

Платежный баланс

2. Текущие тенденции и перспектива 2017 года

Согласно оценкам Банка России, положительное сальдо счёта текущих операций (СТО) в текущем году составит 22 млрд. долл. Анализ текущих тенденций в динамике импорта позволяет надеяться на существенный рост профицита СТО в 2017 году.

В декабрьском «Докладе о денежно кредитной политике» Банк России представил обновлённые оценки платёжного баланса за текущий год. Имеющиеся данные и годовые оценки позволяют оценить текущие тенденции в динамике платёжного баланса.

Согласно оценкам Банка России, в декабре сальдо СТО оказалось близким к нулю (годовая оценка совпала с оценкой за январь-ноябрь). Причиной обнуления текущего профицита стала низкая оценка Банком России стоимости экспорта товаров (это оказалось значительно ниже наших ожиданий в условиях роста мировых цен и рекордной добычи нефти и газа в России). При средней цене на нефть в 2017 году на уровне 46 долл./барр. и ускорении роста мировой экономики, согласно сценарию роста цен на нефть в прогнозе Банка России, стоимость экспорта возрастет до 313 млрд долл., или на 14% (в основном за счёт цены).

Основная интрига в платёжном балансе связана с прогнозом стоимости импорта товаров. В целом за текущий год стоимость импорта товаров, по оценкам Банка России, составила 190 млрд долл. (-1,3% г/г), в том числе в декабре – 18,1 млрд долл. Это означает, что темпы роста импорта в конце года замедлились до 4% (г/г) против 16% в августе текущего года. С устранённой сезонностью импорт, согласно нашим оценкам, непрерывно снижается на протяжении последних трех месяцев из-за слабого внутреннего спроса, в то время как укрепление рубля должно было бы стимулировать импорт. Анализ квартальной динамики, очищенной от

сезонности, также свидетельствует о снижении импорта в конце года после трех кварталов роста. При этом на протяжении полутора лет сохраняется негативный тренд в динамике внутреннего частного спроса (взвешенный индекс розничного товарооборота, платных услуг населению и строительства). В этой связи двузначные темпы роста (13%) стоимости импорта в 2017 году в прогнозе Банка России представляются нам завышенными.

Отсутствие притока валюты по текущим операциям обычно негативно сказывается на ожиданиях инвесторов. В условиях повышения ключевой ставки ФРС США инвесторы могли начать уходить из России. Однако рост цен на нефть, высокие ставки на внутреннем долговом рынке и приватизация Роснефти привели к тому, что чистый отток капитала, по оценкам Банка России, не превысил 2 млрд долл. в декабре и по итогам года составил 18 млрд долл. (62 млрд долл. в 2015 г.). В случае снижения ставок на внутреннем рынке при одновременном их росте на мировом рынке капитала привлекательность инвестиций в зарубежные активы в 2017 году может повыситься при ограниченном притоке капитала в страну в условиях сохраняющихся санкций.

При одновременном росте чистого оттока капитала частного сектора и профицита счета текущих операций динамика обменного курса рубля сильно не изменится и вряд ли выйдет из диапазона 60-70 руб./долл. в 2017 г.

Сергей Пухов