Куда катится РУБЛЬ?

Ольга Войтова

ПОСЕТИТЕЛИ САЙТА CBONDS ВСТУПИЛИ В ДИСКУССИЮ

О ВРЕДЕ И ПОЛЬЗЕ ДЕВАЛЬВАЦИИ ДЛЯ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ

На фоне появлявшихся то и дело нынешним летом слухов о грядущей девальвации рубля информационное агентство Cbonds решило провести опрос посетителей сайта и выяснить их отношение к девальвации. В опросе приняли участие 55 профессионалов рынка: представители аналитических департаментов, трейдеры и сотрудники казначейств, которые с большей или меньшей долей скептицизма сошлись во мнении, что девальвация принесла бы экономике страны больше вреда, чем пользы.

Возможные последствия снижения курса для российской экономики 64% участников опроса оценивают как однозначно негативные: рост темпов инфляции, обесценение вкладов и утрата доверия к обесценивающейся валюте. К другим отрицательным последствиям относится рост цен на импортные товары, высокие валютные риски для бизнеса; отток рублевой ликвидности, а также сокращение темпов кредитования и экономической активности.

Положительных последствий девальвации в виде стимуляции экспорта и спроса на отечественные товары, сохранения золотовалютных резервов страны и косвенного снижения издержек для российских предприятий ожидают лишь 27% опрошенных.

И только 9% склонны видеть в девальвации как положительные, так и отрицательные стороны: с макроэкономической точки зрения, где основная цель девальвации — затыкание дыры в бюджете, понижение курса национальной валюты оправдано, однако с точки зрения населения и здоровой микроэкономики оно несет безусловный негатив.

ИА CBONDS ПРЕДОСТАВИЛО ВОЗМОЖНОСТЬ УЧАСТНИКАМ ОПРОСА ОТКРЫТО ВЫСКАЗАТЬ СВОЕ МНЕНИЕ:

«Негатив состоит не в самом по себе колебании курса рубля в ту или иную сторону (это нормально при амплитуде даже в 10–20% и не несет выраженного негатива или позитива), а в непрерывном состоянии пессимизма и безысходности у ряда экономических субъектов, воплощением которого применительно к экономике и является термин «девальвация». Тем более что многие из тех, кто употребляет этот термин, весьма смутно представляют себе его значение», — комментирует **Олег Цецегов**, портфельный менеджер «ВТБ Управление Активами».

Кирилл Тремасов, директор аналитического департамента Банка Москвы, отмечает в качестве негативного эффекта от девальвации «удар по потребительскому спросу, который и без того находится сейчас на дне в отличие от экспортоориентированного бизнеса, находящегося на подъеме».

Ольга Губанова, Первый Чешско-Российский банк, к негативным последствиям добавляет значительное ухудшение финансового состояния предприятий реального сектора и предвидит в этом случае массовые банкротства.

Андрей Берегуля, аналитик отдела казначейства КБ «Порто-Франко», перечисляя негативные последствия, называет увеличение цен на импортные технологии и, как следствие, еще большее отставание от промышленных стран и рост зависимости от спроса на ресурсы; снижение благосостояния населения из-за низкого внутреннего спроса, подрыв доверия к правительству и возрастание социальной напряженности в стране.

ДЛЯ ТЕХ, КОМУ ЗА 40...

Если говорить о конкретных цифрах и прогнозах курса рубля на ближайшие полгода, мнения специалистов разделились следующим образом.

В том, что курс рубля снизится до уровней начала 2009 года, то есть 40 руб. к корзине валют и выше, уверены 53% опрошенных. Считать, что курс останется на прежнем уровне — 37–38 руб. за корзину, — склонны 25% участников рынка. 11% полагают, что курс вырастет до 36 руб. за корзину и ниже. Оставшиеся 11% опасаются резкой девальвации, ссылаясь на неоднозначность состояния российской экономики.

ДЕФИЦИТ НОМЕР ОДИН

В качестве основной причины возможной девальвации в России 35% участников опроса назвали растущий дефицит платежных балансов. Снижение цен на нефть винят 27%. 18% опрошенных считают причиной целенаправленного снижения курса рубля решение регулирующих органов. Высокая инфляция оказалась в меньшинстве: ее в качестве угрозы рублю рассматривают только 4%.

16% высказали особую точку зрения. По мнению **Олега Цецегова**, прежде чем искать причины, необходимо уточнить само понятие. «Смотря что понимать под термином «девальвация». Рост корзины в июле и августе с 37 на 39 руб. в течение нескольких дней — девальвация? А последующее падение корзины — ревальвация?»

С ним согласен **Олег Тежельников**, начальник отдела ценных бумаг Инвестторгбанка: «В настоящий момент надо уточнить дефиницию девальвации, так как все, что ниже 41 руб. за корзину, считается плавающим курсом национальной валюты».

Кирилл Тремасов из Банка Москвы причиной девальвации считает дефицит федерального бюджета.

Того же мнения **Роман Журков**, директор департамента инвестиционно-банковских услуг ТрансКредитБанка.

Павел Пикулев, директор департамента исследования рынков национального банка «ТРАСТ», к проблемам с дефицитом бюджета и его исполнением добавляет экономическую стагнацию на фоне инфляции (стагфляцию) и риски, связанные с нефтью.

Сергей Аникеев, трейдер HTI Group, подчеркивает целесообразность снижения курса рубля ввиду намерения финансовых властей прибегнуть к внешним заимствованиям для финансирования дефицита бюджета, номинированного в рублях.

В итоге, основной причиной возможной девальвации, по мнению участников рынка, может стать дефицит бюджета, второй определяющий фактор — падение цен нефть.

«Регулятор указал четкие границы коридора бивалютной корзины — 26–41 руб. При резком падении цен на нефть (до $30–40 за баррель) ЦБ вынужден будет пойти на девальвацию для сохранения «подушки» ЗВР. Но при благоприятных уровнях цен на нефть вариант девальвации маловероятен», — надеются аналитики.

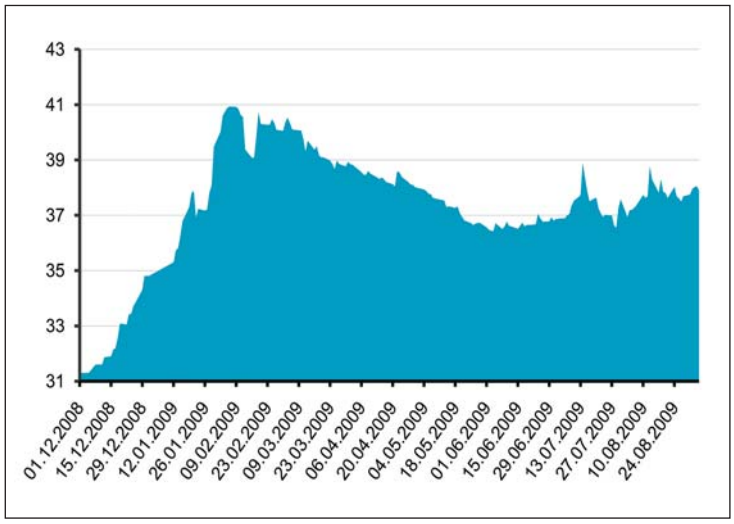
ДОБРО И ЗЛО

65% проголосовавших за то, что девальвация является безусловным злом для России, уверены, что эта мера обеспечит окончательный подрыв доверия к государству и приведет к коллапсу в банковском секторе. «В этом случае мы увидим резкий рост инфляции издержек, стоимость новых заемных средств вырастет, обслуживание текущих кредитов станет проблематичным, что вызовет новые дефолты. Решение правительства пойти на девальвацию рынком будет воспринято как сигнал о слабости страны и власти», — комментируют участники опроса.

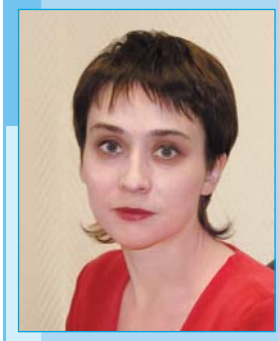
Павел Пикулев, проголосовавший за «зло», уверен, что выгоды от девальвации могут быть только краткосрочными. В долгосрочной перспективе устойчивый (фундаментально, а не с помощью поддержки ЦБ) курс рубля — в интересах страны. Олег Тежельников, также оказавшийся на стороне зла, считает, что девальвация — это попытка захватить сжимающийся внешний спрос. «В условиях глобального кризиса, большого внешнего public debt и возможной смены посткризисной экономической парадигмы это не даст существенных выгод», — полагает он.

Ольга Губанова не смогла сделать однозначный выбор в пользу «добра» или «зла»: «По моему мнению, время принятия решения о «полезной» девальвации уже прошло. Резкая девальвация может убить российский частный бизнес. Постепенная девальвация (если она произойдет) будет проходить под влиянием рыночных механизмов и отражать продолжение рецессии в экономике».

Динамика курса рубля к корзине валют



Мнение



Мария Субботина,
заместитель руководителя инвестиционного департамента, Промсвязьбанк

Я полагаю, большинство понимает, что любое экономическое явление не может являться абсолютным добром или злом, его последствия могут быть различными в зависимости от силы этого явления. Поэтому любой результат подобного опроса будет весьма и весьма условным.

Большинство участников опроса ответили, что девальвация — это «зло» для России, и ее последствия будут негативными. Складывается ощущение, что этот результат скорее отражает негативное отношение большинства к постоянному ожиданию девальвации и царящей неопределенности.

Удивляет, что более четверти участников видят в девальвации только позитив. Хотя лично мне не совсем понятно, как девальвация поможет экспорту при снижении внешнего спроса, реально ли косвенное снижение издержек с учетом большой доли импортной составляющей при производстве огромного спектра товаров. Хотя цель сохранения резервов для поддержания общей устойчивости РФ как суверенного заемщика на внешних рынках действительно благородна.

Неопределенность, которая царит на рынках, накладывает отпечаток и на разброс прогнозов участников опроса: большинство опрошенных ожидают девальвацию, 11% предполагают, что она будет резкой, при этом причины могут быть как внешними (цены на нефть), так и внутренними (действия регулирующих органов, инфляционные процессы).

В целом, ключевая трудность для всех нас при попытке понять, что будет происходить на рынках, состоит в том, что и мировая, и российская экономики находятся в режиме «ручного управления». Развитие будущих событий плотно связано с перспективами и порядком продления программ господдержки. При этом принятие данных решений зависит не только от текущей ситуации, но и от видения ее различными группами политиков, от сложного взаимопереплетения интересов различных групп в парламентах и правительствах, особенностях их взаимоотношений с центральными банками, взглядами главных банкиров ключевых стран на экономическую ситуацию. Все эти факторы сейчас играют ничуть не меньшую роль, чем выходящие данные макроэкономической статистики.

ЦБ ДЕЙСТВУЕТ ПО ОБСТОЯТЕЛЬСТВАМ

Накануне стартовавшего на Cbonds опроса первый заместитель председателя Банка России Алексей Улюкаев в интервью агентству «Прайм-Тасс» также рассуждал о размытом понятии девальвации: «Под девальвацией одни понимают некие осознанные действия властей, то есть существование некой политики, направленной на девальвацию, или наоборот, противодействие ей. Есть другой подход — наличие фундаментальных экономических обстоятельств, способствующих девальвации».

«Центральный банк не преследует никакой цели, связанной с курсообразованием. У нас нет намерений по целенаправленному снижению курса рубля, как нет и не было намерений по целенаправленному его повышению. Наши цели связаны с инфляцией, по курсу рубля у нас цели нет, и мы никоим образом не считаем, что тот или иной курс лучше или хуже, что девальвация или ревальвация рубля будет однозначно позитивна», — цитировало зампреда ИА «Прайм-Тасс».

Так или иначе, прогнозы по поводу возможной девальвации будоражили рынок все лето. «Мы практически не сомневаемся, что во втором полугодии 2009 года ЦБ пойдет на девальвацию рубля. Наиболее вероятен рост курса до 35–41 руб. за доллар при дефиците бюджета в 10–12% ВВП. Девальвация — единственный способ сократить расходы Стабфонда, профинансировать бюджетный дефицит и вернуть экономику к росту через сокращение спроса и поддержку производителей», — писали в начале июня в своем обзоре аналитики Альфа-Банка, когда корзина колебалась около отметки 36.5.

Опрос, проведенный Cbonds, показал, что каждый склонен интерпретировать макростатистику по-своему: кто-то ищет зеленые ростки, кто-то гадает на нефти. Но однозначное «нет» инвестиционного сообщества девальвации основано на том, что не следует решать отдельные проблемы в российской экономике, такие как спад производства, за счет покупательной способности населения. Тем более что выгода от девальвации может быть только краткосрочной.