

на ипотечном рынке США порождают недоверие к этому сектору у инвесторов в других странах, в том числе в России. В этой ситуации сектор недвижимости страдает непосредственно – из-за падения доверия потребителей к операциям на этом рынке. Во-вторых, в условиях мирового финансового кризиса иностранные инвесторы покидают финансовый рынок России, а иностранные банки отказывают российским потребителям в кредитах. Это обостряет проблему ликвидности на финансовом рынке в целом и в банковском секторе в частности. А именно банковский сектор в России сейчас является главным инструментом развития ипотеки. В этом случае сектор недвижимости подвергается рискам в зависимости от повышения рисков банковского сектора и ипотечного сегмента.

Внимание инвесторов помимо ипотеки привлекают проблемы банковского сектора: поддержание ликвидности российской банковской системы и борьба с инфляцией. Эксперты отмечают, что подобная погоня монетарных властей «за двумя зайцами» (и за насыщением рынка ликвидностью, и за снижением инфляции) может спровоцировать повышение некоторыми российскими банками процентных ставок по кредитам, в том числе по ипотечным. На это уже пошли многие банки. По сравнению с серединой 2007 г. ставки повысились от 0,5–1% до 2–3%-х пунктов. Агентство по ипотечному кредитованию (АИЖК) ужесточило требования к ипотечным кредитам, поскольку по итогам анализа кредитных портфелей было выявлено, что кредиты с первоначальным взносом 20% и суммой 1,5 млн. р. попадают в зону повышенного риска.

Повышение ставок по ипотеке пока не привело к значительному оттоку клиентов с рынка. Эксперты объясняют это тем, что ипотека по-прежнему недоступна широким слоям населения, а для использующих ее увеличение ставки на 0,5–1% не является поводом для отказа от покупки квартиры. Об этом же свидетельствуют небольшие объемы ипотечного рынка России: по данным ЦБ объем кредитов, выданных населению на покупку жилья (включая ипотечные кредиты), составляет немногим более 25 млрд. долл. (около 2% ВВП РФ), тогда как в США накануне кризиса он был сопоставим с объемом ВВП страны. Ужесточение условий ипотечного кредитования и незначительные объемы рынка пока не дают оснований говорить о перегреве сектора российской недвижимости. Высокие цены на квартиры (несмотря на их относительную прошлогоднюю стабильность) отражают сохраняющийся спрос на рынке, который может быть подкреплен новым строительством. Однако сохранению высоких темпов строительства препятствует замедление притока иностранного капитала, снижение темпов роста инвестиций в основной капитал и ожидаемое сокращение объемов ипотечного и потребительского кредитования в 2008 г.

Тем не менее, многие эксперты предрекают дальнейший рост цен на недвижимость в России в текущем году под влиянием перетекания в этот сектор средств с фондового, товарного и валютного рынков, где нарастает неопределенность. Страх инвесторов перед возможными потерями от обесценения денежных средств в наличной валюте поборет в них страх от вложений в «ненадежный» сектор недвижимости.

Однако вряд ли сохраняющийся спрос на недвижимость позволит достичь таких же значительных, как в 2007 г., темпов роста строительства жилья. Эксперты предрекают их замедление до 8–10% против 19,4% в 2007-м на фоне ослабления инвестиционной активности в стране. Эта тенденция – прошлогодняя: если в I квартале рост жилищного строительства достигал 51% от уровня того же периода 2006 г., то во II квартале – 24%, в III

**С.М. Милютина**

*Российский государственный профессионально-педагогический университет*

## **НАПРАВЛЕНИЯ РАЦИОНАЛЬНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ЗОЛотоВАЛЮТНЫХ РЕЗЕРВОВ РОССИИ**

Современные золотовалютные резервы (ЗВР) состоят из четырёх компонентов: золотого запаса, запасов иностранных свободно-конвертируемых валют, резервной позиции (доли страны в Международном валютном фонде) и специального фонда заимствования.

Официальные золотовалютные резервы призваны выполнять следующие функции: финансирование дефицита баланса текущих операций; обслуживание международных расчётов (прежде всего государственного внешнего долга); осуществление валютных интервенций

при проведении курсовой политики; формирование запаса ликвидности; извлечение прибыли.

Официальные ЗВР служат одним из факторов формирования денежной базы – основы внутреннего денежного обращения. Изменения их уровня приводят к колебаниям величины внутренней денежной массы, которые могут оказать дестабилизирующее воздействие на национальную экономику. Нарращивание ЗВР – главная гарантия благополучия национальной денежной единицы, не убедителен. Т.к. наращивание ЗВР определяется, прежде всего, состоянием национальной экономики, насыщенностью внутреннего рынка товарами и услугами, международной конкурентоспособностью отечественных производителей, внешней конвертируемостью национальной валюты, хотя ЗВР здесь играет главную роль.

При управлении ЗВР нужно стремиться к обеспечению максимальной эффективности их использования. Должен быть всесторонний анализ динамики ЗВР и выработка решений сразу по нескольким направлениям использования.

В трёхлетнем бюджете на 2008-2010 гг. и в апрельском (2007 г.) Послании Президента В.Путина Федеральному собранию РФ была подтверждена «ненормальность» накопления избыточных денежных средств в Стабилизационном фонде, реорганизованном в Резервный фонд и Фонд национального благосостояния. Треть этих фондов – 1 трлн. руб. – предусматривается направить на нужды народного хозяйства и населения страны.

Продолжение стратегии наращивания ЗВР без их использования на нужды экономики и социальной сферы приведёт, согласно примерному расчёту, к увеличению ЗВР России в 2008 г. – до 600 млрд., в 2009 г. – до 700 млрд., в 2010 г. – до 800 млрд. долл. Соответственно одновременное вливания в экономику страны такого количества финансовых ресурсов невозможно. Оно должно быть дозированным и целенаправленным, иначе произойдёт гиперинфляция. По расчётам специалистов избыточные ЗВР могут быть эффективно восприняты экономикой в течение пяти лет.

Ежегодное дополнительное поступление 100 млрд. долл. на нужды экономики и населения России в корне изменит и приведёт к существенному повышению жизни населения, также будет содействовать крупному привлечению инвестиционных ресурсов бизнеса и граждан. Именно накопленные финансовые ресурсы при рациональном использовании позволят не только сдерживать инфляцию, но и существенно её снизить. Излишки денежных ресурсов можно стерилизовать на основе расширения и большего разнообразия видов заимствований на федеральном и региональном уровнях, в т.ч. внедряемых с помощью банковской системы. Как отмечает доктор экономических наук и профессор В. Белкин и доктор экономических наук В. Стороженко: «Целесообразен Сплит государственных ценных бумаг до номиналов, доступных рядовому вкладчику... Важно развивать систему гарантий заимствований под конкретные проекты, займов широкого спектра по срокам и условиям реализации».

В заключение следует отметить, что необходимо использовать лишь прирост ЗВР, поступающих сверх согласованной и законодательно утверждённой базы.

**М.О. Минаковой, О.А. Петрова**

*Российский государственный профессионально-педагогический университет*

## **КОНВЕРТАЦИЯ РОССИЙСКОГО РУБЛЯ**

Согласно поправкам в закон «О валютном регулировании и валютном контроле», с 1 июля 2006 г. отменены последние ограничения по движению капитала. Рубль официально стал свободно конвертируемым. Конвертируемость валюты - свободный обмен в процессе внешнеэкономической деятельности национальных денежных знаков на иностранные денежные единицы в соответствии с официальным валютным курсом.

29 июня 2006 г. Правительство РФ одобрило соответствующие поправки в закон о валютном регулировании и валютном контроле. А еще раньше ЦБ отменил свои требования о резервировании части средств на специальных банковских счетах при осуществлении валютных операций, связанных с оттоком и притоком капитала.

Все эти мероприятия были направлены на выполнение поручений, содержащихся в послании президента Федеральному Собранию, в частности, на решение задачи по обеспечению конвертируемости рубля. Таким образом, с принятием данных поправок, граждане Рос-