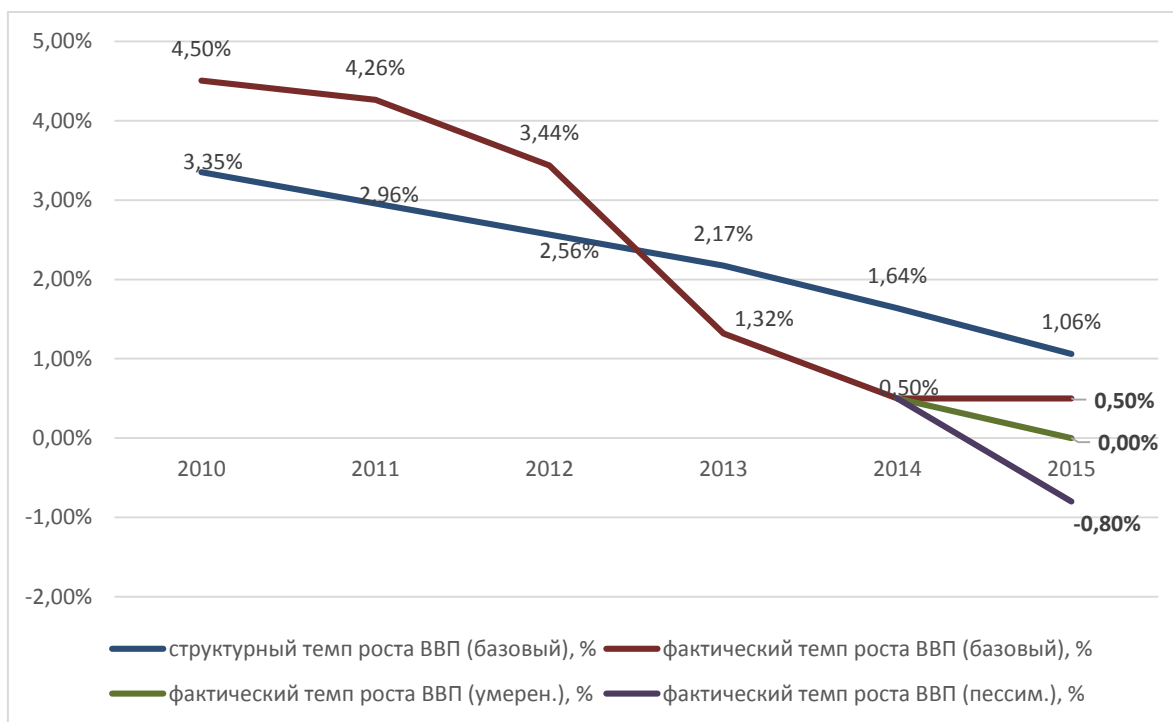


## Декомпозиция темпов роста ВВП России (IV квартал 2014 г.)



Источник: расчеты авторов по данным Росстата и МЭР.

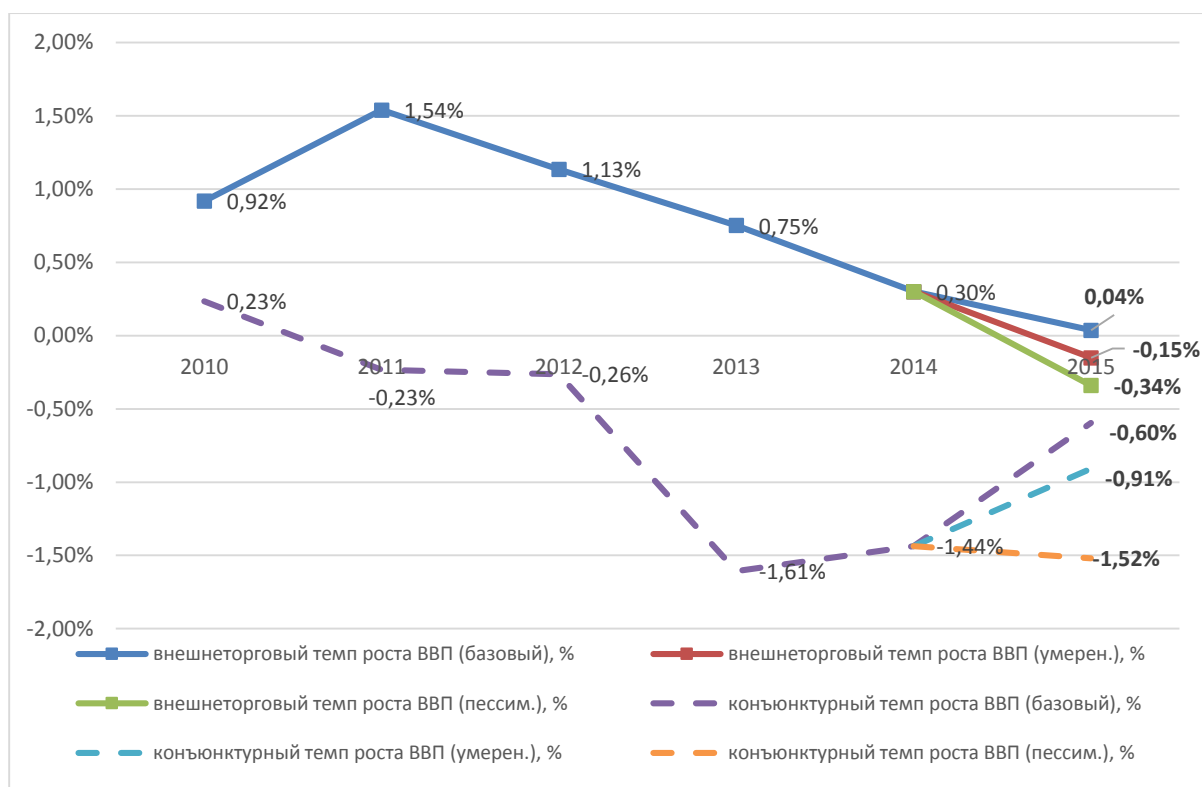
*Рис. 1. Фактический и структурный темпы роста ВВП,  
% к предыдущему году, 2010–2015 гг.*

*Примечание к рисункам 1–3:*

Базовый вариант прогноза предполагает в 2015 г. темп роста ВВП 0,5% и цену на нефть 90 долл./барр.; при этом данный сценарий не является базовым в смысле перспектив экономического развития России в 2015 г. и считается таковым исключительно в целях наших расчетов.

Умеренный вариант предполагает в 2015 г. темп роста ВВП 0% и цену на нефть 80 долл./барр.

Пессимистичный вариант предполагает в 2015 г. темп роста ВВП -0,8% и цену на нефть 70 долл./барр.



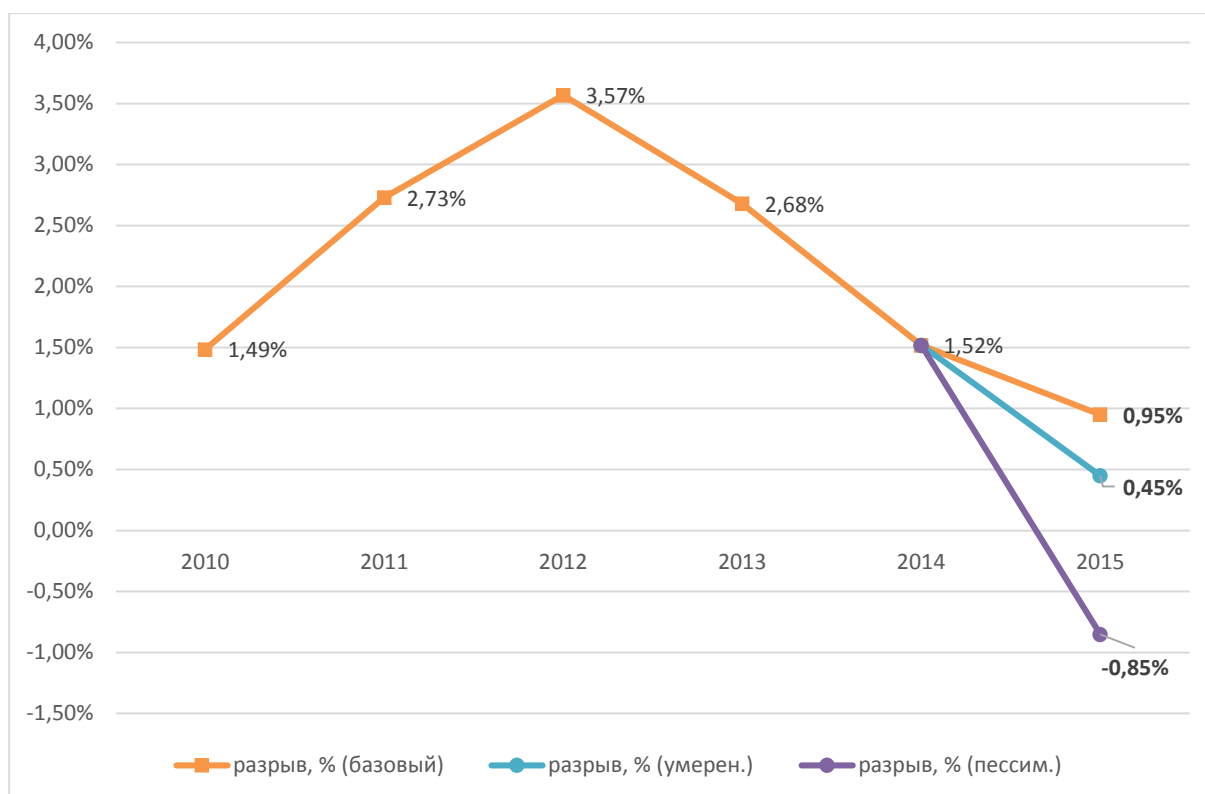
Источник: расчеты авторов по данным Росстата, МЭР и МВФ.

Рис. 2. Внешнеторговый темп роста ВВП, а также конъюнктурная компонента темпа роста ВВП (или сумма компонент бизнес-цикла и шоков), % к предыдущему году, 2010–2015 гг.

Период 2008–2014 гг. характеризуется перегревом экономики (начало 2008 г.), мировым экономическим кризисом (вторая половина 2008 г. – 2009 г.) и последующей за ним новой фазы бизнес-цикла российской экономики. В эти годы наблюдается постепенное снижение структурной и внешнеторговой составляющих роста ввиду замедления роста фундаментальных факторов и снижения спроса на российский экспорт, основной статьей которого являются сырьевые товары.

В 2012–2014 гг. российская экономика перешла в нижнюю фазу цикла после перегрева, поэтому конъюнктурная компонента ушла в отрицательную область. Совокупные темпы экономического роста близки к нулю, поскольку отрицательная конъюнктурная компонента компенсируется положительной внешнеторговой.

Отрицательная внешнеторговая компонента темпов роста ВВП РФ в 2015 г. для умеренного и пессимистичного сценариев объясняется тем, что в результате падения цен на нефть до предусмотренных сценариями уровней (80 и 70 долл./барр., соответственно) фактическая цена оказывается ниже среднесрочной (порядка 87–88 долл./барр. в зависимости от сценария).



Источник: расчеты авторов.

Рис. 3. Разрыв в выпуске российской экономики (%), 2010–2015 гг.

В период с 2010 г. по 2014 г. разрыв в выпуске положительный и составляет порядка 2–3% за счет того, что уровень фактического ВВП превышает структурный. Тем не менее, при этом перегрева в экономике, как можно ожидать, не наблюдается, поскольку темпы роста фактического ВВП меньше структурных: при высоких нефтяных ценах факторы производства используются на 100% и роста их объема не наблюдается.

По нашим расчетам, в настоящее время экономика близка к границе своих производственных возможностей (т.е. фактический темп роста ВВП близок к своему потенциальному значению). В этих условиях стимулирующие меры бюджетной и денежно-кредитной политики будут неэффективными и вместо повышения темпов роста экономики приведут к росту инфляции.

В 2015 г. разрыв в выпуске для базового (положительные темпы роста ВВП 0,5% по сравнению с предыдущим периодом и цена на нефть 90 долл./барр., превышающая среднесреднегодную) и умеренного (нулевой рост при цене на нефть ниже среднесреднегодной) сценариев оказывается слабо положительным. Тем не менее, для пессимистичного сценария (отрицательный рост, цена на нефть ниже среднесреднегодной) разрыв отрицательный. Последнее свидетельствует о том, что в настоящее время факторы экономического роста отсутствуют: производственные факторы используются на 100%, а роста совокупной факторной производительности не наблюдается.

При отрицательном разрыве фактический выпуск оказывается ниже потенциального. В этом случае стимулирующие меры денежно-кредитной и бюджетной политики будут оказывать положительный эффект на экономику с точки зрения повышения темпов ее роста. Однако, данный эффект будет носить краткосрочный характер, а для достижения высоких и устойчивых (в долгосрочном периоде) темпов экономического роста требуются структурные реформы экономики.