

## Komentaras

2012 m. liepos 5 d.

### Rusijos ekonomikos augimas lėtėja, tačiau artimiausiu metu padėtis išliks stabili

Neseniai paskelbtas detalus Rusijos 2012 m. pirmo ketvirčio BVP išskaidymas rodo, jog ūkio augimą iki šiol lėmė vidaus paklausos ir investicijų didėjimas, kuris buvo nulemtas išlaidžios valdžios politikos prieš prezidento rinkimus, įvykusius šių metų gegužę. Valdžios išlaidų efekto sumažėjimas lems mažesnes investicijų augimo apimtis antrąjį šių metų pusmetį, o pradėjusi kilti infliacija savo ruožtu mažins vidaus paklausos augimą. Infliacija pastaruoju metu pradėjo kilti dėl rinkimų laikotarpiu atidėtų ir dabar įvykdytų komunalinių mokesčių didinimų, o taip pat dėl nuvertėjusio Rusijos rublio kurso, kuris augina importuotų prekių kainas. Taigi visos šios priežastys turėtų sulėtinti Rusijos ekonomikos augimą 2012 m. nuo anksčiau prognozuotų 4,0 proc. iki 3,0 – 3,5 proc. Tačiau toks augimo tempas bus vis tiek vienas geriausių pasaulyje šiemet. Tiesa, kiek neramina pirmąjį šių metų ketvirtį sparčiai augęs bankų paskolų portfelis, kuris gali reikšti bankinės sistemos problemas ilguoju laikotarpiu, jei dalis taip greitai išdalintų paskolų nebus grąžintos.

Atskirą pastraipą verta skirti aprašyti mažėjančios naftos kainos įtaką Rusijos ūkio augimui. Čia reikėtų atskirti ilgalaikį ir trumpalaikį naftos kainos efektus. Ilguoju laikotarpiu Rusijos priklausomybė nuo su iškastinio kuro eksporto susijusių pajamų kelia didžiulę grėsmę šalies ūkio raidai. Tačiau kalbant tik apie likusius 2012 m. reikalai nėra tokie prasti. Darant prielaidą, kad Rusiškos Ural naftos kaina išliks panašioje lygyje kokiame yra dabar (90 – 100 JAV dolerių už barelį), Rusijos biudžeto deficitas šiemet galėtų siekti 0,8 proc. BVP (Troika Dialog duomenys), palyginimui Lietuvoje šiemet tikimės 3,0 proc., Ispanijoje virš 5,0 proc. deficito. Taigi Rusijos biudžeto deficito dydžio (net jei jis ir bus) galėtų pavydėti daugelis šalių.

Biudžeto pajamas rubliais didina krentant naftos kainai nuvertėjantis rublio kursas. Labai svarbu atskirti valiutos nuvertėjimą ir devalvaciją. Valiuta devalvuojama tuomet, kai centrinis bankas laikosi fiksuoto valiutos kurso politikos ir tas fiksuotas kursas yra pakeičiamas į mažesnį. Tuomet devalvacija gali tapti ganėtinai skausminga, nes sumažėja pinigų pasiūla ekonomikoje, dažnai yra padidintos palūkanų normos, o ir naujasis valiutos kursas devalvacijos metu gali nevaldomai nugarmėti į bedugnę. Tačiau Rusijos centrinis bankas jau nebesilaiko fiksuoto valiutos kurso politikos – kaip ir daugelis Vakarų šalių centrinių bankų jis koncentruojasi į pinigų pasiūlos ir palūkanų normų politiką. Rublio kursas yra iš esmės laisvas, tad ir rublio nuvertėjimas dolerio atžvilgiu kad ir dešimtadaliu (kaip įvyko šią gegužę) nėra jau tokia didelė tragedija šalies ekonomikai. Pavyzdžiui, zloto kursas panašiais mastais euro atžvilgiu nuvertėja kilus neramumams rinkose. Kurso nuvertėjimas reiškia brangesnes importuojamas prekes, tačiau eksportuotojams yra lengviau parduoti savas prekes.

Taigi Rusijos ekonomikos augimas lėtėja, tačiau tai yra nulemta nykstančio ūkio skatinimo politikos efekto. Priklausomybė nuo naftos kainos ilguoju laikotarpiu gali skaudžiai atsisukti prieš Rusiją, tačiau artimiausią pusmetį šalies ūkio makroekonominiai rodikliai išliks neblogi.

**Rokas Bancevičius, DNB banko vyresnysis analitikas**