
Макроэкономика

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС В ТРЕТЬЕМ КВАРТАЛЕ 2022 г.

А. В. БОЖЕЧКОВА

А. Ю. КНОБЕЛЬ

П. В. ТРУНИН

По итогам третьего квартала 2022 г. положительное сальдо счета текущих операций снизилось на 32% по сравнению с предыдущим кварталом в результате постепенного сокращения стоимостных объемов экспорта и увеличения импорта по мере действия санкций и налаживания альтернативных источников поставок. Дефицит финансового счета, включающего резервные активы, в третьем квартале несколько снизился по сравнению с первым и вторым кварталами текущего года. Если в первом полугодии дефицит финансового счета формировался преимущественно в результате сокращения обязательств перед нерезидентами, то в третьем квартале отрицательное финансовое сальдо объяснялось ростом иностранных активов частного сектора. Укреплению рубля в этот период способствовали положительное сальдо торгового баланса и действие ограничений на движение капитала.

Ключевые слова: платежный баланс, экспорт, импорт, счет текущих операций, курс рубля, отток/приток капитала, Банк России.

JEL: E58, E44, F32, F21, F31.

Согласно опубликованной Банком России предварительной оценке платежного баланса сальдо текущих операций в третьем квартале 2022 г. составило 51,9 млрд долл., что на 46% больше соответствующего показателя за тот же период предыдущего года (35,5 млрд долл.), но на 32% меньше, чем во втором квартале текущего (76,7 млрд долл.). Из-за меньшей по сравнению с 2021 г. детализации платежного баланса, публикуемой Банком России, структуру счета текущих операций можно описать лишь в разрезе двух основных балансов: торговли товарами и услугами и баланса первичных и вторичных доходов.

Баланс торговли товарами и услугами составил 68,4 млрд долл., на 44% (на 21 млрд долл.) превысив значение третьего квартала 2021 г. (47,4 млрд долл.) и на 24% сократив-

шись относительно второго квартала текущего года (90,3 млрд долл.). Определяющую роль в увеличении сальдо относительно аналогичного квартала предыдущего года сыграли некоторый рост стоимостных объемов экспорта товаров и услуг – со 146,2 млрд долл. в третьем квартале 2021 г. до 153 млрд долл. в третьем квартале 2022 г. (на 5%) и умеренное снижение объемов импорта товаров и услуг – с 98,9 до 84,6 млрд долл. соответственно (на 14%). При этом относительно второго квартала текущего года экспорт уменьшился на 6% (со значения 162,2 млрд долл.), а импорт, наоборот, вырос на 18% (со значения 84,6 млрд долл.).

Рост экспорта по отношению к третьему кварталу предыдущего года был обусловлен высокими ценами на базовые товары (нефть,

Божечкова Александра Викторовна, заведующий лабораторией денежно-кредитной политики Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; старший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, канд. экон. наук (Москва), e-mail: bojchekova@ier.ru; Кнобель Александр Юрьевич, заведующий лабораторией международной торговли Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; директор Центра исследований международной торговли РАНХиГС при Президенте Российской Федерации; директор Института международной экономики и финансов ВАВТ Минэкономразвития России, канд. экон. наук (Москва), e-mail: knobel@ier.ru; Трунин Павел Вячеславович, руководитель Научного направления «Макроэкономика и финансы» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; директор Центра изучения проблем центральных банков РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, д-р экон. наук (Москва), e-mail: pt@ier.ru

газ, нефтепродукты, зерно, уголь, черные и цветные металлы), а также перенаправлением части экспортных потоков, которые ранее шли в страны ЕС, на азиатские (прежде всего китайский) рынки. Однако по сравнению со вторым кварталом 2022 г. в рассматриваемый период стоимостной объем экспорта сократился из-за снижения цен по широкому спектру экспортируемых из России сырьевых товаров.

Снижение импорта товаров и услуг относительно третьего квартала предыдущего года по-прежнему связано с сокращением физических объемов поставок из-за санкционных ограничений и удорожанием логистики. Наблюдаемое увеличение импорта в третьем квартале 2022 г. относительно предыдущего квартала объясняется налаживанием цепочек поставок и использованием механизма параллельного импорта.

Баланс первичных и вторичных доходов существенно изменился и в третьем квартале 2022 г. составил -16,5 млрд долл., что в абсолютном значении выше аналогичного показателя годом ранее (-11,9 млрд долл.), так же как и относительно второго квартала текущего года (-13,6 млрд долл.). При этом в рассматриваемый период уменьшились как доходы к получению (сокращение поступлений дохода от капитала из-за рубежа), так и доходы к выплате (сокращение вывода доходов и репатриации прибыли за рубеж, в том числе за счет ограничений на трансграничное перемещение капитала). Однако доходы к получению сократились весьма существенно: в третьем квартале 2022 г. в годовом выражении – на 14,6 млрд долл. (с 27,4 до 12,8 млрд долл.), а доходы к выплате – на 9,9 млрд долл. (с 39,2 до 29,3 млрд долл.). Относительно второго квартала текущего года и доходы к выплате, и доходы к получению изменились незначительно (во втором квартале они составили 24,6 и 11 млрд долл. соответственно).

В ближайшие кварталы в связи с ограничениями на движение капитала, трудностями с репатриацией прибыли из России иностранными инвесторами, ограничениями со сторо-

ны ЕС и США для контрагентов из этих юрисдикций первичные и вторичные доходы к выплате, скорее всего, будут продолжать падать. При этом доходы к получению будут снижаться значительно, чем доходы к выплате.

Оценка платежного баланса по итогам третьего квартала 2022 г. опубликована Банком России в агрегированной форме, финансовый счет представлен агрегированными данными по чистым внешним активам и обязательствам всех секторов экономики и включает в себя изменение резервных активов. Столь высокий уровень агрегирования затрудняет анализ состояния отдельных компонентов финансового счета.

В третьем квартале 2022 г. финансовый счет платежного баланса формировался в условиях нарастания геополитической напряженности, заморозки части международных резервов, а также сохранения ограничений на движение капитала, введенных Банком России. По мере укрепления рубля ЦБ РФ продолжил ослаблять меры валютного контроля. В частности, с 8 августа 2022 г. к торгам на Московской бирже были допущены нерезиденты из «дружественных» стран, а также нерезиденты, конечными бенефициарами которых являются российские физические и юридические лица.

Обязательства всех секторов российской экономики перед нерезидентами за рассматриваемый период сократились на 2,7 млрд долл. (+32,1 млрд долл. в третьем квартале 2021 г.). По данным на 1 сентября 2022 г., доля нерезидентов на рынке ОФЗ составила 17,9%, несколько увеличившись по сравнению с концом второго квартала текущего года, что, при практически неизменном номинальном объеме ОФЗ, принадлежащих нерезидентам, обусловлено снижением капитализации рынка ОФЗ на 2,5%.

Данные о внешнем долге Российской Федерации по итогам третьего квартала 2022 г. свидетельствуют о сокращении задолженности всех секторов экономики. Так, величина внешнего долга прочих секторов экономики сократилась по сравнению с концом второго

квартала текущего года на 20,9 млрд долл. Как отмечается в комментариях Банка России, в значительной степени это было вызвано погашением обязательств перед нерезидентами, в том числе в рамках прямого инвестирования. Снижение внешней задолженности органов государственного управления, а также банков и ЦБ РФ по итогам третьего квартала 2022 г. составило 7,1 и 5,9 млрд долл. соответственно.

Прирост иностранных активов всех секторов в исследуемый период составил 46,9 млрд долл. (65,7 млрд долл. в третьем квартале 2021 г.). Учитывая приостановку операций по покупке/продаже иностранной валюты в рамках бюджетного правила, спрос на иностранные активы преимущественно предъявлял частный сектор. Речь идет главным образом об увеличении суммы прочих иностранных активов, т.е. операциях, не отнесенных к прямым и портфельным инвестициям, производным финансовым инструментам, а также резервным активам (прежде всего торговых кредитов и авансов¹).

За апрель-сентябрь 2022 г. международные резервы Российской Федерации сократились на 9% и на 1 октября 2022 г. составили 540,7 млрд долл. Это произошло преимущественно в результате отрицательной валютной и рыночной переоценки. При этом заморозка международных резервов и невозможность реали-

зации механизма бюджетного правила в прежнем виде привели к повышению корреляции между ценой на нефть и валютным курсом, что усиливает подверженность российской экономики внешним шокам.

В третьем квартале 2022 г., в условиях профицита торгового баланса и действия ограничений на движение капитала, рубль продолжал укрепляться. Так, средний номинальный курс рубля к доллару составил в этот период 59,4 руб./долл. – на 10% выше, чем в предыдущем квартале. В сентябре укреплению рубля также способствовали продажи валют «недружественных» стран в связи с рисками санкций в отношении инфраструктуры финансового рынка и полной остановки торгов долларом и евро на Московской бирже.

Текущие уровни курса рубля способствуют сглаживанию шока резкого удорожания импортных товаров для российских экономических агентов, однако негативно сказываются на доходах бюджета и экспортеров. В среднесрочной перспективе возвращению валютного курса рубля к уровням около 70 руб./долл. будут способствовать рост импорта по мере налаживания новых логистических цепочек и поставок по параллельному импорту, а также уменьшение поступлений в РФ экспортных доходов по мере снижения цен на соответствующие товары и расширения санкций. ■

¹ URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/43419/Balance_of_Payments_2022-3_12.pdf

Balance of Payments in Q3 2022

Alexandra V. Bozhechkova – Head of Monetary Policy Department of the Gaidar Institute for Economic Policy; Senior Researcher of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Candidate of Economic Sciences (Moscow, Russia). E-mail: bozhechkova@iep.ru

Alexander Yu. Knobel – Head of Foreign Trade Department of the Gaidar Institute for Economic Policy; Director of Center for Foreign Trade Department of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration; Director of the Institute for International Economics and Finance, Russian Foreign Trade Academy, Candidate of Economic Sciences (Moscow, Russia). E-mail: knobel@iep.ru

Pavel V. Trunin – Head of Center for Macroeconomics and Finance of the Gaidar Institute for Economic Policy; Director of Center for Central Banks Studies of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Doctor of Economic Sciences (Moscow, Russia). E-mail: pt@iep.ru

Based on the results of Q3 2022, the current account surplus fell by 32% as compared to Q2 2022 owing to a gradual reduction in exports in value terms and a pickup in imports amid sanctions and establishment of alternative sources of supplies. In Q3 2022, the deficit of the financial account which includes reserve assets decreased somewhat on Q1 2022 and Q2 2022. If in H1 2022 the financial account deficit was formed primarily on the back of a decrease in liabilities to non-residents, in Q3 2022 the negative financial balance was driven by growth in the private sector's foreign assets. In Q3 2022, the appreciation of the Russian ruble was facilitated by trade balance surplus and restrictions on capital movement.

Key words: balance of payment, exports, imports, current account, ruble exchange rate, outflow/inflow of capital, Bank of Russia.

JEL-codes: E58, E44, F32, F21, F31.