

DOI: 10.26794/1999-849X-2025-18-5-32-50

УДК: 336(045)

JEL G21, G28

Роль государственного регулирования в достижении экономического роста и укреплении производственного суверенитета

В.А. Чернов

Национальный исследовательский Нижегородский государственный университет им. Н.И. Лобачевского,
Нижний Новгород, Российская Федерация

АННОТАЦИЯ

Предмет исследования — взаимодействие банковской системы и органов государственного управления в достижении национальных целей развития Российской Федерации. **Цель** работы — выявление факторов, препятствующих укреплению экономики, обеспечению финансового суверенитета, импортозамещению, формированию условий, способствующих росту промышленности темпами, превышающими среднемировой уровень, уточнению роли и ответственности органов государственной власти в достижении целей национального развития во взаимодействии с Банком России, а также выдвижение предложений по разрешению противоречий между кредитными и государственными организациями в укреплении экономики и снижении инфляции. Проведен анализ эмпирических данных, представленных госкорпорацией «Ростех», Российским союзом промышленников и предпринимателей, Центром макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования, Минэкономразвития, текущих и прогнозных данных промышленности и сельского хозяйства в Нижегородской области, где объекты производств сгруппированы по признаку их зависимости от ставки кредитования и государственной поддержки. Рассмотрен опыт США и Турции в регулировании инфляции. Выдвинуты предложения по сокращению инфляции и укреплению экономики финансовыми и правовыми методами, а также совершенствованием системы когнитивной подготовки студентов. Сделан **вывод** о том, что высокий уровень инфляции обусловлен отставанием роста производства и предложения товаров на рынке от спроса потребителей в значительной степени из-за высокой ставки кредитования.

Ключевые слова: производственный суверенитет; потенциал роста экономики; денежно-кредитная политика; ключевая ставка Банка России; целевое кредитование; инвестиции в основной капитал; импортонезависимость

Для цитирования: Чернов В.А. Роль государственного регулирования в достижении экономического роста и укреплении производственного суверенитета. *Экономика. Налоги. Право.* 2025;18(5):32-50. DOI: 10.26794/1999-849X-2025-18-5-32-50

ORIGINAL PAPER

The Role of Government Regulation in Achieving Economic Growth and Strengthening Industrial Sovereignty

V.A. Chernov

N.I. Lobachevsky National Research Nizhny Novgorod State University, Nizhny Novgorod, Russian Federation

ABSTRACT

he subject of the study is the interaction of the banking system and government authorities in achieving the national development goals of the Russian Federation. **The purpose** of the work is to identify factors hindering the strengthening of the economy, ensuring financial sovereignty, import substitution, creating conditions conducive to industrial growth at a rate exceeding the global average, clarifying the role and responsibility of government authorities in achieving national development goals in cooperation with the Bank of Russia, as well as making proposals to resolve contradictions between credit and government organizations in strengthening economy and reduction of inflation. The analysis of empirical data provided by ROSTEC State Corporation, the Russian Union of Industrialists and Entrepreneurs, the Center for Macroeconomic Analysis and Short-term Forecasting, Ministry of Economic Development, current and forecast data on Industry and agriculture in the Nizhny Novgorod region, with a grouping of production facilities based on their

© Чернов В.А., 2025

dependence on lending rates and government support, is carried out. The experience of the USA and Turkey in regulating inflation is considered. Proposals have been put forward to reduce inflation and strengthen the economy through financial and legal methods, as well as improving the system of cognitive training for students. **It is concluded** that the high inflation rate is due to the lag in the growth of production and supply of goods on the market from consumer demand, largely due to the high lending rate.

Keywords: industrial sovereignty; economic growth potential; monetary policy; key rate of the Bank of Russia; targeted lending; investments in fixed assets; import dependence

For citation: Chernov V.A. The role of government regulation in achieving economic growth and strengthening industrial sovereignty. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2025;18(5):32-50. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2025-18-5-32-50

ВВЕДЕНИЕ

Антироссийская рестрикционная политика западных стран ставит перед экономикой нашей страны сложные проблемы, в решении которых большую роль играет проводимая Банком России денежно-кредитная политика (далее — ДКП), цель которой заключается в обеспечении стабильно низкой инфляции, необходимой для устойчивого экономического развития страны, защиты доходов и сбережений населения и предприятий¹.

Следуя этой цели, Банк России взял курс на увеличение ключевой ставки до рекордных значений, утверждая, что это приведет к снижению «перегрева» в темпах роста экономики с 4,3% в 2024 г. до «траектории сбалансированного роста» в 1,5–2,5%² и это позволит достичь цели по инфляции вблизи 4% в год. Цель действует на постоянной основе³. Цель по снижению экономического роста уже достигнута. Годовая инфляция, по данным Росстата, в июле 2025 г. замедлилась до 8,79%, а в августе 2025 года составила 8,14%. Однако данное снижение инфляции не приводит к экономическому развитию страны, декларируемому в качестве цели ДКП. Во II квартале 2025 г. ЦБ оценивает рост ВВП РФ на 1,8% в годовом выражении. Но по данным Росстата темпы роста ВВП во II квартале в годовом

измерении составили 1,1%, что значительно ниже ожиданий ЦБ и ниже роста в I квартале, составившего 1,4%⁴.

В третьем квартале прогнозируется уменьшение темпов роста до диапазона 0,8–1%. Согласно данным Банка России динамика финансовых потоков в августе свидетельствует о снижении экономической активности в стране. При небольшом росте объема входящих платежей через систему ЦБ относительно уровня в июле, он оказался на 6,4% ниже среднего уровня второго квартала 2025 г. Относительную устойчивость удалось сохранить лишь производителям, имеющим государственные заказы и активное бюджетное финансирование. Снижение темпов экономической активности подтверждается ключевыми индикаторами за август. При незначительном росте индекса деловой активности (PMI — Purchasing Managers Index) в производственном секторе до 48,7 в августе 2025 г. относительно 47 пунктов в июле, он все же оказался ниже 50 пунктов, которые отделяют рост деловой активности от ее замедления. А рост PMI в секторе услуг в пределах 50, отражает состояние стагнации⁵.

По оценке Минэкономразвития, за семь месяцев годовой ВВП вырос всего на 1,1%, а в июле — на 0,4%. Июльский показатель роста ВВП в 0,4%, ниже его величины в декабре 2024-го (4,5%) в 11 раз, а по сравнению с июнем 2025 г. (1%) — в 2,5 раза. По информации Росстата, за январь–июнь чистый финансовый результат в экономике в годовом выражении снизился на 8,4%. Ухудшаются инвестиционные планы промышленных предприятий. По утверждениям

¹ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. М.: Центральный банк Российской Федерации; 2024. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026–2027\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026–2027).pdf).

² Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов // Банк России. Москва: Центральный банк Российской Федерации; 2024. С. 3. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026–2027\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026–2027).pdf)

³ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов // Банк России. Москва: Центральный банк Российской Федерации; 2024. С. 4. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026–2027\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026–2027).pdf)

⁴ Инфляция в РФ в июле 2025 г. составила 0,57%, годовая снизилась до 8,79%. Интерфакс. 13.08.2025. URL: <https://www.interfax.ru/business/1042103>

⁵ Т БАНК. 16.09.2025. URL: https://www.tbank.ru/invest/social/profile/pro100_akyla/cb55c3eb-6dc0-432c-b434-9118a811ec97/?author=profile



Банк России

Ключевая ставка как инструмент ДКП

КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА И ИНФЛЯЦИЯ

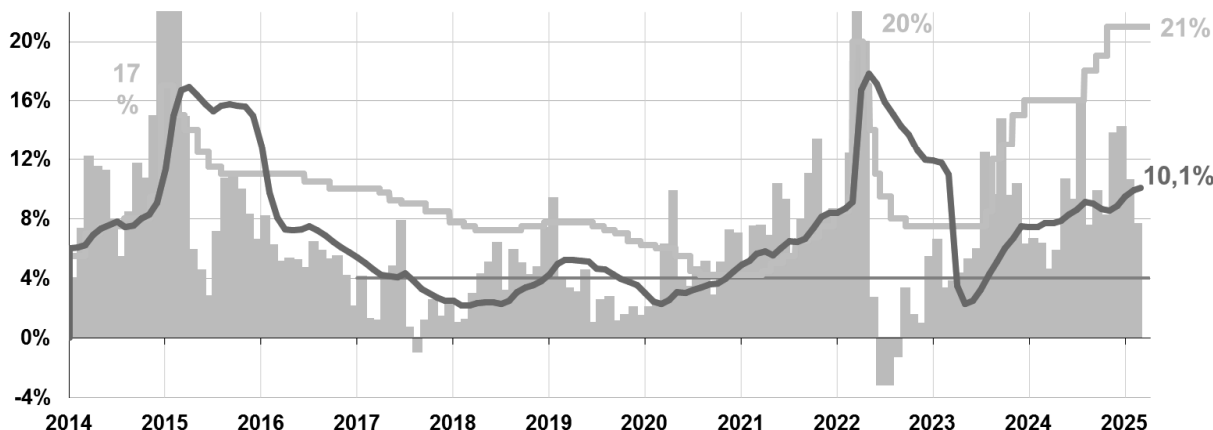


Рис. 1 / Fig. 1. Взаимосвязь изменения ключевой ставки ЦБ и инфляции /
The relationship between changes in the Central Bank's key rate and inflation

Источник / Source: URL: https://cbr.ru/hd_base/inf (дата обращения: 08.04.2025).

представителей бизнеса это происходит из-за жесткой ДКП⁶.

Декларируемая ДКП цель стабильно низкой инфляции, необходимой для устойчивого экономического развития страны, приводит к обратному результату — сокращению роста экономики более чем вдвое, относительно данных 2024 г. Данный факт является дополнительным обоснованием необходимости снижения ключевой ставки. Дефиниция «перегрев» в трактовке Центробанка будет раскрыта нами в последующих разделах статьи.

На рис. 1 отражается прямая, а не обратная зависимость между изменением ключевой ставки Банка России и уровнем инфляции. Так, на протяжении 2014 г. инфляция увеличивалась прямо пропорционально росту ключевой ставки с 5,5% в январе до 17% в декабре. В 2015 г. вслед за существенным снижением ключевой ставки до 11% годовая инфляция стала ускоренно уменьшаться и достигла уровня 2021 г. Далее их изменения приводят к выстраиванию синхронной медианы. Резкий подъем ставки в 2022 г. с 8,5 до 20% обусловил столь же резкий скачок инфляции. И как только ключевая ставка стремительно пошла вниз до 7,5% в сентябре 2022 г., столь же стремительно снизилась инфляция.

⁶ «Экономика встала»: эксперты указывают на риски перехода в рецессию // МК.RU. 28.08.2025. URL: <https://www.mk.ru/economics/2025/08/28/ekonomika-vstala-eksperty-ukazyvayut-na-riski-perekhoda-v-recessiyu.html>

И очередное резкое повышение ключевой ставки в 2023 г с 7,5% до 21% в 2025 г. сопровождалось пропорциональным ростом инфляции. Таким образом, из соотношений динамики ключевой ставки и инфляции, представленных Банком России (рис. 1), следует, что рост ключевой ставки, начиная с 2014 г., не привел к снижению инфляции, а напротив, она продолжала расти при увеличении ключевой ставки и снижалась при ее уменьшении.

Наращивание объемов производства за счет расширения производственных мощностей посредством вложений в основной капитал, модернизацию, совершенствование конструкций и технологий производства, текущего финансирования — это единственно верный, научный способ борьбы с инфляцией, укрепления рубля и экономики в целом на основе фундаментальных экономических законов. Попытки обойти объективные законы развития с помощью спекуляций приводят к кризисным явлениям. Повышение ключевой ставки с целью увеличения стоимости рубля и снижения инфляции есть воздействие на следствие, а не на причину изменений в экономике. Именно экономический рост является базисом укрепления рубля и снижения инфляции. Спекуляции с кредитными ставками выступают надстройкой к этому базису, которые при увеличении ставки кредитования сокращают потенциал экономического роста, ослабляя базис и вызывая отставание предложения товаров на рынке от спроса,

что в стратегическом плане неизбежно приводит к росту цен и повышению инфляции.

В условиях высокой инфляции и снижения темпов роста ВВП возникает проблема дальнейшего регулирования финансовой системы России с целью укрепления ее суверенитета, экономического роста, успешного противостояния вызовам, рискам и угрозам, возникающим как во внешней, так и внутренней политике России.

РОЛЬ ГОСУДАРСТВА И БАНКА РОССИИ В УКРЕПЛЕНИИ ЭКОНОМИКИ

Промышленность и сельское хозяйство России демонстрируют определенные успехи в своем развитии. В выступлении на XXXIV съезде Российского союза промышленников и предпринимателей (далее — РСПП) 18 марта 2025 г. Президент Российской Федерации В.В. Путин отметил, что ежегодный рост ВВП в России в 2023–2024 гг. составил 4,1%. По его словам, Россия укрепляет суверенитет по всем направлениям экономики, которые обеспечивают нормальную деятельность бизнеса, включая развитие транспортной, логистической, финансово-платежной инфраструктур.

Рост реального сектора экономики наблюдается в том числе в Нижегородской области. Заместитель губернатора Нижегородской области А.Г. Саносян утверждает, что одним из основных инструментов существенного промышленного роста в области являются предоставление льгот по кредитам и установление преференциальных налоговых режимов территорий опережающего развития (далее — ТОР), особых экономических зон (далее — ОЭЗ), инновационных научно-технологических центров (далее — ИНТИЦ)⁷.

Для роста кредитования промышленности банкам предоставляют государственные гарантии и поручительства институтов развития или выпускаются облигации, обеспеченные такими гарантиями и поручительствами⁸.

Центр развития инновационных проектов «ГК Росатом» совместно с управляющей компанией технопарка «Анкудиновка» НИБИ (ГУ «Нижегородский инновационный бизнес-инкубатор») вводят в действие акселерационные программы в поддержку

проектов по 36 сферам экономики, среди которых заявлены робототехника и квантовые технологии и др.⁹. Для этого создаются интегрированные образования, рассмотренные в работе [1, с. 2–5].

Губернатор Нижегородской области Г.С. Никитин и президент АО «ЭР-Телеком Холдинг» А.Р. Кузьяев подписали соглашение о создании в Нижнем Новгороде IT-технопарка в области высоких технологий¹⁰. С 2021 г. в Нижегородской области промышленные предприятия нарастили объем производства продукции почти на 32,8%¹¹.

Сельское хозяйство тоже показывает рост. В Нижегородской области СПК «Березники» в Большеболдинском районе построили животноводческий комплекс на 400 голов скота с объемом инвестиций в 100 млн руб., из которых 48 млн руб. — субсидии из областного бюджета. Данный инвестиционный проект позволит увеличить выпуск молока более чем на 1 тыс. т в год¹².

На территории округа г. Шахунья агрохолдингом «Шахунское молоко» задействован инвестиционный проект «Агрокластер «Северная долина» с замкнутой экосистемой стоимостью более 6 млрд руб. по развитию производства и переработки молока. Проект позволит увеличить мощности предприятия с 380 т переработки сырого молока в сутки до 700 т. Проект предусматривает строительство высокотехнологичного животноводческого комплекса с роботизированным доильным залом «Карусель»; благоустройство и модернизацию инженерных объектов; закупку сельскохозяйственной техники и оборудования, строительство жилья для сотрудников, создание агроклассов, включая целевое профильное обучение по программам среднего профессионального образования¹³. Учитывается также взаимосвязь достижения оптимальных результатов с охраной окружающей среды и здоровья граждан [2, с. 1–18].

В условиях опережающего роста цен на молочную продукцию инвестиции в развитие производства и переработки молока увеличат предложение молочной продукции на рынке, удовлетворяя спрос по-

⁹ Глава «Ростеха» допустил остановку экспорта из-за ключевой ставки. РБК, 23.10.2024. URL: <https://www.rbc.ru/economics/23/10/2024/6718c36a9a79476b774f1989>.

¹⁰ URL: <https://nn.dk.ru/news/237216954>.

¹¹ URL: <https://nn.dk.ru/news/237217348>.

¹² В Нижегородской области построили животноводческий комплекс. URL: <https://nn.dk.ru/news/237215695?ysclid=m8pxvmsabn9355509>.

¹³ В Нижегородской области инвестируют 6 млрд руб. в молочный агрокластер. URL: <https://nn.dk.ru/news/237217970>.

⁷ URL: <https://nn.dk.ru/news/237217348>.

⁸ URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2022/08/04/934640-bank-rossii-nadezhdi-banki>.

купателей, что является наиболее верным, научным подходом к снижению цен и сокращению инфляции, достижению устойчивого экономического развития, повышению благосостояния граждан.

Вышеприведенные примеры иллюстрируют реализацию финансовой политики Правительства РФ. Если бы государство не снижало ставку кредитования на ТОР и в ОЭЗ за счет бюджета, инфляция была бы намного выше по причине спада промышленного и сельскохозяйственного производства, обусловленного недостаточностью средств для погашения высокой ставки кредитования.

ПОСЛЕДСТВИЯ УМЕНЬШЕНИЯ КРЕДИТОВАНИЯ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ

Следует отметить, что при всех положительных тенденциях в проводимой Правительством РФ финансовой политике все предоставляемые им преференции и льготы охватывают только 10–15% всех промышленных и сельскохозяйственных предприятий России. Для остальной части производителей ключевая ставка Банка России достигла такого уровня, что она не позволяет получать кредиты [3], которые становятся невостребованными, за исключением компаний, получающих сверхдоходы или находящихся в преференциальных зонах, имеющих льготные режимы кредитования за счет государственного бюджета.

В результате объем кредитования малого и среднего предпринимательства (далее — МСП) за январь 2025 г. уменьшился до 944 млрд руб., или на 35,4%. Задолженность выросла на 0,5% до 14,6 трлн руб. Суммы не погашенных в срок кредитов увеличились до 659 млрд руб., или на 3,1%. Доля кредитов, зависящих от ключевой ставки, уменьшилась на 4,9%. Среди кредитов с плавающей ставкой их величина составила 88%, а от общей задолженности — 54,6%¹⁴. Следствием такого недофинансирования стало снижение темпов роста ВВП по данным Росстата до 1,4% в I квартале 2025 г., что ниже оценок ЦБ, по данному показателю в размере 1,8% в годовом измерении. Во II квартале 2025 г. темпы роста стали еще ниже, опустившись до отметки 1,1%¹⁵. В результате

снижения экономического роста в России начала расти скрытая и официальная безработица. Она обусловлена появлением простоев на некоторых предприятиях и возникшим риском увольнения сотрудников¹⁶.

Уменьшение кредитования реального сектора экономики означает сокращение инвестирования промышленности и соответственно предложения товаров на рынке, что способствует увеличению цен на продукцию и услуги и росту инфляции, с которой борется Банк России посредством повышения ключевой ставки на принципах «вертолетного кредитования». Из-за сокращения денежных потоков в реальный сектор экономики усиливаются угрозы финансового кризиса и риски банкротства производителей [4, с. 119–126].

В итоге получается, что кредитные организации утрачивают свои прямые функции кредитования бизнеса, которые переходят к микрофинансовым организациям.

Высокая ключевая ставка препятствует росту не только реального сектора экономики. При столь высокой ставке поступление доходов кредитным организациям перекрывается недоступностью кредитов. Доступными их делает госбюджет, финансируя снижение ставки кредитования. В результате Банк России становится дотационным иждивенцем у государства, не выполняя функцию кредитования на условиях самокупаемости и самофинансирования.

Складывается, с одной стороны, ситуация, при которой государство вынуждено софинансировать деятельность промышленных и сельскохозяйственных предприятий в преференциальных зонах, чтобы уменьшать их убытки из-за высоких для них процентных ставок. С другой стороны, оно вынуждено фактически софинансировать кредитные организации, создавая для их деятельности благоприятные условия, поскольку при высоких процентных ставках у них нет минимально необходимого количества клиентов для кредитования. В итоге самокупаемость становится недостижимой ни для банков, ни для промышленных и сельскохозяйственных предприятий, а их государственное софинансирование увеличивает дефицит государственного бюджета. По оценке Минфина, по итогам II квартала 2025 г. дефицит федераль-

¹⁴ В январе 2025 г. бизнес взял кредитов на 52,2% меньше, чем в декабре прошлого года. URL: <https://www.dk.ru/news/237219114>.

¹⁵ Инфляция в РФ в июле составила 0,57%, годовая снизилась до 8,79%. Интерфакс. 13.08.2025. URL: <https://www.interfax.ru/business/1042103>

¹⁶ Иванова С. Путин: по итогам 2025 года инфляция будет 6–7%. Клерк. 12.08.2025. URL: <https://www.klerk.ru/buh/news/657656/>

ного бюджета составил 3 693,9 млрд руб.¹⁷ Рост дефицита не позволит поддерживать бюджетные расходы на текущем уровне, в том числе из-за падения цен на нефть, роста затрат на обслуживание госдолга и риска исчерпания ликвидной части Фонда национального благосостояния¹⁸. Для устойчивого экономического развития страны бюджетных средств недостаточно. Помимо бюджетных средств необходимо задействовать банковский ресурс в виде кредитования реального сектора экономики, что является традиционной практикой в экономике. Но этот ресурс блокирован высокой ключевой ставкой ЦБ.

БОРЬБА С «ПЕРЕГРЕВОМ» И «ПЕРЕОХЛАЖДЕНИЕМ» РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ

18 марта 2025 г. в Москве на XXXIV съезде РСПП его президент А. Н. Шохин выразил озабоченность стремлением к достижению «золотой» середины между управляемым сжатием российской экономики с целью подавления инфляции и недопущением «переохлаждения» российской экономики.

В этой связи участники съезда говорили о критериях выбора инвестиционных проектов, зависящих от ключевой ставки, от которых недопустимо отказываться. Это близкие к реализации проекты, нацеленные на выполнение национальных проектов по достижению технологического лидерства, в том числе проекты с максимальным мультипликатором в размере 5,7 руб. дохода на рубль вложений.

В выступлении на этом съезде РСПП Президент Российской Федерации В. В. Путин выразил свое отношение к противоречиям между ДКП Банка России и стимулированием роста экономики в вопросах «перегрева» и «охлаждения». Он сказал, что нельзя строить финансовую политику на доверии, а нужно создавать соответствующую политическую систему,

юридическую, правоприменительную практику, чтобы было жестко, стабильно, надежно¹⁹.

Смысл этого изречения заключается в том, что согласно прогнозам Банка России в 2024 г. российская экономика должна была вырасти на 3,5–4,0%. В конце 2024 г. «перегрев» в экономике должен постепенно уменьшаться. Этому должна была способствовать проводимая ДКП. В 2027 г. российская экономика должна вернуться на траекторию сбалансированного роста в 1,5–2,5%²⁰. Следовательно, с точки зрения Банка России, рост российской экономики на 3,5–4,0% — это «перегрев», а траектория сбалансированного роста составляет 1,5–2,5%. Значит, рост экономики России свыше 1,5–2,5% назван «перегревом» и противопоставлен Банком России. В обсуждениях на съезде РСПП процесс, обратный «перегреву», обозначен «сжатием», «охлаждением» и «заморозкой».

Другим аргументом политики «антиперегрева» Банка России является высокая загрузка производственных мощностей. В соответствии с его данными при сложившихся высоких темпах роста 2023 г. уровень их загрузки был близок к 80%. С точки зрения Банка России, возможности дальнейшего расширения производства товаров и услуг для удовлетворения повышенного спроса ограничены, в том числе из-за сложностей с импортом необходимого оборудования²¹.

Для расширения производственных мощностей в п. 6 Указа Президента Российской Федерации от 07.05.2024 № 309 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года» (далее — Указ № 309) намечено увеличение объема инвестиций в основной капитал. Для выполнения задачи по привлечению инвестиций в инновационное развитие России используются преференциальные налоговые режимы. [5, с. 156], применяются методы налогового администрирования для повышения эффективности инвестиционных проектов на региональном

¹⁷ Краткая ежеквартальная информация об исполнении федерального бюджета (млрд руб., накоплено с начала года). Минфин России. URL: https://minfin.gov.ru/ru/statistics/fedbud/execute?id_57=80039-kratkaya_ezhekvtalnaya_informatsiya_ob_ispolnenii_federalnogo_byudzheta_mlrld_rub_nakopleno_s_nachala_goda

¹⁸ Родионов К. Смена приоритетов: почему 2026-й станет годом сокращения бюджетных расходов в России. Forbes. 25.07.2025. URL: https://www.forbes.ru/mneniya/542560-smena-prioritetov-pocemu-2026-j-stanet-godom-sokraseniya-budjetnyh-rashodov-v-rossii?utm_medium=email&utm_source=Unisender&utm_campaign=351825678

¹⁹ URL: <http://www.kremlin.ru/events/president/news/76474>.

²⁰ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. М.: Центральный банк Российской Федерации; 2024. С. 3. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026-2027\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026-2027).pdf).

²¹ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. М.: Центральный банк Российской Федерации; 2024. С. 30. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026-2027\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026-2027).pdf).

Таблица 1/ Table 1

Данные о росте инфляции в России, % / Data on the growth of inflation in Russia, %

Показатель / Indicator	Период / Period									
	12. 2024	01. 2025	02. 2025	03. 2025	04. 2025	05. 2025	06. 2025	07. 2025	08. 2025	09. 2025
Ключевая ставка, % годовых / Key rate	21	21	21	21	21	21	20	18	18	17
Инфляция / Inflation, %	9,52	9,92	10,06	10,34	10,23	9,88	9,40	8,79	8,14	8,02
Уровень ключевой ставки к инфляции	2,21	2,12	2,09	2,03	2,05	2,13	2,13	2,05	2,21	2,12
Цель по инфляции / The inflation target, %	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4

Источники / Sources: 1. Инфляция и ключевая ставка Банка России. Банк России. 14.08.2025. URL: https://cbr.ru/hd_base/inf/ / Inflation and the key rate of the Bank of Russia. Bank of Russia. 14.08.2025. URL: https://cbr.ru/hd_base/inf/. 2. Рост цен в РФ с 9 по 15 сентября составил 0,04%, годовая инфляция замедлилась до 8,10% // Интерфакс. 17.09.2025. URL: <https://www.interfax.ru/business/1047847> / The price increase in the Russian Federation from September 9 to September 15 amounted to 0.04%, annual inflation slowed to 8.10% // Interfax. 17.09.2025. URL: <https://www.interfax.ru/business/1047847>

уровне, обобщается опыт субъектов Российской Федерации по формированию благоприятного налогового климата для повышения инвестиционной привлекательности регионов [6, с. 117–125; 7].

ВЫПОЛНЕНИЕ ТРЕБОВАНИЙ УКАЗА № 309

Благодаря выполнению требований Указа № 309 в Нижегородской области высокими темпами растут инвестиции в основной капитал. Относительно 2016 г. данный показатель увеличился на 76,7%. Столь значимый рост потенциала реального сектора экономики достигнут на территориях с преференциальными налоговыми режимами и льготным кредитованием: ОЭЗ «Кулибин», ТОР в Володарске, Решетихе и Сарове, ИНТЦ «Квантовая долина»²².

Согласно данным Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (далее — ЦМАКП) накопленный уровень инвестиционной активности достаточен для расширения мощностей: в 2022–2023 гг. инвестиции в основной капитал увеличились на 17,2%, а за 2020–2023 гг. — на 27,1%²³.

²² Объем инвестиций в основной капитал Нижегородской области вырос почти на 77% с 2016 г. URL: <https://nn.dk.ru/news/237219001>.

²³ Экономисты ЦМАКП предупредили о возможности стагфляции в России. К каким последствиям может привести жесткая монетарная политика. РБК. 13.11.2024. URL: https://www.rbc.ru/economics/13/11/2024/673379aa9a794755956b8675?from=article_body.

В этой связи аргумент Банка России о перегрузке производственных мощностей и невозможности дальнейшего расширения производства несостоятельны. Главным препятствием расширению производств и производственных мощностей со стороны регулятора является высокая ставка кредитования.

Кроме этого, для роста производства требуется не только расширение мощностей, но и текущее финансирование производств. Опираясь на данные опросов Росстата, экономисты ЦМАКП отметили увеличение за последние годы доли предприятий обрабатывающей промышленности (с 20 до 40%), для которых высокая ставка кредитования ограничивает рост их производства.

Вопреки утверждениям Банка России о высокой загрузке производственных мощностей как ограничительном факторе роста производства, именно недостаток финансовых средств, а не ограничения мощностей стал препятствием росту выпуска товаров для компаний, доля которых составила 47%. Компании, рост которых ограничивается высоким процентом коммерческого кредита, занимают 44%²⁴.

ЦМАКП приходит к выводу о том, что высокая ключевая ставка и намеченное Банком России ее повышение создали риск экономического спада и обвала инвестиций в экономике России уже в ближайшее время²⁵, что отчасти находит подтверждение

²⁴ Там же.

²⁵ Там же.

в 2025 г. в виде снижения темпов роста ВВП с 4,3% до 1,1% по данным Росстата во II квартале 2025 г.,²⁶ которые значительно ниже установленной ЦБ траектории сбалансированного роста в 1,5–2,5%²⁷. Причем сокращение инфляции в 1,2 раза (10,34: 8,02) (табл. 1) достигнуто ценою четырехкратного сокращения темпов роста ВВП (4,3: 1,1).

Следовательно, сокращение инфляции в денежно-кредитной политике не поставлено на службу устойчивому экономическому развитию, а напротив, устойчивость экономического развития приносится в жертву показателям инфляции на спекулятивной, а не производственной основе. При этом игнорируется очевидная фундаментальная закономерность в том, что рост экономики, производство общественных благ, а не спекулятивные операции с инфляцией приводят к улучшению благосостояния страны и ее граждан. А темпы роста ВВП показывают прирост производства общественных благ, в данном случае сдерживаемые высокой ключевой ставкой.

Из табл. 1 мы видим, что ключевая ставка в течение двух лет более чем вдвое превышает уровень инфляции. Следовательно, ее величина не может быть оправдана инфляцией. При этом снижение ключевой ставки до 17% сохраняет пропорцию более чем двукратного превышения ставки относительно инфляции 8,02% в расчете по методике ЦБ²⁸. Это означает, что реального снижения ключевой ставки с учетом изменения инфляции не произошло. Сохранение этой пропорции остается тормозом для экономического роста.

Против снижения ключевой ставки Банк России также использует термин «вертолетное кредитование», что означает бессистемную выдачу кредитов без учета их последствий в балансировании спроса и предложения. Для достижения баланса в этом вопросе необходимо избирательное регулирование процентной ставки в соотношениях кредитования производителей и потребителей. Ставки для про-

изводителей и потребителей необходимо дифференцировать в таких пропорциях, чтобы:

- темпы роста кредитования производства не отставали от темпов кредитования потребления, что не соблюдается по данным Росстат (табл. 2);
- темпы роста промышленного и сельскохозяйственного производств не отставали от темпов роста продаж имеющейся на рынке товарной массы во избежание дефицита предложения;
- кредитование текущего финансирования проводилось на основе более тщательного анализа кредитоспособности заемщика, что обеспечивает эффект от использования кредита в виде прироста производства (предложения) в его соответствии спросу, выраженному в увеличении продаж, способных окупить ставку кредитования;
- в инвестировании основного капитала были расширены рамки целевого кредитования на финансирование капитальных вложений.

Банк России также утверждает, что высокая ключевая ставка обеспечит необходимую реальную жесткость денежно-кредитных условий для снижения кредитной и увеличения сберегательной активности экономических агентов в условиях их повышенных и незаякоренных инфляционных ожиданий²⁹. Это означает, что регулятор сокращением кредитов намерен изымать деньги из промышленного оборота, чтобы не допускать кредитование роста производств, а накапливать их в виде сбережений. В классическом анализе деловой активности это называется иммобилизацией денежных средств, приводящих к снижению деловой активности, результативности и эффективности производств [8, с. 554, 556–558], что находит подтверждение в приведенных выше эмпирических данных.

И в этом видится игнорирование фундаментальных научных основ, которое правление Банка России считает «целесообразным». Результатом такой ДКП (согласно опросам РСПП) стал рост до 37% доли компаний, не получивших платежи от контрагентов в III квартале 2024 г. В среднем за 2021–2024 гг. доля таких компаний была значительно ниже и составляла 20–22% за год. Согласно данным ЦМАКП одним из главных факторов роста неплатежей стало резкое снижение ликвидности товарно-денежного оборота

²⁶ Инфляция в РФ в июле составила 0,57%, годовая снизилась до 8,79%. Интерфакс. 13.08.2025. URL: <https://www.interfax.ru/business/1042103>

²⁷ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. М.: Центральный банк Российской Федерации; 2024. С. 3. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026–2027\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026–2027).pdf).

²⁸ Рост цен в РФ с 9 по 15 сентября составил 0,04%, годовая инфляция замедлилась до 8,10% // Интерфакс. 17.09.2025. URL: <https://www.interfax.ru/business/1047847>

²⁹ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. М.: Центральный банк Российской Федерации; 2024. С. 3. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026–2027\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026–2027).pdf).

из-за уменьшения доступности кредитов и резкого сокращения динамики средств на расчетных счетах предприятий (иммобилизации денежных средств — *авт.*). Прирост денежного обращения составил 3% к прошлому году, что существенно ниже уровня инфляции³⁰. Это означает, что с поправкой на уровень инфляции происходит снижение, а не прирост.

По этой причине предприятия вынуждены сокращать объемы производства, что ведет к росту безработицы, сокращению экспорта, а значит сокращению валютных поступлений и, как следствие, к ослаблению рубля.

В результате ДКП «антиперегрева» многие эксперты отмечают риски «переохлаждения» экономики или даже рецессии³¹, что мы и наблюдаем по данным Росстата в виде снижения темпов роста ВВП во II квартале до 1,1%, что значительно ниже ожиданий ЦБ³².

Сокращения производств вследствие высокой ключевой ставки привели к скрытой, а также зарегистрированной и официальной безработице³³, которая пришла на смену дефициту рабочей силы. Президент В.В. Путин в своих комментариях отметил, что рост скрытой и официальной безработицы связан с тем, что работа на некоторых предприятиях простаивает, а также есть сотрудники, которые находятся под риском увольнения³⁴.

Законодательно на Банк России не возложена ответственность за последствия в экономике, вызванные его ДКП. Исходя из этих позиций, ЦБ оценивает и контролирует ситуацию независимо от органов государственной власти, и поэтому больших рисков от своей ДКП не видит³⁵ в зоне своей ответственности.

³⁰ Экономисты ЦМАКП предупредили о возможности стагнации в России. К каким последствиям может привести жесткая монетарная политика. РБК. 13.11.2024. URL: https://www.rbc.ru/economics/13/11/2024/673379aa9a794755956b8675?from=article_body.

³¹ Путин прокомментировал опасения экспертов о рисках переохлаждения экономики. Интерфакс. 12.08.2025. URL: <https://www.interfax.ru/russia/1041908>

³² Инфляция в РФ в июле составила 0,57%, годовая снизилась до 8,79%. Интерфакс. 13.08.2025. URL: <https://www.interfax.ru/business/1042103>

³³ Путин прокомментировал опасения экспертов о рисках переохлаждения экономики. Интерфакс. 12.08.2025. URL: <https://www.interfax.ru/russia/1041908>

³⁴ Иванова С. Путин: по итогам 2025 года инфляция будет 6–7%. Клерк. 12.08.2025. URL: <https://www.klerk.ru/buh/news/657656/>

³⁵ Путин прокомментировал опасения экспертов о рисках переохлаждения экономики. Интерфакс. 12.08.2025. URL: <https://www.interfax.ru/russia/1041908>

сти, не распространяющейся на экономику страны и устойчивость ее развития.

Президент России выразил озабоченность в необходимости чувствовать, улавливать тенденции и соответствующим образом реагировать на них, чтобы не допустить переохлаждения экономики³⁶.

Согласно фундаментальным основам экономики борьба с инфляцией нужна, чтобы обеспечить устойчивое развитие экономики (в том числе «не допустить переохлаждения»). В данном случае, напротив, устойчивое экономическое развитие страны при наблюдаемом спаде производства приносится в жертву достижению цели ДКП по снижению инфляции посредством сокращения кредитования. Рост инфляции происходит там, где нет устойчивого экономического развития страны. Поэтому не спекулятивные манипуляции ДКП, а устойчивый рост экономики должен стать главной, первостепенной и единой целью финансовых институтов страны.

Еще одним из аргументов Банка России в пользу повышения ключевой ставки на семинаре «Современные подходы к проведению денежно-кредитной политики» 3 апреля 2025 г. в ННГУ им. Н.И. Лобачевского стало утверждение, что доля процентных платежей в общих расходах компаний невелика и колеблется от 1 до 5%³⁷.

Столь низкая доля расходов за пользование банковским кредитом, с одной стороны, обусловлена отсутствием возможности подавляющего большинства предприятий, не охваченных преференциальными зонами, пользоваться банковским кредитом в требуемых количествах из-за его высокой ставки. Поэтому уровень кредитования реального сектора экономики в России традиционно низкий. Таким образом, Банк России не выполняет в достаточной мере функции кредитования производителей.

В течение последних десятилетий согласно данным Росстата рост кредитования физических лиц превышает рост кредитования корпоративных клиентов. Удельный вес потребительских кредитов продолжал расти до 2022 г. (табл. 2). Повышение удельного веса кредитования корпоративных клиентов наметилось в 2023 г., когда ключевая ставка

³⁶ Путин прокомментировал опасения экспертов о рисках переохлаждения экономики. Интерфакс. 12.08.2025. URL: <https://www.interfax.ru/russia/1041908>

³⁷ Материалы семинара Банка России «Современные подходы к проведению денежно-кредитной политики». ВВГУ Банка России 3 апреля 2025 г. ННГУ им. Н.И. Лобачевского. С. 97.

Таблица 2 / Table 2

**Структурная динамика кредитования юридических и физических лиц /
Structural dynamics of lending to legal entities and individuals**

Объекты кредитования / Credit facilities	Ед. измерения / Unit of measurement	Данные о кредитовании по годам / Lending data by year				
		2001	2011	2022	2023	2024
Корпоративные клиенты / Corporate clients	млн руб./ mln roubles	821 576	14 529 858	51 945 452	58 676 771	73 198 159
Физические лица / Individuals		36 082	4 084 821	25 067 579	27 437 807	33 759 004
Итого / Total		857 658	18 614 679	77 013 031	86 114 578	106 957 163
Цепные темпы роста кредитования:	проц. / percent.					
корпоративных клиентов / Chain growth rates of lending: corporate clients;		—	1769	357,51	112,96	124,75
физических лиц / individuals		—	11 321	613,68	109,46	123,04
Удельный вес кредитования:	доли единицы/ fractions of a unit					
корпоративных клиентов / Share of lending to corporate clients;		0,96	0,78	0,67	0,68	0,68
физических лиц / individuals		0,04	0,22	0,33	0,32	0,32
Итого/Total:		1	1	1	1	1

Источник / Source: составлено по данным источника: Россия: Российский статистический ежегодник. 2024: Стат.сб. Росстат. М.; 2024. 630 с. С. 509 / compiled according to the source: Russia: Russian Statistical Yearbook. 2024: Stat.sat. Rosstat. Moscow, 2024. 630 p. P. 509.

снизилась с 20 до 7,5% (рис. 1) и активизировалась политика льготного кредитования промышленности в преференциальных зонах за счет государственного бюджета.

С другой стороны, ЦМАКП опровергает данные Банка России о низкой доле процентных платежей в общих расходах компании. Согласно данным ЦМАКП доля предприятий обрабатывающей промышленности с критическим уровнем процентных платежей на единицу прибыли в 2024 г. увеличилась более чем вдвое относительно 2023 г. и превзошла 20% совокупного выпуска в обрабатывающей промышленности. Уровень процентных платежей

этих предприятий превышает 2/3 ЕВИТ³⁸. Данное обстоятельство значительно повышает вероятность корпоративных дефолтов и банкротств, особенно для компаний инвестиционного технологического ядра³⁹.

Прямо противоположный подход наблюдается в ДКП США, где ключевая ставка традиционно сохра-

³⁸ ЕВИТ — операционная прибыль — прибыль до выплаты процентов и уплаты налога на прибыль

³⁹ Экономисты ЦМАКП предупредили о возможности stagflation в России. К каким последствиям может привести жесткая монетарная политика. РБК. 13.11.2024. URL: https://www.rbc.ru/economics/13/11/2024/673379aa9a794755956b8675?from=article_body.

нялась на уровне 0,25%, при существенно превышающем уровне инфляции 1,3% в 2020 г. В 2021 г. был скачок инфляции до 7%, но ключевая ставка оставалась прежней. Лишь в мае 2022 г. ФРС США стала увеличивать ставку до 0,5% при годовой инфляции 5,2%. Ставка продолжала расти до 4% к концу 2022 г., оставаясь ниже годового значения инфляции 5,2% [9, с. 51–53]. Таким образом, размер ключевой ставки США всегда был ниже уровня инфляции. Поэтому реальная ставка, скорректированная на уровень инфляции, остается ниже нуля.

Банк России, напротив, вместо снижения ставки в последние годы пошел на беспрецедентное ее увеличение, значительно превышающее уровень инфляции, что препятствует росту промышленности, останавливает часть производств, лишает производителей эффекта финансового рычага и этим ослабляет конкурентные преимущества и инвестиционную привлекательность реального сектора экономики России.

Проведенный анализ показывает, что следование Основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики Банка России становится препятствием достижению национальных целей развития Российской Федерации, намеченных Указом Президента № 309, что ведет к ослаблению президентской власти и препятствует достижению успеха политики, проводимой институтом главы государства.

РЕГУЛИРОВАНИЕ ЭКОНОМИКИ ТУРЦИИ В УСЛОВИЯХ ИНФЛЯЦИИ

Еще одним из основных аргументов сторонники повышения ключевой ставки приводят негативный опыт Турции, в которой высокий рост инфляции, по их мнению, произошел из-за низкой ключевой ставки (рис. 2). Данное утверждение требует более детального комплексного рассмотрения, а не механистического переноса показателей из-за рубежа на российскую действительность, следуя формальной логике без учета места, времени и обстоятельств.

Начиная с 2020 г. инфляция в Турции достигла рекордных значений за последние 25 лет. К концу 2021 г. она увеличилась до 40%, а в октябре 2022 г. выросла до 85%. Турецкое руководство воздерживалось от повышения ключевой ставки с целью поддержания промышленности. Но в июне 2021 г. оно было вынуждено изменить мягкую ДКП, подняв ключевую ставку с 8,5 до 15%. Но инфляция

продолжала расти. Затем ставка была повышена до 17,5%. Министерство финансов и Центробанк Турции перешли к более жесткой ДКП для борьбы с инфляцией. Однако в декабре 2023 г. инфляция осталась на уровне 60%⁴⁰.

Установление уровня ключевой ставки Банка России и ЦБ Турции имеет принципиальное отличие в том, что ставка в России кратно превышает уровень инфляции. Ставка установлена в размере 21%, а инфляция по итогам 2024 г. согласно данным Росстат составила 9,52%. В Турции, напротив, инфляция многократно превышает ставку. Ключевая ставка 17,5%, а инфляция варьирует от 40 до 85%⁴¹.

Ставка кредитования, установленная чрезмерно ниже инфляции, стимулирует ажиотажный спрос, когда товары покупают с целью сохранения денег от обесценивания. Так, товары становятся инвестиционными вложениями в условиях повышенных инфляционных ожиданий. Если проценты за пользование кредитом существенно ниже инфляции, расходы за пользование кредитом не только окупаются, но и приносят прибыль от увеличения цены оплаченных в кредит товаров, так как увеличение цены значительно превышает банковскую ставку. В таких условиях скупка товаров становится выгодным бизнесом, когда у населения страны нет другой возможности сохранить свои накопления, кроме покупки валюты или недвижимости. Первое стимулирует падение курса лиры, а второе усиливает инфляцию⁴². Такой дисбаланс обусловлен тем, что ставки на внутреннем рынке значительно ниже уровня инфляции. Поэтому население заинтересовано брать больше займов и сразу их тратить, что приводит к еще большей инфляции⁴³. В условиях высокой инфляции в Турции хронический ажиотажный спрос поддерживается систематически несбалансированностью ключевой ставки и инфляции.

В России, напротив, ключевая ставка кратно превышает инфляцию, что становится тормозом для промышленного производства, приводя к сокраще-

⁴⁰ Инфляция в Турции. Бробанк. 28.02.2024. URL: <https://brobank.ru/inflyatsiya-v-turtsii/?ysclid=m8hknhrigj736891609>

⁴¹ Там же.

⁴² На максималках: почему Турция провалила инфляцию. Известия. 05.04.2024. URL: <https://iz.ru/1677186/dmitrii-migunov/na-maksimalkakh-pochemu-turtcia-provalila-borbu-s-inflatciei>.

⁴³ Инфляция в Турции. Бробанк. 28.02.2024. URL: <https://brobank.ru/inflyatsiya-v-turtsii/?ysclid=m8hknhrigj736891609>.

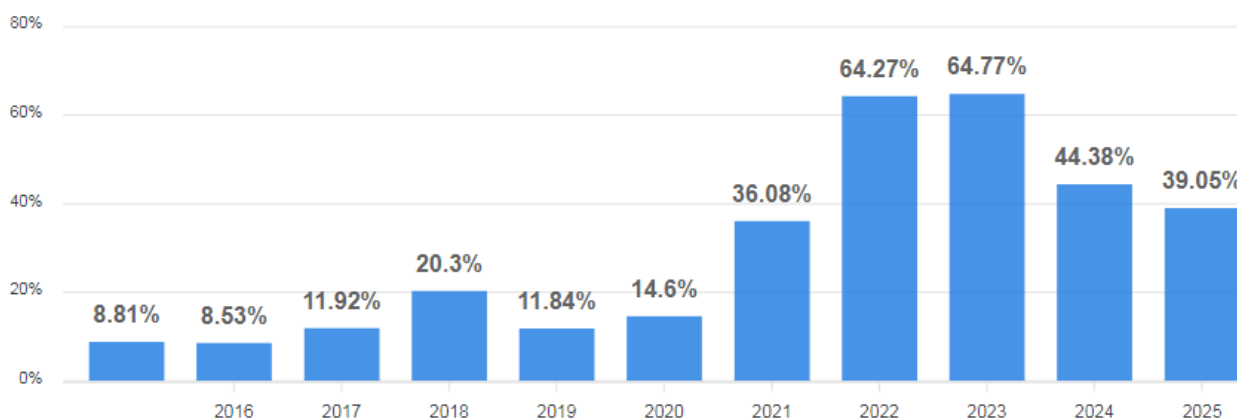


Рис. 2 / Fig. 2. Изменение инфляции в Турции в течение 10 лет /
The change in inflation in Turkey over 10 years

Источник / Source: Turkey Rate. Inflationtool. 13.03.2025. URL: <https://www.inflationtool.com/rates/turkey>

нию предложения на рынке, а значит, к стратегии роста инфляции, против которой борется регулятор. И это создает предпосылки для стагфляции.

Вследствие того, что Турция традиционно зависит от цен на продукты питания, значимым фактором повышения инфляции в Турции стал рост цен на зерно в 2023 г., что было обусловлено сокращением поставок из России и дальнейшим выходом России из зерновой сделки⁴⁴. В стране нет добычи топлива, поэтому она также зависит от цен на нефть, которые в 2023 г. были сравнительно высокими. Это тоже усилило рост инфляции. Импортные поставки превышали экспорт товаров, образуя отрицательное сальдо внешнеторгового баланса, ослабляя мировые котировки лиры.

При низком потенциале роста снижение ставки кредитования не приводит к пропорциональному росту промышленного производства, необходимого для увеличения предложения товаров на рынке и сокращения инфляции. Что же касается кредитов, то они используются не столько для промышленного роста при его низком потенциале, сколько для потребления, что усиливает дисбаланс между спросом и предложением и повышает инфляцию.

Исключение составляет строительная отрасль Турции, отличающаяся высоким потенциалом роста. Поэтому повышение процентной ставки останавливает этот рост, от чего пострадали девелоперы. В результате роста ставки кредитования количество проданных домов к концу 2023 г. сократилось

на треть, а число продаж по ипотеке уменьшилось в три раза.

Резкое увеличение ставки Центробанком Турции во главе с Хафизе Эрккан с июня 2023 г. по январь 2024 г. не достигло успеха в борьбе с инфляцией, а напротив, минимальной инфляция оказалась до повышения ставки — в мае 2023 г. (38%). А затем на фоне повышения ставки инфляция вновь стала расти, достигнув 65% к концу работы Эркан (рис. 3).

В 1990-е гг. в Турции началась активная долларизация, что привело к оттоку капитала из экономики. В результате курс национальной валюты Турции в 1993–1994 гг. упал более чем на 70%. Для остановки резкого падения курса турецкой лиры правительство стало проводить валютные интервенции, продавая валютные резервы. Данный факт является дополнительным подтверждением кризисогенности моноцентричной валюты, рассмотренной в статье [10, с. 48–61], когда долларизация усилила проблемы турецкой экономики, подтверждая необходимость проведения дедолларизации мировой валютно-финансовой системы, на путь которой становится Россия в сотрудничестве с другими странами.

ПРОТИВОРЕЧИЯ МЕЖДУ ДКП БАНКА РОССИИ И НАЦИОНАЛЬНЫМИ ЦЕЛЯМИ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ

Повышение ключевой ставки в целях сокращения инфляции уместно для экономики потребителей с неразвитым производством и отсутствием потенциала роста. В этом случае повышение процентов за кредит практически не влияет на про-

⁴⁴ Там же.

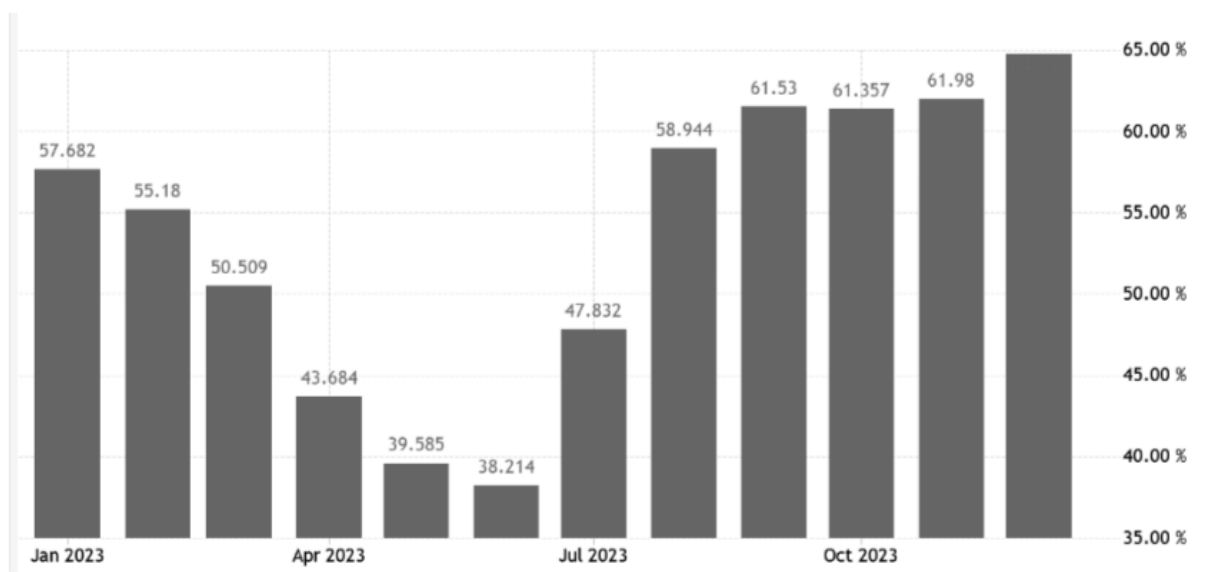


Рис. 3 / Fig. 3. Динамика инфляции в Турции в 2023 г. / Inflation dynamics in Turkey in 2023

Источник / Source: URL: <https://brobank.ru/inflyatsiya-v-turtsii/?ysclid=m8hknhrj736891609>.

мышленное производство из-за его отсутствия, но ограничит спрос потребителей и этим останавливает инфляцию.

В условиях промышленного роста и наращивания его потенциала с помощью государственных мер поддержки увеличение процентной ставки не только препятствует этому росту, но и сокращает имеющийся потенциал, останавливая действующие предприятия, возвращая экономику от состояния роста 4,3% к состоянию экономики потребителей с «траекторией сбалансированного роста» 1,5–2,5% и неустойчивой валютой. Производства, остановленные в результате такой «мягкой посадки», утрачивают потенциал восстановления, приводя экономику к стагнации, рецессии [11], закрепляя статус экономики потребителей, всецело зависящей от импорта.

В Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 г. и период 2026 и 2027 гг. Банк России противоречит собственным утверждениям: из-за переориентации на внутренний рынок и проведения импортозамещения спрос на продукцию обрабатывающих производств продолжает расти. В этой связи текущий спрос на продукцию обрабатывающих производств в 2024 г. достиг максимума с 2017 г.⁴⁵ Но при этом

⁴⁵ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. М.: Центральный банк Российской Федерации; 2024. С. 36. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026–2027\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026–2027).pdf).

Банк России предлагает сократить предложение относительно растущего спроса. Согласно прогнозу Банка России в 2024 г. российская экономика должна была вырасти на 3,5–4,0%. В конце 2024 г. «перегрев» в экономике должен был начать постепенно уменьшаться. Этому должна была способствовать проводимая ДКП. Предполагалось, что в 2027 г. российская экономика вернется на траекторию сбалансированного роста в 1,5–2,5%⁴⁶. Таким образом, ни у Банка России, ни у представителей реального сектора экономики не было сомнений в том, что проводимая ДКП с высокой ставкой ведет к сокращению экономического роста. При этом Банк России пытался убедить население в том, что снижение роста производства с 4 до 1,5–2,5% приведет к снижению инфляции.

Высокие ставки на вклады физических лиц, превышающие 20% в год или варьирующий уровень инфляции, увеличивают отложенный спрос вкладчиков с аналогичным отложенным приростом инфляции. Поэтому для обеспечения баланса спроса и предложения необходимо пропорциональное увеличение производства. Но высокой процентной ставкой банк препятствует росту производства продукции. Придет время снятия денег со счетов вкладчиками и их расходования. Из-за отставания роста производства от роста доходов потребителей по вкладам количества товаров будет недостаточно

⁴⁶ Там же. С. 3.

для удовлетворения актуализированного возросшего спроса. Это резко усилит инфляцию. В основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 г. и период 2026 и 2027 гг. приведены меры, которые предлагает Банк России для укрепления рубля, включая в том числе повышение доступности импортных товаров и услуг для отечественных покупателей⁴⁷. Предполагалось, что внутренне ориентированное предложение вместе с конечным импортом удовлетворит внутренний спрос⁴⁸. Следовательно, расчет сделан на увеличение доли импорта на внутреннем российском рынке, что ведет к ограничению импортозамещения и импортнезависимости (суверенитета), вытесняя отечественных производителей с российского рынка импортными поставщиками. Такие изменения противоречат национальным целям развития Российской Федерации из Указа Президента № 309 в обеспечении экономического суверенитета.

От увеличения доли импорта сокращается сальдо внешнеторгового баланса, которое может стать отрицательным в случае превышения импорта над экспортом. Сокращение сальдо внешнеторгового баланса приводит к ослаблению рубля на внешнем, а затем и на внутреннем рынке, а значит, к усилению инфляции. Для повышения курса рубля необходимо повышение сальдо внешнеторгового баланса (но не в ущерб удовлетворению спроса на внутреннем рынке). И это подтверждено Банком России в основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 г. и период 2026 и 2027 гг., где сказано, что в долгосрочном периоде курс рубля определяется фундаментальными факторами, в том числе ужесточением ДКП⁴⁹ и динамикой торгового баланса (соотношением внешнего спроса на экспорт и внутреннего спроса на импорт)⁵⁰. Таким образом, активизация импорта

сокращает внешнеторговый баланс, приводя экономику к состоянию общества потребителей и неконтролируемой инфляции, т.е. к тому состоянию, которое наблюдается в Турции.

С июня 2025 г. наблюдается небольшое смягчение ДКП в абсолютном выражении. ЦБ снизил ключевую ставку до 17%. Поэтому банки стали вносить в планы снижение доходности депозитов из-за предполагаемого дальнейшего снижения ставки в сентябре, говорит главный аналитик «Инго Банка» Петр Арронет. В этой связи доходность рублевых активов и спрос на них сокращаются. И это приводит к ослаблению рубля⁵¹. Такого снижения ключевой ставки следовало ожидать. Ставка не может сохраняться вечно высокой. Поэтому ужесточение ДКП не следует рассматривать как фактор стратегического укрепления рубля, а лишь как одномоментное точечное воздействие, не приводящее к устойчивому экономическому развитию страны.

Другой фактор укрепления курса рубля, отмеченный Банком России, динамика торгового баланса⁵² действительно фундаментальный. В качестве меры укрепления рубля он предполагает рост выпуска и продаж продукции на экспорт. И тут повышение ключевой ставки оказало негативное воздействие. Снижение темпов роста производства из-за высокой ставки сказалось и на экспорте. Сокращение экспорта приводит к уменьшению потока долларов в страну и, как следствие, к росту курса иностранной валюты и снижению рубля⁵³.

На фоне сокращения экспорта восстанавливается импорт, что стимулирует спрос на иностранную валюту со стороны импортеров⁵⁴. И это тоже ведет к ослаблению национальной валюты.

⁴⁷ Там же. С. 23.

⁴⁸ Там же. С. 26.

⁴⁹ Здесь необходимо уточнить, что ужесточение ДКП не является и никак не может быть фундаментальным фактором, так как кредитная политика является надстройкой к производству продукции. Общественные блага создаются не банком, а производством. Поэтому состояние реального сектора экономики предопределяет ее успех.

⁵⁰ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. М.: Центральный банк Российской Федерации; 2024. С. 31. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026-2027\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026-2027).pdf).

⁵¹ Рузлева Е. Бегом за долларами: почему в России вырос спрос на иностранную валюту. Forbes. 12.08.2025. URL: https://www.forbes.ru/investicii/543718-begom-za-dollarami-pocemu-v-rossii-vyros-spros-na-inostrannuu-valutu?utm_medium=email&utm_source=Unisender&utm_campaign=353263382

⁵² Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. М.: Центральный банк Российской Федерации; 2024. С. 31. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026-2027\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026-2027).pdf).

⁵³ Рузлева Е. Виноват Трамп: что вывело российский рубль из длительного равновесия. Forbes. 04.08.2025. URL: https://www.forbes.ru/investicii/543176-vinovat-tramp-cto-vyvelo-rossijskij-rubl-iz-dlitel-nogo-ravnovesia?utm_medium=email&utm_source=Unisender&utm_campaign=352746842

⁵⁴ Там же.

Многими аналитиками ожидается разворот от укрепления рубля к его ослаблению, утверждает главный макроэкономист УК «Ингосстрах-Инвестиции» Антон Прокудин⁵⁵.

Главный экономист Т-Банка Софья Донец тоже считает, что в более длительной перспективе рубль будет снижаться на фоне восстановления импорта и, по ее словам, стагнации экспорта⁵⁶.

Аналогичные ожидания от национальной валюты Никита Кулагин из Совкомбанка связывает с ограничением денежного объема экспорта в последние месяцы⁵⁷.

Среди спекулятивных факторов возросший рост спроса на иностранную валюту связывают с возросшими рисками санкций, а также сезонным ростом спроса на покупку валюты в отпускной период для поездок за границу. Экономика не может рассчитывать на регулирование этих факторов, например в виде уступок мегарегуляторам антироссийскими рестрикциями, как не может изменить сезонность спроса на валюту. Поэтому остается единственно верный фундаментальный, научный способ укрепления валюты и всей финансовой системы подъемом реального сектора экономики. Участие государства в этом процессе ограничивается ростом дефицита бюджета. Необходимо задействовать банковские ресурсы, которые блокированы высокой ключевой ставкой.

Банк России устанавливает количественную цель по инфляции вблизи 4% за год на постоянной основе⁵⁸. При таком уровне инфляции российский рубль не сможет стать свободно конвертируемой валютой и пользоваться доверием к нему как внутри страны, так и за рубежом. Для укрепления рубля и максимального повышения его статуса в международных расчетах необходимо, чтобы инфляция стремилась к нулю, что стало традицией для США на протяжении многих лет [9, с. 53] и других стран. Нулевая инфляция достигается при условии полной сбалансированности спроса и предложения, денежной и товарной массы, что делает экономику наиболее устойчивой. Политика

сохранения инфляции служит интересам субъектов рынка финансовых активов, чтобы вынудить граждан вкладывать деньги в фонды и деривативы для увеличения доходов биржевых спекулянтов. Инфляция также приводит к увеличению банковских кредитов, что усиливает ее рост, но служит узкокорпоративным интересам банка.

Все эти факторы ведут не к защите и обеспечению устойчивости рубля, что отнесено к целям деятельности Банка России⁵⁹, а к его ослаблению на мировом рынке и к еще большей инфляции в стратегическом плане.

На основании вышеизложенного можно сделать вывод о неуместности механистического переноса ситуации из турецкой экономики в практику экономики России в виде роста ключевой ставки. Проблема ДКП Банка России не имеет простых решений вследствие подмены понятий, основополагающих принципов, фундаментальных основ развития экономики спекулятивными манипуляциями с процентной ставкой, нацеленными не на укрепление и рост экономики, а на ее «мягкую посадку», при которой рост экономики постепенно замедляется после периода быстрого подъема, избегая резкой рецессии. Но при этом более чем двукратное снижение темпов роста экономики (с 4,3 до 1,1%) и есть рецессия и стагнация, которые выдаются за «траекторию сбалансированного роста»⁶⁰, а подъем промышленности, рост производства и предложения товаров на рынке с целью удовлетворения спроса, как единственно верный путь сокращения инфляции и укрепления рубля, назван «перегревом». Исследование показало, что повышение ключевой ставки не способно нормализовать состояние финансов. Нужен комплекс мер, образующих систему укрепления экономики в рациональном взаимодействии правления Банка России и органов государственной власти.

Правительство РФ не может поручать банкам принимать меры для исправления ситуации с инфляцией, поскольку согласно федеральному законодательству органы законодательной и ис-

⁵⁵ Там же.

⁵⁶ Там же.

⁵⁷ Там же.

⁵⁸ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. М.: Центральный банк Российской Федерации; 2024. С. 4. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026-2027\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026-2027).pdf).

⁵⁹ Ст. 3 Федерального закона от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)».

⁶⁰ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. М.: Центральный банк Российской Федерации; 2024. С. 3. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026-2027\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026-2027).pdf).

полнительной власти и органы местного самоуправления не вправе вмешиваться в деятельность кредитных организаций. А банк, в свою очередь, законодательно не обязан содействовать укреплению экономики и не отвечает за свои действия, влияющие на экономику. Следовательно, Правительство РФ не несет ответственности за действия банков в случае нанесения ими ущерба экономике, а банк в случае причинения ущерба экономике своими действиями не несет ответственности за разрушение экономики страны. Под текстом Основных направлений единой ДКП нет подписей представителей государственной власти, а только подписи членов правления Банка России, т.е. Правительство РФ не несет ответственности за причинение вреда экономике со стороны Банка России, так как не вправе давать ему указания. Таким образом, ответственность за влияние ДКП на состояние экономики не закреплена ни за кем в законодательном порядке.

В то же время независимость Банка России от органов государственной власти вовсе не исключает внешнеполитического воздействия внешних сил на отечественную банковскую систему с целью ослабления национального суверенитета [12]. Именно к этому стремятся геополитические оппоненты России на протяжении многих лет.

Сопоставим аргументацию и прогнозы Банка России с тем, что происходит в реальности. Согласно его прогнозу, с учетом фактических данных за 1-е полугодие и оперативных индикаторов в начале III квартала темп прироста ВВП в 2024 г. должен составить 3,5–4,0%. В 2025–2026 гг. экономический рост составит 0,5–1,5% и 1,0–2,0% соответственно. Замедление в 2025 г. во многом обусловлено меньшим превышением совокупного спроса над производственными возможностями в сравнении с 2024 г..⁶¹ Для расширения производственных возможностей необходимо увеличение объема инвестиций в основной капитал, что намечено в подпункте «в» п. 6 Указа Президента Российской Федерации⁶². Для этого нужны долгосрочные кредиты банка, ко-

торые не доступны основной массе производителей из-за высокой ставки. Необходимо повышение инвестиционной привлекательности, но Банк России, увеличивая ставку, лишает эффекта финансового рычага, конкурентных преимуществ отечественных производителей, что и снижает инвестиционную привлекательность.

Сокращение роста ВВП, запланированное Банком с 4 до 1,5%, существенно снижает запас прочности экономической системы, повышает зависимость от импорта, от экспорта топливно-сырьевых ресурсов, уменьшает внешнеторговое сальдо. При столь низком темпе роста малейшее колебание на рынке, особенно с импортными поставками, мировыми ценам на топливо и сырье, санкциями (рестрикциями), вызовет потрясения в экономике, что наблюдается в Турции.

В случае ограничения инвестиций в основной капитал темпы роста потенциального выпуска продукции действительно не увеличатся⁶³. При этом Банк России подтверждает, что замедление темпов роста вызвано в том числе влиянием более жестких денежно-кредитных условий⁶⁴.

Исследования ЦМАКП с использованием результатов проекта ФИ-2025–63, выполняемого в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2025 г., выявляют состояния стагнации в экономике, которая выражена в снижении прироста производства в 2025 г. до 108% относительно 112,2% в 2024 г., где за 100% принят среднемесячный рост промышленного производства в 2021 г.⁶⁵

В марте 2025 г. индекс промышленного производства относительно соответствующего периода в прошлом году по промышленности в целом составил 100,8%, а по производствам без доминирования ОПК наблюдается спад — 98,4%⁶⁶.

Проведенные исследования ЦМАКП и НИУ ВШЭ с учетом роста инфляции выявляют признаки стагнации, о чем предупреждал генеральный директор

⁶¹ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. М.: Центральный банк Российской Федерации; 2024. С. 46. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026–2027\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026–2027).pdf).

⁶² Указ Президента Российской Федерации от 07. 05. 2024 № 309 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года».

⁶³ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов.. М.: Центральный банк Российской Федерации; 2024. С. 46. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026–2027\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026–2027).pdf).

⁶⁴ Там же. С. 46.

⁶⁵ О динамике промышленного производства в марте и I квартале 2025 г. Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП). PR-OTR_2025–04–24. URL: http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Analytics/PROM/2025/PR-OTR_2025–04–24.pdf

⁶⁶ Там же.

Государственной корпорации «Ростех» С.В. Чемов⁶⁷, а также эксперты ЦМАКП⁶⁸.

Несомненно, недостаток инвестиций приведет к росту инвестиционного спроса, как утверждает Банк России⁶⁹. Но этот возрастающий спрос не может быть удовлетворен вследствие недоступности кредитования капитальных вложений, снижения конкурентных преимуществ и инвестиционной привлекательности, обусловленного высокой процентной ставкой.

ВЫВОДЫ

1. Результаты исследования показали, что Банк России не ставит перед собой цели, поставленные Указом Президента Российской Федерации от 07.05.2024 № 309. Напротив, в Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 г. и период 2026 и 2027 гг. Банк России открыто заявляет о своих намерениях не допустить роста экономики, пытаясь безосновательно убедить граждан России в целесообразности реализации сценария «мягкой посадки» экономики⁷⁰. Однако, чтобы иметь способность противостоять внешнеполитическим угрозам, направленным на истощение потенциала российской экономики, укреплять ее экономический суверенитет [13, с. 193–201], особенно в условиях рестрикций и военного противостояния [14], России нужна не «мягкая посадка» экономики, а ее максимальный подъем. Для этого нужно задействовать ресурсы не только государственного бюджета, но и банков.

2. Высокая инфляция обусловлена отставанием роста производства и предложения товаров на рынке от спроса потребителей в том числе в результате недоступности кредитования роста промышленности из-за высокой ставки кредитования. При абсолютном снижении ключевой ставки с июня 2025 г. ее

процентное соотношение к инфляции практически не изменяется, что указывает на сохранение реальной ставки на прежнем высоком уровне.

3. Из-за высокой ставки кредитования, снижение которой компенсирует государство, Банк России и реальный сектор экономики не достигают полной самокупаемости, а отчасти финансируются из государственного бюджета, усиливая бюджетный дефицит. Если государство сократит компенсацию банкам снижения ставки кредитования, Банк России будет вынужден снижать ключевую ставку до уровня, при котором кредит станет доступным и будет приносить доходы на условиях самокупаемости и самофинансирования. И это сделает кредиты более доступными для промышленности и сельского хозяйства [15]. Вот тогда финансовая система банковского и реального сектора экономики перейдет от бюджетного софинансирования к самокупаемости и самофинансированию.

4. В целях расширения производств и производственных мощностей необходимо расширить рамки целевого кредитования банками, предоставляя организациям целевые кредиты на капитальные вложения инвестиционного проекта.

5. Потребуется более тщательный подход к управлению маркетинговыми коммуникациями в банковской среде [16, с. 86–88].

6. Возникла необходимость внесения изменений в законодательство (Конституцию и Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации»), чтобы Банк России был поставлен в подчинение органам государственной власти и на него законодательно была возложена обязанность способствовать своими действиями укреплению экономики и ответственность за последствия в экономике от его действий.

7. Необходимо ввести в программы философских дисциплин в вузах курс диалектики, что позволит студентам изучать происходящие процессы в экономике на основе комплексного, системного подхода, причинно-следственных связей, выявления сути происходящих процессов, отличия базиса и надстройки, формы и содержания и т.д. Диалектика способствует осмыслению эволюционных процессов с переходом количественных изменений в качественные, познанию фундаментальных законов рыночного взаимодействия в их единстве и противоречиях, искать способы разрешения противоречий и др. [17, с. 23–37].

⁶⁷ Глава «Ростеха» допустил остановку экспорта из-за ключевой ставки // РБК, 23.10.2024. URL: <https://www.rbc.ru/economics/23/10/2024/6718c36a9a79476b774f1989>.

⁶⁸ Экономисты ЦМАКП предупредили о возможности стагнации в России. К каким последствиям может привести жесткая монетарная политика // РБК, 13.11.2024. URL: https://www.rbc.ru/economics/13/11/2024/673379aa9a794755956b8675?from=article_body.

⁶⁹ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. М.: Центральный банк Российской Федерации; 2024. С. 46. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025\(2026–2027\).pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/164702/on_2025(2026–2027).pdf).

⁷⁰ Там же. С. 159.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Шамин А.Е. Территориальные кластеры как основа развития инновационной инфраструктуры региона. *Инновации и инвестиции*. 2015;(8):2–5.
2. Howlett M., Rayner J. Design principles for policy mixes: Cohesion and coherence in ‘new governance arrangements’. *Policy and Society*. 2007;26(4):1–18.
3. Udell G.F. Sme access to finance and the global financial crisis. *Journal of Financial Management, Markets and Institutions*. 2020;8(1). DOI: 10.1142/S 2282717X20400034
4. Чернов В.А. Анализ риска банкротства на основе интегральной оценки финансовой устойчивости и денежных потоков. *Аудит и финансовый анализ*. 2002;(3):119–126. URL: https://www.auditfin.com/fin/2002/3/fin_2002_31_rus_02_04.pdf.
5. Гончаренко Л.И. Конструктив преференциальных налоговых режимов как детерминанта привлечения инвестиций в инновационное развитие России. *Экономика. Налоги. Право*. 2024;17(3):156–166. DOI: 10.26794/1999–849X-2024–17–3–156–166.
6. Гончаренко Л.И. Актуальные вопросы формирования инвестиционной привлекательности региона на современном этапе развития российской экономики. *Экономика. Налоги. Право*. 2014;(5):117–125.
7. Lucarelli C., Mazzoli C., Rancan M. et all. The impact of eu taxonomy on corporate investments. *Journal of Financial Management, Markets and Institutions*. 2023;11(1). DOI: 10.1142/S 2282717X23500044
8. Чернов В.А. Экономический анализ: торговля, общественное питание, туристский бизнес. М.: Юнити-Дана; 2017. 639 с.
9. Чернов В.А. Урегулирование кризиса международных финансов инструментами монетарной политики. *Инновационная экономика и общество*. 2023;41(3):48–64. URL: <https://www.omgups.ru/upload/iblock/fa2/dehj1ys6dvsmg4zv3aobqamnxyn7b9ep/6.pdf>
10. Чернов В.А. Управление финансовыми рисками и угрозами в условиях геополитического противостояния. *Экономические и гуманитарные науки*. 2024;394(11):48–61. DOI: 10.33979/2073–7424–2024–394–11–48–61
11. Zara C., Ramkumar S. Circular economy and default risk. *Journal of Financial Management, Markets and Institutions*. 2022;10(1). DOI: 10.1142/S 2282717X22500013
12. Getmanets O.P., Korobtsova D.V. Financial security as a factor of military security. *Law and Safety*. 2023; 88(1):169–178.
13. Tuca S. Global governance vs. national sovereignty in a globalized world. *CES Working Papers*. Alexandru Ioan Cuza University of Iasi. Centre for European Studies. 2015;7(1):193–201.
14. Reznik O., Getmanets O.P., Kovalchuk A., Nastyuk V.Y., Andriichenko N.S. *Journal of Security and Sustainability Issues*. 2020;9.
15. Pacelli V., Pampurini F., Quaranta A. G. Analyzing banks’ performance during the recent breakdowns. What were the main drivers? *Journal of Financial Management, Markets and Institutions*. 2023;11(2). DOI: 10.1142/S 2282717X23500081
16. Маркова О.Н., Ильина М.А. Управление маркетинговыми коммуникациями в банковской сфере. *Инновации и инвестиции*. 2025;(1):86–89.
17. Чернов В.А. Поведенческая экономика и культура потребления в управлении устойчивостью развития. *Инновационная экономика и общество*. 2023;39(1):20–37. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_50415993_25620858.pdf.

REFERENCES

1. Shamin A.E. Territorial clusters as a basis for the development of innovative infrastructure in the region. *Innovacii i investicii = Innovations and investments*. 2015;(8): 2–5 (In Russ.).
2. Howlett M., Rayner J. Design principles for policy mixes: Cohesion and coherence in ‘new governance arrangements’. *Policy and Society*. 2007;26(4):1–18.
3. Udell G.F. Sme access to finance and the global financial crisis. *Journal of Financial Management, Markets and Institutions*. 2020;8(1). DOI: 10.1142/S 2282717X20400034
4. Chernov V.A. Analysis of bankruptcy risk based on an integrated assessment of financial stability and cash flows. *Audit i finansovyj analiz = Audit and Financial analysis*. 2002;(3):119–126. (In Russ.). URL: https://www.auditfin.com/fin/2002/3/fin_2002_31_rus_02_04.pdf.

5. Goncharenko L.I. The constructive nature of preferential tax regimes as a determinant of attracting investment in Russia's innovative development. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2024;17(3):156–166. (In Russ.) DOI: 10.26794/1999–849X-2024–17–3–156–166
6. Goncharenko L.I. Actual issues of formation of investment attractiveness of the region at the present stage of development of the Russian economy. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law*. 2014;(5):117–125. (In Russ.).
7. Lucarelli C., Mazzoli C., Rancan M. et al. The impact of eu taxonomy on corporate investments. *Journal of Financial Management, Markets and Institutions*. 2023;11(1). DOI: 10.1142/S2282717X23500044
8. Chernov V.A. Economic analysis: Trade, catering, tourism business. Moscow: Limited Liability Company, Unity-Dana Publishing House; 2017. 639 p. (In Russ.).
9. Chernov V.A. Settlement of the international financial crisis by monetary policy instruments. *Innovacionnaja jekonomika i obshchestvo = Innovative Economics and society*. 2023;41(3):48–64 (In Russ.).
10. Chernov V.A. Financial risk and threat management in the context of geopolitical confrontation. *Ekonomicheskie i gumanitarnye nauki = Economic and humanitarian sciences*. 2024;394(11):48–61. (In Russ.). DOI: 10.33979/2073–7424–2024–394–11–48–61
11. Zara C., Ramkumar S. Circular economy and default risk. *Journal of Financial Management, Markets and Institutions*. 2022;10(1). DOI: 10.1142/S2282717X22500013
12. Getmanets O.P., Korobtsova D.V. Financial security as a factor of military security. *Law and Safety*. 2023;88(1):169–178.
13. Tuca S. Global governance vs. national sovereignty in a globalized world. *CES Working Papers*, ISSN 2067–7693, Alexandru Ioan Cuza University of Iasi. Centre for European Studies. 2015;7(1):193–201.
14. Reznik O., Getmanets O.P., Kovalchuk A., Nastyuk V.Y., Andriichenko N.S. *Journal of Security and Sustainability Issues*. 2020;9.
15. Pacelli V., Pampurini F., Quaranta A.G. Analyzing banks' performance during the recent breakdowns. What were the main drivers? *Journal of Financial Management, Markets and Institutions*. 2023;11(2). DOI: 10.1142/S 2282717X23500081
16. Markova O.N., Ilyina M.A. Marketing communications management in the banking sector. *Innovacii i investicii = Innovations and Investments*. 2025;(1):86–89. (In Russ.).
17. Chernov V.A. Behavioral economics and consumer culture in sustainability management. *Innovacionnaja jekonomika i obshchestvo = Innovative Economics and society*. 2023;39(1):20–37 (In Russ.). URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_50415993_25620858.pdf.

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR

Владимир Анатольевич Чернов — доктор экономических наук, профессор по кафедре бухгалтерского учета и аудита, профессор кафедры финансов и кредита Института экономики, Национальный исследовательский Нижегородский государственный университет им. Н.И. Лобачевского, Нижний Новгород, Российская Федерация
Vladimir A. Chernov — Dr. Sci. (Econ.), Prof of Department of Accounting and Auditing, Prof. of Department of Finance and Credit, Institute of Economics, N.I. Lobachevsky National Research Nizhny Novgorod State University, Nizhny Novgorod, Russian Federation
<https://orcid.org/0000-0002-7703-1660>
chernovva@rambler.ru

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.
Conflicts of Interest Statement: The author has no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 09.05.2025; принята к публикации 27.08.2025.
Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.
The article was received 09.05.2025; accepted for publication 27.08.2025.
The author read and approved the final version of the manuscript.