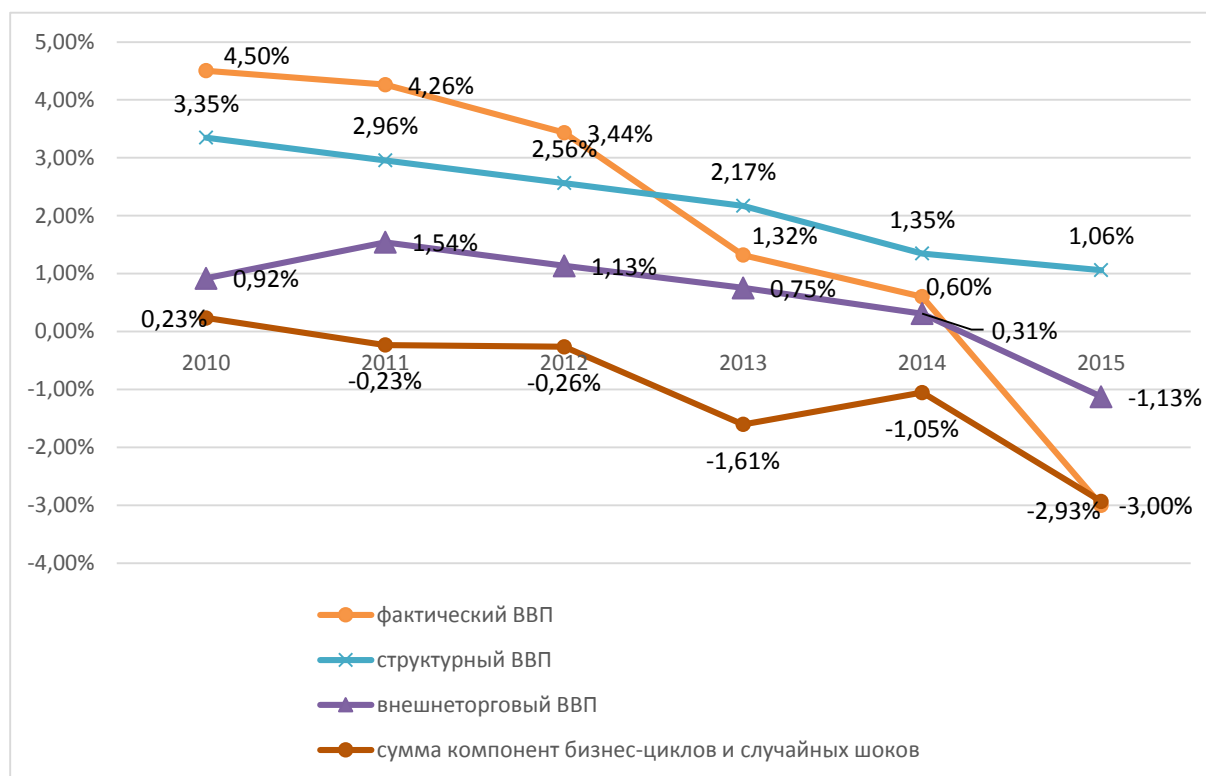


## Декомпозиция темпов роста ВВП России (I кв. 2015 г., с учетом итогов 2014 г. и официального прогноза МЭР на 2015 г.)



Источник: Росстат, МЭР, МВФ, расчеты авторов.

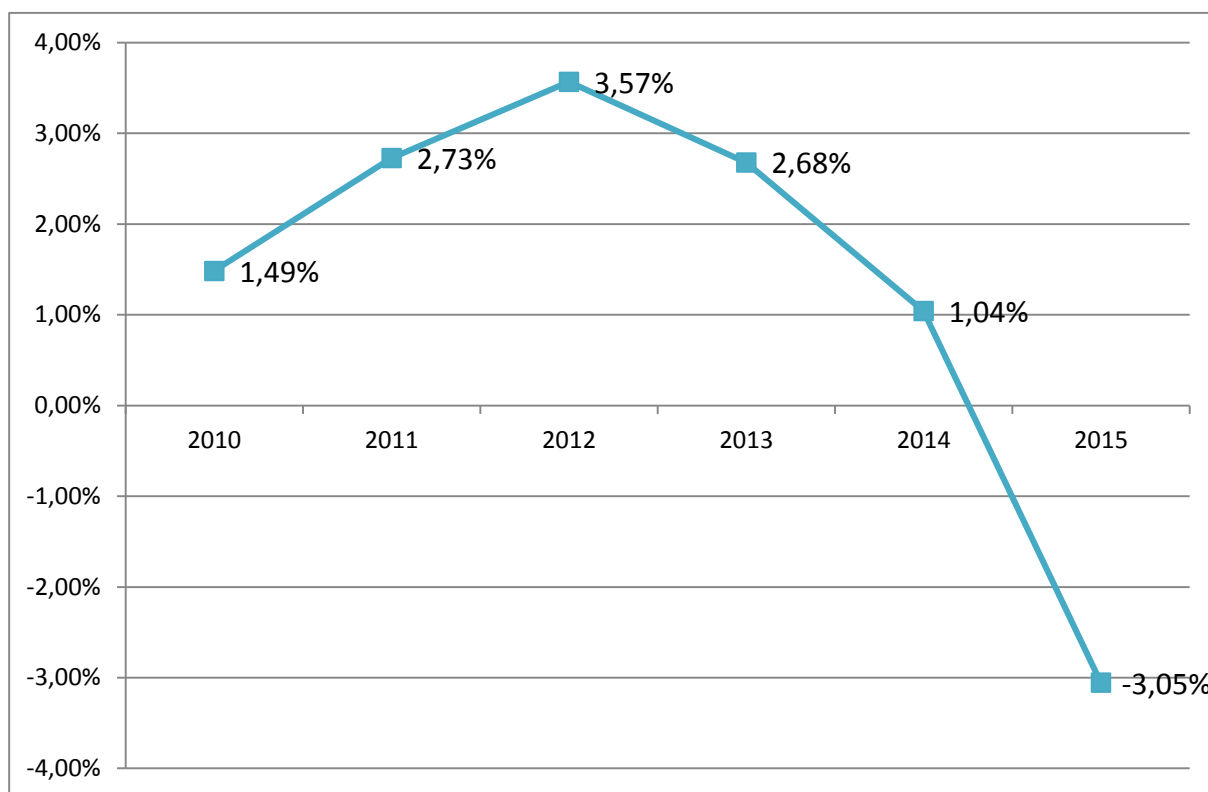
Рис. 1. Фактический, структурный, внешнеторговый и конъюнктурный темпы роста ВВП, % к предыдущему году, 2010–2015 (прогноз) гг.

По нашим оценкам, структурная компонента в нынешнем году сократится (с 1,3% в 2014 г. до 1% в 2015 г., см. рис. 1). Это не должно вызывать удивления: как отмечалось выше, труд и инвестиции сокращаются, деньги не приходят в экономику, а, наоборот, уходят из нее.

Отрицательная внешнеторговая компонент темпов роста ВВП РФ в 2015 г. (-1,1%) объясняется логикой нашей методики разложения, а именно: в результате ухудшения условий торговли (падения цен на нефть до 50 долл./барр.) фактическая цена оказывается ниже среднегодовой (86 долл./барр.).

Как показано на рис. 1, конъюнктурная компонента темпов роста российского ВВП в 2015 г. остается отрицательной, причем в текущем году она сокращается по сравнению с 2014 г., что позволяет сделать вывод об усилении циклического спада в российской экономике в текущем году.

В 2015 г. разрыв в выпуске, полученный на основе разложения темпов роста ВВП РФ, оказывается отрицательным (см. рис. 2). Последнее свидетельствует о том, что в настоящее время факторы экономического роста отсутствуют: производственные факторы используются на 100%, а роста совокупной факторной производительности не наблюдается.



Источник: расчеты авторов.

Рис. 2. Разрыв в выпуске российской экономики (%), 2010–2015 (прогноз) гг.

По нашим расчетам, в 2015 г. 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. В то же время, необходимо понимать, что данный эффект не будет носить долгосрочный характер. Поддержка импортозамещения, манипулирование процентными ставками или обменным курсом рубля, без сомнения, может оказать некоторый эффект на темпы роста ВВП, однако этот эффект будет очень краткосрочным, поскольку перечисленные факторы не являются фундаментальными для экономического роста.