

Межрегиональный фонд информационных технологий

Экономическая реформа

Мнения и комментарии

http://www.mfit.ru/economic/opinions/op_7.html

17 сентября 2003 г.

Снижение уровня обязательной продажи валютной выручки скажется на экономике благоприятно

Анна Вдовиченко

эксперт Экономической Экспертной группы

— *В июле президент утвердил поправку в закон «О валютном регулировании и валютном контроле», предусматривающую снижение уровня обязательной продажи валютной выручки до 30% и дальнейшую свободу ЦБ в изменении этой ставки. В итоге уровень обязательной продажи составил 25%. Как это скажется на состоянии золотовалютного резерва и экономики страны в целом?*

— В настоящее время снижение уровня обязательной продажи валютной выручки является вполне адекватным, и скажется на экономике благоприятно. В условиях высоких цен на нефть и роста притока капитала перед денежными властями стоит проблема выбора: препятствовать ли укреплению рубля, поддерживая тем самым конкурентоспособность российских производителей, или сконцентрироваться на снижении инфляции?

Имея ограниченный набор стерилизационных инструментов, Центральный банк практически не может следовать двум целям одновременно. Стремясь препятствовать излишнему, с его точки зрения, укреплению рубля, Банку России приходится накапливать резервы, скупая валюту и компенсируя разницу между спросом и предложением на валютном рынке, взамен эмитируя рубли. Поскольку темпы роста денежной массы, спровоцированного активным увеличением резервов, превосходят скорость повышения спроса на деньги, Банк России предпринимает шаги по стерилизации этих излишков, но в условиях недостаточной развитости российского финансового рынка он оказывается все же не в состоянии полностью держать рост денежного предложения под контролем, что неизбежно имеет инфляционные последствия. С другой стороны, если доминирующей задачей Центрального банка станет снижение инфляции, то, ужесточая денежно-кредитную политику, он будет вынужден снизить масштабы накопления резервов, в результате чего, при объемном притоке валюты вследствие высоких цен на основные товары российского экспорта и возрастающего притока капитала, рубль неизбежно укрепится.

Таким образом, снижение уровня обязательной продажи валютной выручки уменьшит давление валютного рынка на формирование повышательного обменного курса рубля, что позволит Центральному банку в меньшей степени накапливать золотовалютные резервы, препятствуя излишнему укреплению национальной валюты. При прочих равных, чем с меньшей скоростью будут накапливаться резервы, тем меньше будет рост денежной массы, и, тем самым, ниже инфляция. В результате, понижение уровня обязательной продажи валютной выручки приведет как к уменьшению скорости накопления золотовалютного резерва, так и к снижению инфляции.