

Макроэкономика

# Когда мировой кризис разразится, Россия в стороне не останется

—>  
с.56

текст:

**Сергей В. Смирнов,**  
кандидат экономических наук, заместитель директора Института «Центр развития» НИУ ВШЭ

Тревожные сигналы приходят отовсюду. В США принимается очередной пакет стимулирующих мер (а значит, есть в нем нужда? Да и достаточно ли его, ведь все традиционные инструменты денежных властей уже выработали свой ресурс?). В Европе — все ближе дефолт Греции по государственным облигациям, все больше разговоров о распаде еврозоны. В Китае — замедление темпов.

Reuters

# Когда мировой кризис разразится, Россия в стороне не останется

## с.53



Международные агентства снижают суверенные рейтинги флагманов

мировой экономики: США, Японии, Италии. С начала августа, то есть меньше чем за два месяца, рубль обесценился по отношению к доллару на 16%, фондовый индекс РТС упал почти на 30%. Значит ли это, что вторая волна кризиса, бушевавшего в 2008–2009 годах, уже захлестывает мировую и российскую экономику? Неизбежна ли повторная рецессия?

Ответить на этот вопрос не так легко, как может показаться. Экономика отдельной страны — и тем более, мировая экономика — представляет собой чрезвычайно сложную систему с множеством разнонаправленных процессов и связей, к тому же открытую внешнему миру. Поэтому какие-то показатели в ней всегда растут, а другие — одновременно с этим — падают. Само по себе это не может считаться признаком какого-то кризисного ее состояния. Говорить о рецессии имеет смысл лишь тогда, когда ухудшение экономической ситуации происходит по значительному числу параметров, является заметным по своей величине и продолжается достаточно долго.

Хотя существует несколько конкурирующих теорий бизнес-цикла, претендующих на понимание механизма его формирования (впрочем, ни одна из них не смогла не только предсказать, но даже объяснить в своих терминах кризис 2008–2009 годов), на практике обычно пользуются классической формулировкой

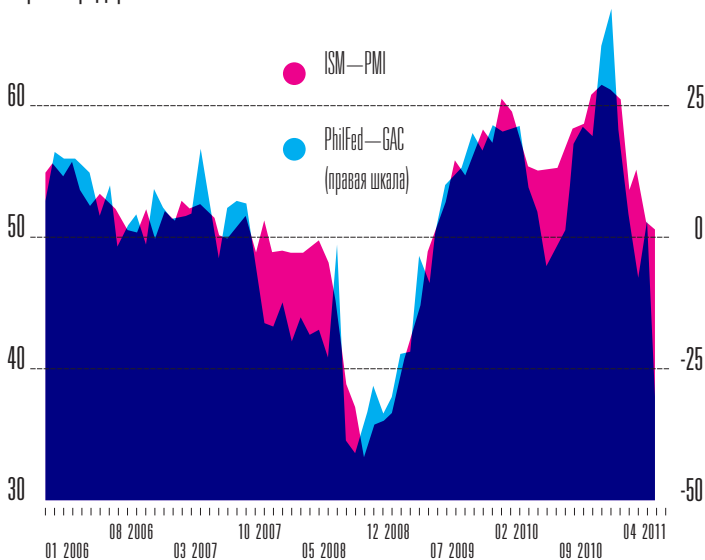
Артура Бернса и Весли Митчелла, предложенной ими еще в 1946 году. Не претендуя на понимание механизма цикла, но опираясь на огромный фактический материал, они описали внешние симптомы бизнес-цикла. С практической точки зрения, наибольшее значение имеют следующие аспекты их определения: во-первых, связь бизнес-цикла с уровнем экономической активности (с тех пор динамику индикаторов экономической активности стали напрямую соотносить с бизнес-циклом); во-вторых, всеобщий, а не локальный, характер циклических колебаний; в-третьих, отсутствие явной периодичности этих колебаний. Последнее следует подчеркнуть особо: во многих других контекстах цикличность подразумевает периодичность, нередко эти два понятия являются полностью синонимичными; в контексте бизнес-циклов

цикличность подразумевает повторяющееся чередование фаз, но без строгой их периодичности.

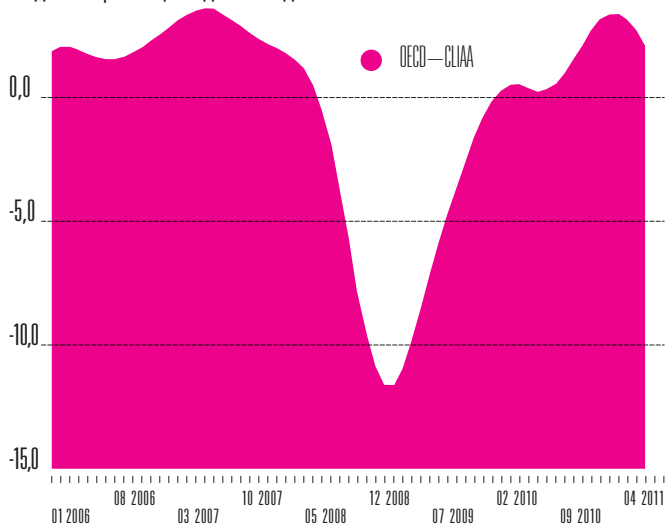
После того как введено «технологичное» понятие бизнес-цикла, возникает вопрос: на какой статистический индикатор следует ориентироваться? ВВП можно считать почти идеальным индикатором, поскольку он дает вполне адекватное представление об уровне экономической активности во всей экономике в целом, но только в ретроспективе. Для отслеживания траектории бизнес-цикла в реальном времени он не подходит просто потому, что первые его оценки публикуются спустя полтора-два месяца после окончания календарного квартала. Получается, что ВВП может дать первый сигнал о вхождении в рецессию с задержкой до пяти месяцев. Для современной экономической жизни, которая нередко требует принятия решений в течение дней или даже часов, это неприемлемо много.

Между тем, на практике ощущается острая нужда в простой и оперативной интегральной оценке экономической конъюнктуры. Поскольку состояние конъюнктуры непосредственно измерить нельзя, остается другой путь — построение

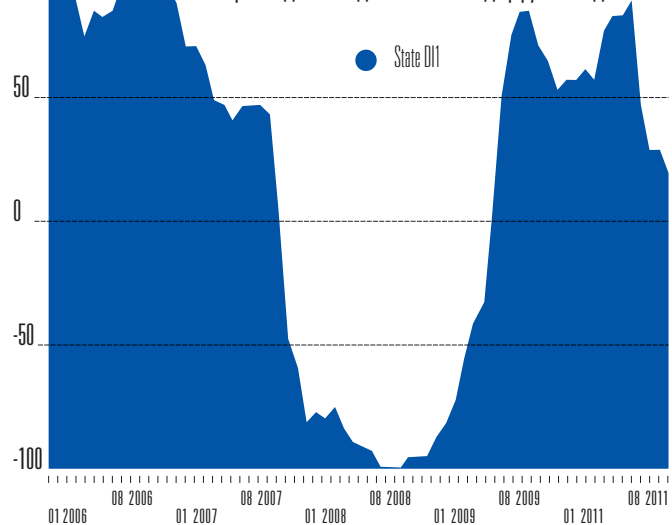
Опросы предпринимателей США



Сводный опережающий индекс ОЭСР для США



Рост производства в отдельных штатах: диффузный индекс



некоего сводного индекса, который учитывает важнейшие характеристики текущей экономической ситуации и помогает, сводя воедино разнородные явления, выявить целостную картину происходящих процессов. В каком-то смысле такой индекс можно уподобить интегральной оценке «экономического здоровья» (физическое здоровье ведь тоже нельзя непосредственно измерить, но можно охарактеризовать набором показателей: температурой, давлением, содержанием эритроцитов в крови и т.п.).

Если бы такие легко наблюдаемые индикаторы товарных и финансовых рынков, как нефтяные цены, процентные ставки, фондовые индексы, рисовали адекватную картину бизнес-цикла, все было бы просто. Однако давно известно, что эти показатели дают множество ложных сигналов: за их падениями и взлетами далеко не всегда следуют падения и взлеты объемов производства товаров и услуг. До сих пор популярна давняя (середины 1960-х) шутка Пола Самуэльсона, нобелевского лауреата 1970 года: «Фондовый рынок предсказал девять рецессий из последних пяти». Действительно, показатели финансового сектора гораздо более волатильны, чем показатели реального (связанного с производством) сектора, поэтому полагаться только на них при мониторинге бизнес-цикла нельзя.

К настоящему времени получили распространение четыре основных подхода к построению интегральных показателей экономической конъюнктуры.

Во-первых, рассчитываются индикаторы на основе опросов предпринимателей.

## Бизнес-циклы: определение

**Бизнес-циклы представляют собой тип колебаний, который обнаруживается в экономической активности наций, опирающихся на предпринимательство. Цикл состоит из фазы роста, наблюдаемого примерно в одно время во многих секторах экономики, и последующих столь же всеобщих фаз рецессии, спада и оживления, последняя из которых перерастает в фазу роста следующего цикла. Эта последовательность фаз повторяется, но не имеет четкой периодичности; продолжительность бизнес-циклов варьируется от года до десяти-двенадцати лет. Их нельзя разделить на более короткие циклы такого же типа с близкой к ним амплитудой колебаний.**  
*A. Burns and W. Mitchell. Measuring Business Cycles. 1946*

Главное преимущество показателей этого типа — их оперативность. Нередко они публикуются в первый рабочий день месяца, следующего за отчетным, когда никаких других статистических данных по реальному сектору еще нет. Но при этом опросные индикаторы — так же, как финансовые — чрезмерно волатильны: их изменения отнюдь не всегда сопровождаются движением макропоказателей.

Во-вторых, оцениваются агрегатные синхронные индексы, представляющие собой арифметическое среднее нескольких наиболее важных для бизнес-цикла индикаторов. Для США синхронный индекс имеет четыре компонента: индекс физического производства промышленной продукции; число занятых в несельскохозяйственном секторе; доходы населения, исключая трансфертные платежи; продажи обрабатывающей промышленности и торговли (два последних показателя — в сопоставимых ценах). Для России это может быть индекс так называемых базовых видов деятельности, в число которых входит сельское хозяйство, промышленность, строительство, транспорт, розничная и оптовая торговля. Преимуществом этого подхода является доступность данных в ежемесячном режиме, а недостатком — разнонаправленность движения разных компонентов, рисующих достаточно пеструю, а нередко и противоречивую картину. В этих случаях агрегирование компонентов в один индекс носит достаточно формальный характер, не позволяя с уверенностью делать вывод о переходе от одной фазы бизнес-цикла к другой.

В-третьих, на основе всех доступных временных рядов (их число доходит до 70–80 и более) с помощью статистического метода главных компонентов выделяется так называемый скрытый общий фактор, который интерпретируется как показатель общеэкономической активности или бизнес-цикла. Подобные показатели стали рассчитывать с начала 2000-х годов; до этого они были слишком сложны с вычислительной точки зрения. Преимуществом данного подхода является то, что он учитывает практически всю имеющуюся статистическую информацию, а недостатком — то, что оценки последних точек (которые как раз и представляют наибольший интерес в реальном времени) являются недостаточно надежными и впоследствии могут быть серьезно пересмотрены.

В-четвертых, на основе использования специальных математических фильтров из нескольких статистических рядов выделяется полезный сигнал, позволяющий оценить вероятность того, что национальная экономика уже вошла в состояние рецессии. Для США подобные расчеты пока делаются в экспериментальном режиме; в России их даже не пытались реализовать.

Особенно большие проблемы на практике возникают на переломе двух тенденций: при повороте от подъема к спаду или от спада к подъему, когда в реальном времени не так-то просто отследить состояние экономики и правильно оценить направление экономической динамики. Поэтому наряду с синхронными индикаторами чрезвычайно широкое распространение получили так называемые опережающие

индикаторы, призванные заранее сигнализировать о приближении перелома конъюнктуры за счет того, что у них поворотные точки наступают раньше, чем у экономики в целом.

О чем же говорят все эти индикаторы на данный момент? Для США ответ действительно получается довольно тревожным. В частности:

начиная с февраля, почти непрерывно снижается известный показатель PMI. В августе его значение упало до 50,6%, что уже совсем немного превышает считающийся критическим 50%-ный уровень;

снижается диффузный индекс экономической активности, опирающийся на статистику по 50 отдельным штатам. В августе он опустился до 18 (из 50 штатов индекс активности вырос в 26, снизился в 17, остался неизменным в 7);

рассчитанный методом главных компонентов индекс национальной экономической активности (Chicago Fed National Activity Index), обобщающий динамику 85 важнейших макроэкономических индикаторов, снизился в июле до -0,3 (значение -0,7 считается признаком начала рецессии);

с мая 2011 года стал сокращаться сводный опережающий индекс (CLI), сконструированный ОЭСР; до сих пор это интерпретировалось как замедление роста, но легко может перерасти в сокращение экономической активности.

В принципе, этого уже достаточно для того, чтобы говорить о приближении в США новой волны спада. Однако, как показывают специальные исследования, профессиональные прогнозисты крайне неохотно признают начало рецессии. Причины для этого, пре-

жде всего, психологические: либо эксперты до конца надеются (ведь они тоже люди, им тоже хочется верить в лучшее), либо они просто не хотят быть горевестниками, предпочитая, чтобы их голос затерялся в хоре более оптимистичных коллег. Поэтому пока в США больше говорят об увеличении рисков рецессии, но не о ее неизбежности.

Для России картина до сих пор выглядела несколько более благополучно, хотя и здесь заметна определенная тенденция к замедлению роста сводного опережающего индекса, а значит, и экономики в целом.

Впрочем, сейчас это говорит только об одном: внутренних предпосылок к немедленному развертыванию кризиса в России нет. Однако кризис, эпицентр которого будет находиться в США или в Западной Европе, не обойдет нашу страну стороной. Можно поручиться, что Россия — с ее неблагоприятным инвестиционным климатом — наверняка не станет тихой гаванью для капиталов, которые будут повсеместно выводиться из рискованных активов. Напротив, российская экономика, скорее всего, — как это было в 2008–2009 годах, — пострадает сильнее, чем большинство других крупных экономик мира.

Перечислим основные факторы циклической уязвимости российской экономики и посмотрим, какие риски возникнут в России в случае новой волны спада в мировой экономике.

**Падение мирового спроса на сырье.** Во время кризиса 2008–2009 годов сырьевая ориентация способствовала стабилизации нашей экономики, поскольку мировой спрос на сырье сократился наименее

Компоненты сводного опережающего индекса, разработанного Центром развития ВШЭ

\* по опросам Института Гайдара

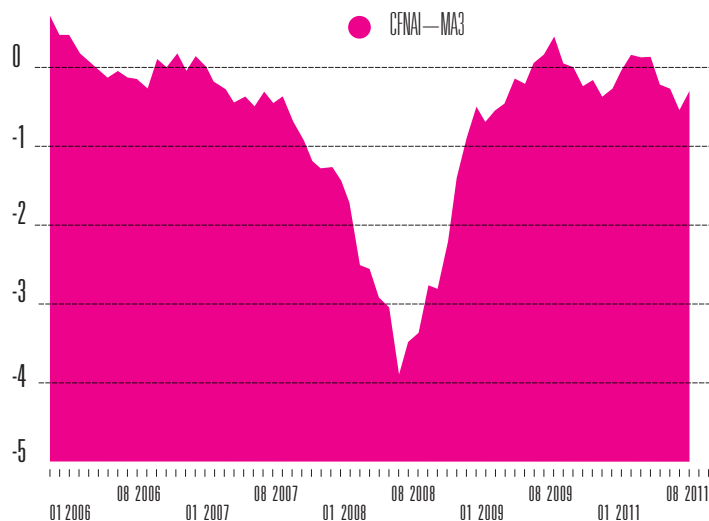
1 Среднемесячная цена нефти Urals, долл./барр.

2 Доля предприятий с выросшим или неизменным спросом, %\*

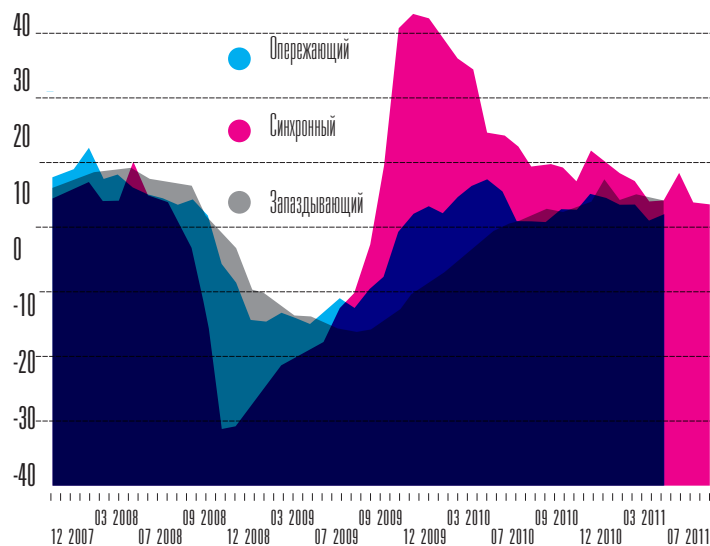
3 Доля предприятий без избыточных запасов готовой продукции, %\*



Национальный индекс экономической активности (ФРБ Чикаго)



Циклические индикаторы Центра развития



сильно (гораздо сильнее в ходе того кризиса пострадало машиностроение). Сейчас российский экспорт нефти не так уж сильно уступает своим историческим максимумам, поэтому в случае нового спада в мировой экономике мировой спрос на российские товары и услуги вполне может снизиться на 3–4%;

**Падение внутреннего потребительского спроса.** Потребительский спрос, который в развитых странах является главным фактором стабильности, в России оказался чрезвычайно волатильным. Конечно, это во многом связано с «перегревом» потребительского кредитования в докризисные времена. Однако нынешний уровень потребления тоже может оказаться завышенным, поскольку рост доходов населения в 2008–2010 годах искусственно стимулировался за счет увеличения бюджетных расходов. Потенциал повышения заработной платы и пенсий за счет бюджетных выплат исчерпан. Поэтому в случае заминки, которая может оказаться достаточно

чувствительной для бюджетного и экспортно-ориентированного сектора, доходы населения — а с ними и потребительские расходы — могут снизиться на 1–2%;

**Падение инвестиционных расходов.** Инвестиции снижаются при всякой сколько-нибудь заметной пробуксовке. При отсутствии кредитования их объем вполне может уменьшиться на 5–6%;

**Государственные расходы.** Их наращивание было одним из основных антикризисных инструментов российского правительства. Однако теперь ситуация уже не такая, какой она была в конце 2008 года. С нынешним уровнем резервного фонда особенно надеяться на рост государственных расходов за его счет не приходится. Скорее, оно может снизиться на 1–2%;

**Сокращение запасов.** Распродажа запасов может стать — наряду с резким торможением потребительского спроса — важнейшим фактором падения производства, которое по этой причине может оказаться не-

пропорционально большим в сравнении с падением спроса. В 2011 году накопление запасов, осуществляемое с расчетом на последующий рост спроса, было основным фактором роста российского ВВП. Теперь, если ожидания предпринимателей переменятся к худшему, придется приводить уровень запасов в соответствие с сократившимся спросом. За счет уменьшения запасов ВВП вполне может сократиться на 3–4 процентных пункта;

**Сокращение объемов импорта.** Как показывает опыт, в России импорт во время кризиса снижается гораздо сильнее, чем спрос на отечественную продукцию, и это может оказаться самым важным фактором, способствующим стабилизации ВВП. В результате, итоговое падение ВВП может оказаться небольшим (2–4%), но оно все-таки произойдет — и это станет довольно ощутимым для населения, поскольку будет сопровождаться снижением доходов и ухудшением ситуации на рынке труда.

Н—а

4 Денежный агрегат М2

5 Индекс реального эффективного курса рубля

6 Фондовый индекс РТС

7 Ставка по однодневным МБК (в среднем за месяц)