Сергей Чалый: Нацбанк позволит ослабить рубль, чтобы спасти экспорт

17.10.12 12:30

Два экономиста - Сергей Чалый и Леонид Злотников - в рамках проекта "Дискуссия TUT" не сошлись во взглядах на актуальную экономическую ситуацию в стране.

Злотников считает, что единственное спасение страны - радикальная приватизация и снижение уровня внутреннего потребления. По его словам, рублевая денежная масса выросла в стране на 40% с начала года и единственным логичным результатом этой ситуации станет одномоментная девальвация. По прогнозам Леонида Злотникова, к весне курс доллара может перевалить за 12-13 тысяч. Сергей Чалый куда более оптимистичен в видении белорусской экономики.

"У власти находятся не идиоты", - убежден Чалый, который причины прошлого кризиса видит в разнице между объемами внутренних инвестиций и внутренними же накоплениями. Сейчас инвестиции значительно уменьшены, это дает основания называть экономическую политику белорусских властей разумной. И в рамках этой разумной политики нет оснований полагать, что доллар перерастет 9 тысяч рублей.

Каждый из экономистов дал и рецепты того, как каждый из нас может просчитать развитие экономики в стране. Читайте и смотрите "Дискуссию TUT".

Журналист: Есть ли основания полагать, что Беларусь оказалась на пороге очередного финансового кризиса?

Сергей Чалый: Как генералы всегда готовятся к прошлой войне, так и наши экономические власти все время готовятся к прошлому кризису. Именно поэтому следующий кризис всегда не похож на предыдущий, и ждать того, что было в 2011 году, не приходится.

Леонид Злотников: Наши предыдущие кризисы были вызваны тем, что страна потребляла больше, чем производила. В 2010 году потребляемый ВВП был больше производимого ВВП. Это удавалось за счет внешних долгов. И вдруг в 2010 году эта подпитка ослабла, и пришлось зажимать пояса. Точно такая же ситуация теперь: государственные, корпоративные долги отдавать надо, они растут. По анализу МВФ, начиная с 2012 года у страны не будет хватать денег, чтобы отдать долги. К этому добавился еще один фактор: увеличили потребление населения. Раз у населения стало больше денег, значит, должно быть больше предложения товаров, отечественных или импортных. Для этого нужна валюта, потому что отечественное производство тоже импортоемкое. А где ее взять, чтобы увеличить покрытие? Дополнительно нужно 7 млрд долларов, и они будут проедаться. Получается очень большой дисбаланс. К тому же нам собираются давать в долг меньше, чем в предыдущие годы. Чем этот дисбаланс покрывать?

Журналист: Следует ли верить слухам об очередной ощутимой одномоментной девальвации?

Сергей Чалый: Ситуация, которая сложилась сейчас, радикально отличается от предыдущих 10-15 лет, которые были до этого. С середины 1995 года мы жили в режиме фиксированного обменного курса рубля, который периодически прерывался одномоментными резкими девальвациями белорусского рубля. С осени прошлого года мы живем в режиме плавающего обменного курса. Это значит, что если начинают нарастать дисбалансы, корректировка происходит практически моментально. Поэтому ждать резкого изменения не приходится. Это полностью обесценивает привычную политику властей по созданию искусственного богатства. Сейчас нет смысла раздавать зарплату в 500 долларов, потому что через несколько месяцев курс изменится ровно настолько, чтобы отъесть незаработанный кусок. Механизм работы экономики таков, что он моментально компенсирует излишки.

Леонид Злотников: Нацбанк мог держать курс валюты только до июня, потому что валюты было достаточно. Начиная с июля ситуация резко изменилась: Нацбанк начал продавать валюты больше, чем покупать. Только в августе отток валюты составил больше 1 млрд долларов, и уменьшились золотовалютные резервы. Проблема - в росте денежных доходов населения. Какую-то часть потребления погасили за счет того, что в другом месте потребляли больше. ВВП состоит из трех частей, и если делать меньше инвестиций, то можно покрыть потребление. В первой половине года инвестиции снизились на 18%. Во второй половине года началось напряжение, вызванное ростом зарплат. Нацбанк попал в ловушку, которую сам себе создал: он начал поддерживать курс доллара.

Сергей Чалый: С чего вы взяли?

Леонид Злотников: Он продал больше, чем купил за последние три месяца. Чтобы валютный курс не рос, он сейчас держит высокую ставку рефинансирования и принуждает предприятия продавать доллары и покупать рубли. Но предприятия стали вести себя по-другому: они стараются не продавать валюту сверх обязательной продажи. Они досрочно погашают валютные долги, потому что готовятся к кризису. Денежная масса за 9 месяцев выросла на 43%.

Сергей Чалый: Главным образом за счет притока рублевых депозитов.

Леонид Злотников: А ВВП вырос на 2%. То есть фактически образовался навес. Если бы Нацбанк не придерживал, по моим подсчетам, 7 трлн руб. вне оборота, инфляция была бы такая, как рост денежной массы – примерно на 40%. Но тогда идет спад в экономике. Чем дальше, тем труднее Нацбанку сдерживать обрушение этой денежной массы.

Сергей Чалый: Ситуация уже другая. На рынке уже нет избыточной рублевой ликвидности, напротив, есть недостаток.

Леонид Злотников: Как только Нацбанк выкинет в оборот больше денег, они вернутся в обращение.

Сергей Чалый: Зачем он выкинет больше?

Леонид Злотников: Иначе у банков нет ликвидности.

Сергей Чалый: У банков нет ликвидности, потому что они набрали на себя валютную позицию. Вспомните, на сколько с января выросли рублевые депозиты. Они составили львиную долю прироста денежной массы М2. Это не располагаемые доходы населения, которые сейчас же будут тратиться. Эти деньги не выпущены в обращение, а на инфляцию влияют деньги, которые находятся на руках.

Я не вижу никакой ловушки для Нацбанка, он прекрасно себя чувствует в этой ситуации. У Нацбанка нет задачи и необходимости сдерживать курс. В среднесрочной задаче Нацбанк заинтересован в том, чтобы белорусский рубль ослаблялся темпами, сравнимыми с нашей внутренней инфляцией. Это нужно, чтобы поддерживать конкурентоспособность нашего экспорта и не увеличивать привлекательность импорта в нашу страну, тем самым обеспечивая баланс притока-оттока валюты, который не наносил бы угрозу резервам. С другой стороны, понимая, что в течение этих восьми месяцев укрепление рубля в реальном выражении было избыточно, он не может позволить себе сделать довольно быстрое ослабление. Потому что люди прогнозов не читают, зато за курсом рубля следят. Есть опасность, что психологический фактор, никак не связанный с макроэкономикой, может привести к спекулятивным позициям против белорусского рубля.

Журналист: В данной экономической ситуации в немалой степени благодаря таким "великим" аналитикам и раздувается девальвационная история. Кто грамотный, так и без них знает, что может быть. Так при "грамотной" помощи теперь и моя бабушка в 80 лет бежит в банк снимать рублевый депозит". Насколько панические настроения граждан могут влиять на экономику и на курс?

Сергей Чалый: Конечно, механизм психологического заражения может иметь последствия, но надо понимать, что население не создает деньги. Их рубли – ограниченный ресурс, и серьезного влияния на долгосрочные последствия от них нет. Главная задача Нацбанка предотвратить переток рублевых сбережений в валютные. Это делается простым инструментом, который целиком находится в его власти, а именно: разницей процентных ставок между долларовыми и рублевыми депозитами. Нацбанк не особо заботится, что будет с темпами экономического роста, потому что сейчас задача - поддержание макроэкономической стабильности, которой мы достигли год назад.

Леонид Злотников: Часть денег на депозитах, привлеченных высокими процентами, Нацбнак старается изъять, чтобы эти деньги банки не пустили в хозяйственный оборот. МВФ опубликовал таблицу, по которой видно, что нам не хватит денег выплатить долг. К тому же мы знаем, что 15 сентября 2012 года Министерство экономического развития России опубликовало доклад о развитии России на 2013-1015 годы. В нем есть два раздела по Беларуси, в которых написано, что в этом году отрицательное сальдо текущего счета платежного баланса составит 2,2%. В следующем году – около 7%, в 2015 – 10,7%. Из этой ситуации можно выпутаться, только если будет проведена радикальная приватизация. Но при этом не учтено, что нам нужно

отдавать долги, и если мы будем потреблять в том же темпе, нам не хватит ресурсов на следующий год.

Неизбежность девальвации следует не из текущих анализов, как ведет себя Нацбанк, а из макроэкономических показателей, тенденций и того, как эти процессы передаются в денежную сферу.

Сергей Чалый: Мы долгие годы говорили, что у нас экспортно ориентированная экономика. На самом деле это было не так, потому что основным источником роста было стимулирование внутреннего спроса и разгон внутренних инвестиций. Сейчас ситуация обратная, и несмотря на заявления о том, что мы должны добиваться высокого экономического роста, стимулировать доходы, основной задачей является обеспечение положительного текущего счета внешнеторгового баланса путем стимулирования внешнего и ограничения внутреннего спроса. Ограничение внутреннего спроса и означает сдерживание роста доходов и внутреннего потребления.

Высокий совокупный долг никогда не был проблемой, потому что львиная доля корпоративных долгов – торговые кредиты, которые довольно эффективно возвращаются. Их не нужно отдавать, они постоянно продолжаются. Во внешнем совокупном долге есть пик внешних платежей на следующий год, но расходы бюджета, которые тратятся на это, составляют не более 10%. Это довольно большая величина, но не критическая. Обращать внимание надо именно на государственный долг, который составляет 3 млрд долларов, потому что все предыдущие годы корпоративный долг никак не влиял на то, что происходило в экономике.

Леонид Злотников: Тезис о том, что корпоративные долги не влияют на экономику, ошибочен. Причины кризиса в неэффективности экономики. Она сильно экспортно ориентирована: доля экспорта ВВП занимает больше 70%. В то время как в России – 13-18%, в США – 10%. Почему-то все говорят, что ситуация изменилась за счет роста спроса. Кейнсианская модель роста экономики за счет спроса может работать только в условиях, когда экономика находится в условиях структурного кризиса, когда полно безработных. Тогда можно увеличить объем производства, не увеличивая инфляцию.

Журналист: От вас сегодня в первую очередь ждут конкретных цифр о курсе доллара на конец текущего 2012 года и конкретные прогнозы на первое полугодие 2013 года.

Леонид Злотников: Точных прогнозов я давать не буду. Зная, что эта модель в принципе не эффективна и изживает себя, я точно знаю, что ее будет штормить. Я не вижу, каким образом можно и отдать долги, и поддержать потребление населения. Если правительство поймет ситуацию, начнет либерализацию экономики, крупномасштабную приватизацию, мы можем выпутаться без провала в инфляцию. Но пока я не вижу, чтобы такие процессы начинались. Если политика не поменяется, возможна девальвация. Курс, который соответствовал бы внешнеэкономическому равновесию, может быть больше 12-13 тыс. руб. к весне будущего года.

Сергей Чалый: Важна не цифра, а предпосылки, от которых вы исходите. Любой прогноз всегда сценарный, и есть несколько вариантов событий. Выбирать имеет смысл тот, который, с вашей точки зрения, наиболее вероятен. От неэффективности экономики не случаются валютные

кризисы. Неэффективность экономики определяет уровень доходов населения. Таков курс, такова наша конкурентоспособность, что мы вынуждены по таким ценам продавать на внешнем рынке наши товары, и, соответственно, таковы наши доходы. Если не будет отхода от режима плавающего валютного курса и умеренно жесткой кредитно-денежной политики, будет примерно тот же самый уровень жизни (может, даже ниже) и очень низкие темпы экономического роста. Девальвация отсюда не вытекает совершенно.

Леонид Злотников: Сейчас нет баланса: страна потребляет больше, чем создает. Потребление все больше расходится с возможностями экономики.

Сергей Чалый: То, что случилось, это просто осознание того, что у нас нет источника внутреннего роста, внешнего тоже, потому что мир будет расти гораздо меньшими темпами, чем нам бы хотелось. Искусственное стимулирование темпов экономического роста будет самоубийством для властей. Дело было не в том, что потребляли много, а в том, что внутренние инвестиции превышали внутренние сбережения. Если эта разница есть, значит, откуда-то она должна финансироваться, то есть за счет внешнего сектора.

Сейчас мы видим, что инвестиции резко сократились. Это и есть признак возвращения к некой разумной политике, вместо безумных трат, которые были в прошлом году. У власти находятся не идиоты. Если вернуться к практикам, которые вызвали кризис прошлого года, это будет политически менее приемлемо, потому что точно будет понятно, кто в этом виноват. Если исходить из того, что первоочередной задачей является не достижение высоких темпов экономического роста, а сохранение макроэкономического равновесия, можно достаточно просто вычислить курс, который будет на конец года. Возьмите разницу в процентах рублевых и валютных депозитов и посмотрите, при каком курсе доллара они будут примерно одинаково доходны. На конец года это около 9 тыс. руб., даже меньше. Задача не допустить массового перетока из рублей в доллары, и дифференциал процентных ставок определяет заложенный уровень курса, который будет на конец года.

Журналист: На какие маркеры в экономической ситуации следует обращать внимание гражданам, чтобы понимать, куда движется экономика?

Леонид Злотников: Первое – рост ВВП, второе – рост денежной массы М2. Маркеры – поведение фирм. До населения доходит то, что говорят бизнесмены. Они чувствуют веяния и транслируют свои настроения.

Сергей Чалый: Сложность заключается в том, что сейчас риторика и действия начинают расходиться у наших властей. Те, кто говорят, что новый кризис на пороге, слушают слова (зарплата в 600 долларов, 8,5% экономического роста). Если смотреть по делам, то выводы можно сделать другие. Процентные ставки существенно высоки, Нацбанк готов продавать рубли банкам под 50% годовых. В документах на следующий год открыто написано: стимулирование внешнего спроса с одновременным ограничением внутреннего спроса. Пока сохраняется жесткая кредитно-денежная политика, пока главной задачей перед Нацбаком стоит не уровень курса, а уровень золотовалютных резервов, я не вижу особых причин для паники.

Источник: TUT.BY