**Валютная стабильность нон-стоп**

Андрей Лусников, ИА «Финмаркет»

Ставьте на доллар, ставьте на евро... Все равно выиграет рубль.

Устойчивость российской валютной системы в последние годы только повышается. Эта устойчивость видна, например, в нарастании золотовалютных резервов, достигших полутора сотен миллиардов долларов и приостановивших пока свой рост лишь по причине ускоренной выплаты внешних долгов, в устойчиво положительном сальдо российского торгового баланса и во многих иных, порой достаточно специфических характеристиках.

Но устойчивость — свойство внутреннее, вовсе не означающее постоянное укрепление рубля. Курс рубля колеблется и к доллару, и к евро; порой эти колебания оказываются весьма существенными, что, естественно, не может не порождать у наблюдателей беспокойства. Полностью беспокойство развеять нельзя — уж поскольку встала страна на рельсы рыночного валютного ценообразования, от колебания курсов никуда не деться. Но, во всяком случае, всегда можно определить границы, за которые в ходе колебаний курсы не выйдут, и закономерности, которые могут к тому или иному исходу привести. О них и поговорим подробнее.

**Российские валютные установки**

Самым авторитетным валютным прогнозом в стране, по идее, должен быть прогноз курса, используемый в государственном бюджете. Ведь на этом ответственном показателе строится весь финансовый план страны на год!

А теперь зададимся вопросом: насколько точен прогноз закладываемого в бюджет курса? Вспомним: в июне 2005 года, когда в правительстве начал обсуждаться первый вариант бюджета на 2006 год, прогнозный курс доллара на 2006 год составил 27,7 рубля. В той бюджетной версии, которая во второй половине августа была утверждена правительством и теперь будет обсуждаться Госдумой, цифры уже другие. Теперь бюджет на 2006 год рассчитывается исходя из курса доллара 28 рублей 60 копеек. Менее чем за три месяца прогнозная оценка доллара подросла почти на рубль!

Но не будем пугаться: на самом деле оценка курса в первом варианте, представленном в начале лета, основывалась, похоже, на уже устаревших цифрах. Ведь доллар именно тогда наращивал преимущество. А нынешняя оценка фактически соответствует среднему курсу лета 2005 года. То есть де-факто власти признают, что нынешний валютный курс является равновесным на долгосрочный период.

Отметим, что российские власти рассчитывают на сохранение финансовой стабильности и намеренно действуют так, чтобы продолжить «мягкое вытеснение» доллара, стимулируя замещение его рублем. В частности, в августе российский ЦБ анонсировал скорое (в течение ближайшего года) появление 5000-рублевой купюры. Особенность ее — номинал, превосходящий (по текущим и по любым прогнозным курсам) максимальный номинал долларовой купюры, не считая коллекционно-экзотических. Не секрет, что использование долларового «нала» в немалой степени определялось тем, что большие суммы были довольно-таки компактны. С появлением 5000-рублевой купюры доллар утратит это преимущество и, возможно, рубль будет активнее использоваться и как средство накопления, и как средство «серо-черных» (увы, таких в стране по-прежнему очень много) расчетов.

Но и в отношении сбережений рубль стремятся осознанно сделать перспективным. Так, министр финансов Алексей Кудрин сообщил, что, по его оценке, в ближайшие три года рублевые вклады в банках будут более выгодными, чем вклады валютные. Америки министр, конечно, не открыл: рублевые вклады в банках стабильно приносят более высокий доход, чем валютные, на всем протяжении последнего «спокойного» финансового периода в России (т. е. с 1999-2000 года). Ну а «жирок», накопленный финансовой системой за эти годы, столь велик, что его не «сжечь» в ближайшие несколько лет, если только внешние факторы не сложатся совсем уж неудачно.

Итак, имеет смысл ориентироваться на то, что рубль будет стабильным (и даже, возможно, немного подрастающим) по отношению к доллару. Вернее, к агрегату, усредняющему доллары и евро, — бивалютной корзине.

**Внешний фактор**

Все валютные колебания, которые в последние несколько месяцев имели место в России, были точным отражением мировых колебаний, которые, в свою очередь, имеют четкую экономическую логику.

Так, после стремительного роста I полугодия 2005 года летом на валютном рынке наступил период «консолидации» — относительной стабильности при среднем курсе евро немного выше уровня 1,2 доллара, по рынок не может быть полностью стабильным, и в конце июля — начале августа на FOREX была развернута активная игра против доллара. Поводом для этой игры послужила ревальвация китайского юаня (незначительная по масштабу, всего чуть более 2 %, она все же вызвала сильный эффект), а также доклад МВФ, в котором в очередной раз говорилось о проблемах платежного баланса США. По, возможно, самый сильный удар по доллару нанесли слухи о том, что ряд азиатских центробанков готовится к тому, чтобы уменьшить долю доллара в своих резервах. Отметим, аналогичные слухи были в ноябре — декабре 2004 года, именно они вызвали самую последнюю волну снижения доллара (в результате чего евро на короткое время превысил 1,36 доллара). Июльские слухи толкнули евро вверх, и за несколько недель курс евровалюты почти добрался до отметки 1,25 доллара.

Но все-таки не похоже, что в 2005 году евро сможет хоть отчасти повторить прошлогодний успех. У США есть два мощных козыря: экономический рост, в три раза более сильный, чем рост Европы, и повышающиеся процентные ставки. Оттого спекулянты и не посмели поднимать евро: поводом для возврата к уровням около 1,2 доллара за евро, который обозначился ближе к концу августа, стали активные покупки американских бумаг и вполне ординарные экономические данные, публикуемые в США.

В итоге мировая валютная система еще раз подтвердила, что имеются предпосылки для долгосрочной стабилизации около уровня 1,2 доллара за евро. Отметим, что этот уровень далеко не нов: именно вокруг него шли колебания евровалют практически все 90-е годы прошлого века (при соответствующем пересчете старых евровалют, конечно).

**Шаг влево, шаг вправо...**

Итак, вот уже почти полгода доллар в России четко движется «по струнке». Параметры этой струнки задаются бивалютной корзиной. С 1 августа нынешнего года соотношение доллара и евро в корзине: 0,35 евро на 0,65 доллара (то есть, по нынешним курсам, около 40 % евро на 60 % доллара).

Любопытно, что соответствие указанному соотношению валют в корзине дают и расчеты, проведенные на базе цифр с третьей декады июня по третью декаду августа: в среднем 10-копеечному изменению доллара соответствовало в этот период изменение евро на 19 копеек. Это как раз и соответствует корзине в 40 % евро и 60 % доллара. Но не будем придираться — возможно, ЦБ готовил тогда почву для дальнейшего повышения доли евро в валютной корзине.

Нынешняя картина довольно проста. Скажем, дорастет евро на мировом рынке до уровня 1,28 доллара. В этом случае курс евро будет в диапазоне 35,85-35,9 рубля, а доллар упадет до 28 рублей. Курсу 1,22 доллара соответствует 34,85-34,9 рубля за евро и примерно 28,55 рубля за доллар. Уровню 1,185 доллара за евро, минимальному курсу евро в нынешнем году, соответствует евро на отметке 34,20 рубля и доллар в 28,85 рубля (как раз такие цифры были у курсов в начале июля нынешнего года).

Но если евро упадет ниже минимального уровня... При возможном снижении курса евро ниже 1,175 доллара, доллар и евро практически одновременно преодолеют важные рубежи: доллар превысит 29 рублей, евро опустится ниже 34 рублей.

Почему же российский валютный рынок демонстрирует столь однообразную динамику? Есть несколько причин. Первая и важнейшая — в случае если рынок отклоняется от навязанной тенденции, Банк России, как правило, осуществляет интервенции. В основном эти интервенции, конечно, выражаются в скупке валюты; как уже отмечалось, валюта используется для ускоренной выплаты внешних долгов. Не будет впереди выплат — вновь начнут быстро расти резервы Банка России, эти резервы уже к концу года, возможно, приблизятся к 200 миллиардам долларов.

Практически все профессиональные участники рынка смирились с тем, что изменения в сегменте доллар/евро немедленно вызывают изменения в российских валютных курсах. И эта позиция — вторая причина тесной связи российского и мирового рынков. Мы даже полагаем, что у многих перед глазами висит что-то вроде табличек с курсами (см. таблицу).

Связь курсов доллара, евро и рубля на основе статистики лета 2005 года

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Курс евро к доллару на Forex, долл./евро | Курс доллара к рублю, руб./долл. | Курс евро к рублю, руб./евро |
| 1,282 | 28,0 | 35,90 |
| 1,271 | 28,1 | 35,71 |
| 1,259 | 28,2 | 35,51 |
| 1,248 | 28,3 | 35,32 |
| 1,237 | 28,4 | 35,13 |
| 1,226 | 28,5 | 34,94 |
| 1,215 | 28,6 | 34,74 |
| 1,204 | 28,7 | 34,55 |
| 1,193 | 28,8 | 34,36 |
| 1,182 | 28,9 | 34,16 |
| 1,171 | 29,0 | 33,97 |
| 1,161 | 29,1 | 33,78 |
| 1,150 | 29,2 | 33,59 |

Эта таблица составлена исходя из тенденций, которые имели место в летний период 2005 года. Конечно же, она не претендует на точное соответствие даже в ближайшем будущем — уже осенью 2005 года динамика валютного рынка может обрести новые содержательные аспекты. И тем не менее как приближенный инструмент расчета она некоторое время будет пригодна: в частности, курсовые цифры-планы, закладываемые правительственными экспертами в проект бюджета на 2006 год, говорят о том, что сильного отступления от указанной модели не планируется.

Таким образом, наш внутренний валютный рынок и сейчас, и в обозримом (год-два) будущем не имеет и не будет иметь свободного ценообразования. Содержательные сценарии того, что на рынке произойдет в недалекой перспективе, связаны, во-первых, с оценкой времени, когда у ЦБ возникнет необходимость отказаться от описанной выше модели регулирования, и, во вторых, с тенденциями, которые будут складываться на внешнем, мировом валютном рынке.

Тем, кто работает с большими денежными суммами и имеет при этом свободу валютного выбора, следует понять: власть по-прежнему прилагает серьезные усилия к тому, чтобы «мягко искоренить» валютные риски из денежной системы. То есть сделать так, чтобы рубль нес в себе не больше рисков, чем евро и доллар. А значит, надо пользоваться такой политикой и не совершать ненужных действий, стремясь конвертировать деньги то в одну валюту, то в другую. Перефразируя известное замечание из старого фильма «Блеф»: можете ставить на доллар, можете — на евро... Все равно в итоге выиграет рубль. Если, конечно, конъюнктура нефтяного рынка не поменяется.

**Список литературы**

Журнал Dиректор-Инфо №31 08.05.