

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС ВО ВТОРОМ КВАРТАЛЕ 2022 г.

А. В. БОЖЕЧКОВА

А. Ю. КНОБЕЛЬ

П. В. ТРУНИН

По итогам второго квартала 2022 г. положительное сальдо счета текущих операций выросло по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в 4,1 раза в результате увеличения стоимостных объемов экспорта российской продукции в условиях высоких цен на сырьевые товары и снижения импорта под действием санкций. Дефицит финансового счета платежного баланса, включая резервные активы, сформировался под воздействием роста иностранных финансовых активов при сокращении иностранных обязательств. Существенную роль в стабилизации платежного баланса и валютного рынка сыграли введенные в первом квартале 2022 г. жесткие ограничения на движение капитала, которые были ослаблены во втором квартале из-за стремительного укрепления рубля до уровня первой половины 2015 г.

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 счета текущих операций во втором квартале 2022 г. достигло 70,1 млрд долл., что в 4,1 раза больше сальдо счета текущих операций за второй квартал 2021 г. (17,3 млрд долл.). Из-за меньшей, чем это имело место в 2021 г., детализации статистики платежного баланса Российской Федерации, 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 во втором квартале 2022 г. 80,7 млрд долл., что больше в 2,3 раза (по абсолютному значению – на 45,9 млрд долл.) значения соответствующего периода предыдущего года (34,8 млрд долл.). Определяющую роль в этом увеличении сыграл рост стоимостных объемов экспорта товаров и услуг со 127,9 млрд долл. во втором квартале 2021 г. до 153,1 млрд долл. за тот же период текущего года (на 46%).

Такая динамика экспорта обусловлена высокими ценами на базовые товары российского экспорта (нефть, газ, нефтепродукты, зерно, уголь, черные и цветные металлы), перенаправлением (пусть и частичным, с дисконтом по цене) экспортных потоков из стран ЕС в другие страны.

Уменьшение объемов импорта товаров и услуг с 93,2 млрд долл. во втором квартале 2021 г. до 72,3 млрд долл. во втором квартале 2022 г. объясняется сокращением физических объемов поставок из-за санкционных ограничений и усложнением логистики. Падение импорта товаров и услуг при этом сопровождалось укреплением национальной валюты: согласно данным Банка России рост индекса реального курса рубля к доллару США в первом полугодии 2022 г. относительно аналогичного периода предыдущего года составил +4,9% (несмотря на ослабление в первом квартале на 9%), т.е. наблюдалось существенное укрепление рубля, означающее относительное удешевление импортных поставок¹. В данном слу-

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: bojchikova@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

¹ О влиянии курсовой динамики на торговлю см. [1] и [2].

чае можно говорить о том, что укреплению рубля способствовало сокращение импорта из-за снижения физических объемов ввоза.

Баланс первичных и вторичных доходов существенно изменился: в рассматриваемый период он составил -10,6 млрд долл., что в 1,7 раза меньше показателя, зафиксированного во втором квартале 2021 г. (-17,5 млрд долл.). При этом во втором квартале текущего года сократились как доходы к получению (снижение 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). Доходы к получению уменьшились за год на 9,2 млрд долл. (с 19,6 до 10,4 млрд долл.), а доходы к выплате — на 16,1 млрд долл. (с 37,1 до 21,0 млрд долл.).

В ближайшие кварталы в связи с сохранением ограничений на движение капитала, трудностями с репатриацией прибыли из России иностранными инвесторами, рестрикциями со стороны ЕС и США для контрагентов из этих юрисдикций первичные и вторичные доходы к выплате будут продолжать снижаться, а их баланс — оставаться на низком уровне.

Учитывая, что оценка платежного баланса по итогам второго квартала 2022 г. опубликована Банком России в агрегированной форме, финансовый счет также представлен агрегированными данными по чистым внешним активам и обязательствам всех секторов экономики и включает в себя изменение резервных активов.

В апреле-июне текущего года *финансовый счет* платежного баланса продолжил формироваться в условиях геополитической напряженности, связанной со специальной военной операцией России в Украине, действия жестких санкций против РФ, заморозки части международных резервов, а также ограничений на движение капитала, введенных Банком России. Жесткие меры капитального контроля, введенные регулятором в первом квартале 2022 г., сыграли существенную роль в укреплении национальной валюты и стабилизации платежного баланса. Во втором квартале из-за стремительного укрепления рубля ограничения на движение капитала были ослаблены.

Так, требования по обязательной продаже экспортной выручки снизились с 80 до 50%, а 10 июня были отменены. Помимо этого, была отменена комиссия за покупку иностранной валюты на бирже, существенно смягчены лимиты по переводам валюты за границу физическими лицами и реализован ряд других мер по ослаблению капитального контроля.

Обязательства всех секторов российской экономики перед внешним миром за второй квартал 2022 г. уменьшились на 36,8 млрд долл. (+2,8 млрд долл. во втором квартале 2021 г.). По данным на 1 июня 2022 г., доля нерезидентов на рынке ОФЗ составляла 17,7%, сохранившись на неизменном уровне по сравнению с концом первого квартала текущего года, что обусловлено действием соответствующих ограничений на движение капитала. Данные о состоянии внешнего долга РФ по итогам второго квартала 2022 г. свидетельствуют о том, что банки и Центральный банк сократили величину внешнего долга на 8,4 млрд долл. Рост внешней задолженности органов государственного управления и прочих секторов по итогам исследуемого периода составил 20,5 и 9,4 млрд долл. соответственно, что связано в основном с положительной валютной переоценкой долговых обязательств, номинированных в рублях.

Прирост иностранных активов всех секторов экономики РФ во втором квартале 2022 г. составил 29,5 млрд долл. (21,1 млрд долл. за тот же период 2021 г.). Учитывая, что операции по покупке иностранной валюты в рамках бюджетного правила приостановлены, спрос на иностранные активы преимущественно предъявлял частный сектор по мере ослабления ограничений на движение капитала.

За апрель-июнь 2022 г. *международные резервы* РФ снизились на 3,7% и, по данным на 1 июля 2022 г., составили 584,1 млрд долл. Это произошло преимущественно в результате отрицательной валютной и рыночной переоценки. При этом заморозка международных резервов и невозможность реализации механизма бюджетного правила в прежнем виде приведут к повышению корреляции между ценой на нефть и валютным курсом, что будет усиливать подверженность российской эконо-

мики внешним шокам. В связи с этим органами власти, а также экспертным сообществом сегодня ведется активная работа над альтернативными вариантами бюджетного правила, предполагающими, в том числе, накопление средств ФНБ в альтернативных валютах, характеризующихся меньшей ликвидностью, чем доллары США, евро и фунты стерлингов.

В условиях значительного притока экспортной выручки при сокращении объемов импорта из-за санкций, а также действия ограничений на движение капитала за второй квартал 2022 г. рубль существенно укрепился. Так, средний *номинальный курс* рубля к доллару США составил в этот период 66,01 руб./долл., что на 22,1% выше, чем годом ранее. 30 июня 2022 г. рубль достиг локального максимума в

51,2 руб./долл., что соответствует уровню апреля-мая 2015 г.

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 постепенный рост импорта по мере налаживания новых логистических цепочек и поставок по параллельному импорту, а также сокращение поступлений в РФ экспортных доходов по мере снижения цен и расширения санкций. Кроме того, к ослаблению рубля может привести введение в действие нового бюджетного правила. ■

Литература

1. Кнобель А.Ю. Оценка функции спроса на импорт в России // Прикладная эконометрика. 2011. № 4 (24). С. 3–26.
2. Кнобель А., Фиранчук А. Россия в мировом экспорте в 2017 г. // Экономическое развитие России. 2018. Т. 25. № 9. С. 17–21.

References

1. Knobel A.Yu. Estimation of import demand function in Russia // Applied Econometrics. 2011. No. 4 (24). Pp. 3–26.
2. Knobel A., Firanchuk A. Russia in Global Exports in 2017 // Russian Economic Development. 2018. Vol. 25. No. 9. Pp. 17–21.

Balance of Payments in Q2 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

As of Q2-end 2022, the current account surplus went up 4.1-fold compared to the same period of the last year on the back of growth in the value of Russian exports amid high prices for commodities and reduction of imports under the sanctions. The deficit of the financial account of the balance of payments, including reserve assets, was formed resulting from the growth of foreign financial assets with a decrease of foreign liabilities. A significant role in the stabilization of the balance of payments and the foreign exchange market was played by strict capital flow restrictions put in place in Q1 2022, which were eased in Q2 2022 due to the rapid strengthening of the ruble to the level of H1 2015.

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.