



10(224) МАЙ 2026

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС В I КВАРТАЛЕ 2026 ГОДА

Барабанов Г.М., 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

Сальдо счета текущих операций платежного баланса РФ в I квартале 2026 г. составило 12,2 млрд долл., что на 34% меньше соответствующего показателя за I квартал 2025 г. Дефицит финансового счета (без учета резервных активов) сократился до 14,5 млрд долл. против 16,8 млрд долл. годом ранее. Снижение нетто-оттока капитала произошло за счет сокращения покупок иностранных активов. Курс рубля за квартал ослаб на 3,9% (до 81,3 руб./долл.), но в апреле укрепился до 74,9 руб./долл. Ожидается, что в 2026 г. средний курс рубля составит 75–85 руб./долл.

Согласно опубликованной Банком России предварительной оценке платежного баланса, сальдо счета текущих операций в I квартале 2026 г. составило 12,2 млрд долл., что на 34% меньше аналогичного за I квартал 2025 г. (18,4 млрд долл. – снижение в абсолютном выражении на 6,2 млрд долл.; причем в I квартале 2024 г. этот показатель составлял 23,9 млрд долл.). Структуру счета текущих операций можно описать в разрезе трех основных балансов: торговля товарами, торговля услугами, баланс первичных и вторичных доходов.

Баланс торговли товарами составил 25,3 млрд долл., что на 17,6% (по абсолютному значению на 5,4 млрд долл.) меньше значения I квартала 2025 г. (30,7 млрд долл.; в I квартале 2024 г. – 34,8 млрд долл.). Определяющую роль в этом снижении сыграло наращивание стоимостных объемов импорта товаров с 66,4 млрд долл. в I квартале 2025 г. до 73,0 млрд долл. в I квартале 2026 г. (на 10%) и минимальное – на 1,2 млрд долл. до 98,3 млрд долл. в I квартале 2026 г. по сравнению с 97,1 млрд долл. в I квартале 2025 г. – увеличение экспортных поставок товаров (на 1,2%).

Такая (в целом стабильная за целый квартал) динамика экспорта обусловлена сохранением физических объемов поставок российской продукции в январе-марте 2026 г. по сравнению с I кварталом 2025 г., снижением цен на базовые товары российского экспорта (нефть, нефтепродукты, зерно, уголь, черные и цветные металлы) в январе-феврале 2026 г. по сравнению с аналогичным периодом 2025 г. и последующим ростом в марте 2026 г. в связи с логистическими проблемами в районе Персидского залива. В дальнейшем,

Мониторинг экономической ситуации в России

по результатам II квартала 2026 г., можно ожидать роста стоимостных объемов экспорта вследствие сохранения высокого уровня цен на российские экспортные товары, вызванного продолжающимся кризисом в Персидском заливе.

Наблюдаемая динамика импорта товаров вызвана стабилизацией логистических цепочек при укреплении национальной валюты: согласно данным Банка России, рост индекса реального курса рубля к доллару США в I квартале 2026 г. относительно I квартала 2025 г. составил 21,8% – весьма существенное укрепление, означающее относительное удешевление импортных поставок¹.

Баланс торговли услугами в I квартале 2026 г. составил -8,7 млрд долл., что по абсолютному значению на 14,5% больше отрицательного баланса в I квартале 2025 г., который год назад составлял -7,6 млрд долл. Причем наблюдалось увеличение как экспорта (на 10%, с 10,3 млрд долл. в I квартале 2025 г. до 11,3 млрд долл. в I квартале 2026 г.), так и в большей степени (вследствие укрепления национальной валюты) импорта (на 11,7%, с 17,9 млрд долл. в I квартале 2025 г. до 20 млрд долл. в I квартале 2026 г.).

Баланс первичных и вторичных доходов в целом стабилизировался после непрерывного устойчивого снижения с 2022 г. В I квартале 2026 г. он составил -4,4 млрд долл., что на 6,4% по абсолютному значению меньше аналогичного показателя в I квартале 2025 г. (-4,7 млрд долл.). При этом в I квартале 2026 г. выросли как доходы к получению на 0,6 млрд долл. (с 8,1 млрд долл. до 8,7 млрд долл.), так и доходы к выплате (с 12,8 млрд долл. до 13,1 млрд долл.), что обусловило сокращение баланса в абсолютном выражении.

В ближайшие кварталы, по всей видимости, импорт в стоимостном выражении будет расти из-за необходимости поддерживать закупки инвестиционных и промежуточных товаров, увеличения общего уровня мировых цен и укрепления национальной валюты. Экспорт в стоимостном выражении будет также расти, поскольку цены на базовые товары российского экспорта (нефть, нефтепродукты, металлы, зерновые) будут оставаться выше уровней 2025 г. В целом по итогам 2026 г. можно ожидать сальдо счета текущих операций на уровне 30–35 млрд долл.

Финансовый счет платежного баланса РФ представлен агрегированными данными по чистым внешним активам и обязательствам всех секторов экономики. В I квартале 2026 г. дефицит финансового счета платежного баланса, исключая резервные активы, составил 14,5 млрд долл., тогда как в I квартале 2025 г. он был на уровне 16,8 млрд долл. Более низкий нетто-отток капитала сформировался из-за снижения объема приобретения иностранных активов за рубежом при одновременном уменьшении объема иностранных вложений в Россию.

Иностранные активы (исключая резервные активы Российской Федерации) в I квартале 2026 г. увеличились на 15,6 млрд долл., что на 22,4% меньше, чем в I квартале 2025 г., когда их прирост составил 20,1 млрд долл. Обязательства всех секторов российской экономики перед нерезидентами за I квартал 2026 г. увеличились на 1,1 млрд долл., тогда как в I квартале 2025 г. они выросли на 3,3 млрд долл. Нетто-отток капитала был сформиро-

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 I квартале 2026 года

рован преимущественно операциями предоставления займов российским корпоративным сектором нерезидентам из дружественных стран в рублях, а также ростом дебиторской задолженности нерезидентов по торговым расчетам в условиях роста стоимостного объема экспорта при неизменных лагах в расчетах по нему. В то же время исходящий и входящий объемы прямых инвестиций были близки к нулю. По инструментам участия в капитале наблюдалось увеличение вложений за рубеж, в то время как темпы роста вложений нерезидентов в капитал российских компаний замедлились¹.

Резервные активы Российской Федерации сократились за I квартал 2026 г. на 6,7 млрд долл. (-5,9 млрд долл. за I квартал 2025 г.) в связи с продажами иностранной валюты в рамках операций со средствами Фонда национального благосостояния. На конец I квартала 2026 г. объем международных резервов Российской Федерации составил 749,0 млрд долл.

Курс рубля к доллару США за I квартал 2026 г. ослаб на 3,9% кв/кв до 81,3 руб./долл. (-2,9% г/г), однако уже в апреле, с учетом лагов поступления валютной выручки на внутренний рынок от повышенной стоимости российского экспорта, курс укрепился на 7,9% м/м до 74,9 руб./долл. на конец апреля (-8,2% г/г). Поддержку рублю продолжали оказывать высокие рублевые процентные ставки, однако этот эффект будет постепенно сокращаться по мере ожидаемого смягчения ДКП.

В I квартале 2026 г. объем операций Минфина России по нетто-продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках регулярных операций по бюджетному правилу (в размере дополнительных нефтегазовых доходов) составил 418,9 млрд руб. (в марте операции были приостановлены) после 140,1 млрд руб. в IV квартале 2025 г. из-за снижения средней экспортной цены на нефть до 42,8 долл./барр. с 45,9 долл./барр. в IV квартале 2025 г. В I квартале 2026 г. Банк России дополнительно продал валюту на 254,1 млрд руб. в рамках зеркалирования инвестирования средств ФНБ в разрешенные финансовые активы. С учетом превышения текущей стоимости нефти над ценой отсечения по бюджетному правилу эффект поддержки рубля от операций Минфина России в ближайшее время сократится.

При снижении цен на нефть по мере стабилизации ситуации на Ближнем Востоке, а также с учетом проводимой денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики в 2026 г. курс рубля составит в среднем 75–85 руб./долл. В то же время в случае сохранения геополитической напряженности в странах Персидского залива рубль может оказаться крепче.▲

1 Оценка платежного баланса Российской Федерации / № 5 (26) I квартал 2026 г. (Банк России).