

Платежный баланс

4. «Бухгалтерский» приток капитала в июне

Минэкономразвития оценивает чистый отток капитала из России в апреле 2014 года в 5 млрд. долл. (с учетом валютных свопов) или -8 млрд. долл. (без свопов). По мнению министра экономического развития А. Улюкаева, отток капитала в мае сменится притоком в июне.

В мае тенденция на внутреннем валютном рынке складывалась достаточно благоприятно для российского рубля. Стоимость бивалютной корзины снизилась с максимального месячного уровня 42,1 руб. 6 мая до минимального уровня 39,6 руб. 27 мая. Нефтяные цены были стабильно высокими и, как следствие, приток валюты по счету текущих операций не сильно отличался от апрельских показателей (по нашим грубым оценкам, чуть более 7 млрд. долл.). При этом объем валютных интервенций Банка России в мае не превысил 1 млрд. долл. против почти 3 млрд. долл. месяцем ранее. Это означает, что чистый отток капитала (без учета валютных свопов) в мае составил 8 млрд. долл. (что совпадает с оценками Минэкономразвития).

На этой фоне начинают звучать официальные заявления о переломе негативной тенденции с оттоком капитала, особенно, когда это подкрепляется ожиданиями притока капитала в июне. Мы можем согласиться лишь с последним тезисом.

Действительно, в посткризисные годы в июне всегда наблюдался чистый приток капитала, рассчитанный через сальдо СТО и объем валютных интервенций (в методологии платежного баланса чистый приток капитала был еще выше – от 2 до 10 млрд. долл.). Если Центробанк в июне этого года не будет продавать валюту, то чистый приток капитала может увеличиться до 4 млрд. долл. Однако это не меняет общих тенденций в финансовых потоках.

Таблица 4.1. Чистый приток/отток капитала частного сектора в июне, млрд. долл.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
СТО («+» профицит, «-» дефицит)	2,1	2,1	0,8	-3,4	-4,7	-4,3
Интервенции Банка России («+»покупка валюты, «-» продажа)	2,2	2,2	4,0	-2,4	-3,0	0,0
Чистый приток/отток частного капитала («+» приток, «-» отток)	0,1	0,1	3,2	1,0	1,7	4,3

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

Дело в том, что в последние три года в июне формируется нехарактерный для российской экономики дефицит СТО (табл. 4.1), который носит сезонный характер, вызванный увеличением инвестиционных выплат нерезидентам в этот период (в части процентов по кредитам и, самое главное, доходов от участия нерезидентов в капитале российских компаний – годовая прибыль, дивиденды). При этом начисленные (но не выплаченные, т.е. капитализированные) доходы к выплате от участия в капитале зеркально отражаются в финансовом счете как приток прямых иностранных инвестиций. Так что июньский феномен притока капитала носит исключительно бухгалтерский характер и не сильно влияет на итоговые цифры года.

За первые пять месяцев отток капитала из России в методологии платежного баланса, по нашим оценкам, составил 66 млрд. долл. Мы прогнозируем, что в оставшиеся до конца года месяцы, по мере снижения текущего профицита и роста девальвационных ожиданий, интенсивность оттока капитала усилится и достигнет 10 млрд. долл. в среднем за месяц (за исключением «бухгалтерского» притока в июне). Таким образом, по итогам года можно ожидать чистый отток капитала в объеме 120 млрд. долл., что в два раза выше прошлогоднего уровня.

Сергей Пухов