

ДИНАМИКА БИЗНЕС-ЦИКЛА В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ: ПЕРВЫЕ ПРИЗНАКИ НАЧАЛА ОХЛАЖДЕНИЯ?

Зубарев А.В., к.э.н., с.н.с. лаборатории исследования цифровых финансов
Института Гайдара;

Полбин А.В., к.э.н., н.с. лаборатории математического моделирования
экономических процессов Института Гайдара;

Рыбак К.С., н.с. лаборатории исследования цифровых финансов
Института Гайдара

Летом 2024 г. одной из основных тем для обсуждения в России стал вопрос о том, что высокая инфляция в России во многом связана с перегревом спроса. По нашим оценкам, на основе модели ненаблюдаемых компонент с использованием данных смешанной частотности, циклическая компонента российского ВВП достигла максимума +3,3% в мае 2024 г., после чего началось ее снижение, и в июне 2024 г. она составила +2%.

Циклическая компонента выпуска в экономике (или разрыв выпуска) представляет собой временной ряд отклонений ВВП от своих потенциальных значений. Данный показатель широко используется экономическими и политическими институтами для осмысления текущего состояния экономики: находится ли экономика в рецессии или в состоянии перегрева. Например, центральные банки обращаются к динамике экономического цикла для формулирования оптимальной денежно-кредитной политики или могут использовать оперативную информацию о текущей фазе экономического цикла для принятия контрциклических мер, чтобы предотвратить некоторые колебания в экономике, в том числе резкие спады деловой активности или чрезмерный рост инфляции. Экономический цикл влияет и на поведение инвесторов, так как на различных стадиях цикла появляются разные возможности и возникают многочисленные риски, приводя к использованию более или менее консервативных стратегий. Также экономические циклы оказывают непосредственное влияние на уровень занятости в экономике, когда стадии рецессии обычно соответствуют более высоким уровням безработицы, что необходимо принимать во внимание при разработке социальной политики государства.

Однако, несмотря на привлекательность использования динамики экономического цикла в макроэкономическом анализе, в том числе при принятии решений в области выработки оптимальных мер экономической политики, ее применение связано с серьезной проблемой – данный показатель является ненаблюдаемым. Фактическая динамика ВВП содержит трендовую, циклическую и сезонную компоненты. Соответственно, оценка циклической компоненты требует обращения к тем или иным инструментальным

Мониторинг экономической ситуации в России

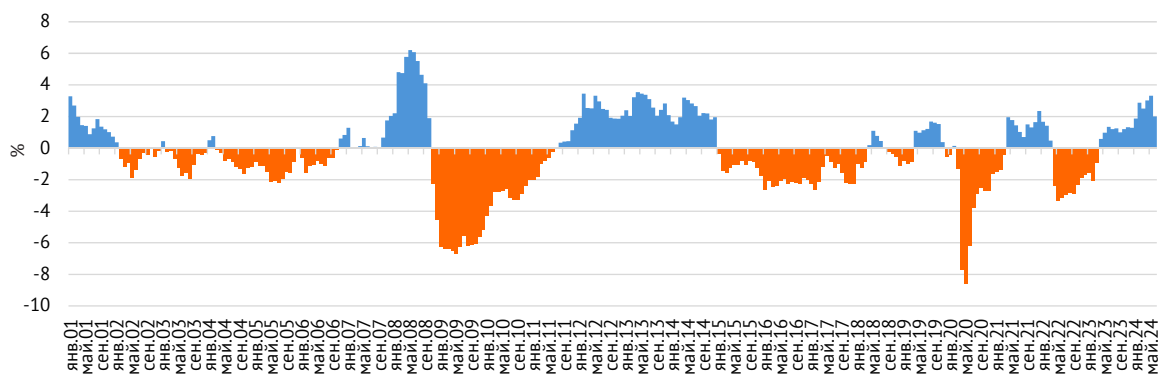


Рис. 1. Динамика экономического цикла российской экономики с января 2001 г. по июнь 2024 г.


методам декомпозиции динамики ВВП, или фильтрации. Кроме того, статистика по ВВП выходит с существенным запаздыванием, что создает дополнительные препятствия для оперативного мониторинга текущего состояния экономики.

Для получения оценки динамики цикла мы построили модель ненаблюдаемых компонент смешанной частотности, в которой рассматривается динамика нескольких показателей: квартального ВВП, месячных показателей индекса промышленного производства, оборота розничной торговли, физических объемов строительства и реальных заработных плат. Использование в модели месячных индикаторов экономической активности позволяет, с одной стороны, получать оценку циклической компоненты российского ВВП месячной частоты, с другой стороны, дооценивать цикл ВВП в то время, когда статистика по ВВП еще не вышла. Модель оценивается на промежутке с января 2001 г. по июнь 2024 г.

Полученная оценка динамики циклической компоненты российской экономики представлена на рис. 1. Наибольший перегрев российской экономики наблюдался накануне мирового финансового кризиса в 2008 г. и достигал 6,2%. Глубина же спада во время кризиса 2008–2009 гг. составила 6,6%. Более глубокий спад в 8,5% в ближайшей ретроспективе наблюдался только во время пандемии в 2020 г., когда были введены серьезные ограничительные меры на экономическую деятельность для предотвращения распространения эпидемии COVID-19. Но данный спад носил кратковременный характер по сравнению с другими кризисными эпизодами – ВВП достаточно быстро восстановился по мере ослабления ограничительных эпидемиологических мер.

В течение 2021 г. ВВП России превышал свой потенциальный уровень на 1–2%. С февраля 2022 г. на российскую экономику стали оказывать давление экономические и финансовые санкции. Уже после первого пакета санкций, объявленного в феврале 2022 г., динамика российской экономики начала замедляться и в апреле-мае 2022 г. достигла нижней точки рассматриваемой фазы цикла на уровне примерно -3,5% от потенциального уровня. После этого объем выпуска начал постепенно расти и к началу 2023 г. восстановился до уровня -1,5–2% от потенциального значения. К маю 2023 г. отечественная экономика перешла в положительную фазу цикла на уровне около 1,0% и оставалась в таком состоянии до конца 2023 г. С начала 2024 г. положительный разрыв выпуска в российской экономике начал увеличиваться, циклическая компонента ВВП достигает пикового значения в 3,3% в мае 2024 г. Полученные результаты о существенном

Динамика бизнес-цикла в российской экономике

положительном разрыве выпуска в 2024 г. согласуются как с мнением Банка России, так и Минэкономразвития России, представители которых неоднократно высказывали¹ мнение, что в первой половине 2024 г. наблюдался значительный рост агрегированного спроса в экономике, опережающий возможности расширения производства товаров и услуг. В июне 2024 г. циклическая компонента начала снижаться – до 2%, что можно трактовать как первые признаки начала охлаждения экономики, однако разрыв выпуска остается положительным. Это может свидетельствовать как о влиянии жесткой денежно-кредитной политики, проводимой Банком России, так и о том, что экономика естественно возвращается на свою трендовую траекторию, темпы роста которой ниже текущих наблюдаемых значений. Однако для более уверенных выводов о причинах и рисках охлаждения экономики требуется накопить дополнительные статистические данные. 

¹ URL: https://cbr.ru/dkp/mp_dec/decision_key_rate/summary_key_rate_25092024/; <https://www.cbr.ru/press/event/?id=15826>; <https://www.rbc.ru/economics/14/05/2024/66434571a79471c0b887710>