

Оценка зависимости инвестиционного комплекса РФ от монетарной политики ЦБ

Научный руководитель – Баранов Александр Олегович

Агеева Елена Викторовна

Аспирант

Институт экономики и организации промышленного производства СО РАН,
Новосибирск, Россия

E-mail: ageevalenav@gmail.com

В настоящий момент в Российской Федерации наблюдается оживленная дискуссия по отношению к инструментам кредитно-денежной политики и уровня их влияния на экономический рост. В работе изучается проблема относительно степени воздействия, проводимой Центральным Банком России монетарной политики на инвестиционный комплекс РФ с 2000 по 2021 гг. О.А. Замулин [Замулин, 2016] утверждает, что рост объема кредитов при уменьшении процентных ставок приводит к росту инфляции. С.А. Власов и А.А. Синяков [Власов, 2020] считают, что жесткое воздействие на инфляцию не является оптимальной кредитно-денежной политикой и для ее определения нужно учитывать эффект гистерезиса. К.В. Юдаева [Юдаева, 2014] высказывает мнение о том, что слишком мягкая монетарная политика вызовет риск финансовой нестабильности, учитывая, что российская экономика является сырьевой. Я.М. Миркин [Миркин, 2014] констатирует что России необходима смена финансовой парадигмы, при которой Банк России использует стратегию «финансового дирижизма» и выступает в качестве «центрального банка развития».

Цель работы состоит в изучении влияния параметров монетарной политики на инвестиционный комплекс России. В связи с этим представляется возможным определить, на что именно, в какой степени и с каким лагом Центральный Банк может оказывать воздействие в рамках инвестиционного комплекса.

При проведении исследования были использованы поквартальные данные по основным макроэкономическим показателям, характеризующие российскую экономику с акцентом на монетарную политику. Помимо этого, использовались данные по параметрам, отражающим динамику инвестиционного комплекса в разрезе отраслей машиностроения, нежилого и жилого строительства, а также инвестиций в основной капитал по видовой структуре. Отрасль машиностроения была рассмотрена подробным образом с позиции двух разделов ОКВЭД и по пяти наиболее информативным, укрупненным элементам, среди которых производство компьютеров, электронных и оптических изделий; производство электрического оборудования; производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки; и производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов. Для характеристики нежилого и жилого строительства были изучены данные относительно валовой добавленной стоимости по строительству и ввода в действие жилых домов. В качестве переменных, описывающих кредитно-денежную политику ЦБ, рассматривались факторы, находящиеся под существенным влиянием монетарной политики. Среди них ставка денежного рынка МИАКР, обменный курс и денежная масса М2.

В регрессионной модели в качестве объясняющих переменных рассматриваются динамика обменного курса доллара к рублю, ставка процента, а также величина денежной массы М2. Расчет проводился в статистическом пакете Stata. Для избежание ложной регрессии был осуществлен переход к первым разностям для каждого временного ряда. С целью проверки на стационарность был использован критерий Дики-Фуллера, который

позволил определить, что ряды являются интегрированными первого порядка. При проверке на автокорреляцию остатков применялся критерий Дарбина-Уотсона, однако большая часть значений попадала в зону неопределенности, в связи с чем использовалось робастное оценивание. Данный метод позволил убедиться в отсутствии мнимой зависимости и избавиться от незначимых переменных в модели. Был принят 10% критический уровень значимости, лаги применялись до 4 кварталов включительно. Количественные результаты приведены на рисунке 1. Опираясь на полученные результаты, можно утверждать, например, о воздействии денежной массы на инвестиции в основной капитал по каждому из видов структуры с лагом в 2 квартала, а также о влиянии ставки денежного рынка на большую часть анализируемых переменных инвестиционного комплекса. По итогам проведенного исследования определено, что в последние 20 лет ЦБ РФ, оперируя инструментами кредитно-денежной политики, оказывал значительное влияние на инвестиционный комплекс. В связи с этим, в дальнейшем динамика инвестиций в российской экономике в существенной степени будет определяться решениями, принятыми в области денежно-кредитной политики.

Литература

- 1) Власов С.А., Синяков А.А. Эффективность государственных инвестиций и выводы для денежно-кредитной политики в России // Вопросы экономики. 2020. № 9. С. 22-39.
- 2) Замулин О.А. Россия в 2015 г.: рецессия со стороны предложения // Журнал Новой экономической ассоциации. 2016. Т. 29. № 1. С. 181-185.
- 3) Миркин Я.М. Финансовые стратегии модернизации экономики: мировая практика / под ред. Я. М. Миркина. — М.: Магистр. 2014. 496 с.
- 4) Юдаева К.В. О возможностях, целях и механизмах денежно-кредитной политики в текущей ситуации // Вопросы экономики. 2014. № 9. С. 1-9.

Иллюстрации

Переменная	Лаг (квартал)	Коэффициент	Робастная ошибка	t-статистика	P > t	R ²	F
Динамика ввода в действие жилых домов, млн. м ²							
M2	3	0,065	0,031	2,12	0,03	0,93	92,08 [0,00]
Курс	1	0,073	0,034	2,15	0,03		
МИАКР	2	-0,023	0,077	-2,97	0,00		
Валовая добавленная стоимость по строительству, млрд. руб.							
Курс	3	0,093	0,003	2,99	0,00	0,86	38,88 [0,00]
МИАКР	3	-0,020	0,009	-2,18	0,03		
	4	-0,015	0,005	-2,75	0,00		
Производство транспортных средств и оборудования, млрд. руб.							
M2	3	0,024	0,006	3,57	0,00	0,85	25,84 [0,00]
Курс	-	0,021	0,010	2,07	0,04		
	3	0,050	0,010	4,89	0,00		
МИАКР	3	-0,052	0,018	-2,91	0,00		
Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования, млрд. руб.							
M2	2	0,016	0,007	2,27	0,02	0,89	48,17 [0,00]
МИАКР	4	-0,066	0,021	-3,28	0,00		
Инвестиции в основной капитал: жилища, млрд. руб.							
M2	2	0,035	0,026	1,31	0,01	0,88	88,91 [0,00]
Инвестиции в основной капитал: машины и оборудование, млрд. руб.							
M2	2	0,051	0,009	5,71	0,00	0,95	57,97 [0,00]
	4	0,022	0,012	1,81	0,07		
Курс	2	0,061	0,182	3,38	0,00		
	4	0,061	0,175	3,53	0,00		
МИАКР	2	-0,089	0,040	-2,22	0,03		
	4	-0,169	-0,047	-3,60	0,00		
Инвестиции в основной капитал: здания (кроме жилых) и сооружения, млрд. руб.							
M2	2	0,038	0,010	3,52	0,00	0,95	171,9 [0,00]
Курс	-	0,063	0,024	2,55	0,01		
МИАКР	-	-0,119	0,053	-2,24	0,02		
	2	-0,019	0,515	-2,65	0,01		

Рис. : Результаты расчетов по оценке влияния монетарной политики на динамику инвестиционного комплекса