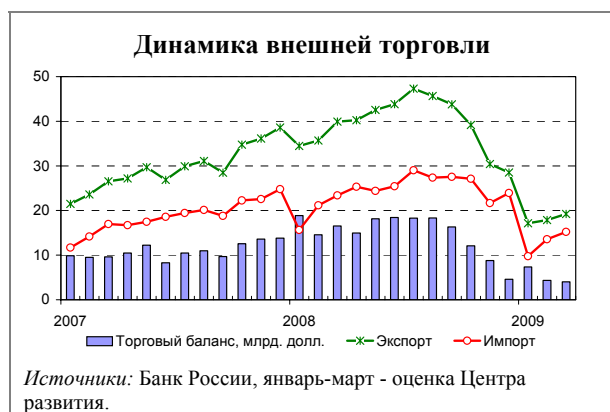


Комментарий

Торговое сальдо – цыплят по осени считают

Положительное сальдо торгового баланса за январь-февраль, согласно оценке первого зампреда Банка России Алексея Улюкаева, составило 16 млрд. долл., что, по его мнению, означает устойчивое положительное сальдо торгового баланса в течение этого года в несколько десятков миллиардов долларов.



Последнее замечание дает широкий простор для прогноза. Несколько десятков миллиардов – это диапазон от 20 до 100 млрд. долл. Максимальная оценка соответствует торговому сальдо за два месяца текущего года, пересчитанному в годовом выражении. Минимальная оценка торгового сальдо, которая может быть уже достигнута к апрелю, означает, что оставшееся после этого до конца года время страна будет жить с устойчивым нулевым торговым сальдо, т.е. притока валюты от внешней торговли не будет. В то же время, как показала практика 2008 г., впрочем как

и 1998 г., Банк России при угрозе «обнуления» притока валюты по текущим операциям, а тем более по торговому балансу, либо девальвирует рубль, либо использует свои валютные резервы для выравнивания платежного баланса.

Динамика внешней торговли за первые два месяца года, по нашему мнению, не позволяет однозначно проецировать ее на итоги года. Наличие сезонности в импорте приводит к тому, что в начале года стоимость импорта обычно ниже, чем в последующие месяцы. По результатам «весеннего импорта» можно лишь приблизительно оценить его стоимость за год (более точная оценка возможна в июле). Согласно текущему прогнозу Центра развития, стоимость импорта по методологии платежного баланса в январе составила 10 млрд. долл., в феврале выросла до 14 млрд. долл. и в марте, скорее всего, может колебаться в диапазоне 15-17 млрд. долл. (180-200 млрд. долл. в годовом выражении).

Динамика экспорта, в свою очередь, находится в тесной корреляции с ценами на металлы и нефть (топливо и металлы составляют три четверти всего экспорта), а последние определяют динамику цен на нефтепродукты и с полугодовым лагом динамику цен на газ. Поскольку мировая экономика в настоящее время находится в глубокой рецессии, ожидать роста цен на сырье в текущем году не приходится. Если наше предположение оправдается, то при сохранении текущего уровня цен на нефть марки Urals в районе 40 долл./барр. (против 95 долл./барр. в среднем за 2008 г.) и снижении физических объемов экспорта на 8-10% за год стоимость экспорта не превысит 250 млрд. долл. (472 млрд. долл. годом ранее и менее 20 млрд. долл. в среднем за январь-февраль 2009 г.).

Таким образом, торговый баланс в 2009 г. может составить 70 млрд. долл., или около 6 млрд. долл. в среднем за месяц в оставшееся до конца года время. Обычно импорт набирает обороты во втором полугодии и поэтому в весенние месяцы торговое сальдо может достигать 8 млрд. долл. в месяц, но осенью сойти на нет. В этой связи мы предлагаем не делать каких-либо оптимистических выводов по поводу устойчивости торгового профицита из динамики внешней торговли за первые два месяца (официально результаты которых еще не известны), а посмотреть, что будет дальше – не случайно говорят: цыплят по осени считают.

С. Пухов