

ИНДЕКС НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ ЦЕН ЭКСПОРТИРУЕМЫХ РОССИЕЙ СЫРЬЕВЫХ ТОВАРОВ В ПЕРВОМ ПОЛУГОДИИ 2019 г.

К. В. НЕСТЕРОВА

Динамика индекса неопределенности мировых цен экспортируемых Россией сырьевых товаров в первом полугодии 2019 г. стабилизировалась на уровне конца 2018 г. после его резкого повышения в течение второго полугодия 2018 г., что указывает на сохранение сдерживающего влияния на экономический рост неопределенности цен на сырьевой экспорт.

Ключевые слова: экспорт, сырьевые товары, индекс цен, неопределенность.

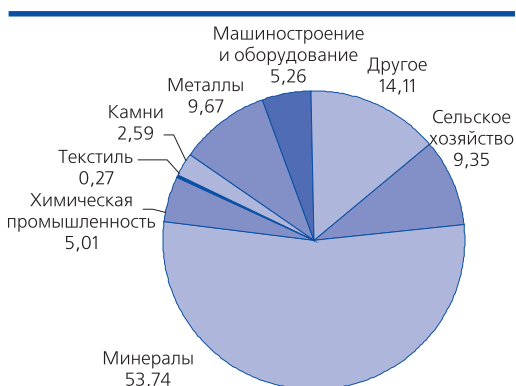
В последние годы в академических и политических кругах часто затрагивается проблема неопределенности относительно будущих значений фундаментальных макроэкономических показателей. Согласно выводам ряда академических работ неопределенность в экономической конъюнктуре, ассоциируемая с повышенными рисками при принятии решений экономическими агентами, оказывает отрицательное влияние на экономический рост, сдерживает инвестиции. В эмпирических исследованиях для ряда стран, включая Россию, были построены индексы неопределенности эконо-

мической политики, индексы геополитических рисков, индексы финансового стресса, индикаторы финансовой стабильности и др.

В отношении же России можно выделить другой важный для экономического развития страны источник неопределенности — непредсказуемость мировых цен на сырьевые товары, в частности на углеводороды. Одной из особенностей российской экономики является высокая доля сырьевых товаров, в первую очередь нефти и газа, в экспорте. На сегодняшний день она остается на высоком уровне, не демонстрируя тенденции к снижению. При этом цены на ресурсы подвержены значительным колебаниям. Амплитуда таких колебаний может меняться в зависимости от текущих настроений на мировых рынках и ожиданий относительно будущего роста крупнейших мировых экономик.

Высокая волатильность цен основных статей национального экспорта может отрицательно сказываться на деловой активности. В частности, это затрудняет прогнозирование отдачи от инвестиционных проектов фирм-экспортеров, что снижает стимулы к инвестированию. В свою очередь, неопределенность будущих цен экспортируемых товаров также оказывает влияние на общий уровень доходов в экономике и осложняет его прогнозирование. Это затрудняет принятие решений о сбережениях и потреблении домохозяйствами.

Рис. 1. Структура российского экспорта в 2018 г. в классификации HS1, в %



Источник: Comtrade.

Нестерова Кристина Владимировна, старший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации (Москва), e-mail: nesterovakV@ranepa.ru

С этой точки зрения представляется актуальной оценка неопределенности, касающейся будущей динамики цен на российский сырьевой экспорт, в целях прогнозирования деловой активности в стране.

Динамика индекса неопределенности мировых цен на экспортируемые Россией сырьевые товары в первом полугодии 2019 г. продемонстрировала тенденцию к стабилизации на уровне конца 2018 г. после его резкого роста (в 1,7 раза) в течение второго полугодия 2018 г. Закрепление значения индекса на относительно высоком уровне свидетельствует о сохранении сдерживающего влияния на экономический рост неопределенности цен на сырьевой экспорт. В результате усиления неопределенности по сравнению с 2018 г. рост реально-го ВВП в 2019 г. замедлится на 0,07–0,27%.

Структура экспорта в российской экономике

В экспортной корзине российской экономики преобладают сырьевые товары, в первую очередь ископаемое топливо. По данным базы статданных Comtrade, в 2018 г. его доля в российском экспорте составила 53,74%. Вторым по стоимостному объему экспорта ресурсом являются металлы — их суммарная доля в экспорте в 2018 г. составила 9,67%. Далее следует продукция сельскохозяйственного сектора, составившая 9,35% экспорта, — половина данного объема приходилась на экспорт древесины и зерна, в основном пшеницы. (См. рис. 1.)

На рис. 2 и 3 представлена динамика мировых цен в долларах США на основные товары, экспортируемые Россией: нефть, природный газ, уголь, железную руду, алюминий, золото, платину и медь. Как можно заметить, колебания цен на данные товары являются существенными. Так, в период перегрева мировой экономики, предшествовавший мировому финансовому кризису 2008 г., наблюдалось

резкое повышение цен на ископаемое топливо и металлы. Затем, в ходе замедления роста мировой экономики, цены на эти товары снижались, далее последовал период частичной коррекции. В 2014–2015 гг. главной причиной снижения цен на указанные ресурсы послужило замедление экономического роста в Китае.

Индекс неопределенности цен экспортируемых Россией сырьевых товаров

Чтобы получить количественную оценку уровня неопределенности относительно цен сырьевых товаров, экспортируемых Россией, построим сводный индекс на основе данных Всемирного банка о мировых ценах на 46 сырьевых товаров (World Bank Pink Sheet) за январь 1997 г. — август 2019 г. В качестве весов для каждого товара используем его долю в совокупном экспорте по данным Comtrade. Мера неопределенности по каждому товару в отдельности рассчитывается по методологии, описанной в статье Куровского и Полбина (2017)¹, и представляет собой дисперсию ошибки прогноза цены товара, которая оценивается на основе модели стохастической волатильности. Далее полученные дисперсии ценовых шоков отдельных товаров агрегируются в сводный индекс с учетом их коррелированности и доли в совокупном экспорте.

На рис. 4 представлена динамика построенного нами индекса неопределенности цен основных экспортируемых Россией сырьевых товаров за январь 1997 г. — август 2019 г. На рисунке видны пики в значениях показателя в 2008 и 2014 гг., соответствующие спадам в российской экономике. Резкое повышение индекса, начавшееся в марте 2008 г., предшествовало падению реального ВВП страны во втором полугодии 2008 г. В 2013 г. значение индекса достигло исторического минимума. Другое заметное увеличение показателя наблю-

¹ Куровский Г.С., Полбин А.В. Построение индекса волатильности цен товаров российского экспорта // Деньги и кредит. 2017. № 11. С. 59–65.

далось с июня 2014 г. и соответствовало последующей рецессии, начавшейся в ноябре 2014 г.

Во второй половине 2018 г. было отмечено резкое повышение уровня неопределенности (почти в 1,7 раза), однако в первом полугодии 2019 г. эта тенденция прервалась и индекс не достиг значений, характеризовавших предыдущие рецессии. На сегодня динамика индекса выглядит относительно стабильной (с фев-

раля по август 2019 г. колебания его значений не превышали 8%), что указывает на отсутствие дальнейшего рецессионного давления данного фактора на экономику.

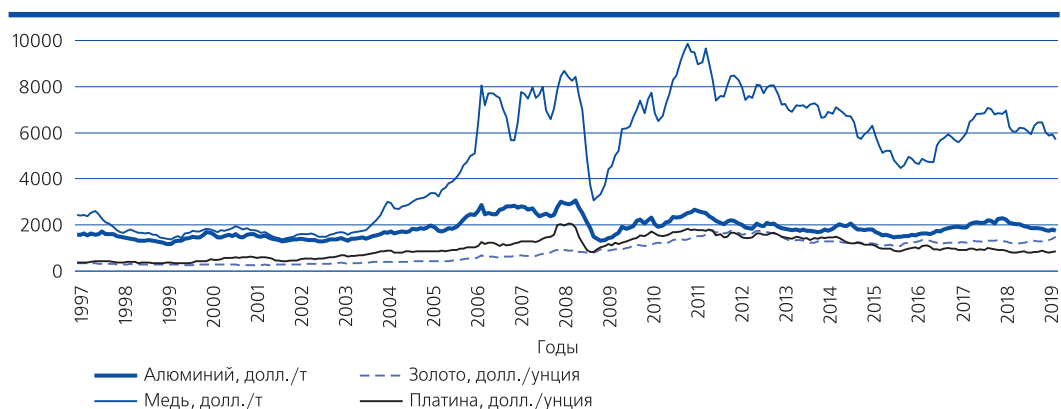
Тем не менее уровень неопределенности остается на довольно высоком уровне и не демонстрирует тенденции к снижению, что также не создает стимулов для усиления деловой активности и является значимым ограничителем для экономического роста. Согласно

Рис. 2. Динамика мировых цен на ископаемое топливо и черные металлы в январе 1997 г. – августе 2019 г.



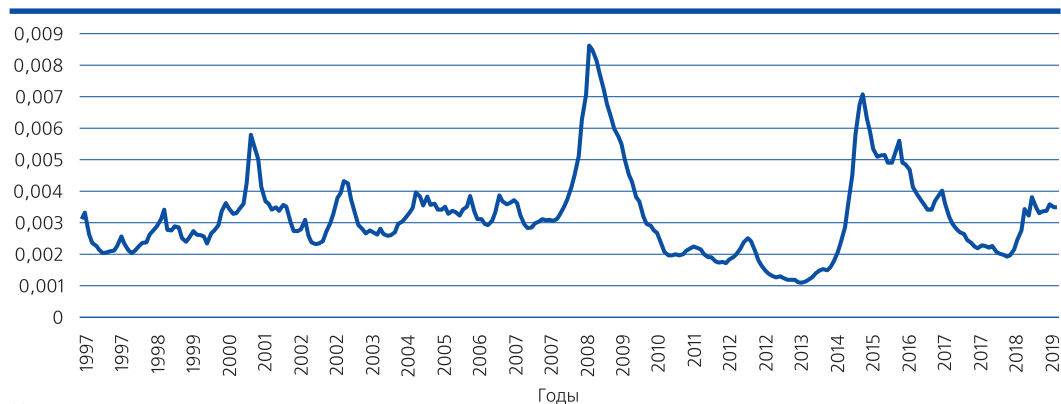
Источник: Всемирный банк (Pink sheet).

Рис. 3. Динамика мировых цен на цветные и драгоценные металлы в январе 1997 г. – августе 2019 г.



Источник: Всемирный банк (Pink sheet).

Рис. 4. Индекс неопределенности цен экспортируемых Россией сырьевых товаров в январе 1997 г. – августе 2019 г.



Источник: построено автором.

оценкам, полученным нами на основе панельной регрессии по 188 странам за 1988–2017 гг., отмеченный скачок уровня неопределенности замедлит рост реального ВВП РФ в 2019 г. на

0,17% (со стандартным отклонением в 0,05%), а также валового накопления капитала на 0,81% (со стандартным отклонением в 0,44%). ■

Price Uncertainty Index of Russian-Exported Commodities in H1 2019

Kristina V. Nesterova – Senior Researcher of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (Moscow, Russia). E-mail nesterovakv@ranepa.ru

Dynamics of the index of world prices uncertainty on commodities exported by Russia in H1 2019 stabilized at the 2018-end level following its sharp increase in H2 2018, which marks the retention of the downward pressure of the world prices uncertainty on commodities exports on economic growth.

Key words: export, commodities, price index, uncertainty.