

Платежный баланс

4. Чем грозит снижение нефтяных цен?

На прошлой неделе цена барреля российской нефти опустилась ниже 100 долларов. Неустойчивый рост мировой экономики и, как следствие, слабый спрос на нефть на мировых рынках уже в третьем квартале текущего года могут привести к резкому снижению стоимости российского экспорта.

В минувшую среду российская нефть марки Urals снизилась в цене до 96,6 долл./барр. – минимального уровня с июля прошлого года (рис. 4.1). Нынешнее падение нефтяных цен началось еще в феврале (тогда цены снизились в течение месяца на 6%), а в апреле – ускорилось до 10%. В итоге по сравнению с годовым максимумом цены снизились на 18%. Это, конечно, не прошлогоднее падение на 30% с февраля по июнь, и тем более не 70%-ное – с июля по декабрь 2008 г., однако темпы, которыми снижаются нефтяные цены, очень близки.

Естественно, возникает вопрос, чем угрожает российской экономике повторение ситуации 2012 года? Мы предполагаем, что сценарий 2008 года не может повториться: со стороны предложения ценам не даст упасть Саудовская Аравия, бюджет которой балансируется при цене 94 долл./барр., с другой стороны, поддержку спросу окажет американская экономика, которая растет, и китайская, темпы роста которой все еще выше 7%-ного ориентира местных властей на текущую пятилетку. При этом мы считаем, что шансы на впадение еврозоны в глубокую и затяжную рецессию крайне малы. Иными словами, если нынешнее снижение нефтяных цен продолжится, то с большой вероятностью оно завершится к середине года и не пойдет ниже уровня 80 долл./барр. (прошлогодний минимум составил 90 долл./барр.). Далее развилка – либо цены стабилизируются на этом уровне в случае ухудшения ситуации в еврозоне, либо вернуться к уровню 100 долл./барр. при более благоприятной внешней конъюнктуре.

Рис. 4.1. Динамика нефтяных цен, долл./барр.



Источник: Reuters, прогноз Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

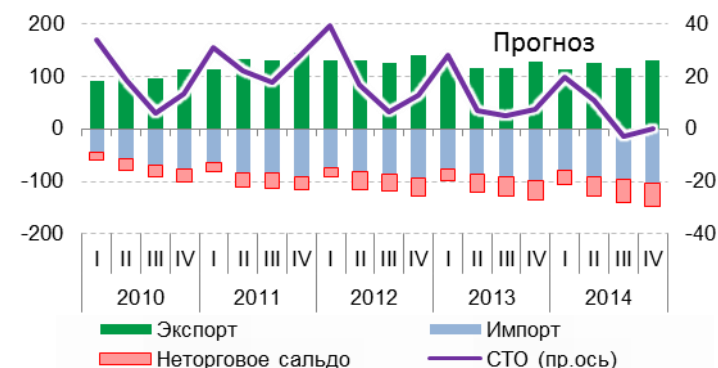
Что происходит в этих случаях с платежным балансом? Чтобы не усложнять расчеты, предположим, что физические объемы экспорта не меняются, в этом случае его стоимость будет определяться динамикой цен на нефть; стоимость импорта и объем неторговых операций (услуги, инвестиционные доходы и оплата труда, текущие трансферты) растут в соответствии с динамикой показателей в последнем квартале.

При таких предпосылках локальное снижение и последующий отскок нефтяных цен на уровень 100 долл./барр. приводят к тому, что стоимость экспорта в текущем году сокращается на 8%. С учетом роста импорта на 5% торговое сальдо сжимается до 135 млрд. долл., или на 30%. В результате инерционный рост дефицита неторговых операций (на 11%) сопровождается сокращением положительного сальдо счета текущих операций в текущем году более чем на треть – до 48 млрд. долл. (до 5–8 млрд. долл. в квартал). В случае сохранения нефтяных цен на уровне 100 долл./барр. и продолжения 5%-ного роста импорта и 11%-ного дефицита неторговых операций текущий счет в третьем квартале 2014 г. может стать дефицитным (рис. 4.2). Если же после снижения нефтяных цен до 80 долл./барр. их восстановления не произойдет, падение экспорта по итогам текущего года составит почти 20%, при этом уже с третьего квартала 2013 г. счет текущих операций становится устойчиво дефицитным (рис. 4.3).

В сокращении положительного сальдо счета текущих операций нет ничего удивительного. Это объективно обусловленный процесс, его прогнозирует и Минэкономразвития. Весь вопрос в скорости сокращения СТО и в том, что будет выступать компенсирующим фактором – приток частного капитала в Россию или девальвация рубля. Пока мы считаем, что нынешний инвестиционный климат и даже его слабое улучшение не позволяют рассчитывать в кратко- и среднесрочной перспективе на чистый приток капитала в страну.

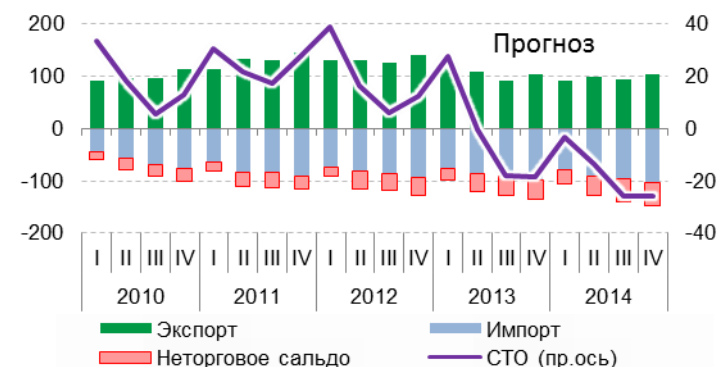
Сергей Пухов

Рис. 4.2. Платежный баланс (V-сценарий), млрд. долл.



Источник: Банк России, прогноз Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 4.3. Платежный баланс (L-сценарий), млрд. долл.



Источник: Банк России, прогноз Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.