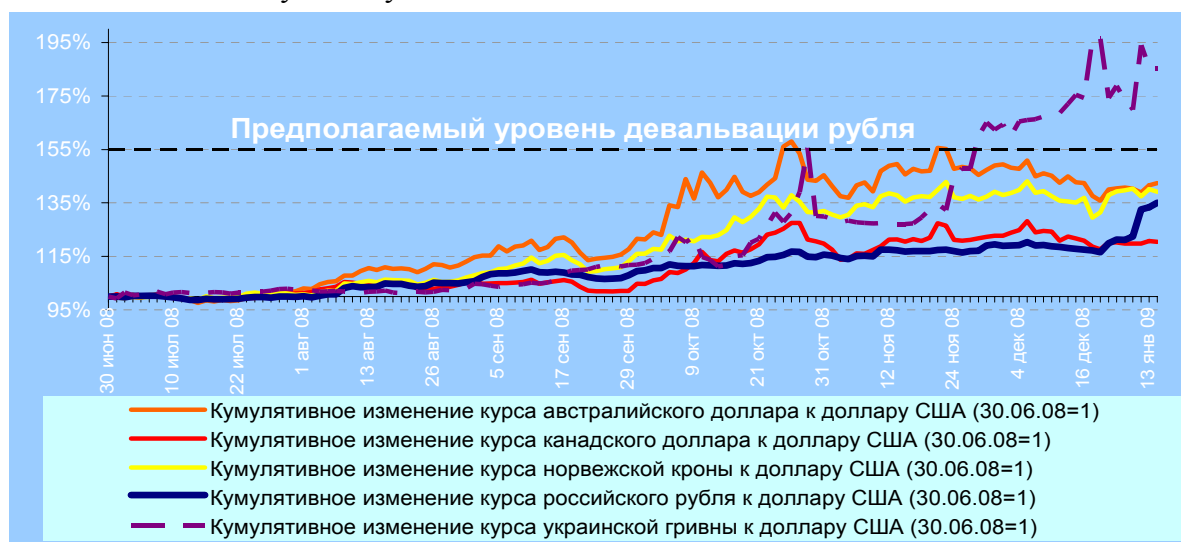


14 января 2008.

О, рубле!

Несмотря на то, что с августа 2008 года курс рубля к доллару США девальвировал (разговоры о том, что это не девальвация – бред) на 35%, актуальность вопроса, стоит ли приобретать иностранную валюту, не снижается. Приведу некоторые данные и выскажу своё мнение по этому поводу.



За указанный период происходила не только девальвация рубля, но и валют многих других стран. В том числе стран ориентированных на производство сырьевой продукции. В том числе стран, которые принято считать развитыми. Так, с начала августа 2009 года канадский доллар обесценился относительно доллара США на 22,2%, австралийский доллар – на 42,4%, норвежская крона – на 39,2%. Не отстают и наши «газонепроницаемые» восточные соседи (правда их экономика, как и наша, ещё далека от классификации по категории «развитая») – гривна девальвировала на 85,3%.

Девальвация валют указанных стран началась с конца июля – начала августа, в момент, когда мировые цены на сырьё начали снижение. В указанных развитых странах курс национальной валюты формируется исключительно на основе рыночных механизмов (курс в свободном плаванье). Соответственно национальная валюта этих стран девальвировала одновременно с изменением мировых цен на сырьё. С середины ноября 2008 года наступила относительная стабилизация курсов этих валют, так как существенно замедлилось падение мировых цен на сырьё.

А вот курсовой режим на Украине схож с российским, и на первых порах гривна девальвировала довольно умеренно, как и рубль. Только Центробанку Украины в определённый момент перестало хватать сил для управления курсом. Наш Центробанк, как и экономика, мощнее и в первую очередь за счёт энергоресурсов.

Проводя аналогию между сырьевыми экономиками мира можно утверждать, что российская экономика менее развита и обладает меньшим доверием инвесторов, чем экономика Канады, Норвегии и Австралии. Соответственно курс рубля должен девальвировать более существенно, чем национальные валюты указанных экономик. В тоже время наличие существенного энергетического экспорта позволяет ожидать меньшей девальвации рубля, чем украинской гривны.

Исходя из сказанного кумулятивная девальвация рубля при сохранении текущих цен на нефть, для достижения равновесного курса должна составить в лучшем случае около 50-55 процентов. По минимуму это 35 рублей за доллар США.

Что касается курса рубля к евро, то его значение следует определять исходя из курса евро/доллар на forex. Есть все основания полагать что данная пара будет в течении ближайшего полугода колебаться в районе 1,3-1,5 доллара за евро. Соответственно курс рубля к евро стремится к отметке 45-53 рубля за евро.

ЦБ не может остановить процесс девальвации национальной валюты. Причин тому несколько:

- около половины международных резервов ЦБ составляют резервный фонд и фонд национального благосостояния, которые накоплены Правительством РФ для покрытия возможного дефицита бюджета. В 2009 году дефицит бюджета будет в связи с существенным снижением налоговых поступлений в бюджет на фоне разрастающегося кризиса;
- остальная часть резервов необходима для финансирования дефицита Платёжного баланса РФ отражающего взаимосвязь страны с внешним миром;
- девальвация рубля позволит снизить дефицит платёжного баланса и сохранить часть резервов;
- ослабление национальной валюты поддержит внутренних производителей, позволит снизить темпы роста безработицы;
- осознание того, что рубль уже не является переоценённым, положительно скажется на отношении инвесторов к рублёвым активам, снизит спекулятивное давление на рубль, что может остановить отток капитала и положительно скажется не только на платёжном балансе страны, но на финансовой системе РФ в целом.

Теперь пусть каждый сам решает, является ли приобретение иностранной валюты привлекательным. Единственное, на чём необходимо сконцентрировать отдельное внимание – это конъюнктура мировых сырьевых рынков и особенно рынка нефти. При заметном улучшении конъюнктуры на них потенциал девальвации рубля сужается и наоборот. Январь и февраль при сохранении текущих цен на нефть станут месяцами ускоренной девальвации рубля, что мы и наблюдаем, чуть ли не каждый день. При достижении равновесного курса может наступить стабилизация курса рубля, и дальнейшая его динамика будет определяться направлением изменения мировой конъюнктуры, в том числе отражаемой в ценах на нефть.

Старший аналитик NetTrader
Попов Денис