

УДК 004.9

DOI 10.26118/2782-4586.2025.53.25.089

Бойкова Анна Викторовна

Тверской государственный технический университет

Гараникова Лидия Федоровна

Тверской государственный технический университет

**Экономические и рыночные перспективы искусственного интеллекта:
аналитический обзор**

Аннотация. В данной статье проводится анализ ключевых положений исследования Vanguard «Экономический и рыночный прогноз на 2026 год: Энтузиазм в отношении ИИ – экономический подъем, спад на фондовом рынке». Рассматриваются макроэкономические последствия ускоренного внедрения и инвестирования в искусственный интеллект (ИИ) в среднесрочной перспективе. В центре внимания – потенциал ИИ для роста производительности в США и глобально, риски перегрева для технологического сегмента фондового рынка и формирование оптимальной инвестиционной стратегии в новых условиях. На основе анализа данных и моделирования Vanguard обосновывается тезис о расхождении между позитивным экономическим эффектом ИИ и сдержанными долгосрочными ожиданиями доходности по американским акциям роста. Делается вывод о целесообразности перераспределения портфельных инвестиций в пользу высококачественных облигаций, стоимостных акций США и рынков развитых стран за пределами США.

Ключевые слова: искусственный интеллект, макроэкономический прогноз, производительность труда, фондовый рынок, инвестиционная стратегия, технологический цикл

Boykova Anna Viktorovna

Tver State Technical University

Garanikova Lidiya Fedorovna

Tver State Medical University

Economic and Market Prospects of Artificial Intelligence: An Analytical Review

Abstract. This article analyzes the key points of the Vanguard research report "Economic and Market Outlook for 2026: AI Enthusiasm – Economic Boom, Stock Market Bust." It examines the macroeconomic implications of accelerated adoption and investment in artificial intelligence (AI) over the medium term. The focus is on AI's potential for productivity growth in the US and globally, the risks of overheating in the technology segment of the stock market, and the formation of an optimal investment strategy under these new conditions. Based on Vanguard's data analysis and modeling, the article substantiates the thesis of a divergence between AI's positive economic effect and the subdued long-term return expectations for US growth stocks. It concludes by advocating for a reallocation of portfolio investments towards high-quality bonds, US value stocks, and developed markets outside the US.

Keywords: artificial intelligence, macroeconomic forecast, labor productivity, stock market, investment strategy, technology cycle

Искусственный интеллект перешел из фазы технологического прорыва в фазу активного экономического освоения, что делает актуальной оценку его влияния на глобальный рост, инфляцию, рынки труда и капитала. Инвестиционный цикл, связанный с ИИ, по мнению многих аналитиков, имеет потенциал стать драйвером роста, аналогичным

внедрению железных дорог, электричества или интернета. Однако масштабные капиталовложения и высокая оценка компаний-лидеров ИИ создают диспропорции и риски на финансовых рынках.

Цель данной статьи – систематизировать и критически осмыслить прогноз ведущей инвестиционной компании Vanguard на 2026 год, выделив ключевые механизмы воздействия ИИ на экономику и финансовые рынки [1].

Методической основой послужил анализ текста отчета инвестиционной компании The Vanguard Group, содержащего как качественные оценки, так и результаты количественного моделирования с использованием модели Vanguard Capital Markets Model (VCMМ) – это запатентованный инструмент финансового моделирования, разработанный и поддерживаемый основными группами Vanguard по инвестиционным исследованиям и консультированию [2].

В статье последовательно рассматриваются: макроэкономический контекст и роль ИИ в стимулировании роста; анализ текущей фазы инвестиционного цикла ИИ; влияние ИИ на производительность и рынок труда; региональные различия в развитии ИИ; прогнозы для фондового рынка и оптимальная конфигурация инвестиционного портфеля.

Согласно прогнозу Vanguard, мировая экономика в 2026 году продолжит рост, однако его динамика будет неоднородной и во многом определится траекторией внедрения ИИ. Ключевым драйвером станут масштабные капиталовложения в инфраструктуру ИИ.

Для США ожидается ускорение роста реального ВВП до примерно 2,25% в 2026 году с перспективой достижения 3% в последующие годы. Этот оптимизм базируется на волне инвестиций в физическую инфраструктуру (центры обработки данных, энергетика, полупроводники), поддержанной фискальными мерами. Однако данный рост будет сопровождаться сохраняющейся инфляцией выше целевых 2%, что ограничит пространство для смягчения денежно-кредитной политики Федеральной резервной системы (ФРС). Прогнозируемая Vanguard нейтральная ставка в 3,5% является более «ястребиной» оценкой по сравнению с ожиданиями рынка, что указывает на убежденность в долгосрочном структурном повышении равновесных процентных ставок.

Китай, согласно отчету, также демонстрирует высокие темпы роста (4,5% в 2026), подстегиваемые агрессивной государственной поддержкой ИИ и цифровой инфраструктуры. Однако в среднесрочной перспективе рост Китая будет ограничен демографическими трендами, долговым бременем и структурным перекосом экономики в пользу менее автоматизируемых отраслей.

В отличие от США и Китая, еврозона демонстрирует скромные перспективы роста (около 1,2%) из-за отставания в области инноваций ИИ и слабого инвестиционного импульса в этом секторе. Рост будет поддерживаться в основном фискальными мерами (оборонные и инфраструктурные расходы), частично нивелирующими негативный эффект от протекционистской политики США. Инфляция в еврозоне, по прогнозу Vanguard, с высокой вероятностью окажется ниже целевого уровня ЕЦБ в 2%.

Vanguard анализирует текущий инвестиционный цикл ИИ через призму исторических прецедентов внедрения технологий общего назначения (General-Purpose Technology, GPT). Сравнение с циклами строительства железных дорог, автомобилизацией после Второй мировой войны и бумом телекоммуникаций в 1990-х показывает, что нынешний цикл находится на ранней стадии (30-40% от пиков прошлых циклов в доле ВВП).

На начальном этапе (2022-2024 гг.) инвестиции были широко распределены по многим отраслям экономики. Однако следующая фаза цикла (2025-2027 гг.) будет характеризоваться концентрацией. Её двигателями станут «AI scalars» – крупные технологические компании (такие как Amazon, Alphabet, Microsoft, Nvidia и др.), планирующие инвестировать около \$2,1 трлн. Основной фокус сместится на строительство центров обработки данных и обеспечение их энергией, что вовлечет более узкий круг отраслей (полупроводники, коммунальные услуги, недвижимость).

Анализ Vanguard указывает на ключевую дилемму: несмотря на наличие у «AI scalers» значительных денежных потоков и прочных балансов для финансирования этих инвестиций, огромный масштаб капиталовложений создает риски. Чистая приведенная стоимость (NPV) совокупных инвестиций в ИИ является неопределенной и может оказаться отрицательной для многих участников, особенно для компаний со слабыми конкурентными преимуществами («рвами») и высокой стоимостью капитала. Это создает предпосылки для потенциального разочарования в будущей доходности этих инвестиций.

В 2026 году, по мнению Vanguard, начнется более заметная реализация потенциала ИИ в области производительности, однако её темпы будут неравномерными по отраслям. Хотя уровень внедрения ИИ в бизнес-процессы растет опережающими темпами, официальная статистика по производительности труда будет запаздывать, как это было в 1990-е годы.

Авторы отчета, используя задачную модель (task-based framework), подчеркивают универсальность потенциала ИИ для автоматизации рутинных когнитивных задач даже в традиционно «физических» отраслях (например, логистика, гостиничный бизнес). Это позволит перераспределить рабочее время сотрудников на задачи с более высокой добавленной стоимостью.

Важный вывод отчета контрастирует с алармистскими прогнозами: в настоящее время ИИ не ведет к массовому сокращению рабочих мест. Данные по США показывают, что профессии с высоким уровнем потенциального воздействия ИИ демонстрируют более высокие темпы роста занятости и реальной заработной платы, чем остальной рынок труда. Это свидетельствует о том, что текущие системы ИИ в большей степени дополняют труд, повышая его эффективность, а не замещают его. Основные вызовы для рынка труда, такие как трудности с трудоустройством молодежи, носят структурный характер и не связаны напрямую с ИИ.

Отчет фиксирует отчетливую биполярную структуру глобальной гонки ИИ с лидерством США и Китая. США сохраняют преимущество благодаря мощной инновационной экосистеме, глубоким рынкам капитала и доминированию в фундаментальных исследованиях и разработке ПО. Китай демонстрирует опережающие темпы внедрения ИИ в прикладных секторах (логистика, производство, цифровые услуги), чему способствует развитая цифровая инфраструктура и активная государственная поддержка.

Европа и Япония, согласно Vanguard, существенно отстают. В Европе инвестиции в НИОКР и капитальные затраты по-прежнему сконцентрированы в традиционных отраслях (автомобилестроение, фармацевтика), а фрагментированная регуляторная среда и жесткость рынков труда замедляют адаптацию. Япония, хотя и демонстрирует устойчивый рост, сталкивается с серьезными демографическими ограничениями, которые даже ИИ не сможет полностью компенсировать без структурных реформ.

Vanguard отмечает, что будущее лидерство в экономике, основанной на ИИ, не обязательно останется за текущими гигантами («AI scalers»). История технологических циклов (например, доткомовский пузырь) свидетельствует о силе «созидательного разрушения». Следующая волна инноваций и создания стоимости может исходить от новых компаний, которые будут строить бизнес на инфраструктуре, созданной сегодняшними лидерами, или решать «последние мили» внедрения ИИ в специфических отраслях.

Этот раздел представляет собой ядро инвестиционного посыла Vanguard. Несмотря на оптимистичный экономический сценарий, обусловленный ИИ, авторы отчета выражают сдержанность в отношении долгосрочной доходности американского фондового рынка, особенно его технологического сегмента.

В условиях структурно более высоких нейтральных процентных ставок высококачественные облигации (как государственные, так и корпоративные) рассматриваются как наиболее привлекательный класс активов с точки зрения соотношения риска и доходности на горизонте 5-10 лет. Они предлагают реальную (с

поправкой на инфляцию) доходность на уровне около 4%, что создает запас прочности. Кроме того, они служат важным инструментом диверсификации на случай, если ожидаемый рост производительности от ИИ не материализуется (вероятность такого сценария Vanguard оценивает в 25-30%).

В краткосрочной перспективе рост рынка может продолжиться за счет инвестиционного бума и роста прибыли. Однако в долгосрочном плане (10 лет) ожидаемая годовая доходность оценивается скромно – в диапазоне 4-5%. Это связано с двумя ключевыми рисками:

инвестиционный риск – серьезные капиталовложения «AI scalars» могут не окупиться, оказать давление на рентабельность и привести к разочарованию в росте прибылей;

технологический/конкурентный риск – стремительная эволюция ИИ угрожает бизнес-моделям нынешних лидеров через «созидательное разрушение» со стороны новых игроков.

В этой связи Vanguard рекомендует смещать акцент в рамках акционерной части портфеля. Более привлекательными с точки зрения оценки и потенциальной выгоды от широкого распространения ИИ выглядят:

- стоимостные акции США (value stocks). Компании из секторов, таких как промышленность, финансы, потребительские товары, которые торгуются с низкими мультипликаторами и могут получить значительный прирост эффективности от внедрения ИИ;

- акции развитых рынков за пределами США. Эти рынки (особенно Европа и Япония) имеют более низкие оценки и еще не в полной мере учли в ценах потенциальный положительный эффект от ИИ. Они также служат хеджированием против возможной коррекции на перегретом американском рынке.

На основе проведенного анализа Vanguard предлагает «временную» стратегию распределения активов, которая отклоняется от классической модели 60/40 (акции/облигации). Её ключевые черты:

сдвиг в сторону облигаций – высокий вес высококачественных долговых инструментов (40% портфеля) для обеспечения доходности и защиты;

перераспределение акций – снижение доли дорогих акций роста США в пользу стоимостных акций США и акций развитых стран ex-US. В предложенной модели на эти два сегмента суммарно приходится 21% портфеля;

диверсификация и устойчивость – такой портфель, по замыслу авторов, должен быть устойчивым как к реализации позитивного сценария распространения ИИ (за счет участия в росте через стоимостные и международные акции), так и к негативному сценарию разочарования (за счет стабильного дохода от облигаций).

Прогноз компании Vanguard на 2026 год предлагает комплексный и, во многом, контринтуитивный взгляд на последствия бума ИИ. Главный вывод заключается в том, что значительный положительный эффект ИИ для макроэкономики (рост производительности и ВВП) не будет напрямую и линейно транслироваться в высокую доходность для акций текущих лидеров технологического сектора.

Напротив, масштабные капиталовложения создают риски переинвестирования и снижения рентабельности, а динамичная природа технологии угрожает устойчивости конкурентных преимуществ. В этих условиях «рациональный энтузиазм» в экономике может сопровождаться иррациональными ожиданиями на фондовом рынке.

Стратегические рекомендации Vanguard отражают осторожный подход: использование облигаций как источника реального дохода и диверсификации, и избирательность в рамках акционерного капитала с упором на недооцененные сегменты, которые выиграют от распространения ИИ вширь по экономике. Этот подход, основанный на исторических параллелях технологических циклов и строгом моделировании, подчеркивает важность дисциплины, диверсификации и ориентации на долгосрочные

фундаментальные показатели в период технологической трансформации и повышенной волатильности рынков.

Список источников

1. AI exuberance: Economic upside, stock market downside – Режим доступа: https://corporate.vanguard.com/content/dam/corp/research/pdf/isg_vemo_2026.pdf (дата обращения 01.12.2025)

2. Официальный сайт инвестиционной компании Vanguard – Режим доступа: <https://corporate.vanguard.com/> (дата обращения 01.12.2025)

3. Davis, J.H. (2025). Coming Into View: How AI and Other Megatrends Will Shape Your Investments. John Wiley & Sons, Inc.

4. Autor, D., & Thompson, N. (2025). Expertise. National Bureau of Economic Research.

5. Greenspan, A. (2007). The Age of Turbulence: Adventures in a New World. Penguin Press

Сведения об авторе

Бойкова Анна Викторовна, доцент, Тверской государственный технический университет, Тверь, Россия.

Гараникова Лидия Федоровна, доцент, Тверской государственный технический университет, Тверь, Россия

Information about the author

Boykova Anna Viktorovna, Associate Professor, Tver State Technical University, Tver, Russia.

Garanikova Lidiya Fedorovna, Associate Professor, Tver State Technical University, Tver, Russia