

Прикладная эконометрика, 2021, т. 63, с. 76–90.

Applied Econometrics, 2021, v. 63, pp. 76–90.

DOI: 10.22394/1993-7601-2021-63-76-90

Б. С. Потанин, Ю. С. Трифонов¹

Влияние ожиданий инвесторов на цену нефти

В исследовании используются различные модификации GARCH-M процесса для моделирования цен на нефть с учетом ожиданий инвесторов и премии за риск, в качестве индикаторов которых выступают, соответственно, цены на фьючерсные контракты и волатильность. Преимущество предлагаемого подхода заключается в том, что премия за риск моделируется без учета экзогенных факторов, подбор которых зачастую может оказаться затруднительным. По результатам эконометрического анализа получены статистические свидетельства в пользу значимого влияния волатильности цены нефти, что говорит о целесообразности использования данного показателя в качестве индикатора премии за риск, присутствующей в цене фьючерсных контрактов.

Ключевые слова: ценообразование нефти; ожидания агентов; фьючерсные контракты; эндогенная волатильность; премия за риск; GARCH-M; структурные сдвиги; полу-непараметрические методы.

JEL classification: C58; Q47; G17.

Введение

Несмотря на то что экономистам удалось серьезно продвинуться в области выделения причин, оказывающих влияние на колебания цены сырой нефти, достаточно большая часть дисперсии соответствующей цены остается необъясненной, что мотивирует поиск новых детерминантов (Baumeister, Killian, 2016a). В качестве таковых во многих современных исследованиях рассматриваются ожидания относительно будущих нефтяных цен. Согласно (Baumeister, Killian, 2016b), эти ожидания могут отличаться для различных групп экономических агентов: экономистов (исследователей), политиков, участников финансового рынка и домохозяйств. Поскольку данное исследование основывается на использовании цен нефтяных фьючерсов в качестве индикатора ожиданий, акцент делается на изучении ожиданий политиков и участников финансового рынка. В основе формирования ожиданий политическими структурами лежит механизм определения ожиданий нефтяных цен Международным Валютным Фондом (МВФ), который использует в качестве прокси для ожиданий цены на нефтяные фьючерсы различной экспирации (Alquist, Killian, 2010; Baumeister, Killian, 2016b). В то же время, данный подход будет обеспечивать достоверные результаты лишь в том случае, если премия за риск, которая включается в цену производного

¹ Потанин Богдан Станиславович — Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», Москва; bogdanpotanin@gmail.com.

Трифонов Юрий Сергеевич — Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», Москва; jutrif98@gmail.com.