

0,29%, или 3,5% в годовом выражении, что в очередной раз говорит о слабости внутреннего спроса, а также о том, что рост тарифов для предприятий ещё не успел сказаться на розничных ценах. Во-вторых, повысился темп роста цен на базовые услуги – во многом из-за роста стоимости путёвок за рубеж вследствие ослабления рубля на 4–5% за май-июль.

Поскольку в июле потребители почувствовали рост тарифов на коммунальные услуги только для них самих, но не для предприятий, то, видимо, стоит ожидать соответствующей ценовой реакции в августе. Более того, в августе должно завершиться повышение тарифов для населения (в частности, в Москве срок повышения тарифов был перенесён с 1 июля на 1 августа), что подтверждается оперативными данными за первую неделю августа: рост цен на электроэнергию на 1,2%, на горячую воду – на 2,0% и т.д.

Кроме того, в августе должно усилиться снижение цен на плодоовощную продукцию, что вполне может привести к дефляции. И даже если в силу совокупности всех факторов инфляция в августе окажется выше прошлогодних 0,1%, в последующие месяцы цены, мы надеемся, будут расти медленнее, чем в 2012 году. А значит – темп годовой инфляции, уже «потерявший» за два месяца (с мая по июль) 0,9 п.п., должен продолжить снижение с 6,5% в июле до 6,0% (или даже ниже) к концу года.

Николай Кондрашов

Платежный баланс

5. Отток капитала в июле достиг полуторагодового максимума

В июле 2013 г. чистый отток капитала частного сектора, по нашим оценкам, превысил 9 млрд. долл. На фоне высоких цен на нефть это привело к ослаблению рубля и валютным интервенциям Банка России.

Рост нефтяных цен и сезонное увеличение импорта в июле не предвещали серьезных изменений по счету текущих операций платежного баланса.

Средняя стоимость барреля российской нефти марки Urals, после двухмесячной стагнации, в июле выросла до 108,6 долл. (почти на 6% за месяц)⁶. Одновременно с ростом нефтяных цен, по данным Минэнерго, увеличились объемы экспорта сырой нефти (на 2% по отношению к июньским поставкам за рубеж) и природного газа (на 17%). В этих условиях мы ожидаем, что стоимость экспорта в целом возрастет до 46 млрд. долл. (после кризиса 2008 г. стоимость нетопливного экспорта в июле, как правило, мало менялась по сравнению с предыдущим месяцем) против 42 млрд. долл. в июне.

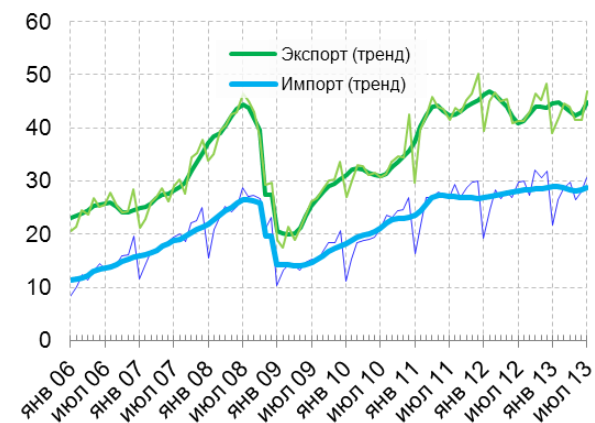
Рост экспортной выручки в значительной мере «компенсировался» ростом спроса на валюту со стороны импортеров. Стоимость импорта товаров в июле, по нашим оценкам, увеличилась до 31 млрд. долл. (на 3% год к году) по сравнению с 28 млрд. долл. в июне. С устраненной сезонностью импорт вырос на 4% к предыдущему месяцу – рост наблюдается два месяца подряд, компенсируя почти 9%-ное снижение в мае. В целом, с середины 2011 г. наблюдается четко выраженная тенденция стагнации импорта. Как следствие, торговое сальдо в последние месяцы стабильно держится в диапазоне 14–17 млрд. долл.

Отрицательное сальдо по неторговым операциям (услуги, доходы, оплата труда и трансферты), по нашим оценкам, составило в июле около 11 млрд. долл. (рост на 5% год к году). В результате профицит счета текущих операций (СТО) в этот период оказался на уровне 5 млрд. долл. – это, конечно, лучше, чем июньский дефицит, но все-таки мало (почти в два раза) по сравнению со среднемесячным показателем за первые пять месяцев текущего года.

В то же время в июле Банк России продолжил валютные интервенции. Суммарный объем нетто-продажи иностранной валюты (доллары и евро) составил 4,7 млрд.

⁶ Основной рост нефтяных цен произошел в первой декаде июля – со 102 долл./барр. в конце июня до 110 долл./барр. 12 июля, после чего до конца месяца цены (на момент закрытия торгов) колебались в комфортном диапазоне 108-111 долл./барр.

Рис. 5.1. Внешняя торговля товарами, млрд. долл.



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

долл., из которых 1,2 млрд. долл. – сверхплановые интервенции, не связанные с сезонностью внешней торговли (в июне, соответственно, 3 и 0,6 млрд. долл.). Если наши оценки СТО верны, то объем чистого оттока капитала в прошлом месяце превысил 9 млрд. долл.

Пока мы ожидаем, что до конца года сохранится профицит СТО, но в декабре он может вплотную приблизиться к нулю. Если не произойдет снижения чистого оттока капитала частного сектора, а для этого мы пока не видим причин, нынешняя атака рубль – не последняя в этом году.

Сергей Пухов

Рис. 5.2. 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, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.