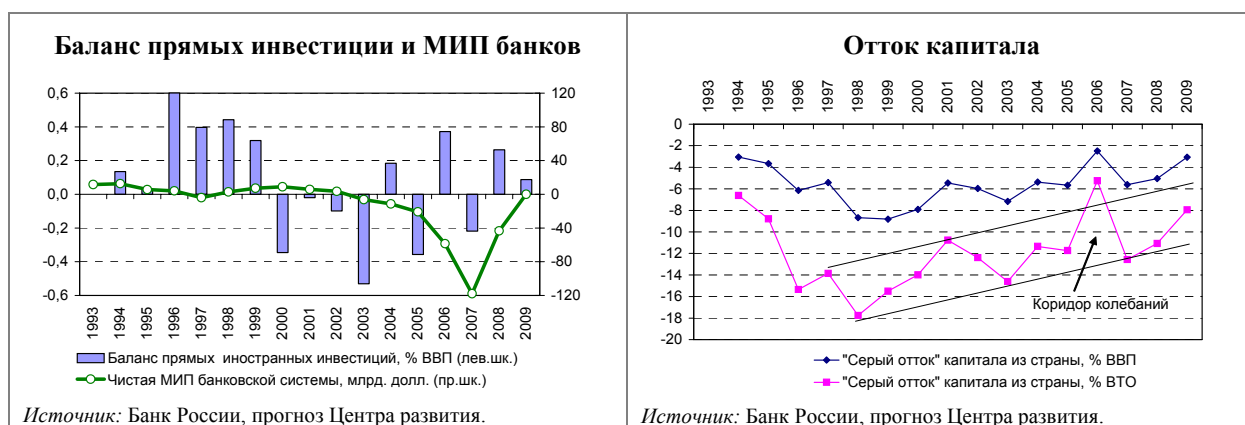


## Комментарий

### Отток капитала может снизиться на треть

Банк России ожидает, что чистый отток частного капитала из России по итогам 2009 г. вследствие наметившейся тенденции его замедления в начале года может оказаться ниже прогнозируемых 90 млрд. долл. Наши расчеты показывают, что это возможно при одновременном выполнении следующих предпосылок:

- российским компаниям и банкам удастся рефинансировать не менее 30% и 15%, соответственно, от «планового» объема платежей по внешнему долгу в этом году<sup>2</sup>;
- российские банки до конца года будут удерживать сбалансированную чистую международную инвестиционную позицию (валютные активы и пассивы будут равны), к которой они пришли в конце января;
- баланс прямых инвестиций (за рубеж и в Россию) нефинансового сектора будет положительным (при суммарном чистом притоке прямых иностранных инвестиций более 6 млрд. долл. по данным платежного баланса за 15 предшествующих лет);
- «серый» отток капитала предприятий, к которому мы относим ошибки и пропуски, невозврат по экспорту и импорту, а также торговые кредиты и прочие активы, снизится до минимального исторического уровня 5% внешнеторгового оборота (12,6% в 2007 г. и 10,1% за девять месяцев 2008 г.);
- население до конца года не будет покупать наличную валюту.



Противодействовать этому сочетанию благоприятствующих факторов будет вероятность заметного снижения профицита торгового баланса во втором полугодии, что будет связано с сезонно растущим импортом и нерастущим спросом на российский сырьевой экспорт со стороны мировой экономики. К тому же, если властям не удастся подавить инфляционно-девальвационные ожидания, которые будут подогреваться «печатанием денег» при растущем дефиците федерального бюджета, то вышеуказанные гипотезы вполне могут развернуться в обратную сторону и привести к наращиванию банками валютных активов, покупкам населением наличной валюты, а также к росту «серого оттока» капитала.

В результате анализа различных вероятных сценариев мы получили достаточно широкий диапазон возможного чистого оттока капитала - от 80 до 140 млрд. долл. Наиболее вероятным в данный момент мы считаем отток на уровне 110 млрд. долл., при котором «серый отток» капитала сократится до 8% внешнеторгового оборота при минимальном спросе населения и банков на валюту.

### С. Пухов

<sup>2</sup> При этом до конца года частный сектор не будет привлекать новых иностранных кредитов (учтены лишь иностранные кредиты Роснефти и Транснефти на общую сумму 25 млрд. долл.).