Денежные переводы в Армении

Стилизованные факты и существующие теории

Вache Габриелян

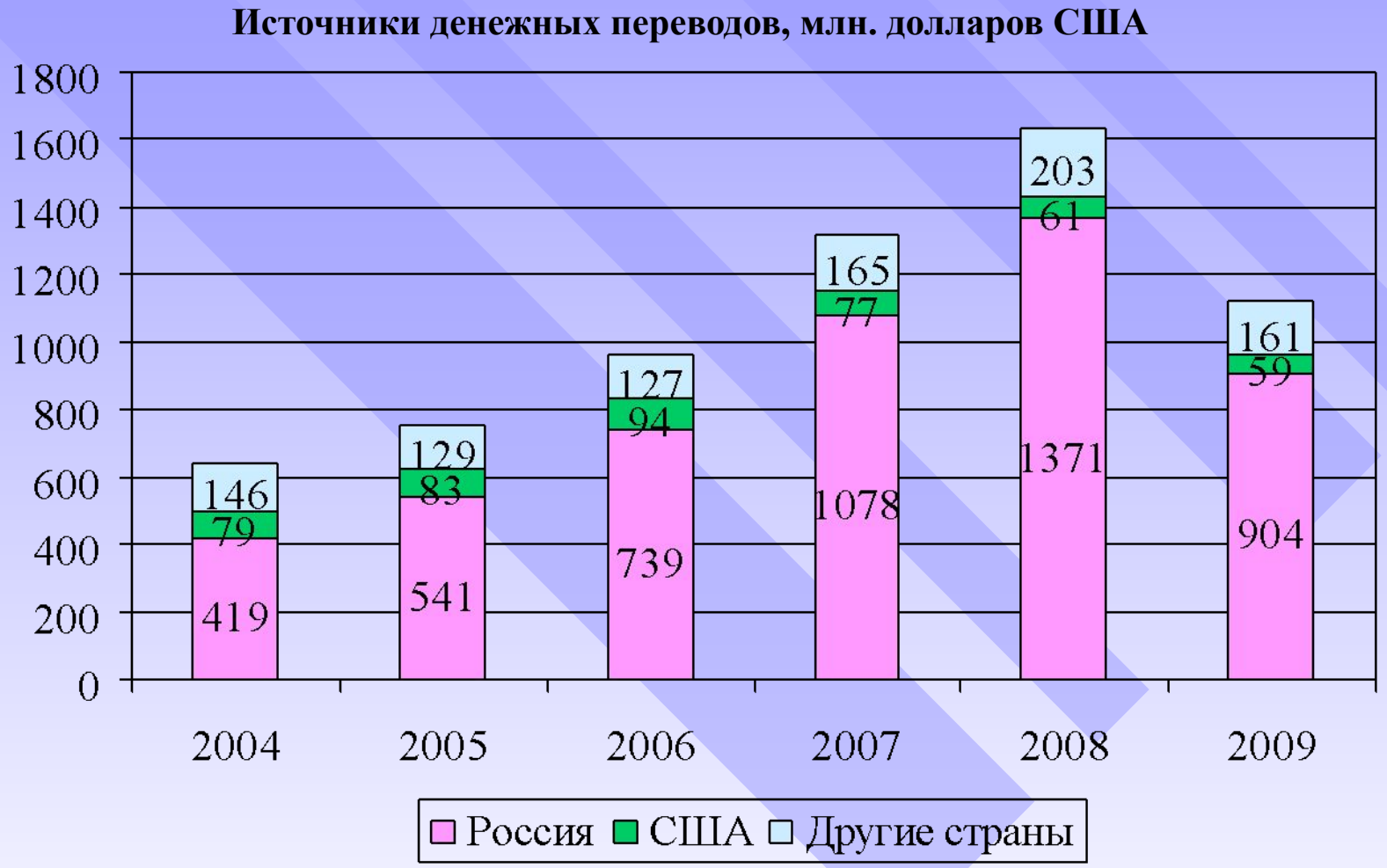
Центральный Банк Армении

Очевидный факт: денежные переводы подпитывают экономический рост

Вклад трансфертов в рост ВВП в период с 2003-2007гг.

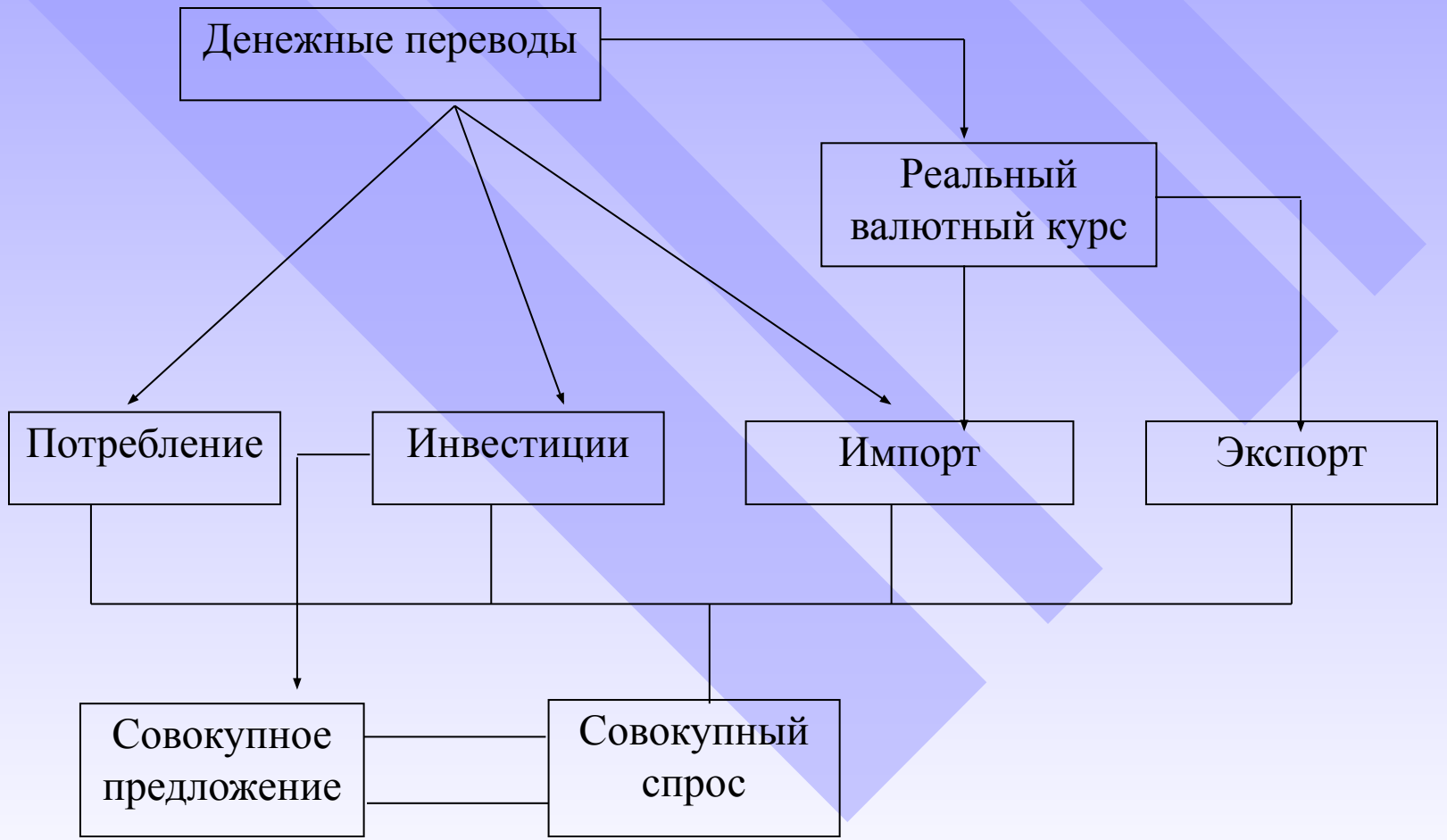
	Рост ВВП, данные модели, %.	Вклад в рост ВВП, % пункт
2003	10.2	2.0
2004	12.0	4.5
2005	12.4	5.6
2006	12.6	6.3
2007	12.6	6.8

Очевидный факт: интеграция имеет значение



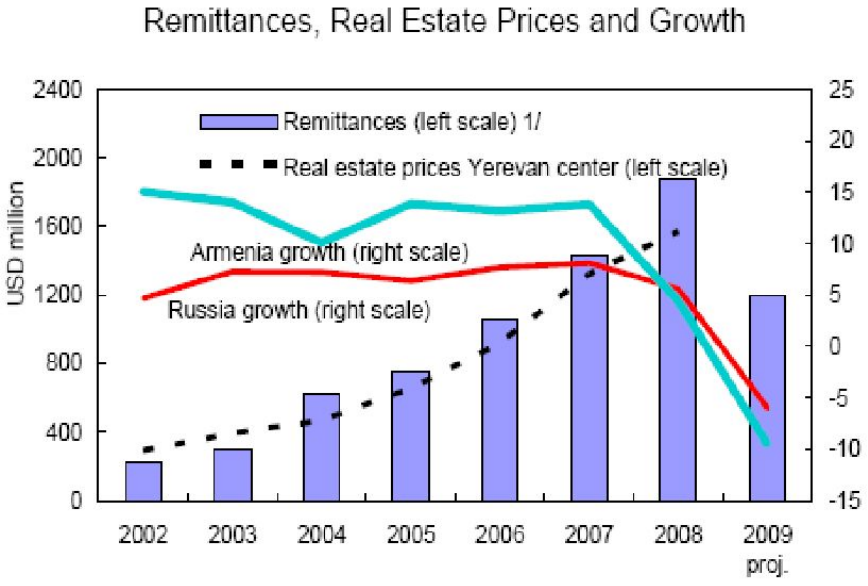
Очевидно, что денежные переводы влияют на… всё

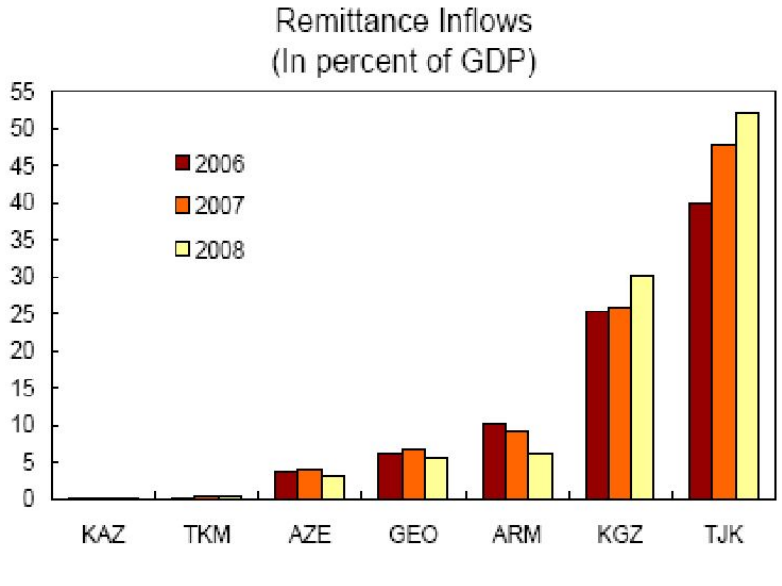
Передаточный механизм денежных переводов в Армении



Не столь очевидно: денежные переводы - это двигатель экономического роста или, скорее, внешней уязвимости?

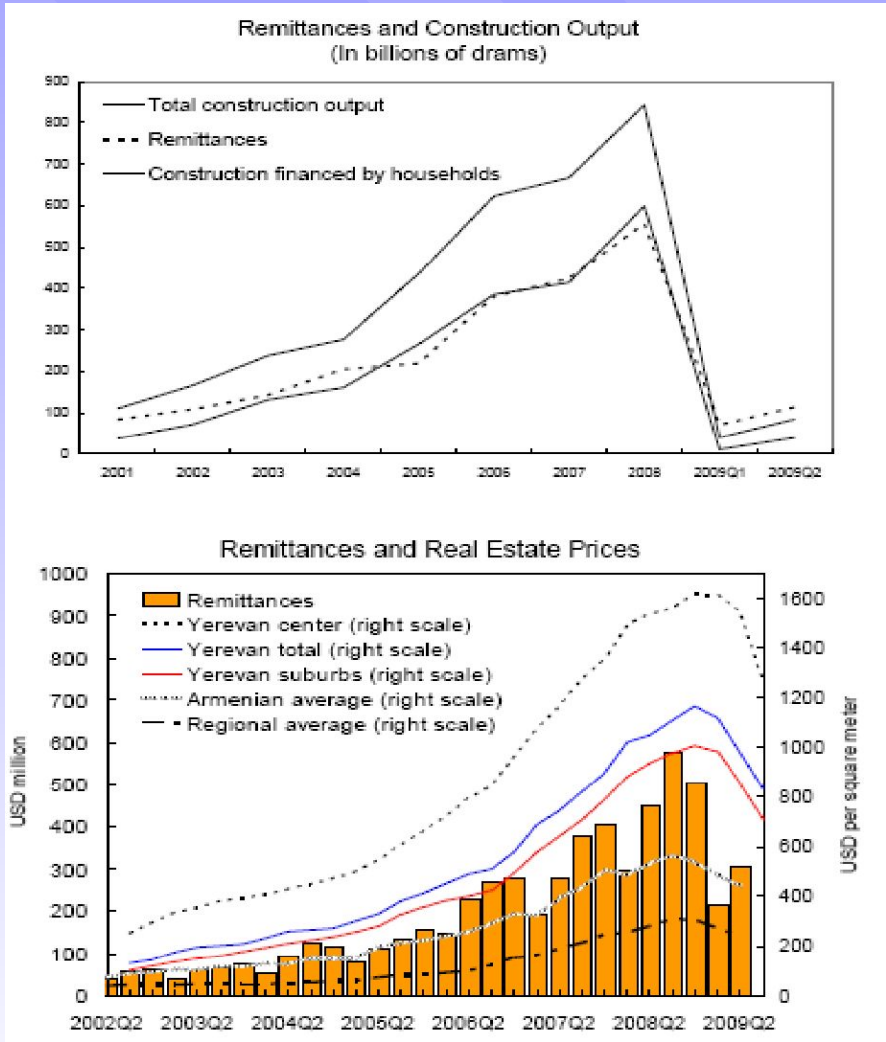
- На протяжении первого десятилетия 2000-ых денежные переводы оказывали существенное влияние на экономику Армении.
- …а при ближайшем рассмотрении, становится ясно, что влияние это было гораздо сильнее, чем в какой-либо из соседних стран...





Источник: МВФ.

Подержанная (второсортная) Голландская болезнь



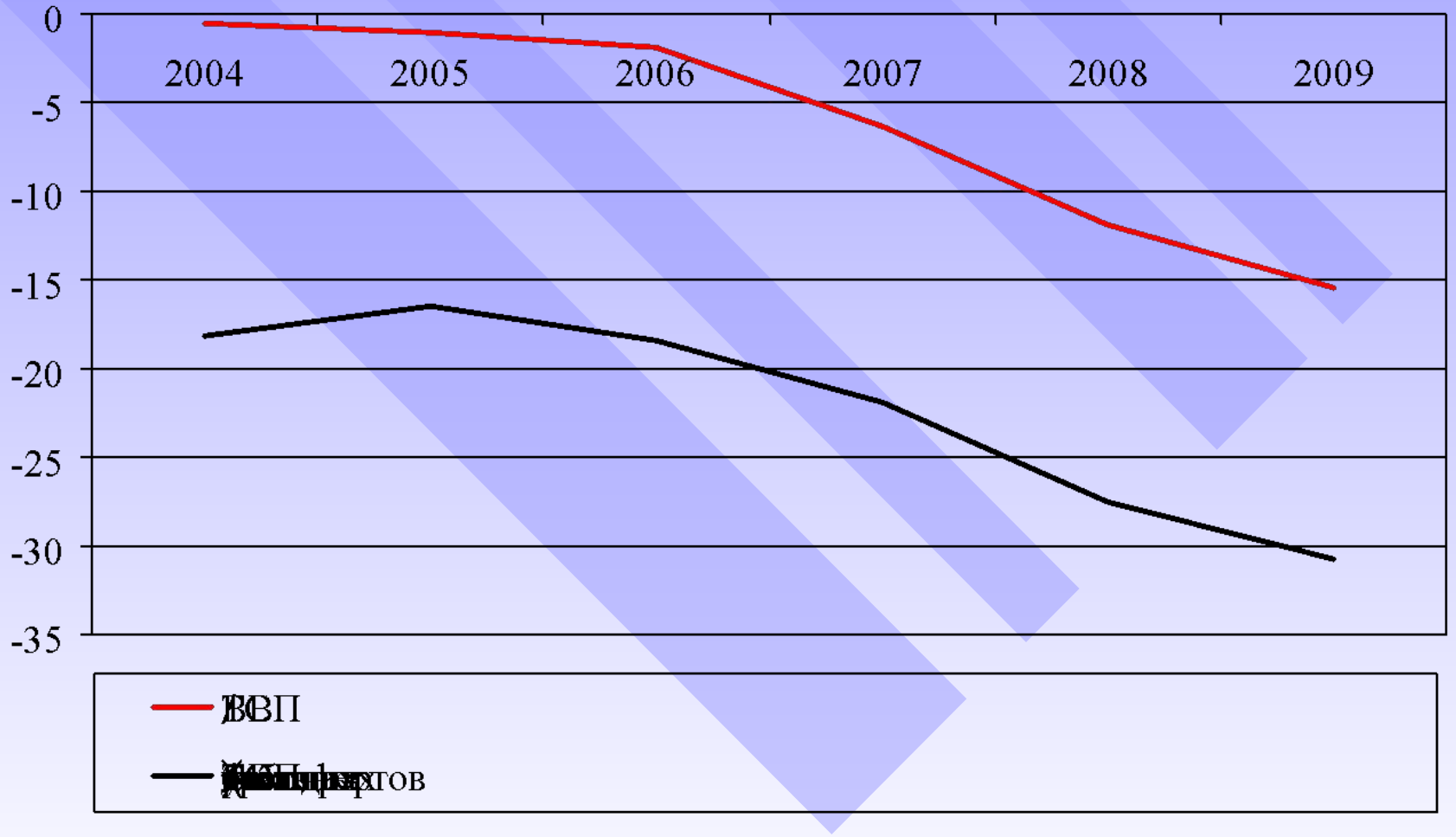
- По всей видимости, **курс ин. валюты**, **темп экономического роста**, **цены на недвижимость** - все они коррелируют с денежными переводами.
- Те, в свою очередь, коррелируют с **заработной платой в неэкспортных секторах** российской экономики (где занято большинство трудовых мигрантов из Армении).
- Та, в свою очередь, хорошо коррелирует с **мировыми ценами на нефть и газ.**
- Таким образом, когда **мобильная рабочая сила сочетается с более крупным и богатым рынком**, задачи политики усложняются:

приходится иметь дело с подержанной Голландской болезнью

(Этот термин я позаимствовал у Роджера Робинсона)

Устойчивость счета текущих операций:

уязвим ко всем типам внезапных перебоев (включая денежные переводы)



Макроэкономическое влияние денежных переводов

Исследование ЦБ РА

- Как показало исследование ЦБ, с точки зрения влияния на распределение доходов и уровень бедности 60 процентов домохозяйств, получающих денежные переводы, относятся к группам со средним и высоким уровнем доходов, а 40 процентов составляют бедные и очень бедные домохозяйства.

- Увеличение трансфертов на 1 процент, в долгосрочном периоде, приводит к повышению реального обменного курса на 0.2 процента. С 2004 по 2008/4 долгосрочный равновесный реальный валютный курс повысился на 39 процентов, из которых 25.5 процентных пункта из-за трансфертов (проблизительно 65 процентов) ("***Модель равновесного реального валютного курса Армении***", Обзор ЦБА, Q4 2007):

Макроэкономическое влияние денежных переводов

Вторичные источники

- Согласно исследованию, проведенному МВФ и АМР США, в долгосрочном периоде увеличение денежных переводов на 1 доллар ведет к росту ВВП на 0.2 доллара. (Banaian & Roberts, "Remittances in Armenia: Size, impacts and measures to enhance their contribution to development," USAID/Armenia, October 2004).
- Согласно другому исследованию, проведенному МВФ, основное воздействие денежных переводов, осуществленных сезонными мигрантами или мигрантами-резидентами приходится на потребление, оказывая слабое воздействие на ВВП. Между тем, другие трансферты, которые в основном связаны с приобретением недвижимости, имеют положительное воздействие на инвестиции и рост ВВП. (Atoyan & Oomes, "Remittances to Armenia: Size, sources and macroeconomic implications," ***IMF working paper***, 2006).
- Другое исследование МВФ привело к заключению, что выгода от денежных переводов возможно переоценена. Результаты анализа на микро уровне показали, что домашние хозяйства, получающие денежные переводы, имеют тенденцию к снижению предложения своей рабочей силы (моральный риск). (Grigorian & Melkonyan, "Microeconomic implication of remittances in an overlapping generations model with altruism and self-interest", ***IMF working paper***, 2008).

Распознавание симптомов и причин

Взгляд на мотивы: анализ денежных переводов на микро уровне

- Микроанализ денежных переводов, проведенный ЦБ РА (основанный на опросе, проведенном ЦБ совместно с ВБ в 2006 году) выявил преобладание альтруистических мотивов.
- В то же время альтруизм может быть завышен, так как тот же мигрант может одновременно иметь стратегический интерес личного характера, которые на практике очень сложно отличить.
- Другие личные мотивы (вкл. наследование и страхование) сосуществуют при некоторых условиях.

Мотивация денежных переводов

Анализ денежных переводов на макро уровне

	Отклик цикла ВВП на цикл денежных переводов							Отклик цикла денежных переводов на цикл ВВП					
t	-6	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
1998/1-2007/1	-0.03	0.26	-0.04	-0.29	-0.07	0.05	0.05	0.12	0.03	0.20	0.22	**0.29***	0.17

* t статистика значима.

- Коэффициенты корреляции показывают, что денежные переводы имеют процикличеcкую структуру.
- Лаг отклика цикла денежных переводов к циклу ВВП составляет 5 кварталов.
- Если антициклическая модель предполагает, что во время экономического спада мигранты увеличивают денежные переводы, что предполагает сглаживающий характер потребления, то процикличеcкая модель утверждает, что мигранты увеличивают денежные переводы в хорошие времена (т.е. принимают инвестиционные решения).

Заключение

- Несмотря на то, что результаты на микро уровне указывают на преобладание альтруистических, либо сглаживающих потребление мотивов, на макро уровне денежные переводы процикличны, что, наоборот, предполагает инвестиционное поведение. Единый подход пока еще отсутствует.

- Денежные переводы оказали значительное влияние на экономический рост и являются главной движущей силой повышения реального обменного курса в последние докризисные годы.

- Снижение денежных переводов не должно приводить к макроэкономическим “внезапным перебоям”, а на микро уровне порождать моральный риск, связанный с нежеланием вступать на рынок конкурентной зарплаты.

- На недостаточно развитом рынке, таком как в Армении, денежные переводы сложно как контролировать (н.п. сглаживать потоки), так и использовать (н.п. создавать финансовые инструменты, позволяющие использовать их потенциал).