



Институт «Центр развития» ГУ-ВШЭ



Сергей Смирнов

Факторы циклической уязвимости российской экономики

(ТЗ-10.3 Исследование циклов мировой и российской экономики и роли экономических циклов в развитии российской экономики)

Семинар по макроэкономическим проектам ЦФИ
Москва, 7 июня 2010

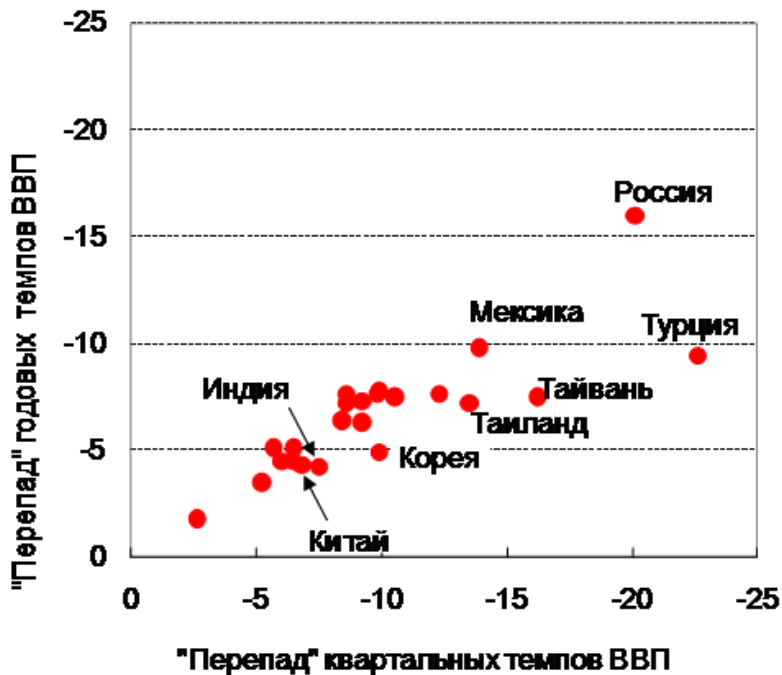
Общий план презентации

- ❖ Итоги кризиса (на фоне 25 крупнейших экономик мира)
- ❖ Семь гипотез повышенной уязвимости российской экономики
- ❖ Заключение: «болевы́е точки» российской экономики

- ❖ Статья должна быть опубликована в «Вопросах экономики» № 6

Итоги кризиса

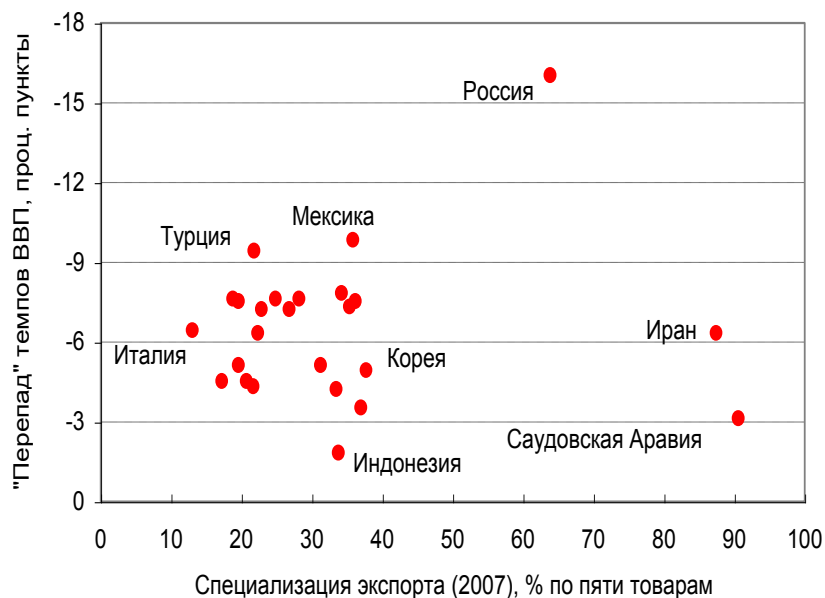
- «Перепад» темпов как мера глубины кризисного спада
- Выборка: 25 крупнейших стран
- Итог: Россия – лидер спада



Семь гипотез

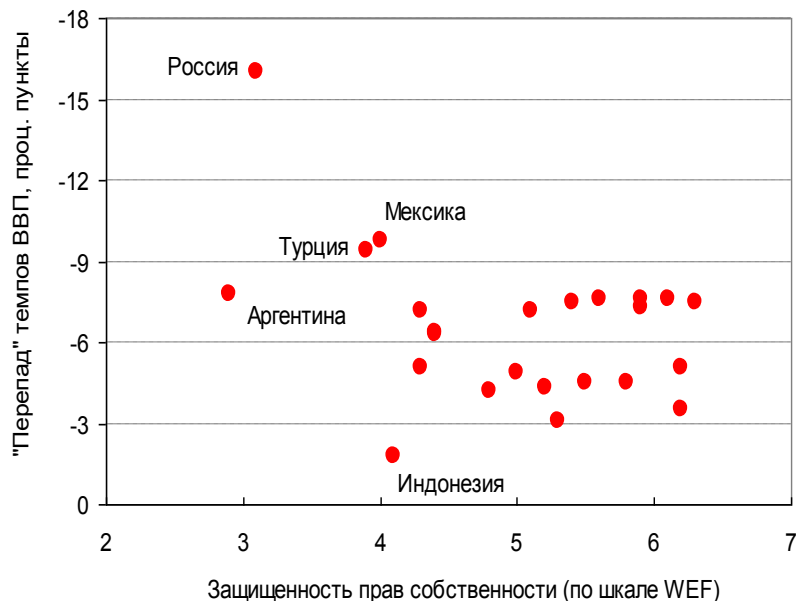
- ❖ Чрезмерная зависимость от внешних шоков
- ❖ Низкое качество институтов
- ❖ Предкризисный перегрев экономики
- ❖ Циклически уязвимая структура экономики
- ❖ Кризис отдельных секторов мировой экономики
- ❖ Спад производства как следствие сокращения спроса
- ❖ Экономический цикл как цикл запасов

Гипотеза 1. Чрезмерная зависимость от внешних шоков



- Глубина спада в странах нефтеэкспортерах
- Низкая диверсификация экспорта
- Открытость к внешнему миру (торговля, резервы, долг)

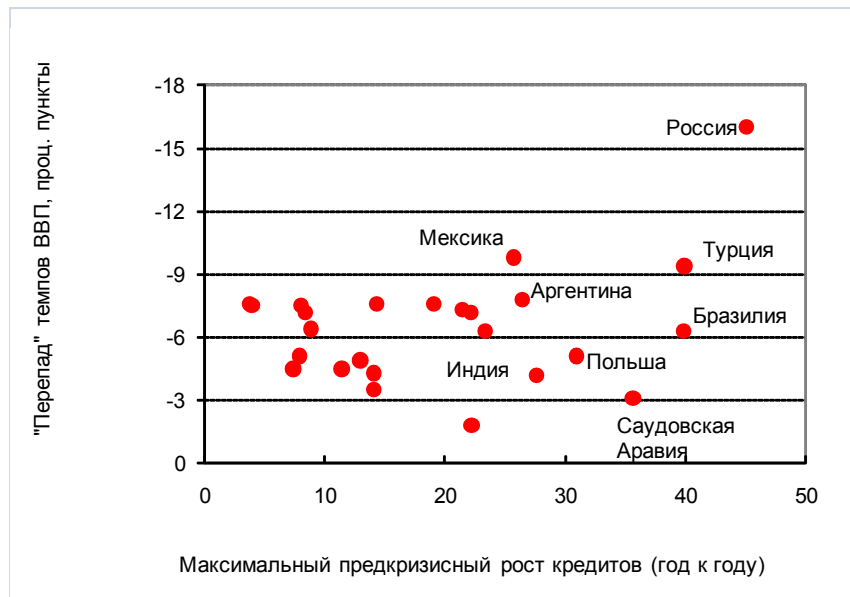
Гипотеза 2. Низкое качество институтов



- ВЭФ по 19 «номинациям»
- Группа ТРАМ
- Пять значимых факторов:
 - защита прав собственности;
 - независимость судебной системы
 - отсутствие фаворитизма в решениях госчиновников
 - качество аудита и корпоративной отчетности
 - правовая защита миноритариев

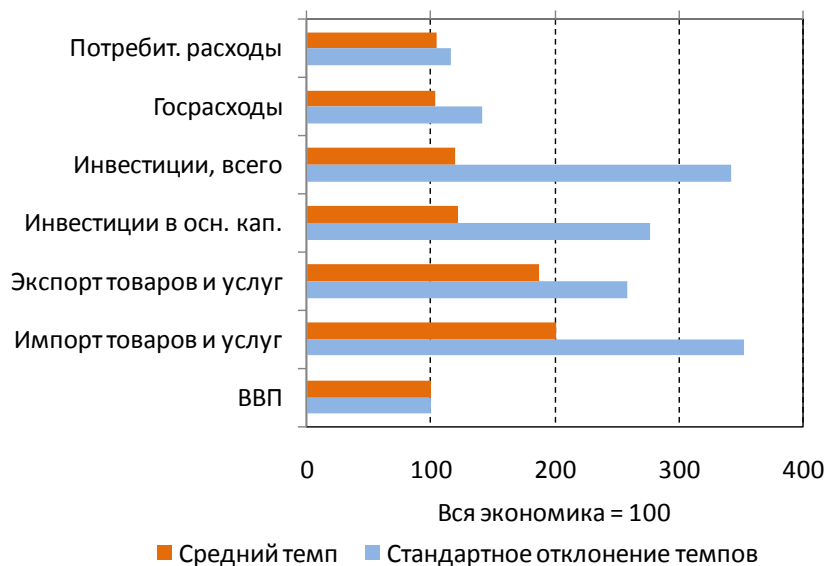
Гипотеза 3. Предкризисный перегрев

- Фондовый индекс S&P
- Кредиты реальному сектору (с поправкой на инфляцию)
- Цены на жилье



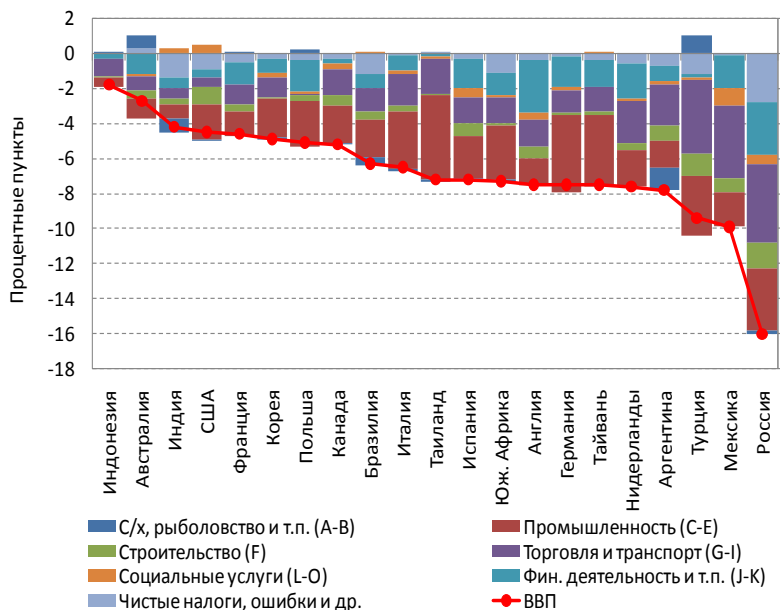
Гипотеза 4. Циклически уязвимая структура экономики

- Разная волатильность секторов
- Разная волатильность разных типов спроса

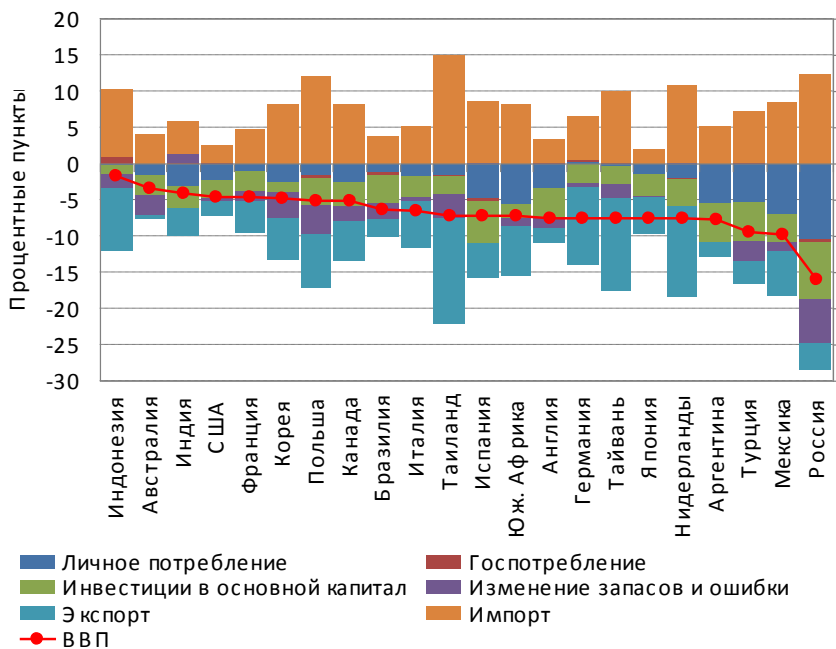


Гипотеза 5. Кризис отдельных секторов экономики

- Везде сильно промышленность, а в РФ – торговля и финансы
- Россия – «чемпион» практически по всем секторам

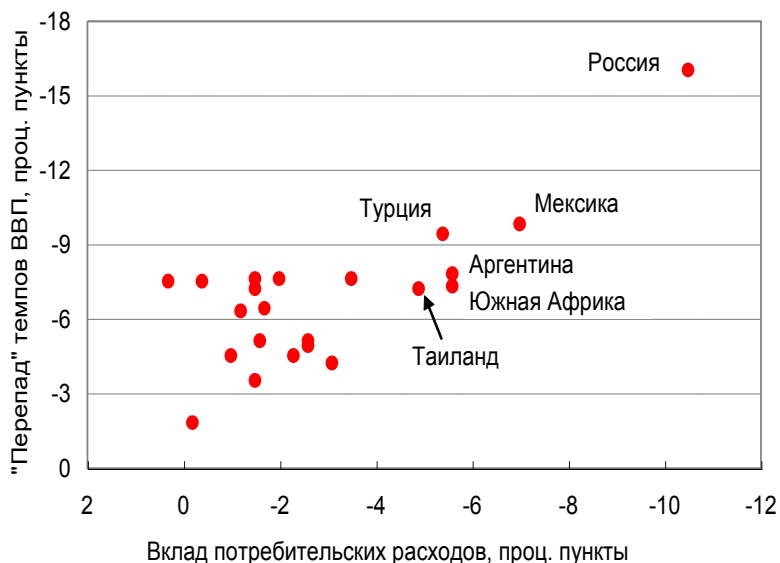


Гипотеза 6. Спад как следствие сокращения спроса



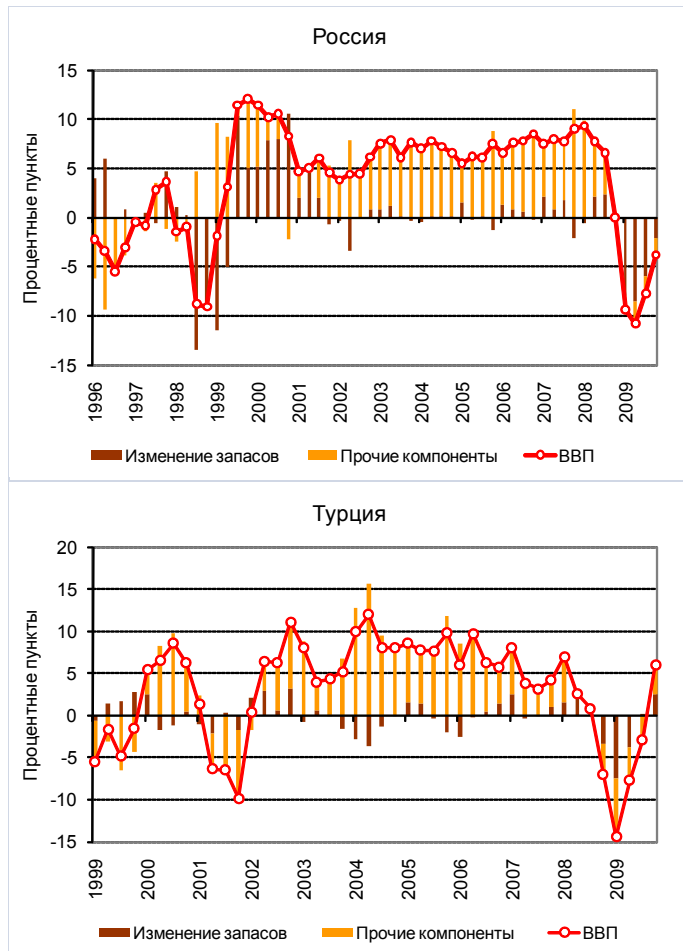
- Повсеместно главный позитивный фактор – снижение импорта
- Отрыв РФ от других стран (по вкладу в прирост ВВП):
 - Потребительский спрос: -4...-5 п.п.
 - Инвестиционный спрос: -2...-3 п.п.
 - Изменение запасов: -2...-3 п.п.
 - Чистый экспорт: +4...+5 п.п.

Гипотеза 6. (продолжение)



- Тесная связь между динамикой ВВП и потребительского спроса
- От сокращения экспорта сильнее всего пострадали: Германия, Япония, Италия, Тайвань, Нидерланды

Гипотеза 7. Экономический цикл как цикл запасов



- В России спад ВВП практически совпадает со вкладом изменения запасов
- В других странах это не так (особенно в развитых)

Заключение: «болевы́е точки» российской экономики

- ❖ Чрезмерная зависимость от экспорта нефти - только в долгосрочном плане
- ❖ Умеренная открытость к внешнему миру (в том числе, обремененность долгами)
- ❖ Повышенная волатильность импорта вследствие низкой конкурентоспособности отечественных товаров
- ❖ Низкое качество институтов – *не только* в долгосрочном плане
- ❖ Предкризисный перегрев экономики, особенно в сфере кредитования (отсюда – сильный спад в торговле и строительстве)
- ❖ Нестабильность потребительского спроса (в связи с форсированным ростом доходов)
- ❖ Отсутствие опыта управления запасами (в принципе, здесь возможны позитивные сдвиги)