

до 3,4% в 2014 г.) и обеспечит поддержание базовой непродовольственной инфляции на текущих уровнях.

В целом наш прогноз инфляции на 2014 год составляет 4,9% и практически не расходится с точечным ориентиром Банка России (5,0%).

Николай Кондрашов

Платежный баланс

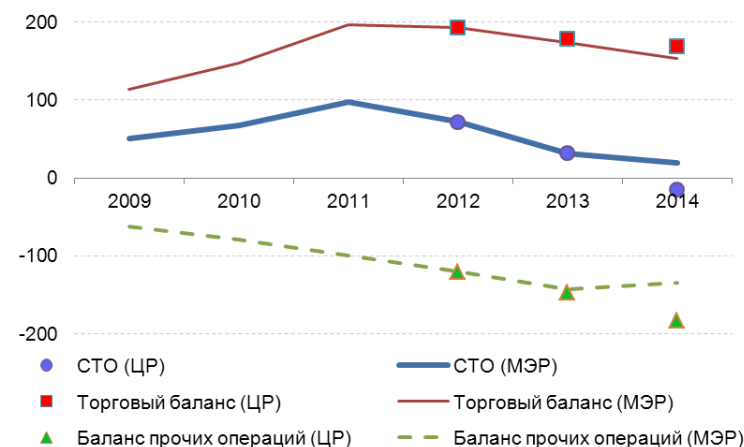
4. Заказной оптимизм в прогнозе МЭР

Согласно уточненному прогнозу МЭР, профицит счета текущих операций (СТО) снижен с 43 до 31 млрд. долл. в текущем году, а в 2014 году – с 28 до 19 млрд. долл. А может ли профицит СТО быть еще меньше?

В предыдущем мониторинге мы говорили о ключевых тенденциях платежного баланса – стагнации экспорта, слабом росте импорта, устойчиво растущем неторговом дефиците и высоком оттоке частного капитала, которые реализовались в сокращении профицита счета текущих операций (СТО) и девальвации рубля. Причем наши оценки СТО за прошлый год (32 млрд. долл.) практически совпали с оценкой МЭР, однако прогнозы на 2014 г. кардинально расходятся – от дефицита в размере 15 млрд. долл. (в нашем прогнозе) до профицита 19 млрд. долл. (в прогнозе МЭР). А это, как говорят в Одессе, две большие разницы. Так в чем же дело?

Причин, похоже, две. Во-первых, в расхождении оценок торгового баланса и неторгового дефицита СТО по итогам прошлого года. МЭР повысило свою сентябрьскую оценку стоимости экспорта в 2013 г. на 4 млрд. долл. до 515 млрд. долл. (наша оценка составляет 522 млрд. долл.), а оценка стоимости импорта, наоборот, была снижена на 3 млрд. долл. до 341 млрд. долл. (наша оценка – 343 млрд. долл.). В результате торговый баланс, по оценке МЭР, оказывается почти на

Рис. 4.1. Счет текущих операций, млрд. долл.



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

5 млрд. долл. меньше наших оценок. Соответственно, при одинаковом СТО дефицит неторговых операций в оценке МЭР также получается меньше. Причем, поскольку вся разница «сидит» в четвертом квартале, возникает эффект «виляния хвоста», когда последняя базисная точка может изменить будущую прогнозную траекторию. Но более определенно об этом можно будет говорить после выхода оценок Банка России о платежном балансе за четвертый квартал прошлого года.

Во-вторых, МЭР прогнозирует изменение тенденции в динамике неторговых операций в 2014 г.: вместо ежегодного роста дефицита (на 20–27%), который имел место последние четыре года, в текущем году МЭР ожидает его сокращения (на 6%). Основной причиной уточнения прогноза стали повышение оценок роста спроса на импортные услуги и понижение оценки отрицательного баланса инвестиционных доходов. Говоря более понятным языком, речь идет, главным образом, о росте затрат на поездки российских граждан за рубеж и о снижении дивидендных выплат нерезидентам. Если с первым тезисом МЭР мы согласны, то со вторым возникает много вопросов. Как могут сократиться инвестиционные выплаты нерезидентам, если при этом МЭР прогнозирует в 2014 г. рост прибыли на 13% и ускорение экономического роста с 1,4% до 2,5%? Даже с учетом снижения темпов роста неторгового дефицита, исходя из оценок МЭР на 2013 г., в лучшем случае можно говорить об «однозначных» темпах роста в 2014 г., но никак не о сокращении этого дефицита.

Таким образом, уточненный прогноз МЭР на текущий год в части платежного баланса, на наш взгляд, носит необоснованно оптимистичный характер. В этой связи мы оставляем свой прогноз (см. предыдущий «Комментариев о государстве и бизнесе» № 60) без изменений: при сохранении текущих тенденций существует высокая вероятность возникновения дефицита СТО и значительной девальвации рубля. Думается, что именно последний момент и является реальной причиной оптимизма в прогнозе МЭР: ну кому захочется преподнести плохую новость начальству в канун Нового года?

Сергей Пухов