



Центр  
развития

Комментарии о Государстве и Бизнесе  
№ 482 от 15 апреля 2024 г.  
В ГРАФИКАХ И ТАБЛИЦАХ

Исследование осуществлено в рамках  
программы фундаментальных  
исследований НИУ ВШЭ в 2024 г.

# Комментарии о Государстве и Бизнесе

⊕ 482

15 апреля 2024 г.

Платежный баланс

Резкий рост чистого оттока капитала частного сектора

*Сергей Пухов*



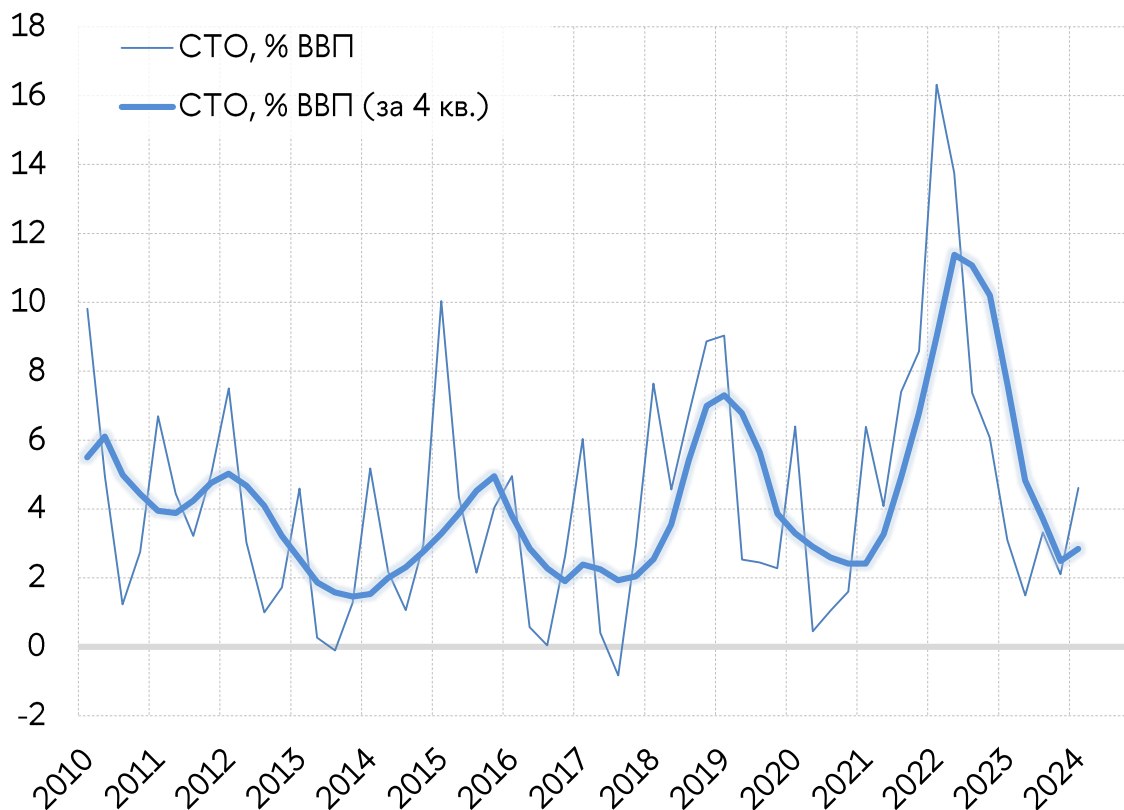
Профицит счета текущих операций в I квартале 2024 г. оказался максимальным за последние пять кварталов

Положительное сальдо счета текущих операций (СТО) в I квартале достигло 22 млрд долл. Это соответствует примерно 4,6% ВВП. В среднем за четыре последних квартала профицит составил 2,8% ВВП.

Основной приток валюты сформировался в марте и по сравнению с предыдущим месяцем в значительной степени был обусловлен неожиданно резким ростом экспорта товаров и слабым импортом.

Однако с устраненной сезонностью профицит СТО в I квартале незначительно сократился и составил всего 13 млрд долл. против 14 млрд долл. в IV квартале прошлого года.

Динамика счета текущих операций



Источник: Банк России, Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



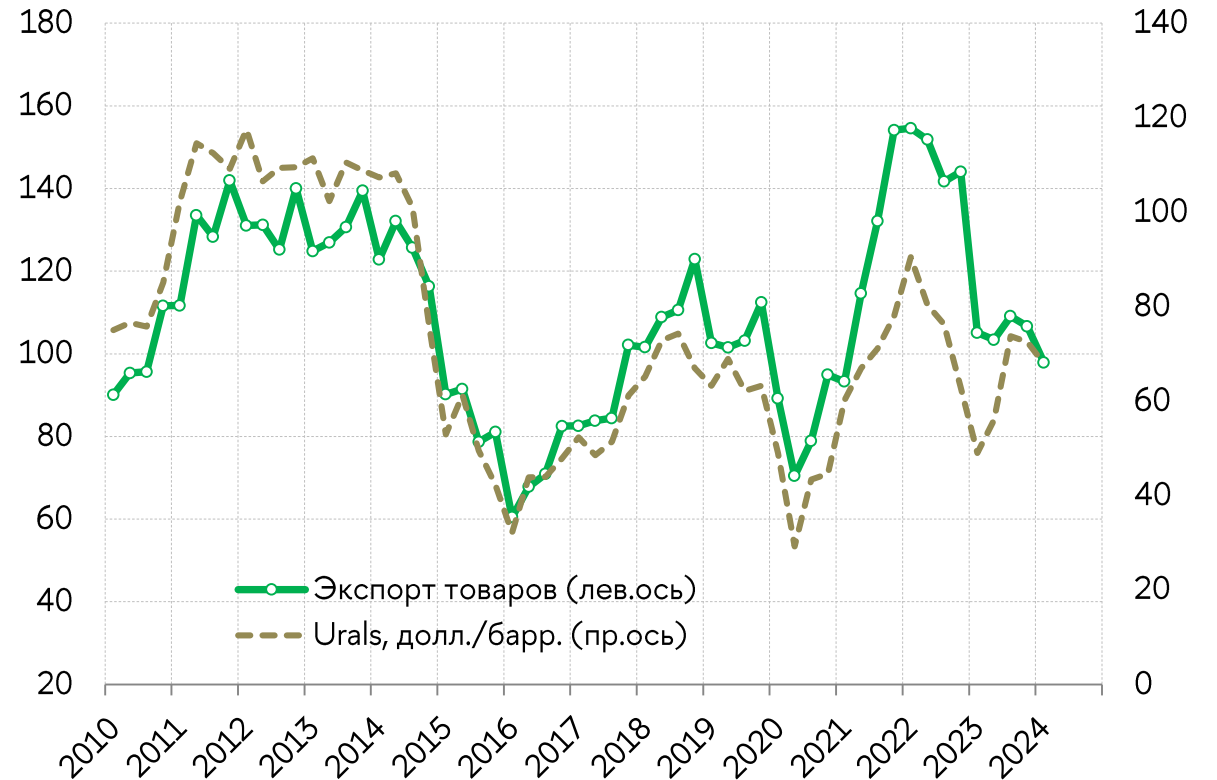
## Стоимость экспорта товаров в I квартале текущего года продолжила сокращаться

Стоимость экспорта товаров снизилась до 98 млрд долл. При этом в марте был достигнут внутривременный максимум 40 млрд долл. по сравнению с 28–30 млрд долл. в предыдущие два месяца.

Основной вклад в рост стоимости в марте по сравнению с предыдущим месяцем внесли физические объемы экспорта, поскольку цены изменились незначительно.

Значительную часть изменения экспорта в начале года можно объяснить сезонной компонентой нетопливного экспорта (без углеводородов) и динамикой нефтяных цен.

## Динамика экспорта товаров, млрд долл.



Источник: Банк России, Сbonds, Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.



## Импорт товаров снижается третий квартал подряд

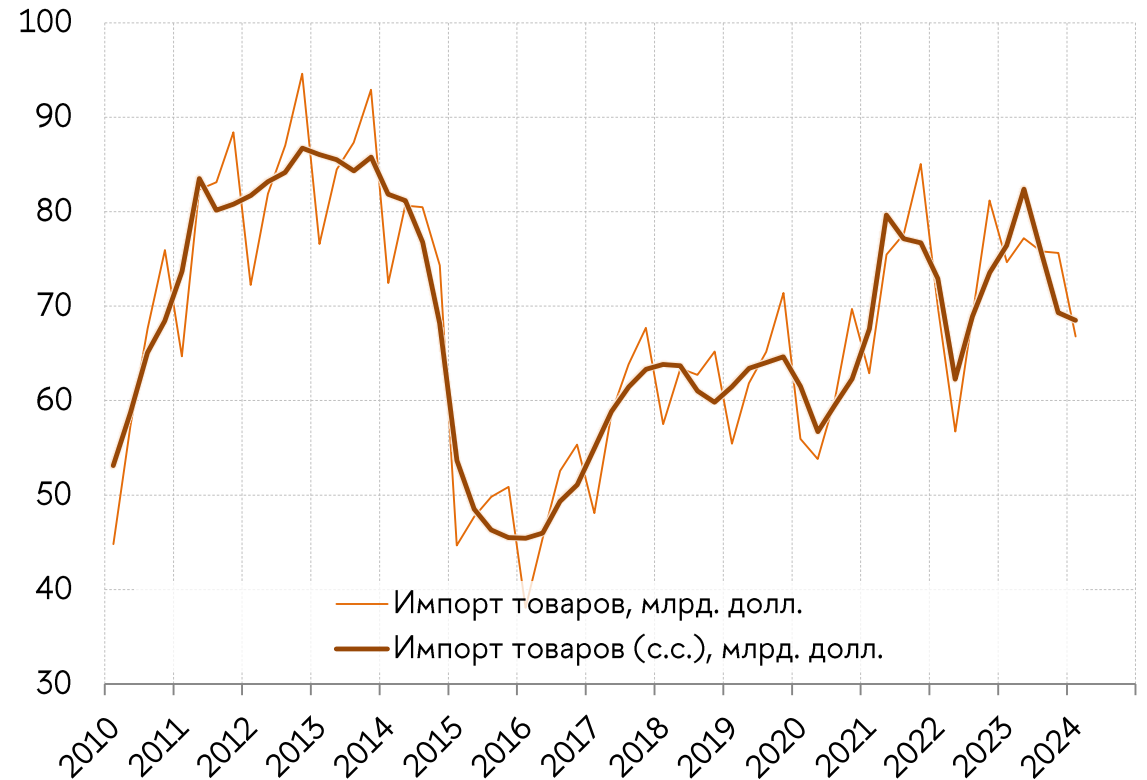
В I квартале 2024 г. стоимость импорта товаров сократилась до 67 млрд долл. – минимального уровня за последние семь кварталов.

С устраненной сезонностью импорт продолжал снижаться третий квартал подряд, несмотря на высокую потребительскую активность и укрепление реального эффективного курса рубля на протяжении двух кварталов подряд.

В марте импорт упал на 7% (месяц к месяцу) с устраненной сезонностью. Похоже, декабрьский указ президента США о вторичных санкциях и ужесточение контроля серьезно напугали ключевых торговых партнеров России.

В то же время, согласно последним опросам, индекс потребительских настроений находится на максимуме, растет склонность к совершению крупных покупок.

## Динамика импорта товаров, млрд долл.



Источник: Банк России, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Чистый отток капитал частного сектора оказался максимальным с начала 2023 г.

Чистое кредитование мировой экономики\* произошло практически полностью за счет вложений в зарубежные активы, которые составили 23 млрд долл. по итогам I квартала 2024 г.

Прирост зарубежных активов происходит, главным образом, за счет операций частного сектора.

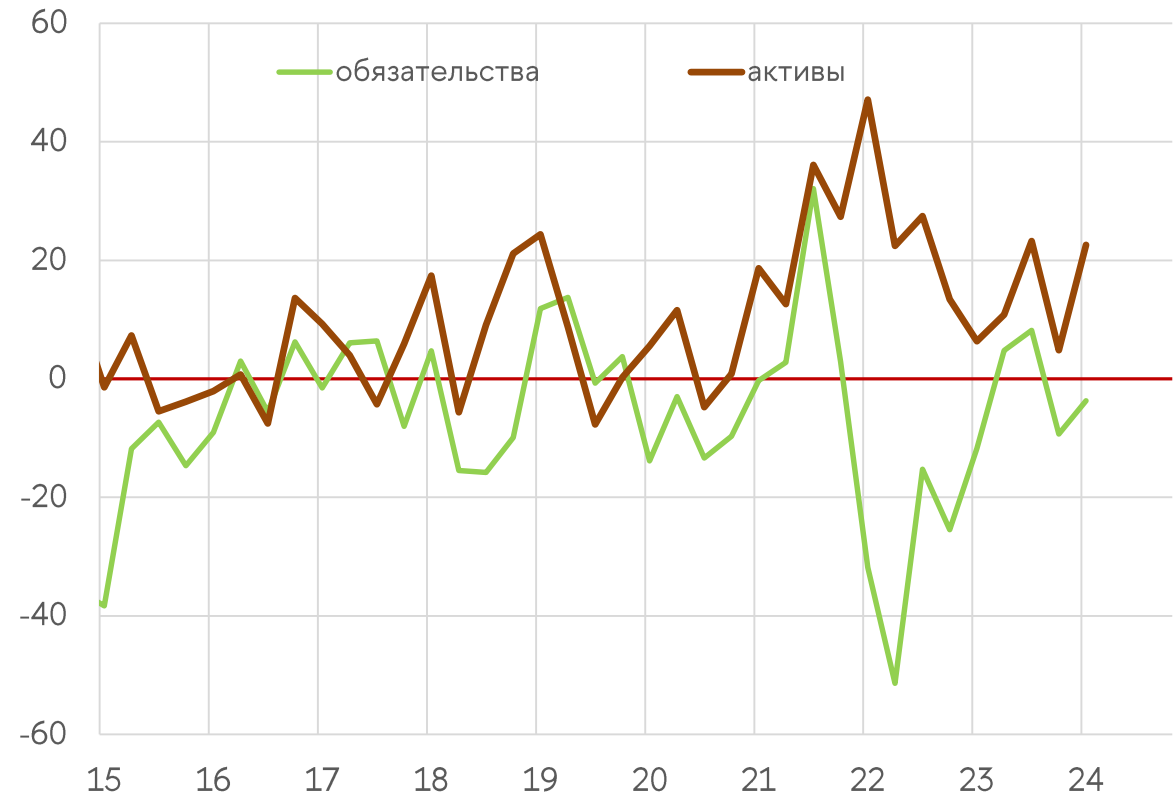
По оценкам Банка России, наблюдался рост начислений по статье «Прочие» инвестиции, в том числе в связи с продолжающимся удлинением сроков расчетов по экспорту.

Ухудшение ситуации с расчетами произошло в марте, одновременно с резким скачком стоимости экспорта. Иными словами, весь прирост экспортной выручки по сравнению с февралем остался на счетах зарубежных банков.

Обязательства частного сектора перед нерезидентами сокращаются второй квартал подряд, в том числе на 4 млрд долл. в I квартале текущего года. Основной причиной сокращения обязательств, согласно оценке Банка России, стало уменьшение объема выхода нерезидентов из капиталов российских компаний.

\* Без учета международных резервов и чистых ошибок и пропусков.

Изменение иностранных обязательств и активов  
финансового счета платежного баланса, млрд долл.



Источник: Банк России.



## Укрепление реального курса рубля — надолго ли?

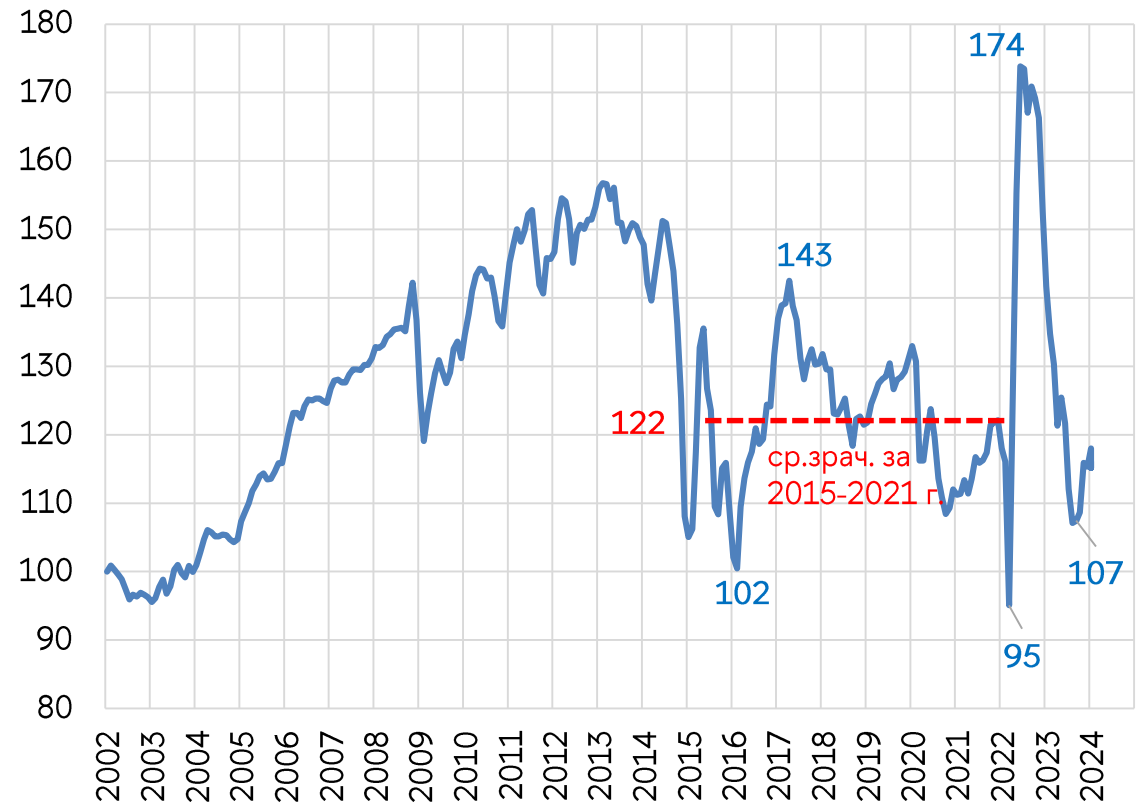
Несмотря на рост оттока капитала, в I квартале 2024 г. реальный эффективный курс рубля продолжил укрепляться после снижения на протяжении первых трех кварталов 2023 г.

Индекс реального эффективного курса рубля в марте вырос на 0,8% и в настоящее время находится ниже среднего значения с начала 2015 г., постепенно приближаясь к нему.

Рост геополитической напряженности на Ближнем Востоке в ближайшие месяцы может разогнать сырьевые цены выше текущих уровней. Рост стоимости российского экспорта в совокупности с возвращением «застрявшей» за рубежом мартовской экспортной выручки окажут поддержку рублю.

Однако рост инфляции в мире и высокие ставки могут привести к резкому охлаждению потребительского спроса и инвестиций в мире по сравнению с ожиданиями рынка. В этом случае мы не исключаем ухудшения внешнего спроса и существенного падения нефтяных цен ближе к середине года. Следствием этих процессов станет ослабление рубля, динамика которого будет определяться степенью сжатия российского импорта и оттока капитала.

## Индекс реального эффективного курса рубля, янв. 2002 = 100



Источник: Мосбиржа, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Центр развития: тел. +7 (495) 772-95-90 доб. 23617, e-mail: [info\\_dcenter@hse.ru](mailto:info_dcenter@hse.ru), <http://dcenter.hse.ru/>

Пресс-служба НИУ ВШЭ: тел. +7 (495) 772-95-67, e-mail: [press@hse.ru](mailto:press@hse.ru), <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в настоящем выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в выпуске, необходимо ссылаться на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2024 г.