

НЕФТЯНАЯ ЛОМКА

ФИНАНСОВОЕ БЛАГОПОЛУЧИЕ ПРОСТЫХ ГРАЖДАН, ХРАНЯЩИХ СБЕРЕЖЕНИЯ В РУБЛЯХ, СЕЙЧАС ВО МНОГОМ ЗАВИСИТ ОТ ЦЕН НА НЕФТЬ. ПО МНЕНИЮ АНАЛИТИКОВ, СВЕТ В ТЕМНОМ ЦАРСТВЕ ПОЯВИТСЯ ЛИШЬ ТОГДА, КОГДА «ЧЕРНОЕ ЗОЛОТО» ПОДОРОЖАЕТ ДО \$50 ЗА БАРРЕЛЬ И СМОЖЕТ ЗАКРЕПИТЬСЯ НА ЭТОМ УРОВНЕ. ПО САМЫМ ОПТИМИСТИЧНЫМ ПРОГНОЗАМ, ЭТО СЛУЧИТСЯ НЕ РАНЬШЕ БЛИЖАЙШИХ ПЯТИ-ШЕСТИ МЕСЯЦЕВ. НИКОЛАЙ РОМАНОВ

ЗЕЛЕНый КОРИДОР Хроника последних двух месяцев угнетает. Несмотря на заявления правительства о том, что резкой девальвации рубля не будет, Центробанк России планомерно расширяет границы бивалютной корзины. Стартовав 10 ноября 2008 года с уровня 30,4 рубля, ЦБ за два месяца прошел путь длиной в 8,49 рублей. 19 января корзина уперлась в стену на отметке 38,89 рубля, что соответствует девальвации 27,9% от ноябрьских значений.

Вполне возможно, что чиновники под словом «резкий» понимают несколько иные материи, нежели обычные граждане. Между тем еще в декабре первый заместитель председателя Банка России Алексей Улюкаев заявлял, что в январе доллар не будет стоить больше 31,8 рубля, а 21 января курс американской валюты достиг пика — 33,42 рубля.

Пока народ штурмует обменники, стараясь сбить подешевевшие на треть рубли, правительство активно ищет выходы из сложившейся ситуации и предлагает населению не волноваться. 20 января министр финансов России Алексей Кудрин дал дельный совет: «Если у вас есть рубли и вы готовы оставить их на два-три года, можете быть спокойны». Вполне возможно, что так оно и будет, однако в перспективе ближайших трех месяцев все останется по-прежнему, и рубль еще неоднократно обновит свои исторические минимумы по отношению к доллару и евро.

РЕКА ТЕКЛА Нынешние коллизии российской валюты предельно просто объясняются динамикой цен на нефть. Пока котировки на «черное золото» росли, в страну широкой рекой лились нефтедоллары, наполняя до краев доходную часть государственного бюджета и счета стабилизационного фонда, созданного с целью не только накопить жирок на черный день, но и «стерилизовать» эту денежную массу, ведь большой приток наличности давал дополнительный импульс росту инфляции. Все это естественным образом сказывалось на укреплении курса российского рубля.

Вслед за снижением цен на нефть существенно сократилась и доходная часть бюджета. Между тем свои обязательства нужно выполнять. С этой точки зрения девальвация национальной валюты — логичный шаг. Ведь теперь каждый нефтедоллар, поступающий в казну, на треть тяжелее в рублевом эквиваленте. «Поскольку снижение цен на нефть приводит к дефициту текущих статей платежного баланса и сокращению валютных резервов, Центробанк вынужден расширять бивалютную корзину, — констатирует аналитик МЦФО ОАО «Международный Центр Финансовых Операций» Арсен Нуртдинов. — Соответственно, тенденция подорожания евро и доллара сохранится до тех пор, пока нефтяные цены показывают стремительную слабость».

БЕГСТВО КАПИТАЛА Однако мировые цены на нефть — не единственный фактор,



ПОКА КОТИРОВКИ НА «ЧЕРНОЕ ЗОЛОТО» РОСЛИ, В СТРАНУ ШИРОКОЙ РЕКОЙ ЛИЛИСЬ НЕФТЕДОЛЛАРЫ, НАПОЛНЯЯ ДО КРАЕВ ДОХОДНУЮ ЧАСТЬ ГОСБЮДЖЕТА

оказывающий давление на курс рубля. «Динамика цен на энергоносители — не единственный значимый фактор, влияющий на сальдо платежного баланса, — подмечает эксперт Advanced Research Константин Кухоцкий. — В частности, существенное влияние может оказать динамика импорта. Обвал цен на нефть уже отразился на объеме экспортной выручки, импорт же только начал замедляться. В ближайшие месяцы замедление импорта, вероятно, будет быстро нарастать, в том числе за счет снижения курса национальной валюты, стимулирующего импортозамещение, и сокращения платежеспособного спроса».

Не менее важным фактором является соотношение спроса и предложения на валюту. «В нынешних условиях мы наблюдаем значительный спрос на доллары и евро, — отмечает Арсен Нуртдинов. — Многие российские предприятия и банки вынуждены покупать валюту из-за выплат по внешним корпоративным займам. Особое место занимает психологический фактор. В условиях кризиса многие граждане РФ сами порожают рост доллара и евро, переводя свою наличность в валюту». Действительно, согласно предварительным оценкам Центробанка РФ, отток капитала из страны в 2008 году составил \$129,9 млрд. При этом

только в четвертом квартале предприятия и население скупили валюту на \$56 млрд.

НА НЕФТЬ УПОВАЕМ Нынешняя ситуация с рублем может измениться только в том случае, если цены на нефть не просто начнут расти, но и закрепятся на уровне \$50–60 за баррель. «По нашим оценкам, в случае если цена барреля марки Urals продолжит колебаться в районе \$40, то ослабление рубля к корзине валют может составить еще 10–15 процентов, — делится расчетами Константин Кухоцкий. — Ослабление корзины до 40 рублей мы увидим практически наверняка, поскольку для перелома тенденции необходимо, чтобы котировки нефти не просто перевалили за \$50, но и закрепились на этой отметке (на что потребуются время), а темпы девальвации пока лишь растут».

Схожее мнение выражает господин Нуртдинов. Правда, по его расчетам, цены на нефть должны закрепиться в районе \$60–70 за баррель. «При таких ценах на нефть российская экономика будет чувствовать себя более уверенно, — говорит он. — Государство сможет удержать бюджет в области профицита, а ЦБ остановит политику по расширению валютного коридора».

Главный экономист УК «Финам Менеджмент» Александр Осин приводит детальные

расчеты. «Согласно нашей модели бездефицитного бюджета, при пессимистичном сценарии снижения цен на нефть марки Urals до \$35 доходы от нефти и газа составят \$45,3 млрд, а финансирование из резервного фонда — \$40 млрд. В этом случае курс доллара по итогам 2009 года будет равен 36,8 рубля, — подсчитывает Александр Осин. — При базовом сценарии и средних ценах на нефть марки Urals на уровне \$50 за баррель доходы от нефти и газа вырастут до \$80 млрд, финансирование из резервного фонда уменьшится до \$10 млрд, а курс доллара по итогам года составит 33,1 рубля».

ПОЛУГОДОВОЙ ПРОГНОЗ 22 января Центробанк РФ официально объявил о том, что заканчивает расширение границ бивалютной корзины. Верхняя планка на сегодняшний момент составляет 41 рубль, что соответствует примерно 36 рублям за один доллар при нынешнем соотношении курса евро/доллар (\$1,3 за евро) на международном валютном рынке. Соответственно, если доллар укрепитесь по отношению к евро до паритета 1 к 1, то в России курс американской валюты вырастет до 41 рубля. Таким образом, ЦБ определился с уровнем, который будет защищать в среднесрочной перспективе. Для окончательной стабилизации ситуации необходимо, чтобы цены на нефть начали расти. Однако аналитики смотрят в будущее, мягко говоря, с пессимизмом.

«Мы прописали два более-менее вероятных сценария, — конкретизирует управляющий директор по инвестициям «КИТ Форτισ Инвестментс» Владимир Цупров. — Согласно первому, пессимистичному, глобальная рецессия продлится ближайшие два года и все это время цены на нефть будут около \$40. А потом, в течение двух-трех лет, начнется их рост к \$120. Второй: цены на нефть с середины 2009 года с отметки \$35–40 начнут расти на 15 процентов в год. И этот рост продолжится в течение последующих четырех лет». Нетрудно подсчитать, что по второму сценарию цены на нефть к 2013 году составят \$60–70 за баррель. Впрочем, оба сценария не сулят ничего хорошего ни российской экономике, ни рублю. Куда более оптимистичен Арсен Нуртдинов. Он считает, что цена на нефть ниже \$50 за баррель является недооцененной. И в перспективе ближайших шести месяцев можно ожидать роста мировых цен на нефть до уровней \$50–60 за баррель. В принципе, эти два мнения выражают самые популярные точки зрения на будущие перспективы нефти.

С определенной уверенностью сейчас можно говорить лишь о том, что цены на нефть будут зависеть от того, какой урон понесет мировая экономика. В случае если макроэкономические данные будут говорить о стабилизации экономики и даже ее улучшении, то и цена на нефть может начать расти. Рублю и российской экономике остается надеяться только на это. ■