

ВЛИЯНИЕ ГЕОПОЛИТИКИ НА ПОЛОЖЕНИЕ В ЭКОНОМИКЕ И СОСТОЯНИЕ НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ РОССИИ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

Киевич Александр Владимирович

a.v.kievich@yandex.ru
Россия, Санкт-Петербург
Международный банковский институт
191011, Санкт-Петербург, Невский пр., д. 60
Тел. (812) 570-55-04
директор ЦОНИР, д-р экон. н.

Аннотация

В статье рассматриваются последние политические и экономические события международного масштаба, которые сказываются на поведении инвесторов и выводе ими капиталов с развивающихся рынков (включая и Россию) в связи с большими рисками, что в итоге может подтолкнуть эти экономики ближе к пропасти. А в России последние надежды на робкий рост экономики могут быть заменены реальностью ее падения.

Ключевые слова

Геополитика; кризисные явления; вывод капитала; стагнация; рецессия.

THE IMPACT OF GEOPOLITICS ON THE SITUATION IN THE ECONOMY AND THE NATIONAL CURRENCY OF RUSSIA IN MODERN CONDITIONS

Kievich Alexander Vladimirovitch

a.v.kievich@yandex.ru
Russia, Saint-Petersburg
International Banking Institute
191011, Saint-Petersburg, Nevsky pr., 60. 7(812)570-55-04
Director of the center for the organization of research work, doctor of Economics

Annotation

The article covers the latest political and economic events of international scale, which can affect the behavior of investors and withdrawing their capital from emerging markets (including Russia) in connection with big risks that could eventually push the two economies closer to the abyss. As for Russia, it is the last hope for the timid growth which can be replaced by the reality of her fall.

Keywords

Geopolitics; the crisis phenomena; output of capital; stagnation, recession.

Отметим, что если еще на прошлой неделе курс доллара на торгах (в среду 26.02.2014 г.) впервые за последние пять лет достиг психологически важной отметки в 36 рублей и евро побил очередной исторический рекорд в 49,4 рубля согласно данным Московской межбанковской валютной биржи [1] и при этом бивалютная корзина (€ 0,45 и \$ 0,55) торговалась на уровне 42,06 руб., что также являлось историческим максимумом, то уже в понедельник 03.03.2014 г. на валютных торгах ММВБ доллар и евро обновили рекорды, их курсы поднялись выше 37 и 50 руб. соответственно [2].

Курс рубля и котировки акций (торги отдельных акций приостанавливались из-за их падения более чем на 10 %) обвалились в понедельник 03.03.2014 г. в связи с возможным вводом российских войск на территорию Украины. Для рынков ситуация после одобрения Совфедом права РФ использовать свои вооруженные силы на территории Украины будет развиваться по негативному сценарию, вот почему в понедельник биржевые индексы упали на 9–10 %, а курс рубля еще в выходные в отдельных уличных обменных пунктах Москвы достигал 40 руб. за доллар и 55 руб. за евро. В итоге один день присутствия российского спецназа в Крыму обошелся России более чем в 73 млрд дол.: индекс ММВБ потерял 10,8 %, или 62,4 млрд дол. своей капитализации, а ЦБ РФ потратил 11,272 млрд дол. на поддержку курса рубля [3].

Ко всему прочему Центробанк 3 марта 2014 г. в срочном порядке повысил ставку рефинансирования с 5,5 до 7 % годовых. «Решение направлено на предотвращение возникновения рисков для инфляции и финансовой стабильности, связанных с наблюдаемым в последнее время повышенным уровнем волатильности на финансовых рынках», – говорится в сообщении пресс-службы ЦБ РФ [4]. Повышение ставок и дополнительное регулирование уровня ликвидности сделают кредиты еще более дорогими, а это плохо для экономического роста. Если же Банк России еще начнет и агрессивные действия за счет золотовалютных резервов, то не очень понятно, зачем было воздерживаться от них ранее. Сейчас Центральному банку необходимо объяснить и разъяснить участникам рынка параметры политики на фоне усиления оттока инвесторов и растущего недоверия к российскому финансовому сектору. Инвесторы прекрасно понимают, что российская экономика, и без того пробуксовывающая в сравнительно неплохих конъюнктурных условиях, в случае введения санкций просто рухнет. Поэтому рыночные игроки активно продавали акции российских компаний, выводя вырученные деньги на валютный рынок. Именно это стало ударом, выдержать который рубль так и не смог. Не помогли ему и \$ 11 млрд, которые Центробанк был вынужден выбросить на рынок.

Экономические чиновники поспешили заверить, что катастрофических последствий ожидать не стоит. «Повышение ставки не имеет отношения к инфляции. Это связано с давлением на рубль и исторической ситуацией вокруг этого. Пока не время комментировать, как это может сказаться на экономическом росте», – сказал замминистра экономического развития Андрей Клепач агентству «Интерфакс» [5]. Утверждение Клепача о том, что обвала рубля не будет, вряд ли способно вселить в кого-то оптимизм. Очевидно, что процессом обесценивания российской валюты движет стремление инвесторов избавиться от российских активов, так как держать деньги в них становится рискованно. Чем дольше будет тянуться странная «крымская кампания», тем сильнее будет слабеть рубль со всеми вытекающими последствиями для экономики и населения. Если события на Украине примут характер вооруженного противостояния с участием российских военных, дно у падения рубля и российских акций просто не окажется. Но пока битва за рубль идет на пользу Минфину. По некоторым оценкам, в бюджете 2014 г. удорожание доллара на 1 руб. приносит 315 млрд руб. дополнительных доходов. Но одновременно растет и инфляция, поэтому в реальном выражении остается 170 млрд руб. Бюджет 2014 г. сверстан исходя из курса 33,4 руб. за доллар, прогнозируемые доходы бюджета – 13,57 трлн руб. Средневзвешенный курс доллара на вчерашних торгах на ММВБ был 36,42 руб. – бюджет получит дополнительно 951,3 млрд руб. в номинальном выражении и 513,4 млрд в реальном. Большая часть этой суммы – нефтегазовые доходы, которые нельзя быстро перевести в расходы.

На наш взгляд, в текущей ситуации уходить в доллары из рублей уже однозначно поздно. В момент, когда на рынке такого рода панические настроения, после уже имевшегося долгое время роста нужно, наоборот, фиксировать прибыль по длинным позициям по паре доллар-рубль. Коррекция по паре пройдет и потому, что дефицит рублей на рынке временно возникнет вследствие повышения ставки ЦБ РФ. Мы полагаем, что перезаходить в длинные позиции по паре доллар-рубль имеет смысл только ниже отметки 36, при этом мы сохраняем долгосрочный прогноз роста доллара против рубля. Что касается российского фондового рынка, то мы считаем текущие уровни по нему отличными для входа в рынок частью портфеля. Индекс ММВБ в среднесрочной перспективе имеет все шансы вернуться к отметке 1500, вокруг которой двигался в последний год, тем более, что цены на нефть остаются стабильно высокими в районе 110 дол. за баррель. В дальнейшем, по мере возможной стабилизации ситуации, связанной со страновым риском, можно будет наращивать долю вложений в акции. Понятно, что основным балластом, тянущим рынок РФ вниз (а также ситуацию в стране), будут события на Украине. Хотя, безусловно, события на Украине – это один из

факторов глобального финансового кризиса, длящегося уже несколько лет, где проблемы тех же стран еврозоны (Греция, Испания, Португалия и т. д.) в той или иной мере финансируются, в отличие от Украины, судьба которой в настоящий момент видится совсем незавидной.

Но давайте разбираться, что послужило причиной для такого развития событий. Здесь необходимо подчеркнуть, что в последние несколько месяцев валюты развивающихся государств теряют в стоимости по сравнению с основными резервными валютами. Этот процесс ускорился после того, как Федеральная резервная система США 19 декабря 2013 г. объявила о начале постепенного сворачивания политики количественного смягчения, которую вела последние годы. Выкуп ценных бумаг с начала 2014 года сократился в месяц на десять миллиардов долларов – с 85 до 75 миллиардов, а затем еще на десять миллиардов долларов. Учетная ставка оставлена на уровне 0–0,25 процента [6]. Казахстан 11 февраля был вынужден девальвировать тенге, а ранее Нацбанк Украины резко снизил курс гривны. Помимо рубля, тенге и гривны снижаются также курсы турецкой лиры, аргентинского песо и бразильского реала, а сейчас уже и китайского юаня.

По мнению экспертов Pfa Pension Forsikrings AS, крупнейшего частного пенсионного фонда Дании с активами в 400 млрд крон (\$ 75 млрд) [7], резкое сокращение стимулирования со стороны ФРС США является большей угрозой для стабильности финансовых рынков развивающихся стран, чем события на Украине. «Мы очень внимательно следим за ситуацией вокруг Украины. Есть определенный риск, что она выйдет из-под контроля. Однако, по нашим оценкам, эскалации в крупномасштабный военный конфликт не произойдет. При таком сценарии, по нашим прогнозам, украинский фактор в плане влияния на рыночную динамику в ближайшие недели сойдет на нет. И здесь мы снова возвращаемся к действиям ФРС США. В случае если сворачивание программы стимулирования будет идти быстрыми темпами, причем в тот самый момент, когда рост экономики развивающихся стран заметно замедлился, негативный эффект от подобной политики ФРС будет гораздо более серьезным, чем текущее обострение ситуации на Украине. По нашим оценкам, основная угроза для развивающихся рынков в 2014 г. исходит именно от действий ФРС США по сворачиванию покупки активов», – говорит Хенрик Хенриксен, старший стратег по инвестициям Pfa Pension Forsikrings AS [8].

Помимо всего этого прогнозы состояния российской экономики ухудшаются с каждым днем. И даже некоторые позитивные тенденции, набирающие силу в развитых странах, не добавляют экспертам оптимизма в оценках ситуации в России. Так, Еврокомиссия во вторник 25 февраля 2014 г. опубликовала зимний экономический прогноз, в котором ожидания по еврозоне оказались

лучше, чем в осеннем. В частности, был немного повышен прогноз роста реального ВВП: на 2014 г. – до 1,2 % с 1,1 %, на 2015 г. – до 1,8 % с 1,7 %. Не так уж плохо, если учесть, что по итогам прошлого года, согласно расчетам ЕК, экономика еврозоны упала на 0,4 %. Однако эксперты ведомства верят, что в этом году только Кипр и Словения покажут отрицательный экономический рост, а в следующем уже все страны – не только еврозоны, но и ЕС – будут расти [9].

А вот Россия, по мнению Еврокомиссии, будет чувствовать себя хуже, чем ожидалось. Прогноз по росту российского ВВП на ближайшую пару лет снижен, причем ощутимо: на текущий год – до 2,3 с 3 %, на 2015 г. – до 2,7 с 3,4 %. Основанием для пессимизма послужили итоги прошлого года: по оценкам ЕК, экономика России выросла на 1,3 % вместо ожидаемых 1,9 % [10]. Замедление российской экономики эксперты Еврокомиссии связывают с падением темпов роста потребления до отметки ниже 5 % (годом ранее этот показатель составил 8 %). При этом инфляция, по мнению аналитиков, будет снижаться не столь бодрыми темпами, как надеются российские власти: в 2014 г. – до 5,9 %, в 2015 г. – до 5 %.

Еще более неприятным сюрпризом оказалось сокращение частных инвестиций до 0,3 %, хотя еще в 2012 г. был рост на 6,4 %. Завершение крупных инфраструктурных проектов госкомпаниями (например, олимпийские объекты в Сочи и трубопровод «Северный поток») внесли свой вклад в сокращение инвестиций. Правда, в 2014–2015 гг. ЕК ожидает увеличения инвестиций, так как временный эффект от завершения крупных проектов исчерпает себя.

В таком случае резкое падение инвестиций, сокращение промышленного производства и потребительского спроса в январе позволяют высказать предположение о быстром скатывании экономики из стагнации в рецессию. Как правило, в последние годы рецессии в странах ОЭСР наблюдались, когда одновременно падал и инвестиционный спрос, и потребление домашних хозяйств. Россия не является исключением: январское падение инвестиций может закрепить негативные тенденции динамики инвестиций прошлого года, а снижение потребления домохозяйств, которое явилось результатом резкого торможения роста заработных плат и реальных доходов населения, может окончательно подорвать все внутренние механизмы роста российской экономики.

Экономическая стагнация в сочетании с оттоком капитала не оставляет шансов для укрепления рубля. Спасти ситуацию может только оживление экономики, которое при благоприятном сценарии может произойти в течение полугода. Нынешняя девальвация рубля, с одной стороны, принесет заметное облегчение государственному бюджету. Но населению от этого пользы не

будет, поскольку покупательная способность национальной валюты снизится. Производителям тоже придется несладко. Положительный отклик экспорта на девальвацию происходит с задержкой (нужно наладить производство конкурентоспособной продукции, перестроить производство), а негативные последствия для внутреннего рынка – сжатие внутреннего потребления на фоне растущей инфляции и утяжеления выплат по валютным долгам – происходят немедленно.

В этой ситуации для Правительства РФ (если допустить, что оно ответственное) выход, на наш взгляд, один – сокращать государственные расходы на поддержку неэффективных звеньев в экономике и на раздутый государственный и силовой аппарат, за счет чего ослабить налоговое бремя, проведя фискальную реформу с упором на стимулирование прямых инвестиций.

Также нужно ослабить административный ресурс, упростить регулирование, чтобы дать максимум свободы частному сектору, в том числе и иностранному, чтобы он брал высвобождающийся трудовой ресурс и использовал его для производства того, что пользуется спросом на глобальном рынке. Под это производство банковская система, при адекватной политике Центробанка, создаст кредит, запустится процесс национального капиталообразования, что развернет отток капитала на приток. Возможно, надо приложить дополнительные политические усилия для активизации международных инвестиций. В Юго-Восточной Азии сейчас перепроизводство капитала, и выстраивание сбалансированной международной экономической политики в этом направлении могло бы решить задачу развития как минимум Дальнего Востока, на что у государства сейчас нет денег. Финансирование по этой статье сильно сокращено.

Это вполне реально. Многие страны прошли через это, начиная в гораздо худших, чем пока еще существуют в России условия. Это очень хорошо можно делать и на тренде плавного ослабления валюты – в какой-то момент по мере ослабления оттока капитала и восстановления роста ослабление национальной валюты закончится, что в итоге простимулирует приток портфельных инвестиций и рост сбережений населения. Делать это или не делать – вопрос воли государственного руководства. Если воли и желания у руководства нет, тогда нам останется только надеяться на «авось». На то, что нечто изменится само собой. Неожиданно еще вырастут цены на нефть, если начнется какая-то новая война на Ближнем Востоке и т. д. Это не исключено. Но этого может и не произойти.

А пока экономика России уже превратилась в нечто неподвижное. Она существует в таком виде, в каком есть, и сама по себе меняться не будет. Постепенно экономика будет ветшать, если власть не найдет в себе волю предпринять шаги для того, чтобы уйти от этой модели и создать что-то но-

вое. Необходимы реальные шаги, а не имитация бурной деятельности. Чем раньше это будет сделано, тем лучше будет для всех. Более того, для перемен еще есть какие-то резервы, и нефть пока еще стоит больше 100 долларов за баррель.

Но на сегодня уже очевидно, что Россия опять опоздала..!

Столкновения оппозиционеров с правоохранительными органами на Украине привели к **снижению курсов валют соседних государств**. Об этом 20 февраля 2014 г. сообщило Reuters [11]. По сведениям агентства, снижение курсов затронуло польский злотый, венгерский форинт, чешскую крону, румынский лей, а также сербский динар и хорватскую куну.

Вооруженное противостояние в Киеве закончилось двоевластием. На Украине столкновения привели к обвалу основного фондового индекса и масштабному снижению курса гривны. Экономические трудности на Украине проходят уже на фоне столкновений не только в Киеве, но и по всей стране, в которых погибло свыше 100 человек (массовые акции протеста на Украине проходят с осени 2013 года. Они были вызваны отказом президента страны Виктора Януковича от интеграции с Европой).

Экономический кризис на Украине вызвал снижение кредитных рейтингов страны ведущими агентствами. В частности, 21 февраля Standard & Poor's во второй раз за месяц понизило рейтинг Украины. После понижения он оказался на уровне «ССС» с негативным прогнозом. По методологии агентства, это означает преддефолтный показатель. В начале февраля другое агентство – Moody's Investor Service – понизило рейтинг страны до отметки «Саа2» с негативным прогнозом. Новый рейтинг отражает повышенный риск вложений в Украину [12].

Ко всему прочему отделения иностранных банков временно прекратили работу в связи с обострением ситуации. В банках отметили, что решения о дальнейшей работе отделений будут приниматься в зависимости от развития ситуации. На сегодня Украинский бизнес задолжал дочерним структурам семи российских банков 94,4 миллиарда гривен (9,7 миллиарда долларов) [13]. В банках заявляют, что все кредиты обеспечены залогами. Больше всего украинские компании были должны Проминвестбанку («дочка» ВЭБа) – 28,2 миллиарда гривен.

Противостояние властей Украины с оппозицией, как и любой политический кризис, не могло не сказаться на котировках государственных ценных бумаг. Наиболее пристально СМИ следили за облигациями, которые по мере появления новых порций слухов и официальной информации то дешевели, то дорожали. Один из крупнейших собственников украинских бондов – американская группа Franklin Templeton – потерял на операциях с ними по состоянию на 19 февраля около полумиллиарда долларов [14].

До конца года Киеву нужно выплатить 6,5 миллиарда долларов по облигациям (данные Commerzbank), и бюджет страны текущего года сверстан с дефицитом в 6,5 миллиарда долларов. При этом золотовалютные резервы Украины составляют всего \$ 15 млрд, снизившись с \$ 17,8 млрд, которых они достигали в конце января [15]. Пока Киев рассчитывает на российские и европейские кредиты. Киеву тем временем требуется 35 миллиардов, и это, судя по всему, только начало.

И как мы сейчас наблюдаем, глобальные спекулянты и инвесторы перекалдывают свои средства с развивающихся рынков (emerging markets, EM) в развитые, поскольку ожидают более стабильных темпов роста зрелых экономик в противовес неуверенности в экономических перспективах развивающихся стран, которые к тому же подвержены политическим рискам. В результате происходит отток капитала. Из России, по оценкам Министерства экономического развития (МЭР), в январе он составил \$ 17 млрд, и ведомство ожидает роста этого показателя до \$ 35 млрд по итогам первого квартала 2014 года [16]. Уходят деньги и из фондового рынка. «Отток капитала нерезидентов с фондового рынка России продолжился десятую неделю подряд», – отмечает главный аналитик управления исследований и аналитики Промсвязьбанка Олег Шагов [17]. По данным Emerging Portfolio Fund Research, за последнюю отчетную неделю, закончившуюся 19 февраля, из фондов России утекло еще \$ 116 млн по сравнению с \$ 53 млн, выведенными неделей ранее.

Усиление оттока капитала с развивающихся рынков и России в частности чревато ростом процентных ставок, снижением курсов валют развивающихся стран, что может и дальше негативно повлиять на уровень инвестиций и темпы экономического роста в этих странах.

И на сегодня наши опасения относительно российской экономики также связаны с ситуацией вокруг рубля. **В итоге мы видим нагнетание истерии в СМИ по перспективе ослабления рубля и вывода активов из рынка ОФЗ со стороны нерезидентов (доходность по 10-летним бондам уже взлетела до 8,3 %).** Вследствие всех этих событий наш индекс РТС также стал сейчас показывать динамику хуже, чем сводный индекс развивающихся стран MSCI EM.

Самым же главным риском остается резкое ухудшение и без того непростой экономической ситуации в России. Падения объема инвестиций, дальнейшего ослабления рубля и фондового рынка не удастся избежать ни при каких условиях. Эксперты уже прикидывают, в какую сумму выльется Кремлю возможная военная операция в Крыму. Здесь надо заметить, что нынешняя ситуация отличается от той, что сложилась в августе 2008 года во

время российско-грузинского конфликта, в связи с чем вероятность силовой развязки сегодня невелика.

Впрочем, это вовсе не означает, что России удастся отделаться малой кровью. При всей четкости реализуемого ею «крымско-украинского» плана необходимо понимать, что подобные маневры уместны при наличии значительных ресурсов и крепкого тыла. А с этим все не очень хорошо. Противопоставляя себя всему западному миру, Россия ввязывается в бой со слабеющей экономикой, держащейся на экспорте энергоносителей во «вражеские» страны. Оттуда же преимущественно идут и инвестиции. Оставив Россию без того и другого, Запад способен заставить ее приостановить «крымский поход», погрязнув во внутренних проблемах. В настоящее время страны ЕС при необходимости могут отказаться от значительной части российского газа благодаря сланцевым технологиям, СПГ и другим поставщикам. Последствия этого шага могут оказаться печальными для экономики РФ. Вероятность такого исхода велика, но в Кремле, похоже, решили не останавливаться. Политические риски, в частности угрозу США ввести санкции в отношении российских компаний и банков, бизнес пока не воспринимает всерьез. В Сбербанке и ВТБ РБК сообщили, что будут принимать решения по мере поступления плохих новостей [18].

Риск того, что экономика не выдержит грандиозных геополитических планов руководства страны, достаточно велик. А негативные эффекты от ослабления национальной валюты – снижение внутреннего спроса на фоне растущей инфляции и утяжеление выплат по долгам в валюте – сказываются немедленно, что, собственно, мы сейчас и наблюдаем. А пока мы можем надеяться лишь на действие фундаментального фактора – высокую цену на нефть и благоразумие политиков...

ЛИТЕРАТУРА

1. URL: <http://www.gazeta.ru/business/2014/03/03/5933417.shtml>
2. Там же
3. URL: <http://top.rbc.ru/economics/03/03/2014/908867.shtml>
4. Там же
5. URL: <http://www.gazeta.ru/business/2014/03/03/5933417.shtml>
6. Там же
7. URL: <http://www.vestifinance.ru/articles/40260>
8. Там же
9. URL: <http://www.gazeta.ru/business/2014/03/03/5933417.shtml>
10. Там же
11. URL: <http://lenta.ru/articles/2014/02/25/losses/>

12. URL: <http://www.utro.ru/articles/2014/02/26/1178553.shtml>
13. URL: <http://lenta.ru/rubrics/economics/banks/>
14. URL: <http://www.utro.ru/articles/2014/02/26/1178553.shtml>
15. URL: <http://www.gazeta.ru/business/2014/02/27/5929417.shtml>
16. URL: <http://www.utro.ru/articles/2014/02/26/1178553.shtml>
17. Там же
18. URL: <http://top.rbc.ru/economics/03/03/2014/908867.shtml>