



12.08.2020 г.

Экономист Руслан Гринберг: «Нас ждет девальвация рубля»

Боролись с долларизацией экономики, а получили долларизацию сознания

Так уж повелось со времен дефолта 1998 года: как наступает август, так россияне ждут в тревоге очередной девальвации рубля. Август 2020-го — не исключение: за последние полтора месяца курс национальной валюты упал с 68 до 74 рублей за доллар, и с 77 до 86 — за евро. И российская, и общемировая экономическая стагнация не добавляют поводов для оптимизма. Стоит ли готовиться к очередному падению рубля и в какой валюте стоит спасать свои сбережения — об этом мы поговорили с членом-корреспондентом РАН, научным руководителем Института экономики РАН Русланом Гринбергом.

— Даже в разгар пандемии и самоизоляции рубль не падал так резко, как в июле–августе, когда он ослаб на 10–12% к доллару и евро. Что происходит с российской валютой?

— Анализируя ситуацию с резким ослаблением рубля, надо четко разделять две группы факторов — краткосрочные и долгосрочные. К первым относятся, например, действия иностранных инвесторов. В конце июля многие из них стали приобретать валюту, конвертируя в нее дивиденды по акциям крупных российских компаний. При этом речь идет о весьма приличной сумме конвертации — чуть ли не \$2,5 млрд. Такая операция традиционно ведет к ослаблению рубля. Еще один краткосрочный фактор — ожидание новой волны коронавируса. Никто не может точно сказать, продолжается ли еще первая волна, или уже наступила вторая. История темная. Число заболевших на планете продолжает расти, особенно в США, Индии, Австралии. Восстановление мировой экономики вопреки ожиданиям идет очень медленно и соответственно остается вялым спрос на углеводороды. А для рубля — это важный вопрос. Свою роль играют также западные санкции, они тоже работают против рубля. Впрочем, это скорее долговременное обстоятельство. Хотя каких-то резких шагов со стороны США сейчас мы не видим, ограничительные меры постоянно усиливаются, удавка затягивается все туже.

— Чем чревато падение курса рубля на протяжении длительного времени?

— Это очень плохой тренд. Даже не обвальное, а постепенное обесценивание рубля питает инфляционные ожидания. Сегодня это не так заметно, поскольку потребительский спрос очень вялый. Но уже мартовский обвал отечественной валюты, когда курс спикировал с 64 до 72 рублей за доллар, обернулся повышением цен на многие продукты. Вместе с тем с момента трехкратной девальвации рубля в 1998 году наши власти стремятся избежать повторения подобного сценария. В каком-то смысле

срабатывает генетическая память. Но проблема в том, что правительству предстоит латать бюджетный дефицит, который к концу года, по разным оценкам, ожидается в размере от 3 трлн до 5 трлн рублей. И я подозреваю, что эту дыру будут покрывать за счет девальвации рубля. Мера контрпродуктивная, хотя на первый взгляд это очень легкий способ решения задачи. В краткосрочном плане она, конечно, улучшает ситуацию с бюджетным дефицитом. У правительства появляется больше рублей. Больше их становится и у ориентированных на экспорт топливно-сырьевых компаний. Но все это происходит за счет, так сказать, сознательного обесценения национальной валюты, наносящее, как правило, два чувствительных удара по экономике в целом. Во-первых, это инфляционный скачок через удорожание импортируемых товаров и услуг. А во-вторых, даже если курс рубля вернется к прежнему значению, это только подтвердит факт его хронической волатильности, или, попросту говоря, неустойчивости. В результате заметно ослабляется инвестиционная активность в стране: при хронически волатильном курсе любые бизнес-проекты попадают в подвешенное состояние. Ничего невозможно планировать на более или менее длительную перспективу.

— Вы упомянули 1998 год. Со времен того дефолта август считается роковым месяцем для рубля. Эксперты подсчитали: за последние 10 лет рубль лишь дважды укреплялся в августе, а восемь раз — терял позиции. Что ждать рублю от нынешнего августа?

— Я не верю в мистические совпадения. И сейчас не похоже, что в августе может произойти серьезная — двукратная или трехкратная — девальвация рубля, поскольку у нас по-прежнему мощные валютные резервы, есть пресловутая «кубышка» в виде Фонда национального благосостояния, почти неизрасходованная. Понятно, что снижаются темпы восстановления экономики, но какого-то провала спроса на наши основные экспортные товары — нефть и газ — не будет. При этом рубль продолжит дешеветь по отношению к доллару и евро, и мне это не кажется правильным. Центральный банк мог бы каким-то образом вмешаться в процесс, несмотря на формально плавающий курс нашей валюты. Регуляторы в других странах в критический момент всегда так поступают. На месте руководства ЦБ я бы подумал о некоторых валютных ограничениях. Например, о введении налога на движение краткосрочных капиталов. Его называют налогом Тобина. Был такой нобелевский лауреат, в 1978 году предложивший ввести налог на операции с иностранной валютой, которые носят краткосрочный спекулятивный характер. И, конечно, нужно строго придерживаться правил продажи валютной выручки, то есть обмена ее на рубли. Это тоже поддерживало бы стабильность курса.

— То есть вы согласны с теми критиками Центробанка, которые пеняют ему за то, что постоянное снижение ключевой ставки играет против национальной валюты, как и плавающий курс?

— Ставка — это тоже фактор кратковременного действия, причем ожидаемый. На последнем заседании регулятор снизил ставку до 4,25 годовых. Да, рублевые кредиты

дешевеют, но совсем не обязательно, что предприятия в массовом порядке начнут использовать их для производственных инвестиций. Что касается плавающего курса, то это общепринятая норма. Она утвердилась еще после мирового кризиса 1973–1974 годов, когда в большинстве стран были устранены ограничения на вывоз капитала. Но способ применения общего правила зависит от структурных особенностей той или иной экономики, без учета которых все идет не так, как хотелось. К сожалению, это как раз наш случай. У Гете в «Фаусте» есть слова: «Мы вольны в выборе первого шага, но всегда рабы второго». В России с самого начала нашей великой трансформации (говорю без иронии) был взят курс на рыночную стихию. Возникла концепция естественных конкурентных преимуществ, которая звучит так: все что можете продавать на мировом рынке, продавайте. В 1990-х массово стали закрываться предприятия, производящие готовые изделия, что привело к доминированию в новой, теперь уже в рыночной экономике топливно-сырьевого сектора. Это и по сию пору имеет свои последствия. Ориентация на плавающий курс хороша тогда, когда вы обеспечиваете его стабильность. У нас это не работает по причине откровенно сырьевой структуры экспорта, которая сама по себе волатильна. К примеру, когда вы продаете «Боинг», вы не переживаете по поводу ценообразования, поскольку оно неизменно. А когда у вас экспорт на две трети состоит из энергоносителей, которые постоянно рискуют либо снизиться, либо повыситься в цене за день-два, это автоматически отражается на курсовой динамике. Особенно если у вас свободный валютный режим, то есть разрешается вывозить и ввозить не только товары, но и деньги. В общем, нашим денежным властям приходится постоянно находиться в напряжении.

— А можно ли хоть как-то смягчить ситуацию — скажем, за счет больших валютных резервов?

— Вообще-то можно. Считаю, что, имея такие накопления (около \$592 млрд на начало августа), страна могла бы отбить сегодня почти любые атаки спекулянтов на наш многострадальный рубль. Но почему-то не получается. Может быть, просто жалко тратить? Как бы то ни было, массовое сознание приучено к тому, что текущий курс рубля не защищен и всегда рискует обвалиться. Повторюсь, это очень плохо в том смысле, что блокируются любые долгосрочные проекты, любые бизнес-инициативы. Мы ведь по-настоящему сильно интегрированы в мировое хозяйство — и по экспорту, и по импорту. Когда российским бизнесменам разного калибра — малым, средним и даже крупным — задают вопрос, что их больше всего беспокоит, они почему-то начинают с валютного курса, даже не с инвестклимата. Это во многом объясняет инвестиционную вялость экономики. По темпам роста ВВП Россия находится на одном из последних мест среди стран с переходной экономикой. За последние 30 лет у нас среднегодовой прирост ВВП меньше процента.

— Периодически в среде экспертов и чиновников возникают споры: «отвязался» рубль от нефти или не «отвязался». Насколько сегодняшнее формирование курса национальной валюты зависит от нефтяного фактора?

— В тучные нулевые годы часто звучала мантра: скорей бы уже снизились цены на нефть, вот тогда мы слезем с печи, забегаем и будем выдавать на-гора отечественные аналоги гуглов и сименсов. А нынешняя дорогая нефть нас, мол, расхолаживает. Ну вот, баррель упал в цене, а счастья нашей экономике это не принесло. Скорее наоборот. Конечно, курс рубля по-прежнему тотально зависит от сырьевого фактора. Пандемия коронавируса когда-нибудь закончится, а структура экспорта останется неизменной. Мы всегда приговорены к очередному условному «черному вторнику». Я могу понять наши власти, которые после травмы 1998 года постоянно откладывают на черный день. Но, по моему, этот день давно наступил и прочно утвердился в общенациональном масштабе. Доходы большинства населения ничтожны, их покупательная способность падает, для 70–80% россиян зарплата в 25 тысяч рублей считается нормальной, и лишь около 20% имеют возможность жить по стандартам средней европейской страны — Венгрии, Словакии или Чехии. Ну и процента три — в результате упорного труда — пришли к коммунизму, в их руках сосредоточены почти 90% всех финансовых активов и сбережений.

— Во что на данном этапе людям, которые имеют какие-то сбережения, их вкладывать и в чем хранить?

— На сей счет есть лицемерные заявления руководителей экономического блока: ну как же, ребята, в чем вы получаете, в том и храните. А надо бы адресовать вопрос нашим магнатам и эффективным менеджерам. Мне трудно представить, что у них сбережения в рублях, особенно с учетом имеющихся сумм. Что для них девальвация российской валюты? Ничего. А большинству населения придется столкнуться с серьезным ростом цен. В 90-е годы мы боролись с долларизацией экономики, а получили долларизацию массового сознания. Помню, как в 90-х хотел купить стакан семечек у бабушки, торговавшей у метро. Она вдруг повысила цену в три раза, а когда я поинтересовался, по какой причине, ответила: «Милоч, ты разве не знаешь, столько сейчас доллар стоит?» Сегодня эта история продолжается: ни в одной другой стране народ так не переживает по поводу курса своей нацвалюты, как мы. А между тем евро как стоил двадцать лет назад \$1,2, так сейчас примерно и стоит.

— На протяжении многих лет рублевые вклады оставались для клиентов банков наиболее привлекательными в силу высокой доходности. Но когда банки снизили процентные ставки, люди стали забирать свои деньги. Ждать ли нам массового оттока рублевых вкладчиков?

— Состоятельные вкладчики уже это делают, тем более что есть целый ряд альтернативных возможностей для вложения денег. Акции, облигации, деривативы — и

наши, и не наши. Фондовые рынки сегодня процветают, что вообще-то настоящее безумие при слабо работающей экономике, но это отдельная тема. А так называемым простым людям деваться некуда: покупать доллары уже поздно, закрывать депозиты и складывать рубли в стеклянную банку — тоже глупость. У многих денег едва хватает на еду. А за судьбу первой двадчатки наших банков можно не беспокоиться: все они, по сути, государственные и в случае каких-то финансовых катаклизмов будут спасены. Какой-никакой процент по вкладам они приносят, даже если этот процент ниже темпов инфляции.

— Нельзя не признать, что инфляция в последние годы в России достаточно стабильная и достаточно низкая. Постоянное удешевление рубля грозит разогнать потребительские цены?

— Власти гордятся пресловутой макроэкономической стабильностью и никогда ею не поступятся. Но я считаю, что национальная валюта не должна обесцениваться. Внутри страны должна быть минимальная инфляция, а вне ее — стабильный курс. В этом смысле ситуация в Польше, Венгрии, Чехии намного лучше: там за последние 30 лет среднегодовая инфляция составила 10–12%, у нас — 57% за это же время. Что касается девальвации, то за истекшие 20 лет в России курс рубля снизился более чем на 100%. Доллар стоил 30 рублей, потом — 60, а сейчас — 73. Тогда как почти во всех бывших государствах — членах Совета экономической взаимопомощи произошла ревальвация на 5–7%, то есть по отношению к доллару и евро национальные валюты выросли.

— Кстати о долларе. Идут разговоры, что доллару скоро конец. Вы в это верите?

— Нет, у доллара временные трудности. Да, сейчас США в кризисе, но все более-менее демократические государства вообще из кризисов не вылезают. В отличие от авторитарных стран, где всегда все хорошо, а потом — бабах и коллапс. Я вспоминаю, как после смерти Мао Цзэдуна пост главного человека в Китае занял Хуа Гофэн. И вот на одном совещании он выступил и сказал: «Мы десятилетиями шли от победы к победе и неожиданно оказались на краю пропасти». В России экономика не диверсифицирована, на 65% она живет за счет торговли углеводородами, и при этом у нас плавающий курс рубля. В совокупности все это — мина замедленного действия. В среднесрочной перспективе значение нефти и газа будет снижаться, не говоря уж о долгосрочной. Европа хочет к 2050 году полностью освободиться от углеводородов, взяла курс на зеленую энергетику, электромобили. Для нас это важный сигнал: отечественный сырьевой экспорт будет терять не только в цене, но и в объемах. А в комбинации с санкциями это сулит мрачные перспективы.

— Аналитики Bloomberg видят в среднесрочной перспективе курс в 100 рублей за доллар. Реально ли это и каков будет курс рубля, скажем, к концу 2020 года?

— Хорошие ребята в Bloomberg работают, солидные. А вот наш известный банкир Герман Греф пророчит 62–65 рублей за доллар. И кому из них верить? Думаю, истина

посередине: будет в районе 75–80, но это ведь не очень научно. Знаете, чем отличаются научные прогнозы от гадания на кофейной гуще? Тем, что гадания иногда сбываются. Конечно, знание материала многое дает, но сегодня будущее — в полном тумане. Мне уже больше 70, но на моей памяти ничего подобного не было — ни в геополитике, ни где-то еще. Все международные договоры нарушены, гонка вооружений идет без ограничений, хуже, чем в советскую эпоху. Плюс коронавирус, плюс глобальные климатические изменения, подрывающие среду обитания людей. Но если вернуться к теме рубля, считаю, что все прогнозы — дело неблагодарное и не очень ответственное. Помню, в сериале «Городок» был такой сюжет. Сидит за столом Сталин, входит к нему адъютант и докладывает: «Товарищ Сталин, к вам какой-то человек. Говорит, что будущее знает». Вождь народов тут же приказывает расстрелять гостя, после чего набивает трубку и бурчит себе под нос: «Знал бы будущее, не явился бы ко мне. Не люблю шарлатанов».

Авторы: [ДМИТРИЙ ДОКУЧАЕВ](#) [ГЕОРГИЙ СТЕПАНОВ](#)

Источник: <https://www.mk.ru/economics/2020/08/11/ekonomist-ruslan-grinberg-nas-zhdet-devalvaciya-rublya.html>