

## Платежный баланс

### 4. Реальный взгляд на отток капитала

*Минэкономразвития повысило прогноз по оттоку капитала из России на 2013 г. с 30 до 71 млрд. долл. По нашим оценкам, такая интенсивность оттока капитала будет неизбежно сопровождаться валютными интервенциями со стороны Банка России и, скорее всего, дальнейшим ослаблением рубля.*

Согласно оценкам Минэкономразвития, за семь месяцев текущего года чистый отток частного капитала из России составил 45 млрд. долл. Новый прогноз означает, что до конца года ежемесячно из страны будет уходить чуть больше 5 млрд. долл. в месяц. Несомненно, приятно видеть, что в министерстве наконец возобладал реалистичный взгляд на текущую ситуацию, совпадающий с нашими ожиданиями. Но ещё более важными нам представляются те предпосылки прогноза Минэкономразвития, на которых мы считаем нужным остановиться.

В первую очередь, необходимо рассмотреть сальдо счета текущих операций, на основе которого и строятся предположения об оттоке капитала. В новом прогнозе Минэкономразвития стоимость экспорта товаров в 2013 г. повышена до 510 млрд. долл. против 506 млрд. долл. в предыдущей версии прогноза (528 млрд. долл. в 2012 г.) – главным образом, за счет повышения прогноза цены на нефть до 106 долл./барр. (ранее было 105 долл./барр.). В нынешних условиях это скорее заниженная оценка: с начала года среднемесячная стоимость российской нефти марки Urals составила 108,6 долл./барр., причем только в августе – 111,8 долл./барр., а в первую неделю сентября – 115,3 долл./барр.

Стоимость импорта товаров в новом прогнозе МЭР, наоборот, снижена – с 355 до 344 млрд. долл. (336 млрд. долл. в 2012 г.). По нашим оценкам, это означает, что до конца года динамика импорта должна еще больше замедлиться по сравнению с текущей тенденцией по итогам первых семи месяцев. Замедление импорта –

симптом плохого самочувствия российской экономики.

Так как сальдо неторговых операций (услуги, доходы и трансферты) после пересмотра прогноза у МЭР практически не изменилось, то увеличение прогноза счета текущих операций на 15 млрд. долл. по сравнению с предыдущим прогнозом, сделанном полгода назад, по логике, должно было привести к соответствующему пересмотру прогноза чистого оттока частного капитала, т.е. до 45–50 млрд. долл. В феврале этого года А. Белоусов (в то время министр экономического развития) такой отток считал наиболее вероятным. Еще несколько месяцев назад это было рабочей версией Минэкономразвития. И вдруг сразу 70 млрд. долл. - вот те раз, нельзя же так! Так можно и всех слабонервных инвесторов распугать.

При официальном прогнозе профицита СТО на текущий год в размере 42 млрд. долл. в августе-декабре он составит, по нашим оценкам, около 10 млрд. долл. В этом случае при запланированном оттоке капитала международные резервы могут снизиться на 15 млрд. долл. Если воспользоваться правилом «9 к 1» (при объеме интервенций на 450 млн. долл. Банк России расширяет границы коридора на 5 коп.), то стоимость бивалютной корзины может возрасти с 37,9 рублей на начало августа до 39,5 рублей на конец года (сейчас БВК стоит 38,14 рублей). А если вспомнить, что в начале мая стоимость БВК была на уровне 35,5 рублей...

*Сергей Пухов*

## Бюджет

### 5. Минфин передумал закупать валюту на открытом рынке

*В начале сентября 2013 г. Минфин объявил об отказе от планов закупки валюты на открытом рынке для пополнения Резервного фонда. Многие*

**Таблица 5.1. Исполнение федерального бюджета за январь-июль 2013 года (в % к ВВП).**

% ВВП	Январь-июль 2012 г.	Январь-июль 2013 г.
<b>ДОХОДЫ</b>	22,24	19,77
Нефтегазовые доходы	11,46	9,81
Ненефтегазовые доходы	10,78	9,96
<b>РАСХОДЫ</b>	21,37	18,99
Процентные расходы	0,57	0,54
Непроцентные расходы	20,80	18,45
<b>ДЕФИЦИТ (-), ПРОФИЦИТ (+)</b>	0,87	0,77
Ненефтегазовый дефицит	-10,59	-9,03
Источники внутреннего финансового дефицита	1,84	2,19
Источники внешнего финансового дефицита	0,33	-0,11
изменение остатка средств	-3,04	-2,85

Источник: Минфин России.