

ВЕДОМОСТИ

Курс рубля: Так ли страшно укрепление?

Евсей Гурвич

10.04.2006, №62 (1589)

Управление обменным курсом — один из ключевых инструментов макроэкономической политики. Действия ЦБ и правительства в последние годы во многом направлены на сдерживание роста реального курса рубля. Однако за это приходится платить накоплением золотовалютных резервов и стабфонда вместо использования средств на потребление и инвестиции. Оправдана ли защита от укрепления рубля такой ценой? Стоит ли поступать ради этой цели борьбой с инфляцией?

Аргументы против укрепления рубля на первый взгляд выглядят убедительными. Оно увеличивает производственные издержки, измеренные в долларах, и затрудняет конкуренцию с иностранными производителями. Это общее соображение как будто подкреплено эмпирическим свидетельством: в 1998 г., после девальвации, начался быстрый рост российской экономики, в последнее же время, когда реальный обменный курс рубля достиг докризисного уровня, рост замедляется. С другой стороны, международный опыт показывает, что девальвация чаще приводит к спаду производства, чем к росту. Последствия обесценения или укрепления валюты варьируют от страны к стране в зависимости от структуры экономики.

Эффект укрепления рубля по-разному проявляется на внутреннем и внешнем рынках. Говоря о внутреннем рынке, важно учитывать, что Россия импортирует преимущественно готовую продукцию разнообразного ассортимента, поэтому конкуренция носит не чисто ценовой характер: удорожание или удешевление товаров частично компенсируется их индивидуальными потребительскими свойствами. Относительное удешевление импортных товаров в результате укрепления рубля увеличивает физический объем импорта. Но важно не то, насколько растет объем импорта, а то, как меняются расходы на него. Если взаимозаменяемость между отечественными и импортными товарами не очень высока — т. е. они скорее дополняют, чем заменяют друг друга, — рост импорта может сочетаться с сокращением его стоимости в рублях (мы сейчас отрешаемся от инфляции). Спрос тогда переключается на российские товары — их конкурентоспособность в определенном смысле повышается.

Именно такая ситуация характерна для России все последние годы. Да, после девальвации рубля импорт упал почти вдвое. Однако легко проверить, что доля импортных товаров не сократилась, а значительно выросла, поскольку их стоимость в рублях резко повысилась. Все последующие годы по мере укрепления рубля доля импорта в удовлетворении внутреннего спроса последовательно снижается, но все еще остается выше, чем до кризиса. Описанная ситуация, хотя и кажется парадоксальной, не уникальна: аналогичные результаты были получены во многих странах.

Исследования Экономической экспертной группы показали также, что цены российских товаров при укреплении рубля снижаются, частично адаптируясь к дешевеющим импортным аналогам. Увеличение расходов на отечественные товары в сочетании со снижением их цен означает, что укрепление рубля положительно сказывается на объеме внутренних поставок. Полученные выводы заставляют пересмотреть критерии, по которым следует судить о воздействии укрепления рубля на экономику. Опережающий рост объема импорта не обязательно свидетельствует о негативном влиянии на производство. При снижении же доли импорта (фактически происходящем) можно утверждать, что производство для внутреннего рынка увеличивается.

На внешних сырьевых рынках, куда поставляется основная часть российской продукции, преобладает ценовая конкуренция. Поставщики вынуждены принимать складывающуюся цену, и рост издержек в долларовом выражении может сделать экспорт невыгодным. Так было в 1998 г., когда резкое падение цен вызвало сокращение физического объема российского экспорта. Однако в последние два года мировые цены на нефть, газ, металлы, продукцию лесной и химической

промышленности высоки как никогда. Укрепление рубля не снижает тогда внешнюю конкурентоспособность, поскольку увеличение издержек с лихвой компенсируется подорожанием сырьевых товаров. Следовательно, наблюдающееся замедление роста экспорта не может объясняться укреплением рубля.

Полученный вывод — отсутствие негативного влияния роста обменного курса рубля в последние годы на экономику — не доказывает полной безвредности дальнейшего его укрепления. Возможности производителей снижать свои цены вслед за дешевеющим импортом, по-видимому, не безграничны. Можно предположить, что в отдельных отраслях (таких, как автомобилестроение) укрепление рубля вызовет серьезное сокращение объемов производства и занятости. Но есть и важные дополнительные каналы положительного эффекта. Укрепление рубля обостряет конкуренцию, усиливая стимулы для модернизации экономики; оно снижает реальные процентные ставки, расширяя инвестиционный спрос. Все это дает достаточные основания пересмотреть однозначно негативное отношение к укреплению рубля и продолжить всестороннее изучение его последствий.

Автор — руководитель Экономической экспертной группы

Статьи написаны по результатам диспута “Обменный курс и экономический рост”, проведенного Ассоциацией независимых центров экономического анализа (АНЦЭА) совместно с экономическим факультетом МГУ им. М. В. Ломоносова.