

1998 год возвращается

Реальный курс рубля вплотную приблизился к докризисному уровню 1998 года

Курс рубля в реальном выражении к началу мая почти достиг отметок, зафиксированных до девальвации 1998 года. Об этом свидетельствуют материалы мониторинга экономической ситуации в стране за январь – апрель, опубликованные Минэкономразвития. Эксперты не считают, что повышение темпов укрепления рубля в этом году было вызвано антиинфляционной политикой властей. По их мнению, причина заключается, скорее, в сильном росте цен на сырьевые товары, экспортируемые из России. Тем не менее рубль остается недооцененным и будет продолжать укрепляться – хотя, возможно, и не столь высокими темпами. Среди аналитиков не утихают споры о том, как это повлияет на российскую экономику. Опрошенные RBC daily эксперты полагают, что грамотно управляемые российские компании не утратят жизнеспособности, даже если рубль будет расти и дальше. А в снижении темпов экономического роста в этом году, по их мнению, виноват не сильный рубль, а налоговая политика властей и их силовые методы общения с бизнесом.

По данным МЭРТ, реальный курс рубля к доллару к концу апреля достиг 98,5% от предкризисного уровня, к евро – 87%, а реальный эффективный курс рубля (к корзине валют) составил 89,9% от курса лета 1998 года. Эксперты считают отметки 1998 года «знаковыми» – реального экономического смысла они не имеют. «Эта отметка имеет скорее психологическое значение. В реальности эффект девальвации был исчерпан давно. Я считаю, что уже в 2002 году он не играл никакой роли, хотя тогда рубль был слабее, чем сейчас», – сказал RBC daily экономист ИК «Тройка Диалог» Антон Струченевский. Слабый рубль поначалу сделал импортные товары очень дорогими, что существенно облегчило жизнь отечественным производителям. Однако, отмечает г-н Струченевский, потребительские предпочтения в России определяются не курсом рубля, а доходами населения. «А доходы в последние годы росли быстро, – говорит он. – Поэтому очень скоро население стало предпочитать дорогие импортные товары дешевым отечественным».

Эксперты не считают, что быстрое укрепление рубля в этом году (6,7% в январе – апреле) объясняется активной борьбой властей против инфляции. «Никаких изменений в валютной политике ЦБ я не видел, – говорит Антон Струченевский. – ЦБ ничего не делает, и это, наверное, даже к лучшему». По общему мнению, рубль становится сильнее главным образом благодаря притоку валютной выручки от продажи дорожающего сырья. При этом, полагает экономист ИГ «АТОН» Питер Вестин (Peter Westin), рубль все еще остается недооцененным. «В 1998 году Россия была совсем другой. Хотя сейчас рубль приблизился к уровню 1998 года, он все равно остается недооцененным, – сказал г-н Вестин RBC daily. – Причины тому – «двойной профицит» (торгового баланса и федерального бюджета), динамика экономики. Сравнение уровня цен в России и США тоже показывает недооцененность рубля: курс по паритету покупательной способности составляет примерно 15-20 рублей за доллар».

Поэтому, вероятнее всего, рубль и впредь будет укрепляться, хотя и не так быстро, как в этом году. «Мы ожидаем, что рубль будет сильно укрепляться – до 26,5 за доллар к концу этого года и на 8-10% в реальном эффективном выражении, – говорит Питер Вестин. – Но такое укрепление не может продолжаться вечно. Полагаю, рост реального эффективного курса рубля на 4-6% в год в течение пары лет еще возможен». Схожей точки зрения

придерживается и Антон Струченевский. «Полагаю, в этом году цель властей – 8%-ное укрепление рубля – вряд ли будет достигнута. Рубль укрепится, скорее, на 9%, – отмечает он. – Причем это не очень страшно, если исходить из того, что в 2002-2004 гг. рубль укреплялся довольно медленно». Далее темпы укрепления рубля, по его мнению, резко замедлятся за счет сокращения положительного сальдо торгового баланса. «Вряд ли нам стоит ожидать такого же безумного роста цен на нефть и металлы, – полагает Антон Струченевский. – Кроме того, темпы роста экспорта в физическом выражении тоже будут сокращаться – загрузка мощностей многих сырьевых предприятий уже приближается к максимальной».

Вопрос – как укрепляющийся рубль повлияет на работу российских компаний? Принято считать, что сильный рубль подрывает конкурентоспособность российских предприятий, так как увеличивает издержки. В определенном смысле это так, однако следует помнить, что предприятиям вовсе не обязательно наблюдать за укреплением рубля сложа руки. «Если не будут проводиться реформы, укрепляющийся рубль серьезно ударит и по компаниям, и по государству, – считает Питер Вестин. – Если же в стране и в компаниях будут проводиться реформы, Россия сможет адаптироваться к растущему рублю». Антон Струченевский отмечает, что некоторые отрасли очень хорошо адаптировались к сильному рублю – например, пищевая. «Благодаря этому импорт конечных продуктов пищевой отрасли растет не сильно. Но многие другие отрасли, к сожалению, не смогли добиться того же», – говорит он. Но вообще, по мнению г-на Струченевского, все зависит даже не от отрасли, а от менеджмента каждой конкретной компании.

«Особых проблем компании не испытывают. Темпы укрепления рубля очень умеренные, – отмечает он. – В последние годы рубль укреплялся в среднем на 5-6% в год, что соответствует росту производительности труда в экономике в целом. Статистика показывает, что производительность труда в отраслях, конкурирующих с импортом, растет еще быстрее». С ним соглашается и Питер Вестин: «Потенциал для сокращения издержек у российских компаний гораздо больше, чем у западных. У многих есть явный избыток рабочей силы, перерасход электроэнергии и так далее». Он считает, что пока негативный эффект сильного рубля явно преувеличен. «В России есть такой симптом «голландской болезни», как рост курса национальной валюты. Но при этом нет деиндустриализации, которая была в Великобритании и Нидерландах в 70-х годах, – говорит он. – Некоторые сектора несырьевой промышленности растут даже быстрее, чем нефтяная отрасль. Так что я не думаю, что возврат к предкризисному уровню реального курса рубля сегодня представляет опасность».

Впрочем, снижение темпов экономического роста в этом году остается объективным фактом. «Мы ожидаем, что рост ВВП в этом году составит 6%, – говорит экономист «АТОНа». – Это ниже, чем в прошлом году, хотя многие страны могут только мечтать о таком росте». Однако сильный рубль пока не очень-то подходит на роль «губителя» экономического роста в России. Например, потребительский спрос по-прежнему растет высокими темпами. Так, в апреле розничные продажи выросли на 12,2% в годовом исчислении. Причину замедления роста ВВП следует искать, скорее, в действиях самих властей. «Во многом экономический рост в этом году замедлился из-за того, что «дело ЮКОСа» и рост налогов на нефтяные компании вызвали торможение инвестиционной активности», – говорит Питер Вестин. По его оценке, инвестиции в основной капитал в России составляют 16-17% ВВП, что катастрофически мало по сравнению со странами Азии, где этот показатель за последние десять лет составлял в среднем 25%, и даже Латинской Америкой, где это соотношение составляет 20%. «Если инвестиции падают при растущих ценах на нефть, это значит, что что-то явно не так, – отмечает г-н Вестин. –

Падение темпов экономического роста вызвано разными причинами, но не крепким рублем – во всяком случае, пока».

Отдел экономики

Антон Попов, 26.05.2005

Постоянный адрес статьи:

<http://www.rbcdaily.ru/news/market/index.shtml?2005/05/26/202295>