

ВЛИЯНИЕ НОВОГО ГЕОПОЛИТИЧЕСКОГО РАСКЛАДА НА ЭКОНОМИКУ ФРАНЦИИ

САПИР Жак, профессор, sapir@msh-paris.fr, иностранный член РАН; Центр исследований моделей индустриализации Высшей школы социальных наук, Париж, Франция
ORCID 0000-0002-1340-7665

Не вернувшись к своему полноценному существованию после преодоления последствий COVID-19, экономика Франции пострадала от последствий ситуации на Украине и новой геополитической сделки. До настоящего времени с помощью обширного механизма помощи правительство обеспечивает защиту французской экономики от худших последствий новой реальности, главным образом, в области цен на энергоносители и инфляции. Тем не менее, цена оказываемой помощи остается высокой, а постоянная поддержка может стать затруднительной. Если экономические результаты 2022 г. были вполне удовлетворительными, то в будущем периоде возникают некоторые важные неопределенности. Комбинация таких факторов, как сокращение спроса домохозяйств из-за того, что рост производственных издержек, наблюдаемый во многих секторах, еще не привел к соответствующему росту потребительских цен, и высокие цены на энергоносители, может подтолкнуть экономику к депрессии в 2023 г. Таким образом «волшебный момент» для французской экономики, должен завершиться в начале 2023 г. Масштабы предстоящей рецессии, по-прежнему, весьма трудно оценить.

Ключевые слова: COVID-19, расходы предприятия, инвестиции, государственная политика, цены, энергетика, цены на жилье.

DOI: 10.47711/0868-6351-198-42-57

Траектория и перспективы развития французской экономики осенью 2022 г. характеризуются рядом неопределенностей. Хотя во втором и третьем кварталах 2022 г. экономическая активность повысилась, будущее не выглядит безоблачным.

Несмотря на то, что МВФ прогнозирует рецессию, французские аналитики по обыкновению настроены более оптимистично¹. В то же время, чтобы понять стоящие перед французской экономикой проблемы, необходимо проанализировать международный экономический контекст, в рамках которого она функционирует; ограничения, с которыми ей приходится сталкиваться (в особенности, рост инфляции и влияние монетарной политики); и, наконец, принять во внимание изменения в инвестиционной активности и масштабах спроса.

Контекст. Несмотря на нехватку ряда товаров, экономическая активность в Европе в первой половине 2022 г. постепенно приходила в норму.

Возобновление работы связи и транспорта, а также отмена ограничений способствовали восстановлению производства услуг в секторах, требующих личного общения, включая туризм, динамика которого ранее в течение большей части 2021 г. отставала от динамики в производственном секторе, где личные контакты с потребителем не нужны.

Однако факторы, поддерживавшие деловую активность в течение первой половины 2022 г., такие как нормализация перемещения людей и товаров после кризиса, вызванного пандемией COVID-19, [1; 2] постепенно слабеют. Ситуация на Украине также усугубила проблемы европейских экономик по причине обострения энергетического кризиса, роста цен на углеводороды и его последствий, как прямых, так и косвенных [3], а также из-за нарушения поставок на рынках сырья для пищевых производств [4].

¹ URL: <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/2022/11/16/perspectives-economiques-2023-2024-une-stagflation-prevue-mais-poursuite-de-la-consolidation-des-finances-publiques>

Потребительская инфляция, начавшая расти с конца весны 2021 г., еще больше ускорилась. Экстремальные погодные условия в Европе летом 2022 г. негативно сказались на производстве электроэнергии и увеличили расходы на транспортировку товаров. Более высокая, чем в 2021 г. [5], и более устойчивая вопреки многим прогнозам инфляция снизила реальные доходы и доверие потребителей. Вместе с тем, это побудило Центральные Банки в Европе (и, в частности, Европейский Центральный Банк, а также Банк Англии) действовать более энергично, чтобы снизить инфляцию до ранее установленных целевых значений [6].

В настоящее время финансовые рынки надеются, что нормализация денежно-кредитной политики продолжится, причем более высокими темпами, чем прогнозировалось в начале 2022 г., особенно в еврозоне. Однако проблемы с ликвидностью могут усиливать последствия внешних шоков, влияющих на экономику [7]. Иными словами, мы видим, что в этот критический момент возникают риски для материальной и финансовой сферы [8]. Кроме того, порожденное антиинфляционной политикой ужесточение финансовых условий начало сказываться на внутреннем спросе, став причиной частичного охлаждения рынков жилья. И, наконец, внешний спрос продолжил уменьшаться из-за сохраняющихся низких темпов роста в Китае и Соединенных Штатах. Все эти разнонаправленные факторы с той или иной интенсивностью воздействуют на различные части Европы.

В этой связи следует напомнить, что в некоторых странах, в частности, в Западной Европе, в период эпидемии COVID-19 у ряда категорий работников, получавших финансовую помощь, возникли вынужденные сбережения из-за того, что они не могли «свободно» потреблять товары и услуги в условиях локдауна [9]. Кроме того, некоторые страны просто остановили работу сотрудников в секторах, считавшихся «несущественными» для экономики [10]. Правда, в этом случае домохозяйствам была предоставлена единовременная государственная помощь, чтобы создать уровень, ниже которого экономическая активность не может упасть [11].

Как следствие, в 2021-2022 гг. в руках некоторых, но не всех домохозяйств (поскольку во время ковидного кризиса возникло серьезное неравенство) накопились значительные сбережения. Вместе с тем, следует отметить, что сбережения, накопленные в период карантинной изоляции [12], в каждой западной стране использовались по-разному. Накопленные средства активно расходовались в США², но в еврозоне они использовались гораздо меньше, и уровень сбережений там остался высоким. Характер спроса после этапа «вынужденной» рецессии может еще долго влиять на темпы восстановления экономической активности [13]. Исследования показывают, что вне зависимости от того, сосредоточен ли спрос на товарах длительного пользования или в сфере текущего потребления, последующее восстановление спроса не имеет тех же характеристик качества или длительности, что и в предшествующие периоды.

В этих условиях реальный рост ВВП в развитых европейских экономиках во втором квартале 2022 г. достиг 4,1% (в годовом выражении), а в развивающихся европейских экономиках – 5,2%. Тем не менее, рост резко замедлился летом, так как начал сказываться эффект многочисленных шоков, и это отразилось на индексе PMI в странах Еврозоны (Eurozone Composite Purchasing Managers' Index).

Быстрое сокращение поставок энергоносителей из России стало основной причиной этих явлений. При этом важную роль сыграли ожидания производителей. Этот дефицит оказал двойное влияние. С одной стороны, он вызвал резкий рост цен

² URL: [https://www.newyorkfed.org/microeconomics/sce#/ et Bank of England, «How has the COVID affected Household Savings», 25 novembre 2020](https://www.newyorkfed.org/microeconomics/sce#/et/Bank%20of%20England,%20«How%20has%20the%20COVID%20affected%20Household%20Savings»%2C%2025%20novembre%202020), URL: <https://www.bankofengland.co.uk/bank-overground/2020/how-has-covid-affected-household-savings>

на энергоносители (уголь, электричество, газ, нефть), который разбалансировал финансовое состояние ряда компаний. С другой стороны, он породил отсутствие либо удорожание сырья, используемого в различных отраслях экономики (как это случилось в нефтехимической промышленности, использующей импортный газ и нефть). Число промышленных отраслей и секторов, пострадавших таким образом, очень велико, поскольку в развитых странах углеводороды играют ключевую роль при производстве энергии и многих других видов продукции [14].

В то же время состояние европейских рынков труда продолжало улучшаться вплоть до недавнего времени. В большинстве стран нормализация мобильности физических лиц и товаров обеспечила быстрый подъем уровня занятости, в результате чего объем рабочего времени в целом вернулся к допандемийному уровню [15; 16]. Однако другие показатели, такие, как число вакансий, говорят о том, что летом и в начале осени 2022 г. ситуация на рынках труда в еврозоне и Великобритании была значительно напряженнее, чем до пандемии. Это обстоятельство может отражать изменения в предпочтениях работников в отношении работы (меньше желающих иметь непосредственные, а не виртуальные контакты с клиентами [17]) или изменения в части трудоспособности работников. Эти трудности также могут быть связаны со снижением производительности труда, которое ведет к тому, что для возвращения к уровню выпуска, эквивалентному или превышающему допандемийный уровень, потребуется большее число сотрудников.

В то же время следует отметить, что удаленная работа, которая весной 2020 г. считалась элегантным выходом из ковидного кризиса, сегодня отвергается большинством работников [18]. После полученного во время пандемии опыта работники считают, что изоляция и отсутствие взаимодействия со своими коллегами может негативно отразиться на качестве их работы [19].

Однако до последнего времени положительное влияние восстановления занятости на трудовые доходы с избытком перекрывалось снижением реальной заработной платы из-за инфляции. Влияние инфляции оказалось значительным в самых разных странах вне зависимости от того, была ли у них стратегия по борьбе с ней или нет. В то же время инфляция, вызванная ростом зарплат, отсутствует. Хотя сейчас зарплаты постепенно растут, а текущие переговоры предполагают дальнейшее увеличение оплаты труда, в целом согласованный рост заработков остается относительно умеренным. При этом реальная заработная плата в еврозоне снижается [20] (рис. 1).

В этих условиях неудивительно, что перспективы роста были пересмотрены международными организациями в сторону снижения. Это особенно хорошо видно при сравнении прогнозов МВФ, опубликованных в разное время.

Оценивая ситуацию в ведущих европейских странах, интересно отметить, что экономика Франции в целом выглядит наименее затронутой кризисом. МВФ прогнозирует для Франции спад в 2023 г. в размере - 0,7% и совокупно за 2023-2024 гг. падение еще на 0,6%. В то же время прогнозы МВФ на эти же три года были ухудшены для Германии (суммарное падение - 3%); Швеции (- 2,6%); Испании (- 1,9%); Италии (- 1,7%); Великобритании (- 1,7%).

Однако надежность этих прогнозов под вопросом, поскольку экономика трансформируется, адаптируясь под воздействием крупномасштабных внешних шоков. В частности, исследователи из МВФ показали, что в период ковидного кризиса [21] значительно вырос мультипликатор бюджетных расходов. И пока нет ответа на вопрос, как именно изменился этот мультипликатор [22; 23]. Аналогичным образом, как представляется, изменилась взаимозависимость между располагаемыми доходами и сбережениями, что затрудняет оценку денежного спроса домашних хозяйств в среднесрочной перспективе (табл. 1).

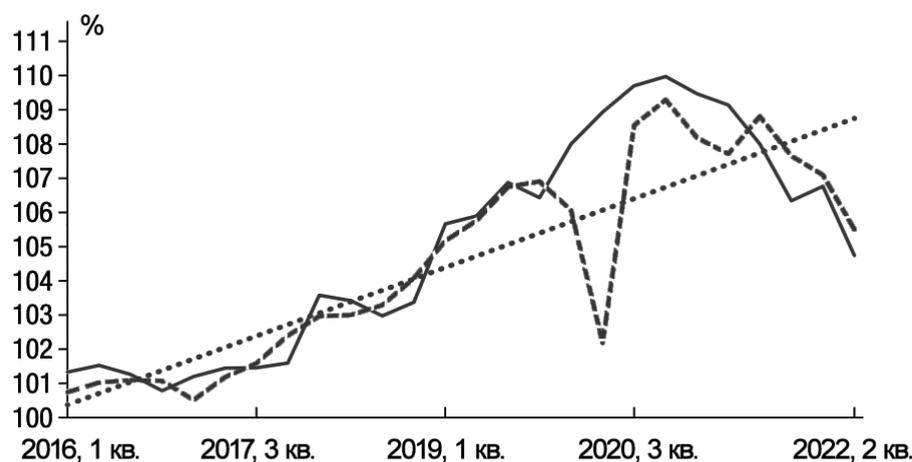


Рис. 1. Еврозона: изменение реальной договорной заработной платы и реальные трудовые доходы (2015 г. = 100%): — реальная договорная заработная плата; --- реальные трудовые доходы; ... тренд

Источник: IMF. *The Fog of War Clouds The European Outlook. Regional Economic Outlook. Washington DC. October 2022. P. 5. and Eurostat.*

Таким образом, делать достоверные прогнозы трудно, даже если не учитывать вероятность новых внешних шоков. Все эти обстоятельства должны приниматься во внимание при анализе сегодняшней ситуации во французской экономике.

Таблица 1

Как экономические прогнозы менялись в 2022 г. (в % роста ВВП, по ППС*)

Страна	Прогноз на 2023 г. (разница между прогнозными оценками апреля и октября 2022 г.)	Прогноз на 2024 г. (разница между прогнозными оценками апреля и октября 2022 г.)
Франция	-0,7	0,1
Великобритания	-0,9	-0,8
Бельгия	-1,0	0,0
Финляндия	-1,2	-0,3
Нидерланды	-1,2	-0,1
Португалия	-1,4	0,0
Италия	-1,9	0,0
Австрия	-2,0	-0,4
Испания	-2,1	-0,5
Швеция	-2,8	-0,2
Германия	-3,0	0,0

* ППС – паритет покупательной способности.

Источник: IMF. *The Fog of War Clouds the European Outlook. Regional Economic Outlook. Washington DC. October 2022. P. 29.*

Положение французской экономики в начале ноября 2022 г. Французская экономика по-прежнему сталкивается со структурными проблемами, которые выявились еще во время финансового кризиса 2008-2010 гг. [24] Живучесть этих проблем объясняет, почему экономическая ситуация до пандемии COVID-19 была такой хрупкой [25], несмотря на признаки улучшения.

Текущий кризис продемонстрировал весь масштаб структурных проблем – деиндустриализацию; сильную зависимость от товаров, импортируемых из зарубежных стран; огромные диспропорции в сфере государственных финансов. Потребовалась

разработка различных мер по восстановлению экономики, среди которых Программа «Франция-2030» (France-2030)³, нацеленная на развитие промышленности в средне- и долгосрочной перспективе, а также план «Франция-Перезагрузка (France-Relance)⁴, в большей степени нацеленный на краткосрочную перспективу.

Перечисленные проблемы усугубляются международным контекстом, который усложнился вследствие кризиса на Украине [26]. Новые сложности привели к заметному замедлению динамики после весьма успешного [27] восстановительного роста, который начался вслед за ковидным кризисом. Как следствие, показатели первого квартала 2022 г. всех разочаровали. В этой ситуации Франция пострадала именно из-за новой геополитической ситуации. Затем, как ни удивительно, экономическая ситуация на какое-то время улучшилась (табл. 2).

Таблица 2

Производство товаров и услуг
(постоянные цены, изменение к аналогичному периоду предшествующего года, %)

Показатель	2021 г.				2022 г.			
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.
ВВП	0,1	1,1	3,3	0,6	-0,2	0,5	0,2	0,1*
Импорт	1,3	2,1	0,9	4,7	1,7	1,2	2,2	
Потребление домохозяйств	0,3	1,1	5,8	0,5	-1,3	0,3	0,0	
Государственное потребление	-0,5	0,7	3,0	0,6	0,1	-0,1	0,5	
Инвестиции,	1,0	2,0	0,1	-0,1	0,6	0,4	1,3	
в том числе:								
нефинансовые предприятия	0,9	2,1	0,2	-0,1	0,4	0,8	2,3	
домохозяйства	0,6	3,4	1,5	-0,6	0,1	0,0	-0,2	
государство	-1,4	0,3	-1,7	-0,2	1,1	-0,5	0,0	
Экспорт	-0,3	2,7	2,0	2,9	2,0	1,3	0,7	
Внутренний спрос,	0,6	0,9	3,0	1,1	-0,3	0,5	0,7	
включая:								
внутренний спрос (без учета								
изменения запасов)	0,3	1,2	3,8	0,4	-0,5	0,2	0,4	
изменение запасов	0,3	-0,3	-0,8	0,7	0,2	0,3	0,2	
внешняя торговля	-0,5	0,1	0,3	-0,5	0,0	0,0	-0,5	

* Banque de France прогнозы. URL: <https://www.banque-france.fr/statistiques/conjoncture/enquetes-de-conjoncture/point-de-conjoncture>

Источник: INSEE. URL: <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6654688?sommaire=6654723>

После хороших показателей второго квартала 2022 г., когда объем ВВП вырос на 0,5% к аналогичному периоду предшествовавшего года, в третьем квартале динамика замедлилась, хотя небольшой прирост сохранился (+0,2%) [28]. Понижительная тенденция сохранялась и в четвертом квартале 2022 г., когда прирост квартального ВВП ожидался на уровне +0,1% (год к году). Эта относительно неплохая ситуация с постепенным замедлением наблюдалась и в показателях суммарного производства товаров и услуг (+0,7% во втором квартале 2022 г. и +0,4% в третьем квартале). Еще более очевидно замедление проявилось в туризме. Динамика этого сектора определялась необычными погодными условиями, которые имели место во Франции летом 2022 г., а также восстановлением мобильности граждан после окончания пандемии COVID-19 [29]. Однако хорошие результаты второго квартала 2022 г. (+9,7%) не повторились в третьем квартале, когда темпы прироста в туризме резко снизились (+0,5%). Аналогичная динамика наблюдалась и в сфере транспортных услуг, где также произошло значительное замедление (+4,2% во втором квартале 2022 г. и +1,0% в третьем квартале) (рис. 2).

³ URL: <https://www.economie.gouv.fr/france-2030>

⁴ URL: <https://www.economie.gouv.fr/plan-de-relance>

Динамика в секторе информационно-коммуникационных технологий (ИКТ) была весьма высокой (+1,7% во втором квартале 2022 г. и +1,5% в третьем квартале), в основном за счет ИТ-услуг. Однако в целом производство товаров во втором и третьем кварталах 2022 г. продолжало сокращаться (-0,2% к аналогичным периодам предшествовавшего года). При этом продолжался рост в обрабатывающих отраслях промышленности (+0,6% во втором и третьем кварталах 2022 г.), чему способствовал, в частности, подъем в производстве транспортных средств (+5,9% во втором квартале 2022 г. и +4,6% в третьем квартале), потянувший за собой динамику всей тяжелой промышленности (-0,3% во втором квартале 2022 г. и +1,6% в третьем квартале). Конечный внутренний спрос (за исключением запасов) также остается относительно высоким (+0,2% во втором квартале 2022 г. и +0,4% в третьем квартале).

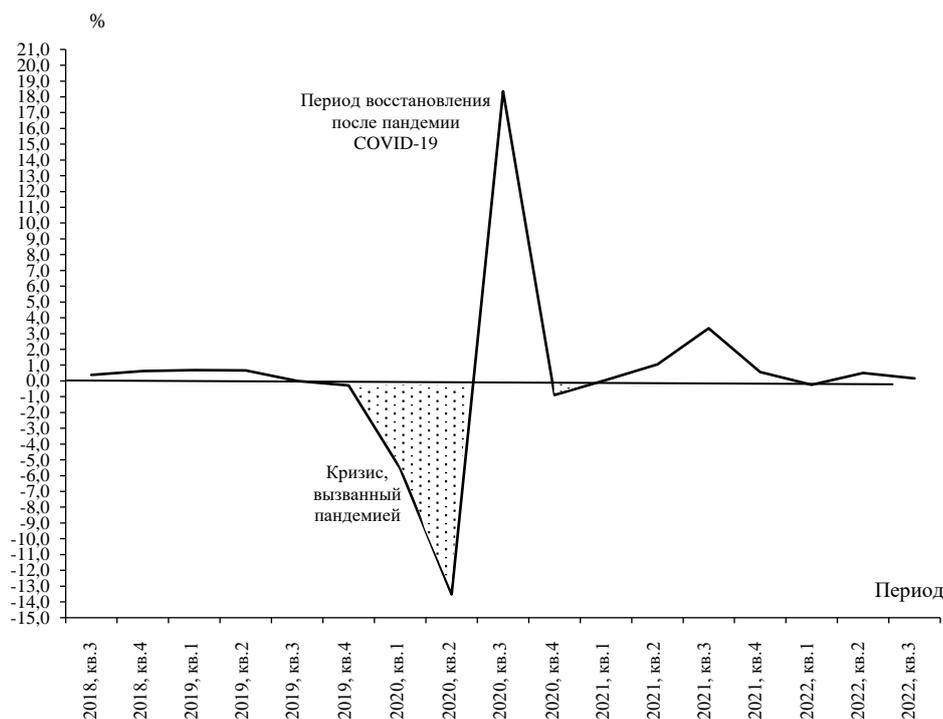


Рис. 2. Динамика ВВП Франции по кварталам

Источник: INSEE. URL: <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6652878>

В целом, экономический рост, который, казалось бы, запустился во втором и третьем кварталах 2021 г., сейчас, похоже, трансформировался в стагнацию. Это произошло несмотря даже на благоприятные сезонные факторы, такие, как очень хороший туристический сезон в июле-сентябре 2022 года, создавшие частичную иллюзию благополучия. Однако реальность заключается в том, что экономика Франции, похоже, с трудом «переваривает» кризис, порожденный пандемией COVID-19.

В то же время очень важно, что динамика инвестиций (валового накопления основного капитала) в 2022 г. постепенно ускорялась (+0,6% в первом квартале; +0,4% во втором квартале; +1,3% в третьем). Именно они, похоже, поддерживают рост больше, чем спрос со стороны домохозяйств (табл. 3) и государственного сектора, потому что расходы домашних хозяйств на потребление после небольшого прироста (+0,3%) во втором квартале 2022 г. перешли в стадию стагнации в третьем (+0,0%). Такая динамика предвещала снижение потребительского спроса в четвертом квартале 2022 г. (рис. 3, 4).

Между тем, результаты внешнеторговой деятельности менее благоприятны, а торговый дефицит Франции продолжает расти⁵. Как следствие, внешняя торговля внесла отрицательный вклад (-0,5%) в динамику ВВП в третьем квартале 2022 г., хотя во втором квартале он был нулевым. Динамика импорта была относительно стабильной (+1,2% во втором квартале 2022 г. и +2,2% в третьем квартале), в том числе при ввозе товаров (+0,8% во втором квартале 2022 г. и +1,9% в третьем). Но более значимым был факт замедления экспорта (+1,3% в удачном втором квартале 2022 г. и только +0,7% в третьем квартале). Это было обусловлено падением экспорта услуг (-0,4% в третьем квартале 2022 г. после +3,3% во втором квартале) и очень вялой динамикой экспорта товаров.

Таблица 3

Потребительские расходы домашних хозяйств на приобретение товаров
(% изменения по сравнению с предыдущим периодом)

Период	Продовольственные товары	Продовольственные товары, кроме табака	Промышленные товары	Энергия	Всего
Январь-22	-0,3	-0,3	-0,6	-1,3	-0,7
Февраль-22	-0,5	-0,7	0,1	-0,1	-0,3
Март-22	-1,6	-1,6	-1,4	-3,0	-1,5
Апрель-22	-1,1	-0,9	-0,9	3,7	-0,1
Май-22	0,1	0,0	0,7	-5,0	-0,1
Июнь-22	-0,3	-0,5	-0,3	2,5	0,0
Июль-22	-0,5	-0,6	-1,4	-0,4	-1,1
Август-22	-1,2	-1,4	0,3	-0,5	0,1
Сентябрь-22	-0,7	-0,7	1,7	3,1	1,3
Октябрь-22	-1,4	-1,5	-1,8	-7,9	-2,8

Примечание: все цифры являются данными торговых дней и сезонно скорректированы.

Источник: INSEE. URL: <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6668889>

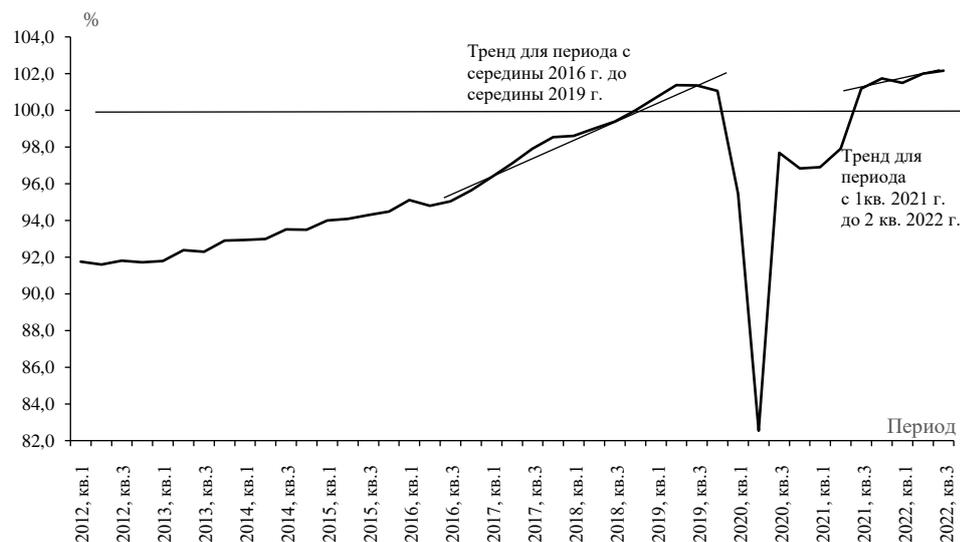


Рис. 3. Динамика ВВП Франции в % к 4 кварталу 2018 г.

Источник: INSEE. URL: <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6652878>

⁵ URL: <https://www.douane.gouv.fr/actualites/le-chiffre-du-commerce-exterieur-exterieur-de-la-france-octobre-2022>

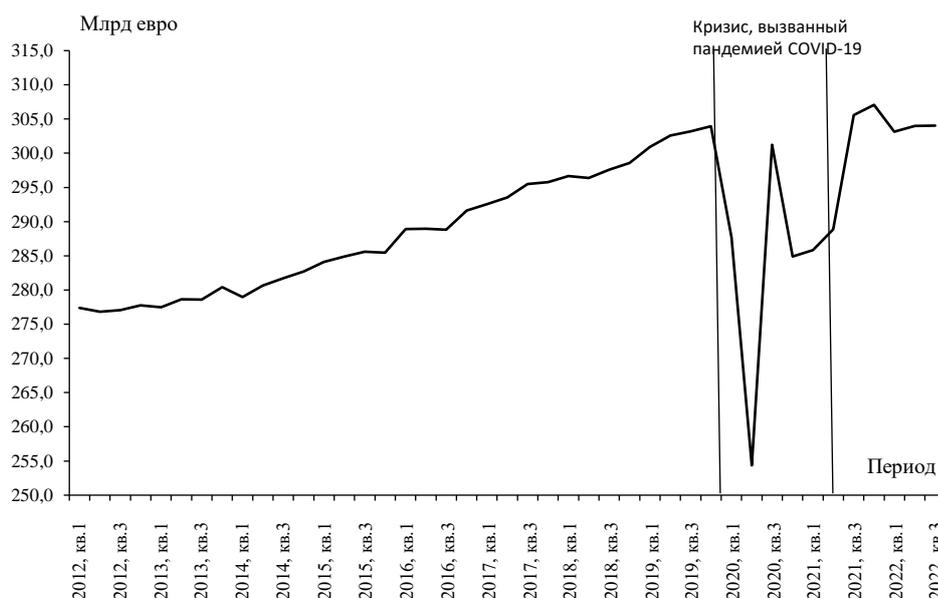


Рис. 4. Суммарное потребление домохозяйств (постоянные цены)

Источник: INSEE. URL: <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6652878>

Вклад изменения запасов в динамику ВВП был скромным (+0,3% во втором квартале 2022 г. и +0,2% в третьем). С одной стороны, на такое положение дел повлияло восстановление нарушенных во время пандемии COVID-19 цепочек снабжения. С другой стороны, на динамике запасов сказались опасения компаний по поводу новых шоков.

Следует также отметить, что дисбаланс между наличными производственными мощностями и резким увеличением спроса после локдаунов привел к высокому уровню инфляции во всем мире. Это инфляционное напряжение особенно усилилось из-за ситуации на Украине в феврале 2022 г., а также из-за продолжения стратегии «нулевой терпимости к ковиду» в Китае весной 2022 г. Кроме того, летом этого же года волны сильной жары повлияли на сельское хозяйство и затруднили транспортировку товаров речным транспортом из-за падения уровня воды. Однако внимание к этим экзогенным факторам не должно отвлекать нас от того, что производительность труда стагнирует на уровне 2019 г. и что во Франции вновь проявилась слабость промышленного сектора.

Необходимо также указать на разнонаправленные ценовые тенденции на рынках сырья. С одной стороны, трудности с поставками энергоресурсов и проблемы регулирования энергетических рынков в рамках Европейского Союза поддерживают высокий уровень спотовых цен на газ и электроэнергию в Европе. С другой стороны, можно отметить значительное снижение мировых цен на другие виды сырья. В первую очередь это касается цен на зерно и промышленное сырье. Однако пока снижение цен на сырье (табл. 4) мало ощущается в сфере потребительских цен.

Отметим, что сильнейший скачок цен производителей в начале 2022 г. пока не в полной мере отразился на потребительских ценах. Здесь надо учитывать, что обычно перенос возросших цен на сырье на цены производителей, а затем, в конечном счете, и на розничные занимает несколько кварталов.

Цены производителей, % (изменения год к году)

Показатель	2021 г.				2022 г.			
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.
Сельское хозяйство	2,0	3,0	2,4	3,1	4,0	4,7	2,1	
Промышленность								
Вода и энергия	5,7	6,7	6,5	16,9	28,9	-2,3	7,0	
Производство,	1,8	2,3	2,1	2,9	4,5	7,0	1,4	
в том числе:								
продукты питания и напитки	0,4	1,2	1,1	1,4	4,6	7,2	3,9	
производство кокса и нефтепродуктов	17,8	19,8	11,1	11,4	25,4	47,7	0,3	
машины и оборудование	0,4	0,9	1,2	1,2	2,4	1,5	1,3	
транспорт	1,7	-1,1	-0,1	1,8	1,2	2,2	1,4	
Прочее	1,8	3,1	2,9	3,4	4,0	4,6	0,8	
В целом по промышленности	2,5	3,2	3,0	5,8	9,8	4,4	2,5	
Строительство	1,4	0,9	2,0	1,4	2,6	2,3	1,5	
Торговля	0,9	0,7	1,1	1,1	2,2	2,6	1,4	
Транспорт	2,0	2,5	4,1	2,7	2,8	3,3	1,6	
Услуги								
Из них								
Отели и рестораны	0,6	-0,4	0,1	1,0	0,9	1,4	1,4	
Информационно-коммуникационная деятельность	-0,2	0,1	-0,1	0,5	0,7	0,6	1,6	
Финансовые услуги	0,0	0,0	-0,1	0,3	0,2	0,3	-0,3	
Операции с недвижимостью	0,0	0,1	0,2	0,1	0,3	0,4	0,4	
Промышленные услуги	0,2	0,1	0,4	0,6	1,0	0,7	0,4	
Нерыночные услуги	1,4	1,0	-1,0	0,3	1,1	0,1	1,5	
Услуги домохозяйств	2,7	-2,2	-9,4	-4,2	0,2	0,4	0,0	
Непромышленные секторы	0,8	0,6	0,3	0,7	1,4	1,2	1,0	
ИТОГО	1,2	1,2	0,8	1,8	3,3	2,0	1,4	

Источник: INSEE. URL: <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6654688?sommaire=6654723>

Следует также указать, что, несмотря на снижение нефтяных котировок, спотовые цены на газ достигли новых максимумов в августе. Причиной стали перебои с поставками газа в Европу из России, которые усилили риск дефицита газа.

Таким образом, негативное влияние высокой, пусть и частично импортированной, инфляции на развитие французской экономики бесспорно. Однако текущие проблемы, тормозящие экономику, не сводятся только к эффектам, которые порождаются резким ростом цен.

По другую сторону зеркала: анализ инвестиционной логики нефинансовых компаний (НФК). По факту, французская экономика за период кризиса, вызванного пандемией COVID-19 и сразу после него [30; 31], значительно трансформировалась, что существенно влияет как на текущую, так и на будущую динамику. В последнее время рост ВВП обеспечивался инвестициями (GFCF, gross fixed capital formation, валовое накопление основного капитала), что можно считать весьма позитивной моделью роста. Этот тип роста значительно отличается от ситуации 2016-2019 гг., когда основным драйвером экономической динамики было растущее потребление домохозяйств.

В целом, уровень инвестиционной активности, если оценивать его через долю валового накопления основного капитала в ВВП, с 2016 г. рос достаточно устойчиво. Симптоматично, что, хотя кризис, вызванный пандемией COVID-19, на некоторое время и нарушил эту динамику, он не смог полностью остановить ее. Темпы инвестирования после кризиса⁶ продолжали расти. В результате доля инвестиций в третьем квартале 2021 г. составила почти 24,4%, тогда как в конце 2019 г. она была лишь около 23,7%. Долговременный тренд также впечатляет, поскольку нынешний уровень следует сравнивать

⁶ URL: <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6654688?sommaire=6654723>

с 21,6% во втором квартале 2015 г.⁷ (рис. 5). По сути, уровень инвестиционной активности нефинансовых компаний показывает повышение качества их деятельности.

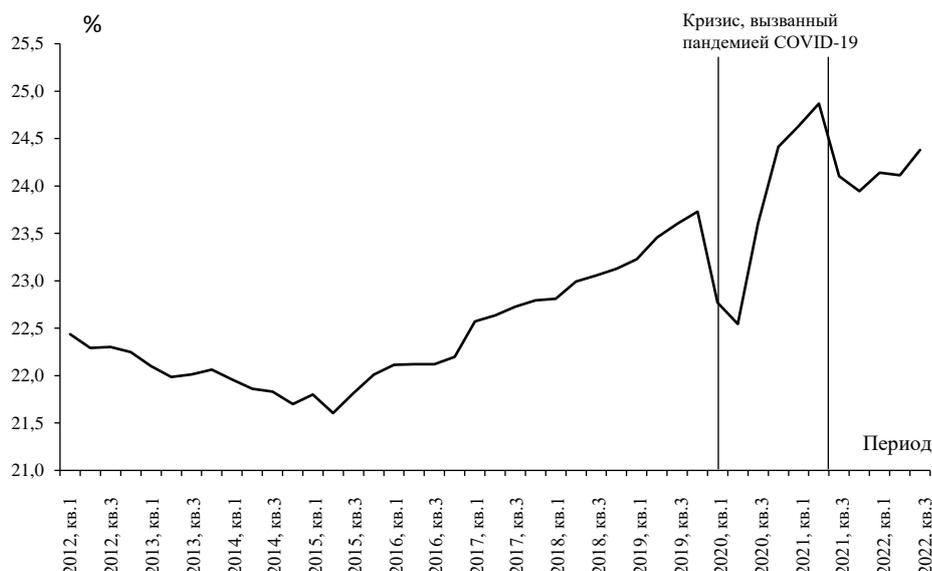


Рис. 5. Доля валового накопления основного капитала в ВВП (по квартальным данным)

Источник: INSEE. URL: <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6654688?sommaire=6654723>

Шок от кризиса, вызванного пандемией COVID-19, в секторе нефинансовых компаний проявился гораздо слабее, а динамика посткризисного восстановления здесь выглядит лучше. Как следствие, доля нефинансовых компаний в суммарной численности предприятий выросла с 53,5% в начале периода до 58,0% в его конце.

В то время, как инвестиции финансовых компаний, органов государственной власти и домохозяйств стагнировали, капитальные вложения нефинансовых компаний систематически растут, увеличившись более чем на 30% за период 2012-2022 гг. Инвестиции домохозяйств, которые ранее составляли 45% инвестиций нефинансовых компаний, к концу периода сократились до 38%.

Особенно интересна динамика инвестиций во время и после ковидного кризиса. Она подтвердила впечатляющую инвестиционную жизнеспособность нефинансовых компаний. Но эта инвестиционная активность во многом также связана с очень значительной государственной поддержкой, которая оказывалась с конца 2020 г. На практике в рамках программы «France-Relance» (Франция-Перезагрузка) компаниям были предоставлены субсидии в объеме порядка 100 млрд евро, из которых значительная часть была нацелена на помощь в повышении конкурентоспособности и на ускорение энергетического перехода⁸. В действительности эти субсидии были даже более значительными, если учесть еще и помощь, предоставленную во время ковидного кризиса. В итоге, в 2021 г. Франция заняла первое место среди стран Евросоюза по объему государственной помощи компаниям⁹.

⁷ URL: <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6654688?sommaire=6654723>

⁸ URL: <https://www.gouvernement.fr/les-priorites/france-relance>

⁹ URL: <https://www.ouest-france.fr/economie/entreprises/crise-du-coronavirus/covid-19-la-france-en-tete-des-aides-publiques-versees-aux-entreprises-dans-l-union-europeenne-7188737> Voir aussi: URL: <https://www.economie.gouv.fr/covid19-soutien-entreprises/crise-sanitaire-mesures-soutien-entreprises-impactees-reprise-epidemiologique>

Предпринятые масштабные меры, в число которых следует добавить систему CICE, интегрированную в государственную финансовую политику с 2019 г. и предоставляющую налоговые кредиты на сумму более 20 млрд евро в год¹⁰, несомненно повлияли на инвестиции и экономическую активность бизнеса. Однако их влияние несоизмеримо с затраченными суммами. Было высказано много критики¹¹, связанной, в частности, с теми фактами, что эта помощь не носила или почти не носила целевого характера; не подразумевала встречных обязательств со стороны компаний; основывалась всего лишь на докладах комитетов по наблюдению за функционированием различных механизмов помощи [32].

Тем не менее, хорошая инвестиционная динамика, которая поддержала восстановление экономики после весны 2021 г., в значительной степени стала результатом активности нефинансовых компаний, что, в свою очередь, было следствием государственной помощи. Поэтому государственная поддержка – это важный способ защиты от коллапса экономики.

Что при этом можно сказать об инвестиционной активности нефинансовых компаний в разных секторах?

Следует отметить, что инвестиции нефинансовых организаций в промышленности и строительстве остаются относительно стабильными. Всплеск инвестиций в обрабатывающей промышленности в 3-м квартале 2022 г. лишь компенсировал спад во второй половине 2021 г. По сути дела, инвестиции увеличились только в двух секторах: сфере деловых услуг и отрасли ИКТ. Но и здесь не обошлось без отрицательных последствий. Похоже, что инвестиционное лидерство сферы услуг достигнуто в ущерб промышленности и строительству. С учетом структуры французской экономики это неудивительно. Доля услуг в ВВП в среднем за 2011-2018 гг. составила 78,5%, тогда как удельный вес промышленности и строительства был равен только 19,7% (рис. 6; табл. 5).

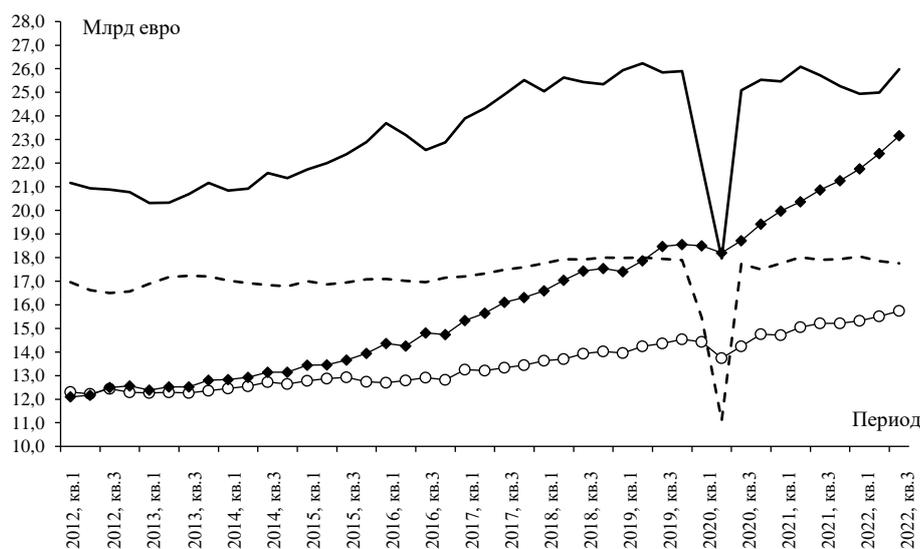


Рис. 6. Инвестиции нефинансовых предприятий, по секторам, млрд евро (в постоянных ценах):

— производство промышленных товаров; - - - строительство;
—◆— сектор ИКТ; —○— производственные услуги

Источник: INSEE. URL: <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6654688?sommaire=6654723>

¹⁰ URL: <https://entreprendre.service-public.fr/vosdroits/F31326>

¹¹ URL: <https://www.cgt.fr/comm-de-presse/le-cice-effet-daubaine-grande-echelle-pour-les-entreprises>

Таблица 5

Франция: Доля различных секторов в ВВП, %

Сектор	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	Среднее значение
Сельское хозяйство, лесное хозяйство и рыболовство	1,8	1,8	1,6	1,7	1,8	1,6	1,7	1,9	1,8
Промышленность	14,0	14,1	14,1	14,1	14,3	14,1	13,8	13,7	14,0
Строительство	6,0	5,9	5,9	5,7	5,5	5,4	5,5	5,6	5,7
Услуги	78,1	78,3	78,3	78,5	78,5	78,9	78,9	78,8	78,5

Источник: OECD.

Относительная слабость инвестиционной динамики в промышленности вызывает удивление, поскольку реиндустриализация и снижение выявленной в ходе ковидного кризиса стратегической зависимости от внешних поставок¹² были все это время официальными приоритетами государственной политики. Более того, инвестиции в промышленности стагнировали с середины 2019 г. и резко упали в период ковидного кризиса, тогда как инвестиции в сектор ИКТ значительно выросли в период с наиболее острой фазы кризиса до третьего квартала 2022 г. Как следствие, сумма инвестиций в сектор ИКТ, которая была эквивалентна 57% объема промышленных инвестиций в 2012 г., к третьему кварталу 2022 г. выросла уже до 88,5%

По всей видимости, различные виды государственной помощи, нацеленной на сохранение конкурентоспособности и перестройку промышленности, не оказали достаточного влияния на инвестиционную активность нефинансовых компаний. Хотя при этом нет сомнений в том, что без всей этой государственной поддержки инвестиции упали бы в соответствии с наблюдаемым с начала 2019 г. стагнационным трендом.

К секторам с хорошей динамикой инвестиций относятся отрасли, производящие машины и оборудование, но не отрасли, выпускающие транспортные средства. Учитывая долю сектора по производству автомобилей и комплектующих к ним в 1990-2015 гг., можно легко понять, почему столь значительны изменения в структуре французской промышленности, и почему она сейчас сталкивается с трудностями (рис. 7).

В строительном секторе, деятельность которого напрямую связана с инвестиционной активностью, мы наблюдаем, что после шока, порожденного ковидным кризисом, спрос со стороны нефинансовых организаций и государства остается стабильным. Спрос со стороны домохозяйств вырос после этого кризиса, хотя и остается ниже уровня конца 2019 г. Однако этот весьма умеренный рост в первом квартале 2022 г. уже закончился, что и объясняет плохие результаты строительного сектора. Спрос со стороны домашних хозяйств, усиленный последствиями первых локдаунов и относительным энтузиазмом по отношению к дистанционной занятости, сталкивается с различными ограничениями, начиная от роста цен на строительные материалы и заканчивая повышением процентных ставок по кредитам. Это обстоятельство обусловило быстрое прекращение повышательной тенденции спроса на жилье в виде индивидуальных домов и квартир.

С учетом концентрации инвестиций в тяжелой промышленности и относительной напряженности с деньгами у нефинансовых организаций из-за резкого роста цен с конца первой половины 2021 г. неудивительно, что динамика в секторе недвижимости вялая. В то же время можно было бы ожидать восстановления заказов от ор-

¹² Voir l'allocation du Président Emmanuel Macron du 12 juillet 2021. URL: <https://www.elysee.fr/emmanuel-macron/2021/07/12/adresse-aux-francais-12-juillet-2021>, ou celle prononcée lors de présentation du «Plan France-2030» le 12 octobre 2021. URL: <https://www.elysee.fr/emmanuel-macron/2021/10/12/presentation-du-plan-france-2030>

ганов государственной власти. Однако власти, как представляется, решили направить дополнительные бюджетные расходы на субсидии, а не на инвестиции или строительство, осуществляемые в государственных интересах.

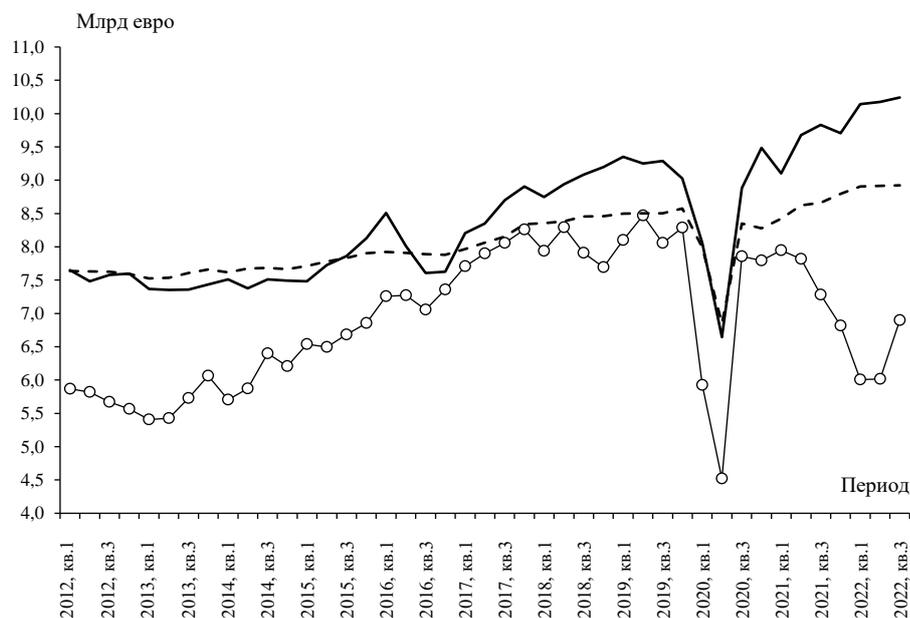


Рис. 7. Инвестиции в секторах промышленности, млрд евро (в постоянных ценах):
 — производство машин и оборудования; - - - производство других промышленных товаров;
 —○— производство транспортных средств

Источник: INSEE. URL: <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6654688?sommaire=6654723>

В этих условиях важно понять, как домохозяйства оценивают текущую и прогнозную ситуацию. Это можно сделать с помощью регулярно проводимых Национальным институтом статистики и экономических исследований (INSEE) обследований общественного мнения (рис. 8).

Пессимизм домохозяйств находит отражение в различных частных индикаторах. Что касается сводного индекса, то можно видеть, как ослабление эпидемии COVID-19 породило резкий рост оптимизма в настроениях домохозяйств, имевший место с начала июня 2021 г. до конца сентября 2021 г. Однако рост инфляции, заметный с осени 2021 г., и общее накопление экономических проблем привели к рецидиву пессимизма, заметному с конца 2021 г. и сильно ускорившемуся с началом кризиса на Украине.

Более частные индикаторы, будь то показатели, касающиеся уровня жизни, ситуации в самих домашних хозяйствах или возможности совершать дорогие покупки (в частности, жилья и автомобилей), свидетельствуют о значительном ухудшении положения. Это ухудшение во многих случаях началось еще до начала спецоперации на Украине, но затем еще более усугубилось. Значения этих индексов не дают надежды на значительное оживление спроса или инвестиций домашних хозяйств в ближайшие месяцы.

Если не произойдет серьезных изменений в экономической политике, то, как только эффект пополнения запасов будет исчерпан, способствовать росту смогут, видимо, только инвестиции нефинансовых организаций. Следовательно, вопрос, который необходимо задать, заключается в том, сколько времени и в каком стоимостном объеме инвестиции нефинансовых организаций будут получать государственную поддержку.

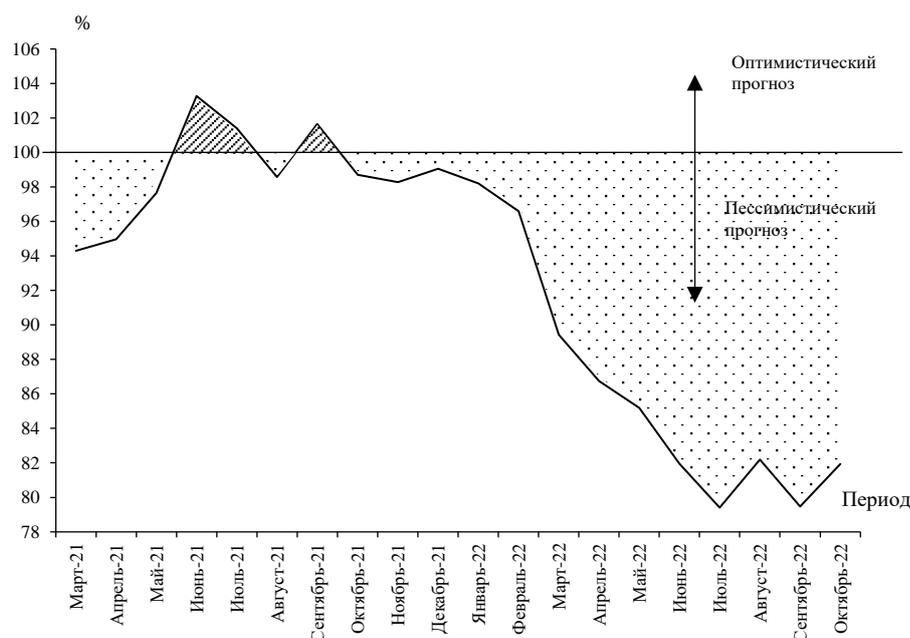


Рис. 8. Сводный индекс потребительского доверия домохозяйств, в % к среднему значению за период с 1987 г. (чем больше значение индекса, тем выше уровень оптимизма)

Источник: URL: <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6652878>

Заключение. Французская экономика извлекает выгоду из временно сложившейся ситуации, которую можно охарактеризовать как «волшебный момент». Эта ситуация обеспечила устойчивость роста во втором и третьем кварталах 2022 г. Тем не менее, над нынешней французской экономикой уже собираются тучи.

Безусловно, международный контекст ухудшился – как из-за глобальной геополитической ситуации, так и из-за напряженности на различных сырьевых рынках. При этом значительный рост производственных издержек, который можно наблюдать во многих странах, пока еще не привел к соответствующему росту потребительских цен.

В этой ситуации французская экономика, как представляется, защищена как предпринимаемыми правительством мерами краткосрочного характера, так и мерами, нацеленными на долгосрочные структурные сдвиги. Таким образом, бюджетные расходы посредством различных механизмов поддержки обеспечили инвестиционную активность, поддерживая общий экономический рост. Тем не менее, эта помощь способна действовать лишь в течение ограниченного времени. Настроения домохозяйств не слишком оптимистичны, и корпорации, принимая решения относительно будущего спроса, будут это учитывать. Кроме того, компании будут испытывать давление роста цен на свои финансовые результаты, и этот рост не может бесконечно сдерживаться различными государственными средствами.

Сегодняшний эффект «волшебного момента» для французской экономики, должен закончиться, вероятно, в конце 2022 г. – начале 2023 г., после чего она неизбежно попадет в рецессию. Однако масштабы предстоящей рецессии по-прежнему весьма трудно оценить. Следует отметить, что сокращение спроса со стороны основных партнеров Франции (Германии, Италии, Испании, а также Соединенного Королевства и Нидерландов), если оно будет соответствовать прогнозам МВФ, не может не повлиять на уровень экономической активности.

На конкурентоспособность французской экономики по отношению к американской и китайской также повлияют масштабный рост производственных издержек, включая рост затрат на энергоносители, вызванный решением не использовать российские углеводороды. Эти же сдвиги радикально изменили реальную ситуацию с обменным курсом.

Конечно же, сходным образом развиваются события и в других европейских экономиках и, прежде всего, в Германии. Очевидным решением было бы существенное снижение курса евро по отношению к доллару США и китайскому юаню. Если этого не сделать, то завышение курса евро повлекут за собой серьезные негативные структурные изменения во французской и европейской экономике [33; 34]. Многие промышленные предприятия могут уйти из страны, сводя на нет усилия, предпринимаемые в рамках программ «Франция-2030» (France-2030) и «Франция-Перезагрузка» (France-Relance).

Литература / References

1. Mahajan K. and S. Tomar. COVID-19 and Supply Chain Disruption: Evidence from Food Markets in India. *American Journal of Agricultural Economics*. 2021. Vol. 103. Pp. 35-52.
2. Zhang H. *The Impact of COVID-19 on Global Production Networks: Evidence from Japanese Multinational Firms*. ERIA Discussion Paper. 2020. Series No. 364.
3. Baba C. and Jaewoo L. *Second-Round Effects of Oil Price Shocks—Implications for Europe's Inflation Outlook*. International Monetary Fund. Washington DC. 2022. IMF Working Paper No. 22/173.
4. Ari A., Arregui N., Black S., Celasun O., Iakova D., Mineshima A., Mylonas V., Parry I., Teodoru I. et Zhunussova K. *Surging Energy Prices in Europe in the Aftermath of the War: How to Support the Vulnerable and Speed up the Transition Away from Fossil Fuels*. International Monetary Fund. Washington DC. 2022. IMF Working Paper No. 22/152.
5. Ball L., Leigh D. et Mishra P. *Understanding US Inflation during the COVID Era*. BPEA Article. Septembre 2022.
6. MF. *The Fog of War Clouds*. The European Outlook. Regional Economic Outlook. Washington DC. October 2022.
7. Natalucci F., Qureshi M.S. et Suntheim F. *How Illiquid Open-Ended Funds can Amplify Shocks and Destabilize Asset Prices*. IMF Blog. 40. October 2022. URL: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/10/04/how-illiquid-open-ended-funds-can-amplify-shocks-and-destabilize-asset-prices>
8. Tobias A. *Interest Rate Increases, Volatile Markets Signal Rising Financial Stability Risks*. In IMF Blog. October 11. 2022. URL: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/10/11/interest-rate-increases-volatile-markets-signal-rising-financial-stability-risks>
9. Coibion O., Gorodnichenko Y. and Weber M. *The Cost of the Covid-19 Crisis: Lockdowns, Macroeconomic Expectations, and Consumer Spending*. NBER Working Paper Series National Bureau of Economic Research. 2020.
10. Coibion O., Gorodnichenko Y. and Weber M. *Labor Markets During the COVID-19 Crisis: A Preliminary View*. NBER Working Paper Series. National Bureau of Economic Research. 2020.
11. Coibion O., Gorodnichenko Y. and Weber M. *How did U.S. Consumers Use Their Stimulus Payments?* NBER Working Paper. National Bureau of Economic Research 2020. No. 27693.
12. Attinasi M.G., Bobasu A., and Manu A. *The Implications of Savings Accumulated during the Pandemic for the Global Economic Outlook*. ECB Economic Bulletin. No. 5. 2021.
13. Beraja M. and Wolf C.K. *Demand Composition and the Strength of Recoveries*. NBER Working Paper. 17 septembre 2021.
14. IMF. *The Fog of War Clouds*. The European Outlook. Regional Economic Outlook. Washington DC. October 2022. P. 3
15. Duval R., Ji Y., Li L., Oikonomou M., Pizzinelli C., Shibata I., Sozzi A. and Tavares M.M. *Labor Market Tightness in Advanced Economies*. IMF Staff Discussion Note 22/001. International Monetary Fund. Washington DC. 2022.
16. Ens E., Savoie-Chabot L., See K., and Wee S.L. *Assessing Labour Market Slack for Monetary Policy*. Bank of Canada Staff Discussion Paper. No. 2021-15. Ottawa. 2021.
17. Adrjan P., Ciminelli G., Judes A., Koelle M., Schwellnus C., and Sinclair T. *Will It Stay or Will It Go? Analysing Developments in Telework during COVID-19 Using Online Job Postings Data*. OECD Productivity Working Papers. No. 30, Organisation for Economic Co-operation and Development. Paris. 2021.
18. Pelayo-Romero P. *Remote Work: is the honeymoon over?* Allianz Trade 22 juillet 2022. URL: https://www.allianz-trade.com/en_global/news-insights/economic-insights/allianz-pulse-working-from-home.html
19. Dumas. M. et Ruiller C. *Le télétravail: les risques d'un outil de gestion des frontières entre vie personnelle et vie professionnelle?* Management & Avenir. Vol. 74. No. 8. 2014. Pp. 71-95.
20. European Central Bank (ECB). *Public Wage and Pension Indexation in the Euro Area*. Economic Bulletin. No. 1/2022. Frankfurt. 2022.
21. Tidiane K., Lengyel A., Chahande K., *Fiscal Multipliers During Pandemics*, in IMF Working Paper. WP/22/149. IMF. Washington DC. Juillet 2022. P. 11.
22. Ghassibe M., and Zanetti F. *State Dependence of Fiscal Multipliers: The Source of Fluctuations Matters*. Economics Series Working Papers (University of Oxford, Department of Economics). No. 930. 2021.
23. Jo Y.J. and Zubairy S. *State dependent government spending multipliers: Downward nominal wage rigidity and sources of business cycle fluctuations*. Working Papers. No. 2021-01-27-001. Department of Economics. Texas A & M University. 2021. URL: <https://perc.tamu.edu/publication?id=227>
24. Boyer R. *L'économie en crise: le prix de l'oubli de la politique économique*. L'Économie Politique. No. 47. 2010/3. URL: <https://www.cairn.info/revue-l-economie-politique-2010-3-page-46.htm>
25. INSEE. *Les conséquences de la crise sanitaire de la Covid-19*. August 23. 2022. URL: <https://www.insee.fr/fr/information/4479280>

26. Sapir J. Французская экономика между пандемией COVID-19 и новой геополитической ситуацией: рецидив кризиса или его преодоление? *Economic and Social Changes: Facts, Trends, Forecast*. Vol. 15. No. 5. 2022. Pp. 55-76. [Sapir J. Franczuzskaya ekonomika mezhdru pandemiei COVID-19 i novoi geopoliticheskoj situaczi: reczidiv krizisa ili ego preodolenie? *Economic and Social Changes: Facts, Trends, Forecast*. Vol. 15. No. 5. 2022. Pp. 55-76. (In Russ.)]
27. Villeroy de Galhau F. Pour l'économie française et européenne, réussir l'après-Covid. Speech delivered at the Paris-Dauphine University. January 18. 2022. URL: https://www.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/pour_leconomie_francaise_et_europeenne_reussir_lapres-covid_c.pdf
28. INSEE. Le PIB ralentit au 3ème trimestre 2022. *Informations Rapides*. 2022. No. 283. October 28. URL: <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6654723>
29. Mainguenè A., Girard P. and Castelletfont B. Été 2022: une fréquentation touristique au-dessus de son niveau d'avant-crise. October 11. 2022. URL: <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6537925>
30. Péléraux H., Plane M. and Sampognaro R. Croissance vulnérable: impact de la COVID-19 sur l'économie française en 2020 et 2021. *Ressources en Sciences Economiques et Sociales*. December 16. 2021. URL: <https://ses.ens-lyon.fr/articles/croissance-vulnerable-impact-de-la-covid-19-sur-leconomie-francaise-en-2020-et-2021>
31. Heyer H. and X. Timbeau Évaluation de la pandémie de la COVID-19 sur l'économie mondiale. *Revue de l'OFCE*. No. °166. 2020/2. Pp. 59-110.
32. Naboulet A., Baïz A. and Tabarly G. Évaluation du Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi - Synthèse des travaux d'approfondissement. *Rapport d'évaluation*. France Stratégie. Septembre 2020. URL: <https://www.vie-publique.fr/sites/default/files/rapport/pdf/276212.pdf>
33. Marconi N., Araujo E., Capraro Brancher M. and Couto Porto T. The Relationship between Exchange Rate and Structural Change: an Approach Based on Income Elasticities of Trade. *Cambridge Journal of Economics*. Vol. 45 (6). 2021. Pp: 1297-1318.
34. Missio F., Azevedo Araujo R. and Jayme F.G. Endogenous Elasticities and the Impact of the Real Exchange Rate on Structural Economic Dynamics. *Structural Change and Economic Dynamics*. No. 42. September 2017. Pp: 67-75.



Статья поступила в редакцию 28.12.2022. Статья принята к публикации 12.01.2023.

Для цитирования: Жак Сапир. Влияние нового геополитического расклада на экономику Франции // Проблемы прогнозирования. 2023. № 3 (198). С. 42-57.
DOI: 10.47711/0868-6351-198-42-57.

Summary

THE MACROECONOMIC IMPACT OF THE NEW GEOPOLITICAL DEAL ON THE FRENCH ECONOMY

Jacques SAPIR, PhD, Professor, Foreign member of the Russian Academy of Science. CEMI, Paris, France
ORCID 0000-0002-1340-7665

Abstract: French economy has not still existed form COVID-19 consequences that it has been hit by economic consequences of the war in Ukraine and the new geopolitical deal. So far, through an extensive aid mechanism the government has sheltered the French economy of the worse consequences, mostly on energy prices and inflation, of the new situation. Nevertheless, the cost of this aid has been high and could be difficult to sustain. If economic results for 2022 were quite satisfactory there is some important uncertainties looming on the future. The combination of reduced household demand, as increase in production costs seen in many sectors has not yet translated into a corresponding increase in consumer prices, and high energy prices could push the economy into a depression in 2023. The «enchanted parenthesis» known by the French economy is therefore set to end with the beginning of 2023. The extent of the coming recession remains very difficult to estimate.

Keywords: COVID-19, enterprise costs, investment, government policy, prices, energy, prices shelter.

Received 28.12.2022. Accepted 12.01.2023.

For citation: Jacques Sapir. The Macroeconomic Impact of the New Geopolitical Deal on the French Economy // Studies on Russian Economic Development. 2023. Vol. 34. No. 3. Pp. 308-319.
DOI: 10.1134/S1075700723030140