

МОНИТОРИНГ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ В РОССИИ

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС ВО II КВАРТАЛЕ 2024 ГОДА

Божечкова А.В., к.э.н., с.н.с лаборатории денежно-кредитной политики Института Гайдара;

Кнобель А.Ю., к.э.н., с.н.с. лаборатории международной торговли Института Гайдара;

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

По итогам II квартала 2024 г. положительное сальдо счета текущих операций увеличилось в 2,3 раза по сравнению со II кварталом 2023 г. преимущественно в результате снижения стоимостных объемов импорта и сокращения дефицита баланса первичных и вторичных доходов. Дефицит сальдо финансового счета во II квартале 2024 г. формировался под воздействием роста иностранных активов резидентов и увеличения задолженности нерезидентов по незавершенным расчетам. Данные тенденции привели к укреплению рубля во II квартале 2024 г., которое происходило в результате роста нетто-продаж иностранной валюты российскими экспортерами, снижения импорта, сохранения жестких денежно-кредитных условий, а также продаж валюты Банком России в рамках операций Минфина России со средствами Фонда национального благосостояния.

Согласно опубликованной Банком России предварительной оценке платежного баланса, сальдо счета текущих операций РФ во II квартале 2024 г. составило 18 млрд долл., что в 1,3 раза больше аналогичного показателя за II квартал 2023 г. (7,7 млрд долл.). В условиях текущей детализации платежного баланса, публикуемой Банком России, структуру счета текущих операций можно описать в разрезе трех основных балансов: торговля товарами, торговля услугами и баланс первичных и вторичных доходов.

Баланс торговли товарами во II квартале 2024 г. составил 34 млрд долл., что на 29% больше (по абсолютному значению на 7,7 млрд долл.) значения II квартала 2023 г. (26,3 млрд долл.). Определяющую роль в этом увеличении сыграло снижение стоимостных объемов

Мониторинг экономической ситуации в России

импорта товаров с 77,1 млрд во II квартале 2023 г. до 70,8 млрд долл. во II квартале 2024 г. (на 8,2%) одновременно со стабилизацией стоимостного объема экспорта, который вырос на 1,4% с 103,4 млрд долл. во II квартале 2023 г. до 104,8 млрд долл. во II квартале 2024 г.

Такая динамика экспорта обусловлена стабильными ценами на базовые товары российского экспорта (нефть, газ, нефтепродукты, зерно, уголь, черные и цветные металлы) и сформировавшимся перенаправлением ограниченных экспортных потоков из стран ЕС и других недружественных экономик в другие страны.

Наблюдаемая динамика импорта товаров обусловлена снижением физических объемов поставок вследствие возникших с начала года трудностей в расчетах и ослаблением рубля по сравнению с прошлым годом. Согласно данным Банка России, снижение индекса реального курса рубля к доллару США в первом полугодии 2024 г. относительно первого полугодия 2023 г. составило 11,6% (в I квартале 2024 г. относительно I квартала 2023 г. это снижение составило 16,5%), т.е. наблюдалось существенное ослабление, означающее относительное удорожание импортных поставок¹.

Баланс торговли услугами во II квартале 2024 г. составил -9,5 млрд долл., что по абсолютному значению на 6,3% больше отрицательного значения баланса торговли услугами за II квартал 2023 г. (-8,9 млрд долл.). В отличие от торговли товарами наблюдается сокращение экспорта услуг (главным образом за счет поездок) с 10,4 млрд долл. во II квартале 2023 г. до 9,9 млрд долл. во II квартале 2024 г. (на 5%) и небольшой рост импорта услуг (на 0,5%) с 19,3 млрд долл. во II квартале 2023 г. до 19,4 млрд долл. во II квартале 2024 г.

Баланс первичных и вторичных доходов продолжает (начиная с 2022 г.) устойчиво сокращаться в абсолютном выражении, оставаясь при этом отрицательным. Во II квартале 2024 г. он составил -6,5 млрд долл., что по абсолютному значению на 32% меньше, чем аналогичный показатель во II квартале 2023 г. (-9,6 млрд долл.)². При этом во II квартале 2024 г. снизились как доходы к получению (поступления дохода от капитала из-за рубежа), так и доходы к выплате (сокращение вывода доходов и репатриации прибыли за рубеж, в том

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.

² Для справки: во II квартале 2023 г. относительно II квартала 2022 г. абсолютное значение отрицательного баланса первичных и вторичных доходов также сократилось примерно на 30%; во II квартале 2022 г. относительно II квартала 2021 г. абсолютное значение отрицательного баланса первичных и вторичных доходов сократилось примерно на 40%.

Платежный баланс во II квартале 2024 года

числе за счет ограничений на трансграничное перемещение капитала). Однако доходы к выплате сократились значительно: доходы к получению уменьшились во II квартале 2024 г. по сравнению со II кварталом 2023 г. на 2,6 млрд долл. (с 12,7 млрд до 10,1 млрд долл.), а доходы к выплате – на 5,7 млрд долл. (с 22,3 млрд до 16,6 млрд долл.).

В ближайшие кварталы в связи со стабильным уровнем цен на базовые товары российского экспорта, трудностями с репатриацией прибыли из России иностранными инвесторами, рестрикциями со стороны ЕС и США для контрагентов их юрисдикций и юрисдикций нейтральных стран (вторичные санкции), сальдо счета текущих операций в 2024 г. будет оставаться на достаточно высоком уровне, превышая значения 2023 г. и находясь в диапазоне 60–80 млрд долл. в годовом выражении.

Финансовый счет платежного баланса РФ представлен агрегированными данными по чистым внешним активам и обязательствам всех секторов экономики.

Во II квартале 2024 г. сальдо финансового счета платежного баланса, исключая резервные активы, составило 16,7 млрд долл., увеличившись в 2,7 раза по сравнению со II кварталом 2023 г. (6,1 млрд долл.). Сальдо финансового счета, исключая резервные активы, во II квартале 2024 г. формировалось под воздействием роста иностранных активов.

Прирост иностранных активов (исключая резервные активы) во II квартале 2024 г. достиг 17,3 млрд долл., что в 1,6 раза выше, чем во II квартале 2023 г. (10,9 млрд долл.). Увеличение иностранных активов может объясняться ростом задолженности нерезидентов по незавершенным расчетам по российскому экспорту¹.

Обязательства всех секторов российской экономики перед нерезидентами за II квартал 2024 г. выросли на 0,6 млрд долл., что в 8 раз ниже, чем во II квартале 2023 г. (4,7 млрд долл.). Это связано в том числе с накоплением задолженности по объявленным, но невыплаченным дивидендам в пользу нерезидентов из недружественных стран².

Внешний долг России за II квартал 2024 г. увеличился на 1,1% до 306,1 млрд долл. В наибольшей степени увеличился внешний долг банков и ЦБ РФ (на 7,7% за II квартал 2024 г. до 97,8 млрд долл.), органов государственного управления (на 1,6% до 32,3 млрд долл.). Отметим, что доля нерезидентов на рынке ОФЗ продолжила сокращаться (с 7,1% на 1 апреля 2024 г. до 6,8% на 1 июля 2024 г.), что соответствует уровню июля 2012 г. Внешние

¹ Платежный баланс Российской Федерации № 2 (19), II квартал 2024 года.

² Там же.

Мониторинг экономической ситуации в России

обязательства прочих секторов снизились на 2,3% за II квартал 2024 г. до 176,0 млрд долл. Уменьшение задолженности прочих секторов определялось сокращением обязательств по прочим кредитам и займам, в том числе в рамках отношений прямого инвестирования¹.

Резервные активы России уменьшились за II квартал 2024 г. на 1,3 млрд долл. (- 1,4 млрд долл. за II квартал 2023 г.). Это связано в основном с продажами иностранной валюты в рамках операций со средствами Фонда национального благосостояния (ФНБ). Тем не менее положительная переоценка международных резервов за II квартал 2024 г. превысила их сокращение за счет операций, представленных в платежном балансе; в результате международные резервы России выросли за II квартал на 3,1 млрд долл. до 593,5 млрд долл.

Отметим, что за II квартал 2024 г. объем операций Минфина России по нетто-продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке составил 284,2 млрд руб. Из них объем покупки иностранной валюты в рамках регулярных операций по бюджетному правилу (в размере дополнительных нефтегазовых доходов) за II квартал 2024 г. составил около 417,3 млрд руб.², тогда как объем корректировки³ анонсированного Минфином России объема операций в рамках бюджетного правила в виде продаж валюты из ФНБ составил около 701 млрд руб.

Во втором полугодии Банк России планирует покупку/продажу иностранной валюты в рамках регулярных операций по бюджетному правилу, корректируя анонсированный Минфином России объем операций на величину продаж валюты в размере 1,8 трлн руб. (1,4 трлн руб. – разница объема отложенных с 10 августа по 31 декабря 2023 г. покупок валюты в рамках бюджетного правила и объема расходования средств ФНБ с целью финансирования бюджетного дефицита за 2023 г. вне бюджетного правила, 0,4 трлн руб. – продажа валюты в объеме чистого инвестирования средств ФНБ)⁴. Операции по продаже валюты продолжат оказывать поддержку рублю во втором полугодии 2024 г.

За II квартал 2024 г. рубль укрепился на 7,2% до 85,7 руб. за долл., что преимущественно связано с ростом чистых продаж иностранной валюты крупнейшими экспортерами

¹ URL: https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/ext-debt/

² Минфин России, Сведения о формировании и использовании дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета в 2018–2024 гг.

³ Регулярные операции по бюджетному правилу корректируются на сальдированную величину следующих операций: разницы объема отложенных с 10 августа по 31 декабря 2023 г. покупок валюты в рамках бюджетного правила и объема расходования средств ФНБ с целью финансирования бюджетного дефицита за 2023 г. вне бюджетного правила, а также продаж валюты в объеме чистого инвестирования средств ФНБ.

⁴ URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=18801>

Платежный баланс во II квартале 2024 года

(с 35,4 млрд долл. в I квартале 2024 г. до 42,7 млрд долл. США во II квартале 2024 г.), снижением импорта вследствие трудностей с расчетами, продажей валюты Банком России в рамках операций Минфина России со средствами ФНБ, сохранением жестких денежно-кредитных условий.

В условиях стабилизации курса рубля 12 июля 2024 г. было смягчено требование по обязательной продаже экспортной выручки крупнейшими российскими экспортерами с 60 до 40%¹. Данная мера будет действовать до 30 апреля 2025 г. и продолжит оказывать поддержку рублю.

Введение санкций в отношении Группы Московская Биржа 12 июня 2024 г. стало причиной приостановки биржевых торгов долларом США, евро и гонконгским долларом. Тем не менее санкционное давление не оказало существенного влияния на динамику курса рубля. С 13 июня 2024 г. Банк России устанавливает официальные валютные курсы доллара и евро к рублю с использованием информации по банковской отчетности и сведений, поступающих от цифровых платформ внебиржевых торгов. В пресс-релизе регулятора отмечается, что данные внебиржевого рынка являются репрезентативными для определения обменного курса².

По нашим оценкам, при сохранении цен на нефть на уровне 80–85 долл./барр., а также с учетом проводимой Банком России денежно-кредитной политики и мер по обязательной продаже валютной выручки крупнейшими экспортерами в 2024 г. курс рубля в среднем составит 85–95 руб./долл.

¹ Постановление Правительства РФ от 12 июля 2024 г. № 953.

² URL: https://www.cbr.ru/press/pr/?file=638538857295023335SUP_MEAS.htm