

Министерство экономического развития  
Российской Федерации

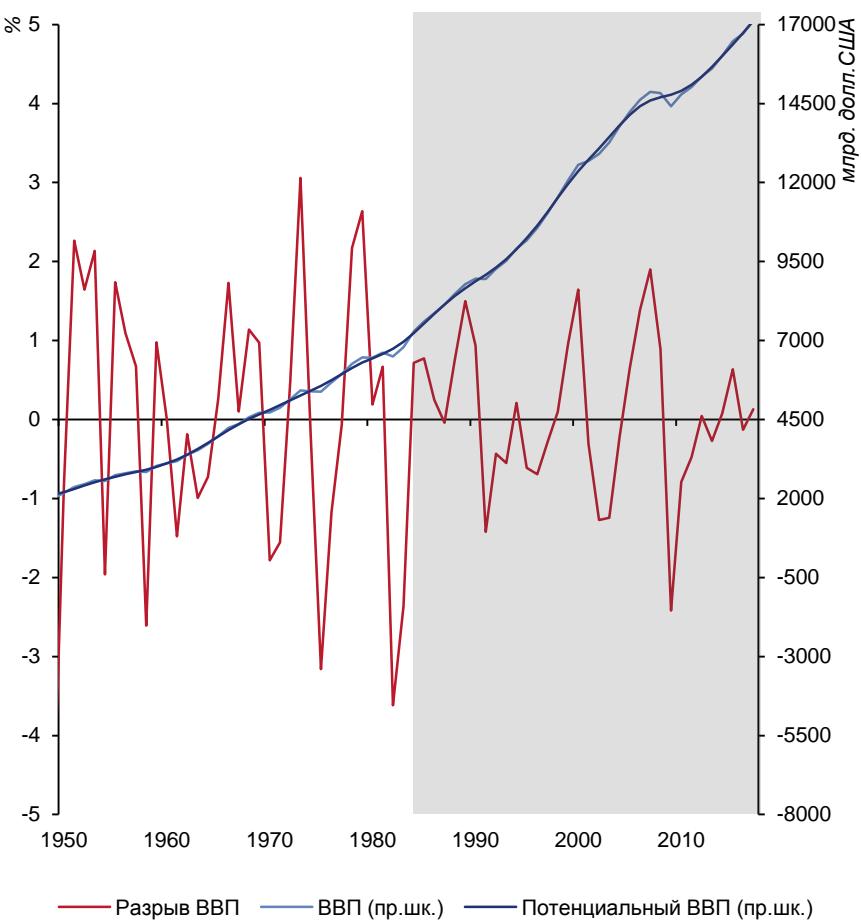
# Кредитные циклы (исторические аналогии)

18 января 2018 года

## США: длительный период экономического роста

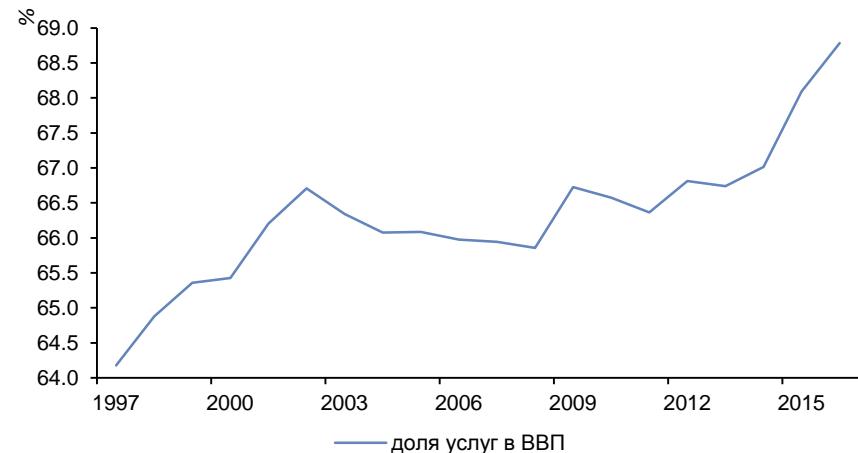
- 25 лет практически непрерывного экономического роста (1983-2007 гг.).
- Длительный период роста разбивается короткой рецессией в 1991 г. (ВВП США сократился на 0,1%).
- Начиная с середины 1980-х гг. экономика США стала значительно менее «волатильной».

“Long Boom”

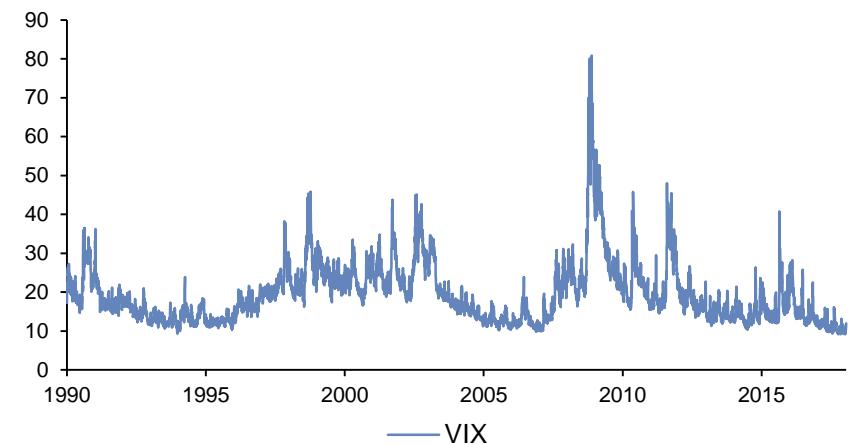


## Структурные причины макроэкономической стабилизации

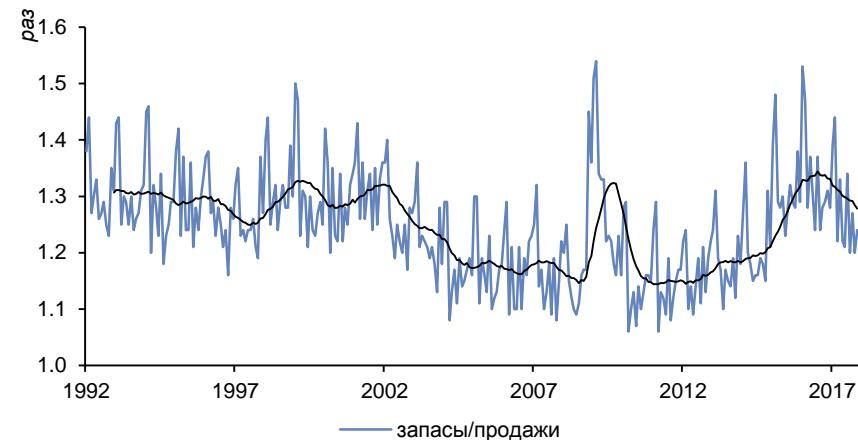
??? Рост доли услуг в ВВП



??? Стабильные внешние условия



??? Улучшение качества управления запасами



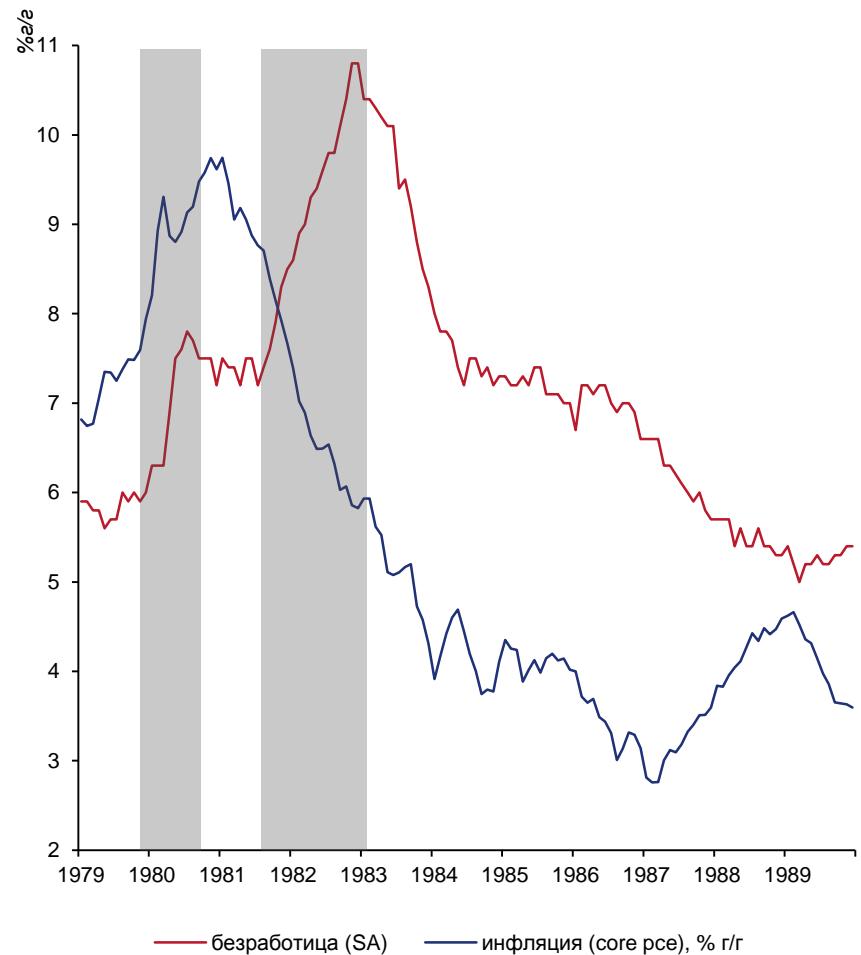
- Услуги менее процикличны
- Улучшение качества управления запасами обеспечивает их меньшее сокращение в кризис

Но!

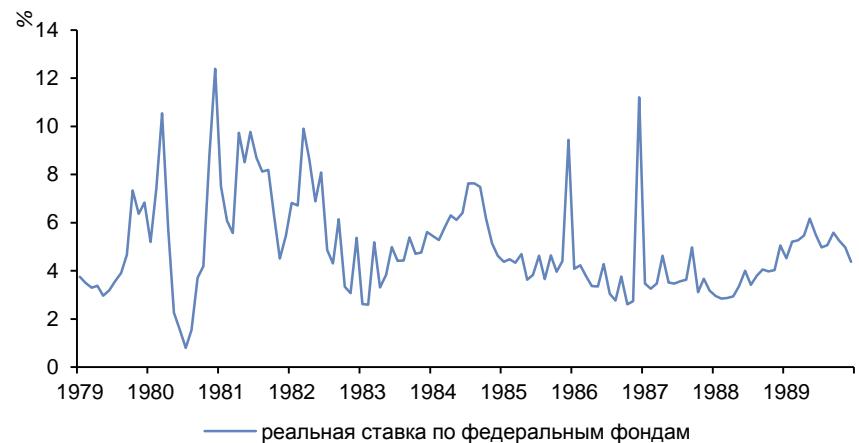
- Изменения носят постепенный характер
- Внешние шоки были

## Причина стабилизации – макроэкономическая политика

Компромисс между инфляцией и безработицей



Реакция политики



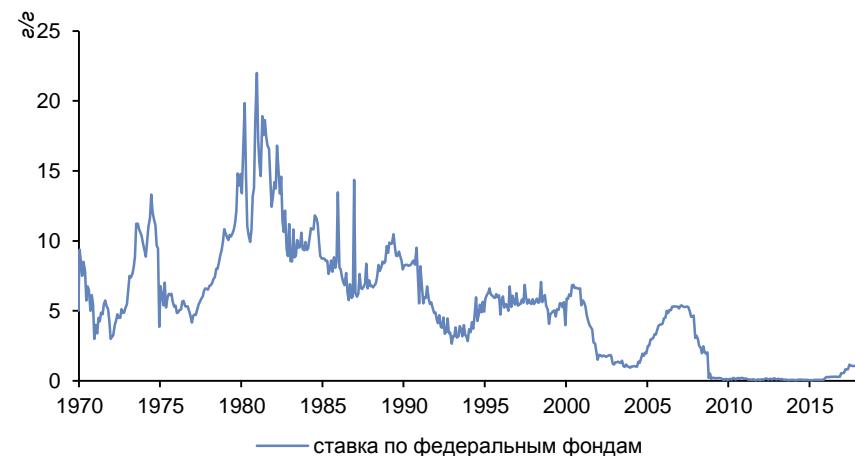
- “In terms of economic stability in the future, [inflation] is what is likely to give us the most problems and create the biggest recession” (Paul Volcker, FOMC transcript 1979, 16).
- Инфляцию удалось подавить «с второй попытки» ужесточения ДКП

## Переход в низкоинфляционный режим запустил кредитный цикл

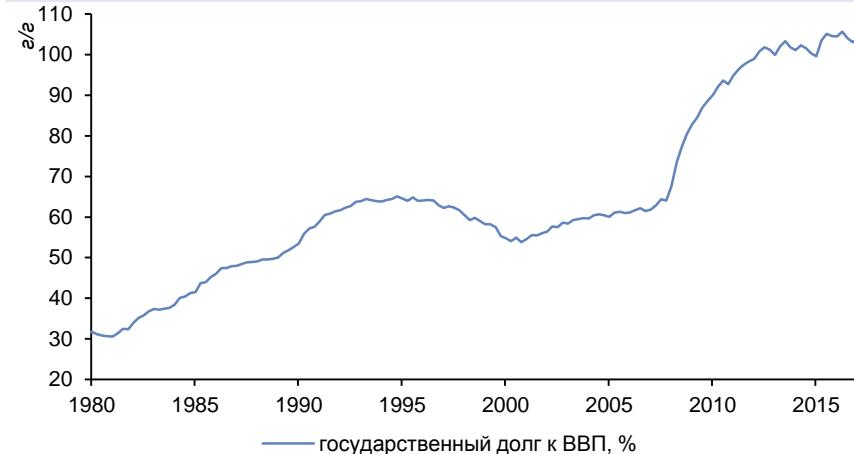
### Долговая нагрузка частного сектора



### Ставка по федеральным фондам



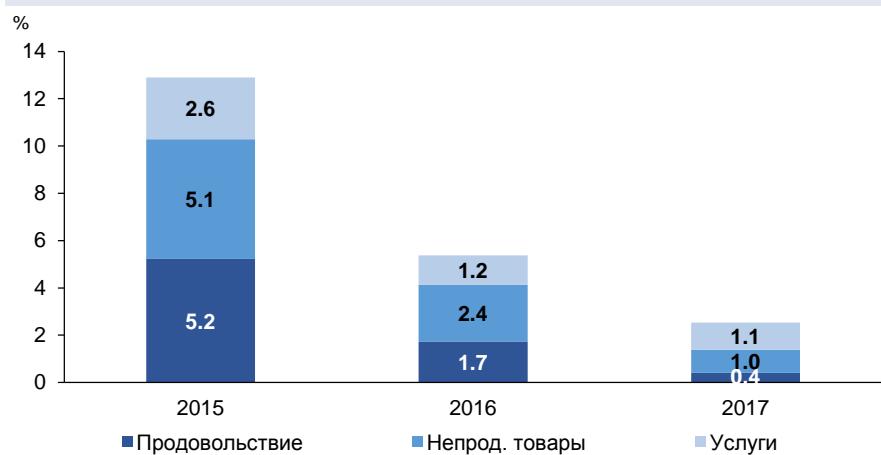
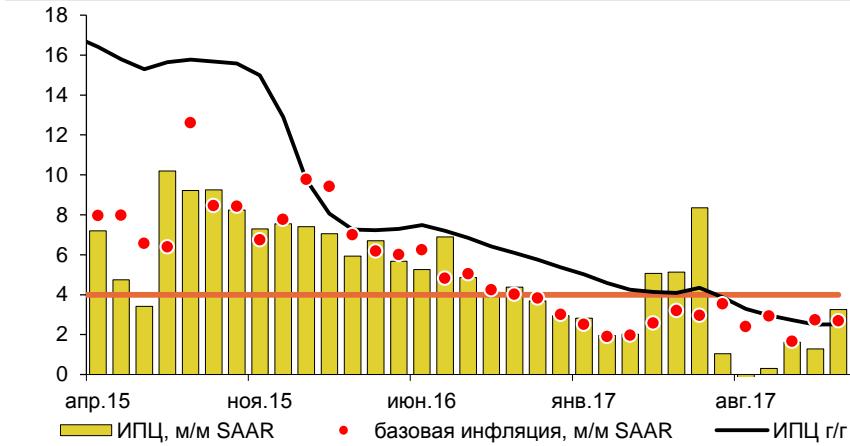
### Долговая нагрузка государственного сектора



### Долгосрочные процентные ставки

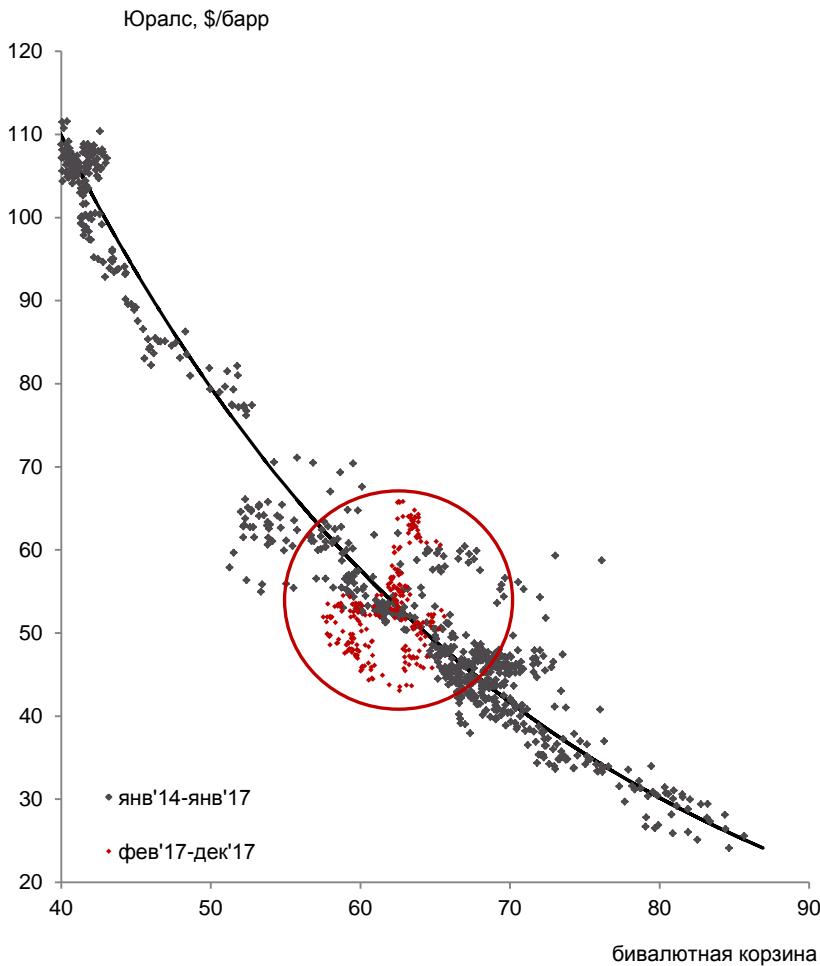


## Инфляция снизилась до минимальных значений

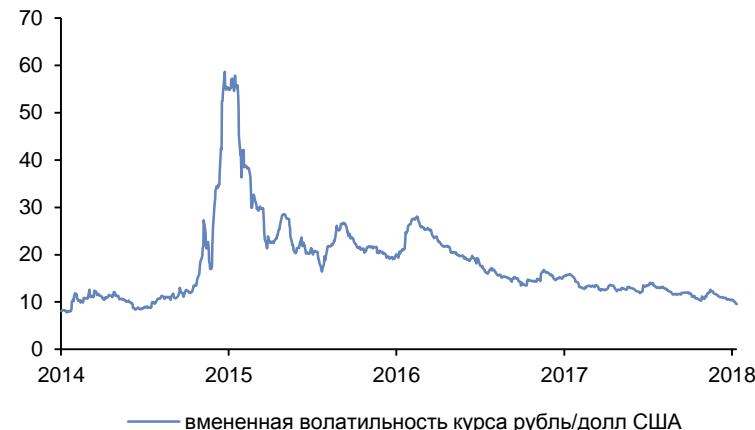


## Особенности динамики курса рубля

### Снижение зависимости от цен на нефть



### Снижение вмененной волатильности курса рубля



### Рубль вблизи равновесных значений

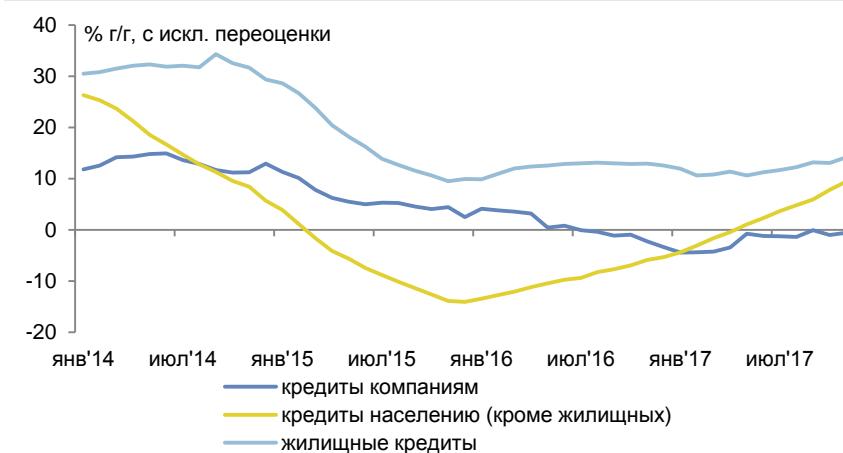


## Состояние рынка банковского кредитования

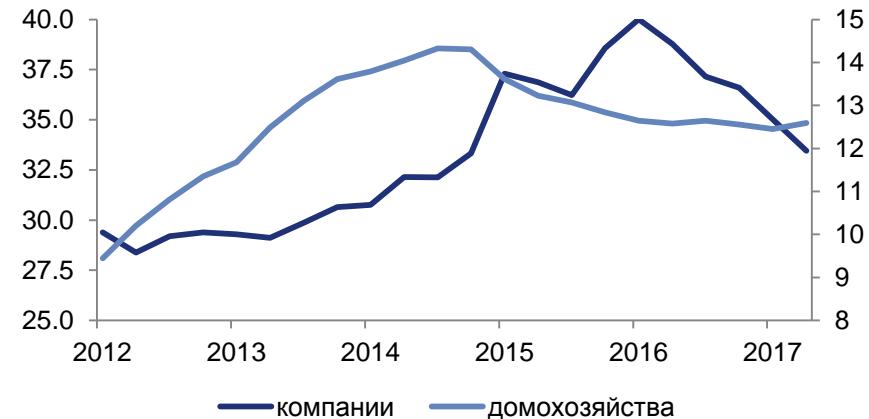
### Значительное снижение ставок по банковским операциям



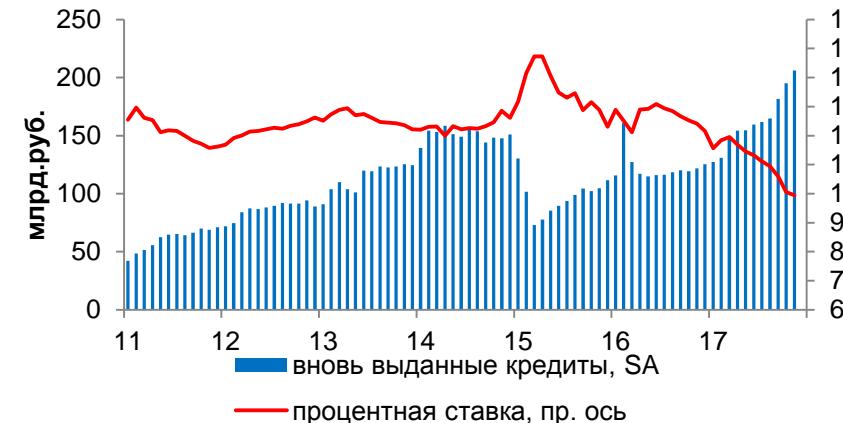
### Кредитование восстанавливается во всех сегментах



### Долговая нагрузка



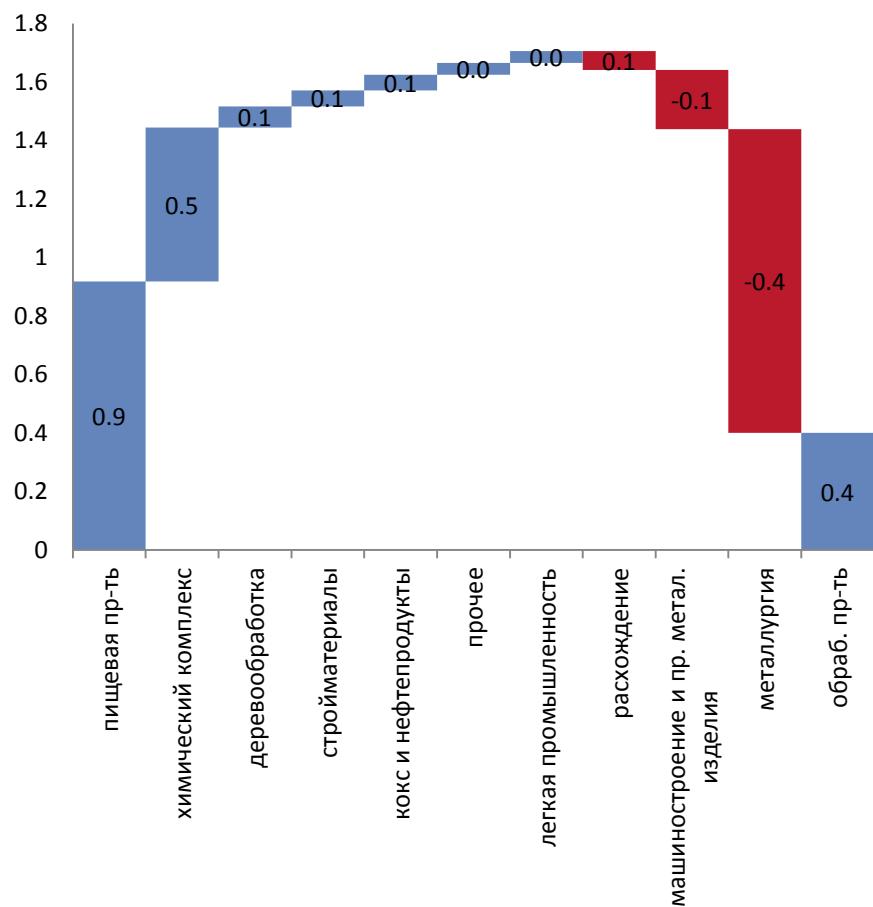
### Ипотека растет опережающими темпами



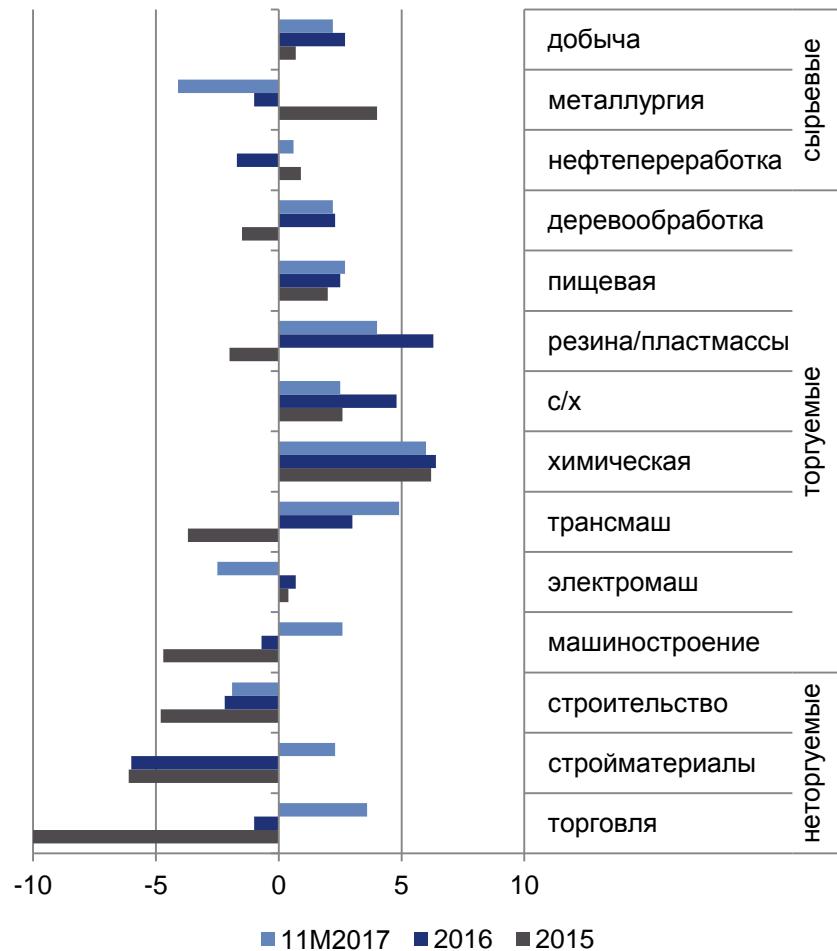


## Производственная активность: после двух лет спада экономика растет

Рост производства в широком спектре отраслей обрабатывающей промышленности



Замедление в конце года «локализовано» в отдельных отраслях



## Инвестиции в основной капитал растут опережающими темпами

### Импорт инвестиционных товаров

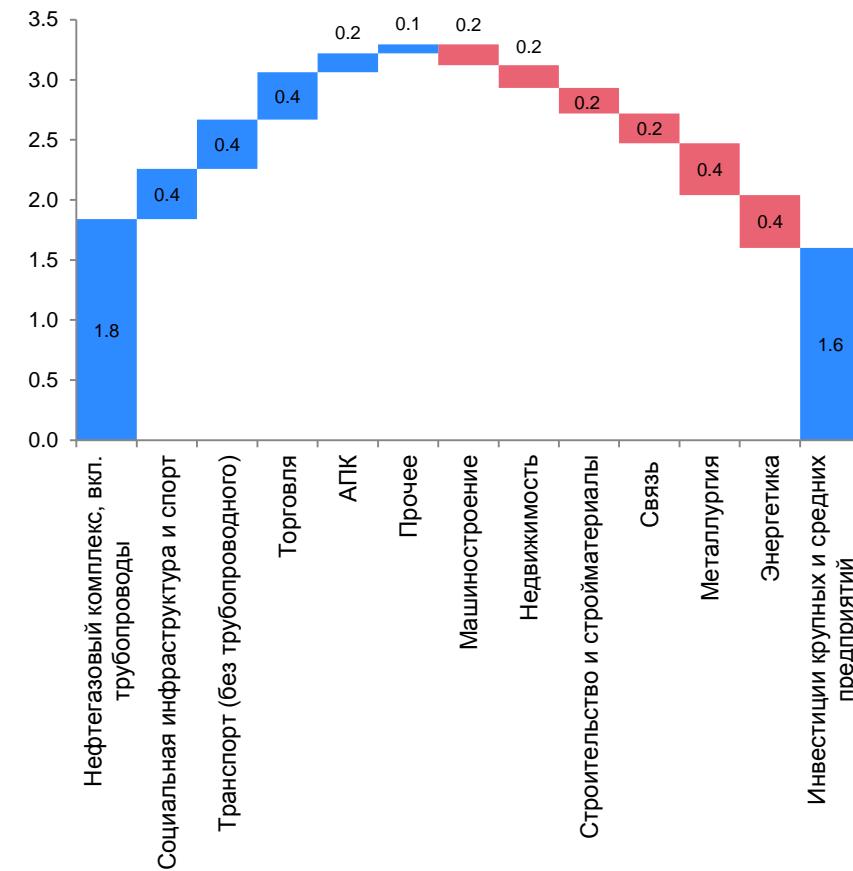


### Производство инвестиционных товаров



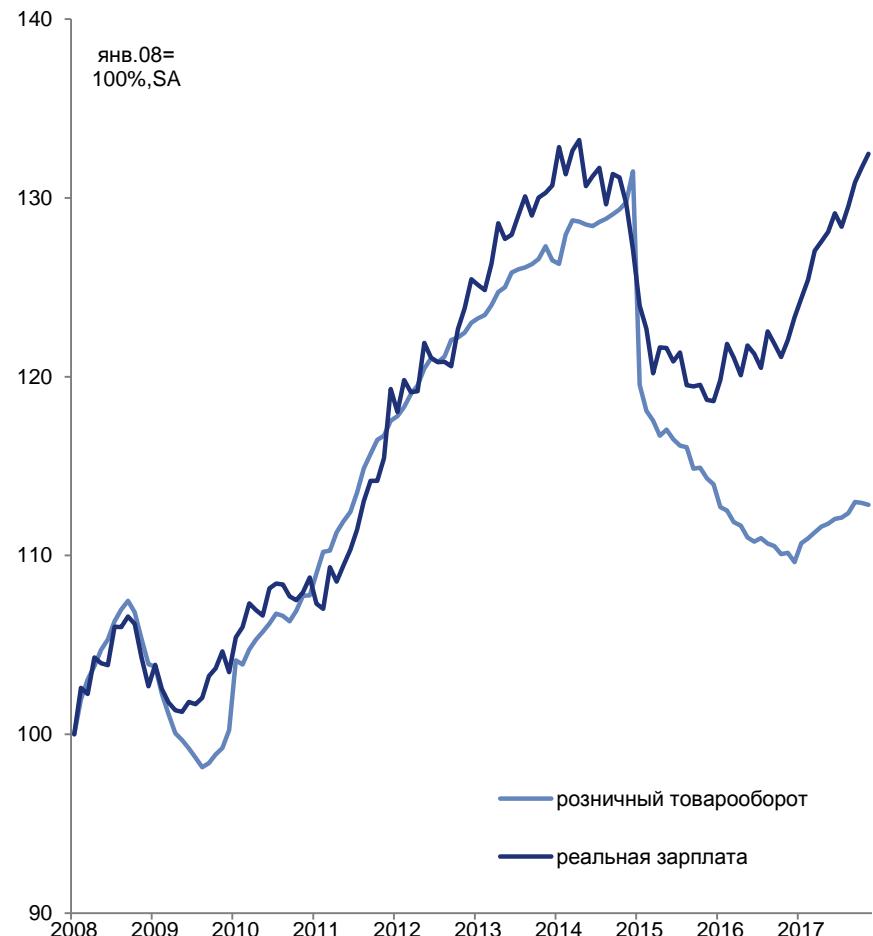
### Отраслевой разрез инвестиций крупных и средних предприятий

вклад, п.п.



## Потребительский спрос растет, в т.ч. и в новых формах

### Рост потребительских расходов основан на росте зарплат



### Растет значимость интернет-торговли с поставками из-за рубежа



### Покупки в зарубежных интернет-магазинах выросли в 2 раза

