

относительно ВВП (с 3,5% ВВП в 2013 г. до -0,1% в 2016 г. – см. рис. 2.3), что, усиливая волатильность на валютном рынке, ухудшает инвестиционный климат в России и не позволяет рассчитывать на быстрое снижение оттока капитала, которое (снижение оттока) является еще одним объяснением оптимистичных оценок Минэкономразвития роста и инвестиций, и ВВП в целом в ближайший трехлетний период.

*Валерий Миронов, Вадим Канофьев*

## Платежный баланс

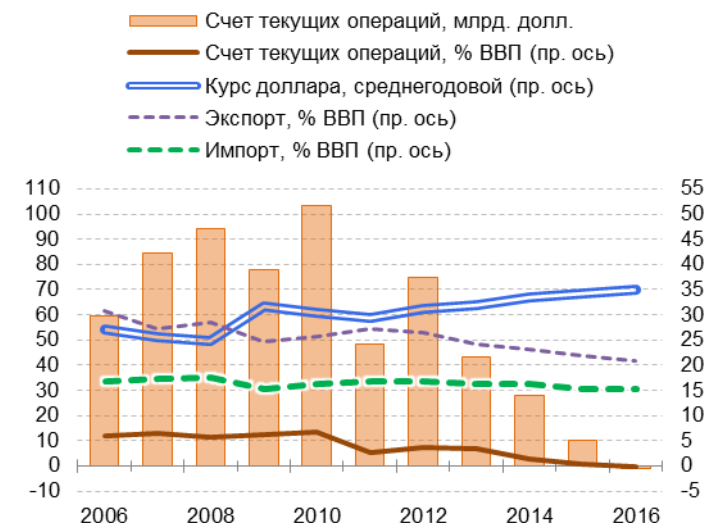
### 3. У профицита практически не было шансов на рост

*В третьем квартале 2013 г. платежный баланс лишился профицита счета текущих операций. Это стало следствием действующих тенденций и фактора сезонности.*

Хитом осеннего сезона стал нулевой профицит счета текущих операций (СТО). Формально он (т.е. профицит) еще есть – чуть более 1 млрд. долл. Но не стоит обращать на это серьезного внимания – эта величина не превышает погрешности расчетов и к тому же может быть еще пересмотрена, как это произошло во втором квартале (профицит понижен с 7 до 3 млрд. долл.). В любом случае диагноз ясен: говорить об устойчивости платежного баланса России больше не приходится.

У профицита СТО в третьем квартале практически не было шансов на рост. В нашем предыдущем комментарии к платежному балансу (см. «Новый КГБ» № 49) мы говорили об устойчивой тенденции роста дефицита по неторговым статьям текущих операций (услуги, доходы и трансферты), на которые наложился фактор сезонности (главным образом, связанный с услугами). Правда, не обошлось без некоторых сюрпризов.

**Рис. 2.3. Динамика показателей внешней торговли и курса рубля в новом среднесрочном прогнозе Минэкономразвития**



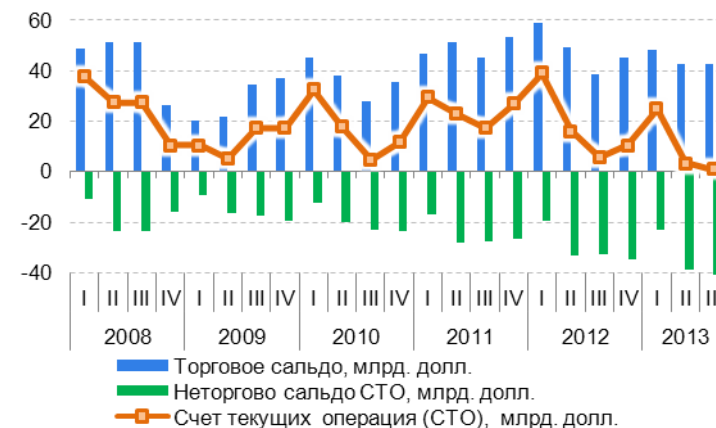
Источник: Минэкономразвития, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Неожиданностью для нас стала практически полная остановка роста товарного импорта. Его стоимость в третьем квартале выросла на символические 0,4% к предыдущему году и составила 87,4 млрд. долл. Нет, конечно, сюрпризом это трудно назвать – мы уже давно отмечаем стагнацию импорта. Однако с июня этого года камень сдвинулся с мертвой точки: сначала резко на 4,6% со снятой сезонностью вверх по отношению к маю, затем на 3,1% в июле и чуть меньше в августе, в сентябре рост импорта сохранился, но составил 0,5%. Казалось бы, вот начало новой, пусть даже слабой тенденции, исходя из которой стоимость импорта должна была подняться как минимум до 90 млрд. долл. в минувшем квартале. И вот тебе раз – опять назад. Остается только дожидаться официальных данных Банка России за август и сентябрь, чтобы подтвердить или опровергнуть наши оценки, рассчитанные на основе оперативных данных таможенной статистики. Но если эта оценка Банка России (а речь пока идет именно об оценке) окажется верной, то объяснить ее, похоже, можно будет только одним – резким сокращением инвестиционного импорта.

А вот масштабы чистого оттока капитала частного сектора в третьем квартале (13 млрд. долл.) нас совсем не удивили. Героические усилия Банка России по сдерживанию курса рубля привели к тому, что масштабы оттока капитала значительно возросли по сравнению с 7 млрд. долл. во втором квартале. Детализация платежного баланса позволяет теперь говорить о канале вывода капитала из страны. Почти двукратный рост интенсивности этого процесса связан исключительно с реальным сектором, тогда как банки, можно сказать, объединились с Центральным банком и спасли рубль от обвала этой осенью.

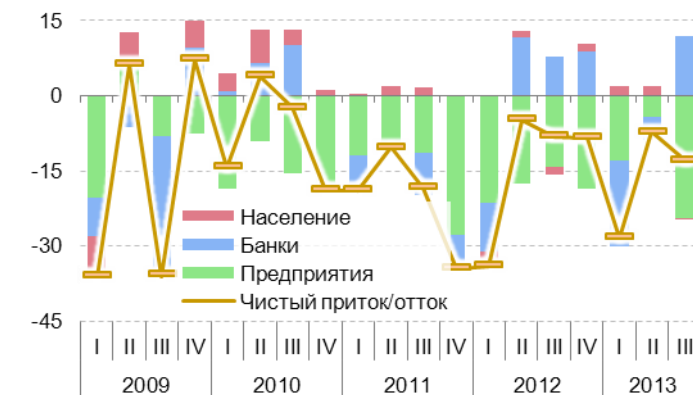
И вот такое поведение коммерческих банков оказалось для нас еще одной неожиданностью. Еще можно понять природу сокращения валютных обязательств банков перед нерезидентами (5 млрд. долл., по оценке Банка России), учитывая снижение спроса на кредиты со стороны реального сектора и населения (зачем занимать деньги, если на них нет спроса). Но понять, почему в условиях стремительного ослабления платежного баланса банки решили сократить свои валютные активы на беспрецедентные 17 млрд. долл. по итогам третьего

**Рис. 3.1. Динамика счета текущих операций**



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

**Рис. 3.2. Динамика чистого притока/оттока капитала частного сектора, млрд. долл.**



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

квартала, мы так и не смогли. Даже в период последнего кризиса таких масштабов вынужденного «бегства» в рубль не наблюдалось. Или кризис уже на дворе?

Чистый отток капитала российского корпоративного сектора в третьем квартале достиг такого уровня (24 млрд. долл.), который позволяет говорить о закреплении растущего тренда, сформировавшегося с середины прошлого года. Обращает на себя внимание и тот факт, что значительная часть этой суммы формируется за счет так называемого «бегства капитала» или суммы чистых ошибок и пропусков, сомнительных сделок и прочих операций с активами.

Станет ли четвертый квартал переломным? Вряд ли. По самым скромным оценкам денежных властей, чистый отток капитала частного сектора не прекратится и составит в этот период примерно 14 млрд. долл. Мы не очень удивимся, если счет текущих операций вновь станет профицитным. За счет только сезонного фактора, по нашим оценкам, он может увеличиться до 5 млрд. долл. Это добавит некоторой устойчивости курсу рубля, для которого очередным испытанием на прочность станет вторая декада января.

*Сергей Пухов*

## **Бюджет**

### **4. Бюджет занесли в Думу**

*В конце сентября тяжело давшийся Правительству России проект федерального бюджета на 2014–2016 годы поступил в Государственную Думу. Сложности были связаны с тем, что в сентябре текущего года Минэкономразвития дважды пересчитывал макропрогноз на ближайшие три года. Кроме того, при ограниченных доходах правительство никак не могло определиться с приоритетами в расходах.*