

Платежный баланс может потерять устойчивость

Начавшееся на прошлой неделе снижение цен на нефть вновь заставило задуматься об устойчивости платежного баланса России. Дело в том, что две трети российского экспорта тесно привязаны к нефтяным ценам, а рост физических объемов экспорта крайне ограничен. Мы решили оценить, что произойдет с платежным балансом в зависимости от динамики нефтяных цен. Для этого рассмотрели три сценария: 1) стоимость нефти снижается с 75 долл./барр. в 2010 г. на 5% ежегодно⁶, 2) остается на уровне января текущего года (75 долл./барр) и 3) растет ежегодно на 5%. Вариант резкого падения цен на нефть мы решили не рассматривать – и так всё ясно, год назад видели ...

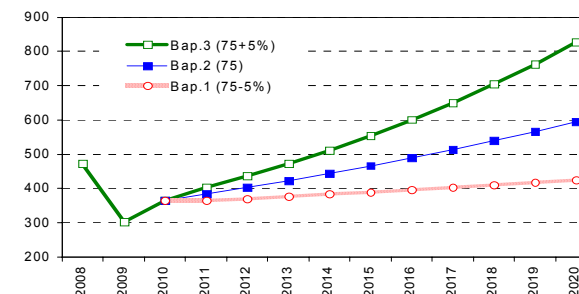
В предыдущем выпуске мы отметили, что потенциал роста по ключевым товарным позициям российского экспорта, главным образом это сырьевые товары, не превышает 5%. Предположим, что ввод новых экспортных мощностей позволит сохранить темпы роста физических объемов на среднегодовом уровне экспорта товаров в 1996–2008 гг.⁷ При слабом мировом спросе, низкой инфляции и высокой конкуренции в части несырьевого экспорта, значимого роста объемов экспорта в этой части мы не прогнозируем, оставляя их на уровне 37% (все товары за исключением топлива) от суммарного российского экспорта.

Стоимость импорта товаров определяется внутренним спросом, который в определенной степени зависит от экспортных доходов. После кризиса 1998 г. ежегодные темпы роста импорта колебались в широком диапазоне 13–36%. Чтобы найти границы устойчивости платежного баланса, мы выбрали минимальную траекторию роста 10% для сценария снижения нефтяных цен и в два раза большие

⁶ На первый взгляд, сценарий маловероятный, однако, готовы поспорить. На наш взгляд, такой сценарий может опираться на гипотезу о постепенном нарастании предложения газа на мировом рынке (см. «Газ не нужен?») и снижении цен на этот вид топлива. Поскольку газ и нефть во многих сферах взаимозаменяемы (включая автотранспорт), то снижение цен на газ приведет к постепенному вытеснению нефти газом и, соответственно, снижению нефтяных цен.

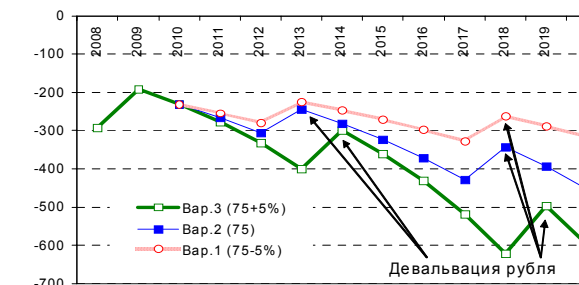
⁷ Между прочим, предположение малореалистичное: резкий рост нефтедобычи и экспорта в России в 2000–2004 гг. был связан с переходом контроля над нефтяными компаниями в руки частного бизнеса и с девальвацией рубля.

Динамика экспорта, млрд. долл.



Источник: расчеты Центра развития.

Динамика импорта, млрд. долл.



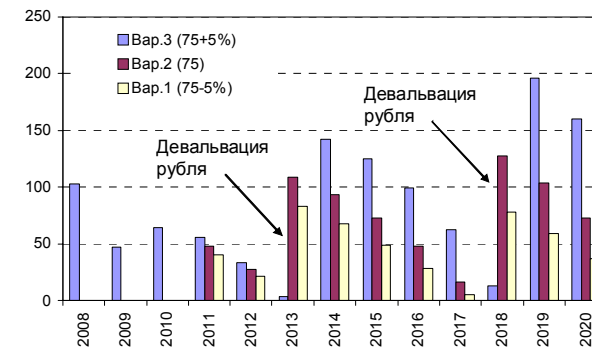
Источник: расчеты Центра развития.

темпы роста (20%) для сценария растущих цен⁸. Нам представляется, что восстановление российской экономики после кризиса, приток инвестиций в страну и стабильность, не говоря уже об укреплении рубля, в совокупности с ростом кредитования могут способствовать и более ускоренному росту импорта, однако, как оказалось, даже не очень быстрого роста импорта достаточно, чтобы российский платежный баланс перешел в неустойчивое состояние.

Расчеты, выполненные на основе приведенных выше гипотез, показывают, что в течение ближайшего десятилетия при любом из изложенных сценариев изменения нефтяных цен Россию могут ожидать два кризиса платежного баланса: первый в 2013–2014 гг., второй – в 2018–2019 гг. Что и говорить: не самая надежная основа для еще не начавшейся модернизации...

Сергей Пухов

Динамика счета текущих операций, млрд. долл.



Источник: расчеты Центра развития.

⁸ При этом мы ввели в наши расчеты еще одно предположение: как только сальдо текущих операций становится близким к нулю, в России происходит девальвация и сокращение импорта на 20-30%, а со следующего года рост импорта восстанавливается.