

сказывалось на динамике цен по всем группам товаров и, в особенности, услуг. Так, 0,5% в январе можно расценить как небольшое ускорение по сравнению с 0,4% в ноябре-декабре 2011 года. На это же формально указывает и динамика базовой инфляции<sup>3</sup> (0,49% против 0,39% месяцем ранее), и ускорение роста цен на непродовольственные товары и платные услуги на фоне стабилизации цен на продовольственные товары (0,5% в месяц).

Тем не менее, нам бы не хотелось делать какие-либо однозначные долгосрочные выводы на основе экстремальных данных. В конце концов, оценить вклад фактора «начала года» не представляется возможным, и говорить на основе имеющихся данных о том, что тенденция к краткосрочному замедлению инфляции переломлена, преждевременно. Утверждать более или менее определённое о будущей динамике цен можно будет только после выхода февральских данных.

*Николай Кондрашов, Максим Петрович*

## Платежный баланс

### 5. «Свет мой, зеркальце, скажи, да всю правду доложи...»

*Сальдо притока-оттока капитала в январе будет, скорее всего, отрицательным, но намного меньше, чем в конце прошлого года, заявил первый зампред Банка России Алексей Улюкаев*

*Мы на веру всё приняли, но проверить пожелали:*

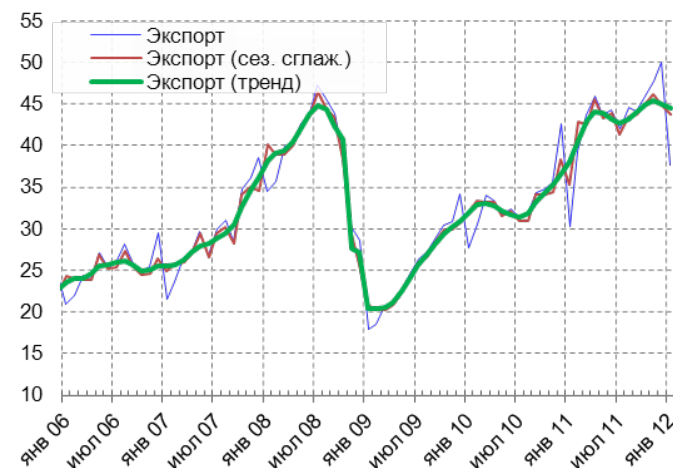
*так ли прав был Улюкаев.*

*Или дело не в оттоке, а в инвестициях прямых,*

*или в экспорте, быть может...*

<sup>3</sup> В базовой инфляции по методологии Центра развития НИУ ВШЭ не учитывается изменение цен: из числа продовольственных товаров – на плодоовощную продукцию и яйца; из числа непродовольственных товаров – на бензин, меховые изделия; из числа услуг – на услуги ж/д транспорта, ЖКХ, дошкольного воспитания, образовательные и санаторно-оздоровительные.

Рис. 5.1. Динамика экспорта, млрд. долл.



Источник: Банк России, расчеты Центра развития.

Начнем с фактов. В январе международные резервы выросли почти на 7 млрд. долл.: в основном за счет золота, тогда как объем иностранной валюты в резервах за вычетом валютной переоценки практически не изменился. В этот период Центральный банк в небольших объемах одновременно и покупал, и продавал доллары и евро на рынке; чистая продажа валюты составила всего 0,2 млрд. долл.

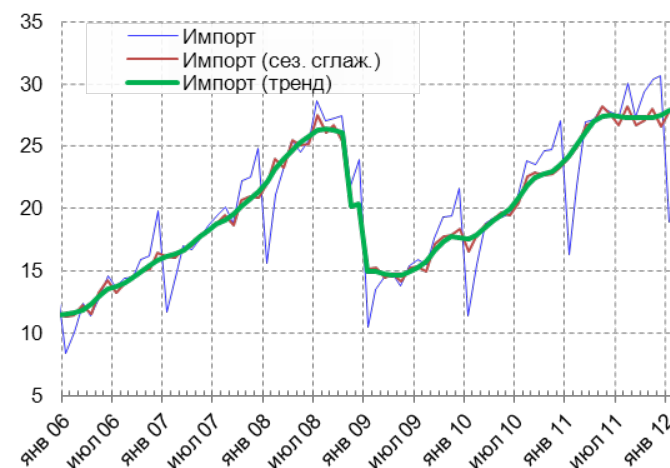
При свободно плавающем валютном курсе, когда Банк России практически не участвует в валютных интервенциях, чистый отток капитала частного сектора является зеркальным отражением притока валюты по текущему счету.

В условиях январских холодов внешний спрос на российское топливо и цены на него оставались высокими. Экспорт нефти по сравнению с декабрем снизился незначительно при росте цен на 2%, до 109,6 долл./барр., а экспорт газа даже немного вырос при одновременном снижении цен на поставляемый в Европу газ с декабрьских 440 до 410 долл./тыс.м<sup>3</sup>. Если стоимость экспорта российского топлива за месяц изменилась несильно, то нетопливный экспорт по сравнению с декабрем, по нашим оценкам, из-за сезонности снизился более чем на 40% (это соответствует 20%-ному росту по сравнению с январем прошлого года). Таким образом, в январе стоимость всего российского экспорта, скорее всего, превысила 38 млрд. долл. против 50 млрд. в декабре и 30 млрд. в январе прошлого года.

В январе стоимость импорта, по нашим оценкам, составила 19 млрд. долл. (рост на 16% год к году и почти на 5% к предыдущему месяцу после устранения сезонности). Это означает, что в импорте после полугодовой стагнации возобновился повышательный тренд. Локомотивом роста, по-прежнему, является машиностроительная продукция: импорт механического оборудования, электрооборудования и легковых автомобилей в январе вырос на 40–50% к аналогичному периоду прошлого года.

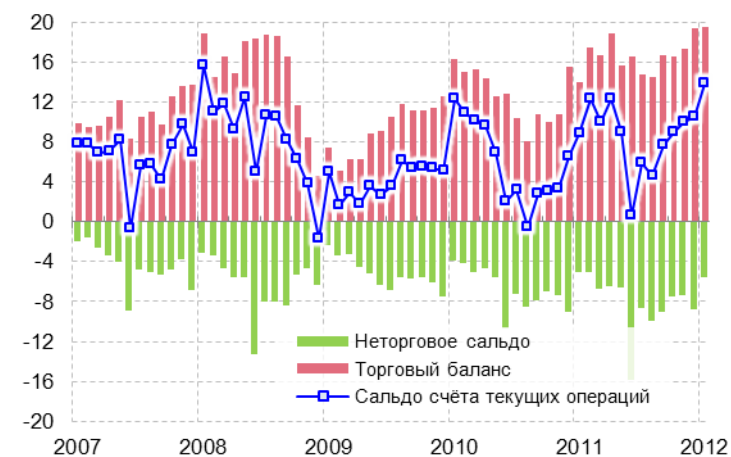
Рост импорта дает основания предположить, что компании продолжают генерировать прибыль, реальные доходы населения растут, а банки по-прежнему активно кредитуют население и предприятия. В этих условиях мы ожидаем, что дефицит неторговых операций (услуги, доходы и трансферты) вырастет примерно

**Рис. 5.2. Динамика импорта, млрд. долл.**



Источник: Банк России, расчеты Центра развития.

**Рис. 5.3. Сальдо счета текущих операций, млрд. долл.**



Источник: Банк России, расчеты Центра развития.

на 10% год к году и составит в январе около 6 млрд. долл. Тогда сальдо счета текущих операций будет достаточно комфортным для денежных властей – на уровне 14 млрд. долл. (около 9% ВВП в годовом выражении). Но... в этом случае январский отток капитала должен быть примерно такого же размера (при свободно плавающем валютном курсе), т.е. на уровне конца прошлого года. Если только мы сильно не переоценили стоимость нетопливного экспорта.

В этой ситуации весьма странным выглядит прогноз Банка России о чистом притоке капитала в феврале – пока нет даже устойчивого валового притока капитала. Более того, тот же А. Улюкаев сказал: «...Содержательно имеет значение состояние прямых иностранных инвестиций. Я не думаю, что в ближайшие месяцы с ними произойдет перелом. Я хотел бы иметь здесь положительное сальдо, но пока не вижу обстоятельств, которые бы позволяли в ближайшее время на это рассчитывать». И в этом мы полностью согласны с первым зампредом Банка России.

*Сергей Пухов*

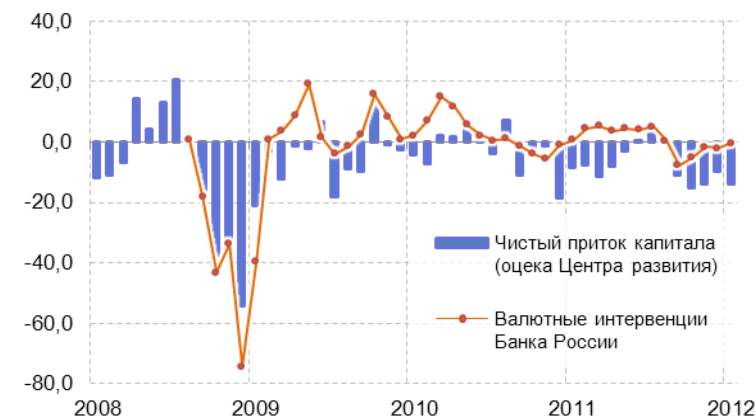
## Бюджет

### 6. Налоговая нагрузка в России и странах ОЭСР

*Налоговая нагрузка в России в 2011 году по сравнению с предыдущим годом выросла почти на 4 процентных пункта ВВП. Повышение страховых взносов в 2011 году обеспечило 1 процентный пункт общего прироста налоговой нагрузки. Наибольший вклад в увеличение налоговой нагрузки приходится на доходы от внешнеэкономической деятельности. Будет ли расти налоговая нагрузка в 2012–2014 годах?*

**Динамика показателя налоговой нагрузки в России.** Отчетных данных по исполнению консолидированного бюджета за 2011 год еще нет, поэтому для расчета налоговой нагрузки в 2011 году мы использовали оценочные данные. Как

**Рис. 5.4. Чистый приток (+) /отток (-) капитала частного сектора, млрд. долл.**



Источник: Банк России, расчеты Центра развития.