

ОКРЕМІ ПОКАЗНИКИ СТАНУ РОСІЙСЬКОЇ ЕКОНОМІКИ

I. Ус, центр зовнішньополітичних досліджень НІСД

На основі даних світових фінансових інститутів та Центрального банку РФ проаналізовано деякі показники розвитку економіки РФ та відзначено основні проблеми, які впливатимуть на перебіг подій в економічній сфері у 2025 р.

Висновки

1. Протягом наступних декількох років очікують уповільнення темпів зростання реального ВВП РФ, показники якого перебуватимуть у межах статистичної похибки. Російська економіка може зіткнутися із загрозою стагфляції, є серйозні ризики рецесії в РФ, зокрема внаслідок істотного збільшення обсягів фінансування війни проти України, підвищення податків, дефіциту робочої сили, прискорення інфляції, зростання розміру ключової ставки ЦБ РФ, проблем із залученням інвестицій і технологій, ризиками закредитованості підприємств тощо.

2. Наприкінці 2024 р. затвердились тенденції девальвації російської грошової одиниці – російського рубля, курс якого, хоч дещо і відновив втрати, проте продемонстрував можливість зниження своєї вартості в короткостроковій перспективі.

3. З початку повномасштабної війни в РФ відчутно пришвидшилася грошова емісія, що сприяє очікуванням зростання рівня інфляції. З огляду на негативні тенденції в економіці, щотижневі показники інфляції в РФ стабільно зростають.

4. З метою стримування інфляції ЦБ РФ був змушений з липня 2023 р. вісім разів підвищувати розмір ключової ставки, але попри ці кроки зберігається висока ймовірність її дальшого збільшення.

5. Очікують зростання загальносвітового видобутку нафти та зниження світових цін на неї, а отже, і недоотримання доходів до бюджету, на які РФ сподівається у 2025 р.

6. Враховуючи збільшення частки та ролі ненафтогазових доходів у бюджеті РФ, доцільно посилити санкційну політику та експортний контроль щодо інших секторів російської економіки й джерел наповнення цієї дохідної частини російського бюджету поряд з нафтогазовим та фінансовим секторами.

Одним з основних питань порядку денного є оцінка можливостей економіки РФ продовжувати ведення повномасштабної війни й паралельно підтримувати цінову стабільність, у тому числі для формування умов збалансованого та стійкого економічного зростання.

Для оцінки реалістичності таких планів треба розглянути певні складники економічного розвитку РФ, які впливатимуть на його параметри в майбутніх періодах.

Уповільнення темпів зростання реального ВВП. У додатках до виступу голови Центрального банку РФ перед Державною Думою 18 листопада 2024 р. зазначено, що прогноз темпів зростання реального ВВП на 2024 р. становить від 3,5–4 %, на 2025 р. – 0,5–1,5 %, на 2026 р. – 1–2 %, а на 2027 р. – 1,5–2,5 %. Такі оцінки дещо відрізняються від прогнозів провідних світових економічних інститутів – МВФ та Світового банку. За даними МВФ, темпи зростання реального ВВП РФ у 2024 р. становитимуть 3,6 %, у 2025 р. – 1,3 %, а у 2026 р. – 1,2 %. Оцінки Світового банку свідчать про менші темпи зростання реального ВВП РФ по завершенню 2024 р. – 3,2 %. Проте 2025 р. очікують зростання на рівні 1,6 %, а у 2026 р. – на 1,1 %. Отже, на основі трьох зазначених прогнозів можемо стверджувати, що протягом наступних періодів імовірно уповільнення темпів зростання російської економіки.

Пришвидшення девальвації російського рубля. Курс рубля є яскравим показником здоров'я російської економіки. Із серпня 2023 р. його курс стабілізувався і навіть дещо зміцнився на позначці нижче від 100 російських рублів за долар США. Проте ситуація в другій половині листопада 2024 р. продемонструвала крихкість такої стабілізації. Протягом першого тижня другої половини листопада курс трохи перевищив позначку 100 російських рублів за долар США, а 27 листопада при курсі 105,5 російського рубля за долар США на початку дня він досяг позначки 114,5 до обіду. Після чого він стабілізувався та знизився до рівня приблизно 100,55 російського рубля за долар США на початку грудня 2024 р. (*рис. 1*). Аналогічну ситуацію спостерігали й щодо курсу російського рубля до євро та китайського юаня. Отже, бачимо відчутну девальвацію російського рубля, що демонструє вразливість російської фінансової системи. Цей спад відображає не тільки серйозність впливу санкцій, але й втрату довіри до довгострокових економічних перспектив РФ. Для пересічного росіянина це означає обвальну інфляцію, зниження купівельної спроможності та все більш невизначене економічне майбутнє. Товари першої потреби (такі як харчові продукти, ліки та імпорتنі продукти) з великою ймовірністю ще до завершення 2024 р. значно подорожчають, що зчинить величезний тиск на сімейні бюджети. Крім того, девальвація російського рубля сприяє інфляції в РФ.



Рис. 1. Курс дол. США до російського рубля на 06 грудня 2024 р.
 Джерело: <https://ru.tradingview.com/symbols/USDRUB/>

Збереження порівняно високих темпів збільшення грошової маси. Від початку повномасштабної війни в РФ спостерігають значно більші темпи нарощування грошової маси. Якщо у вересні та жовтні 2021 р. вони становили 8,2 %, то після широкомасштабного вторгнення РФ в Україну вони стабільно перевищують 15 %¹. На початку грудня 2024 р. грошова маса в РФ сягнула 111,1 трлн рублів, збільшившись за листопад на 2 %. Річний темп приросту грошової маси в листопаді підвищився до 20,1 % (у жовтні він був на рівні 19,5 %). Такі дані свідчать про те, що в РФ посилено друкують нові гроші, що також може сприяти збільшенню показників інфляції. Можна констатувати, що в РФ установилася стійка тенденція щодо нарощування грошової маси (рис. 2).

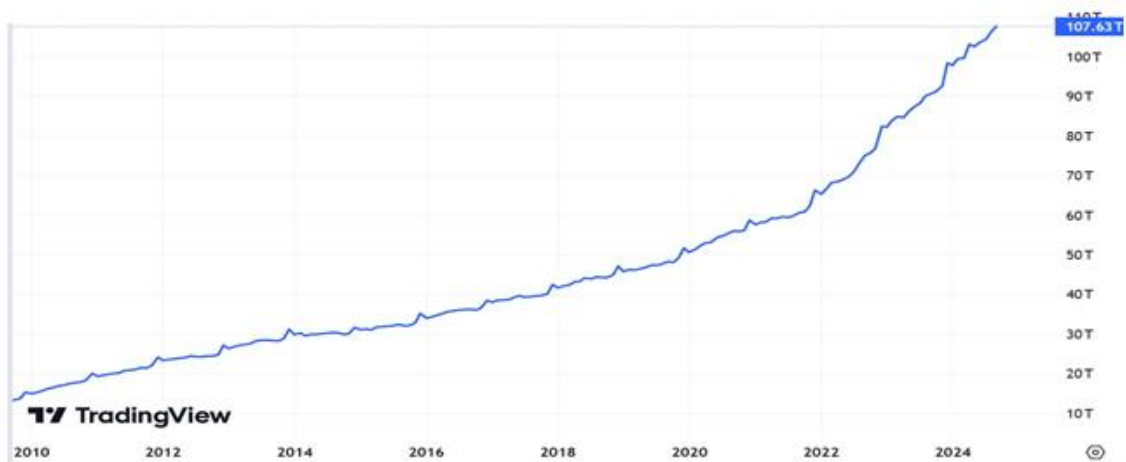


Рис. 2. Обсяг грошової маси (М 2) в РФ з 2010 р. по 29 листопада 2024 р., трлн рублів
 Джерело: <https://ru.tradingview.com/symbols/ECONOMICS-RUM2/>

Нарощування темпів інфляції. У прогнозах ЦБ РФ, представлених у листопаді 2024 р., очікувано інфляцію в РФ у 2024 р. в коридорі 8–8,5 %, після чого

¹ Денежные агрегаты – оценка – Банк России . URL: https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/dkfs/sr_ma_estim/

має бути сповільнення її темпів до 4,5–5 % у 2025 р. та 4 % у 2026 та 2027 рр. Проте дані стосовно динаміки місячної інфляції в РФ свідчать про дещо іншу тенденцію. У жовтні 2024 р. інфляція становила 0,75 %, а з 01 по 25 листопада – 1,15 % (при цьому щотижневі показники інфляції в листопаді перебувають у коридорі 0,3–0,5 % (рис. 3)). Варто відзначити, що в першій половині 2024 р. в РФ не було жодного місяця з інфляцією вище від 1 %. Отже, бачимо очевидне пришвидшення її темпів.

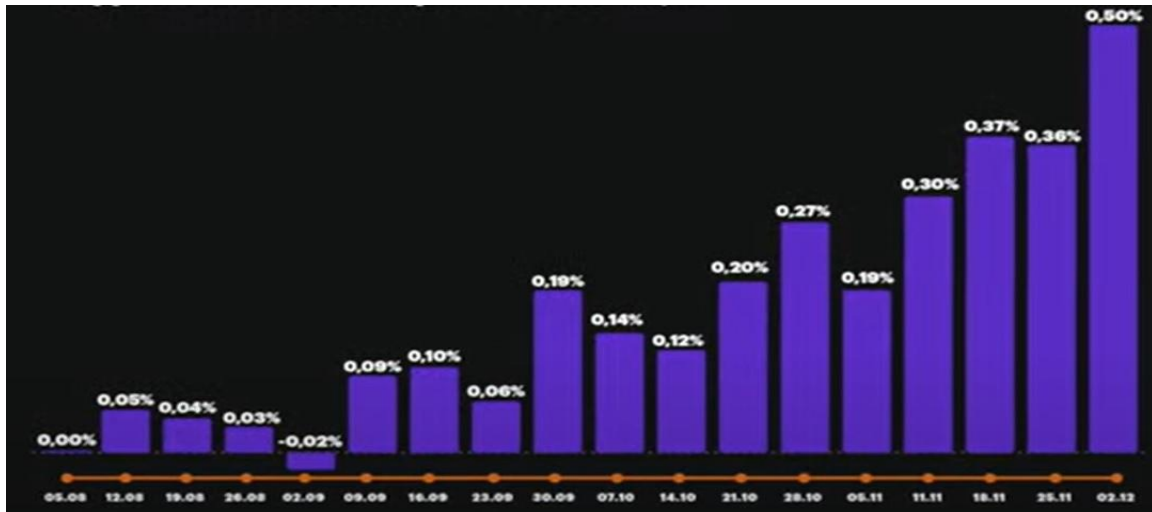


Рис. 3. Тижнева інфляція в РФ із серпня по листопад 2024 р.
 Джерело: Росстат.

Постійна тенденція до збільшення розміру ключової ставки. З метою протидії інфляції в РФ, ЦБ РФ з липня 2023 р. вісім разів підвищував рівень ключової ставки (рис. 4). Із жовтня 2024 р. вона становить 21 % (12-те місце у світі за розміром ключової ставки). За наявною інформацією з відкритих джерел, можливе наступне підняття ключової ставки 20 грудня 2024 р. Підняття розміру ключової ставки відбувається на тлі критики таких кроків зі сторони керівників багатьох російських компаній, зокрема головного виконавчого директора провідної російської військово-промислової компанії «Ростех» С. Чемізова, який заявив, що навіть компанії ВПК РФ не можуть працювати за такого розміру ключової ставки. Його підтримали провідні російські бізнесмени.

Поява розмов про рецесію. В російських (переважно ділових) ЗМІ все частіше стали з'являтися розмови про можливості рецесії в економіці. Заходи, спрямовані на стримування інфляції, можуть поставити в скрутне становище багато підприємств, а надто в сегментах, не пов'язаних з державними замовленнями чи пільговими програмами. З кожним новим підвищенням ключової ставки ситуація стає дедалі суворішою для бізнесу, який не має привілеїв. А враховуючи очікувану жорстку монетарну, фіскальну та макропруденційну політики – створюються передумови для так званого ідеального шторму в економіці. А якщо до цього

корпоративні та споживчі витрати будуть обмежені, то замість очікуваного зростання ВВП РФ у 2025 р. може відбутись його падіння.

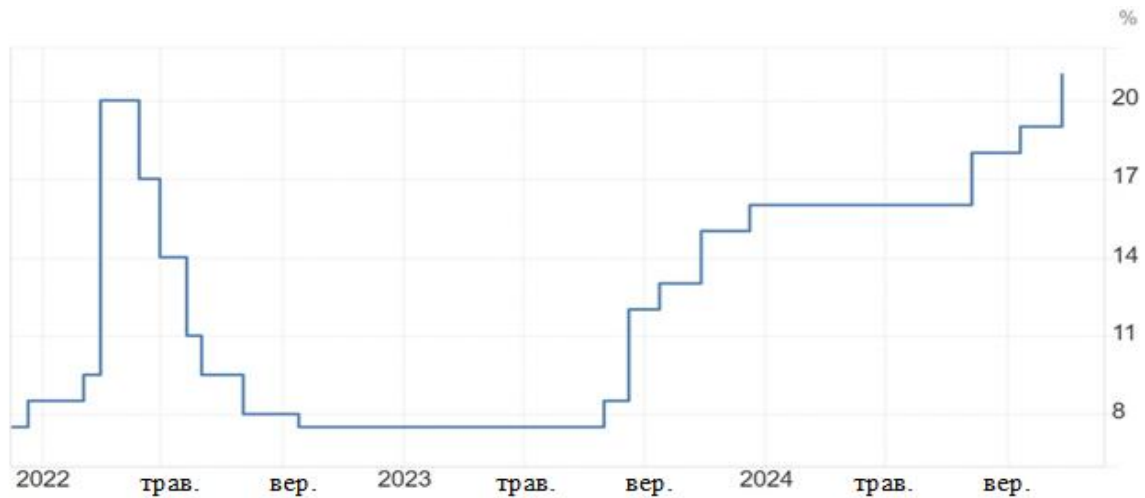


Рис. 4. Розмір ключової ставки в РФ з 2022 р. по 01 грудня 2024 р.

Джерело: <https://tradingeconomics.com/russia/interest-rate/>

Переоцінка значення російської нафти на світовому ринку. У прийнятому бюджеті РФ на 2025 р. нафтогазові доходи становлять 10,9 трлн рублів, або 27 % від загальних доходів бюджету РФ. І хоча це нижче від рівня запланованих нафтогазових доходів на 2024 р. (11,3 трлн рублів), а також їх частки в прогнозованих доходах бюджету (32 %), проте висновок про менше значення нафтогазової сфери для економіки РФ є необґрунтованим. Крім того, не варто виключати, що у 2025 р. істотно зросте видобуток нафти в США (номінований на посаду міністра фінансів США Скотт Бессент завив про плани збільшити щоденний видобуток нафти в США на 3 млн барелів²), а також у Саудівській Аравії. За таких обставин значно збільшиться пропозиція нафти на світовому ринку, а отже, і впадуть ціни на неї. Це також призведе до відчутного недоотримання грошей економікою РФ і бюджетом зокрема.

Нарощування дефіциту кадрів. Забезпечення виконання показників ненафтогазових доходів, на які в прийнятому бюджеті РФ на 2025 р. буде припадати 73 % від загальних доходів бюджету РФ, ускладнюватиметься через негативні тенденції в економіці РФ, у тому числі й у зв'язку зі збільшенням вартості кредитних ресурсів у банківському секторі та постійним зростанням дефіциту робочих кадрів. За даними ЦБ РФ, індикатор забезпеченості кадрами у третьому кварталі 2024 р. оновив в РФ черговий мінімум за всю історію спостережень і склав

² How Scott Bessent Plans to Reshape the US Economy with His 3-3-3 Rule.

URL: <https://www.investing.com/analysis/how-scott-bessent-plans-to-reshape-the-us-economy-with-his-333-rule-200654600>

-33,6 пункту (за підсумками 2020 р. цей показник становив -6,4 пункту³). Відсутність значної кількості необхідних для функціонування економіки кадрів негативно впливатиме як на показники виробництва різної продукції, так і на податкові надходження до бюджету РФ.

³ Мониторинг предприятий № 10. Октябрь 2024 года (опрос 1–11 октября).
 URL: <https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/50724/1024.pdf>