

Влияние санкций на динамику российских макроэкономических показателей

Научный руководитель – Буклемишев Олег Витальевич

Янчук Виктория Юрьевна

Студент (магистр)

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Кафедра макроэкономической политики и стратегического управления, Москва, Россия

E-mail: viva278@yandex.ru

С 2014 года российская экономика находится под санкционными ограничениями со стороны США, стран Европейского Союза и ряда других государств. Хотя с момента введения первых санкций большинство макроэкономических показателей в течение нескольких лет демонстрировали отрицательную динамику, одновременно с действием санкций экономика России была подвержена структурным и циклическим проблемам, а также шокным изменениям цен на нефть. Однако результаты исследований разнятся: в то время как одни свидетельствуют в пользу того, что рецессия 2014-2015 гг. в наибольшей степени объясняется шоком нефтяных цен при незначимости фактора санкций [4, 5, 7], другие находят подтверждения наличия влияния санкций на российские макропоказатели [8, 9], а также мультипликативного эффекта двух шоков - санкций и падения цен на нефть [1].

Эмпирические исследования рассматривают в качестве каналов макроэкономического воздействия санкций курс рубля [4, 7] и потоки капитала [1, 9], но игнорируют такой канал как рост уровня неопределенности внутри страны. При этом исследователи не находят подтверждения значимости фактора санкций при моделировании динамики курса рубля, а в отношении влияния санкций на динамику макроэкономических показателей через потоки капитала наблюдается тенденция к его ослаблению со временем. В результате, неучет такого канала влияния санкций как неопределенность может обуславливать недооценку эффекта санкций в целом, а также недооценку важности мер экономической и внешней политики, направленных на снижение уровня неопределенности, в то время как сегодняшние тенденции свидетельствуют в пользу дальнейшего ужесточения, а не смягчения санкционных ограничений.

В настоящем исследовании мы оцениваем эффект санкций как через сокращение внешнего корпоративного долга и привлечения иностранного акционерного капитала (финансовый канал), так и через рост уровня экономико-политической неопределенности внутри страны. Последний оценивается на основе частоты упоминания неопределенности в контексте новостных публикаций на тему экономики и политики в российских деловых изданиях. Мы рассчитываем данный показатель по аналогии с EPU (Economic Policy Uncertainty) с некоторой модификацией методологии, предложенной Baker, Bloom, Davis [2].

В качестве методологической базы исследования мы используем модель BVAR, которая за счет заданных параметров априорного распределения позволяет смягчать проблему чрезмерной параметризации (широкий набор переменных приходится оценивать по ограниченному количеству наблюдений) и получать более точные оценки и прогнозы вне выборки, по сравнению со стандартными VAR [3, 6].

На основе параметров BVAR, оцененных по данным досанкционного периода (1 квартал 2000 г. - 4 квартал 2013 г.) о 20 российских макропоказателях, мы строим условные прогнозы на период действия санкций - с учетом заданных фактических траекторий цен на нефть и показателей, отражающих влияние санкций (внешний корпоративный долг, прямые иностранные инвестиции и индекс неопределенности). Эффект санкций в целом и по каждому из рассматриваемых каналов оценивается как разница между соответствующими прогнозами. Такой подход позволяет получить «очищенный» эффект санкций: за счет включения в выборку периода 2012-2013 гг. при оценке параметров модели возможно учесть тенденцию к замедлению экономического роста и тем самым скорректировать прогноз на структурные и циклические факторы, а построение условных прогнозов дает возможность не только отделить эффект санкций от эффекта цен на нефть, но и выделить составляющие совокупного эффекта санкций по каналам воздействия. Аналогичным образом мы измеряем эффекты «второй волны» санкций 2018-2019 гг.

Согласно нашим оценкам, из-за санкций Россия потеряла 1,47 и 2,07 п.п. роста ВВП в 2014 и 2015 гг. соответственно, причем более половины эффекта 2014 г. обусловлено возросшей неопределенностью. В 2018-2019 гг. потери ощутимо меньше: новые санкции обусловили снижение темпов роста ВВП на 0,09 и 0,42 п.п. соответственно.

Проведенное исследование позволило подтвердить гипотезы о том, что санкции оказывают отрицательное влияние на динамику российских макроэкономических показателей через сокращение притока капитала, а влияние санкций через рост уровня неопределенности внутри страны усиливает совокупный негативный эффект санкций. Кроме того, мы подтверждаем наличие обратного эффекта санкций вследствие действия эффекта реальных опционов в периоды посткризисного снижения неопределенности, а также предположение о наличии эффекта приспособления российской экономики к санкционным ограничениям.

Источники и литература

- 1) Гурвич Е., Прилепский И. Влияние финансовых санкций на российскую экономику // Вопросы экономики. 2016, №1. с. 5-35.
- 2) Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J. Measuring Economic Policy Uncertainty // Quarterly Journal of Economics. 2016, №131(4). p. 1593-1636.
- 3) Banbura, M., Giannone, D., Reichlin, L. Large Bayesian Vector Auto Regressions // Journal of Applied Econometrics. 2010, №25(1). p. 71-92.
- 4) Dreger C., Fidrmuc J., Kholodilin K., Ulbricht D. Between the Hammer and the Anvil: The Impact of Economic Sanctions and Oil Prices on Russia's Ruble // Journal of Comparative Economics. 2016, №44(2). p. 295-308.
- 5) Kholodilin K., Netsunjaev A. Crimea and Punishment: The Impact of Sanctions on Russian Economy and Economies of the Euro Area // Baltic Journal of Economics. 2019, №19(1). p. 39-51.
- 6) Koop, G. M. Forecasting with Medium and Large Bayesian VARs // Journal of Applied Econometrics. 2013, №28(2), p. 177-203.
- 7) Korotin V., Dolgonosov M., Popov V., Korotina O., Inna Korolkova I. The Ukrainian crisis, economic sanctions, oil shock and commodity currency: Analysis based on EMD approach // Research in International Business and Finance. 2019, №48. p. 156-168.

- 8) Pestova, A., Mamonov, M. Should we care? The economic effects of financial sanctions on the Russian economy // BOFIT Discussion Papers. 2019, №13. p.1-46.
- 9) Tuzova Y., Qayum F. Global oil glut and sanctions: the impact of Putin's Russia // Energy Policy. 2016, №90. p. 140-151.