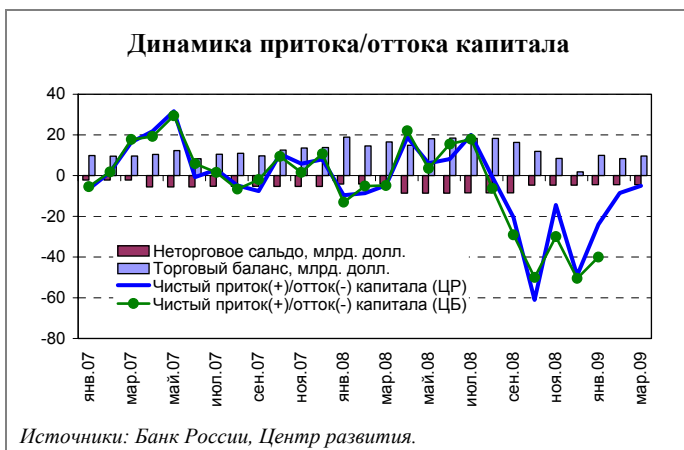


## Комментарий

### Банк России добивается своего

Чистый отток капитала из России, по оценке министра финансов Алексея Кудрина, в январе составил 40 млрд. долл., а в целом за период с октября 2008 г. по январь 2009 г. – около 200 млрд. долл. И та, и другая оценка кажутся нам преувеличенными.



Источники: Банк России, Центр развития.

Если верить оценке Минфина результатов января, то с учетом четвертого квартала (по которым есть прямые данные Банка России), отток за четыре месяца не может превысить 170 млрд. долл. Если же верить накопленным данным оттока с октября 2008 г., то в январе он должен был подскочить до 70 млрд. долл.

По оценкам Центра развития, чистый отток капитала значительно меньше оценок Минфина и за январь-февраль не превысил 30–35 млрд. долл., из них не более 25 млрд. долл. – в

январе. С начала же кризиса (с октября прошлого года) совокупный отток капитала составляет 160–165 млрд. долл.

Несмотря на снижение оттока капитала в январе, его объем превосходит и положительное торговое сальдо, и сальдо текущих операций. Собственно говоря, именно этим и объясняется снижение уровня золотовалютных резервов в начале года.

Мы ожидаем, что в феврале-марте торговое сальдо составит 8–10 млрд. долл. в месяц. Импорт при нынешнем курсе рубля сжался практически до предела, упав на 35% г/г (в период кризиса 1998 г. падение импорта достигало 57%, но и девальвация тогда была более значительной). Экспорт по сравнению с январем будет расти медленными темпами, следуя за мировыми ценами на сырьевых рынках, в то время как снижения его физических объемов в больших масштабах, чем это было в предыдущие месяцы, не ожидается.

Принимая во внимание тот факт, что в течение последних недель динамика золотовалютных резервов почти полностью определяется курсовыми переоценками, мы приходим к выводу о том, что Банк России добился своего: неизбежный для нынешнего состояния платежного баланса отток капитала (10–15 млрд. долл. в месяц) в феврале будет полностью профинансирован за счет снижения валютных активов, накопленных банками и корпорациями в конце прошлого года.

**С. Пухов**