

Е. М. ПЕТРИКОВА,старший преподаватель, кандидат экономических наук,
Российская экономическая академия им. Г.В.Плеханова

Платежный баланс России до и после кризиса

В условиях кризисного и посткризисного развития мировой экономики каждое государство стремится иметь достоверную и объективную информацию о результатах внешнеэкономических операций страны с остальным миром. Такого рода информация необходима для принятия решений относительно будущих действий на финансовых, товарных и денежных рынках, в области инвестиционной и ценовой политики, а также для оценки эффективности экономической политики государства, составления прогноза экономической ситуации в стране, исследования места страны в системе мировых хозяйственных связей. Основные потребности в подобной информации удовлетворяют платежный баланс и международная инвестиционная позиция государства.

Значение платежного баланса состоит в том, что он позволяет сделать выводы о внешнеэкономических позициях страны и характеризует реальное состояние ее экономики¹. *Методология составления и представления платежного баланса базируется на рекомендациях Международного валютного фонда (МВФ).*

Обновленный МВФ в апреле 2009 г. вариант методологии, шестой по счету, вводит наравне с платежным балансом такой важный макроэкономический отчет, как международная инвестиционная позиция страны. Этот важный момент вынесен в название методологического руководства — «Руководство по платежному балансу и международной инвестиционной позиции»² (далее — Руководство). Кроме этого в Руководстве установлены обновленные правила составления и представления данных макроэкономических отчетов и их взаимосвязь со смежными раздела-

ми экономической статистики³ — системой национального счетоводства (СНС), денежно-кредитной статистикой, статистикой государственных финансов).

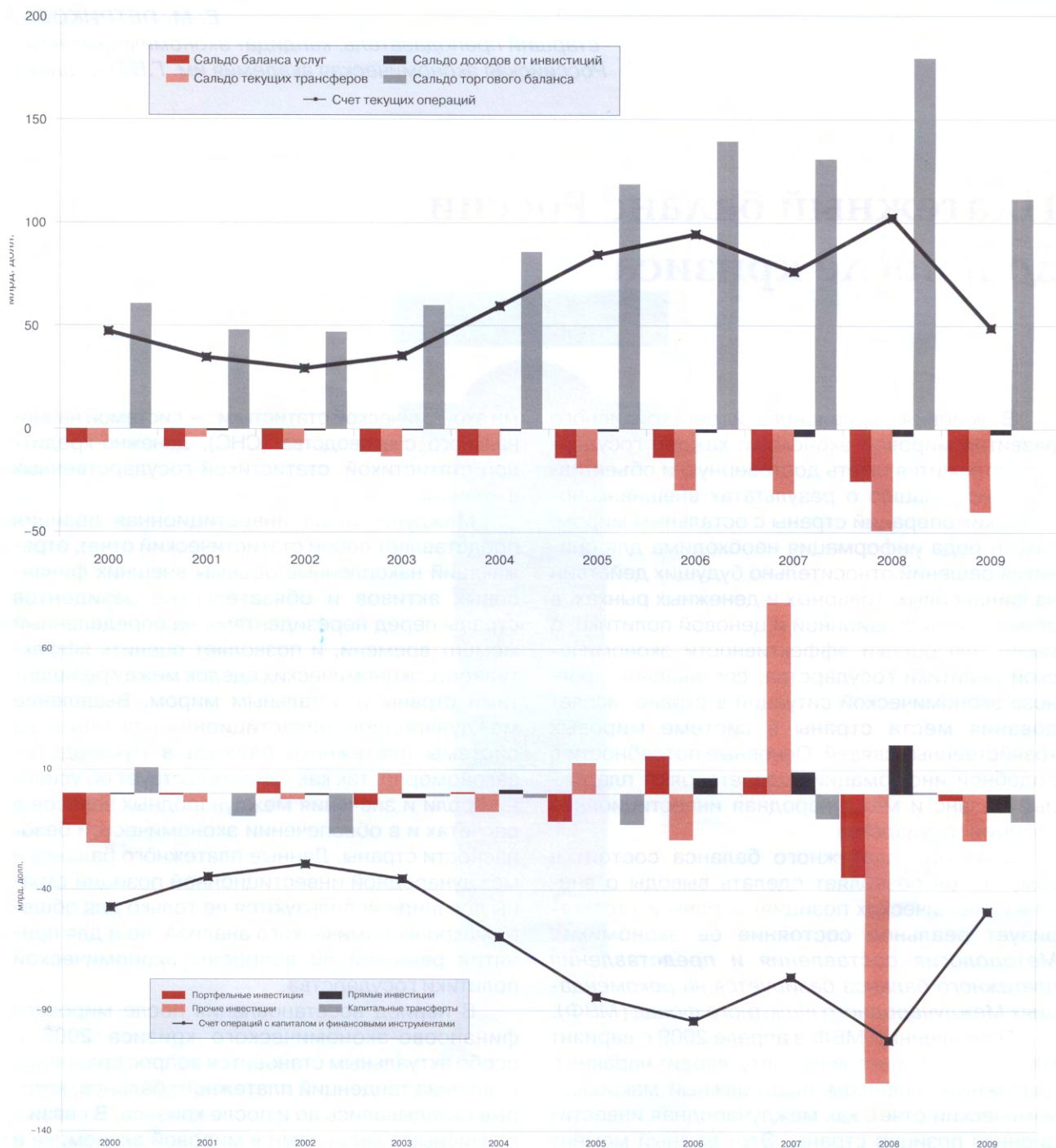
Международная инвестиционная позиция представляет собой статистический отчет, отражающий накопленные объемы внешних финансовых активов и обязательства резидентов страны перед нерезидентами на определенный момент времени, и позволяет оценить эффективность экономических сделок между резидентами страны и остальным миром. Выделение международной инвестиционной позиции из системы платежного баланса в Руководстве закономерно, так как свидетельствует об усилении роли и значения международных запасов в расчетах и в обеспечении экономической безопасности страны. Данные платежного баланса и международной инвестиционной позиции страны все шире используются не только для общего макроэкономического анализа, но и для принятия решений по вопросам экономической политики государства.

В период восстановления после мирового финансово-экономического кризиса 2008 г. особо актуальным становится вопрос сравнения и анализа тенденций платежного баланса, которые складывались до и после кризиса. В связи с кризисными явлениями в мировой экономике и падением цен на углеводородное сырье на мировом рынке проблема сохранения для российской экономики достигнутых рубежей макроэкономической стабилизации и снижения угрозы торможения экономического роста имеет большую актуальность. Именно анализ показателей платежного баланса и международной инвестиционной позиции страны позво-

¹ Петрикова Е.М. Платежный баланс России: Учебное пособие / Под ред. В.А.Слепова. — М.: Изд-во Рос. экон. акад., 2007.

² Balance of payments and International Investment Position Manual, 6th ed. International Monetary Fund, Washington D.C., 2009.

³ Петрикова Е.М. Методология макрофинансового анализа на основе взаимосвязи показателей платежного баланса и национального счетоводства с денежными и бюджетными счетами // Финансы и Кредит, 2009. № 38 (374).

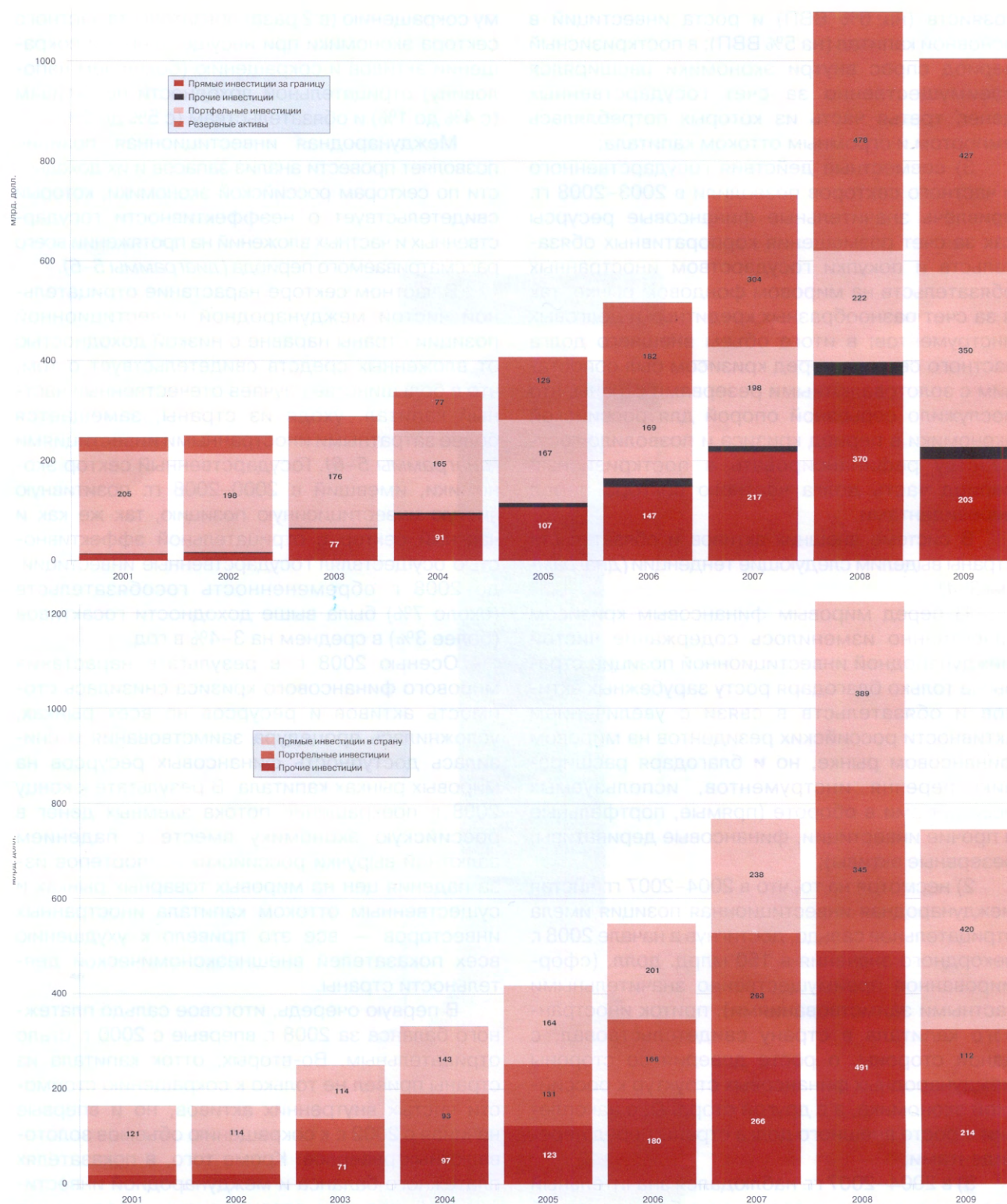


Диаграммы 1–2. Показатели платежного баланса РФ в 2000–2009 гг. [4]

ляет сделать выводы об эффективности мер, принимаемых органами денежно-кредитного регулирования для стабилизации ситуации в экономике. Именно платежный баланс является тем индикатором, с помощью которого можно не только оценить реальное состояние российской экономики, но и понять место, роль и степень воздействия (или зависимости) национальной экономики на трансграничные финансовые потоки.

Итак, на основе статистики платежного баланса России за 2000–2009 гг. можно выделить следующие тенденции (диаграммы 1–2):

1) до лета 2008 г. за счет улучшения ценовой ситуации на мировых товарных рынках значительно увеличилось положительное сальдо торгового баланса (более чем в 3 раза), ускорился рост золотовалютных запасов (более чем в 9 раз), отток капитала сменился притоком (в 2005–2007 гг.); с августа 2008 г. потоки торго-



Диаграммы 3–4. Показатели международной инвестиционной позиции РФ на 1 января [4]

вого баланса вернись на уровень 2004 г., золотовалютные резервы сократились за год почти на 50 млрд. долл., возобновился и усилился отток капитала из страны;

2) в докризисный период сокращение сальдо чистого экспорта товаров и услуг (с 13% до

1% ВВП) благодаря росту импорта и снижению экспорта, улучшению баланса услуг и инвестиционных доходов, а также сокращению оттока капитала позволило нарастить спрос внутри российской экономики (с 87% до 98% ВВП) за счет роста конечного потребления домашних

хозяйств (на 6% ВВП) и роста инвестиций в основной капитал (на 5% ВВП); в посткризисный период спрос внутри экономики расширился преимущественно за счет государственных денег, третья часть из которых потреблялась импортом и огромным оттоком капитала;

3) совместные действия государственного и частного секторов позволили в 2003–2008 гг. привлечь значительные финансовые ресурсы как за счет размещения корпоративных обязательств и покупки государством иностранных обязательств на мировом фондовом рынке, так и за счет разнообразных кредитных и долговых инструментов; в итоге объем внешнего долга частного сектора перед кризисом был сопоставим с золотовалютными резервами страны, что послужило серьезной опорой для российской экономики в период кризиса и позволило государству рефинансировать в посткризисный период часть долга частного сектора перед нерезидентами.

В системе внешних активов и обязательств страны выделим следующие тенденции (диаграммы 3–4):

1) перед мировым финансовым кризисом качественно изменилось содержание чистой международной инвестиционной позиции страны не только благодаря росту зарубежных активов и обязательств в связи с увеличением активности российских резидентов на мировом финансовом рынке, но и благодаря расширению перечня инструментов, используемых резидентами в обороте (прямые, портфельные и прочие инвестиции, финансовые деривативы, резервные активы);

2) несмотря на то, что в 2004–2007 гг. чистая международная инвестиционная позиция имела отрицательное сальдо, достигнув в начале 2008 г. рекордного значения в 150 млрд. долл. (сформированное преимущественно значительными частными заимствованиями), приток иностранного капитала в страну свидетельствовал, с одной стороны, о росте доверия со стороны международных финансовых структур к российской экономике, а с другой стороны, о накоплении и росте внешнего долга страны перед нерезидентами;

3) в 2004–2007 гг. наблюдался значительный рост резервных активов за счет благоприятной конъюнктуры на мировых товарно-сырьевых рынках в условиях значительных выплат по внешнему долгу и усиленного вывоза капитала (в форме зарубежных активов) частным сектором российской экономики; в 2008 г. чистая международная инвестиционная позиция страны впервые с 2004 г. стала положительной (превысив 250 млрд. долл.) благодаря значительно-

му сокращению (в 2 раза) обязательств частного сектора экономики при незначительном сокращении активов и сокращению (более чем наполовину) отрицательной доходности по активам (с 4% до 1%) и обязательствам (с 5% до 2%).

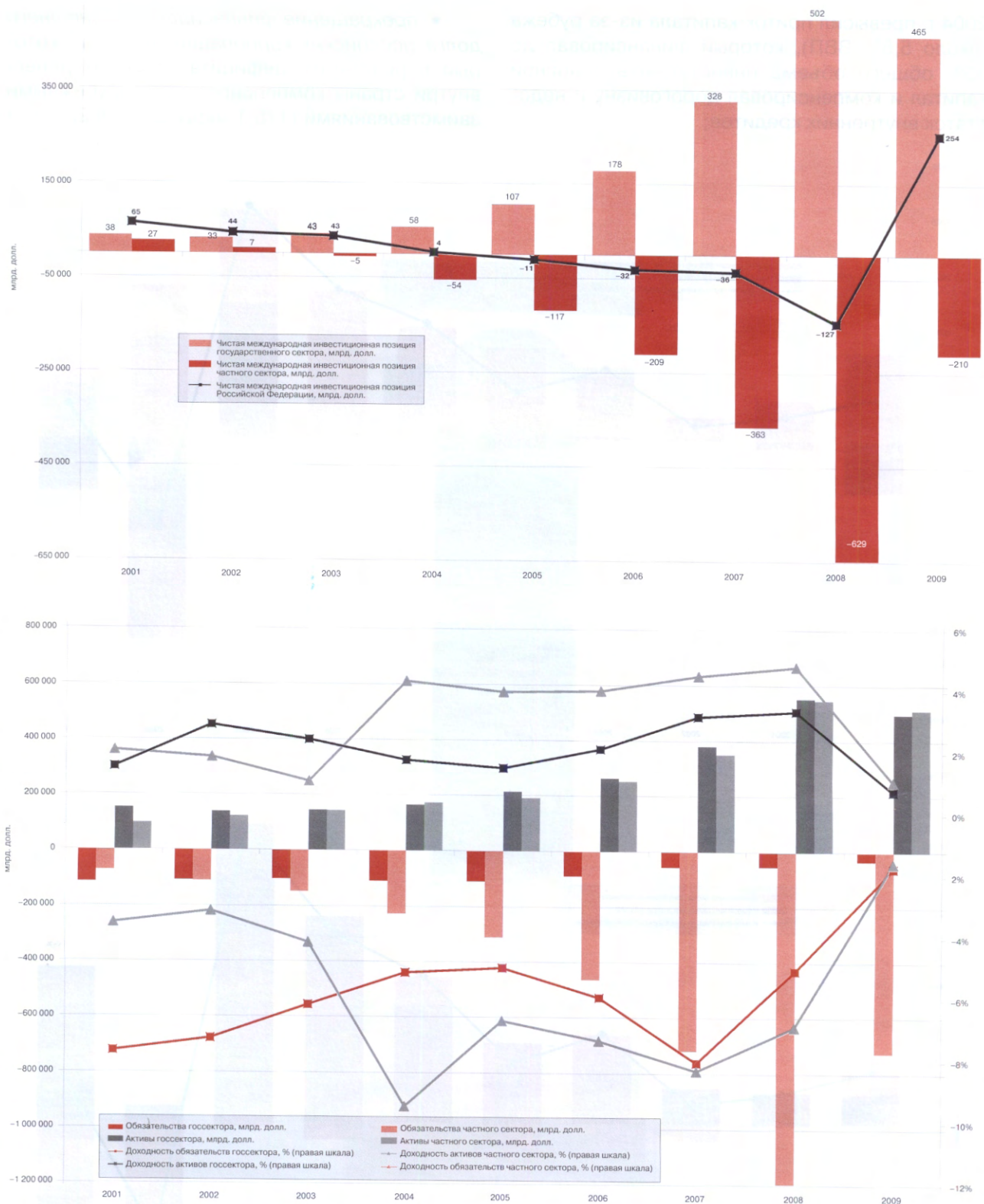
Международная инвестиционная позиция позволяет провести анализ запасов и их доходности по секторам российской экономики, который свидетельствует о неэффективности государственных и частных вложений на протяжении всего рассматриваемого периода (диаграммы 5–6).

В частном секторе нарастание отрицательной чистой международной инвестиционной позиции страны наравне с низкой доходностью от вложенных средств свидетельствует о том, что в большинстве случаев отечественный частный капитал, уходя из страны, замещается более затратными иностранными инвестициями (диаграммы 5–6). Государственный сектор экономики, имевший в 2000–2008 гг. позитивную чистую инвестиционную позицию, так же как и частный сектор с отрицательной эффективностью осуществлял государственные инвестиции, до 2008 г. обремененность гособязательствами (около 7%) была выше доходности госактивов (более 3%) в среднем на 3–4% в год.

Осенью 2008 г. в результате нарастания мирового финансового кризиса снизилась стоимость активов и ресурсов на всех рынках, усложнилась процедура заимствования и снизилась доступность финансовых ресурсов на мировых рынках капитала. В результате к концу 2008 г. прекращение потока заемных денег в российскую экономику вместе с падением валютной выручки российских экспортеров из-за падения цен на мировых товарных рынках и существенным оттоком капитала иностранных инвесторов — все это привело к ухудшению всех показателей внешнеэкономической деятельности страны.

В первую очередь, итоговое сальдо платежного баланса за 2008 г. впервые с 2000 г. стало отрицательным. Во-вторых, отток капитала из страны привел не только к сокращению стоимости чистых внутренних активов, но и впервые начиная с 2002 г. к сокращению объемов золотовалютных резервов. Кроме того, в показателях платежного баланса и международной инвестиционной позиции страны видны **следующие «каналы воздействия» мирового финансового кризиса 2008 г. на российскую экономику:**

- падение мировых цен на нефть и другие сырьевые экспортные товары (с середины 2008 г. цены на нефть снизились почти на 70%, на металлы — на 45%) привело к сокращению объемов экспорта в стоимостном выражении на 35% (декабрь к июню 2008 г.);



Диаграммы 5–6. Международная инвестиционная позиция и доходность на 1 января [4]

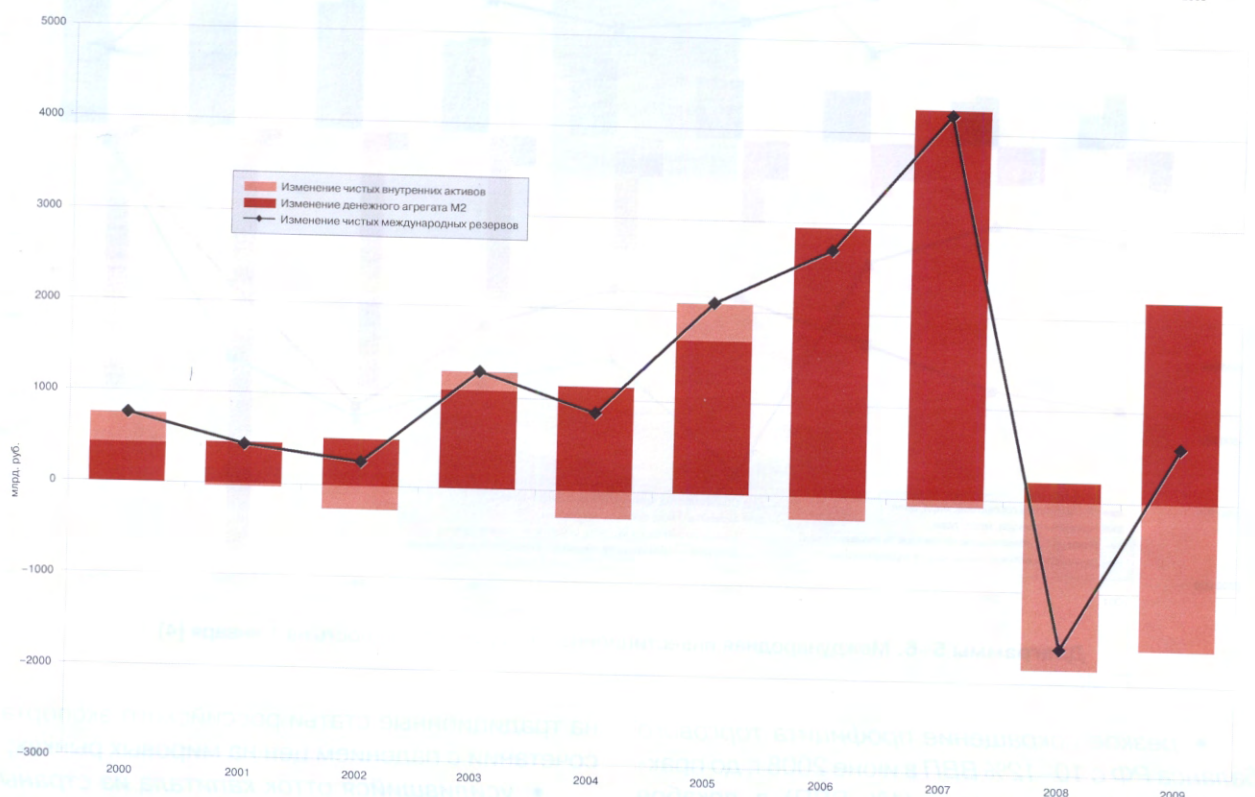
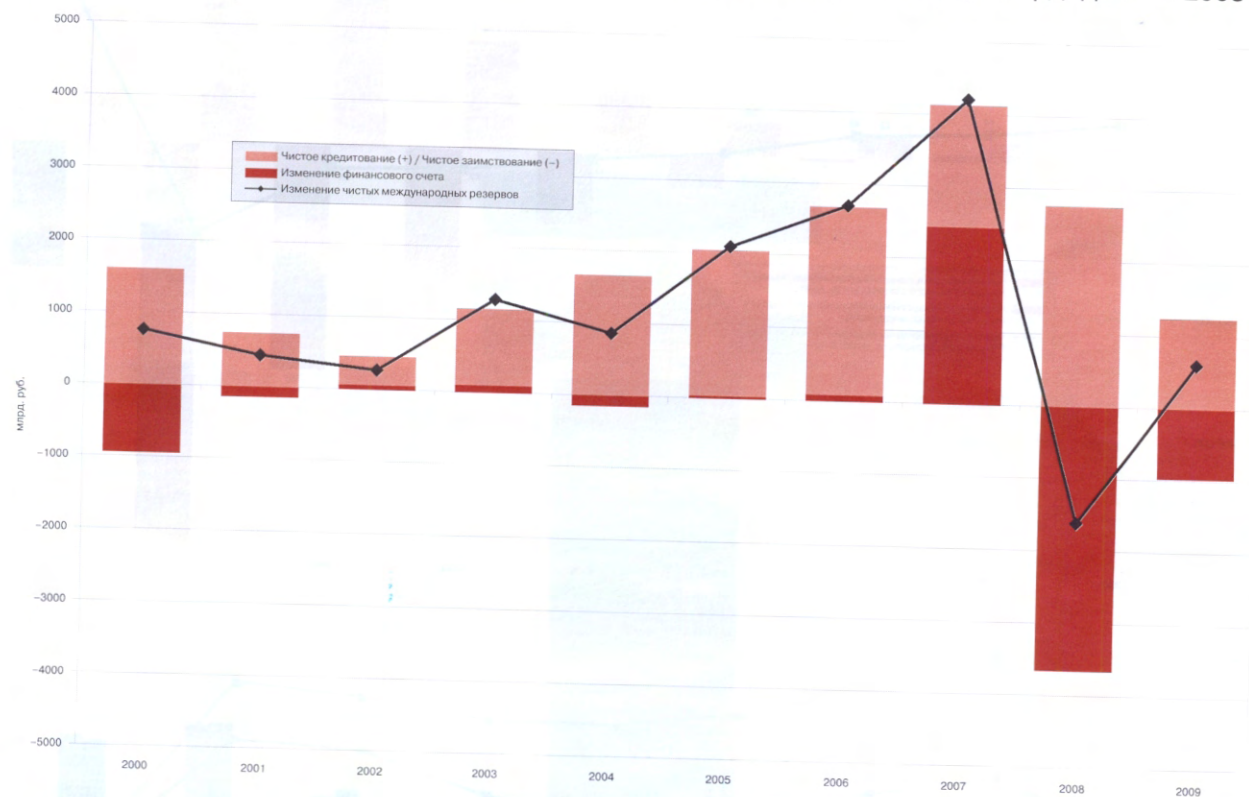
• резкое сокращение профицита торгового баланса РФ с 10–12% ВВП в июне 2008 г. до практически нулевого уровня (1% ВВП) в декабре 2008 г. в результате снижения внешнего спроса

на традиционные статьи российского экспорта в сочетании с падением цен на мировых рынках;

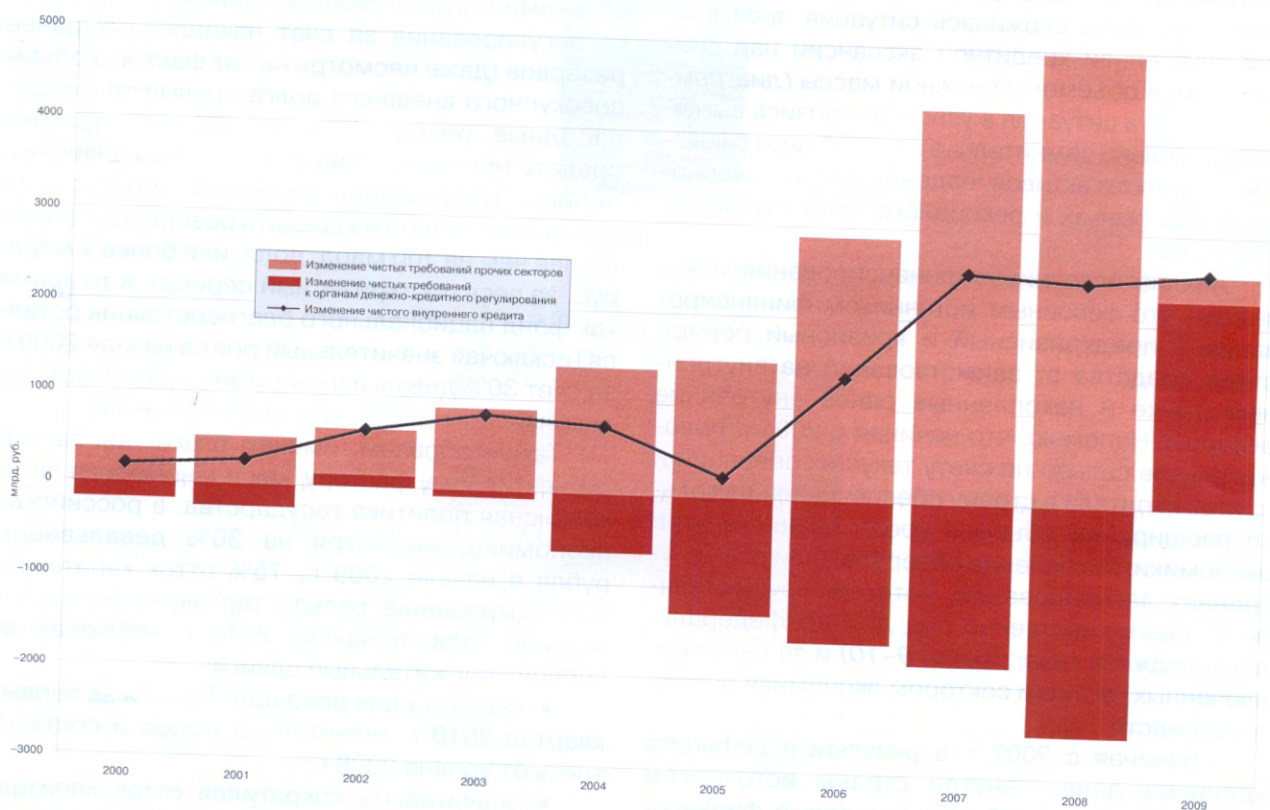
• усилившийся отток капитала из страны в конце 2008 г. (около 7,8% ВВП) впервые после

2004 г. превысил приток капитала из-за рубежа (около 5,6% ВВП), который финансировал до 15% общего объема инвестиций в основной капитал и компенсировал дороговизну и недостаток внутренних кредитов;

- прекращение финансирования внешнего долга российских корпораций и банков, который в результате дефицита «длинных денег» внутри страны компенсировался зарубежными заимствованиями (175,1 млрд. долл. в 2005 г. и



Диаграммы 7–8. Показатели платежного баланса и денежно-кредитной статистики РФ в 2000–2009 гг. [4]



Диаграммы 9–10. Показатели денежно-кредитной статистики и статистики государственных финансов РФ в 2000–2009 гг. [4]

497,8 млрд. долл. в 2008 г.), вместе с падением валютной выручки российских экспортеров привело к резкому изменению условий внешних заимствований и обслуживания внешнего долга страны;

- *снижение отрицательной эффективности государственных и частных вложений* (на уровне 1–2% в год) определило значительное сокращение внешних обязательств частного сектора экономики при несущественном сокращении частных активов.

В посткризисный период после крайне негативного развития событий особо актуальными становятся вопросы активизации факторов, которые начинают действовать в обратном направлении, стимулирующих развитие и способствующих положительной динамике. В российском варианте субъективным фактором такого рода стали антикризисные меры Правительства и органов денежно-кредитного регулирования России по усилению государственного регулирования денежно-кредитной и финансовой систем. Объективными факторами по-прежнему остались изменение валютного курса рубля и колебания цен на мировых товарных и финансовых рынках. Рассмотрим их подробнее.

Согласно денежно-кредитной статистике в результате воздействия мирового финансово-экономического кризиса в конце 2008 г. в российской экономике сложилась ситуация превышения внутренней кредитной экспансии над снижающимся объемом денежной массы (*диаграммы 7–8*). Эта ситуация в условиях кризиса выглядела довольно сомнительно из-за общего снижения стоимости активов, падения цен на товарно-сырьевых рынках и рекордного оттока капитала из страны.

Анализ источников финансирования показывает, что основным источником финансирования в предкризисный и кризисный период стали средства от заимствований на внутреннем рынке и накопленные ранее внутренние резервы. Напомню, что начиная с 2004 г. положительное сальдо по счету текущих операций и приток капитала в страну обеспечивали не только расширение объемов кредитования внутри экономики, накопление резервов, но и рост внутренних заимствований, которые осуществлялись преимущественно под доходы федерального бюджета (*диаграммы 9–10*) и за счет привлеченных частным сектором экономики денежных средств.

Начиная с 2002 г. в результате дефицита «длинных денег» внутри страны источником новых заимствований стали мировые финансовые рынки. В условиях улучшения суверенного рейтинга России и дешевых финансовых ресур-

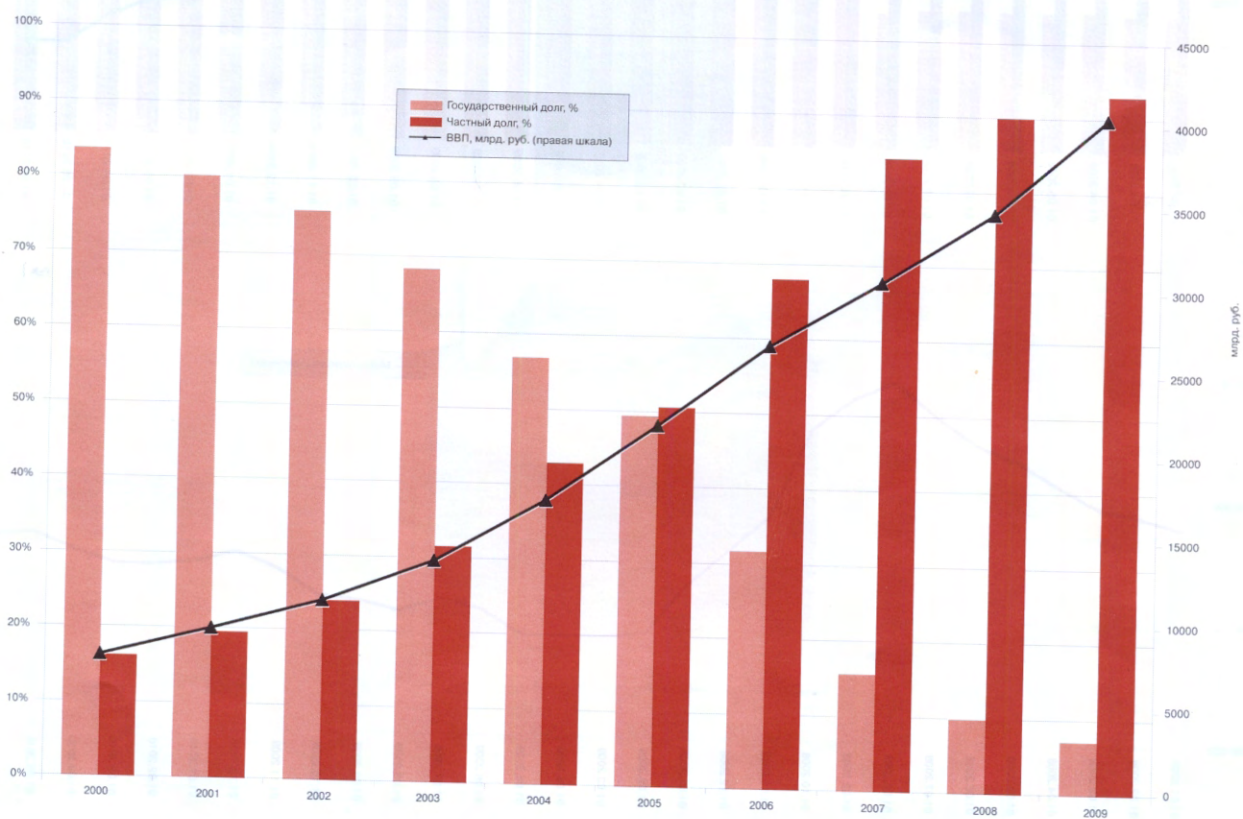
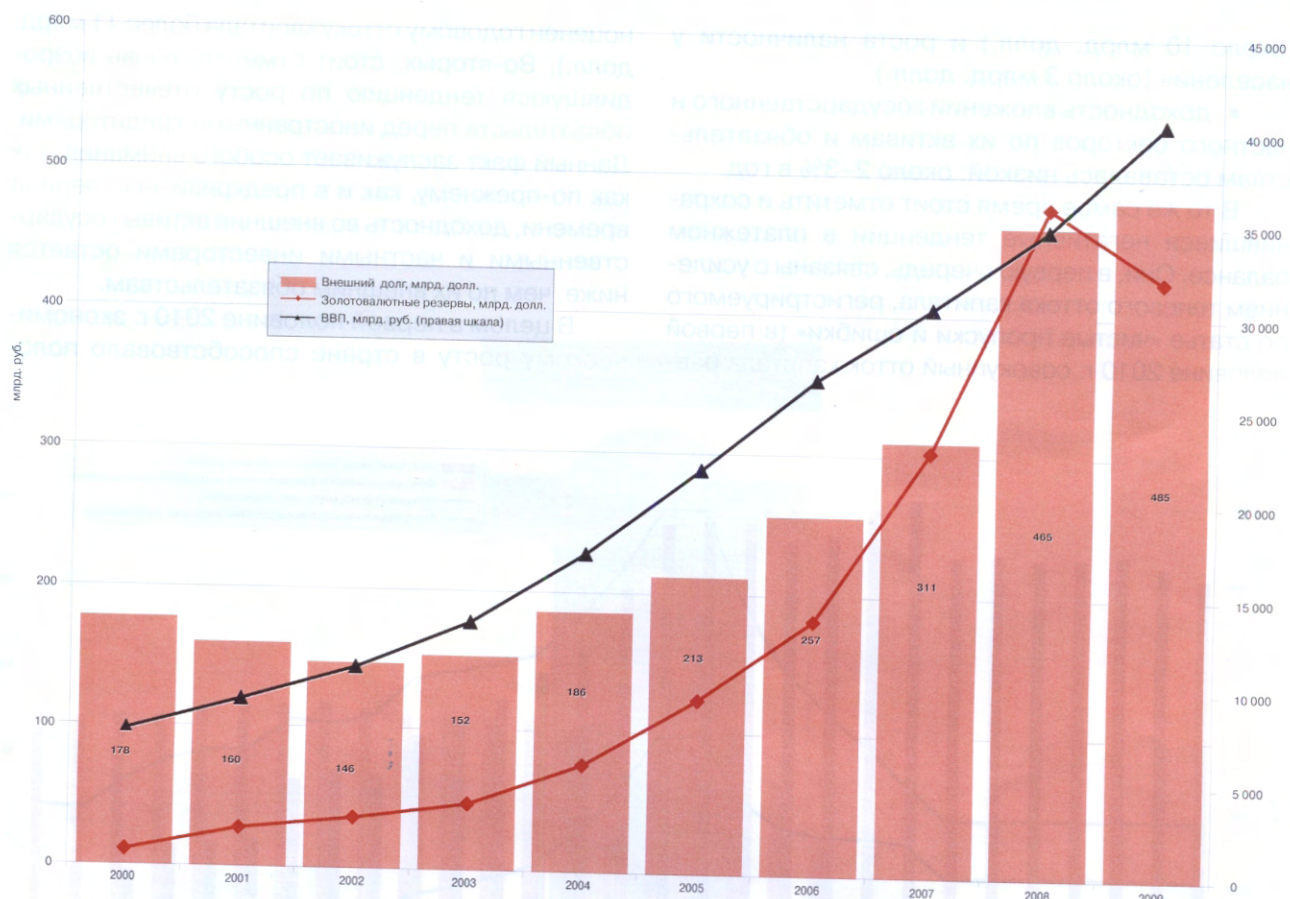
сов на мировых рынках капитала период 2002–2008 гг. отличался беспрецедентным нарастанием внешнего долга России исключительно за счет новых частных заимствований. Распределение внешнего долга между государственным и частным секторами экономики изменилось с 76:24 в пользу государственного сектора в начале 2002 г. до 7:93 в пользу частного сектора в конце 2008 г. (*диаграммы 11–12*). Именно привлеченные денежные средства частного сектора наравне с валютной выручкой экспортеров столь стремительно расширяли денежную массу и способствовали «раздуванию» экономики в предкризисный период (*диаграммы 9–10*).

В 2009 г. по причине отсутствия из-за мирового финансово-экономического кризиса дешевых денег на мировых рынках капитала и низкой ликвидности мировой финансовой системы органы денежно-кредитного регулирования России не пошли по пути, к которому частенько прибегали в 1990-х гг., и не стали накапливать обязательства перед нерезидентами, перенося тем самым долговое бремя на будущие поколения. Более того, результатом всех факторов, сопровождающих развитие мирового финансово-экономического кризиса, стало рефинансирование государственными органами долга частного сектора экономики. В этот период кредитная экспансия по-прежнему осуществлялась органами государственного денежно-кредитного регулирования за счет накопленных ранее резервов (даже несмотря на тот факт, что объем совокупного внешнего долга превышал международные резервы), а не за счет притока средств остального мира, как в предкризисный период. Сокращение резервов происходило преимущественно из средств резервного фонда (более чем на 100 млрд. долл. или более 2 млрд. руб. за весь посткризисный период), в то время как фонд национального благосостояния остался (исключая значительный рост в начале 2009 г. за счет 30% девальвации рубля) практически на докризисном уровне (*диаграммы 13–14*).

Таким образом, именно благодаря такому субъективному фактору, как планомерная антикризисная политика государства, в российской экономике, несмотря на 30% девальвацию рубля в начале 2009 г., 75% отток капитала и 50% сокращение сальдо торгового баланса в течение года, в начале 2010 г. наблюдаются вполне положительные сдвиги:

- счет текущих операций России за первый квартал 2010 г. значительно вырос и составил треть от уровня 2008 г.;

- значительно сократился отток капитала преимущественно за счет роста прямых и портфельных инвестиций в российскую экономику



Диаграммы 11–12. Показатели внешнего долга РФ в 2000–2009 гг. [4]

(около 10 млрд. долл.) и роста наличности у населения (около 3 млрд. долл.);

- доходность вложений государственного и частного секторов по их активам и обязательствам оставалась низкой: около 2–3% в год.

В то же самое время стоит отметить и сохранившиеся негативные тенденции в платежном балансе. Они, в первую очередь, связаны с усилением теневого оттока капитала, регистрируемого по статье «чистые пропуски и ошибки» (в первой половине 2010 г. совокупный отток капитала рав-

ноценен годовому оттоку капитала более 11 млрд. долл.). Во-вторых, стоит отметить вновь возродившуюся тенденцию по росту отечественных обязательств перед иностранными кредиторами. Данный факт заслуживает особого внимания, так как по-прежнему, как и в предкризисный период времени, доходность во внешние активы государственными и частными инвесторами остается ниже, чем по их внешним обязательствам.

В целом в первой половине 2010 г. экономическому росту в стране способствовало поло-



Диаграммы 13–14. Резервные фонды РФ 2008–2009 гг. [5, 4]

Внебюджетные фонды предназначены для финансирования расходов на социальную политику государства на территории Республики Беларусь. Фонды формируются за счет взносов работодателей и работников, а также за счет доходов от операций с ценными бумагами и другими финансовыми инструментами, от операций с недвижимым имуществом и другими материальными активами, от операций с правами интеллектуальной собственности, от операций с валютными ценностями, от операций с драгоценными металлами и драгоценными камнями.

Эти данные позволяют сделать вывод, что в настоящее время в России наблюдается тенденция к снижению доли населения, считающего, что государство должно обеспечивать всем гражданам достойную жизнь. Это может быть связано с тем, что в последние годы в России наблюдается рост уровня жизни и улучшение условий жизни населения.

показан. Обладательство, но долг финансируется объективно. Пройдет определение в пользу СССР, поскольку в результате финансирования нет. Поэтому компания должна предоставлять отчетность, связанную с получением кредитных ресурсов, кредита для расширения страны и т.д. По закону, СССР (СССР) в России, а не в США. Но, как правило, определение объективности не является финансовым вопросом, так как оно должно быть реализовано. Поэтому в случае, если компания не имеет возможности, то она должна быть реализована в пользу страны.

Stimulus-response

- [illegible]