

МОНИТОРИНГ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ В РОССИИ

тенденции и вызовы социально-экономического развития

Институт Гайдара



2(216) ФЕВРАЛЬ 2026

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС В IV КВАРТАЛЕ 2025 ГОДА

Божечкова А.В., к.э.н., с.н.с. лаборатории денежно-кредитной политики
Института Гайдара;

Кнобель А.Ю., д.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 IV квартала 2025 г. положительное сальдо счета текущих операций платежного баланса РФ составило 9,2 млрд долл., что на 33% меньше по сравнению с IV кварталом 2024 г. Дефицит сальдо финансового счета в IV квартале 2025 г. сформировался в результате роста иностранных активов при умеренном увеличении иностранных обязательств. В IV квартале 2025 г. укрепление рубля к доллару США составило 5,6%.

Согласно опубликованной Банком России предварительной оценке платежного баланса, сальдо счета текущих операций в IV квартале 2025 г. составило 9,2 млрд долл., что на 33% меньше аналогичного показателя за IV квартал 2024 г. (13,8 млрд долл.). Такая динамика явно характеризует сохранение тренда: в I–III кварталах 2025 г. сальдо счета текущих операций было ниже аналогичного показателя 2024 г. примерно на 34% (32,3 млрд долл. в I–III кварталах 2025 г. по сравнению с 48,8 млрд долл. в I–III кварталах 2024 г.), а в целом за 2025 г. сальдо счета текущих операций сократилось на 34% с 62,6 млрд долл. в 2024 г. до 41,4 млрд долл. в 2025 г. 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 двух основных балансов: торговля товарами и услугами и баланс первичных и вторичных доходов.

Баланс торговли товарами в IV квартале 2025 г. составил 28,1 млрд долл., что на 11% ниже (по абсолютному значению на 3,5 млрд долл.) уровня IV квартала 2024 г. (31,6 млрд долл.). Определяющую роль в этом сокращении сыграли некоторое снижение стоимостных объемов экспорта товаров со 116,3 млрд долл. в IV квартале 2024 г. до 113,9 млрд долл. в IV квартале 2025 г. (на 2,1%) наряду с ростом импорта товаров с 84,7 млрд долл. в IV квартале 2024 г. до 85,7 млрд долл. в IV квартале 2025 г. (на 1,2%).

Такая динамика экспорта обусловлена небольшим уменьшением цен на базовые товары российского экспорта (прежде всего, нефть, газ и нефтепродукты), которое наблюдалось одновременно с сокращением физического объема вывоза вследствие проблем с дополнительными санкциями на танкерный флот.

Мониторинг экономической ситуации в России

Следует отметить, что в целом за 2025 г. отмечалась стабилизация стоимостных объемов импорта: небольшой рост импорта товаров (на 0,1%, с 301,5 млрд долл. в 2024 г. до 302,7 млрд долл. в 2025 г.) сопровождался существенным укреплением национальной валюты: согласно данным Банка России, рост индекса реального курса рубля к доллару в 2025 г. относительно 2024 г. составил +33% – укрепление, означающее относительное удешевление импортных поставок¹. Таким образом, факторы, негативно влияющие на импорт, а именно сокращение спроса на импортные товары, вызванное снижением темпов роста российского ВВП, и рост административных издержек из-за вторичных санкций, были частично компенсированы относительным удешевлением импортных товаров из-за укрепления национальной валюты в реальном выражении.

Баланс первичных и вторичных доходов в IV квартале 2025 г. значительно уменьшился по сравнению с аналогичным периодом 2024 г. В IV квартале 2025 г. он составил -5,4 млрд долл., что на 32% в абсолютном значении меньше, чем аналогичный показатель в 2024 г. (-7,9 млрд долл.). При этом в IV квартале 2025 г. несколько выросли доходы к получению (рост поступлений дохода от капитала из-за рубежа с 9,4 млрд долл. в IV квартале 2024 г. до 9,7 млрд долл. в IV квартале 2025 г.) и существенно сократились доходы к выплате (сокращение вывода доходов и репатриации прибыли за рубеж, в том числе за счет ограничений на трансграничное перемещение капитала с 17,3 млрд долл. в IV квартале 2024 г. до 15,1 млрд долл. в IV квартале 2025 г.). В целом, тенденция сокращения баланса первичных и вторичных доходов после 2021 г. сохраняется, а значение этого показателя за 2025 г. составило -26,7 млрд долл., что меньше на 9% в абсолютном значении, чем показатель 2025 г., достигший -31,1 млрд долл.

В ближайшие кварталы можно ожидать, что вследствие стабилизации условий по ограничениям на движение капитала, трудностей с репатриацией прибыли из России иностранными инвесторами, рестрикций со стороны ЕС и для контрагентов их этих юрисдикций первичные и вторичные доходы к выплате будут продолжать снижаться, и за 2026 г. их баланс составит от -20 млрд долл. до -25 млрд долл. Что касается сальдо счета текущих операций, в 2026 г. следует ожидать его стабилизации на уровне 30–35 млрд долл.

Финансовый счет платежного баланса РФ представлен агрегированными данными по чистым внешним активам и обязательствам всех секторов экономики. В IV квартале 2025 г. дефицит финансового счета платежного баланса, исключая резервные активы, достиг 12,1 млрд долл., тогда как в IV квартале 2024 г. он составлял 8,0 млрд долл. Нетто-отток капитала формировался под воздействием роста иностранных активов при умеренном увеличении иностранных обязательств.

Иностранные активы (исключая резервные активы РФ) в IV квартале 2025 г. увеличились на 22,6 млрд долл., что на 39% выше, чем в IV квартале 2024 г., когда их прирост составил 16,3 млрд долл. Обязательства всех секторов российской экономики перед нерезидентами за IV квартал 2025 г. увеличились на 10,5 млрд долл., тогда как в IV квартале 2024 г. они выросли на 8,4 млрд долл.

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 2025 года

Нетто-отток капитала был сформирован преимущественно за счет размещения средств в виде прочих инвестиций за рубежом (рост дебиторской задолженности, связанный с реорганизацией зарубежных активов российских компаний). Рост внешних обязательств обусловлен увеличением входящих прямых иностранных инвестиций из дружественных стран¹.

Резервные активы РФ сократились за IV квартал 2025 г. на 3,6 млрд долл. (+7,6 млрд долл. за IV квартал 2024 г.) в результате продаж иностранной валюты в рамках операций со средствами Фонда национального благосостояния. При этом международные резервы РФ в целом выросли за IV квартал 2025 г. на 6% до 754,9 млрд долл. преимущественно за счет положительной переоценки монетарного золота.

За IV квартал 2025 г. объем операций Минфина России по нетто-продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке составил 690,6 млрд руб. (632,6 млрд руб. в III квартале 2025 г.). Из них объем продаж иностранной валюты в рамках регулярных операций по бюджетному правилу (в размере дополнительных нефтегазовых доходов) в IV квартале 2025 г. составил 140,1 млрд руб.² в условиях снижения средней цены на нефть (объем продаж за III квартал 2025 г. – 56,4 млрд руб.), тогда как объем корректировки³ анонсированного Минфином России объема операций в рамках бюджетного правила в виде продаж валюты из Фонда национального благосостояния был на уровне 550,5 млрд руб. (576,2 млрд руб. за III квартал 2025 г.).

Укрепление курса рубля к доллару за IV квартал 2025 г. составило 5,6% до 78,2 руб./долл., что связано преимущественно с жесткими денежно-кредитными условиями, стимулирующими хранить сбережения в рублях. По нашим оценкам, при сохранении цен на нефть марки Brent на уровне 60–70 долл./барр., а также с учетом проводимой денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики в 2026 г. курс рубля в среднем составит 75–85 руб./долл. ▲

1 Оценка платежного баланса Российской Федерации / № 4 (25) IV квартал 2025 г. (Банк России).

2 Минфин России, Сведения о формировании и использовании дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета

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 Фонда национального благосостояния с целью финансирования бюджетного дефицита за 2023 г. вне бюджетного правила, а также продаж валюты в объеме чистого инвестирования средств Фонда национального благосостояния.