

## Платежный баланс

### 2. Приток капитала – перелом негативной тенденции или возросшая неопределенность?

*В третьем квартале текущего года, согласно оценке Банка России, впервые за пять лет сформировался чистый приток капитала частного сектора в размере 5 млрд долл. При этом анализ платежного баланса вызывает больше вопросов, чем ответов.*

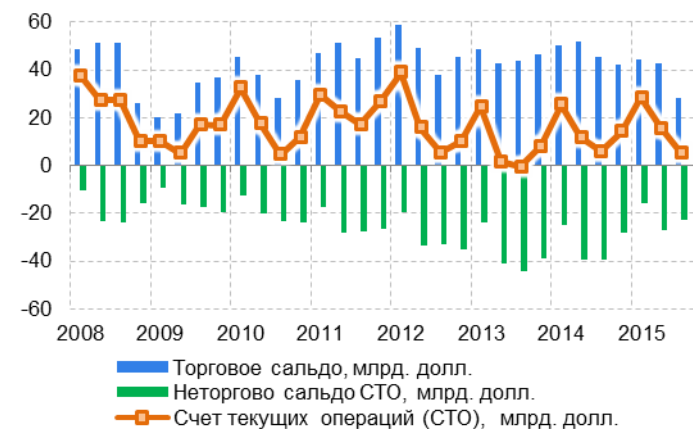
Меньше всего вопросов относительно счета текущих операций (СТО). Снижение нефтяных цен до 50 долл./барр. в среднем за третий квартал (до минимального уровня с 2009 г.) и снижение цен на металлы и промышленные товары в мире формируют в целом негативную динамику российского экспорта. В результате годовые темпы падения экспорта оказались впервые с момента нынешнего кризиса выше, чем в импорте. Как следствие, торговый баланс сократился до 28 млрд долл. (рис. 2.1), более чем в полтора раза относительно предыдущих кварталов, практически сравнявшись с дефицитом по остальным статьям СТО. В очередной раз профицит СТО вплотную приблизился к нулевой отметке, составив всего 5 млрд долл. за третий квартал.

Основной вопрос – какую позицию займут инвесторы, глядя на то, как тает запас прочности платежного баланса? В последние пять лет сжатие профицита СТО в третьем квартале приводило к последующему усилению чистого оттока капитала частного сектора – либо сразу, либо кварталом позже (рис. 2.2). Или с нынешним притоком капитала ситуация изменилась?

Для этого необходимо ответить на другой вопрос – насколько устойчив чистый приток капитала в третьем квартале?

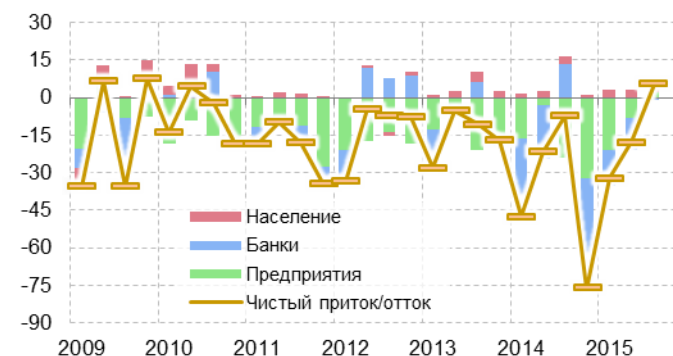
Приток капитала обеспечили совместными усилиями реальный сектор (2 млрд долл.) и население (4 млрд долл.). Предприятия в третьем квартале текущего года не смогли нарастить обязательства перед нерезидентами, как это случилось

Рис. 2.1. Динамика счета текущих операций, млрд долл.



Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 2.2. Динамика чистого притока(+)/оттока(-) капитала частного сектора, млрд долл.



Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

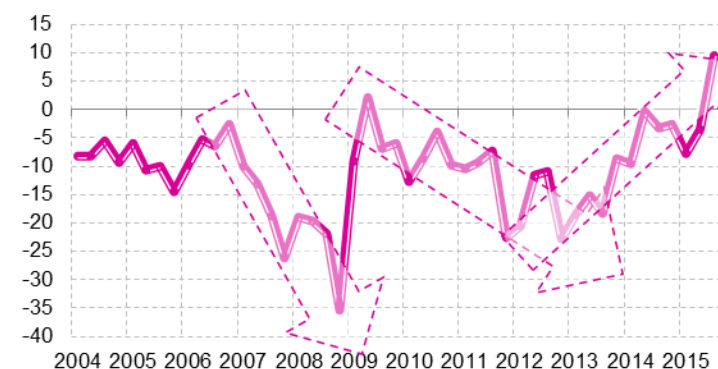
кварталом ранее. Проблема рефинансирования внешнего долга по-прежнему актуальна. Впрочем, как и приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ), что более важно. С третьего квартала 2014 г. объем притока ПИИ в страну ничтожно мал: прямые иностранные инвесторы возвращают ранее выданные российским компаниям кредиты в больших объемах, чем предоставляют новые. Участие в капитале в разы меньше докризисных уровней.

Тем не менее, реальный сектор оказался чистым импортером капитала – в основном благодаря возврату «беглого» капитала в объеме 10 млрд долл. (рис. 2.3). Последняя фраза даже непривычна для написания – до сих пор речь шла о «бегстве» или «сером оттоке» капитала (сумма трех статей платежного баланса – сомнительные сделки, прочие активы, чистые ошибки и пропуски, к которым иногда добавляют торговые кредиты и авансы). Лишь однажды, во втором квартале 2009 г., имел место возврат этого капитала в страну, да и то чисто в символических объемах 2 млрд долл. Неужели теневой бизнес вышел на свет?

Происходит это в основном за счет положительного сальдо чистых ошибок и пропусков. Только за третий квартал текущего года предприятия вернули 7 млрд долл., а за полтора года – почти 19 млрд долл. или чуть более 10% неучтенного Банком России и выведенного из страны капитала с 1994 г. В чем причина столь необычного явления: боязнь западных санкций или успехи наших силовых ведомств в борьбе с теневым бизнесом? Или может рублевой ликвидности стало мало и стали продавать валютные активы (актуально для населения)? Короче, вопросов стало больше, чем ответов.

*Сергей Пухов*

**Рис. 2.3. Динамика «бегства» капитала, млрд долл.**



Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.