

Макроэкономика

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС ВО ВТОРОМ КВАРТАЛЕ 2023 г.

А. В. БОЖЕЧКОВА

А. Ю. КНОБЕЛЬ

П. В. ТРУНИН

По итогам второго квартала 2023 г. положительное сальдо счета текущих операций платежного баланса упало по сравнению с аналогичным периодом 2022 г. в 14 раз из-за снижения стоимостных объемов экспорта и увеличения стоимостных объемов импорта. Дефицит финансового счета при этом был сформирован в результате опережающего увеличения иностранных активов по сравнению с ростом иностранных обязательств. Ослабление рубля в рассматриваемый период происходило вследствие сокращения торгового сальдо и уменьшения доли нетто-продаж иностранной валюты крупнейшими экспортерами в общем объеме экспорта.

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 платежного баланса РФ во втором квартале 2023 г. составило 5,4 млрд долл., что более чем в 14 раз меньше аналогичного показателя за тот же период предыдущего года (76,7 млрд долл.). При этом в месячном выражении в июне 2023 г. сальдо счета текущих операций впервые с августа 2020 г. оказалось отрицательным на уровне -1,4 млрд долл. (в апреле 2023 г. оно составляло 1,4 млрд долл., в мае 2023 г. — 5,5 млрд долл.). В условиях текущей низкой детализации платежного баланса Российской Федерации, публикуемой Банком России, структуру счета текущих операций можно описать в разрезе трех основных балансов: торговли товарами, торговли услугами и баланса первичных и вторичных доходов.

Баланс торговли товарами в апреле-июне текущего года составил 24,1 млрд долл. —

на 75% меньше (по абсолютному значению — на 71 млрд долл.), чем за тот же период 2022 г. (95 млрд долл.). Определяющую роль в этом сыграл рост стоимостных объемов импорта товаров — с 56,8 млрд долл. во втором квартале 2022 г. до 76,9 млрд долл. во втором квартале 2023 г. (на 35%) одновременно с падением стоимостных объемов экспорта со 151,8 до 101 млрд долл. (на 33%).

Такая динамика экспорта обусловлена снижением цен на базовые товары российского экспорта (нефть, газ, нефтепродукты, зерно, уголь, черные и цветные металлы) и неполным перенаправлением экспортных потоков из стран ЕС и других «недружественных» экономик.

Наблюдаемая динамика импорта товаров связана с восстановлением физических объемов поставок вследствие их переориентации из стран — нейтральных партнеров и некоторым повышением цен на ввозимые товары.

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: bojchkova@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, 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

Рост импорта товаров при этом сопровождался ослаблением национальной валюты: согласно данным Банка России, снижение индекса реального курса рубля к доллару в первом полугодии 2023 г. относительно того же периода предыдущего года составило 1,9% (несмотря на укрепление в первом квартале на 19,6%), что означает существенное удорожание импортных поставок [1; 2].

Баланс торговли услугами во втором квартале 2023 г. составил -8,5 млрд долл., по абсолютному значению в 2,3 раза превысив отрицательное значение баланса торговли услугами за второй квартал 2022 г. (-3,7 млрд долл.). Как и в случае торговли товарами, наблюдались сокращение экспорта услуг (главным образом за счет транспортных) с 11,1 до 9,7 млрд долл. (на 13%) и рост их импорта (преимущественно за счет поездок) с 14,7 до 18,2 млрд долл. (на 24%).

Баланс первичных и вторичных доходов во втором квартале 2023 г. равнялся -10,2 млрд долл., что по абсолютному значению на 31% меньше, чем годом ранее (-14,7 млрд долл.). При этом в исследуемый период почти не изменились доходы к получению (поступления доходов от капитала из-за рубежа), но существенно сократились доходы к выплате (сокращение вывода доходов и репатриации прибыли за рубеж, в том числе в результате ограничений на трансграничное перемещение капитала). Доходы к получению уменьшились во втором квартале 2023 г. по сравнению с тем же периодом предыдущего года незначительно — на 0,8 млрд долл. (с 11,7 до 10,9 млрд долл.), а доходы к выплате — на 5,3 млрд долл. (с 26,4 до 21,1 млрд долл.).

В краткосрочном периоде в связи с сохранением низких цен на базовые товары российского экспорта, а также ограничениями со стороны ЕС и США для контрагентов их юрисдикций и юрисдикций нейтральных стран (вторичные санкции) сальдо счета текущих операций будет оставаться на достаточно низком уровне, сопоставимом со значением ковидного 2020 г., находясь в диапазоне 30–40 млрд долл.

Поскольку оценка платежного баланса, начиная с первого квартала 2022 г., публикуется Банком России в агрегированной форме, финансовый счет представлен данными по чистым внешним активам и обязательствам всех секторов экономики.

Во втором квартале 2023 г. финансовый счет платежного баланса вследствие сжатия сальдо счета текущих операций сократился по сравнению с тем же периодом предыдущего года в 14 раз и составил 5,7 млрд долл. (78,2 млрд долл. годом ранее). Так, рост иностранных активов всех секторов (исключая резервные активы) был компенсирован наращиванием иностранных обязательств.

Чистое кредитование остального мира в результате приобретения иностранных активов (исключая резервные активы) составило 17,3 млрд долл. — на 30% меньше, чем во втором квартале 2022 г. (24,5 млрд долл.). Наращивание иностранных активов в рассматриваемый период происходило преимущественно за счет исходящих прямых иностранных инвестиций.

Обязательства всех секторов российской экономики перед нерезидентами за второй квартал текущего года увеличились на 11,6 млрд долл. (-53,7 млрд долл. во втором квартале 2022 г.). Рост обязательств в рассматриваемый период произошел в результате исполнения в июне 2023 г. российскими компаниями обязательств по выплате дивидендов в пользу нерезидентов. При этом существенная часть этих дивидендов нерезидентам из «недружественных» стран начисляется на счета типа «С», т.е. не конвертируется в иностранную валюту и не оказывает давления на курс рубля.

Внешний долг РФ за апрель-июнь текущего года снизился на 2% — до 347,7 млрд долл. В наибольшей степени сократился внешний долг органов государственного управления (на 8,5% — до 37 млрд долл.), что обусловлено продажей нерезидентами российских ОФЗ. В результате доля нерезидентов на рынке ОФЗ за апрель-май уменьшилась на 0,4 п.п. — до 9,1% на начало июня 2023 г., что соответствует

уровню августа 2012 г. Прочие сектора экономики за второй квартал текущего года сократили внешние обязательства на 2,7% — до 216,7 млрд долл., в том числе в рамках механизма выпуска замещающих облигаций. Банки и ЦБ РФ по итогам второго квартала 2023 г. нарастили свои внешние обязательства на 2,6% — до 94,0 млрд долл.

Динамика резервных активов в исследуемый период объяснялась преимущественно операциями по продаже иностранной валюты в рамках нового бюджетного правила: за второй квартал 2023 г. Банк России по поручению Минфина России осуществил продажу юаней на сумму 200 млрд руб. Это связано с недополучением бюджетом нефтегазовых доходов по сравнению с базовым уровнем. В результате за апрель-июнь текущего года международные резервы Российской Федерации сократились на 1,9% и, по данным на 1 июля 2023 г., составили 582,4 млрд долл.

За второй квартал 2023 г. ослабление рубля к доллару США составило 12,9%, вследствие чего курс рубля вырос до 87,03 руб./долл. Наибольший масштаб ослабления наблюдался в июне (7,9%), что объяснялось снижением экспортной выручки (32,5 млрд долл. в июне 2023 г. против 36,8 млрд долл. в мае 2023 г. и 53,9 млрд долл. в июне 2022 г.). Более

того, объем чистых продаж иностранной валюты крупнейшими экспортерами также упал на 22,9% — до 7,0 млрд долл. по сравнению с маем 2023 г. (9,1 млрд долл.)¹. Если по итогам первого квартала 2023 г. доля нетто-продаж иностранной валюты крупнейшими экспортерами в общем объеме экспорта составляла 28,4%, то по итогам второго квартала она равнялась 21,5%. Это связано прежде всего с увеличением доли экспортной выручки, получаемой в рублях и валютах «дружественных» стран, с 60,9% по итогам марта 2023 г. до 65,9% по итогам мая. Дополнительное давление на курс рубля в июне текущего года оказало увеличение спроса на иностранную валюту со стороны крупнейших участников биржевых торгов вследствие усиления политических рисков.

По нашим оценкам, в базовом сценарии — при цене на нефть марки Urals на уровне 55–60 долл./барр., ключевой ставке в диапазоне 7–8% годовых и сохранении текущих темпов снижения доли нерезидентов в российских активах — курс рубля осенью может стабилизироваться на уровне 83–87 руб./долл. В рамках пессимистичного сценария — при снижении цен на нефть и росте геополитических рисков — курс рубля может приблизиться к отметке в 100 руб./долл. ■

Литература

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

References

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

¹ Обзор рисков финансовых рынков. № 6 (75). Июнь 2023. Информационно-аналитический материал Банка России.

Balance of Payments in Q2 2023

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: bojchekova@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 Q2 2023, the current account surplus of the balance of payments fell 14-fold compared to Q2 2022 as a result of a decrease in the value of exports and an increase in the value of imports. At the same time, the financial account deficit was formed as a result of the outstripping increase in foreign assets compared to the growth of foreign liabilities. The weakening of the ruble in Q2 2023 was facilitated by a decline in the trade balance and a reduction in the share of net sales of foreign exchange by the largest exporters in the total volume of exports.

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.