

Юбилейная научная конференция «Ломоносовские
чтения-2015»

«Альтернативы экономической политики
в условиях замедления экономического роста:
разработки и рекомендации экономистов МГУ»

Влияние внешних шоков на российскую экономику

М.Ю. Головнин, д.э.н.,
заместитель директора
Института экономики РАН,
доцент Московской школы экономики
МГУ им. М.В. Ломоносова

Экономический факультет МГУ им. М.В. Ломоносова

20 января 2015 г.

Глобализация и внешние шоки

В период глобализации происходит усиление воздействия внешних шоков на национальные экономики.

- Увеличение частоты финансовых кризисов (Киндлбергер, Алибер, 2010). Пик – глобальный экономический и финансовый кризис 2007-2009 гг.
- Действие «эффектов переноса» (spillover effects) и «эффектов заражения» (contagion effects) (Jokipii, Lucey, 2005; Poirson, Weber, 2011; Гурвич, Прилепский, 2010).
- Усиление влияния инвестиционного и финансового каналов распространения шоков по сравнению с торговым (Poirson, Weber, 2011).

Основные внешние шоки для экономики России в 2000-х гг.

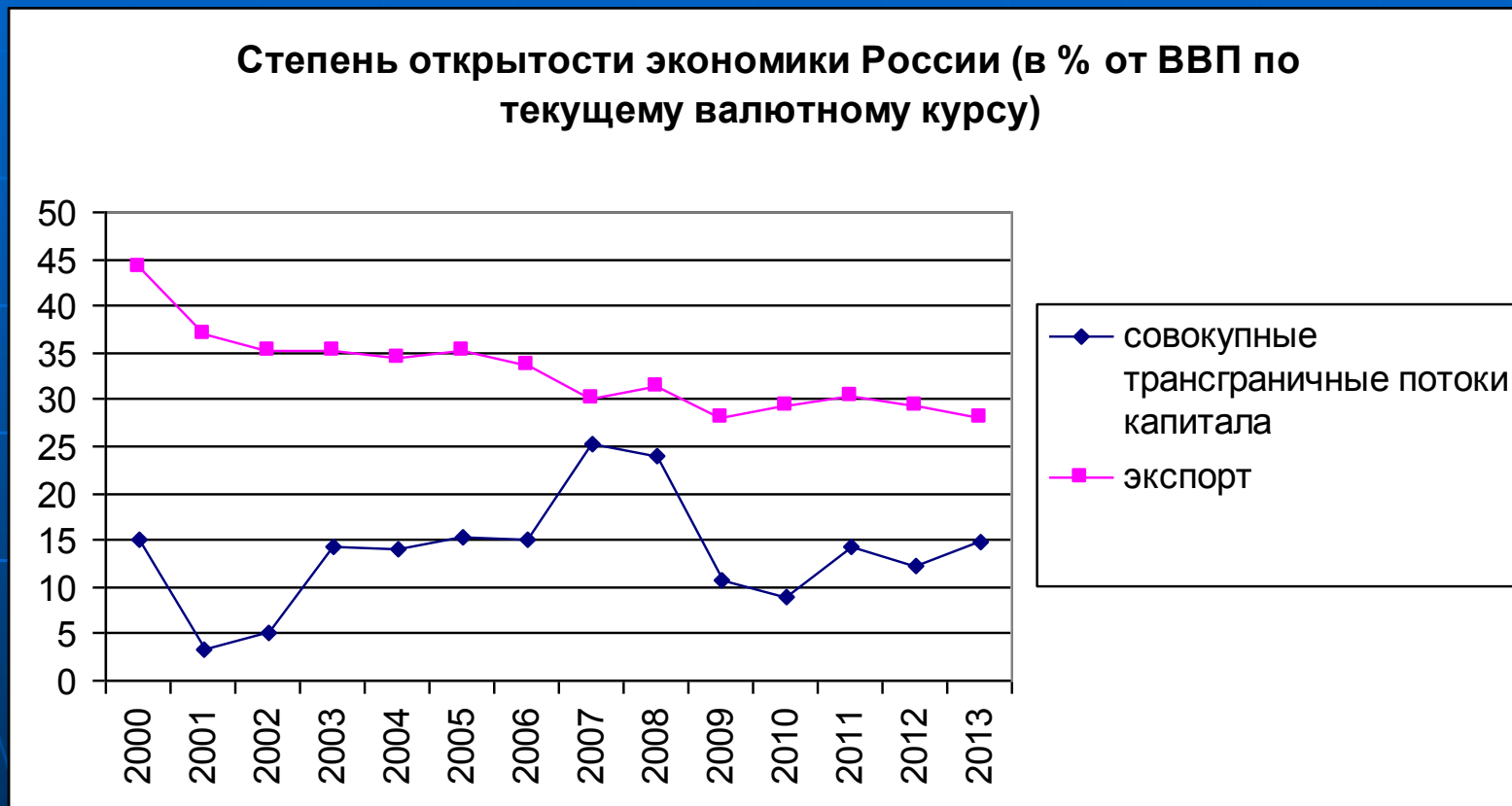
Позитивные шоки

- Рост цен на нефть на мировом рынке (2002-2008 гг.).
- Благоприятные условия на мировом рынке капиталов (2003-2007 гг.).

Негативные шоки

- Глобальный экономический и финансовый кризис 2007-2009 гг.
- Европейский долговой кризис 2010-2013 гг.
- Ожидание и отмена политики количественного смягчения в США (2013-2014 гг.).
- Нестабильная политическая ситуация на Украине (2014 г.).
- «Внезапная остановка» потоков капитала в связи с введением секторальных санкций в финансовой сфере (с середины 2014 г.).
- Падение цен на нефть в мировой экономике (с середины 2014 г.).

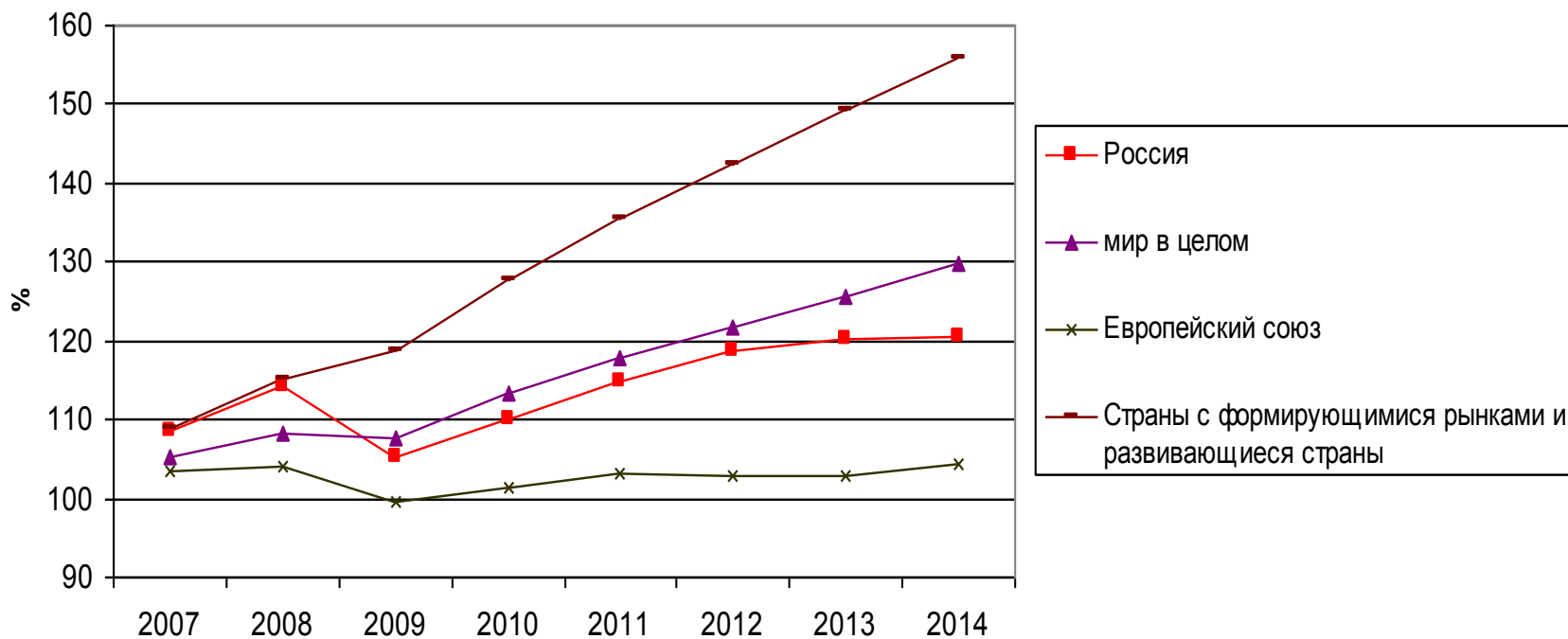
Показатели открытости российской экономики



Источники: World Bank Database, расчеты на основе платежного баланса России.

Экономическая динамика России в 2007-2014 гг.

Кумулятивные темпы роста реального ВВП (2006 г. = 100%)



Источник: World Economic Outlook Database as of October 2014.

Динамика цены на нефть – основного внешнего фактора для российской экономики



ИСТОЧНИК:

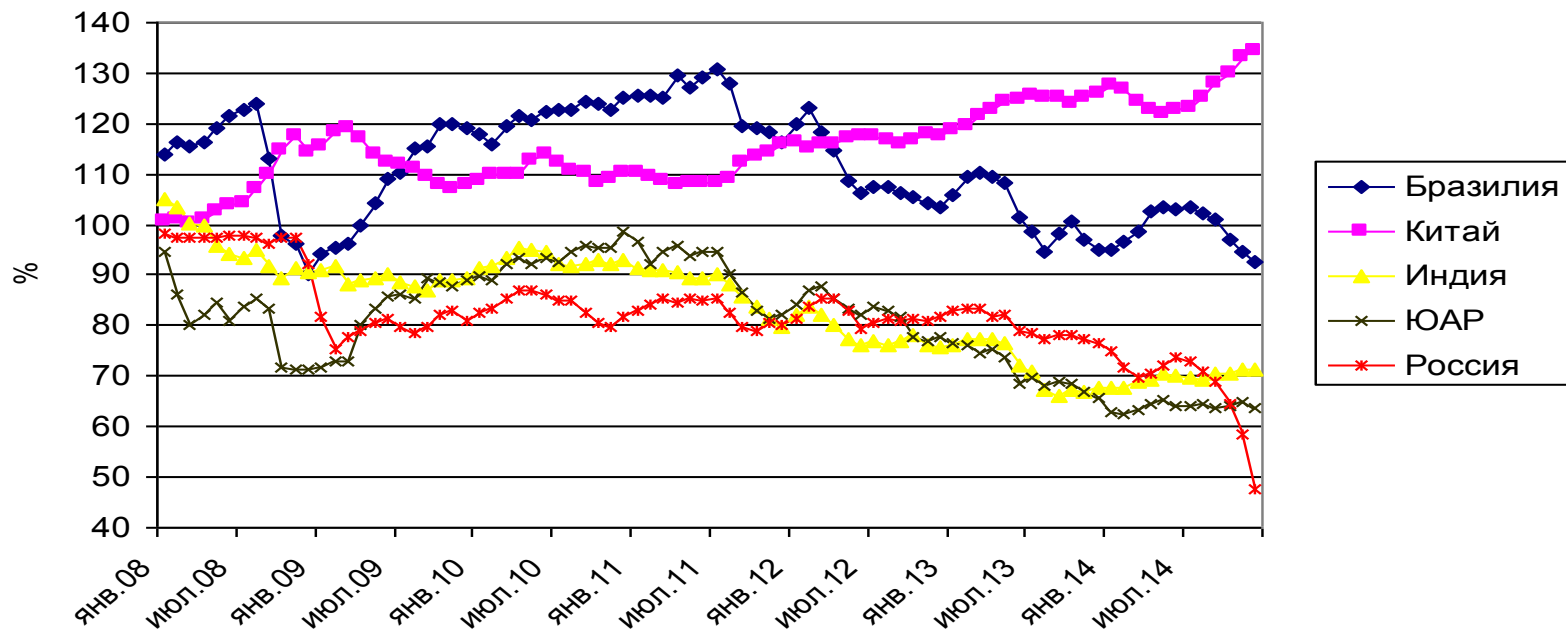
<http://tonto.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=RB RTE&f=D>

Финансовый счет платежного баланса России в 2013-2014 гг. (основные статьи)

	I квартал 2013 г.	II квартал 2013 г.	III квартал 2013 г.	IV квартал 2013 г.	I квартал 2014 г.	II квартал 2014 г.	III квартал 2014 г.
Прямые инвестиции	-25 395	9 458	3 954	-4 075	-5 507	-3 210	-13 013
<i>Чистое приобретение финансовых активов</i>	-65 542	2 189	-10 137	-13 222	-18 135	-15 341	-11 868
<i>Чистое принятие обязательств</i>	40 147	7 269	14 090	9 147	12 628	12 131	-1 144
Портфельные инвестиции	-1 227	255	1 033	-11 072	-17 842	-2 398	-11 479
<i>Чистое приобретение финансовых активов</i>	-4 259	-1 790	-1 288	-4 422	-5 469	-2 106	-2 809
<i>Чистое принятие обязательств</i>	3 032	2 045	2 321	-6 651	-12 373	-292	-8 671
Прочие инвестиции	13 457	-17 227	-9 320	-4 478	-26 726	-24 805	20 426
<i>Чистое приобретение финансовых активов</i>	-31 820	-29 539	-3 002	-16 464	-32 532	-23 852	31 297
Наличная иностранная валюта	1 732	1 980	-507	-2 639	-19 604	1 530	-1 537
Текущие счета и депозиты	-24 632	-12 593	16 421	3 709	-1 805	-6 191	30 865
Ссуды и займы	1 134	-3 587	-6 972	-11 807	-7 655	-9 720	5 795
Сомнительные операции**	-9 283	-8 073	-5 798	-3 350	-2 989	-3 671	-1 536
<i>Чистое принятие обязательств</i>	45 277	12 312	-6 318	11 986	5 806	-954	-10 872
Текущие счета и депозиты	4 746	6 983	-3 236	7 684	-228	-4 339	-6 799
Ссуды и займы	39 342	487	-859	4 625	5 559	-472	343
Резервные активы	-4 946	4 444	7 372	15 207	27 351	10 345	5 683
Чистые ошибки и пропуски	-6 758	1 624	-1 915	-3 791	-3 286	6 790	2 998

Динамика курсов валют стран с формирующимися рынками

Динамика номинального эффективного курса валют стран БРИКС (январь 2007 г. = 100%)



Источник: расчеты на основе данных Bank for International Settlements (<http://www.bis.org/statistics/eer/index.htm>).

Модель для оценки воздействия на российскую экономику со стороны стран-соседей

- Модель векторной авторегрессии (VAR).
- Страны-соседи: Европейский союз, Китай, США и Украина.
- В качестве весов в модели используются доли этих стран и регионов во внешнеторговом обороте с Россией.
- Список показателей: промышленное производство, реальные доходы/ заработная плата, инвестиции в основной капитал, экспорт и импорт (связанные с Россией), реальный эффективный валютный курс, цена на нефть марки Urals.
- Используются ежемесячные данные за 2010-2013 гг. (динамика показателей в реальном выражении за соответствующий месяц по отношению к аналогичному месяцу предыдущего года).

Результаты оценки уравнений модели с лагами 1, 2 и 3 месяца

		RU.Investment.l1	RU.Income.l1	RU.Export.l1	RU.Import.l1	RU.Production.l1	RU.REER	URALS	Glob.Investment	Glob.Income	Glob.Export	Glob.Import	Glob.Production
Investment	Coeff	0.533	-0.171	-0.047	0.212	-0.060	-0.139	-0.037	-0.192	-0.138	0.126	1.094	0.316
	Std.err	0.000	0.304	0.429	0.007	0.817	0.197	0.576	0.735	0.019	0.125	0.116	0.397
Income	Coeff	-0.027	0.568	-0.026	0.056	0.208	0.024	-0.065	-0.081	-0.067	-0.033	0.884	0.215
	Std.err	0.816	0.000	0.612	0.387	0.360	0.793	0.265	0.871	0.180	0.639	0.144	0.507
Export	Coeff	0.231	0.097	-0.079	0.103	0.348	0.228	-0.088	-0.467	-0.028	1.133	-1.223	-0.065
	Std.err	0.390	0.769	0.506	0.486	0.500	0.288	0.505	0.680	0.804	0.000	0.372	0.930
Import	Coeff	0.325	0.792	-0.033	0.109	0.081	0.195	0.569	0.645	0.285	0.090	-3.098	-1.521
	Std.err	0.338	0.062	0.824	0.558	0.901	0.470	0.002	0.652	0.051	0.658	0.078	0.109
Production	Coeff	0.112	0.123	-0.045	0.010	0.560	-0.046	0.021	0.919	-0.007	0.042	0.570	0.266
	Std.err	0.118	0.164	0.158	0.790	0.000	0.416	0.552	0.004	0.803	0.334	0.120	0.180

		RU.Investment.l1	RU.Income.l1	RU.Export.l1	RU.Import.l1	RU.Production.l1	RU.REER	URALS	Glob.Investment	Glob.Income	Glob.Export	Glob.Import	Glob.Production
Investment	Coeff	0.425	-0.199	-0.034	0.105	0.178	-0.106	0.017	-0.269	-0.047	0.063	0.660	-0.107
	Std.err	0.014	0.319	0.610	0.134	0.492	0.359	0.802	0.676	0.496	0.536	0.392	0.794
Income	Coeff	-0.124	0.416	-0.025	0.020	0.372	-0.004	-0.100	-0.001	-0.071	-0.035	1.008	0.189
	Std.err	0.343	0.011	0.643	0.718	0.074	0.964	0.064	0.999	0.194	0.663	0.102	0.557
Export	Coeff	-0.104	-0.592	-0.033	0.042	0.787	0.183	-0.115	-0.344	-0.013	1.087	0.091	-0.641
	Std.err	0.702	0.076	0.765	0.709	0.071	0.337	0.301	0.745	0.910	0.000	0.942	0.342
Import	Coeff	-0.346	-0.554	0.015	0.192	1.136	0.126	0.358	-0.197	0.180	0.127	-1.188	-2.235
	Std.err	0.297	0.167	0.910	0.167	0.033	0.584	0.011	0.878	0.196	0.532	0.440	0.009
Production	Coeff	0.227	0.194	-0.050	-0.071	0.318	-0.140	0.072	1.889	0.049	0.002	0.753	0.359
	Std.err	0.002	0.025	0.085	0.018	0.006	0.007	0.015	0.000	0.096	0.969	0.025	0.043

		RU.Investment.l1	RU.Income.l1	RU.Export.l1	RU.Import.l1	RU.Production.l1	RU.REER	URALS	Glob.Investment	Glob.Income	Glob.Export	Glob.Import	Glob.Production
Investment	Coeff	0.162	-0.489	0.015	0.168	0.305	-0.228	0.057	-0.239	-0.113	0.033	1.234	-0.467
	Std.err	0.283	0.006	0.790	0.005	0.181	0.038	0.314	0.672	0.076	0.719	0.073	0.188
Income	Coeff	-0.151	0.571	0.061	-0.034	0.382	0.126	-0.146	-0.476	-0.060	-0.051	0.724	0.274
	Std.err	0.156	0.000	0.142	0.396	0.020	0.100	0.001	0.235	0.176	0.433	0.130	0.269
Export	Coeff	0.171	0.047	0.051	-0.003	0.426	0.202	-0.043	0.028	0.046	1.011	-1.528	-0.635
	Std.err	0.567	0.888	0.662	0.981	0.346	0.346	0.704	0.980	0.714	0.000	0.259	0.366
Import	Coeff	-0.225	0.010	0.024	0.197	0.249	0.001	0.470	0.265	0.181	0.231	-0.721	-1.568
	Std.err	0.554	0.981	0.870	0.174	0.661	0.998	0.002	0.853	0.256	0.327	0.671	0.083
Production	Coeff	0.128	0.125	-0.030	-0.067	0.433	-0.120	0.028	1.825	0.040	-0.021	0.779	0.385
	Std.err	0.129	0.183	0.352	0.039	0.001	0.049	0.371	0.000	0.250	0.677	0.042	0.053

Влияние со стороны стран-соседей на российскую экономику в 2010-2013 гг. (результаты оценки)

- Устойчивое положительное воздействие динамики внутренних инвестиций этих стран и их импорта из России на промышленное производство в России.
- На российский экспорт положительно влияет динамика российского импорта из рассматриваемых стран.
- Положительное влияние на российский импорт динамики цены на нефть.
- Отрицательное влияние динамики реального эффективного валютного курса на объем производства и внутренние инвестиции в России.

Результаты анализа функций отклика

- В ответ на положительный шок со стороны реальных доходов происходит значительное положительное воздействие на импорт, на российское производство и экспорт, а также на реальные доходы. Наиболее сильное влияние – со стороны США (глобальный канал).
- На положительный шок со стороны глобального производства сильнее всего реагирует российский импорт, также существенное положительное воздействие происходит на российское производство, экспорт и реальные доходы. Наиболее сильное воздействие – Европейский союз и Китай (внешнеторговый канал).
- Позитивное краткосрочное воздействие (в течение 2 месяцев) от роста инвестиций в ЕС и Украине на динамику российского производства, импорта, экспорта и реальных доходов.
- Изменения реального эффективного валютного курса рубля наиболее сильно сказывалось на динамике промышленного производства, инвестиций и экспорта (отрицательное воздействие).

Последствия внешних шоков 2014 г.

- Отток капитала из России (151,5 млрд. долл. за 2014 г.).
- Улучшение ситуации с внешнеторговым балансом (за январь-сентябрь 2014 г. по сравнению с аналогичным периодом 2013 г. сальдо торгового баланса выросло на 14%).
- Падение курса рубля (номинальный курс к доллару и к евро – на 16,2% за 2014 г.).
- Увеличение темпа инфляции (с 6% в начале 2014 г. до 8,5% в ноябре 2014 г.).
- Замедление экономического роста на фоне внутренних проблем.

Основные внешние вызовы для экономики России

- Динамика цен на нефть.

Рост мировой экономики vs альтернативные источники предложения.

- Перспективы применения санкций.

Диверсификация источников финансирования vs политическая нестабильность на Украине.

- Нестабильная ситуация с экономическим ростом в странах-соседях (низкие темпы роста в ЕС, замедление роста в Китае).
- Ожидание повышения процентных ставок в США (середина 2015 г.)

Литература

- Гурвич Е.Т., Прилепский И.В. Чем определялась глубина спада в кризисный период? // Журнал Новой экономической ассоциации. 2010. №8.
- Киндлбергер Ч., Алибер Р. Мировые финансовые кризисы: мании, паники и краху. С-Пб.: Питер, 2010.
- Jokipii T., Lucey B. CEE Banking Sector Co-Movement: Contagion or Interdependence? // IIIS Discussion Paper. 2005. No. 77.
- Poirson H., Weber S. Growth Spillover Dynamics from Crisis to Recovery // IMF Working Paper. 2011. No. 218.