

### **Экономика: Инфляция и курс доллара – расстановка приоритетов**

#### ***С опережением графика ...***

По данным Минэкономразвития в 2005 году темпы инфляции значительно ускорились. Так, за январь – февраль рост цен составил 3,9% (за аналогичный период 2004 года – 2,8%), за 14 дней марта – 0,5%. По оценкам ведомства за I квартал рост потребительских цен составит 4,7 – 4,9% (3,5%). Это почти половина официального прогноза, установленного Правительством на 2005 год в размере 8,5%. Перспектива – удержать рост цен за оставшиеся 10 месяцев на уровне порядка 4%, представляется из ряда фантастики. В результате этого Правительство не стало дожидаться, как в прошлом году, окончания осени, и на прошлой неделе пересмотрело прогноз инфляции на 2005 год с 8,5 до 10%.

#### ***Минэкономразвития знает причины инфляции ...***

Среди основных причин инфляции, Минэкономразвития выделяет повышение социальных обязательств, в связи с монетизацией льгот, увеличением стоимости услуг ЖКХ и повышением тарифов естественных монополий.

Однако, по нашему мнению, «значительный вклад» в инфляцию мог быть вызван слишком агрессивной политикой Правительства по сдерживанию укрепления рубля. Механизм ее действия следующий – приток в страну значительного объема экспортной выручки, вызванный благоприятной мировой конъюнктурой для товаров российского экспорта, подталкивает Банк России покупать иностранную валюту на внутреннем валютном рынке, что является основным источником денежного предложения.

#### ***Все на борьбу с инфляцией ...***

В условиях исключительной внешнеэкономической конъюнктуры, быстрое укрепление рубля, является инструментом антиинфляционной политики Банка России. Таким образом, для предотвращения роста инфляции, Банк России может отказаться от политики покупки такого объема валютной выручки, что, как следствие, приведет к резкому падению доллара и укреплению рубля.

#### ***Эффективный курс очень быстро укрепился с начала года ...***

Однако в начале 2005 г. рубль уже значительно укрепился к корзине валют. По оценке Минэкономразвития, за январь – февраль укрепление национальной валюты в реальном выражении составило к доллару – 3,1%, к единой европейской валюте – 6,8%, а укрепление реального эффективного курса – 4,5%. Таким образом, всего лишь за два месяца, реальный эффективный курс рубля вырос более чем на половину годовой «нормы» – на 8%, установленной Центральным банком.

***Укрепление рубля,  
пока что, не  
оказывает  
негативного  
воздействия на  
отечественную  
экономику...***

Банку России необходимо быть очень осторожным, так как укрепление национальной валюты может негативно влиять на отечественную промышленность, поскольку подрывает конкурентоспособность отечественных предприятий.

Однако, как показывает та же статистика, что отечественные предприятия пока мало зависят от укрепления рубля. Данные о росте промышленного производства по разным секторам за 2004 год и первые месяцы 2005 года показывают, что все сектора, связанные с природными ресурсами, росли медленнее, чем за аналогичный период прошлого года, и наоборот – отрасли, ориентированные на внутренний рынок, в большинстве своем, росли быстрее. Таким образом, можно утверждать, что «голландская болезнь» пока не оказывает на Россию негативного воздействия.

Индексы промышленного производства (в % к предыдущему году)	2004 г.		2005 г.	
	янв.	янв. – февр.	янв.	янв. – февр.
	<b>Добыча полезных ископаемых</b>	107,1	108,8	103,2
в том числе:				
добыча топливно – энергетических полезных ископаемых	108,3	109,8	103,8	102,6
добыча полезных ископаемых, кроме топливно – энергетических	105,3	108,7	98,7	98,7
<b>Обрабатывающие производства</b>	109,3	109,6	102,3	105,9
из них:				
производство пищевых продуктов, включая напитки и табак	102,9	102,4	102,2	103,1
текстильное и швейное производство	88,7	89,4	93,6	96,0
производство кожи, изделий из кожи и производство обуви	94,8	97,5	90,4	90,8
обработка древесины и производство изделий из дерева	99,0	97,5	107,6	108,4
целлюлозно – бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность	107,9	107,8	99,8	98,6
производство кокса, нефтепродуктов и ядерных материалов	102,4	101,9	110,7	106,1
химическое производство	111,9	112,2	104,2	102,5
производство резиновых и пластмассовых изделий	106,4	107,7	83,5	88,2
производство прочих неметаллических минеральных продуктов	112,4	111,7	103,7	103,4
металлургическое производство и производство готовых металлических изделий	102,3	104,2	102,5	101,8
производство машин и оборудования	109,9	117,5	103,5	124,5
производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	130,7	117,6	112,1	117,5
производство транспортных средств и оборудования	119,7	120,7	91,5	102,0
прочие производства	96,2	96,9	101,2	103,6

***... но угроза все же  
есть ...***

При аналогичных темпах укрепления национальной валюты уже через пару месяцев его эффективный курс достигнет уровня июля 1998 года, и фактор девальвации рубля окончательно исчерпает себя. С этого момента укрепление рубля может начать «подтачивать» российскую экономику. В этом случае Правительству необходимо будет проводить структурные реформы, и реструктуризировать частный сектор, с тем, чтобы сделать бизнес менее затратным.

**Аналитическая группа «Capital – Markets»:**

**Вячеслав Сероногов**

**Игорь Кузнецов**

[info@capital-markets.ru](mailto:info@capital-markets.ru)

*Информация, содержащаяся в настоящей публикации, была подготовлена силами аналитической группы «Capital – Markets».*

*Несмотря на то, что настоящая информация была составлена на основе публичных источников, которые признаны надежными, аналитическая группа «Capital – Markets» не претендует на ее полноту и достоверность.*

*Информация, содержащаяся в настоящей публикации, является исключительно частным суждением, носит справочный вспомогательный характер и не может рассматриваться как результат проведения оценки в отношении каких – либо объектов.*

*Любые инвестиции в объекты, упоминаемые в настоящей публикации, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неэффективными или неприемлемыми для той или иной категории инвесторов.*

*Ни аналитическая группа «Capital – Markets», ни кто – либо отдельно взятый из ее представителей, не несет ответственности за любые убытки, возникшие вследствие использования содержания настоящей публикации в практической деятельности.*