

О курсе рубля и конкурентоспособности российской экономики в среднесрочной перспективе

Не затихает дискуссия о перспективах динамики курса российского рубля, который в последние месяцы внешне парадоксальным образом слабеет на фоне заметно подросших с середины лета нефтяных цен. Существующая по этому вопросу разница мнений, важность учета в этой дискуссии новых факторов и прошедший недавно в Институте «Центр развития» ГУ-ВШЭ международный семинар по проблемам конкурентоспособности³ с участием представителей Венского Института сравнительных экономических исследований (WIIW)⁴ заставляет нас еще раз вернуться к этому вопросу.

В текущей ситуации важно различать краткосрочные и среднесрочные перспективы рубля, которые, на наш взгляд, сильно разнятся. В краткосрочном плане рубль потерял зависимость от динамики цен на нефть, которые в целом стабильны, попав под давление сокращающегося счета текущих операций (который упал с 33 млрд. долл. в первом квартале 2010 г. примерно до 10 млрд. долл. в третьем квартале) и оттока капитала (см. рис. 1). Однако, на наш взгляд, в значительной мере эта ситуация носит временный характер – в первую очередь, мы ожидаем снижения темпов роста импорта в силу затормозившегося роста доходов населения и приведения уровня запасов в экономике России, в том числе запасов импортной продукции, к предкризисному уровню (см. рис. 2). И поэтому мы ожидаем стабилизации курса рубля в краткосрочной перспективе, чему будет способствовать и возможный рост цен на нефть под влиянием нового этапа смягчения денежной политики в США и связанного с этим ослабления доллара.

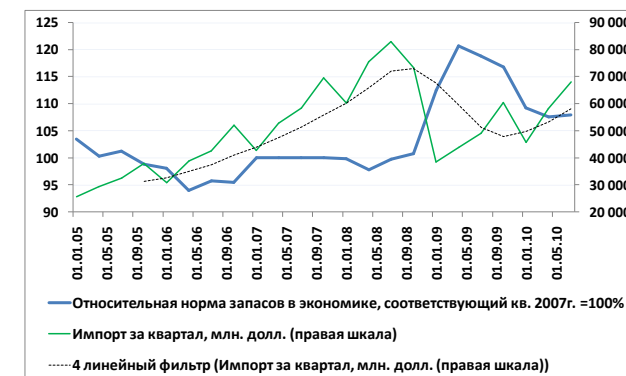
Однако в среднесрочном плане динамика курса рубля будет определяться фундаментальными факторами уровня развития и конкурентоспособности российской экономики и, в частности, динамикой изменения удельных издержек и других показателей эффективности в экономике. А вот здесь на фоне устойчивого роста затрат экономики на выплату заработной платы, оплаты электроэнергии и другой продукции естественных монополий – ситуация далеко не радужная.

Рис. 1. Динамика внешней торговли России и валютного курса рубля



*Месячное внешнеторговое сальдо (экспорт-импорт)*12.
Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

Рис. 2. Динамика импорта и уровень запасов в экономике России

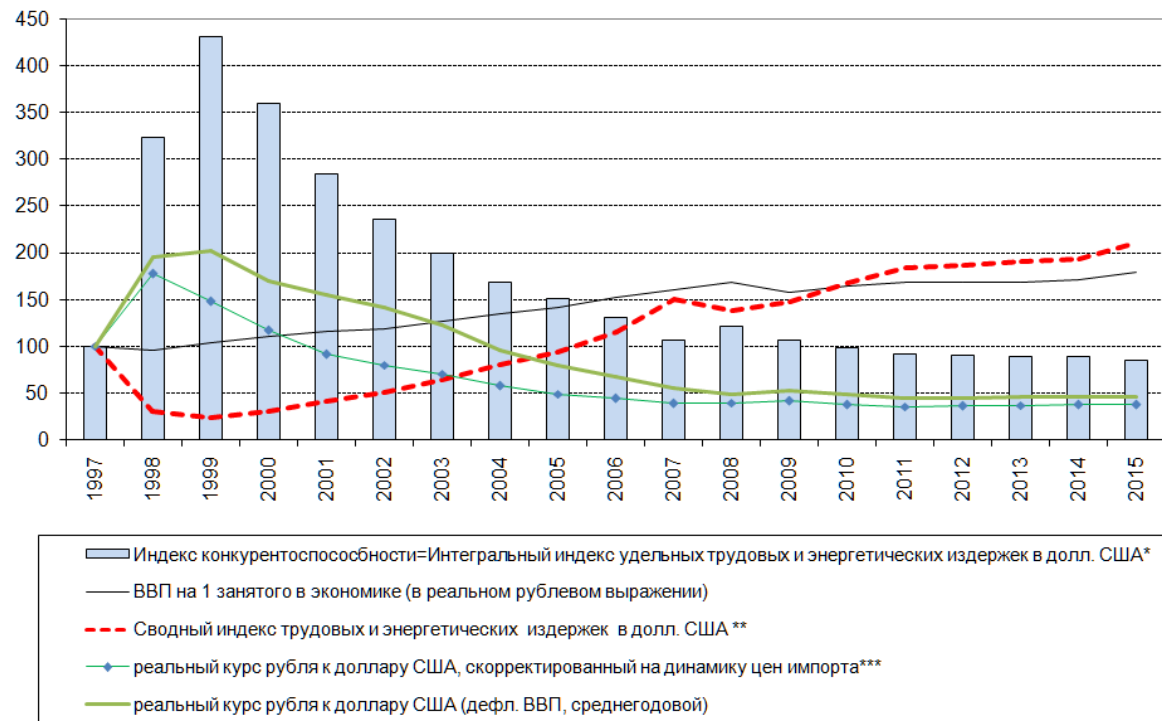


*Месячное внешнеторговое сальдо (экспорт-импорт)*12.
Источник: Росстат, расчеты Центра развития.

³ Материалы семинара см. на сайте Института «Центр развития» <http://www.dcenter.ru>.

⁴ The Vienna Institute for International Economic Studies (wiiw), учрежден в 1973 г. как независимый аналитический центр в форме некоммерческой организации. WEB: <http://www.wiiw.ac.at/>

Рис. 3. Динамика индикаторов ценовой и затратной конкурентоспособности российской экономики (1997=100%)



Примечание: рост значения реального валютного курса рубля означает его девальвацию и наоборот.

*Индекс конкурентоспособности = Интегральный индекс удельных издержек = Сводный индекс издержек на труд (зарплата) и электроэнергию в долларовом выражении, скорректированный на индекс роста выработки ВВП на 1 занятого в экономике;

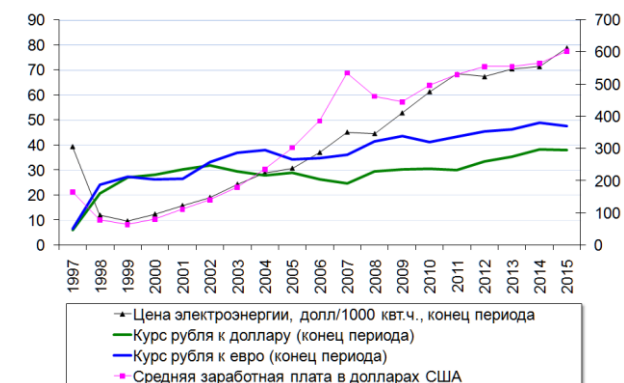
**Сводный индекс издержек на труд (зарплата) и электроэнергию в долларовом выражении = среднее геометрическое значение роста издержек, для 2010–2015 гг. использованы данные текущего базового варианта макроэкономического прогноза «Центра развития»;

***для коррекции курса использована динамика цен импорта по данным Федеральной Таможенной Службы.

Источники: Росстат, расчеты Центра развития.

Следует вспомнить, что четырехкратное снижение удельных трудовых и энергетических затрат (в долларовом выражении) в российской экономике в 1998–1999 гг. (что играет важную роль в определении уровня её сравнительной конкурентоспособности) был

Рис. 4. Курс рубля и цена ресурсов в долларовом выражении, 1997–2015 гг.



Источник: Росстат, расчеты и текущий прогноз Центра развития.

обусловлен кратной девальвацией рубля. Созданный в те годы запас позволял удерживать этот показатель на уровне ниже докризисного вплоть до 2006 г., хотя по показателю реального курса рубля к доллару российская экономика вернулась к предкризисному уровню еще в 2004 г.⁵

Данные Венского института сравнительных экономических исследований, озвученные на семинаре в Институте «Центр развития», о котором говорилось в начале комментария, показывают, что в 2005–2008 гг., то есть в предкризисный период, российская экономика увеличивала удельные трудовые издержки (ULC) темпами в два раза более высокими, чем остальные 18 стран Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ) (см. таблицу). Хотя в 2009 г. ULC в России, благодаря девальвации состоявшейся в начале года, снизились примерно на 5% на фоне их роста в странах ЦВЕ на 1,4%, однако уже в 2010 г. российская экономика стала заметно выделяться на фоне соседей темпами быстрого роста ULC.

Можно, конечно, списать всё это на посткризисное укрепление евро, которое мало сказалось на восточноевропейских экономиках, ориентированных на эту валюту, и сильно проявилось в России в силу привязки рубля к бивалютной корзине. Но нам кажется, что гораздо более значимым фактором стал четко обозначившийся в послекризисные месяцы дефицит квалифицированной рабочей силы в российской экономике, что и привело к нетрадиционному для послекризисного восстановления росту заработных плат с середины 2009 г. по середину 2010 г. При этом, вне зависимости от объяснения случившегося, ясно одно – за счет этого фактора российская экономика относительно проиграла в конкурентоспособности восточноевропейским странам, а его влияние не компенсировалось ростом производительности труда, которое вряд ли возможно без существенных инвестиций.

Если предположить, что в ближайшую пару лет в России не произойдет инвестиционный взрыв (а на него слишком мало надежд в условиях неприемлемого инвестиционного климата и растущей политической неопределенности), то для сохранения конкурентоспособности российской экономики по уровню трудовых и энергетических издержек на уровне 2010 г. (а фактически это уровень начала обоих последних кризисов

Прирост удельных трудовых издержек (ULC) в валютном (евро) выражении, %

		2005-08	2009	2010	2011	2012
		в среднем за год				
1	Болгария	12,8	15	-5	2,5	3,3
2	Чехия	9,5	-3	0,5	3,7	5,2
3	Эстония	11,9	0	-8,1	2,7	3,9
4	Венгрия	5,6	-6,3	4,2	5,3	5
5	Латвия	16,2	2,2	-15,3	0	2,4
6	Литва	10,9	4,5	-9,9	2,9	3,1
7	Польша	11,5	-15,5	6,6	3,4	5,7
8	Румыния	17,2	-1,1	4	6,1	5,4
9	Словакия	9,8	9	-3,6	0,2	1,9
10	Словения	1,8	10,5	0,2	1,4	2,3
11	Хорватия	3,8	4,8	-1,7	2	2,8
12	Македония	5,2	13,5	-0,8	4,6	6,8
13	Албания	4	-1,2	-9,5	4,9	12
14	Босния и Герц.	7,6	7,9	-5,1	-0,2	-1,3
15	Черногория	15,1	8,8	3,6	4,6	1,4
16	Сербия	11	-19,8	-8,2	-2,6	-1,5
17	Украина	22,2	-15,1	18,6	3,2	13,2
18	Австрия	2,5	5,6	-0,2	0,5	0,8
19	Россия	19,3	-4,6	20,6	5,1	3,5
	В среднем без РФ	8,9	1,4	-2,8	2,2	3,8

Примечание: ULC рассчитаны по отношению к ВВП; 2010–2012гг. – прогноз WIIW.

Источники: Венский институт сравнительных экономических исследований (WIIW).

⁵ А если скорректировать курсовую динамику на ценовой демпинг импортеров, широко используемая крупными корпорациями практика для удержания на перспективных рынках, то курсовая долларовая фора для российских производителей, созданная девальвацией рубля в 1998 г. на внутреннем рынке, исчезла еще в начале 2000-х годов.

в России, на рисунке 3 – это серые столбцы) в нашем среднесрочном макропрогнозе⁶ мы должны будем пойти на гораздо более серьезное снижение номинального курса рубля по отношению и к доллару, и к евро. По предварительным оценкам, речь идет о снижении курса рубля до 37 рублей за доллар и 47 рублей за евро к концу 2015 г.

С одной стороны, цифры падения курса рубля не столь велики – речь идет о номинальной девальвации на 3–5% в год, что при инфляции в 5–7% приводит по итогам начинающегося пятилетия даже к небольшому укреплению рубля в реальном выражении. С другой стороны, такая траектория номинального курса рубля противоречит сверхоптимистическим взглядам на рубль и говорит о том, что для повышения инвестиционной привлекательности экономики или для зарождения в России международного финансового центра необходимы новые серьезнейшие усилия по «перезагрузке» экономической политики, так как рассчитывать просто на стабильность номинального курса рубля, а тем более на его укрепление как своего рода приманку для иностранных инвесторов, нельзя.

Валерий Миронов

⁶ Наши предварительные оценки на период 2011–2015 гг. говорят о среднегодовой инфляции в этот период около 6%, росте экспорта по стоимости около 4% в год, а импорта –7% (с достижением ими по итогам 2015 г. 460 и 355 млрд. долл., соответственно, против 380 и 250 млрд. долл. по итогам 2010 г.). Темпы роста российского ВВП в этих условиях набирают приемлемые темпы роста (около 4.5–4.7% в год) лишь к концу наступающей пятилетки.