

---

# Макроэкономика

## ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС ЗА 2016 г.\*

### **Александра БОЖЕЧКОВА**

Заведующий лабораторией денежно-кредитной политики Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара, канд. экон. наук. E-mail: bojchkova@ier.ru

### **Александр КНОБЕЛЬ**

Заведующий лабораторией международной торговли Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; директор Центра исследований международной торговли РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, канд. экон. наук. E-mail: knobel@ier.ru

### **Павел ТРУНИН**

Ведущий научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, канд. экон. наук. E-mail: pt@ier.ru

*Данные платежного баланса за 2016 г. свидетельствуют о значительном сокращении профицита счета текущих операций по сравнению с 2015 г. Одновременно наблюдалось масштабное сокращение чистого оттока частного капитала ввиду снижения темпов погашения обязательств, что привело к укреплению рубля по итогам 2016 г.*

**Ключевые слова:** платежный баланс, экспорт, импорт, счет текущих операций, курс рубля, отток капитала.

В соответствии с опубликованной Банком России предварительной оценкой платежного баланса РФ за 2016 г. положительное сальдо счета текущих операций составило 22,2 млрд. долл., сократившись по сравнению с 2015 г. на 46,8 млрд. долл. (-68%). Определяющую роль в этом изменении сыграло уменьшение положительного сальдо торгового баланса на 62,3 млрд. долл. (с 148,5 млрд. долл. в 2015 г. до 87,8 млрд. долл. в 2016 г.).

### **Экспорт/импорт**

Сокращение стоимостных объемов топливно-сырьевого экспорта (нефть, газ, нефтепродукты) составило в истекшем году 48 млрд. долл. (-24% по сравнению с 2015 г.), однако и остальной экспорт также снизился на 14,3 млрд. долл. (-10%). Уменьшение объемов несырьевого экспорта связано с падением цен на пшеницу, металлы, удобрения, а также с тем, что

российской обрабатывающей промышленности не удалось нарастить физические объемы поставок своей продукции за рубеж<sup>1</sup>.

Одна из причин стагнации несырьевого экспорта — стабилизация реального курса национальной валюты: согласно данным Банка России индекс реального эффективного курса рубля к иностранным валютам в 2016 г. по отношению к предыдущему году составил -0,4%. В среднем за истекший год реальный курс рубля изменился незначительно относительно 2015 г., что обусловило сохранение стоимостных объемов импорта практически на прежнем уровне.

Сокращение импорта составило 1,6 млрд. долл. (-0,8%), причем он постепенно начал восстанавливаться: если в первом квартале 2016 г. его стоимостные объемы составили 85% от уровня аналогичного периода 2015 г., то в четвертом квартале — уже 108%.

---

\* — Статья из Мониторинга экономической ситуации в России «Тенденции и вызовы социально-экономического развития» № 2 (40) (февраль 2017 г.), размещенного на сайте Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара (название статьи в МЭС — «Профицит сокращается: платежный баланс за 2016 г.»).

<sup>1</sup> Подробнее см.: Кнобель А., Фиранчук А. Особенности российского экспорта и импорта в январе-августе 2016 г. // Экономическое развитие России. 2016. № 11. С. 15–21.

Одновременно произошло снижение импорта услуг на 14,3 млрд. долл. (с 88,6 млрд. долл. в 2015 г. до 74,3 млрд. долл. в 2016 г.) — частично в результате уменьшения объемов импорта транспортных услуг, но главным образом вследствие сокращения поездок россиян за рубеж (-11,2 млрд. долл.). Вместе с сохранением экспорта услуг на прежнем уровне (примерно 50 млрд. долл.) такая динамика их импорта обусловила уменьшение отрицательного сальдо баланса торговли услугами с -36,9 млрд. долл. в 2015 г. до -24,3 млрд. долл. в 2016 г. (См. рис. 1.)

Баланс оплаты труда изменился незначительно (-2,5 млрд. долл. в 2016 г. против -5,1 млрд. долл. в 2015 г.). Остальные составляющие счета текущих операций — баланс инвестиционных доходов (около -32 млрд. долл.), баланс вторичных доходов (около -32 млрд. долл.), баланс ренты (около 0 млрд. долл.) — остались практически неизменными.

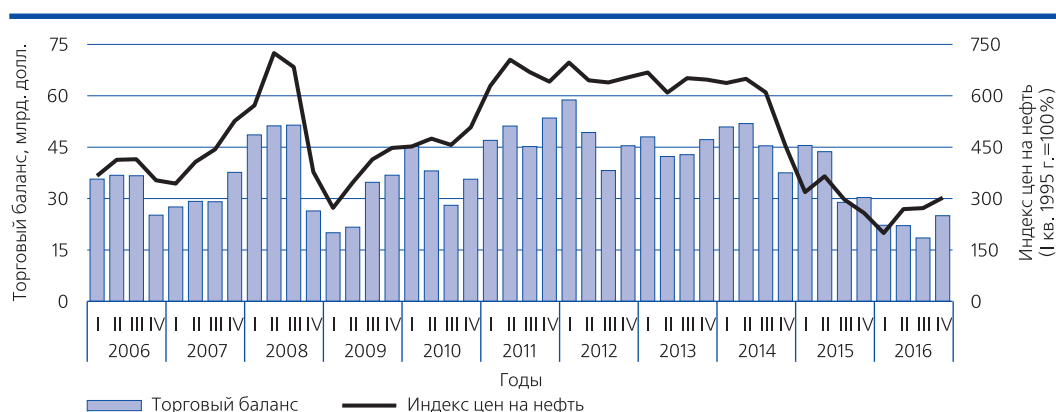
Таким образом, основными факторами, определяющими величину сальдо по счету текущих операций, являются баланс торговли услугами и торговый баланс, сальдо которого в значительной степени зависит от динамики цен на углеводороды.

### Отток капитала

Снижение профицита счета текущих операций сопровождалось в прошедшем году сопоставимым сокращением дефицита финансового счета, который в 2016 г. равнялся 12,3 млрд. долл. (против 70,9 млрд. долл. в 2015 г.). Чистый отток капитала из негосударственного сектора российской экономики за 2016 г. составил 15,4 млрд. долл., сократившись по сравнению с 2015 г. в 3,7 раза (См. рис. 2.)

Динамика оттока капитала во многом связана с операциями банковского сектора. В частности, величина чистого вывоза капитала банками снизилась за истекший год в 6,5 раза — с 34,2 млрд. долл. в 2015 г. до 5,3 млрд. долл. Наибольшее воздействие на динамику сальдо операций банков с внешним миром имело замедление погашения внешних банковских обязательств: за 2016 г. обязательства банков перед нерезидентами сократились на 27,4 млрд. долл., тогда как годом ранее — на 60,0 млрд. долл. Погашение внешней задолженности банковского сектора частично финансировалось продажей иностранных активов. Так, величина иностранных активов банков за 2016 г. уменьшилась на 22,1 млрд. долл. (-25,8 млрд. долл. в 2015 г.). Помимо этого сокращение

Рис. 1. Торговый баланс РФ и индекс мировых цен на нефть в 2006–2016 гг.



Источник: Банк России, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

иностранных активов банковского сектора было обусловлено возвратом банками валютных кредитов по операциям РЕПО с Банком России (9,8 млрд. долл. по итогам 2016 г.).

Чистый отток капитала из прочих секторов экономики за 2016 г. по сравнению с 2015 г. снизился в 2,3 раза — до 10,1 млрд. долл. Внешние обязательства небанковского сектора увеличились на 21,0 млрд. долл., тогда как в 2015 г. наблюдалось их сокращение на 5,8 млрд. долл.

При этом произошли изменения в структуре прироста внешних обязательств небанковского сектора: привлечение прямых инвестиций составило 25,8 млрд. долл. (5,9 млрд. долл. в 2015 г.), приток портфельных инвестиций — 0,7 млрд. долл. (-4,7 млрд. долл.), размер ссуд и займов снизился на 7,5 млрд. долл. (-4,8 млрд. долл.) и одновременно на 4,3 млрд. долл. увеличились прочие обязательства (отток в 2,2 млрд. долл. за 2015 г. сменился притоком в 2,1 млрд. долл. за 2016 г.).

Столь масштабное увеличение входящих прямых иностранных инвестиций, скорее всего, обусловлено сделкой по продаже 19,5% акций «Роснефти» на сумму 10,5 млрд. евро.

В целом положительный прирост иностранных обязательств свидетельствует о том,

что в 2016 г. небанковскому сектору удалось привлечь средств из-за рубежа в существенно большем объеме, нежели требовалось для осуществления выплат по внешнему долгу. Этому также способствовало успешное рефинансирование небанковским сектором внешнего долга, несмотря на ограниченный доступ к мировому рынку капитала в связи с продолжающимися санкциями.

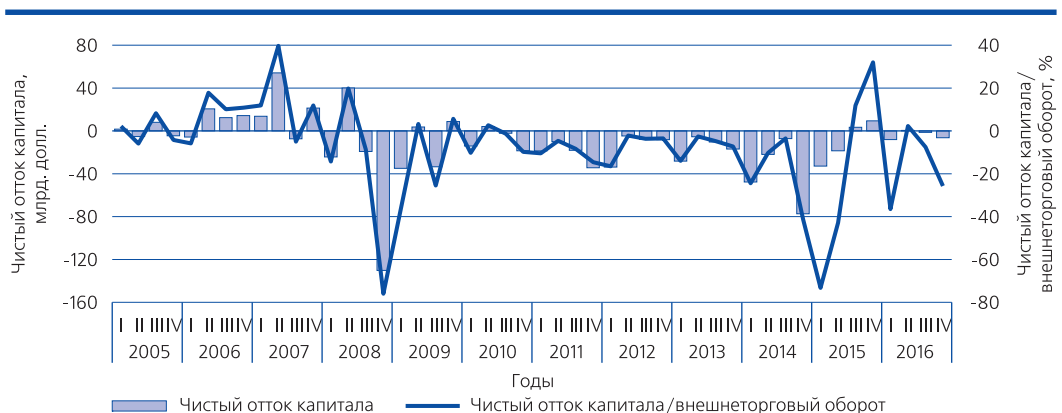
В соответствии с данными платежного баланса увеличение международных резервных активов за 2016 г. составило 8,2 млрд. долл. (1,7 млрд. долл. в 2015 г.), что объясняется погашением валютной задолженности банковского сектора перед ЦБ РФ.

Таким образом, в 2016 г. понижательное давление на рубль, вызванное сокращением положительного сальдо текущего счета, было компенсировано масштабным снижением оттока капитала, особенно из банковского сектора.

### Прогноз на 2017 г.

В 2017 г. при сохранении текущих мировых цен на нефть (около 55 долл./барр.) и номинального курса рубля на уровне 60 руб./долл. следует ожидать укрепления реального курса на-

Рис. 2. Чистый отток капитала из частного сектора в 2005–2016 гг.



Источник: Банк России, расчеты Института экономической политики им. Е.Т. Гайдара.

циональной валюты, роста стоимостных объемов экспорта на 25–40%, а также роста импорта на 10–15% по сравнению с уровнем 2016 г. При этом увеличение сальдо счета текущих операций будет, по всей видимости, компенсироваться покупками валюты Банком России для Минфина в рамках временного «бюджетного правила» в объеме бюджетных доходов, поступающих при превышении ценой на нефть 40 долл./барр.

Эта мера отчасти сгладит влияние на номинальный курс рубля колебаний цен на нефть, однако в краткосрочном периоде она может вызвать ослабление национальной валюты.

Риски ослабления рубля связаны в первую очередь с возможным ухудшением условий торговли, а также с потенциальным ужесточением монетарной политики ФРС США, которое может привести к оттоку капитала с развивающихся рынков. ■