

# Счет текущих операций за 1кв. 2014 года лучше ожиданий. Тем не менее показатель оттока капитала развеял весь оптимизм.



Промсвязьбанк

Денежный рынок

09 апреля 2014 г.

ЦБ опубликовал оценку платежного баланса России за первый квартал 2014 года, который составил 27,6 млрд долл., что лучше ожиданий. Тем не менее, показатель оттока капитала, составивший 50,6 млрд долл., существенно превзошел значения сопоставимого периода 2013 года (27,5 млрд долл.). При этом высока вероятность того, что во втором квартале платежный баланс может перейти в отрицательную зону, при этом отток капитала немного замедлится.

Алексей Егоров

egorovav@psbank.ru

## Счет текущих операций.

Представленный вчера показатель счета текущих операций за первый квартал 2014 года оказался немного лучше ожиданий составил 27,6 млрд долл., превысив значение сопоставимого периода предыдущего года (24,3 млрд долл.). При этом основной показатель, позволивший превзойти зачтение прошлого года, - это импорт товаров, объем которого в первом квартале составил 71,6 млрд долл. против 77,1 млрд долл. годом ранее. В целом показатель баланса и услуг достиг уровня 40,6 млрд долл. (37,5 млрд долл. годом ранее). На наш взгляд, сокращение объемов импорта выглядит весьма логичным ввиду наблюдаемой с начала года сильной девальвации национальной валюты, и не исключено, что при сохранении высокой волатильности в курсе рубля объемы импорта товаров могут продолжить сокращаться и во втором квартале. Тем не менее, мы допускаем, что ввод санкций может затронуть и компоненту экспорта товаров из России, что, в конечно счете, негативно отразится на торговом балансе.

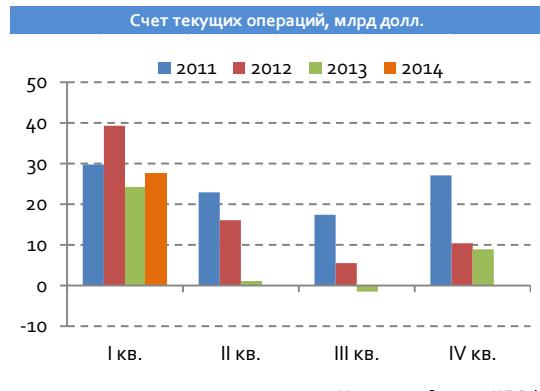
## Финансовый счет.

Сальдо финансового счета за первый квартал выглядит весьма удручающим. Так, значение финансового счета составило «-48,6 млрд долл.» против «12,6 млрд долл.» в первом квартале 2013 года и «-42,5 млрд долл.» за весь 2013 год.

Причинами столь резкого сокращения финансового счета стало снижение объемов принятых обязательств до 15,1 млрд долл. (86,7 млрд долл. 1 кв. 2013 года). Следует отметить, что наибольший вклад был сделан за счет сокращения объемов прямых инвестиций и объемов ссуд и займов.

Результат по финансовому счету мог быть более провальным в случае сохранения на прежнем уровне показателя «чистое приобретение финансовых активов», объем которых сократился до 63,7 млрд долл. с 99,3 млрд долл.

Подведя итоги, можно отметить, что позитивные данные о счете текущих операций при более детальном рассмотрении выглядят не так уж оптимистично. Отток капитала за первый квартал составил 50,6 млрд долл., что сопоставимо по объему со значением за весь 2013 год (59,7 млрд долл.). При этом сильнейший отток капитала уже отразился на курсе рубля. ЦБ при этом был вынужден прибегать к активным валютным интервенциям: в рамках подобных операций ЦБ продал валюты на 1,461 млрд руб., что уже отразилось и на ликвидности банковской системы.



## Оценка платежного баланса Российской Федерации за I квартал 2014 года, млрд долл.

|                                                                                                                                                                                             | I квартал<br>2014 г.<br>(оценка) | Справочно:           |               |               |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------|----------------------|---------------|---------------|
|                                                                                                                                                                                             |                                  | I квартал<br>2013 г. | 2013 г.       | 2012 г.       |
| <b>Счет текущих операций</b>                                                                                                                                                                | <b>27,6</b>                      | <b>24,3</b>          | <b>32,8</b>   | <b>71,3</b>   |
| Торговый баланс                                                                                                                                                                             | 51,4                             | 48                   | 180,3         | 191,7         |
| Экспорт                                                                                                                                                                                     | 122,9                            | 125,2                | 523,3         | 527,4         |
| Импорт                                                                                                                                                                                      | -71,6                            | -77,1                | -343          | -335,8        |
| Баланс услуг                                                                                                                                                                                | -10,8                            | -10,5                | -58,6         | -46,6         |
| Экспорт                                                                                                                                                                                     | 16,3                             | 15,2                 | 69,9          | 62,3          |
| Импорт                                                                                                                                                                                      | -27,1                            | -25,7                | -128,5        | -108,9        |
| Баланс оплаты труда                                                                                                                                                                         | -2,5                             | -2,9                 | -13,2         | -11,8         |
| Баланс инвестиционных доходов                                                                                                                                                               | -9,2                             | -8,8                 | -66,7         | -56,8         |
| Баланс ренты                                                                                                                                                                                | 0,1                              | 0                    | 0,1           | 1             |
| Баланс вторичных доходов                                                                                                                                                                    | -1,4                             | -1,5                 | -9,2          | -6,1          |
| <b>Счет операций с капиталом</b>                                                                                                                                                            | <b>0</b>                         | <b>0</b>             | <b>-0,4</b>   | <b>-5,2</b>   |
| <b>Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом</b>                                                                                                                           | <b>27,6</b>                      | <b>24,3</b>          | <b>32,3</b>   | <b>66,1</b>   |
| <b>Финансовый счет (кроме резервных активов)</b>                                                                                                                                            | <b>-48,6</b>                     | <b>-12,6</b>         | <b>-42,5</b>  | <b>-25,7</b>  |
| <b>Чистое принятие обязательств ('+' - рост, '-' - снижение)</b>                                                                                                                            | <b>15,1</b>                      | <b>86,7</b>          | <b>132,4</b>  | <b>92,4</b>   |
| Федеральные органы управления                                                                                                                                                               | -3,1                             | 3,6                  | 9,5           | 16            |
| Субъекты Российской Федерации                                                                                                                                                               | 0                                | 0                    | -0,2          | -0,2          |
| Центральный банк                                                                                                                                                                            | -0,4                             | 4,4                  | 0,5           | 3,6           |
| Банки                                                                                                                                                                                       | 2,1                              | 7,3                  | 20,5          | 33,3          |
| Прочие секторы                                                                                                                                                                              | 16,4                             | 71,3                 | 102,1         | 39,8          |
| Прямые инвестиции                                                                                                                                                                           | 11,9                             | 37,1                 | 70,1          | 42,8          |
| Портфельные инвестиции                                                                                                                                                                      | -4,5                             | -1,2                 | -11,5         | -8,1          |
| Ссуды и займы                                                                                                                                                                               | 9,2                              | 35,8                 | 44,2          | 6,7           |
| Прочие обязательства                                                                                                                                                                        | -0,2                             | -0,4                 | -0,7          | -1,6          |
| <b>Чистое приобретение финансовых активов, кроме резервных ('+' - снижение, '-' - рост)</b>                                                                                                 | <b>-63,7</b>                     | <b>-99,3</b>         | <b>-174,9</b> | <b>-118,1</b> |
| Органы государственного управления                                                                                                                                                          | 0,5                              | -0,6                 | -4,2          | 0,4           |
| Центральный банк                                                                                                                                                                            | 0                                | 0,3                  | 0,6           | 0             |
| Банки                                                                                                                                                                                       | -21                              | -24,7                | -28,1         | -14,8         |
| Прочие секторы                                                                                                                                                                              | -43,2                            | -74,3                | -143,3        | -103,7        |
| Прямые инвестиции                                                                                                                                                                           | -14,6                            | -65,4                | -93,6         | -42,5         |
| Портфельные инвестиции                                                                                                                                                                      | -0,5                             | 0,3                  | -2,2          | -1,8          |
| Наличная иностранная валюта                                                                                                                                                                 | -19,6                            | 1,9                  | 0,3           | -1,4          |
| Торговые кредиты и авансы                                                                                                                                                                   | -1,5                             | -0,6                 | -7,6          | -7,9          |
| Задолженность по поставкам на основании межправительственных соглашений                                                                                                                     | -1,4                             | 0,5                  | -1,1          | -1,9          |
| Сомнительные операции**                                                                                                                                                                     | -2,1                             | -9,2                 | -26,1         | -38,8         |
| Прочие активы                                                                                                                                                                               | -3,5                             | -1,7                 | -13           | -9,3          |
| <b>Чистые ошибки и пропуски</b>                                                                                                                                                             | <b>-6,3</b>                      | <b>-6,7</b>          | <b>-11,9</b>  | <b>-10,4</b>  |
| <b>Изменение валютных резервов ('+' - снижение, '-' - рост)</b>                                                                                                                             | <b>27,4</b>                      | <b>-4,9</b>          | <b>22,1</b>   | <b>-30</b>    |
| <b>Чистый ввоз/вывоз капитала банками и предприятиями</b>                                                                                                                                   | <b>-50,6</b>                     | <b>-27,5</b>         | <b>-59,7</b>  | <b>-53,9</b>  |
| <b>Валютные свопы (операции)</b>                                                                                                                                                            | <b>5,2</b>                       | <b>-2,9</b>          | <b>-0,3</b>   | <b>8,8</b>    |
| Корреспондентские счета банков-резидентов в Банке России (операции)                                                                                                                         | 8                                | 3,6                  | 0             | 0             |
| <i>Отдельные показатели, скорректированные на сумму валютных свопов между Банком России и банками-резидентами и средств на корреспондентских счетах банков-резидентов в Банке России***</i> |                                  |                      |               |               |

|                                                          |       |       |       |       |
|----------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Сальдо по банковскому сектору                            | -32   | -18   | -7,3  | 9,7   |
| Изменение валютных резервов ('+' - снижение, '-' - рост) | 40,5  | -4,3  | 21,8  | -21,2 |
| Чистый ввоз/вывоз капитала банками и предприятиями       | -63,7 | -28,2 | -59,4 | -62,7 |

\* См. пресс-релиз Банка России от 27.06.12. Использование знаков соответствует РПБ5.

\*\* Сомнительные операции включают имеющие признаки фиктивности операции, связанные с торговлей товарами и услугами, с покупкой/продажей ценных бумаг, предоставлением кредитов и переводами средств на собственные счета за рубежом, целью которых является трансграничное перемещение денежных средств.

\*\*\* Операции с валютными свопами и корреспондентскими счетами банков-резидентов в Банке России оказывают существенное влияние на сальдо операций банковского сектора и изменение объема резервных активов. В этой связи в целях большей сопоставимости с предыдущими периодами отдельные показатели платежного баланса представлены без учета этих сделок.

Дата последнего обновления: 8 апреля 2014 года.

**ОАО «Промсвязьбанк»**

**PSB Research**

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>  
<http://www.psbinvest.ru>

**PSB RESEARCH**

**Николай Кащеев**

Директор по исследованиям и аналитике

**Роман Османов**

Управляющий по исследованиям и  
анализу глобальных рынков

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

**ОТДЕЛ ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**

**Евгений Локтюхов**

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761

**Илья Фролов**

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706

**Олег Шагов**

Shagov@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734

**Екатерина Крылова**

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731

**Игорь Нуждин**

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

**НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**

**Игорь Голубев**

GolubevIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729

**Елена Федоткова**

FedotkovaEV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716

**Алексей Егоров**

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748

**Вадим Паламарчук**

PalamarchukVA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781

**Александр Полютов**

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

**Алина Арбекова**

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

**ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**

**ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**

**Пётр Федосенко**

FedosenkoPN@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

**Богдан Крутъ**

KrutBV@psbank.ru

+7 (495) 228-39-22

**Иван Хмелевский**

Khmelevsky@psbank.ru

+7 (495) 411-51-37

**Ольга Целинина**

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-12

**ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**

**Юлия Рыбакова**

Rybakova@psbank.ru

+7 (495) 705-9068

**Анатолий Павленко**

APavlenko@psbank.ru

+7 (495) 705-9069

**Андрей Воложев**

Volozhev@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

**Евгений Жариков**

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

**Денис Семеновых**

SemenovykhDD@psbank.ru

+7 (495) 705-9757

**Дмитрий Грицкевич**

Gritskovich@psbank.ru

+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

**ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ**

**Андрей Скабелин**

Skabelin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56

**Иван Заволоснов**

ZavolosnovIV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

**Сурпин Александр**

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 228-3924

**Виктория Давитиашвили**

davitashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

**ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

**Игорь Федосенко**

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

**Павел Науменко**

NaumenkoPA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

**Виталий Турullo**

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

© 2013 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с цennыми бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушило или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.