

Лапшина Ольга
Olga.A.Lapshina@bspb.ru

Андрей Кадулин
Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

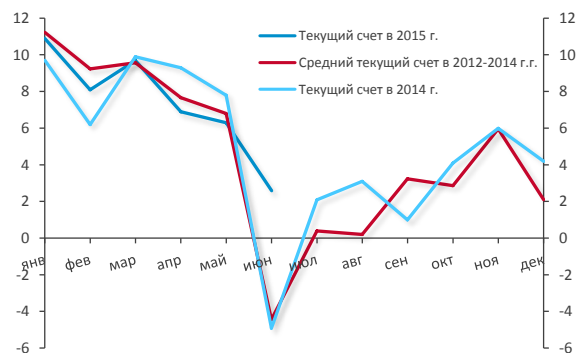
ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС: РИСКИ IV КВАРТАЛА

10 ноября Центральный банк опубликовал оценки основных агрегатов платежного баланса за январь-октябрь, а 11 ноября и данные по торговому балансу в сентябре.

Текущий счет за 3 квартал может быть пересмотрен вверх

- Новые данные дали возможность обновить наши оценки платежного баланса за 3-ий квартал. Это особенно важно, так как текущий счет в третьем квартале даже с учетом негативной сезонности был довольно слабым для сложившихся предпосылок в виде средней цены на нефть в \$51,2/барр. по марке Brent и среднего курса доллара 63,2 рубля.
- Импорт был пересмотрен минимально, а вот значение экспорта выросло на \$830 млн. Торговый баланс при этом увеличился на \$753 млн. **Текущий счет по нашим оценкам также изменился, составив \$6,2 млрд. вместо \$5,4 млрд. по предварительным данным ЦБ РФ.**
- Если говорить про 4-ый квартал, то, исходя из опубликованных оценок, **в октябре текущий счет составил \$4,2 млрд.** Это больше, чем в среднем за предыдущие три года и соответствует уровню 2014 и 2012 годов. Таким образом, **данные за октябрь выглядят довольно сильными.**
- Опираясь на наши математические модели, **мы оцениваем торговый баланс в октябре в \$9,6 млрд.** Таким образом, чтобы текущий счет достиг \$4,2 млрд., баланс прочих статей счета текущих операций (СТО), а именно баланс услуг, оплаты труда и прочих, должен был резко улучшиться.

График. Текущий счет помесячно в 2012-2015 гг., \$ млрд.



Источник: данные ЦБ РФ, собственные расчеты.

- Исходя из сезонности, платежный баланс в октябре-ноябре должен быть более сильным, но существенное снижение цен на нефть в ноябре вселяет обоснованные опасения. С другой стороны, стоит отметить один важный фактор. Так, сальдо баланса услуг в структуре текущего счета может показать некоторое улучшение на запрете выездного туризма в Египет, а также возможного снижения туристического потока в целом в результате произошедшего ослабления курса рубля.

Отток капитала за 10 месяцев

- В соответствии с опубликованными данными, чистый вывоз капитала частным сектором в январе-октябре 2015 года, предварительно составил \$50,2 млрд. (\$105,3 млрд. в сопоставимом периоде 2014 года).
- Напомним, что по данным опубликованной ранее оценки платежного баланса за 9 месяцев 2015 года, отток капитала был оценен в \$45 млрд. Иными словами, **отток в октябре предположительно составил порядка \$5,2 млрд.** Это довольно весомая величина, особенно с учетом того, что в сентябре ЦБ публиковал свои оценки, которые предполагали гораздо менее существенные внешние погашения российских компаний и банков в оставшуюся часть 2015 года.

- Попробуем разобраться в природе данного оттока. Так, в соответствии с оценками регулятора выплаты по внешнему долгу за вычетом внутрикорпоративных платежей должны были составить порядка \$1,76 млрд., а полные выплаты 30 крупнейших российских компаний – \$4,3 млрд. Это около 60% всех внешних выплат. Есть и третья цифра от ЦБ – это оценка общего объема внешних выплат на основании публикуемого регулятором графика погашения внешнего долга. В соответствии с ним выплаты по внешним долгам в октябре должны были составить \$4,7 млрд. Для простоты восприятия перечисленные цифры сведем в таблицу.

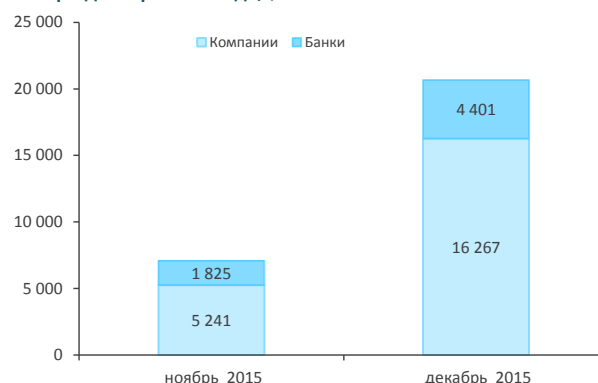
Таблица. Оценочный объем внешних выплат в октябре, \$ млрд.

| | |
|--|------------|
| Предстоящие выплаты по данным паспортов сделок по 30 крупнейшим компаниям (основная сумма долга), \$ млрд. | 4,31 |
| Чистые выплаты по 30 крупнейшим компаниям (по результатам опроса), \$ млрд. | 1,764 |
| Оценка в внешних платежах компаний и банков по графику погашения внешнего долга (основной долг) от ЦБ РФ, \$ млрд. | 4,699 |
| Оценка по оттоку капитала за 10 месяцев 2015, \$ млрд. | 5,2 |

Источник: данные и оценки ЦБ РФ.

- Таким образом, **реальный объем вывода капитала в октябре в соответствии с опубликованными ЦБ данными превысил как оптимистичные, так и пессимистичные оценки регулятора.** Кроме того, стоит учесть и тот факт, что в октябре несколько компаний осуществили внешние заимствования.
- Общий объем внешних размещений в октябре составил, \$2,65 млрд., иными словами реальный или «грязный» отток капитала должен был бы оказаться выше на данную величину и составить более \$7,8 млрд.
- На самом деле **данные за октябрь по оттоку капитала нас несколько настораживают**, т.к. отток превысил все имевшиеся в нашем распоряжении оценки. Еще больше настороженности это вызывает в ситуации, **когда нефть показывает существенное падение, а до конца года предстоят гораздо более серьезные внешние выплаты.** Прогнозы по выплатам ЦБ приведены на диаграмме ниже.

Диаграмма. Объемы внешних выплат компаний и банков РФ в ноябре-декабре 2015 года, \$ млн.



Источник: данные и оценки ЦБ РФ.

Выводы

- В декабре 2015 предстоит очередной пик внешних погашений. Оценки ЦБ РФ по платежам 30 крупнейших компаний в ноябре-декабре составляют довольно умеренную величину в \$9,5 млрд., а с учетом оценки внутригрупповых платежей – \$6,2 млрд.
- Однако данные оперативной оценки платежного баланса за октябрь показывают, что в октябре реальные выплаты вероятно были близки или даже превысили к верхнюю границу оценок.
- Таким образом, для стабилизации курса рубля в декабре ЦБ РФ придется предпринять какие-либо действия. Это может быть, например, оперативное возобновление операций валютного РЕПО. **В противном случае курс рубля может показать существенное ослабление в конце года до 70-72 руб./долл.**

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**ПАО «Банк «Санкт-Петербург»**

195112, Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д.64. лит. А
<http://www.bspb.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

Аналитическое управление**Дмитрий Шагардин**, начальник Аналитического управления

email: Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru

phone: +7 (812) 332-79-23

Ольга Лапшина, зам. начальника Аналитического управления

email: Olga.A.Lapshina@bspb.ru

phone: +7 (812) 325-36-80

Андрей Кадулин, аналитик

email: Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ПАО «Банк «Санкт - Петербург».

Просим Вас обратить внимание на следующие существенные факты и обстоятельства относительно того, что настоящий материал:

- 1. Не является рекламой;*
- 2. Не носит характер любой оферты (предложения);*
- 3. Не имеет в качестве основной цели продвижение любых ценных бумаг и/или финансовых инструментов, и/или финансовых услуг;*
- 4. Не содержит какого-либо обещания выплат и/или доходов;*
- 5. Не включает любых гарантий, обещаний или прогнозов роста;*
- 6. Не направлен на побуждение приобретать ценные бумаги, финансовые инструменты и/или финансовые услуги;*
- 7. Должен рассматриваться исключительно в качестве информации или частного мнения и не может являться основанием для предъявления требований к ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, а также к третьим лицам.*

Представленный материал, как полностью, так и частично, носит исключительно информационный характер.

Вся информация и сведения, содержащиеся в материале, получены из открытых публичных источников, которые ПАО «Банк «Санкт-Петербург» рассматривает в качестве достоверных, актуальных и точных, не составляющих коммерческую или иную охраняемую тайну. Несмотря ни на что, проверка информации не проводилась и ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не делают никаких заявлений и не дают никаких гарантий ни в прямой, ни в косвенной форме относительно достоверности, актуальности или точности информации и материала. ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не несет ответственность за действия (бездействия) третьих лиц и за любые убытки, а также за любой ущерб, возникший в связи с любым использованием материала, информации и/или сведений, размещенных в нем, а также за неточность или отсутствие какой-либо информации или сведений.

Любая информация, содержащаяся в представленных материалах, может быть изменена и/или дополнена ПАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ПАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.

ПАО «Банк «Санкт-Петербург» не дает заверений, что материал предназначен для всех его получателей, при этом, операции с ценными бумагами, связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Информация в материале подвержена влиянию факторов различных рисков, неопределенности, иных факторов, которые находятся вне пределов контроля и возможности точного прогнозирования, вследствие чего заявленные данные, результаты и информация могут не соответствовать заявленному.

Материал не заменяет консультации и не должен использоваться вместо неё.

Распространение, воспроизведение и копирование, внесение изменений в материал, не допускается без получения предварительного письменного разрешения ПАО «Банк «Санкт-Петербург». ПАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.

© 2015 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».