

Конец времени стрекоз

Ничто не предвещало беды... Точнее, беду предвещало многое, но видеть это не хотелось – не замечать было проще. Точнее, делать вид, поскольку невнимание – очень популярное, – позволяло отодвинуть само размышление о проблемах на более поздний срок (в идеале так далеко, где неприятное достанется кому-то еще). Пережитый лишь пару лет назад набор ощущений был ещё болезненным, даже воспоминания о нем пугали. Поэтому падение грузоперевозок, которые раньше считали опережающим индикатором, дружно предпочли записать в неэффективность РЖД, ну а потом переложить в повышение тарифов. Также немногие обращали внимание на то, как корпоративному сектору осенью 24 удавалось обслуживать, вроде, растущий размер операций почти той же суммой на расчетных счетах, что в конце 2022 года. И, как стрекозы в известной басне Крылова, все пытались петь до наступления самой глубокой осени, благо зима, так удачно решила не спешить вступать в свои права. Раз выше нуля, значит, жить еще можно!

Когда пишутся эти строки экономика практически уперлась в невозможность дальнейшего роста предложения из-за дефицита труда – ресурса, который, как оказалось, определяет в России не только краткосрочный, но и, как минимум, среднесрочный рост. Сошлось многое. Сложная демографическая ситуация и низкая производительность труда, которые не относились к быстро решаемым проблемам, усугубились резким ростом потребностей армии в контрактниках, всех, кто пытался расширять производство, в работниках и наложились на резкий рост антипатии к мигрантам в отдельных слоях общества на что действием отреагировала власть. В итоге доступные трудовые ресурсы выбрали за пару лет и предложение, которое и ранее не поспевало за скачком спроса в 24 году, осталось далеко позади не демонстрируя даже признаков подготовки к чему-либо похожему на рывок вверх. Практически любой дальнейший рост не мог быть продолжительным и не мог не быть проинфляционным.

К этому моменту ЦБ, наконец, смог добиться успеха в борьбе с потребительским кредитованием и спрос начал ощутимо замедляться, экономика продемонстрировала множественные признаки охлаждения – оказалось, что одних доходов для роста не хватает.

Торможение началось небыстро, но то, что раньше работало хорошо – переключивание издержек по цепочке поставок на потребителя начинало сбоить, – компаниям все чаще приходилось принимать рост издержек на свой баланс, прибыль, впечатлявшая долгое время, начала таять. Осенью начал сокращаться объем заказов, расти сроки их выполнения, из-за дорогих денег крупные игроки стали активнее вынуждать контрагентов давать все большие отсрочки по платежам наращивая размеры кредиторской задолженности, коммерческого кредита. Компании все активнее фондируют нарастающие объемы продуктами финансового сектора – резко растет популярность и объемы факторинга. В борьбе с кредитованием Банк России поджимает ликвидность банковского сектора, что ведет к резкому скачку ставок по депозитам и кредитам – теперь и те и другие выше ключевой. Рынок акций лихорадит. Облигации под давлением, даже те, что с плавающей доходностью.

В системе растет объем неплатежей, задолженность по заработной плате, начинают оптимизировать штат. На фоне успехов ЦБ в охлаждении рынка кредитования начинается рост просрочки по банковским кредитам. Банки поначалу привычно реструктурируют. Ситуацию сильно смягчает (заодно не позволяя заметить масштаб проблем) обильное вливание госрасходов из федерального бюджета в конце года. Однако помогает оно уже не всем – в строительном и угольном секторах проблемы становятся выраженными к концу года. Их лишь активно обсуждают. Инфляция не желает замедляться, корпоративное кредитование тоже упорствует и ЦБ повышает ставку в декабре еще раз.

Экономика переходит в рецессию быстро и неожиданно для многих на рубеже 24-25 годов. Однако оперативная статистика неполна, и, в отличие от инфляции, оставляет поначалу пространство для сомнений. Только в грузоперевозках сигнал читается без труда и он однозначен, но их на второй год падения уже привыкли игнорировать, поэтому зимой 25 нерезко ставку повышают еще раз – контрольный в этом цикле. Кредитование не просто не растет – задолженность по кредитам начала сокращаться. Зимой же 25 проблема неплатежей в нефинансовом секторе разрастается до размеров, когда игнорировать его не получается. В МСБ нарастают банкротства и сокращения. Отдельные немалые компании не выдерживают - на публичном рынке первые громкие дефолты, у банков стремительно растут запросы на реструктуризацию уже от крупных игроков. На балансах начинают быстро вызревать плохие кредиты. В акциях очередная распродажа – индекс Мосбиржи стремится к 2000, РТС – к 600. Депозиты и кредиты все еще выше ключевой ставки. Кризис начался.

Первой попыткой ЦБ становится смягчение ситуации с ликвидностью в банках и некоторых нормативов, в частности, макропруденциальных лимитов, антициклических надбавок. Правительство осторожно принимает меры для поддержки ряда секторов формальные и неформальные, в том числе, привычно, за счет других секторов (банков). Поддержку щедрой назвать нельзя – доходы федерального бюджета в начале года не радуют – идут разговоры об урезании ряда гражданских статей с лета, если не будет как в 2023 году. Инфляция все еще около 8,5% - формальных оснований для снижения ставки недостаточно.

В игру вступают внешние силы. Комфортно устроившийся в президентском кресле Трамп весной 2025 года начинает очередной раунд торговой войны с Китаем. Сырье, как и рубль, было вернувшийся к 100 за доллар на рубеже 24-25 годов дешевают.

На фоне нерадостных новостей в СМИ вкладчики начинают снова переживать. Дума спешно повышает страховой лимит по вкладам до 3 млн. Принятых мер не хватает, и к наступлению лета представители ряда крупных банков, понимая, что шансов разобраться самостоятельно мало, все чаще оказываются в кабинетах ЦБ в поисках большей поддержки. Начинается снижение ставки. Сотрудники регулятора помимо вариантов экстренных смягчений нормативов начинают прорабатывать меры докапитализации по различным критериям, готовятся вводить внешнее управление в ряде игроков и создавать еще один банк плохих активов...