

РУБЛЁВАЯ ЛИХОРАДКА

ЕКАТЕРИНА
КАЦ

За рекордным падением национальной валюты стоят частные интересы

Осенью 2014 года российская национальная валюта показала по отношению к ведущим мировым такие минимумы, которые еще несколько месяцев назад никто не мог и спрогнозировать. В ноябре рубль подобрался к отметке 48 за доллар

и 60 - за евро. Аналитики уверены, что

паника на валютном рынке и обесценение рубля - в основном дело рук госбанков, которые получают ликвидность от ЦБ. Но и коммерческие банки внесли свою лепту в девальвацию национальной валюты.

ФИНАНСОВЫЙ ИЛИ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ?

В том, что в России кризис, сейчас мало кто сомневается. Но чтобы понять, какой именно – финансовый или уже экономический, стоит оглянуться на прошлые кризисы.

Алексей Буздалин, замгенерального директора «Интерфакс – Центр Экономического Анализа», видит все признаки финансового кризиса. В подтверждение он приводит наличие всех формальных критериев, прописанных в рекомендациях Базельского комитета, которые затем были перенесены в требования Банка России по



стресс-тестированию.

– Первый критерий – рост процентных ставок по государственным облигациям на 2 процентных пункта, мы уже видим рост на 3 п.п. Второй – обесценение национальной валюты на 20%, мы видим более сильное – порядка 30%. И третье – обесценение фондовых индексов на 30%, мы видим более 30%, – говорит экономист. – Все три критерия реализованы. Очевидно, что мы уже функционируем в ситуации финансового кризиса. А за финансовым, как правило, идет экономический кризис. Он предусматривает падение ВВП, которое мы, скорее всего, в следующем году увидим – в таком мнении сходятся многие аналитики.

ПРОТОРЕННОЙ ТРОПОЙ

Нельзя сказать, что россияне оказались сегодня в совершенно непривычной для себя ситуации. Через серьезные финансовые катаклизмы РФ проходила уже дважды – в 1998 году и в 2008-ом. Оба они сопровождались серьезной девальвацией



не были готовы, не имели четкого плана реагирования. После кризиса над ним вроде бы работали на уровне Минфина, был создан мегарегулятор, способный оценить финансовые институты в целом и увидеть слабые места системы, шла планомерная работа

по переходу к новому равнованию.

679%

составил рост стоимости доллара за всю историю хождения в РФ. Максимум – 47,8774, а минимум – 6,073 рубля

рубля, так что ничего принципиально нового население и субъекты рынка не увидели. И действовали по уже привычной схеме: граждане еще «до Крыма» массово изымали из банков вклады, скупали валюту и забивали деньгами кто банковские сейфы, кто – тайники и матрасы. Первопричиной кризиса доверия на финансовом рынке послужил новый курс ЦБ на расчистку банковской системы, взятый осенью 2013 года. В итоге за прошедший год было отозвано почти 40 банковских лицензий, в текущем году счет уже перевалил за сотню.

Можно спорить о том, насколько запоздалыми или своевременными были меры ЦБ по приведению рынка в порядок, но очевидно одно: в прошлый кризис 2008-2009 годов всем было понятно, что финансовые власти к нему



Эльвира НАБИУЛЛИНА, председатель ЦБ РФ:

«Безусловно, участникам рынка надо адаптироваться к новому режиму, это действительно новый режим. И, на наш взгляд, резкие колебания будут постепенно затухать. Плюс к этому на ситуацию оказало влияние то, что в последние дни был достаточно большой ажиотажный спрос, спекулятивный спрос. Мы приняли меры для того, чтобы его сбить. И, на наш взгляд, сейчас есть объективные факторы, которые определяют курс рубля, он недооценен. Поэтому если не будет негативных внешних дополнительных явлений, то у рубля большой потенциал укрепления. Даже при нынешней, уже снизившейся цене на нефть и при тех экономических показателях, которые у нас есть, на наш взгляд, рубль недооценен, у него есть потенциал укрепления»

Именно кредитные организации и устроили спекулятивные игры с рублем, уверены на рынке



Михаил БЕЛЯЕВ, главный экономист ИФРУ:

«Противостоять фундаментальным факторам девальвации денежно-кредитными инструментами, которыми располагает главный банк, невозможно. Но вторую фазу девальвации (с января — февраля) регулятор должен был если не предотвратить, то смягчить».

Главный банк, по Конституции отвечающий за стабильность национальной денежной единицы, фактически самоустранился от регулирования валютного рынка, прекратив интервенции, которые могли бы сгладить пики колебаний. В конце концов, рубль сошел в штопор на ажиотажной волне и наблюдательной позиции регулятора.

А последовательный подъем ключевой ставки с 5 до 8% и до 9,5% в конце октября! ЦБ пытается объяснить свои действия борьбой с инфляцией. Десять лет безрезультативности такой политики не принимаются во внимание».

ние приводит тот факт, что когда ЦБ наконец спохватился и стал проводить валютные аукционы вместо рублевых, спрос на деньги оказался небольшим.

«Банки в любом случае не хотят занимать у ЦБ валюту, поскольку никто не представляет, каким будет курс доллара или евро через неделю и тем более через год», - говорит Алексей Буздалин.

40 банковских лицензий было отозвано в 2013 году, в этом — уже более сотни

НАЗАД В ДЕВЯНОСТЫЕ

Однако усилить слабые места не удалось. И что за этим стоит — непрофессионализм или намеренные и продуманные действия, еще предстоит оценить.

Когда кризис грянул, ЦБ занял «реактивную, а не проактивную позицию», уверен аналитик Алексей Буздалин. Косвенно это подтверждают и сами представители ЦБ. «Мы внимательно наблюдаем и реагируем», - в таком ключе высказался недавно зампред ЦБ РФ Алексей Симановский. Стратегических планов по ужесточению регулирования и надзора Банк России менять не намерен, говорят в ЦБ. А значит, банкиры также действуют по принципу: зарабатывай, как умеешь.

Именно кредитные организации и устроили спекулятивные игры с рублем, уверены на рынке. Алексей Буздалин считает, что паника на валютном рынке и обесценение рубля - в основном дело рук госбанков, которые получают ликвидность от ЦБ.

40,8815 рублей

составляла минимальная стоимость доллара в ноябре

Александр Егоров, аналитик ГК TeleTrade убежден, что и комбанки внесли немалую лепту в девальвацию национальной валюты. Механизм был тот же, что и в прошлый кризис: банки брали рубли у ЦБ на аукционах РЕПО и переводили в иностранную валюту. В итоге банки теперь «под завязку набиты валютой», говорит аналитик. И в подтвержде-



Игорь НИКОЛАЕВ, партнер ФБК:

«Когда высокопоставленные чиновники и даже президент в очередной раз заявляют о перепроданности рубля, о том, что его падение связано со спекуляциями, о

скором укреплении, об отсутствии фундаментальных факторов ослабления рубля, мне хочется спросить: а что, причины, которые предопределили нынешний обвал, ликвидированы или нейтрализованы?

Отпускать рубль в свободное плавание надо было тогда, когда на валютном рынке было все спокойно, и делать внезапно. Объявлять об этом за несколько месяцев, а потом осуществлять постепенный переход — все равно, что отрубить хвост у собаки по частям.

Ажиотажный спекулятивный спрос на валюту — фактор, который появился по ходу ослабления рубля и толкает рубль вниз. ФРС США завершила программу количественного смягчения и подтвердила намерения в недалеком будущем поднять основные ставки. Санкции и антисанкции существенно ограничивают внешние заимствования в валюте. Практически все причины обвала рубля, включая падение цен на нефть, сохраняются. Рубль продолжит свое снижение и до конца года, и в 2015 году. Судорожные «отскоки» возможны, но не они предопределяют тенденцию. Как говорится, «мы его теряем»



НАДЕЖДА НА ЮАНЬ

Владимир Путин пытается переориентировать торгово-экономическую активность России с Европы на Азиатско-Тихоокеанский регион и страны, которые не ввели санкции против РФ, и в первую очередь, опереться на мощь Китая. В этой связи создаются

различные структуры на уровне БРИКС – такие, как банк развития и валютный пул, а в качестве одной из мер по снижению зависимости рубля от доллара декларируется расширение свободной торговли между Москвой и Пекином.

«Мы будем готовы расширять такие возможности за счет торговли энергоресурсами. Сейчас такие возможности нашими экспертами изучаются», — сообщил недавно президент, конкретизировав, что РФ рассматривает участие китайских инвесторов в одном из крупных ресурсных проектов с расчетами в юанях.

«Это будет означать, что влияние доллара в мировой энергетике будет объективно снижаться. Это неплохо ни для мировой экономики, ни для мировых финансов, ни для мировых энергетических рынков», — считает он.

К сожалению, за время, прошедшее после подписания судьбоносных соглашений, произошел ряд событий, заставляющих усомниться во взаимной заинтересованности двух стран. Так, Китай вопреки тому, что декларировали российские чиновники, не торопится кредитовать энергоресурсные проекты. Вместо РФ в приоритетном порядке подписан договор о торговле в юане и аргентинских песо, минуя долларовые расчеты. А в Австралии на саммите G8 произошли события, которые окончательно дали понять, в контактах с кем именно прежде всего заинтересовано китайское руководство. Так что сотрудничество и взаиморасчеты между РФ и Китаем, видимо, будут расширяться, но вовсе не теми темпами, на которые рассчитывала Москва.



В АТАКУ

Когда не помогло и это, и атаки на рубль продолжились, Центробанк в спешном порядке принял решение раньше намеченного на 1 января 2015 года срока отпустить рубль в свободное плавание. Это случилось уже 10 ноября. И в тот момент, когда за закрытыми дверями высоких кабинетов проходили «мозговые штурмы» относительно новой курсовой политики регулятора, кто-то предпринял две атаки с целью временного укрепления рубля. Центробанк обещал разобраться, но молчит, как молчит и биржа.

И никто не удивится, если вопрос о том, кто же заработал на этих «атаках», так и останется тайной за семью печатями. Александр Егоров уверен, что узнаем ли мы правду, будет определяться степенью влиятельности тех,

кто заработал и кто потерял на этих атаках.

Ситуация на валютном рынке стабилизировалась лишь после того, как Эльвира Набиуллина, председатель ЦБ, пригрозила покарать спекулянтов. Пока никто не наказан, но вербальная интервенция

действует, поскольку все понимают: у Центробанка хватает ресурсов, чтобы выполнить угрозы, говорит Александр Егоров.

Через серьезные финансовые катаклизмы РФ проходила уже дважды – в 1998 году и в 2008-ом. Оба они сопровождались серьезной девальвацией рубля

НЕУМЕЛЫЙ ХВОСТОРУБ

Глава Ассоциации российских банков (АРБ) Гарегин Тосунян сравнивает поведение ЦБ в нынешний кризис «с рубкой хвоста частями». Могла бы ситуация на валютном рынке складываться иначе? Безусловно, да, свидетельствует опыт кризиса 2008 года в Казахстане: там ЦБ вначале, сколько мог, держал нацвалюту путем интервенций, а затем резко девальвировал. Аналогичные примеры не единичны. Такие шоки также не полезны для экономики и банков: в итоге все крупные банки в стране пришлось национализировать, а затем денационализировать, напоминает Алексей Буздалин.

Российский ЦБ снова выбрал привычную схему. Однако нынешний кризис может стать куда более затяжным и по модели будет отличаться от предыдущих, пугает Михаил Матовников. «У государства не будет простых способов поддержать все предприятия, да и сами внутренние проблемы гораздо острее, при этом внешний фон оказался также крайне неблагоприятным». Главная угроза, которую видит экономист, — массовая потеря гражданами работы или доходов.

Сложение геополитических и

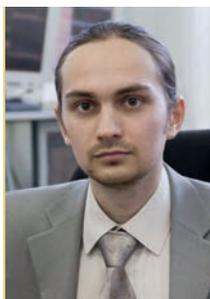


внутренних факторов делает почти непредсказуемым поведение национальной валюты, особенно на долгосрочную перспективу, говорят все без исключения аналитики. Сейчас ситуация стабилизировалась, и рубль вряд ли выйдет из границ 44 - 48 за доллар, но в случае ужесточения санкций возможен и новый «провал».

Алексей Назаров, руководитель группы стратегического и операционного консультирования КРМГ в России и СНГ уверен, что отмена Центробанком обязательств по поддержанию курса рубля приведет к высокой волатильности, и не исключает перевод части расчетов в иностранные валюты либо в теневой сектор экономики.

В чем единодушны аналитики: резервов у Центробанка пока хватает. Раз спекулятивные атаки прекратились, хватает и административных рычагов влияния на банки. А значит, рубль будет падать настолько, насколько это позволит Кремль, действующий через мегарегулятор. **МО**

Нынешний валютный кризис может стать гораздо более затяжным, чем рецессия 2008 года



Алексей МИХЕЕВ, аналитик инвестиционного департамента ВТБ-24:

«Падение рубля, очевидно, остановилось. Хотя Центробанк полностью устранился, отказавшись от плановых интервенций в защиту коридора бивалютной корзины и объявив свободное курсообразование рубля, рубль демонстрирует относительную стабильность против доллара в диапазоне 45,50-48. То есть тот факт, что ЦБ устранился, уже заложен в цену, новых атак спекулянтов на рубль нет. При этом Центробанк заявляет, что готов проводить неожиданные точечные интервенции в поддержку рубля, чтобы наказать спекулянтов.

Аукционы по предоставлению долларовой ликвидности, которые проводил Центробанк (в том числе со сроком на год), показывают, что спроса на доллары со стороны банковской системы нет, у банков избыток ва-

люты, которую они купили, по сути, у Центробанка в ходе падения рубля в период, когда ЦБ еще проводил плановые интервенции. В период активного падения рубля осенью ЦБ потратил около 30 млрд. долларов резервов. Таким образом, падение рубля в октябре произошло, скорее, вследствие игры спекулянтов, чем из-за реального дефицита долларов у компаний, пострадавших из-за санкций и потерявших доступ к иностранным долговым рынкам. В этих условиях даже небольшой отскок цен на нефть, возврат к 85-90 долл. за баррель, может вызвать значительную коррекцию на рублевых парах. Возврат к отметке 41 рубль за доллар весьма вероятен до конца 1 квартала 2015 года. Возврат цен на нефть к 110 долл. за баррель, если вдруг он произойдет в 2015 году, очевидно, вызовет практически полный возврат рубля в район летнего курса в 35 рублей».