

**Министерство экономического развития
Российской Федерации**

Кредитные циклы *(исторические аналогии)*

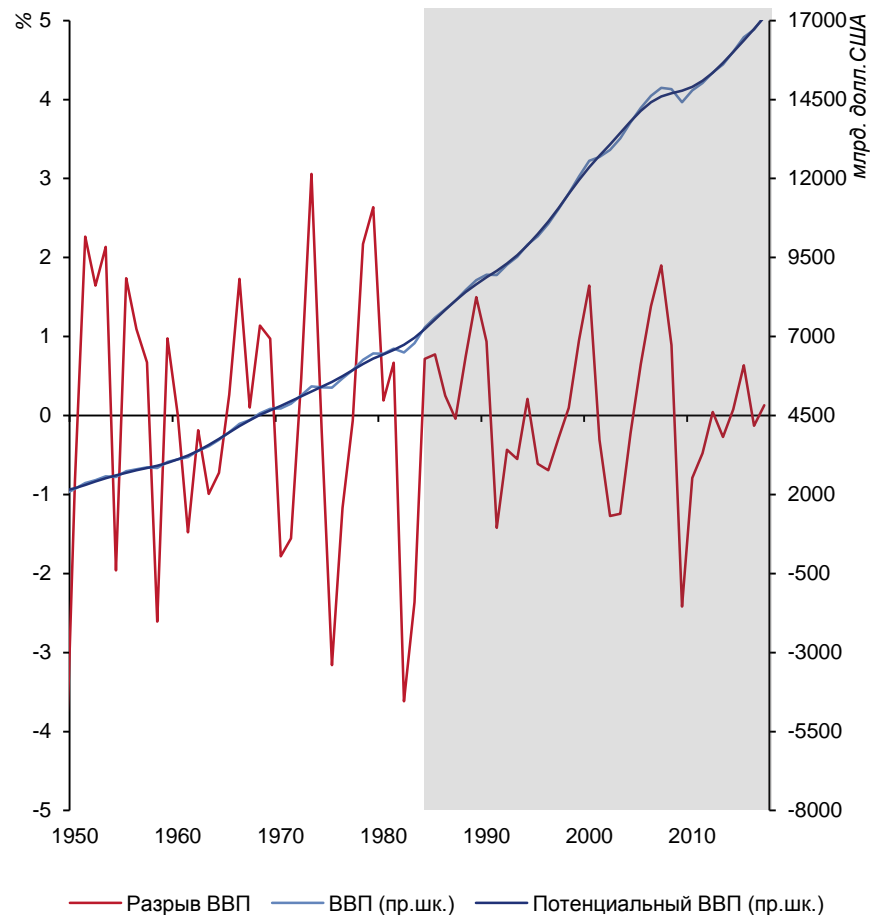
18 января 2018 года



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».

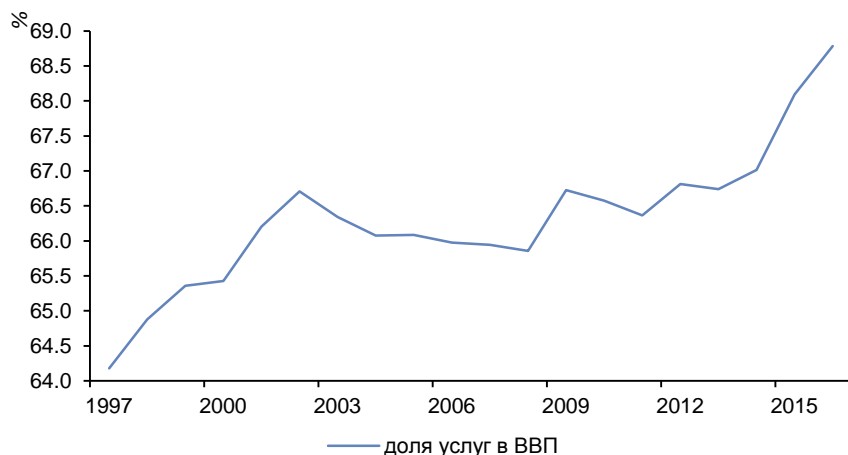
“Long Boom”



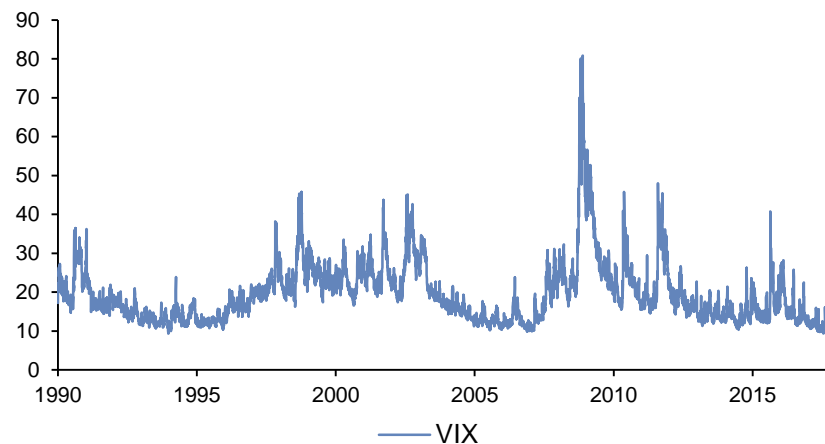


Структурные причины макроэкономической стабилизации

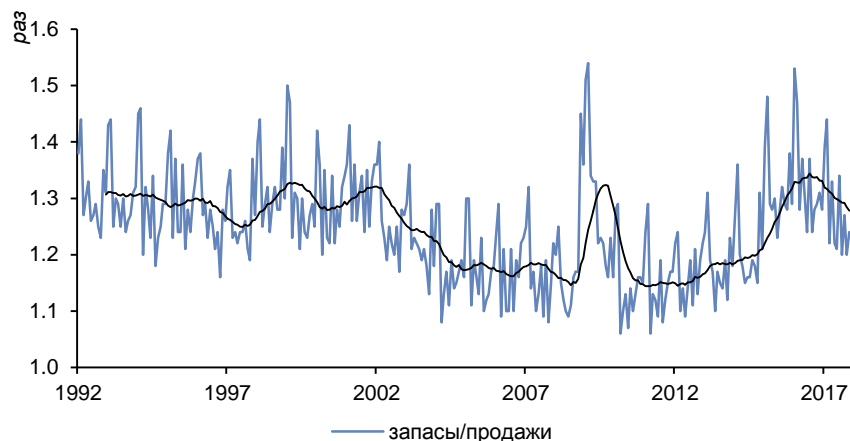
??? Рост доли услуг в ВВП



??? Стабильные внешние условия



??? Улучшение качества управления запасами



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

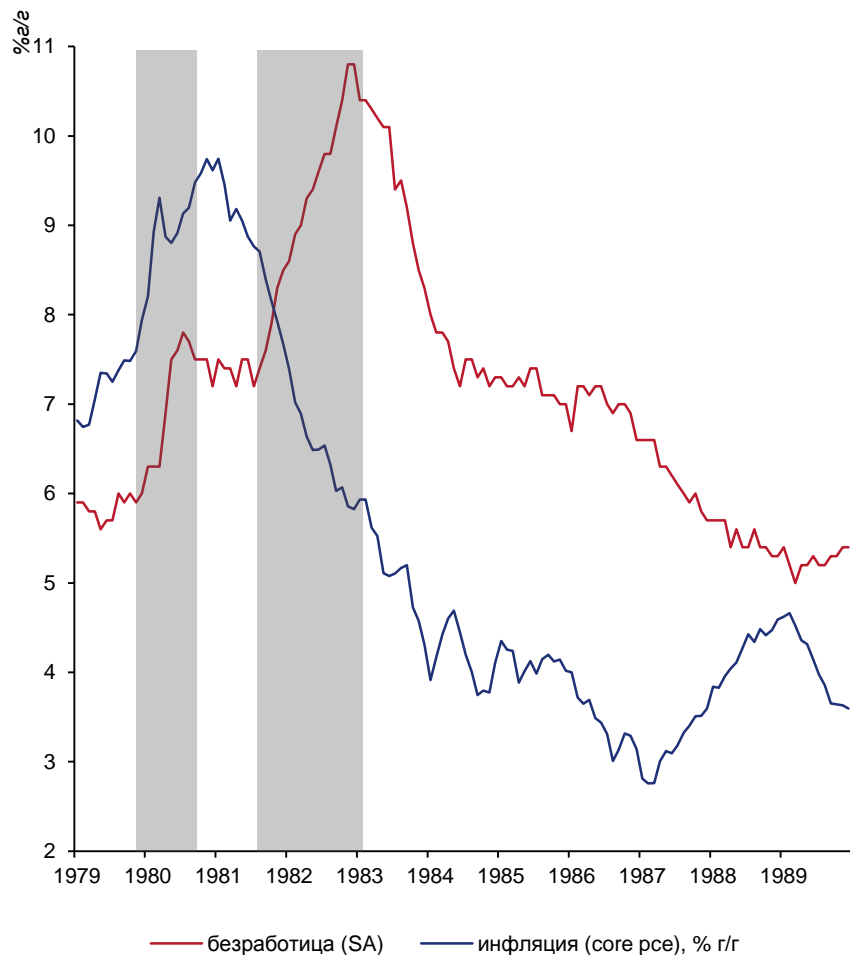
Но!

- Изменения носят постепенный характер
- Внешние шоки были

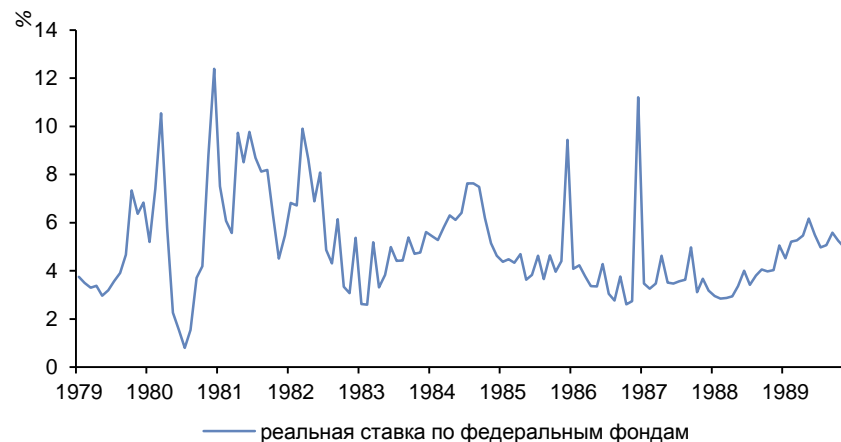


Причина стабилизации – макроэкономическая политика

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 «со второй попытки» ужесточения ДКП

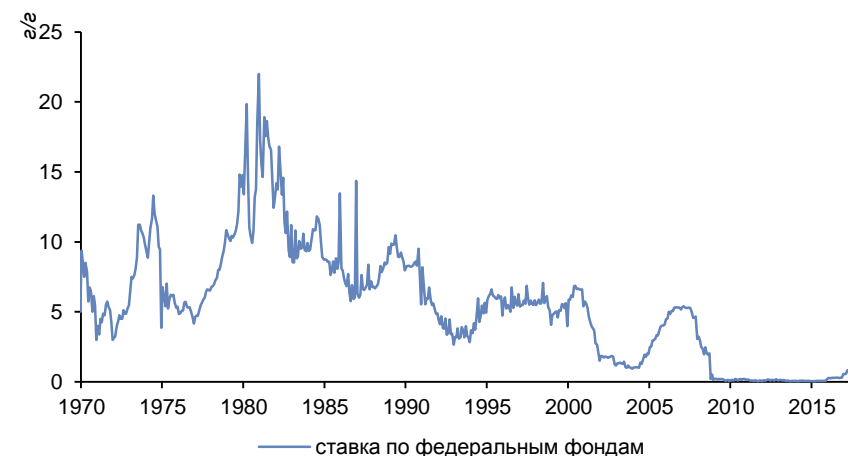


Переход в низкоинфляционный режим запустил кредитный цикл

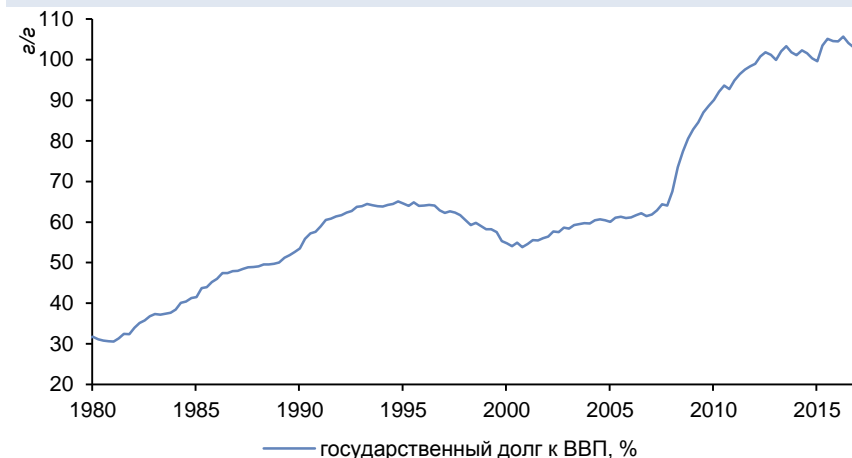
Долговая нагрузка частного сектора



Ставка по федеральным фондам



Долговая нагрузка государственного сектора

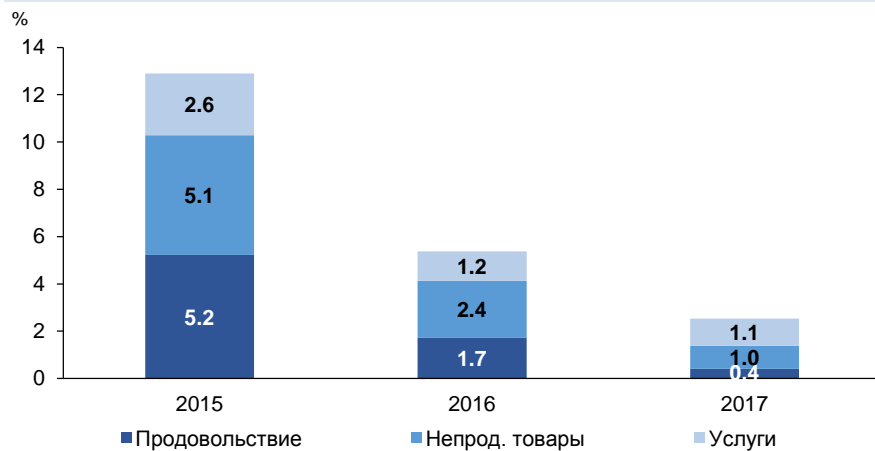
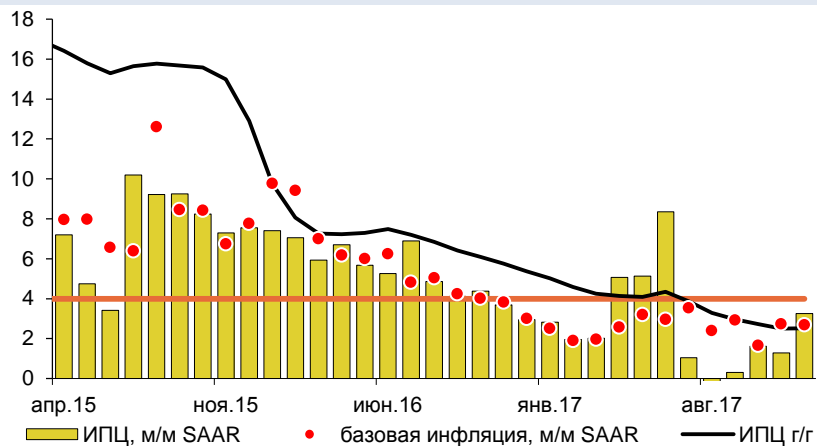


Долгосрочные процентные ставки





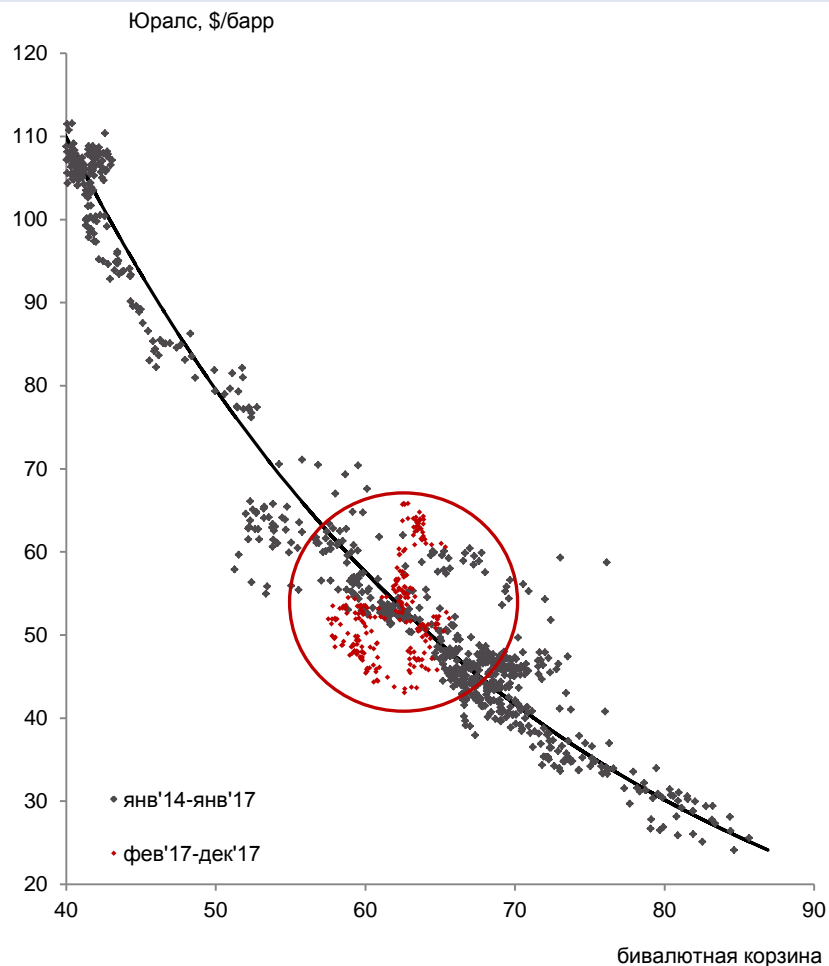
Инфляция снизилась до минимальных значений





Особенности динамики курса рубля

Снижение зависимости от цен на нефть



Снижение вмененной волатильности курса рубля



Рубль вблизи равновесных значений



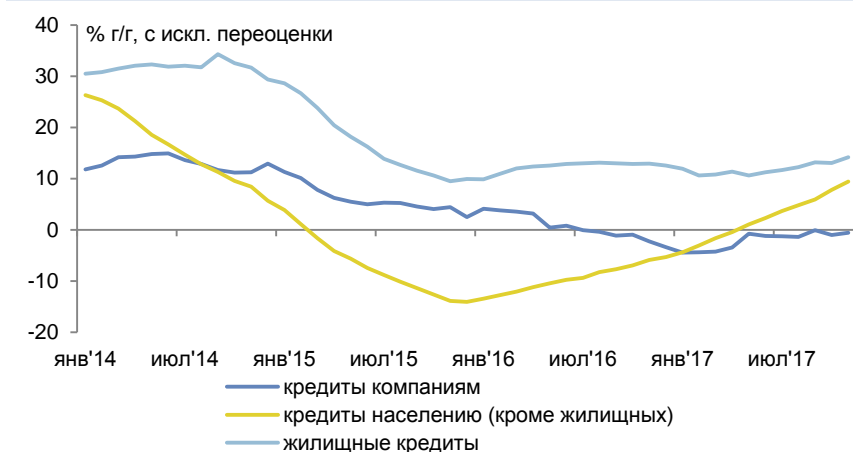


Состояние рынка банковского кредитования

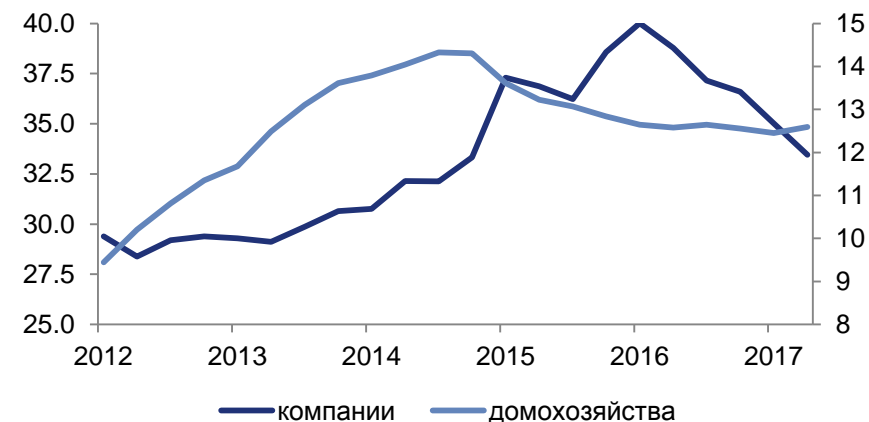
Значительное снижение ставок по банковским операциям



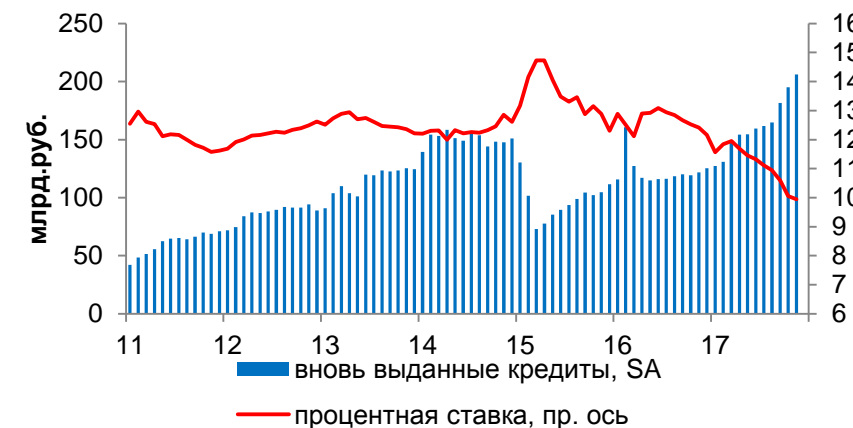
Кредитование восстанавливается во всех сегментах



Долговая нагрузка



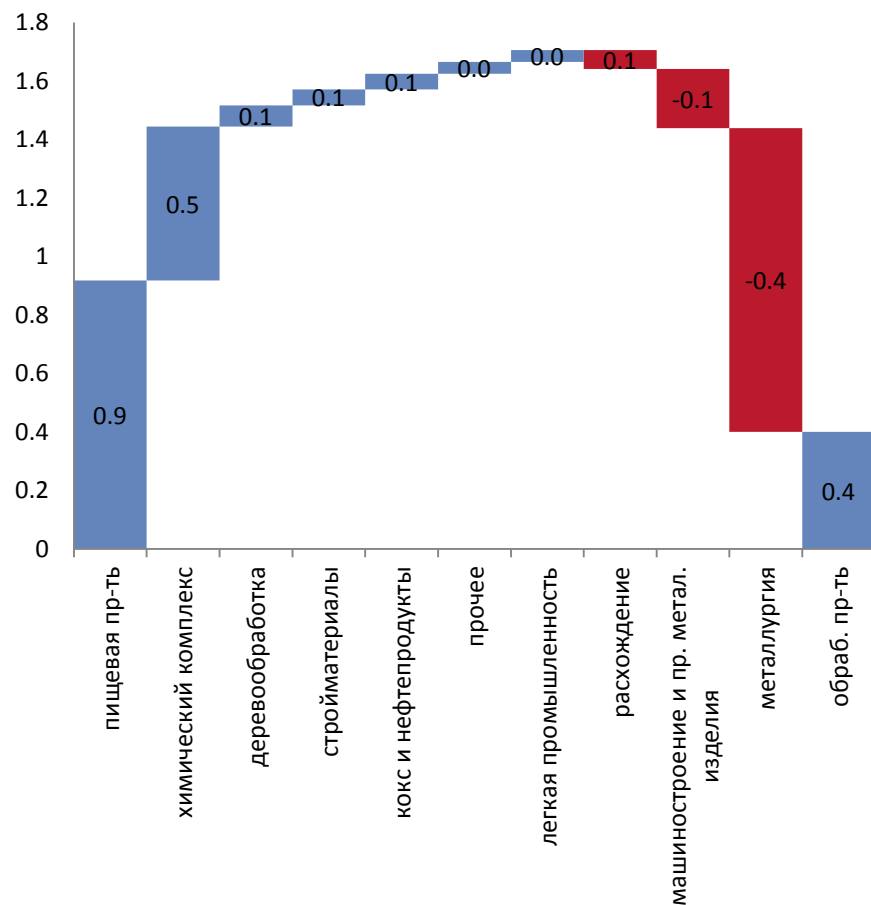
Ипотека растет опережающими темпами



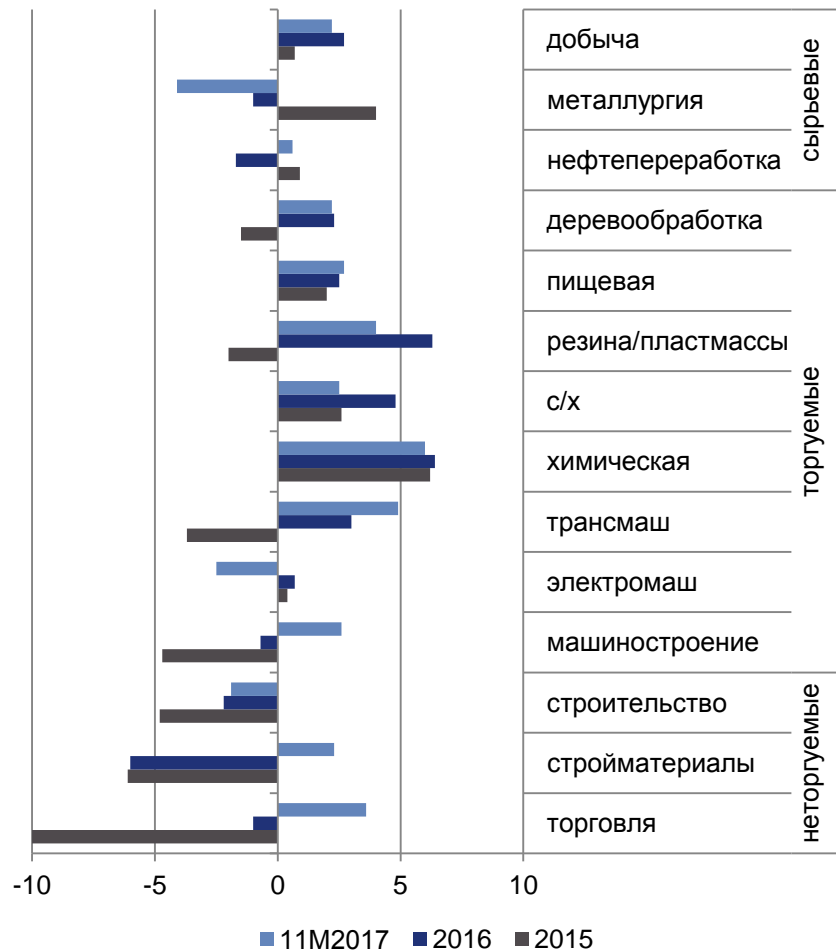


Производственная активность: после двух лет спада экономика растет

Рост производства в широком спектре отраслей обрабатывающей промышленности



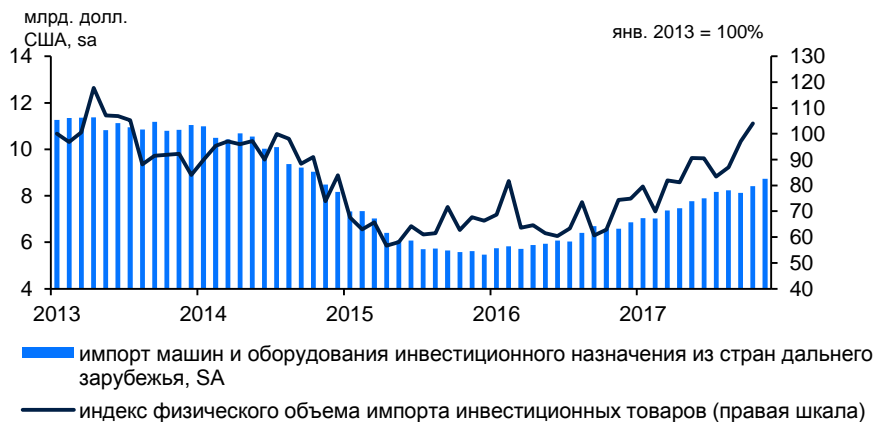
Замедление в конце года «локализовано» в отдельных отраслях





Инвестиции в основной капитал растут опережающими темпами

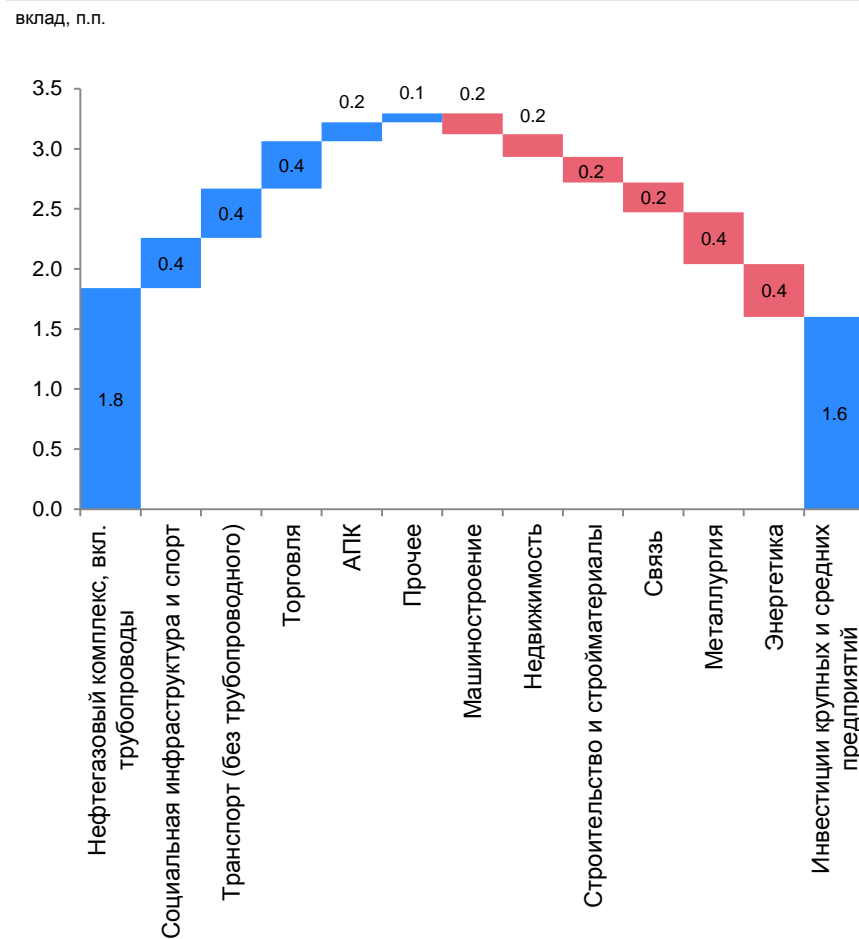
Импорт инвестиционных товаров



Производство инвестиционных товаров



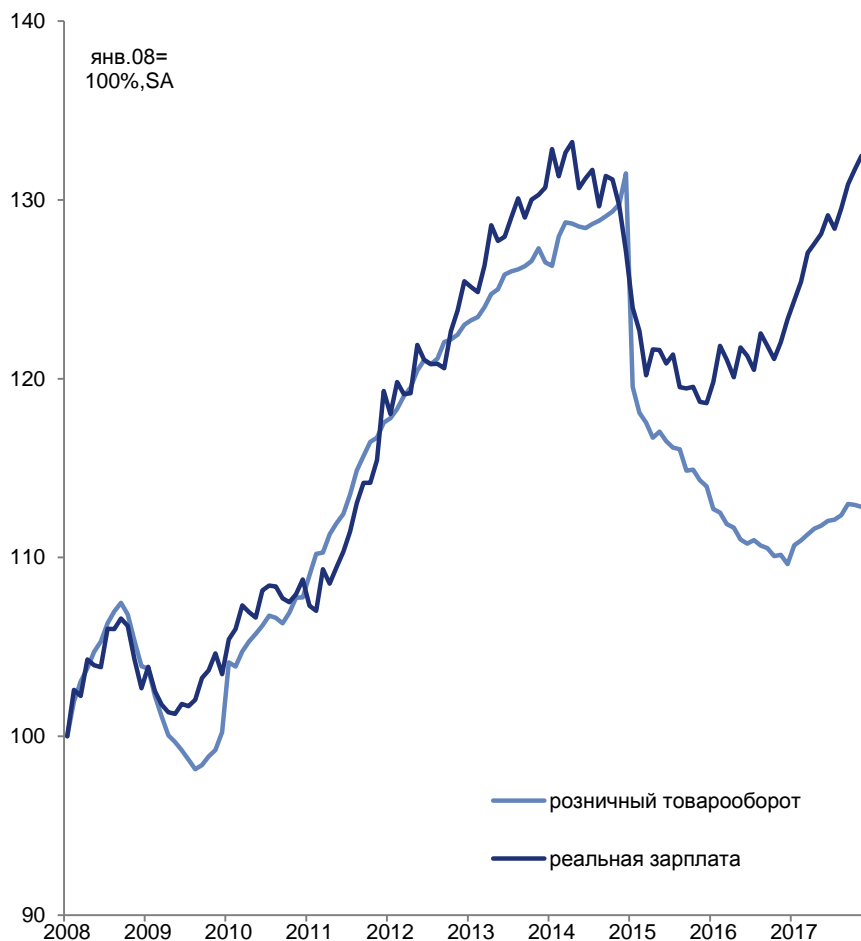
Отраслевой разрез инвестиций крупных и средних предприятий



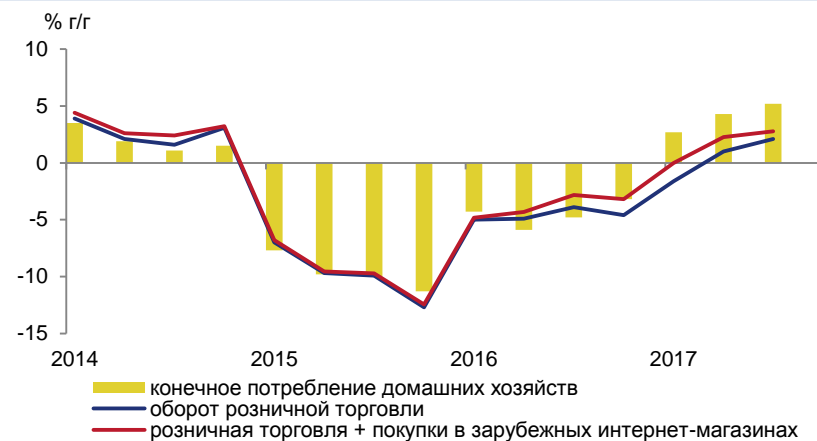


Потребительский спрос растет, в т.ч. и в новых формах

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

