

## Dewaluacja 2.0 – rubel ofiarą światowej koniunktury

Maria Domańska

24 sierpnia odnotowano rekordowy od początku roku spadek wartości rubla – przy oficjalnym kursie 70,7 rubli za dolara kurs giełdowy przekroczył wartość 71 rubli za dolara. Moskiewski indeks giełdowy RTS spadł o prawie 5%, a cena baryłki ropy Urals obniżyła się do 43 USD. Rosyjski minister gospodarki Aleksiej Ulukajew dopuścił możliwość jej przejściowego spadku do poziomu poniżej 40 USD, uważanego za krytyczny dla finansów państwa.

Tegoroczna stopniowa dewaluacja rubla rozpoczęła się pod koniec maja, a jej dynamika związana była głównie ze spadkiem cen ropy na światowych rynkach. W ciągu kolejnych dwóch miesięcy rubel stracił na wartości do dolara o prawie 14%, natomiast w ciągu trzech tygodni sierpnia – kolejne 17%.

### Komentarz

- W przeciwieństwie do załamania kursu rubla w grudniu 2014 roku sierpniowa dewaluacja wywołana jest przede wszystkim czynnikami zewnętrznymi: pogłębiającym się spadkiem cen ropy oraz spowolnieniem gospodarki Chin i dewaluacją juana. Skutkują one z jednej strony ogólną obniżką cen surowców na rynkach światowych, z drugiej – pogorszeniem sytuacji na rynkach finansowych krajów rozwijających się, co uwidoczniło się w dewaluacji ich walut, choć jej tempo było na ogół mniejsze niż w przypadku rubla. Bessa na moskiewskiej giełdzie 24 sierpnia stanowiła element globalnej dekonunktury na rynkach finansowych (po rekordowym spadku na giełdzie szanghajskiej o 8,5% najgłębsze od kilku lat obniżki notowały też giełdy amerykańska i europejska: o 4–5%).
- Cena w rublach za baryłkę ropy 24 sierpnia zbliżyła się do zakładanej w rosyjskim budżecie ceny średniorocznej (50 dolarów lub 3050 rubli za baryłkę). Centralny Bank Rosji nie podejmuje na razie interwencji walutowych – słaby rubel pomaga w utrzymaniu równowagi budżetowej, ponadto Rosja nie dysponuje realnymi instrumentami stabilizacji sytuacji, m.in. z uwagi na niewystarczające dla regularnych, znaczących interwencji rezerwy walutowe. Koszty kryzysu przerzucane są zatem w coraz większym stopniu na konsumentów i importerów.
- Pozostająca poza kontrolą Moskwy cena ropy odgrywa kluczową rolę dla kondycji finansów publicznych, określa też możliwości wspierania kluczowego dla przetrwania systemu sektora bankowego, zmagającego się ze skutkami recesji w sektorze realnym. Choć spadek cen surowca rekompensowany jest jednoczesną dewaluacją rubla do

dolara, otwartym pozostaje pytanie, czy dynamika tych dwóch wartości w dłuższej perspektywie ułoży się korzystnie dla Rosji. W przypadku trwałej obniżki ceny ropy nie można wykluczać zwiększenia deficytu budżetowego i kolejnych cięć w wydatkach publicznych.

- Tegoroczna dewaluacja rubla uwidoczniła rzeczywisty charakter problemów rosyjskiej gospodarki: wynikają one przede wszystkim z jej dysfunkcyjnego modelu surowcowego i wysokiej wrażliwości na wahania światowej koniunktury, w o wiele mniejszym stopniu natomiast z bezpośredniego wpływu zachodnich sankcji ekonomicznych.