

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС ВО II 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 II квартала 2023 г. положительное сальдо счета текущих операций платежного баланса упало в 14 раз по сравнению со II кварталом 2022 г. в результате 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. Ослаблению рубля во II квартале 2023 г. способствовало снижение торгового сальдо и сокращение доли нетто-продаж иностранной валюты крупнейшими экспортерами в общем объеме экспорта.

Согласно опубликованной Банком России предварительной оценке платежного баланса, сальдо счета текущих операций платежного баланса РФ во II квартале 2023 г. составило 5,4 млрд долл., что более чем в 14 раз меньше аналогичного показателя за II квартал 2022 г. (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: торговля товарами, торговля услугами и баланс первичных и вторичных доходов.

Баланс торговли товарами составил 24,1 млрд долл., что на 75% меньше (по абсолютному значению на 71 млрд долл.), чем во II квартале 2022 г. (95 млрд долл.). Определяющую роль в этом сыграл рост стоимостных объемов импорта товаров – с 56,8 млрд долл. во II квартале 2022 г. до 76,9 млрд долл. во II квартале 2023 г. (на 35%) – одновременно с падением стоимостных объемов экспорта с 151,8 млрд долл. во II квартале 2022 г. до 101 млрд долл. во II квартале 2023 г. (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 переориентации на поставки из стран – нейтральных партнеров и некоторым ростом цен на ввозимые

товары. 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 первого полугодия 2022 г. составило -1,9% (несмотря на укрепление в I квартале на +19,6%), что означает существенное удорожание импортных поставок¹.

Баланс торговли услугами во II квартале 2023 г. составил -8,5 млрд долл., что по абсолютному значению в 2,3 раза больше отрицательного значения баланса торговли услугами за II квартал 2022 г. (-3,7 млрд долл.). Как и в случае торговли товарами, наблюдается сокращение экспорта услуг (главным образом за счет транспортных) с 11,1 млрд долл. во II квартале 2022 г. до 9,7 млрд долл. во II квартале 2023 г. (на 13%) и рост импорта услуг (главным образом за счет поездок) с 14,7 млрд долл. во II квартале 2022 г. до 18,2 млрд долл. во II квартале 2023 г. (на 24%)

Баланс первичных и вторичных доходов во II квартале 2023 г. равнялся -10,2 млрд долл., что по абсолютному значению на 31% меньше, чем аналогичный показатель во II квартале 2022 г. (-14,7 млрд долл.). При этом во II квартале 2023 г. 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 за счет ограничений на трансграничное перемещение капитала). Доходы к получению уменьшились во II квартале 2023 г. по сравнению со II кварталом 2022 г. незначительно – на 0,8 млрд долл. (с 11,7 млрд долл. до 10,9 млрд долл.), а доходы к выплате – на 5,3 млрд долл. (с 26,4 млрд долл. 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 I квартала 2022 г., публикуется Банком России в агрегированной форме, финансовый счет представлен данными по чистым внешним активам и обязательствам всех секторов экономики.

Во II квартале 2023 г. финансовый счет платежного баланса вследствие сжатия сальдо счета текущих операций также сократился в 14 раз по сравнению со II кварталом 2023 г. и составил 5,7 млрд долл. (78,2 млрд долл. во II квартале 2023 г.). 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) достигло 17,3 млрд долл., что на 30% ниже, чем во II квартале 2022 г. (24,5 млрд долл.). Наращивание иностранных активов во II квартале 2023 г. происходило преимущественно за счет исходящих прямых иностранных инвестиций.

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 во II квартале 2023 года

Обязательства всех секторов российской экономики перед нерезидентами за II квартал 2023 г. увеличились на 11,6 млрд долл. (-53,7 млрд долл. во II квартале 2022 г.). Рост обязательств во II квартале 2023 г. 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 II квартал 2023 г. снизился на 2% до 347,7 млрд долл. В наибольшей степени сократился внешний долг органов государственного управления (на 8,5% за II квартал 2023 г. до 37 млрд долл.), что обусловлено продажей нерезидентами российских ОФЗ. В результате доля нерезидентов на рынке ОФЗ за апрель-май снизилась на 0,4 п.п. до 9,1% на начало июня 2023 г., что соответствует уровню августа 2012 г. Прочие сектора экономики за II квартал 2023 г. 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 II квартала 2023 г. нарастили свои внешние обязательства на 2,6% до 94,0 млрд долл.

Динамика резервных активов во II квартале 2023 г. объяснялась преимущественно операциями по продаже иностранной валюты в рамках нового бюджетного правила. За II 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 II квартал 2023 г. международные резервы Российской Федерации снизились на 1,9% и по данным на 1 июля 2023 г. составляли 582,4 млрд долл.

За II 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 обусловлено 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 I квартала 2023 г. доля нетто-продаж иностранной валюты крупнейшими экспортерами в общем объеме экспорта составляла 28,4%, то по итогам II квартала 2023 г. она снизилась до 21,5%. Это связано прежде всего с ростом доли экспортной выручки, получаемой в рублях и валютах дружественных стран, с 60,9% по итогам марта 2023 г. до 65,9% в мае 2023 г. Дополнительное давление на курс рубля в июне 2023 г. оказало увеличение спроса на иностранную валюту со стороны крупнейших участников биржевых торгов вследствие повышения 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% и сохранении текущих темпов снижения доли нерезидентов в российских активах курс рубля осенью может стабилизироваться на уровне 83–87 руб./долл. В рамках пессимистического сценария при снижении цен на нефть и росте геополитических рисков курс рубля может приблизиться к отметке в 100 руб./долл. 

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