

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС В III 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 III квартала 2024 г. положительное сальдо счета текущих операций сократилось в 1,7 раза по сравнению с III кварталом 2023 г. преимущественно в результате повышения стоимостных объемов импорта и дефицита баланса первичных и вторичных доходов. Дефицит сальдо финансового счета в III квартале 2024 г. был вызван ростом иностранных активов резидентов и увеличением задолженности нерезидентов по незавершенным расчетам. В этих условиях при сокращении нетто-продаж иностранной валюты российскими экспортерами в III квартале 2024 г. наблюдалось ослабление рубля относительно основных иностранных валют.

Согласно опубликованной Банком России предварительной оценке платежного баланса, сальдо счета текущих операций в III квартале 2024 г. составило 9,1 млрд долл., что примерно на 40% меньше сальдо счета текущих операций за III квартал 2023 г. (15,5 млрд долл.) и меньше сальдо счета текущих операций за II квартал 2024 г. (17,4 млрд долл.) с ухудшающейся месячной внутриквартальной динамикой (в июле – -0,7 млрд долл.; в августе – 2,9 млрд долл.; в сентябре – 7,0 млрд долл.).

В условиях текущей 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 32 млрд долл., что незначительно – на 4% – меньше (по абсолютному значению на 1,4 млрд долл.) значения III квартала 2023 г. (33,4 млрд долл.). Определяющую роль в этом небольшом снижении сыграл рост стоимостных объемов импорта товаров с 75,7 млрд долл. в III квартале 2023 г. до 76 млрд долл. в III квартале 2024 г. (увеличение на 0,4%) одновременно с несколько более значительным падением стоимостных объемов экспорта со 109,1 млрд долл. в III квартале 2023 г. до 108 млрд долл. в III квартале 2024 г. (снижение на 1%).

Такая динамика экспорта обусловлена относительно устойчивыми ценами на базовые товары российского экспорта (нефть, газ, нефтепродукты, зерно, уголь, черные и цветные металлы) и стабилизацией перенаправленных экспортных потоков из стран ЕС и других «недружественных» экономик.

Наблюдаемая динамика импорта товаров обусловлена восстановлением физических объемов поставок вследствие переориентации на поставки из нейтральных стран и умеренными колебаниями мировых цен на ввозимые товары. Одновременно следует отметить, что снижение индекса реального курса рубля к доллару США за январь-сентябрь 2024 г. относительно января-сентября 2023 г. составило 4,4%, что означает относительное удорожание импортных поставок¹.

Баланс торговли услугами в III квартале 2024 г. составил -13,4 млрд долл., что по абсолютному значению на 30% больше отрицательного значения баланса торговли услугами за III квартал 2023 г. (-10,3 млрд долл.). В отличие от торговли товарами наблюдался рост как экспорта услуг (главным образом за счет транспортных) с 9,7 млрд долл. в III квартале 2023 г. до 10,3 млрд долл. в III квартале 2024 г. (на 6%), так и роста импорта услуг (главным образом за счет поездок) с 20,0 млрд долл. в III квартале 2023 г. до 23,6 млрд долл. в III квартале 2024 г. (на 18%).

Баланс первичных и вторичных доходов в III квартале 2024 г. составлял -9,5 млрд долл., что по абсолютному значению на 25% больше, чем аналогичный показатель в III квартале 2023 г. (-7,6 млрд долл.). При этом в III квартале 2024 г. доходы к получению (поступления дохода от капитала из-за рубежа) не изменились и составили 10 млрд долл., но выросли доходы к выплате (вывод доходов и репатриация прибыли за рубеж, в том числе выплаты инвесторам из нейтральных стран) – на 1,9 млрд долл. (с 17,6 млрд долл. до 19,5 млрд долл.), что и обусловило ухудшение баланса первичных и вторичных доходов.

В ближайшие кварталы в связи со стабильным уровнем цен на базовые товары российского экспорта, трудностями с репатриацией прибыли из России иностранными инвесторами из недружественных стран, рестрикциями со стороны ЕС и США для контрагентов их юрисдикций и юрисдикций нейтральных стран (вторичные санкции) сальдо счета текущих операций будет оставаться в диапазоне 60–70 млрд долл.

Финансовый счет платежного баланса РФ представлен агрегированными данными по чистым внешним активам и обязательствам всех секторов экономики. В III квартале 2024 г. сальдо финансового счета платежного баланса, исключая резервные активы, составило 15,0 млрд долл., увеличившись на 5% по сравнению с III кварталом 2023 г. (14,3 млрд долл.). Сальдо финансового счета, исключая резервные активы, в III квартале 2024 г. формировалось преимущественно под воздействием роста иностранных активов.

Прирост иностранных активов (исключая резервные активы) в III квартале 2024 г. составил 12,5 млрд долл., что в 1,8 раза ниже, чем в III квартале 2023 г. (22,5 млрд долл.). Увеличение иностранных активов связано с задержками выплат в рамках международных расчетов по российскому экспорту².

Обязательства всех секторов российской экономики перед нерезидентами за III квартал 2024 г. сократились на 2,6 млрд долл., тогда как в III квартале 2023 г. они выросли на 8,2 млрд долл. Это связано преимущественно с выплатами нерезидентам по ранее объявленным дивидендам³.

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 Платежный баланс Российской Федерации № 3 (20), III квартал 2024 г.

3 Там же.

Платежный баланс в III квартале 2024 года

Внешний долг РФ за III квартал 2024 г. сократился на 2,8% до 293,4 млрд долл. В наибольшей степени снизился внешний долг прочих секторов (на 6,5% за III квартал 2024 г. до 160,9 млрд долл.) по привлеченным кредитам, в том числе в рамках отношений прямого инвестирования¹. Внешние обязательства органов государственного управления сократились за III квартал 2024 г. на 4,0% до 31 млрд долл. Внешние обязательства банковского сектора, напротив, увеличились на 4,1% за III квартал 2024 г. до 101,5 млрд долл. в основном за счет накопления средств нерезидентов на счетах в российских банках.

Резервные активы РФ уменьшились за III квартал 2024 г. на 3,2 млрд долл. (-2,3 млрд долл. за III квартал 2023 г.). Это связано в основном с продажами иностранной валюты в рамках операций со средствами Фонда национального благосостояния и операций «валютный своп», направленных на сглаживание волатильности на валютном рынке. Тем не менее положительная переоценка международных резервов за III квартал 2024 г. превысила их падение за счет операций, представленных в платежном балансе: международные резервы РФ выросли за III квартал на 40,2 млрд долл. до 633,7 млрд долл. (валютные резервы увеличились на 15,0 млрд долл. до 434,0 млрд долл., стоимость монетарного золота в результате положительной переоценки выросла на 25,2 млрд долл. до 199,8 млрд долл.).

Отметим, что за III квартал 2024 г. объем операций монетарных властей РФ по нетто-продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке, оказывающих поддержку курсу рубля, составил 259,6 млрд руб. (284,2 млрд руб. во II квартале 2024 г.). Из них объем покупки иностранной валюты в рамках регулярных операций по бюджетному правилу (в размере дополнительных нефтегазовых доходов) за III квартал 2024 г. равнялся 321,3 млрд руб.² (за II квартал 2024 г. – 417,3 млрд руб.), тогда как объем корректировки³ анонсированного Минфином России объема операций в рамках бюджетного правила в виде продаж валюты из ФНБ составил около 580,9 млрд руб. (701,5 млрд руб.). Напомним, что во втором полугодии 2024 г. Банк России осуществляет операции с иностранной валютой, 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.

При этом за III квартал 2024 г. рубль ослаб на 8,1% до 92,7 руб. за долл., вернувшись к уровню конца I квартала 2024 г. Это обусловлено сокращением сальдо текущего счета, сформировавшегося под воздействием роста стоимостных объемов импорта, а также устойчивого дефицита баланса первичных и вторичных доходов. Помимо этого, ослабление рубля связано со снижением чистых продаж иностранной валюты крупнейшими


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

2 Минфин России. Сведения о формировании и использовании дополнительные 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>

экспортерами. Так, нетто-продажи иностранной валюты крупнейшими экспортерами снизились с 42,7 млрд долл. в II квартале 2024 г. до 32 млрд долл. в III квартале в условиях изменения структуры расчетов по экспорту в пользу операций в рублях. Напомним, что во II квартале отношение чистых продаж иностранной валюты к валютной экспортной выручке крупнейших экспортеров достигло пиковых значений (в среднем 109%) за счет продаж иностранной валюты, накопленной ранее для выплаты дивидендов. В III квартале доля чистых продаж в выручке несколько снизилась (до 83% в июле 2024 г.¹).

По нашим оценкам, при сохранении цен на нефть марки Brent на уровне 70–80 долл./барр., а также с учетом проводимой денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики до конца 2024 г. курс рубля будет находиться в диапазоне 90–100 руб./долл. 

1 Обзор рисков финансовых рынков № 8 (89), Август 2024.