

**XX Апрельская международная научная конференция
по проблемам развития экономики и общества**

**Реальный курс и конкурентоспособность
национальной экономики**

Докладчик: Божечкова Александра,
Институт Гайдара

9 апреля 2019 г.
Москва

Определение конкурентоспособности

Определение	Показатели	Авторы
Способность обеспечить высокий уровень жизни и экономический рост	Темпы экономического роста, производительность труда	Porter, 1990; Delgado et al., 2012
Способность достичь специфических результатов: создание рабочих мест, привлечение ПИИ, рост экспорта	Занятость, объем экспорта, ПИИ, счет текущих операций	Mulatu et al. 2002; McKinnon 2006
Специфические локальные условия: низкие з/п, сбалансированный бюджет, конкурентный валютный курс	Издержки на единицу труда, бюджет, валютный курс	Fagerberg, 1988; Freund et al. 2008
Отраслевая конкурентоспособность или позиция отрасли на мировых рынках	Доля отрасли в мировом рынке	Spencer, Brandner, 2008; Lall, 2001
Позиция страны на мировых рынках	Индексы диверсификации экспорта	Delgado et al., 2010; Agosin et al. 2012

Рост реального курса и конкурентоспособность

-	+
снижение конкурентоспособности национальных товаров на мировых рынках (Rodrik, 2008)	повышение доступности импортных комплектующих и технологий (Gatti et al., 2007)
риски макроэкономической нестабильности (Easterly, 2005)	снижение стоимости обязательств, выраженных в иностранной валюте (Levy-Yeyati, Sturzenegger, 2007)
в условиях слабого развития финансовых рынков фирмы сталкиваются с ограничениями по заимствованию в SR и снижают инновационную активность в LR (Gala, 2008; Aghion et al., 2009)	накопление международных резервов, средств в суверенных фондах, что может повысить привлекательность экономики для иностранных инвесторов (Jeanne, 2007)
для сырьевых экономик: переток ресурсов в сырьевой сектор и сектор услуг, риски деиндустриализации, высокие риски снижения диверсификации экспорта (Corden, Neary, 1982)	рост горизонтальных ПИИ (удешевление импорта машин и оборудования, ориентация на внутренний рынок страны-реципиента) (Zaytsev, 2016)
Снижение вертикальных ПИИ (рост издержек на развитие бизнеса, ориентация на внешний рынок) (Zaytsev, 2016)	

Гипотезы, проверяемые в рамках исследования

- Укрепление национальной валюты может по-разному сказываться на показателях конкурентоспособности различных групп развивающихся стран (страны, таргетирующие инфляцию; страны - экспортеры сырья, страны СНГ). Так, страны, таргетирующие инфляцию, могут быть в меньшей степени подвержены влиянию изменений валютного курса
- Укрепление национальной валюты в реальном выражении может приводить к снижению степени диверсификации несырьевого экспорта в странах экспортерах сырья
- Наличие суверенного фонда снижает степень воздействия недооценки/переоценки валютного курса на темпы экономического роста

Выборка

Страны СНГ (1995-2017 гг.)	Страны экспортеры сырья (1990-2017 гг.)	Развивающиеся страны, таргетирующие инфляцию (1990-2017 гг.)
Армения Азербайджан Беларусь Грузия Россия Украина Казахстан Киргизия Молдавия	Австралия Канада Новая Зеландия Норвегия Алжир Чили Иран Казахстан Мексика Перу Россия Венесуэла Саудовская Аравия Нигерия ОАЭ Азербайджан	Армения Бразилия Венгрия Гана Гватемала Индонезия Казахстан Колумбия Мексика Парагвай Перу Польша Россия Румыния Сербия Таиланд Турция Уругвай Филиппины Чили ЮАР

Подход к оценке переоцененности (недооцененности) реального валютного курса

1. Учет межстрановых различий в ценах неторгуемых товаров с помощью эффекта Балассы-Самуэльсона

$$\ln RER_{it} = \beta \ln RGDPCH_{it} + \chi TOT_{it} + \gamma_i + \mu_t + u_{it}$$

$$\ln RER_{it} = \beta \ln RGDPCH_{it} + \chi TOT_{it} + \nu(NFA/GDP)_{it} + \gamma_i + \mu_t + u_{it}$$

$$\ln RER_{it} = \beta \ln(RGDPCH_{it} / RGDPCH^*_{it}) + \chi \ln TOT_{it} + \nu(NFA/GDP)_{it} + \gamma_i + \mu_t + u_{it}$$

2. Расчет теоретических значений реального курса

$$\ln R\hat{E}R_{it}$$

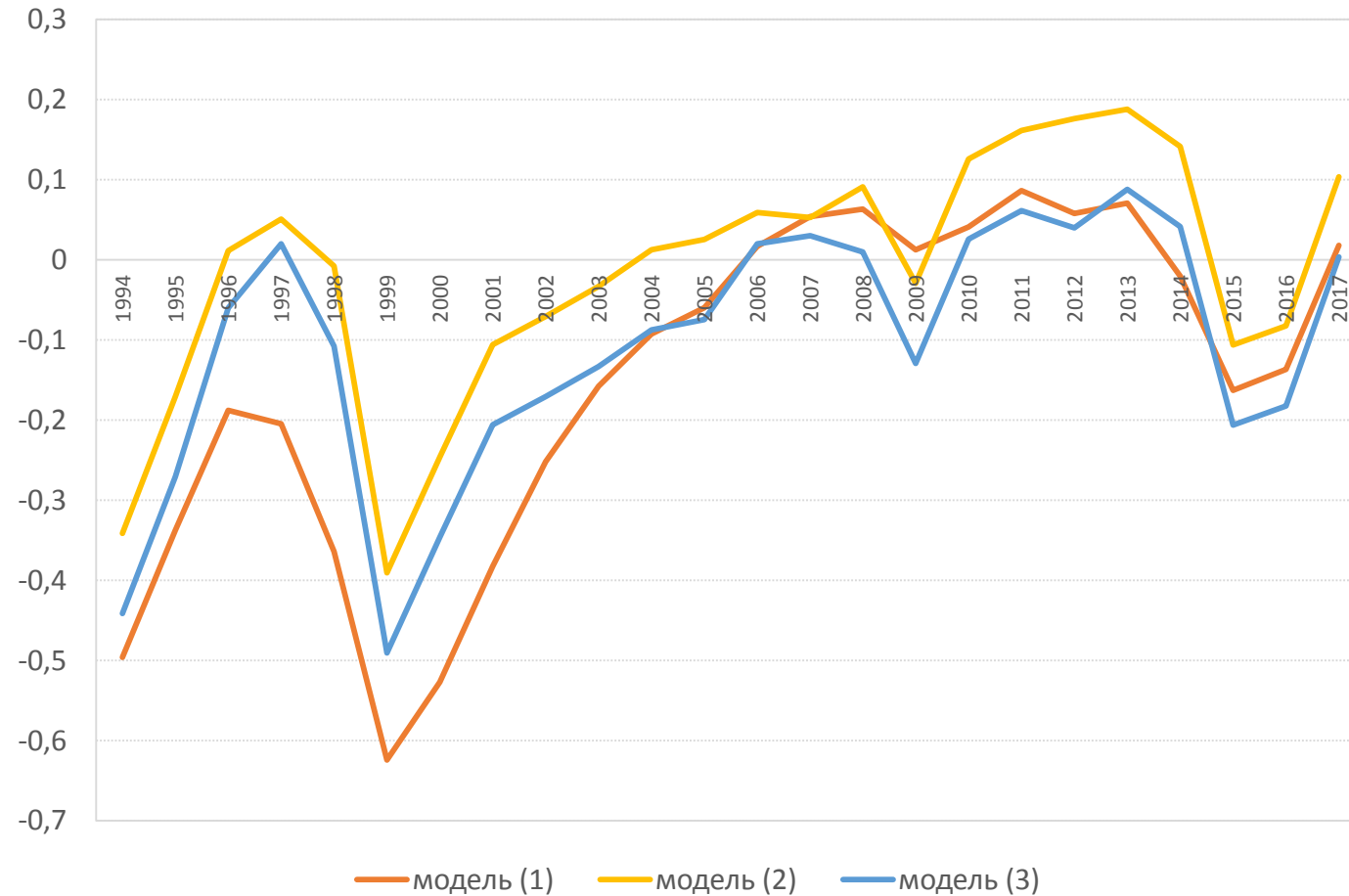
3. Расчет степени недооценки реального курса

$$OVERVAL_{it} = \ln RER_{it} - \ln R\hat{E}R_{it}$$

Результаты оценки зависимости реального курса от фундаментальных переменных

	(1)	(2)	(3)
Логарифм реального ВВП на душу по ППС	0.151*** (0.028)	0.172*** (0.011)	
Логарифм отношения реального ВВП на душу по ППС страны i к аналогичному показателю США			0.151*** (0.001)
Логарифм условий торговли	0.133*** (0.002)	0.098*** (0.001)	0.074*** (0.001)
Чистые иностранные активы (% ВВП)		0.0730*** (0.001)	0.0680*** (0.001)
Число наблюдений	1092	1092	1092
R ²	0.33	0.35	0.39

Отклонения реального курса рубля от фундаментально обоснованного уровня



Оценка модели экономического роста

$$growth_{it} = \beta growth_{it-1} + \delta REER_{it} + \phi X_{it} + f_i + u_{it}$$

$$growth_{it} = \beta growth_{it-1} + \delta OVERVAL_{it} + \phi X_{it} + f_i + u_{it}$$

growth – темпы прироста реального ВВП на душу населения;

REER – темпы прироста реального эффективного курса;

OVERVAL - степень его переоценки/недооценки;

Контрольные переменные X: темпы роста численности населения; доля внутренних инвестиций в ВВП; доля государственного потребления в ВВП; доля кредитов частному сектору в ВВП; человеческий капитал; степень открытости экономики; доля инвестиций в НИОКР в ВВП; доля ПИИ в ВВП; наличие суверенного фонда; переход к режиму ИТ.

Выборка: 1995-2017, группа стран СНГ (9 стран);

1990-2017 гг., группа стран экспортеров сырья (16 стран), группа развивающихся стран, таргетирующих инфляцию (21 страна)

Метод: SGMM

IV: лаги эндогенных переменных, глобальные потоки капитала

(сумма совокупных иностранных обязательств развивающихся стран), величина международных резервов

Результаты оценки модели роста

	Страны СНГ		Страны экспортеры сырья		Развивающиеся страны, таргетирующие инфляцию	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Темпы роста реального ВВП на душу (-1)	0.463**	0.501 ***	0.484***	0.423***	0.302***	0.362***
REER	-0.565*		0.525**		0.216	
Степень переоценки курса		-1.158**		1.0784**		0.745
Доля ПИИ в ВВП	0.162***	0.165***				
Темпы роста численности	-0.744**	-0.789**	-0.691**	-0.629***	-0.514**	-0.531***
Доля инвестиций в ВВП			0.0482***	0.0623***	0.099**	0.108***
Наличие суверенного фонда			0.0355***	0.0521***		
Sargan chi2(prob)	0.140	0.120	0.49	0.38	0.27	0.34

Результаты оценки модели роста

	1990-е гг.		2000-2008 гг.		2010-е гг.	
	reer	overval	reer	overval	reer	overval
Страны СНГ	н/з	н/з	-	-	-	н/з
Страны экспортеры сырья	+	н/з	н/з	н/з	н/з	н/з
Развивающиеся страны экспортеры сырья	н/з	н/з	н/з	н/з	н/з	н/з
Страны экспортеры сырья, таргетирующие инфляцию	+	-	-	-	-	н/з
Страны экспортеры сырья, нетаргетирующие инфляцию	н/з	н/з	н/з	н/з	н/з	н/з
Развивающиеся страны, таргетирующие инфляцию	-	-	-	-	н/з	н/з

Результаты оценки для темпов прироста СФП

	Страны экспортеры сырья		Развивающиеся страны, таргетирующие инфляцию	
	(1)	(2)	(3)	(4)
Темпы роста СФП (-1)	0.471***	0.463***	0.397***	0.401***
REER	0.302**		0.050	
Степень переоценки курса		1.412		0.484
Доля ПИИ в ВВП		0.254***	0.081*	
Человеческий капитал			0.042**	0.051**
Степень открытости экономики				0.37*
Sargan chi2(prob)	0.10	0.22	0.18	0.15

Результаты оценки для темпов прироста СФП

	1990-е гг.		2000-2008 гг.		2010-е гг.	
	reer	overval	reer	overval	reer	overval
Страны экспортеры сырья	+	н/з	н/з	н/з	н/з	н/з
Страны экспортеры сырья, таргетирующие инфляцию	+	-	-	-	-	н/з
Страны экспортеры сырья, нетаргетирующие инфляцию	н/з	н/з	н/з	н/з	н/з	н/з
Развивающиеся страны, таргетирующие инфляцию	-	-	-	-	н/з	н/з

Оценка зависимости степени концентрации экспорта от реального курса

$$DIV_{it} = \beta DIV_{it-1} + \delta REER_{it} + \phi X_{it} + f_i + f_t + u_{it}$$

$$DIV_{it} = \beta DIV_{it-1} + \delta OVERVAL_{it} + \phi X_{it} + f_i + f_t + u_{it}$$

DIV – индекс продуктовой концентрации Херфиндаля-Хиршмана ($\frac{\sum_{k=1}^{n_i} \left(\frac{x_{ik}}{X_i}\right)^2 - \frac{1}{n_i}}{1 - \frac{1}{n_i}}$);

Контрольные переменные X : доля кредитов частному сектору в ВВП; человеческий капитал; степень открытости экономики; доля инвестиций в НИОКР в ВВП; доля ПИИ в ВВП.

Выборка: 2007-2017; 32 страны

Метод: SGMM

IV: лаги эндогенных переменных



Источник: WITS

Результаты оценки (32 страны экспортеров сырья, 2007-2017 гг., SGMM)

	(1)	(2)
Индекс концентрации с лагом 1	0.851***	0.887***
Реальный валютный курс	0.00236**	
Степень переоценки курса		0.0028**
Число лет обучения, населения в возрасте 25 лет	-0.00143**	-0.00137***
Степень открытости экономики	0.0008**	
Доля кредитов частному сектору в ВВП		-0.0001**
Sargan chi2(prob)	0.86	0.84

Выводы

- К фундаментальным факторам конкурентоспособности можно отнести широкий перечень переменных, включая степень технологического развития, уровень развития институциональной среды, человеческого капитала, финансового сектора, социальной и политической инфраструктуры, динамику реального валютного курса, особенности реализации монетарной и фискальной политик и т.д.
- Обесценение нац. валюты стимулирует экономический рост в развивающихся странах и не оказывает значимого влияния на темпы роста развитых стран.
- Обесценение нац. валюты в развивающихся странах, по всей видимости, компенсирует эффекты провалов рынка, слабого развития институтов и т.д.
- Выявлено значимое положительное влияние ослабления национальной валюты в реальном выражении на темпы экономического роста развивающихся стран, таргетирующих инфляцию. Возможными каналами подобного влияния является рост экспорта в результате повышения конкурентоспособности национальных товаров на мировых рынках, а также рост инвестиций фирм-экспортеров по мере увеличения их рентабельности.

- Не выявлено значимого влияния динамики реального валютного курса на темпы экономического роста в странах - экспортерах сырья, не таргетирующих инфляцию. По всей видимости, проведение валютных интервенций и практика накопления суверенных фондов способствует стабилизации национальной валюты и сдерживает трансмиссию шоков условий торговли в реальную экономику.
- Рост реального курса оказывает негативное воздействие на степень продуктовой диверсификации экспорта стран экспортеров сырья, что может говорить о наличии рисков развития голландской болезни в случае положительных шоков условий торговли и длительного укрепления национальной валюты.

Спасибо за внимание!