

КОВАЛИШИНА Г.В., РУКОВОДИТЕЛЬ ДЕПАРТАМЕНТА КОРПОРАТИВНЫХ
ФИНАНСОВ, 26 января 2010 г.

Идея перехода на режим "плавающего" курса рубля не нова – на протяжении последних лет ее озвучивали как представители Банка России, так и эксперты. Целями подобного шага являются обеспечение чисто рыночных условий курсообразования национальной валюты, формирующих ее равновесную стоимость, а также осуществление политики таргетирования инфляции. Очередная волна обсуждений преимуществ и недостатков "плавающего" курса рубля поднялась в последнее время в связи с участвовавшими высказываниями представителей Центробанка о возможности скорой реализации данной идеи¹. Тем не менее ЦБ пока не решается покинуть валютный рынок.

На самом деле у Банка России есть две возможные стратегии. Первая – это резкий переход к "плавающему" курсу с прекращением интервенций на рынке. В этом случае неизбежен ряд негативных последствий: увеличение волатильности валютного рынка, снижение притока иностранного капитала в экономику, рост инфляционных ожиданий, повышение инвестиционных рисков и др. Ярким примером этого стала реакция рынка на заявление зампреда ЦБ А. Улюкаева о возможном достижении в ближайшее время курсом рубля верхней границы плавающего коридора по бивалютной корзине², когда национальная валюта за одну торговую сессию ослабла по отношению к доллару США на 35 копеек. Неблагоприятные последствия выбора первого пути сами по себе служат причиной возникновения новых рыночных угроз, с которыми придется бороться все тому же Центробанку. Правда, есть и положительный момент – переходный период от одного режима к другому существенно сокращается, а участники рынка хотя и "болезненно", но относительно быстро перестраиваются на новые условия функционирования рынка.

Вторая стратегия – переход к новому режиму посредством постепенного снижения участия ЦБ на валютном рынке. Заметим, что существующий режим "контролируемого плавания" с достаточно широким диапазоном изменения курса рубля к бивалютной корзине позволяет ЦБ проводить гибкую политику сглаживания колебаний курса. Судя по словам А. Улюкаева, Банк

¹ В частности, на Экономическом форуме в Санкт-Петербурге в июле прошлого года первый зампред ЦБ РФ А. Улюкаев в интервью РИА "Новости" заявил, что переход к свободному плаванию рубля и инфляционному таргетированию может произойти на год раньше запланированного срока – уже в 2010 г.

² С 23 января 2009 г. ЦБ РФ зафиксировал границы коридора бивалютной корзины от 26 до 41 рубля. С февраля в дополнение к этому используется плавающий коридор бивалютной корзины, границы которого автоматически корректируются в зависимости от объема валютных интервенций ЦБ РФ. В настоящее время границы плавающего коридора установлены на отметках 35-38 рублей. ("Российская газета")

России выбрал второй путь, акцентируя свое внимание на снижении волатильности, а не только на сохранении курса в пределах коридора³.

У ЦБ есть неплохие предпосылки для успешной реализации задуманного. Напомним, что в 2009 г. рост потребительских цен, по оценке Росстата, составил 8,8%, что существенно ниже официальных прогнозов⁴, а среднегодовой курс рубля также остался в пределах прогноза Минэкономразвития (30,8 – 31,8 руб./долл.). Таким образом, монетарные власти впервые смогли не только выполнить свои обещания относительно базовых параметров, но и "перевыполнить" их. К сожалению, способность Банка России повторить аналогичный результат уже в этом году вызывает сомнения. Главным препятствием для достижения заветных показателей является цена на нефть, задающая динамику российской экономики. А этот показатель ЦБ не подвластен.

³ Регулятор будет использовать как активные (внутри плавающего коридора), так и пассивные (на границе коридора) интервенции. "Но последние будут сокращаться, активные интервенции будут увеличиваться". (РИА "Новости")

⁴ В первоначальном варианте федерального бюджета на 2009 г. инфляция была запланирована на уровне 8,5%; в середине декабря 2008 г. Министерство экономического развития заявило, что в 2009 г. она составит 11%. Уже в январе 2009 г. этот прогноз был пересмотрен до 13%. (Lenta.ru)