

ПОРА УЧИТЬСЯ ПЛАВАТЬ

Почему девальвация пойдет на пользу украинской экономике



Елена Беседина

Старший научный сотрудник Киевского экономического института при Киевской школе экономики

ЕСТЬ ВСЕ ОСНОВАНИЯ ПОЛАГАТЬ, ЧТО гривна переоценена. Достаточно взглянуть на состояние платежного баланса. По данным Национального банка, дефицит счета текущих операций за семь месяцев 2012 года составил \$6,7 млрд. Если бы не рост валютных переводов работающих за рубежом украинцев, дефицит уже вышел бы на отметку, которая в прошлом году была достигнута за 12 месяцев. В том, что украинский импорт растет быстрее, чем экспорт, немаловажную роль сыграло и то, что валюты торговых партнеров Украины подешевели по отношению к доллару, тогда как номинальный курс гривны не менялся.

Если валютных поступлений от экспорта не хватает, чтобы профинансировать импорт, у любой страны есть две возможности свести концы с концами: иностранные инвестиции и заимствования. С инвестиционным климатом в Украине все понятно, поэтому правительству приходится наращивать долг. В последние месяцы это делается преимущественно путем продажи валютных облигаций государственного займа.

Давление на курс оказывают и внутренние факторы. Перед выборами увеличиваются социальные выплаты и усиливаются девальвационные ожидания населения. О том, что административные меры в таких условиях неэффективны, свидетельствует опыт Беларуси. Там попытки сдержать спрос на доллары загнали валютные операции в тень и лишь отдалили неизбежную девальвацию. В конечном итоге белорусский рубль обесценился более чем на 60%. Обвала можно было бы избежать, если бы центробанк вовремя отпустил курс.

Что несет девальвация экономике? Согласно ортодоксальной теории, девальвация делает более конкурентоспособной продукцию ориентированных на экспорт отраслей и способствует их росту. Импорт становится менее привлекательным, и внутренний спрос переключается на отечественных производителей. Представители других школ экономической мысли с этой точкой зрения не согласны. Они утверждают, что девальвация приводит к экономическому спаду или стагнации, поскольку импортированный капитал и сырье дорожают, что ведет к росту производственных расходов. Аналогичный негативный эффект дает непропорциональный рост заработной платы.

В одном из свежих отчетов американского Центра экономических и политических исследований сравнивается опыт Аргентины и Латвии. Первой в 2002-м пришлось девальвировать песо, вторая, пострадав от рецессии 2008–2009 годов, не стала отказываться от фиксированного курса лата. В итоге аргентинская экономика потеряла 4,9% в год после девальвации и возросла на 90% в последующие девять лет. ВВП Латвии снизился за три года на 21,3%.

Для украинской экономики девальвация не будет безболезненной. Импорт подорожает, возрастут расходы на обслуживание внешнего долга, снизятся реальные доходы населения, ухудшится состояние банковской системы. Но это неизбежная плата за переход к более здоровой экономической политике. Украина сможет, наконец, перейти к более гибкому обменному курсу — руководители Нацбанка, кстати, уже заговорили о переходе к «управляемому плаванию» национальной валюты. Такой режим позволяет избежать резких скачков реального эффективного курса, а также служит инструментом саморегулирования экономики.

Плавающий курс не панацея. К такому выводу в прошлом году пришли и экономисты европейского департамента МВФ, проанализировав данные по 101 стране: гибкий курс лучше абсорбирует внешние шоки только в случае стран с относительно небольшим внешним долгом.

Для того чтобы при плавающем курсе не было больших его скачков, нужны хорошо развитые валютные и финансовые рынки. Экспортерам и импортерам должны быть доступны инструменты страхования валютных рисков — форварды, валютные опционы и свопы. Противники гибкого курса призывают подождать, пока украинский фондовый рынок начнет предлагать такие инструменты и выйдет на уровень развитых стран. Но это мнение спорно: реалии плавающего курса и спрос на такие инструменты со стороны компаний заставят рынок развиваться. Нельзя научиться плавать в бассейне, в котором нет воды.

Переход на плавающий курс во время девальвации и нестабильности на валютном рынке будет болезненным для украинской экономики в краткосрочной перспективе. Конечно, проще было бы сделать это в спокойной обстановке. Но когда все стабильно, на такие преобразования обычно не хватает политической воли. Стабильность при фиксированном курсе обманчива: в то время как номинальный курс остается неизменным, реальный курс колеблется, негативно влияя на экономику. В долгосрочной перспективе Украина должна выиграть от перехода на плавающий номинальный курс. **1**