

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС В III КВАРТАЛЕ 2023 ГОДА

Божечкова А.В., к.э.н., заведующая лабораторией денежно-кредитной политики Института Гайдара;

Кнобель А.Ю., к.э.н., заведующий лабораторией международной торговли Института Гайдара;

Трунин П.В., д.э.н., руководитель научного направления «Макроэкономика и финансы» Института Гайдара

По итогам III квартала 2023 г. положительное сальдо счета текущих операций упало в 3 раза по сравнению с III кварталом 2022 г. 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 содействовало ужесточение монетарной политики, а также приостановка покупки иностранной валюты Банком России в рамках зеркалирования регулярных операций Минфина России.

Согласно опубликованной Банком России предварительной оценке платежного баланса, сальдо счета текущих операций в III квартале 2023 г. составило 16,6 млрд долл. Это примерно в 3 раза меньше аналогичного показателя за III квартал 2022 г. (47,9 млрд долл.), однако существенно выше сальдо счета текущих операций за II квартал 2023 г. (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 текущих операций можно представить в разрезе трех основных балансов: торговля товарами, торговля услугами и баланс первичных и вторичных доходов.

Баланс торговли товарами составил 30 млрд долл., что примерно на 60% меньше (по абсолютному значению на 43 млрд долл.) значения за III квартал 2022 г. (72,8 млрд долл.). Определяющую роль в этом снижении сыграли как рост стоимостных объемов импорта товаров с 68,8 млрд долл. в III квартале 2022 г. до 76 млрд долл. в III квартале 2023 г. (увеличение на 10%), так и падение стоимостных объемов экспорта с 141,7 млрд долл. в III квартале 2022 г. до 106 млрд долл. в III квартале 2023 г. (снижение 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.

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

Ухудшение торгового сальдо сопровождалось ослаблением национальной валюты: согласно данным Банка России, средний номинальный курс доллара США к рублю за III квартал 2023 г. составил 94,07 руб./долл., в то время как за аналогичный период прошлого года он равнялся 59,4 руб./долл. (изменение – 58%). Одновременно снижение индекса реального курса рубля к доллару за январь-сентябрь 2023 г. относительно января-сентября 2022 г. достигло 15% (несмотря на укрепление в I квартале на 19,6%), что означает относительное удорожание импортных поставок¹. 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 III квартале 2023 г. составил -9,0 млрд долл., что по абсолютному значению на 29% больше значения баланса торговли услугами за III квартал 2022 г. (-7,0 млрд долл.). Как и в случае торговли товарами, наблюдается сокращение экспорта услуг (главным образом, за счет транспортных) с 11,4 млрд долл. в III квартале 2022 г. до 10,1 млрд долл. в III квартале текущего года (на 10%) и рост импорта услуг (главным образом, за счет поездок) с 18,3 млрд долл. в III квартале 2022 г. до 19,1 млрд долл. в III квартале 2023 г. (на 4%).

Баланс первичных и вторичных доходов изменился весьма существенно. В III квартале 2023 г. он равнялся -4,5 млрд долл., что по абсолютному значению в 13,5 раз меньше, чем аналогичный показатель в III квартале 2022 г. (-18,0 млрд долл.). При этом в III квартале текущего года доходы к получению (поступления дохода от капитала из-за рубежа) снизились на 25% (с 12,7 млрд долл. в III квартале прошлого года до 9,4 млрд долл. в III квартале 2023 г.), но наиболее резко сократились 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 млрд долл. 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 III квартале 2023 г. сальдо финансового счета платежного баланса, включая резервные активы, составило 12,5 млрд долл., снизившись в 3,6 раза по сравнению с аналогичным периодом 2022 г. (44,4 млрд долл.). Рост иностранных активов всех секторов (исключая резервные активы) в III квартале текущего года в 4 раза превысил рост иностранных обязательств.

Прирост иностранных активов (включая резервные активы) в III квартале 2023 г. составил 16,8 млрд долл., что на 45% ниже, чем в III квартале 2022 г.

1 О влиянии курсовой динамики на торговлю см. *Кнобель А.Ю.* Оценка функции спроса на импорт в России // Прикладная эконометрика. 2011. № 4 (24). С. 3–26; *Кнобель А., Фиранчук А.* Россия в мировом экспорте в 2017 г. // Экономическое развитие России. 2018. № 9. С. 17–21.

Платежный баланс в III квартале 2023 года

(30,5 млрд долл.). Нарастание 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 III квартал 2023 г. увеличились на 4,3 млрд долл. (-13,9 млрд долл. в III квартале 2022 г.).

Внешний долг Российской Федерации за III квартал 2023 г. снизился на 4% до 329,5 млрд долл. В наибольшей степени сократился внешний долг органов государственного управления (на 13,1% до 32 млрд долл.), что обусловлено продажей 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 III квартал 2023 г. 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 III квартала 2023 г. снизили свои внешние обязательства на 1,6% до 92,1 млрд долл.

Международные резервы Российской Федерации за III квартал 2023 г. сократились на 2,3% и по данным на 1 октября 2023 г. составили 569,0 млрд долл. Преимущественно это связано с продажей юаней в условиях недополучения бюджетом нефтегазовых доходов по сравнению с базовым уровнем. Так, за III квартал 2023 г. 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 г. и последующих лет с учетом ситуации на финансовых рынках.

Отмеченные выше тенденции в динамике основных статей платежного баланса привели к тому, что в III квартале 2023 г. ослабление рубля к доллару продолжилось и составило 11,9%, вследствие чего курс рубля снизился до 97,41 руб./долл., что соответствует уровню 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 III квартале 2023 г. (23,3 млрд долл.) в целом сохранялся на уровне II квартала 2023 г. (23,1 млрд долл.)¹, несмотря на рост цен на основные товары российского экспорта.

В течение III 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. 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

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

Мониторинг экономической ситуации в России

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. 