

Окончание.
Начало — на стр. 1
РОССИЙСКИЙ БЮДЖЕТ
В ГЕОПОЛИТИЧЕСКИХ
РЕАЛИЯХ

Федеральный бюджет за 2025 год исполнен с дефицитом в 5,65 трлн руб., осенью 2024 года дефицит на 2025 год планировался в 1,2 трлн руб., за 2024 год дефицит составил 3,5 трлн руб., за 2022 год был 1,3 трлн руб. Летом-осенью 2024 года ключевая ставка была 16–18% и были ожидания её снижения, но ставка скакнула в ноябре 2024 года до 21% и держалась на таком уровне больше полугода, закончив 2025 год с 16%.

Геополитика складывается так, что пошлины Трампа не дадут скорого роста обрабатывающих производств на территории США, и он педалирует тему роста в нефтегазовых отраслях. Добыча нефти в США в первый президентский срок Трампа выросла с 8,9 млн бочек в день в 2016 году до 12,2 млн бочек в 2019 году, затем был застой при Байдене с его "зелёной" политикой. При втором сроке Трампа в 2025 году добыча возросла до 13,6 млн бочек в день. В части производства сжиженного газа в США в первый срок Трампа было начато проектирование и затем строительство ряда крупных экспортных заводов, со скачком производства на экспорт с 0,5 млрд кубических футов в сутки в 2016 году до 9,7 млрд куб. футов в 2021 году и 13 млрд куб. футов в 2025 году. Теперь Трамп ставит под контроль нефть Венесуэлы и Нигерии, пытается давить на Иран.

Острота момента в нынешнем бюджете России будет более наглядной в полугодовой динамике нефтегазовых доходов, отражающей просадку экспортной цены российской нефти. За II полугодие 2025 года нефтегазовых доходов поступило в бюджет 3,74 трлн руб., за I полугодие — 4,74 трлн руб., за II и I полугодия 2024 года — 5,43 трлн руб. и 5,7 трлн руб. Падение во II полугодии 2025 года относительно I полугодия 2024 года — почти на 2 трлн руб. Бюджетные

"ПЕРВИЧНОСТЬ КУРИЦЫ ИЛИ ЯЙЦА": ДЕФИЦИТ БЮДЖЕТА ИЛИ КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА

В заявлении председателя Банка России Эльвиры Набиуллиной от 12 сентября 2025 года, после снижения ставки с 18% до 17%, слово "бюджет" произнесено 41 раз, на втором месте после слова "инфляция" с 84 употреблениями. Министр финансов Антон Силуанов в том же сентябре 2025 года сообщал, что Минфин закладывает в проект бюджета на 2026 год ключевую ставку на уровне 12–13%, опираясь на базовый сценарий ЦБ, где бюджет остаётся сбалансированным.

Советник Эльвиры Набиуллиной Кирилл Тремасов, возглавлявший в 2020–2024 годах департамент денежно-кредитной политики Банка России, отмечал в ноябре 2025 года, что "Федеральный бюджет 2025 года с учётом осенних поправок стал более проинфляционным, структурный дефицит весьма значимый". А зампред Банка России Алексей Заботкин в октябре 2025 года в интервью РБК заявлял, что новый бюджет 2026 года хоть и дезинфляционный, всё равно внесёт вклад в рост цен, а в конце того интервью рассказал про свои рублёвые депозиты (наверное, под высокие ставки? — добавим от себя).

В ноябре 2025 года Эльвира Набиуллина констатировала, что в прошлом году рынок неверно истолковал сигналы Центробанка по инфляции и ключевой ставке. Хотя заявление касалось бизнеса, оно также применимо и к бюджетной политике. СМИ даже вынесли в подзаголовок фразу

самых богатых россиян приходится 50% доходов и потребления, а на другие 80% — вторая половина. Налоговые новации нацелены в первую очередь на те самые 20%, ведь малый бизнес в регионах, в средних и малых населённых пунктах вполне укладывается в годовой оборот если не в 20 млн руб. на упрощённой системе налогообложения (УСН), то точно в 60 млн руб. на автоматизированной УСН, что освобождает от уплаты НДС.

Налоговые новации и на 2025 год, и на 2026-й принимались на фоне критики типа "кошмарят бизнес". Из-за этого в 2025 году ФНС ограничивала проверки малого бизнеса, и поступления основных реформированных налогов показали спорный рост, поэтому потребовался очередной виток роста налогов уже на 2026 год. Даже мониторинг делового климата Российским союзом промышленников и предпринимателей (РСПП) по итогам 2025 года показал, что в пятёрке главных проблем бизнеса рост налогов стоит только на пятом месте, с 14–17% акцентировавших на этом внимание предпринимателей, а первые четыре проблемы прямо или косвенно связаны с высокой ключевой ставкой.

Так, поступления НДС по данным Минфина России выросли в 2025 году относительно 2024 года с 13,5 трлн руб. до 14,6 трлн руб., или на 7,7% (за полный год). Официальная инфляция составила 5,6% и рост ВВП 1%, из чего реальный прирост НДС — всего на 1,1% (не на процент роста ставки, а на процент суммы налога). Номинальный ВВП России в 2024 году составил 201 трлн руб. и ожидается в 2025 году 217 трлн руб., то есть

ожидаемого роста на четверть. Аккуратно промолчим о проблеме недобора утильсбора на дорожие импортные автомобили, акцизов на вейпы, налоговой оптимизации маркетплейсов и прочем.

Если бы в 2025 году не было критики "кошмарят бизнес" и ФНС не была бы скована в проverkaх, то скачок дефицита с плановых 1,2 трлн руб. до фактических 5,7 трлн руб. мог бы быть вполтину меньше, а ключевую ставку можно было бы снижать быстрее. Критикам надо чётко уяснить простейшую междисциплинарную арифметику: теперь уже 2026 года, что рост налоговой нагрузки на 2% (с 6% до 8% УСН-АУСН или с 20% до 22% НДС) или на 5% (оборотный НДС с понижением отсечки с 60 млн руб. до 20 млн руб.) означает перспективу снижения бюджетного дефицита и ключевой ставки с 17% до 12%. Ещё раз напомним про мониторинг РСПП проблем бизнеса с пятым местом налогов и первыми четырьмя — ключевой ставки.

С 2026 года центральный аппарат ФНС получил право назначать проверки из других регионов, а не с места регистрации бизнеса, что снизит местечковое кумовство. Также в 2025 году были аресты глав налоговых управлений Свердловской и Ростовской областей — немного для нашей огромной страны, но назидательно.

ДЕФИЦИТ КАДРОВ КАК ФАКТОР ИНФЛЯЦИИ И СОКРАЩЕНИЕ ТОРГОВЛИ

Банк России в конце января 2026 года опубликовал ре-

части рынков в 2015–2016 годах, однако и торговых центров за десятилетку построено объемнее снесённых ларьков.

Можно принять региональные законы по сокращению времени работы торговых центров и рынков с графика 12x7 до 8x5, с переносом начала работы на время после обеда и с двумя выходными в воскресенье, понедельник или вторник. Посетителей в первой половине дня в будни очень мало, а системное решение сократит простои продавцов и потребность в них на треть. В Москве у каждой станции метро до десятка магазинов цветов, вейпов, алкомаркетов, в которых "работает" примерно пятая часть занятых в торговле, а таких магазинов достаточно по 2–3 точки на район. Опыт вологодского губернатора Георгия Филимонова подсказывает способ быстрого сокращения вредной торговли.

Ещё в числе антилидеров по избыточности торговли — Краснодарский край и Ростовская область, где фиксируется превышение занятости в торговле над обрабатывающей промышленностью (330 тыс. чел. и 200 тыс. чел. соответственно). В этих регионах активно наводится порядок в муниципальном управлении и судейской системе, и важно сделать эти два региона первыми и в плане структурных трансформаций. Образцовую занятость имеет Калужская область, где занятость в обрабатывающей промышленности на 40% больше, чем в торговле, ещё в девяти регионах европейской части России такой показатель близок к 20%. Эти цифры — специально для пессимистов, считающих, что нормализовать избыточность торговли невозможно.

писав банкам повысить резервы именно по крупным заёмщикам и с соотношением меньше трёх. Потенциально в арсенале инструментов Банка России — предписание на запрет выдачи новых кредитов таким заёмщикам.

Пока на публику вышли только проблемы РЖД и ОСК, а деловые СМИ ожидают ещё как минимум 17 крупных "скелетов в шкафах" банков. Банк России указывает размер резервов коммерческих банков под потери по кредитам 9 трлн руб. при совокупном кредитном портфеле 136 трлн руб. (предприятиям и физлицам на 1 декабря 2025 года). Просто на уровне базовой арифметики (без обладания многочисленными деталями для служебного пользования) возникает вопрос: как 19% потенциальных проблем (17 из 89) сочетаются с 6,6% резервов (к 136)? Как бы не пришлось Правительству и Минфину впрягаться во что-то ещё, помимо РЖД и ОСК.

Отдельный, даже политический, вопрос предстает по "Газпрому" и "Роснефти", поскольку у них сочетание крупнейших долгов, негативного воздействия западных санкций, замороженных акций и дивидендов западных акционеров. Пока неясно, как и когда ответственность за замороженные на Западе валютные резервы Банка России будет переложена на западных же акционеров этих двух наших гигантов. Это точно не плоскость публичных домыслов, однако Банк России ответственен за такие решения.

Вообще, серьёзная концентрация кредитов указывает на две разные части банковского кредитования. Первая часть — это почти сотня крупнейших системно значимых заёмщиков, являющихся базисом российской экономики, которым банки должны обеспечить разумные ставки по кредитам. Вторая часть — сотни тысяч обычных средних и малых заёмщиков (наполвину из торговли) и миллионы физлиц с потребительскими кредитами, которые могут оставаться источниками сверхдоходов банков на поддержку системно значимых заёмщиков.

БАНКИ В БОРЬБЕ ЗА ОБЕЛЕНИЕ И СТРУКТУРНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ ЭКОНОМИКИ

Банк России и коммерческие банки также должны внести свою весомую лепту в обеление экономики и реализацию правительственного плана структурной трансформации.

Росфинмониторинг получил прямой доступ к данным операций по картам "Мир", без долгих запросов в банки и отговорок типа банковской тайны, теперь вопрос в аналогичном доступе для ФНС. Вступил в силу приказ Банка России с расширенным перечнем признаков подозрительных операций по банковским картам — банки за неполный январь заблокировали уже 2–3 млн карт. И политики, и СМИ должны с пониманием и без оглушной критики относиться к этим действиям.

Решением Банка России с марта банки и микрофинансовые организации переходят на строгую оценку только "белых" доходов заёмщиков — физические лиц, без всяческих косвенных оценок, и это тоже надо воспринимать без оглушной критики.

Перспективная концепция "Росинкас" Банка России по статусу оператора критически важной инфраструктуры налично-денежного обращения, концентрация части услуг по перевозке наличных и роста комиссии за сверхнормативные перевозки, а также ограничение внесения крупных сумм наличных через банкоматы коммерческих банков.

Автоматизированная УСН с лимитом до 60 млн руб., которой начал активно интересоваться реально малый бизнес, чётко завязана на банки, на полностью "белую" занятость и автоматизацию налогового контроля, но резкий рост этой системы налогов может создать проблемы администрирования.

Интересны звучавшие в СМИ идеи полностью безналичной оплаты отдельных категорий вредных подакцизных товаров, а также услуг ресторанов с оборотом выше порога УСН с нулевым НДС, как минимум в виде эксперимента в отдельных регионах, а также инициативное введение банками таких требований при кредитовании.

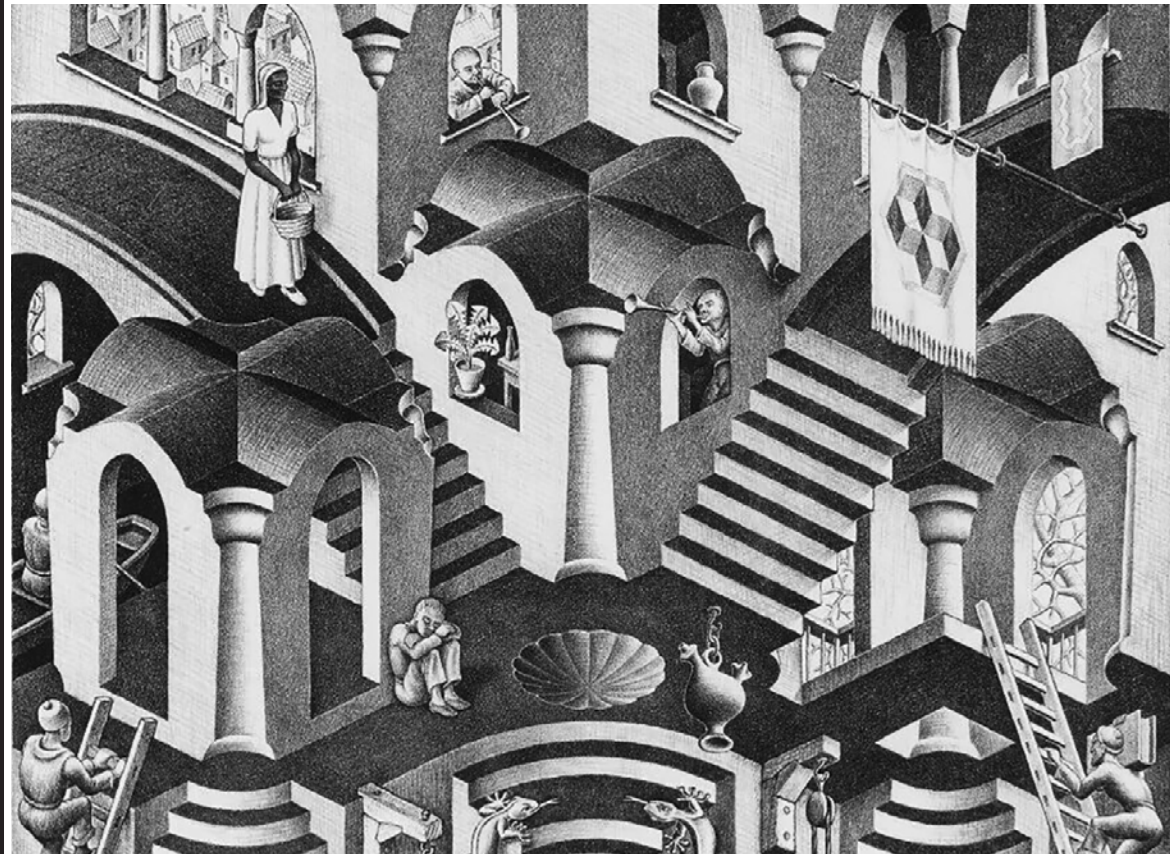
Активная кампания по борьбе с коррупцией среди чиновников, силовиков и судей путём сопоставления их официальных доходов с имуществом должна распространиться на отдельные категории предпринимателей, ведущих разгульный образ жизни в нашей стране или за рубежом, чьё имущество имеет признаки имущественного отношения к мошенническим схемам или налоговых махинаций.

Банк России должен усилить дифференциацию макропроденциальных лимитов кредитования (ограничения доли рискованных кредитов в общем объёме займов) сообразно плану структурной трансформации экономики и приоритетам поддержки обрабатывающих производств, с ужесточением условий кредитования торговых организаций, торговой недвижимости и работников торговли.

В целом же до выполнения пересчитанных принятых решений, их потенциальной детализации и расширения не стоит ожидать от Банка России значимых действий по ключевой ставке на заседаниях 13 февраля и 20 марта.

Сергей АНУРЕЕВ,
доктор экономических наук

Иллюстрация: «Выпуклость и вогнутость». Художник Маурисио Эшер. 1955 г.



расходы по этим полугодиям составили 21,65 трлн руб. и 17,7 трлн руб., с ростом почти на 4 трлн руб.

По оперативным данным Минфина России нефтегазовые доходы за январь 2026 года составили 393 млрд руб., на 12% меньше декабря 2025 года и почти половина от января 2025 года (тогда было 789 млрд руб.), с ожиданием похожего уровня в феврале этого года. В январе экспортная цена российской нефти составила 41 долл. за бочку, а в бюджете на 2026 год заложено 59 долл., исходя из средней цены за 2025 год — 58 долл.

Вновь по оперативным данным Минфина России: нефтегазовые доходы в январе 2026 года выросли всего на 4,5% от января 2025 года (при номинальном росте ВВП за 2025 год на 6,6%), расходы удалось удержать даже чуть-чуть меньше прошлого года, но дефицит оказался на 252 млрд. руб. больше. Экстраполируя эти 252 млрд. руб. на 12 месяцев, получим 3 трлн руб. дополнительного дефицита к плановым 3,8 трлн руб. (меньше метода от недобора нефтегазовых доходов), но всё равно дефицит 6,8 трлн руб. получается с серьёзным ростом, вместо планового сокращения. Специально не педалируем тему огромного только январского дефицита, поскольку он традиционно связан с авансированием части расходов в рамках бюджетного импульса экономике, и по упрощённому годовому прогнозу.

На обслуживание госдолга планировалось 3,2 трлн руб. в 2025 году и 3,9 трлн руб. в 2026 году, на субсидирование процентных ставок по ипотеке — 2,2 трлн руб. в 2025 году (2 трлн руб. на май 2025-го плюс 234 млрд руб. в соответствии с осенними поправками).

Для сравнения: расходы на обслуживание госдолга составляли 1,4 трлн руб. в 2022 году и 1,5 трлн руб. в 2023 году. Минфин России в апреле 2022 года оценивал расходы на субсидирование ипотеки в 461 млрд руб. суммарно в 2022 и 2023 годах, упрощённо по 230 млрд руб. в год. Так что прирост расходов по этим двум статьям в 2025 году относительно 2022 года составил примерно 4 трлн руб., в основном вследствие скачка ключевой ставки.

ЯЙЦО ИЛИ КУРИЦА?

Ключевая ставка и федеральный бюджет в начале 2026 года

реальная ставка НДС на экономику в целом, если разделить поступления НДС на ВВП, выросла с 6,7% до 6,8% (в 2023 году эта ставка официально оценивалась в 4,3–5%). Такая ставка складывается с учётом возврата НДС по экспорту, отсутствия НДС по многим услугам населению, в малом бизнесе и общепите, льготной ставки 10% по продуктам питания и т. д. На сайте ФНС пока доступна подробная статистика по налогам (форма 1-НОМ) на 1 октября 2025 года, и её можно сравнивать с девятью месяцами 2024 года. Поступления по УСН выросли с 999,5 млрд руб. до 1 090 млрд руб., на 9%, но с поправкой на номинальный рост ВВП получается только на 2,3% (9% — 5,6% — 1% = 2,3%). Это означает рост реальной ставки УСН с 6,3% (такая реальная ставка указана за 2024 год по форме 5-УСН на сайте ФНС) до 6,45% (6,3% x 1,023), а совсем не на 2% разницы между УСН 6% и автоматизированной УСН 8%, как предполагается для реально малого бизнеса на 2026 год. Ещё раз подчеркнём, что критика "кошмарят бизнес" за весь 2025 год была несоразмерна реальному умеренному росту налогового бремени.

Средняя зарплата, по данным Сбера, составила 103,5 тыс. руб. до вычета НДФЛ в III квартале 2025 года, выросла в годовом выражении на 13,7%. По данным ФНС (форма 1-НОМ), поступления социальных взносов с зарплаты составили 9 144 млрд руб. и 10 672 млрд руб. за 9 месяцев 2024 и 2025 годов соответственно, с ростом на 16,7%. То есть реальный рост налоговой нагрузки на зарплату составил всего 3%. Поступления НДФЛ составили 5 488 млрд руб. и 6 365 млрд руб. за 9 месяцев 2024 и 2025 годов соответственно, с ростом на 16%, чуть меньше роста социальных взносов, а у нас вроде усилили прогрессию НДФЛ.

Ставка налога на прибыль была увеличена с 20% до 25% с гипотетическим ростом поступлений на четверть, а фактически за 9 месяцев 2024 и 2025 годов собрали 5,9 трлн руб. и 6,9 трлн руб. с ростом на 17%, при номинальном росте ВВП 6,7%, реально получив рост 10,3% вместо

ПОВТОРНОЕ ПОВЫШЕНИЕ НАЛОГОВ ИЗ-ЗА ЛОББИЗМА БОГАТЫХ

Чтобы пройти через структурные вызовы геополитики и СВО, выпадающие нефтегазовые доходы нужно компенсировать ростом налогов на внутреннюю экономику. Хорошо, если этот рост разложится на потребление богатых и избыточную торговлю, а не на бедных и обрабатывающие производства. По официальной статистике на 20%