Тарифы Трампа: какие последствия для мировой экономики?

Олег ШИБАНОВ,
профессор финансов, РЭШ

Повышение американских импортных пошлин стало одним из крупнейших макроэкономических изменений в 21 веке. Это заметно меняет как возможность торговать с США, так и потенциальные возможности использовать доллар как валюту контрактов. Чего добился президент Дональд Трамп, и что может ждать мировую торговлю в ближайшие годы, рассказывает профессор финансов РЭШ Олег Шибанов.

К КАКИМ СТАВКАМ США ПРИШЛИ

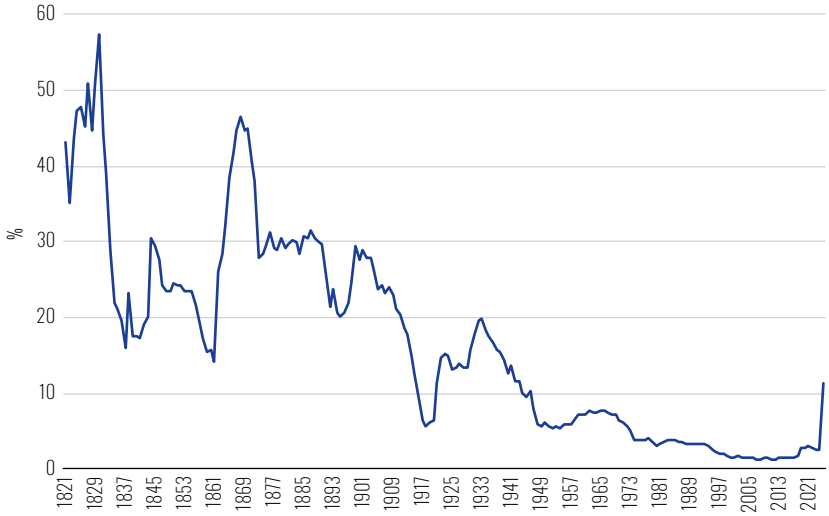
Президент США Дональд Трамп обещал ввести новые пошлины на импорт во время своей избирательной кампании 2024 года, мотивируя свои предложения «нечестностью» международной торговли и большими торговыми дефицитами США почти со всеми партнерами. Первый вид эти пошлины получили 2 апреля 2025 года с публикацией Белым домом основных характеристик. США выбрали минимальный тариф 10 % на все страны, с которыми они торгуют, а если в прошлые годы до 2025-го экспорт в эти страны был меньше импорта из них (то есть у США был торговый дефицит) — то вводили повышенные ставки. По состоянию на октябрь 2025 года у крупных торговых партнеров ограничения оказались высокими: у ЕС 15 %, у Китая 47 %, а у отдельных стран гораздо выше — Бразилия и Индия по 50 % (при этом у Индии половина этого — за покупки российской нефти), Швейцария — 39 %. Даже ближайшие страны оказались под давлением — у Мексики ставка 25 %, у Канады — 45 % (но на энергетические товары 10 %). По размеру пошлин США вернулись на уровень начала XX века, при этом взвешенная ставка выросла до 20 %, а эффективная с учетом реакции торговых партнеров — до 11.4 % (Рисунок 1).

> По размеру пошлин США вернулись на уровень начала XX века, при этом взвешенная ставка выросла до 20 %

Ответные меры не заставили себя ждать, но в основном оказались кратковременными. ЕС хотел увеличить пошлины на американские товары (особенно продукцию сельского хозяйства), но в итоге согласился выставить нулевую ответную ставку. Канада и Мексика объявили отдельные меры, в том числе на металлы и автомобили. Индия вообще больше покупала у США, чем США у Индии, — поэтому продолжаются активные дискуссии, и Индия обещает снизить покупки российской нефти. И только Китай анонсировал введение с 10 апреля ставки в 34 %, в том числе на американскую сельхозпродукцию, а также объявил

Рисунок 1
Средние эффективные тарифы США

Источник: Tax Foundation



об ограничении доступа компаний США к редкоземельным металлам, необходимым для высокотехнологичных производств, — Китай контролирует более 80 % готовых к производству металлов.

Как мы видим, президент Трамп считает естественным использовать международную торговлю как политический инструмент. Более того, он утверждает, что уже применял этот подход к столкновениям стран — например, «остановил конфликт Индии и Пакистана угрозами пошлин 250 %». Встреча в октябре с председателем КНР Си Цзиньпинем привела к снижению ставки на китайские товары с 57 до 47 % — с требованием значительно повлиять на приток фентанила на рынок США, а также упростить доступ компаний США к редкоземельным металлам. Вероятно, весь второй президентский срок Трампа мы можем увидеть качели повышения и снижения пошлин.

Но только если окажется, что тарифы законны. Еще до конца 2025 года Верховный суд США должен будет вынести решение, является ли введение пошлин реально доступным для президента по действующим законам. Если окажется, что таких прав нет, то придется отменять введенные решения — это было бы уникальным событием среди президентских указов.

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ

В момент начала расширения пошлин (апрель 2025 года) оценки влияния на мировую экономику были довольно негативными. Частично это оказалось следствием хорошей памяти о тарифах в Великую депрессию 1930–1933 годов, когда экономика США падала четыре года подряд на фоне роста пошлин. Например, МВФ выпустила оценки, что рост ВВП мира окажется 2.8 % в 2025-м и 3 % в 2026 году — что было снижением на –0.5 и –0.3 п. п. по сравнению с предыдущим прогнозом. Октябрьские предсказания МВФ заметно выше: 3.2 % в 2025-м и 3.1 % в 2026 году, потому что стало понятным: тарифы имеют лишь ограниченное влияние на экономики, какие-то страны начинают больше торговать с новыми партнерами и снижать экспорт в США, а какие-то стараются сильнее полагаться на внутренний спрос.

Но интереснее посмотреть на последствия для цен. Экономисты считают, что импортные пошлины являются прямым налогом на местных потребителей, и при этом перенос в цены может происходить постепенно — по мере исчерпания торговых запасов. Импорт в США составляет 14–15 % ВВП, и мгновенное влияние тарифов должно быть небольшим, но с течением времени местные производители могут также увеличить стоимость товаров и услуг. По оценке ФРС, за три летних месяца (июнь — август 2025 года) из инфляции в 2.85 % (в годовом выражении) целых 0.5 п. п. относятся к повышению пошлин. Это означает, что мы уже видим существенное влияние торговых решений на цены. Кроме того, по оценке Tax Foundation, тарифы привели к росту налоговой нагрузки на американское домохозяйство — в среднем они потратят больше на 1300 долларов в 2025-м и на 2000 долларов в 2026 году.

Американские аналитики также проанализировали, сколько бы стоили товары, если перенести их производство в США. В частности, стоимость iPhone при таком подходе могла бы увеличиться с 1000 до 3500 долларов — потому что как стоимость труда, так и выстраивание производственных цепочек внутри страны стоило бы очень дорого.

Как мы видим, президент Трамп считает естественным использовать международную торговлю как политический инструмент

ПОСЛЕДСТВИЯ ДЛЯ БЮДЖЕТА США И ДЕФИЦИТОВ ТОРГОВЛИ

Ключевым вопросом, на который реагирует Трамп, является дефицит торговли США с другими странами. В 2024 году дефицит по торговле товарами составил 1.2 трлн долларов, увеличившись на 13% по сравнению с 2023 годом. При этом Трамп игнорирует услуги, в которых у США профицит на 300 млрд долларов — возможно, потому что это политически не столь интересная для обсуждения часть внешнего сектора.

Получается ли изменить общую картину в результате повышения тарифов? Пока данные относительно короткие (до июля 2025 года), но никакого положительного эффекта обнаружить не удается (Рисунок 2). В преддверии повышения тарифов ввоз импорта был повышенным, и в итоге в 2024-м за январь — июль дефицит торговли составил 500 млрд долларов, а в 2025 году — уже 650 млрд.

Еще одним интересным эффектом стало изменение логистики товаров для США. В период с января по июль 2025 года США импортировали на 17% меньше из Китая, чем в тот же период 2024-го, но при этом увеличили закупки у ЕС (+14.3%) и Мексики (+5.2%). Вероятно, что мировая торговля продолжит существенную перестройку и после того, как тарифы стабилизируются на более низком уровне по итогам всех переговоров Трампа с иностранными политиками, потому что подобную динамику мы уже наблюдали в период первой торговой войны с Китаем в 2018–2019 годах. Страны начнут разбиваться на блоки, которые больше торгуют между собой, чем с другими блоками — а для китайской экономики это делать всё проще, потому что Китай стал ключевым торговым партнером для большинства стран мира. Даже Германия, для которой США были главным рынком в 2024 году, скорее всего, будет больше торговать с Китаем в 2025-м.

При этом другим (положительным с точки зрения Трампа) результатом стало увеличение сборов пошлин в бюджет. По текущим оценкам, к концу сентября 2025 года удалось собрать 174 млрд долларов — по сравнению только с 58 млрд в 2024-м. За весь 2025 год это будет увеличением налогов на 0.55% ВВП или на 168 млрд долларов (ВВП около 30 трлн), крупнейшее увеличение с далекого 1993 года. Это вроде бы снижает дефицит бюджета, но только на первый взгляд: если тарифы снизят вовлеченность США в мировую торговлю, темп роста ВВП может упасть с 2.5 до 2% в среднем в ближайшие 10 лет, а это снизит бюджетные поступления. В равновесии может получиться, что США получат дополнительные 230 млрд долларов в год и чуть сбалансируют бюджет, но при этом благосостояние граждан станет расти значительно медленнее (потери около –6% за десять лет). Первые сигналы видны уже в 2025 году: МВФ оценивает рост ВВП США в 2%, хотя в начале года число было 2.7%.

Почему же у Трампа почти наверняка не получится изменить дефицит торговли? Я считаю, что ключевой элемент всей головоломки — финансовые потоки. Дело в том, что как рынок гособлигаций США, так и рынок акций, которые торгуются на американских биржах, и даже частные размещения стартапов или компаний на очень большой процент сосредоточены именно в США. Более того, многие международные компании предпочитают размещаться на американских биржах, не исключая в прошлом некоторые российские и китайские фирмы. Пример — разбивка стоимости публичных компаний (Рисунок 3): мы видим, что США остается

Единственный плюс текущей ситуации с пошлинами — что двусторонние договоры приобрели ясный вид

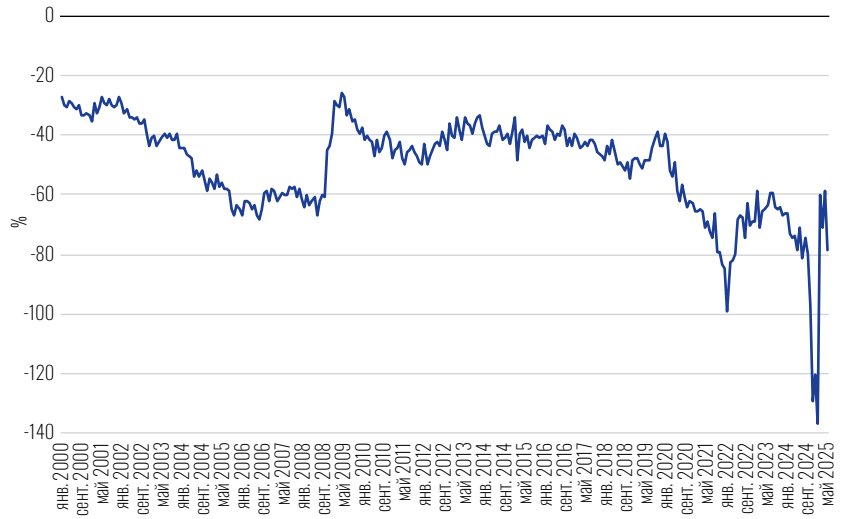


Рисунок 2
Дефицит торговли товарами и услугами США

Источник: Federal Reserve Bank of St. Louis

с долей около 50 %. А это означает, что инвестор с доступом к международному рынку будет рассматривать вложения в США просто из-за диверсификации, и поэтому США будут продолжать получать приток новых средств.

Если страна является реципиентом финансовых потоков и получает каждый год новые средства от остальных стран, то дефицит торговли является неминуемым следствием — потому что того требует равенство двух переменных (финансовой и экономической) внутри платежного баланса. Поэтому добиться сокращения дефицита торгового баланса можно только путем уменьшения притоков капитала. Не очень ясно, можно ли получить подобный эффект, и чего это будет стоить с политической точки зрения. Если Трамп захочет снизить приход инвесторов в финансовые активы, потребуются довольно большие усилия — например, (нежелательный для всего мира) частичный или полный дефолт по американскому госдолгу. Но это совершенно точно не нужно президентам США.

Единственный плюс текущей ситуации с пошлинами — что двусторонние договоры приобрели ясный вид. ЕС согласился платить 15 % импортных пошлин и не накладывать свои; Китай в октябре договорился о планомерном движении к более низким тарифам; Индия обещает снизить закупки российской нефти, чтобы уменьшить ставку с 50 до 25 %. Но всё это может оказаться временной передышкой — Трамп старается регулярно менять правила игры, поэтому гарантии от дальнейших торговых войн у нас нет.

ВЫВОДЫ ДЛЯ РОССИИ

Россию проблемы с пошлинами касаются по двум каналам. С одной стороны, менее быстрый рост мировой экономики подразумевает снижение цен на сырьевые товары. Мы видим, что цена нефти марки Brent упала с уровней 75–80 долларов за баррель в 2024 году до текущего около 65 долларов — в том числе из-за расширения добычи ОПЕК+. Цены на сталь упали схожим образом, примерно на 25 % к 2024 году.

С другой стороны, использование пошлин в политическом поле почти целиком связано с Россией. Упомянутое «замирение Индии и Пакистана» через угрозы пошлин 250 % было мимолетным, а вот «пошлины 500 %» на покупателей российской нефти постоянно циркулируют в новостях. И это довольно нестандартное явление в мировой экономике: стремление увеличить пошлины не напрямую на Россию, а на ее торговых партнеров является новым словом. Если раньше Обама, Трамп и Байден предполагали давить на несговорчивых партнеров через санкции, в том числе по использованию долларов как платежного инструмента, то теперь речь идет о всевозможных способах остановить российский экспорт. Санкции на Роснефть и ЛУКОЙЛ, план отказа ЕС от российских нефти и газа к концу 2027 года, одновременные требования к премьер-министру Индии Моди и председателю КНР Си Цзиньпину по нефти — по отношению к четвертой в мире экономике являются неприкрытым шантажом.

Поэтому главный вопрос для России — как в очередной раз будет перестраиваться экспорт. Пока ситуация выглядит удобной для США и ЕС, потому что спрос на нефть растет несколько медленнее предложения, а излишки покупает в основном Китай в нефтяные резервы. Рынок газа также сбалансирован, и даже без российского СПГ останется в равновесии, а в 2026–2027 годах будут запущены проекты Катара и США, которые добавят стабильности рынку. Металлы находятся под давлением предложения со стороны Китая, а уголь стало очень сложно продавать. Как обычно, российские компании найдут способ взаимодействовать с партнерами, и потенциальная продажа международного бизнеса ЛУКОЙЛа — пример быстрой адаптации. Но политизация даже такого базового понятия, как «свободная торговля», и возврат к политике пошлин, крайне отрицательно показавших себя еще в Великую депрессию 1930–1933 годов, демонстрируют постепенный отход от экономической логики и рост важности геополитических соображений.

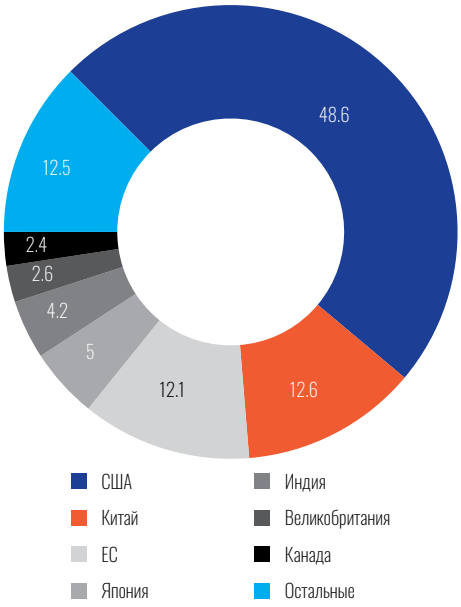


Рисунок 3
Доля публичных акций по капитализации на январь 2025 года, %

Источник: Visual Capitalist

Главный вопрос для России — как в очередной раз будет перестраиваться экспорт