
Макроэкономика

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС РФ В ЧЕТВЕРТОМ КВАРТАЛЕ 2022 г.

А. В. БОЖЕЧКОВА

А. Ю. КНОБЕЛЬ

П. В. ТРУНИН

По итогам четвертого квартала 2022 г. положительное сальдо счета текущих операций существенно сократилось по сравнению с предыдущим кварталом в результате снижения стоимостных объемов экспорта товаров и услуг. При этом дефицит финансового счета, включающего резервные активы, также существенно снизился по сравнению с первым-третьим кварталами 2022 г. — преимущественно вследствие уменьшения величины чистого приобретения иностранных финансовых активов частным сектором. Сжатие текущего счета привело к ослаблению рубля.

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 за 2022 г. сальдо текущих операций (СТО) в четвертом квартале составило 31,4 млрд долл. — на 33% ниже соответствующего значения за предыдущий год (47 млрд долл.). Такая динамика явно характеризует изменение тренда — во всех предыдущих кварталах истекшего года сальдо СТО было выше аналогичных показателей 2021 г., а за первый-третий кварталы 2022 г. в сумме оно достигло 196 млрд долл., что в 2,6 раза больше, чем годом ранее (75,2 млрд долл.). Из-за меньшей по сравнению с предыдущими периодами детализацией 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 в четвертом квартале 2022 г. составил 45,9 млрд

долл. — на 26% (по абсолютному значению — на 16,3 млрд долл.) ниже уровня того же периода предыдущего года (62,2 млрд долл.). Определяющую роль в этом падении сыграли существенное сокращение стоимостных объемов экспорта товаров и услуг — со 171 млрд долл. в четвертом квартале 2021 г. до 145 млрд долл. в четвертом квартале 2022 г. (на 15%) наряду с некоторым уменьшением объемов импорта товаров и услуг — со 108,8 до 99 млрд долл. (на 10%).

Такая динамика обусловлена снижением цен на базовые товары российского экспорта (прежде всего на нефть, газ и нефтепродукты — частично вследствие теплой погоды в странах ЕС, частично вследствие объявления со стороны ЕС «ценового полотка»), которое наблюдалось одновременно с уменьшением физического объема вывоза в результате эмбарго на поставки российской нефти в ЕС (вступившее в силу 5 декабря 2022 г.).

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

Понижительная динамика импорта товаров и услуг вызвана сокращением физических объемов поставок из-за санкционных ограничений и удорожанием логистики. Так, за последний квартал 2022 г. стоимостные объемы импорта снизились по сравнению тем же периодом предыдущего года на 9,1% и составили 98,9 млрд долл. Тогда как по сравнению с третьим кварталом импорт вырос на 14% — по мере нахождения новых маршрутов поставок, а также вследствие укрепления рубля.

Баланс первичных и вторичных доходов в четвертом квартале 2022 г. почти не изменился по сравнению с аналогичным периодом 2021 г., составив 14,5 млрд долл., что на 5% меньше в абсолютном значении относительно соответствующего показателя 2021 г. (-15,2 млрд долл.). Причем в исследуемый период существенно уменьшились как доходы к получению (снижение поступлений дохода от капитала из-за рубежа с 32,7 млрд долл. в четвертом квартале 2021 г. до 12,3 млрд долл. в четвертом квартале 2022 г.), так и доходы к выплате (сокращение вывода доходов и репатриации прибыли за рубеж, в том числе за счет ограничений на трансграничное перемещение капитала — с 48,0 до 26,8 млрд долл. соответственно).

В ближайшие кварталы, в связи с продолжением действия 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. Что касается торгового баланса, равно как и сальдо счета текущих операций, в 2023 г. следует ожидать их сокращения вследствие снижения цен на базовые товары российского экспорта, ограничений на поставки российских товаров и восстановления объемов импорта.

Учитывая, что оценка платежного баланса по итогам 2022 г. опубликована Банком России в агрегированной форме, финансовый счет представлен также агрегированными дан-

ными по чистым внешним активам и обязательствам всех секторов экономики и включает в себя изменение резервных активов. Столь высокий уровень агрегирования затрудняет задачу анализа состояния отдельных компонентов финансового счета.

В четвертом квартале 2022 г. финансовый счет платежного баланса продолжал формироваться в условиях геополитической напряженности, связанной со специальной военной операцией России в Украине, действия санкций против России, заморозки части ее международных резервов, а также ограничений на движение капитала, введенных Банком России. В исследуемый период дефицит финансового счета платежного баланса принял наименьшее по сравнению с тремя предыдущими кварталами 2022 г. значение на уровне 29,6 млрд долл. (47,8 млрд долл. в четвертом квартале 2021 г.) — преимущественно в результате существенного сокращения величины чистого приобретения иностранных финансовых активов российскими резидентами.

Прирост иностранных активов всех секторов экономики РФ в четвертом квартале 2022 г. составил лишь 6,9 млрд долл. (50,6 млрд долл. годом ранее). Учитывая приостановку операций по покупке/продаже иностранной валюты в рамках бюджетного правила, спрос на иностранные активы предъявлял главным образом частный сектор.

Обязательства всех секторов российской экономики перед нерезидентами за исследуемый период сократились на 22,6 млрд долл., что существенно больше, чем кварталом ранее (-3,3 млрд долл.). Обязательства перед нерезидентами снижаются уже четвертый квартал подряд, тогда как в четвертом квартале 2021 г. они увеличились на 2,9 млрд долл. В течение 2022 г. доля нерезидентов на рынке ОФЗ находилась в среднем на уровне 17,9% — однако, по данным на 1 декабря 2022 г., она упала до 13,2%. С одной стороны, это связано с увеличением объема рынка ОФЗ за ноябрь 2022 г. на 6,3% — до 16,5 трлн руб. в результате активного размещения новых ОФЗ Минфином

РФ, а другой стороны, обусловлено уменьшением объема портфелей нерезидентов на 20,5% — до 2,2 трлн руб. в результате перевода учета прав на ценные бумаги российских эмитентов в российскую учетную инфраструктуру, в том числе по ОФЗ.

Данные о внешнем долге РФ по итогам четвертого квартала 2022 г. свидетельствуют о том, что сокращение задолженности всех секторов экономики перед нерезидентами, наблюдавшееся ранее в 2022 г., продолжилось. Так, снижение внешней задолженности органов государственного управления составило за исследуемый период 30,5% — до 46,5 млрд долл. Величина внешнего долга прочих секторов экономики уменьшилась по сравнению с предыдущим кварталом на 9,1% — до 239,4 млрд долл. Банки и ЦБ РФ по итогам последнего квартала 2022 г. сократили свои внешние обязательства на 7,6% — до 95,9 млрд долл.

За рассматриваемый период международные резервы РФ выросли на 7,6% и, по данным на 1 января 2023 г., равнялись 582 млрд долл. Это произошло преимущественно в результате валютной и рыночной переоценки вследствие ослабления доллара США на мировом валютном рынке.

Заморозка международных резервов в конце февраля 2022 г. и невозможность реализации механизма бюджетного правила в прежнем виде привели к повышению корреляции между ценой на нефть и валютным курсом, усилив подверженность российской экономики внешним шокам. Отметим, что с 2023 г.¹

Министерство финансов РФ начало реализовывать новое бюджетное правило, в соответствии с которым при превышении месячных фактических нефтегазовых доходов над их базовым уровнем, ежемесячно рассчитываемым Минфином России, Банк России будет осуществлять покупку валют «дружественных» стран в ФНБ, в противоположном случае — продавать иностранную валюту из ФНБ за рубли. Из состава ФНБ исключены евро, иены и фунты стерлингов и увеличены доли юаней и золота; максимальная доля юаней составляет 60%, золота — 40%. Новое бюджетное правило будет способствовать сглаживанию влияния шоков условий торговли на российскую экономику.

В четвертом квартале 2022 г., в условиях значительного снижения профицита торгового баланса, в результате снижения цен на нефть и введения в действие с декабря 2022 г. европейского эмбарго на поставки сырой нефти и «потолка цен» на российскую нефть, ослабление рубля по сравнению с концом третьего квартала 2022 г. составило 22,5% — до 70,3 руб./долл. За декабрь 2022 г. курс доллара к рублю вырос на 15,2% — с 61,1 до 70,3 руб./долл.

В среднесрочной перспективе возвращению валютного курса рубля к уровням около 75 руб./долл. будут способствовать 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 на соответствующую продукцию и расширения санкций. ■

¹ URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=14471>

Balance of Payments in Q4 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

At the end of Q4 2022, the current account surplus decreased significantly compared to the previous quarter as a result of a decline in the value of exports of goods and services. At the same time, the financial account deficit, which includes reserve assets, also dropped substantially compared to Q1–Q3 2022 – mainly due to a decrease in the value of net purchases of foreign financial assets by the private sector. The current account squeeze led to a weakening of the ruble.

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.