

DOI: 10.38197/2072-2060-2023-244-6-193-217

РЕГУЛЯТИВНЫЕ РАЗВИЛКИ — 2024¹ REGULATORY FORKS — 2024



МАСЛЕННИКОВ НИКИТА ИВАНОВИЧ

Ведущий эксперт Центра политических технологий

NIKITA I. MASLENNIKOV

Leading expert of the Center for Political Technologies

АННОТАЦИЯ

Уверенный рост экономики РФ в 2023 году сопряжен со значимым риском последующего замедления макродинамики – 2024 по мере выхода из состояния перегрева. Признаки такого неоднородного притормаживания стали заметны уже осенью. В условиях сохраняющегося сильного инфляционного давления возможно дополнительное усиление монетарной жесткости, уравнивать которую предстоит расширением бюджетного стимула и активными мерами по преодолению структурных ограничений потенциальному выпуску. В 2024 году вероятны корректировки параметров, установленных в законе о федеральном бюджете.

¹ Материал подготовлен на основе доклада на форуме «Абалкинские чтения» на тему: «Консенсус-прогноз: что ждет российскую экономику?» 27 сентября 2023 г.

На выбор конкретных решений по взаимодополнениям денежно-кредитной, налогово-бюджетной и структурной политик будут влиять траектория курса рубля и интенсивность фрагментации глобального хозяйства. В итоге в 2024 году экономика РФ будет проходить через развилку, когда от содержания действий регуляторов и уровня их синергии будет зависеть траектория развития следующих лет.

ABSTRACT

The steady growth of the Russian economy in 2023 is associated with a significant risk of a subsequent slowdown in macrodynamics in 2024 as it exits the overheating state. Signs of such a heterogeneous slowdown became noticeable in the autumn. In the context of continuing strong inflationary pressures, additional strengthening of monetary rigidity is possible, which will be balanced by the expansion of fiscal stimulus and active measures to overcome structural constraints on potential output. In 2024, adjustments to the parameters set out in the federal budget law are likely. The choice of specific solutions for the complementarities of monetary, fiscal and structural policies will be influenced by the trajectory of the ruble exchange rate and the intensity of fragmentation of the global economy. As a result, in 2024, the Russian economy will go through a fork in the road, when the trajectory of the next years will depend on the content of the actions of regulators and the level of their synergy.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

Экономический рост, траектория макродинамики, регулятивные развилки, монетарная жесткость, бюджетный стимул, преодоление структурных ограничений, валютный курс, платежный и торговый балансы, фрагментация глобального хозяйства, инициативы по решению общемировых экономических проблем, макропрогноз–2024.

KEYWORDS

Economic growth, the trajectory of macrodynamics, regulatory forks, monetary hardness, budget incentive, overcoming structural constraints,

exchange rate, payment and trade balances, fragmentation of the global economy, initiatives to address global economic problems, macro forecast – 2024.

По данным Минэкономразвития РФ, в январе — октябре 2023 года ВВП РФ увеличился на 3,2% г/г, сохраняя немалые шансы прибавить в оставшиеся месяцы еще около 0,3 п.п. [17]. Между тем риски последующего замедления макродинамики по мере выхода экономики из перегрева обозначились тоже не менее убедительно. Октябрьские темпы выпуска по базовым видам деятельности показали солидный прирост в 7,7% г/г, однако он оказался заметно ниже 8,9% г/г в сентябре [20].

Замедлением в середине осени 2023 года отмечена динамика промышленного производства, в том числе в обработке. Темп добывающих отраслей хотя и улучшился, но остался в области слабо отрицательных значений. Такая же картина сложилась в грузообороте транспорта. Агросектор и оптовая торговля прибавили темпы в годовом выражении в сравнении с сентябрем. Объем строительных работ, напротив, их сократил, сохранив прирост выше 8% г/г. Результат лучше ожиданий (10,0% г/г в третьем квартале) сложился в инвестициях, впрочем, при значимой заслуге в этом статистического эффекта низкой базы [17].

Неоднородность макродинамики отразилась в показателях деловой активности. Среди них деловой активности по объему опросной выборки (14,5 тыс. компаний во всех основных видах экономической деятельности) особое место занимает индикатор бизнес-климата (ИБК), рассчитываемый Банком России. Его динамика (равно как и субиндексов) к концу года также выглядит все более неоднородной

и разнонаправленной. В январе — сентябре она изменялась волнообразно: 5,4 пункта — в первом квартале, 8,8 пункта — во втором, 5,0 пункта — в третьем. В осенние месяцы ИБК последовательно улучшался: сентябрь — 6,0 пункта, октябрь — 6,3 пункта, ноябрь — 6,8 пункта, однако лишь за счет улучшений бизнес-ожиданий на ближайшие три месяца, причем с заметным снижением «темпа оптимизма». Что касается ощущений текущих условий спроса и выпуска, то они ухудшались всю осень. Оценки выпуска находились в зоне отрицательных значений три месяца подряд, текущего спроса — оказались в ней в ноябре. [9]

Примечательно, что в конце осени респонденты несколько реже сообщали о повышении текущих отпускных цен — баланс ответов сократился с октябрьских 21,6 пункта до 19,9 пункта. С 24,3 до 23,3 пункта снизились и ценовые ожидания предприятий, что отражает реакцию бизнеса на усиление жесткости монетарной политики ЦБ РФ. Одновременно, согласно ноябрьским опросам, замедлился рост издержек: показатель баланса ответов потерял сразу 3,7 пункта и сократился до 39,0 пунктов [9]. Тренд подтверждается и данными Росстата об октябрьском торможении роста цен производителей до 2% после 4,7% в сентябре и наметившейся паузе в повышении реальной заработной платы, а также укреплением курса рубля [20].

Отмеченные изменения в деловой среде по сути делают более рациональными ожидания субъектов экономики, реагирующих на признаки охлаждения потребительского спроса, стабилизация которого признается выгоднее перегрева с высокими рисками последующего резкого ослабления.

На «похолодание» спроса, считают в ЦБ РФ, указали уже в октябре данные мониторинга отраслевых финансовых по-

токов. Темп роста объема входящих платежей к среднему в предыдущем квартале (взвешенный по долям отраслей в валовой добавленной стоимости с устраненной сезонностью) в октябре составил -0,1% (+17,3% в сентябре). В ноябре показатель вернулся в область положительных значений — +0,9%. Однако взвешенный средний входящий поток без добычи, производства нефтепродуктов и деятельности органов госуправления снизился до минус 0,3% после октябрьских минус 0,1%. Секторальные финпотоки в ноябре сложились заметно слабее, чем в первый месяц осени: в отраслях, ориентированных на потребительский спрос — 0,7% после 11,1%; на промежуточное потребление — 1,6% после 19,5%; на инвестиционный спрос — 0,2% против 15,6%; на госпотребление — минус 3,9% после 6,3%; в экспорте — 4,6% против 34,1% [10].

Притормаживание спроса находит отражение и в других показателях. Потребительская активность остается высокой, но динамика ее основных компонентов неоднородна, хотя и превысила в октябре уровень двухлетней давности на 3,3%, увеличившись за десять месяцев текущего года на 5,5% г/г в реальном выражении. При этом торговая розница продолжила рост, платные услуги населению — взяли паузу, оборот общепита несколько снизил темпы [17].

Потребительский спрос поддерживается ситуацией на рынке труда (безработица в октябре обновила исторический минимум в 2,9% от рабочей силы), ростом зарплат (номинальная в январе-сентябре прибавила 13,2% г/г, реальная — 7,4% г/г) и реальных располагаемых доходов населения (за девять месяцев на 4,8% г/г, по оценке Росстата). Между тем повышательная динамика показателей осенью по сути приостановилась. Заменяются и среднемесячные приросты реальных располагае-

мых доходов: в третьем квартале, по оценке ЦМАКП, до +0,3% после 0,9% во втором и 2,1% в первом квартале² [1].

На ожидаемое сокращение потребительской активности указывает и статистика банковского сектора. Ипотека в ноябре замедлилась до 2,9% с рекордных 4,2% в сентябре. Качество кредитов (при общей величине портфеля в 17,6 трлн рублей) продолжает ухудшаться: доля заемщиков с показателем предельной долговой нагрузки 80+ в третьем квартале составила 47%, при этом у более чем 50% заемщиков первоначальный взнос ниже 20%. Потребительское кредитование сократило темпы роста с 1,5% в сентябре до 1,1% в следующем месяце (при объеме портфеля в 13,7 трлн рублей) [20].

На торможении спроса сказывается привлекательность за счет роста ставок банковских вкладов. В октябре они выросли на 1,4% (на 0,6 трлн рублей до 41,3 трлн рублей) после 1% в сентябре. При этом наибольшей популярностью пользуются депозиты на срок от трех месяцев до года. Объем вкладов до трех месяцев и свыше года снизился.

В кредитовании юрлиц тенденция в конце 2023 года противоположная. Опросы бизнес-аудиторий фиксируют существенное ужесточение условий кредитования, тем не менее при этом корпоративный портфель продолжает увеличиваться: в октябре он прибавил 2,3% (на 1,6 трлн до 71,5 трлн рублей) после роста на 2,0% в сентябре. Для значительного числа отраслей ставки по кредитам превысили уровень рентабельности (в третьем квартале это отразилось прекращением резкого роста и стабилизацией инвестиционной активности). Тем не менее компании продолжают

² Согласно данным опроса Исследовательского центра портала Superjob.ru, за последний год стал больше экономить почти каждый второй россиянин (49%), больше тратить — каждый седьмой (14%), все остальные либо не меняли финансовую стратегию (26%), либо затруднились оценить ее однозначно (11%) [21].

активно кредитоваться по текущим условиям, ожидая дополнительного ужесточения денежно-кредитной политики после того, как ключевая ставка ЦБ РФ уже была повышена с июля по октябрь 2023 года с 7,5% до 15% [5].

Продолжение тренда возможно при усилении ценового давления (в третьей декаде ноября рост цен в годовом выражении достиг 7,54% с немалой вероятностью завершить год около этого значения), сохранении на повышательном уровне инфляционных ожиданий (12,2% в ноябре при оценке населением наблюдаемой инфляции в 15,1%) или их дальнейшем росте, а также реализации таких среднесрочных рисков как расширение планируемого бюджетного дефицита и нарастающего негативного влияния геополитической напряженности на условия внешней торговли при ухудшении перспектив роста мировой экономики с большим размахом волатильности на мировых финансовых рынках.

Все это, считают в ЦБ РФ, предполагает продолжительный период поддержания жестких денежно-кредитных условий в экономике.

В такой ситуации влияние более выраженного бюджетного стимула будет компенсировано меньшим кредитным импульсом (за счет повышения рыночных и особенно краткосрочных ставок).

С учетом наблюдаемого перегрева экономики ЦБ РФ повысил прогноз по росту кредитования в 2023 году с 14–18% до 17–20%. В том числе: по ипотеке — с 17–21% до 24–27%; корпоративным кредитам — с 14–18% до 16–19%; розничным кредитам — с 15–19% до 20–23%.

Прогноз на 2024 год снижен по кредитованию в целом, корпоративному и розничному с 7–12% (по сентябрьской оценке) до 5–10%; по ипотеке — с 9–14% до 7–12%. Прогноз

на 2025–2026 годы по всем видам кредитования оставлен без изменений — 8–13% в год, по ипотеке — 10–15%. [2]

Повышение ключевой ставки на 1 п.п., согласно расчетам Минфина, ведет к увеличению расходов федерального бюджета примерно на 200 млрд рублей (за счет роста субсидий по льготным кредитным программам и стоимости обслуживания внутреннего долга). В связи с этим их оценка на 2023 год была увеличена на 800 млрд рублей до 32,5 трлн рублей, дефицит ожидается около 1% ВВП (0,7% за десять месяцев). [15]

По общемировому опыту регуляторов, при монетарном ужесточении, призванном снизить инфляцию до целевых значений и повысить инвестиционный спрос для расширения предложения, поддержка деловой активности должна опираться прежде всего на бюджетные стимулы. В финансовой трехлетке 2024–2026 годов они значительно усилены (по расходам, например, в среднем на 5 трлн рублей в год) по сравнению с проектировками 2023–2025 годов. По оценке ЦБ РФ, бюджетный стимул в ближайшие три года может увеличиться на 1,3–1,7% ВВП. [3]

В расходной росписи — 2024 четверть приходится на траты по «силовым статьям»; 7,9 трлн рублей предусмотрено на «социальную политику»; почти 4 трлн рублей — на «национальную экономику»; более 1,5 трлн рублей — на образование; свыше 1,6 трлн рублей на здравоохранение; более 1,3 трлн рублей — на трансферты региональным бюджетам; почти 2,3 трлн рублей составят расходы на обслуживание госдолга.

Новый среднесрочный бюджет РФ был утвержден с дефицитом, который в течение трех лет не превысит 1% ВВП: в 2024 году он составит 0,9% ВВП, в 2025-м — 0,4%

ВВП, в 2026 году — 0,8% ВВП. Покрывать его Минфин будет в основном внутренними займами.

Доходы бюджета в 2024 году согласно закону, составят 35,065 трлн рублей, в 2025-м — 33,552 трлн, в 2026-м — 34,051 трлн рублей. Общий объем расходов — 36,66 трлн, 34,382 трлн и 35,587 трлн рублей соответственно.

Примечательно, что их доли в ВВП последовательно снижаются в течение трех лет: по доходам — с 19,5% до 16,8%, по расходам — с 20,4% до 17,6%. [16]

Среднесрочный курс на бюджетную консолидацию, тем не менее, может быть скорректирован. Вместе с третьим чтением бюджета депутаты приняли постановление Государственной Думы, где обозначили направления, которые должны быть профинансированы в 2024 году в приоритетном порядке в случае возникновения дополнительных доходов бюджета. В том числе, это вопросы формирования комфортной городской среды, комплексного развития сельских территорий и агроэкспорта, а также развития образовательных организаций в странах СНГ, действующих на основе межправительственных соглашений.

Кроме того, правительству рекомендуется в 2024 году «обеспечить безусловное выполнение» поручений Президента РФ по оценке рисков увеличения расходов региональных бюджетов в 2024–2026 годах на реализацию его указов по повышению оплаты труда бюджетников, а также по выделению дополнительных средств регионам на компенсацию удорожания строительных работ и материалов для завершения строительства запланированных капитальных объектов.

Госдума предлагает правительству вести мониторинг состояния бюджетов субъектов РФ и «при необходимости принимать дополнительные меры по их поддержке». А комитет

Госдумы по бюджету и налогам совместно с кабмином должен будет «проработать вопросы сбалансированности региональных бюджетов с учетом окончания срока льготного погашения задолженности по бюджетным кредитам в 2024 году, в том числе по снижению долговой нагрузки» субъектов РФ.

По мнению экспертов, имеется высокая вероятность последующих корректировок принятого бюджета. В числе возможных оснований уже называются ухудшение состояния федеральной дорожной сети (за последние три года показатель «нормативного» состояния таких дорог снизился с 85% до 73% — прим. авт.); негативные демографические перспективы (по «среднему» прогнозу, РФ к 2050 году может потерять 6% населения — прим. авт.)³; необходимость преодоления структурных ограничений экономическому росту, что предполагает дополнительные госрасходы на профобразование и переобучение кадров и системные фискальные стимулы инвестициям⁴ в производственные активы и человеческий капитал, а также увеличение капиталовложений из федерального и региональных бюджетов.

Главные сдерживающие факторы экономического роста в настоящее время сконцентрированы на стороне предложения, что основательно сужает и потенциал повышения совокупной факторной производительности (по оценкам⁵,

³ В качестве контрмер главный экономист ВЭБ.РФ Андрей Клепач представил, например, программу действий, включающую прогрессивную шкалу выплат маткапитала в зависимости от очередности рождения и распространение этой практики на региональные бюджеты, выдачу многодетным семьям автомобиля при рождении четвертого ребенка и т.п. Реализация такого предложения увеличивает «демографические расходы» в разы.

⁴ В конце ноября в связи с этим обнадеживающе прозвучала готовность Минфина рассмотреть формализованные предложения РСПП о повышении налога на прибыль с одновременным введением инвестиционного налогового вычета и отказом от разовых фискальных сборов, наподобие «курсовых» экспортных пошлин или windfall tax.

⁵ См. подробнее: А.Е. Абрамов, Е.Д. Джаохадзе, А.Д. Радыгин, М.И. Чернова «Совокупная факторная производительность российских компаний: оценки, тренды и факторы динамики», Вопросы экономики, 2023, (11):5-27, <https://www.vopreco.ru/jour/article/view/4478>.

РФ в мировом рейтинге по этому показателю «пропустила» вперед себя чуть более 50 стран). Бюджетные корректировки — 2024 в этих обстоятельствах практически неизбежны. Однако общеэкономическая эффективность этих стимулов будет определяться, прежде всего, их вкладом в структурную трансформацию экономики — «расшировку» узких мест и межсекторальное перераспределение ресурсов с сосредоточением в наиболее производительных или имеющих преференции в доступе к госфинансам сферах.

Особенности экономической политики могут ощутимо сказываться на курсе рубля, отражающем в конечном счете конкурентоспособность обновленной экономической структуры РФ, прочность ее позиций в глобальном хозяйстве на основе повышения уровня потенциального выпуска. Развилка-2024 здесь выглядит предельно жесткой: либо обеспечение курсовой стабильности с переходом из текущего коридора колебаний в 80–90 руб./\$ к 75–85 руб./\$, то есть новому равновесному уровню, либо возвращение в интервал 85–95 руб./\$ с высокой волатильностью и новому циклу ослабления в пределах 95–105 руб./\$.

В ноябре 2014 года Банк России перешел к режиму плавающего валютного курса, определяемого в результате баланса рыночных сил. Менять такой «порядок вещей» регулятор по меньшей мере в 2024–2026 годах не предполагает. В этих обстоятельствах на валютный курс будут влиять многие факторы: темпы общеэкономического роста, уровень ключевой ставки, масштаб инфляционного давления, решения по экспортно-импортным пошлинам и квотам, нетарифные ограничения, поддержка участников внешнеэкономической деятельности и др.

Однако есть и общая закономерность — долгосрочный курсовой тренд определяется в первую очередь соотношением того, сколько валюты страна получает от экспорта товаров и услуг и сколько тратит на покупку импорта.

При этом снижение чистого экспорта (во втором квартале 2023 года его вклад в ВВП в годовом выражении сократился почти вчетверо — прим. авт.) при росте внутреннего спроса является наиболее существенным фактором ослабления национальной валюты. Взаимосвязь эта обычно в реальности не линейна. На коротких горизонтах валютный курс зависит, прежде всего, от изменений в объеме и структуре финансового счета платежного баланса (счет текущих операций минус изменения золотовалютных резервов). Существенную роль играет и то, в каких валютах осуществляются расчеты за экспорт и импорт⁶.

В январе — октябре, по данным ЦБ РФ, состояние платежного и торгового балансов плавно улучшалось, хотя профициты счета текущих операций (СТО) и внешней торговли отставали от уровней-2022 (в октябре 2023 года, например, они были меньше в 3,9 раза и 2,6 раза соответственно, к концу года отставание, согласно прогнозам, может сократиться до 3,5 и 2,2 раз — прим. авт.). [7] В сентябре 2023 года существенно (в 9,7 раза до \$5,1 млрд) выросло сальдо внешней торговли для поставок с расчетами в иностранной валюте (40,2% экспорта и 31,4% импорта были оплачены российскими рублями), что открывало в принципе перспективу укрепления рубля. [8] В октябре, однако, в динамике СТО и торгового сальдо произошел некоторый реверс, показатели потеряли

⁶ По данным ЦБ РФ, в начале 2022 года доля долларов США и евро в выручке экспортеров составляла 96%. В сентябре 2023 года уже только 17%. Основной иностранной валютой на российском рынке стал юань, объем торгов им занял почти 50% рынка [4].

\$0,2 млрд м/м и \$1 млрд м/м. Но в этом же месяце последовал Указ Президента РФ об обязательной продаже валютной выручки экспортерами (в октябре она достигла \$12,5 млрд после \$9,2 млрд в сентябре и \$7,2 млрд в августе — прим. авт.), то и сформировало тренд на укрепление рубля. [4]

В дополнение к нормативам обязательных продаж приняты законодательно обеспеченные меры по усилению контроля за валютными активами и обязательствами российских компаний за рубежом и трансфертным ценообразованием с их подразделениями за пределами российской юрисдикции. Этому регулятивному механизму, однако, еще предстоит сложиться в полной мере. От того насколько он окажется эффективным будут зависеть изменения параметров обязательных продаж валютной выручки (текущие введены на полгода). Кроме того, вместе с дополнительными мерами по снижению задолженности партнеров по платежам за экспорт это дает импульс развитию инфраструктуры международных торговых расчетов, включая использование цифрового рубля.

Немаловажно и то, что стабильность и предсказуемость курса рубля призваны стать важным условием реализации различных инициатив по формированию обеспечения внутренней меры стоимости финансовых инструментов, которые могут быть использованы при конструировании и выпуске наднациональных платежных средств на пространствах ЕАЭС и БРИК «плюс»⁷.

На темпы-2024 российской макродинамики и траектории курса рубля существенное влияние будут оказывать

⁷ См. подробнее: НИИ «Инновационные финансовые инструменты» ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», С.Н. Рябухин, М.А. Минченков, В.В. Водянова, М.П. Заплетин, В.М. Матаров, И.А. Кокорев, С.И. Беленчук, М.А. Иванова, «Дуальные товары», монография, ИД «Научная библиотека», Москва, 2023, 216 стр.

внешние геополитические и геоэкономические факторы. Согласно прогнозу Международного валютного фонда (МВФ), мировая экономика в следующем году продолжит замедляться. Глобальный ВВП вырастет на 2,9% (после 3,0% в 2023 году), что заметно ниже среднего темпа в 3,8% за последние 20 лет.

Развитые экономики в 2023–2024 годах будут притормаживать: с 1,5% до 1,4%. В том числе США — с 2,1% до 1,5%; Япония — с 2,0% до 1,0%; Еврозона, впрочем, чуть прибавит — с 0,7% до 1,2% за счет выхода Германии из рецессии-2023 со спадом в 0,5%.

В странах с формирующимися рынками и развивающихся странах текущий темп в 4,0% сохраняется и в 2024 году. При этом Азия снижает темп с 5,2% до 4,8%. Китай снижает темп с 5,0% до 4,2%, Индия стабильна — по 6,3% в текущем и следующем годах.

С международной торговлей много хуже. В 2023 году она растет втрое медленнее глобального ВВП — 1%, в 2024 году разрыв, по сути, сохраняется. [14]

Основная причина этого — тенденция к усилению фрагментарности глобального хозяйства, то есть тяготение стран к геополитическим блокам при интенсивном возвращении производств в национальные юрисдикции («решоринг») и концентрации инвестиций и торговых обменов на дружественных и союзных странах («френдшоринг»).

В июньском номере журнала МВФ «Финансы и развитие» опубликованы примечательные расчеты общемировых издержек возможной геоэкономической фрагментации⁸. Обра-

⁸ МВФ, «Издержки, связанные с геоэкономической фрагментацией», июнь 2023, <https://www.imf.org/ru/Publications/fandd/issues/2023/06/the-costs-of-geo-economic-fragmentation-bolhuis-chen-kett> [11].

См. также: IMF WORKING PAPERS, Fragmentation in Global Trade: Accounting for Commodities, March 24, 2023, pp 12–23, <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/03/24/Fragmentation-in-Global-Trade-Accounting-for-Commodities-531327>;

щает на себя внимание и оговорка авторов о потерях объема производства лишь посредством торговли, общий ущерб от фрагментации, скорее всего, будет более существенным. В первом сценарии экспертами МВФ предполагается, что будет прекращена вся торговля между Россией, с одной стороны, и США — Евросоюзом, с другой; а также обмены в высокотехнологичных секторах между Китаем и США — Европейским союзом. Такая ситуация приведет к возникновению постоянных потерь глобального ВВП в 0,3%, что примерно равно годовому производству Норвегии.

Во втором более «жестком» сценарии фрагментационная гипотеза исходит из того, что все страны будут вынуждены выбирать либо евроатлантический экономический блок, либо китаецентристский (с участием в нем России) при отсутствии межблоковой торговли. В этом варианте глобальные потери производства могут составить 2,3% общемирового ВВП, что эквивалентно размеру экономики Франции. Постоянный вычет из ВВП развитых стран и стран с формирующимся рынком будет насчитывать 2–3%, государства с низкими доходами станут терять до 4% в год. Заметим, что ущерб для мирового ВВП в этом случае будет приблизительно эквивалентен коронавирусному сокращению глобального хозяйства — 2020. Но в отличие от «пандемического кейса» он будет постоянным.

Авторы расчетов оговариваются, что совокупные потери за пределами сокращения международной торговли пока не поддаются количественной оценке. Гипотетически долгосрочная адаптация к фрагментации способна вычитать из

мирового ВВП до 7%, что эквивалентно годовому выпуску в экономиках Германии и Японии вместе взятых. В некоторых же странах, особо зависящих от интенсивности технологического трансфера, национальные ВВП могут сжаться на 12% и более. [11]

В октябре МВФ опубликовал еще одно исследование о последствиях раскола на блоки в торговле сырьевыми товарами⁹. Гипотеза — прекращение взаимной торговли между блоками «США — Европа» и «Китай — Россия» 48-ю наиболее важными энергетическими, минеральными и сельскохозяйственными товарами.

Выяснилось, что прядка 50% всех произведенных в мире энергоресурсов, около 65% сельскохозяйственной продукции и 75% минерального сырья разделено между гипотетическими геополитическими блоками практически пополам. Последствия полной фрагментации крайне негативны — дезинтегрированные рынки становятся гораздо более волатильными и менее устойчивыми к внутренним и внешним шокам при резком росте цен на нетто-импорт.

Для блока «Китай — Россия» это — например, кобальт, литий, медь, никель — ключевые ресурсы для «зеленого перехода». Для блока «США — Европа» это — цены на магний, платину, палладий, алюминий. Цены на энергоносители и агросырье повысятся умеренно, так как производятся в обоих блоках. Исключение — пальмовое масло и соя — около 80% их производств сосредоточено в блоке «США — Европа».

Существенный риск — переход крупного поставщика в недружественный блок. Если ЮАР уходит в евроатланти-

⁹ IMF, Geoeconomic Fragmentation and Commodity Markets, Working Paper No. 2023/201, October 3, 2023, p. 78, <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/09/28/Geoeconomic-Fragmentation-and-Commodity-Markets-539614> [13].

ческий блок, то цены на марганец (на страну приходится треть мировой добычи) для «Китая — России» взлетают на 800% [13].

Понятно, что межблоковая конкуренция «за поставщика» будет, с одной стороны, «подпитывать» геополитическую напряженность. В то же время высока вероятность формирования довольно широкого пространства «нейтральных» стран. Большая часть сценарных моделей фрагментации ориентирована на ее усиление по меньшей мере в 2024–2025 годах, причем с возможным перерастанием в новый глобальный кризис наподобие Великой рецессии 2008–2009 годов уже в середине текущего десятилетия.

Развитие глобального хозяйства по этому вектору вполне возможно. У ЦБ РФ в Основных направлениях денежно-кредитной политики на 2023–2026 годы, например, есть два сценария — «усиление фрагментации» и «рисковый» (то есть кризис), альтернативные базовому. При первом из них темп глобального ВВП в ближайшие два года 2,6% и 2,4%. В том числе у США — на 0,9%, Еврозоны — на 0,8% и 0,7%, Китая — 4,9% и 4,7%. В РФ в 2024 году — от минус 2% до 0%, в 2025-м — от минус 1% до плюс 1%. Расходы российских домохозяйств в минусе в течение двух лет, инвестиции могут выйти в +1,5% только в 2025 году. При этом антироссийское санкционное давление только усиливается (безотносительно к завершению СВО санкции их инициаторами увязываются с участием России в восстановлении Украины)¹⁰.

Характерная особенность текущей геоэкономической ситуации и деградация институтов международной эко-

¹⁰ См. подробнее: Банк России, Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2024 год и период 2025 и 2026 годов, стр. 69,70, [https://www.cbr.ru/content/document/file/150582/on_2024\(2025-2026\).pdf](https://www.cbr.ru/content/document/file/150582/on_2024(2025-2026).pdf).

номической координации, кризис ВТО, подрыв доверия к традиционным резервным валютам и международным финансовым регуляторам. Такой общий фон еще одной развилки-2024: продолжение фрагментации глобального хозяйства с перерастанием в его очередной масштабный кризис или поиск нового облика (институционального дизайна) целостности большого экономического мира (рахеonomіса). В этих обстоятельствах РФ важно иметь собственные инициативы по повестке многостороннего сотрудничества в решении общемировых экономических проблем: снижении уровня глобального долга, восстановлении дееспособности ВТО, реформировании Бреттон-Вудских институтов, разработке стандартов использования цифровых валют в международных расчетах, продвижении к углеродной нейтральности, минимизации ущерба для партнеров от внутренней макроэкономической политики и структурных реформ. Принципиально важны при этом институциональный прогресс БРИКС «плюс» и развитие интеграционного потенциала в Большой Азии.

С учетом складывающихся трендов ожидания макроэкономики-2024 заметны более сдержанные итоги-2023. Наиболее оптимистичен базовый вариант правительственного прогноза, положенный в основу бюджетных проектировок на 2024–2026 годы — 2,3% в начале и середине предстоящего трехлетнего трека и 2,2% в его завершении. При этом темп инвестиций в среднем вдвое ниже в течение всего периода, чем в 2023 году; в 1,5–2,5 раза замедляются приросты реальных располагаемых доходов населения, реальных зарплат и оборота торговой розницы [17].

В ЦБ РФ оценки ниже — 0,5–1,5% в 2024 году, 1,0–2,0% в 2025-м, 1,5–2,5% в 2026 году. При этом в следующем году

конечное потребление балансирует между $\pm 0,5\%$, а динамика спроса населения и вовсе уходит в отрицательную область — $(-2,0\%) - (-1,0\%)$. Инвестиции же резко сбрасывают темп до $0,0 - 2,0\%$. [2] Существенного макроохлаждения ожидают и в экспертном сообществе, где прогнозы по росту ВВП — 2024 редко выходят за пределы $1,3 - -1,8\%$ в базовых вариантах, по другим же макропоказателям темпы в среднем вдвое ниже, чем в текущем году.

Расхождение прогнозных макроожидааний — 2024 означает, что экономика находится на развилке. При этом ее реальная динамика существенным образом будет определяться содержанием экономической политики — прежде всего, балансом монетарной жесткости, бюджетного стимула и мер по смягчению/преодолению структурных ограничений потенциальному росту. И здесь пока по сути равновероятны два варианта: либо взаимодополнения и системная синергия принимаемых мер и применяемых практик, либо их разноголосица, растягивающая срок приближения к инфляционной цели и сохраняющая перегрев экономики с усилением вероятности последующего спада, который может быть сдетонирован как ухудшением внешних условий вследствие балансирования мировой экономики на грани глобальной рецессии, так и усилением внутреннего неравновесия предложения и конечного спроса.

Библиографический список

1. Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования: официальный сайт. 2023, Анализ макроэкономических тенденций. — URL: http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Mon_MK/2023/macro43.pdf (дата обращения: 21.11.2023).

2. Банк России: официальный сайт. 2023. Среднесрочный прогноз Банка России. — URL: https://www.cbr.ru/collection/collection/file/46535/forecast_231027.pdf (дата обращения: 27.10.2023).
3. Банк России: официальный сайт. 2023. Доклад о денежно-кредитной политике, Выпуск № 4 (44). — URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/46552/2023_04_ddcp.pdf (дата обращения: 07.11.2023).
4. Банк России: официальный сайт. 2023. Обзор финансовой стабильности № 2 (23) II-III кварталы 2023 года. — URL: https://www.cbr.ru/analytics/finstab/ofs/2_3_q_2023/ (дата обращения: 30.11.2023).
5. Банк России: официальный сайт. 2023. О развитии банковского сектора Российской Федерации в октябре 2023 года. URL — https://www.cbr.ru/collection/collection/file/46604/razv_bs_23_10.pdf (дата обращения: 22.11.2023).
6. Банк России: официальный сайт. 2023. Инфляционные ожидания и потребительские настроения» №11 (83), ноябрь 2023. URL — https://www.cbr.ru/analytics/dkp/inflationary_expectations/Infl_exp_23-11/ (дата обращения: 23.11.2023).
7. Банк России: официальный сайт. 2023. Оценка ключевых агрегатов платежного баланса Российской Федерации в октябре 2023 года. URL — https://cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/bop-eval/ (дата обращения: 01.11.2023).
8. Банк России: официальный сайт. 2023. Валютная структура расчетов за поставки товаров и оказание услуг по внешнеторговым контрактам по географическим зонам и валютам государств в соответствии с Распоряжением Правительства РФ от 05.03.2022 № 430-п. URL — https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/ (дата обращения 15.11.2023).
9. Банк России: официальный сайт. 2023. Мониторинг предприятий: оценки, ожидания, комментарии, №11, ноябрь 2023. URL — <https://>

- www.cbr.ru/collection/collection/file/46591/1123.pdf (дата обращения: 21.11.2023).
10. Банк России: официальный сайт. 2023. Мониторинг отраслевых финансовых потоков, Т12 (81). URL — https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/46681/finflows_20231207.pdf (дата обращения: 10.12.2023).
11. Издержки, связанные с геоэкономической фрагментацией / Марейн А. Болхаус, Цзяцянь Чень, Бенджамин Кетт // Финансы и развитие. — Июнь 2023. — URL — <https://www.imf.org/ru/Publications/fandd/issues/2023/06/the-costs-of-geo-economic-fragmentation-bolhuis-chen-kett> (дата обращения: 20.11.2023).
12. Fragmentation in Global Trade: Accounting for Commodities / Marijn A. Bolhuis, Jiaqian Chen, Benjamin R Kett // IMF WORKING PAPERS. — No. 2023/073. March 24, 2023/ P. 12–23. — URL — <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/03/24/Fragmentation-in-Global-Trade-Accounting-for-Commodities-531327> (дата обращения: 20.11.2023).
13. Geoeconomic Fragmentation and Commodity Markets / Jorge A Alvarez, Mehdi Benatiya Andaloussi, Chiara Maggi, Alexandre Sollaci, Martin Stuermer, Petia Topalova // IMF WORKING PAPERS. — No. 2023/201, October 3, 2023. P. 78, <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/09/28/Geoeconomic-Fragmentation-and-Commodity-Markets-539614> (дата обращения: 20.11.2023).
14. International Monetary Fund. World Economic Outlook. October 2023: Navigating Global Divergences. — URL — <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023?cid=bl-com-AM2023-WEOEA2023002> (дата обращения: 20.11.2023).
15. Министерство финансов РФ: официальный сайт. — Москва. — URL: <https://minfin.gov.ru/> (дата обращения: 29.11.2023).

16. СОЗД ГАС «Законотворчество»: официальный сайт. Законопроект № 448554-8 «О федеральном бюджете на 2024 год и на плановый период 2025 и 2026 годов». — 2023. — URL: <https://sozd.duma.gov.ru/bill/448554-8> (дата обращения: 29.11.2023).
17. Министерство экономического развития РФ: официальный сайт. 2023. О текущей ситуации в российской экономике, октябрь — ноябрь 2023. — URL: https://www.economy.gov.ru/material/file/efdde273b9128457ceb289877d6914c9/o_tekushchey_situacii_v_rossiyskoy_ekonomike_oktyabr_noyabr_2023_goda.pdf (дата обращения: 29.11.2023).
18. Министерство экономического развития РФ: официальный сайт. 2023. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2024 год и на плановый период 2025 и 2026 годов. — URL: https://www.economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_na_2024_god_i_na_planovyy_period_2025_i_2026_godov.html (дата обращения: 26.09.2023).
19. Росстат: официальный сайт. 2023. Деловая активность организаций в России в ноябре 2023 года. — URL: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/185_29-11-2023.html (дата обращения: 29.11.2023).
20. Росстат: официальный сайт. 2023. Доклад «Социально-экономическое положение России», январь — октябрь 2023 года. — URL: <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/osn-10-2023.pdf> (дата обращения: 29.11.2023).
21. Исследовательский центр рекрутингового портала Superjob.ru. 2023. — URL: <https://www.superjob.ru/research/?next=20> (дата обращения: 30.11.2023).

References

1. Centr makroekonomicheskogo analiza i kratkosrochnogo prognozirovaniya: oficial'nyj sajt. 2023, Analiz makroekonomicheskikh

- tendencij. — URL: http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Mon_MK/2023/macro43.pdf (data obrashhenija: 21.11.2023).
2. Bank Rossii: oficial'nyj sajt. 2023. Srednesrochnyj prognoz Banka Rossii. — URL: https://www.cbr.ru/collection/collection/file/46535/forecast_231027.pdf (data obrashhenija: 27.10.2023).
3. Bank Rossii: oficial'nyj sajt. 2023. Doklad o denezhno-kreditnoj politike, Vypusk № 4 (44). — URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/46552/2023_04_ddcp.pdf (data obrashhenija: 07.11.2023).
4. Bank Rossii: oficial'nyj sajt. 2023. Obzor finansovoj stabil'nosti №2 (23) II-III kvartaly 2023 goda. — URL: https://www.cbr.ru/analytics/finstab/ofs/2_3_q_2023/ (data obrashhenija: 30.11.2023).
5. Bank Rossii: oficial'nyj sajt. 2023. O razvitii bankovskogo sektora Rossijskoj Federacii v oktjabre 2023 goda. URL — https://www.cbr.ru/collection/collection/file/46604/razv_bs_23_10.pdf (data obrashhenija: 22.11.2023).
6. Bank Rossii: oficial'nyj sajt. 2023. Infljacionnye ozhidaniya i potrebitel'skie nastroyeniya» №11 (83), nojabr' 2023. URL — https://www.cbr.ru/analytics/dkp/inflationary_expectations/Infl_exp_23-11/ (data obrashhenija: 23.11.2023).
7. Bank Rossii: oficial'nyj sajt. 2023. Ocenka ključevyh agregatov platezhnogo balansa Rossijskoj Federacii v oktjabre 2023 goda. URL — https://cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/bop-eval/ (data obrashhenija: 01.11.2023).
8. Bank Rossii: oficial'nyj sajt. 2023. Valjutnaja struktura raschetov za postavki tovarov i okazanie uslug po vneshnetorgovym kontraktam po geograficheskim zonam i valjutam gosudarstv v sootvetstvii s Rasporjazheniem Pravitel'stva RF ot 05.03.2022 № 430-r. URL — https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/ (data obrashhenija 15.11.2023:).
9. Bank Rossii: oficial'nyj sajt. 2023. Monitoring predpriyatij: ocenki, ozhidaniya, kommentarii, №11, nojabr' 2023. URL — <https://www.cbr.ru/analytics/monitoring/>

- cbr.ru/collection/collection/file/46591/1123.pdf (data obrashheniya: 21.11.2023).
10. Bank Rossii: oficial'nyj sajt. 2023. Monitoring otraslevykh finansovykh potokov, T12 (81). URL — https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/46681/finflows_20231207.pdf (data obrashheniya: 10.12.2023).
 11. Izderzhki, svyazannye s geojekonomicheskoy fragmentaciej / Marejn A. Bolhaus, Czjaczan' Chen', Bendzhamin Kett // Finansy i razvitie. — Ijun' 2023. — URL — <https://www.imf.org/ru/Publications/fandd/issues/2023/06/the-costs-of-geo-economic-fragmentation-bolhuis-chen-kett> (data obrashheniya: 20.11.2023).
 12. Fragmentation in Global Trade: Accounting for Commodities / Marijn A. Bolhuis, Jiaqian Chen, Benjamin R Kett // IMF WORKING PAPERS. — No. 2023/073. March 24, 2023/ P. 12-23. — URL — <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/03/24/Fragmentation-in-Global-Trade-Accounting-for-Commodities-531327> (data obrashheniya: 20.11.2023).
 13. Geoeconomic Fragmentation and Commodity Markets / Jorge A Alvarez, Mehdi Benatiya Andaloussi, Chiara Maggi, Alexandre Sollaci, Martin Stuermer, Petia Topalova // IMF WORKING PAPERS. — No. 2023/201, October 3, 2023. P. 78, <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/09/28/Geoeconomic-Fragmentation-and-Commodity-Markets-539614> (data obrashheniya: 20.11.2023).
 14. International Monetary Fund. World Economic Outlook. October 2023: Navigating Global Divergences. — URL — <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023?cid=bl-com-AM2023-WEOEA2023002> (data obrashheniya: 20.11.2023).
 15. Ministerstvo finansov RF: oficial'nyj sajt. — Moskva. — URL: <https://minfin.gov.ru/> (data obrashheniya: 29.11.2023).
 16. SOZD GAS «Zakonotvorchestvo»: oficial'nyj sajt. Zakonoproekt № 448554-8 «O federal'nom byudzhetе na 2024 god i na planovyj period

- 2025 i 2026 godov». — 2023. — URL: <https://sozd.duma.gov.ru/bill/448554-8> (data obrashheniya: 29.11.2023).
17. Ministerstvo jekonomicheskogo razvitiya RF: oficial'nyj sajt. 2023. O tekushhej situacii v rossijskoj jekonomke, oktjabr'-nojabr' 2023. — URL: https://www.economy.gov.ru/material/file/efdde273b9128457ceb289877d6914c9/o_tekushchey_situacii_v_rossiyskoj_ekonomike_oktyabr_noyabr_2023_goda.pdf (data obrashheniya: 29.11.2023).
 18. Ministerstvo jekonomicheskogo razvitiya RF: oficial'nyj sajt. 2023. Prognoz social'no-jekonomicheskogo razvitiya Rossijskoj federacii na 2024 god i na planovyj period 2025 i 2026 godov. — URL: https://www.economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_na_2024_god_i_na_planovyy_period_2025_i_2026_godov.html (data obrashheniya: 26.09.2023).
 19. Rosstat: oficial'nyj sajt. 2023. Delovaja aktivnost' organizacij v Rossii v nojabre 2023 goda. — URL: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/185_29-11-2023.html (data obrashheniya: 29.11.2023).
 20. Rosstat: oficial'nyj sajt. 2023. Doklad «Social'no-jekonomicheskoe polozhenie Rossii», janvar'-oktjabr' 2023 goda. — URL: <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/osn-10-2023.pdf> (data obrashheniya: 29.11.2023).
 21. 21. Issledovatel'skij centr rekrutirovovogo portala Superjob.ru. 2023. — URL: <https://www.superjob.ru/research/?next=20> (data obrashheniya: 30.11.2023).

Контактная информация / Contact information

Центр политических технологий

101000, Москва, Большой Златоустинский переулок, д. 8/7.

Center for Political Technologies

8/7 Bolshoy Zlatoustinsky lane, 101000, Moscow, Russia.

Масленников Никита Иванович / Nikita I. Maslennikov

vojta2010@yandex.ru