
Макроэкономика

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС: ИТОГИ 2020 г.

А. В. БОЖЕЧКОВА

А. Ю. КНОБЕЛЬ

П. В. ТРУНИН

В 2020 г. положительное сальдо торгового баланса России существенно снизилось по сравнению с 2019 г. вследствие уменьшения стоимостных объемов экспорта при незначительном сокращении импортных поставок. Несмотря на сочетание крайне неблагоприятных факторов, сальдо счета текущих операций оставалось положительным. Нетто-отток капитала частного сектора в 2020 г. увеличился более чем вдвое по сравнению с предыдущим годом. Ключевую роль в этом сыграло сокращение иностранных обязательств банков и прочих секторов на фоне усиления геополитических рисков, падения интереса инвесторов к активам развивающихся стран и роста глобальной неопределенности. В результате за 2020 г. курс рубля к доллару снизился на 19,3% и достиг 73,9 руб./долл.

Ключевые слова: платежный баланс, экспорт, импорт, счет текущих операций, курс рубля, отток/приток капитала, Банк России.

Согласно опубликованной Банком России предварительной оценке платежного баланса за 2020 г. сальдо счета текущих операций составило 32,5 млрд долл., что на 50% (по абсолютному значению — на 32,3 млрд долл.) меньше сальдо счета текущих операций за 2019 г. [1].

Торговый товарный баланс составил 89,4 млрд долл., что меньше на 46% (по абсолютному значению — на 76 млрд долл.), чем в 2019 г. (165,3 млрд долл.). (См. рис. 1.) Определяющую роль в этой динамике сыграло сокращение стоимостных объемов экспорта на 22% (в абсолютном значении — на 90 млрд долл.) — с 419,9 млрд долл. в 2019 г. до 329,5 млрд долл. в 2020 г. Такое падение в первую очередь оказалось обусловлено снижением среднегодовой экспортной цены на нефть, нефтепродукты, природный газ, металлы и

другие базовые товары российского экспорта. При этом цены на некоторые базовые товары национального экспорта даже выросли — это касается зерна, лесоматериалов и растительного масла, но общая картина от этого не изменилась. (См. таблицу.)

Ухудшение товарного баланса при падающем экспорте было вызвано значительно более умеренным (как в абсолютном, так и в относительном выражении) падением импортных поставок, которые уменьшились за 2020 г. на 5,7% (в абсолютном выражении — на 14,5 млрд долл.) — с 254,6,7 млрд долл. в 2019 г. до 240,1 млрд долл. Сокращение товарного импорта объяснялось прежде всего ослаблением рубля: согласно данным Банка России индекс реального эффективного курса рубля к доллару в 2020 г. упал по отношению к 2019 г. на 7,8%¹.

Божечкова Александра Викторовна, заведующий лабораторией денежно-кредитной политики Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; старший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, канд. экон. наук (Москва), e-mail: bojchekova@ier.ru; *Кнобель Александр Юрьевич*, заведующий лабораторией международной торговли Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; директор Центра исследований международной торговли РАНХиГС при Президенте Российской Федерации; директор Института международной экономики и финансов ВАВТ Минэкономразвития России, канд. экон. наук (Москва), e-mail: knobel@ier.ru; *Трунин Павел Вячеславович*, руководитель Научного направления «Макроэкономика и финансы» Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; директор Центра изучения проблем центральных банков РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, д-р экон. наук (Москва), e-mail: pt@ier.ru

¹ О влиянии курсовой динамики на торговлю см. [3].

Ухудшение торгового товарного баланса было отчасти компенсировано значительным улучшением *баланса торговли услугами*, который в 2020 г. составил -18,3 млрд долл., что по абсолютному значению на 50% меньше аналогичного показателя 2019 г. (-36,7 млрд долл.). При этом экспорт упал на 28% (на 5,7

млрд долл. в абсолютном выражении – с 61,9 до 44,5 млрд долл. из-за сокращения поездок иностранцев в Россию и падения транспортных услуг), а импорт услуг (главным образом вследствие сокращения поездок россиян за рубеж) снизился на 36% – с 98,7 до 62,8 млрд долл.

Изменение цен на базовые товары российского экспорта в 2020 г. по сравнению с 2019 г.

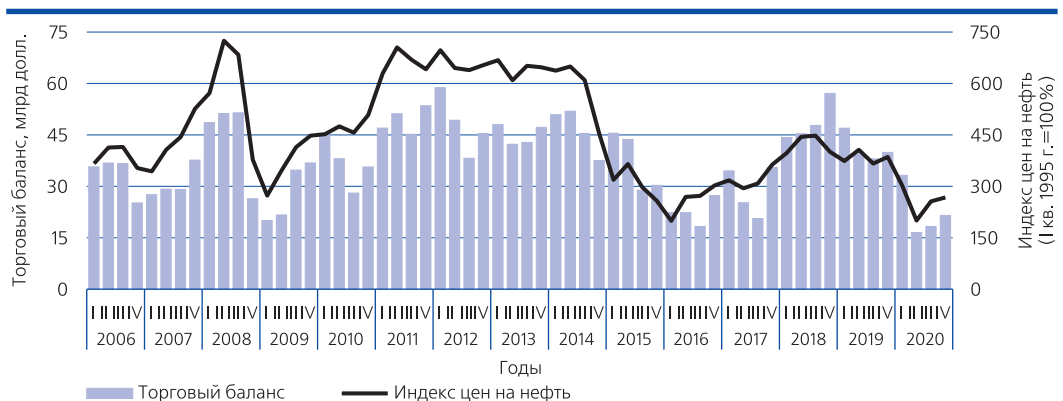
Товарная группа	Доля товарной группы в экспорте, в %	Средняя экспортная цена поставок, долл./т		Изменение цены, в %
		Январь-ноябрь 2020 г.	Январь-ноябрь 2019 г.	
Нефть сырая	22,0	301	454	-33,6
Нефтепродукты	13,5	321	471	-31,9
Газ природный*	7,3	123	190	-34,9
Черные металлы	4,7	399	449	-11,3
Уголь каменный	3,7	63	78	-19,5
Пшеница и меслин	2,3	209	201	+4,1
Газ природный сжиженный**	2,1	99	124	-19,7
Удобрения минеральные	2,1	203	246	-17,4
Лесоматериалы	1,3	231	227	+1,9
Алюминий	1,3	1573	1691	-7,0
Медь	1,3	5773	5900	-2,2
Рыба свежая и мороженая	0,9	1645	1825	-9,9
Масло растительное	0,8	743	708	+4,9
Руды железные	0,6	75	97	-23,1
Никель	0,5	13 119	13 696	-4,2
Каучук синтетический	0,4	1261	1596	-20,9

* – Цена указана в долл./млрд куб. м.

** – Цена указана в долл./тыс. куб. м.

Источник: ФТС, расчеты авторов.

Рис. 1. Торговый баланс и динамика цен на нефть в 2006–2020 гг.



Источник: Банк России; МВФ.

Баланс инвестиционных доходов, равно как и баланс оплаты труда, в 2020 г. также существенно изменился. Первый улучшился на 19,5 млрд долл. (с -50 до -30,5 млрд долл.) — преимущественно вследствие снижения на 32,3 млрд долл. доходов к выплате (репатриация инвестиционных доходов) одновременно с более умеренным снижением доходов к получению (на 12,9 млрд долл.), а второй — на 1,9 млрд долл. (с -3,6 до -1,7 млрд долл.).

Таким образом, 2020 г. в очередной раз подтвердил, что сальдо счета текущих операций РФ застраховано от существенного уменьшения и тем более от ухода в отрицательную область, поскольку ослабление национальной валюты из-за снижения цен на базовые товары российского экспорта вызывает сокращение отрицательного баланса как торговли услугами, так и факторных доходов (капитал и труд). Однако в 2020 г. менее значительному ослаблению рубля и поддержанию положительного сальдо счета текущих операций в значительной мере способствовали закрытие границ и практически полное прекращение туристических поездок россиян за рубеж.

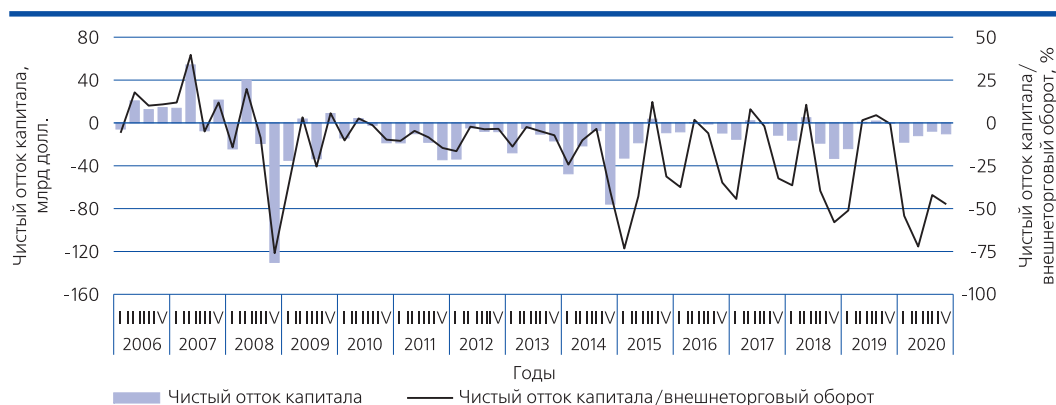
Дефицит финансового счета в 2020 г. достиг 49,9 млрд долл., тогда как в 2019 г. был зафиксирован его профицит в размере 3,9 млрд долл. Нетто-отток капитала был вызван

преимущественно уменьшением иностранных финансовых обязательств на 43,1 млрд долл. (за 2019 г. иностранные финансовые обязательства увеличились на 28,7 млрд долл.) и небольшим ростом иностранных финансовых активов (на 6,8 млрд долл. против 24,8 млрд долл. в 2019 г.).

Снижение обязательств перед нерезидентами произошло за счет операций как банковского сектора, так и прочих секторов, составивших в 2020 г. -25,8 и -20,3 млрд долл. соответственно (-19,8 и +25,2 млрд долл. в 2019 г.). Величина портфельных инвестиций прочих секторов, привлеченных из-за рубежа, сократилась на 14,1 млрд долл. (-4,2 млрд долл. в 2019 г.); размер полученных из-за границы ссуд и займов упал на 8,3 млрд долл. (-6,2 млрд долл.); прочие обязательства перед нерезидентами увеличились лишь на 0,7 млрд долл. (6,7 млрд долл.). Прямые иностранные инвестиции прочих секторов, привлеченные из-за рубежа, в 2020 г. выросли на 1,4 млрд долл. (28,9 млрд долл.).

Объем обязательств перед нерезидентами органов государственного управления по итогам 2020 г. вырос на 3,9 млрд долл. (22,0 млрд долл. в 2019 г.). По данным на начало декабря 2020 г., доля нерезидентов на рынке ОФЗ снизилась до 23,7%, тогда как в начале года она

Рис. 2. Чистый отток капитала частного сектора в 2006–2020 гг.



Источник: Банк России, расчеты авторов.

составляла 32,2%. Сокращение иностранных обязательств, по всей видимости, было обусловлено высокой неопределенностью относительно перспектив развития мировой и российской экономики: привлечение средств нерезидентов в российские активы становится менее привлекательным как для отечественных, так и для зарубежных экономических агентов.

Рост финансовых активов российских резидентов за рубежом происходил преимущественно за счет операций небанковского сектора. Так, за 2020 г. иностранные активы прочих секторов увеличились на 13,9 млрд долл. (в 2019 г. — на 26,5 млрд долл.). Рост иностранных активов прочих секторов был обеспечен увеличением исходящих прямых инвестиций (6,3 млрд долл. против 22,6 млрд долл. в 2019 г.), исходящих портфельных инвестиций (10,2 млрд долл. против 2,3 млрд долл.), а также торговых кредитов и авансов (7,9 млрд долл. против 9,6 млрд долл.). Иностранные активы банков снизились на 7,9 млрд долл. (-2,1 млрд долл.). Иностранные активы государственных органов выросли на 0,9 млрд долл. (рост на 0,5 млрд долл.).

В результате чистый отток капитала частного сектора в 2020 г. резко увеличился и составил 47,8 млрд долл. (22,1 млрд долл. в 2019 г.). (См. рис. 2.) При этом для банковского сектора в 2020 г. нетто-отток капитала достиг 17,9 млрд долл., что соответствует уровню 2019 г., когда данный показатель составил 17,7 млрд долл. В небанковском секторе нетто-отток значительно вырос и достиг 30,0 млрд долл. против 4,3 млрд долл. годом ранее.

Превышение оттока капитала по финансовому счету над положительным сальдо текущего счета было компенсировано сокращением международных резервных активов в размере 13,8 млрд долл. (+66,5 млрд долл. в 2019 г.). Такая динамика объяснялась прода-

жей иностранной валюты Банком России с марта 2020 г. в рамках бюджетного правила в результате падения цены на нефть ниже цены отсечения. В целом объем продаж иностранной валюты Минфином России на внутреннем валютном рынке за 2020 г. составил около 22,7 млрд долл., в том числе для оплаты приобретаемых правительством акций ПАО «Сбербанк», а также акций ПАО «Аэрофлот». Отметим, что в августе-сентябре 2020 г. ЦБ РФ осуществил взаимозачет не проданного к этому моменту остатка валюты в связи со сделкой по Сбербанку с суммами всех отложенных с 2018 г. покупок валюты и упреждающих продаж. Сальдо этих операций составило около 2,4 млрд долл. Банк России равномерно реализовал данный объем иностранной валюты в дополнение к регулярным операциям в рамках бюджетного правила в течение четвертого квартала 2020 г.

За 2020 г. курс рубля к доллару снизился на 19,3% — до 73,9 руб./долл. Первый эпизод ослабления пришелся на март 2020 г. (-16%) и был преимущественно связан с резким падением цен на нефть. Второй пик падения курса наблюдался в сентябре 2020 г. (-6,8%). Он объяснялся усилением геополитических рисков, а также уменьшением привлекательности российских ОФЗ для нерезидентов в условиях снижения ключевой ставки и падения интереса инвесторов к активам развивающихся стран в ситуации глобальной неопределенности. В ноябре-декабре 2020 г., в результате улучшения условий торговли, рубль укрепился на 6,9% по отношению к октябрю 2020 г. К концу 2020 г. фундаментально обоснованный курс рубля к доллару составил 68–69 руб./долл., что означает недооценку рубля на 7–9%². По нашим оценкам, в течение 2021 г. рубль может укрепиться до этого уровня, но только при отсутствии новых экономических и геополитических шоков. ■

² Подробнее см. [2]. Отметим, что 12 января текущего года журнал The Economist опубликовал очередные оценки своего индекса Биг-мака, в соответствии с которым рубль традиционно оказался сильно недооцененным, что также, помимо относительной дешевизны услуг и неторгуемых товаров в РФ, отражает геополитическую премию в курсе рубля.

Литература

1. Божечкова А., Кнобель А., Трунин П. Платежный баланс в 2019 г. // Экономическое развитие России. 2020. Т. 27. № 3. С. 9–12.
2. Божечкова А.В., Синельников-Мурылев С.Г., Трунин П.В. Факторы динамики обменного курса рубля в 2000-е и 2010-е годы // Вопросы экономики. 2020. № 8. С. 1–18.
3. Кнобель А., Фиранчук А. Внешняя торговля России в январе-августе 2017 г. // Экономическое развитие России. 2017. Т. 24. № 11. С. 12–18.

References

1. Bozhechkova A.V., Knobel A.Yu., Trunin P.V. Russia's Balance of Payments in 2019 // Russian Economic Development. 2020. Vol. 27. No. 3. Pp. 9–12.
2. Bozhechkova A.V., Sinelnikov-Murylev S.G., Trunin P.V. Factors of the Russian ruble exchange rate dynamics in the 2000s and 2010s // Voprosy Ekonomiki. 2020. No. 8. Pp. 1–18.
3. Knobel A.Yu., Firanchuk A.S. Foreign Trade in January-August 2017 // Russian Economic Development. 2017. Vol. 24. No. 11. Pp. 12–18.

Balance of Payments: Results of 2020

Alexandra V. Bozhechkova – Head of Monetary Policy Department of the Gaidar Institute; Senior Researcher of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Candidate of Economic Sciences (Moscow, Russia). E-mail: bozhechkova@iep.ru

Alexander Yu. Knobel – Head of Foreign Trade Department of the Gaidar Institute; Director of Center for Foreign Trade Department of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration; Director of the Institute for International Economics and Finance, Russian Foreign Trade Academy, Candidate of Economic Sciences (Moscow, Russia). E-mail: knobel@iep.ru

Pavel V. Trunin – Head of Center for Macroeconomics and Finance of the Gaidar Institute; Director of Center for Central Banks Studies of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Doctor of Economic Sciences (Moscow, Russia). E-mail: pt@iep.ru

In 2020, Russia's export balance of trade plunged against 2019 on the back of decrease in exports value amid slight decline in imports. Current account balance remained positive in spite of a blend of most adverse factors. In 2020, net outflow of private capital doubled compared to 2019. Decrease of banks and other sectors foreign liabilities in the wake of geopolitical risks, falling interest of investors to emerging markets' assets and growth in global uncertainty have played the key role. This led to ruble to dollar exchange rate to drop by 19.3% in 2020 hitting Rb73.9 to 1 USD.

Key words: balance of payments, export, import, current account transaction, ruble exchange rate, outflow/inflow of capital, Bank of Russia.