

Может ли снизиться отток капитала?

Банк России излучает оптимизм и обещает приток капитала к концу года. На наш взгляд, этого ожидать не следует.

Банк России связывает отток капитала из страны в последние два месяца с увеличением иностранных активов нефинансовыми организациями. Возможно. Но, поскольку ничего не слышно о крупных (или не очень) покупках производственных активов российским капиталом, речь должна идти об увеличении финансовых активов. То есть нельзя сказать, что российский капитал идет туда, где экономика растет, а на капитал есть спрос. Наблюдаемый процесс означает, что российский капитал убегает из страны и перестает активно работать. Нет, конечно, вывезенные средства размещаются в банках и финансовых инструментах, но производительным использованием капитала при этом занимаются уже совсем другие люди.

В такой ситуации, естественным является вопрос, а почему капитал бежит из страны? И почему мы считаем, что этот процесс не ослабнет в ближайшие месяцы?

Во-первых, речь должна идти о резко возросших, на фоне ослабления счета текущих операций (СТО), девальвационных ожиданиях. Опережающий рост импорта по сравнению с экспортом неминуемо ведет к сокращению торгового баланса и СТО, в целом. Вопрос сегодня не в том, сменится ли профицит СТО дефицитом, а когда это может случиться. Наш ответ – в не очень далеком будущем (смотри, например, «Новый курс» №№33 и 34). Устойчивый рост импорта достаточно сложно остановить, более того, для модернизации российской экономики нужно стимулировать рост инвестиционного импорта. Все это наращивает девальвационные ожидания, поскольку российская экономика пока еще не в состоянии обеспечить устойчивый приток иностранного капитала в условиях дефицита СТО.

Во-вторых, не надо забывать о повышенном спросе на валюту в связи со значительными выплатами по внешнему долгу в конце года. В декабре предстоит выплатить более 15 млрд. долл. – больше, чем за два предыдущих месяца вместе взятых. В первой половине следующего года долговой фактор будет уже не столь значимым, хотя сбрасывать его со счетов мы не спешим.

В-третьих, стоит упомянуть о бюджетных расходах в ноябре-декабре – согласно бюджетной росписи они должны составить 2,7 трлн. руб. Какая-то часть этой ликвидности, пусть даже и небольшая, неизбежно перейдет на валютный рынок, увеличив давление на рубль. Влияние этого фактора на отток капитала, скорее всего, продлится и в первые месяцы следующего года.

И, наконец, последнее по очереди, но не по значимости, значительная часть российских и зарубежных инвесторов не готова брать на себя какие-либо политические риски и предпочитает дожидаться завершения парламентских выборов 2011 года и президентских – 2012 года.

В этих условиях мы не исключаем усиления ежемесячного чистого оттока капитала до 5–10 млрд. долл. в месяц вплоть до весны будущего года. В таком случае, в целом за 2010 год чистый отток капитала может составить около 30 млрд. долл. и еще больше – в 2011 году.

Сергей Алексашенко, Сергей Пухов