ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ЭКСПЕРТНАЯ ГРУППА

ОБЗОР ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ

17 августа 2026

1. ПОСЛЕДНИЕ ДАННЫЕ[1]

Макроэкономические показатели	**2025** *% к дек. 2024*	**Янв.-июл. 2025** *% к дек. 2024*	**Янв.-июл. 2026** *% к дек. 2025*	**Июл. 2025** *% к пред. месяцу*	**Июл. 2026** *% к пред. месяцу*
Темп роста ВВП	1,0	1,2[2]	0,6[2]	1,0[2]	1,1[2]
Индекс потребительских цен	5,6	4,4	4,8	0,6	0,5
Индекс цен производителей	-3,3	-4,0[2]	9,7[2]	-1,3[2]	-0,1[2]
Денежная база в узком определении	5,4	-2,4	10,7	1,1	2,9
Индекс реального курса рубля к доллару США	33,4	32,7	2,8	0,4	-4,7
Индекс реального эффективного курса рубля к иностранным валютам	28,0	28,0	2,2	-0,2	-4,7

	Янв.-июн. 2026	**Июн. 2026**	
	% к янв.-июн. 2025	*% к июн. 2025*	*% к маю 2026*
Индекс выпуска товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности	100,2	101,8	104,0
Индекс промышленного производства	100,4	100,6	99,3

Цена на нефть марки «Юралс» *долл. за барр.*	**Янв.-июл. 2025[3]**	**Янв.-июл. 2026[3]**	**Июл. 2025**	**Июл. 2026**
	59,3	66,6	60,4	59,0

Основные показатели исполнения федерального бюджета *млрд руб.*	**2025**	**Закон о бюджете 2026**	**Янв.-июл. 2026[4]**
Доходы	**37284**	**40283**	**22112**
в т.ч. нефтегазовые доходы	8477	8918	4595
Расходы	**42928**	**44070**	**28567**
Профицит (+)/ дефицит (-)	**-5645**	**-3786**	**-6455**
Ненефтегазовый профицит(+) /дефицит (-)	**-14121**	**-12705**	**-11049**

[1] Источники: Росстат, Банк России, Федеральное казначейство, Минфин России, Минэкономразвития России.
[2] Данные на первое число месяца, т.е. за январь-июнь и июнь соответствующего года.
[3] Расчет на основании помесячных данных.
[4] Предварительные данные.

СОДЕРЖАНИЕ

1. ПОСЛЕДНИЕ ДАННЫЕ **1**

2. ГЛАВНЫЕ НОВОСТИ **3**

3. ИНФЛЯЦИЯ **10**

4. РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР **13**

5. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСЫ **18**

6. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА **27**

Динамика международных резервов 27
Динамика денежно-кредитных показателей 28
Денежно-кредитная политика 29
Динамика кредитования 30
Динамика депозитов населения 31

7. ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК **33**

8. ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ **41**

9. ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ **47**

10. ФИНАНСЫ НАСЕЛЕНИЯ **55**

2. ГЛАВНЫЕ НОВОСТИ

Бюджетная и налоговая политика

21 июля. Госдума приняла закон о легализации обращения цифровых валют и цифровых прав в России. Закон определяет требования к обращению цифровых валют и правила доступа к операциям для широкого круга инвесторов, в том числе неквалифицированных. Основные положения закона вступят в силу с 1 сентября 2026 г.

В соответствии с положениями закона цифровые валюты признаются имуществом: их можно покупать, продавать и хранить, но запрещено использовать в качестве средства для оплаты товаров и услуг внутри страны.

Обращение цифровых валют и цифровых прав предполагается осуществлять через профессиональных участников (организаторы торгов, брокеры, управляющие, цифровые депозитарии и криптообменники), для которых будут установлены требования к капиталу, управлению рисками, раскрытию информации, внутреннему контролю и защите клиентов.

Квалифицированные инвесторы смогут совершать операции с любыми цифровыми валютами только после прохождения тестирования на понимание рисков работы со специфическими и наиболее сложными инструментами. Ограничения по объему сделок через лицензируемого посредника не предусматриваются.

Неквалифицированные инвесторы будут иметь возможность приобретать наиболее ликвидные цифровые валюты, включенные в перечень Банка России, в рамках лимита – не более 300 тыс. руб. в год через одного посредника. Перед началом операций такие инвесторы должны пройти тестирование на понимание базовых рисков, а все сделки будут совершаться через лицензируемого посредника.

Так же закон позволит инвесторам приобретать цифровые валюты за рубежом, оплачивая их с иностранных счетов. Также будет разрешен перевод ранее приобретенной криптовалюты через российских посредников на зарубежные кастодиальные кошельки, обслуживаемые легальными посредниками. Декларирование иностранных криптокошельков останется добровольным, однако сведения обо всех операциях с использованием таких кошельков необходимо будет предоставлять в ФНС России.

21 июля. Госдума приняла ряд поправок в Налоговый кодекс. Среди основных нововведений:

- Расширение ряда преференций для повышения привлекательности программ мотивации сотрудников с использованием акций.
- Меры поддержки топливного рынка. Поправками устанавливается импортный демпфер для дизельного топлива по аналогии с демпфером для автомобильного бензина. Для дизельного топлива из Беларуси коэффициент компенсации повысится

до 0,9. Он будет выплачиваться, если в предыдущем месяце в России действовал запрет на экспорт дизельного топлива, керосина и средних дистиллятов.

– Регулирование налогообложения операций с акциями экономически значимых организаций и учета процентов по долговым цифровым финансовым активам при исчислении налога на прибыль организаций. В частности, периодические платежи по долговым ЦФА, не связанные с выкупом, теперь будут включаться в общую налоговую базу по налогу на прибыль – аналогично процентным доходам по займам.

24 июля. Социальный фонд России с 1 августа проведет индексацию страховых пенсий для работающих пенсионеров. Корректировка выплат коснется всех получателей пенсий по старости и по инвалидности, за которых в 2025 году работодатели уплачивали страховые взносы. Также будут увеличены пенсии по потере кормильца, если на лицевой счет человека, в связи с утратой которого была оформлена выплата, поступили средства, не учтенные ранее при её назначении. Размер индексации определяется исходя из зарплаты пенсионера и рассчитывается в индивидуальном порядке. Максимальное увеличение составляет три пенсионных коэффициента.

Денежно-кредитная политика

24 июля. Совет директоров Банка России, как и в июне, принял решение о небольшом снижении ключевой ставки – на 25 б.п., до 14% годовых. Как обычно, основным индикатором послужила динамика инфляции, которая в годовом выражении оценивалась в 5,9% на 20 июля и по итогам июля составила 6,0%, как и месяцем ранее; и в целом волатильные факторы (существенный рост цен на топливо и сопутствующие инфляционные ожидания) в последние месяцы препятствовали ее снижению и обусловили пересмотр прогноза инфляции к концу 2026 до 6,0-7,0% (в апреле регулятор прогнозировал 5,1-5,6%). Обновленный среднесрочный прогноз ЦБ предполагает сохранение жестких денежно-кредитных условий с ожидаемым интервалом изменений ключевой ставки до конца года в 13,7-14,0%. Банк России отметил также в пресс-релизе, что учитываемые им параметры бюджетной политики будут уточнены в октябрьском прогнозе после внесения Правительством в Государственную Думу новых среднесрочных бюджетных проектировок. Следующее заседание регулятора по вопросу ключевой ставки должно состояться 11 сентября.

Внешнеэкономическая деятельность

23 июля. ЕС принял 21-ый пакет санкций в отношении России. Он содержит самый объемный за 4 года список лиц и организаций, включенных в санкционный реестр: всего 218, в том числе 48 физических лиц и 170 юридических лиц. Пакет включает следующие ограничения:

1. Финансы и криптовалюта:
   - замораживание активов и запрет на предоставление средств 94 банкам и крупным финансовым учреждениям, а также одному из ключевых деятелей российского банковского сектора;
   - распространение запрета на проведение транзакций еще на 33 российских кредитных и финансовых учреждения;
   - введение запрета на проведение транзакций в отношении одного киргизского банка, связанного с запретом на использование Системы передачи финансовых сообщений, а также 3 других нероссийских банков;
   - включение в список 4 новых объектов, связанных с трансграничной сетью A7, включая ее новые связи с Африкой;
   - расширение действия запрета на транзакции на 14 платформ, предоставляющих услуги в сфере криптовалют, расположенных в Грузии, Панаме, ОАЭ, на Маршалловых островах, в Кыргызстане и Беларуси;
   - введение возможности запрета на оказание услуг, связанных с криптоактивами, со стороны третьих стран, что позволит запретить транзакции между оператором из ЕС и поставщиком криптовалютных услуг, которым пользуется Россия;
2. Энергетика:
   - приостановка автоматической корректировки механизма ограничения цен на нефть до 15 июля 2027 г. для сдерживания прибыли России от продажи нефти, несмотря на исключительную рыночную ситуацию. Предусматривается промежуточный пересмотр этой приостановки.
   - расширение действия существующих правил на суда, поддерживающие так называемый «теневой флот» России путем предоставления бункеровочных и других услуг; включение в список еще 41 судна в дополнение к 632 уже имеющимся;
   - внесение в список 8 юридических лиц и одного физического лица, действующих в экосистеме «теневого флота», включая компании, работающие от имени крупнейших российских нефтяных компаний, а также агентство по подбору экипажей, оказывающее поддержку «теневому флоту»;
   - внесение в список 18 юридических лиц и одного физического лица из нефтяного сектора, в том числе 3 НПЗ в России, крупного белорусского НПЗ, а также компании, созданной для продажи белорусских нефтепродуктов на территории России;
   - предусматривается возможность введения запрета на сделки с включенными в список НПЗ в России и в третьих странах, которые занимаются переработкой или рафинированием российской сырой нефти и нефтепродуктов;

- введение запрета (вступает в силу через 6 месяцев) на сделки в отношении грузинского НПЗ в Кулеви, занимающегося торговлей и переработкой российской нефти;
- включение 5 нефтетрейдеров в список организаций, на которые распространяется запрет на сделки;

3. Критическая инфраструктура:
   - внесение в список ключевого поставщика энергоресурсов, осуществляющего трансграничные поставки, и руководителя «Российских железных дорог»;
   - распространение запрета на транзакции на 2 российских порта и 4 аэропорта;
   - введение обязательства по уведомлению о продаже СПГ-танкеров, возможность введения новых ограничений на продажу таких танкеров российским гражданам и компаниям; другие договорные обязательства, направленные на запрет перепродажи таких танкеров в Россию или их использования в России;
   - включение в санкционный список 7 крупнейших компаний золотодобывающего сектора, одной из ведущих алмазных компаний, а также нескольких организаций, работающих в горнодобывающей и металлургической отраслях;
4. ВПК:
   - включение в список 56 компаний и физических лиц, связанных с российским ВПК. Ограничения затрагивают 37 компаний, связанных с БПЛА большой дальности, и направлены на их производство и цепочку поставок;
   - внесение 51 компании в список тех, на которые распространяются более жесткие экспортные ограничения в отношении товаров и технологий двойного назначения. Некоторые из этих организаций расположены в третьих странах (Китай, включая Гонконг, Индия, Казахстан, Кыргызстан, Турция и Объединенные Арабские Эмираты);
5. Торговля:
   - расширение запрета на экспорт за счет включения в него товаров и технологий, используемых российским ВПК, таких как никелевые порошки, металлы и сплавы, используемые в коррозионностойких покрытиях реактивных двигателей; бериллиевые порошки, используемые в топливе и высокоэффективных сплавах; самоклеящиеся пленки, ленты и полоски, используемые в аэрокосмической и оборонной отраслях; авиационные изделия, специфичные для БПЛА, такие как наземное вспомогательное оборудование, системы радиоэлектронной борьбы/перехвата, пусковые системы и серводвигатели, а также системы прекращения полета для дронов и ракет;
   - введение дополнительных ограничений на импорт товаров, приносящих России доходы на сумму более 60 млн евро, таких как медная руда, никелевая руда, свинцовая руда, руды драгоценных металлов, необработанный цинк,

щелочноземельные металлы, оксиды цинка, оксиды хрома, изделия из стекла, искусственный жемчуг и автомобильные запчасти;

- санкции в отношении Беларуси, повторяющие ограничения, введенные в отношении России, в частности, торговые меры (запрет на импорт товаров, а также экспортные ограничения, связанные с ВПК) и правовая защита;

6. Прочее: усиление правовой защиты операторов ЕС в судебных разбирательствах, вытекающих из ограничительных мер ЕС, что позволяет судам ЕС и государствам-членам не признавать и не исполнять решения судов, вынесенные в ходе судебных разбирательств в российских судах;
7. Персональные ограничения: внесение в санкционный список 9 человек;
8. Запрет на въезд в ЕС для участников СВО: заложена основа для запрета на выдачу виз для участников и бывших участников СВО, решение о сроках вступления запрета в силу пока не принято.

24 июля. США ввели новые пошлины на импорт из 60 стран, включая Россию. Администрация президента США обосновала решение тем, что данные страны не ввели или не применяют в достаточной мере «запрет на импорт товаров, произведенных с использованием принудительного труда». Россия и Китай включены в список стран, к которым применяется ставка пошлины 12,5%, Индия — в список стран со ставкой 10%. Напомним, что ранее Верховный суд США признал незаконными введенные текущей администрацией в 2025 г. пошлины и постановил их отменить. Администрация заменила отмененные пошлины временным глобальным тарифом по ставке 10%, который действовал до 24 июля.

2 августа. Семь участников ОПЕК+ (Саудовская Аравия, Россия, Ирак, Алжир, Кувейт, Казахстан, Оман) приняли решение нарастить добычу нефти в сентябре на 188 тыс. б/с. В том числе квота России была повышена на 62 тыс. б/с до 9,949 млн б/с. Напомним, что в октябре 2025 г. данные 7 стран (а также ОАЭ, которые вышли из ОПЕК и ОПЕК+ с 1 мая) начали возвращать на рынок ранее принятый пакет добровольных ограничений в 1,65 млн б/с и увеличивали квоты на 137 тыс. б/с ежемесячно, но затем приняли решение взять паузу в наращивании добычи на 1 кв. 2026 г. в силу сезонного снижения спроса. На заседании 1 марта было решено возобновить наращивание квот, и они были увеличены в апреле на 206 тыс. б/с, или на 188 тыс. б/с без учета прироста квоты ОЭА на 18 тыс. б/с. Далее на заседаниях 5 апреля, 3 мая, 7 июня и 5 июля перечисленные 7 стран повторили данное решение в отношении квот на май, июнь, июль и август соответственно. Таким образом, текущее решение также повторяет параметры предыдущих пяти в отношении сентября с учетом выхода ОАЭ. Повышение квот на сентябрь является последним в цикле и полностью завершает отмену второго пакета добровольных ограничений в объеме 1,65 млн

б/с (первый пакет в 2,2 млн б/с был отменен к сентябрю 2025 г.). Несмотря на полное сворачивание добровольных сокращений, «семерка» стран ОПЕК+ продолжит ежемесячные встречи, следующая состоится 6 сентября.

Отметим, что утвержденное наращивание добычи в сентябре пока носит теоретический характер в силу сохранения геополитической напряженности на Ближнем Востоке и сокращения добычи нефти странами Персидского залива. Тем не менее, это означает намерение восстановить и нарастить добычу после завершения конфликта.

7 августа. Сенат США одобрил законопроект о новых санкциях против России. Для вступления в силу документ должен быть также одобрен палатой представителей и подписан президентом. Законопроект дает возможность президенту США вводить 100-процентные пошлины на импорт из стран, которые покупают российскую нефть, уран и природный газ или «содействуют в обходе санкций». Помимо этого, он включает ограничения против российских оборонных, энергетических и финансовых организаций, так называемого «теневого флота», а также физических лиц.

Прогнозы

24 июля. По итогам заседания Совета директоров по ключевой ставке Банк России представил очередной среднесрочный прогноз развития российской экономики в базовом сценарии. Основные показатели прогноза приведены в таблице ниже.

Таблица 2.1 Прогноз Банка России в июле (в скобках — прогноз в апреле)

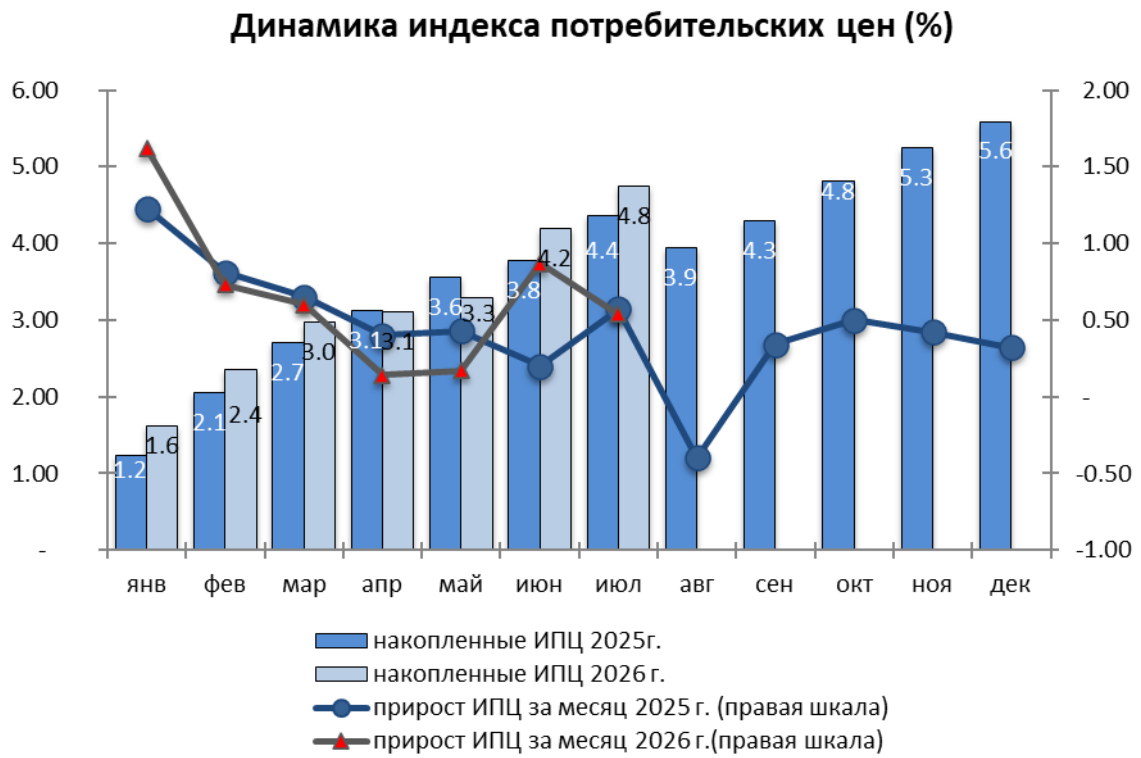
	2025	2026	2027	2028	2029
Инфляция, % дек/дек	5,6	6,0-7,0 (4,5-5,5)	4,0 (4,0)	4,0 (4,0)	4,0
Инфляция, среднегодовая % г/г	8,7	5,9-6,2 (5,1-5,6)	4,3-5,2 (4,0)	4,0 (4,0)	4,0
Ключевая ставка, среднегодовая %	19,2	14,5-14,6* (14,0-14,5)	10,5-12,5 (8,0-10,0)	8,0-9,0 (7,5-8,5)	7,5-8,5
ВВП, % г/г	1,0	0,0-1,0 (0,5-1,5)	1,5-2,5 (1,5-2,5)	1,5-2,5 (1,5-2,5)	1,5-2,5
4 квартал, % г/г	1,0	0,0-1,5 (1,0-2,0)	1,5-2,5 (1,5-2,5)	1,5-2,5 (1,5-2,5)	1,5-2,5
Расходы на конечное потребление, % г/г	2,9	1,5-2,5 (0,5-1,5)	1,0-2,0 (1,5-2,5)	1,0-2,0 (1,5-2,5)	1,5-2,5
домашних хозяйств, % г/г	3,6	1,5-2,5 (0,5-1,5)	1,0-2,0 (1,5-2,5)	1,0-2,0 (1,5-2,5)	1,5-2,5
Валовое накопление, % г/г	-4,9	(-3,5)-(-1,5) (1,0-3,0)	2,0-4,0 (1,0-3,0)	1,5-3,5 (1,0-3,0)	1,0-3,0
основного капитала, % г/г	-0,4	(-1,5)-0,5 (0,0-2,0)	2,0-4,0 (1,0-3,0)	1,5-3,5 (1,0-3,0)	1,0-3,0
Экспорт товаров и услуг, % г/г	—	0,0-2,0 (0,5-2,5)	0,0-2,0 (1,0-3,0)	1,0-3,0 (1,0-3,0)	1,0-3,0
Импорт товаров и услуг, % г/г	—	1,0-3,0 (0,5-2,5)	0,0-2,0 (1,0-3,0)	1,0-3,0 (1,0-3,0)	1,0-3,0

	2025	2026	2027	2028	2029
Денежная масса в национальном определении, % г/г	10,6	7-12 (5-10)	6-11 (7-12)	7-12 (7-12)	7-12
Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте, % г/г	9,5	6-10 (6-10)	6-11 (8-13)	8-13 (8-13)	8-13
к организациям, % г/г	11,9	7-11 (7-11)	7-12 (8-13)	8-13 (8-13)	8-13
к населению, % г/г	2,8	5-9 (5-9)	5-10 (8-13)	8-13 (8-13)	8-13
ипотечные жилищные кредиты, % г/г	7,8	6-10 (6-10)	7-12 (10-15)	10-15 (10-15)	10-15
Счет текущих операций, млрд долл.	39	48 (72)	25 (44)	15 (29)	10
Торговый баланс, млрд долл.	113	119 (155)	99 (130)	92 (115)	88
Экспорт товаров, млрд долл.	420	458 (485)	446 (472)	454 (472)	465
Импорт товаров, млрд долл.	306	339 (330)	347 (342)	362 (357)	377
Баланс услуг, млрд долл.	-49	-50 (-50)	-51 (-51)	-52 (-52)	-52
Экспорт услуг, млрд долл.	46	48 (48)	49 (49)	50 (50)	51
Импорт услуг, млрд долл.	95	97 (98)	100 (100)	102 (102)	103
Баланс первичных и вторичных доходов, млрд долл.	-26	-22 (-33)	-23 (-34)	-25 (-35)	-26
Сальдо счета текущих операций и счета операций с капиталом, млрд долл.	38	48 (72)	25 (44)	15 (29)	10
Сальдо финансового счета, исключая резервные активы, млрд долл.	44	43 (60)	36 (49)	25 (32)	16
Чистое принятие обязательств, млрд долл.	-5	15 (12)	7 (8)	8 (10)	9
Чистое приобретение активов (кроме резервных), млрд долл.	39	59 (73)	42 (58)	33 (42)	25
Чистые ошибки и пропуски, млрд долл.	-13	-9 (-6)	0 (0)	0 (0)	0
Изменение резервных активов, млрд долл.	-19	-5 (5)	-11 (-5)	-9 (-3)	-6
Цена нефти Urals, среднегодовая долл./барр.	56	60 (65)	50 (55)	50 (55)	50

** С 1 января по 26 июля 2026 г. средняя ключевая ставка составила 15,0%. С 27 июля до конца 2026 г. средняя ключевая ставка прогнозируется в диапазоне 13,7-14,0%.*

Источник: Банк России

3. ИНФЛЯЦИЯ



В июле 2026 года потребительские цены в среднем по России выросли на 0,54% (м./м. против прироста на 0,87% месяцем ранее и на 0,57% в июле предыдущего года). За первые семь месяцев года прирост потребительских цен составил 4,75% против 4,36% за аналогичный период прошлого года. В годовом выражении инфляция составила 5,98% против прироста на 6,02% месяцем ранее.

Базовый индекс потребительских цен в июле 2026 года был равен 0,44% против 0,48% в июне и 0,25% в июле 2025 года. В годовом выражении базовая инфляция ускорилась до 5,22% по сравнению с 5,02% месяцем ранее.

В сегменте продовольственных товаров было зафиксировано повышение цен в отчетном месяце по сравнению со снижением цен в апреле-мае по причине роста цен на ряд продуктов питания без учета плодоовощной продукции. В июле продовольственные товары подорожали на 0,29% против прироста на 0,65% месяцем ранее и снижения на 0,64% в июле прошлого года. В годовом выражении прирост цен на продовольственные товары ускорился до 4,39% против 3,42% в июне, что представляло собой минимальное значение с середины 2023 года. При этом продовольственные товары без учета плодоовощной продукции подорожали за месяц на 0,67% против прироста на 0,16% в июне и снижения на 0,08% в мае (4,98% в годовом выражении), а цены на фрукты и овощи снизились в июле на 2,32% против прироста на 4,19% месяцем ранее (0,04% в годовом выражении). При этом в июле наблюдалось снижение цен на масло сливочное (на 0,68%),

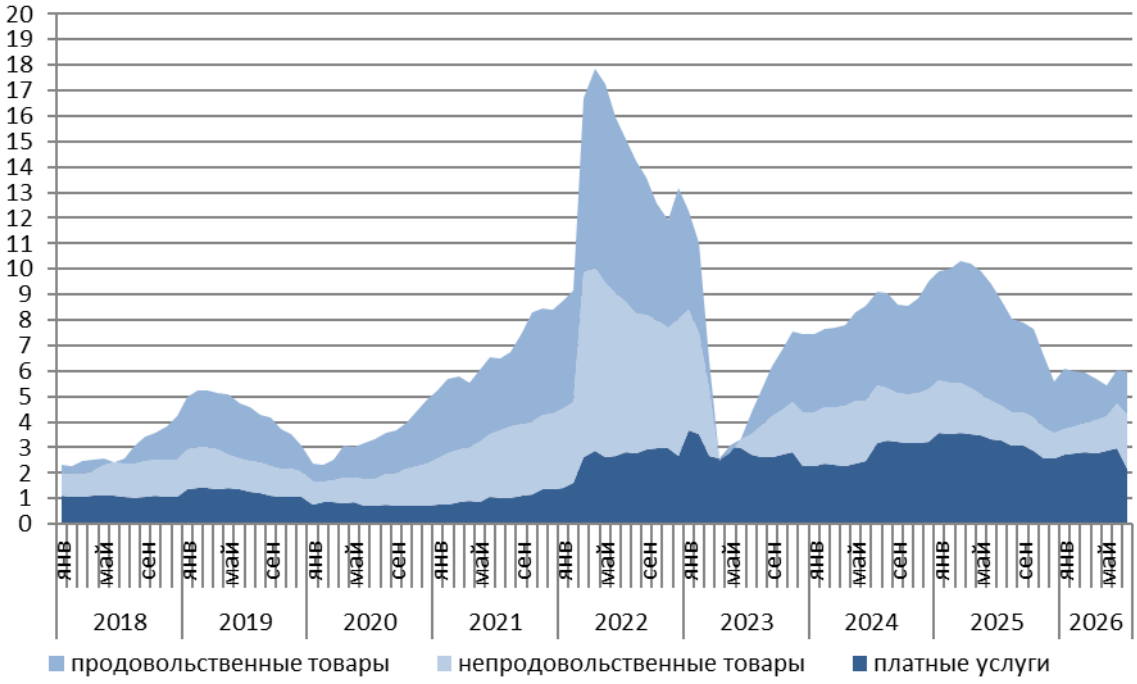
на яйца куриные (на 3,54%), на молоко и молочную продукцию (на 0,14%). Одновременно ускоренными темпами дорожали мясо и птица (на 2,97%) и сахар-песок (+7,2%).

Цены на непродовольственные товары выросли в июле 2026 года на 1,26% против прироста на 1,0% в июне (+6,39% в годовом выражении). При этом бензин автомобильный подорожал в отчетном месяце на 6,47% (+25,93% в годовом выражении).

В отчетном месяце цены на платные услуги выросли на 0,07% против прироста на 1,00% в июне (7,76% в годовом выражении). Отметим, что платные услуги являются лидерами по темпам прироста цен четвертый год подряд. Среди платных услуг ощутимо подорожали услуги страхования (на 1,81% в июле и на 18,00% в годовом выражении), а также услуги зарубежного туризма (на 1,87% в июле и на 10,45% в годовом выражении).

По итогам июльского заседания Совета директоров Банка России было объявлено о снижении ключевой ставки на 25 б.п. до 14,00% годовых. При этом регулятор отмечает, что проинфляционный риски, связанные с сохраняющейся геополитической напряженностью, высокими инфляционными ожиданиями и бюджетными параметрами, по-прежнему преобладают над дезинфляционными.

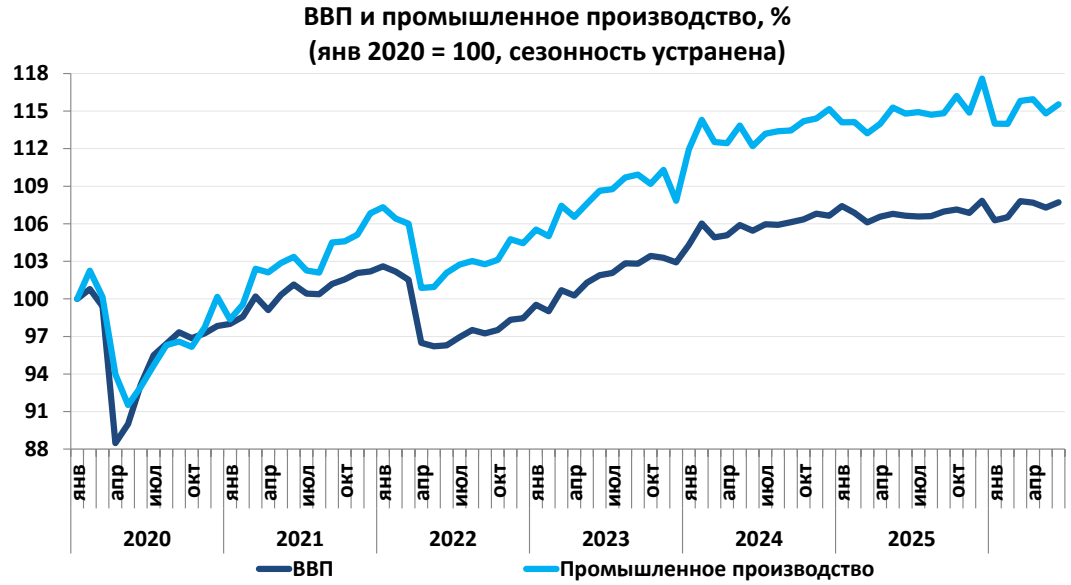
Вклад цен в отдельных сегментах потребительского рынка в ИПЦ
(%, в годовом выражении)



4. РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР

Экономическая активность в январе-июне

По данным Минэкономразвития от 29 июля, в июне рост ВВП ускорился до 1,1% г/г после 0,3% в мае и 1,3% в апреле. По предварительной оценке Росстата от 12 августа, во 2 кв. рост ВВП возобновился и составил 1,3% г/г после сокращения на 0,2% в 1 кв. и роста на 1% в 4 кв. 2025 г. С учетом данных Росстата, в январе-июне рост ВВП замедлился до 0,6% г/г в сравнении с 1,2% в январе-июне 2025 г. и 1% всего в 2025 г. По оценке на основе данных Минэкономразвития, в июне ВВП вырос на 0,4% м/м SA после сокращения на 0,4% в мае и 0,1% в апреле. По оценке на основе данных Росстата, во 2 кв. ВВП вырос на 0,9% кв/кв SA после сокращения на 0,4% в 1 кв. и роста на 0,6% в 4 кв. 2025 г.



Источник: расчеты ЭЭГ на основе данных Минэкономразвития и Росстата

В январе-июне рост промышленного производства замедлился до 0,4% г/г в сравнении с 0,8% в январе-июне 2025 г. и 1,3% всего в 2025 г. Сокращение добычи полезных ископаемых замедлилось до 0,5% г/г в сравнении с 2,8% в январе-июне 2025 г. и 1,6% всего в 2025 г. Рост выпуска обрабатывающих производств замедлился до 0,7% г/г в сравнении с 3,7% в январе-июне 2025 г. и 3,6% всего в 2025 г. Обеспечение электроэнергией выросло на 1,9% г/г в сравнении с сокращением на 2,6% в январе-июне 2025 г. и 1,6% всего в 2025 г. Сокращение водоснабжения и водоотведения составило 2,5% г/г в сравнении с 4,1% в январе-июне 2025 г. и 4,3% всего в 2025 г.

В других крупных секторах в январе-июне отмечена отрицательная динамика г/г. Объем строительства сократился на 5% в сравнении с ростом на 3,5% в январе-июне 2025 г. и 2,5% всего в 2025 г. Выпуск в сельском хозяйстве сократился на 0,8% в сравнении с ростом на 1,1% в январе-июне 2025 г. и 4,9% всего в 2025 г. Сокращение грузооборота транспорта составило 0,6% в сравнении с 0,3% в январе-июне 2025 г. и 0,7% всего в 2025г.

Динамика потребления в целом в январе-июне сохранилась на уровне прошлого года или несколько ускорилась. Рост оборота розничной торговли ускорился до 5,4% г/г в

сравнении с 3,1% в январе-июне 2025 г. и 4,1% всего в 2025 г. С учетом уточнения Росстатом данных за май, рост объема платных услуг населению замедлился до 2,6% в сравнении с 3,1% в январе-июне 2025 г. и 3,3% всего в 2025 г.

В 1 кв. инвестиции в основной капитал сократились на 14,3% г/г в сравнении с ростом на 6,5% в 1 кв. 2025 г., но сокращением на 2,3% всего в 2025 г. (-1% во 2 кв., -4,3% в 3 кв., -5,3% в 4 кв.). Отрицательная динамика г/г в строительстве во 2 кв. (-1,6%) означает вероятное продолжение падения инвестиций г/г в апреле-июне.

Таблица 4.1 Основные показатели реального сектора, % г/г

	янв-июн 2026	2025	2024	2023
ВВП	0,3	1,0	4,9	4,1
Сельское хозяйство	-0,8	4,9	-3,3	0,2
Промышленность	0,4	1,3	5,1	4,3
Добыча полезных ископаемых	-0,5	-1,6	-0,5	-1,0
Обрабатывающие производства	0,7	3,6	9,1	8,7
Обеспечение электроэнергией	1,9	-1,6	2,4	0,0
Водоснабжение и водоотведение	-2,5	-4,3	4,1	0,3
Строительство	-5,0	2,5	3,8	9,0
Грузооборот	-0,6	-0,7	0,5	-0,6
Розничная торговля	5,4	4,1	7,7	8,0
Платные услуги*	2,6	3,3	4,3	6,9
Инвестиции в основной капитал	-14,3**	-2,3	8,4	9,8

** Данные уточнены Росстатом: рост в мае 2026 г. повышен на 0,3 п.п.*

*** 1 кв. 2026 г.*

Источник: Минэкономразвития

Обрабатывающие производства в январе-июне

В январе-июне 2026 г. падение г/г наблюдалось в следующих обрабатывающих производствах: полиграфия и копирование (-11,5%), металлургия (-9,3%), бумага и изделия (-8,9%), кокс и нефтепродукты (-7,7%), одежда (-6,3%), прочая минеральная продукция (-6,3%), древесина и изделия (-3,1%), электрооборудование (-2,5%), напитки (-2,2%), другие машины и оборудование (-2,2%), табачные изделия (-1,7%), химия (-1,5%), ремонт и монтаж (-1,3%). Минимальный рост был отмечен в следующих секторах: текстиль (0,3%), кожа и изделия (0,4%). Умеренные и опережающие темпы роста наблюдались в следующих секторах: пищевые продукты (1,3%), мебель (1,3%), автотранспорт (1,4%), резина и пластмасса (1,4%), прочие изделия (2,7%), компьютеры, электроника и оптика (4,3%). Максимальные темпы роста отмечены в следующих секторах: металлические изделия (8,8%), лекарства и материалы (13,9%), прочий транспорт (32,6%).

Сокращение г/г производства кокса и нефтепродуктов в январе-июне (-7,7%) пришлось в основном на апрель (-9,2%), май (-13,5%) и июнь (-21,7%), в то время как в 1

кв. выпуск снизился незначительно (-0,5%). Снижение в апреле-июне было обусловлено приостановкой работы некоторых НПЗ.

Таблица 4.2 Выпуск обрабатывающих производств, % г/г

	янв-июн 2026	2025	2024	2023
Обрабатывающие производства	**0,7**	**3,6**	**9,1**	**8,7**
пищевые продукты	1,3	-0,4	4,2	6,6
напитки	-2,2	-3,3	12,1	1,1
табачные изделия	-1,7	6,7	-2,4	-10,0
текстиль	0,3	-0,6	12,0	3,7
одежда	-6,3	-2,2	12,0	15,2
кожа и изделия	0,4	-12,6	1,5	15,6
древесина и изделия	-3,1	-3,5	5,0	-1,6
бумага и изделия	-8,9	-3,9	4,5	2,2
полиграфия и копирование	-11,5	-13,7	1,8	6,3
кокс и нефтепродукты	-7,7	-0,4	-1,4	2,5
химия	-1,5	-0,8	4,6	5,2
лекарства и материалы	13,9	15,4	19,3	-0,4
резина и пластмасса	1,4	-6,7	3,7	8,0
прочая минеральная продукция	-6,3	-8,3	6,8	0,9
металлургия	-9,3	-2,1	-1,5	3,0
металлические изделия	8,8	18,0	30,4	26,4
компьютеры, электроника и	4,3	11,7	26,4	39,4
электрооборудование	-2,5	-3,8	9,7	20,6
другие машины и оборудование	-2,2	-6,9	2,2	8,1
автотранспорт	1,4	-23,1	18,5	16,0
прочий транспорт	32,6	32,0	27,8	29,0
мебель	1,3	-6,9	16,3	11,5
прочие изделия	2,7	0,3	12,0	13,4
ремонт и монтаж	-1,3	-1,2	12,7	5,0

Источник: Минэкономразвития

ВВП в 1 кв. 2026 г. (первая оценка)

17 июня Росстат опубликовал первую оценку ВВП в 1 кв. 2026 г. методом производства. Среди элементов валовой добавленной стоимости сокращение г/г наблюдалось в следующих секторах: строительство (-9,7%), профессиональная деятельность (-6,1%), водоснабжение и водоотведение (-3,9%), административная деятельность (-3,1%), транспорт и хранение (-1,8%), обрабатывающие производства (-1,5%), операции с недвижимостью (-1,1%), культура, спорт и досуг (-0,4%). Нулевой и минимальный рост показали: сельское хозяйство (0%), деятельность домохозяйств (0%), оптово-розничная торговля (0,3%), добыча полезных ископаемых (0,4%), образование (0,4%), здравоохранение (0,5%), финансы и страхование (0,9%). Умеренные темпы роста наблюдались в следующих секторах: прочие услуги (1,9%), обеспечение электроэнергией (3,4%). Максимальный рост наблюдался в следующих секторах: госуправление и безопасность (3,9%), гостиницы и общепит (4,6%), информация и связь (4,8%).

Таблица 4.3 Компоненты произведенного ВВП, % г/г

	2026	2025			
	1	4	3	2	1
ВВП	**-0,2**	**1,0**	**0,8**	**1,0**	**1,3**
Валовая добавленная	**-0,3**	**1,0**	**0,7**	**1,0**	**1,2**
Сельское хозяйство	0,0	4,5	1,7	1,3	1,5
Добыча полезных ископаемых	0,4	-0,5	-0,7	-1,3	-4,4
Обрабатывающие	-1,5	4,3	3,1	4,0	4,3
Обеспечение электроэнергией	3,4	-0,9	0,1	0,1	-4,5
Водоснабжение,	-3,9	-3,7	-3,9	-4,4	-2,6
Строительство	-9,7	0,8	1,2	0,9	2,8
Оптово-розничная торговля	0,3	-0,6	-1,9	-1,3	-0,5
Транспорт и хранение	-1,8	0,4	0,3	0,4	0,3
Гостиницы и общепит	4,6	9,7	9,1	9,3	7,1
Информация и связь	4,8	2,1	2,0	2,0	2,0
Финансы и страхование	0,9	-3,5	2,5	6,5	11,1
Операции с недвижимостью	-1,1	-0,5	-1,3	-1,3	-0,8
Профессиональная	-6,1	-1,6	-1,7	-1,6	-1,6
Административная	-3,1	-2,5	-2,6	-2,6	-2,5
Госуправление и безопасность	3,9	4,5	5,0	5,0	7,2
Образование	0,4	0,3	0,9	0,7	0,8
Здравоохранение	0,5	-0,7	-0,8	-0,7	-0,4
Культура, спорт и досуг	-0,4	2,8	2,5	2,4	2,4
Прочие услуги	1,9	1,4	1,8	1,7	2,0
Деятельность домохозяйств	0,0	11,3	-12,7	-12,7	3,4
Налоги	**1,7**	**-0,1**	**-0,4**	**0,2**	**1,3**
Субсидии	**0,5**	**-6,8**	**-7,7**	**-6,5**	**-7,0**
Чистые налоги	**1,9**	**0,9**	**0,9**	**1,3**	**2,8**

Источник: Росстат

1 июля Росстат опубликовал первую оценку ВВП в 1 кв. 2026 г. методами использования и формирования по источникам доходов. Среди элементов использования положительный вклад в динамику ВВП внес рост конечного потребления (+3% г/г) главным образом за счет роста потребления домохозяйств (3,5%) и в меньшей степени — потребления госсектора (1,7%) и НКО (2%). ВВП сократился в силу значительного снижения валового накопления (-11,1% г/г), в том числе за счет падения валового накопления основного капитала на 12,5%. Статистика по динамике физического объема экспорта и импорта товаров и услуг по-прежнему не публикуется Росстатом.

Таблица 4.4 Компоненты использованного ВВП, % г/г

	2026	2025			
	1	4	3	2	1
ВВП	-0,2	1,0	0,8	1,0	1,3
Конечное потребление	3,0	3,0	2,6	2,6	3,5
домохозяйств	3,5	3,8	3,1	3,2	4,2
государственное	1,7	0,8	1,0	0,9	1,9
НКО	2,0	6,4	5,7	5,5	5,5
Валовое накопление	-11,1	-2,0	-9,5	-4,6	-3,3
основного капитала	-12,5	-4,2	-0,5	0,6	7,0

Источник: Росстат

В структуре ВВП как дохода в 1 кв. 2026 г. по сравнению с 1 кв. 2025 г. существенно выросла доля оплаты труда (+5 п.п.) и в меньшей степени — доля чистых налогов (+1,4 п.п.) за счет значительного сокращения доли прибыли и смешанных доходов (-6,4 п.п.).

Таблица 4.5 Компоненты ВВП как дохода, % ВВП

	2026	2025			
	1	4	3	2	1
Оплата труда	55,4	44,8	46,4	51,0	50,4
Чистые налоги	10,0	9,4	9,0	6,5	8,6
Прибыль и смешанные доходы	34,6	45,8	44,6	42,5	41,0

Источник: Росстат

5. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСЫ

ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БЮДЖЕТ

Доходы федерального бюджета по итогам семи месяцев 2026 года превысили уровень показателей аналогичного периода прошлого года на 9% в текущих ценах (в реальном выражении рост составил порядка 3-4%). Ненефтегазовые поступления растут достаточно высокими темпами (более 18%), что может быть объяснено повышением с 2026 года ставок по ряду ключевых налогов. Нефтегазовые доходы, динамика которых отражает колебания внешней конъюнктуры, постепенно сокращают отставание от прошлогодних показателей: если в начале года недобор составлял 50%, то к концу июля эта величина снизилась до 17%.

В январе-июле 2026 года исполнение федерального бюджета характеризовалось увеличением дефицита до 6455 млрд рублей в номинальном выражении по сравнению с 4622 млрд руб. годом ранее. По итогам первого полугодия 2026 года ненефтегазовый дефицит достиг 11 049 млрд руб., что на 8,9% превышает показатель января-июля 2025 года. Динамика показателей свидетельствует о расширении бюджетного дефицита.

Таблица 5.1 Исполнение федерального бюджета в 2026 г., млрд руб. (предварительные данные)

	Янв. – июл. 2025	**Янв. – июл. 2026**	**Июл. 2025**	**Июл. 2026**
Доходы	**20328**	**22112**	**3790**	**3491**
Нефтегазовые доходы	5522	4595	787	934
Ненефтегазовые доходы	14806	17518	3003	2557
Расходы	**24949**	**28567**	**3968**	**4214**
Профицит (+)/Дефицит (-)	**-4622**	**-6455**	**-178**	**-724**
Ненефтегазовый профицит (+)/дефицит(-)	**-10144**	**-11049**	**-965**	**-1658**
Фонд национального благосостояния				
Поступления в ФНБ	1302	118	1	2
Использование средств ФНБ	0	459	0	0
ФНБ на конец периода	13080	12721		

Доходы

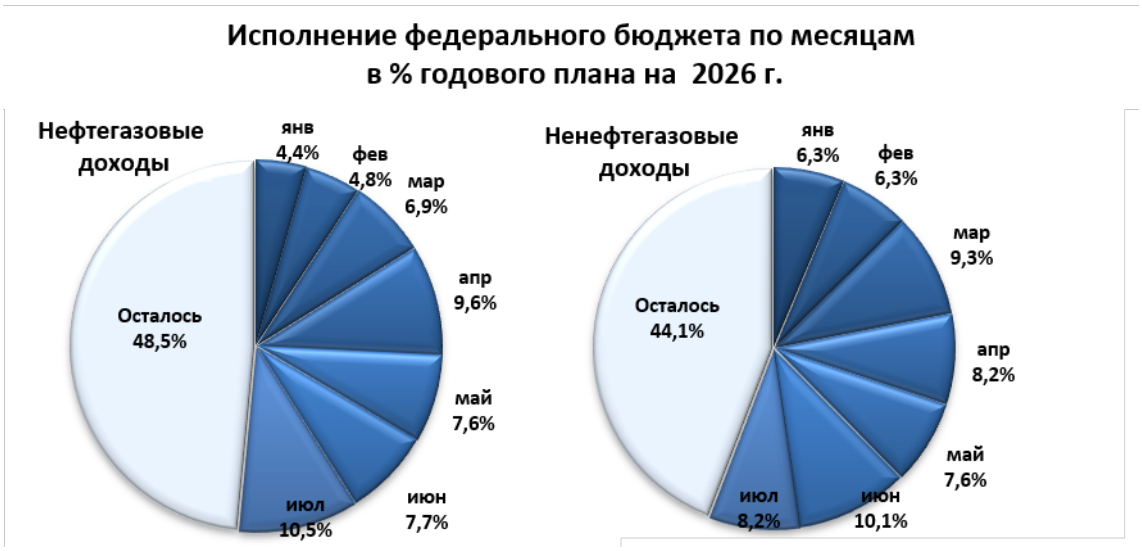
По предварительным данным доходы федерального бюджета в январе-июле 2026г. составили 22122 млрд руб., что выше аналогичных показателей как в текущих ценах, так и в реальном выражении: номинальный рост поступлений составил 8,8%, реальный – 3,8 и 2,8% в зависимости от способа расчета.

Таблица 5.2 Доходы федерального бюджета по основным видам поступлений

	Янв.-июл. 2025	Янв.-июл. 2026			Изменение		
	Млрд руб.	Млрд руб.			%		
	в текущих ценах	в текущих ценах	в ценах 2025 г.*	в ценах соотв. периода 2025 г.**	в текущих ценах	в ценах 2025 г.*	в ценах соотв. периода 2025 г.**
Доходы всего	20 328	22 112	21110	20898	8,8	3,8	2,8
Нефтегазовые доходы	5 522	4 595	4386	4342	-16,8	-20,6	-21,4
Ненефтегазовые доходы	14 805	17 518	16723	16556	18,3	13,0	11,8

*Примечание: * дефлирование на ИПЦ на конец 2025 г., ** дефлирование на среднегодовой ИПЦ*

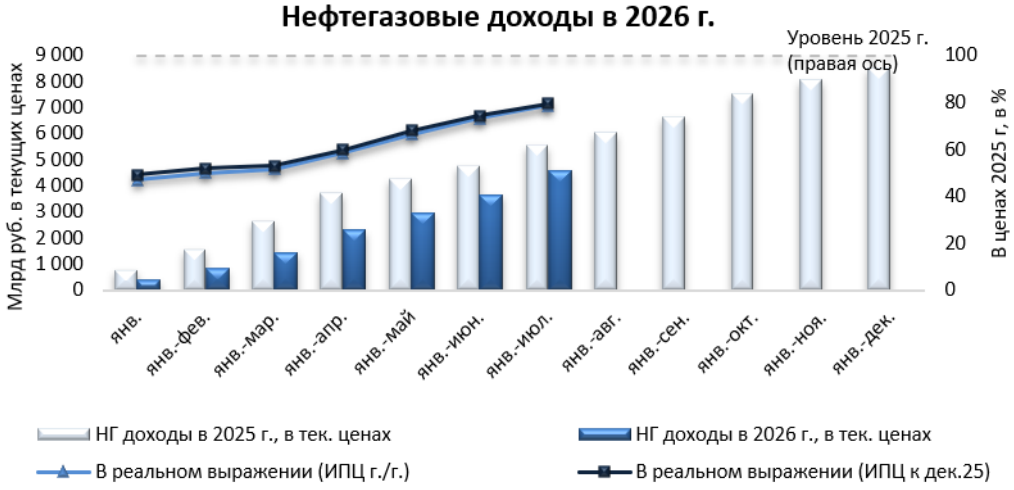
С точки зрения выполнения бюджетного плана федеральный бюджет по доходам в январе-июле был исполнен на 54,9% от суммы, предусмотренной в законе о федеральном бюджете на 2026 г. Внутри года исполнение бюджета идет достаточно равномерно: для ненефтегазовых поступлений повторяется характерный для последних лет паттерн сезонности, для нефтегазовых доходов определяющее значение имеет изменение цен на российскую нефть.



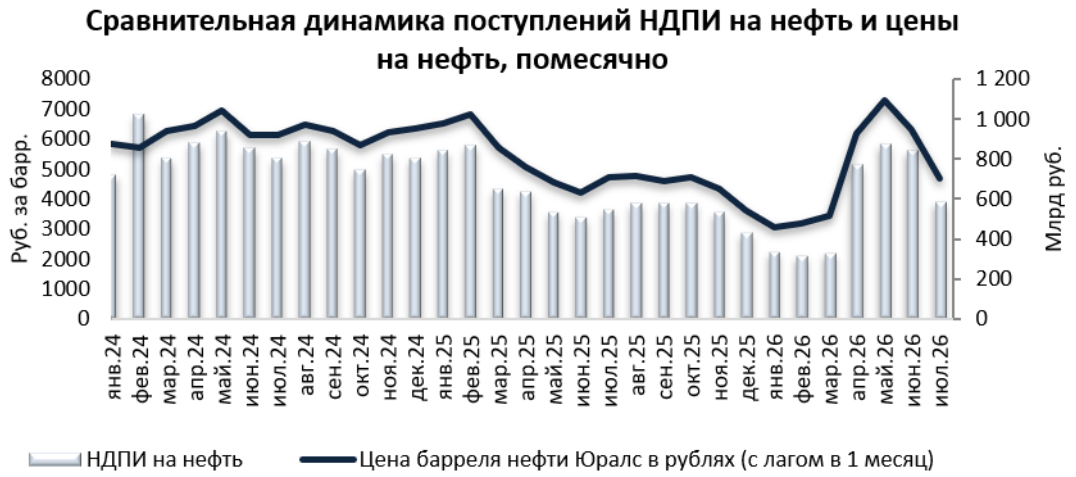
По мере изменения внешней конъюнктуры отставание текущих **нефтегазовых доходов** от поступлений в прошлом году уменьшается. К концу июля относительный

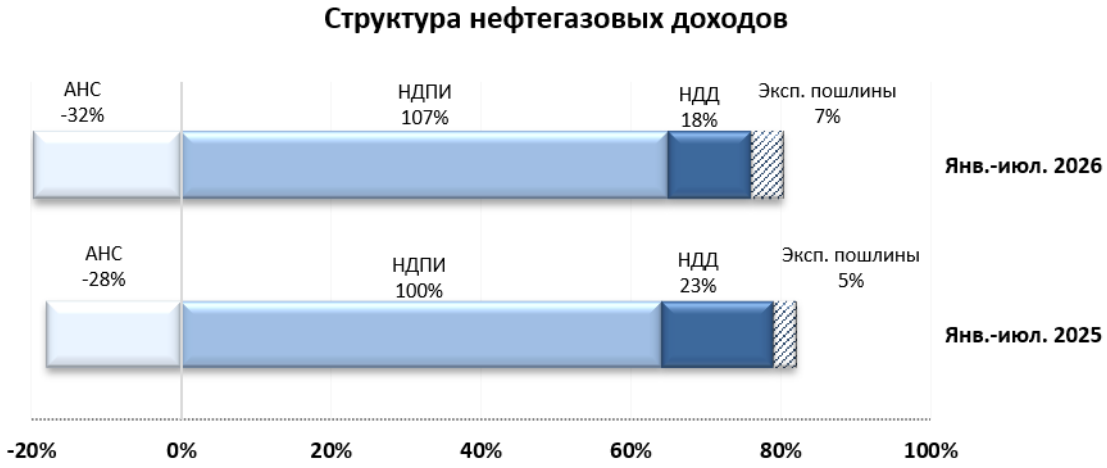
недобор сократился до 17% по сравнению с 50%-м снижением в начале года. В целом структура нефтегазовых доходов достаточно стабильна: львиная доля поступлений приходится на НДПИ, а отрицательный акциз на нефтяное сырье (АСН) компенсирует поступления от НДД и экспортных пошлин. Ежемесячная динамика НДПИ на нефть[2] хорошо иллюстрирует связь между нефтегазовыми поступлениями и колебаниями рублевой цены на нефть.

Доля нефтегазовых доходов в структуре доходов федерального бюджета в 2026 г. снижается относительно показателей прошлых лет – по итогам января-июля этот показатель составил 20,8%. Данное изменение объясняется в том числе (помимо колебаний внешней конъюнктуры) увеличением налоговой нагрузки по ненефтегазовым видам поступлений.



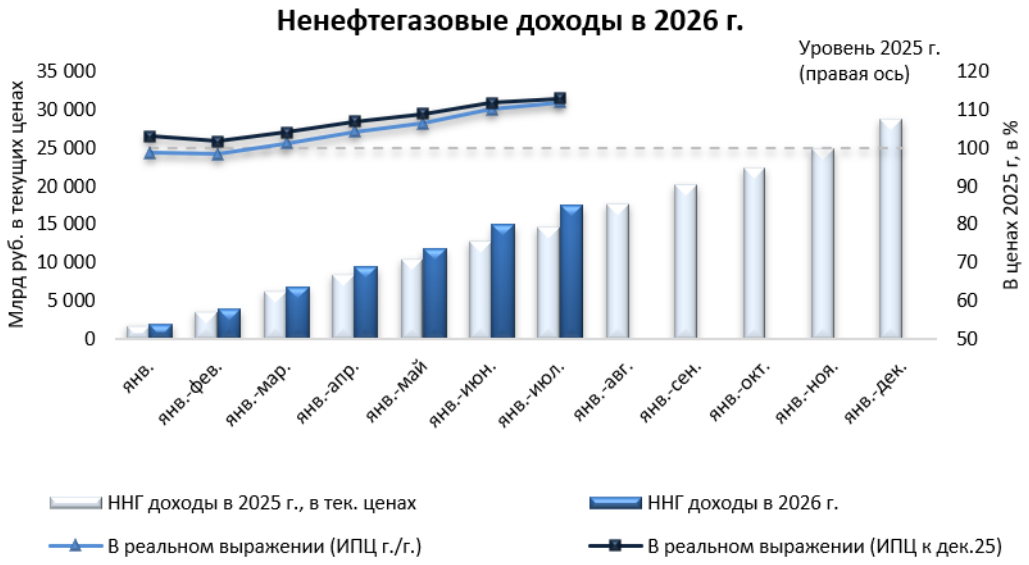
[2] НДПИ на нефть является основным источником нефтегазовых поступлений. Его доля в нефтегазовых доходах федерального бюджета накопленным итогом в среднем превышает 90%, но ввиду особенностей уплаты АНС и НДД в месячном выражении может варьироваться.

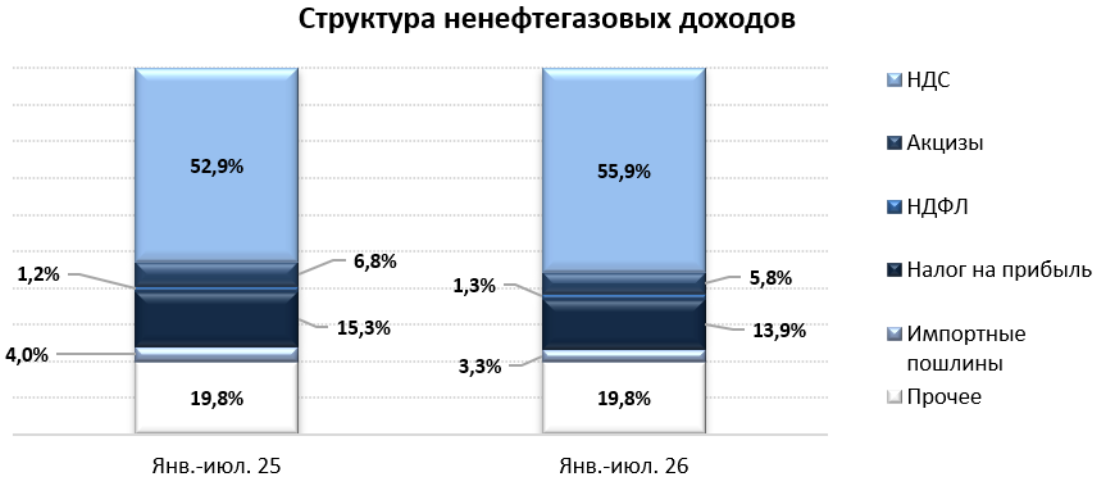


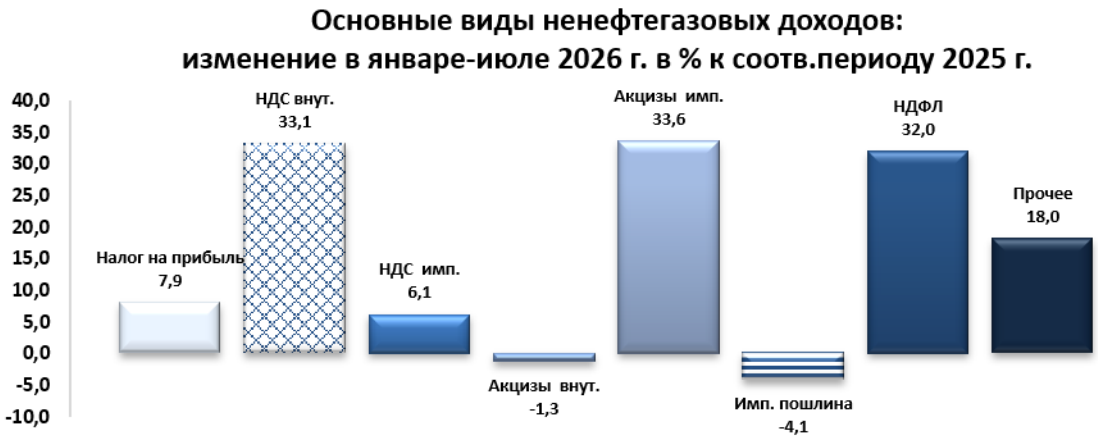


Ненефтегазовые доходы демонстрируют положительную динамику – в январе-июле 2026 г. они оказались выше аналогичных показателей 2025 г. на 18,3%. В реальном выражении также наблюдался уверенный рост (11-13% в зависимости от способа расчета).

В структуре ненефтегазовых доходов традиционно первое место остается за НДС, поступления которого в январе-июле 2026 г. обеспечили более 56% всех ненефтегазовых доходов. Предварительные данные позволяют говорить, что рост поступлений наблюдается практически во всем основным видам ненефтегазовых доходов и связан с изменением налогового законодательства (с 2026 г. были пересмотрены налоговые ставки по НДС, НДФЛ, налогу на прибыль, акцизам, а также правила применения специальных налоговых режимов).


Ненефтегазовые доходы в 2026 г.
Уровень 2025 г. (правая ось)
Млрд руб. в текущих ценах
В ценах 2025 г, в %
35 000
30 000
25 000
20 000
15 000
10 000
5 000
0
120
110
100
90
80
70
60
50
янв.
янв.-фев.
янв.-мар.
янв.-апр.
янв.-май
янв.-июн.
янв.-июл.
янв.-авг.
янв.-сен.
янв.-окт.
янв.-ноя.
янв.-дек.
ННГ доходы в 2025 г., в тек. ценах
ННГ доходы в 2026 г.
В реальном выражении (ИПЦ г./г.)
В реальном выражении (ИПЦ к дек.25)


Структура ненефтегазовых доходов
52,9%
1,2%
6,8%
15,3%
4,0%
19,8%
55,9%
1,3%
5,8%
13,9%
3,3%
19,8%
НДС
Акцизы
НДФЛ
Налог на прибыль
Импортные пошлины
Прочее
Янв.-июл. 25
Янв.-июл. 26


Основные виды ненефтегазовых доходов:
изменение в январе-июле 2026 г. в % к соотв.периоду 2025 г.
40,0
35,0
30,0
25,0
20,0
15,0
10,0
5,0
0,0
-5,0
-10,0
Налог на прибыль 7,9
НДС внут. 33,1
НДС имп. 6,1
Акцизы внут. -1,3
Акцизы имп. 33,6
Имп. пошлина -4,1
НДФЛ 32,0
Прочее 18,0

Расходы

По оперативным данным, в январе-июле 2026 года кассовые расходы федерального бюджета составили 28 567 млрд руб., что на 14,5% превышает показатель аналогичного периода предыдущего года в номинальном выражении. Однако с учетом инфляции прирост расходов оценивается на уровне около 9,3%. Согласно закону[3] о федеральном бюджете на 2026 г., общий объем запланированных расходов составляет 44 070 млрд руб. Таким образом, за январь-июль исполнено около 64,9 годового объема бюджетных расходов, что позволяет оценить динамику расходной части бюджета как достаточно интенсивную. Расходы на государственные закупки в январе-июле 2026 года составили 8440 млрд руб., превысив показатель аналогичного периода прошлого года на 39% в номинальном выражении. На первое полугодие приходится около 82% годового объема закупок, запланированных на 2026 год. Ускоренный рост бюджетных расходов в первой половине 2026 года, вероятно, обусловлен активным заключением государственных контрактов, а также опережающим финансированием и авансированием отдельных проектов и контрактных обязательств.

Расходы на реализацию национальных проектов за январь-июль 2026 г. достигли 3467 млрд руб. (53% от плановых).

Таблица 5.3 Расходы федерального бюджета

	Янв.–июл. 2025	**Янв.–июл. 2026**			**Изменение**		
	млрд руб.	млрд руб.			%		
	в текущих ценах	в текущих ценах	в ценах 2025 г.*	в ценах соотв. периода 2025 г.**	в текущих ценах	в ценах 2025 г.*	в ценах соотв. периода 2025 г.**
Расходы	24 949	28 567	27 272	26 998	15	9	8
Государственные закупки	6062	8440	8057	7977	39	33	32

*Примечание: * дефлирование на ИПЦ на конец 2025 г., ** дефлирование на среднегодовой ИПЦ*

По состоянию на 14 августа 2026 года структура бюджетных расходов в рамках государственных программ демонстрирует концентрацию ресурсов на приоритетных социально-экономических направлениях. Так, по направлению «Сохранение населения, здоровье и благополучие людей» было освоено 3477 млрд рублей, при этом ключевая доля средств пришлась на меры социальной поддержки граждан — 2435 млрд рублей, что указывает на сохранение выраженной социальной ориентации бюджетной политики. Существенные ассигнования также были направлены на развитие системы

[3] Утверждено законом № 426-ФЗ от 28.11.2025

здравоохранения, объем которых составил 881 млрд рублей, отражая приоритетность финансирования медицинской сферы.

В рамках направления «Комфортная и безопасная среда для жизни» совокупный объем финансирования достиг 3188 млрд рублей. Средства были распределены по нескольким значимым направлениям, включая обеспечение граждан доступным и комфортным жильем и коммунальными услугами (1176 млрд рублей), развитие транспортной системы (778 млрд рублей), а также поддержание общественного порядка и противодействие преступности (655 млрд рублей).

По направлению «Развитие науки, промышленности и технологий» объем финансирования составил 1645 млрд рублей, из которых значительная часть была направлена на научно-технологическое развитие (1108 млрд рублей), а также на поддержку промышленности и повышение ее конкурентоспособности (388 млрд рублей). Это указывает на акцент государственной политики на стимулирование технологического роста и модернизацию производственного сектора.

Расходы по направлению «Достойный, эффективный труд и успешное предпринимательство» достигли 2873 млрд рублей. Основной объем средств был сосредоточен в сфере управления государственными финансами и регулирования финансовых рынков (2289 млрд рублей), тогда как на развитие сельского хозяйства было направлено 307 млрд рублей, а на поддержку экономического развития и инновационной экономики — 116 млрд рублей.

В рамках направления «Возможности для самореализации и развития талантов» бюджетные ассигнования носили более ограниченный характер: на развитие образования было направлено 406 млрд рублей, на культуру — 167 млрд рублей, на развитие туризма — 39 млрд рублей, что отражает сравнительно меньшую долю этих сфер в текущей структуре расходов.

Баланс бюджета и источники финансирования

На фоне реализуемой бюджетной политики в январе-июне 2026 года зафиксировано увеличение кассового дефицита[4] который составил 5865 млрд рублей против 4444 млрд рублей годом ранее.

Финансирование дефицита частично осуществлялось за счет заимствований на внутреннем долговом рынке: объем привлеченных средств в январе-июне 2026 года составил 2332 млрд рублей, при затратах на погашение ценных бумаг в объеме 440 млрд руб. Остатки средств на счетах в январе-июне 2026 года сократились на 2285 млрд руб., что существенно меньше снижения, зафиксированного в аналогичном периоде 2025 года (2072 млрд руб).

[4] Свежие данные об источниках финансирования дефицита федерального бюджета, предоставленные Федеральным казначейством, доступны на 1 июля 2026

Таблица 5.4 Источники финансирования бюджета, млрд руб.

	Янв.–июн. 2025	Янв.–июн. 2026		
	в текущих ценах	в текущих ценах	в ценах 2024 г.*	в ценах соотв. периода 2024 г.**
Финансирование дефицита	**4444**	**5865**	**5629**	**5545**
Внутреннее финансирование	**4493**	**5987**	**5746**	**5660**
Сальдо внутренних заимствований	1757	2332	2238	2205
Бюджетные кредиты	0	1	1	1
Курсовая разница	-631	-27	-26	-26
Изменение остатков на счетах	3605	2285	2193	2160
Прочее	-226	1396	1340	1320
Внешнее финансирование	**-49**	**-121**	**-116**	**-114**

*Примечание: * дефлирование на ИПЦ на конец 2025 г., ** дефлирование на среднегодовой ИПЦ*

ФОНД НАЦИОНАЛЬНОГО БЛАГОСОСТОЯНИЯ

Таблица 5.5 Фонд национального благосостояния[5], млрд руб.

	Фонд национального благосостояния
Объем фонда, на конец периода	**12 721**
Поступления	
Июл.2026	2
Янв.–июл. 2026	118
Изъятия	
Июл.2026	0
Янв.–июл. 2026	459
Курсовая разница	
Июл.2026	95
Янв.–июл. 2026	67
Объем фонда, на начало периода	13 415

По состоянию на 1 августа 2026 г. **объем ФНБ** составил 12 721 млрд руб., что эквивалентно 160 млрд долл. США (или 5,4% ВВП). **Объем ликвидных активов Фонда**[6] составил эквивалент 3693 млрд руб. (или 1,6% ВВП), что эквивалентно 46 млрд долл. США.

[5] Данные по объёму Фонда на определённую дату приводятся с учетом изменения рыночной стоимости акций ПАО Сбербанк, ПАО Аэрофлот и ПАО Банк ВТБ.
[6] Средства на банковских счетах в Банке России.

Таблица 5.6 Структура средств ФНБ на 1 августа 2026 года, млрд единиц валют

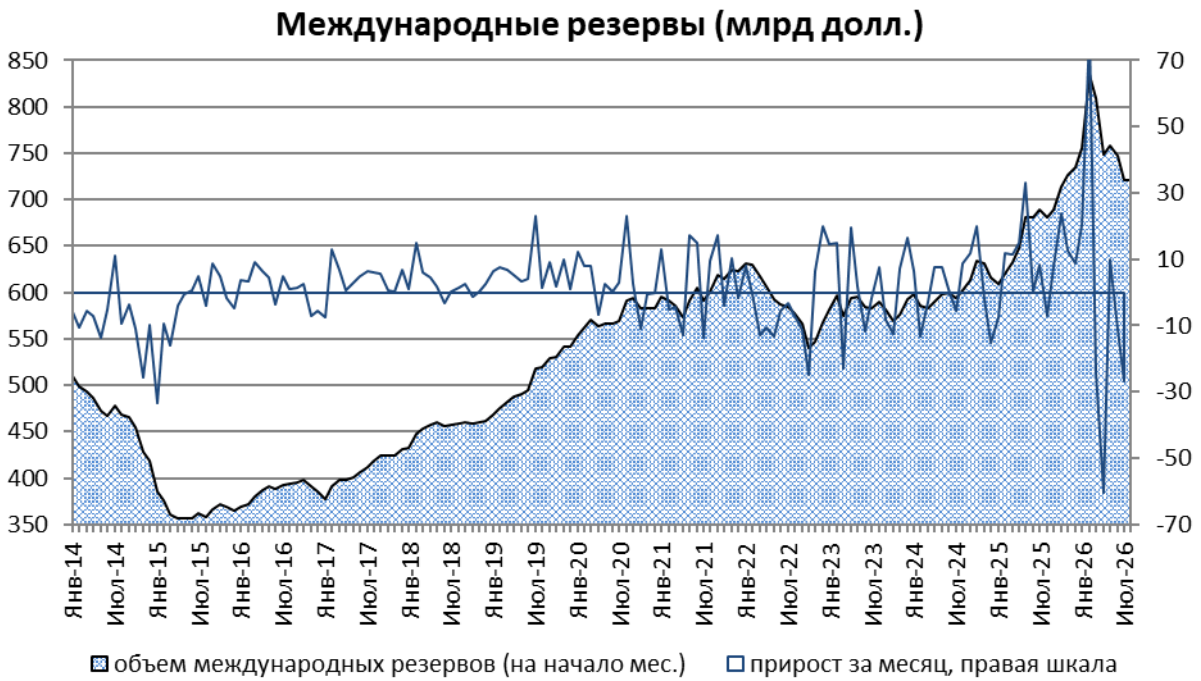
	Валюта	Объем, на 01.08.2026
1.Средства, размещенные на отдельных счетах в Банке России	китайские юани	190
	золото (тон)	141
2.Депозиты во Внешэкономбанке	рубли	1323
3. Долговые обязательства иностранных государств на основании отдельного решения Правительства Российской Федерации, без предъявления требования к рейтингу долгосрочной кредитоспособности	доллары США	3
4. Депозиты в Банке "Газпромбанк" (АО) для финансирования самоокупаемых инфраструктурных проектов	рубли	204
5. Обыкновенные акции ПАО Сбербанк	рубли	3106
6. Обыкновенные акции ПАО «Аэрофлот»	рубли	77
7. Обыкновенные акции АО «ДОМ.РФ»	рубли	218
8. Обыкновенные акции АО «ГТЛК»	рубли	58,3
9. Обыкновенные акции Банка ВТБ (ПАО)	рубли	212
10. Привилегированные акции ОАО «РЖД»	рубли	722
11. Привилегированные акции АО «Атомэнергопром»	рубли	57,5
12. Привилегированные акции Банка ГПБ (АО)	рубли	195
13. Привилегированные акции АО «Россельхозбанк»	рубли	25
14. Облигации ООО «НЛК-Финанс»	рубли	251
15. Облигации ООО «ВК»	рубли	60
16. Облигации государственной компании «Российские автомобильные дороги»	рубли	517
17. Облигации ООО «Авиакапитал-Сервис»	рубли	175
18. Облигации ППК «Фонд развития территорий»	рубли	149
19. Облигации АО «ГТЛК»	рубли	181
20. Облигации ООО «Инфраструктурные инвестиции-4»	рубли	4,1
21. Облигации государственной корпорации «Ростех»	рубли	503
22. Облигации иных российских эмитентов	рубли	63,7
	доллары США	1,87
	китайские юани	10
23. Депозиты в ПАО Сбербанк	рубли	94
24. Депозиты в Банке ВТБ (ПАО)	рубли	293
25. Депозиты в ПАО «Совкомбанк»	рубли	29,6

6. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Динамика международных резервов

По итогам июля 2026 года объемы международных резервов Российской Федерации практически не изменились. Отметим, что объемы золотовалютных резервов сокращались в феврале-марте, а также в мае и июне: суммарное снижение резервов за четыре месяца составило 122,8 млрд долл., тогда как в апреле резервы выросли на 9,7 млрд долл. Всего с начала года объем резервов снизился на 34,5 млрд долл. (или на 4,6%). Динамика международных резервов в последние месяцы объясняется, главным образом, колебаниями цен на золото. Напомним, что в целом за 2025 год прирост объемов резервов составил 23,9 млрд долл. (или 2,8%), при этом динамика международных резервов в предыдущем году также была разнонаправленная. По данным на 1 августа 2026 года объем золотовалютных резервов равнялся 720,4 млрд долл.

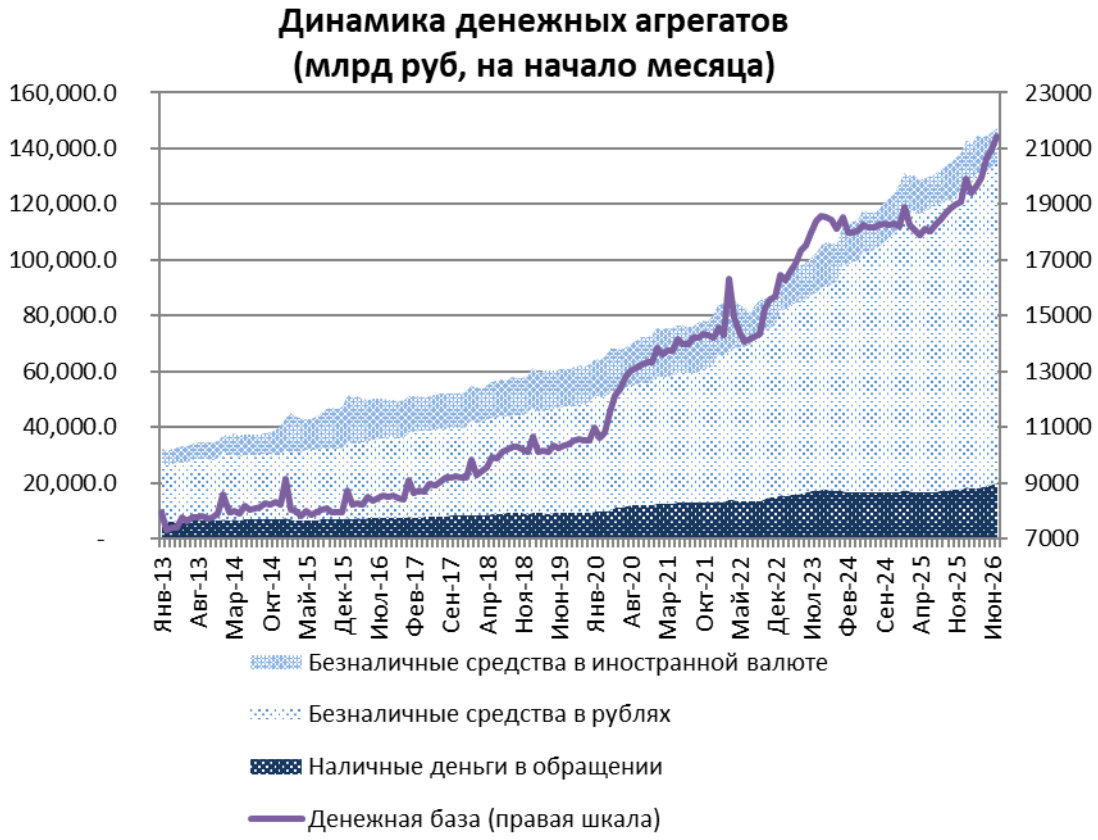
Напомним, что в конце февраля 2022 года часть международных резервов была заморожена на счетах в других странах. Также отметим, что ранее Банк России заявлял о приостановке публикации данных о динамике международных резервов (на фоне заморозки части активов), однако в конце марта 2022 года регулятор изменил свое решение и вновь стал предоставлять соответствующие данные в обобщенном виде (за исключением данных об управлении активами в иностранной валюте и золоте).

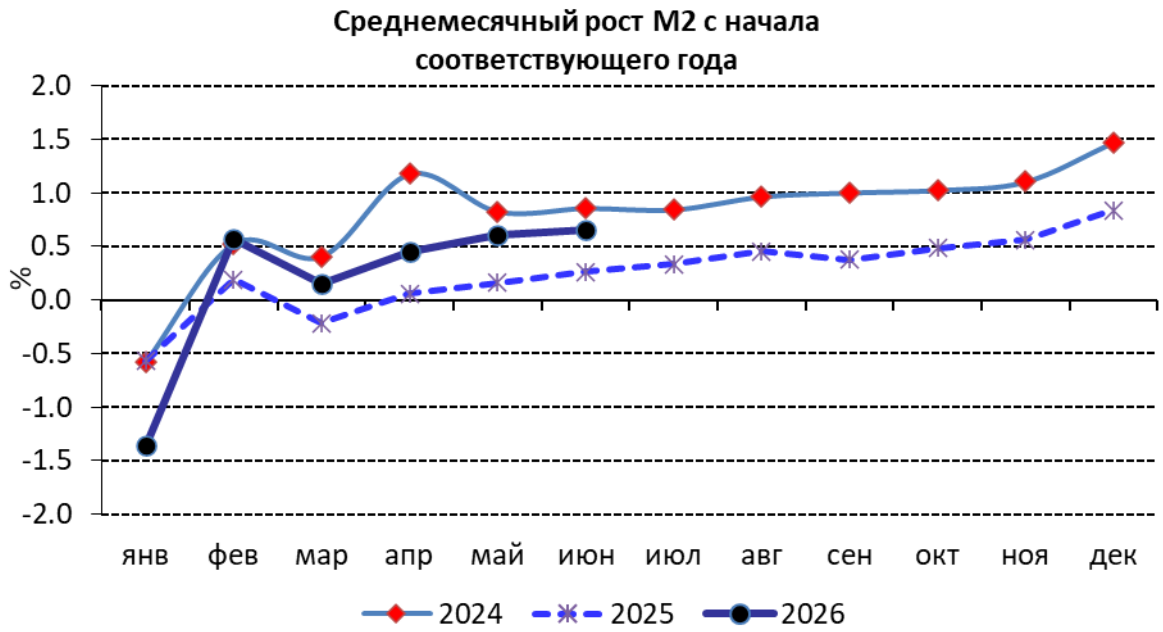


Динамика денежно-кредитных показателей

Объем денежной массы в июне 2026 года увеличился на 0,9% по сравнению с предыдущим месяцем, а в годовом выражении прирост составил 13,2% (против 10,6% по итогам 2025 года). Объем денежного агрегата М0 в июне вырос на 2,1%, а в годовом выражении прирост был равен 18,5% против прироста на 5,6% по итогам 2025 года. По состоянию на 1 июля 2026 г. доля наличных денег в обращении в структуре рублевой денежной массы равнялась 14,7% против 13,8% на начало 2026 года. Объем депозитов в рублях увеличился в июне на 0,7% м./м., а прирост в годовом выражении составил 12,3% (против прироста на 11,4% в 2025 году).

В июле 2026 года объем денежной базы в узком определении увеличился на 2,9%, а в годовом выражении прирост показателя составил 19,5%. Напомним, что по итогам 2025 года прирост денежной базы в узком определении составил 5,4%.





Денежно-кредитная политика

По итогам последнего планового заседания Совета директоров Банка России, состоявшегося 24 июля 2026 года, было принято решение снизить ключевую ставку на 25 б.п. до уровня 14,00% годовых. Напомним, что за последний год регулятор еще восемь раз снижал ключевую ставку (на 50-200 б.п. за раз). Комментируя принятое решение, Банк России отметил замедление кредитной активности и ограниченный рост внутреннего спроса, с чем связаны основные дезинфляционные риски. При этом баланс рисков на среднесрочном горизонте пока остается смещенным в стороны проинфляционных. На стороне последних выступают и высокие инфляционные ожидания, и рост неопределенности на рынке топлива, и стимулирующее влияние бюджетной политики.

Регулятор ожидает возвращения инфляции к целевому уровню 4,0% в 2027 году. В текущем году потребительские цены, по прогнозу ЦБ РФ, вырастут в среднем на 6-7%. Пересмотр прогноза связан со значительным повышением цен на топливо.

Очередное заседание Совета директоров Банка России, на котором будет приниматься решение по ключевой ставке, запланировано на 11 сентября 2026 года.

Динамика кредитования

В июне 2026 года объемы кредитования реального сектора выросли по сравнению с прошлым месяцем на 0,3% (против прироста на 1,2% месяцем ранее). В годовом выражении прирост объемов кредитования реального сектора составил в отчетном году 13,6% против прироста на 11,6% по итогам 2025 года.

Объемы кредитования населения (в % к предыдущему месяцу) увеличились на 1,1% против прироста на 1,0% месяцем ранее. В годовом выражении рост составил 9,4% в отчетном году (5,9% в 2025 году). Напомним, что пик прироста кредитования населения был зафиксирован в июне 2024 года – 27,1%.

Если рассматривать динамику в отдельных сегментах рынка, то увеличение объемов ипотечного портфеля в отчетном месяце составило 1,2%. В годовом выражении прирост объемов ипотечного кредитования равнялся 13,4% против прироста на 11,1% на конец 2025 года и пикового значения – 34,9%, зафиксированного в ноябре 2023 года. Рост объемов ипотечного кредитования происходил за счет льготных ипотечных программ.

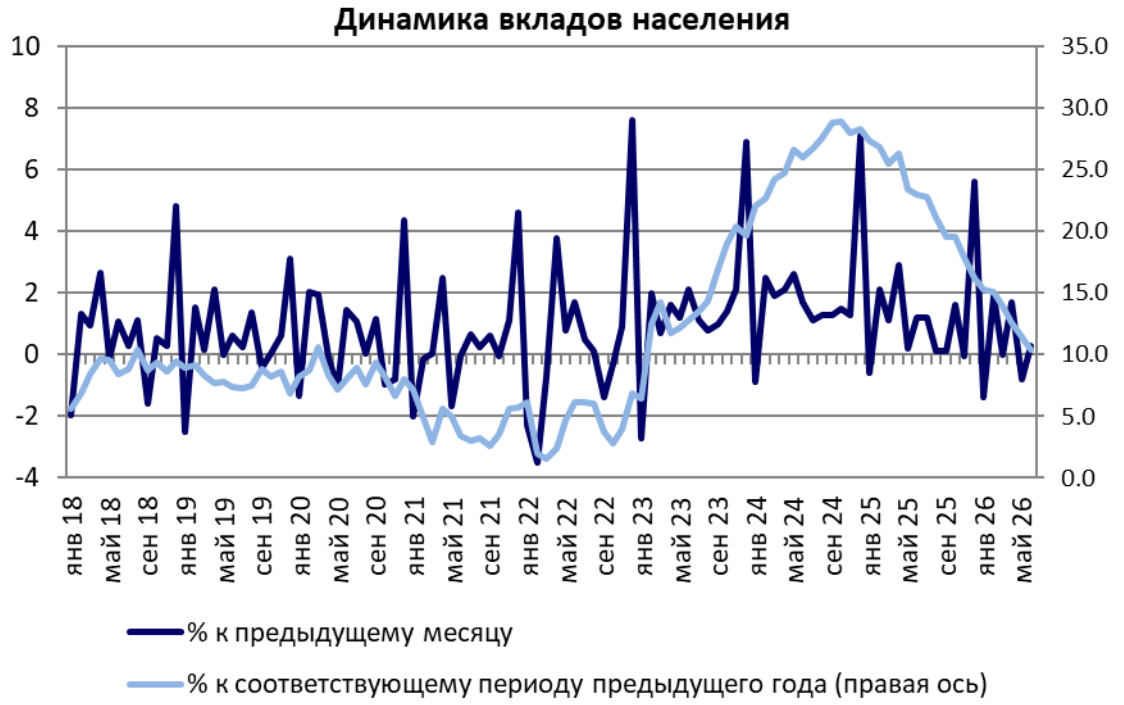
В сегменте необеспеченных потребительских кредитов объем кредитования в июне увеличился на 1,3%. В годовом выражении рост объемов кредитования в данном сегменте составил 1,0% против снижения на 4,6% в 2025 году.

Динамика депозитов населения

В июне 2026 года увеличение объемов депозитов населения составило 0,3% против снижения на 0,8% месяцем ранее. В годовом выражении рост составил 10,4% против 16,2% по итогам 2025 года.

Согласно результатам мониторинга максимальной процентной ставки по вкладам в крупнейших банках, на фоне поэтапного снижения процентных ставок ЦБ в последние месяцы процентные ставки по вкладам вновь начали снижаться. Так, по состоянию на первую декаду августа максимальная процентная ставка по вкладам составила 12,89% против 15,62% в начале декабря 2025 года.

Также напомним, что 9 марта 2022 года Банк России ограничил выдачу гражданам наличной валюты с валютных счетов в банке. Новые правила, первоначально введенные на период до 9 сентября 2022 года и предполагающие выдачу не более 10 тыс долл. в наличной валюте (остальные средства выдаются в рублях по рыночному курсу на день выдачи), были продлены несколько раз, последний раз – до 9 сентября 2026 года. При этом отмечается, что все средства на валютных счетах будут сохранены в полном объеме в валюте вклада.



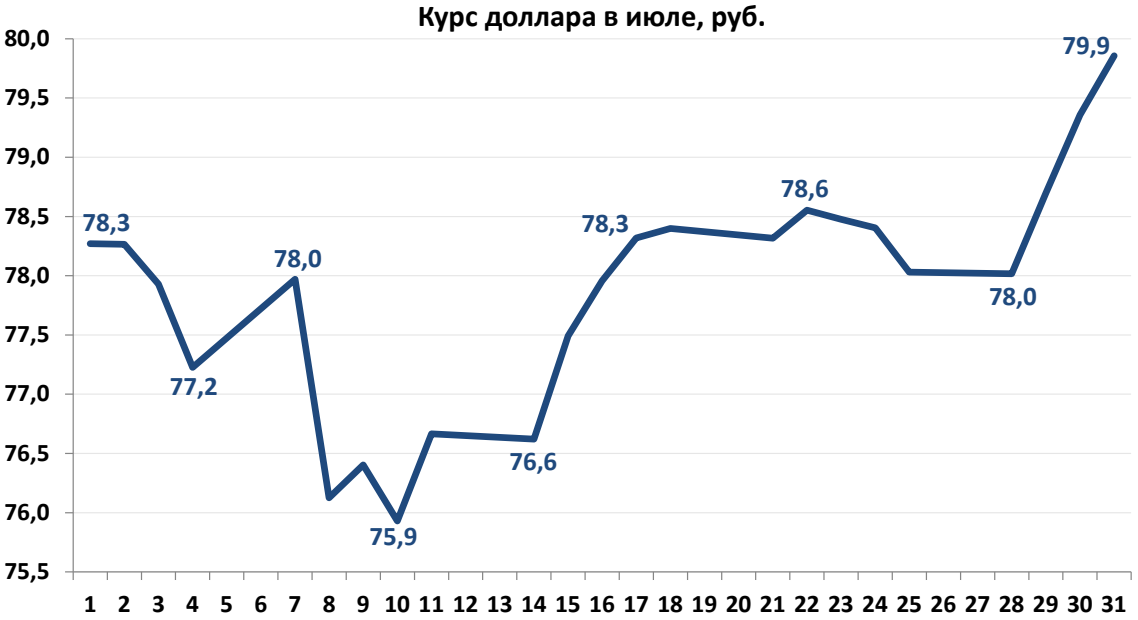
Состояние денежного рынка

В июле 2026 года, по информации Банка России, сохранялся дефицит ликвидности, увеличившийся с начала текущего года. За 2026 год регулятор прогнозирует структурный дефицит ликвидности в диапазоне 2,4-3,6 трлн рублей.

7. ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

Курс рубля в июле

Средний курс рубля к доллару в июле составил 77,8 руб./долл.; таким образом, ослабление сложилось в размере 5,5% м/м. По состоянию на конец июля курс составил 79,9 руб. против 77,8 руб. на конец июня. Реальный курс рубля к доллару в июле снизился на 4,7% м/м, но был на 2,8% выше по сравнению с декабрем 2025 г.



Источник: Банк России

В течение первой декады июля сформировался тренд на укрепление рубля, в результате чего курс доллара опустился до 75,9 руб. Далее динамика развернулась, и через неделю курс вернулся к уровню начала месяца — 78,3 руб., после чего был стабилен в течение 10 дней, а в конце июля дополнительно ослаб, достигнув 79,9 руб.

В сторону ослабления рубля в июле действовали следующие процессы (цифры ниже — данные Банка России, если не указан источник):

— Банк России существенно увеличил чистые покупки валюты, которые, по оценке, в июле составили 11,2 млрд юаней (+34% м/м). При этом значительное снижение цен на нефть Urals в июне относительно мая (по данным Минэкономразвития, с 86,5 до 63,5 долл./барр.) сократило покупки валюты в рамках бюджетного правила в июле относительно июня (с 9,9 до 5,4 млрд руб. в день, см. ниже), однако с началом второго полугодия значительно снизились корректирующие продажи валюты (с 4,62 до 0,58 млрд руб. в день), в результате чего чистые покупки суммарно за июль выросли относительно июня.

— Дальнейшее смягчение монетарной политики Банком России: на заседании 24 июля ключевая ставка была снижена на 25 б.п. до 14,00%, в то время как большинство инвесторов ожидали сохранения ставки без изменений. Однако при этом сигнал регулятора

в целом остался жестким, что ограничило ослабление рубля под влиянием понижения ставки.

— Вследствие снижения цен на нефть в мае и июне с учетом лага в поступлении экспортной выручки на внутренний рынок в 1-2 месяца чистые продажи валюты нетто-продавцами — нефинансовыми компаниями в июле снизились на 19,9% м/м до 22,2 млрд долл. В том числе чистые продажи валюты 29 крупнейшими экспортерами упали на 71% м/м до 2,2 млрд долл. Дальнейшее снижение цен на нефть Urals в июле (до 59 долл./барр.) на фоне деэскалации конфликта на Ближнем Востоке также оказало понижательное давление на рубль, но преимущественно через канал ожиданий вследствие наличия лага в поступлении валютной выручки.

— Рост дисконта цен на нефть Urals к Brent: в июле относительно июня дифференциал цен вырос на 2,5 долл. (+11,4% м/м) до 24,4 долл.

— Снижение цен на цветные металлы (данные Всемирного банка): алюминий (-8,1% м/м), никель (-5,3%) и медь (-0,1%), сокращение физобъема нефтяного экспорта (-8,3%, данные МЭА). Данные факторы способствовали ослаблению рубля также в большей степени через канал ожиданий в силу лага в поступлении экспортной выручки.

— Среднемесячный уровень индекса доллара DXY вырос на 0,6% м/м. Укрепление доллара отражало смещение ожиданий в сторону более жесткой монетарной политики США в течение большей части месяца. При этом 29 июля ФРС ожидаемо сохранила учетную ставку на текущем уровне, но некоторые члены совета управляющих проголосовали за повышение ставки. Однако это было воспринято рынком не как неожиданный сдвиг в сторону ужесточения политики, а наоборот — как снижение рисков ужесточения в ближайшее время в силу наблюдаемой недостаточной «популярности» решения. В результате 29-30 июля индекс DXY существенно снизился и по итогам июля был на 1,3% ниже относительно конца июня.

— Наблюдался дефицит юаневой ликвидности на денежном рынке на последней неделе июля (как и в середине июня), рост ставок по юаневым свопам (повышались до 7,2% в день). По информации Банка России, это стало следствием перехода некоторых крупных инвесторов от чистого кредитования к чистому заимствованию. При этом отсутствовал спрос на свопы с Банком России, к концу месяца ставки снизились до 3%.

— Дополнительный спрос на валюту со стороны участников рынка акций и облигаций, где наблюдались продажи с переходом в валютные инструменты как защитные активы. Ожидания инвесторов ухудшались на фоне обострения геополитической ситуации и проблем на рынке топлива.

— Ухудшение геополитического фона: 28 июля межпартийная группа сенаторов США объявила о соглашении по законопроекту об усилении санкций против России и Ирана.

— В июне значительно вырос объем трансграничных чистых переводов в валюте физическими лицами (+53% м/м до 144 млрд руб.), что увеличило спрос на валюту. Вероятно, в июле повышенный объем переводов сохранился, что продолжало оказывать давление на рубль.

Поддержку рублю в июле оказывали следующие факторы:

— По-прежнему высокие реальные процентные ставки на фоне постепенного выхода из фазы жесткой монетарной политики. При инфляции 5,98% г/г и ключевой ставке 14,00% годовых реальная ключевая ставка на конец июля составила 7,57%, снизившись на 0,19 п.п. по сравнению с концом июня. Ее относительно высокий уровень сохраняет привлекательность рублевых активов и в частности делает выгодными операции кэрри-трейд: несмотря на некоторый дефицит юаневой ликвидности на внутреннем рынке в июле вмененная номинальная ставка по юаневым свопам составила в среднем 2,3% и не поднималась выше 7,2%.

— С учетом лага поступления валютной выручки экспортеров на внутренний рынок в 1-2 месяца, все еще относительно высокие цены на нефть Urals в мае и июне (86,5 и 63,5 долл./барр. соответственно) обеспечили сохранение значительного притока валюты в июле.

— Резкий рост цен на природный газ в Европе в июле (+19,1% м/м, данные Всемирного банка). Данный фактор действовал в сторону укрепления рубля в большей степени через канал ожиданий в силу лага в поступлении экспортной выручки.

— Чистые покупки валюты нетто-покупателями — нефинансовыми компаниями сократились на 12,3% м/м до 997 млрд руб., несмотря на то, что оперативная информация говорит о сезонном росте импорта, в том числе в силу летних отпусков. Спрос на валюту со стороны импортеров остается пониженным (без учета сезонного роста) вследствие в том числе санкций и относительно низкой экономической активности на фоне по-прежнему жесткой монетарной политики.

— Чистые покупки валюты физическими лицами на рынке спот сократились на 28% м/м до 97,1 млрд руб., несмотря на то, что население увеличило покупки валюты в отпускном сезоне.

— На рынке фьючерсов на валюту физические лица также сократили вложения: за июль чистые длинные позиции во фьючерсах на юань и доллар уменьшились относительно конца июня на 16,9% и 5,8% до 124 млрд руб. и 145 млрд руб. соответственно.

— Со стороны физических лиц в июле также наблюдался отток средств из валютных депозитов (в эквиваленте 45,7 млрд руб.), значимый приток вложений в валютные облигации отсутствовал.

— Сезон дивидендных выплат: крупные компании продавали валюту, чтобы рассчитаться с акционерами.

— Локальные факторы. В начале месяца: 1. Публикация Банком России «Резюме обсуждения ключевой ставки», в котором регулятор обращает внимание на рост цен на бензин и дизель и не исключает более высокую среднесрочную траекторию ключевой ставки для выхода на целевой уровень инфляции; 2. Объявление Минфином объема покупок валюты в июле в рамках бюджетного правила, объем которых оказался ниже ожиданий; 3. Устранение наблюдавшегося в июне дефицита юаневой ликвидности на денежном рынке. В конце месяца: налоговый период (пик выплат 28 июля), когда экспортеры помимо стандартных налогов выплатили также квартальный налог на дополнительный доход от добычи углеводородного сырья (НДД) при сложившихся во 2 кв. высоких ценах на нефть, что увеличило выплаты в июле примерно в 1,6 раза м/м.

Средний курс рубля к евро в июле составил 88,8 руб./евро; таким образом, ослабление сложилось в размере 4,4% м/м. По состоянию на конец июля курс составил 90,9 руб. против 88,6 руб. на конец июня. Реальный курс рубля к евро в июле снизился на 3,8% м/м, но был на 5,9% выше по сравнению с декабрем 2025 г.

Средний курс рубля к юаню в июле составил 11,5 руб./юань; таким образом, ослабление сложилось в размере 5,5% м/м. По состоянию на конец июля курс составил 11,8 руб. против 11,5 руб. на конец июня. Реальный курс рубля к юаню в июле снизился на 4,7% м/м, но был на 1,5% выше по сравнению с декабрем 2025 г.

По отношению к корзине валют торговых партнеров, реальный курс рубля в июле снизился на 4,7% м/м, но был на 2,2% выше по сравнению с декабрем 2025 г.

Внутренний валютный рынок

Интервенции Банка России на валютном рынке в июле-августе складывались из двух частей:

1. Покупок валюты в рамках бюджетного правила в связи с дополнительными нефтегазовыми доходами на фоне высоких цен на нефть. В период 1-6 июля объем покупок валюты составил 9,9 млрд руб. в день в соответствии с решением Минфина от 3 июня. Далее по решению Минфина от 3 июля в период с 7 июля по 6 августа объем покупок валюты составил 5,4 млрд руб. в день.

2. Корректировки, состоящей из одной компоненты в виде продажи валюты в течение 2-го полугодия 2026 г. в объеме 0,58 млрд руб. в день, что в сумме (74,8 млрд руб.) соответствует объему чистого инвестирования средств ФНБ в разрешенные финансовые активы в рублях в 1-ом полугодии 2026 г. ФНБ не использовался для покрытия дефицита бюджета вне бюджетного правила в 2025 г. Поэтому соответствующая вторая компонента в корректировке отсутствует.

Таким образом, с учетом корректировки 1-6 июля Банк России осуществлял нетто-покупки валюты в объеме 9,32 млрд руб. в день, а с 7 июля по 6 августа — в объеме 4,82 млрд руб. в день. Операции Банка России с валютой проводились в валютной секции

Московской Биржи в инструменте «китайский юань — рубль» со сроком расчетов «завтра». По оценке, суммарно за июль Банк России осуществил чистую покупку валюты в объеме 11,2 млрд юаней по сравнению с 8,4 млрд юаней в июне (+34% м/м). Можно ожидать, что в августе давление операций Банка России в сторону ослабления рубля увеличится, поскольку по решению Минфина от 5 августа в период с 7 августа по 4 сентября объем покупок валюты в рамках бюджетного правила увеличился и составляет 6,5 млрд руб. в день в силу роста м/м нефтегазовых доходов бюджета в июле вследствие выплаты НДД за 2 кв., на который пришлись высокие цены на нефть. С учетом упомянутой выше корректировки Банка России нетто-покупки валюты с 7 августа по 4 сентября составляют 5,92 млрд руб. в день.

По оценке газеты «Коммерсант», основанной на опросах участников рынка, в июле суммарный объем биржевых торгов юанем с поставкой «завтра» составил 2,37 трлн руб. (рекордный для данного месяца за всю историю наблюдений), увеличившись на 15% г/г. В июле было больше рабочих дней, чем в июне, но среднедневной объем торгов снизился на 12% м/м до 115,3 млрд руб., что является минимумом с начала года. По данным Банка России, совокупный объем торгов спот на валютном рынке (биржевой и внебиржевой) в июле снизился на 12% м/м, но был выше на 32% г/г, составив 14,7 трлн руб. При этом среднедневной объем торгов сократился также на 12% м/м до 702 млрд руб. Сокращение м/м объема торгов в июле было обусловлено снижением деловой активности в связи с сезоном отпусков, а также уменьшением объемов продаж валюты экспортерами из-за снижения цен на нефть и расширения дисконта Urals в июне. На фоне сокращения продаж валюты экспортерами во второй половине июля наблюдался дефицит юаневой ликвидности. Поддержку валютным торгам в июле оказало увеличение м/м объема операций Банка России в рамках бюджетного правила.

С 8 июня 2026 г. Банк России изменил методику расчета официального курса евро к рублю: теперь он рассчитывается на основе курса доллара к рублю от Банка России и курса евро к доллару от ЕЦБ. Решение принято в силу относительно низкого оборота евро на внутреннем валютном рынке, что снижает репрезентативность прямого расчета курса евро на основе фактических операций. При этом Банк России продолжает рассчитывать курс доллара по данным отчетности кредитных организаций по результатам межбанковских операций на внебиржевом рынке. По оценке, волатильность курса рубля к доллару, евро и юаню, после роста в июне на 51%, 7% и 67% м/м соответственно, в июле снизилась на 16%, 40% и 23% м/м соответственно. В абсолютном выражении в июле волатильность рубля к доллару и юаню была близкой по значениям и находилась примерно на уровне сентября 2025 г. Волатильность же курса евро в июле на 16% превысила волатильность курсов доллара и юаня и примерно соответствовала уровню января 2026 г. Снижение м/м волатильности курсов иностранных валют в июле обеспечили следующие факторы: 1. Сохранение высоких реальных процентных ставок; 2. Поступление (с лагом) экспортной

выручки за май и июнь, когда имели место относительно высокие цены на нефть; 3. Рост цен на природный газ в Европе; 4. Сокращение спроса на валюту со стороны нефинансовых компаний; 5. Сокращение спроса на валюту со стороны населения; 6. Сезон дивидендных выплат; 7. Налоговый период с выплатой большого объема НДД за 2 кв. Более высокая волатильность евро в июле по сравнению с долларом и юанем объясняется сравнительно низкой ликвидностью евро на внутреннем рынке (что обусловило изменение подхода к расчету официального курса евро Банком России в июне, см. выше), а также колебаниями курса евро к доллару (см. ниже).

Мировой валютный рынок

Среднемесячный курс евро к доллару в июле составил 1,142 долл./евро; таким образом, ослабление сложилось в размере 0,8% м/м. При этом за счет скачка курса в последние дни месяца за июль евро укрепился к доллару на 0,9% относительно конца июня. В течение первых трех недель месяца евро был в целом стабилен, колеблясь в узком диапазоне. Далее курс незначительно ослаб и снова был стабилен в течение недели, но затем резко укрепился в конце месяца после заседания ФРС.

Источник: Federal Reserve Economic Data

В первые три недели июля курс евро к доллару отличался выраженной стабильностью в сравнении с предыдущим месяцем. После стабилизации в конце июня, в течение 1-22 июля евро колебался в узком диапазоне 1,138-1,145 долл. Этому способствовал баланс конкурирующих факторов. В начале месяца оба регулятора — ФРС и ЕЦБ — продолжали придерживаться выжидательной и умеренно жесткой позиции по монетарной политике, и рынки примерно в равной степени ожидали ужесточения политики ФРС и ЕЦБ. Вышедшая далее оценка инфляции в США в июне (3,5%) показала снижение по сравнению с маем (4,2%) и оказалась ниже прогнозируемой, что смягчило

ожидания относительно политики ФРС и действовало на доллар в сторону ослабления. Однако при этом в еврозоне также наблюдалось снижение инфляции (с 3,2% в мае до 2,8% в июне), слабая активность реального сектора и соответствующее смягчение ожиданий по политике ЕЦБ, что оказывало понижательное давление на евро и компенсировало ослабление доллара. Одновременно вновь выросла геополитическая неопределенность: мирная сделка между США и Ираном оказалась нежизнеспособной и стороны перешли к фазе низкоинтенсивного конфликта с периодическими обменами ударами и повторным закрытием Ормузского пролива, что сказалось на нефтяных ценах, которые за первые три недели июля вновь выросли до уровня более 90 долл./барр. (Brent).

Повышение цен на нефть действовало в сторону ослабления евро, но более выраженно данный эффект начал проявляться с 23 июля, когда цены на нефть вновь достигли психологического уровня 100 долл./барр., в результате чего евро ослаб до 1,137 долл. и сохранялся примерно на этом уровне в течение недели в ожидании заседания ФРС по ставке. Несмотря на возобновившееся давление на евро со стороны геополитики и удорожания энергоносителей, большинство инвесторов были настроены оптимистично, предполагая, что ни одной из сторон не выгодна полномасштабная эскалация конфликта и дипломатическое решение так или иначе будет найдено в ближайшее время. Это обеспечивало некоторую стабильность европейской валюте. При этом 23 июля ЕЦБ сохранил ключевые ставки неизменными, что было полностью ожидаемо и не оказало дополнительного понижательного давления на евро.

Далее на заседании 29 июля ФРС ожидаемо оставила учетную ставку без изменений. При этом решение было принято не единогласно: часть членов совета управляющих ФРС проголосовали за повышение учетной ставки. Однако большинство инвесторов восприняли это не как неожиданный сдвиг в сторону потенциального повышения ставок, а наоборот — как сигнал о снижении уже имеющихся рисков ужесточения политики ФРС в ближайшее время, поскольку повышение ставки оказалось недостаточно «популярным» в совете управляющих. Это привело к существенному ослаблению доллара: 30 июля курс евро вырос до 1,152 долл.

С начала августа евро оставался стабильным с невыраженным, но устойчивым трендом на укрепление. На первой неделе месяца укрепление европейской валюты к доллару происходило благодаря выходу позитивной статистики по реальному сектору в еврозоне, но сдерживалось переходом инвесторов в защитные долларовые активы в силу нового обострения геополитических рисков на фоне возобновления конфликта на Ближнем Востоке. Затем выход более слабых, чем ожидалось, данных по рынку труда в США смягчил ожидания относительно повышения учетной ставки ФРС и оказал дополнительное понижательное давление на доллар — евро продолжил укрепляться. Далее вышли относительно благоприятные данные по инфляции в США в июле (снизилась до 3,4% по сравнению с 3,5% в июне), что дополнительно охладило ожидания возможного

ужесточения политики ФРС и оказало понижательное давление на доллар. Дополнительно вышла статистика о розничных продажах в США в июле (-0,6% м/м SA), которая неожиданно оказалась негативной, что также действовало в сторону ослабления доллара. Наконец, также вышли неблагоприятные данные по инфляции в еврозоне в июле (выросла до 2,9% по сравнению с 2,8% в июне), что усилило ожидания более жесткой политики ЕЦБ, в то время как ожидания относительно политики ФРС ранее смягчились. Это усилило повышательное давление на евро относительно доллара. К 19 августа евро вырос до уровня 1,158 долл., а затем резко укрепился 20 августа до 1,167 долл. на фоне объявления Министерства финансов США о том, что оно планирует удвоить объем операций по поддержке ликвидности и выкупу 10- и 30-летних казначейских облигаций с целью сдержать рост стоимости долгосрочных заимствований.

Баланс краткосрочных рисков для курса евро к доллару скорее смещен в сторону укрепления. Согласно инструменту CME Fedwatch, по состоянию на 21 августа вероятность сохранения учетной ставки ФРС на текущем уровне на следующем заседании 16 сентября составляла 64%, а вероятность повышения на 25 б.п. — 36%. При этом по данным Polymarket на 21 августа вероятность сохранения ставки ЕЦБ на текущем уровне на следующем заседании 10 сентября составляла 9%, а вероятность повышения на 25 б.п. — 91%. Таким образом, в отношении дифференциала процентных ставок риски для курса евро смещены в сторону укрепления. При этом геополитический фактор продолжит оказывать понижательное давление на евро через сохранение высоких нефтяных цен. Разрушение мирной сделки между США и Ираном с возобновлением боевых действий (пусть и с меньшей интенсивностью) и ограничением движения через Ормузский пролив привело к возвращению нефтяных цен к уровню выше 90 долл./барр. (Brent). В случае дальнейшей эскалации и продолжения роста цен давление на евро усилится в том числе за счет возможного превышения ценами психологического уровня 100 долл./барр., что может перекрыть эффект дифференциала процентных ставок и ослабить евро. В то же время большинство инвесторов на данный момент по-прежнему закладывают в ожидания дипломатическое урегулирование между США и Ираном в той или иной форме: предполагается, что ни одной из сторон не выгодна новая эскалация. Если эти ожидания реализуются, евро получит дополнительный импульс в сторону укрепления.

8. ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Государственный долг

На 1 августа 2026 г. объем государственного внутреннего[7] долга РФ, выраженного в государственных ценных бумагах (ОФЗ, ГСО), составил 32643,6 млрд руб. и за июль сократился на 17,0 млрд руб. или на 0,1%; с начала года увеличение составило 2843,9 млрд руб. или 9,5%.

В отчетном месяце Минфин провел только один аукцион, продав облигации в объеме 10,4 млрд руб. Кроме этого, внутренний госдолг прирос за счет индексации ОФЗ-ИН, которая в июле составила 2,2 млрд руб. С другой стороны, была погашена последняя часть выпуска ОФЗ-АД 46023 (с амортизацией долга) в объеме 29,5 млрд руб.

Внутренний долг в госбумагах с учетом госгарантий составил на 1 августа 33157,3 млрд руб., в том числе в госгарантиях в национальной валюте 513,8 млрд руб., и в целом этот показатель долга прирос с начала года на 2502,5 млрд руб. (+8,2%), притом, что объем действующих рублевых госгарантий сократился за июль на 20 млрд руб. (-3,8%), а с 1 января на 341,4 млрд руб. или на 39,9%.

Государственный внешний долг на 1 августа сложился на уровне (в эквиваленте) 57,0 млрд долл., в том числе в виде внешних облигационных займов 32,2 млрд долл., из которых 17,2 млрд долл. составляют новые облигации ОВОЗ; 10,5 млрд долл. – еврооблигации, незамещенные соответственными выпусками ОВОЗ в декабре 2024 г.; плюс к этому – новые юаневые ОФЗ, в объеме эквивалентном 4,4 млрд долл.; а также в виде гарантий в иностранной валюте в объеме 23,3 млрд долл.

В июле долларовый объем (эквивалент) внешнего госдолга вырос на 1,5 млрд долл., или на 2,7% за счет прироста действующих валютных госгарантий. За с начала 2026 года долларовый объем внешнего госдолга в целом сократился на 0,5%. В рублевом эквиваленте государственный внешний долг на 1 августа 2026 г. соответствовал 4552,8 млрд руб., и с начала года прирос на 72,8 млрд руб. или на 1,6% (при номинальном ослаблении рубля к доллару за это время на 2,1%).

В соответствии с Законом о федеральном бюджете (Федеральный закон от 28.11.2025 № 426-ФЗ «О федеральном бюджете на 2026 год и на плановый период 2027 и 2028 годов», Приложения 32-35), в 2026 году предусмотрены: чистые внутренние заимствования в объеме 4,173 трлн руб. (привлечение 5,509 трлн руб., погашение 1,337 трлн руб.); предоставление госгарантий в рублях в объеме 634 млрд руб.; (несвязанные)

[7] Напомним, что в соответствии с Бюджетным кодексом, к внутреннему долгу Российской Федерации относятся обязательства, выраженные в национальной валюте, а к внешнему долгу – обязательства в иностранной валюте. Этот подход отличается от методологии платежного баланса (используемой Банком России), в соответствии с которой внешний долг определяется как долг перед нерезидентами.

заимствования в иностранной валюте на международном рынке капитала в эквиваленте 1 млрд долл. при чистом снижении внешнего госдолга на 2,1 млрд долл.; предоставление валютных госгарантий в эквиваленте 8,8 млрд долл.

Напомним, что, в условиях санкционной блокировки валютных резервов России действует особый порядок исполнения обязательств по внешнему долгу, сформулированный Минфином в приказах №240 от 22 июня 2022 г., и №315 от 27 июля 2022 г. Президент РФ 4 августа 2023 г. также подписал закон[8], вносящий поправки в Бюджетный кодекс (статья 105), которые наделяют правительство полномочиями по замещению обращающихся еврооблигаций РФ на новые выпуски с аналогичными условиями по согласованию с их владельцами. В декабре 2024 года Минфин РФ информировал[9] о завершении операции замещения еврооблигаций РФ.

Отметим также, что Указ Президента от августа 2023 г. определяет особый порядок исполнения гарантий в иностранной валюте (Указ №603)[10].

Аукционы по размещению ОФЗ

В июле Минфин провел один аукцион по размещению ОФЗ (1 июля). Аукцион 15 июля был объявлен, но признан несостоявшимся; в целом, Минфин сделал паузу в размещениях на фоне неблагоприятной конъюнктуры. Характеристики размещенного выпуска ОФЗ-ПД приведены в следующей таблице.

Выпуск	Купон	Начало размещения	Год погашения
ОФЗ-ПД 26228	9,5%	2025	2030

Из совокупного объема привлеченных в июле средств – 10,4; млрд руб. (в июне было – 260,2 млрд руб.) на ДРПА не пришлось нисколько (в июне было – 6%). Коэффициент активности (совокупный спрос по отношению к предложению) составил 0,73 (в июне – 0,33), коэффициент размещения (отношение размещенного объема к предложению) – 0,04 (в июне было 0,19). Средневзвешенный срок до погашения гособлигаций, размещенных в июле, составил 4,2 года; соответствующий показатель июня – 7,8 лет.

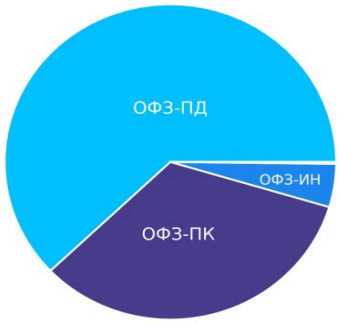
Среднее значение ставки RUONIA, к которой привязаны ставки обращающихся облигаций ОФЗ-ПК, в июле составило 14,30%, что на 27 б.п. выше июньского значения.

[8] Федеральный закон от 04.08.2023 № 416-ФЗ «О внесении изменений в Бюджетный кодекс Российской Федерации и отдельные законодательные акты Российской Федерации и о признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации».
[9] https://minfin.gov.ru/ru/press-center?id_4=39503&ysclid=m66bhzg8zr632439865
[10] Указ Президента РФ от 09.08.2023 N 603 «О временном порядке исполнения государственных гарантий Российской Федерации, предоставленных в иностранной валюте».

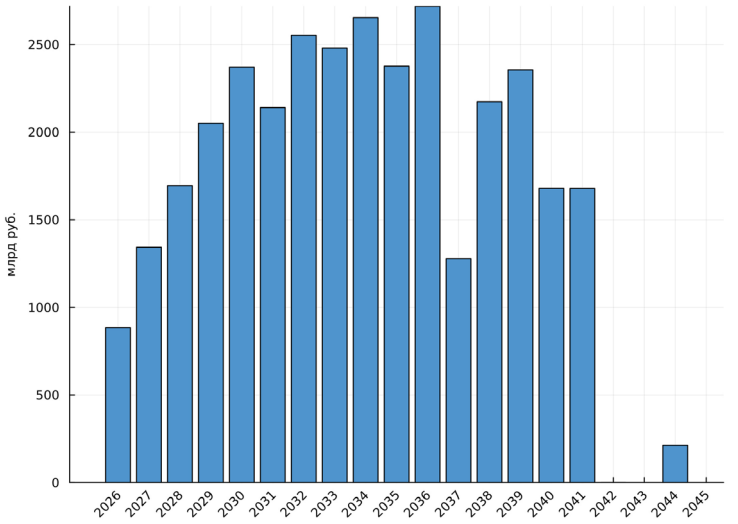
Внутренний долговой рынок

В структуре государственного внутреннего долга в ценных бумагах доминируют ОФЗ, их совокупный объем к 1 августа составил 32603,6 млрд руб. (остальную часть, 0,1% внутреннего госдолга в ценных бумагах, представляют ГСО). В структуре размещенных ОФЗ преобладают ОФЗ-ПД и ОФЗ-ПК, составляя 62% и 33% внутреннего долга в ценных бумагах. Небольшую долю от объема внутреннего долга занимают облигации ОФЗ-ИН – 4,4% и ОФЗ-АД (с амортизацией долга) – 0,1%. ОФЗ для населения (ОФЗ-н) после погашения последнего выпуска в феврале 2025 г. уже не входят в состав внутреннего госдолга.

Структура долга в ГЦБ



Погашения внутреннего госдолга РФ (на 06.08.2026)

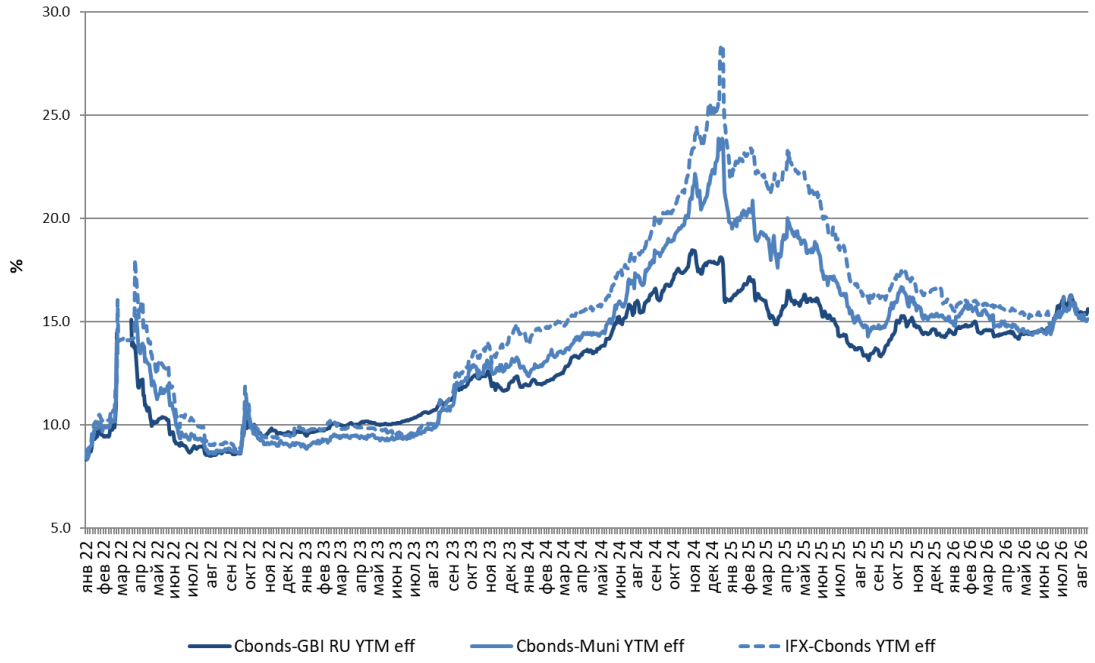


Доля нерезидентов на рынке ОФЗ на 1 июля (последние опубликованные данные ЦБ) составила 3,0% и за июнь сократилась на 0,2 п.п., при том, что в номинале объем ОФЗ, принадлежащих нерезидентам, составил 980,0 млрд руб. и в июне снизился на 49 млрд руб.

Среднее значение доходности государственных облигаций, выраженное индексом Cbonds-GBI RU YTM eff, в июле составило 15,83%, что выше на 92 б.п. июньского значения.

На 1 августа объем рынка региональных и муниципальных облигаций составил 576,1 млрд руб. и в отчетном месяце снизился на 10,0 млрд руб. (-1,7%) за счет погашений (новых выпусков отмечено не было). Средневзвешенная доходность субфедеральных облигаций по индексу Cbonds-Muni (эффективная) в июле составила 15,54% и за месяц возросла на 77 б.п.

Индикаторы доходности облигаций в 2022-26 гг.



Источник: CBonds

Объем рынка корпоративных облигаций на 1 августа составил 39516,3 млрд руб. и за июль прирос на 444,1 млрд руб. (+1,1%). В числе наиболее крупных – выпуски Полюса (125 млрд руб., на 10 лет, с пут-офертой через 4 года, и до оферты действует купон, привязанный к ключевой ставке: (КС+1,2%); РЖД (55 млрд руб., с погашением в апреле 2030, с постоянным купоном 10,75% и доходностью первичного размещения 15,08%).

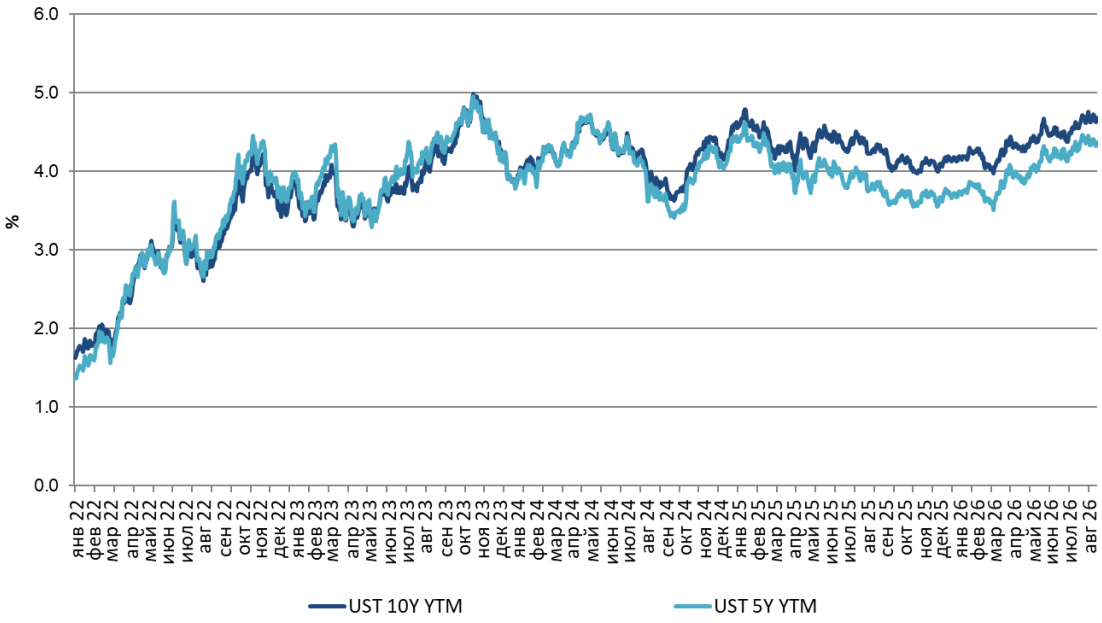
Средневзвешенная доходность рынка корпоративных облигаций по индексу IFX-Cbonds (эффективная) в июле сложилась на уровне 15,89%, что выше на 72 б.п. показателя июня.

Международные финансовые рынки

Среднемесячные доходности казначейских облигаций США в июле немного возросли по сравнению с предыдущим месяцем. Средняя доходность десятилетних казначейских облигаций США за июль составила 4,60%, что выше июньского значения на 13 б.п., доходность пятилетних составила 4,33% (+12 б.п. к июньскому показателю).

Денежно-кредитная политика в крупнейших развитых странах пока остается стабильной на фоне несколько повышенной инфляции. В США годовой показатель немного снизился в июле, до 3,4% после 3,5% по итогам июня; в Еврозоне же инфляция составила 2,9% по итогам июдя после 2,8% месяцем ранее. Последние решения по ставке в этих регионах были нейтральными: ФРС 29 июля оставил ее в диапазоне 3,50–3,75%, а ЕЦБ (23 июля) – на уровне 2,40%.

Доходности казначейских облигаций США в 2022-26 гг.



В июле динамика глобальных фондовых индексов была разнонаправленной, но в значительно части негативной: в США происходила коррекция технологического сектора (ИИ) на фоне опасений о переоценке а также с учетом срыва переговоров с Ираном; в Японии инвесторы фиксировали прибыль после предшествующего ралли и в условиях укрепления иены (ухудшающего перспективы экспорта); в Китае вновь сказались проблемы в секторе недвижимости; в России прохождение периода «дивидендных отсечек» сопровождалось понижением нефтяных цен (-7% за сорт Юралс, июль к июню) и ростом фактического бюджетного дефицита.

По итогам месяца американский индекс S&P500 почти не изменился (-0,1%), британский FTSE 100 – возрос на 3,5%, европейский Stoxx Europe 600 укрепился на 1,2%, японский NIKKEI 225 – скорректировался после «ралли» предыдущих месяцев на 8,1%, китайский SSE Composite – потерял 6,4%. Фондовый индекс по странам с формирующимся рынком MSCI EM потерял 3,3% в последнем месяце. Индекс МосБиржи в июле снизился на 5,2%, а индекс РТС, выраженный в долларах, на 6,6%, (при ослаблении рубля к доллару в июле на 2,7%). Среднее значение индекса «страха» VIX в июле составило 17,1 – за месяц он снизился на 1,0 пункта, оставаясь в зоне невысокой волатильности и неопределенности международных финансовых рынков.

Рынок российских облигаций в иностранной валюте

Как известно, в декабре 2024 г. структура российского государственного внешнего долга изменилась, при этом около 2/3 бывших выпусков суверенных еврооблигаций (на 1 июля 2026 – в эквиваленте 17,3 млрд долл.) были преобразованы в замещающие облигации ОВОЗ. Оставшиеся незамещенными суверенные еврооблигации РФ (в эквиваленте 10,6 млрд долл. на 1.8.2026) продолжают обращение на вторичном рынке.

Вместе с тем, в декабре 2025 г. Минфин РФ впервые выпустил и реализовал два выпуска ОФЗ в юанях, с объемами 12 и 8 млрд юаней (около 2,9 млрд долл в эквиваленте), с погашением соответственно в 2029 и 2033 гг. Погашение этих облигаций, как и выплаты купонов предусмотрены в юанях или рублях по официальному курсу. В июне 2026 г., как упоминалось в предыдущем обзоре, Минфин РФ разместил новый выпуск объемом 10 млрд юаней, что соответствует озвученным в начале года планам Минфина выстраивать юаневую кривую доходности, покрывая разные сроки обращения и формируя бенчмарк для рынка.

По последним опубликованным (ежеквартальным) данным Банка России, доля инвестиций нерезидентов в еврооблигационных займах РФ на 1 июля 2026 г. составила 32,1% (8,9 млрд долл.), по сравнению с 29,3% (9,1 млрд долл.) на 1 января 2026 г. и против 51,1% (20,0 млрд долл.) на 1 января 2022 г.

В отсутствие действующих индексов еврооблигаций РФ, приведем значения (географически) близких индексов: индекс доходности суверенных долларовых еврооблигаций по Восточной Европе Cbonds Eastern Europe Sovereign USD YTM в июле в среднем составил 5,95% (+15 б.п.); аналогичный индекс по СНГ Cbonds CIS Sovereign USD YTM – 8,80% (-3 б.п. по сравнению с июнем).

Объем «замороженного» рынка российских корпоративных еврооблигаций на 1 августа сложился на уровне 21,0 млрд долл. и за месяц округленно не изменился.

Что касается нарождающегося рынка бивалютных и юаневых облигаций России, в июле из относительно крупных можно отметить выпуски Атомэнергопрома (объемом 1,8 млрд юаней, с купоном 7,5%, с погашением в декабре 2027 и доходностью п.р. 7,72%), Сибур Холдинга (0,25 млрд долл., 3-летний, с купоном 7,95%).

Совокупный объем рынка корпоративных облигаций РФ в юанях составил на 1 августа 160,7 млрд юаней (~23,8 млрд долл.) и за июль снизился на 3,1%, а с начала года возрос округленно на 4,5%.

9. ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

Внешняя торговля в январе-июле 2026 г.

14 августа Банк России опубликовал предварительную оценку платежного баланса за январь-июнь 2026 г. Показатели внешней торговли товарами (по методологии платежного баланса) приведены в следующей таблице.

Таблица 9.1 Внешняя торговля товарами, млрд долл.

	июнь 2026	июнь 2025	июнь 2026 % г/г	янв-июн 2026	янв-июн 2025	янв-июн 2026 % г/г
Экспорт	43,3	32,6	+32,6	226,4	196,0	+15,5
Импорт	30,8	24,4	+26,0	161,0	141,8	+13,5
Оборот	74,0	57,1	+29,8	387,4	337,8	+14,7
Сальдо	12,5	8,2	+52,3	65,4	54,2	+20,7

Источник: Банк России

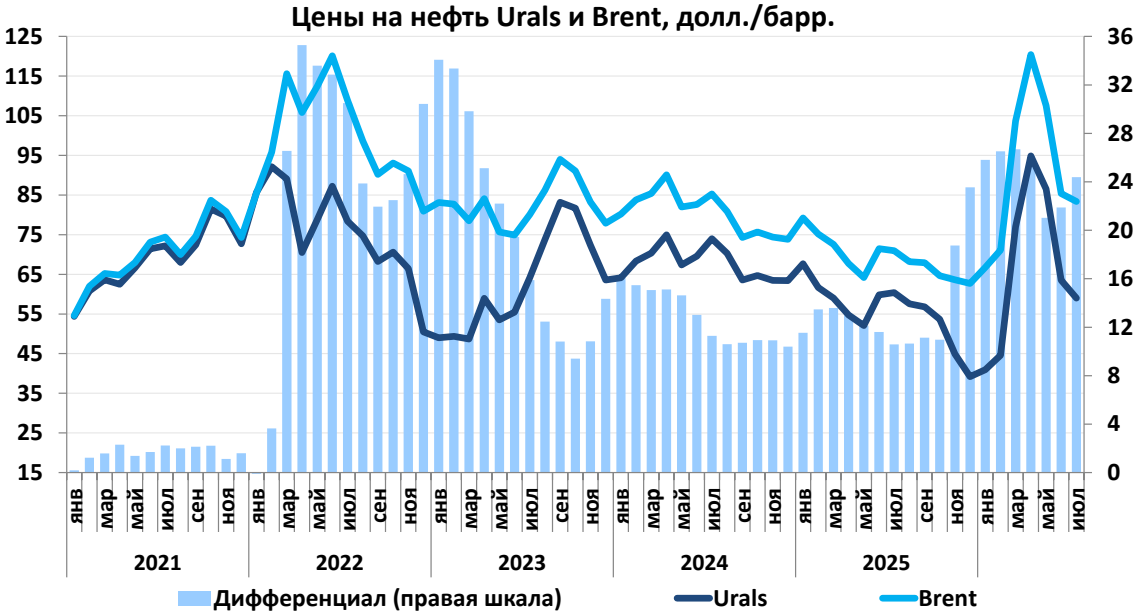
На фоне существенного роста как экспорта, так и импорта, оборот внешней торговли в январе-июне вырос на 14,7% г/г до 387,4 млрд долл. За счет более значительного роста объема экспорта по сравнению с импортом внешнеторговое сальдо выросло на 20,7% г/г до 65,4 млрд долл. При этом коэффициент несбалансированности внешней торговли (отношение сальдо к обороту) вырос с 0,160 до 0,169.

Источник: расчеты ЭЭГ на основе данных Банка России

Согласно предварительной оценке, в январе-июне 2026 г. экспорт товаров составил 226,4 млрд долл., увеличившись на 15,5% г/г. Рост был обусловлен главным образом значительно более высокими ценами на нефть, газ и цветные металлы (медь, алюминий и никель) вследствие войны США и Израиля против Ирана и закрытия Ормузского пролива. При этом рост экспорта сдерживался значительным расширением дифференциала Urals-Brent и небольшим сокращением физобъема экспорта на фоне санкций США против

российского нефтяного сектора и введенных Правительством РФ ограничений на экспорт нефтепродуктов.

В июне экспорт вырос на 1,1% м/м SA после роста на 5,6% в мае и 7,5% в апреле. В сторону роста м/м в июне на экспорт повлияло существенное увеличение физобъема нефтяного экспорта, вероятно связанное с упреждающими закупками в ожидании завершения 17 июня временного снятия санкций с российской нефти в танкерах в море. При этом негативно на экспорт повлияло падение цен на нефть с некоторым расширением дифференциала Urals-Brent, а также снижение цен на газ и цветные металлы на фоне временной деэскалации конфликта на Ближнем Востоке. Точность оценок динамики м/м SA экспорта в январе-июне, вероятно, ограничена, поскольку используются предварительные данные о платежном балансе, которые, возможно, будут скорректированы позднее по мере выхода дополнительной информации. Ретроспективные оценки объема экспорта были скорректированы Банком России на основе поступивших дополнительных отчетных данных: оценки за январь-май 2026 г. повышены суммарно на 0,5 млрд долл.



Источник: Минэкономразвития, Всемирный банк

В январе-июне средние цены на нефть Brent и Urals составили 92,5 и 67,9 долл./барр. При этом цена Brent выросла на 29% г/г, а цена Urals — на 14,8%. Более высоким г/г ценам Brent способствовала война США и Израиля против Ирана и закрытие Ормузского пролива в марте. Более ограниченный рост г/г цен Urals был обусловлен эффектом санкций США в отношении российского нефтяного сектора в январе-феврале, что частично скомпенсировало рост цен Urals в марте-апреле. Понижательное давление на нефтяные котировки в январе-июне оказывало увеличение добычи странами ОПЕК+ и странами вне ОПЕК, сокращение спроса на фоне замедления мирового экономического роста (в июне импорт со стороны Китая достиг минимума с ноября 2015 г.), а также достижение соглашения о прекращении огня между США и Ираном и открытие Ормузского пролива в

июне, вследствие чего экспорт нефти из Персидского залива достиг 64% довоенного уровня. В июне понижательное давление на цены Urals также оказало завершение временного снятия санкций США с российской нефти, находящейся в танкерах в море. Средний дифференциал Urals-Brent в январе-июне составил 24,6 долл., увеличившись почти в 2 раза г/г вследствие санкций США.

В июле средние цены Brent снизились на 2,3% м/м до 83,4 долл./барр. после снижения на 20,6% в июне и 10,7% в мае. Напряжение на Ближнем Востоке усилилось: коллапс мирной сделки США и Ирана привел к падению почти до нуля трафика через Ормузский пролив, а йеменские хуситы атаковали нефтяную инфраструктуру Саудовской Аравии на побережье Красного моря. Несмотря на это цены на нефть в июле не выросли, поскольку большинство участников рынка сохраняли оптимизм относительно возможного заключения нового соглашения США и Ирана с открытием Ормузского пролива. Цены Urals в июле снизились на 7,1% м/м до 59 долл./барр. после сокращения на 26,6% в июне и 8,8% в мае. Снижению цен Urals способствовало в том числе завершение 17 июня временного снятия санкций США с российской нефти, находящейся в танкерах в море. Средний дифференциал Urals-Brent в июле составил 24,4 долл., увеличившись в силу возобновления санкций США на 11,4% м/м после увеличения на 4,1% в июне и сокращения на 17,7% в мае на фоне временного смягчения санкций.

В августе по сравнению с июлем прогноз по котировкам Brent от Управления энергетической информации при Минэнерго США (EIA) был повышен на 2026 г. на 4,9 долл. до 86,81 долл./барр., а на 2027 г. — на 4,63 долл. до 69,39 долл./барр. Прогноз рассчитан по данным на 6 августа и был опубликован 11 августа. Прогноз повышен, поскольку EIA скорректировало вверх оценку потерь предложения нефти на Ближнем Востоке в ближайшие месяцы на фоне значительных ограничений прохода через Ормузский пролив, которые, как ожидается, сохранятся в августе. EIA ожидает восстановления добычи в регионе к близкому к довоенному уровню в начале 2027 г. Однако потери в размере около 0,6 млн б/с сохранятся в течение следующего года, прогнозирует EIA.

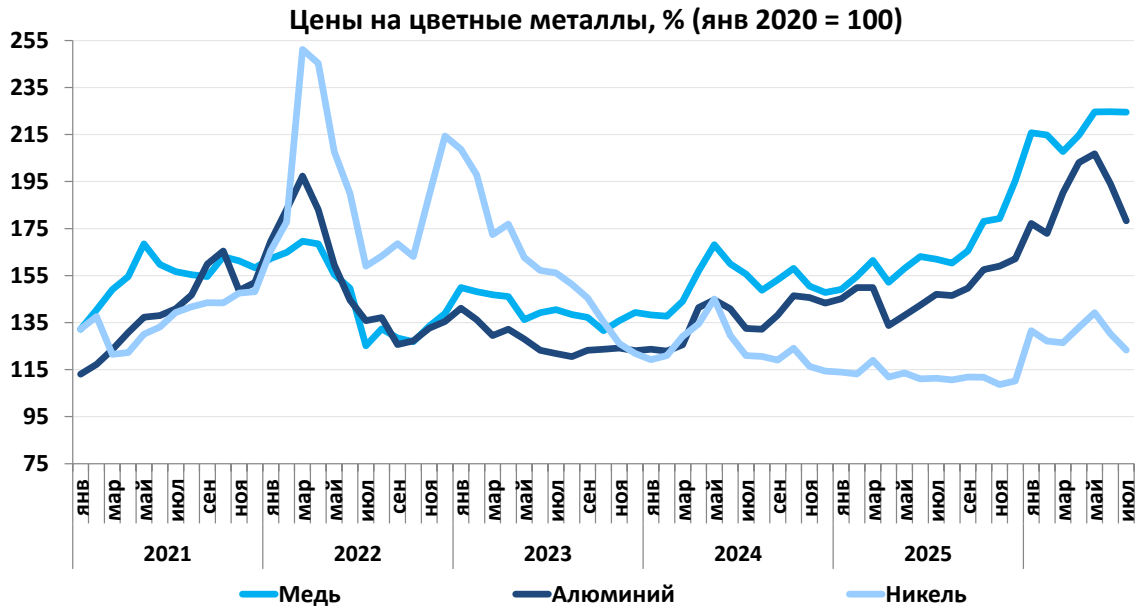
По предварительным данным Международного энергетического агентства (МЭА), в январе-июне физобъем экспорта российской нефти и нефтепродуктов сократился на 1,7% г/г до 7,2 млн б/с. Сокращение было обусловлено перебоями с поставками в Индию на фоне санкций США в отношении российского нефтяного сектора, временной остановкой поставок по трубопроводу «Дружба» в Венгрию и Словакию, а также запретом на экспорт нефтепродуктов и снижением переработки на некоторых НПЗ. При этом в июне за счет упреждающих закупок на фоне приближающегося возобновления санкций США (17 июня) физобъем нефтяного экспорта вырос на 6,9% г/г до 7,6 млн б/с.

В июле с возобновлением санкций физобъем нефтяного экспорта составил 7 млн б/с, сократившись на 8,3% м/м после роста на 5,4% в мае и нулевой динамики в апреле.

Источник: Всемирный банк

По данным Всемирного банка, цены на природный газ в Европе в январе-июне были выше на 11,1% г/г. Существенное падение цен г/г в январе-феврале было полностью скомпенсировано значительным ростом в марте-мае на фоне закрытия Ормузского пролива, через который проходит около 20% мировых поставок СПГ. В мае-июне дополнительное повышательное давление на цены г/г оказывал низкий уровень запасов в Европе (на 15 п.п. ниже 5-летнего сезонного среднего). В то же время рост цен г/г в январе-июне не был более значительным, в частности, из-за эффекта высокой базы начала 2025 г., когда на фоне холодной погоды был остановлен транзит российского газа через Украину. Рост цен в январе-июне также ограничивался более благоприятными прогнозами погоды на северо-западе Европы и в США, что снизило спрос на отопление и уменьшило перебои поставок СПГ. В апреле понижательное давление на цены оказало прекращение огня между США и Ираном и увеличение выработки солнечной энергии. В июне в сторону снижения цен действовало промежуточное соглашение между США и Ираном, открытие Ормузского пролива и начало нормализации выпуска СПГ Катаром.

В июле цены на газ резко выросли на 19,1% м/м, превысив мартовский пик и достигнув максимума с января 2023 г., после снижения на 6,2% в июне и роста на 4,9% в мае. Основной причиной скачка цен в июне стало разрушение мирной сделки США и Ирана, что обострило опасения относительно нарушения поставок СПГ из Катара в Европу особенно с учетом конкуренции за газ с покупателями из Азии на фоне относительно жаркого лета. Дополнительное повышательное давление на цены оказывали низкие запасы в европейских ПХГ, которые находятся на минимальном сезонном уровне с 2009 г.



Источник: Всемирный банк

В январе-июне цены на цветные металлы были значительно выше, чем годом ранее: меди — на 38,7% г/г, алюминия — на 33,1%, никеля — на 15,4%. Росту цен на медь способствовало обострение геополитической напряженности на Ближнем Востоке, ослабление доллара США, перебои с поставками (в частности, в Перу в силу энергетического кризиса) и устойчивый спрос (в частности, в Китае) на фоне обновления энергетической инфраструктуры, инвестиций в возобновляемые источники энергии и расширения инфраструктуры дата-центров. Повышательное давление на цены также оказало промежуточное мирное соглашение США и Ирана с открытием Ормузского пролива, перебои поставок серной кислоты (ключевого компонента производства меди) из Китая в Чили и упреждающие закупки со стороны компаний в США на фоне приближения срока принятия решения об импортных тарифах на рафинированную медь. Росту цен на алюминий способствовало ослабление доллара и устойчивый мировой спрос со стороны отраслей ИИ и производства электромобилей, низкие глобальные запасы, ограничения на производственные мощности в Китае, а также закрытие Ормузского пролива (на регион Персидского залива приходится 9% мирового предложения алюминия) и перебои производства из-за повреждения нескольких крупных плавильных заводов в ОАЭ и Бахрейне в ходе войны США и Израиля против Ирана, что поддерживало опасения о дальнейших нарушениях поставок алюминия. При этом в июне понижательное давление на цены способствовало снижение геополитического напряжения на Ближнем Востоке. Значительный рост цен на никель был обусловлен тем, что Индонезия, на которую приходится почти 65% мировой добычи, подтвердила намерение сократить производство никеля на треть в 2026 г. В частности, правительство сократило квоту крупнейшего в мире рудника Weda Bay Nickel более чем на 70% по сравнению с 2025 г. Вклад в рост цен также внес дефицит серы, связанный с перебоями поставок через Ормузский пролив, что увеличило затраты на переработку никеля. Росту цен в мае также способствовало

сокращение запасов никеля на Лондонской бирже металлов и ограничения в Зимбабве на экспорт никеля. При этом в июне понижательное давление на цены оказали новости о том, что Индонезия готовится разрешить значительное увеличение производства никеля позже в 2026 г. за счет повышения общих квот на добычу. Данная мера пока не принята, но в случае одобрения она отменит ужесточение квот начала текущего года, которое вызвало резкий рост цен.

В июле цены на медь снизились на 0,1% м/м после роста на 0,1% в июне и 4,6% в мае. Снижению цен в июле способствовали данные об ослаблении промышленной активности в Китае. При этом поддержку ценам оказывал устойчивый спрос со стороны отрасли технологий ИИ, а также ожидания скорого введения тарифов США на рафинированную медь, которое должно было состояться в июне, но было отложено. Ожидание тарифов привело к оттоку металла в США и сокращению запасов на Лондонской бирже металлов до пятилетнего минимума. Цены на алюминий в июле сократились на 8,1% м/м после снижения на 6,2% в июне и роста на 1,8% в мае. Падение цен в июне и июле объяснялось коррекцией цен после рекордного уровня начала июня. При этом в течение июля цены находились вблизи довоенного уровня с тенденцией к повышению на фоне возобновления геополитической напряженности на Ближнем Востоке. Цены на никель в июле снизились на 5,3% м/м после снижения на 6,5% в июне и роста на 4,7% в мае. Снижению цен в июле способствовало ослабление показателей экономики Китая: промышленная активность сократилась до четырехмесячного минимума и снизился PMI в строительстве. Кроме того, в июле коммерческие запасы металла достигли многолетнего пика, что также оказывало понижательное давление на цены.

Источник: расчеты ЭЭГ на основе данных Банка России

По предварительной оценке, импорт товаров в январе-июне составил 161 млрд долл., увеличившись на 13,5% г/г, что было частично обусловлено значительным реальным укреплением рубля (+11,9% г/г). В июне импорт вырос на 8,3% м/м SA после сокращения

на 2,1% в мае и роста на 4% в апреле. Рост импорта в июне происходил в том числе за счет небольшого реального укрепления рубля (+0,4% м/м). Точность оценок динамики м/м SA импорта в январе-июне, вероятно, ограничена, поскольку используются предварительные данные о платежном балансе, которые, возможно, будут скорректированы позднее по мере выхода дополнительной информации. Ретроспективные оценки объема импорта были скорректированы Банком России на основе поступивших дополнительных отчетных данных: оценки за январь-май 2026 г. суммарно понижены на 0,2 млрд долл.

10 августа ФТС России опубликовала географическую и отраслевую структуру внешней торговли товарами в январе-июне 2026 г. Показатели внешней торговли по таможенной статистике в географическом разрезе приведены в таблице ниже.

Таблица 9.2 Внешняя торговля товарами в географическом разрезе, млрд долл.

Группа стран	Экспорт					Импорт				
	янв-июн 2026			янв-июн 2025		янв-июн 2026			янв-июн 2025	
	млрд долл.	% к итогу	% г/г	млрд долл.	% к итогу	млрд долл.	% к итогу	% г/г	млрд долл.	% к итогу
Мир	219,5	100,0	+11,9	196,3	100,0	146,1	100,0	+10,8	131,9	100,0
Европа	28,0	12,8	-5,6	29,7	15,1	37,1	25,4	+8,7	34,1	25,8
Азия	174,9	79,7	+17,2	149,3	76,1	98,9	67,6	+12,6	87,8	66,5
Африка	10,7	4,9	+1,1	10,6	5,4	2,2	1,5	-8,9	2,4	1,8
Америка	5,7	2,6	-12,1	6,5	3,3	7,9	5,4	+4,6	7,6	5,7
Океания	0,0	0,0	-25,8	0,0	0,0	0,1	0,0	+29,9	0,1	0,0

Источник: ФТС России

В январе-июне 2026 г. по направлению «Азия» экспорт вырос на 17,2% г/г до 174,9 млрд долл., импорт увеличился на 12,6% до 98,9 млрд долл.; по направлению «Европа» экспорт снизился на 5,6% г/г до 28 млрд долл., импорт вырос на 8,7% до 37,1 млрд долл. Продолжается переориентация экспортных потоков: доля Азии в экспорте выросла на 3,6 п.п. до 79,7%; доля Европы снизилась на 2,3 п.п. до 12,8%. В отношении импорта, доля Азии выросла на 1,1 п.п. до 67,6%; доля Европы снизилась на 0,4 п.п. до 25,4%.

По данным GACC, в январе-июле 2026 г. экспорт в Китай вырос на 23,7% г/г до 86,4 млрд долл.; импорт увеличился на 29,5% до 72,8 млрд долл. По данным MEIDB, экспорт в Индию в январе-июне вырос на 16,3% г/г до 36 млрд долл.; импорт вырос на 9,6% до 2,4 млрд долл. По данным Destatis, экспорт в Германию в январе-июне сократился на 18,4% г/г до 0,6 млрд долл.; импорт вырос на 3,8% до 4 млрд долл.

Показатели внешней торговли по таможенной статистике в отраслевом разрезе приведены в таблице ниже.

Таблица 9.3 Внешняя торговля товарами в отраслевом разрезе, млрд долл.

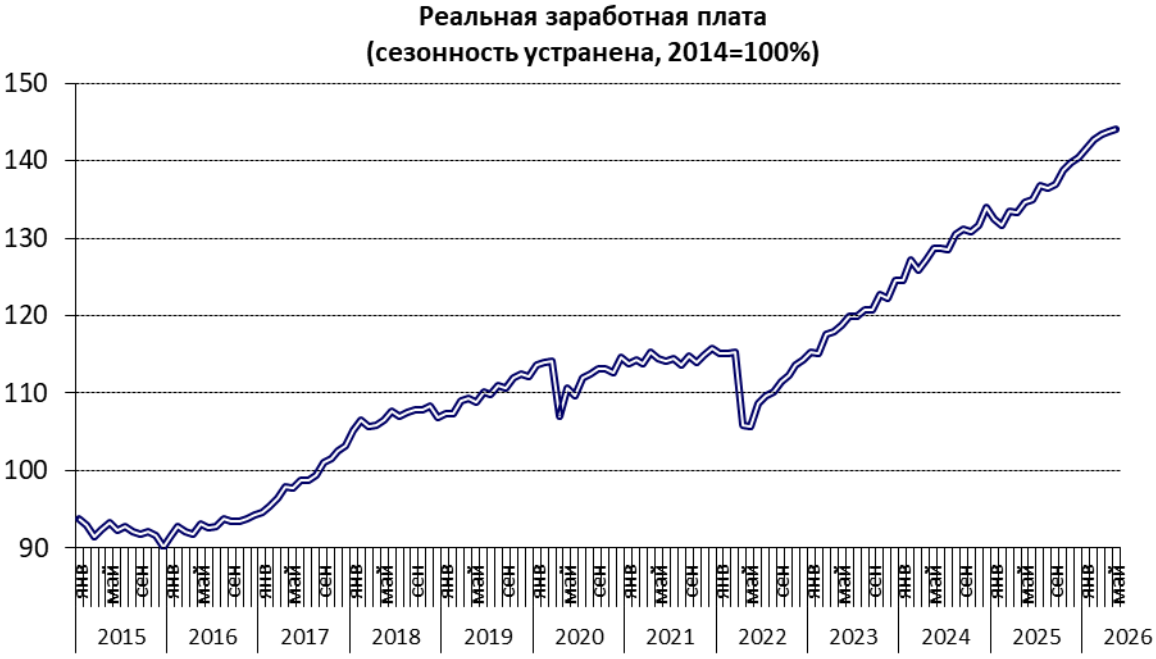
Группа товаров	Экспорт					Импорт				
	янв-июн 2026			янв-июн 2025		янв-июн 2026			янв-июн 2025	
	млрд долл.	% к итогу	% г/г	млрд долл.	% к итогу	млрд долл.	% к итогу	% г/г	млрд долл.	% к итогу
Всего	219,5	100,0	+11,9	196,3	100,0	146,1	100,0	+10,8	131,9	100,0
Продовольствие, сельхозсырье	22,4	10,2	+25,9	17,8	9,1	22,0	15,1	+5,8	20,8	15,8
Минеральные продукты	120,7	55,0	+9,1	110,7	56,4	3,0	2,1	+60,1	1,9	1,4
Химия	17,2	7,8	+5,7	16,3	8,3	29,4	20,1	+10,1	26,7	20,3
Кожа, пушнина, изделия	0,2	0,1	+69,3	0,1	0,1	0,6	0,4	+17,5	0,5	0,4
Древесина и целлюлозно-бумажные изделия	5,0	2,3	-4,0	5,2	2,6	1,7	1,1	+7,3	1,5	1,2
Текстиль, изделия и обувь	1,8	0,8	+25,8	1,5	0,7	9,8	6,7	+11,8	8,8	6,7
Металлы, изделия	40,1	18,3	+24,8	32,1	16,4	8,7	6,0	+1,2	8,6	6,5
Машины, оборудование, транспорт, прочее	12,1	5,5	-4,6	12,7	6,5	70,9	48,5	+12,4	63,0	47,8

Источник: ФТС России

В январе-июне 2026 г. экспорт минеральных продуктов вырос на 9,1% г/г до 120,7 млрд долл., металлов и изделий — вырос на 24,8% до 40,1 млрд долл., продовольствия и сельхозсырья — вырос на 25,9% до 22,4 млрд долл., химии — вырос на 5,7% до 17,2 млрд долл., машин и оборудования — сократился на 4,6% до 12,1 млрд долл. Импорт машин и оборудования вырос на 12,4% до 70,9 млрд долл., химии — вырос на 10,1% до 29,4 млрд долл., продовольствия и сельхозсырья — вырос на 5,8% до 22 млрд долл., текстиля, изделий и обуви — вырос на 11,8% до 9,8 млрд долл., металлов и изделий — вырос на 1,2% до 8,7 млрд долл.

По данным Банка России, по отношению к корзине валют торговых партнеров, реальное укрепление рубля в январе-июне 2026 г. составило 11,9% г/г. При этом в июне наблюдалось реальное укрепление на 0,4% м/м, а в мае — ослабление на 4,7%.

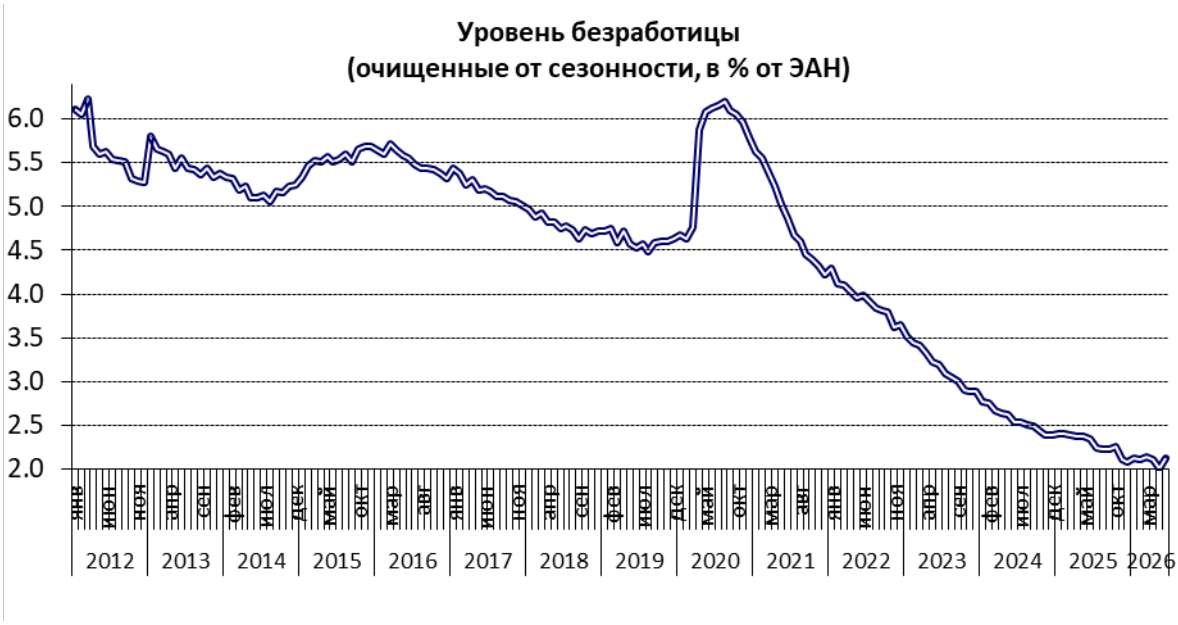
10. ФИНАНСЫ НАСЕЛЕНИЯ



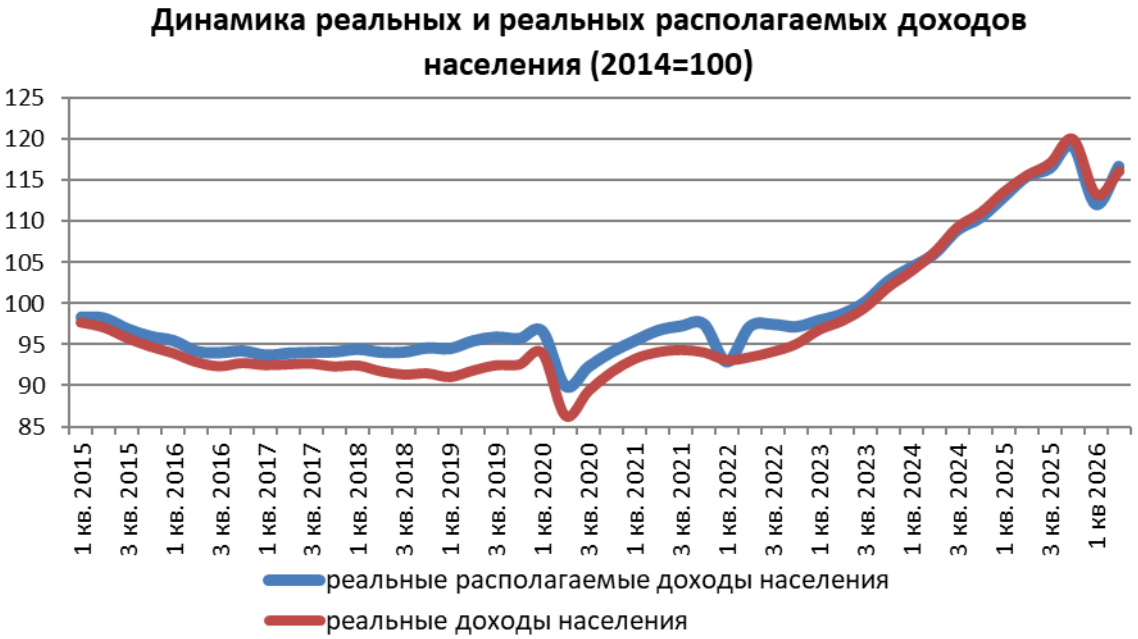
В начале 2026 года продолжился рост реальной заработной платы, наблюдавшийся на протяжении четырех лет (вслед за масштабным снижением показателя в апреле 2022 года), при этом темпы роста постепенно замедляются. В мае 2026 года прирост реальной заработной платы в годовом выражении составил 4,5%, тогда как в феврале этот показатель равнялся 8,6%.

С сентября 2023 года уровень безработицы не превышал 3%, что свидетельствует о сохраняющейся напряженности на рынке труда, вызванной острым дефицитом трудовых ресурсов.

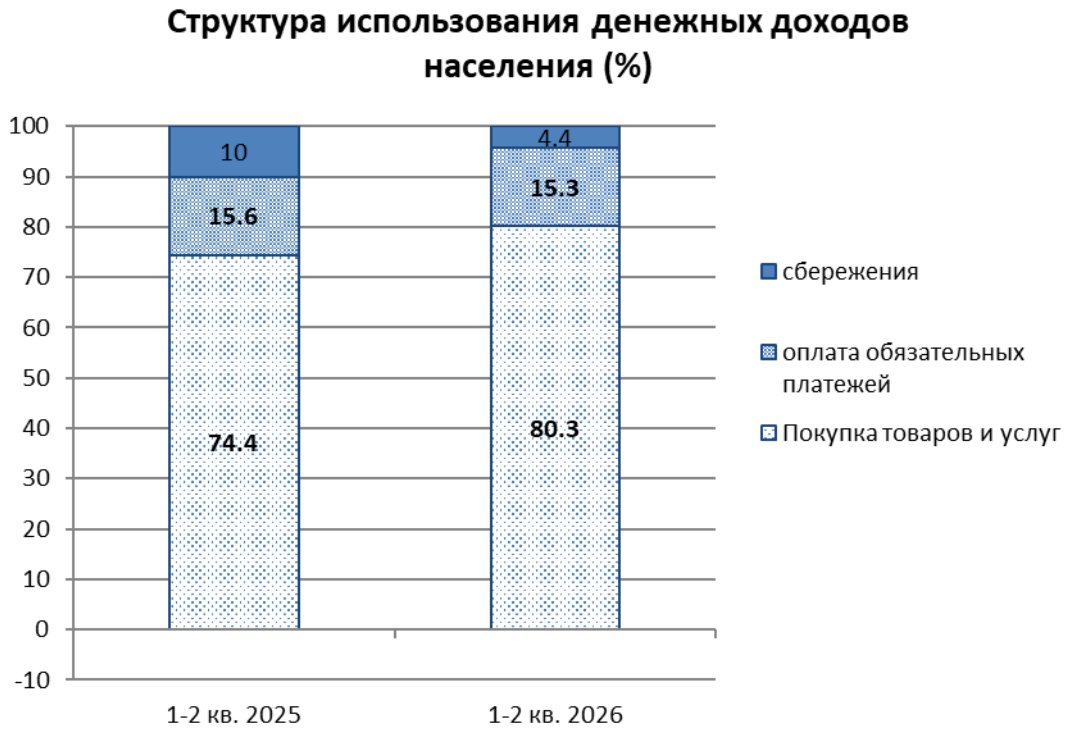
Число официально зарегистрированных безработных в июне 2026 года, как и в предыдущие месяцы, составило 0,3 млн человек.



Согласно предварительной статистике Росстата, во втором квартале 2026 года реальные доходы населения выросли на 1,1% по сравнению с аналогичным периодом годом ранее, а реальные располагаемые доходы - на 1,5%. Напомним, что в целом за 2025 год по отношению к 2024 году реальные доходы выросли на 7,7%, а реальные располагаемые доходы – на 7,4%.



Что касается использования денежных доходов, в первом полугодии 2026 году по сравнению с первым полугодием 2025 года увеличилась доля средств на покупку товаров и услуг. При этом заметно сократилась доля сбережений, а также незначительно скорректировалась доля средств на оплату обязательных платежей.



По предварительным данным Росстата, в первом квартале 2026 года коэффициент фондов, отражающий уровень дифференциации населения по доходам, немного увеличился по сравнению с предыдущим годом и составил 14,5 раз против 14,4 раз. Коэффициент Джини также увеличился за указанный период: до 0,408 в первом квартале 2026 г. против 0,402 в первом квартале 2025 г.

Индекс потребительской уверенности, отражающий совокупные потребительские ожидания населения, во втором квартале 2026 года снизился по сравнению с предыдущим кварталом на 1 п.п. и составил -13%. Согласно публикации Росстата, индекс ожидаемых изменений экономической ситуации в России на краткосрочную перспективу во втором квартале 2026 года снизился на 2 п.п. и составил -11%, индекс произошедших за год изменений в экономике России снизился на 3 п.п. до -21%. Индекс ожидаемых изменений в личном материальном положении увеличился на 1 п.п. и составил – 5%, индекс произошедших изменений в личном материальном положении на изменился и составил -10%. Индекс благоприятности условий для крупных покупок также не изменился (-19%), а индекс благоприятности условий для сбережений вырос на 1 п.п. (до -21%).