

Автор: [Сергей Лопатников](#)



Надо понимать, что валютные процессы - это игра. То есть, есть игроки с противоположными интересами. А именно - Есть группа, интерес которой - высокий рубль - это ИМПОРТЕРЫ. При этом, импортеры есть, грубо говоря, двух сортов: импортеры критического импорта, импортеры ширпотреба и заемщики валюты.

Вторая группа - это экспортеры. Они заинтересованы в НИЗКОМ курсе рубля - потому что они платят рабочей силе в рублях, а выручку имеют в валюте.

Точно так же, есть две группы по отношению к инфляции: "инфляционисты" и "антиинфляционисты". Инфляционисты - это, как правило популисты типа Явлинского и Глазьева, "страдающие за народ" на словах, но по факту обсуживающие интересы банкиров и торговцев, так как при высокой инфляции выживает только деятельность с высокой скоростью оборачивания средств. Антиинфляционисты - это производители продукции, которая оборачивается медленнее и, в результате, умирающие, если инфляция превышает некоторый порог (Обычно порядка 15% годов).

Замечательное поведение рубля сегодня показывает, что пока консенсус между импортерами и экспортерами не найден и идет война. Это краткосрочный эффект. От чего будет зависеть исход и откуда мой оптимизм? - А очень просто: ослабление рубля эквивалентно введению санкций против любого импорта - как ширпотреба, так и критического. Но если от ширпотреба страна в общем может отказаться чуть больше чем полностью, некоторую проблему составляет блокирование внешних заимствований, то от критического импорта страна отказаться не может в принципе и добывает его любыми способами - подкупом, обращением к третьим странам, и т.д. На то критически импорт и критический.

До последнего времени курс рубля определялся тем, что позволялся всякий импорт и валютные займы. Но из-за событий 2014 года, до власти стало доходить, что Запад - не брат России. При этом, зависимость от импорта очевидно надо сокращать, равно как и валютные заимствования компаний - о чем я лично писал еще в 2007 году в "Профиле": российский бизнес закредитован за рубежом по самое не могу - это по факту выплата западу репараций, причем я с явной угрозой того, что вся собственность закредитованных компаний отойдет западным собственникам.

Иными словами, курс рубля был установлен так, чтобы страна во-первых насыщалась ширпотребом (что либеральная стратегия еще со времен 80-х, Шмелев был ее автором), во-вторых, предприятия могли брать сравнительно дешевые кредиты за рубежом. При этом - я об этом тоже писал, - кредиты предприятия брали фактически ПОД ЗАЛОГ российских ЗВР (!), которые потому и хранились за рубежом.

Наивные люди полагают, что запрет российским банкам и предприятиям кредитоваться за рубежом - это "санкции за Украину". Но на самом деле, это санкции за вывод ЗВР из-за рубежа... Остаток просто стал меньше, чем закредитованность российских компаний и западные заимодатели оказались в зоне непокрываемых ЗВР коммерческих рисков. В результате удержание курса рубля в пользу заемщиков оказалось бессмысленным: тут либо отдай запасы под контроль запада в залог, либо снижай свои риски и живи на свои. Выбрано второе по обоюдному согласию сторон: Это Россия стала выводить свои резервы из западных ценных бумаг и, в частности, копить золото. При этом, взамен будет развиваться внутреннее кредитование и более тонкий механизм, через создание достаточных залогов в странах, прежде всего в Китае, которые имеют хорошие залоговые позиции на Западе. Это будет означать некоторое удорожание валютных кредитов для России при снижении политических рисков на Западе (но росте их на Востоке).

Отказ России от чрезмерной закредитованности на Западе был очевиден с конца 2013 года. То есть речь шла об исчезновении из "импортного пула" кредитной части и соответствующего сокращения ширпотребного импорта, завязанного на краткосрочные западные кредиты.

Равновесный курс в этом случае был подсчитан в 2013 году, в частности в работах Института Экономики и оценен в озвученные мною 45-48 рублей за доллар. Вот откуда пришла цифра.

ЦБ, совершенно естественно и правильно воспользовался снижением цен на нефть, чтобы опустить рубль НЕ ДЕЛАЯ ВООБЩЕ НИЧЕГО. В этом можно убедиться по итогам 2009 года, когда поле 888 цену на нефть уронили со 140 долларов за баррель до ниже

чем 40. Момент, когда я написал про 45-48 долларов соответствовал моему ощущению, что пришло время ЦБ вступать в игру. Он и вступил - подняв ставку до 17%. Для сравнения, Хому напомнить, что в 1999 году ставка была 80-85%. И все было ОК. резкие скачки курса означают очень простую вещь. Рубль начал резко укрепляться - резче, чем "правильно". Это напугало прежде всего иностранных спекулянтов, придерживавших доллары в ожидании дальнейшего падения рубля. В ответ они вывели доллары с российского рынка и опять обрушили курс.

На мой взгляд, это не означает ничего кроме того что сейчас на рынке начнется турбулентность, пока игрокам не будет ясна окончательно стратегия ЦБ.

Пока ясно одно, что благодаря резкому росту доллара кто-то, а по моему, так ЦБ неплохо заработал долларов. Что характерно - сегодняшнее заявление Набиуллиной очевидно имеет цель еще удешевить рубль. Это позволит ЦБ купить на грош пятаков.

Я пока не отказываюсь от прогноза 45-48 рублей за доллар в февралю-марту. И хочу подчеркнуть: мое замечание относительно "и это только начало" - Относится не к частному эффекту укрепления доллара, а к ТОМУ ФАКТУ, ЧТО ЦБ СУДЯ ПО ВСЕМУ, НАКОНЕЦ НАЧАЛ ШЕВЕЛИТЬ РУЧКАМИ.

Просто СЕГОДНЯ ЦБ ВСТУПИЛ В ИГРУ. А результаты поглядим К ФЕВРАЛЮ-МАРТУ.

Так что не надо преждевременных завываний.