

Рубль, доллар или евро?

Бегство из рубля как протест против ограничений

Еще в середине 90-х годов Мировой банк предложил измерять глубину финансового и экономического кризиса по количеству публикаций на эту тему в прессе. При этом, если в США во время кризиса пишут о безработице, то в России кризис неразрывно связан с ожиданиями девальвации.

Исходя из такого подхода, можно смело говорить о том, что мы уже вошли в состояние кризиса: количество вопросов о том, в какой валюте хранить сбережения, в последние недели зашкаливает.

Бегство из рубля в доллар как оптимальная антикризисная стратегия была выведена из опыта 90-х. Десять лет назад экономика России захлебывалась от макроэкономических проблем, связанных с огромным долговым бременем, неплатежами, дефицитом бюджета и низкой конкурентоспособностью, что было особенно заметно на фоне устойчивого развития западных экономик. Набор этих макрорисков и создавал предпосылки для устойчивого ослабления курса рубля и для низкого доверия к национальной валюте.

Если вам понадобилась [сертификация iso](#) , то полную информацию про неё вы легко можете прочитать на портале Est-cert.ru. Исчерпывающая информация.

Парадокс заключается в том, что ситуация в мире с тех пор сильно изменилась. Россия сейчас сталкивается не с проблемой макроэкономических дисбалансов, а со структурными ограничениями роста, которые нельзя исправить изменением политики

валютного курса или процентными ставками. Развитые страны, с другой стороны, нуждаются в снижении макроэкономических рисков. В результате в 2008 году мы столкнулись с новым сценарием кризиса, когда впервые увидели, что девальвация рубля не всегда является движением курса в одну сторону, но может сопровождаться последующим значительным укреплением валюты. Я имею в виду откат курса рубля с 36 за доллар в начале 2009 года до 28 рублей этим летом. Если бы доллар вернулся на докризисные 1,6 к евро, то курс рубля мог бы и вовсе приблизиться к своим докризисным значениям в 23-24 рубля к доллару.

Это означает, что по факту девальвации рубля не произошло, изменились внешние условия, которые мы не контролируем, в зависимости от этих условий поменялся и валютный курс российской валюты. Кроме того, поскольку выбор между евро и долларом (по меткому выражению некоторых европейских экономистов) все больше напоминает выбор между чумой и холерой, то, вообще говоря, уход из рубля в одну из этих валют уже не дает таких гарантированных преимуществ, как раньше.

Несмотря на это, количество желающих уйти из рубля не уменьшается, и эмоциональный накал этой темы возрос многократно. Это говорит о том, что бегство из рубля скорее мотивировано разочарованием в динамике внутренней экономической активности и отчасти отражает протест против экономических и административных ограничений, который не имеет возможности проявиться по-другому. Но валютный курс здесь, к сожалению, ни при чем.

С большой вероятностью мы даже можем оказаться в ситуации относительно стабильного рубля и дальнейшего угасания экономической активности. Это связано с обычным развитием цикла мирового экономического роста. Когда в развитых странах разрастается кризис, они снижают свои процентные ставки, вытесняя капитал в более рискованные и высокодоходные активы. Обычно на этом витке цикла развивающиеся страны накапливают долг, пользуясь дешевым привлечением. Но восстановление развитых экономик повышает спрос на деньги, позволяет повысить ставки и забрать финансовые ресурсы из развивающихся рынков. Вот тогда в этих странах и начинаются раунды девальваций, но только происходит это в условиях роста привлекательности резервных валют.

Кроме того, традиционно бегство из рубля в доллары было связано не только с желанием заработать на девальвации, сколько с потребностью застраховаться от потери покупательной способности своих сбережений из-за ускорения инфляции. По этой причине в условиях низкой инфляции интерес к валютным сбережениям в

значительной степени утрачивается. Это объясняет, почему европейские или американские розничные инвесторы и вкладчики не бросаются продавать доллар или евро в случае ослабления этих валют.

Но темпы инфляции снижаются и в России, а сценарий мировой рецессии может позволить РФ войти в период достаточно низких темпов роста потребительских цен. Очевидно, что пока это является не заслугой денежных властей, а следствием внешних обстоятельств, стать фактором значительного повышения доверия к рублю замедление инфляции не может. Но в сочетании с неустойчивостью резервных валют и фундаментальными проблемами в развитых экономиках замедление инфляционного давления в России говорит нам о том, что к нестабильности курса рубля нужно как минимум относиться более спокойно, чем раньше.