

Комментарии

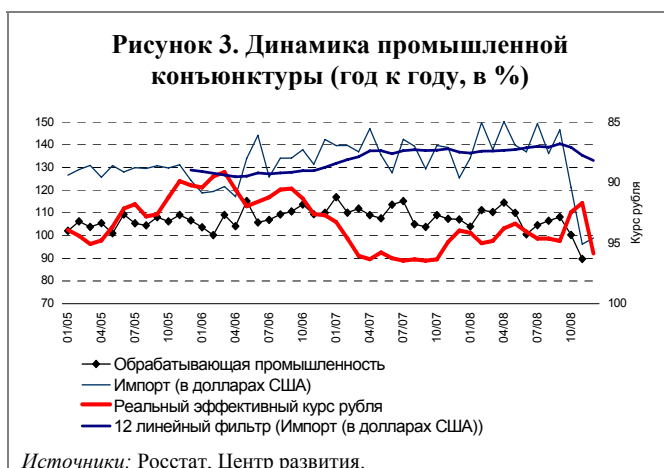
Может ли девальвация привести к успеху?

Пока девальвация рубля выглядит щадящей и по меркам 1998-1999 гг., когда рубль обесценился кратно, и относительно торговых партнеров России. Так, Украина (ключевой партнер РФ в СНГ) девальвировала свою валюту сильнее, а по отношению к евро (более половины импорта в Россию приходит из ЕС) за последние полгода рубль девальвировал всего на 15,3%.



Хотя уже в ноябре-декабре импорт прекратил расти (и даже несколько снизился по сравнению с теми же месяцами 2007 г.), нам кажется, что главную роль в этом сыграло не ослабление рубля, а недоступность кредита для импортеров. В любом случае, сокращение торгового сальдо в декабре до уровня 1,8 млрд. долларов – самого низкого в период после кризиса 1998 года, – говорит о том, что в течение 2009 г. Банку России предстоит найти нелегкий баланс между дальнейшей девальвацией рубля и снижением уровня валютных резервов, объем которых к середине января упал до уровня 360 млрд. долларов (без учета средств банков на счетах в Банке России).

При всей обоснованности представления о том, что девальвация национальной валюты должна оказать благотворное влияние на внутреннее производство, представляется, что говорить об однозначной эффективности дополнительной порции девальвационного «допинга» для российской экономики еще рано – слишком сильно отличается экономический ландшафт от того, что мы наблюдали десять лет назад.



Сегодня складывается абсолютно иная ситуация с загрузкой мощностей, которая значительно выросла за последние десять лет, зависимостью от импортного сырья и комплектующих, которая тоже резко усилилась за счет развертывания в последние годы сети сборочных производств, и огромной внешней задолженностью корпоративного сектора, бремя которой будет лишь нарастать по мере девальвации рубля.

Эти факторы будут ограничивать положительный эффект от девальвации, и их нельзя не принимать во внимание.