

Ольга Лапшина

Olga.A.Lapshina@bspb.ru

В понедельник ЦБ РФ опубликовал оценку **платежного баланса** РФ за 2015 год, которая оказалась довольно позитивной. Рассмотрим основные тренды, которые стоит выделить, исходя из опубликованных данных.

ТЕКУЩИЙ СЧЕТ – РОСТ НА 13%

Несмотря на снижение средней цены на нефть на \$47 по сорту URALS, сальдо текущего счета платежного баланса улучшилось на 13% к прошлому году. Отметим особо, что отдельно торговый баланс показал ухудшение вследствие менее существенного падения импорта по сравнению с экспортом. Так, торговый баланс в 2015 году составил \$145,6 млрд. против \$189,7 млрд. годом ранее, снизившись, таким образом, на 23%.

Снижение сальдо торгового баланса произошло в результате того, что импорт не успевает корректироваться столь быстро и существенно, чтобы обеспечить балансировку снижения экспорта в стоимостном выражении из-за падения цен на основные топливно-энергетические товары (нефть и газ). В структуре импорта РФ по-прежнему преобладают машины и оборудование, за 11 месяцев 2015 года доля данной категории в общем объеме импорта составила 44% против 48% годом ранее. По мнению ряда экспертов, в данной статье снижение не сможет превзойти определенный порог, т.к. ряд образцов оборудования попросту не производится в России, а создать столь высокотехнологичные производства в короткие сроки невозможно. Данную статью можно рассматривать, как условно более устойчивую к изменению курса, т.к. потенциал ее импортозамещения весьма низок. Потенциал дальнейшего снижения по таким отраслям, как продовольственные товары, текстиль, целлюлозно-бумажные изделия, является довольно неплохим. Напомним, что именно в данных отраслях в промышленности РФ во втором полугодии наблюдалось умеренное оживление, которое может продолжиться и в 2016 году.

Таблица 1. Структура импорта РФ за 6 мес. 2015.

Наименование товарной отрасли	январь-июнь 2015, млрд.\$	Доля статьи, %	Потенциал для импортозамещения
ВСЕГО:	86,7		
Машины, оборудование и транспортные	38,5	45%	Низкий
Продукция химической	16,3	19%	Низкий
Продовольственные товары и сельскохозяйственное сырье (кроме	12,6	14%	Высокий
Металлы и изделия из них	5,5	6%	Высокий
Текстиль, текстильные изделия и обувь	5,1	6%	Высокий
Другие товары	3,6	4%	Высокий
Минеральные продукты	2,7	3%	Высокий
Древесина и целлюлозно-бумажные изделия	1,7	2%	Высокий
Топливо-энергетические товары	1,6	2%	Высокий
Кожевенное сырье, пушнина и изделия из них	0,4	0%	Высокий
Драгоценные камни, драгоценные металлы и изделия из них	0,3	0%	Высокий

Источник: данные таможенной статистики, собственные расчеты.

Основное улучшение произошло по традиционно отрицательным статьям текущего счета, таким как баланс услуг, баланс оплаты труда, баланс инвестиционных доходов. Отрицательное сальдо по данным статьям снизилось на 33%, 57% и 45% соответственно.

В балансе услуг стоит особо выделить снижение отрицательного вклада от выездного туризма. Импорт поездок снизился на \$15,7 млрд., а экспорт туристических поездок (въездной туризм) снизился на \$3,2 млрд. Таким образом, несмотря на девальвацию рубля, существенного роста доходов от туризма не последовало, они даже снизились, видимо из-за относительного снижения стоимости внутренних российских товаров и услуг в валютном выражении. Несмотря на абсолютный рост притока туристов, они просто не в состоянии потратить столько средств, чтобы покрыть расчетный убыток от девальвации. Тем не менее, снижение выездного туризма из РФ позволило улучшить сальдо по данному счету. По данным Ростуризма за 9 мес. 2015 года (последние доступные данные), количество поездок российских туристов за границу снизилось на 20%, в т.ч. с целью туризма – на 30%.

Отрицательное сальдо баланса оплаты труда показало снижение на 57%, при этом, как мы уже отмечали выше, среднегодовой курс рубля в 2015 ослабел в меньшей степени - на 51% (с 40,6 руб/\$ в 2014 до 61,18 руб/\$ в 2015). Помимо изменения курса ФМС отапортовала о снижении трудовой миграции в РФ в 2015 году на 10% к предыдущему году. Данные два фактора оказали наибольшее влияние и объясняют динамику показателя.

Отрицательное сальдо баланса инвестиционных доходов снизилось на 45%, при этом доходы к уплате сократились на 34%, несмотря на то, что данные статистики говорят о росте корпоративных прибылей российских компаний на 49% в

рублях за 10 месяцев (последние имеющиеся на данный момент данные). С учетом девальвации рубля на 51% получаем снижение показателя в долларовом выражении. Объем доходов к получению снизился в меньшей степени – на 19%.

Таблица 2. Основные статьи счета текущих операций платежного баланса РФ в 2014-2015.

\$ млрд.	2015	2014	Изм., % г/г
Счет текущих операций	66	58	13%
Торговый баланс	146	190	-23%
Экспорт	340	498	-32%
Импорт	194	308	-37%
Баланс услуг	-37	-55	-33%
Экспорт	50	66	-24%
Импорт	87	121	-28%
Баланс оплаты труда	-4	-10	-57%
Баланс инвестиционных доходов	-32	-58	-45%
Баланс вторичных доходов	-6	-8	-22%

Источник: данные таможенной статистики, собственные расчеты.

Таким образом, статьи текущего счета кроме торгового баланса показали существенное улучшение, которое можно рассматривать как долгосрочное, т.к. вызвано оно факторами, которые вероятно продолжат действовать и в среднесрочной перспективе. Сальдо текущего счета в случае сохранения нефти на достигнутых к концу декабря – началу января уровнях может в 2016 году показать ухудшение, вызванное достижением некоторого неснижаемого уровня по объемам импорта, в частности по статье «машины и оборудование».

ФИНАНСОВЫЙ СЧЕТ – ЗНАЧИМОЕ СНИЖЕНИЕ ОТТОКА КАПИТАЛА

Сальдо финансового счета в 2015 году составило \$61,1 млрд. против \$130,2 млрд. годом ранее. Таким образом, снижение объема внешних выплат по долгам компаний и банков, которое в начале 2015 года оценивалось ЦБ РФ на уровне порядка \$100-110 млрд., а также проводимая регулятором политика борьбы с выводом незаконных доходов дали некоторые плоды.

Таблица 3. Сравнение финансового счета в 2014 и 2015 годах

\$ млрд.	2015	2014	%
Сальдо финансового счета (кроме резервных активов)	61,1	130,2	-53%
Чистое принятие обязательств ('+' - рост, '-' - снижение)	-69,8	-48,9	43%
Федеральные органы управления	-7,5	-9,4	
Субъекты Российской Федерации	0,1	-0,1	
Центральный банк	2,0	-2,7	
Банки	-61,6	-37,5	
Прочие секторы	-2,7	0,7	
Чистое приобретение финансовых активов, кроме резервных ('+' - рост, '-' - снижение)	-8,6	81,3	-111%
Органы государственного управления	1,4	-39,3	
Центральный банк	0,4	-0,5	
Банки	-28,2	48,5	
Прочие секторы	17,8	72,6	

Источник: данные таможенной статистики, собственные расчеты.

Чистая выплата долга компаниями составила \$61,6 млрд., банками – \$2,7 млрд. При этом валютные активы банков сократились на \$28,2 млрд, а компаний – выросли на \$17,8 млрд., однако в существенной мере за счет притока прямых инвестиций на \$20,5 млрд., объем валюты у компаний сократился на \$ 13,1 млрд.

Существенное снижение произошло по статье – «сомнительные операции», что на наш взгляд позитивная тенденция, которую можно напрямую связать с проводимой регулятором борьбой с незаконным выводом капитала.

Чистый вывод капитала банками и предприятиями, т.е. показатель, скорректированный на объемы валютной ликвидности от ЦБ РФ, предоставляемой на возвратной основе (РЕПО, СВОП) составил \$50,2 млрд. против \$132 млрд. годом ранее.

Таким образом, на наш взгляд финансовый счет показал одновременно успешное проведение существенных объемов внешних погашений российских компаний и банков в условиях действующих санкций. При этом выплаты проходили в значимой мере за счет снижения иностранных активов, что можно рассматривать двояко. С одной стороны – это снижение зависимости российской экономики от валютного кредитования, но с другой стороны – это фактически снижение ее вовлеченности в мировую экономику, что как минимум не столь однозначно.

Таблица 4. Платежный баланс в 2014 и 2015 годах

\$ млрд.	2015	2014	%
Счет текущих операций	65,8	58,4	13%
Сальдо финансового счета (кроме резервных активов)	61,1	130,2	-53%
Чистые ошибки и пропуски	-3,2	6,2	-152%
Изменение валютных резервов ('+' - рост, '-' - снижение)	1,3	-107,5	
Курс USDRUB, средний	61,3	38,6	59%
Цена нефти Brent, \$/барр. (средняя)	53,6	99,5	-46%

Источник: данные таможенной статистики, собственные расчеты.

Таблица 5. Основными параметры оценки платежного баланса РФ за 2015 год.

	2015 год (оценка)	2014 год	Изменение
Счет текущих операций	65,8	58,4	13%
Торговый баланс	145,6	189,7	-23%
Экспорт	339,6	497,8	-32%
Импорт	194,0	308,0	-37%
Баланс услуг	-37,1	-55,3	-33%
Экспорт	49,7	65,7	-24%
поездки	8,6	11,8	-27%
Импорт	86,8	121,0	-28%
поездки	34,7	50,4	-31%
Баланс оплаты труда	-4,3	-10,1	-57%
Баланс инвестиционных доходов	-32,0	-57,9	-45%
Доходы к получению	34,1	42,2	-19%
Доходы к выплате	66,1	100,1	-34%
Счет операций с капиталом	-0,2	-42,0	-100%
Чистое кредитование (+) / чистое заимствование (-) (Сальдо финансового счета, кроме резервных активов)	61,1	130,2	-53%
Чистое принятие обязательств ('+' - рост, '-' - снижение)	-69,8	-48,9	43%
Банки	-61,6	-37,5	64%
Прочие секторы	-2,7	0,7	-486%
Прямые инвестиции	6,7	18,5	-64%
Портфельные инвестиции	-4,0	-12,3	-67%
Ссуды и займы	-2,3	-5,8	-60%
Чистое приобретение финансовых активов, кроме резервных ('+' - рост, '-' - снижение)	-8,6	81,3	-111%
Банки**	-28,2	48,5	-158%
Прочие секторы	17,8	72,6	-75%
Прямые инвестиции	20,5	54,5	-62%
Портфельные инвестиции	1,5	5,6	-73%
Наличная иностранная валюта	-13,1	-8,6	52%
Сомнительные операции	0,9	8,6	-90%
Чистые ошибки и пропуски	-3,2	6,2	-152%
Изменение валютных резервов ('+' - рост, '-' - снижение)	1,3	-107,5	-101%
Чистый ввоз/вывоз капитала банками и предприятиями ('+' - вывоз, '-' - ввоз)	50,2	132,0	-62%

Источник: данные ЦБ РФ, собственные расчеты.

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».