

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС В IV 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 IV квартала 2023 г. положительное сальдо счета текущих операций снизилось на 74% по сравнению с IV кварталом 2022 г. в результате опережающего снижения стоимостных объемов экспорта по сравнению с также несколько сократившимся импортом товаров. Дефицит финансового счета сформировался в результате роста иностранных активов (с учетом резервных) и снижения иностранных обязательств. Укреплению рубля в IV квартале 2023 г. способствовал рост объемов продаж экспортной выручки. Поддержку рублю также оказали ужесточение монетарной политики и 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 IV квартале 2023 г. составило 10,7 млрд долл., что на 74% меньше сальдо счета текущих операций за IV квартал 2022 г. (41,7 млрд долл.). Такая динамика явно характеризует сохранение тренда – во всех предыдущих кварталах сальдо счета текущих операций было ниже аналогичного показателя 2022 г., а за I–III кварталы 2023 г. составило 40 млрд долл., что примерно в 5 раз меньше, чем за I–III кварталы 2022 г. (196,3 млрд долл.). Из-за меньшей, по сравнению с предыдущими (до марта 2022 г.) периодами, 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 в IV квартале 2023 г. составил 28 млрд долл., что на 55% ниже (по абсолютному значению на 35 млрд долл.) уровня 2022 г. (62,8 млрд долл.). Определяющую роль в этом снижении сыграло существенное падение стоимостных объемов экспорта товаров со 144 млрд долл. в IV квартале 2022 г. до 105 млрд долл. в IV квартале 2023 г. (на 27%), несмотря на некоторое сокращение импорта товаров с 81,2 млрд долл. в IV квартале 2022 г. до 77 млрд долл. в IV квартале 2023 г. (на 5%).

Такая динамика экспорта обусловлена снижением цен на базовые товары российского экспорта (прежде всего, нефть, газ и нефтепродукты), которое наблюдалось одновременно с сокращением физического объема вывоза.

Понижительная динамика импорта товаров и услуг обусловлена неполным восстановлением импортных поставок в IV квартале 2023 г., хотя в целом за 2023 г. импорт вырос с 276,5 до 304 млрд долл. (на 10%). Рост импорта товаров при этом сопровождался ослаблением национальной валюты: согласно данным Банка России, падение индекса реального курса рубля к доллару за 2023 г. составило 19%, что является существенным ослаблением, означающим относительное удорожание импортных поставок¹.

Баланс торговли услугами в IV квартале 2023 г. составил -7,4 млрд долл., что по абсолютному значению на 12% меньше отрицательного значения баланса торговли услугами за IV квартал 2022 г. (-8,4 млрд долл.). Как и в случае торговли товарами, наблюдается сокращение экспорта услуг (главным образом, за счет транспортных) с 12,3 млрд долл. в IV квартале 2022 г. до 10,7 млрд долл. в IV квартале 2023 г. (на 13%) и снижение импорта услуг (главным образом, за счет поездок) с 20,7 млрд долл. в IV квартале 2022 г. до 18 млрд долл. в IV квартале 2023 г. (на 13%).

Баланс первичных и вторичных доходов в IV квартале 2023 г. значительно уменьшился по сравнению с аналогичным периодом 2022 г. В IV квартале 2023 г. он составил -10 млрд долл., что на 21% в абсолютном значении меньше, чем аналогичный показатель в 2022 г. (-12,7 млрд долл.). При этом в IV квартале 2023 г. существенно снизились как доходы к получению (снижение поступлений дохода от капитала из-за рубежа с 14,2 млрд долл. в IV квартале 2022 г. до 10 млрд долл. в IV квартале 2023 г.), так и доходы к выплате (сокращение вывода доходов и репатриации прибыли за рубеж, в том числе за счет ограничений на трансграничное перемещение капитала с 26,9 млрд долл. в IV квартале 2022 г. до 20 млрд долл. в IV квартале 2023 г.).

В ближайшее время можно ожидать, что вследствие стабилизации условий по ограничениям на движение капитала, трудностей с репатриацией прибыли из России иностранными инвесторами, рестрикций со стороны ЕС и США первичные и вторичные доходы к выплате будут оставаться на текущем уровне, и за 2024 г. их баланс составит от -30 млрд до -40 млрд долл. (в 2023 г. баланс первичных и вторичных доходов составил -35 млрд долл.).

Что касается торгового баланса, равно как и сальдо счета текущих операций, в 2024 г. следует ожидать их умеренного сокращения (по сравнению с 2023 г.) вследствие снижения цен на базовые товары российского экспорта и продолжающегося восстановления импорта.

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

В IV квартале 2023 г. сальдо финансового счета платежного баланса, включая резервные активы, составило 9,2 млрд долл., снизившись в 4,4 раза по сравнению с IV кварталом 2022 г. (40,3 млрд долл.). Сальдо финансового счета, включая резервные активы, в IV квартале 2023 г. формировалось под воздействием роста иностранных активов всех секторов и снижения объемов иностранных обязательств.

Прирост иностранных активов (включая резервные активы) в IV квартале 2023 г. составил 6,2 млрд долл., что в 2,1 раза ниже, чем в IV 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 IV квартале 2023 года

(13,2 млрд долл.). В целом в 2023 г. наращивание иностранных активов происходило в результате накопления средств резидентов на зарубежных счетах и депозитах, увеличения прочих инвестиций в форме дебиторской задолженности, в том числе по незавершенным внешнеторговым расчетам, а также осуществления прямых иностранных инвестиций¹.

Обязательства всех секторов российской экономики перед нерезидентами за IV квартал 2023 г. сократились на 3,0 млрд долл., что существенно ниже, чем в IV квартале 2022 г. (-27,1 млрд долл.), что связано с меньшей интенсивностью оттока иностранного капитала из России, чем годом ранее.

На 1 января 2024 г. внешний долг Российской Федерации составил 326,6 млрд долл., снизившись по сравнению с 1 января 2023 г. на 15%. В наибольшей степени сократился внешний долг органов государственного управления (на 29% за четыре квартала 2023 г. до 32,7 млрд долл.). Доля нерезидентов на рынке ОФЗ продолжила снижаться с 11,1% на 1 января 2023 г. до 7,5% на 1 декабря 2023 г., что соответствует уровню июля-августа 2012 г. Прочие секторы экономики снизили внешние обязательства на 18% до 199,4 млрд долл., что преимущественно связано с сокращением их обязательств по привлеченным кредитам. Внешний долг банков и ЦБ РФ остался практически на неизменном уровне (94,4 млрд долл. на 1 января 2024 г.).

Международные резервы РФ за IV квартал 2023 г. увеличились на 5,2% и по данным на 1 января 2024 г. составили 598,6 млрд долл. Преимущественно это связано с положительной переоценкой монетарного золота, доля которого в структуре резервных активов за IV квартал 2023 г. выросла с 24,7 до 26%.

Обесценение рубля, продолжавшееся четыре квартала подряд (с IV квартала 2022 г.), в IV квартале 2023 г. прекратилось, рубль укрепился к доллару на 7,9% до 89,7 руб./долл. Рост курса рубля связан с увеличением объемов чистых продаж иностранной валюты крупнейшими экспортерами с 23,1 млрд долл. в III квартале 2023 г. до 41,2 млрд долл. в IV квартале 2023 г., в том числе ставшего следствием принятия мер по обязательной продаже экспортной выручки частью крупных российских экспортеров, повысившей предложение валюты и снизившей давление на рубль². Также укреплению рубля способствовала продажа иностранной валюты Банком России в IV квартале 2023 г. и ужесточение им монетарной политики (после пяти раундов повышения ключевая ставка достигла 16% годовых в декабре 2023 г.), которые приводят к росту привлекательности национальных активов и повышению спроса на них по сравнению с зарубежными.

Отметим, что с 2024 г. Банк России возобновил операции на валютном рынке со средствами ФНБ: в течение первых шести месяцев регулятор планирует покупку или продажу иностранной валюты, корректируя анонсированный Минфином России объем операций в рамках бюджетного правила на величину продаж валюты в размере 2,1 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

1 Платежный баланс Российской Федерации, № 4(17), IV квартал 2023 года, Информационно-аналитический комментарий Банка России.

2 С 16 октября не менее 80% экспортной валютной выручки должно зачисляться экспортерами на счета в российских банках в течение 60 дней с момента ее получения. Обязательная продажа экспортной выручки составляет не менее 90% от зачисленных средств и не менее 50% от каждого контракта.

Мониторинг экономической ситуации в России

правила, 0,7 трлн руб. – продажа валюты в объеме чистого инвестирования средств ФНБ). Планируемые в первой половине 2024 г. продажи валюты окажут поддержку рублю.

По нашим оценкам, при сохранении цен на нефть на уровне 65–70 долл./барр., а также с учетом проводимой Банком России денежно-кредитной политики и мер по стабилизации ситуации на валютном рынке, курс рубля в 2024 г. в среднем составит 90–100 руб./долл. 