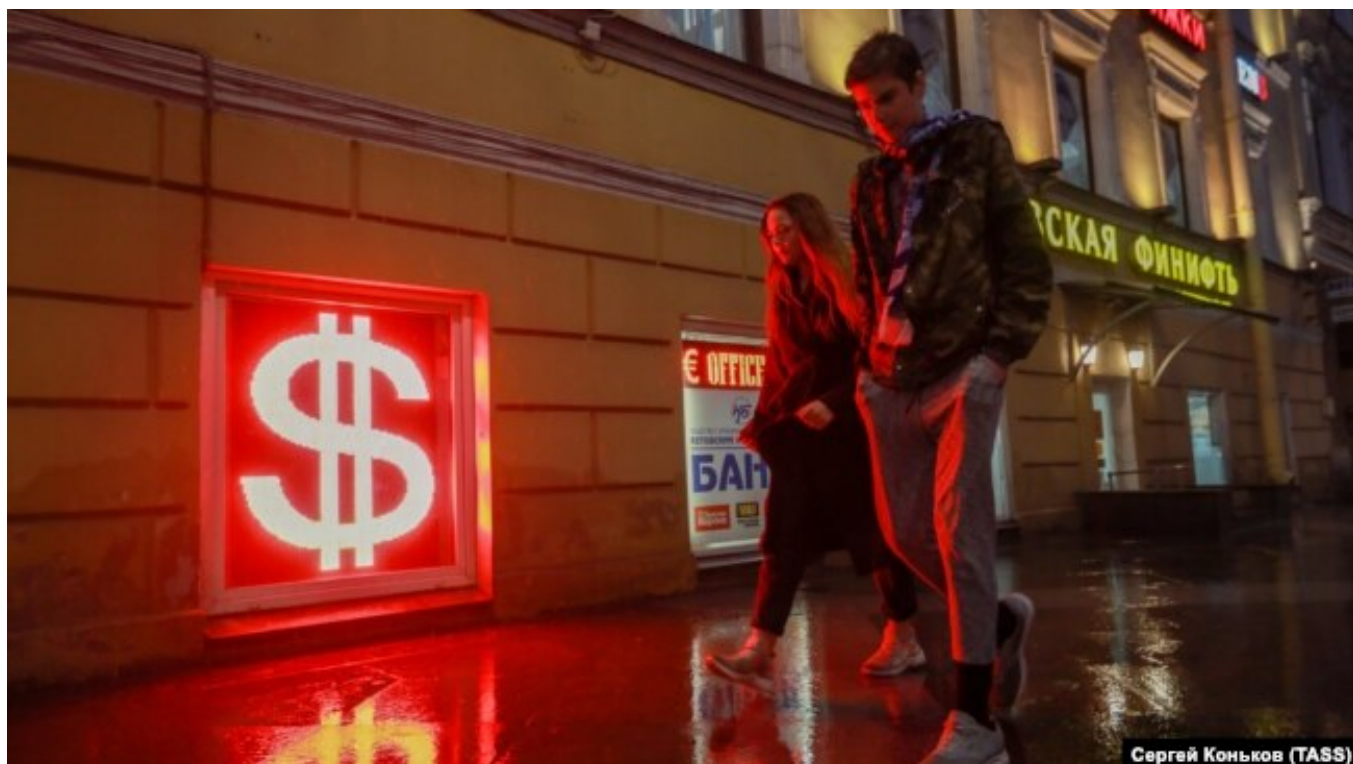


Рухнет ли "депозитный навес"? Чем чревато новое ослабление рубля

Максим Блант

менее минуты назад

 Приоритетный источник в Google



Иллюстративное фото

Курс евро на внебиржевых торгах впервые с середины марта достиг 100 рублей, а китайский юань в России обновил максимум за полтора года, укрепившись с начала лета к рублю на 20 с небольшим процентов. Экспортеры снижают продажу валютной выручки, население и корпоративный сектор предъявляют повышенный спрос на валюту. Игра на разнице ставок сворачивается. Все это повышает риски, связанные с "депозитным навесом".

Курс евро в очередной раз дошел до 100 рублей, доллар движется в сторону 90, а китайский юань – основная на сегодняшний день иностранная валюта в России – обновил максимум с февраля 2025 года. К тому, что такого особенно случилось в феврале 2025 года, мы еще вернемся. Пока же о тех факторах, которыми объясняет ослабление рубля большинство аналитиков.

Первое, что серьезно изменилось летом этого года, – топливный кризис, в результате которого Россия из экспортера нефтепродуктов превратилась в импортера. Соответственно, один из источников предложения на валютном рынке превратился в источник спроса на иностранную валюту: валютная выручка трансформировалась в статью валютных же расходов. Еще один фактор, на который реагирует рынок – решимость, с которой министерство финансов играет на ослабление рубля. Несмотря на 6,5-триллионный дефицит бюджета, финансовое ведомство наращивает покупку валюты и золота для Фонда национального благосостояния в рамках "бюджетного правила", которое в этом году выполняется только тогда, когда позволяет Минфину делать то, что ему требуется.

Кроме того, участники рынка обратили внимание на данные Банка России, которые говорят о том, что компании-экспортеры снизили в июле продажу валютной выручки до минимума за последние 4 года, причем совершенно законно. Год назад, в августе 2025 года, правительство отменило норматив обязательной продажи валютной выручки, пытаясь остановить укрепление рубля, бьющее по доходам экспортеров и национальной валюты.

“ Укрепление рубля подогревалось притоком в Россию спекулятивных денег игроков на разнице ставок

Есть еще один фактор, который сейчас мало кто упоминает. Помимо прочего, длившееся с начала 2024 года укрепление рубля подогревалось притоком в Россию спекулятивных денег игроков на разнице ставок – керри-трейдеров, привлеченных аномально высокой реальной (то есть с

поправкой на инфляцию) доходностью рублевых инструментов с фиксированной доходностью. То есть банковских депозитов и облигаций, что государственных, что корпоративных. Взяв дешевый кредит в долларах, евро или юанях, купив рубли и подстраховавшись на срочном рынке, можно было получать необычайно высокую доходность, причем не рублевую.

Первые публикации в мировой деловой прессе о "пробных шарах" керри-трейдеров со всего мира, которые использовали, как их называют в России, "дружественные юрисдикции", появились как раз в феврале 2025 года – после первых шагов вступившего в должность президента США Дональда Трампа, давших возможность инвесторам радикально пересмотреть риски реализации финансовых схем в России. К апрелю 2025 года о притоке "ковбойских денег" заговорили уже в российском Минфине. Игрой на разнице ставок активно

занимались и китайские банки, и даже крупные российские экспортеры, которым в Китае дали возможность размещать номинированные в юанях облигации.



СМОТРИ ТАКЖЕ

Народная приватизация 3.0. Чего хочет глава "профсоюза олигархов"

Сейчас керри-трейд постепенно сворачивается. Во-первых, доходность в России после серии снижения ставок упала. А во-вторых, риски с февраля 2025 года серьезно выросли. Не столько санкционные, сколько риски девальвации рубля и устойчивости банковского и всего финансового сектора в России. Когда рубль укреплялся, игроки на разнице ставок получали дополнительный бонус. Сейчас те, кто менял юани на рубли в самом начале – в феврале 2025 года – начали терять на курсовой разнице.

“ Отток спекулятивных денег из России может превратиться в бегство

Ослабление рубля может снизить остроту бюджетного кризиса, повысить рублевые доходы экспортеров и конкурентоспособность российских производителей. Однако оно же создает

серьезные риски ускорения инфляции. Более того, если Банк России продолжит снижение ключевой ставки, снижая таким образом доходность рублевых инструментов, отток спекулятивных денег из России может превратиться в бегство, и девальвация примет неуправляемый характер. Такой же эффект будет в случае роста экономических, санкционных или военных рисков. Даже нынешняя относительно высокая доходность банковских депозитов и облигаций перестанет покрывать потери от девальвации рубля и оправдывать выросшие риски.

И 65-триллионный депозитный навес начнет либо постепенно "таять", подпитывая рост цен на валюту, золото, недвижимость, товары длительного пользования, либо разрушительным селевым потоком выльется на валютный и потребительский рынок. В пользу второго варианта говорит тот факт, что часть этого "депозитного навеса" – те самые "горячие" деньги игроков на разнице ставок, которых российская недвижимость или товары длительного пользования интересуют в последнюю очередь.

Экономика

Деньги на Свободе