

## Платежный баланс

### 3. Хуже было только в период кризиса 2008 года

Ухудшение платежного баланса в октябре 2014 года произошло сразу по двум направлениям – и по счету текущих операций (СТО), и по финансовому счету. В результате совокупный дефицит валюты на внутреннем рынке оказался максимальным с февраля 2009 года, что привело к резкой девальвации рубля и к сокращению резервов Банк России.

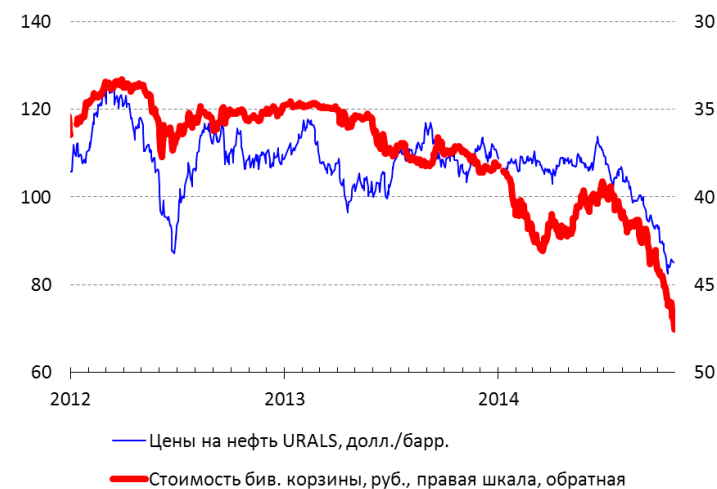
Официальная статистика Минэнерго за октябрь по экспорту углеводородного сырья и предварительные данные ФТС по импорту из стран дальнего зарубежья пока еще не вышли, поэтому при оценке СТО мы исходили из текущих тенденций и фактора сезонности.

В октябре стоимость одного барреля российской нефти упала до 82,5 долл. (рис. 3.1), минимального уровня с конца ноября 2011 г. Падение цен происходит второй месяц подряд – если в августе среднемесячная цена Urals находилась выше стодолларовой отметки, то в сентябре она снизилась на 5,6%, а в октябре падение ускорилось до 9,4%. Учитывая высокую долю топлива в российском экспорте (более 65% по итогам третьего квартала этого года), можно ожидать снижения стоимости экспорта всех товаров в октябре до 38 млрд. долл. против 41 млрд. долл. месяцем ранее.

По нашим оценкам, эффект от ускоренной девальвации рубля в октябре в полной мере проявится лишь в следующем месяце. Поэтому с учетом текущих тенденций и сезонности, мы оцениваем, что стоимость импорта в октябре выросла до 28 млрд. долл. (с устраненной сезонностью – практически не изменилась по сравнению с предыдущим месяцем).

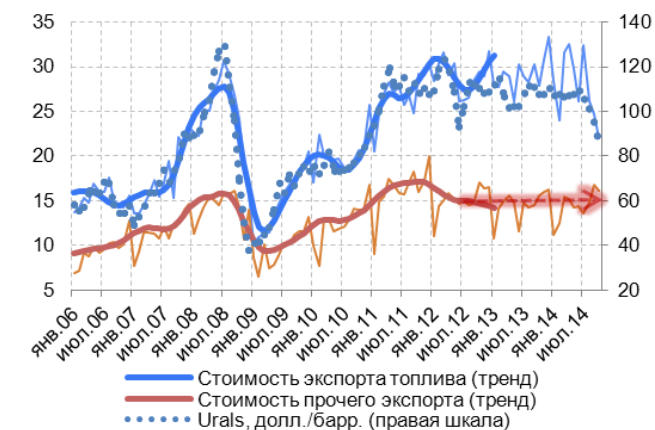
В результате сжатия экспорта и сезонного роста импорта в октябре произошло резкое сокращение торгового баланса. По нашей оценке, с учетом неторговых статей платежного баланса (услуги, доходы, оплата труда и трансферты),

Рис. 3.1. Динамика Urals и стоимость бивалютной корзины



Источник: Reuters, Банк России.

Рис. 3.2. Динамика стоимости экспорта, млрд. долл.



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

сентябрьский профицит СТО (около 4 млрд. долл.) сменился дефицитом в октябре в размере почти 2 млрд. долл. (рис. 3.3).

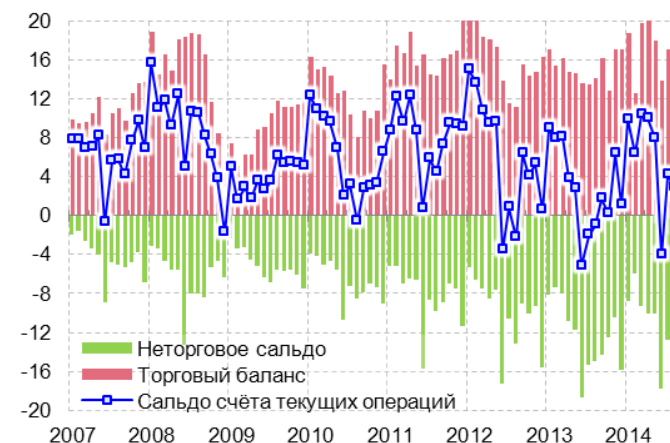
В октябре Банк России возобновил валютные интервенции – их объём составил почти 27 млрд. долл., тем самым превысив мартовский показатель. Выше было лишь в период кризиса, когда с октября 2008 г. по январь 2009 г. Центробанк продавал валюту на сумму от 34 до 74 млрд. долл. в месяц (рис. 3.4).

Столь интенсивное участие регулятора на валютном рынке (почти каждый день, в отдельные дни интервенции достигали 2,7 млрд. долл.) было вызвано двумя факторами: дефицитом валюты по счету текущих операций и возобновлением интенсивного оттока капитала. По нашим оценкам, чистый отток капитала частного сектора в октябре превысил 25 млрд. долл. (рис. 3.4, рассчитывается как сумма интервенций Банка России и сальдо счета текущих операций при нулевом сальдо финансового счета денежных властей). Всего же с начала года чистый отток капитала составил уже 110 млрд. долл., что превышает все официальные прогнозы.

При стабилизации нефтяных цен мы ожидаем, что сальдо счёта текущих операций в ноябре может быть слабо положительным (в пределах 2 млрд. долл.), но уже в декабре – из-за сезонного роста импорта и отрицательного сальдо по неторговым операциям СТО – при сохранении нынешнего уровня нефтяных цен вновь станет дефицитным и достигнет 5 млрд. долл. Западные санкции, ограниченный доступ к мировому рынку капитала, пик платежей по внешнему долгу, стагнация экономики, раскручивающаяся инфляционно-девальвационная спираль и прочие негативные ожидания будут «подогревать» отток капитала из страны. Чтобы справиться с платежами по внешнему долгу, банки продолжают сокращать свои валютные активы. В этой ситуации мы оставляем без изменения наш прогноз чистого оттока капитала по итогам текущего года – 120 млрд. долл. – и повышаем прогноз стоимости БВК на конец года до 48,6 руб. при сохранении новых правил валютных интервенций, введённых 5 ноября.

*Сергей Пухов*

**Рис. 3.3. Динамика СТО, млрд. долл.**



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

**Рис. 3.4. Динамика чистого притока/оттока капитала частного сектора, млрд. долл.**



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