

Платежный баланс

Отток капитала продолжается

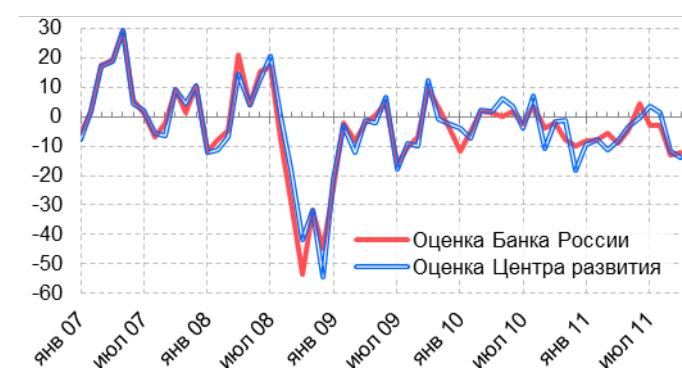
На фоне сохраняющегося высокого профицита счета текущих операций интенсивность чистого оттока капитала частного сектора не ослабевает. Согласно данным Банка России, в октябре, как и в предыдущем месяце, из страны ушло около 13 млрд. долл.

Исходя из данной Банком России оценки чистого оттока капитала, а также валютных интервенций Банка России (5,1 млрд. долл. в октябре против 7,6 млрд. долл. в сентябре) и изменения международных резервов, можно оценить профицит счета текущих операций (СТО) в октябре.

По всей видимости, профицит СТО стал снижаться. В октябре стоимость экспорта, по нашим оценкам, практически не изменилась, составив чуть более 44 млрд. долл., несмотря на 3%-ное снижение среднемесячных мировых цен на нефть, возросли объемы экспорта российского топлива (сказался рост спроса с наступлением холодов). Вместе с ростом импорта это привело к снижению торгового баланса (с более чем 16 млрд. долл. в сентябре до 15 млрд. долл. в октябре). В целом небольшие колебания стоимостных объемов импорта в последние месяцы совпали со стагнацией экспорта. Торговый баланс с мая текущего года не выходит за пределы узкого коридора 15–17 млрд. долл. В то же время дефицит остальных статей СТО колебался от 7 млрд. долл. (в мае и октябре) до 16 млрд. долл. (в июне). По нашим оценкам, в октябре сокращение неторгового дефицита частично компенсировало сжатие торгового баланса, и положительное сальдо счета текущего счета сократилось незначительно, опустившись чуть ниже 8 млрд. долл.

Ситуация с оттоком капитала в ноябре пока не ясна. Первый зампред Банка России А. Улюкаев, например, считает, что он будет замедляться, правда, не приводя

Чистый приток (+) / отток капитала (-), млрд. долл.



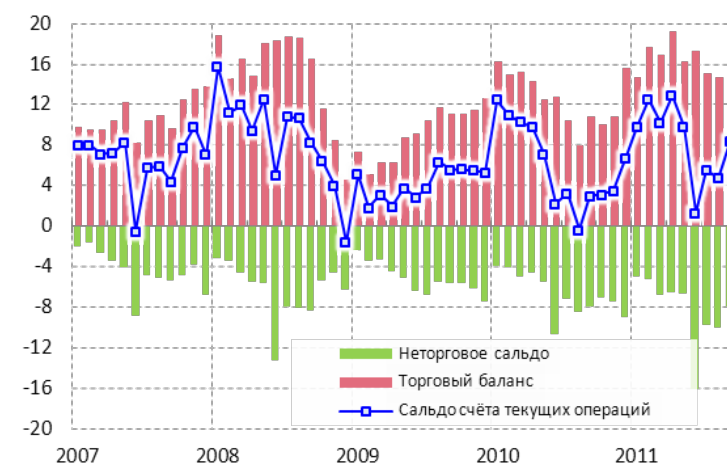
Источник: Банк России, расчеты Центра развития.

никаких аргументов в обоснование своего прогноза. В условиях только развивающегося европейского финансового кризиса отток капитала из России не вызывает удивления: Россия не была и в ближайшее время вряд ли будет «тихой гаванью» для инвесторов. Основной вопрос, который нас волнует, – насколько сильным окажется отток в этих условиях. Похоже, инвесторы по-прежнему мало верят предпринимаемым странами Евросоюза мерам, что заставляет их переводить капиталы в более спокойные юрисдикции и сокращать вложения в рискованные активы, к которым относится и Россия. Конечно, этот отток капитала еще не приобрел той интенсивности, которую мы наблюдали осенью 2008 года, но давайте вспомним, что до конца 2012 года российским банкам и компаниям, согласно данным Банка России, нужно погасить по графику около 95 млрд. долл., что съедает практически целиком годовое торговое сальдо... И в данном случае речь идет о плановом погашении. А если вспомнить margin calls, да еще добавить к этому неизбежное в условиях кризиса бегство российского капитала и возможную долларизацию сбережений населения?

Одним словом, следует признать, что при текущих ценах на нефть российский платежный баланс находится под слабым давлением (о чём свидетельствует медленное снижение уровня валютных резервов Банка России), следовательно, ухудшение ситуации по любому из параметров может быстро изменить ситуацию в худшую сторону.

Сергей Пухов

Сальдо счета текущих операций, млрд. долл.



Примечание: июль-октябрь – оценка Центра развития.

Источники: Банк России, расчеты Центра развития.