

РИСК СОКРАЩЕНИЯ НЕФТЕГАЗОВЫХ ДОХОДОВ – КРАТКОСРОЧНОЕ ВОЗДЕЙСТВИЕ ТАРИФНЫХ ВОЙН ИЛИ ЗАКАТ РЕНТНОЙ МОДЕЛИ

К. В. Екимова, Е. Б. Шувалова, М. С. Гордиенко

Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова,
Москва, Россия

Настоящее исследование посвящено анализу роли нефтяной ренты в российской экономике и финансовой системе, а также выявлению системных ограничений, обусловленных сохраняющейся зависимостью страны от экспорта углеводородов. В основе работы лежит историко-экономический и макроаналитический подходы, позволяющие проследить трансформацию механизма экономического роста России от мобилизационной модели Советского Союза к современной модели Российской Федерации, в которой энергоресурсы выполняют функцию источника капитала. Исторически в условиях отсутствия достаточного объема частных накоплений и ограниченных возможностей финансовых институтов поступления от экспорта энергоресурсов стали основой формирования доходной части бюджетов бюджетной системы Российской Федерации, источником реализации инвестиционных проектов и надежным обеспечением долгосрочной социально-экономической стабильности. Однако падение цен на нефть весной 2025 г., вызванное внешнеэкономическими факторами (развязанной торговой войной США с установлением рекордно высоких таможенно-тарифных ограничений и симметричным ответом стран-контрагентов, ростом предложения нефти со стороны стран ОПЕК+, общим снижением спроса на традиционные энергоносители), обнажает уязвимость существующей финансовой и в целом макроэкономической конструкции. Проведенный анализ исполнения федерального бюджета России за первый квартал 2025 г. показывает резкий рост дефицита, падение нефтегазовых доходов, а также сокращение ликвидной части Фонда национального благосостояния. Все это в совокупности создает угрозу устойчивости финансовой системы России. Существующие компенсаторные меры – налоговая донастройка, валютные интервенции, оперативное перераспределение расходов – стоит рассматривать как краткосрочные. Без структурной трансформации и снижения рентной зависимости российская экономика рискует войти в фазу затяжной стагнации. В заключение данного исследования подчеркивается необходимость институциональных реформ, укрепления позитивного инвестиционного климата и перехода к модели накопления, основанной преимущественно на внутреннем капитале, а не на экспортной ренте.

Ключевые слова: нефтяная рента, бюджетная политика, макроэкономическая устойчивость, Фонд национального благосостояния, рентная экономика, структурный дефицит, инвестиционная модель.

THE RISK OF CUTTING OIL AND GAS REVENUES IS SHORT-TERM IMPACT OF TARIFF WARS OR DECLINE IN RENT MODEL

Ksenia V. Ekimova, Elena B. Shuvalova, Mikhail S. Gordienko

Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russia

The present research deals with analyzing the role of oil rent in Russian economy and finance system as well as identifying systemic restrictions stipulated by today's dependence of the country on hydrocarbon export. The basis of the work is formed by historic – economic and macro-analytical approaches, which allows us to trace transformation of economic growth mechanism in Russia from mobilization model of the Soviet Union to the current model of the Russian Federation, where power resources perform the function of capital source. Historically in conditions of insufficient amount of private savings and limited possibilities of finance institutions earnings from power resource export became the base of budget revenue of the budget system in the Russian Federation, the source of investment project implementation and safe backing of long-term social and economic stability. However,

oil price drop in spring 2025 caused by foreign economic factors (trade war of the US with record high custom- tariff restrictions and symmetric response of countries-counteragents, a growth in oil supply on the part of OPEK+ countries and general decline in demand on traditional power carriers) exposes vulnerability of the current finance and in general macro-economic structure. Analysis of the federal budget of Russia fulfillment for the 1st quarter 2025 shows a sharp rise in deficit, drop in oil and gas revenues and reduction in the liquidity part of the National Wealth Foundation. These factors can threaten sustainability of the finance system of Russia. Today's compensatory steps, i.e. tax adjustment, foreign currency interventions, operative redistribution of expenses should be considered as short-term ones. Without structural transformation and cutting rent dependence Russian economy could run into risk of entering a long-term stagnation. In conclusion the research highlighted the necessity of institutional reforms, strengthening investment climate and passing to saving model based mainly on internal capital but not on export rent.

Keywords: oil rent, budget policy, macro-economic sustainability, the National Wealth Foundation, rent economy, structural deficit, investment model.

Значение нефтяного сектора в экономике Российской Федерации традиционно интерпретируется профильными специалистами преимущественно через призму его влияния на государственный бюджет и внешнеторговое сальдо. Однако подобная трактовка существенно упрощает и даже искажает суть структурной зависимости российской экономики от экспортируемых энергоресурсов (прежде всего нефти). Для более точного понимания текущего экономического положения страны необходимо обратиться к более глубинным механизмам формирования и эволюции российской модели получения и накопления финансовых ресурсов, которая складывалась в течение столетий. В силу отсутствия устойчивых институциональных предпосылок для масштабного и органического развития инвестиционного процесса нефть стала не просто источником фискальных поступлений, но и системообразующим макроэкономическим элементом.

Основной макроэкономический вызов для развивающихся стран, к числу которых исторически принадлежала Россия, заключается в невозможности запуска устойчивого экономического роста при острой нехватке внутренних сбережений, необходимых для проведения долгосрочных инвестиций в секторы экономики с высокой добавленной стоимостью. В дореволюционной Российской империи подавляющее большинство населения было вовлечено в натуральное хозяйство и не имело объективной возможности аккумулиро-

вать сбережения в значимых масштабах. Сбережения, если и существовали, были фрагментарными и не направлялись в производственный сектор, что делало невозможным проведение индустриализации без экстраординарных инструментов мобилизации ресурсов, реализуемых на государственном уровне. Фондовый рынок функционировал, но не мог ввиду указанных обстоятельств быть источником достаточного объема «длинных» финансовых ресурсов.

Советский Союз, унаследовавший эту проблему, разработал и начал реализовывать в 1920-е гг. альтернативную стратегию, основанную на принудительном перераспределении доходов и деформации относительных цен (так называемые ножицы цен), что выражалось в искусственно заниженной стоимости сельскохозяйственной продукции и завышенной стоимости промышленных товаров. Такая схема позволяла аккумулировать ресурсы в промышленных секторах за счет ограничения потребления наиболее широкого слоя населения, прежде всего крестьянства. В дальнейшем эти меры были дополнены более жесткими инструментами, включая коллективизацию, карточную систему в городах и централизованное нормирование потребления. Меры были вынужденными, направленными на стабилизацию экономической и финансовой систем. С макроэкономической точки зрения речь идет о системном снижении реальной цены труда на так называемую *unit labor costs* (стоимость единицы выпущенной

продукции) для обеспечения максимального уровня инвестиционного накопления. Результатом стал рост доли накоплений в ВВП СССР, достигшей к концу 1930-х гг. почти 30% по сравнению с 13% в 1920-х гг. Стояла сложная задача масштабной индустриализации в предельно сжатые сроки, которая была реализована за три пятилетки – с 1928 по 1941 г.

Вместе с тем даже эта реализуемая модель оказалась исчерпаемой. Уже к 1960-м гг. СССР столкнулся с дефицитом сельскохозяйственного производства, падением производительности в деревне и невозможностью дальнейшего перераспределения ресурсов в условиях истощения человеческого потенциала, ранее обеспечивавшего миграцию в города и на промышленные предприятия. На этом историческом этапе советское руководство пришло к ключевому макроэкономическому решению: заместить недостающий капитал экспортом энергоцехов (прежде всего нефти и газа). Экспортные нефтяные доходы, аккумулируемые в централизованном бюджете, стали выполнять ту функцию, которую в других странах играет частный инвестиционный капитал: финансирование индустриальных проектов, импорт технологий, обеспечение стабильности потребления в условиях ограниченной производительности и др.

Таким образом, нефть в российской (и ранее – советской) модели не просто ресурс. Она представляет собой механизм компенсации хронического дефицита сбережений, низкой институциональной эффективности и слабого развития финансового рынка. Именно нефть, а не капитал обеспечивает ресурсную основу для инвестиционного процесса. Через доходы от энергоресурсов (преимущественно от нефти, однако и не только от нее) формируется доходная часть бюджетов бюджетной системы, которая перераспределяется в рамках бюджетной политики. Здесь стоит заметить, что хотя объем нефтегазовых доходов и сокращается длительное время с 50,3% в 2012 г. до исторического минимума

30,3% в 2024 г., он все еще остается значительным (рис. 1).

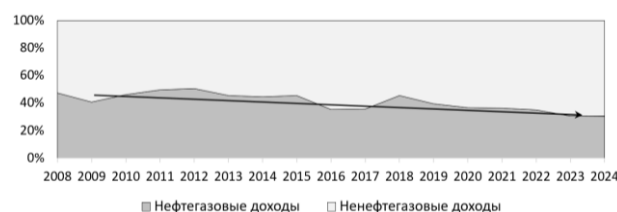


Рис. 1. Динамика нефтегазовых и ненефтегазовых доходов федерального бюджета России в 2008–2024 гг.

Составлено по: Краткая информация об исполнении федерального бюджета, ежегодно. – URL: https://minfin.gov.ru/ru/opendata/7710168360-fedbud_year/7710168360-fedbud_year-visual/

Очевидно, что сложившаяся ситуация делает экономику России уязвимой к колебаниям мировых цен на энергоносители, одновременно формируя устойчивую зависимость бюджетной и инвестиционной активности от экспортного фактора, от ситуации на мировом энергетическом рынке.

Стоит заметить, что начиная с 1970-х гг. и вплоть до настоящего времени роль нефти как дополнительного важного источника капитала продолжает сохраняться высокой. После демонтажа советской модели и в условиях слабости новых рыночных институтов Российское государство фактически продолжило использовать экспортные ресурсы в аналогичном ключе – как важнейший источник аккумуляции средств для финансирования производственной инфраструктуры, социальных обязательств и военно-промышленного комплекса. Особенно ярко эта зависимость проявилась в 2000–2010-е гг., когда в условиях высокой конъюнктуры на мировом нефтяном рынке бюджетная политика Российской Федерации носила откровенно проконъюнктурный характер, а инвестиционная политика государства во многом повторяла советскую модель централизованного перераспределения. После установления «партнерами» рекордного количества экономических санкций в 2022–2024 гг. стало очевидно, что инвестиции, реализуемые таким образом государством,

показали большую эффективность по сравнению со сворачиваемыми проектами зарубежных компаний (зарубежных инвестиций).

Настоящее исследование имеет целью не только проследить генезис этой зависимости, но и проанализировать ее современное состояние в контексте реализации бюджетной политики России в текущем 2025 г. и плановом периоде ввиду резкого снижения цен на нефть и ограничения возможностей для маневра со стороны как налоговой политики государства, так и валютных резервов и накоплений в Фонде национального благосостояния, а также попытаться ответить на вопросы, в какой степени существующая экономическая модель способна адаптироваться к новым внешним и внутренним вызовам без опоры на нефтяную ренту и какие альтернативы существуют для обеспечения устойчивого экономического развития в среднесрочной перспективе.

Данное исследование представляет собой анализ зависимости российской экономической модели от экспортной ренты как важнейшего источника бюджетного наполнения и макроэкономического равновесия. В основу подхода положена системная интерпретация исторических, институциональных и макроэкономических процессов, оказывающих влияние на способность страны к мобилизации капитала, формированию накоплений и проведению активной инвестиционной политики.

Для достижения поставленных целей использован междисциплинарный метод, сочетающий историко-экономический анализ (ретроспективная оценка формирования модели накопления в Российской империи, СССР и Российской Федерации) и макроэкономический подход (оценка показателей доходов, расходов, дефицита и структуры бюджета в современных условиях).

В качестве информационной базы исследования использованы:

– фактические данные о состоянии федерального бюджета Российской Федера-

ции в ретроспективе, а также за первый квартал 2025 г., публикуемые Минфином России. Используются как официальные статистические сводки, так и аналитические сопроводительные материалы, включая пресс-релизы, предварительные оценки исполнения бюджета, а также данные о размещении и доходности активов Фонда национального благосостояния (ФНБ);

– ценовые и рыночные показатели нефти марки Urals, в том числе официальные данные для целей налогообложения и рыночные котировки, зафиксированные в марте и апреле 2025 г. Особое внимание уделяется ценовому порогу в 60 долларов за баррель, установленному странами G7, который определяет допустимость использования зарубежной инфраструктуры транспортировки и страхования, и его влиянию на логистику российского нефтяного экспорта;

– оценки международных аналитических агентств и экспертных центров, в том числе Financial Times, S&P Global Platts, а также обзоры профильных российских экономистов и макроаналитиков (например, данные Райффайзенбанка). Эти источники обеспечивают контекстуализацию данных о нефтяных ценах, геополитических рисках и торговых барьерах;

– данные по размещению и использованию средств ФНБ, опубликованные в официальных сообщениях Минфина России, включая сведения о распределении активов, валютной структуре фонда, доходности операций и объеме ликвидной части, доступной к экстренному расходованию.

Методологически исследование строится вокруг центрального гипотетического тезиса: современная российская модель роста опирается на доходы от энергетического экспорта, которые выполняют стабилизационную роль. Сокращение данной составной части доходов может вызвать серьезные последствия для бюджетно-налоговой политики России. Проверка развития этой гипотезы осуществляется через реконструкцию исторических прак-

тик и сравнение их с текущими бюджетными, макрофинансовыми и внешнеэкономическими условиями [2; 4].

Анализ проводится в логике перехода от структурных факторов (институциональные ограничения, исторические традиции управления финансовыми ресурсами) к операционным проявлениям в виде бюджетных показателей, дефицита, темпов государственных расходов и реакции на внешние шоки, такие как падение нефтяных цен или торговые ограничения. Особое внимание уделяется изучению реакции финансовой политики на структурные риски: изменение бюджетного правила, управление курсом национальной валюты, перераспределение экспорта, налоговую корректировку и оценку потенциала этих инструментов как компенсаторных механизмов в условиях ограниченности нефтяных поступлений.

Кроме того, в исследовании рассматриваются макроэкономические последствия системной зависимости от нефтяной ренты с позиций долгосрочной устойчивости: возможность финансирования военных и инфраструктурных расходов, перспективы инвестиций в гражданский сектор, рост уровня инфляционного давления и напряженность на рынке труда.

Подобный комплексный подход позволяет не только выявить масштаб и глубину текущих возможных фискальных проблем, но и оценить потенциальную жизнеспособность российской макроэкономической архитектуры в условиях, когда важнейший компенсаторный источник балансирования бюджета – экспортируемые энергоресурсы (нефть) – теряет свою устойчивость.

Анализ состояния федерального бюджета Российской Федерации в первом квартале 2025 г. демонстрирует целостную картину усугубляющегося дисбаланса между доходами и расходами, вызванного в первую очередь падением нефтяных цен и снижением объема поступлений от экспорта энергоносителей. Данные процессы накладываются на сохраняющуюся зависимость всей макроэкономической модели от нефтеренты, которая в условиях внешнеполитических и торговых ограничений утрачивает свою былую устойчивость.

По данным Министерства финансов, общий объем доходов федерального бюджета за январь – март 2025 г. составил 9 050 млрд рублей, что лишь на 3,8% превышает показатель аналогичного периода 2024 г. (таблица).

Предварительные данные об исполнении федерального бюджета России в I квартале 2025 г.*

Показатель	Январь – март 2025, млрд руб.	Январь – март 2024, млрд руб.	Процент г/г	По Федеральному закону № 419-ФЗ от 30 ноября 2024, млрд руб.
Доходы	9 050	8 722	+3,8	40 296
Нефтегазовые доходы	2 642	2 928	-9,8	10 936
В том числе базовые нефтегазовые доходы	2 500	2 524	-0,9	9 123
Ненефтегазовые доходы	6 408	5 793	+10,6	29 360
В том числе НДС (производство и импорт)	3 670	3 356	+9,3	15 456
Расходы	11 224	9 017	+24,5	41 470
В том числе государственные закупки	3 208	2 533	+26,6	8 553
Дефицит	-2 173	-295	-1 878	-1 173
% ВВП	-1,0	-0,1		-0,5

* Составлено по: Предварительная оценка исполнения федерального бюджета в первом квартале 2025 года. – URL: https://minfin.gov.ru/ru/press-center/?id_4=39673.

При этом структура доходов демонстрирует существенные различия по источникам: нефтегазовые доходы сократились на 9,8% по сравнению с предыдущим годом (до 2 642 млрд рублей), тогда как ненафтегазовые поступления выросли на 10,6% и достигли 6 408 млрд рублей. Отмеченный рост позитивен с точки зрения диверсификации источников, однако в большей мере обеспечен инфляционными эффектами и ростом налогооблагаемой базы, зафиксированной в 2024 г., а также структурными изменениями в налоговой системе России.

Несмотря на сохраняющуюся динамику роста ненафтегазовых доходов, она не способна компенсировать сокращение поступлений от экспорта углеводородов, что становится критическим фактором в условиях нарастающего расходного давления. Совокупные расходы федерального бюджета в первом квартале 2025 г. достигли 11 224 млрд рублей, что на 24,5% выше, чем в тот же период 2024 г. Таким образом, темп роста расходов более чем в шесть раз превышает темп роста доходов. Вследствие этого дефицит федерального бюджета со-

ставил 2 173 млрд рублей, что превышает 1% прогнозируемого ВВП и на 1 трлн рублей выше установленного законом годового плана дефицита. Наибольшее ускорение расходов наблюдалось в январе (рост на 64,1% год к году), что связано с опережающим заключением контрактов и массовым авансированием по ним. Мера вполне оправданная, поскольку эффективная реализация контракта возможна сразу после получения финансовых ресурсов, а не в конце года. Однако даже после стабилизации траектории в марте расходы оставались значительно выше уровня предыдущего года.

На фоне этой диспропорции между доходами и расходами нефтяной фактор вновь становится ключевым макроэкономическим ограничителем. Средняя цена российской нефти марки Urals в первом квартале 2025 г. составила 61,6 доллара за баррель, однако уже в марте приблизилась к уровню отсечения, установленного бюджетным правилом (60 долларов за баррель), и продолжила снижаться в апреле, что представлено на рис. 2.

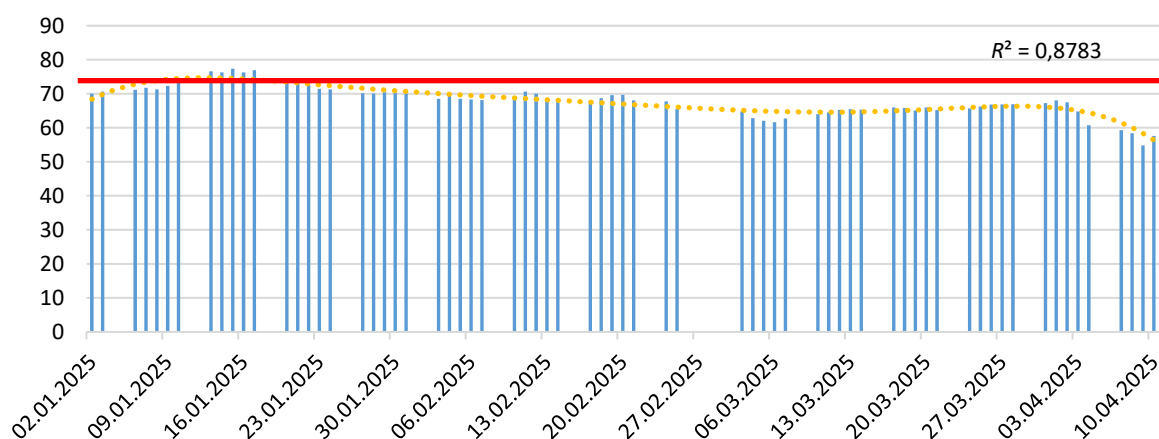


Рис. 2. Котировки сырой нефти Urals в 2025 г. в периоды торгов и линия тренда (в долл. за баррель)

Источник: URL: <https://ru.investing.com/commodities/crude-oil-urals-spot-futures-historical-data>

К началу апреля котировка Urals Mediterranean (цена российской экспорт-

ной нефти марки Urals, поставляемой на средиземноморский рынок) стабилизиро-

валась на уровне 57 долларов, а на отдельных площадках опускалась ниже 50 долларов за баррель, что существенно ухудшает фискальные перспективы: при плановой цене 69,7 доллара за баррель и заложенных в бюджет дополнительных нефтегазовых доходах в размере 1,8 трлн рублей падение средней цены даже до 55 долларов приводит к выпадающим доходам порядка 900 млрд рублей. Если же цена стабилизируется на уровне 50 долларов, недополученные доходы бюджета могут достичь 1,9 трлн рублей.

Параллельно сокращается и фактический объем ликвидных резервов государства. Согласно официальной информации Минфина России, на 1 апреля 2025 г. объем ФНБ составил 11,75 трлн рублей, из которых лишь 3,3 трлн являются ликвидными средствами на счетах в Банке России, т. е. чуть менее прошлогоднего дефицита федерального бюджета. Историческая динамика объемов фонда представлена на рис. 3, из которого видно, что максимум как в рублях, так и в валюте был пройден в 2022 г.

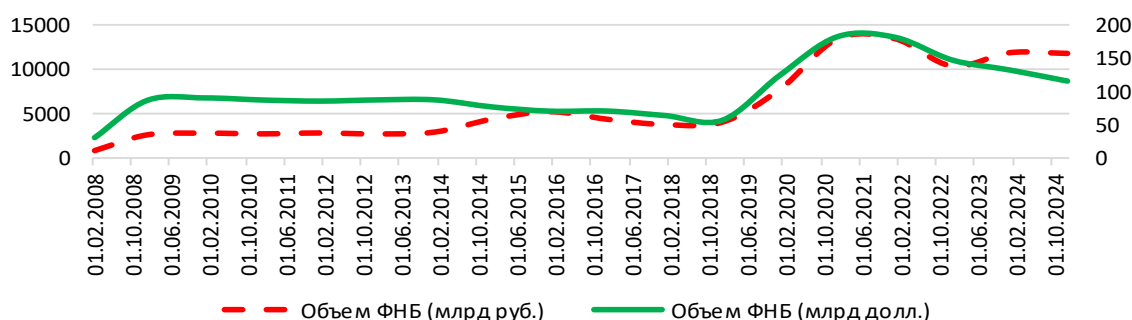


Рис. 3. Динамика объемов ФНД в 2008–2025 гг.
(в млрд руб. – левая вертикальная ось и в млрд долл. – правая вертикальная ось)

Составлено по: URL: https://minfin.gov.ru/ru/document/?id_4=308537

Доходность операций с ФНБ, несмотря на масштаб его активов, остается низкой: совокупный доход за I квартал 2025 г. составил 13,9 млрд рублей, т. е. менее 0,15% от совокупного объема Фонда. Данное обстоятельство существенно ограничивает возможности для бюджетного маневра и стимулирует принятие решения о сокращении расходов, пересмотре бюджетного правила или экстренном привлечении внутреннего долга.

Дополнительным негативным усиливающим фактором стал внешнеэкономический контекст, в первую очередь торговая политика США. Массовое повышение таможенных тарифов администрацией Трампа по ряду направлений, и особенно на китайские товары (достигшее 104% на

12 апреля 2025 г.), спровоцировало ответные действия стран-контрагентов, результатом которых стало резкое сокращение глобального спроса на нефть. Описанные события совпали по времени с повышением добычи странами ОПЕК+, что в совокупности вызвало значительное перепроизводство на рынке и падение цен. В настоящее время наблюдается явный профицит upstream-мощностей (так именуется первая стадия производственного цикла в нефтегазовой промышленности), особенно на Ближнем Востоке, где Саудовская Аравия, Кувейт и ОАЭ в состоянии оперативно наращивать добычу за счет фонтанных скважин. В отличие от них Россия ограничена в этом отношении как технически (преобладание насосного спо-

соба), так и институционально (рост фискального давления, отсутствие западных нефтесервисных компаний с их современными обслуживающими технологиями, санкции на глубоководную разведку).

Тем не менее Россия продолжает поддерживать относительно стабильный уровень экспорта нефти и нефтепродуктов. В I квартале 2025 г. морской экспорт нефти сократился лишь на 4% по сравнению с IV кварталом 2024 г. (до 3,3 млн баррелей в сутки), а экспорт нефтепродуктов вырос на 7% (до 2,5 млн баррелей в сутки). Это во многом стало возможно благодаря снижению цен на нефть Urals ниже санкционного порога G7 в 60 долларов за баррель, что позволило использовать ранее недоступные западные танкеры и международные страховые механизмы на вполне легальном положении. В результате в марте 2025 г. доля таких судов в российском экспорте резко выросла до 43% по сравнению с 30% в начале года. Основными импортерами в настоящее время остаются Индия и Китай, на долю которых приходится до 80% экспорта нефти, тогда как Турция, Египет и Сингапур сохраняют лидерство по импорту нефтепродуктов.

Несмотря на временную стабилизацию физического экспорта, ценовая слабость Urals оказывает давление на бюджетную систему. Углубляющийся разрыв между заложенными и фактическими нефтяными доходами требует от Минфина России незамедлительных действий. К подобного рода решениям относятся сокращение уровня отсечения в бюджетном правиле до 50 или даже 45 долларов, использование остатков ФНБ, а также временная переориентация внутренней фискальной политики, например, через повышение налогов на прибыль экспортеров, повышение доли обязательной продажи валютной выручки для них. В то же время такие меры носят исключительно компенсаторный характер, стабилизируют ситуацию в моменте, но не устраняют фундаментального противоречия: в условиях структурного

дефицита капитала и недостаточности инвестиционной базы снижение нефтяных поступлений означает фактическую остановку текущей модели роста (так называемой экономики спроса), основанной на экспансии на основе налогово-бюджетного механизма и поддержании тем самым высокой экономической активности через государственные расходы.

Анализ текущего состояния федерального бюджета Российской Федерации и внешнеэкономических факторов, определяющих динамику нефтяных доходов, приводит к выводу о наступлении переломного момента для нефтезависимой модели роста, сложившейся в постсоветский рыночный период развития экономики. Экономическая конструкция, в которой нефть играет роль источника капитала, позволяющего государству компенсировать нехватку частных инвестиций и слабость финансового рынка, в настоящее время подошла к структурному пределу своей устойчивости.

Снижение цен на нефть ниже уровня, установленного в бюджете как ориентир, привело не просто к ухудшению фискальных показателей, но и к подрыву основ самого инвестиционного механизма, на котором зиждется государственная экономическая политика. Ликвидная часть ФНБ, составляющая около 3,3 трлн рублей, теоретически пока еще позволяет сгладить ситуацию в краткосрочной перспективе, но не обеспечивает долговременного макрофинансового равновесия и при этом не заменяет источник инвестиционных ресурсов.

Таким образом, резкое сокращение нефтегазовых поступлений обостряет противоречие между расходной логикой государства и реальной доходной базой. Увеличение бюджетных ассигнований в первом квартале 2025 г. на уровне 24,5% год к году отражает инерцию прежней модели, ориентированной на стимулирование роста через государственные расходы, включая финансирование ВПК, промышленно-

го импорта, логистики, инфраструктуры и субсидирование отдельных отраслей. Однако в условиях снижения доходов это приводит к структурному дефициту, устранить который за счет простого перераспределения средств становится все сложнее.

В стратегической перспективе последствия этой ситуации многогранны. Прежде всего налицо исчерпание модели роста, сформировавшейся после 2022 г., когда основной акцент был сделан на стимулировании внутреннего производства путем наращивания объемов бюджетных расходов. Данный путь оказался эффективным лишь в условиях стабильных или растущих цен на энергоносители. Однако в 2025 г. влияние внешних факторов, в данном случае торговой войны между США и различными странами мира, профицита добывающих мощностей в странах – производителях нефти, и сохраняющегося санкционного давления приводит к тому, что ценовая конъюнктура на мировом энергетическом рынке может стать хронически неблагоприятной. Среднесрочный базовый сценарий стабилизации цен на уровне 60 долларов за баррель означает, что прежний масштаб рентных поступлений в бюджет России станет недостижимым в обозримом будущем.

Переход к устойчивому росту в новых условиях потребует от государства перестройки принципов финансовой политики. Прежде всего необходимо отказаться от иллюзии возобновления нефтяного изобилия и признать ограниченность финансовых ресурсов. Такая мера должна предполагать в дальнейшем радикальную бюджетную консолидацию – пересмотр расходных приоритетов, реструктуризацию обязательств, пересмотр инвестиционных программ. Процесс отчасти уже стартовал. Однако такие меры могут вызвать снижение темпов экономического роста, рост социального напряжения и потерю фискальной гибкости, особенно в условиях агрессивной внешнеполитической среды.

Альтернативным, но куда более рискованным путем является институциональный поворот – переход к модели накопления, основанной не на ренте, а на частных инвестициях (преимущественно зарубежных), и активизации тем самым деловой среды. Такой путь невозможен без политико-правового консенсуса на международном уровне и чреват потерей части экономического суверенитета, в том числе и контроля над важнейшими хозяйствующими субъектами, секторами экономики. Важным условием данного варианта является нормализация внешнеэкономических отношений, без чего невозможен возврат к международным рынкам капитала, доступу к технологиям и оборудованию. Условия такого возврата сформулированы западными партнерами давно. По-видимому, в настоящее время они являются основным предметом переговоров на разном уровне. Важно отметить, что позиция России при этом остается прагматичной и жесткой.

Кроме того, следует учитывать фактор исчерпания внутреннего человеческого ресурса. Механизм, который использовался в XX в. (миграция населения из депрессивных аграрных регионов в городскую промышленность и сферу услуг), больше не работает, поскольку демографические резервы исчерпаны, а трудовой рынок демонстрирует признаки перегрева. Следовательно, даже при сохранении расходов на индустриализацию их эффективность будет падать, если не будет сопровождаться инвестициями в модернизацию и технологическое обновление для повышения показателей производительности.

В качестве возможного компенсатора может рассматриваться временная фискальная адаптация: изменение валютного курса в сторону ослабления рубля, введение разовых налогов на сверхприбыль экспортеров (что уже отчасти практиковалось), пересмотр акцизных и демпферных механизмов на топливо, временное внутреннее перераспределение нефти и

нефтепродуктов. Подчеркнем, что названные меры могут быть исключительно временными и не могут полностью заменить утраченный фундамент стабильного роста.

Наконец, в условиях падения нефтяных поступлений резко возрастает конкуренция между военными и гражданскими бюджетными статьями расходов, что ставит под угрозу реализацию национальных целей обеспечения обороноспособности, а также развития, включая инфраструктурные и социальные проекты. Приоритет военных расходов, по понятным причинам закрепленный на 2025 г. в объеме около 13 трлн рублей, в новых условиях сможет сохраниться лишь при условии масштабного урезания гражданских программ или наращивания внутреннего долга. Последний при этом в силу санкций не может быть сбалансирован внешними заимствованиями. Подобная ситуация может привести к долгосрочному риску стагнации, при которой экономика сохраняет низкий уровень инвестиций, слабый рост производительности и хроническую зависимость от ограниченного набора экспортных секторов.

Как видно, современная фаза снижения нефтяных доходов выступает не столько циклическим, сколько структурным кризисом. Ответ на него потребует гибкости текущей политики, а также смены парадигмы управления, поскольку необходимо перейти от распределения ренты к созданию условий для эндогенного роста. Без этого российская экономика рискует вступить в продолжительную фазу макроэкономической стагнации, сопровождаемую снижением реальных доходов, инвестиционной активности и деградацией производственной базы.

Проведенное исследование позволяет утверждать, что роль нефти в российской экономике выходит далеко за рамки простого источника экспортных доходов и фискальных поступлений. Нефтегазовые доходы бюджета последовательно выпол-

няли функцию замещения капитала, компенсируя недостающие финансовые ресурсы. Начиная с позднесоветского периода, и особенно в постсоветской истории, нефтяные доходы стали основой бюджетной устойчивости, промышленной модернизации, социальной стабильности и военного финансирования. Однако подобная зависимость от внешней ренты предопределила высокую уязвимость экономики к внешним шокам, прежде всего к изменению цен на глобальных энергетических рынках, к трансформациям торговых режимов и к международным санкциям (хотя к последнему в меньшей мере ввиду прошедшей адаптации). В 2025 г. эта уязвимость проявилась в полной мере, ее еще предстоит осмыслить.

Данные о снижении нефтегазовых доходов, росте дефицита бюджета, исчерпании ликвидной части ФНБ, а также нарастающем внешнем давлении (включая торговые войны, технологические ограничения и рост предложения на нефтяном рынке) свидетельствуют о фактическом исчерпании прежней модели роста, основанной исключительно на рентной модели. Бюджетная система может потерять способность поддерживать прежний уровень расходов, при этом альтернативные источники финансирования (внутренние сбережения, частные инвестиции) остаются сильно ограниченными в доступе для отечественного бизнеса.

В этих условиях необходим стратегический разворот к новой модели экономической политики, основанной на институциональной трансформации и возвращении к основам устойчивого развития через прямое государственное стимулирование реального сектора и развитие человеческого потенциала. Без постепенного отказа от логики краткосрочного перераспределения экспортной ренты в пользу долгосрочного накопления экономическая система окажется неспособной справиться с возрастающими вызовами.

Таким образом, снижение нефтяных поступлений в 2025 г., на наш взгляд, – это не просто текущий макроэкономический риск, а сигнал к началу новой фазы в истории российской экономики, требующей

глубокой переоценки используемых инструментов и приоритетов, а также разработки новых, соответствующих условиям гибридной войны.

Список литературы

1. Восканян Р. О. Уязвимость финансовой системы в условиях ограниченного движения капитала // Институты и механизмы инновационного развития: мировой опыт и российская практика : сборник статей 14-й Международной научно-практической конференции. Курск, 24 октября 2024 года. – Курск : Университетская книга, 2024. – С. 107–110.
2. Лещинская А. Ф., Романченко О. В. Совершенствование финансового механизма на основе цифровых технологий для стимулирования экономики после последствий пандемии с учетом реальных императивов // Плехановский научный бюллетень. – 2022. – № 2 (22). – С. 5–14.
3. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. – URL: https://cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2025_2027
4. Современный системный менеджмент / П. В. Журавлев, М. Н. Кулапов, И. А. Кокорев и др. – М. : ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г. В. Плеханова», 2023.
5. Спотовая цена сырой нефти Urals. – URL: <https://ru.investing.com/commodities/crude-oil-urals-spot-futures-historical-data>

References

1. Voskanyan R. O. Uyazvimost finansovoy sistemy v usloviyakh ogranichennoy dvizheniya kapitala [Vulnerability of Finance System in Conditions of Limited Capital Movement]. *Instituty i mekhanizmy innovatsionnogo razvitiya: mirovoy opyt i rossiyskaya praktika: sbornik statey 14-y Mezhdunarodnoy nauchno-prakticheskoy konferentsii. Kursk, 24 oktyabrya 2024 goda* [Institutions and Mechanisms of Innovation Development: Global Experience and Russian Practice. Collection of Articles of the 14th International Conference. Kursk, 24 October 2024]. Kursk, University Book, 2024, pp. 107–110. (In Russ.).
2. Leshchinskaya A. F., Romanchenko O. V. Sovershenstvovanie finansovogo mekhanizma na osnove tsifrovyykh tekhnologiy dlya stimulirovaniya ekonomiki posle posledstviy pandemii s uchetom realnykh imperativov [Upgrading Finance Mechanism on the Basis of Digital Technologies to Stimulate Economy after Pandemic Impact with Regard to Real Imperatives]. *Plekhanovskiy nauchnyy byulleten* [Plekhnov Academic Bulletin], 2022, No. 2 (22), pp. 5–14. (In Russ.).
3. Osnovnye napravleniya edinoy gosudarstvennoy denezhno-kreditnoy politiki na 2025 god i period 2026 i 2027 godov [Principle Trends in Uniform Monetary and Credit Policy for 2025 and 2026 and 2027]. (In Russ.). Available at: https://cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2025_2027

4. Sovremennyy sistemnyy menedzhment [Advanced Systemic Management]. P. V. Zhuravlev, M. N. Kulapov, I. A. Kokorev et al. Moscow, the Plekhanov Russian University of Economics, 2023. (In Russ.).

5. Spotovaya tsena syroy nefti Urals [Spot Price on Urals Crude Oil]. (In Russ.). Available at: <https://ru.investing.com/commodities/crude-oil-urals-spot-futures-historical-data>

Поступила: 13.05.2025

Принята к печати: 25.07.2025

Сведения об авторах

Ксения Валерьевна Екимова

доктор экономических наук,
профессор кафедры финансов
устойчивого развития
РЭУ им. Г. В. Плеханова.
Адрес: ФГБОУ ВО «Российский
экономический университет имени
Г. В. Плеханова», 109992, Москва,
Стремянный пер., д. 36.
E-mail: Ekimova.KV@rea.ru
ORCID: 0000-0002-2445-1346

Елена Борисовна Шувалова

доктор экономических наук,
профессор кафедры финансов
устойчивого развития
РЭУ им. Г. В. Плеханова.
Адрес: ФГБОУ ВО «Российский
экономический университет имени
Г. В. Плеханова», 109992, Москва,
Стремянный пер., д. 36.
E-mail: SHuvalova.EB@rea.ru
ORCID: 0000-0001-8742-1729

Михаил Сергеевич Гордиенко

доктор экономических наук,
профессор кафедры финансов
устойчивого развития
РЭУ им. Г. В. Плеханова.
Адрес: ФГБОУ ВО «Российский
экономический университет имени
Г. В. Плеханова», 109992, Москва,
Стремянный пер., д. 36.
E-mail: Gordienko.MS@rea.ru
ORCID: 0000-0001-9980-9771

Information about the authors

Ksenia V. Ekimova

Doctor of Economics,
Professor, of the Department
for Finance of Sustainable Development
of the PRUE.
Address: Plekhanov Russian
University of Economics,
36 Stremyanny Lane, Moscow,
109992, Russian Federation.
E-mail: Ekimova.KV@rea.ru
ORCID: 0000-0002-2445-1346

Elena B. Shuvalova

Doctor of Economics,
Professor, of the Department
for Finance of Sustainable Development
of the PRUE.
Address: Plekhanov Russian
University of Economics,
36 Stremyanny Lane, Moscow,
109992, Russian Federation.
E-mail: SHuvalova.EB@rea.ru
ORCID: 0000-0001-8742-1729

Mikhail S. Gordienko

Doctor of Economics,
Professor, of the Department
for Finance of Sustainable Development
of the PRUE.
Address: Plekhanov Russian
University of Economics,
36 Stremyanny Lane, Moscow,
109992, Russian Federation.
E-mail: Gordienko.MS@rea.ru
ORCID: 0000-0001-9980-9771