



Российская академия народного хозяйства  
и государственной службы  
при Президенте РФ

ЭКОНОМИКА

НАУЧНЫЕ ДОКЛАДЫ

13/5

К.В. Юдаева

# NEW NORMAL ДЛЯ РОССИИ

М О С К В А • 2 0 1 3

Научные доклады: экономика

Ксения Юдаева

# **New Normal для России**

«РАНХиГС»

2013

УДК 331  
ББК 65.240

**Юдаева К. В.**

New Normal для России / К. В. Юдаева — «РАНХиГС»,  
2013 — (Научные доклады: экономика)

ISBN 978-5-7749-0781-6

Концепция New Normal была придумана в США Биллом Гроссом и Мухаммедом Эль-Эрианом из фонда Pimco. Основная идея этой концепции состояла в том, что низкие темпы экономического роста и высокая безработица – это не временная ситуация, в которую экономика попала после острой фазы финансового кризиса и из которой она скоро вернется к докризисной норме. Наоборот, это новая норма для экономики, и продолжаться такая ситуация будет довольно долго.

УДК 331  
ББК 65.240

ISBN 978-5-7749-0781-6

© Юдаева К. В., 2013  
© РАНХиГС, 2013

# К. В. Юдаева

## New Normal для России

Серия «Научные доклады: экономика»

© ФГБОУ ВПО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации», 2013

\* \* \*

Концепция *New Normal* была придумана в США Биллом Гроссом и Мухаммедом Эль-Эрианом из фонда *Pimco*. Основная идея этой концепции состояла в том, что низкие темпы экономического роста и высокая безработица – это не временная ситуация, в которую экономика попала после острой фазы финансового кризиса и из которой она скоро вернется к докризисной норме. Наоборот, это новая норма для экономики, и продолжаться такая ситуация будет довольно долго. В дальнейшем теми же авторами теория была несколько развита и заговорили о *beyond new normal*. В центре этой концепции было представление о том, что политика ФРС, удерживающей нулевые процентные ставки, приводит к существованию множественных равновесий. Банки, не получающие дохода от кредитования, могут не развивать кредит и не вкладывать деньги в финансовые инструменты, несмотря на дешевизну ресурсов. То же самое верно и в отношении инвесторов. Поэтому результатом действия политики нулевых процентных ставок может быть как стимулирование экономики, так и нейтральный или даже отрицательный эффект.

История последних нескольких лет показала, что авторы концепции новой нормы были правы: ситуация эта действительно оказалась длительной, и возврат в докризисную реальность невозможен. Когда из новой нормы американская экономика вернется к росту со сравнительно низкой безработицей, модель роста будет явно другой по сравнению с докризисной. Но в рамках данной работы я не ставлю себе задачу обсудить американскую новую норму. Моя цель другая – показать, что логика перехода в новую нормальность верна для всех стран мира, в том числе для России. Возврат к докризисной модели роста невозможен. И в текущей ситуации можно отметить несколько системных изменений, которые не являются временными явлениями, которые скоро исчезнут, а являются базовыми характеристиками новой нормальности.

Для начала напомним основные характеристики модели докризисного роста. Строго говоря, таковых между 1999-м и первой половиной 2008 года было несколько. На протяжении почти всего периода был силен элемент восстановительного роста: использование запасов излишней рабочей силы и недозагруженных производственных мощностей. Вначале двигателем роста была девальвация. Причем эффект ее был связан не только и не столько с удешевлением валютного курса, сколько с резким обесценением неплатежей, которые составляли своеобразный долговой навес, тормозивший развитие страны в предыдущие несколько лет. Затем драйвером роста стала начавшая расти цена на нефть. Институциональной опорой роста в этот период было завершение первичного разделения активов между новыми собственниками, получившими название «олигархи», и формирование первоначальной правовой базы для функционирования рыночной экономики. В результате, доходность борьбы за активы или выкачивание финансовых средств из реальных активов стали менее выгодны, чем элементарное наведение порядка и первоначальные меры по реструктуризации полученных в результате приватизации и дальнейшего передела активов. Новые собственники открыли для себя выгоду борьбы за рост капитализации компаний. Выход на IPO

## **Конец ознакомительного фрагмента.**

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.