



20(234) АВГУСТ 2026

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС ВО II 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 текущих операций платежного баланса Российской Федерации во II квартале 2026 г. составило 21,4 млрд долл., что в 9,7 раз больше сальдо счета текущих операций за II квартал 2025 г. При этом сальдо финансового счета (без учета резервных активов) выросло до 2,0 млрд долл. против 1,7 млрд годом ранее, т.е. прирост иностранных активов российских экономических агентов превысил прирост их иностранных обязательств. В результате значительного увеличения экспорта в начале года курс рубля за II квартал укрепился на 4,4%, однако уже летом рубль начал слабеть по мере нормализации ситуации на мировом рынке энергоносителей и увеличения импорта в РФ.

Согласно опубликованной Банком России предварительной оценке платежного баланса, сальдо текущих операций во II квартале 2026 г. составило 21,4 млрд долл., что на порядок (в 9,7 раз) больше, чем сальдо счета текущих операций за II квартал 2025 г. (2,2 млрд долл.). В условиях текущей детализации платежного баланса Российской Федерации, публикуемой Банком России, структуру счета текущих операций можно описать лишь в разрезе трех основных балансов: торговля товарами, торговля услугами и баланс первичных и вторичных доходов.

Баланс торговли товарами составил 38,3 млрд долл., что на 62% больше (по абсолютному значению на 14,7 млрд долл.) значения II квартала 2025 г. (26,6 млрд долл.). Определяющую роль в этом сыграло увеличение стоимостных объемов экспорта товаров с 98,7 млрд долл. во II квартале 2025 г. до 125,7 млрд долл. во II квартале 2026 г. (на 27%) одновременно со значительно более умеренным увеличением стоимостных объемов импорта (на 16%) с 75,1 млрд долл. во II квартале 2025 г. до 87,4 млрд долл. во II квартале 2025 г. Такая динамика экспорта обусловлена ростом цен на базовые товары российского экспорта (нефть, газ, нефтепродукты, зерно, уголь, черные и цветные металлы) в связи с продолжающимся с марта 2026 г. кризисом в Персидском заливе. Наблюдаемая динамика импорта товаров связана со стабилизацией физических объемов поставок при умеренном росте долларовых цен ввозимой продукции и укреплении рубля относительно прошлого

Мониторинг экономической ситуации в России

года. Согласно данным Банка России, рост индекса реального курса рубля к доллару США в первом полугодии 2026 г. относительно первого полугодия 2025 г. составил 15,5% (в I квартале 2026 г. относительно I квартала 2025 г. этот рост был на уровне 21,8%), т.е. наблюдалось существенное укрепление, означающее относительное удешевление импортных поставок¹.

Баланс торговли услугами во II квартале 2026 г. составил -12,5 млрд долл., что по абсолютному значению практически равно отрицательному значению баланса торговли услугами за II квартал 2025 г. (-12,6 млрд долл.). При этом зафиксирован очень слабый рост экспорта услуг (на 1,7%) с 12,1 млрд долл. во II квартале 2025 г. до 12,3 млрд долл. во II квартале 2026 г. и стагнация импорта услуг на уровне 24,8 млрд долл.

Баланс первичных и вторичных доходов продолжает (начиная с 2022 г.) устойчиво сокращаться в абсолютном выражении, оставаясь при этом отрицательным. Во II квартале 2026 г. он составил -4,5 млрд долл., что по абсолютному значению на 50% меньше, чем аналогичный показатель во II квартале 2025 г. (-8,9 млрд долл.). При этом во II квартале 2026 г. выросли доходы к получению (поступления дохода от капитала из-за рубежа) и снизились доходы к выплате (сокращение вывода доходов и репатриации прибыли за рубеж, в том числе за счет ограничений на трансграничное перемещение капитала). Доходы к получению увеличились во II квартале 2026 г. по сравнению со II кварталом 2025 г. на 2,0 млрд долл. (с 8,9 млрд долл. до 10,9 млрд долл.), а доходы к выплате уменьшились на 2,5 млрд долл. (с 17,8 млрд долл. до 15,3 млрд долл.).

По нашим оценкам, в связи с относительно высоким уровнем цен на базовые товары российского экспорта, трудностями с репатриацией прибыли из России иностранными инвесторами, рестрикциями со стороны ЕС и США для контрагентов их юрисдикций и юрисдикций нейтральных стран (вторичные санкции) сальдо счета текущих операций за 2026 г. останется на достаточно высоком уровне – выше значения 2025 г. – и будет находиться в диапазоне 55–65 млрд долл.

Финансовый счет платежного баланса РФ представлен агрегированными данными по чистым внешним активам и обязательствам всех секторов экономики. Во II квартале 2026 г. сальдо финансового счета платежного баланса, исключая резервные активы, составило 2,0 млрд долл., тогда как во II квартале 2025 г. оно достигло 1,7 млрд долл. Более высокий нетто-отток капитала сформировался из-за увеличения чистого объема приобретения иностранных активов за рубежом, которое превысило рост объема иностранных вложений в Россию.

Иностранные активы (исключая резервные активы РФ) за II квартал 2026 г. выросли на 11,9 млрд долл., что в 2,9 раза больше, чем за II квартал 2025 г., когда их прирост составил 4,1 млрд долл. Обязательства всех секторов российской экономики перед нерезидентами за II квартал 2026 г. увеличились на 9,9 млрд долл., тогда как за II квартал 2025 г. они выросли на 2,4 млрд долл. По прямым инвестициям обязательства сократились главным образом из-за уменьшения вложений нерезидентов в инструменты участия в капитале; по портфельным инвестициям – вследствие продаж нерезидентами суверенных ценных бумаг. По прочим инвестициям рост обязательств

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 во II квартале 2026 года

перед нерезидентами, в том числе средств на счетах и депозитах, замедлил рост чистых внешних активов. Резервные активы РФ увеличились за II квартал 2026 г. на 7,3 млрд долл. (-3,4 млрд долл. за II квартал 2025 г.) за счет операций, отраженных в платежном балансе. На конец II квартала 2026 г. объем международных резервов РФ составил 720,4 млрд долл.

В результате значительного роста чистого экспорта товаров из РФ курс рубля к доллару США за II квартал 2026 г. укрепился на 4,4% кв/кв до 77,8 руб./долл. (-0,9% г/г), однако уже в июле из-за более низких поступлений валютной выручки на внутренний рынок от снизившейся стоимости российского экспорта при одновременном увеличении спроса на импорт моторного топлива и дальнейшем снижении Банком России ключевой ставки курс рубля ослаб на 2,7% м/м до 79,9 руб./долл. на конец июля (-2,4% г/г).

Дополнительным фактором ослабления рубля стало то, что во II квартале 2026 г. Минфин России перешел к нетто-покупкам иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в рамках регулярных операций по бюджетному правилу (в размере дополнительных нефтегазовых доходов) из-за резкого увеличения средней экспортной цены на российскую нефть до 81,6 долл./барр. после 54,2 долл./барр. в IV квартале 2025 г. Объем нетто-покупок составил 268,9 млрд руб. (в апреле операции были приостановлены) после нетто-продаж на сумму 447,0 млрд руб. в I квартале 2026 г. За II квартал 2026 г. Банк России продал валюты на 286,4 млрд руб. в рамках операции зеркалирования чистого объема инвестирования средств ФНБ в разрешенные финансовые активы. Таким образом, совокупный объем нетто-продаж иностранной валюты в рамках регулярных и нерегулярных операций снизился до 17,5 млрд руб. во II квартале 2026 г. после нетто-продажи на 705,4 млрд руб. в I квартале 2026 г.

С учетом проводимой денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики, постепенного снижения цен на нефть по мере стабилизации ситуации на Ближнем Востоке, а также возросшего внутреннего спроса на импорт моторного топлива мы ожидаем, что по итогам 2026 г. среднегодовой курс рубля составит 75–85 руб./долл. ▲