

«КРИЗИС: ПОХОЖ ЛИ НЫНЕШНИЙ НА ПРЕДЫДУЩИЕ?»

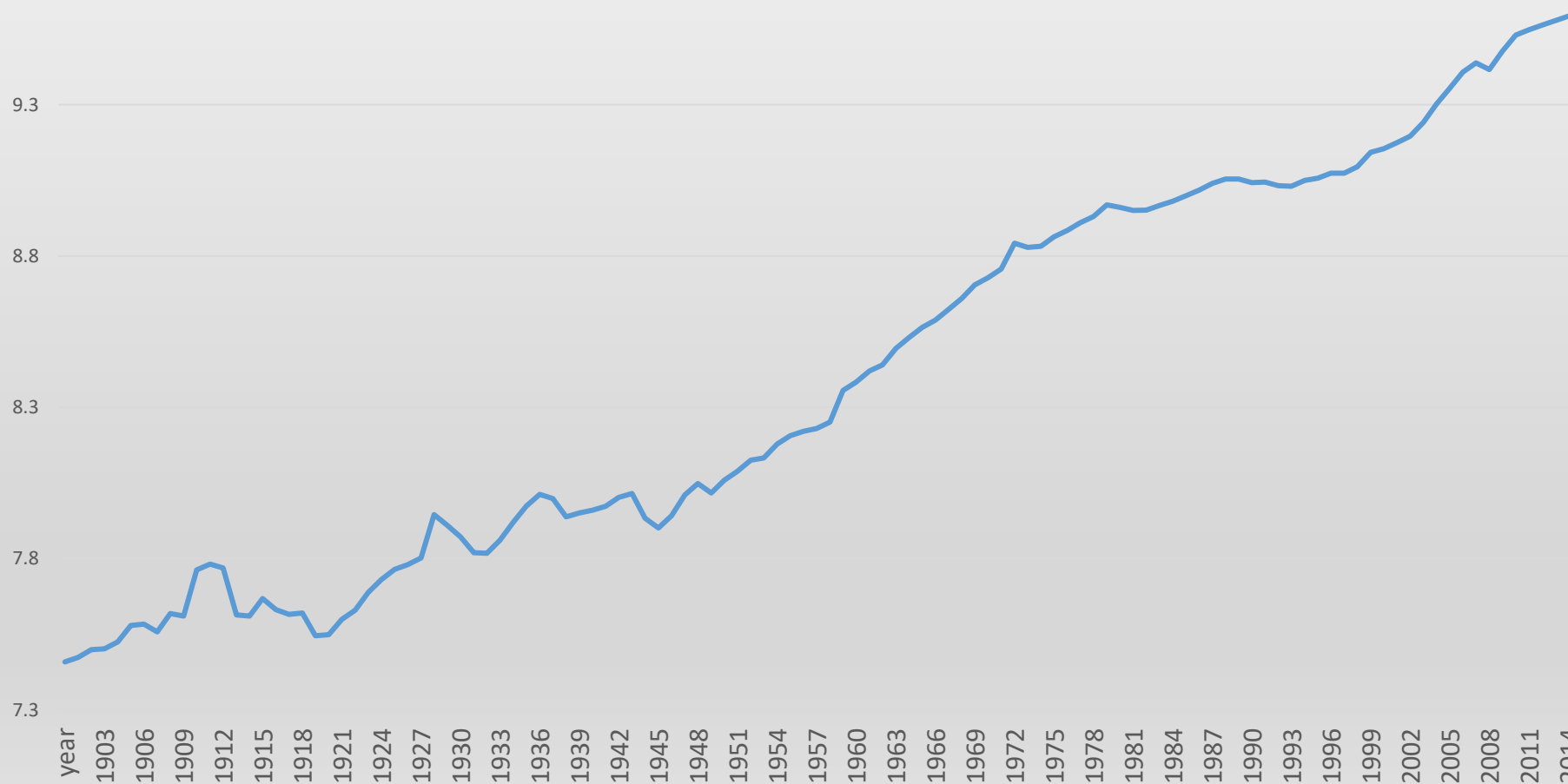
Рубен Ениколопов

Ректор, Российская экономическая школа

Апрель 23, 2020

КАК РАСТЕТ МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА?

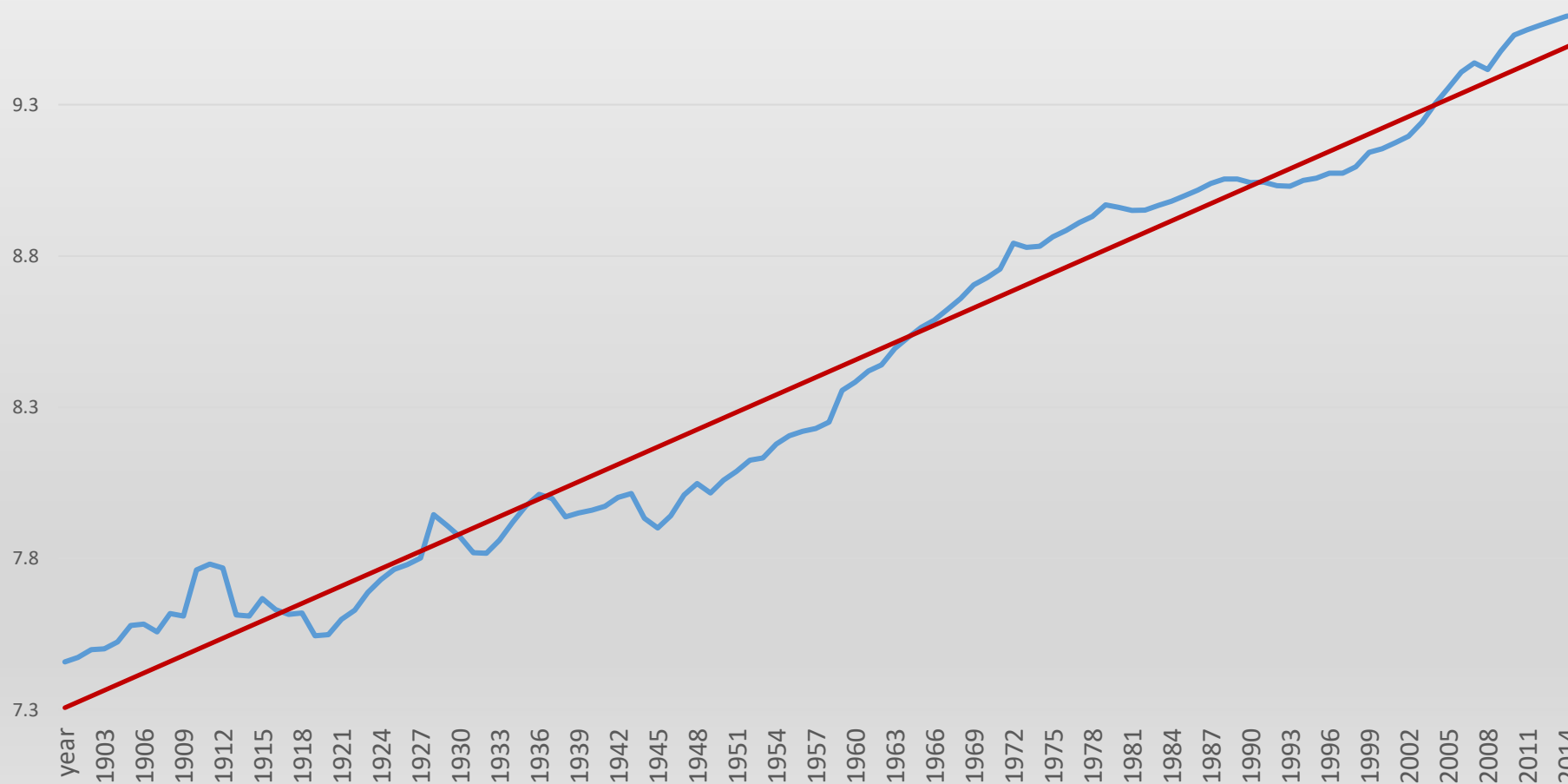
Мировой ВВП на душу населения (логарифмическая шкала)



Данные Maddison Project Database 2018

КАК РАСТЕТ МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА?

Мировой ВВП на душу населения (логарифмическая шкала)



Данные Maddison Project Database 2018

КАК РАСТЕТ МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА?

- Долгосрочные тренды + циклические колебания
- От чего происходят колебания?
 - Технологические шоки
 - Ожидания
 - Монетарные и финансовые шоки
 - Войны
 - Пандемии

КРУПНЕЙШИЕ КРИЗИСЫ XX ВЕКА

- Если смотреть на падение потребления, то крупнейшими кризисами в мире были:
 1. Вторая мировая война
 2. Первая мировая война
 3. Великая депрессия
 4. Спад после эпидемии «испанки»

ПАНДЕМИИ В ИСТОРИИ

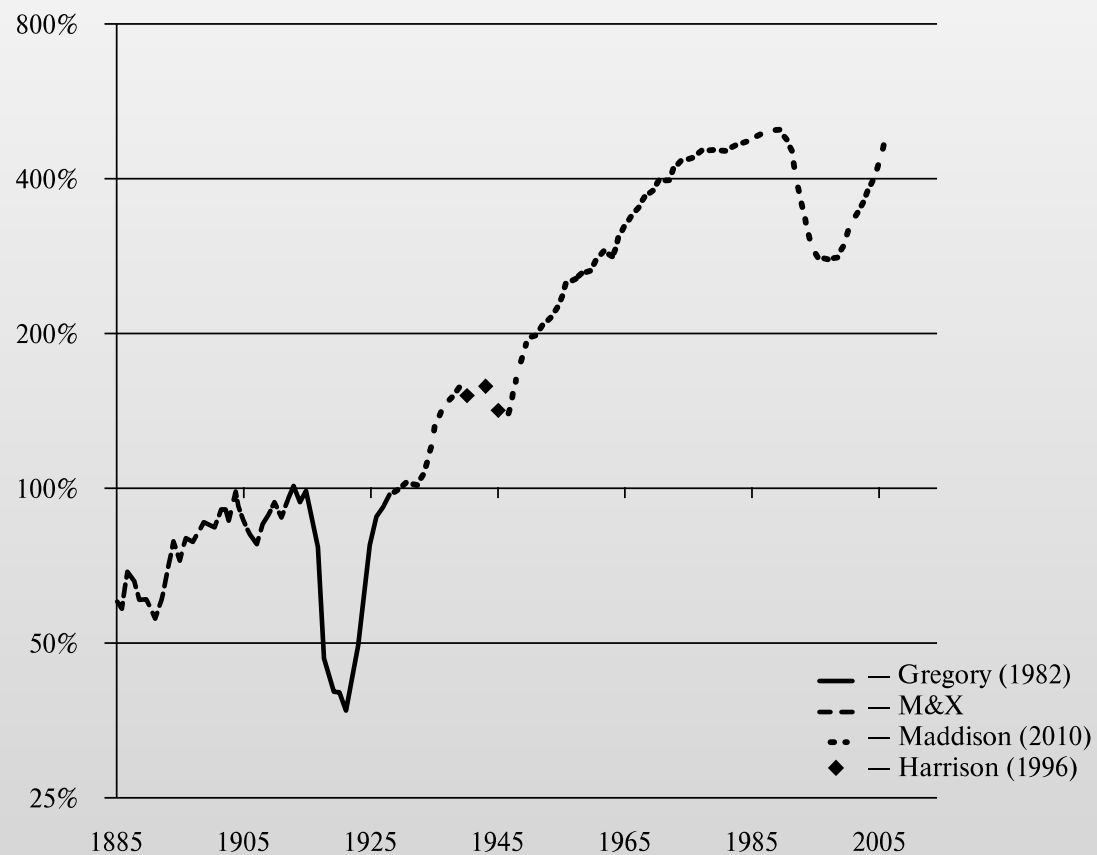
	Начало	Конец	Количество смертей
Черная смерть	1347	1352	75 000 000
Итальянская чума	1623	1632	280 000
Великая чума в Севильи	1647	1652	2 000 000
Великая чума в Лондоне	1665	1666	100 000
Великая чума в Мадриде	1720	1722	100 000
Первая азиатско-европейская пандемия холеры	1816	1826	100 000
Вторая азиатско-европейская пандемия холеры	1829	1851	100 000
Российская пандемия холеры	1852	1860	1 000 000
Глобальная пандемия гриппа	1889	1890	1 000 000
Шестая пандемия холеры	1899	1923	800 000
Пандемия летаргического энцефалита	1915	1926	1 500 000
Испанский грипп	1918	1920	100 000 000
Азиатский грипп	1957	1958	2 000 000
Гонконгский грипп	1968	1969	1 000 000
Пандемия гриппа H1N1	2009	2009	203 000

Источник: Jorda, Singh, and Taylor (2020)

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ПАНДЕМИЙ

- Падение реальной нормы прибыли
- Эффект наблюдается до 40 лет после пандемии
- Рост реальных зарплат вскоре после пандемии
- Механизмы
 - Падение количества работников без потери капитала
 - Увеличение сбережений
- Такой эффект не наблюдается после войн
 - Где наблюдается одновременное разрушение капитала

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ В РОССИИ



Источник. Приложение, табл. А39. Все цифры индексированы к 1913 г.

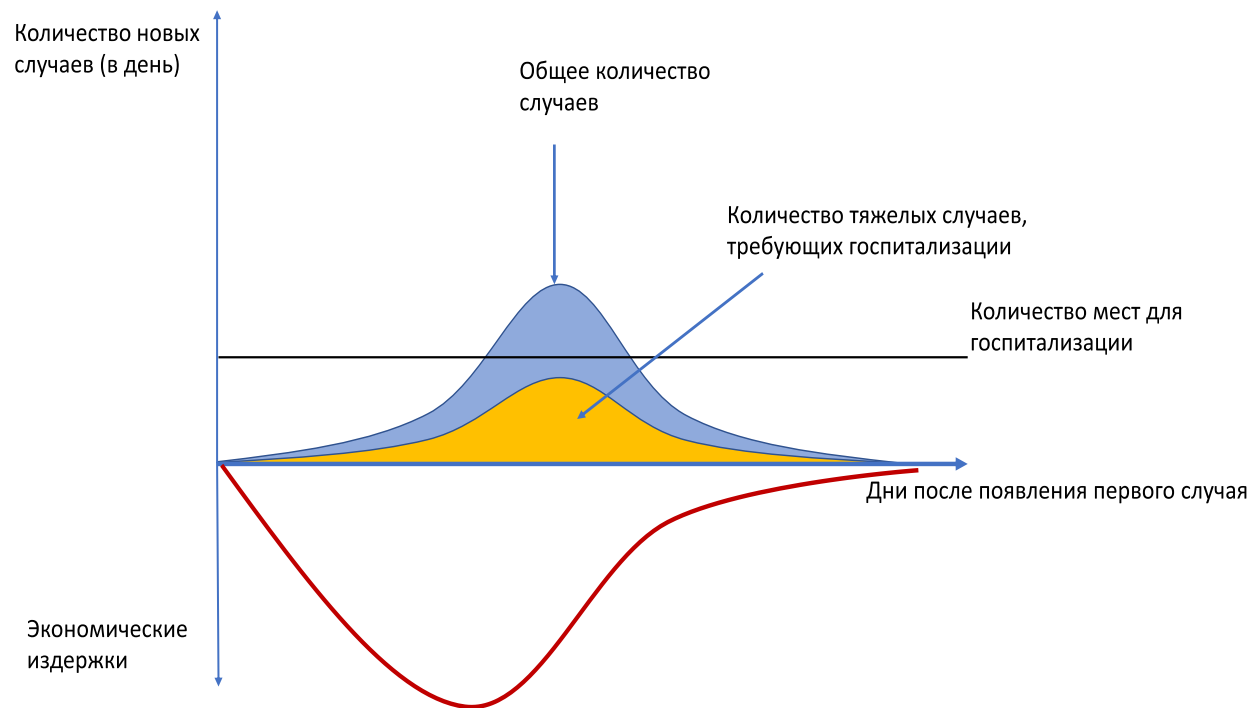
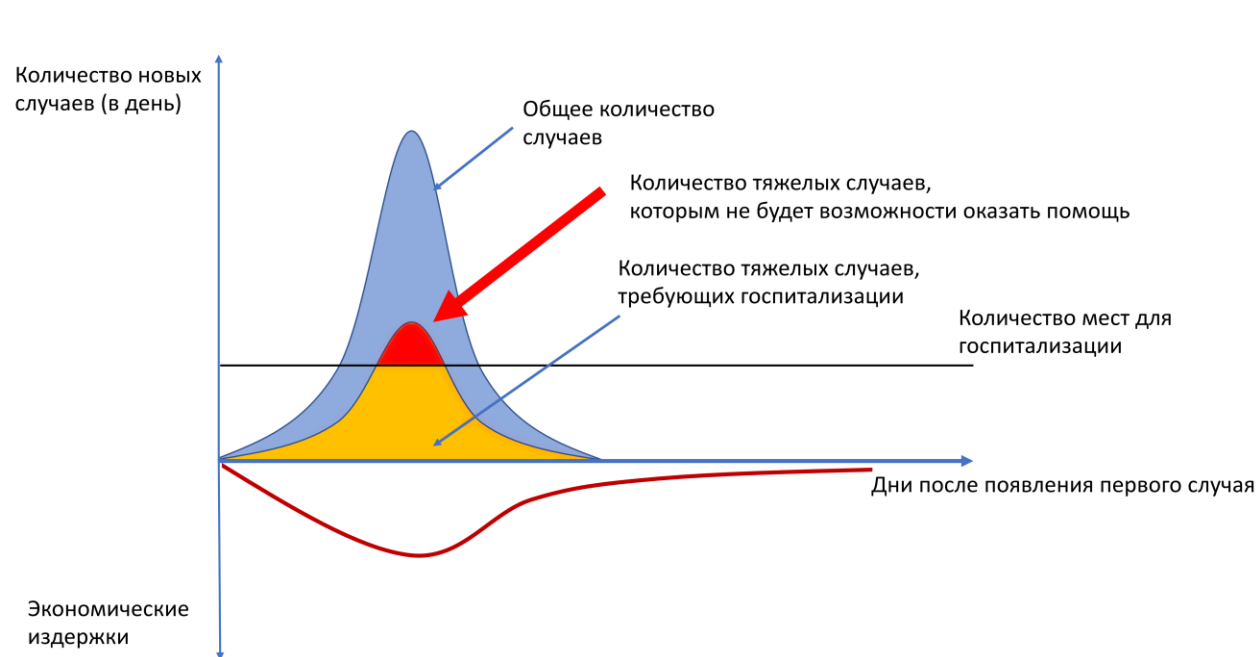
Рис. 7. Россия и СССР: реальный национальный продукт на душу населения, % к 1913 г.

Источник: Маркевич и Харрисон (2011)

ТЕКУЩИЙ КРИЗИС

- Особенность - контролируемое снижение экономической активности за счет действий правительства
 - Аналог медицинской комы
- Экономика падает не из-за самой болезни, а из-за мер по борьбе с распространением вируса
- Государство играет ключевую роль
- Очень высокий уровень неопределенности
 - Эпидемиологические факторы
- Крайне неравномерное распределение издержек

СУРОВЫЙ ВЫБОР



ИСТОРИЧЕСКИЙ АНАЛОГ: ИСПАНКА

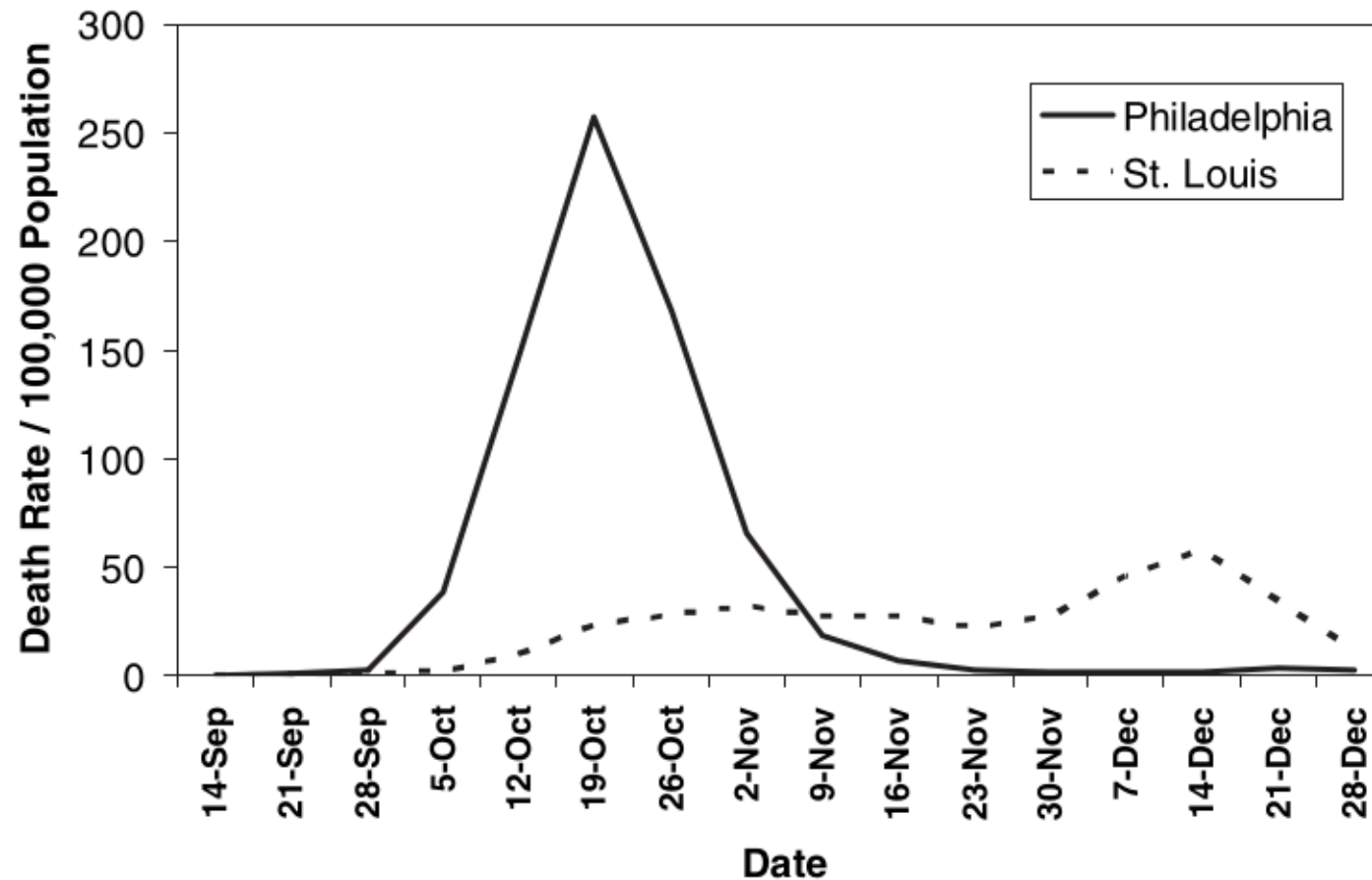
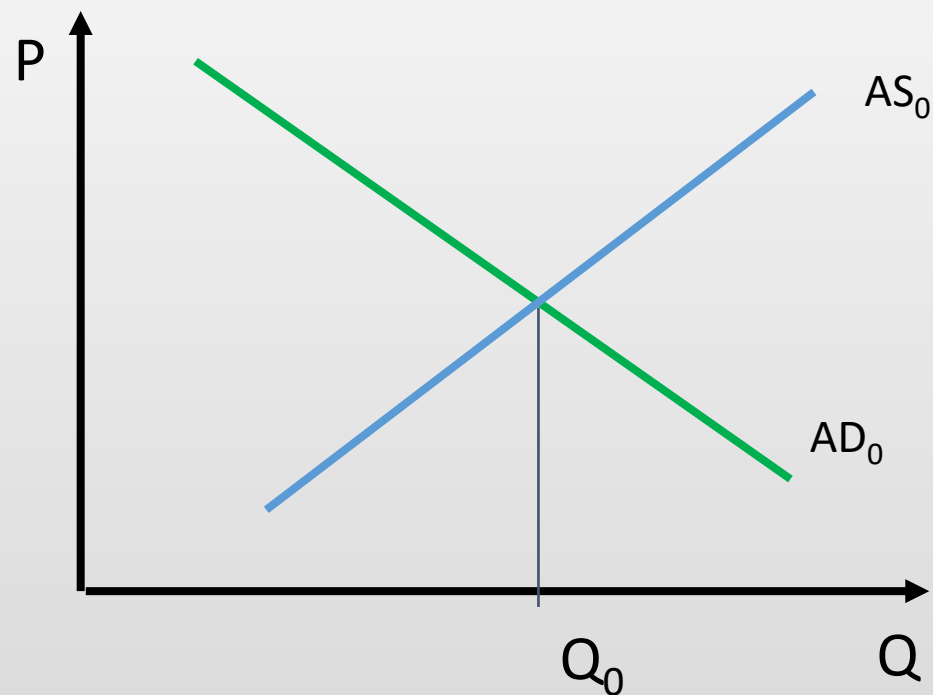


Fig. 1. Excess P&I mortality over 1913–1917 baseline in Philadelphia and St. Louis, September 8–December 28, 1918. Data are derived from ref. 10.

Источник: Hatchett, Mecher and Lipsitch. Proceedings of the National Academy of Sciences May 2007, 104 (18) 7582-7587

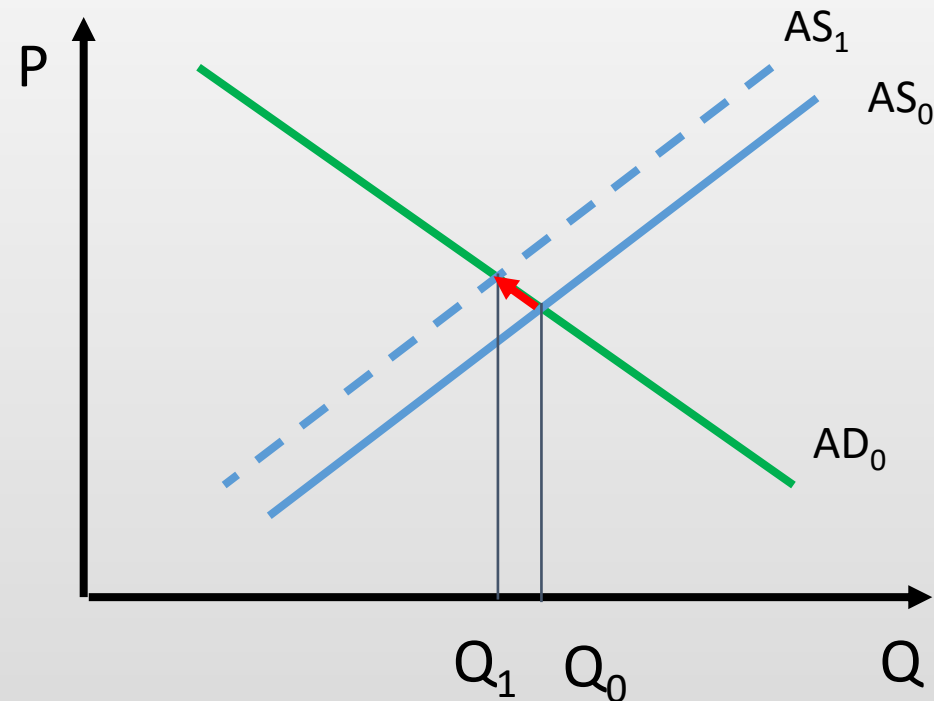
МЕХАНИЗМЫ КРИЗИСА

- Общий выпуск и цены в экономике определяются соотношением совокупного спроса и предложения.



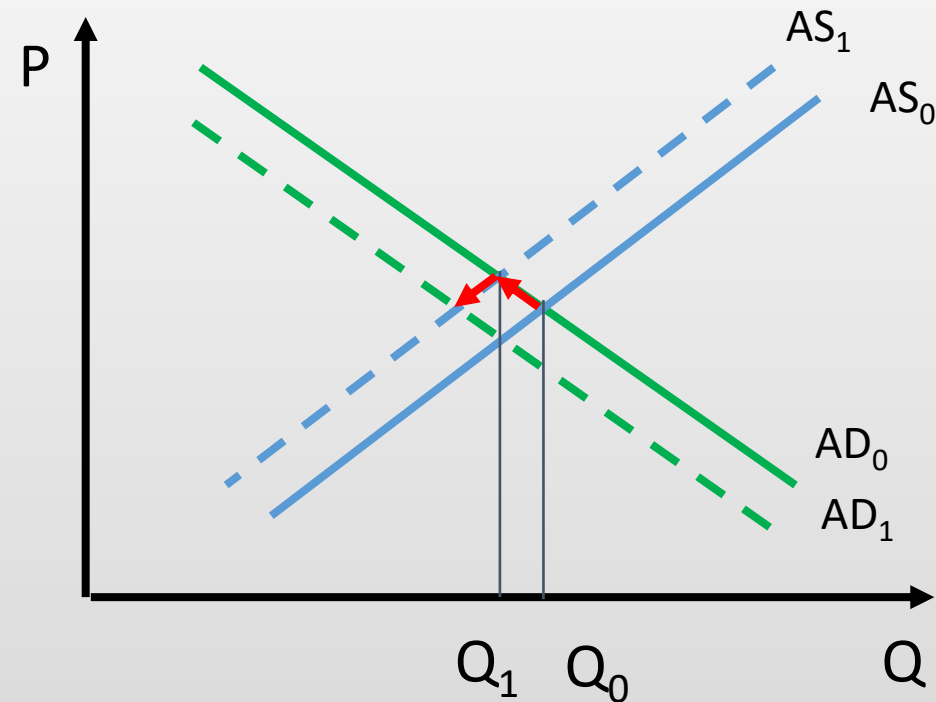
МЕХАНИЗМЫ КРИЗИСА

- Общий выпуск и цены в экономике определяются соотношением совокупного спроса и предложения.
- Падение предложения:
 - Закрытие или сокращение работы из-за карантина
 - Нарушение цепочек поставок
 - Проблемы с ликвидностью



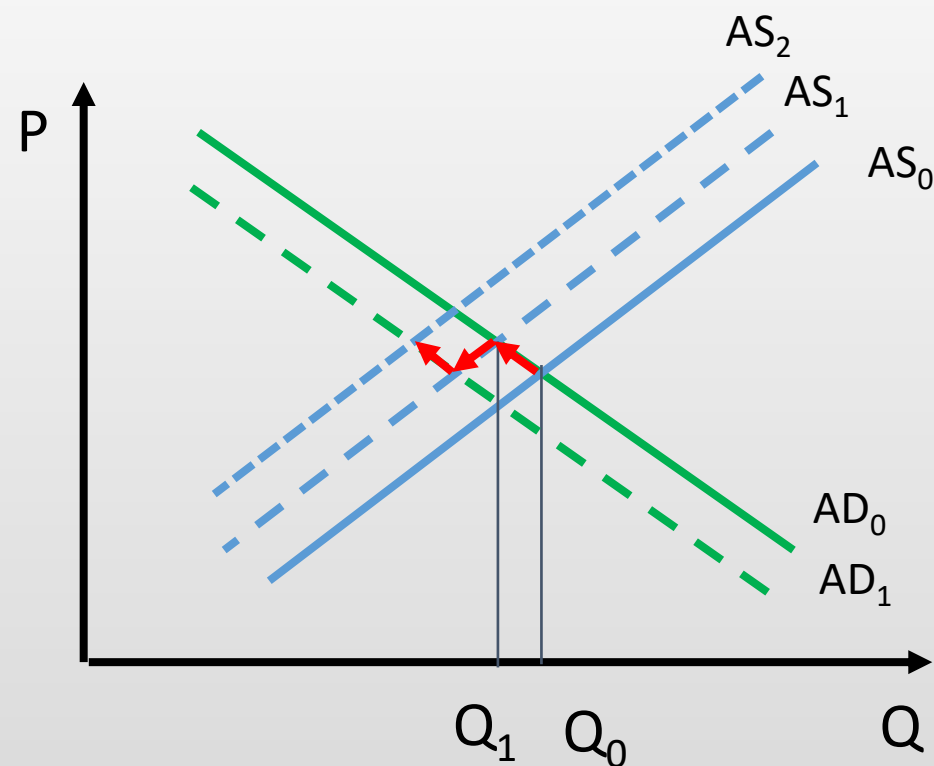
ПАДЕНИЕ ПРЕДЛОЖЕНИЯ В ЭКОНОМИКЕ

- Общий выпуск и цены в экономике определяются соотношением совокупного спроса и предложения.
- Падение спроса:
 - Падение доходов населения
 - Прямой запрет на потребление определенных услуг
 - Рост неопределенности
 - Сокращение инвестиций и покупок товаров длительного пользования



ПАДЕНИЕ ПРЕДЛОЖЕНИЯ В ЭКОНОМИКЕ

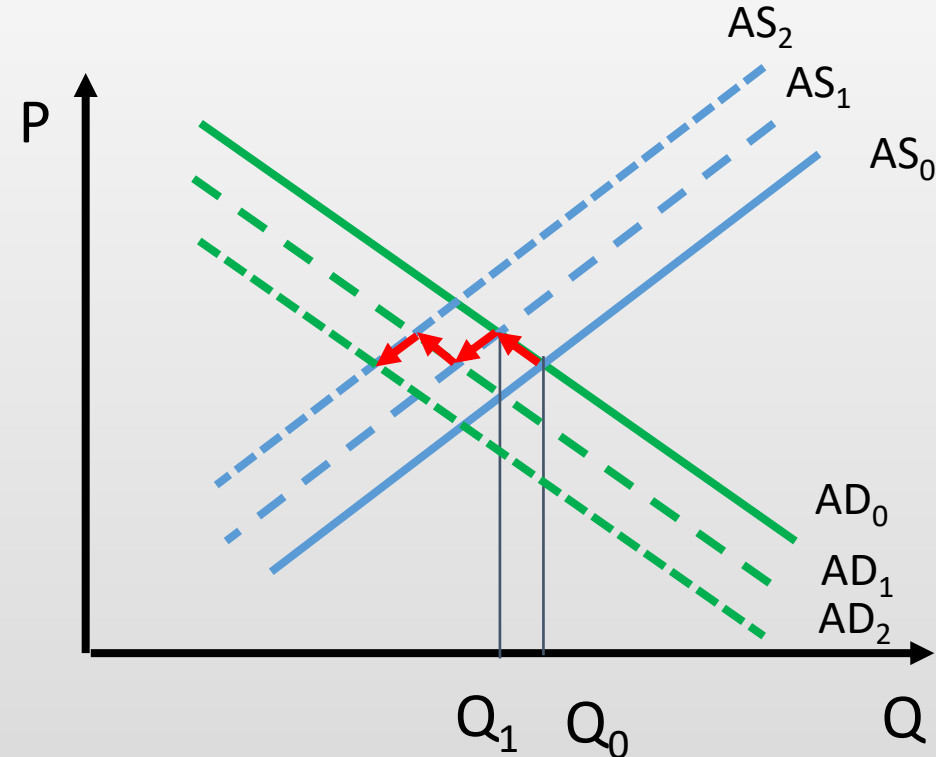
- Общий выпуск и цены в экономике определяются соотношением совокупного спроса и предложения.



- Что ведет к дальнейшему падению предложения...

ПАДЕНИЕ ПРЕДЛОЖЕНИЯ В ЭКОНОМИКЕ

- Общий выпуск и цены в экономике определяются соотношением совокупного спроса и предложения.

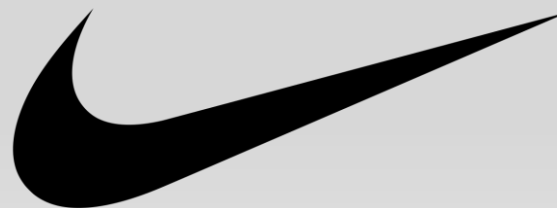


- Что ведет к дальнейшему падению спроса...

Дополнительная опасность: волна дефолтов, которая может привести к коллапсу финансовой системы

ТИП КРИЗИСА

- В зависимости от того, насколько далеко раскрутится эта спираль, кризис может иметь несколько форм
- Форма V
 - Резкое падение и последующее быстрое восстановление
- Форма U
 - Резкое и более продолжительное падение и последующее восстановление
- Форма L
 - Резкое и долгосрочное падение
- Еще одна возможная форма



ЧТО ОПРЕДЕЛИТ ФОРМУ КРИЗИСА?

- Прежде всего – эпидемиологические и медицинские факторы
 - Характеристики вируса
 - Разработка вакцин и лекарств
 - Разработка экспресс-тестов
 - Коллективный иммунитет
- Но крайне важную роль играет государство
 - Поддержка общего спроса
 - Сопоставимая с падением ВВП
 - Компенсация потерь тем, кто несет наибольшие издержки
 - Крайне неравномерное распределение издержек

ЭПИДЕМИОЛОГИЧЕСКАЯ СИТУАЦИЯ В РОССИИ



ПРОГНОЗ МВФ

	2019	Projections		Difference from January 2020 WEO <i>Update</i> ¹		Difference from October 2019 WEO ¹	
		2020	2021	2020	2021	2020	2021
World Output	2.9	-3.0	5.8	-6.3	2.4	-6.4	2.2
Advanced Economies	1.7	-6.1	4.5	-7.7	2.9	-7.8	2.9
United States	2.3	-5.9	4.7	-7.9	3.0	-8.0	3.0
Euro Area	1.2	-7.5	4.7	-8.8	3.3	-8.9	3.3
Germany	0.6	-7.0	5.2	-8.1	3.8	-8.2	3.8
France	1.3	-7.2	4.5	-8.5	3.2	-8.5	3.2
Italy	0.3	-9.1	4.8	-9.6	4.1	-9.6	4.0
Spain	2.0	-8.0	4.3	-9.6	2.7	-9.8	2.6
Japan	0.7	-5.2	3.0	-5.9	2.5	-5.7	2.5
United Kingdom	1.4	-6.5	4.0	-7.9	2.5	-7.9	2.5
Canada	1.6	-6.2	4.2	-8.0	2.4	-8.0	2.4
Other Advanced Economies ²	1.7	-4.6	4.5	-6.5	2.1	-6.6	2.2
Emerging Market and Developing Economies	3.7	-1.0	6.6	-5.4	2.0	-5.6	1.8
Emerging and Developing Asia	5.5	1.0	8.5	-4.8	2.6	-5.0	2.3
China	6.1	1.2	9.2	-4.8	3.4	-4.6	3.3
India ³	4.2	1.9	7.4	-3.9	0.9	-5.1	0.0
ASEAN-5 ⁴	4.8	-0.6	7.8	-5.4	2.7	-5.5	2.6
Emerging and Developing Europe	2.1	-5.2	4.2	-7.8	1.7	-7.7	1.7
Russia	1.3	-5.5	3.5	-7.4	1.5	-7.4	1.5

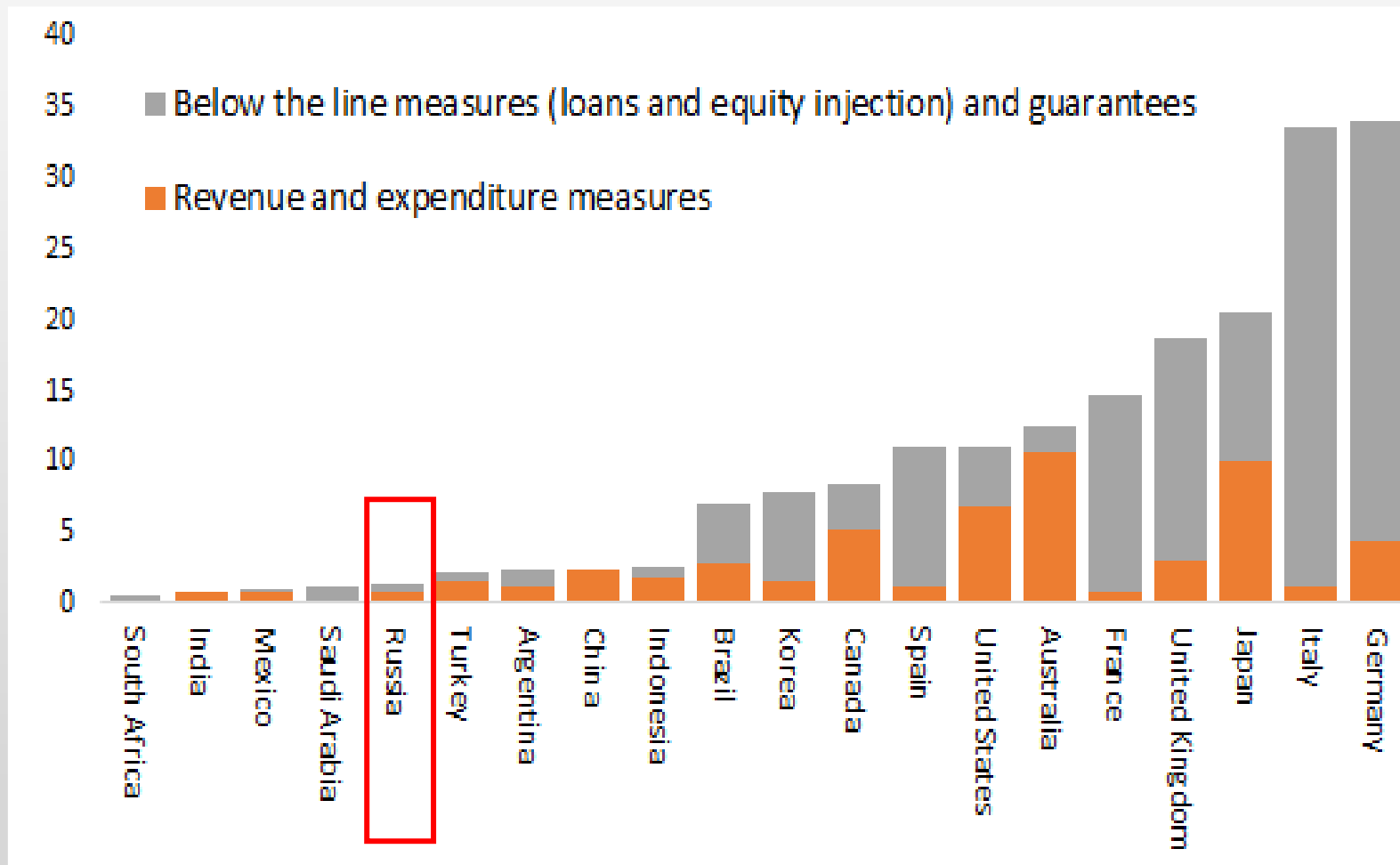
ЭФФЕКТ ОТ ВВЕДЕНИЯ КАРАНТИНА

Per cent of GDP at constant prices



По оценке ОЭСР

ГОСПОДДЕРЖКА: “TOO LITTLE TOO LATE”



Оценка МВФ по состоянию на 8е апреля 2020г

Учитывая дополнительные меры, на данный момент оценка общего объема пакета помощи примерно 3% ВВП, при этом прямая помощь меньше 1%.

МОЖЕТ ЛИ РОССИЯ СЕБЕ ЭТО ПОЗВОЛИТЬ?

- Крайне выгодная начальная макроэкономическая позиция
 - Низкий государственный долг (<15% ВВП по сравнению со среднемировым 80%)
 - Высокие резервы (порядка 10% ВВП в ФНБ)
 - Относительно низкая инфляция и ненулевые процентные ставки
 - Нет нужды прибегать к нестандартным монетарным методам
- Есть возможность финансирования даже большого дефицита
- Даже несмотря на падение цен на нефть
- Проблемы с выделением адекватного пакета помощи прежде всего административно-политические, а не экономические.