

Финансовая деятельность	112.9	125.1	119.5	1.3	1.4	1.6
Недвижимость	127.1	89.0	109.1	14.8	12.0	12.5
Наука	115.2	113.9	102.1	0.7	0.8	0.7
Государственное управление и пр.	84.9	154.9	91.3	1.4	1.9	1.6
Образование	109.7	113.4	102.2	1.8	1.8	1.7
Здравоохранение	103.6	104.4	112.9	2.1	2.0	2.0
Культура, спорт и пр.	105.5	132.1	110.4	1.7	1.9	2.0

Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Таким образом, если предположить, что кипрский кризис повлияет на Россию по максимуму (1,5 п.п. + 0,3 п.п. + 0,07 п.п. роста ВВП), то вполне может оказаться, что надеждам даже на минимальный рост в 2013 г. не суждено сбыться. Вот такую цену – мгновенный переход в стагнацию – придется заплатить за слабость российских институтов, прежде всего, защиты прав собственности и судебной системы, заставляющей бизнес искать защиты в офшорных юрисдикциях.

*Валерий Миронов*

## Платежный баланс

### 3. Отток капитала в свете проблем Кипра

*В феврале 2013 г. чистый отток капитала, по оценке МЭР, составил около 6 млрд. долл., против 8–10 млрд. долл. месяцем ранее. По мнению замглавы МЭР А. Клепача, введение на Кипре разового антикризисного сбора не отразится на притоке или оттоке капитала в России. Мы так не считаем.*

В феврале Банк России практически не проводил валютных интервенций. Второй месяц подряд были зафиксированы лишь незначительные плановые покупки валюты, связанные с сезонным сокращением импорта: в январе – на 0,7 млрд. долл., а в феврале и того меньше – всего 0,2 млрд. долл. Это означает, что весь

приток валюты в Россию по текущим операциям уходил обратно за рубеж в виде чистого оттока капитала частного сектора.

Февральский отток капитала, озвученный МЭР, примерно совпал с нашим прогнозом, который мы представили еще в середине февраля на основе инерционного прогноза внешней торговли и счета текущих операций в целом<sup>4</sup>. Кризис кипрской экономики, основанной на офшорном бизнесе и чрезмерно раздутой банковской системе, в восемь раз превышающей ВВП страны, может серьезно затронуть мировые финансовые потоки. Учитывая офшоризацию российского капитала, наша страна может оказаться если не в эпицентре очередного витка финансового кризиса, то в непосредственной близости от него. И мы, в отличие от МЭР, уверены, что события в Кипре значимо повлияют на приток иностранного капитала в Россию в текущем году.

По данным Росстата, объем инвестиций из России, накопленных за рубежом, на начало текущего года составил около 118 млрд. долл.<sup>5</sup> В основном это долгосрочные инвестиции – на долю прямых иностранных инвестиций (ПИИ) приходится 63%. Другой особенностью инвестиций из России за рубеж является концентрация капитала в офшорных зонах: в пяти странах (Нидерланды, Кипр, Швейцария, Люксембург и Британские Виргинские острова) сконцентрировано почти 65% всех накопленных инвестиций из России. (Если даже официально зарегистрированные инвестиции из России оседают в офшорных зонах, то что уж говорить о тех инвестициях, которые выводятся из страны в нарушение валютного законодательства!) Значительную роль в этом процессе играл Кипр. Объем

<sup>4</sup> В «Новом КГБ» № 40 мы ожидали, что за следующие два месяца (февраль-март, с учетом нашего прогноза СТО) чистый отток капитала частного сектора составит около 16 млрд. долл., т.е. сохранится на уровне предыдущих двух месяцев. Из них в феврале – 9 млрд. долл. и 7 млрд. долл. – в марте.

<sup>5</sup> На самом деле это всего лишь верхушка айсберга. По данным платежного баланса за последние двадцать лет реальный сектор вывел из страны более 1 трлн. долл. Прямые и портфельные инвестиции составили около 38%, сомнительные сделки – еще 34%, неучтенные операции платежного баланса – 14%, остальные инвестиции в зарубежные активы (торговые кредиты и прочие активы) – также 14%.

накопленных инвестиций из России в этой стране на начало года составлял около 30 млрд. долл. (или 25%), увеличившись за прошлый год почти в два раза.

По данным Росстата, объем иностранных инвестиций, накопленных в России, на начало года составил 362 млрд. долл., из которых почти 60% составляют инвестиции из офшорных зон. Не секрет, что значительная часть офшорных ПИИ – это кредиты собственников российских активов, которые активно выводят капитал из России для того, чтобы потом вернуть часть его, но уже в виде кредитов и под юрисдикцией другого государства.

Таким образом, хорошо видно, что Кипр является важным звеном в организации финансовых потоков российских компаний и их собственников, и любые перебои в работе его офшорно-банковского механизма неизбежно окажут влияние на российскую экономику в целом и на платежный баланс в частности. Если согласиться с канцлером Германии госпожой Меркель, что нынешние события ставят крест на офшорном будущем Кипра, то следует предположить, что отлаженный механизм «капитал туда, кредиты сюда» должен начать давать сбои. И нам почему-то кажется, что с движением капитала туда проблем будет гораздо меньше, чем с движением (пусть и кредитов) сюда. Одним словом, мы не сильно удивимся, если статистика платежного баланса в текущем году покажет заметное снижение кредитов, получаемых российскими компаниями из-за границы.

*Сергей Пухов*