

## Платежный баланс

### ***4. Если не замечаешь проблем, это не означает, что их нет***

---

*Выступая на форуме «Россия зовет», Президент России В. Путин упомянул о факторах стабильности экономики, среди которых оказался «крепкий платежный баланс». Так ли это?*

Крепкий, прочный или, как мы называем, устойчивый платежный баланс базируется на трех китах:

- диверсификация экспорта;
- доверие инвесторов;
- достаточность резервов и/или плавающий валютный курс.

Отсутствие любого из трех китов повышает валютные риски и снижает устойчивость платежного баланса. По нашему мнению, события последних месяцев показали, что Россия растеряла практически все вышеперечисленные факторы устойчивости.

О диверсификации экспорта говорили давно, однако изменений к лучшему так и не произошло. Доля несырьевого экспорта (к которому можно отнести топливо, металлы, зерновые, древесину) с 2006 г. устойчиво держится на уровне 80% от всего экспорта (плюс-минус несколько процентных пунктов). В стоимостном выражении его объем в настоящее время составляет около 100 млрд. долл. Введение санкций против России, вялый рост европейской экономики и торможение роста в Китае может привести к снижению физических объемов несырьевого экспорта (равносильно потери части рынка), поскольку он крайне чувствителен к внешнему спросу – в отличие от экспорта сырьевых товаров, который малоэластичен по спросу и в большей степени определяется ценовой конъюнктурой.

Геополитический конфликт подорвал доверие к России, а западные санкции практически закрыли американский и европейский рынки капитала для российских компаний и банков. Прогноз суверенного кредитного рейтинга – негативный и не за горами его понижение до спекулятивного уровня. Чистый отток капитала растет и уже даже официальные оценки на текущий год оперируют трехзначными цифрами против 75 млрд. долл. в прошлом году.

Все надежды властей обращены к международным резервам. Действительно, в кубышке Банка России и правительства сейчас находится около 465 млрд. долл. Вроде бы не мало. Их объем полностью покрывает годовой объем импорта товаров и услуг. Но... До кризиса 2008 г. резервы достигали 600 млрд. долл. Еще пять лет назад обеспеченность резервами импорта товаров и услуг превышала 21 месяц. К тому же надо иметь в виду, что собственных средств Банка России в международных резервах сейчас не так уж много, чуть более 300 млрд. долл. (без СДР, резервной позиции в МВФ и золота – и того меньше – примерно 250 млрд. долл.)<sup>6</sup>. При таком подходе обеспеченность импорта собственными резервами Центробанка составляет около 8 месяцев. Для стран с развивающимися рынками это не так уж много. От дальнейшего сокращения резервов не спасет даже переход к плавающему курсу, который, как признал сам президент, не означает полного отказа от валютных интервенций.

Иными словами, запас прочности не так велик, как хотелось бы, а точнее близок к исчерпанию, и опасно этого не замечать.

*Сергей Пухов*

---

<sup>6</sup> Более подробно – смотри КГБ №75 за период 26 июля – 8 августа 2014 г.