

РУБЛЬ УКРЕПЛЯЕТСЯ

Рубль укрепляется на фоне падающего доллара. В связи с этим потребительский спрос переключается с американской на российскую валюту. Однако эксперты, в том числе министр финансов, полагают, что чем сильнее и дольше укрепляется рубль, тем быстрее и сильнее будет его падение. Стоит ли в ближайшей перспективе ждать девальвации рубля?

Своими суждениями на эту тему с The New Times поделился руководитель Экономической экспертной группы Евсей Гурвич

Денежная масса растет сейчас намного быстрее, чем в прошлом году. По итогам года мы, вероятно, превзойдем установленные Центробанком ориентиры (хотя они и определены достаточно широко). Причина отчасти в том, что в условиях рекордного притока иностранного капитала Банку России для поддержания стоимости бивалютной корзины пришлось за первое полугодие купить больше валюты, чем прогнозировалось на весь год. Тем не менее, базовая инфляция не увеличивается, оставаясь на уровне примерно 0,5% в месяц. Удержание умеренной инфляции стало возможным благодаря увеличению спроса на деньги: по мере того, как доллар теряет в цене, спрос переключается с долларов на рубли.

Тем не менее, сочетание наблюдаемого последние месяцы повышения потребительских цен с ростом цен производителей (вслед за повышением мировых цен на нефть) ставит под сомнение возможность уложиться по итогам года в официальный ориентир инфляции 8%.

Еще более сомнительной выглядит возможность снижения инфляции в последующие годы, как это предусмотрено планами ЦБ и правительства. Причина в том, что ускорившийся рост денежного предложения и рост цен производителей может сказаться на потребительских ценах с лагом примерно в полгода. К этому надо добавить и запланированное, начиная со следующего года, ежегодное значительное повышение регулируемых внутренних цен на газ, либерализацию цен на электроэнергию. Все вместе взятое окажет влияние на потребительские цены как напрямую через рост стоимости газа и электроэнергии для населения, так и через рост стоимости энергии для производства всех товаров.

Какие инструменты ЦБ по управлению экономикой являются действенными?

Действенным, во-первых, является регулирование обменного курса. Укрепление рубля приводит к замедлению инфляции. Потенциально это оказывает негативное влияние на конкурентоспособность российской продукции. Правда, анализ показывает, что это относится не ко всем ее видам, а затрагивает лишь отдельные отрасли - такие как автомобилестроение или сельское хозяйство.

Во-вторых, у ЦБ есть возможность регулировать денежное предложение за счет выпуска собственных облигаций и активного привлечения средств банков на свои депозиты.

Может быть, в этом году все-таки удастся удержать инфляцию в пределах 8%, так как при всех проблемах, о которых я говорил, есть один важный позитивный фактор: экономика растет быстрее, чем ожидалось. Соответственно, спрос на деньги, который пропорционален экономической активности, тоже увеличивается.

На Ваш взгляд, укрепляя рубль, ЦБ проводит правильную линию?

Я думаю, что до тех пор, пока такая политика работает, ЦБ от нее не откажется. Хотя надо оговориться, что в настоящее время Центробанк придерживается политики не укрепления рубля, но сдерживания инфляции с укреплением рубля в определенных пределах. По мнению ЦБ, укрепление рубля может быть опасным для экономики только когда это происходит чрезмерно быстро.

Как следствие, реальная проблема для ЦБ возникнет только в случае какого-то внешнего шока - например, резкого повышения цен на нефть или притока капитала. В этом случае невмешательство ЦБ в формирование валютного курса означало бы сильное укрепление рубля. Однако возможности ЦБ сдерживать укрепление рубля в принципе ограничены, у правительства гораздо большие возможности влияния на обменный курс. При повышении цен на нефть бюджет получает значительные дополнительные доходы. Вопрос в том, как они будут использованы. С политической точки зрения очень вероятно, что деньги будут потрачены, поскольку идея сберегать нефтяные доходы крайне непопулярна. Особенно трудно удержаться от этого накануне выборов. В этом случае у нас будет выбор между инфляцией (что политически тоже очень не популярно) и существенным укреплением рубля. Если правительство будет сберегать дополнительные доходы от роста цен на нефть, то тогда можно будет ограничиться относительно умеренным дополнительным укреплением рубля. Однако если цены на нефть расти не будут, то уже через три года тенденция укрепления курса рубля может смениться его ослаблением.