

DOI: <http://dx.doi.org/10.21686/2410-7395-2019-4-181-194>

АНАЛИЗ КЛЮЧЕВЫХ ФАКТОРОВ РОСТА РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ В КОНТЕКСТЕ НЕГАТИВНЫХ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИХ УСЛОВИЙ

Е. А. Васюков

Московский государственный университет имени М. В. Ломоносова,
Москва, Россия

В условиях замедления общемировых темпов роста и при неблагоприятных внешнеполитических условиях особое внимание должно уделяться защитным мерам по стабилизации роста ВВП страны. Отмечено, что не только применяемые Центральным банком меры, но и уровень коммуникации с участниками финансового рынка оказывают существенное влияние при формировании долгосрочных ожиданий. Показано, что эти факторы существенно влияют на потоки международного капитала и как следствие – на экономику России. Сделан вывод о необходимости стимулирования внутренних источников роста экономики в условиях международной экономической турбулентности, о необходимости внедрения комплексного пакета мер с использованием элементов как фискальной, так и монетарной политики. Методологической базой данного исследования являются принципы системного сравнительного анализа взаимодействия рыночных сил. Новизна состоит в комплексной оценке состояния источников роста российской экономики в 2017–2018 гг. в условиях нестабильности финансово-экономической сферы, а также в выявлении неочевидных факторов, оказывающих существенное влияние на темпы экономического роста. Основные положения, практические заключения могут быть использованы для разработки и реализации валютной политики в условиях негативных ожиданий со стороны инвесторов при последующем ужесточении монетарной политики США. *Ключевые слова:* ключевая ставка, ставка ФРС США, потоки капитала, экономический рост и развитие.

ANALYSIS OF THE KEY FACTORS OF GROWTH OF THE RUSSIAN ECONOMY IN THE CONTEXT OF NEGATIVE EXTERNAL ECONOMIC CONDITIONS

Evgeny A. Vasyukov

Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russia

In the context of a slowdown in global growth rates and under unfavorable foreign policy conditions, special attention should be paid to protective measures to stabilize the growth of the country's GDP. It was noted that not only the measures applied by the Central Bank, but also the level of communication with financial market participants have a significant impact on the formation of long-term expectations. It is shown that these factors significantly affect

international capital flows and, as a result, the Russian economy. The conclusion is made about the need to stimulate domestic sources of economic growth in the context of international economic turbulence, the need to introduce a comprehensive package of measures using elements of both fiscal and monetary policies. The methodological basis of this study is the principles of a systematic comparative analysis of the interaction of market forces. The novelty consists in a comprehensive assessment of the state of sources of growth of the Russian economy in 2017-2018. in conditions of instability in the financial and economic sphere, and in identifying non-obvious factors that have a significant impact on economic growth rates. The main provisions, practical conclusions can be used to develop and implement monetary policy in the face of negative expectations from investors with the subsequent tightening of US monetary policy.

Keywords: key rate, the us federal reserve rate, capital flows, economic growth and development.

Введение

Вопросы достижения стабильных темпов роста в последние годы становятся одними из наиболее актуальных. Учитывая степень глобализации мировых финансовых рынков, особое внимание уделяют взаимодействию экономик развитых и развивающихся стран и их влиянию на компоненты экономического роста (инвестиции, потребление на внутреннем рынке, государственные расходы, экспорт) через прямые и косвенные механизмы. Различные аспекты валютной политики ФРС США и их влияние на экономический рост рассматривались в работах Дэвида Боумана [11], Ксяо Вейгуо, Лан Ксямей [23]. В публикациях экономистов Всемирного банка и МВФ все чаще приводится анализ динамики перетока капитала из развивающихся стран в развитые. Вместе с тем вопросы, связанные с разработкой валютной политики России как инструмента, способного противостоять вызовам финансовой турбулентности, требуют более детальной проработки.

Основные контуры российской экономики в 2017–2018 гг.

По оценкам Всемирного банка, рост мировой экономики в 2018 г. составил 3%, в 2019 г. он прогнозируется на уровне 2,6% (рис. 1) [14. – С. 4]. Пересмотр прогноза в сторону понижения обусловлен более жесткими условиями для получения финансирования компаний развивающихся рынков, геополитической напряженностью и высокой волатильностью стоимости нефти и, как следствие, удорожанием импорта для ключевых мировых производителей товаров и услуг [15. – С. 60]. Снижение темпов роста затронуло как развивающиеся, так и развитые рынки: экономический рост стран зоны евро снизился с 2,3% в 2017 г. до 2,1% в 2018 г., для китайской экономики – с 6,8% в 2017 г. до 6,6% в 2018 г. Одним из ключевых факторов снижения можно назвать отказ от фискальных стимулов США и как следствие – падение внутреннего спроса, а также протекционистскую политику в отношении товаров из Китая. Наряду с усилением торговой напряженности, ухудшением перспектив роста и усиленным вниманием к возможным политическим рискам это

способствовало значительному оттоку капиталов из развивающихся стран [23].

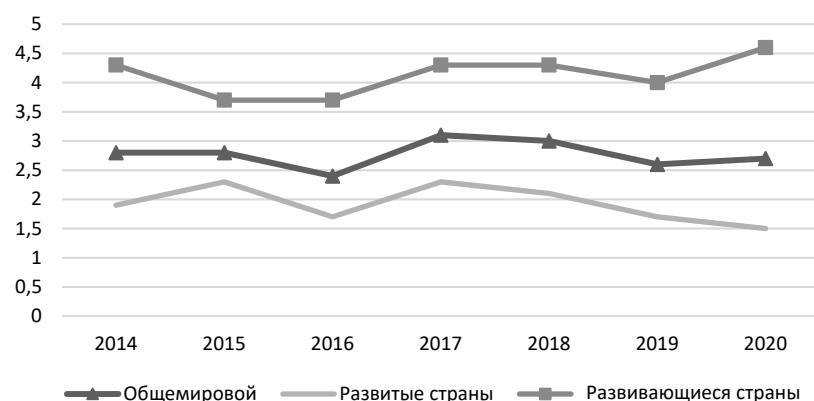


Рис. 1. Темп роста ВВП (в %)¹

Что касается российской экономики, то после достижения пика темпов роста ВВП в 5,2% (до мирового финансового кризиса 2008 г.) этот показатель снижался с 4% в 2012 г. до 1,7% в 2018 г. (рис. 2) [19. – С. 5]. В соответствии с базовым сценарием Всемирного банка, к 2022 г. темпы роста ВВП снизятся до 1,3% [21. – С. 8].

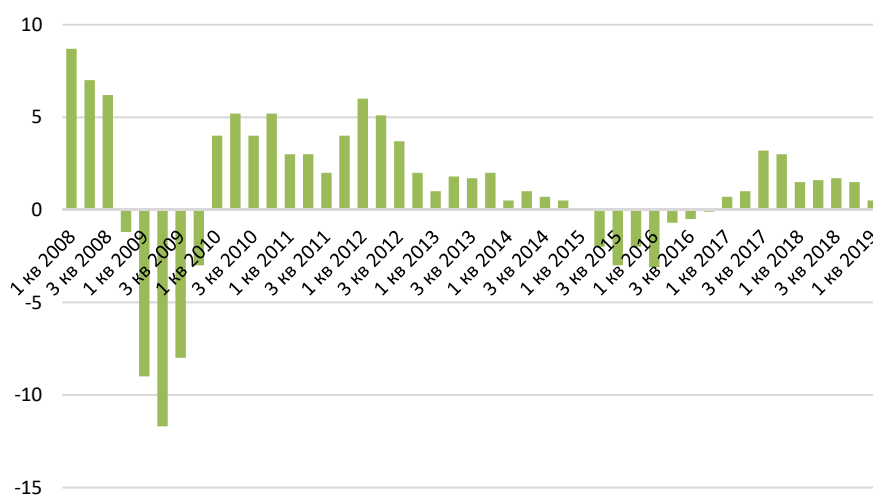


Рис. 2. Темп роста экономики России (в %)²

¹ URL: <https://data.worldbank.org/>

² URL: <https://data.worldbank.org/country/russian-federation>

С учетом замедления роста мировой экономики и высокой политической неопределенности, одной из ключевых проблем для российской экономики станет достижение устойчивости темпов экономического развития за счет комплексных мер по купированию негативных внешних эффектов и рыночной турбулентности, а также стимулирование внутренних источников роста.

Потребление и инвестиции на внутреннем рынке

Восстановление после кризиса 2015–2016 г. во многом было обусловлено внутренним потребительским спросом; при этом на фоне снижения ставок потребительского и ипотечного кредитования улучшилась динамика розничной торговли и ипотечного кредитования (рис. 3) [20. – С. 178].

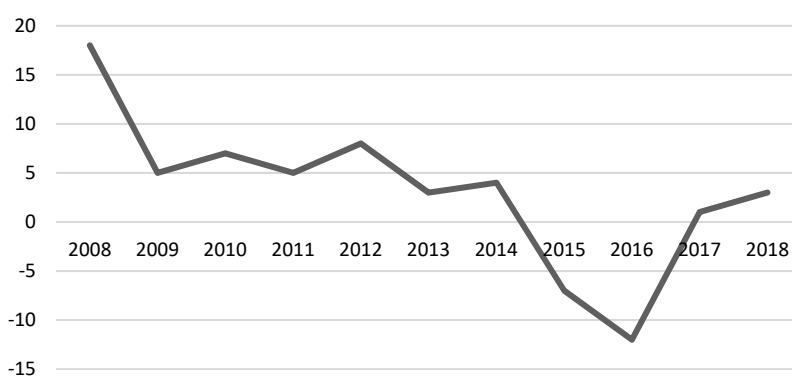


Рис. 3. Динамика роста розничных продаж в России (в %)¹

Частично рост продаж возник за счет накопления запасов продукции, которые будут использованы в менее благоприятные периоды для получения финансирования компаний развивающихся рынков [13. – С. 12]. Постепенное снижение процентных ставок в 2015–2018 гг. привело к стремительному росту потребительского кредитования; в 2018 г. его рост составил более 20% (рис. 4). С учетом уменьшения реальных доходов населения кредитные институты стали принимать на себя больший риск, снижая требования к заемщикам [5. – С. 5].

Чтобы устранить риски, связанные с ускоренным ростом потребительского кредитования, в основном за счет необеспеченных и ипотечных кредитов, ЦБ РФ ужесточил требования к оценке рисков банками для необеспеченных потребительских кредитов [3]. Также с середины 2019 г. для застройщиков стали применяться новые требования, которые существенно ограничили возможность компаний распоряжаться средствами клиентов на нецелевые нужды. Эта мера позволит ограничить

¹ URL: <https://tradingeconomics.com/russia/>

темпы роста закрепитованности населения, но без изменения динамики реальных доходов, однако в будущем может наступить череда дефолтов как заемщиков, так и девелоперов [4].

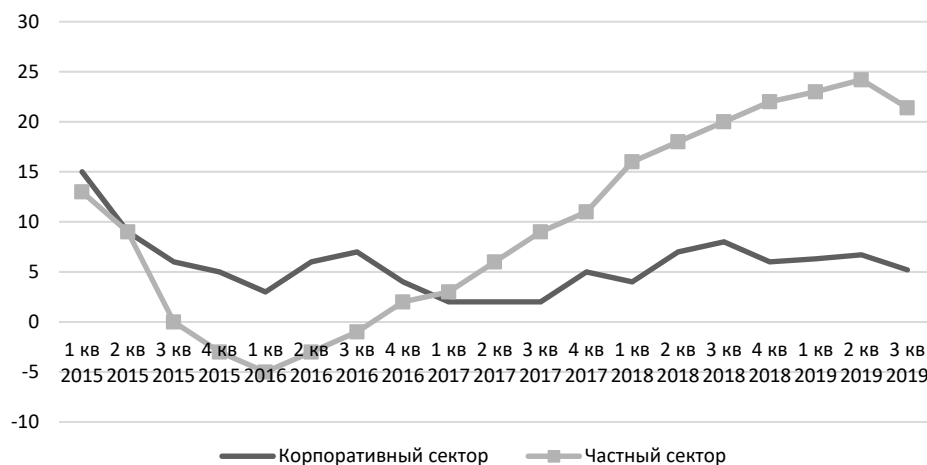


Рис. 4. Динамика объема кредитования (в %)¹

Таким образом, в ближайшее время можно будет наблюдать восстановление темпов внутреннего спроса за счет привлечения населением заемных средств, однако в течение 2–3 лет данный источник роста иссякнет из-за увеличения долговой нагрузки. Отсюда возникает необходимость в поддержке потребления за счет инвестиций, как частных, так и государственных, чтобы в среднесрочной перспективе обеспечить необходимый толчок, когда потребление завершит фазу роста [17. – С. 24].

В 2017–2018 гг. подготовка к чемпионату мира по футболу и относительно низкий размер ключевой ставки для привлечения финансирования способствовали росту объема инвестиций, что привело к реализации большого количества инфраструктурных проектов. Однако в ближайшее время политическая нестабильность и высокая стоимость капитала (по сравнению с развитыми странами) не позволят поддерживать необходимый объем долгосрочных инвестиций домохозяйств [9. – С. 27].

В российской экономике роль государственного сектора традиционно была высокой. Как видно из рис. 5, государственные расходы стабильно повышались в течение последних 10 лет. В связи с этим можно заметить, что именно государство компенсировало падение потребления и инвестиций домохозяйств [16. – С. 29].

Увеличение объема государственных расходов стало возможным благодаря положительной динамике цен на энергоносители и сохране-

¹ URL: <http://cbr.ru/statistics>

нию бюджетного правила. В дальнейшем рост государственных инвестиций в строительство будет сокращаться, поскольку крупные инфраструктурные проекты прошедшего Кубка мира по футболу завершатся, а размер частных инвестиций не сможет обеспечить необходимый инвестиционный стимул.

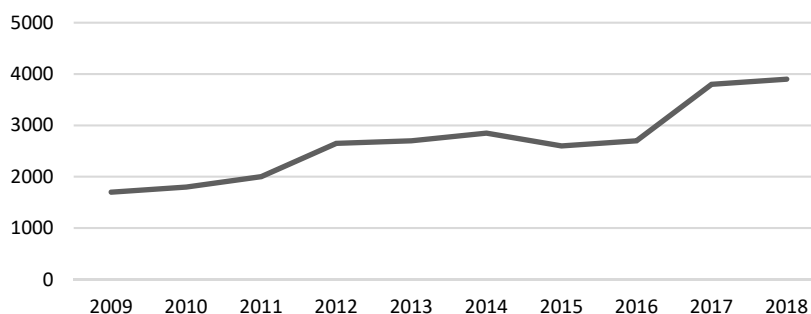


Рис. 5. Объем государственных расходов Российской Федерации (в млрд руб.)¹

Тем не менее цены на нефть выше 60 долларов за баррель и вероятное снижение ее добычи странами ОПЕК в следующем году позволят успешно сбалансировать государственный бюджет (рис. 6) [22. – С. 30].

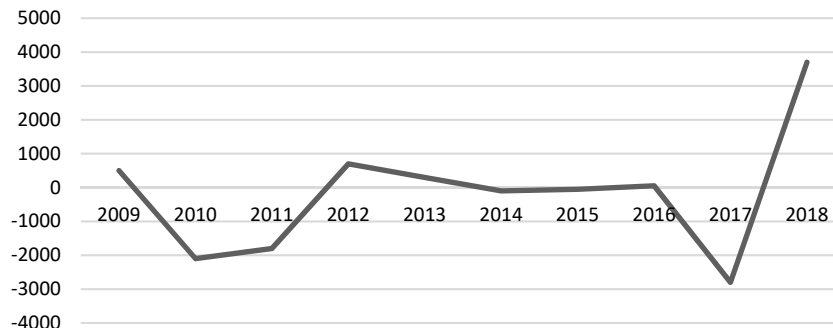


Рис. 6. Динамика сальдо государственного бюджета Российской Федерации (в млрд руб.)²

Влияние кредитно-денежной политики ФРС США на динамику инвестиций в российскую экономику

Трансграничные инвестиции наибольшим образом подвержены влиянию внешнеэкономических условий. В 2018 г. продолжился процесс оттока капиталов из развивающихся стран (рис. 7), начавшийся в 2015 г.

¹ URL: <https://tradingeconomics.com/russia/>

² Там же.

после объявления Советом управляющих Федеральной резервной системой США о планах сворачивания политики количественного смягчения и постепенного увеличения ключевой ставки ФРС (с конца 2015 по 2018 г. ставка ФРС была поднята с 0,25 до 2,25%) [7]. Поскольку международные потоки капитала зависят от процентной ставки ФРС, а также в связи с тем, что доходность гособлигаций США увеличивается и приближается к уровню доходности государственных облигаций некоторых развивающихся стран, инвесторы стремятся использовать эту возможность для покупки финансовых инструментов с выгодным соотношением риск/доходность. Федеральная резервная система и дальше планирует повышение ставок, формируя положительные ожидания относительно уровня доходности американских активов [12].

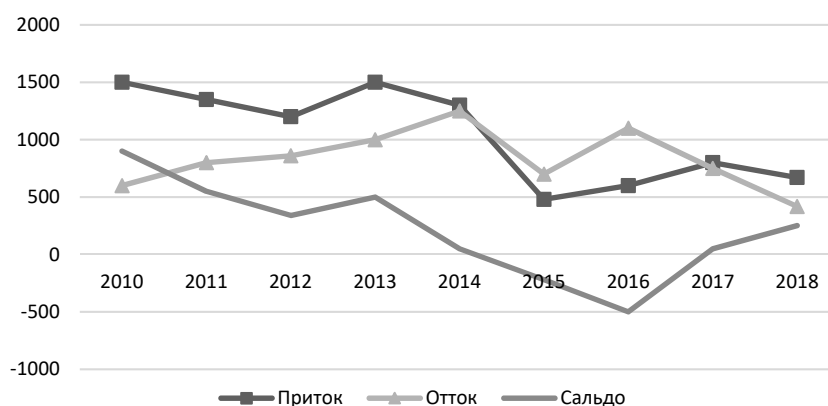


Рис. 7. Потоки капитала на развивающихся рынках США (в млрд долл.)¹

Нормализация денежно-кредитной политики ФРС США и ожидаемые перспективы роста в других развитых стран способствовали укреплению доллара в 2018 г. относительно большинства валют развитых стран. Наряду с усилением торговых конфликтов и ухудшением перспектив роста произошло обесценивание валют развивающихся стран, в том числе и рубля. Так, совокупный отток портфельных инвестиций превысил тот, который наблюдался после валютного кризиса 2013–2014 гг. [11].

Таким образом, динамика ключевой ставки будет влиять на направление движения трансграничного капитала, что в свою очередь скажется на темпах экономического роста российской экономики. В августе 2018 г. после повышения ставки ФРС на 0,25% [10] произошла девальвация рубля – более 70 рублей за доллар (рис. 8). В связи с этим решение относительно возврата инвестиций в российскую экономику будет зави-

¹ URL: <https://www.imf.org/en/Data>; URL: <https://unctadstat.unctad.org>

сеть от стабильности и прогнозируемости валютного курса, что подчеркивает необходимость улучшения инструментов противодействия последствиям волатильности на финансовых рынках.

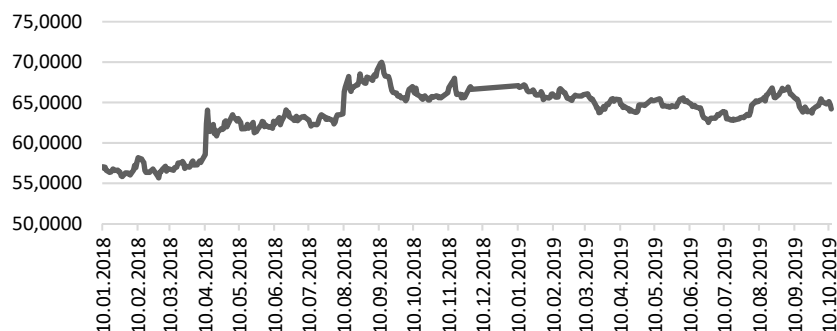


Рис. 8. Динамика курса рубля (руб. за долл.)¹

Результаты применения валютной политики Центрального банка Российской Федерации в 2017–2018 гг.

Наиболее часто для поддержания стабильности обменного курса центральные банки используют операции на открытом рынке, а также повышение ключевой ставки.

Так, в период с января по август 2018 г. ЦБ РФ дважды снижал ключевую ставку на 25 базисных пунктов с 7,75 до 7,25% [1. – С. 1], в то время как в США наблюдался обратный процесс. Поэтому разница в доходности по федеральным облигациям двух стран сократилась, а обострение геополитической напряженности, ужесточение денежно-кредитной политики в США и неприятие риска инвесторами на развивающихся рынках привели к снижению курса рубля. В период с августа до середины сентября 2018 г. курс упал на 5,1% до 2-летнего минимума. В ответ на это в сентябре 2018 г. впервые с декабря 2014 г. ЦБ РФ повысил ключевую ставку на 25 базисных пунктов до 7,5% (рис. 9). Это позволило временно стабилизировать ситуацию на уровне 65–67 рублей за доллар [18. – С. 290].

Как правило, повышение ключевой ставки стимулирует приток краткосрочного и спекулятивного капитала в страну, что будет осложнять процесс долгосрочного планирования, так как данные потоки имеют нестабильный характер. В связи с этим со стороны Центрального банка должен быть применен ряд мер по контролю за притоком краткосрочного капитала, а также по стимулированию притока долгосрочного капитала.

¹ URL: <http://cbr.ru/statistics>

По данным Центрального банка, текущая ставка близка к нейтральному уровню в краткосрочной перспективе с учетом роста рискованной премии для ценных бумаг страны. Также с целью снижения волатильности на валютном рынке ЦБ РФ приостановил валютные интервенции в рамках фискального правила в период с 9 по 17 августа и с 23 августа по конец декабря 2018 г. Приостановление покупки иностранной валюты снизило размер рублевой ликвидности и способствовало стабилизации финансовых рынков. В планы ЦБ РФ на 2019 г. входит возобновление покупки валюты, что окажет понижающее давление как на курс, так и на доходность рублевых инструментов [2. – С. 1].

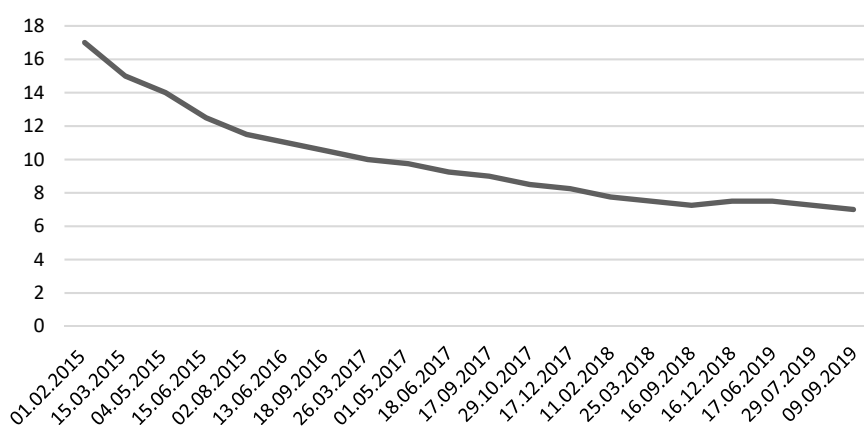


Рис. 9. Динамика размера ключевой ставки ЦБ РФ (в %)¹

Вместе с тем действия ЦБ РФ часто сложно прогнозировать, поэтому из-за повышенного спроса на более стабильный доллар в 2018 г. наблюдался переизбыток рублевой ликвидности, так как даже с учетом более высоких рублевых ставок низкая толерантность к риску не позволяет привлечь достаточно средств как в депозиты, так и федеральные облигации [6]. Без дальнейшего повышения ставок и притока капитала валютный курс рубля будет находиться под сильным давлением, а в соответствии с паритетом покупательной способности денег, снижение потребления и инвестиций на российском рынке вызовет еще большее замедление экономического роста, которое уже нельзя будет компенсировать повышенными экспортными доходами бюджета [8].

Отсюда возникает необходимость не только в последовательности принятия решений Центральным банком и использовании соответствующих инструментов, но и в четкой коммуникации своих решений для эффективного взаимодействия с рынком, в результате которых будут

¹ URL: <http://cbr.ru/statistics>

корректно сформированы ожидания относительно степени использования конкретных инструментов.

Учитывая ужесточение финансовых условий в некоторых частях мира и медленное осуществление реформ, улучшения динамики роста экономики в ближайшее время ждать не приходится. В то время как условия финансового рынка остаются приемлемыми в странах с развитой экономикой, они могут быстро ухудшиться, если усилятся напряженность в торговле и неопределенность в геополитике. Более жесткие финансовые условия для стран с развивающейся экономикой могут привести к разрушительным корректировкам портфелей крупных инвесторов, резким изменениям обменного курса и дальнейшему сокращению притока капитала на развивающиеся рынки.

Заключение

Поскольку такие факторы, как внутренний спрос и внутренние инвестиции практически себя исчерпали, в ближайшей перспективе улучшение динамики экономического роста без проведения структурных реформ практически невозможно. Масштабы и структура капиталовложений во многом определяют уровень и темпы экономического развития, производительность труда, при этом несмотря на то что инвестиции в основной капитал обеспечивают значительный вклад в экономический рост, не менее важны и другие факторы (качество трудовых ресурсов, эффективность расходования средств), т. е. выбор экономических приоритетов. В 2019–2020 гг. темп роста российской экономики будет определяться тем, насколько эффективно используются инструменты как фискальной, так и монетарной политик. Рост экспорта несырьевых товаров останется умеренным из-за введенных санкций. Валютные интервенции ЦБ РФ будут сдерживать укрепление рубля и поддерживать сырьевых экспортеров. От степени участия ЦБ на валютном рынке будет зависеть динамика трансграничного капитала, которая в условиях ограничений на другие факторы роста (расходы, потребление, инвестиции) окажется ключевым драйвером роста российского рынка. Отсюда возникает необходимость четкой коммуникации со стороны регулятора, для того чтобы можно было рассчитывать на рост долгосрочных иностранных инвестиций. В дополнение к любым краткосрочным выгодам от обесценения валюты для диверсифицированного роста необходимо вырученные средства направить на развитие институтов, предоставляющих общественные услуги, такие как здравоохранение, образование, которые смогут стимулировать долгосрочный рост.

Фискальная консолидация будет давить на рост ВВП, особенно когда исчезнет эффект от роста расходов, связанных с чемпионатом мира по футболу. По мере роста социальных трансфертов и реальной заработной платы умеренно будет снижаться бедность, при этом доля уязвимых

домохозяйств останется высокой. Ключевой риск для прогноза связан с изменениями цен на нефть; при разрыве соглашения ОПЕК + и волатильности цен на нефть, валютный курс рубля окажется под существенным давлением, что еще больше снизит потребительский спрос. Планируемое увеличение НДС не только сократит уровень потребления, но и негативно скажется на инфляционных ожиданиях.

Еще одним важным аспектом станет предотвращение протекционистских реакций на структурные экономические изменения и поиск совместных межстрановых решений, которые будут способствовать дальнейшему росту торговли товарами и услугами, что имеет важное значение для сохранения и расширения глобальной экспансии российских товаров и услуг.

По мере того как глобальная интеграция становится все более тесной, влияние рыночных ожиданий также становится все более очевидным; отсюда на первый план выходит роль центральных банков во взаимодействии с инвесторами, начиная с четкого формулирования денежно-кредитной политики, использования средств валютного контроля и осуществления надзора.

Список литературы

1. Банк России принял решение снизить ключевую ставку на 25 б. п., до 7,50% годовых. Центральный банк Российской Федерации (Банк России). Пресс-релиз. – 2018. – Сентябрь. – С. 1.
2. Банк России принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 7,25% годовых. Центральный банк Российской Федерации (Банк России). Пресс-релиз. – 2018. – Июль. – С. 1
3. *Зубков И.* Рынок строгих правил. Банк России введет лимиты на кредиты и займы людям с большими долгами // Российская газета – Федеральный выпуск. – 2019. – № 135 (7893).
4. *Мухеева А., Перемитин Г.* Взвесили риски: к чему приведет ужесточение норм ЦБ для потребкредитов. – URL: <https://www.rbc.ru/finances/10/07/2018/5b44bd099a7947f75ec520a5> (дата обращения: 12.09.2019).
5. О динамике развития банковского сектора Российской Федерации. Центральный банк Российской Федерации (Банк России). – 2018. – Август. – С. 5.
6. *Третьяк А.* Минфин разместил чуть больше половины ОФЗ. – URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2018/11/07/785800-minfin-razmestil> (дата обращения: 18.09.2019).
7. *Amadeo K.* Fed Funds Rate History with Its Highs, Lows and Chart, 2019. – October 31. – URL: <https://www.thebalance.com/fed-funds-rate-history-highs-lows-3306135> (дата обращения: 18.09.2019)

8. *Aris B.* The Russian Economy is stagnating, 2019. – May. – URL: <https://www.intellinews.com/the-russian-economy-is-stagnating-161802/?source=bne-credit>
9. *Audran J., Bolliger M.* Investing and Football. Chief Investment Office GWM Investment Research, 2018. – May. – P. 27.
10. Board of Governors of the Federal Reserve System. Minutes of the Federal Open Market Committee, 2018 July 31. – August 1. – P. 5. – URL: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases.htm>
11. *Bowman D.* U. S. Unconventional Monetary Policy and Transmission to Emerging Market Economies // Journal of International Money and Finance. – 2015. – Vol. 55. – P. 27–59.
12. Challenges to Steady Growth // World Economic Outlook. IMF publications. – 2018. – October.
13. Euromonitor international. Retailing in Russia // Euromonitor International Country Report. – 2018. – February. – P. 12.
14. Global Economic Prospects: Heightened Tensions, Subdued Investment. World Bank group. – 2019. – June. – P. 4
15. *Juntao L.* Oil Price Trend under the FED Interest Rate Rising Cycle // International Petroleum Economics. – 2017. – Vol. 25. – P. 60.
16. *Kluge J.* Mounting Pressure on Russia's Government Budget Financial and Political Risks of Stagnation // SWP Research Paper. – 2019. – February 2. – P. 29
17. *Lautier M., Moreaub F.* Domestic Investment and FDI in Developing Countries: the Missing Link // Journal of Economic Development. – 2012. – Vol. 37. – N 3. – P. 24.
18. *Ming L.* Research on the Influence of the Fed Rate Rise on Russian Economy, 2018. – 3rd International Conference on Society Science and Economics Development, ICSSED, 2018. – C. 290.
19. Modest Growth; Focus on Informality // Russia Economic Report. – 2019. N 41. – June. – P. 5
20. Organization for Economic Co-operation and Development. Developments in Individual OECD and Selected Non-Member Economies // OECD Economic Outlook. – 2018. – Vol. 2018. – Issue 2. – P. 178.
21. Russia's Economy: Preserving Stability, Doubling Growth, Halving Poverty – How? // Russia Economic Report. – 2018. – N 40. – November. – P. 8.
22. *Shuhao L., Ma Li.* The Economic Predicament of Russia and Its Enlightenment to China –An Empirical Test Based on the Price of Crude Oil and the Fluctuation of the Value of the Ruble // Studies of International Finance. – 2016. – Vol. 12. – P. 33–42.
23. *Weiguo X., Xiaomei L.* An Empirical Analysis on the Spillover Effect of the New Round of the Fed Rate Rise on China's Cross-Border Capital Flows // Economist. – 2017. – Vol. 25.

Referenses

1. Bank Rossii prinyal reshenie snizit klyuchevuyu stavku na 25 b. p., do 7,50% godovyh. Tsentralnyy bank Rossiyskoy Federatsii (Bank Rossii) [The Bank of Russia Decided to Reduce the Key Rate on 25 b. p., up to 7,50% per annum. Central Bank of the Russian Federation (Bank of Russia). Press Release], 2018, September, p. 1. (In Russ.).
2. Bank Rossii prinyal reshenie sohranit klyuchevuyu stavku na urovne 7,25% godovyh. Tsentralnyy bank Rossiyskoy Federatsii (Bank Rossii) [The Bank of Russia Decided to Keep the Key Rate at 7,25% per annum. Central Bank of the Russian Federation (Bank of Russia)]. Press-reliz, 2018, June, p. 1. (In Russ.).
3. Zubkov I. Rynok strogih pravil. Bank Rossii vvedet limity na kredity i zaymy lyudyam s bolshimi dolgami [Market Strict Rules. The Bank of Russia will Introduce Limits on Loans to People with Large Debts], *Rossiyskaya gazeta – Federalnyy vypusk*, 2019, No. 135 (7893). (In Russ.).
4. Miheeva A., Peremitin G. Vzvesili riski: k chemu privedet uzhestochenie norm TSB dlya potrebkreditov [Weighed the risks: what will the tightening of the Central Bank for consumer loans]. (In Russ.). Available at: <https://www.rbc.ru/finances/10/07/2018/5b44bd099a7947f75ec520a5> (accessed 12.09.2019).
5. O dinamike razvitiya bankovskogo sektora Rossiyskoy Federatsii. Tsentralnyy bank Rossiyskoy Federatsii (Bank Rossii) [On the Dynamics of the Banking Sector of the Russian Federation. Central Bank of the Russian Federation (Bank of Russia)], 2018, August, p. 5.
6. Tretyak A. Minfin razmestil chut bolshe poloviny OFZ [The Ministry of Finance Placed a Little More than Half OFZ.]. (In Russ.). Available at: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2018/11/07/785800-minfin-razmestil> (accessed 18.09.2019).
7. Amadeo K. Fed Funds Rate History with Its Highs, Lows and Chart, 2019, October 31. Available at: <https://www.thebalance.com/fed-funds-rate-history-highs-lows-3306135> (дата обращения: 18.09.2019)
8. Aris B. The Russian Economy is stagnating, 2019, May. Available at: <https://www.intellinews.com/the-russian-economy-is-stagnating-161802/?source=bne-credit>
9. Audran J., Bolliger M. Investing and Football. Chief Investment Office GWM Investment Research, 2018, May, p. 27.
10. Board of Governors of the Federal Reserve System. Minutes of the Federal Open Market Committee, 2018 July 31, August 1, P. 5. Available at: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases.htm>
11. Bowman D. U. S. Unconventional Monetary Policy and Transmission to Emerging Market Economies, *Journal of International Money and Finance*, 2015, Vol. 55, p. 27–59.

12. Challenges to Steady Growth, *World Economic Outlook*. IMF publications, 2018, October.
13. Euromonitor international. Retailing in Russia, *Euromonitor International Country Report*, 2018, February, p. 12.
14. Global Economic Prospects: Heightened Tensions, Subdued Investment. World Bank group, 2019, June, p. 4
15. Juntao L. Oil Price Trend under the FED Interest Rate Rising Cycle. *International Petroleum Economics*, 2017, Vol. 25, p. 60.
16. Kluge J. Mounting Pressure on Russia's Government Budget Financial and Political Risks of Stagnation, *SWP Research Paper*, 2019, February 2, p. 29
17. Lautier M., Moreaub F. Domestic Investment and FDI in Developing Countries: the Missing Link, *Journal of Economic Development*, 2012, Vol. 37, No. 3. – P. 24.
18. Ming L. Research on the Influence of the Fed Rate Rise on Russian Economy, 2018. 3rd International Conference on Society Science and Economics Development, ICSSSED, 2018, p. 290.
19. Modest Growth; Focus on Informality, *Russia Economic Report*, 2019, No. 41, June, p. 5
20. Organization for Economic Co-operation and Development. Developments in Individual OECD and Selected Non-Member Economies, *OECD Economic Outlook*, 2018, Vol. 2018, Issue 2, p. 178.
21. Russia's Economy: Preserving Stability, Doubling Growth, Halving Poverty – How? *Russia Economic Report*, 2018, No. 40, November, p. 8
22. Shuhao L., Ma Li. The Economic Predicament of Russia and Its Enlightenment to China –An Empirical Test Based on the Price of Crude Oil and the Fluctuation of the Value of the Ruble, *Studies of International Finance*, 2016, Vol. 12, p. 33–42.
23. Weiguo X., Xiaomei L. An Empirical Analysis on the Spillover Effect of the New Round of the Fed Rate Rise on China's Cross-Border Capital Flows, *Economist*, 2017, Vol. 25.

Сведения об авторе

Евгений Александрович Васюков
аспирант экономического факультета
МГУ им. М. В. Ломоносова
Адрес: Московский государственный
университет имени М. В. Ломоносова,
119991, Москва, Ленинские горы 1,
стр. 1, д 716.
E-mail: vasyukov.e@gmail.com

Information about the author

Evgeny A. Vasyukov
Post Graduate Student of the Faculty
of Economics of Lomonosov Moscow
State University.
Address: Lomonosov Moscow State
University, 1, bld. 1, 716, Leninskie gory,
Moscow, 119991, Russian Federation.
E-mail: vasyukov.e@gmail.com