

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС ВО II КВАРТАЛЕ 2022 ГОДА

Божечкова А.В., к.э.н., заведующая лабораторией денежно-кредитной политики Института Гайдара; с.н.с. Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС;

Кнобель А.Ю., к.э.н., заведующий лабораторией международной торговли Института Гайдара; директор Центра исследований международной торговли ИПЭИ РАНХиГС;

Трунин П.В., д.э.н., руководитель научного направления «Макроэкономика и финансы» Института Гайдара; директор Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС

По итогам II квартала 2022 г. положительное сальдо счета текущих операций выросло в 4,1 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в результате роста стоимостных объемов экспорта российской продукции в условиях высоких цен на сырьевые товары и снижения импорта под действием санкций. Дефицит финансового счета платежного баланса, включая резервные активы, сформировался в результате роста иностранных финансовых активов при снижении иностранных обязательств. Существенную роль в стабилизации платежного баланса и валютного рынка сыграли введенные в I квартале 2022 г. жесткие ограничения на движение капитала, которые были ослаблены во II квартале 2022 г. из-за стремительного укрепления рубля до уровня первой половины 2015 г.

Согласно опубликованной Банком России предварительной оценке платежного баланса, сальдо текущих операций во II квартале 2022 г. достигло 70,1 млрд долл., что в 4,1 раза больше сальдо счета текущих операций за II квартал 2021 г. (17,3 млрд долл.). Из-за меньшей, чем это имело место в 2021 г., детализации статистики платежного баланса Российской Федерации, публикуемой Банком России, структуру счета текущих операций можно описать лишь в разрезе двух основных балансов: торговля товарами и услугами и баланс первичных и вторичных доходов.

Баланс торговли товарам и услугами составил во II квартале 2022 г. 80,7 млрд долл., что больше в 2,3 раза (по абсолютному значению – на 45,9 млрд долл.) значения II квартала 2021 г. (34,8 млрд долл.). Определяющую роль в этом увеличении сыграл рост стоимостных объемов экспорта товаров и услуг с 127,9 млрд долл. во II квартале 2021 г. до 153,1 млрд долл. во II квартале 2022 г. (на 46%).

Такая динамика экспорта обусловлена высокими ценами на базовые товары российского экспорта (нефть, газ, нефтепродукты, зерно, уголь, черные и цветные металлы), перенаправлением (пусть и частичным, с дисконтом по цене) экспортных потоков со стран ЕС в другие страны.

Снижение импорта товаров и услуг с 93,2 млрд долл. во II квартале 2021 г. до 72,3 млрд долл. во II квартале 2022 г. обусловлено сокращением физических объемов поставок из-за санкционных ограничений и усложнением логистики. Падение импорта товаров и услуг при этом сопровождалось

укреплением национальной валюты: согласно данным Банка России, рост индекса реального курса рубля к доллару США в первом полугодии 2022 г. относительно аналогичного периода 2021 г. составил +4,9% (несмотря на ослабление в I квартале на 9%), т.е. наблюдалось существенное укрепление рубля, означающее относительное удешевление импортных поставок¹. В данном случае можно говорить о том, что сокращение импорта из-за сокращения физических объемов способствовало укреплению рубля.

Баланс первичных и вторичных доходов существенно изменился. Во II квартале 2022 г. он составил -10,6 млрд долл., что в 1,7 раз меньше, чем аналогичный показатель во II квартале 2021 г. (-17,5 млрд долл.). При этом во II квартале 2022 г. уменьшились как доходы к получению (снижение поступлений дохода от капитала из-за рубежа), так и 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 2022 г. по сравнению со II кварталом 2021 г. на 9,2 млрд долл. (с 19,6 млрд долл. до 10,4 млрд долл.), а доходы к выплате – на 16,1 млрд долл. (с 37,1 млрд долл. до 21,0 млрд долл.).

В ближайшие кварталы в связи с сохранением ограничений на движение капитала, трудностями с репатриацией прибыли из России иностранными инвесторами, рестрикциями со стороны ЕС и США для контрагентов из этих юрисдикций, первичные и вторичные доходы к выплате будут продолжать снижаться, а их баланс – оставаться на низком уровне.

Учитывая, что оценка платежного баланса по итогам II квартала 2022 г. опубликована Банком России в агрегированной форме, финансовый счет также представлен агрегированными данными по чистым внешним активам и обязательствам всех секторов экономики и включает в себя изменение резервных активов.

Во II квартале 2022 г. *финансовый счет* платежного баланса продолжил формироваться в условиях геополитической напряженности, связанной со специальной военной операцией России в Украине, действия жестких санкций против России, заморозки части международных резервов, а также ограничений на движение капитала, введенных Банком России. Жесткие меры капитального контроля, введенные Банком России в I квартале 2022 г., сыграли существенную роль в укреплении национальной валюты и стабилизации платежного баланса. Во II квартале 2022 г. из-за стремительного укрепления рубля ограничения на движение капитала были ослаблены. Так, требования по обязательной продаже экспортной выручки снизились с 80 до 50%, а 10 июня были отменены. Помимо этого, была отменена комиссия за покупку иностранной валюты на бирже, существенно смягчены лимиты по переводам валюты за границу физическими лицами и реализован ряд других мер по смягчению капитального контроля.

Обязательства всех секторов российской экономики перед внешним миром за II квартал 2022 г. сократились на 36,8 млрд долл. (+2,8 млрд долл. во II квартале 2021 г.). По данным на 1 июня 2022 г., доля нерезидентов на рынке ОФЗ составляла 17,7%, сохранившись на неизменном уровне по сравнению с концом I квартала 2022 г., что обусловлено действием соответствующих ограничений на движение капитала. Данные о состоянии

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 2022 года

внешнего долга РФ по итогам II квартала 2022 г. свидетельствуют о том, что банки и Центральный банк сократили величину внешнего долга на 8,4 млрд долл. Рост внешней задолженности органов государственного управления и прочих секторов по итогам II квартала 2022 г. составил 20,5 и 9,4 млрд долл. соответственно, что связано в основном с положительной валютной переоценкой долговых обязательств, номинированных в рублях.

Прирост иностранных активов всех секторов РФ во II квартале 2022 г. составил 29,5 млрд долл. (21,1 млрд долл. во II квартале 2021 г.). Учитывая, что операции по покупке иностранной валюты в рамках бюджетного правила приостановлены, спрос на иностранные активы преимущественно предъявлял частный сектор по мере ослабления ограничений на движение капитала.

За апрель-июнь 2022 г. *международные резервы* РФ снизились на 3,7% и по данным на 1 июля 2022 г. составили 584,1 млрд долл. Это произошло преимущественно в результате отрицательной валютной и рыночной переоценки. При этом заморозка международных резервов и невозможность реализации механизма бюджетного правила в прежнем виде приведет к повышению корреляции между ценой на нефть и валютным курсом, что будет усиливать подверженность российской экономики внешним шокам. В связи с этим органами власти, а также экспертным сообществом ведется активная работа над альтернативными вариантами бюджетного правила, предполагающими в том числе накопление средств ФНБ в альтернативных валютах, характеризующихся меньшей ликвидностью, чем доллары США, евро и фунты стерлингов.

В условиях значительного притока экспортной выручки при снижении импорта из-за санкций, а также действия ограничений на движение капитала за II квартал 2022 г. рубль существенно укрепился. Так, средний номинальный курс рубля к доллару США во II квартале 2022 г. составил 66,01 руб. за долл., что на 22,1% выше, чем в I квартале 2022 г. 30 июня 2022 г. рубль достиг локального максимума в 51,2 руб. за долл., что соответствует уровню апреля-мая 2015 г.

Текущие уровни курса рубля способствуют сглаживанию шока резкого удорожания импортных товаров для российских экономических агентов, однако негативно сказываются на доходах бюджета и экспортеров. В среднесрочной перспективе возвращению валютного курса рубля к уровням около 70 руб. за доллар США будет способствовать постепенный рост импорта по мере налаживания новых логистических цепочек и поставок по параллельному импорту, а также снижение поступлений в РФ экспортных доходов по мере снижения цен и расширения санкций. Кроме того, к ослаблению рубля может привести введение в действие нового бюджетного правила. 