Владислав ИНОЗЕМЦЕВ,
директор Центра исследований
постиндустриального общества

Есть ли жизнь после марта 2018 года?

Президентская кампания, которая (не) ведется в России в обстановке тотальной обреченности и невиданно низкого интереса избирателей, вовсе не является чем-то аномальным по отношению к происходящему в российской экономике. В отличие от многих других лет — 2000-го, когда «на кону» стоял вариант «выхода из 1990-х»; 2004-го, когда стартовала полномасштабная деприватизация; 2008-го, когда, казалось, у Путина появился преемник, и даже 2012-го, когда «рокировка» возмутила общественное спокойствие, — сейчас все понимают, что в России не только стабильно, как на кладбище, но и будет стабильно так, пока «национальный лидер» туда не переселится. Но это вовсе не означает, что нашей экономике уготована катастрофа, о которой возвещают многочисленные оппоненты режима, год от года предсказывающие его крах, однако так его и не наблюдающие.

КОСМЕТИЧЕСКИЕ ИЗМЕНЕНИЯ

За последние двадцать лет в России сложилась очень понятная экономическая модель, в основе которой лежит освоение природной ренты и ее использование для обогащения правящей элиты. Единственным условием краха этой системы является снижение цен на ресурсы настолько, что существование механизма, обеспечивающего ее перераспределение, окажется убыточным[1]. Судя по всему, это может произойти на уровнях цены на нефть в $25–30 или ниже, чего не приходится ожидать в ближайшем будущем. Поэтому элите останется на чем зарабатывать, будет что защищать, и, очевидно, правящий класс сделает все необходимое, чтобы не утратить своего контроля над страной. Более того, конфронтация с Западом в такой ситуации приносит скорее позитивные последствия, так как ограничивает возможность оттока капиталов за рубеж, делает более реалистичными ожидания основных бенефициаров системы и даже способствует возвращению части вывезенных ранее средств[2].

[1] Владислав Иноземцев. «Как рухнет режим. Возможный сценарий». https://www.republic.ru/insights/1202339

[2] https://www.gazeta.ru/business/2017/12/21/11511986.shtml

Поэтому после марта 2018 года никаких потрясений для самой модели связки российской политики и экономики я, откровенно говоря, не вижу, и у меня есть смутное подозрение, что большинство россиян данная связка не заботит и воспринимается ими как должное.

В то же время некоторые косметические изменения наверняка будут произведены, и прежде всего это относится к параметрам доходов и расходов бюджета. В последнее время интенсивно обсуждается идея повышения налога на доходы — мне кажется, что дифференцированный НДФЛ (как и целый ряд новых налогов, касающихся относительно ограниченного круга лиц) будет введен. Властям после выборов, несомненно, нужно будет совершить некоторое количество сугубо символических шагов в сторону населения; при этом после оглашения в США списка «путинской элиты» Кремль получит очень действенный инструмент давления на богатых россиян, гарантируя им относительные спокойствие и благосостояние. Когда бежать некуда, люди становятся сговорчивее — и этот момент будет использован. Я также добавлю, что сегодня, по мере того как антизападная риторика принимает все более истерические формы, внешняя политика практически исчезает, становясь лишь элементом поддержания внутреннего «тонуса». Это позволяет снизить реальные расходы на оборону и переориентировать их в пользу если и не образования и медицины, то хотя бы пенсионного обеспечения и повышения минимальных зарплат. Иначе говоря, я думаю, что начиная с 2018 года власти попытаются сделать государство несколько более, а не менее, социально ориентированным, хотя больших достижений я бы не ждал. Повышение пенсионного возраста и радикальные «либеральные» реформы кажутся мне практически нереальными.

ПЕРИОД МЕДЛЕННОГО СПАДА

Важнейшим фактором устойчивости экономики я бы назвал сформировавшиеся или сформированные крайне низкие ожидания относительно ее перспектив. Со второй половины 2016 года большинство чиновников постоянно говорят о том, что возвращение к «докрымским» показателям уровня доходов российских граждан возможно только не ранее второй половины 2020-х годов[1], а темпы роста ВВП в ближайшие годы не превысят 1.5–2%[2]. Сегодня четвертый год снижения реальных располагаемых доходов уже не вызывает ступора, обещаемые в 2018 году 2% роста ВВП считаются достижением, и так далее. Это исключительно обнадеживающий момент, указывающий на то, что и экономические субъекты, и граждане готовы терпеть сложившееся положение вещей, что они будут оптимизировать издержки/траты, но не выходить из бизнеса и не вовлекаться в протестное движение. Конечно, вызывает беспокойство, что неснижающиеся расходы бюджета и дешевый рубль не провоцируют роста, но повторю: после марта 2018 года вопрос роста вообще не будет стоять на повестке дня — он окажется полностью вытеснен проблемой сохранения системы в неизменном состоянии. Сохраняться в таком виде она, судя по всему, вполне способна в условиях стагнации. Если смотреть на развитие российской экономики в долгой перспективе, то 2000–2008 годы можно назвать периодом подъема, 2009–2017 годы — периодом стагнации, а сейчас мы выходим на этап медленного спада[3], но такого медленного, который может продолжаться как минимум весь следующий срок путинского президентства без последствий для политической системы.

ТРИ ФАКТОРА РИСКА

Следует заметить, что состояние российских финансовых рынков указывает на очень высокий потенциал экономической стабильности. Отсутствие роста и повышения покупательной способности населения обеспечило в 2017 году рекордно низкую инфляцию, а некоторое укрепление рубля в прошедшем году позволит и далее сдерживать рост цен. На сокращение доходности финансового сектора, которое способно приводить к краху банков, государство будет отвечать санированием кредитных институтов через Фонд консолидации банковского сектора, то есть посредством прямой эмиссии, которая не провоцирует инфляции в нынешней ситуации. Правительство сохраняет также возможность некоторого обесценения рубля — без прямого эффекта для потребительского рынка, но к значительной выгоде для бюджета. Конечно, сокращение доходностей и перспективы ослабления рубля могут оказать негативное влияние на приток иностранного капитала, но сейчас в производственной сфере на него никто не рассчитывает, а на рынке внутреннего долга при цене на нефть около $70 за баррель присутствие иностранцев будет ощущаться все меньше. Согласно объявленным планам Министерства финансов, закупка валюты в резервы намечается достаточно высокими темпами[4], и это дает дополнительный сигнал о том, что серьезных финансовых потрясений можно не ждать.

Разумеется, не стоит думать, что на отечественную экономику не смогут воздействовать факторы, которые сейчас сложно предсказать. На горизонте в 2–4 года я вижу только три таких риска.

Во-первых, это ужесточение западных санкций — однако, на мой взгляд, оно не выглядит слишком вероятным, после того как в США отказались ограничить операции с российскими финансовыми инструментами. Это означает то, что можно было предположить с самого начала санкционной войны: для Запада нынешние санкции против России не являются инструментом разрушения ее экономики или свержения правящей элиты, а служат, с одной стороны, для демонстрации того, что ведущие державы не полностью безразличны к российской агрессии в отношении Украины, и, с другой стороны, для предупреждения Москвы от дальнейшего вмешательства во внутренние дела западных демократий. Я не думаю, что Кремль пойдет в ближайшие годы на обострение в Украине, и не уверен, что участие Москвы в американских или иных выборах будет выявлено в масштабах, которые позволят говорить о новых санкциях. Судя по всему, как

[1] https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2016/10/20/661689-20-let-stagnatsii

[2] https://www.tass.ru/ekonomika/4520572

[3] Inozemtsev, Vladislav. Putin's Self-Destructing Economy in: The Washington Post, 2016, January 18, p. A15.

[4] https://www.interfax.ru/business/594985

и недавно, Запад продолжит наносить «точечные удары» по российской элите, но радикально на отечественную экономику это не повлияет. Изменить ситуацию могут новые безрассудные действия Кремля, но предсказать их не представляется возможным.

Во-вторых, нельзя сбрасывать со счетов цены на нефть — однако серьезные движения на рынках могут быть вызваны только коррекцией глобального спроса за счет технологических решений, обеспечивающих сокращение потребления ископаемых энергоносителей. Последнее является устойчивым трендом, однако для накопления критических изменений, которые могут дестабилизировать глобальный рынок, потребуется десять или более лет. Краткосрочные проблемы способно вызвать резкое повышение добычи в наиболее пострадавших от кризиса государствах-экспортерах, однако недавние договоренности (которые уверенно продлеваются уже не один раз)[1] и последовавший за ними рост цен делают такое решение не слишком рациональным. Я бы сделал ставку на то, что нефтедобывающие страны продолжат корректировать свою политику ради того, чтобы не допустить резкого снижения цен как минимум до начала 2020-х годов. Западным державам, заинтересованным или в развитии собственной добычи (как США или Канада), или в повышении привлекательности альтернативной энергетики (как Европа), существенное снижение цен сейчас также не выгодно, поэтому и этот риск представляется довольно абстрактным и не сиюминутным.

В-третьих, существует вероятность начала нового глобального финансового кризиса, завершающего очередной экономический цикл. Это видится мне наиболее вероятным риском, способным реализоваться уже в 2019–2020 годах. Экономический подъем в развитых странах продолжается почти десять лет. Фондовые рынки крайне переоценены, а предложение дешевого капитала огромно и, значит, подстегивает инвестиции сомнительной обоснованности и надежности. Налоговая реформа Трампа только добавит денег в американскую экономику и еще сильнее подстегнет спекулятивный рост. В таких условиях серьезное падение на фондовых рынках способно резко усилить доллар против основных мировых валют, толкнуть вниз цены на нефть, обрушить фондовые рынки в развивающихся странах. И если большинство экономик устойчиво прогрессировали с 2010 года, то российская сумела устроить себе самой еще один кризис, поэтому удар по ней будет наиболее болезненным. В стране нет никаких механизмов поддержки роста: провал 2009 года при крайне высоких объемах вливания государственных средств[2] показывает, что к серьезной борьбе с этой угрозой мы не были готовы тогда и скорее всего не готовы сегодня.

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ: БЕЗ ПЕРСПЕКТИВ РОСТА

Если говорить о вещах более приземленных, например о состоянии финансовых рынков в первые год-два нового президентского срока, то тут я тоже выразил бы осторожный оптимизм. На фондовом рынке потенциал роста исчерпан: в 2017 году нефть марки Brent выросла более чем на 17%, широкий индекс американского рынка S&P500 — на 19.4%, а RTS снизился на 3.0% (про рублевые индексы я не говорю, глобальные инвесторы ориентируются только на валютную доходность, иначе бы они все стремились в Венесуэлу). Так как продолжения ралли ни на рынке сырья, ни на фондовых рынках я бы в 2018–2019 годах не ждал (большинство позитивных сигналов уже заложено в цены и котировки), то российские акции останутся в диапазоне 1100–1250 пунктов по индексу RTS, скорее с небольшой склонностью к снижению, чем к росту, но без особых шансов на резкую коррекцию вниз. Эти бумаги я бы скорее рассматривал как вложения с целью получения дивидендов, чем как спекулятивный актив.

Ситуация с российским долгом выглядит довольно стабильно, его обслуживание не стоит под вопросом как по валютным, так и по рублевым обязательствам. Однако и тут я не вижу никаких перспектив роста: укрепление рубля, которое приводило иностранцев в рублевые инструменты, закончилось, и при низкой инфляции и росте курса данный вид вложений не интересен. В валютном сегменте доходности сегодня крайне низкие (3.2% по RU-2030 — это, на мой взгляд, просто непостижимо, учитывая полную политическую неопределенность после 2024 года). Поэтому на месте правительства я бы увеличивал предложение валютного долга, полагая, что столь выгодных условий размещения больше не предвидится, а на месте инвесторов был бы очень осторожен.

На валютном рынке сегодня существуют все основания для сохранения рублем достигнутых позиций; возможно даже локальное повышение в силу ослабления панических ожиданий от новых американских санкций. Но даже текущие курсы на уровне 56–57 руб. за доллар выглядят испытанием для российской бюджетной системы, в то время как никакого технологического переоснащения экономики, для которого высокий курс рубля мог бы оказаться подспорьем, пока не предвидится. Поэтому после выборов и дальнейшего увеличения бюджетных расходов властям будет более выгоден относительно дешевый рубль — не исключено, что в 2018 году мы увидим котировки доллара выше 62 руб., а к концу 2019 года — выше 70 руб., причем даже при ценах на нефть, близких к нынешним (стоит помнить, что когда нефть стоила $70 за баррель в мае 2007 года, доллар оценивался в 25.8 руб., в октябре 2009-го при такой же цене нефти — 30.1 руб., а сейчас — 56.8 руб. Так что ослабление российской валюты происходит не только из-за цен на нефть, но является постоянным «фоном» в последние годы).

Подводя итоги, я бы сравнил перспективы российской экономики с перспективами пенсионера: деньги на жизнь есть, но небольшие; надеяться на серьезное повышение благосостояния не приходится. Вероятно, есть даже какая-то связь между таким положением вещей и тем, что на очередной срок переизбирается президент, как раз достигший пенсионного (для госслужбы) возраста. Хотя, возможно, это просто одно из совпадений, каких так много бывает в жизни каждого из нас...

[1] https://www.rbc.ru/economics/21/01/2018/5a6488d99a79472a9fa0a654

[2] Лучшей работой на эту тему я бы счел: Горегляд, Валерий. Мировой кризис и парадигмы государственного финансового регулирования, Москва: Без указания издательства, 2013.