

Дежавю с оттоком капитала

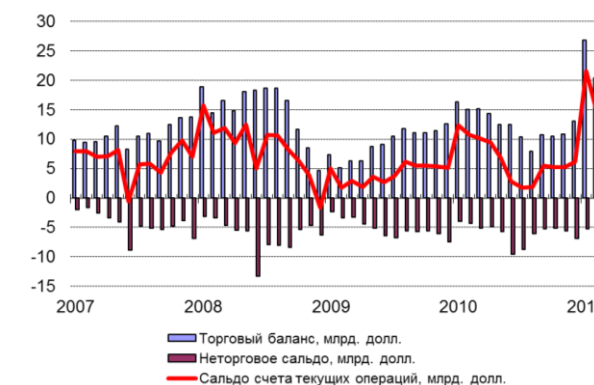
Отток капитала из России в 2011 году может быть нулевым или даже смениться притоком, считает министр финансов А. Кудрин. При этом в январе текущего года отток капитала из России составил 13 млрд. долл. и есть вероятность того, что в феврале также будет отток, сообщил первый зампред Банка России А. Улюкаев.

Все это напоминает нам прошлогоднюю ситуацию, когда на фоне возросшего оттока капитала власти упорно верили в перемену к лучшему. Попробуем вкратце (пока еще мало официальной информации за первые месяцы года) разобраться, что нас может ожидать в 2011 г.

Чистый отток капитала из России наблюдается с середины прошлого года. На фоне девальвационных ожиданий отток капитала за это время уже превысил 40 млрд. долл., и, похоже, что этот процесс продолжается. Причин тому несколько.

Во-первых, как ни странно, рост цен на нефть и валютная политика Банка России. По нашим оценкам, в январе–марте стоимость российского экспорта, скорее всего, будет колебаться в диапазоне 40–47 млрд. долл. ежемесячно. При этом темпы роста импорта по сравнению с прошлым годом в последние месяцы постепенно ослабевали: +25% в январе (14 млрд. долл.), +23% в феврале (19 млрд. долл.) и, возможно, +19% в марте (22 млрд. долл.)⁸. Если предположить, что дефицит по неторговым операциям сильно не изменится по сравнению с предыдущим годом, сальдо счета текущих операций в первом квартале может существенно превысить 50 млрд. долл. Но баланс есть баланс, и приток валюты по текущим операциям должен компенсироваться его оттоком по финансовому счету (например, за счет роста международных резервов и/или чистого оттока капитала частного сектора). Интервенции Банка России в последнее время были не столь велики – в пределах 1 млрд. долл. в январе и, возможно, столько же в феврале – и не могли абсорбировать сальдо текущих операций. По нашим оценкам, чистый отток капитала из России в первом квартале может превысить 30 млрд. долл.

Сальдо счета текущих операций, млрд. долл.



Источники: Банк России, ФТС России, расчеты Центра развития.

⁸ Согласно расчетам и оценкам Центра развития.

Во-вторых, непривлекательный инвестиционный климат в России, не привлекающий ни иностранных, ни российских инвесторов. А с точки зрения платежного баланса рост прямых иностранных инвестиций – это, как правило, рост импорта (т.е. сокращение сальдо текущих операций), финансируемый за счет притока капитала. Пока приток ПИИ в Россию не превышает 1% ВВП в год. По опыту других стран, этот уровень мог быть в разы выше. С российскими инвесторами ситуация еще проще – они просто отказываются инвестировать в российскую экономику, уводя капиталы за границу.

В-третьих, возросшие политические риски в связи с предстоящими выборами в России (в декабре выборы в Госдуму и в марте будущего года – президентские выборы). Как следствие, иностранные инвесторы не спешат идти в Россию, а российские – стремятся уйти в «качество», ожидая результатов выборов и формирования новой структуры власти.

Сергей Пухов