

Платежный баланс

4. Отток капитала в мае ускорился

В мае 2013 г. чистый отток капитала частного сектора, по нашим оценкам, приблизился к годовому максимуму 9 млрд. долл., увеличившись почти в два с половиной раза по сравнению с предыдущим месяцем. Похоже, иностранный капитал не собирается задерживаться в России.

Чистый отток капитала частного сектора, достигнув своего локального максимума в январе текущего года (по нашим расчетам – около 9 млрд. долл., рис. 4.1), снижался на протяжении последующих трех месяцев подряд. Это давало повод денежным властям заявлять о тенденции снижения оттока капитала и даже прогнозировать его приток во второй половине года (без притока капитала невозможно было зафиксировать его низкий уровень 10-30 млрд. долл. по итогам года).

Поскольку Банк России практически полностью прекратил валютные интервенции на внутреннем рынке⁵, объем чистого оттока капитала должен быть равен сальдо текущих операций платежного баланса.

Стоимость экспорта в мае, скорее всего, слабо изменилась по сравнению с предыдущим месяцем и не превысила 45 млрд. долл. (рис. 4.2). Физический рост экспорта нефтепродуктов⁶ компенсировал «потери» в экспорте сырой нефти и природного газа. Стоимость экспорта прочих товаров (не топливных) из-за фактора сезонности вряд ли превысила показатель предыдущего месяца.

⁵ С начала года суммарный объем нетто-продажи иностранной валюты составил менее 200 млн. долл., причем это были плановые интервенции, связанные с сезонностью внешней торговли.

⁶ Средняя стоимость одного барреля нефти Urals в мае составила 102,6 долл. (менее 1% роста за месяц), при этом объемы экспорта сырой нефти и природного газа снизились, по данным Минэнерго, соответственно на 3 и 12% к предыдущему месяцу. Рост нефтепереработки в мае увеличился на 11%, что могло стать причиной роста экспорта нефтепродуктов.

Рис. 4.1. Динамика чистого притока/оттока частного капитала, млрд. долл.



Примечание: Расчет чистого притока капитала от резервов – из величины профицита СТО вычитается объем изменения валютных резервов Банка России (за исключением курсовой переоценки) – не учитывает, например, операции с валютными свопами между коммерческими банками и Банком России.

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

В отличие от экспорта стоимость импорта, по нашим оценкам, в мае упала до 26 млрд. долл., или почти на 8% год к году. С учетом устраненной сезонности падение импорта оказалось еще большим – почти 10%. Правда, после использования различных методов сезонного сглаживания в динамике импорта сохраняется высокая волатильность: на протяжении последнего года наблюдается даже некоторая закономерность – двухмесячное снижение импорта сопровождается одномесячным его ростом. Столь высокие (двухзначные) темпы падения импорта в последний раз были отмечены в январе 2010 г. В результате с середины 2011 г. по-прежнему наблюдается четко выраженная тенденция стагнации импорта.

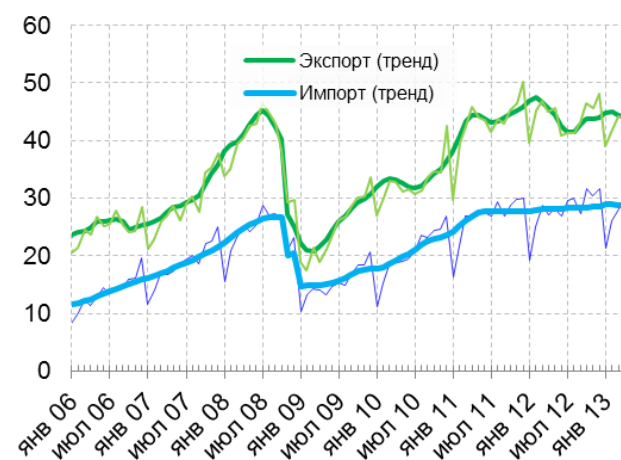
В мае текущего года снижение объемов импорта зафиксировано по всем укрупненным статьям импорта (продовольствие, химия, текстиль и обувь, машиностроение). Курс рубля к бивалютной корзине с начала года и до конца мая менялся мало, и следовательно, этот фактор не мог повлиять на динамику импорта. Остается «списать всё» на слабеющий внутренний спрос, причем как на товары промежуточного назначения (химия), так и на инвестиционные товары и товары длительного пользования (продукция машиностроения).

Весь приток прямых иностранных инвестиций, о которых с гордостью говорит министр экономики⁷, не нашли своего отражения в значимом росте инвестиционного экспорта и импорта (рис. 4.3), что снижает ценность таких инвестиций.

С учетом сезонности отрицательное сальдо по неторговым операциям (услуги, доходы, оплата труда и трансферты) в мае могло сократиться до 10–11 млрд. долл. В целом профицит счета текущих операций (СТО) в этот период, по нашим оценкам, составил более 8 млрд. долл., а с начала года – 39 млрд. долл. Примерно столько же составил и накопленный с начала года отток капитала из России, что превысило годовую пессимистическую официальную оценку, зафиксированную в

⁷ См. <http://www.vestifinance.ru/articles/27945>

Рис. 4.2. Внешняя торговля товарами, млрд. долл.



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

апреле текущего года⁸. Чтобы до конца года выйти на уровень оттока капитала, который считают реалистичным МЭР и Банк России (10–30 млрд. долл.), нужно, чтобы в оставшиеся до конца года семь месяцев был зафиксирован дефицит СТО или же чистый приток капитала такого же объема. Поверить в первое не позволяет история – Россия еще не жила больше двух месяцев подряд с дефицитом СТО. Поверить во второе не позволяет здравый смысл – все институциональные проблемы российской экономики остаются на месте, а динамика изменений в этом вопросе (если и есть), скорее носит негативный характер. В сложившейся ситуации мы ожидаем, что чистый отток капитала в 2013 г. может даже превысить прошлогодний уровень (54 млрд. долл.).

Сергей Пухов

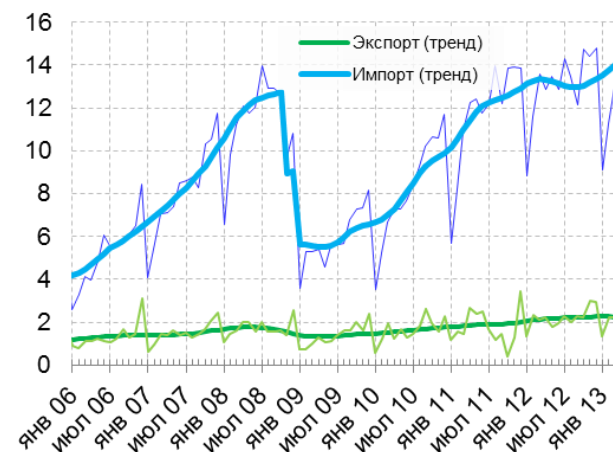
Бюджет

5. Новые способы финансирования бюджетного дефицита

В соответствии с данными Федерального казначейства, федеральный бюджет в январе-апреле текущего года исполнен с практически нулевым дефицитом. Такой результат не удивителен – средняя цена на нефть за данный период на 12 долл./барр. превышала прогнозную цену. В прошлом году при совпадении доходов и расходов бюджета можно было говорить о бюджетной сбалансированности, но новое бюджетное правило вносит свои коррективы.

⁸ См. «Сценарные условия, основные параметры прогноза социально-экономического развития Российской Федерации и предельные уровни цен (тарифов) на услуги компаний инфраструктурного сектора на 2014 год и на плановый период 2015 и 2016 годов», http://www.economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/prognoz/doc20130412_08

Рис. 4.3. Внешняя торговля товарами машиностроительной продукции, млрд. долл.



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