

---

# Макроэкономика

## ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС В ТРЕТЬЕМ КВАРТАЛЕ 2023 г.

**А. В. БОЖЕЧКОВА**

**А. Ю. КНОБЕЛЬ**

**П. В. ТРУНИН**

*По итогам третьего квартала 2023 г. положительное сальдо счета текущих операций упало по сравнению с тем же периодом предыдущего года в три раза в результате как снижения стоимостных объемов экспорта, так и увеличения стоимостных объемов импорта. Дефицит финансового счета был сформирован вследствие опережающего увеличения иностранных активов (с учетом резервных) по сравнению с ростом иностранных обязательств. Указанные тенденции обусловили ослабление рубля. При этом поддержке рубля содействовали ужесточение монетарной политики, а также приостановка покупки иностранной валюты Банком России в рамках зеркалирования регулярных операций Минфина России.*

**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 в третьем квартале 2023 г. составило 16,6 млрд долл. Это примерно в три раза ниже показателя за аналогичный период 2022 г. (47,9 млрд долл.), однако существенно выше, чем за второй квартал нынешнего года (9,6 млрд долл.) с возрастающей месячной внутриквартальной динамикой (в июле – 1,3 млрд долл., в августе – 5,7 млрд долл., в сентябре – 9,6 млрд долл.).

В условиях текущей детализации платежного баланса Российской Федерации, публикуемой Банком России, структуру счета операций платежного баланса за рассматриваемый период можно представить в разрезе трех основных балансов: торговля товарами, торговля услугами и баланс первичных и вторичных доходов.

Баланс торговли товарами составил 30 млрд долл. – примерно на 60% меньше (по абсолютному значению на 43 млрд долл.), чем за тот же период предыдущего года (72,8 млрд долл.). Определяющую роль в этом снижении сыграли как рост стоимостных объемов импорта товаров в третьем квартале 2023 г. в годовом выражении с 68,8 до 76 млрд долл. (увеличение на 10%), так и падение стоимостных объемов экспорта со 141 до 106 млрд долл. (сокращение на 25%).

Такая динамика экспорта обусловлена более низкими (по сравнению с аналогичным периодом прошлого года) ценами на базовые товары российского экспорта (нефть, газ, нефтепродукты, зерно, уголь, черные и цветные металлы) и неполным перенаправлением ограниченных санкциями экспортных потоков из стран ЕС и других «недружественных» экономик.

---

*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; 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*

Наблюдаемая динамика импорта товаров связана с восстановлением физических объемов поставок вследствие их переориентации от нейтральных партнеров и умеренным (в пределах мировой инфляции) повышением мировых цен на ввозимые товары.

Ухудшение торгового сальдо сопровождается ослаблением национальной валюты: согласно данным Банка России, средний номинальный курс доллара к рублю за третий квартал 2023 г. составил 94,07 руб./долл., в то время как за аналогичный период прошлого года он равнялся 59,4 руб./долл. (изменение на 58%). Одновременно снижение индекса реального курса рубля к доллару за январь-сентябрь 2023 г. относительно того же периода предыдущего года достигло 15% (несмотря на укрепление в первом квартале на 19,6%), что означает относительное удорожание импортных поставок<sup>1</sup>. Таким образом, в настоящее время наблюдается рост импортных поставок при их удорожании, что связано как с инерционностью импорта, часть которого была оплачена еще по более высокому курсу рубля, так и с ввозом необходимых инвестиционных товаров и товаров промежуточного использования, переориентироваться с которых на внутреннюю продукцию российская экономика не может.

*Баланс торговли услугами* в третьем квартале 2023 г. составил -9,0 млрд долл., по абсолютному значению на 29% превысив соответствующее значение за аналогичный период предыдущего года (-7,0 млрд долл.). Как и в случае торговли товарами, здесь наблюдались сокращение экспорта услуг (главным образом – за счет транспортных) с 11,4 до 10,1 млрд долл. (на 10%) и рост импорта услуг (главным образом – за счет поездок) с 18,3 до 19,1 млрд долл. (на 4%).

*Баланс первичных и вторичных доходов* изменился весьма существенно. В третьем квартале 2023 г. он равнялся -4,5 млрд долл., что по абсолютному значению было в 13,5 раза

меньше, чем в том же периоде 2022 г. (-18,0 млрд долл.). При этом в третьем квартале нынешнего года доходы к получению (поступления дохода от капитала из-за рубежа) снизились на 25% (с 12,7 до 9,4 млрд долл.), но наиболее резко уменьшились именно доходы к выплате (сокращение вывода доходов и репатриации прибыли за рубеж, в том числе за счет ограничений на трансграничное перемещение капитала). Доходы к выплате упали в 2,2 раза – на 16,8 млрд долл. (с 30,7 до 13,9 млрд долл.), что и обусловило сокращение баланса первичных и вторичных доходов.

*Финансовый счет* представлен данными по чистым внешним активам и обязательствам всех секторов экономики. В третьем квартале 2023 г. сальдо финансового счета платежного баланса, включая резервные активы, составило 12,5 млрд долл., снизившись по сравнению с аналогичным периодом 2022 г. (44,4 млрд долл.) в 3,6 раза. Рост иностранных активов всех секторов экономики (исключая резервные активы) в исследуемый период в четыре раза превысил рост иностранных обязательств.

Прирост иностранных активов (включая резервные активы) в исследуемый временной интервал составил 16,8 млрд долл. – на 45% меньше, чем годом ранее (30,5 млрд долл.). Нарастивание иностранных активов происходило преимущественно за счет увеличения прочих инвестиций в форме дебиторской задолженности, в том числе по незавершенным внешнеторговым расчетам, что, по всей видимости, отражает трудности с проведением платежей за российский экспорт. Обязательства всех секторов российской экономики перед нерезидентами за июль-сентябрь 2023 г. увеличились в годовом выражении на 4,3 млрд долл. (-13,9 млрд долл. в том же периоде 2022 г.).

Внешний долг Российской Федерации за третий квартал 2023 г. уменьшился на 4% – до 329,5 млрд долл. В наибольшей степени со-

<sup>1</sup> О влиянии курсовой динамики на торговлю см. [1] и [2].

кратился внешний долг органов государственного управления (на 13,1% — до 32 млрд долл.) — вследствие продажи нерезидентами российских ОФЗ. Доля нерезидентов на рынке ОФЗ за июль-август снизилась на 1 п.п. — до 7,8% на начало сентября 2023 г., что соответствует уровню июля-августа 2012 г. Прочие сектора экономики за исследуемый период сократили внешние обязательства на 3,6% — до 205,4 млрд долл., в том числе в рамках механизма выпуска замещающих облигаций. Банки и ЦБ РФ по итогам третьего квартала 2023 г. снизили свои внешние обязательства на 1,6% — до 92,1 млрд долл.

Международные резервы Российской Федерации за третий квартал 2023 г. сократились на 2,3% и, по данным на 1 октября 2023 г., составили 569 млрд долл. Преимущественно это связано с продажей юаней в условиях недополучения бюджетом нефтегазовых доходов по сравнению с базовым уровнем. Так, за рассматриваемый период Банк России по поручению Минфина России осуществил продажу юаней на сумму 274,2 млрд руб. Отметим, что с 10 августа 2023 г. ЦБ РФ приостановил покупку валюты на внутреннем валютном рынке в рамках зеркалирования регулярных операций Минфина России, связанных с реализацией бюджетного правила, с целью снижения волатильности на финансовых рынках. Отложенные покупки могут быть осуществлены в течение 2024-го и последующих лет с учетом ситуации на финансовых рынках.

Отмеченные выше тенденции в динамике основных статей платежного баланса привели к тому, что в третьем квартале 2023 г. ослабление рубля к доллару продолжилось и состави-

ло 11,9%, вследствие чего курс рубля снизился за этот период до 97,41 руб./долл., т.е. до уровня конца марта 2022 г. Ослабление рубля обусловлено в основном сохраняющимся дефицитом предложения иностранной валюты в России при растущем спросе на нее со стороны импортеров. При этом объем чистых продаж иностранной валюты крупнейшими экспортерами в июле-августе текущего года (23,3 млрд долл.) в целом сохранялся на уровне предыдущего квартала.

В течение третьего квартала 2023 г. Банк России трижды повышал ключевую ставку процента — с 7,5% годовых в начале квартала до 13% годовых по его итогам, что в совокупности с приостановкой покупки валюты на внутреннем рынке оказывало поддержку рублю. Кроме того, с целью стабилизации ситуации на валютном рынке с 16 октября 2023 г. была введена мера по обязательной продаже экспортной выручки частью крупных российских экспортеров, в соответствии с которой не менее 80% экспортной валютной выручки должно быть зачислено экспортером на счета в российских банках в течение 60 дней с момента ее получения. Обязательная продажа экспортной выручки составляет от 90% от зачисленных средств и не менее 50% от каждого контракта. Данная мера также должна оказать поддержку рублю, повысив предложение валюты.

По нашим оценкам, при сохранении текущих цен на нефть, а также с учетом проводимой Банком России денежно-кредитной политики и мер по стабилизации ситуации на валютном рынке, до конца года курс рубля может стабилизироваться на уровне 90–92 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.

**Balance of Payments in Q3 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: 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 Q3 2023, the current account surplus fell 3 times compared to Q3 2022 against the backdrop of both a decrease in the value of exports and an increase in the value of imports. The financial account deficit was formed in the wake of the outstripping increase in foreign assets (including reserve assets) compared to the growth of foreign liabilities. These trends resulted in the weakening of the ruble. This being said, the ruble was supported by the tightening of monetary policy, as well as the suspension of foreign exchange purchases by the Bank of Russia within the framework of mirroring regular operations of the Finance Ministry of the Russian Federation.*

**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.