



ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/2220-6469-2025-19-1-49-62
УДК 336.64(045)
JEL D22, E63, H12

Взаимоотношения реального и финансового секторов российской экономики при оценке российских предприятий

Д.Б. Кувалин, Ю.В. Зинченко, П.А. Лавриненко

Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН, Москва

АННОТАЦИЯ

В статье рассматриваются различные аспекты взаимодействия между финансовой сферой и реальным сектором российской экономики. Авторами предложена классификация функций денежно-финансовой системы, описаны ключевые проблемы, осложняющие взаимоотношения предприятий и финансовых учреждений в современной России, разобран ряд примеров, отражающих неоднозначное влияние макрофинансовой политики, проводимой Банком России и Минфином РФ, на процессы экономического развития. Кроме того, сделан анализ числовых данных, полученных в ходе анкетных опросов российских предприятий реального сектора, проводимых с 1999 по 2024 г. Авторы отмечают, что в период 1999–2008 гг. российская макрофинансовая политика способствовала улучшению взаимоотношений между реальным сектором и финансовой сферой, однако в дальнейшем этот процесс был приостановлен.

Ключевые слова: финансовая сфера; реальный сектор; макрофинансовая политика; опросы предприятий; предприятия и банки; доступность кредитов; налоговая нагрузка

Для цитирования: Кувалин Д.Б., Зинченко Ю.В., Лавриненко П.А. Взаимоотношения реального и финансового секторов российской экономики при оценке российских предприятий. *Мир новой экономики*. 2025;19(1):49-62. DOI: 10.26794/2220-6469-2025-19-1-49-62

ORIGINAL PAPER

Interrelations Between the Real and Financial Sectors of the Russian Economy in the Assessment of Russian Enterprises

D.B. Kuvalin, Yu.V. Zinchenko, P.A. Lavrinenko

Institute of Economic Forecasting, Russian Academy of Sciences, Moscow

ABSTRACT

This article examines various aspects of the interaction between the financial sphere and the real sector of the Russian economy. The authors propose a classification of the functions of the monetary and financial system, describe key issues complicating the relationships between enterprises and financial institutions in modern Russia, and analyze several examples illustrating the ambiguous impact of macro-financial policies implemented by the Bank of Russia and the Ministry of Finance of the Russian Federation on economic development processes. Additionally, the study includes an analysis of numerical data obtained from surveys of Russian real-sector enterprises conducted from 1999 to 2024. The authors note that from 1999 to 2008, Russian macro-financial policy contributed to improving relations between the real sector and the financial sphere. However, this process was later stalled.

Keywords: financial sector; real sector; macro-financial policy; enterprise surveys; enterprises and banks; credit availability; tax burden

For citation: Kuvalin D.B., Zinchenko Yu.V., Lavrinenko P.A. Interrelations between the real and financial sectors of the Russian economy in the assessment of Russian enterprises. *The World of the New Economy*. 2025;19(1):49-62. DOI: 10.26794/2220-6469-2025-19-1-49-62

Масштаб, содержание и качество взаимодействия отраслей, производящих товары и услуги (реальный сектор), с обслуживающей их денежно-финансовой системой (финансовым сектором) — один из ключевых факторов, определяющих динамику развития любой национальной экономики.

Основное предназначение денег и финансовых институтов состоит в упрощении и удешевлении взаимодействия между участниками экономических процессов. Этот тезис в той или иной форме присутствует в работах большинства теоретиков, изучавших механизмы экономического роста. Например, Адам Смит писал: «Таким образом, деньги — это великое колесо обращения, это великое орудие обмена и торговли. Употребление вместо золотых и серебряных денег бумажных заменяет дорогое орудие обмена гораздо более дешевым и нередко столь же удобным» [1]. Сходным образом рассуждали и другие классики экономической науки. В частности, Ж.-Б. Сэй отмечал, что «...есть в обществе такой товар, который всякий желает приобрести не в силу той пользы, какую он мог бы доставлять сам по себе, а в силу той легкости, с какой он мог бы меняться на предметы, необходимые для потребления, — товар, количество которого легко соразмерить с ценностью того, что хотят приобрести... Этот товар и есть деньги» [2]. Еще чуть позднее Дж. С. Милль указал: «В общественной экономике нет ничего более несущественного по своей природе, чем деньги, они важны лишь как хитроумное средство, служащее для экономии времени и труда. Это механизм, позволяющий совершить быстро и удобно то, что делалось бы и без него, хотя и не столь быстро и удобно» [3].

Современные ученые предлагают более развернутую интерпретацию роли денежно-финансовой системы (финансовой сферы). Например, Р. Мертон и Ц. Боди перечисляют ее следующие функции: перемещение ресурсов во времени и пространстве, а также их аккумуляцию и разделение долей в капитале; управление рисками; расчеты и платежи; информационная поддержка; решение психологических проблем стимулирования [4]. В свою очередь, Дж. Стиглиц добавил к приведенному выше списку селекцию инвестиционных проектов и обеспечение выполнения контрактов, но не включил в него решение психологических проблем [5].

Вместе с тем процитированные выше исследователи почти не рассматривали участие государственных финансовых институтов в процессах,

происходящих в национальных экономиках. Однако при таком подходе заметная часть финансового сектора остается за рамками анализа, хотя сейчас влияние государства на экономические процессы стало очень значительным, и им уже нельзя пренебрегать. За редким исключением в каждой национальной экономике имеется главный финансовый регулятор в лице центрального банка. Также важную роль играет министерство финансов, отвечающее за сбор налогов и их распределение в рамках бюджетного процесса. Во многих странах существуют принадлежащие государству крупные коммерческие банки, страховые компании и т.д., а в самых крупных — подчиненные институты регионального уровня.

С учетом сказанного можно предложить следующий перечень функций денежно-финансовой системы (финансового сектора) в национальной экономике:

- снижение транзакционных издержек (через организацию удобных и быстрых платежей);
- перераспределение денег от финансово избыточных к финансово недостаточным экономическим агентам (посредством кредита, налогообложения, бюджетных расходов и пр.);
- снижение рисков (через повышение безопасности хранения накоплений, распределение рисков по разным финансовым институтам и пр.);
- аккумуляция денежных ресурсов для крупных инвестиций и формирования резервов;
- трансформация одних видов финансовых ресурсов в другие (краткосрочных — в долгосрочные; резервных — в используемые и т.д.);
- регулирование макро- и микроэкономических процессов (через влияние на процентную ставку по кредитам и изменение нормативов резервирования для банков; посредством изменения налоговых ставок и использования налоговых льгот; с помощью бюджетных расходов и т.п.);
- отбор инвестиционных проектов;
- мониторинг, финансовый контроль за соблюдением контрактов, консультирование.

Таким образом, национальная денежно-финансовая система, выполняя задачи посреднического характера, играет вспомогательную роль в экономике. В этом смысле финансовая сфера вторична по отношению к производящему товарам и нефинансовые услуги реальному сектору, устойчивый рост которого обеспечивает ресурсы, необходимые для ее расширения и развития. Сама по себе она способна создать их в очень ограниченном количестве

(например, с помощью увеличения «кредитного рычага») и только как дополнение к полученным из реального сектора.

Как следствие, общее состояние финансовой сферы страны в среднесрочной и тем более долгосрочной перспективе не может быть лучше, чем у реального сектора. Если последний находится в бедственном положении, то через некоторое время проблемы появятся и у финансовой системы, поэтому бессмысленно выводить ее из кризисов за счет изъятия денег из реального сектора.

Тем не менее такие попытки периодически предпринимаются. Например, российские власти в 1990-е гг. пытались добиться финансовой стабилизации за счет крупномасштабной перекачки средств из производственных отраслей в банковский сектор и на рынок ценных бумаг. Это производилось посредством невыплат денег за сделанные отечественными предприятиями по госзаказу работы; невыполнения бюджетных обязательств перед учреждениями и работниками социальной сферы, армией, пенсионерами и т.д.; перечисления российским и иностранным финансовым инвесторам огромных процентов за покупку государственных ценных бумаг [например, в июле 1998 г. доходность государственных краткосрочных облигаций (ГКО) достигла 58% годовых¹]. Так, властям удалось на некоторое время снизить номинальные показатели инфляции и стабилизировать обменный курс рубля. Но к середине 1998 г. ресурсы, которые можно было перекачивать из реального сектора в финансовый, исчерпались.

Закономерным итогом подобной политики стал острейший кризис в августе 1998 г., когда правительство было вынуждено официально объявить о прекращении выплат по государственному долгу и поддержки обменного курса рубля, обрушив его с 6 до 16 руб./USD всего за месяц². Кроме того, по итогам 1998 г., произошло падение ВВП России на 5,3%³. Таким образом, события 1998 г. стали наглядной иллюстрацией тезиса о том, что политика финансовой стабилизации, игнорирующая проблемы реального сектора, не способна разрешить существующие противоречия и в конечном счете ведет к новым кризисам.

Вместе с тем следует помнить, что сложности во взаимоотношениях финансового и реального

секторов экономики неизбежны. Часто объективные интересы финансовых учреждений и производственных предприятий разнонаправлены, несмотря на то, что им всем выгоден экономический рост. Если предприятия реального сектора стремятся минимизировать собственные транзакционные издержки, связанные с финансовыми операциями, то финансовые учреждения, наоборот, хотят увеличивать свою посредническую ренту.

Взаимоприемлемый баланс интересов во многом помогают найти механизмы рыночной конкуренции. Когда на рынке достаточное количество банков и других учреждений, способных оказывать качественные посреднические услуги, они активно борются за клиентов, что объективно снижает транзакционные издержки для производственных компаний.

В то же время в финансовых сферах разных стран, в том числе и в России, достаточно часто возникают ситуации монопольного доминирования. Это происходит, когда в этих сегментах слишком мало учреждений, или имеют место картельные сговоры. Как правило, такие проявления монополизма влекут за собой рост транзакционных издержек для компаний реального сектора. В подобных случаях очень желательно антимонопольное вмешательство государства, которое, выполняя роль третейского арбитра, должно обеспечивать разумный баланс интересов обеих сфер — ведь, если качество взаимодействия между ними находится на высоком уровне, а серьезные взаимные претензии отсутствуют, это однозначно способствует повышению темпов социально-экономического развития страны.

Однако получить достоверные оценки, отражающие характер и качество взаимоотношений финансовой сферы и реального сектора, весьма непросто. Количественные масштабы взаимодействия между ними можно отслеживать через данные макрофинансовой статистики, используя такие индикаторы, как, например, коэффициент монетизации экономики (отношение денежной массы к ВВП), динамика кредитования в целом по стране и по отдельным секторам экономики, структура кредитов по срокам возврата и т.д.

Анализ макрофинансовой статистики позволяет находить важные закономерности, которые необходимо учитывать при разработке и реализации различных мер государственной экономической политики. Так, многие эксперты отмечают, что современный уровень монетизации российской экономики заметно ниже, чем в подавляющем боль-

¹ URL: https://cbr.ru/statistics/b_sector/interest_rates_98/

² URL: https://cbr.ru/currency_base/dynamics/

³ URL: <http://global-finances.ru/vvp-rossii-po-godam/>

шинстве развитых стран. В частности, в период после 2020 г. коэффициент монетизации в России находился в диапазоне от 50 до 56%, в то время как в США он превышал 90%, в Германии — 100%, во Франции и Великобритании — 130%, а в Японии и Китае — 200% [6]. Как указывает Я.М. Миркин, с таким показателем денежной обеспеченности в 2020 г. наша страна находилась на 69-м месте в мире по уровню монетизации экономики и на 66-м — по насыщенности кредитами [7]. Подобное положение дел создает теоретическую возможность интенсифицировать процессы социально-экономического развития России за счет повышения уровня монетизации и, соответственно, увеличения доступности финансовых ресурсов для предприятий реального сектора. При этом, разумеется, рост уровня монетизации российской экономики даст желаемые эффекты, только если национальная финансовая сфера будет выведена на принципиально более высокую ступень развития посредством ее диверсификации и усложнения, а качество институтов, обеспечивающих ведение финансовых операций, значительно вырастет.

Диверсификация финансовой сферы, расширение спектра институтов и механизмов денежно-кредитного обеспечения реального сектора, повышение вариативности и гибкости инструментов монетарного регулирования — это прямая обязанность институтов государственной власти. К сожалению, финансово-экономической блок в лице Банка России, Министерства финансов и других ведомств до недавних пор уделял решению этой задачи недостаточно внимания [8–11]. И хотя в новых версиях официальных документов, посвященных денежно-кредитной политике⁴, Банк России декларирует намерение предпринимать различные меры по диверсификации, пока не ясно, насколько эти обещания будут выполнены.

Вместе с тем анализ количественных индикаторов макрофинансовой статистики почти ничего не дает, когда надо оценить качественные особенности взаимодействия финансовой сферы и реального сектора экономики. В этих обстоятельствах устранить информационный пробел частично помогают анкетные опросы предприятий. Оценочные суждения представителей реального сектора, несмотря на свою субъективность, на самом деле довольно

хорошо описывают особенности их взаимоотношений с банками, налоговой службой и пр.

В Институте народнохозяйственного прогнозирования РАН подобные опросы регулярно проводятся с 1999 г. За этот период было собрано очень много информации о самых разных аспектах деятельности отечественных предприятий, в том числе об их взаимодействии с российской финансовой сферой [12, 13].

Ключевым фактором здесь можно считать сотрудничество производственных предприятий с банками: анализ ответов, полученных за прошедшие 25 лет, показывает, что в этот период оно в целом складывалось вполне удовлетворительно, хотя в некоторые годы наблюдались определенные проблемы.

В начале 2000-х гг., по мнению респондентов, происходило быстрое оздоровление ситуации. С 2001 по 2003 г. примерно половина опрошенных сообщали, что банки стали лучше выполнять свои обязательства перед предприятиями. По всей видимости, такой прогресс в отношениях был обусловлен мощным восстановительным ростом российской экономики, который пришел на смену глубокому и длительному трансформационному кризису 1990-х гг. Затем процесс налаживания отношений несколько приостановился, но все равно продолжался. Однако вследствие кризиса в 2009 г. доля жалоб на ухудшение поведения банков многократно выросла, а позитивных оценок, напротив, стало очень мало. Следующие четыре года ситуация была стабильной: подавляющее большинство респондентов сообщали, что их отношения с банками сохранялись на прежнем уровне.

Очередное локальное ухудшение во взаимодействии происходило в 2014–2016 гг., когда российская экономика «переваривала» последствия не слишком удачного перехода к плавающему обменному курсу рубля. В этот период от 15 до 20% участвующих в опросе сталкивались с ухудшением поведения банков. Затем ситуация снова стабилизировалась, однако в 2022 г., после введения санкций, и в 2024 г., когда произошло резкое повышение ключевой ставки, доля жалоб снова достигла 17–20%. Впрочем, следует обратить внимание на то, что на протяжении последних 15 лет подавляющее большинство респондентов — от 70 до 80% — считали, что банки выполняли свои обязательства на прежнем уровне (табл. 1). Иными словами, какого-то кардинального ухудшения взаимоотношений в этот период не происходило.

⁴ URL: [https://cbr.ru/content/document/file/150582/on_2024\(2025–2026\).pdf](https://cbr.ru/content/document/file/150582/on_2024(2025–2026).pdf); https://cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2025_2027



Таблица 1 / Table 1

Ответы на вопрос: «Как, на ваш взгляд, изменилось выполнение банками своих обязательств перед предприятиями за последний год?» (сумма ответов = 100%) /
Response to Question: “In your opinion, how have banks fulfilled their obligations to enterprises over the past year?” (Total responses = 100%)

Период / Ответ	Улучшилось	Осталось на прежнем уровне	Ухудшилось
Июнь-август 2001 г.	54,3	38,7	7,0
Июнь-август 2002 г.	48,5	47,3	4,2
Июнь-июль 2003 г.	49,4	48,9	1,7
Август-сентябрь 2004 г.	27,3	67,1	5,6
Июль-август 2005 г.	30,4	66,3	3,3
Август-сентябрь 2006 г.	34,6	65,4	0,0
Август-сентябрь 2007 г.	26,7	70,0	3,3
Август-сентябрь 2008 г.	21,7	72,7	5,6
Апрель-май 2009 г.	3,8	60,6	35,6
Сентябрь-октябрь 2009 г.	3,9	75,2	20,9
Август-сентябрь 2010 г.	20,7	72,3	7,0
Март-апрель 2011 г.	12,0	82,0	6,0
Октябрь-декабрь 2011 г.	14,2	78,7	7,1
Ноябрь-декабрь 2012 г.	13,4	78,1	8,5
Ноябрь-декабрь 2013 г.	10,4	80,3	9,3
Ноябрь-декабрь 2014 г.	6,4	78,1	15,5
Ноябрь-декабрь 2015 г.	3,4	77,0	19,6
Ноябрь-декабрь 2016 г.	6,3	78,0	15,7
Ноябрь-декабрь 2017 г.	10,3	76,3	13,4
Ноябрь-декабрь 2018 г.	13,5	78,7	7,8
Ноябрь-декабрь 2019 г.	13,3	79,4	7,3
Ноябрь-декабрь 2020 г.	9,6	80,8	9,6
Ноябрь-декабрь 2021 г.	10,1	79,2	10,7
Ноябрь-декабрь 2022 г.	8,1	75,0	16,9
Ноябрь-декабрь 2023 г.	9,8	77,9	12,3
Ноябрь-декабрь 2024 г.	7,4	71,8	20,8

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

Сходную, хотя и более плавную динамику, можно увидеть при анализе ответов на вопрос об умышленных задержках платежей со стороны банков. Эта проблема была крайне острой до 1999 г., но затем

ситуация изменилась. После 2003 г. доля предприятий, которые не сталкивались с этим, неизменно находилась на уровне 70–80%, но вследствие экономических шоков 2008, 2014 и 2024 гг. она увели-

чивалась. В частности, в 2024 г. таких респондентов было 17% — это уровень, который ранее наблюдался лишь в 2001 г. (табл. 2). На наш взгляд, это достаточно тревожный сигнал.

Следует отметить, что анкетные опросы хорошо помогают разобраться с реальной доступностью банковских кредитов для российских предприятий.

Но, к сожалению, после 2003 г. никакого прогресса в этой области не происходит — более того, после 2014 г. ситуация с доступностью кредитов для реального сектора стала однозначно хуже, чем в 2000-х гг.

Например, в 2003 г. доля предприятий, сотрудничество которых с банками ограничивалось расчетно-кассовым обслуживанием, составляла всего

Таблица 2 / Table 2

Ответы на вопрос: «Сталкивалось ли ваше предприятие с умышленной задержкой прохождения платежей банками за последний год?» (сумма ответов = 100%) /
Response to Question: “Has your enterprise faced intentional delays in bank payment processing over the past year?” (Total responses = 100%)

Период / Ответ	Да	Нет	Трудно судить
Июнь-август 2001 г.	18,9	52,4	28,6
Июнь-август 2002 г.	7,6	64,3	28,1
Июнь-июль 2003 г.	10,7	70,2	19,1
Август-сентябрь 2004 г.	11,1	74,2	14,7
Июль-август 2005 г.	9,7	74,1	16,2
Август-сентябрь 2006 г.	7,4	75,8	16,8
Август-сентябрь 2007 г.	10,6	78,2	11,2
Август-сентябрь 2008 г.	9,4	69,2	21,4
Апрель-май 2009 г.	15,6	63,0	21,4
Сентябрь-октябрь 2009 г.	8,9	72,2	18,9
Февраль-март 2010 г.	11,8	74,0	14,2
Август-сентябрь 2010 г.	7,6	76,4	16,0
Март-апрель 2011 г.	7,0	76,5	16,5
Октябрь-декабрь 2011 г.	4,5	71,6	23,9
Апрель-май 2012 г.	9,1	74,1	16,8
Ноябрь-декабрь 2012 г.	4,8	77,1	18,1
Ноябрь-декабрь 2013 г.	5,2	76,8	18,0
Ноябрь-декабрь 2014 г.	5,7	78,7	15,6
Ноябрь-декабрь 2015 г.	11,2	75,3	13,5
Ноябрь-декабрь 2016 г.	5,6	76,3	18,1
Ноябрь-декабрь 2017 г.	7,7	76,2	16,1
Ноябрь-декабрь 2018 г.	7,1	79,6	13,3
Ноябрь-декабрь 2019 г.	9,0	79,5	11,5
Ноябрь-декабрь 2020 г.	5,1	84,8	10,1
Ноябрь-декабрь 2021 г.	4,7	83,9	11,4
Ноябрь-декабрь 2022 г.	7,9	73,8	18,3
Ноябрь-декабрь 2023 г.	7,2	75,2	17,6
Ноябрь-декабрь 2024 г.	16,7	68,7	14,6

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.



14,8%. При этом тех, которые брали кредиты на оборотные средства, насчитывалось 57,2%, а на инвестпроекты различной длительности — 28%. В 2024 г. доля первой категории выросла до 53,7%;

второй — упала до 26,9%; а третьей — сократилась до 19,4% (табл. 3).

Вообще говоря, ситуацию, когда на протяжении 10 лет реальный доступ к инвестиционным бан-

Таблица 3 / Table 3

Ответы на вопрос: «В чем заключается сотрудничество вашего предприятия с российскими банками в настоящее время?» (сумма ответов = 100%) / Response to Question: “What does your enterprise’s cooperation with Russian banks currently involve?” (Total responses = 100%)

Период / Ответ	Сотрудничество ограничивается только расчетно-кассовым обслуживанием	Расчетно-кассовое обслуживание и кредитование оборотных средств	Расчетно-кассовое обслуживание, кредитование оборотных средств и кредитование инвестиционных проектов на срок в 1–2 года	Расчетно-кассовое обслуживание, кредитование оборотных средств и кредитование инвестиционных проектов на срок в 3–5 лет и выше
Июнь-август 2001 г.	28,1	57,3	11,0	1,6
Июнь-август 2002 г.	26,6	60,7	11,0	1,7
Июнь-июль 2003 г.	14,8	57,2	17,0	11,0
Август-сентябрь 2004 г.	26,1	50,3	19,1	4,5
Июль-август 2005 г.	26,0	44,8	22,1	7,2
Август-сентябрь 2006 г.	29,2	46,0	14,3	10,5
Август-сентябрь 2007 г.	35,2	35,1	19,6	10,1
Август-сентябрь 2008 г.	31,4	42,0	13,0	13,6
Апрель-май 2009 г.	40,4	36,2	10,1	13,3
Сентябрь-октябрь 2009 г.	47,8	35,9	6,0	10,3
Август-сентябрь 2010 г.	40,4	35,6	9,9	14,1
Март-апрель 2011 г.	39,2	34,6	11,1	15,1
Октябрь-декабрь 2011 г.	43,7	30,5	13,9	11,9
Апрель-май 2012 г.	43,6	32,0	12,2	12,2
Ноябрь-декабрь 2012 г.	41,6	33,0	11,5	13,9
Ноябрь-декабрь 2013 г.	50,6	27,8	9,1	12,5
Ноябрь-декабрь 2014 г.	41,5	34,0	10,9	13,6
Ноябрь-декабрь 2015 г.	47,8	33,1	6,2	12,9
Ноябрь-декабрь 2016 г.	50,9	31,5	6,9	10,7
Ноябрь-декабрь 2017 г.	51,6	27,7	6,5	14,2
Ноябрь-декабрь 2018 г.	52,5	34,0	2,1	11,4
Ноябрь-декабрь 2019 г.	46,4	35,5	4,2	13,9
Ноябрь-декабрь 2020 г.	47,1	32,6	6,5	13,8
Ноябрь-декабрь 2021 г.	54,4	27,9	6,1	11,6
Ноябрь-декабрь 2022 г.	45,6	34,4	5,6	14,4
Ноябрь-декабрь 2023 г.	62,1	19,4	5,6	12,9
Ноябрь-декабрь 2024 г.	53,7	26,9	6,0	13,4

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

ковским кредитам имеют менее 20% предприятий, вряд ли можно считать нормальной. Даже несмотря на то, что данные опросов не указывают на наличие острых противоречий между предприятиями и банками.

Таким образом, опросы показывают, что наилучшим образом отношения между российскими банками и предприятиями реального сектора складывались в период с 2001 по середину 2008 г. Затем процесс улучшений замедлился, а реальная доступность кредитов уменьшилась. Подобное развитие событий вызывает очень много вопросов к качеству макрофинансовой политики последних лет.

В этой связи неудивительно, что отечественные предприятия в целом весьма скептически отнеслись к политике высокой ключевой ставки, запущенной Банком России в 2023 г. В конце 2024 г. 68,9% наших респондентов сочли, что ее последствия для российской экономики будут «скорее отрицательными» или «однозначно отрицательными», и лишь 5,4% предположили, что «однозначно положительными» или «скорее положительными» (табл. 4). Такой расклад мнений означает, что Банк России, в лучшем случае, очень плохо разъясняет представителям реального сектора смысл своей процентной политики, а в худшем — ошибается, нанося значительный ущерб экономическому развитию нашей страны.

К числу важных элементов взаимодействия финансовой сферы и реального сектора также надо причислить процессы, связанные с налогообложением предприятий, которые, разумеется, в целом относятся к этому без энтузиазма. Данная тема очень часто упоминается среди наиболее острых проблем российских предприятий. Доля тех, кто обеспокоен высоким уровнем налогообложения, в период 2001–2024 гг. колебалась, но никогда не выходила за рамки диапазона в 33–58% [13]. Кроме

того, многие предполагали, что уровень реальной налоговой нагрузки постоянно растёт (табл. 5).

К таким мнениям надо отнестись очень внимательно, даже если они лишь частично соответствуют реальности.

Конечно, многолетнее увеличение реальной налоговой нагрузки невозможно, поскольку критическая точка, после которой произойдет скачкообразный рост банкротств и обвальный спад производства, в этом случае будет пройдена довольно быстро. Да и макроэкономическая статистика не свидетельствует о каком-либо мощном притоке налоговых доходов в консолидированный государственный бюджет. В частности, с 2017 по 2023 г. размер государственных бюджетных доходов по отношению к ВВП вырос с 33,7% всего лишь до 34,3%⁵.

Вместе с тем усиление контроля за счет цифровизации фискальной сферы и ужесточение правоприменительной практики действительно способствуют увеличению налоговых сборов, особенно в сегменте малых и средних предприятий. Кроме того, по данным Росстата, в период 2017–2022 гг. доля национального бюджета, финансируемого за счет внутренних налогов, выросла с 62,1 до 79,3%⁶. Таким образом, определенное увеличение налоговой нагрузки на российские предприятия действительно происходит.

В то же время следует отметить, что, если в прошлом российские предприятия могли адаптироваться к росту номинальной фискальной нагрузки за счет уклонения от налогов, то в последние годы их поведение стало более лояльным (табл. 6). Иными словами, российским предприятиям теперь труднее находить способы по ослаблению реальной налоговой нагрузки.

⁵ URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/58404>

⁶ URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/58406>

Таблица 4 / Table 4

Ответы на вопрос: «Как, на ваш взгляд, влияет на российскую экономику политика высокой ключевой ставки, проводимая Банком России в настоящее время?» (сумма ответов = 100%) / Response to Question: “In your opinion, how does the Bank of Russia’s current high key interest rate policy affect the Russian economy?” (Total responses = 100%)

Период / Ответ	Однозначно положительно	Скорее положительно	Положительных и отрицательных последствий примерно поровну	Скорее отрицательно	Однозначно отрицательно
Ноябрь–декабрь 2024 г.	0,7	4,7	25,7	35,1	33,8

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.



Таблица 5 / Table 5

Ответы на вопрос: «Как вы оцениваете изменения в реальной налоговой нагрузке на ваше предприятие в течение 2–3 последних лет?» (сумма ответов = 100%) / Response to Question: “How do you assess changes in the actual tax burden on your enterprise over the past 2–3 years?” (Total responses = 100%)

Период / Ответ	Налоговая нагрузка значительно выросла	Налоговая нагрузка выросла, но незначительно	Налоговая нагрузка в течение последних 2–3 лет практически не изменилась	Налоговая нагрузка уменьшилась, но незначительно	Налоговая нагрузка значительно уменьшилась
Ноябрь-декабрь 2012 г.	33,5	41,2	21,7	2,4	1,2
Ноябрь-декабрь 2015 г.	23,2	41,1	33,3	2,4	0,0
Ноябрь-декабрь 2018 г.	24,8	44,7	30,5	0,0	0,0
Ноябрь-декабрь 2021 г.	25,2	41,5	31,3	2,0	0,0
Ноябрь-декабрь 2024 г.	26,0	39,0	30,2	1,4	3,4

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

Таблица 6 / Table 6

Ответы на вопрос: «Как, на ваш взгляд, в российской экономике в последние 2–3 года складывается ситуация с уклонением предприятий от налогов?» (сумма ответов = 100%) / Response to Question: “In your opinion, how has tax evasion among enterprises evolved in the Russian economy over the past 2–3 years?” (Total responses = 100%)

Период / Ответ	Уклоняться от налогов стали меньше	От налогов уклоняются примерно так же, как и 2–3 года назад	Уклоняться от налогов стали больше	Трудно сказать
Февраль-март 2007 г.	43,8	26,1	3,9	26,2
Ноябрь-декабрь 2012 г.	10,2	30,5	14,4	44,9
Ноябрь-декабрь 2015 г.	14,0	19,7	14,0	52,3
Ноябрь-декабрь 2018 г.	20,7	22,9	11,4	45,0
Ноябрь-декабрь 2021 г.	27,4	18,5	7,5	46,6
Ноябрь-декабрь 2024 г.	29,9	17,0	7,5	45,6

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

При таком развитии событий российским финансовым властям надо быть очень внимательными, чтобы удержать налоговую нагрузку в разумных пределах и не превратить ее в препятствие для дальнейшего экономического роста. С этой точки зрения повышение с 2025 г. ставки по налогу на прибыль предприятий с 20 до 25%, совпавшее по времени со скачком ключевой ставки, вызывает большие сомнения. Фактически отечественные предприятия реального сектора получили двойной удар. Это ненормально и потенциально может спровоцировать внутренний экономический шок.

Представляется, что в будущем действия, способные ухудшить положение предприятий, необходимо разносить во времени для плавности и предсказуемости изменений в национальной экономике.

Еще один крайне важный канал воздействия финансовой системы на деятельность предприятий реального сектора экономики — динамика обменного курса национальной валюты. В последние 10–12 лет события в этой сфере также развивались довольно противоречиво. В частности, значимость обменного курса рубля по отношению к доллару США и евро для российских предприятий снижалась

в периоды стабильности и увеличивалась в кризисные моменты, например, в 2015 г. (табл. 7, 8). При этом ключевыми факторами, определявшими значимость обменного курса рубля для отечественных предприятий, неизменно становились заметная

доля импорта в закупках сырья и комплектующих, а также высокая потребность в импортных машинах и оборудовании. Вопросы конкуренции и экспорта также имели место, но в заметно меньшей степени (табл. 9).

Таблица 7 / Table 7

Ответы на вопрос: «Какое значение для вашего предприятия имеет обменный курс рубля к американскому доллару?» (сумма ответов = 100%) /
Response to Question: “How important is the ruble-to-US dollar exchange rate for your enterprise?” (Total responses = 100%)

Период / Ответ	Нулевое	Малое	Среднее	Большое
Апрель-май 2012 г.	20,6	37,0	26,0	16,4
Ноябрь-декабрь 2013 г.	21,9	36,0	24,7	17,4
Апрель-май 2015 г.	7,7	20,7	29,7	41,9
Ноябрь-декабрь 2016 г.	17,2	22,7	30,1	30,0
Апрель-май 2018 г.	9,7	26,1	35,1	29,1
Ноябрь-декабрь 2019 г.	16,5	28,0	29,9	25,6
Апрель-май 2021 г.	12,8	18,8	36,2	32,2
Ноябрь-декабрь 2022 г.	9,8	25,0	39,4	25,8
Ноябрь-декабрь 2023 г.	12,0	20,8	35,2	32,0
Ноябрь-декабрь 2024 г.	11,3	24,7	41,3	22,7

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

Таблица 8 / Table 8

Ответы на вопрос: «Какое значение для вашего предприятия имеет обменный курс рубля к евро?» (сумма ответов = 100%) /
Response to Question: “How important is the ruble-to-euro exchange rate for your enterprise?” (Total responses = 100%)

Период / Ответ	Нулевое	Малое	Среднее	Большое
Апрель-май 2012 г.	19,7	35,4	27,9	17,0
Ноябрь-декабрь 2013 г.	23,6	38,8	23,0	14,6
Апрель-май 2015 г.	18,1	21,3	30,3	30,3
Ноябрь-декабрь 2016 г.	15,2	27,2	31,5	26,1
Апрель-май 2018 г.	9,7	34,4	31,3	24,6
Ноябрь-декабрь 2019 г.	23,6	30,9	28,5	17,0
Апрель-май 2021 г.	12,7	22,8	30,9	33,6
Ноябрь-декабрь 2022 г.	15,9	29,5	37,9	16,7
Ноябрь-декабрь 2023 г.	20,0	22,4	35,2	22,4
Ноябрь-декабрь 2024 г.	18,7	28,7	35,3	17,3

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.



Таблица 9 / Table 9

Ответы на вопрос: «Какие причины определяют для вас важность величины обменного курса рубля к доллару и евро?» (сумма ответов >100%) / Response to Question: “What factors determine the importance of the ruble exchange rate to the dollar and euro for you?” (Total responses >100%)

Период / Ответ	Заметная доля экспорта в продажах продукции	Заметная доля импорта в закупках сырья и комплектующих	Высокая потребность в закупках импортных машин и оборудования	Высокий уровень конкуренции с иностранными производителями на российских рынках	Высокий уровень конкуренции с иностранными производителями на зарубежных рынках
Март-апрель 2008 г.	35,2	44,0	47,3	19,8	4,4
Август-сентябрь 2010 г.	27,6	54,6	42,8	21,7	3,3
Апрель-май 2012 г.	18,2	53,7	42,2	24,0	5,8
Ноябрь-декабрь 2013 г.	15,6	55,5	43,8	20,3	3,9
Апрель-май 2015 г.	17,0	69,6	34,8	28,9	5,2
Ноябрь-декабрь 2016 г.	15,6	60,7	43,7	17,0	4,4
Апрель-май 2018 г.	19,4	67,7	49,2	16,9	4,8
Ноябрь-декабрь 2019 г.	17,5	61,3	48,9	14,6	7,3
Апрель-май 2021 г.	20,0	54,6	52,3	17,7	11,5
Ноябрь-декабрь 2022 г.	20,2	56,3	42,9	21,0	5,0

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

Таблица 10 / Table 10

Ответы на вопрос: «Какое развитие событий на валютном рынке является в данный момент более выгодным для вашего предприятия?» (сумма ответов = 100%) / Response to Question: “Which foreign exchange market developments are currently the most favorable for your enterprise?” (Total responses = 100%)

Период / Ответ	Ослабление курса рубля	Стабильность курса рубля	Укрепление курса рубля	Изменения курса рубля не имеют для нас большого значения
Апрель-май 2014 г.	14,9	44,1	26,7	14,3
Апрель-май 2016 г.	13,1	38,5	36,6	11,8
Ноябрь-декабрь 2016 г.	8,9	44,9	38,0	8,2
Апрель-май 2017 г.	14,4	42,5	28,8	14,4
Апрель-май 2018 г.	9,4	54,7	33,6	2,3
Ноябрь-декабрь 2019 г.	10,6	44,7	31,7	13,0
Апрель-май 2021 г.	8,2	38,3	48,0	5,5
Ноябрь-декабрь 2022 г.	15,1	54,8	22,2	7,9
Ноябрь-декабрь 2023 г.	8,1	43,5	42,7	5,6
Ноябрь-декабрь 2024 г.	4,7	44,6	41,2	9,5

Источник / Source: составлено авторами / compiled by the authors.

Следует особо отметить, что данные наших опросов ставят под сомнение утверждение о том, что ослабление курса рубля при прочих равных условиях идет на пользу российской экономике [14]. В ходе исследования сторонников укрепления или стабильности курса рубля всегда было намного больше тех, кто выступал за его ослабление, а к концу 2024 г. доля последних упала до минимального уровня за весь период наблюдений, составляющего 4,7% (табл. 10).

Представляется, что мнения представителей реального сектора также должны учитываться при формировании политики обменного курса рубля: слишком слабый и волатильный курс не устраивает подавляющее большинство российских предприятий, так как это создает очень высокую экономическую неопределенность.

ВЫВОДЫ

Проведенные исследования позволили сделать следующие выводы.

1. Качество и характер взаимоотношений между финансовой сферой и реальным сектором были и остаются одним из ключевых факторов, определяющих динамику развития любой национальной экономики.

2. Финансовая сфера, выполняя в основном посреднические функции, вторична по отношению к реальному сектору — ее состояние в долгосрочной перспективе не может быть лучше, чем у него. В этой связи решать проблемы финансовой сферы за счет опустошения ресурсов реального сектора бессмысленно.

3. Анализ макрофинансовой статистики позволяет косвенно оценить количественное влияние монетарных тенденций на процессы экономического развития, но не дает информацию о качестве взаимодействия между финансовой сферой и реальным сектором экономики.

4. Проведение регулярных опросов предприятий действительно помогает частично восполнить пробел в знаниях о взаимоотношениях финансовой сферы и реального сектора.

5. Анализ результатов, полученных в ходе анкетных опросов, выявил ряд проблемных точек:

- Отношения российских предприятий и банков заметно улучшились в период 2001–2008 гг., но затем положительная динамика надолго приостановилась.

- Уже более 20 лет российские финансовые власти не могут решить проблему повышения доступности кредитов для предприятий реального сектора. Более того, после 2014 г. доля тех, что имеют доступ к инвестиционным банковским кредитам, стала меньше 20%.

- Подавляющее большинство отечественных предприятий не верит в полезность политики высокой ключевой ставки.

- Фискальная нагрузка на реальный сектор постепенно растет, а возможности адаптироваться к ней за счет уклонения от налогов сокращаются. Возможно, финансовым властям России следует более внимательно изучить вопрос, насколько целесообразно дальнейшее ее повышение.

- В настоящий момент представители подавляющего большинства отечественных предприятий высказывается в пользу стабилизации или укрепления курса рубля.

6. Результаты опроса говорят о наличии серьезных разногласий между российским реальным сектором и федеральными финансовыми ведомствами. Такое положение дел нежелательно, поэтому при формировании российской макроэкономической и макрофинансовой политики необходимо более внимательно отнестись к мнению и аргументации отечественных предприятий.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. Пер. с англ. М.: Эксмо; 2016. 1056 с.
2. Сэй Ж.Б. Трактат по политической экономии. Пер. с фр. М.: Директ-Медиа; 2007. 229 с.
3. Милль Дж.С. Основы политической экономии. Пер. с англ. Мировая экономическая мысль сквозь призму веков. В 5 т. Т. 1. М.: Мысль; 2004. 718 с.
4. Боди З., Мертон Р. Финансы. Пер. с англ. М.: Вильямс; 2019. 584 с.
5. Stiglitz J. More instruments and broader goals: Moving toward the post-Washington consensus. WIDER Annual Lectures. 1998;(2). URL: <https://www.wider.unu.edu/sites/default/files/AL02-1998.pdf>
6. Горюнов Е.Л. Монетизация экономики: показатель, который ничего не показывает. *Вопросы экономики*. 2023;(3):126–158. DOI: 10.32609/0042-8736-2023-3-126-157
7. Миркин Я.М. 30 лет финансового развития в новой России: ключевые дисбалансы. *Научные труды Вольного экономического общества России*. 2021;232(6):97–116. DOI: 10.38197/2072-2060-2021-232-6-97-116

8. Миркин Я.М. Финансовый сектор России: 30 лет высокой волатильности внутри глобальных финансов. *Контуры глобальных трансформаций: политика, экономика, право*. 2021;14(5):119–142. DOI: 1023932/2542–0240–2021–14–5–6
9. Абрамова М.А., Дубова С.Е., Диденко В.Ю. и др. Об основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 2024 год и период 2025 и 2026 годов: мнение экспертов Финансового университета. *Экономика. Налоги. Право*. 2024;17(1):6–22. DOI: 10.26794/1999–8492024–17–1–6–22
10. Ершов М.В. Новые задачи и новые возможности экономического роста. *Экономическое возрождение России*. 2023;(3):25–33. DOI: 10.37930/1990–9780–2023–3–77–25–33
11. Панфилов В.С., Говтва́нь О.Д., Моисеев А.К. Финансы и кредит в стратегии экономического развития РФ и структурно-инвестиционной политике. *Проблемы прогнозирования*. 2017;(6):3–16.
12. Кувалин Д.Б. Экономическая политика и поведение предприятий: механизмы взаимного влияния. М.: МАКС пресс; 2009. 319 с.
13. Кувалин Д.Б., Зинченко Ю.В., Лавриненко П.А., Ибрагимов Ш.Ш., Зайцева А.А. Российские предприятия в конце 2023 года: восстановительный рост на фоне санкций, обострение дефицита рабочей силы и удорожание кредита. *Проблемы прогнозирования*. 2024;(3):164–181. DOI: 10.47711/0868–6351–204–164–181
14. Дробышевский С., Полбин А. О роли плавающего курса рубля в стабилизации деловой активности при внешнеэкономических шоках. *Проблемы теории и практики управления*. 2016;(6):66–71.

REFERENCES

1. Smith A. An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations. London: Methuen & Co., Ltd.; 1904. 1152 p. (Russ. ed.: Smith A. Issledovanie o prirode i prichinakh bogatstva narodov. Moscow: Eksmo; 2016. 1056 p.).
2. Say J.-B. Traité d'économie politique ou Simple exposition de la manière dont se forment, se distribuent et se consomment les richesses. Paris: Chez Antoine-Augustin Renouard; 1803. 393 p. (Russ. ed.: Say J.B. Traktat po politicheskoi ekonomii. Moscow: Direct-Media; 2007. 229 p.).
3. Mill J.S. Principles of political economy with some of their applications to social philosophy. London: Longmans, Green and Co.; 1909. 627 p. (Russ. ed.: Mill J.S. Osnovy politicheskoi ekonomii. In: Mirovaya ekonomicheskaya mysl' skvoz' prizmu vekov. In 5 vols. Vol. 1. Moscow: Mysl'; 2004. 718 p.).
4. Bodie Z., Merton R.C. Finance. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall; 1999. 479 p. (Russ. ed.: Bodie Z., Merton R. Finansy. Moscow: Williams; 2019. 584 p.).
5. Stiglitz J. More instruments and broader goals: Moving toward the post-Washington consensus. WIDER Annual Lectures. 1998;(2). URL: <https://www.wider.unu.edu/sites/default/files/AL02–1998.pdf>
6. Goryunov E.L. The monetization of economy: An indicator that indicates nothing. *Voprosy ekonomiki*. 2023;(3):126–158. (In Russ.). DOI: 10.32609/0042–8736–2023–3–126–157
7. Mirkin Ya.M. 30 Years of financial development in new Russia: Key imbalances. *Nauchnye trudy Vol'nogo ekonomicheskogo obshchestva Rossii = Scientific Works of the Free Economic Society of Russia*. 2021;232(6):97–116. (In Russ.). DOI: 10.38197/2072–2060–2021–232–6–97–116
8. Mirkin Ya.M. Financial sector of Russia: 30 years of high volatility inside global finance. *Kontury global'nykh transformatsii: politika, ekonomika, pravo = Outlines of Global Transformations: Politics, Economics, Law*. 2021;14(5):119–142. (In Russ.). DOI: 1023932/2542–0240–2021–14–5–6
9. Abramova M.A., Dubova S.E., Didenko V. Yu., et al. On the main directions of the unified state monetary policy for 2024 and the period 2025–2026: Opinion of experts of the Financial University. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, Taxes & Law*. 2024;17(1):6–22. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999–8492024–17–1–6–22
10. Ershov M.V. New objectives and new opportunities for economic growth. *Ekonomicheskoe vrozozhdenie Rossii = Economic Revival of Russia*. 2023;(3):25–33. (In Russ.). DOI: 10.37930/1990–9780–2023–3–77–25–33
11. Panfilov V.S., Govtvan' O.D., Moiseev A.K. Finance and credit in the strategy for the economic development and structured investment policy of the Russian Federation. *Studies on Russian Economic Development*. 2017;28(6):575–584. (In Russ.: *Problemy prognozirovaniya*. 2017;(6):3–16.). DOI: 10.1134/S 1075700717060089
12. Kuvalin D.B. Economic Policy and enterprise behavior: Mechanisms of mutual influence. Moscow: MAKS Press; 2009. 319 p. (In Russ.).

13. Kuvalin D.B., Zinchenko Yu.V., Lavrinenko P.A., Ibragimov Sh. Sh., Zaytseva A.A. Russian enterprises at the end of 2023: Recovery growth against the backdrop of sanctions, worsening labor shortages and rising credit costs. *Studies on Russian Economic Development*. 2024;35(3):440–454. DOI: 10.1134/S 1075700724030092 (In Russ.: *Problemy prognozirovaniya*. 2024;(3):164–181. DOI: 10.47711/0868–6351–204–164–181).
14. Drobyshevsky S., Polbin A. On the role of the floating exchange rate of the ruble in stabilizing business activity under foreign trade shocks. *Problemy teorii i praktiki upravleniya = Theoretical and Practical Aspects of Management*. 2016;(6):66–71. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS



Дмитрий Борисович Кувалин — доктор экономических наук, заместитель директора и заведующий лабораторией анализа и прогнозирования микроэкономических процессов ИНИ РАН, Москва, Россия

Dmitrij B. Kuvalin — Dr. Sci. (Econ.), Deputy Director and Head of the Laboratory for Analysis and Forecasting of Macroeconomic Processes, Institute of Economic Forecasting, Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0002-5462-8763>

Автор для корреспонденции / Corresponding author:

dbkuvalin@ecfor.ru



Юлия Владимировна Зинченко — кандидат экономических наук, старший научный сотрудник ИНИ РАН, Москва, Россия

Yuliya V. Zinchenko — Cand. Sci. (Econ.), Senior Researcher, Institute of Economic Forecasting, Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0001-7204-6858>

yuvzinch@mail.ru



Петр Александрович Лавриненко — кандидат экономических наук, старший научный сотрудник ИНИ РАН, Москва, Россия

Petr A. Lavrinenko — Cand. Sci. (Econ.), Senior Researcher, Institute of Economic Forecasting, Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0001-5570-8258>

lavrik3x@mail.ru

Заявленный вклад авторов:

Д.Б. Кувалин — разработка концепции статьи, подготовка текста, формулирование выводов.

Ю.В. Зинченко — подготовка анкет, проведение опросов, обработка и анализ результатов опросов.

П.А. Лавриненко — подготовка анкет, проведение опросов, обработка и анализ результатов опросов.

Author Contributions:

D.B. Kuvalin — concept development, article writing, formulation of conclusions.

Yu. V. Zinchenko — survey design, survey implementation, data processing and analysis.

P.A. Lavrinenko — survey design, survey implementation, data processing and analysis.

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 11.01.2025; после рецензирования 20.01.2025; принята к публикации 03.02.2025.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was received on 11.01.2025; revised on 20.01.2025 and accepted for publication on 03.02.2025.

The authors read and approved the final version of the manuscript.