

долларовом выражении она сократится на 13%. (после сокращения на 34% в 2015 году). Сможет ли Россия использовать это конкурентное преимущество, зависит от того, удастся ли наладить экспорт несырьевых товаров и добиться импортозамещения на внутреннем рынке. Пока это не столь уж очевидно, и шансы на то, что чувствительное для населения ухудшение условий оплаты труда не придаст дополнительного импульса развитию отечественных производителей остаются довольно высокими.

*Алёна Чепель*

## Платёжный баланс

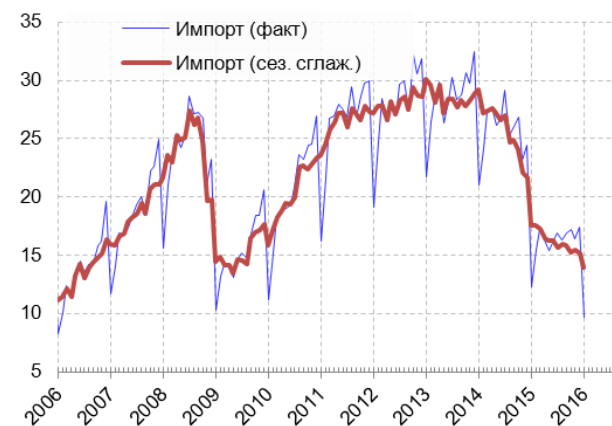
### 4. Снижение импорта как фактор стабилизации

*В январе 2016 г. стоимость импорта товаров, по нашим оценкам, снизилась до 10 млрд долл., минимального с января 2006 г. уровня (рис. 4.1). Этому способствует сжатие внутреннего платёжеспособного спроса.*

**Доля импорта во внутреннем спросе в последние месяцы медленно, но устойчиво снижается** и в настоящее время составляет примерно 27%<sup>4</sup>, что лишь немного не дотягивает до 25% – кризисного дна 2009 г. (рис. 4.2). В прошлый кризис объем импорта в текущих ценах сокращался быстрее внутреннего спроса (соответственно, 43% и 32% г/г). В 2015 г. оба показателя снизились практически одинаково: в точке максимального падения примерно на 40% в годовом выражении. Казалось бы, импорт должен был сократиться сильнее – хотя бы вследствие значительной девальвации рубля и взаимных санкций России и Запада. Однако, начиная с какого-то предела, ни население, ни предприятия не

<sup>4</sup> Доля рассчитывается как отношение импорта в рублевом выражении к сумме инвестиций в основной капитал и розничного товарооборота. При этом рассматривается тренд, поскольку импорт и спрос имеют ярко выраженную сезонность

**Рис. 4.1. Динамика импорта товаров, млрд. долл.**



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

могут дальше отказываться от импорта (несмотря на все попытки импортозамещения, часто приводящие к росту цен и снижению качества). Но где этот предел – никто не знает, и импорт продолжает сокращаться вслед за спросом.

**Эластичность физических объёмов импорта по внутреннему спросу, по нашим оценкам, сократилась с 4,6 в январе прошлого года до 1,4 в декабре** (последние имеющиеся данные ФТС России по индексу физических объёмов импорта). Поскольку в динамике розничного товарооборота и инвестиций в основной капитал в настоящее время сохраняется негативная тенденция, сжатие физических объёмов импорта, скорее всего, продолжится.

Несколько парадоксальным образом, снижение импорта повлечет за собой позитивные последствия, как с точки зрения ВВП (при том же объеме внутреннего потребления меньший импорт означает большее внутреннее производство), так и с точки зрения платежного баланса. Если стоимость импорта зафиксировать до конца года на январском уровне, то за весь 2016 г. она не превысит 158 млрд долл., что почти на 20% ниже, чем в 2015 г. Это позволит компенсировать снижение среднегодовой цены Urals примерно на 12 долл./барр. Если же к этому добавить сокращение неторгового дефицита за счёт снижения инвестиционных выплат нерезидентам (из-за сокращения процентных платежей по внешнему долгу и доходов от участия в капитале российских предприятий), то – **даже в случае сохранения нефтяных цен на уровне января-февраля текущего года – приток валюты по текущему счёту практически не изменится.** Это должно способствовать снятию давления на рубль на валютном рынке и даже некоторому его укреплению.

*Сергей Пухов*

**Рис. 4.2. Доля импорта во внутреннем спросе в текущих ценах**



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