

## Деловой еженедельник **КОМПАНИЯ**

№11 (307) 22 марта 2004 г.

### **Евсей Томович Гурвич, научный руководитель Экспертной экономической группы**

За последний год произошла масштабная дедолларизация российской экономики, коснувшаяся в том числе сбережений частных лиц. По нашим оценкам объем наличной валюты у населения за год сократился с \$32 до \$26 млрд. Избавляясь от обесценивающихся долларов российские граждане в основной массе сделали выбор в пользу рубля. Резко ускорился рост объема рублевых депозитов в банке, изменилась их структура. В частности увеличился средний размер вкладов и сроки на которые россияне готовы доверить свои сбережения отечественным банкам. Эти факторы безусловно увеличивают внутренние инвестиционные ресурсы и создают предпосылки для активизации кредитования производства банковской системой. Сейчас роль российских банков как источника дополнительного капитала для промышленности несопоставимо мала по сравнению с экономически развитыми странами. Если тенденция, о которой я сказал, сохранится, это положение начнет меняться. Однако, существенный прогресс может быть достигнут только в том случае, если удастся преодолеть существующий разрыв между ставкой привлечения и кредитования. Возможно это только при условии сокращения рисков, с которыми связана любая хозяйственная деятельность в России.

Относительно инвестиционных инструментов, которые могли бы прийти на замену доллару я думаю, что главную роль здесь в обозримой перспективе будут сохранять банковские депозиты. Недвижимость, закрытые паевые фонды и прочие инструменты в России доступны очень ограниченному кругу инвесторов. Чтобы купить участок земли или дом необходимы достаточно крупные средства, несопоставимые со средним размером накоплений в России. Поэтому я бы сказал, что недвижимость это инструмент для «самых обеспеченных». Вложения в паевые фонды предполагают наличие у частного вкладчика определенной квалификации для принятия инвестиционных решений, так что это инструмент для «самых продвинутых». Евро, как наиболее близкий аналог доллара, с точки зрения инструмента накопления также вряд ли сможет составить конкуренцию рублю. Банковские депозиты в евро сегодня намного уступают рублевым в доходности (а их рискованность даже выше), и если не произойдет ничего чрезвычайного, евро в России останется «отпускной» и «торговой» валютой.