

Михаил Ершов\*

# Надо учесть офшорный рубль

Предложение Минэкономразвития о разделении внутреннего и внешнего рублевого рынка призвано в том числе ограничить потенциальное влияние офшорного рублевого оборота



ЕПИХИН АНДРЕЙ/ТАСС

**П**оследние тенденции показывают, что за пределами России находится определенное — и немалое — количество рублей. Это побудило Минэкономразвития выдвинуть инициативу о возможном использовании механизма, который позволил бы разграничить внутренний и внешний рублевые рынки. Однако Банк России не согласен с такими подходами, так как это может привести к множественности курса рубля.

При всей правильности идеи единого курса и нежесткого регулирования (особенно в теории) представляется, что мы вошли в ситуацию, когда вряд ли удастся избежать тех или иных форм валютных ограничений, сегментации рынков и даже множественных курсов. Другое дело, в какой степени эти тенденции будут активны и как они будут соотноситься между собой.

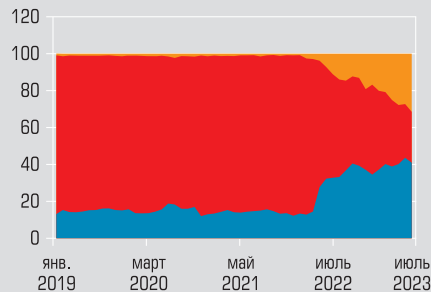
В целом валютная экспансия и проникновение рубля в международную валютную сферу, в том числе через использование рубля во внешнеэкономических расчетах, несет в себе риски роста офшорной торговли, куда могут подтягиваться спекулятивные игроки, способствуя дестабилизации курса. Возможности контроля за офшорной торговлей очевидно ограничены. Сэтим сталкивался и Китай. В условиях напряжения на рынке можно допустить, что негативное влияние волатильности на офшорном рынке может повлиять и на ситуацию внутри.

Но в любом случае фильтры входа/выхода с оншорного рынка на офшорный актуальны, необходима фильтрация финансовых потоков — по аналогии с переходом с безналичных расчетов на наличные, только со своими нюансами. Наверное, по мере развития тенденции на смену двойственному курсу может в итоге прийти и новый единый курс, но учитывающий новую специфику рынка.

\* Главный директор по финансовым исследованиям Института энергетики и финансов, профессор Финансового университета при Правительстве РФ.

Расчеты за российский экспорт: рубли и юани вытесняют доллары и евро

График 1



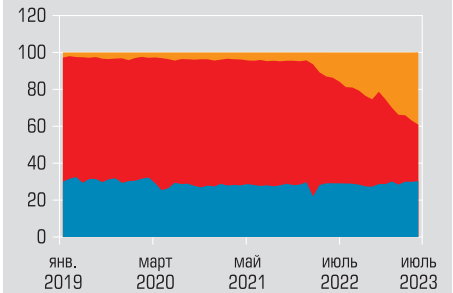
доля расчетов за российский экспорт, %

■ В российских рублях ■ В недружественных валютах  
■ В прочих валютах (преимущественно юань)

Источник: Банк России

То же касается и импорта

График 2



доля расчетов за импорт, %

■ В российских рублях ■ В недружественных валютах  
■ В прочих валютах (преимущественно юань)

Источник: Банк России



ЕПХОВ ОЛЕГ/ТАСС

Проникновение рубля в международную валютную сферу несет в себе риски роста офшорной торговли, куда могут подтягиваться спекулятивные игроки, способствуя дестабилизации курса

Даже в Китае влияние офшорного курса на внутренний юань сильное, хотя юань в значительной степени фиксированная валюта. Поэтому, если у нас будет свободное курсообразование, как сейчас, то могут быть риски воздействия на наш курс извне. (Тем более что мы и так регулярно сталкиваемся с повышенной во-

латильностью рубля в последние годы.) Этим могут воспользоваться и страны, вводящие санкции, учитывая, что среди первых санкционных целей ими было указано на желательный обвал рубля.

Поэтому проблема носит не только операционный, но и стратегический характер. ■