потрясениям (геополитическим конфликтам, изменениям в цепочках поставок), которые влияют на цены на сырьевые товары, энергоресурсы и готовую продукцию. Российская экономика, будучи интегрированной в глобальные процессы, подвержена этим воздействиям.	Необходимо повысить устойчивость национальной экономики к внешним вызовам: диверсифицировать источники поставок, развивать импортозамещение и создавать механизмы стабилизации цен на критически важные товары/сырье

Причина	Требования к новой концепции
Необходимость стимулирования инвестиций и экономического роста	
Волатильность цен и высокая инфляция сдерживают активность инвесторов. Однако чрезмерное административное регулирование подавляет инициативу и снижает эффективность	Новая концепция должна быть направлена на обеспечение баланса между стабильностью цен и стимулированием инвестиций
Формирование национальной системы ценовых индикаторов для укрепления экономической безопасности России	
Фрагментация существующих ценовых индикаторов, отсутствие единой методологии их расчета и верификации приводят к несогласованности данных, трудностям в их сравнении и использовании для принятия решений	Система призвана стать надежным инструментом для принятия обоснованных стратегических решений на всех уровнях – от государственного управления до уровня отдельных предприятий и потребителей

Источник: составлено автором (И.А. Колпакова).

Совокупность предпосылок (табл. 9) указывает на то, что существующая система управления и регулирования цен в России исчерпала себя и нуждается в радикальной актуализации. Следовательно, новая концепция управления ценообразованием и его регулирования в России должна быть:

- системной (охватывающей все аспекты ценообразования, а не только отдельные сферы);
- проактивной (ориентированной на создание благоприятных условий, а не только на реагирование возникающих проблемы);
- адаптивной (способной учитывать динамику цифровой экономики и глобальные вызовы);
- сбалансированной (обеспечивающей как стабильность цен, так и стимулы для экономического развития);
- основанной на достоверных показателях (сформированной на единой и прозрачной системе ценовых индикаторов).

«Особое место в этой концепции должно занять формирование национальной системы ценовых индикаторов (НСЦИ) для укрепления экономической безопасности России, поскольку без репрезентативных ценовых индикаторов невозможно эффективно контролировать инфляцию, прогнозировать динамику спроса и предложения, оценивать конкурентоспособность отечественных производителей на международном уровне» [35]. Развитие подобной

системы позволит также стратегически оценить и оптимизировать риски, связанные с колебаниями цен на сырьевые товары и энергоносители, обеспечить ценовую прозрачность в ключевых секторах экономики и, как следствие, привлечь инвестиции и стимулировать устойчивый рост.

Разработка теоретических и практических подходов к созданию НСЦИ опирается на определенный исторический контекст. Важную роль в этом процессе сыграли антимонопольные органы. Учитывая ярко выраженные монополистические тенденции, характерные для российского внутреннего рынка, они инициировали разработку и обоснование внедрения национальных ценовых индикаторов, рассматривая их как инструменты, призванные обеспечить прозрачность ценообразования и, следовательно, его стабильность в рамках российской системы регулирования. «Еще в 2017 г. А.Н. Голомолзин (заместитель главы Федеральной антимонопольной службы России) представил доклад под названием «О стратегии новой тарифной политики», где была выдвинута новаторская идея: перейти от государственного регулирования цен и антимонопольного регулирования к рыночному подходу» [35]. Ключевым инструментом, предложенным для этого, стали ценовые индикаторы, формирующиеся на основе информации о валютных и внебиржевых товарных операциях на российском рынке [62].

Национальная система финансовых и товарных индикаторов (НСФТИ) используется в России с 2010 г., созданная в рамках «Концепции развития финансового рынка Российской Федерации до 2020 г.» [4]. Главная цель НСФТИ – повышение прозрачности и эффективности финансовых и товарных рынков, предоставление государственным органам и участникам рынка актуальной и достоверной информации для принятия решений. С момента своего запуска НСФТИ стала ключевым инструментом мониторинга и анализа состояния внутренних рынков. Она аккумулирует и распространяет данные, необходимые для формирования адекватной экономической политики и оценки рисков.

НСФТИ продолжает развиваться, охватывая все более широкий спектр финансовых инструментов и товаров [18]. Система постоянно совершенствуется, внедряются новые методы анализа

и визуализации данных, делает ее еще более ценным ресурсом для всех участников национальной экономики. Важным аспектом функционирования НСФТИ является ее роль в обеспечении стабильности финансовой системы страны. Регулярное предоставление актуальной информации позволяет своевременно выявлять потенциальные угрозы и внедрять превентивные меры.

Таким образом, важным обоснованием разработки НСЦИ как инструмента ценовой политики является ее потенциал в формировании суверенной системы ценообразования в Российской Федерации, призванной в первую очередь отражать внутренние ценовые соотношения отечественной продукции, минимизируя зависимость от глобальных ценовых показателей. Это, в свою очередь, обеспечит максимальное соответствие интересам структурной перестройки экономики и будет способствовать созданию эффективной и динамичной экономической модели. Реализация НСЦИ повысит прозрачность и предсказуемость ценовых процессов на внутреннем рынке, создав благоприятные условия для долгосрочного планирования и инвестиций. Это станет фактором повышения конкурентоспособности российских предприятий, стимулирования инновационного развития и улучшения качества продукции. Следовательно, разница между национальной системой ценовых индикаторов и системой финансовых товарных индикаторов заключается в их объекте наблюдения, назначении и охвате.

Исходя из вышеизложенного, отметим, что разработка НСЦИ, отвечающая установленным критериям, представляет собой стратегический шаг на пути к укреплению экономической безопасности государства. «Начатая в 2021 г., эта работа осуществляется в рамках стратегического планирования и изначально была направлена на обеспечение экономической безопасности Российской Федерации [63]. Так, утвержденный Постановлением Правительства Российской Федерации № 4140-р от 23 декабря 2022 г. «План действий (дорожная карта) по развитию организованной (биржевой) торговли на отдельных товарных рынках на 2023–2025 гг.» предусматривает развитие и расширение системы национальных ценовых индикаторов для ключевых российских товаров на том основании, что «эта мера имеет основополагающее значение для укрепления экономической безопасности страны» [5].

2. Эволюция институциональной системы НСЦИ

Таким образом, уже с 2022 г. ведется комплексная организационно-институциональная работа по преобразованию НСЦИ, в процессе которой был подготовлен вышеупомянутый стратегический документ: «План действий (дорожная карта) по развитию организованной (биржевой) торговли на отдельных товарных рынках на 2023–2025 гг.». «В качестве основных соисполнителей создания НСЦИ определены следующие федеральные органы: Федеральная антимонопольная служба России (ФАС России), Министерство экономического развития Российской Федерации, Министерство финансов Российской Федерации, Министерство сельского хозяйства Российской Федерации, Федеральная налоговая служба России (ФНС России) и Федеральная таможенная служба России (ФТС России)» [35]. В проекте также участвуют Банк России и две биржи: АО «СПБМТСБ» и АО «НТБ». Ожидаемый результат «Плана действий» – разработка механизмов рыночного ценообразования ключевых товарных групп и повышение качества информации, используемой при расчете рыночных индикаторов.

Обзор ключевых документов, формирующих институциональную систему и инфраструктуру НСЦИ, принятых в период с 2022 по 2025 г., представлен в табл. 10.

В период с 2022 по 2025 г., в соответствии с принятыми нормативными актами и документами стратегического планирования, разработка институциональных основ НСЦИ прошла несколько этапов. В результате уровень выполнения этой задачи был повышен до стратегического значения. «С 2022 г. целенаправленно выстраивались нормативные рамки, организационные формы инфраструктуры, на основе которой должна функционировать эта система как составная часть рыночной конкурентной экономики» [35, с. 3588]. Как видно из принятых документов основой этой системы становится развитая биржевая торговля, предоставляющая возможность в свободной конкурентной борьбе сформировать релевантные рыночные ценовые индикаторы. К тому же биржам, уже как ценовым агентствам, предоставляется право собирать информацию по внебиржевым договорам, что увеличивает репрезентативность формируемых биржей индикаторов. «Подобные индикаторы могут использоваться крупными и средними компаниями для формиро-

Таблица 10. Этапы и результаты деятельности по формированию институциональной основы НСЦИ в России

Дата принятия (период действия)	Наименование Документа/статус документа	Наименование Документа/статус документа	Целевые установки (ЦУ); ожидаемый результат (ОР); общественно значимый результат (ОЗР)	Исполнители
23.12.2022	«План мероприятий («дорожная карта») развития организованной (биржевой) торговли на отдельных товарных рынках на 2023–2025 гг.» [5]	Распоряжение Правительства РФ от 23.12.2022 № 4140-р (ред. от 08.07.2024)	ЦУ: системное развитие организованной (биржевой) торговли товарами и производными ценными бумагами ОР: повышение значимости и уровня доверия к формируемым товарными биржами методикам и рассчитываемым по ним ценовым индексам; – формирование ликвидных биржевых и внебиржевых индексов цен на товары; – развитие рыночных механизмов ценообразования на ключевые группы товаров; повышение качества информации, используемой при расчете рыночных индикаторов	Исполнители 1. ФАС России (обеспечивают реализацию плана, мониторинг и контроль); 2. ФОИВ – ФТС России; ФНС России; Минэкономразвития России; Минфин России; Минпромторг России; Минтранс России; Минсельхоз России; Банк России. 3. АО, выполняющие функции биржи, в т.ч. АО СПбМТСБ (АО «Петербургская биржа»)
31.05.2023	«Об утверждении Положения о предоставлении информации о заключенных сторонами не на организованных торгах договорах, обязательства по которым предусматривают переход права собственности на товар, допущенный к организованным торгам, а также о ведении реестра таких договоров и предоставлении информации из указанного реестра и признании утратившими силу некоторых актов Правительства Российской Федерации» [6; 7]	Постановление Правительства РФ от 31.05.2023 г. № 892 (ред. от 16.04.2024)	ЦУ: устанавливаются случаи, порядок, объем и сроки, в соответствии с которыми стороны должны предоставлять информацию о заключенном ими не на организованных торгах договоре, обязательства по которому предусматривают переход права собственности на товар, допущенный к организованным торгам (т.е. о внебиржевом договоре) соответствующей бирже. ОР: внебиржевые ценовые индикаторы формируются на основе предоставленной бирже релевантной информации	АО, выполняющие функции биржи, в т.ч. АО «Петербургская биржа», АО «Национальная товарная биржа»

Окончание табл. 10

Дата принятия (период действия)	Наименование Документа/статус документа	Целевые установки (ЦУ); ожидаемый результат (ОР); общественно значимый результат (ОЗР)	Исполнители
Принят 13.12.2024, действует с 01.09.2025	«Об администраторах финансовых и товарных индикаторов» [2]	ЦУ: устанавливается, что 1) ценовой (товарный) индикатор – это показатель цены драгоценных металлов, вещей, услуг, связанных с транспортировкой указанных вещей, значение, рассчитываемое на основании совокупности указанных показателей, товарный индикатор); 2) администратор индикаторов – юридическое лицо, которое осуществляет деятельность по определению, представлению индикатора и сведения о котором внесены Банком России в реестр администраторов индикаторов, представленное хозяйственным обществом, созданным в соответствии с законодательством РФ и имеющим собственные средства не менее 5 млн руб. ОР: создается система аккредитованных российских администраторов ценовых индикаторов, способных продуцировать релевантные финансовые и ценовые индикаторы	Межведомственная комиссия, состоящая из представителей ФОИВ, Банка России, принимающая решение о согласовании или об отказе в согласовании методологии определения, представления товарного индикатора и т.п. Банк России ведет реестр администраторов индикаторов
01.01.2025 – 31.12.2030	«Развитие конкуренции» [8]	ЦУ: создание благоприятной институциональной и организационной среды в целях улучшения условий функционирования товарных рынков, развития конкуренции на них, устранения административных барьеров. ОЗР: усовершенствование системы национальных ценовых индикаторов, а именно: расширение перечня биржевых товаров, а также товаров, внебиржевые сделки по которым регистрируются на бирже; формирование национальных ценовых индикаторов в количестве 35 (40) единиц	Куратор: зам. Председателя Правительства РФ А.В. Новак; Руководитель ФП М.А. Шаскольский (ФАС России); зам. руководителя ФП С.А. Пузыревский (ФАС России)

Источник: составлено автором (И.А. Колпакова) [35].

вания рыночных стратегий при соблюдении требований антимонопольного регулирования, эти же индикаторы важны при заключении договоров по госзакупкам для пресечения монопольных сговоров» [35, с. 3589]. Осуществляется постепенный переход от иностранных к российским налоговым и таможенным бенчмаркам. Налоговый кодекс РФ уже включает Санкт-Петербургский биржевой нефтяной индекс, применяемый в определенных налоговых ситуациях. При расчете плавающих пошлин и демпферов (зерновой, топливный) ФТС России использует отечественные ценовые индикаторы.

Структура НСЦИ по состоянию на начало 2026 г. и ее функции показывают, что это уже не просто база данных о ценах, а распределенная государственная цифровая платформа, объединяющая финансовую математику, фискальный контроль и промышленное планирование. Конфигурация НСЦИ состоит из пяти ключевых блоков, каждый из которых имеет свое предназначение (табл. 11).

Таким образом, НСЦИ обладает всеми признаками института финансовой инфраструктуры, обеспечивающей прозрачность рынка и закладывающей основу для работы таких финансовых институтов, как банки, страховщики, инвесторы и т.п.

НСЦИ как распределенная государственная ИТ-платформа выполняет следующие институциональные функции:

- информационная роль (НСЦИ создает единые, юридически закрепленные правила определения стоимости активов и товаров (нефти, золота, зерна) внутри страны);

- снижение неопределенности (национальные ценовые индикаторы позволяют участникам рынка опираться на достоверные данные, заменяя ушедшие зарубежные аналоги (например, котировки Platts). Для того же служит формирование ориентиров для налогообложения, экспортных пошлин и внебиржевых сделок);

- регуляторный статус (с 1 сентября 2025 г. в России вступил в силу закон об администраторах финансовых и товарных индикаторов. Это официально вводит такие организации в правовое поле как особых участников финансового рынка).

Особая значимость и смысл форсированного создания этого института определяется остротой текущей внешнеполитической ситуации и санкционным давлением с целью подорвать экономико-финансовые основы национальной безопасности России. В связи

Таблица 11. Структура НСЦИ как распределенной государственной ИТ-платформы (по состоянию на начало 2026 г.)

Блок генерации первичных данных (Ценовые центры)	Методологический блок (Математическое ядро)	Фискально-регуляторный блок (Государственный рынок)	Антимонопольный и социальный блок (Защита рынка)	Информационно-технологический блок (ГИС)
<p>Биржевой сектор (СПбМТСБ, Мосбиржа, НТБ).</p> <p>Дают «жесткие» данные по реальным сделкам</p>	<p>Экспертные советы (представители ЦБ РФ, ФАС РФ и Минфина РФ).</p> <p>Утверждают методики расчета индикаторов как алгоритмы очистки данных, с тем чтобы убрать из расчета «дружественные» сделки и случайные всплески</p>	<p>ФНС РФ на базе НСЦИ рассчитывает налоги</p>	<p>ФАС России использует НСЦИ для выявления «картельных стоговоров» и завышения цен. Это повод для мгновенной проверки</p>	<p>ЕГАИС/Честный знак.</p> <p>Сверка физических объемов товара с его ценой в чеках или накладных</p>
<p>Внебиржевые регистраторы.</p> <p>Собирают данные о прямых контрактах, которые раньше были «в тени» (например, долгосрочные поставки газа или угля)</p>		<p>ФТС РФ на базе НСЦИ рассчитывает плавающие пошлины, демпферы</p>	<p>Минпромторг РФ на базе изменений ценовых индикаторов принимает решения о квотировании экспорта</p>	<p>Электронная логистика. Система видит не только цену товара, но и стоимость его перевозки (РЖД, порты), что позволяет считать Netback с точностью до рубля</p>
<p>Ценовые агентства. Новые российские институты, которые собирают данные там, где нет биржи (рынок услуг, фрахт танкеров) (ЦЦИ Газпромбанка)</p>		<p>Минфин РФ на базе НСЦИ планирует трехлетний бюджет и ФНБ</p>	<p>Минсельхоз РФ на базе изменений ценовых индикаторов принимает решения о квотировании экспорта</p>	

Источник: составлено автором (И.А. Колпакова).

с чем кардинально важным становится использование этого финансового института для:

- формирования ориентиров для налогообложения, экспортных пошлин и внебиржевых сделок;
- обеспечения экономического суверенитета, а именно создания независимой базы данных, необходимой для стабильности всей финансовой системы в условиях санкций.

«Однако на пути совершенствования НСЦИ, превращения ее в проактивный инструмент ценовой и финансовой политики многое еще предстоит сделать, поскольку российский биржевой рынок, как с точки зрения инфраструктуры, так и объемов торгов, в целом недостаточно развит, что может негативно сказаться на реализации планов по расширению и повышению эффективности НСЦИ» [35, с. 3592].

В частности, достижение к 2030 г. цели по Федеральному проекту «Развитие конкуренции» по формированию 40 ценовых индексов, при том что на данный момент их число не достигает и полутора десятков, потребует немало усилий, связанных в том числе с преодолением сопротивления бизнеса.

В Российской Федерации до сих пор отсутствует законодательное определение статуса национальных ценовых агентств, начавших свою деятельность в период острой нехватки информации от мировых ценовых агентств, начиная с 2022 г. Одним из примеров является Центр ценовых индексов Газпромбанка, работающий в пилотном режиме с сентября 2022 г. Центр рассчитывает индексы для таких товаров, как уголь, метанол и цены на полувагоны, с потенциалом расширения сферы своей деятельности на весь спектр российского экспортного сырья [33]. Принцип работы таких агентств схож с принципом большинства новых зарубежных структур: они используют метод опроса. Это означает, что они получают информацию о контрактных ценах непосредственно от компаний, чаще всего экспортеров. На основе полученных данных они формируют индексы цен, которые затем предлагаются клиентам на коммерческой основе. Информация служит инструментом для принятия решений в ходе текущих операций и прогнозирования.

Еще одна нерешенная коллизия. Нормативные акты, регулирующие НСЦИ, не определяют значения ценовых индикаторов

по договорам, в большом количестве заключаемым на электронных торговых платформах.

В этой связи образовавшийся пробел, охватывающий как методологию формирования НСЦИ, так и перспективы ее применения в контексте ценообразования и антимонопольного регулирования, стал предметом дебатов в российском научном и экспертном дискурсах.

3. Дискурс о необходимости, возможности, значимости и методах формирования НСЦИ

«Постановка задачи о формировании собственной НСЦИ и разработка правовых основ ее функционирования сопровождалась интенсивным обсуждением смысла, значения и необходимости соответствующих изменений, вносимых в практику деятельности как органов государственного регулирования, так и российского бизнес-сообщества» [35, с. 3586].

За последние годы прошло несколько обсуждений на круглых столах, прошедших в Совете Федерации, в Государственной думе. Этим вопросам был посвящен XIII Санкт-Петербургский международный юридический форум (19–21 мая 2025 г.), два круглых стола в МГУ им. М.В. Ломоносова (в 2024 г.). Уже в марте 2026 г. на юбилейном форуме «Биржевой товарный рынок», прошедшем в Санкт-Петербурге, промежуточным итогом формирования НСЦИ была посвящена пленарная сессия «Ценовая прозрачность рынка – в интересах государства и бизнеса».

Как отмечалось ранее, антимонопольные органы последовательно выступают за интеграцию ценовых индикаторов в свою практику. Следовательно, инициатива по созданию национальной системы была воспринята ими положительно и подкреплена соответствующими обоснованиями. Новые, убедительные аргументы, появившиеся в контексте бойкота иностранных ценовых агентств, придали дополнительный импульс ее созданию.

Банк России поддержал эту инициативу, рассматривая ее как эффективное развитие российского рынка финансовых инструментов, предназначенных для хеджирования ценовых рисков. Важно отметить, что Банку России были предоставлены полномочия вести реестр финансовых и товарных индикаторов. В настоящее время

этот реестр включает 13 товарных индикаторов, помимо финансовых. Будучи мегарегулятором финансового рынка, Банк России контролирует биржевые операции и сами биржи, выступая в качестве ценовых администраторов. Через своих сотрудников Банк России гарантирует объективность ценовых индикаторов, генерируемых на биржах [69]. А с 1 сентября 2025 г. Банк России начал реализовывать контроль по формированию деятельности финансовых и товарных администраторов.

Министерство финансов России проявляет активный интерес к развитию инфраструктуры НСЦИ. Ведомство высоко оценивает и поддерживает стратегию развития НСЦИ, важным элементом которой является стимулирование биржевой торговли в стране.

Позиция бизнеса относительно данной инициативы характеризуется высокой степенью настороженности и опаски. Преимущественно крупный бизнес, выступающий основой национального бизнес-сообщества и практически исключаящий малый бизнес из данного процесса, ожидает усиления антимонопольного и ценового регулирования. Это происходит несмотря на заявленную цель НСЦИ, заключающуюся в сохранении свободы рыночного ценообразования и постановке антимонопольного регулирования на рыночные основы [71].

Особую озабоченность вызывает тенденция к ускоренному расширению ассортимента и объема товаров, выводимых на биржевой рынок, для которых будут формироваться ценовые индикаторы, инициированная федеральными властями. К примеру, Федеральный проект «Развитие конкуренции» ставит целью увеличить количество индикаторов с 30 до 40 к 2030 г. [8; 21]. Примечательно, что аналогичное число товаров планируется ввести на биржевой рынок в рамках плана развития биржевой торговли в России.

Инициативы по предоставлению Министерству финансов России законодательных полномочий по определению видов и объемов товаров, подлежащих выводу на биржевой рынок, вызывают интенсивные споры. Предыдущая попытка закрепить аналогичные меры в законодательстве была отклонена. Текущий проект закона, представленный в первой половине 2025 г., также не получил одобрения. «Законопроект, предлагающий поправки к Закону «Об организованной торговле», предоставляя право Правительству

России устанавливать нормативы реализации товаров на биржевом рынке для экономических субъектов (до 25%)» [35, с. 3593]. В проекте закона был определен следующий перечень товаров: рыба и морепродукты, зерновые культуры, масличные культуры, сахарная свекла, подсолнечное масло, белый сахар, корма, строительные и минеральные материалы, уголь, нефтехимическая и химическая продукция, удобрения, полимеры и пластмассы, древесина, необработанная древесина различных пород, драгоценные металлы и камни, а также металлы и металлопродукция, включая слябы, арматуру, стальной лом, чугун, никель, алюминий, кобальт и свинец [60]. Против выступили Минсельхоз России [51], отраслевой союз золотопромышленников [57], а также объединение крупного российского бизнеса – РСПП⁵.

«По мнению РСПП, законопроект существенно ограничивает гибкость договорной политики из-за невозможности изменения параметров уже заключенных сделок (объемы, получатели грузов, пункты доставки)» [35], затрудняет возможность комплексных поставок с учетом широкой номенклатуры товаров, а также не учитывает работу в условиях обязательной 100%-ной предоплаты, дополнительные затраты на хранение товара и необходимость минимизации логистических рисков. «Все перечисленное выше приведет к удорожанию продукции для потребителя, к возможному сокращению спроса и вместе с тем не позволит создать репрезентативные индикаторы и достигнуть заявленных целей законопроекта», — делают вывод руководители Союза [63, с. 42; 64].

Важно подчеркнуть, что позиция Министерства финансов и антимонопольного ведомства по вопросу создания и расширения НСЦИ не всегда совпадает с мнением других федеральных органов исполнительной власти. Как уже отмечалось, Министерство сельского хозяйства не согласилось с мнением о том, что биржевая торговля — наиболее эффективный инструмент формирования конкурентных рыночных цен. На основе факта о том, что на «Национальной товарной бирже» средневзвешенная цена за тонну сахара по состоянию на определенное число была выше, чем на вне-

5. Российский союз промышленников и предпринимателей (РСПП) — общероссийская общественная организация, представляющая интересы деловых кругов.

биржевом рынке, в публикации Минсельхоза это мнение было подвергнуто сомнению. Для руководителей ведомства принципиально важно защитить интересы работающих в сельском хозяйстве. Они считают, что в производимых новациях сложно учесть специфику сельскохозяйственного производства, поскольку оно зависит от множества неконтролируемых факторов. В связи с этим они советуют «адаптировать нормативные требования к реальным сельскохозяйственным условиям, чтобы избежать негативных последствий для фермеров и рынка в целом» [51].

Ранее и Министерство экономического развития России высказало отрицательное мнение по предыдущему проекту закона, причиной которого стало чрезмерное регуляторное давление на бизнес.

Мнения ученых-экономистов и ученых-юристов, высказанные на уже упоминавшихся форумах, а также в ряде статей в экономических и юридических журналах в основном идут в русле оценок бизнеса.

Преподаватели экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова, в том числе эксперты Центра экономико-правовой экспертизы, изложили свои ключевые позиции относительно внедрения НСЦИ. Они признают необходимость такой системы, но предупреждают о потенциальных негативных последствиях для бизнеса, включая риск создания впечатления ползучего усиления ценового регулирования. Главная обеспокоенность ученых-экономистов и экспертов заключается в следующем, будет ли привязка цен к национальным ценовым индикаторам служить «безопасной гаванью» или любое отклонение от них будет интерпретировано как сигнал или даже фактическое нарушение? «Важно понимать, что привязка к национальному индикатору цен является лишь временной мерой, а не доказательством нарушения. Игнорирование этого факта может привести к значительному искажению рыночной ситуации. Поэтому при разработке системы крайне важно четко определить механизм использования индикаторов цен. В противном случае существует риск того, что первоначально основанная на себестоимости система, разработанная для отражения конкурентной среды, будет заменена другими индикаторами. Например, вместо фактической конкурентной цены могут использоваться оценки

себестоимости, а вместо динамики цен в конкурентной ситуации — инфляция» [74].

Наибольшее сопротивление вызвали вопросы относительно целесообразности использования биржевых котировок в качестве бенчмарков. Например, заведующий кафедрой коммерческого права Санкт-Петербургского государственного университета считает, что ценовые показатели российских бирж не отражают фактической рыночной оценки, формируемой в условиях конкуренции. В отличие от традиционных бирж, которые создаются как некоммерческие организации (т. е. не преследуют цели получения прибыли), российские биржи создаются и функционируют как акционерные общества. Их создание и функционирование иницируются государственными органами, а не рыночными механизмами. Учитывая значительное влияние биржевых сделок на экономику, они подлежат непосредственному государственному регулированию. «Участие в биржевых торгах не должно быть обязанностью экономических субъектов, оно должно быть добровольным, основанным на их коммерческом интересе и конституционном праве на свободу предпринимательства. Отклонение от этих принципов неизбежно приводит к искажению самой сути биржи и биржевой торговли» [61, с. 10].

Противоположную точку зрения закономерно высказала вице-президент АО «Петербургская биржа» Е.А. Сидорова: «Биржевая цена конкурентная и рыночная» — и это обосновывается тем, что «договоры на биржевых торгах должны быть заключены при соблюдении следующих условий: на основании заявок, адресованных неограниченному кругу участников торгов (анонимный двусторонний встречный аукцион), регулярности и равномерности реализации товара в определенном объеме, участия в торгах не менее двух продавцов и трех покупателей [35]. Если добавить сюда норму Закона об организованных торгах, что по обязательствам, возникшим из договоров, заключенных на основании безадресных заявок, должен осуществляться клиринг, получаем идеальную конструкцию торгов («золотой стандарт биржевых торгов»), при которых на каждом этапе заключения и исполнения договора осуществляется контроль биржей, клиринговой организацией, а в ряде случаев — оператором товарных поставок. В совокупности это минимизирует возможность сговоров и манипулирования ценами, обеспечивает равный доступ

к товару для всех участников и недискриминационные условия его приобретения, сокращая товаропроводящую цепочку. Это создает условия для практически совершенной конкуренции, и цена, сформированная по итогам таких биржевых торгов, точно является справедливой рыночной ценой» [67, с. 12].

Таким образом, в ходе дискуссии были рассмотрены ключевые вопросы. Во-первых, обсуждалась эффективность индексов цен как инструментов снижения неопределенности в бизнес-планировании и предоставления экономическим субъектам актуальной, достоверной и репрезентативной информации. Во-вторых, были рассмотрены способы предотвращения усиления давления на бизнес в условиях реструктуризации стратегических направлений деятельности компаний. Особое внимание было уделено роли и перспективам развития биржевой торговли в России.

По итогам обсуждения было установлено, что федеральные исполнительные органы приступили к реализации решения о создании НСЦИ. Представители бизнеса выражают готовность соблюдать установленные требования, но обеспокоены потенциальными негативными последствиями новой нормативно-правовой среды. Экспертное сообщество, представленное экономистами и юристами, признавая важность создания НСЦИ, выражает сомнения относительно выбранных подходов к ее формированию и дальнейшему функционированию.

Таким образом, для успешной имплементации НСЦИ и учета интересов всех заинтересованных сторон следует принять во внимание следующие рекомендации, адресованные регулирующим органам (табл. 12).

Реализация данных рекомендаций непосредственно связана с обеспечением экономической безопасности России и задействованных в этом процессе финансовых институтов, поскольку создание надежной и эффективной НСЦИ способствует развитию честной конкуренции, прозрачности рынков и устойчивому экономическому росту. В совокупности эти факторы содействуют укреплению экономической стабильности страны, снижают риски монополизации и ценовых манипуляций, а также повышают доверие инвесторов и участников рынка, тем самым обеспечивая защиту национальных экономических интересов и адаптивность экономики России к внешним шокам.

Таблица 12. Рекомендации по имплементации НСЦИ, адресованные регулирующим органам

Направления	Рекомендации	Ключевые действия	Ответственные органы
Нормативно-правовое регулирование	1. Разработка и принятие комплексного законодательства, определяющего статус, цели, принципы и порядок формирования НСЦИ	<ul style="list-style-type: none"> — Создание рабочей группы с участием представителей регуляторов, экспертов, участников рынка. — Разработка законопроекта, учитывающего международный опыт. — Проведение общественных обсуждений и экспертиз 	Минэкономразвития, Минфин, Банк России, профильные комитеты Государственной Думы
	2. Определение перечня рынков и товаров/услуг, для которых будут формироваться ценовые индикаторы	<ul style="list-style-type: none"> — Анализ существующих рынков на предмет их значимости, степени конкуренции, наличия информационных пробелов. — Приоритизация рынков на основе критериев: объем рынка, социальная значимость, потенциал для спекуляций 	Минэкономразвития, ФАС, отраслевые министерства
	3. Установление требований к методологии расчета ценовых индикаторов, включая источники данных, алгоритмы и периодичность обновления	<ul style="list-style-type: none"> — Разработка методических рекомендаций по расчету индикаторов для различных типов рынков. — Определение требований к качеству и доступности исходных данных. — Утверждение стандартов отчетности для участников рынка 	Банк России, Росстат, отраслевые регуляторы
Институциональное обеспечение	1. Определение ответственного органа (или координационного центра) за формирование, публикацию и мониторинг НСЦИ	<ul style="list-style-type: none"> — Создание специализированного подразделения в рамках существующего регулятора (например, Банка России или Росстата), определение его полномочий и функций 	Правительство РФ, Администрация Президента
	2. Создание механизма взаимодействия регуляторами, участниками рынка и информационными агентствами	<ul style="list-style-type: none"> — Разработка регламентов обмена информацией. — Создание единой платформы для сбора и публикации данных. — Проведение регулярных консультаций с участниками рынка 	Ответственный орган за НСЦИ, ФАС, отраслевые регуляторы
	3. Обеспечение независимости и объективности расчета ценовых индикаторов	<ul style="list-style-type: none"> — Установление правил, исключающих конфликт интересов при расчете индикаторов. — Регулярный аудит методологии и результатов расчета 	Ответственный орган за НСЦИ, Счетная палата

Окончание табл. 12

Направления	Рекомендации	Ключевые действия	Ответственные органы
Технологическое обеспечение	1. Разработка и внедрение современной IT-инфраструктуры для сбора, обработки и публикации ценовых индикаторов	<ul style="list-style-type: none"> — Выбор и внедрение специализированного программного обеспечения. — Обеспечение защиты данных и кибербезопасности. — Разработка удобных интерфейсов для пользователей 	<ul style="list-style-type: none"> Ответственный орган за НСЦИ, Минцифры, Минфин
	2. Обеспечение доступности ценовых индикаторов для всех заинтересованных сторон	<ul style="list-style-type: none"> — Публикация индикаторов на официальных сайтах. — Разработка API для интеграции с другими системами 	<ul style="list-style-type: none"> Ответственный орган за НСЦИ
Развитие и совершенствование	1. Регулярный мониторинг и анализ эффективности НСЦИ, адаптация к изменяющимся рыночным условиям	<ul style="list-style-type: none"> — Сбор обратной связи от пользователей. — Анализ статистических данных по использованию индикаторов. — Внесение изменений в методологию и функционал системы 	<ul style="list-style-type: none"> Ответственный орган за НСЦИ, экспертное сообщество
	2. Расширение перечня ценовых индикаторов по мере развития рынков и появления новых потребностей	<ul style="list-style-type: none"> — Идентификация новых рынков и товаров/услуг, требующих ценовых индикаторов. — Разработка и внедрение новых индикаторов 	<ul style="list-style-type: none"> Минэкономразвития, ФАС, отраслевые министерства
	3. Проведение образовательных и информационных кампаний для участников рынка и широкой общественности о целях и преимуществах НСЦИ	<ul style="list-style-type: none"> — Разработка информационных материалов (брошюры, статьи, вебинары). — Организация обучающих мероприятий. — Сотрудничество со СМИ 	<ul style="list-style-type: none"> Ответственный орган за НСЦИ, Банк России, Росстат

Источник: составлено автором (И.А. Колпакова).

Выводы по главе II

Осмысление подходов к формированию Национальной системы ценовых индикаторов как нового института финансовой инфраструктуры, призванного обеспечивать релевантной ценовой информацией сферу управления и регулирования российской экономики, началось в 2022 г. Это было связано с необходимостью определения внутренних рыночных цен на ключевые товары, не подлежащие государственному регулированию, не ориентируясь, как это было принято до этого, на бенчмарки (индикаторы, индексы цен) по товарам, формируемым за рубежом ценовыми агентствами недружественных стран. Таким образом, в формировании НСЦИ государственные органы исходили из предпосылки, что для обеспечения технологического и экономического суверенитетов, являющихся основой экономической безопасности, значительный объем ценовой информации должен генерироваться внутри Российской Федерации. В то же время предполагалось, что расширение охвата российского рынка релевантными ценовыми показателями, сформированными на рыночных основах, позволит снизить непрозрачность и риски в финансовой системе, упростить инвестиционные решения и стимулировать разработку новых финансовых продуктов. В ценовой сфере использование возможностей НСЦИ как цифровой платформы было призвано повысить качество оперативного управления ценами, а также создать возможности осуществления давно назревшего перехода от сугубо оперативного управления ценами (часто в ручном режиме) к стратегическому. Одной из ключевых задач НСЦИ являлось облегчение перехода к расчетам в национальных валютах с дружественными странами и развитие более тесных экономических взаимосвязей с этими странами, также уже приступившими к формированию национальных ценовых индикаторов на товары своего экспорта.

Наличие НСЦИ в России позволит:

- 1) разработать производные финансовые инструменты, позволяющие предприятиям эффективно хеджировать свои риски;
- 2) предотвратить риски, связанные с отсутствием у российских компаний доступа к соответствующей информации с мировых рынков;

3) при внедрении национальных индикаторов не только на внутреннем, но и на международном уровне создать возможности для укрепления позиций России в партнерских отношениях, что повысит их эффективность и будет способствовать достижению российских интересов;

4) «использовать систему национальных ценовых индикаторов для формирования суверенной структуры цен, отражающей внутрироссийские соотношения стоимости произведенных в стране товаров, в меньшей степени подверженной влиянию мировых цен и в наибольшей степени, соответствующей интересам структурной перестройки и созданию эффективной и динамично развивающейся экономики» [35].

В контексте снижения неопределенности в экономических отношениях НСЦИ демонстрирует свою важность в укреплении финансово-экономического суверенитета Российской Федерации, а следовательно, ее экономической безопасности. Однако на данном этапе процесс внедрения НСЦИ в российской экономике сопряжен с рядом существенных недостатков, несущих в себе потенциал как для дискредитации самой инициативы, так и для создания новых рисков.

Отсутствие разработанной концепции формирования и функционирования НСЦИ как специализированного финансового института препятствует развитию этого инструмента регулирования в России. Российское законодательство не дает четкого определения НСЦИ или аналогичных систем, что приводит к терминологической неопределенности. В то время как концепция национальных ценовых индикаторов активно обсуждается, федеральный закон об администраторах финансовых и товарных индикаторов фокусируется исключительно на товарных индикаторах, игнорируя ценовые. Банк России, демонстрируя успех в создании национальных ценовых индикаторов, ссылается на «Карту финансовых и товарных индексов», содержащую только 13 товарных индексов, указывая на несоответствие между фактическими достижениями и заявленными целями.

Нельзя не отметить, что реализация задачи создания НСЦИ, поставленной в 2022 г., привела к ее значительной эволюции. Первоначально система позиционировалась исключительно как

инструмент обеспечения экономической безопасности Российской Федерации путем восполнения пробелов в соответствующей информации с мировых рынков о ценовых индикаторах (бенчмарках) на товары российского экспорта. Однако анализ принятых нормативных документов показывает, что со временем ее смысл свелся в основном к использованию ценовых индикаторов во все более широком масштабе на внутреннем российском рынке. Причем все чаще создание НСЦИ позиционируется именно как реформа российского ценообразования в целом.

Среди представителей российского крупного бизнеса, экономистов и юристов существует запрос по поводу необходимости более полного и глубокого ознакомления с намерениями органов государственного управления по использованию НСЦИ, сформированными в виде концепции. Прежде всего требуют пояснения следующие вопросы:

- для каких целей будет собираться и использоваться ценовая информация;
- какими способами будет собираться информация помимо бирж;
- не вырастет ли потенциал чрезмерного государственного регулирования;
- как будет обеспечена конфиденциальность полученной ценовой информации;
- чем будут компенсироваться дополнительные затраты и усилия по сбору информации для НСЦИ.

Вместе с тем пока неясен и вопрос о механизме использования российских ценовых индикаторов в качестве защиты национальной экономики от внешних ценовых шоков.

От ответов на эти вопросы зависит возможность полноценной реализации задач по формированию НСЦИ, достижение поставленных целей, и прежде всего цели укрепления экономической безопасности России. Может случиться так, что внедрение государственными органами НСЦИ нарушит расстановку сил на российском рынке, исказив рыночную ситуацию. В свою очередь, это приведет к подавлению предпринимательской инициативы и снижению деловой активности российского бизнеса. В результате может произойти снижение конкурентоспособности российских

компаний как на внутреннем, так и на мировом рынке. Разумеется, это не будет способствовать повышению экономической безопасности России, а в критических ситуациях сможет и подрывать ее.

Формирование концепции НСЦИ хотя и необходимый, но в целом несколько запоздавший шаг, поскольку в 2026 г. уже можно подводить определенные итоги реализации первой дорожной карты по созданию НСЦИ, охватывающей период 2023–2025 гг., и разрабатывать следующую. В следующем плане — дорожной карте должны быть более четко отражены вопросы совершенствования законодательства по организованной торговле в целях повышения эффективности функционирования российских бирж, на которые возложена обязанность по формированию ценовых индикаторов. В частности, следует более четко определить правовой статус бирж, порядок заключения биржевых сделок и значение биржевых котировок. Важной областью развития биржевой торговли является снижение влияния государства. Следует избегать принудительного развития биржевой торговли, сосредоточившись вместо этого на ряде мер, которые повысят привлекательность и эффективность биржевых инструментов.

При условии разработки четкой и понятной концепции национальной системы ценовых индикаторов и формирования соответствующей нормативно-правовой базы создаваемая российская система ценовых индикаторов может быть по праву признана способной укрепить экономическую безопасность Российской Федерации и защитить ее национальные интересы.

ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ В ФОРМИРОВАНИИ БЮДЖЕТНОЙ ПОЛИТИКИ КАК ИНСТРУМЕНТ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ РОССИИ

1. Анализ угроз экономической безопасности в бюджетной сфере

В последние пять лет экономическая ситуация в Российской Федерации была довольно сложной. Россия столкнулась с беспрецедентными и не встречавшимися ранее потрясениями разного характера. Имеются в виду распространение пандемии в 2020–2021 гг. и проведение СВО на территории Украины, связанные с ней «санкционный шторм», кардинальные геополитические изменения, а также перестройка международных, политических, торговых, финансовых, информационных связей, начиная с февраля 2022 г. Российская экономика справилась с возникшими угрозами и вызовами, восстановилась и встала на путь роста и стабильного развития. В этих условиях российский бюджетный сектор несет на себе колоссальную нагрузку, а финансовые институты бюджетной политики (институты доходов, расходов бюджета, государственных заимствований, аккумуляирования средств в рамках Фонда национального благосостояния и т.д.), как показывает практика последних лет, имеют важнейшее значение в ходе достижения долгосрочного и устойчивого развития нашей страны. Исследование показателей экономической безопасности в бюджетной сфере за период 2019–2024 гг., наряду с анализом структурных преобразований и реализованных мер бюджетной политики в Российской Федерации на среднесрочную перспективу (2025–2027 гг.), обеспечивает фундаментальную основу для [29]:

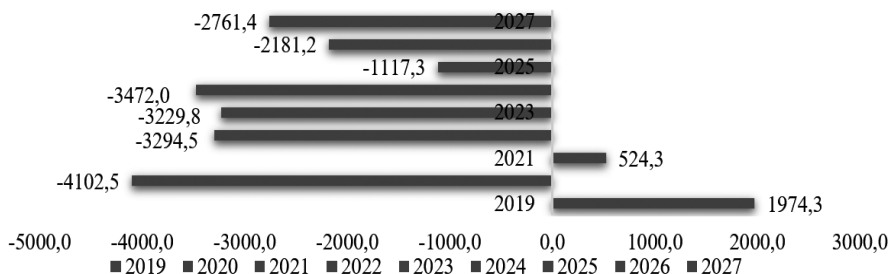
- выявления и оценки масштабов угроз экономической безопасности в бюджетной сфере;
- определения эффективности управленческих решений, принимаемых высшим руководством страны и государственными органами.

В Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 г., утвержденной Указом Президента Российской Федерации от 13 мая 2017 г. № 208 (далее – Стратегия), к показателям состояния экономической безопасности в бюджетной сфере отнесены дефицит федерального бюджета, «внутренний и внешний государственный долг Российской Федерации, к угрозам и вызовам экономической безопасности – несбалансированность национальной бюджетной системы и недостаточно эффективное государственное управление» [30]. Данная Стратегия была принята восемь лет назад, до возникновения пандемии и СВО, однако в настоящее время положения Стратегии, касающиеся перечня индикаторов экономической безопасности, характеризующих состояние бюджетной сферы нашей страны, угроз и вызовов, не потеряли своей актуальности и могут быть взяты за основу при проведении анализа.

В текущих условиях очевидно, что дефицит бюджета, представляющий собой отрицательную разницу между доходами и расходами бюджета, и государственный долг представляют собой значительную угрозу экономической безопасности в долгосрочной перспективе. Эти показатели, тесно связанные с эффективностью государственного управления и сбалансированностью бюджетной системы, требуют всестороннего анализа. В этой связи, опираясь на фундамент, заложенный в Стратегии 2017 г., проведем дальнейшее исследование, сосредоточившись на том, как эти финансовые показатели влияют на долгосрочную стабильность и развитие страны.

В процессе анализа установлено, что в последнее время российский бюджет характеризуется устойчивым дефицитом в исполнении. Это приводит к росту государственного долга и связанных с ним расходов на его обслуживание. На первый взгляд, эти тенденции указывают на фундаментальные проблемы в системе государственного бюджета Российской Федерации, включая неэффективность механизмов государственного управления и потенциальные

угрозы экономической безопасности в бюджетной сфере. Однако более детальное изучение ситуации выявляет сложную и неоднозначную картину. При этом детальное изучение ситуации демонстрирует сложную и неоднозначную картину (рис. 2).



Примечание: прогнозные значения 2026 г., 2027 г.

Рис. 2. Динамика объема профицита / дефицита федерального бюджета России за 2019–2024 гг. и плановый период 2025–2027 гг., млрд руб.

Источник: составлено автором (Ю.В. Быковская) по материалам Минфина России [52; 53].

Объемы дефицита федерального бюджета были огромными, особенно в 2020 г., в период возникновения и борьбы с коронавирусной инфекцией, и составляли до 18% объема расходов федерального бюджета.

Однако в данной ситуации планирование, принятие исполнение закона о федеральном бюджете с дефицитом является оправданным и обоснованным шагом руководства нашей страны и органов государственной власти. В этот период времени Россия приложила максимум усилий для предотвращения распространения COVID-19, угрожавшего существованию населения страны и многих государств мира, а также для выхода России из зоны риска и восстановления российской экономики. Соответственно, превышение расходов бюджета над доходами и, как результат, наличие огромных объемов дефицита федерального бюджета на этом этапе развития Российской Федерации было неизбежным и в итоге принесло положительные результаты. Россия быстро, слаженно и успешно справилась с распространением пандемии, быстрее и успешнее, чем, большинство зарубежных стран, восстановила экономику страны до доковидного уровня и добилась ее дальнейшего роста.

Причем темпы роста российской экономики в этот период были хотя и невысокие, но тем не менее выше, чем в ряде зарубежных государств, и чем ожидалось в первоначальных прогнозах российских экспертов и аналитиков.

В 2022–2024 гг., в период проведения СВО на территории Украины, уровень дефицита федерального бюджета был также велик и составлял от 8,6 до 10,6% расходов федерального бюджета. Более того, наблюдалась незначительная тенденция роста дефицита бюджета в 2024 г. по сравнению с 2022–2023 гг. Вместе с этим, анализируя данный период, темпы роста российской экономики и принимая во внимание наличие дефицита федерального бюджета на протяжении трех лет подряд, а также то, что России в сложившейся ситуации пришлось не только направлять огромные объемы бюджетных средств на обеспечение обороноспособности страны, оснащение российской армии новейшим вооружением, техникой, экипировкой и на разработку нового оружия, но и обеспечивать текущее социально-экономическое развитие страны, важно понимать, что в данном случае дефицит бюджета стал неизбежным и оправданным. Реализацию бюджетной политики с дефицитом можно рассматривать как преднамеренный, ориентированный на долгосрочную перспективу шаг, способствующий сохранению суверенитета, целостности, независимости нашей страны и достижению национальных целей ее развития.

Если говорить об остроте и степени влияния на экономику России угрозы экономической безопасности, связанной с дефицитом бюджета, то следует отметить, что за прошедший шестилетний период с 2019 по 2024 гг. только в 2020 г. соотношение дефицита бюджета и ВВП превысило пороговое значение, равное 3% [37; 65; 66] (рис. 3).

Превышение составляло менее 1,0%. В остальные шесть прошедших лет уровень данного показателя был ниже порогового значения, имел тенденцию ежегодного снижения, что позволяет говорить о том, что ситуацию в бюджетной сфере нашей страны в эти годы нельзя назвать критической, вышедшей из-под контроля и представляющей серьезную угрозу экономической безопасности государству и его дальнейшему развитию, меры реализации бюджетной политики неэффективными или непродуманными.



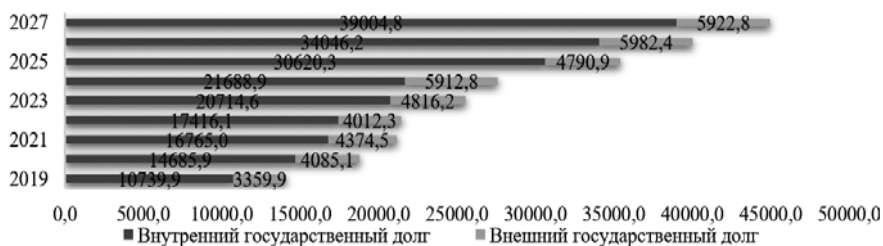
Примечание: прогнозные значения 2026 г., 2027 г.

Рис. 3. Соотношение дефицита федерального бюджета и ВВП за 2019–2024 гг. и плановый период 2025–2027 гг., %

Источник: составлено автором (Ю.В. Быковская) по материалам Минфина России [52; 53].

В ближайшей трехлетней перспективе 2025–2027 гг. также планируется исполнение федерального бюджета с дефицитом. Хотя ожидается, что уровень дефицита федерального бюджета будет гораздо ниже, чем в 2020–2024 гг., тем не менее, его объемы, как и ранее, имеют большие масштабы, запланирован существенный рост данного показателя в 2026–2027 гг. по сравнению с 2025 г. Вместе с этим, в 2025–2027 гг. соотношение дефицита федерального бюджета и ВВП будет в три и более раз ниже порогового значения индикатора экономической безопасности, что говорит о том, что в следующие три года Российская Федерация не будет находиться ни в зоне риска, ни в максимальном приближении к этой зоне и ситуация в бюджетной сфере страны не будет представлять серьезную угрозу для дальнейшего развития нашего государства.

Рассматривая объемы государственного долга Российской Федерации, нужно сказать о том, что в последние шесть лет его величина имеет внушительные масштабы. При этом размеры госдолга ежегодно растут. Эта тенденция имеет отношение как к внутреннему государственному долгу, так и к внешнему (рис. 4). Данная ситуация очевидна, учитывая то, что государственные заимствования находятся в прямой взаимосвязи с дефицитом бюджета, объемы которого в настоящее время достаточно велики, расходами на обслуживание государственного долга, величина которых, за исключением 2024 г., была невысокой, а также курсом



Примечание: прогнозные значения 2026 г., 2027 г.

Рис. 4. Динамика объема внутреннего и внешнего государственного долга РФ за 2019–2024 гг. и плановый период 2025–2027 гг., млрд руб.

Источник: составлено автором (Ю.В. Быковская) по материалам Минфина России [52; 53].

рубля, имеющего в последние несколько лет тренд существенного ослабления, и инфляцией, уровень которой в последние годы также велик.

«В 2020 и 2023 г. произошел скачок уровня государственного долга, вызванный, в основном, существенным увеличением размера внутренних заимствований» [30, с. 15]. Подобная картина понятна и закономерна, учитывая значительное превышение расходов федерального бюджета над доходами в этот период времени и ежегодное увеличение этих расходов, связанных с необходимостью вложения дополнительных объемов бюджетных ресурсов в ликвидацию COVID-19 и обеспечение российской армии бюджетными средствами, направляемыми на выполнение задач, связанных с проведением СВО. Наряду с увеличением расходов уровень доходов, поступающих в федеральный бюджет, сократился. В 2020–2021 гг. это сокращение было связано с предоставлением налоговых каникул и налоговых льгот российским организациям, предприятиям и иностранным компаниям, работающим на территории России, что повлекло за собой недополучение федеральным бюджетом налоговых доходов. Недополучение доходов также было связано со снижением нефтегазовых доходов за счет сокращения объемов и цен на энергоносители, поставляемые российским государством в зарубежные страны. Многие государства, которые так же, как и Россия, столкнулись с пандемией, были вынуждены направить большой объем бюджетных средств на противодействие корона-

вирусной инфекции и не могли в полном объеме и своевременно оплачивать свои обязательства по поставляемым им нефти и газу. В период 2022–2024 гг. сокращение доходов федерального бюджета было связано с последствиями санкционного давления на Россию со стороны стран Запада, США и их партнеров [42]. Большинство иностранных компаний ушли с российского рынка. Экспорт в Россию необходимой продукции, комплектующих, сырья, используемых в производственно-хозяйственной деятельности российских организаций, был ограничен, что затормозило или приостановило их работу. Многие зарубежные страны, являющиеся для России крупнейшими покупателями, отказались от российских нефти и газа. Все это оказало огромное воздействие на уровень налоговых и нефтегазовых доходов российского бюджета в этот период времени, объемы которых оказались ниже запланированных и ниже ожидаемых.

В течение 2019–2024 гг. соотношение государственного долга и ВВП (рис. 5) находилось на приемлемом уровне, — более чем в три-четыре раза ниже порогового значения, равного 60%, и, следовательно, острота угрозы экономической безопасности для нашего государства была не критичной.

На 2025–2027 гг. планируется сохранение тенденции роста государственного долга. Ежегодное увеличение этого показателя будет плавным, но довольно ощутимым. В 2025 г. ожидается скачок показателя по сравнению с 2024 г. В основном рост государственного долга будет происходить за счет увеличения внутренних заимствований. Вместе с этим, если рассматривать соотношение государственного долга и ВВП, нужно обратить внимание на то что



Примечание: прогнозные значения 2026 г., 2027 г.

Рис. 5. Соотношение государственного долга и ВВП за 2019–2024 гг. и плановый период 2025–2027 гг., %

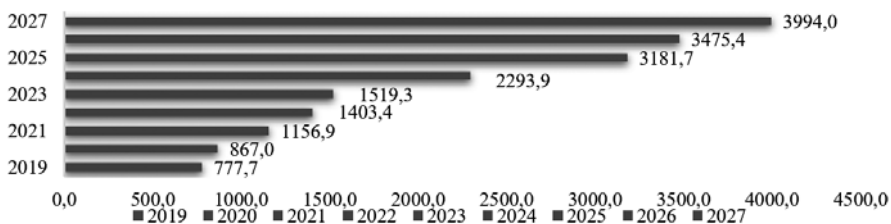
Источник: составлено автором (Ю.В. Быковская) по материалам Минфина России [52; 53].

в 2025–2027 гг. этот показатель будет существенно ниже порогового значения, равного 60%.

Такой инструмент государственной политики, как финансирование задач государства с применением института государственных заимствований, применяется различными государствами, в том числе развитыми, в разные периоды времени, постоянно. Россия не является исключением и реализует меры бюджетной политики с использованием внутренних и внешних заимствований ни один десяток лет, включая последние шесть лет. В течение этого периода времени произошло два ключевых и переломных момента — пандемия и СВО, которые, как уже отмечалось, потребовали колоссальных бюджетных затрат. Если говорить о ближайшей перспективе, то в данном случае стоит сказать о том, что современная ситуация продолжения выполнения задач СВО в совокупности с поставленными руководством нашей страны целями прорывного развития требует достаточного уровня устойчивости и стабильности экономики страны. Это диктует необходимость огромных вложений бюджетных средств. «И, соответственно, в данном случае государственные заимствования наряду и вкупе с другими институтами бюджетной политики, являясь одним из тех наиболее весомых источников финансирования, который позволяет нашей стране не только полноценно развиваться, но и обеспечивать свое лидерство, самостоятельность, единство и государственную неприкосновенность» [30, с. 18].

Следующий показатель, характеризующий состояние бюджетной сферы государства, — это расходы на обслуживание государственного долга. В течение 2019–2024 гг. объемы этого показателя ежегодно росли. Темпы роста были невысокими, без резких прыжков и снижений. Тем не менее, даже в период пандемии и начала СВО на Украине Россия выполняла свои обязательства по оплате государственного долга. При этом в 2024 г. произошел существенный рост показателя — в полтора раза по сравнению с предыдущим годом (рис. 6).

Данная ситуация, касающаяся резкого увеличения расходов на обслуживание государственного долга в 2024 г., связана с ежегодным наращиванием государственных заимствований, прежде всего внутреннего государственного долга, на протяжении ни одного года и невысокими объемами его покрытия в предыдущие годы,



Примечание: прогнозные значения 2026 г., 2027 г.

Рис. 6. Динамика расходов на обслуживание государственного долга за 2019–2024 гг. и плановый период 2025–2027 гг., млрд руб.

Источник: составлено автором (Ю.В. Быковская) по материалам Минфина России [52; 53].

ослаблением курса рубля, вследствие чего пришлось оплачивать обязательства по внешнему государственному долгу в больших, чем предусматривалось, размерах, ужесточением денежно-кредитной политики в нашей стране в течение 2024 г., а также неоднократным повышением ключевой ставки Банком России, на основании которой рассчитываются проценты выдаваемых кредитов. В то же время, в 2024 г. оплата госдолга в больших объемах, чем ранее была связана с наличием возможности этой оплаты, т. е. к 2024 г., находясь в стадии активных действий СВО, результаты проведения бюджетной политики в России были таковыми, что позволили при одновременном выполнении бюджетных обязательств по всем направлениям деятельности государства осуществить эти расходы в более высоких размерах.

Соотношение расходов на обслуживание государственного долга и расходов федерального бюджета, показывает, что в течение 2019–2024 гг. этот показатель находился на приемлемом уровне – почти и более чем в четыре раза ниже порогового значения, равного 20%, острота угрозы экономической безопасности была несущественной, не требующей срочного принятия мер по ее локализации (рис. 7). Иными словами, в этот период средства федерального бюджета направлялись на реализацию разных целей и задач и не были сфокусированы только на выполнении обязательств по покрытию государственного долга.

В 2025–2027 гг. рост расходов на обслуживание государственного долга продолжится. Причем планируется существенное увели-



Примечание: прогнозные значения 2026 г., 2027 г.

Рис. 7. Соотношение расходов на обслуживание государственного долга и расходов федерального бюджета за 2019–2024 гг. и плановый период 2025–2027 гг., %

Источник: составлено автором (Ю.В. Быковская) по материалам Минфина России [52; 53].

чение этого показателя по сравнению с 2024 г. Это положительный момент. Значительное увеличение расходов на обслуживание государственного долга в трехлетней перспективе связано с необходимостью постепенного погашения накопленного государственного долга, объемы которого в последние годы росли довольно быстро. И ожидается, что реализуемые меры бюджетной политики в нашей стране, как в последние несколько лет, так и в ближайшей перспективе, и, соответственно, планируемые уровень доходов и расходов федерального бюджета, позволят полноценно, не отвлекая средства бюджета от решения приоритетных направлений деятельности государства, решить эту задачу.

Размеры соотношения расходов на обслуживание государственного долга и расходов федерального бюджета в 2025–2027 гг. свидетельствуют о приемлемом уровне таких расходов – более чем в два раза ниже порогового значения, равного 20%, и, следовательно, об отсутствии той степени остроты угрозы экономической безопасности для российского государства, при которой необходимо внесение изменений в планы развития и снижение воздействия этой угрозы на российскую экономику и ее бюджетный сектор.

Подводя предварительные итоги, можно отметить, что в последние несколько лет и в ближайшей трехлетней перспективе имеются угрозы экономической безопасности в бюджетной сфере. Степень остроты этих угроз в течение рассматриваемого

периода напрямую зависела от той ситуации, которую проживала наша страна. Российской действительности последних лет присуще наличие высоких объемов дефицита федерального бюджета, государственного долга и расходов на его обслуживание. В период борьбы с пандемией и проведения СВО высокий уровень дефицита бюджета был неизбежным. Следовательно, закономерным стало наличие высокого уровня государственного долга и расходов на его обслуживание. Однако, в целом, можно говорить о том, что в крайне критичные для российской экономики моменты наша страна, используя ряд финансовых институтов бюджетной политики, а также инструментов, зачастую новых, не применявшихся ранее, наряду с внутренними и внешними заимствованиями, средствами Фонда национального благосостояния успешно справлялась с возникающими негативными ситуациями и вызовами, гораздо успешнее многих развитых зарубежных государств, не перешла в зону спада экономики или затяжного кризиса. Сегодня продолжается рост российской экономики, несмотря на наличие огромных бюджетных расходов, направляемых на достижение национальных целей развития нашего государства и решение задач, касающихся успешного завершения СВО, а также действующие санкции со стороны ряда зарубежных государств. Следовательно, бюджетную политику периода 2019–2024 гг. можно охарактеризовать как довольно эффективную, удержавшую нашу страну на плаву в нелегкое для нее время.

2. Эскалация вызовов и угроз экономической безопасности в бюджетной сфере

Учитывая те вызовы и угрозы, с которыми столкнулась Россия в последние несколько лет, разные по характеру, причинам и способам распространения, последствиям, реакции на применение мер их устранения, проведение бюджетной политики в нашей стране в течение прошедших шести лет и планового периода 2025–2027 гг. можно разделить на четыре этапа:

- первый этап – 2019 г. – февраль 2020 г.;
- второй этап – март 2020–2021 гг.;
- третий этап – 2022–2024 гг.;
- четвертый этап – 2025–2027 гг.

В течение 2019 – начала 2020 г. ключевой целью проведения бюджетной политики было продолжение работы по содействию реализации национальных целей развития нашей страны путем достижения устойчивых темпов роста российской экономики, стабильного и сбалансированного долгосрочного развития. Основной акцент был сделан на полноценном финансировании национальных проектов, государственных программ, связанных с социальным, экономическим и технологическим развитием нашей страны. В итоге к концу 2019 г. наблюдался рост ВВП (рис. 8), недостаточный и ниже порогового значения индикатора экономической безопасности, равного 1,5%, но стабильный и продолжавшийся на протяжении четырех лет подряд, финансовый год завершился с профицитом федерального бюджета, размер которого был довольно велик, объемы государственного долга и расходов на его обслуживание находились на приемлемом уровне и под контролем, уровень инфляции был минимальным.

Средства Фонда национального благосостояния (далее – Фонд) использовались разово и в минимальном объеме, в то время как пополнение средств Фонда было существенным и превысило его имеющиеся на тот момент размеры (рис. 9).

Начиная с февраля 2020 г., цели и задачи бюджетной политики в России кардинально изменились вследствие необходимости сдерживания и ликвидации внезапно возникшей и стремительно распространяющейся по всему миру глобальной пандемии COVID-19, снижения и, нередко, сведения к минимуму социальной и экономической активности в нашей стране и мире, остановки ряда отраслей народного хозяйства, существенного сокращения или ограничения внешнеторговых связей, резкого и стремительного падения цен, объемов добычи и поставок на сырьевых рынках, цен на финансовых рынках. Как следствие, меры реализации бюджетной политики периода 2020–2021 г. прежде всего были направлены на борьбу с коронавирусной инфекцией и ее последствиями, недопущение экономического кризиса в стране, захватившего большую часть мира, включая развитые государства, содействие быстрому восстановлению российской экономики и оказание социальной помощи населению, пострадавшему от последствий коронавируса.

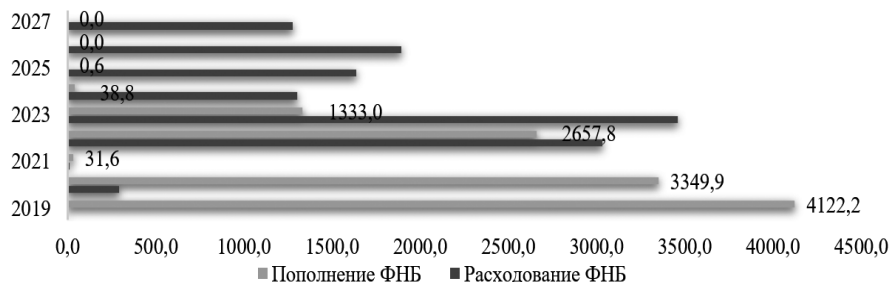
Бюджетную политику этого периода можно назвать антикризисной, карантинной, антиковидной и контрциклической.



Примечание: прогнозные значения 2026 г., 2027 г.

Рис. 8. Динамика роста/снижения ВВП за 2019–2024 гг. и плановый период 2025–2027 гг., %

Источник: составлено автором (Ю.В. Быковская) по материалам Минфина России [52; 53].



Примечание: прогнозные значения 2026 г., 2027 г.

Рис. 9. Динамика пополнения и расходования средств Фонда национального благосостояния за 2019–2024 гг., млрд руб.

Примечание: пополнение ФНБ регламентируется законом о федеральном бюджете при выполнении следующих условий: (1) если фактическая цена на нефть марки Urals за отчетный период (обычно квартал) оказывается выше установленного в бюджете уровня, то разница между фактическими и плановыми нефтегазовыми доходами направляется в ФНБ, (2) средства ФНБ инвестируются в различные финансовые инструменты (государственные ценные бумаги, акции, облигации), доходы, полученные от этих инвестиций, поступают в ФНБ.

Источник: составлено автором (Ю.В. Быковская) по материалам Минфина России [52; 53].

Бюджетная политика проводилась на основе «бюджетного правила» с учетом внесенных изменений в бюджетное законодательство, предусматривающих увеличение расчетного размера расходов федерального бюджета, что было крайне необходимо в условиях пандемии, угрожавшей существованию чуть ли не половине мира. Была расширена программа получения заимствований, осуществлены меры, касающиеся сокращения выделенного финансирования отдельным министерствам и ведомствам, перераспределение и направление высвобождающихся бюджетных ресурсов на нужды противодействия COVID-19, в первую очередь учреждениям системы здравоохранения на закупку дорогостоящих медицинских препаратов, специализированного высокотехнологического медицинского оборудования, средств индивидуальной защиты, дополнительной медицинской мебели, оплату труда врачей, среднего и младшего медицинского персонала, осуществляющих лечение больных, заразившихся коронавирусной инфекцией. Были введены существенные послабления в сфере госзакупок, и прежде всего закупок для медицинских организаций и медицинских целей. Правительством Российской Федерации было принято несколько пакетов антикризисных решений, направленных на обеспечение поддержки доходов и занятости населения, выделение ежемесячных и единовременных выплат отдельным категориям граждан, прежде всего семьям с детьми, наиболее уязвимым категориям граждан, помощь бизнесу в виде субсидий, льготных кредитов, кредитов с последующим погашением из бюджета, субсидированных кредитов системообразующим предприятиям, временного снижения, списания или отсрочки обязательных платежей в бюджет, снижение административной и надзорной нагрузки. Был принят «Общенациональный план действий, обеспечивающих восстановление занятости и доходов населения, рост экономики и долгосрочные структурные изменения в экономике» [54], который включал в себя как уже принятые антикризисные меры, так и поддержку некоторых инвестиционных проектов. В этот период времени прямо или косвенно помощь получили предприятия и организации практически всех отраслей народного хозяйства. Налоговая политика, реализация которой непосредственно связана с формированием доходной части бюд-

жета, в период локдауна и первых шагов восстановления деловой активности предусматривала множество разнообразных мер поддержки физических и юридических лиц, включая налоговые каникулы для отдельных организаций и предприятий, снижение ставок налогов и страховых взносов для предприятий малого и среднего бизнеса и IT-бизнеса. В 2021 г., начиная с периода активного восстановления российской экономики, были введены изменения в налогообложение по отдельным видам налогов, направленные на увеличение доходной части бюджета, в том числе переход на многоступенчатую ставку налога на доходы физических лиц и введение НДФЛ с доходов по вкладам физических лиц.

Наряду с реализацией антикризисных и антиковидных мер были разработаны мероприятия в сфере управления экономикой. Была начата подготовка реформы государственных институтов развития, основной целью которой стало повышение эффективности государственных инвестиций и более тесная увязка бюджетного финансирования, направляемого на решение этих вопросов, с достижением национальных целей развития. Перечень достижения национальных целей развития нашей страны [1] включал проекты по шести направлениям: социальная сфера, строительство, экология, цифровая трансформация, технологический рывок и государство для граждан.

В итоге предпринятые меры бюджетной политики периода 2020–2021 гг. принесли положительные результаты. Несмотря на одновременное сокращение доходов и колоссальное увеличение расходов бюджета и связанный с этим рост дефицита бюджета, соотношение которого и ВВП в 2020 г. превысило пороговое значение индикатора экономической безопасности, увеличение государственного долга, в основном за счет внутренних заимствований и расходов на его обслуживание, национальная валюта и финансовые рынки в этот период времени сохраняли стабильность, средства Фонда национального благосостояния пополнялись и при этом использовались точно и в незначительных объемах, в то время как объемы пополнения средств Фонда были велики [31].

К негативным последствиям периода пандемии можно отнести:

- небольшое сокращение ВВП по итогам 2020 г., предсказуемое и неизбежное, принимая во внимание серьезность

и высокую степень критичности ситуации, однако в гораздо меньших размерах, чем предполагалось изначально по прогнозам экспертов и аналитиков;

- рост инфляции по итогам 2021 г., превышающей пороговое значение индикатора экономической безопасности, но в то же время остававшейся под контролем руководства нашей страны и органов исполнительной власти;
- увеличение безработицы;
- дисбаланс спроса и предложения на фоне разрыва многих логистических цепочек, международных связей и быстрого восстановления экономики.

Начало СВО на Украине в конце февраля 2022 г. и введение беспрецедентного количества санкций со стороны ряда европейских государств, США и их партнеров в отношении России, уход большинства иностранных компаний с российского рынка, приостановка торговых отношений со многими зарубежными государствами и прекращение поставок в Россию важнейшей для многих отраслей народного хозяйства продукции, обозначило переход к следующему этапу проведения бюджетной политики в Российской Федерации [50; 68].

Бюджетную политику этого периода можно охарактеризовать как антикризисную, а также политику, имеющую экспансивную направленность и заключающуюся в содействии адаптации и структурной трансформации российской экономики, поддержании базовых отраслей промышленности, малого и среднего предпринимательства, различных организаций и предприятий, пострадавших от введения санкций, помощи уязвимым категориям граждан. Бюджетная политика этого периода была ориентирована на финансовую и ценовую стабилизацию, аккумуляцию и мобилизацию бюджетных ресурсов на нужды армии и обеспечение обороноспособности и национальной безопасности Российской Федерации, а также на полноценное и безболезненное вливание новых четырех регионов в российскую действительность.

Меры бюджетной политики содержали комплекс контрциклических механизмов для минимизации различных негативных эффектов краткосрочных шоков, включающих послабления в бюджетных правилах и налоговой политике, решения о мас-

штабном использовании средств Фонда национального благосостояния, проведение гибкой долговой политики, стимулирование инноваций, развитие механизма импортозамещения и сохранение занятости населения, активную цифровизацию российской экономики и бюджетной сферы и усиление контроля за адресностью при использовании бюджетных ресурсов. Акцент в реализации бюджетной политики был сделан на реформирование института госпрограмм с ориентацией на взаимосвязь с утвержденными планами по достижению национальных целей развития и цифровой формат взаимодействия. К концу 2023 г. – началу 2024 г. постепенно антикризисный характер бюджетной политики начал смещаться в сторону ее нормализации, переориентации бюджетных ресурсов на новые приоритеты достижения национальных целей развития страны, в том числе путем реализации национальных проектов, увеличения бюджетного финансирования программ содействия трансформации экономики, технологического развития России и содействия сбалансированному и устойчивому росту экономики и повышения благосостояния и качества жизни российских граждан.

В итоге предпринятые меры бюджетной политики позволили достичь определенных результатов. К положительным итогам реализации экономической, и прежде всего бюджетной, политики в Российской Федерации можно отнести оживление экономической и инвестиционной активности, рост ВВП в 2023–2024 гг., причем темпы этого роста были выше, чем в доковидный период, когда экономика России характеризовалась как стабильная и устойчивая. Дефицит федерального бюджета находился под контролем, объемы которого хотя и имели огромные масштабы, однако за три года проведения Специальной военной операции на Украине их рост был незначительным, соотношение дефицита федерального бюджета и ВВП не превысило порогового значения индикатора экономической безопасности и не вошло в зону риска, представляющего угрозу для экономики нашей страны. Объемы государственного долга и расходов на его обслуживание также были велики, тем не менее, соотношение государственного долга и ВВП также не превысило порогового значения индикатора экономической безопасности, их уровень также оставался под

контролем. В 2024 г. Россия направила довольно большой объем бюджетных средств на погашение государственного долга, что в совокупности с отсутствием скачков в объемах госдолга и дефицита федерального бюджета в сторону увеличения, а также наряду с полноценной реализацией других мер можно рассматривать как положительный итог проведения бюджетной политики этого периода, когда одной из первоочередных задач стало финансовое обеспечение обороноспособности нашей страны с одновременным выполнением текущих задач государства и успешное преодоление санкционного давления и разрыва многих международных отношений. Использование дополнительных нефтегазовых доходов и средств Фонда национального благосостояния помогло стабилизировать экономическую ситуацию в стране, смягчить вынужденную перестройку хозяйственных связей и пройти этому процессу довольно безболезненно, быстрыми темпами и без существенных потерь, а также обеспечило соразмерную бюджетную поддержку структурной адаптации российской экономики к новым экономическим условиям, дальнейшему восстановлению и росту деловой активности в нашей стране. В этот период было осуществлено не только расходование средств ФНБ, но и их пополнение. Направление полученных бюджетных доходов в ФНБ было не таким весомым, как на предыдущем этапе, тем не менее в течение 2022–2024 гг. подобное решение принималось неоднократно и объемы денежных средств, направляемых в ФНБ, не позволили привести к его истощению. Уровень безработицы на этом этапе имел тенденцию ежегодного снижения и к концу 2024 г. достиг исторического минимума, равного 2,4%.

К негативным аспектам экономической ситуации в России 2022–2024 гг. следует отнести высокий уровень инфляции, за счет высокого бюджетного импульса, которая не только не находилась в планируемом диапазоне в 4,0–4,5%, но в течение трех лет превышала пороговое значение индикатора экономической безопасности, представляя серьезную угрозу для дальнейшего социально-экономического развития Российской Федерации. Учитывая нерешенность проблемы, касающейся ситуации на Украине, экономика России 2022–2024 гг. характеризуется большим объемом расходов на военно-промышленный комплекс, финансируемых прежде всего

за счет средств федерального бюджета, которые отчасти заместили инвестиции в другие области народного хозяйства (инфраструктуру, здравоохранение, образование, науку). Хотя использование средств Фонда национального благосостояния было крайне необходимым в условиях 2022–2024 гг. и оказало положительное воздействие при стабилизации экономики России, удержании ее в безопасных рамках, тем не менее в период проведения СВО использование средств Фонда на покрытие дефицита федерального бюджета было масштабным и частым, что, при возникновении других критичных обстоятельств, могло привести к его истощению и исключению возможности дальнейшей поддержки экономики при возникновении новых чрезвычайных и непредвиденных ситуаций.

Плановый период 2025–2027 гг. можно считать новым этапом в проведении бюджетной политики в Российской Федерации. Антикризисная повестка дня сменилась необходимостью полноценного выполнения задач, связанных с успешным и устойчивым социально-экономическим развитием страны, а также продолжения решения задач, связанных с укреплением обороноспособности нашего государства. Предполагается ежегодный рост ВВП, хотя темпы роста будут ниже порогового значения индикатора экономической безопасности, снижение уровня инфляции, ежегодное пополнение ФНБ при отсутствии решений по использованию средств Фонда в 2026–2027 гг.

Бюджетную политику этого периода можно охарактеризовать как политику, ориентированную на четыре ключевых аспекта: оборону, социальную поддержку, экономику и технологическое лидерство. На этот период запланированы значительные структурные изменения в реализации бюджетной политики и достижение структурной сбалансированности бюджета, предусматривающей формирование и исполнение бюджета по принципу равновесия между поступающими в бюджет нефтегазовыми и ненефтегазовыми доходами и расходами.

В структуре доходов предусмотрены меры, направленные на повышение собираемости налогов и эффективности налоговой системы, в структуре расходов – стратегическая концентрация финансовых ресурсов на новых национальных проектах. Планируется завершение работы, направленной на нормализацию

бюджетной политики и выход на структурный первичный баланс бюджета. Это должно укрепить стабильность бюджетной системы и обеспечить устойчивую и предсказуемую экономическую среду.

В налоговой политике фокус будет направлен на проведение налоговой реформы, начавшейся в 2025 г. и включающей:

- повышение справедливости распределения налоговой нагрузки на граждан и организации;
- повышение эффективности стимулирующей функции налоговой системы;
- улучшение качества налогового администрирования с облегчением административной нагрузки на налогоплательщиков;
- повышение уровня собираемости налогов.

В отношении расходов бюджета меры реализации бюджетной политики будут ориентированы на достижение национальных целей развития нашей страны, определенных в Указе Президента Российской Федерации от 07.05.2024 г. № 309 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года», среди которых:

- сохранение населения, укрепление здоровья и благополучия людей;
- обеспечение возможностей для самореализации и развития талантов;
- формирование комфортной и безопасной среды для жизни;
- достижение экологического благополучия;
- переход к устойчивой и динамичной экономике;
- достижение технологического лидерства;
- цифровая трансформация государственного и муниципального управления, экономики и социальной сферы.

Отдельный момент — бюджетное финансирование нужд армии и выполнения задач, связанных с СВО на Украине. Здесь предполагается направление довольно больших объемов финансирования на цели обороны и сферы безопасности. Бюджетные средства пойдут на производство вооружения и военной техники, денежное довольствие военнослужащих, занятых в СВО, обеспечение социальной поддержки семей бойцов и модернизацию предприятий оборонно-промышленного комплекса.

Выводы по главе III

Опираясь на те результаты, которые удалось достичь в сложный для Российской Федерации период, в ближайшей перспективе важным в отношении реализации бюджетной политики является:

- дальнейшее четкое следование планам и программам социально-экономического развития Российской Федерации со своевременным отслеживанием состояния бюджетной сферы и экономики страны и оперативным внесением корректировок при изменении ситуации либо обострении имеющихся или возникновении новых вызовов и угроз для экономики России, ее национальной и экономической безопасности;
- грамотное распределение и максимально эффективное использование бюджетных средств, особенно на нужды армии и ОПК, принимая во внимание колоссальные объемы бюджетных ресурсов, направляемых на эти цели;
- достижение высокого уровня долговой устойчивости, снижение уровня внутреннего и внешнего государственного долга, как за счет сокращения объема заимствований, так и за счет направления бюджетных средств на его погашение, причем объемы расходов на обслуживание государственного долга не должны отвлекать бюджетных ресурсов от других отраслей и направлений деятельности нашего государства;
- постепенное снижение уровня дефицита бюджета с последующим планированием и исполнением бюджета с профицитом;
- продуманное управление ФНБ и использование средств Фонда в большей степени на финансирование крупномасштабных государственных проектов, развитие отдельных отраслей экономики, реализуя ключевые национальные стратегические задачи нашего государства;
- повышение эффективности государственного финансового контроля за использованием бюджетных средств, недопущения нецелевого использования бюджетных ресурсов, коррупции в бюджетной сфере, прежде всего в сфере государственных и муниципальных закупок для осуществления государственных нужд.

Здесь стоит сделать акцент на том, что 22 июля 2025 г. были приняты временные «Методические рекомендации по оценке рисков недостижения показателей Единого плана по достижению национальных целей развития Российской Федерации на период до 2030 г. и на перспективу до 2036 г.», в которых приведен перечень стратегических рисков недостижения национальных целей развития нашей страны с указанием индикаторов и минимальных/максимальных значений критериев определения уровня риска по каждому из предложенных показателей. Однако в данном перечне не представлены индикаторы, касающиеся расходов бюджета, государственного долга и дефицита бюджета. Также стратегический риск, касающийся преступности, представлен только одним индикатором – преступность против личности, без выделения индикаторов преступности в сфере экономики. Все это снижает возможности и результаты оценки рисков, делает картину не вполне точной, реалистичной и объективной, требует доработки и детализации показателей.

Таким образом в последние годы имелось довольно много серьезных негативных аспектов в ходе проведения бюджетной политики Российской Федерации, включая высокий уровень дефицита бюджета, государственного долга, расходов на его обслуживание, инфляции. России пришлось неоднократно использовать средства Фонда национального благосостояния, причем в больших объемах. Эти негативные моменты стали следствием тех потрясений и непредвиденных ситуаций, которые пережила наша страна за сравнительно небольшой период времени. Однако Российская Федерация не скатилась в зону экономического кризиса, успешно справилась с возникающими вызовами и угрозами, быстро восстанавливалась и продемонстрировала тенденцию роста. России пришлось в оперативном порядке и в кратчайшие сроки решать множество возникающих, как снежный ком, новых, не встречавшихся ранее ни в отечественной, ни в зарубежной практике государственного управления проблем, перестраивать на ходу имеющиеся планы, но в то же время постараться не отказываться от взятых обязательств и следовать обозначенным приоритетам развития. И основной удар в решении возникающих вопросов взяла на себя бюджетная политика. Реализация бюджетной политики опиралась на различные финансовые институты и включала в себя множество

мер, решений и мероприятий. В период пика пандемического кризиса и начала проведения СВО акцент был сделан на обеспечении бюджетным финансированием первоочередных задач, касающихся текущей ситуации. На предстоящую трехлетнюю перспективу бюджетная политика будет сфокусирована на прорывном социально-экономическом развитии нашей страны. Если рассматривать прошедшие шесть лет и предстоящий трехлетний период, то можно говорить о том, что меры бюджетной политики носят комплексный, системный, разноплановый характер и ориентированы на долгосрочную перспективу. Это налоговые реформы, основной целью которых является увеличение поступлений в бюджет и повышение эффективности налогообложения граждан и организаций, меры, связанные с перестройкой хозяйственных связей в нашей стране, пересмотром приоритизации расходов и финансирования госпрограмм и национальных проектов, которые являются основой расходной части бюджета, а также меры, касающиеся достижения устойчивости долговой политики и управления Фондом национального благосостояния. В итоге, бюджетная политика последних лет показала свою эффективность. В ближайшей перспективе на фоне восстановления российской экономики и наметившейся тенденции роста Российская Федерация продолжит реализацию намеченных целей. И, судя по заявленным целям, бюджетная политика уверенно противостоит тем вызовам и угрозам, которые имеются в настоящее время и прогнозируются в российской экономике и мире.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Таргетирование инфляции – это современный инструмент ДКП, служащий фактическим рычагом обеспечения ценовой и финансовой стабильности. Исследование практики применения ключевой ставки в рамках режима таргетирования инфляции показало, что этот сложный, но многогранный инструмент при рациональном использовании может выполнять две ключевые функции: сдерживание инфляции и управление долговой нагрузкой. Данные функции непосредственно связаны с обеспечением экономической безопасности. Их корреляция подтверждается как международной, так и российской практикой, что подчеркивает значимость и своевременность корректировки ключевой ставки.

Эффективность антиинфляционных стратегий зависит от корректного управления инфляционными ожиданиями. Достигается это за счет систематической и прозрачной коммуникации центрального банка относительно его макроэкономических целей и оперативных намерений. Подобная открытость способствует укреплению доверия к денежно-кредитной политике, формируя предсказуемую экономическую среду, стимулирующую экономический рост и долгосрочные инвестиции. Следовательно, таргетирование инфляции выступает не только как инструмент регулирования цен, необходимый для поддержания финансовой стабильности, но и как фундаментальный компонент системы обеспечения экономической безопасности и повышения благосостояния населения.

Растущая потребность в разработке новой концепции государственного управления и регулирования цен является естественным следствием современных экономических реалий. Развитие институциональной инфраструктуры, включая НСЦИ, имеет стратегическое значение для укрепления макроэкономической стабильности и экономической безопасности Российской Федерации. Активные дискуссии, посвященные обоснованию необходимости, потенциала и значимости НСЦИ, наглядно демонстрируют создание и внедрение механизмов регулирования цен, способных минимизировать негативное воздействие ценовых шоков и обеспечить предсказуемость экономических условий.

Интеграция информационных технологий значительно повышает эффективность мониторинга и анализа экономических тенденций. Это позволяет оперативно реагировать на рыночные дисбалансы и принимать упреждающие управленческие решения. Создание единой цифровой платформы для агрегирования и обработки ценовых показателей приобретает важность в развитии устойчивой системы ценовой стабильности, которая в последствии минимизирует спекулятивные риски и обеспечит прозрачность рыночных взаимодействий.

Бюджетная политика и связанные с ней финансовые институты являются главным элементом экономической безопасности страны. Изучение текущих угроз и вызовов в бюджетной сфере показывает, что степень ее результативности определяет способность государственных структур эффективно функционировать и противостоять внешним и внутренним угрозам. По мере роста угроз крайне важно на постоянной основе искать и внедрять решения, позволяющие бюджету оставаться надежным инструментом обеспечения стабильности и прогресса.

Следовательно, обеспечение экономической безопасности Российской Федерации требует системного анализа и эффективного управления диалектическим единством денежно-кредитной и бюджетной сфер, их внутренней взаимозависимости и внешнего влияния. Действенная и корректная реализация антиинфляционной политики и поддержание ценовой стабильности в сочетании с рациональной бюджетной политикой и разработкой новых инструментов ценообразования сформируют прочную базу комплексного раз-

вития национальной экономики. Пренебрежение любым из этих факторов неизбежно ослабит экономическую безопасность и дестабилизирует развитие государства в долгосрочной перспективе.

Таким образом поддержание высокого уровня экономической безопасности посредством государственного регулирования денежно-кредитной и бюджетной политики — это динамичный, диалектически развивающийся процесс. Эффективная его реализация требует постоянного поиска оптимального баланса, согласование различных инструментов и методологий, синергию между рыночными механизмами и государственным вмешательством, а также достижение консенсуса между непосредственными целями и долгосрочными стратегическими задачами.

ЛИТЕРАТУРА

1. Указ Президента Российской Федерации от 07.05.2018 г. № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года». https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_297432/ (дата обращения: 22.11.2025).
2. Федеральный закон от 13.12.2024 г. № 452-ФЗ «Об администраторах финансовых и товарных индикаторов». https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_493059/ (дата обращения: 24.10.25).
3. Федеральный закон от 10.07.2002г. № 86-ФЗ (ред. от 31.07.2025 г.) «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)». https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570/ (дата обращения: 11.11.2025).
4. Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2008 г. № 2043-р «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года» (документ утратил силу). https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_83914/e77b99daa2d92ecf6aa2d55bc81b7a6b9abab495/ (дата обращения: 15.10.2025).
5. Распоряжение Правительства РФ от 23.12.2022 г. № 4140-р «О плане мероприятий («дорожной карте») развития организованной (биржевой) торговли на отдельных товарных рынках на 2023–2025 гг. <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/405946131/> (дата обращения: 15.10.2025).
6. Постановление Правительства Российской Федерации от 17 октября 2025 г. № 1617 «О внесении изменений в Постановление Правительства Российской Федерации от 31 мая 2023 г. № 892». <https://www.alta.ru/tamdoc/25ps1617/> (дата обращения: 24.10.25).
7. Постановление Правительства Российской Федерации от 31 мая 2023 г. № 892 «Об утверждении Положения о предоставлении информации о заключенных сторонами не на организованных торгах договорах, обязательства по которым предусматривают переход права собственности на товар, допущенный к организованным торгам, а также о ведении реестра таких договоров и предоставлении информации из указанного реестра, и признании утратившими силу некоторых актов Правительства Российской Федерации». <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/406872792/> (дата обращения: 24.10.25).
8. Федеральный проект «Развитие конкуренции». Паспорт федерального проекта. <https://minek.rk.gov.ru/structure/c1261fed-b3e3-4737-bdf5-5a1423ea8e53> (дата обращения: 24.02.26).
9. Приказ Росстандарта от 31.01.2014 № 14-ст. «ОК 034-2014 (КПЕС 2008). Общероссийский классификатор продукции по видам эко-

- номической деятельности (ОКПД 2)». https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_163703/ (дата обращения: 01.11.2025).
10. Банк России. Задолженность, в том числе просроченная, по кредитам, предоставленным юридическим лицам-резидентам и индивидуальным предпринимателям, по видам экономической деятельности и отдельным направлениям использования средств. https://cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/ (дата обращения: 10.04.2026).
 11. Банк России. Инфляция и ключевая ставка Банка России. https://cbr.ru/hd_base/inf/ (дата обращения: 10.04.2026).
 12. Банк России. Информация о количестве заемщиков и предоставленных кредитов. https://cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/ (дата обращения: 10.04.2026).
 13. Банк России. Как принимаются решения по ключевой ставке. https://cbr.ru/dkr/how_dec/ (дата обращения: 24.11.2025).
 14. Банк России. Квартальная прогнозная модель Департамента исследований и прогнозирования. https://cbr.ru/Content/Document/File/166813/inf_note_oct_3024.pdf (дата обращения: 30.10.2025).
 15. Банк России. Ключевая ставка Банка России. https://cbr.ru/hd_base/KeyRate/ (дата обращения: 10.04.2026).
 16. Банк России. Кредитование юридических лиц и индивидуальных предпринимателей. https://cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/credit/ (дата обращения: 10.04.2026).
 17. Банк России. Кредитование юридических лиц и индивидуальных предпринимателей в сентябре 2024 года. https://cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/credit/ (дата обращения: 05.11.2025).
 18. Банк России. Национальная система финансовых и товарных индикаторов. https://cbr.ru/finm_infrastructure/nsf_ci/ (дата обращения: 15.10.2025).
 19. Банк России. Объем кредитов, предоставленных юридическим лицам-резидентам и индивидуальным предпринимателям, по видам экономической деятельности и отдельным направлениям использования средств. https://cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/ (дата обращения: 10.04.2026).
 20. Банк России. Объем кредитов, предоставленных юридическим лицам-резидентам и индивидуальным предпринимателям, по классам ОКВЭД2. https://cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/#a_63140 (дата обращения: 05.11.2025).
 21. Банк России. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. <https://>

- cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026-2027).pdf (дата обращения: 14.04.2026).
22. Банк России. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2026 год и период 2027 и 2028 годов. https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_517367/f0b74bf393761a08e6c8859e89bbd15a063b2b98/ (дата обращения: 11.11.2025).
 23. Банк России. Прогнозирование и модельный аппарат. https://cbr.ru/dkr/system_p/ (дата обращения: 11.11.2025).
 24. Банк России публикует программные коды своих прогнозных моделей. <https://cbr.ru/press/event/?id=23510> (дата обращения: 30.10.2025).
 25. Банк России. Резюме обсуждения ключевой ставки 21%. https://cbr.ru/dkr/mp_dec/decision_key_rate/summary_key_rate_06112024/ (дата обращения: 24.10.2025).
 26. Банк России. Сведения о размещенных и привлеченных средствах. https://cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/#a_63140 (дата обращения: 15.11.2025).
 27. Банк России. Указание от 11.12.2015 г. № 3894-у «О ставке рефинансирования Банка России и ключевой ставке Банка России» <https://cbr.ru/StaticHtml/File/59420/3894-у.pdf> (дата обращения: 11.11.2025).
 28. Банникова В.А. Моделирование воздействия монетарных шоков на инфляцию с помощью высокочастотного подхода / В.А. Банникова, А.А. Пестова // Вопросы экономики. 2021. № 6. С. 47–76. DOI: 10.32609/0042-8736-2021-6-47-76.
 29. Быковская Ю.В. Бюджетная политика Российской Федерации: сущность, эффективность, роль в обеспечении экономической безопасности / Ю.В. Быковская // Вестник Московского университета МВД России. 2025. № 3. С. 190–199. DOI: 10.24412/2073-0454-2025-3-190-199.
 30. Быковская Ю.В. Государственный долг Российской Федерации: сущность, современное состояние, проблемы и направления их решения / Ю.В. Быковская // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2025. № 4(72). С. 6–23. DOI: 10.26456/2219-1453/2025.4.006-023.
 31. Быковская Ю.В. Фонд национального благосостояния Российской Федерации: современное состояние, роль в обеспечении экономической безопасности, проблемы и направления их решения / Ю.В. Быковская // Экономическая безопасность. 2025. Т. 8. № 11. С. 3347–3380. DOI: 10.18334/ecsec.8.11.124179.
 32. Влияние внутрирегионального неравенства по доходам на работу трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики Банка

- России / В. Зверева, О. Демидова, Д. Коршунов, А. Мясников // Деньги и кредит. 2024. Т. 83. № 1. С. 3–31.
33. Газпромбанк создал ценовое агентство в противовес котировкам Urals от Argus. <https://energy-policy.ru/gazprombank-sozdal-czenovoe-agentstvo-v-protivoves-kotirovкам-urals-ot-argus/neft/2023/03/20/> (дата обращения: 15.08.25).
34. Картаев Ф.С. Прозрачность монетарной политики и эффект переноса валютного курса / Ф.С. Картаев, В.Г. Тубденев // Вопросы экономики. 2021. № 6. С. 32–46. DOI: 10.32609/0042-8736-2021-6-32-46.
35. Колпакова И.А. Проблемы формирования национальной системы ценовых индикаторов как эффективного инструмента повышения экономической безопасности России / И.А. Колпакова // Экономическая безопасность. 2025. Т. 8. № 12. DOI: 10.18334/ecsec.8.12.124123.
36. Коммерсантъ. Ставка интригует шагом и может обновить рекорд. <https://www.kommersant.ru/doc/7381168> (дата обращения: 04.11.2025).
37. Криворотов В.В., Калина А.В., Белик И.С. Пороговые значения индикативных показателей для диагностики экономической безопасности Российской Федерации на современном этапе // Вестник УрФУ. Серия: Экономика и управление. 2019. Т. 18. № 6. С. 892–910.
38. Левада-центр. Представления о росте цен и опыт отказа от привычных товаров. <https://www.levada.ru/2024/07/31/predstavleniya-o-tsenah-i-opyt-otkaza-ot-privychnyh-tovarov/?ysclid=m7it19a6ed456157827> (дата обращения: 24.11.2025).
39. Лев М.Ю. Регулирование цен в экономической теории спроса и предложения // Вестник Института экономики РАН. 2016. № 4.
40. Лев М.Ю. Цены как фактор экономической безопасности и их влияние на инфляционные процессы в России / М.Ю. Лев // Вестник РАЕН. 2016. Т. 16. № 2. С. 80–87.
41. Лев М.Ю. О возрастании значимости исследований национальной безопасности в современной экономической науке / М.Ю. Лев // Экономическая безопасность. 2022. Т. 5. № 1. С. 303–338. DOI: 10.18334/ecsec.5.1.114415.
42. Лев М.Ю. Движущие силы антироссийской коалиции: проблемы современной международной безопасности / М.Ю. Лев, Ю.Г. Лещенко // Экономическая безопасность. 2023. Т. 6. № 2. С. 749–774. DOI: 10.18334/ecsec.6.2.117829.
43. Лев М.Ю. Современные ценовые тренды экономической безопасности мобилизационной экономики / М.Ю. Лев. М.: Издательско-торговая

- корпорация «Дашков и К», 2023. DOI: 10.29030/978-5-394-05419-8-2023.
44. Лев М.Ю. Интегрированное таргетирование инфляции в контексте экономической безопасности: вопросы обеспечения ценовой и финансовой стабильности // Банковские услуги. 2025. № 2. С. 9–21. DOI: 10.36992/2075-1915_2025_2_9.
 45. Лев М.Ю. Методы оценки экономического прогнозирования и мониторинга цен в обеспечении экономической безопасности на федеральном и региональном уровнях / М.Ю. Лев // Экономическая безопасность. 2025. Т. 8. № 2. С. 289–316. DOI: 10.18334/ecsec.8.2.122729.
 46. Лев М.Ю. Тренды влияния ставки рефинансирования на кредитование, инфляцию, рост цен в аспекте социально-экономической безопасности / М.Ю. Лев // Экономическая безопасность. 2025. Т. 8. № 3. С. 549–572. DOI: 10.18334/ecsec.8.3.123020.
 47. Лещенко Ю.Г. Совет по финансовой стабильности: перспективы развития механизма глобального регулирования / Ю.Г. Лещенко // Вопросы инновационной экономики. 2018. Т. 8. № 2. С. 197–222. DOI: 10.18334/vinec.8.2.39151.
 48. Лещенко Ю. Г. Синхронизация коммуникационных стратегий Банка международных расчетов и финансовых глобальных структур в обеспечении безопасности мировой финансовой системы / Ю.Г. Лещенко // Экономическая безопасность. 2025. Т. 8. № 11. С. 3381–3400. DOI: 10.18334/ecsec.8.11.124251.
 49. Лысенко Г.В. Правило Тейлора в России в период инфляционного таргетирования / Г.В. Лысенко, А.В. Полбин // Вестник Московского университета. Серия 6: Экономика. 2023. № 1. С. 22–44.
 50. Медведева М.Б. Торгово-экономические санкции в отношении России и их совместимость с правом ВТО: сценарии обеспечения экономической безопасности государства / М.Б. Медведева, М.Ю. Лев, Ю.Г. Лещенко // Экономическая безопасность. 2023. Т. 6. № 4. С. 1561–1590. DOI: 10.18334/ecsec.6.4.119262.
 51. Минсельхоз видит риски для аграриев в появлении обязательного биржевого норматива. <https://www.interfax.ru/russia/1028311> (дата обращения: 17.08.2025).
 52. Минфин России. Бюджет для граждан 2025–2027. https://minfin.gov.ru/common/upload/library/2024/11/main/0759_Budget_2025-2027.pdf?ysclid=mdyxleqvkm75183219 (дата обращения: 05.08.2025).
 53. Минфин России. Статистика. <https://minfin.gov.ru/ru/statistics/> (дата обращения: 29.07.2025).

54. Общенациональный план действий, обеспечивающих восстановление занятости и доходов населения, рост экономики и долгосрочные структурные изменения в экономике (одобрен Правительством РФ 23.09.2020, протокол № 36, раздел VII) (№ П13-60855 от 02.10.2020). https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_333667/ (дата обращения: 22.11.2025).
55. ООО «инФОМ». Измерение инфляционных ожиданий и потребительских настроений на основе опросов населения. https://cbr.ru/Collection/Collection/File/48862/inFOM_24-02.pdf (дата обращения: 24.11.2025).
56. Орлов А. Квартальная прогнозная модель России. Март 2021 года. Банк России, Департамент денежно-кредитной политики. https://cbr.ru/Content/Document/File/118791/inf_note_feb_2521.pdf (дата обращения: 02.11.2025).
57. Отраслевой союз выступил против введения нормативов продажи золота на бирже. <https://www.interfax.ru/business/1030570> (дата обращения: 17.08.2025).
58. Официальный сайт Социалистической политической партии «Справедливая Россия – Патриоты – За правду». Представители СРЗП и предприниматели требуют от Центробанка не повышать, а понизить ключевую ставку. <https://spravedlivo.ru/13351710> (дата обращения: 04.11.2025).
59. *Перевишина Е.А.* Правило Тейлора. Большая Российская энциклопедия. <https://bigenc.ru/c/pravilo-teйлора-43ab9e?ysclid=m7lab9s9b1408326378> (дата обращения: 15.11.2025).
60. Подготовлен законопроект о расширении списка товаров с обязательной продажей на бирже. <https://www.interfax.ru/russia/1016929> <https://www.interfax.ru/russia/1016929> (дата обращения: 17.08.2025).
61. *Попандопуло В.Ф.* Биржа как организатор торговли: цель деятельности, значение биржевых котировок // Конкурентное право. 2025. №2. С. 7–10. DOI: 10.18572/2225-8302-2025-2-7-10.
62. Презентация заместителя руководителя ФАС России. А.Н. Голомолзин «О стратегии новой тарифной политики». <https://fas.gov.ru/p/presentations/11> (дата обращения: 15.10.2025).
63. *Прохорова Ю.Г.* Правовые коллизии, возникающие при формировании национальной системы финансовых и товарных индикаторов // Конкурентное право. 2025. №2. С. 41–48. DOI: 10.18572/2225-8302-2025-2-41-48.
64. РСПП просит не фиксировать перечень товаров, для которых введут биржевой норматив. <https://www.interfax.ru/russia/1021198> (дата обращения: 17.08.25).

65. Сенчагов В.К., Митяков С.Н. Использование индексного метода для оценки уровня экономической безопасности // Вестник Академии экономической безопасности МВД России. 2011. № 5. С. 41–50.
66. Сенчагов В.К., Побываев С.А., Соловьев А.И. Оценка влияния глобальных рисков как инструмент формирования экономической стратегии России: индикативный подход // Экономические стратегии. 2016. Т. 18. № 8 (142). С. 24–31.
67. Сидорова Е.А. Биржа как эффективный правовой институт формирования справедливого ценообразования на товарных рынках // Конкурентное право. 2025. №2. С. 11–14. DOI: 10.18572/2225-8302-2025-2-11-14.
68. Сикачев Н.К. Санкционная политика в отношении России на уровне международных организаций / Н.К. Сикачев, Ю.Г. Лещенко // Экономическая безопасность. 2023. Т. 6. № 2. С. 775–792. DOI: 10.18334/ecsec.6.2.117828.
69. Советник зампреда ЦБ: мы уверены, что в перспективе пользователи предпочтут ценовые индикаторы из реестра Банка России. <https://www.interfax.ru/interview/972195> (дата обращения: 16.08.25).
70. Справочная информация: «Понятие и структура правовой информации» (Материал подготовлен специалистами КонсультантПлюс) Приложение 1. <https://www.consultant.ru/about/nc/legalinfo/doklad/addition1/> (дата обращения: 11.11.2025).
71. Федеральная Антимонопольная Служба. Национальный план развития конкуренции. <https://plan.fas.gov.ru/> (дата обращения: 16.08.25).
72. Федеральный бюджет Российской Федерации на 2023 год и на плановый период 2024–2025 годов в условиях частично мобилизационной экономики / И.В. Караваева, С.В. Казанцев, М.Ю. Лев [и др.] // Экономическая безопасность. 2023. Т. 6. № 1. С. 11–50. DOI: 10.18334/ecsec.6.1.117468.
73. Федорова Е.А. Модифицированное правило Тейлора для Банка России на основе переключения режимов (окончание) / Е.А. Федорова, А.С. Мухин, С.Е. Довженко // Финансы и кредит. 2015. № 3(627). С. 2–13.
74. Шаститко А.Е., Павлова И.С., Мелешкина А.И. Национальная система ценовых индикаторов: от теории к практике. // Вопросы экономики. 2024. № 12. С. 86–109. DOI: 10.32609/0042-8736-2024-12-86-109.
75. Экономическая безопасность России: теоретическое обоснование и методы регулирования: Монография / Под общ. ред. А.Е. Городецкого, И.В. Караваевой. М.: Институт экономики РАН, 2023.
76. Экспертная оценка проекта федерального бюджета на 2022 год и на плановый период 2023–2024 годов / И.В. Караваева, Ю.В. Быковская,

- Е.М. Бухвальд [и др.] // Экономика и управление: проблемы, решения. 2021. Т. 1. № 11(119). С. 138–163.
77. *Bryant R., Hooper P., Mann C.* (1993). Evaluating Policy Regimes: New Research in Empirical Macroeconomics. Washington, D.C.: Brookings Institution.
78. *Ivashchenko S.* Do We Need Taylor-type Rules in DSGE? Working paper series № 144 / January 2025. Central Bank of the Russian Federation, 2025.
79. *Leshchenko Yu. G.* Transformation of the economic security concept of the state in the process of global integration under membership in international financial and economic organizations / Yu.G. Leshchenko // Экономика и управление: проблемы, решения. 2021. Vol. 2. No. 11(119). Pp. 150–159. DOI: 10.36871/ek.up.p.r.2021.11.02.019.
80. *Taylor J.B.* Discretion versus policy rules in practice // Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy. 1993. No. 39. Pp. 195–214.



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

Научный доклад

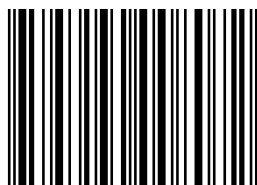
М.Ю. Лев, И.А. Колпакова, Ю.В. Быковская

**ОРГАНИЗАЦИЯ И УПРАВЛЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ
БЕЗОПАСНОСТЬЮ: ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ**

Оригинал-макет – Валериус В.Е.
Редактор – Полякова А.В.
Компьютерная верстка – Хацко Н.А.

Подписано в печать 08.06.2026 г.
Заказ № 3. Тираж 300. Объем 5,4 уч. изд. л.
Отпечатано в ИЭ РАН

ISBN 978-5-9940-0807-2



9 785994 008072 >