

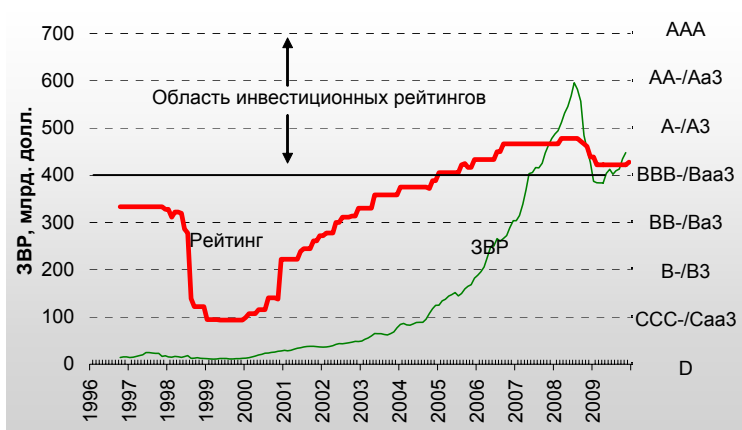
Комментарии

Стабильный рейтинг в нестабильной экономике

Standard & Poor's повысило прогноз рейтинга России до «стабильного» с «негативного» и подтвердило суверенный долгосрочный кредитный рейтинг по обязательствам в иностранной валюте на уровне «BBB».

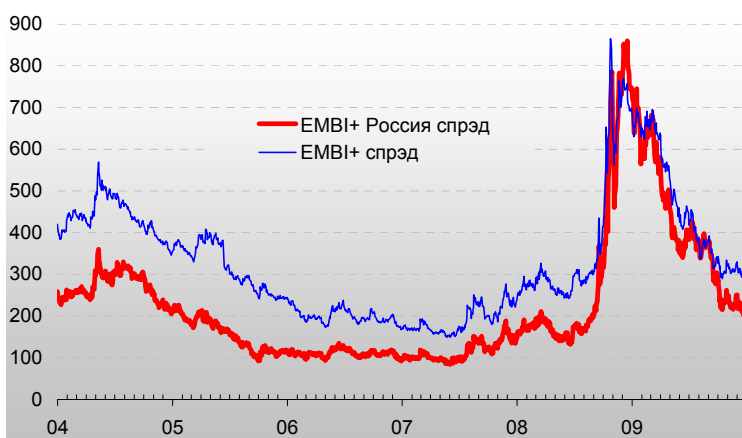
Аналитики агентства весьма оптимистично смотрят на российскую экономику и ожидают на перспективу меньшей (на несколько процентных пунктов ВВП по сравнению с официальным прогнозом) дефицит расширенного правительства. При этом, по их мнению, бюджет уже в 2012 г. будет профицитным, если не случится резкого падения цен на нефть. Профицит счета текущих операций, образовавшийся в 2009 г., также, по их мнению, останется устойчивым и в обозримом будущем. Как следствие, Standard & Poor's полагает, что в отсутствие дополнительных внешних стрессовых ситуаций к концу 2012 г. международные резервы денежных властей вернуться к уровню 2008 г. При этом в 2010–2012 гг. рост ВВП, по прогнозам, составит в среднем 3,5% по сравнению с 7% до кризиса.

Долгосрочный рейтинг России в иностранной валюте и резервы



Источник: Банк России, Moody's, Fitch IBCA, S&P, расчеты Центра развития.

Спрэды долговых обязательств стран с развивающимися рынками



Источник: Cbonds.

Однако весь этот оптимизм базируется на растущих нефтяных ценах. Впрочем, это признает и S&P, считая, что экономика России остается весьма чувствительной к уровню цен на нефть. Наши расчеты показывают, что возвращение международных резервов на докризисный уровень и профицит расширенного правительства в 2012 г. возможны лишь при ценах на нефть выше 100 долл./барр. Но это уже будет чревато второй волной экономического спада.

Не стоит обольщаться и сформировавшимся устойчивым профицитом счета текущих операций, который базируется на растущих нефтяных ценах и подавленном, но быстро восстанавливаемом, импорте. Если нефтяные цены останутся в коридоре 70–80 долл./барр., а импорт будет расти также, как он рос в 2009 г., то уже через год-полтора этот профицит сожмется до незначимых размеров. Конечно, сегодня устойчивость платежного баланса поддерживается ещё и притоком спекулятивного капитала, привлекаемого высокими рублевыми ставками и укрепляющимся рублем. Но ведь осень прошлого года показала, что этот капитал утекает из страны гораздо быстрее, чем притекает при первых же признаках изменения конъюнктуры сырьевых цен.

Для более высокого рейтинга необходимы институциональные преобразования и структурные реформы. Не случайно S&P обращает свое внимание на банковскую систему, которая, по их мнению, будет по-прежнему сдерживать рост в среднесрочной перспективе, и будет являться структурным препятствием для роста иностранных инвестиций. Также аналитики агентства обращают внимание на производительность в сырьевом и несырьевом секторах, которая останется на одном из самых низких в Европе уровней.

Сергей Пухов