Сергей РОМАНЧУК,
руководитель операций на валютном и денежном рынке, Металлинвестбанк, президент ACI Russia – The Financial Markets Association

Валюта: новые проблемы всерьез и надолго

Рост доллара к рублю имеет фундаментальную причину: летом разгон происходил из-за ввода внешних санкций, которые в дальнейшем привели к полномасштабному закрытию российского долгового рынка для иностранных инвесторов. Это затруднило рефинансирование внешнего долга для всех локальных участников. Картина получилась мрачная: теперь необходимо выплачивать внешний валютный долг — около $650 млрд. Возник вопрос, где взять валюту?

Корпорации, у которых была возможность, начали скупать валюту на рынке, и вскоре курс дошел до верхней границы бивалютного коридора Центрального банка. Параллельно начали падать цены на нефть. Многие называют именно этот фактор одним из основных, так как он уменьшает поступление валюты от положительного внешнеторгового сальдо в будущем.

После того как ЦБ продал достаточно большое количество валюты по курсу своего предложения, ситуация воскресила в памяти участников рынка события 2008–2009 годов — тогда регулятор делал плавную девальвацию, сознательно мешая курсу сразу прийти в равновесное значение. Сегодня все повторилось в миниатюре, потому что такого количества валютных рисков, как в прошлые кризисные времена, в системе не было. У участников рынка создалось ощущение, что Банк России может отказаться от продажи валюты, ускоренно перейдя к плавающему курсу, и они начали игру против рубля, подключившись к тренду. Эта ставка сыграла, обеспечив локально более высокий курс доллара, чем он мог бы быть, если бы ЦБ обманул ожидания тех, кто брал длинные позиции по долларам, и продолжил бы интервенции с целью сбить спекулятивный настрой. В итоге мы увидели очередной скачок доллара и евро, поскольку такие действия для ряда участников оказались сюрпризом: ситуация заставила их закрыть валютные шорты. Ранее ЦБ не менял тактику поведения на рынке в период востребованности своих операций.

СЕГОДНЯ БАНКАМ ВАЖНО АККУРАТНО ПРОВОДИТЬ ПОЛИТИКУ ХЕДЖИРОВАНИЯ И НЕ ДОПУСКАТЬ ДИСБАЛАНСОВ

Проблемы, связанные с санкциями, похоже, пришли к нам всерьез и надолго. Не видно улучшений в политической обстановке. Банки постепенно стали испытывать потребность в долларовой ликвидности, ЦБ предпринял ряд мер по валютным свопам, затем по РЕПО, пообещав удлинить его до одного года. Но эти действия были произведены тогда, когда банковская система за счет прямых покупок у ЦБ на валютном рынке с локальным дефицитом валютной ликвидности вроде бы справилась.

Период монотонного роста доллара подключил к спекуляциям против рубля население, которое стало конвертировать доллары в наличную форму и складывать их в банковские ячейки, а также компании разных сфер бизнеса, умудрившиеся даже залезть в долги, чтобы заработать на росте валюты. Все это создало риски подорвать фундамент финансовой стабильности российской экономики.

Вербальные интервенции со стороны ЦБ и президента в начале ноября приостановили рост доллара, и рубль скорректировался. В ближайшей перспективе роста выше 48–50 руб./доллар мы, скорее всего, не увидим. Любые настоящие интервенции и продажа валюты на текущих уровнях способны породить разгрузки валютных позиций и желание населения перевести доллары в рубли. Более высокая рублевая ставка, по идее, должна заинтересовать участников рынка хранить свои накопления в рублях. Однако не стоит забывать о фундаментальных факторах ослабления национальной валюты — все эти процессы продолжаются. Какие-то резкие движения во внешней политике России способны спровоцировать очередной раунд негативных настроений и ужесточения санкций.

Банки, являясь профессиональными участниками рынка, действуют сегодня достаточно профессионально и серьезно взвешивают валютные риски. Правда, непонятно, что происходит у специальных институтов: например, про Внешэкономбанк написали, что он брал долларовые депозиты и раздавал рублевые кредиты. Лимитируется ли его открытая валютная позиция, и не набрал ли он валютных рисков?!! Сегодня банкам важно аккуратно проводить политику хеджирования и не допускать дисбалансов. Что касается открытой валютной позиции, то здесь есть спекулятивные возможности, которыми можно воспользоваться, тщательно контролируя риски.

Что будет в следующем году, остается загадкой, так как слишком бурные события этого года показывают, что строить предположения даже на 2–3 месяца невозможно из-за непредсказуемости политики в стране. Сейчас все зависит от президента и правительства и в меньшей степени от Центрального банка, у которого задача более техническая: сбить панику. А фундаментальные экономические вопросы, куда нам двигаться дальше, уже будет решать высшее политическое руководство страны.

В действиях ЦБ были допущены некоторые серьезные тактические просчеты, но стратегически, на мой взгляд, он поступает правильно. Рубль действительно нужно было отпустить в свободное плавание. Вопрос только в том, когда и как. Наверное, сначала лучше было бы успокоить панику, а потом переходить к политике плавающего курса.

Курс рубля в следующем году будет обусловлен инвестиционной привлекательностью страны. В том случае, если эскалация напряженности продолжится, российская валюта может продемонстрировать очередное ослабление в течение следующего года. Если воинствующая риторика изменится на партнерскую и санкции с нашей страны будут сняты, тогда иностранные инвесторы скорее поверят в то, что в Россию можно безопасно вложить средства без риска потерять свои сбережения. И тогда экономика начнет выздоравливать, а рубль укрепится, хотя уже вряд ли он вернется к уровню прошлого года. ©

ПЕРИОД МОНОТОННОГО РОСТА ДОЛЛАРА ПОДКЛЮЧИЛ К СПЕКУЛЯЦИЯМ ПРОТИВ РУБЛЯ НАСЕЛЕНИЕ