
РАЗДЕЛ 6. ЭКОНОМИКА И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВО

Научная статья

<https://doi.org/10.54220/v.rsue.1991-0533.2026.94.2.016>

УДК 330.34 332.1 336.76 331.5 338.2

ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ ПУЗЫРЕЙ АКТИВОВ НА СТРУКТУРНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ В РЕГИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКЕ НА ПРИМЕРЕ ЯПОНИИ И РОССИИ

Поливалов А. А.^{1*}

¹ Российский новый университет,
Москва, Россия

* sasha_p86@mail.ru

Аннотация. *Введение.* Цель исследования заключается в оценке влияния пузырей активов на долгосрочные изменения отраслевой и региональной структуры экономики Японии и России. Актуальность обусловлена повторяющимися финансовыми шоками, усилением территориальной асимметрии и ограниченной изученностью механизмов, через которые разрушение пузырей формирует устойчивые структурные последствия. Рассматриваются две экономики с различными уровнями развития, но сходными формами нестабильности. *Материалы и методы.* Эмпирическая база включает официальную статистику Японии и России по динамике выпуска, занятости, структуре валового внутреннего продукта, межрегиональным различиям и мерам антикризисной политики. Применяются сравнительный институциональный анализ, интерпретация статистических рядов, структурно-функциональный подход и оценка пространственных диспропорций. Методологический акцент сделан на выявлении устойчивых сдвигов, сопровождающих финансовые шоки. *Результаты исследования.* Схлопывание пузырей активов в обеих странах вызвало сокращение промышленного сектора и рост сферы услуг, но глубина и направление изменений различались. Для Японии характерна длительная стагнация при сохранении социальной устойчивости и умеренной региональной дифференциации. В России наблюдались волнообразные переходы от краткосрочной реиндустриализации к усилению сырьевой зависимости и росту межрегиональных разрывов. Модели занятости в обеих экономиках стали более гибкими, сопровождаясь ослаблением защиты работников. *Обсуждение и заключения.* Институциональные реакции двух стран демонстрируют противоположные подходы: Япония акцентировала монетарные стимулы и стабилизацию финансовой системы, Россия – фискальное вмешательство и расширение государственного участия. Несмотря на различия, ни одна модель не обеспечила долгосрочной структурной модернизации. Усиление пространственной поляризации и зависимость от традиционных отраслей указывают на высокую вероятность повторения уязвимостей в условиях новых шоков.

Ключевые слова: пузыри активов, структурные изменения, региональная экономика, Япония, Россия, деиндустриализация, экономические кризисы, рынок труда, пространственная поляризация, институциональная реакция.

Для цитирования: Поливалов А. А. Оценка влияния пузырей активов на структурные изменения в региональной экономике на примере Японии и России. *Вестник Ростовского государственного экономического университета (РИНХ)*. 2026;2(33):202-214. DOI 10.54220/v.rsue.1991-0533.2026.94.2.016.

Research article

JEL E32 G01 R11 O11 P27

**ASSESSMENT OF THE IMPACT OF ASSET BUBBLES
ON STRUCTURAL CHANGES IN THE REGIONAL ECONOMY
USING THE EXAMPLE OF JAPAN AND RUSSIA**

Polivalov A.^{1*}¹ *Russian New University,
Moscow, Russia** *sasha_p86@mail.ru*

Abstract. *Introduction.* The study aims to assess the impact of asset price bubbles on the long-term transformation of the sectoral and regional structures of the economies of Japan and Russia. The relevance of the research is driven by recurring financial shocks, rising territorial asymmetry, and the limited understanding of the mechanisms through which the collapse of asset bubbles generates persistent structural outcomes. The analysis focuses on two economies with different development levels yet similar forms of instability. *Materials and Methods.* The empirical basis comprises official statistical data from Japan and Russia, including indicators of output dynamics, employment, the structure of gross domestic product, interregional disparities, and anti-crisis policy measures. The methodological framework combines comparative institutional analysis, interpretation of statistical series, a structural-functional approach, and the assessment of spatial disproportions. Particular attention is given to identifying stable structural shifts accompanying financial shocks. *Results.* The collapse of asset bubbles in both countries led to a contraction of the industrial sector and an expansion of services, although the scale and direction of changes differed substantially. Japan experienced prolonged stagnation alongside social stability and moderate regional differentiation. In Russia, transitions were cyclical, ranging from short-term reindustrialization to a reinforced dependence on resource-based sectors and widening interregional disparities. Employment patterns in both economies became more flexible, accompanied by weakened worker protection. *Discussion and Conclusions.* Institutional responses in the two countries reveal contrasting approaches: Japan emphasized monetary stimulus and financial system stabilization, whereas Russia relied on fiscal intervention and an expansion of state participation. Despite these differences, neither model achieved sustained structural modernization. The intensification of spatial polarization and continued reliance on traditional sectors indicate a high likelihood of recurring vulnerabilities under future shocks.

Keywords: asset price bubbles, structural change, regional economy, Japan, Russia, deindustrialization, economic crises, labor market, spatial polarization, institutional response.

For citation: Polivalov A. Assessment of the Impact of Asset Bubbles on Structural Changes in the Regional Economy Using the Example of Japan and Russia. *Vestnik of Rostov State University of Economics (RINH)*. 2026;2(33):202-214. DOI 10.54220/v.rsue.1991-0533. 2026. 94.2.016.

Введение

Исследование последствий схлопывания пузырей активов в макроэкономике и региональных системах занимает значимое место в международной научной

литературе. В ряде работ анализируются механизмы формирования пузырей и их роль в дестабилизации финансовых рынков [1, 2, 3]. Особое внимание уделяется связи между пузырями и долгосрочной

стагнацией, включая влияние переоцененных активов на инвестиционную динамику, производительность и распределение ресурсов [4, 5].

Современные исследования подчеркивают институциональные аспекты реакции государства на разрушение финансовых диспропорций, включая меры стабилизации, денежно-кредитную политику и реформирование инфраструктуры финансового сектора [6, 7]. Отдельные публикации акцентируют влияние социально-экономического неравенства на вероятность формирования пузырей [8], а также рассматривают альтернативные методы их идентификации [9].

Несмотря на активное развитие данной тематики в зарубежной литературе, структурные и региональные последствия схлопывания пузырей активов для экономик с различным уровнем развития изучены недостаточно. Особенно заметен пробел в сравнительных исследованиях, рассматривающих одновременное влияние пузырей на отраслевую конфигурацию, модели занятости и пространственную поляризацию.

В российской литературе вопросы долгосрочного перераспределения ресурсов, структурной трансформации и региональной устойчивости после крупных финансовых шоков освещены фрагментарно. Недостаточно изучено и то, каким образом институциональные механизмы адаптации – фискальные, монетарные и структурные – закрепляют или усиливают существующие особенности экономической модели.

Таким образом, встают ключевые исследовательские вопросы: приводит ли разрушение пузырей активов к устойчивым структурным сдвигам в отраслевой и региональной конфигурации экономики; различаются ли траектории изменений в странах с разными институциональными системами; усиливают ли финансовые шоки имеющиеся формы территориальной асимметрии; какие институциональные ответы способствуют стабилизации, а какие – закрепляют узависимости.

Материалы и методы

Эмпирическая база сформирована на основе официальной статистики Японии и России, охватывающей макроэкономические обзоры, отраслевые и региональные показатели, данные по ВВП, занятости, безработице и институциональным мерам антикризисной политики. Используются сведения, представленные в таблицах основного источника, отражающие динамику посткризисной трансформации. Исследование опирается на сравнительный институциональный подход и ретроспективный анализ, позволяющие интерпретировать последствия финансовых шоков как устойчивые структурные сдвиги. Ключевое внимание уделено структурно-функциональной оценке соотношений между секторами экономики и региональными системами. Применены методы типологизации, сопоставления траекторий, интерпретации табличных данных и институционального анализа. Пространственная перспектива обеспечивает учет региональных различий и масштабов поляризации, возникших в посткризисный период.

Вместе с тем сравнительный анализ сопровождается рядом методологических ограничений. Статистические системы России и Японии различаются по структуре показателей, частоте пересмотров и принципам учета региональных агрегатов, что снижает степень прямой сопоставимости данных по ВРП, отраслевой структуре и занятости. Дополнительные расхождения возникают из-за различий в определениях занятости и безработицы: в России значительная часть адаптационных процессов отражается через скрытую незанятость и неполную занятость, тогда как японская статистика фиксирует преимущественно активных соискателей работы.

Институциональные различия между странами влияют и на характер фискальной отчетности: региональная поддержка в России имеет иной вес, чем межрегиональные механизмы выравнивания в Японии.

Результаты исследования

Перед анализом динамики, наблюдаемой в Японии и России после схлопывания пузырей активов, необходимо уточнить понятийный аппарат. Под структурной трансформацией в настоящем исследовании понимаются долгосрочные институциональные и функциональные изменения модели развития, затрагивающие устойчивые связи между секторами экономики и формирующие новую конфигурацию экономических пропорций. Структурные сдвиги, напротив, отражают количественные и частично качественные изменения внутри существующей структуры, возникающие под влиянием кризисов, колебаний спроса или отраслевых факторов и не всегда приводящие к изменению самой модели.

Падение пузыря активов в Японии в начале 1990-х обозначило переход к новому этапу экономической динамики, вызвав не только рецессию, но и продолжительные структурные изменения. В 1986-1991 гг. рост стоимости земли и акций резко ускорился, значительно опередив темпы расширения реального сектора. Кредитование под залог переоцененных активов усиливало перегрев, который завершился крахом фондового и недвижимого рынков после ужесточения монетарной политики в 1989-1990 гг. Уже в 1992 г. рост ВВП прекратился, началась затяжная дефляционная фаза и инвестиционный застой, получивший название «потерянного десятилетия».

Структура экономики изменилась: капиталоемкие отрасли, ориентированные на внутренний спрос и девелопмент, оказались в зоне спада. Компании активизировали вынос производств за границу, что способствовало усилению третичного сектора. ВВП продемонстрировал перераспределение: промышленность сократилась с 35 % до 30,1 % (1990-2017 гг.), сектор услуг увеличился до 68,7 %. Процесс деиндустриализации оказался стабильным и необратимым, сопровождавшийся переориентацией занятости и инвестиций.

Региональные последствия проявились в ударе по крупным урбанизированным зонам, особенно Токийской агломерации, где концентрировалась основная масса спекулятивного капитала. Правительство использовало кейнсианские инструменты для поддержки периферии – через инвестиции в инфраструктуру и занятость в провинциях. Меры позволили удержать базовую экономическую активность за пределами мегаполисов, однако не остановили демографический отток и рост фискальной зависимости в сельских префектурах. К началу 2000-х наметилось устойчивое разделение: индустриальные центры продемонстрировали адаптацию, периферия – углубление бюджетной зависимости.

Финансовый кризис 1998 г. в России стал следствием системных диспропорций переходной экономики. Дефицит бюджета, высокая доля краткосрочной внешней задолженности и перегруженность внутреннего рынка долговыми инструментами создали уязвимую финансовую конструкцию. Спад цен на нефть, ускоренный отток капитала и обесценивание рубля привели к техническому дефолту, банковской дестабилизации и резкому обрушению финансового сектора. Крах спекулятивной модели 1990-х спровоцировал сдвиг в сторону иной отраслевой структуры.

Основным эффектом кризиса 1998 г. стала спонтанная реиндустриализация, вызванная резкой девальвацией. Подорожание импорта снизило конкурентоспособность иностранных товаров, что активизировало внутреннее производство. В 1999 г. промышленный выпуск вырос на 20 %, особенно в легкой, пищевой и машиностроительной отраслях. Спекулятивный капитал частично перераспределился в реальный сектор, что способствовало восстановлению занятости и развитию внутренних цепочек добавленной стоимости. Ослабление рубля усилило экспортный потенциал сырьевых отраслей за счет роста валютной выручки. В отличие от Японии, в России временно возобновился

индустриальный вектор. Однако рост 1999-2002 гг. не приобрел устойчивого характера. Уже в середине 2000-х, на фоне повышения цен на энергоресурсы, произошло возвращение к экспортно-сырьевой модели. Доминирование топливно-энергетического комплекса усилилось, инвестиции концентрировались в добыче, металлургии и инфраструктуре, ориентированной на внешние рынки. Обрабатывающие отрасли развивались медленнее, технологическая диверсификация замедлилась. Эффект посткризисной реиндустриализации оказался краткосрочным и был вытеснен восстановлением прежней сырьевой ориентации.

Глобальный кризис 2008-2009 гг. впервые проверил устойчивость российской экономической модели 2000-х. До этого рост ВВП обеспечивался за счет сырьевого экспорта и внешних инвестиций. Падение цен на ресурсы и ограничение международного финансирования выявили структурную уязвимость. В 2009 г. ВВП сократился почти на 8 %, промышленность – на 10-14 %; выпуск стали упал на 40 %, что почти вдвое превышало мировой показатель [10]. Основной удар пришелся на обрабатывающие отрасли, машиностроение и строительство, тогда как добывающий сектор сохранил относительную устойчивость благодаря девальвации и бюджетной поддержке.

После кризиса 2008-2009 гг. российская экономика перешла к восстановительной динамике, однако этот процесс не сопровождался существенными структурными преобразованиями. Стабилизация доли промышленности в валовом внутреннем продукте на уровне 32-33 % отражала скорее закрепление уже сложившейся конфигурации хозяйства, чем ее качественное обновление. Экспорт по-прежнему формировался преимущественно за счет нефти, газа, угля и металлов, тогда как высокотехнологичные и капиталоемкие отрасли не получили импульса, достаточного для изменения отраслевого баланса. Кризис выявил ограниченность внутренней индустриальной

базы и слабость стимулов к модернизации, а концентрация антикризисной поддержки в сырьевых корпорациях и финансовом секторе не создала условий для последовательной диверсификации экономики.

Кризис 2014-2015 гг., усиленный санкционным давлением и снижением мировых цен на нефть, подтвердил устойчивость данной модели в более жестких внешнеэкономических условиях. Реакция в форме импортозамещения обеспечила рост в аграрном секторе, пищевой промышленности и отдельных направлениях технического производства, однако эти изменения не привели к системному смещению структуры экономики в сторону более сложных и технологически насыщенных видов деятельности. Сохранявшееся доминирование сырьевых комплексов в экспорте и бюджетном формировании, а также недостаточная поддержка технологического сектора ограничивали возможности долгосрочной модернизации. Тем самым последствия кризисов 2008-2009 и 2014-2015 гг. показали, что восстановление и адаптация в российской экономике осуществлялись преимущественно в пределах прежней структурной модели, сохранявшей высокую зависимость от сырьевой специализации и внешней конъюнктуры.

Сравнительный анализ отраслевой траектории Японии и России после схлопывания пузырей показал как сходства, так и глубокие расхождения. В обоих случаях шоки вызвали перераспределение ресурсов между секторами, но механизмы и масштаб различались. Япония двигалась в сторону сервисной модели с постепенным снижением доли промышленности и стабильными стандартами занятости. В России наблюдались резкие переходы – от краткосрочной реиндустриализации к усилению сырьевой зависимости и застою обрабатывающего сектора. В обоих случаях наблюдался рост доли сектора услуг при одновременном сокращении промышленного компонента в ВВП, но причины и институциональные

последствия различались. Для Японии динамика связана с демографическим старением, слабостью внутреннего спроса, дефляционными ожиданиями и ограничениями на инновационный рост. В российской экономике увеличение доли услуг происходило преимущественно за счет торговли, логистики и финансов, при низкой роли образования, здравоохранения и науки. Каждая волна кризисов сопровож-

далась резкими изменениями в отраслевом распределении, снижением инвестиций и нестабильностью занятости, что указывает на высокую чувствительность к внешним шокам. Схожие итоги – доминирование услуг и сокращение промышленности – формировались под влиянием различных факторов и с разной степенью устойчивости. Сравнительные данные по структуре сведены в таблице 1.

Таблица 1 – Отраслевая структура экономики России и Японии до и после кризисов (доля основных секторов в ВВП), %
Table 1 – Sectoral structure of the Russian and Japanese economies before and after the crises (share of major sectors in GDP), %

Страна	Год	Промышленность	Сфера услуг
Япония	1990	35	55-60
	2017	30,1	68,7
Россия	1990	45-50	32,6
	2017	32,4	62,3

Обвал активов в Японии в начале 1990-х гг. сопровождался не только макроэкономическим спадом, но и ощутимыми территориальными последствиями, особенно в крупнейших агломерациях. Основной удар пришелся на Токийский регион, где концентрировались завышенные цены на недвижимость и инвестиции в строительство. Резкое обесценивание активов вызвало падение инвестиций и приостановку девелоперских проектов. Однако региональная модель демонстрировала устойчивость: благодаря централизованной бюджетной системе и механизмам выравнивания удалось предотвратить кризис в провинции. В отличие от других развитых стран, пространственная асимметрия не усилилась лавинообразно.

Во второй половине 1990-х гг. реализовывались масштабные фискальные программы, направленные на стимулирование спроса и занятости в отдаленных префектурах. Приоритет отдавался инфраструктуре: строились дороги, мосты, дамбы, общественные объекты. Хотя задача с точки зрения роста производительности была умеренной, данные вложения позволили сдержать рост безработицы и сохранить занятость на периферии. В

1998-2002 гг. в индустриальных регионах уровень безработицы оставался ниже среднего, тогда как в отдаленных районах он превышал 5%, достигая пика в 5,4%.

Фискальная стратегия имела и побочные эффекты: зависимость местных бюджетов от центра усилилась, усилилась субсидионная направленность. Межрегиональное выравнивание происходило не на основе экономического роста, а через перераспределение. К 2000-м гг. обозначился устойчивый разрыв между агломерацией Кэйхин (Токио – Йокогама) и остальной территорией. Приток молодежи и специалистов в мегаполисы сочетался с демографическим старением сельских префектур. Региональная структура постепенно вошла в фазу «тихой поляризации», в которой формальная стабильность скрывала нарастающее пространственное неравенство.

В отличие от японской модели, сглаживавшей территориальные последствия обвала активов за счет масштабной фискальной поддержки, в России кризисы 1990-х и 2000-х сопровождалась усилением межрегиональных диспропорций. Уже к 1998 г. отмечалась высокая степень неравенства между регионами: по

валовому региональному продукту на душу населения разрыв между Тюменским округом и беднейшими республиками превышал десятикратный уровень. Девальвация рубля и дефолт 1998 г. лишь усилили различия: Москва и сырьевые субъекты (Западная Сибирь, Якутия) быстро адаптировались, извлекая выгоды из изменения курса, тогда как моноотраслевые депрессивные регионы столкнулись с ростом безработицы, снижением доходов и утратой привлекательности для инвестиций.

Кризис 2008-2009 гг. приостановил процессы регионального сближения, характерные для первой половины 2000-х. До кризиса наблюдалось относительное сокращение разрыва в уровне доходов и ВРП, но с 2008 г. тенденция сменилась на противоположную. Только 11 субъектов избежали сокращения ВРП в 2009 г. – в основном дотационные регионы Северного Кавказа, сохранявшие стабильные трансферты. Более 50 субъектов продемонстрировали спад производства, восстановление заняло около двух лет. Устойчивость проявили крупнейшие

агломерации и сырьевые доноры: Москва, Санкт-Петербург, Тюменская область, Якутия. Территории с индустриальной специализацией, особенно в центральной части страны, отставали по темпам восстановления, фиксируя отток капитала и рабочей силы [11].

Кризис 2014-2015 гг. ускорил углубление регионального неравенства. Снижение нефтяных цен и санкционное давление ограничили внешнее финансирование, а государственная поддержка концентрировалась на стратегических секторах и ключевых центрах. Согласно данным, к 2016 г. коэффициент вариации ВРП на душу населения достиг 82%, а соотношение между лидирующими и отстающими регионами составило 20:1. В доходах беднейших субъектов доля федеральных трансфертов выросла с 60% до 70%. Пространственные последствия разрушения пузырей приобрели форму закреплённой поляризации, при которой устойчивость экономических центров усиливалась за счёт нарастающей зависимости периферии (табл. 2).

Таблица 2 – Региональная дифференциация экономики России (до кризиса 2008 г. и после кризиса 2015 г.)

Table 2 – Regional differentiation of the Russian economy (before the crisis of 2008 and after the crisis of 2015)

Показатель (в среднем по группам регионов РФ)	2007 (до кризиса)	2016 (после кризисов)
Коэффициент вариации ВРП на душу населения, %	78	82
Отношение ВРП на душу населения: топ-5 регионов к нижним 5 регионам	15 : 1	20 : 1
Разрыв в среднем уровне зарплат: лидер против аутсайдера, раз	3,5	4,2
Доля Москвы в суммарном ВРП России, %	20,6	21,7
Доля 10 богатейших регионов в суммарном ВРП, %	46	50
Доля трансфертов федерального бюджета в доходах 10 беднейших регионов, %	60	70

Сравнение пространственных последствий разрушения пузырей активов в Японии и России демонстрирует различие институциональных реакций и устойчивости региональных систем. Японская модель, несмотря на масштаб кризиса 1990-х, избежала резкой территориальной дифференциации. Благодаря централизованному межбюджетному механизму и

инфраструктурным инвестициям были сглажены социально-экономические различия между агломерациями и провинцией. Эффект заключался не в устранении диспропорций, а в закреплении статус-кво: индустриальные и столичные регионы стагнировали без деградации, а отдаленные префектуры оставались дотационными.

Пространственная структура перешла в режим «тихой поляризации» с устойчивым миграционным оттоком и старением периферийного населения.

В российской экономике схлопывание пузырей сопровождалось усилением поляризации. Если в Японии выравнивание имело упреждающий характер, то в России действовало постфактум и компенсировало последствия без устранения первопричин. Крупнейшие агломерации, сырьевые регионы и федеральные центры получали несопоставимо больше ресурсов, что обеспечивало быстрый выход из кризисов. В то же время моноотраслевые и аграрные территории фиксировали затяжную стагнацию, рост бедности и отток трудовых ресурсов. Такая модель усилила зависимость от трансфертов и закрепила асимметричную пространственную конструкцию с ограниченным числом точек роста.

Характер пространственных сдвигов различался не только по глубине, но и по институциональной логике. Япония усилила централизацию, но сохранила базовую социальную устойчивость. В России каждый кризис расширял разрыв между экономическим ядром и периферией, особенно после 2009 и 2014 гг. При всей противоположности механизмов результат оказался схожим – концентрация капиталов и институтов в ограниченном числе регионов и отсутствие системной пространственной модернизации.

Оценка межрегиональных различий позволяет точнее зафиксировать глубин-

ные эффекты, не отображающиеся в агрегированной макростатистике. Японская система защитила провинции от резких потрясений за счет бюджетного перераспределения и инфраструктурных вложений. Поддержание занятости и социальной стабильности в сельских районах сопровождалось ростом зависимости от центра, торможением инициатив и миграцией в агломерации. В результате оформилась устойчивая модель «стабильной стагнации» на периферии при доминировании Токио и прибрежных экономических зон.

В российской экономике каждый кризис усиливал уже выраженное территориальное неравенство. В отличие от Японии, где связка «центр – периферия» стабилизировалась в послевоенный период, внутренняя структура России оставалась подвижной и уязвимой. Институциональная нестабильность, демографические различия и зависимость регионов от трансфертов способствовали углублению поляризации. После 2009 и 2014 гг. ресурсы концентрировались в Москве и нефтегазовых округах, в то время как депрессивные субъекты фиксировали утрату инвестиций и миграционный отток. Асимметрия приобрела не только экономическое, но и социально-демографическое измерение: снижение доходов, ухудшение занятости и ослабление человеческого капитала. Пространственная структура стала фрагментированной – с ограниченным числом точек роста и обширной зоной устойчивого отставания (табл. 3).

Таблица 3 – Сравнительная характеристика региональной дифференциации Японии и России

Table 3 – Comparative characteristics of regional differentiation of Japan and Russia

Показатель	Япония (2000-е)	Россия (2016 г.)
Коэффициент вариации регионального ВРП, %	25-30	82
Отношение ВРП на душу: топ-5 / нижние 5 регионов	4 : 1	20 : 1
Разрыв по средней зарплате (лидер / аутсайдер)	2 : 1	4,2 : 1
Доля столицы в национальном ВРП, %	20	21,7
Доля 10 богатейших регионов в суммарном ВРП, %	45	50
Доля трансфертов в доходах беднейших регионов, %	30	70

Схлопывание пузырей активов в Японии и России привело к перестройке трудовых отношений и смещению занятости в сторону менее стабильных форм. В Японии кризис 1990-х ослабил модель гарантированной занятости: безработица выросла до 5,4 % к 2002 г., расширилось использование временных и частичных контрактов, а поколение 1994-2004 гг. столкнулось с ограниченной мобильностью. Это закрепило переход к постиндустриальной структуре с доминированием услуг и сокращением промышленной занятости.

В России шоковый переход 1990-х сопровождался ростом безработицы до 13-14 % и распространением скрытой незанятости. Кризисы 2008-2009 и 2014-2015 гг. активировали механизм «внут-

реннего демпфера»: формальные показатели занятости оставались устойчивыми, но реальные доходы снижались, а нестабильные формы труда усиливались (рост безработицы в 2009 г. с 6 % до 8-9 % [12]; повторная волна в 2014-2015 гг. [13]). В 2020-х усилилось значение неформальной занятости, достигающей около 20% трудоспособного населения.

В обеих странах сформировалась близкая конфигурация: перераспределение занятости в пользу услуг при низкой официальной безработице и росте нестабильных форм работы. В России устойчивость поддерживалась за счет внутренних издержек, в Японии – через институционализированную контрактную занятость (рис. 1).

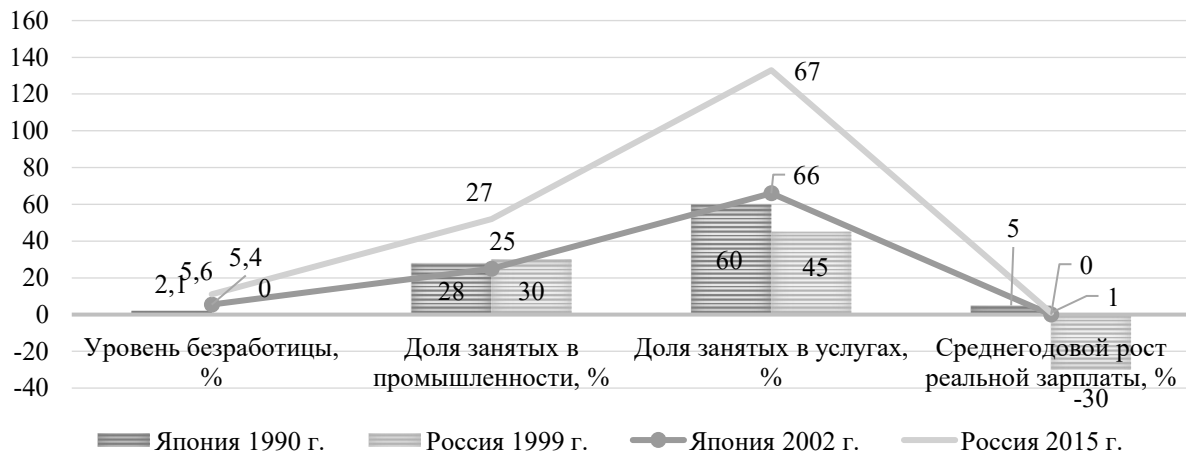


Рисунок 1 – Показатели рынка труда в Японии и России (кризисные периоды)
Picture 1 – Labor market indicators in Japan and Russia (crisis periods)

Схлопывание пузырей активов в Японии и России стало не только катализатором отраслевых и региональных сдвигов, но и источником институциональных перемен. В Японии разрушение модели тесной связки государства, банков и корпораций в начале 1990-х привело к переосмыслению архитектуры финансового регулирования. Реакцией стала санация банковской системы: национализация крупнейших учреждений, списание проблемных активов, ужесточение требований к капиталу [14]. Впервые применялись нулевые ставки и политика количественного смягчения, позже ставшие общепринятыми.

Одновременно началась либерализация закрытых секторов (телекоммуникации, энергетика) и трансформация рынка капитала – реформы Big Bang.

Однако преобразования не обеспечили ожидаемого роста. Частный сектор, перегруженный долгами, избегал инвестиций, бюрократическое сопротивление затрудняло реформы. В 2010-х курс «Абэномики» поставил задачи расширения занятости, корпоративного управления и структурной модернизации, но демографические ограничения, политическая инерция и накопленные долги не позволили реализовать амбициозные цели.

Экономика стабилизировалась, но вошла в режим «низкотемпового равновесия» – при котором даже агрессивная монетарная экспансия не стимулировала рост.

В российской практике преобладали оперативные меры с ограниченной институциональной глубиной. После дефолта 1998 г. введены ключевые механизмы макроэкономической устойчивости: налоговая реформа, создание Стабфонда, внедрение бюджетного правила, что позволило поддержать банковский сектор и крупные предприятия в кризис 2008-2009 гг. через мобилизацию ресурсов на сумму свыше 1000 млрд. руб. При этом структурные реформы остались в зачаточном состоянии. Заявленная в 2009 г. модернизация экономики не вышла за рамки деклараций. С 2014 г. началось укрепление государственного протекционизма: запуск национальных платежных систем, расширение

присутствия госпредприятий, переход к импортозамещению. После 2022 г. усилилась тенденция к валютному контролю и элементам автаркии [15].

Антикризисные подходы Японии и России сформировались на основе различной институциональной логики. Первая опиралась на финансовую стабилизацию и постепенные реформы, вторая – на усиление государственного участия и гибкие фискальные меры. Ни одна из моделей не обеспечила устойчивого ускорения роста: японская экономика закрепились в дефляционной инерции, российская – в сырьевой зависимости и ручном управлении. Сравнение стратегий посткризисного реагирования представлено в таблице 4. Механизм воздействия пузырей активов на структурные изменения в региональной экономике представлен на рисунке 2.

Таблица 4 – Сравнение институциональных реакций Японии и России на крах пузырей активов

Table 4 – Comparison of institutional reactions of Japan and Russia to the collapse of asset bubbles

Критерий	Япония (1990-2020)	Россия (1998-2022)
Реакция на банковский кризис	Национализация банков, стресс-тесты, нулевая ставка	Поддержка ликвидности, докапитализация, госгарантии
Денежно-кредитная политика	Количественное смягчение (QE), таргетирование дефляции	Валютное сглаживание, резервное регулирование, ЦБ-интервенции
Фискальные меры	Стимулирующие пакеты, инфраструктурные проекты	Бюджетное правило, антикризисные фонды, ручное управление
Реформы	Частичная дерегуляция, «Абэномика», корпоративное управление	Налоговая реформа (2000-е), импортозамещение, господдержка
Доля государства в экономике	Умеренная, снижение прямого участия	Рост с 35 % до 50 %, госпредприятия, протекционизм
Итог	Стабильность без роста (low-growth)	Быстрая адаптация без структурной трансформации

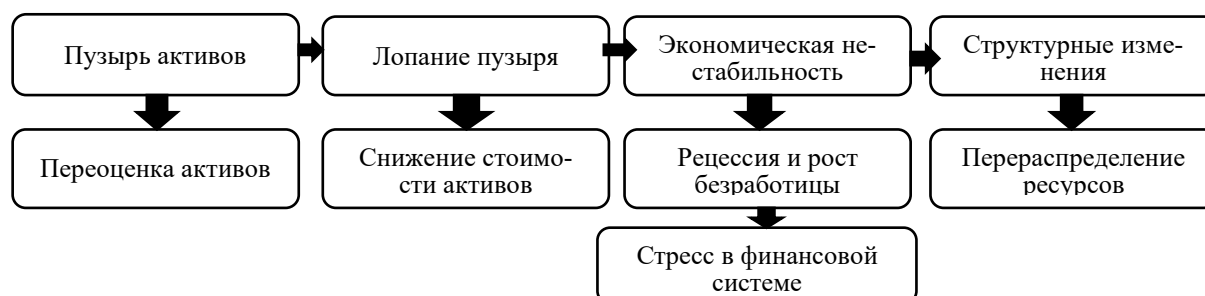


Рисунок 2 – Механизм воздействия пузырей активов на структурные изменения в региональной экономике

Picture 2 – The mechanism of the impact of asset bubbles on structural changes in the regional economy

Перспективная оценка воздействия новых финансовых шоков на российскую экономику указывает на сохранение уязвимостей, выявленных в предыдущие кризисные периоды. Предположительно (гипотеза, требует проверки), краткосрочные шоки будут по-прежнему амортизироваться за счет механизмов внутреннего выравнивания – сокращения реальных доходов, перераспределения занятости и расширения неформального сегмента, что обеспечивает формальную стабильность при ограниченной производственной динамике. В среднесрочной перспективе вероятно усиление структурных сдвигов в пользу сектора услуг и торговли, тогда как инвестиционная активность и промышленная модернизация останутся чувствительными к внешним ограничениям. В случае повторения крупномасштабного финансового шока высокая концентрация экономической активности и зависимость значительной части регионов от федеральной поддержки могут привести к дополнительному росту пространственной поляризации.

Обсуждение и заключение

Сравнительный анализ показал, что разрушение пузырей активов в Японии и России повлияло на экономику не только краткосрочно, но и структурно – как на отраслевом, так и на пространственном уровне. Несмотря на институциональные различия, в обоих случаях фиксировалось перераспределение ресурсов, сокращение доли промышленности и рост сектора услуг. Японская деиндустриализация происходила постепенно, российская – волнообразно, с временной реиндустриализацией и последующим возвратом к сырьевому уклону. Региональные последствия также различались: японская система сглаживала шоки за счет трансфертов и инвестиций, в России же кризисы усиливали разрыв между центром и периферией. В занятости наблюдалось смещение к услугам, рост нестабильных форм труда и снижение качества рабочих мест. Япония сохраняла занятость, Россия – формальные показатели за счет скрытой

безработицы. Институциональные ответы отражали противоположные подходы: Япония – через стабилизацию и осторожные реформы, Россия – через активное государственное вмешательство. Отсутствие устойчивой стратегии диверсификации и пространственного выравнивания усилило уязвимость обеих моделей к повторным кризисам.

Список литературы

1. Asset price bubbles and systemic risk / M. Brunnermeier, S. Rother, I. Schnabel // *The Review of Financial Studies*. – 2020. – Vol. 33, № 9. – P. 4272-4317. – DOI 10.1093/rfs/hhaa011.
2. Jones, B. Asset bubbles: re-thinking policy for the age of asset management // *IMF Working Paper*. – 2015. – № WP/15/27. – DOI 10.5089/9781475576207.001.
3. Sornette, D., Cauwels, P. Financial Bubbles: Mechanisms and Diagnostics // *arXiv*. – 2014. – Preprint arXiv:1404.2140. – 24 p. – DOI 10.48550/arXiv.1404.2140.
4. Bubbles, Crashes, and Economic Growth: Theory and Evidence / P. A. Gueron-Quintana, T. Hirano, R. Jinnai // *American Economic Journal: Macroeconomics*. – 2023. – Vol. 15, № 2. – P. 333-371. – DOI 10.1257/mac.20220015.
5. Xavier, I. Bubbles and Stagnation // *Journal of European Economic Association*. – 2023. – Vol. 21, № 6. – P. 2460-2484. – DOI 10.1093/jeea/jvad024.
6. Hori, T., Im, R. Asset Bubbles, Entrepreneurial Risks, and Economic Growth // *Journal of Economic Theory*. – 2023. – Vol. 210. – Art. 105663. – DOI 10.1016/j.jet.2023.105663.
7. Asset bubbles and financial frictions in small open economies / F. Dong, D. Mei, Z. Xiao // *Journal of International Money and Finance*. – 2025. – Vol. 150. – Art. 103230. – DOI 10.1016/j.jimonfin.2024.103230.
8. Jakurti, E. Wealth inequality, asset price bubbles and financial crises // *World Inequality Lab Working Paper*. – 2025. – № 2025/01. – 104 p.

9. *Hafsal, K., Durai, R. S.* Testing for Asset Price Bubbles: An Alternative Approach // *Asian Economics Letters*. – 2025. – Vol. 6, № 1. – DOI 10.46557/001c.124262.

10. *Воронин, Ю. М.* Россия и кризис-2008 // *Вестник Финансовой академии*. – 2009. – № 5 (53). – С. 5-12.

11. *Мухеева, Н. Н.* Устойчивость российских регионов к экономическим шокам // *Проблемы прогнозирования*. – 2021. – № 1. – С. 106-118. – DOI 10.47711/0868-6351-184-106-118.

12. *Шумилина, В. Е., Герасимик, А. А.* Влияние санкций на экономику России // *Наука и мир*. – 2022. – № 2. – С. 21-25. – DOI 10.26526/2307-9401-2022-2-21-25.

13. *Зубаревич, Н. В.* Развитие регионов: различия и поляризация // *Экономическая политика России. Турбулентное десятилетие 2008-2018*. – М., 2020. – Гл. 21. – С. 720-731.

14. *Shimizu, Y.* Impacts of the BIS regulation on Japanese economy // *Journal of Asian Economics*. – 2007. – Vol. 18, Issue 1. – P. 42-62. – DOI 10.1016/j.asieco.2006.12.012.

15. *Ахалкин, Н. Ю.* Российская экономика в условиях санкционных ограничений: динамика и структурные изменения // *Вестник Института экономики Российской академии наук*. – 2023. – № 6. – С. 7-25. – DOI 10.52180/2073-6487_2023_6_7_25.

References

1. Asset price bubbles and systemic risk / M. Brunnermeier, S. Rother, I. Schnabel // *The Review of Financial Studies*. – 2020. – Vol. 33, № 9. – P. 4272-4317. – DOI 10.1093/rfs/hhaa011.

2. *Jones, B.* Asset bubbles: re-thinking policy for the age of asset management // *IMF Working Paper*. – 2015. – № WP/15/27. – DOI 10.5089/9781475576207.001.

3. *Sornette, D., Cauwels, P.* Financial Bubbles: Mechanisms and Diagnostics // *arXiv*. – 2014. – Preprint arXiv:1404.2140. – 24 p. – DOI 10.48550/arXiv.1404.2140.

4. Bubbles, Crashes, and Economic Growth: Theory and Evidence / P. A. Guerron-Quintana, T. Hirano, R. Jinnai // *American Economic Journal: Macroeconomics*. –

2023. – Vol. 15, № 2. – P. 333-371. – DOI 10.1257/mac.20220015.

5. *Xavier, I.* Bubbles and Stagnation // *Journal of European Economic Association*. – 2023. – Vol. 21, № 6. – P. 2460-2484. – DOI 10.1093/jeea/jvad024.

6. *Hori, T., Im, R.* Asset Bubbles, Entrepreneurial Risks, and Economic Growth // *Journal of Economic Theory*. – 2023. – Vol. 210. – Art. 105663. – DOI 10.1016/j.jet.2023.105663.

7. Asset Bubbles and Financial Frictions in Small Open Economies / F. Dong, D. Mei, Z. Xiao // *Journal of International Money and Finance*. – 2025. – Vol. 150. – Art. 103230. – DOI 10.1016/j.jimonfin.2024.103230.

8. *Jakurti, E.* Wealth inequality, asset price bubbles and financial crises // *World Inequality Lab Working Paper*. – 2025. – № 2025/01. – 104 p.

9. *Hafsal, K., Durai, R. S.* Testing for Asset Price Bubbles: An Alternative Approach // *Asian Economics Letters*. – 2025. – Vol. 6, № 1. – DOI 10.46557/001c.124262.

10. *Voronin, Yu.* Russia and the 2008 Crisis // *Bulletin of the Financial Academy*. – 2009. – № 5 (53). – P. 5-12.

11. *Mikheeva, N.* Resilience of Russian Regions to Economic Shocks // *Problems of Forecasting*. – 2021. – № 1. – P. 106-118. – DOI 10.47711/0868-6351-184-106-118.

12. *Shumilina, V., Gerasimik, A.* The Impact of Sanctions on Russian Economy // *Science and World*. – 2022. – № 2. – P. 21-25. – DOI 10.26526/2307-9401-2022-2-21-25.

13. *Zubarevich, N.* Regional Development: Differences and Polarization // *Economic Policy of Russia. The Turbulent Decade of 2008-2018*. – М., 2020. – Ch. 21. – P. 720-731.

14. *Shimizu, Y.* Impacts of the BIS Regulation on the Japanese Economy // *Journal of Asian Economics*. – 2007. – Vol. 18, Issue 1. – P. 42-62. – DOI 10.1016/j.asieco.2006.12.012.

15. *Akhapkin, N.* Russian Economy Under Sanctions Restrictions: Dynamics and Structural Changes // *Bulletin of Institute of Economics of Russian Academy of Sciences*. – 2023. – № 6. – P. 7-25. – DOI 10.52180/2073-6487_2023_6_7_25.

Об авторе

Поливалов Александр Александрович, аспирант кафедры экономики, Российский новый университет, Москва, Россия, *sasha_p86@mail.ru*.

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Статья поступила в редакцию 12.01.2026; одобрена после рецензирования 17.03.2026; принята к публикации 20.05.2026.



Статья опубликована на условиях лицензии Creative Commons Attribution 4.0 International (CC-BY 4.0)

© 2026 Поливалов А. А.

About the Author

Alexander Polivalov, Postgraduate student of the Department of Economics, Russian New University, Moscow, Russia, *sasha_p86@mail.ru*.

Conflict of Interest: The author declares no conflict of interest.

The article was submitted on 12.01.2026; approved after reviewing on 17.03.2026; accepted for publication on 20.05.2026.



This is an open access article distributed under the terms of Creative Commons Attribution 4.0 International License (CC-BY 4.0)

© 2026 A. Polivalov