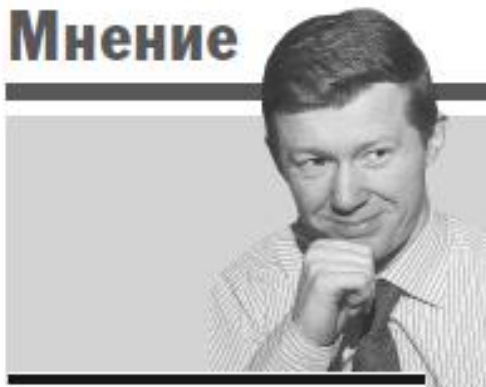


## Мнение



Михаил Ершов, директор по финансовым исследованиям Института энергетики и финансов, доктор экономических наук.

## Запас прочности

В начале сентября фондовые рынки вновь продемонстрировали высокую волатильность.

Многие задаются вопросом, что ожидать дальше. По опыту провалов прошлого, после первых падений через короткий период времени иногда происходило второе – более глубокое падение. Это тем более актуально с учетом 7-8 летней периодизации финансовых циклов в новейшей истории, показывающей, что очередной финансовый кризис может произойти в 2015-2016 гг.

Неуверенность участников рынка вынуждает их создавать антикризисный запас прочности. Россия за последние годы масштабно увеличила свои золотые запасы, что придает ее экономике дополнительный запас системной надежности.

Сейчас золотовалютные резервы России превышают величину всей накопленной денежной базы (эмиссии) почти в 2 раза, что делает позиции рубля по критериям обеспеченности прочнее, чем у других валют. Западные эксперты также говорят об этом: «Россия – страна с валютой обеспеченной золотом», и лишь вопрос времени, когда она это преимущество реализует.

Учитывая складывающиеся риски, России следует быть готовой к созданию дополнительных механизмов, минимизирующих внешние шоки.

Важно формирование адекватного объема финансовых ресурсов, в том числе длинных, по доступной цене необходимых для экономического роста.

Для экономики следует увеличить роль внутренних источников финансовых ресурсов, по сравнению с внешним финансированием, что особенно актуально в условиях

санкций. Для этого нужно расширение рефинансирования, использование механизмов целевой эмиссии ЦБ на основе долговых бумаг, особенно государственных.

При необходимости следует быть готовыми к использованию всего арсенала средств, нейтрализующих внешние шоки и не допускающих дестабилизации валютного и финансового рынков. Могут использоваться лимиты и иные рычаги, дестимулирующие валютные и финансовые спекуляции; более жесткие нормативы валютных позиций, предотвращающие дестабилизацию валютного рынка; ограничения по коротким позициям для финансовых операций и др. В случае сокращения объемов ЗВР до пределов, создающих угрозу финансовой устойчивости экономики страны можно на время вернуться к практике обязательной продажи части валютной выручки для пополнения резервов. При стабилизации положения эти требования могут быть вновь ослаблены.

В результате увеличится валютная стабильность, снизятся курсовые риски, что облегчит возможности ведения бизнеса и роста сбережений в рублях.

Также необходим комплекс мер (информационно-разъяснительных, регулятивных) для повышения доверия к рублю с учетом его обеспеченности.

Возможно внести изменения в нормативы кредитных организаций, которые стимулировали бы операции в национальной валюте и делали бы более выгодными операции в рублях по сравнению с иностранными валютами (при создании резервов, оценке рисков и др.), по примеру Швейцарии, Японии и других стран.

Подобный набор мер обеспечит рост финансовой стабильности и возможность развития России в условиях глобальной турбулентности, создав запас геоэкономической и геополитической прочности, необходимый для расширения ее системообразующей роли в новых условиях.