

В. Воронина

О. Дынникова

Экономическая экспертная группа

14.11.02

ВЛИЯНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ КУРСА ЕВРО НА ЭКОНОМИКУ РОССИИ

Тесные экономические и культурные связи, существующие между Россией и Европой, дают основание предположить, что изменение курса европейской валюты может иметь достаточно ощутимые последствия для нашей страны.

В первую очередь нас интересует влияние динамики европейской валюты на состояние платежного баланса. В данном случае основным каналом воздействия служит импорт (по данным за 2001 год 37% российского импорта приходилось на Европейский союз). Укрепление евро по отношению к доллару увеличивает цены европейских товаров в долларовом выражении. Как следствие, спрос россиян на эти товары и, соответственно, физические объемы российского импорта снижаются. Таким образом, эффект оказывается двояким. С одной стороны, стоимостные объемы импорта растут за счет повышения цен, с другой стороны, снижаются за счет сокращения физических объемов.

Теоретически укрепление евро может, как сокращать, так и увеличивать стоимость импорта в долларовом выражении и, соответственно, торговое сальдо. Наши оценки показывают, что в России эффект физических объемов превалирует над эффектом цен. Укрепление евро на 1% (при фиксированных реальном обменном курсе по отношению к доллару США и реальном ВВП) сокращает объемы импорта на 1%, а их стоимость – на 0,4%. В номинальном выражении суммарный эффект повышения курса европейской валюты с 0,89 долларов за евро (среднее значение за 2001 год) до паритета может быть оценен в 2,5-3 млрд. долларов импорта в год.

Снижение объемов импорта может быть выгодно российским производителям, поскольку ведет к развитию процесса импортозамещения. Вместе с тем не следует забывать о значительной доле импортных составляющих, используемых в производстве отечественной продукции. С этой точки зрения укрепление евро может

негативно сказаться и на объемах производства и на стоимости конечной продукции и вызвать рост инфляции.

Кроме того, на долю Европы приходится большая часть инвестиционного импорта и его сокращение никак не может рассматриваться как позитивный факт.

Влияние изменения курса евро на стоимость российского экспорта, вероятнее всего, окажется незначительным. Дело в том, что в структуре российского экспорта преобладают сырьевые товары, которые традиционно котируются на мировых рынках в долларах США. Соответственно, рост или падение курса евро к доллару практически не влияет на средние цены российского экспорта и не меняет его объемов.

Укрепление евро по отношению к рублю повышает конкурентоспособность российских товаров на европейском рынке. Однако, следует признать, что доля несырьевого экспорта пока не столь значительна, чтобы вызвать заметный рост показателя в целом. Хотя, наверняка, отдельные предприятия смогут воспользоваться ситуацией и нарастить объемы экспорта.

С учетом вышесказанного можно заключить, что укрепление евро будет способствовать росту положительного сальдо торгового баланса, несмотря на увеличение цен импорта в долларах. Однако, по нашим оценкам, это не приведет к росту ВВП в силу негативных эффектов, упомянутых выше.

Второй канал, через который укрепление евро влияет на экономику России, это обслуживание внешнего долга¹. Согласно оценкам, приведенным Министром экономики Г. Грефом, повышение курса евро к доллару на 1 цент ведет к увеличению долговых выплат России на \$100 млн. Отметим, что в бюджете на 2003 год курс евро установлен на уровне \$0,96. Учитывая то, что доходы Федерального бюджета сильно зависят от финансового положения экспортных отраслей (которое, как мы предположили, не изменится), суммарный эффект укрепления евро на состояние Федерального бюджета, по всей видимости, будет отрицательный.

Важно отметить, что даже столь значительное укрепление евро, как мы наблюдаем теперь, серьезного негативного эффекта на экономику России все же не

¹ Речь идет о кредитах европейских стран, привлеченных б.СССР и Россией и деноминированных в евро.

окажет. Кроме того, рост курса евро многими аналитиками рассматривается как спекулятивный и временный.

Тем не менее, рядовые граждане, отправляющиеся в Европу, скорее всего, ощутят удорожание евро на своих кошельках.

Что касается прогнозов на будущее, то занятие это, как известно неблагодарное, тем более когда речь идет об обменных курсах. Мировые валюты характеризуются гораздо большей волатильностью, чем валюты развивающихся стран, где обменные курсы зачастую играют роль своеобразного якоря (даже, несмотря на формально действующий режим плавающего валютного курса). Более того, евро еще только занимает место на мировом валютном рынке, а потому в ближайшие годы и вовсе не застрахован от резких колебаний, в том числе и под действием спекулятивных факторов.

Так, еще в марте никто не мог и предположить подобного роста евро. Ведущие инвестиционные банки – основные участники валютного рынка – прогнозировали значение обменного курса доллара к евро на конец июня на уровне 0,87-0,91, что, как видно, гораздо ниже фактических 0,99 долларов за евро. В настоящее время прогнозы пересмотрены в сторону повышения. Вместе с тем, не исключено, что в будущем произойдет откат евро. Повторюсь, ряд экспертов считает рост европейской валюты неустойчивым, вызванным скорее негативными событиями в США, чем позитивными в самом Европейском союзе.

В силу отмеченных выше причин, ни о какой корректировке валютной политики Банка России в ответ на укрепление курса евро на мировом и российском рынке речи не идет.

В перспективе усиление позиций евро во внешнеторговом обороте и на внутреннем валютном рынке было бы весьма целесообразно. Во-первых, европейская валюта способна представлять реальную альтернативу доллару при выборе валюты контракта, что позволило бы участникам рынка учитывать колебания основных мировых валют, которые особенно последнее время весьма значительны. Во-вторых, снизилась бы зависимость экономики страны от одной валюты.

Между тем, следует признать, что сложившиеся традиции делают невозможным быстрое замещение доллара как основной валюты внешнеторговых операций и формы сбережений. Этот процесс достаточно длительный. Центральный банк в определенной мере может способствовать ему, однако, в настоящий момент переход к таргетированию курса евро либо корзины из двух валют