



ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ЭКСПЕРТНАЯ ГРУППА

ОБЗОР ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ

24 марта 2026

1. ПОСЛЕДНИЕ ДАННЫЕ¹

Макроэкономические показатели	2025 в % к дек. 2024	Янв.-фев. 2025 в % к дек. 2024	Янв.-фев. 2026 в % к дек. 2025	Фев. 2025 в % к янв. 2025	Фев. 2026 в % к янв. 2026
Темп роста ВВП	1,0	2,7 ²	-2,1 ²	2,7 ²	-2,1 ²
Рост потребительских цен	5,6	2,1	2,4	0,8	0,7
Рост цен производителей	-3,3	0,5 ²	-2,5 ²	0,5 ²	-2,5 ²
Рост денежной базы ³	5,4	-4,3	-1,4	-1,1	1,2
Индекс реального курса рубля к доллару США	33,4	11,4	3,7	9,0	1,3
Индекс реального эффективного курса рубля к иностранным валютам	28,0	11,3	2,5	8,2	0,7

	Янв.-дек 2025 в % к янв.-дек. 2024	Янв. 2026 в % к янв. 2025	Янв. 2026 в % к дек. 2025
Индекс выпуска товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности	101,4	96,8	63,7
Индекс промышленного производства	101,3	99,2	76,3

Основные показатели федерального бюджета, млрд руб.	2025 ⁴	Закон о бюджете 2026	Янв.-фев. 2026 ⁴
Доходы	37284	40283	4767
в т.ч. нефтегазовые доходы	8477	8918	826
Расходы	42928	44070	8216
Профицит (+)/ дефицит (-)	-5645	-3786	-3449
Нефтегазовый профицит(+)/дефицит (-)	-14121	-12705	-4275

¹ Источники: Росстат, Банк России, Федеральное казначейство, Минфин России, Минэкономразвития России.

² Данные на первое число месяца, т.е. за январь соответствующего года.

³ В узком определении.

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.....	28
Динамика международных резервов.....	28
Динамика денежно-кредитных показателей.....	28
Денежно-кредитная политика.....	30
Динамика кредитования	31
Динамика депозитов населения	32
7. ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК.....	34
8. ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ	40
9. ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ.....	46
10. ФИНАНСЫ НАСЕЛЕНИЯ	53

2. ГЛАВНЫЕ НОВОСТИ

Бюджетная и налоговая политика

25 февраля. Министр финансов Антон Силуанов сообщил, что Правительство РФ рассматривает вопрос об ужесточении бюджетного правила – понижении базовой цены нефти. Данное решение может быть принято достаточно быстро, подчеркнул министр. Текущая цена отсечения установлена на уровне 59 долл./барр. нефти марки Urals.

2 марта. Минфин России разработал поправки в Налоговый кодекс, направленные на уточнение новых правил налогообложения малых и средних предприятий и адаптацию представителей МСП к повышенной с 2026 года налоговой нагрузке. Документ предусматривает введение переходного периода и ряда послаблений и затронет вопросы, связанные с новыми требованиями по уплате НДС, страховых взносов и общими правилами применения упрощенных режимов налогообложения.

Денежно-кредитная политика

4 марта. Минфин России приостановил на март операции по покупке/продаже валюты и золота в рамках бюджетного правила в силу планируемого понижения базовой цены нефти в бюджетном правиле. При возобновлении данных операций объем отложенных покупок/продаж будет уточнен с учетом новых значений базовой цены нефти.

20 марта. Совет директоров Банка России принял очередное решение о шаговом снижении ключевой ставки на 50 б.п., до уровня 15,0% годовых. Регулятор отметил, что в феврале рост цен ожидаемо замедлился после временного ускорения в январе, и по оценке на 16 марта годовая инфляция составила 5,9%. Вместе с тем, отклонение экономики вверх от траектории сбалансированного роста сокращается, что позволяет продолжить постепенное смягчение политики. Банк России также подтвердил оценку февральского прогноза об ожидаемой по итогам года инфляции в 4,5-5,5% (в базовом сценарии) и перспективу достижения целевого ориентира 4% в 2027 г. Напомним, что среднегодовой уровень ключевой ставки в 2026 г., по последнему прогнозу ЦБ РФ, ожидается в диапазоне 13,5-14,5%, что предполагает (с оговорками о параметрах бюджетной политики, внутренних и внешних рисках) и дальнейшее вероятное смягчение денежно-кредитных условий. Следующее решение по ключевой ставке планируется на 24 апреля.

Внешнеэкономическая деятельность

4 марта. Восемь участников ОПЕК+ (Саудовская Аравия, Россия, Ирак, ОАЭ, Алжир, Кувейт, Казахстан, Оман) на встрече 1 марта приняли решение нарастить добычу нефти в

апреле на 206 тыс. б/с. В том числе квота России была повышена на 65 тыс. б/с до 9,637 млн б/с. Напомним, что в октябре 2025 г. упомянутые страны 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. Обсуждение текущего решения «восьмерки» прошло на фоне начала войны США и Израиля с Ираном. Как указано в пресс-релизе ОПЕК, решение о повышении квот было принято «в силу стабильных перспектив мировой экономики и здоровых рыночных показателей, отражаемых в низких коммерческих запасах нефти». Страны также подтвердили намерение действовать гибко и в зависимости от ситуации частично или полностью восстановить ограничения на добычу в рамках как частично возвращенного на рынок пакета сокращений на 1,65 млн б/с, так и полностью возвращенного пакета на 2,2 млн б/с.

Следующая встреча «восьмерки» стран ОПЕК+, добровольно сокративших добычу, состоится 5 апреля.

Далее 4 марта ОПЕК получила обновленные графики компенсаций за сверхдобычу. 4 участника ОПЕК+ (Казахстан, Ирак, ОАЭ и Оман) должны компенсировать с января по июнь 3,944 млн б/с сверхдобычи. В том числе Казахстан должен компенсировать с декабря по июнь 3,240 млн б/с. С учетом обновленных данных по компенсациям план добычи ОПЕК+ в марте снизился относительно февраля на 29 тыс. б/с (с предыдущим планом компенсаций – рост на 124 тыс. б/с), а в апреле вырос относительно марта на 169 тыс. б/с (с предыдущим планом компенсаций – рост на 165 тыс. б/с).

6 марта. Министерство финансов США выдало разрешение Индии временно покупать российскую нефть, которая в данный момент находится в танкерах в море. Решение принято с целью обеспечить поступление нефти на мировой рынок, сообщил министр финансов США Скотт Бессент.

13 марта. США выдали разрешение третьим странам в течение 30 дней покупать подсанкционные российские нефть и нефтепродукты, находящиеся в настоящий момент в танкерах в море. Министр финансов США Скотт Бессент заявил, что данный шаг направлен на стабилизацию мирового энергетического рынка.

Прогнозы

24 февраля. ЕБРР выпустил очередной обзор перспектив регионального экономического развития (Regional Economic Prospects). По сравнению с предыдущим обзором от 25 сентября прогноз ЕБРР темпа роста ВВП России в 2026 г. понижен на 0,5 п.п. до 0,8%, а прогноз на 2027 г. составил 1,0%. При этом баланс рисков смещен в сторону более низкого роста вследствие возможного падения цен на нефть и дополнительных экономических

санкций. В обзоре отмечается, что рост ВВП в 2025 г. поддерживали, главным образом, значительные государственные расходы, особенно в сфере обороны и государственного управления. Увеличение оборонных расходов стимулировало производство транспорта и металлических изделий. Реальная заработная плата продемонстрировала уверенный рост, а уровень безработицы достиг рекордно низкого уровня в 2,1%. Инфляция по итогам года составила 5,6%, достигнув пятилетнего минимума. Однако, поскольку доходы от нефти и газа сократились на четверть, дефицит бюджета в 2025 г. увеличился до 2,6% ВВП. Для бюджетной консолидации с 1 января была повышена базовая ставка НДС с 20 до 22%, что может временно подтолкнуть инфляцию к росту, отмечают в ЕБРР.

25 февраля. Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ опубликовал очередной консенсус-прогноз показателей экономики России. Опрос проводился 12-24 февраля. Результаты для годовых и квартальных показателей приведены в следующих таблицах.

Таблица 2.1 Консенсус-прогноз годовых показателей от Центра развития в феврале
(в скобках – прогноз в ноябре)

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Реальный ВВП, % г/г	0,9 (1,0)	1,5 (1,7)	1,8 (1,8)	1,9 (1,9)	2,0 (2,0)	2,1 (1,9)	2,1
Уровень безработицы, %	2,4 (2,5)	2,6 (2,7)	2,8 (2,8)	2,8 (2,9)	2,8 (2,8)	2,7 (2,8)	2,8
Реальные располагаемые доходы, % г/г	2,3 (2,1)	2,0 (1,6)	2,0 (1,6)	2,0 (1,8)	2,1 (1,9)	2,1 (1,7)	2,1
Инвестиции в основной капитал, % г/г	-0,4 (—)	1,8 (—)	2,9 (—)	3,0 (—)	2,8 (—)	2,8 (—)	2,9
Индекс потребительских цен, % дек/дек	5,5 (5,1)	4,4 (4,3)	4,2 (4,2)	4,0 (4,0)	4,0 (4,0)	4,0 (4,0)	4,0
Ключевая ставка, % на конец года	11,98 (11,09)	9,20 (8,95)	8,41 (8,50)	8,07 (7,96)	7,73 (7,91)	7,11 (7,56)	7,00
Курс доллара, руб./долл. на конец года	89,7 (96,8)	95,6 (101,7)	99,4 (103,6)	101,1 (107,3)	103,0 (109,4)	101,2 (111,1)	102,2
Цена на нефть Urals, долл./барр. в среднем за год	49,3 (56,2)	54,8 (57,6)	59,2 (60,1)	61,2 (60,2)	62,2 (61,5)	66,1 (65,3)	66,3

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ

Таблица 2.2 Консенсус-прогноз квартальных показателей от Центра развития в феврале (в скобках – прогноз в ноябре)

	1/26	2/26	3/26	4/26	1/27	2/27	3/27	4/27
Реальный ВВП, % г/г	0,8 (0,8)	1,0 (0,9)	1,2 (1,2)	0,8 (1,3)	1,4 (1,5)	1,7 (1,7)	1,8 (1,8)	1,9
Уровень безработицы, %	2,3 (2,4)	2,4 (2,4)	2,4 (2,4)	2,4 (2,5)	2,6 (2,5)	2,6 (2,5)	2,6 (2,5)	2,6
Реальные располагаемые доходы, % г/г	4,8 (2,1)	2,6 (1,7)	2,3 (1,4)	1,7 (2,9)	1,8 (2,2)	2,2 (1,7)	2,3 (1,5)	2,6
Инвестиции в основной капитал, % г/г	-4,0 (—)	-1,2 (—)	-0,1 (—)	0,9 (—)	2,1 (—)	2,8 (—)	2,8 (—)	2,9
Индекс потребительских цен, % г/г	5,7 (6,0)	5,4 (6,1)	4,9 (5,8)	5,3 (5,2)	4,3 (4,4)	4,4 (4,4)	4,8 (4,6)	4,4
Ключевая ставка, % на конец периода	15,15 (15,13)	14,15 (13,83)	13,19 (12,63)	12,27 (11,71)	11,08 (10,91)	10,23 (10,20)	9,52 (9,41)	9,08
Курс доллара, руб./долл. на конец периода	79,0 (88,5)	83,0 (91,3)	85,6 (94,6)	88,9 (96,6)	89,5 (96,8)	91,3 (98,3)	93,0 (100,0)	94,4
Цена на нефть Urals, долл./барр. в среднем за период	45,7 (58,2)	49,0 (56,7)	49,5 (57,3)	51,0 (55,5)	53,5 (58,3)	55,2 (58,5)	56,7 (59,9)	56,5

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ

11 марта. Банк России представил результаты регулярного опроса по макроэкономическим прогнозам для России, который был проведен 6-10 марта и включал 27 участников. Результаты опроса являются медианой ответов участников и представлены в таблице ниже. Следующий опрос будет проведен 10-14 апреля.

Таблица 2.3 Опрос Банка России в марте (в скобках – опрос в феврале)

	2024	2025	2026	2027	2028
ВВП, % г/г	4,3	1,0	1,0 (1,1)	1,6 (1,7)	1,8 (1,8)
Инфляция, дек/дек %	9,5	5,6	5,3 (5,3)	4,1 (4,1)	4,0 (4,0)
Инфляция, среднегодовая %	8,4	8,7	5,3 (5,6)	4,4 (4,4)	4,0 (4,0)
Курс доллара США, руб./долл. в среднем за год	92,4	83,4	84,0 (85,0)	92,3 (94,5)	97,8 (98,9)
Ключевая ставка, % в среднем за год	17,5	19,2	14,0 (14,1)	10,3 (10,4)	8,9 (9,0)
Баланс консолидированного бюджета, % ВВП	-1,6	-3,9	-2,8 (-2,5)	-1,7 (-1,5)	-1,4 (-1,4)
Экспорт товаров и услуг, млрд долл.	477	466	463 (446)	476 (468)	495 (482)
Импорт товаров и услуг, млрд долл.	383	398	405 (396)	413 (405)	427 (421)
Торговый баланс, млрд долл.	94	68	58 (52)	61 (62)	70 (65)
Номинальная заработная плата, % г/г	19,0	13,5	8,0 (8,2)	7,6 (7,5)	7,0 (6,9)
Реальная заработная плата*, % г/г	9,7	4,4	2,9 (2,7)	2,9 (2,4)	2,6 (2,5)
Уровень безработицы, % в среднем за год	2,5	2,2	2,4 (2,4)	2,6 (2,6)	2,7 (2,7)
Цена нефти Urals, долл./барр. в среднем за год	68	52	55 (50)	55 (56)	59 (60)

	2024	2025	2026	2027	2028
Нейтральная ключевая ставка**, %					
Медиана	8,0 (8,0)				
Диапазон 10-й процентиль — 90-й процентиль	7,2-10,0 (7,3-9,5)				
Долгосрочный рост ВВП***, % г/г					
Медиана	1,8 (2,0)				
Диапазон 10-й процентиль — 90-й процентиль	1,4-2,1 (1,5-2,2)				

* Расчет Банка России на основе ответов участников опроса по номинальной заработной плате и среднегодовой инфляции.

** Уровень ключевой ставки, при котором денежно-кредитная политика поддерживает в долгосрочном периоде инфляцию и инфляционные ожидания на цели и ВВП на потенциальном уровне.

*** Ожидаемые средние темпы роста потенциального ВВП на горизонте 2029–2033 гг.

Источник: Банк России

16 марта. Институт народнохозяйственного прогнозирования (ИНП) РАН опубликовал очередной ежеквартальный прогноз показателей экономики России, представленный в таблице ниже.

Таблица 2.4 Прогноз ИНП РАН в марте (в скобках – прогноз в декабре)

	2025	2026	2027	2028
ВВП и его составляющие, % г/г				
ВВП	1,0	1,1 (1,4)	1,4 (2)	2,5 (2,5)
Потребление домашних хозяйств	3,4	2,7 (2,5)	2,3 (3,7)	2,7 (3,7)
Государственное потребление	1,6	-1 (1,5)	1,5 (1,3)	1,6 (1,4)
Накопление основного капитала	1,7	0,3 (0,4)	1,2 (1,5)	4 (2,4)
Экспорт	-0,5	1,4 (2)	1,3 (2)	1,8 (2,6)
Импорт	0,4	4 (3,1)	4,7 (4,9)	3,7 (4,1)
Макропоказатели в текущих ценах, трлн. руб.				
ВВП	213,5	227,6 (230,9)	248,7 (253,6)	271,4 (278,8)
Валовая прибыль и валовые смешанные доходы	97,2	101,4 (104,4)	110,9 (114,5)	121,4 (126,5)
Оплата труда (включая скрытую)	100,6	107,8 (108,5)	118 (119,7)	128,6 (131,2)
Чистые налоги на производство и импорт	15,8	18,5 (18)	19,9 (19,5)	21,6 (21,2)
Фонд национального благосостояния	13,3	13,5 (13,5)	13,7 (13,7)	14,3 (14,3)
Курс рубля к доллару по ППС	29,8	31 (31,6)	32,2 (32,8)	33,3 (33,9)
ВВП по ППС (трлн. долл.)	7,171	7,34 (7,317)	7,721 (7,736)	8,155 (8,234)

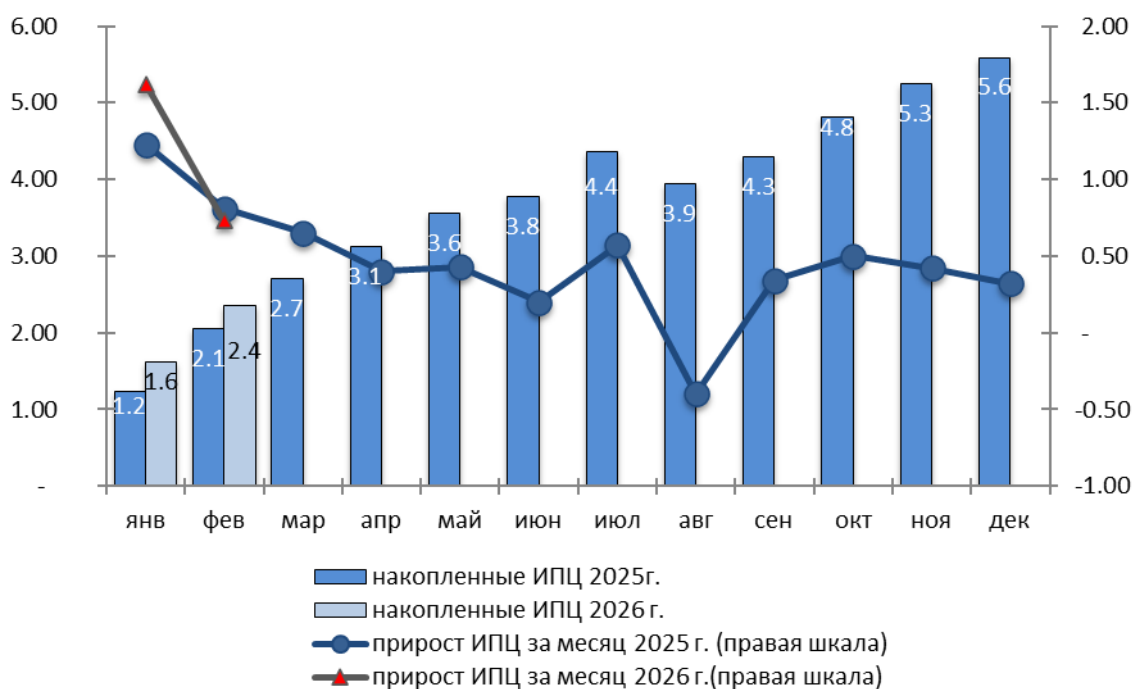
	2025	2026	2027	2028
ВВП по ППС на душу населения (тыс. долл.)	49,2	50,5 (50,4)	53,3 (53,4)	56,5 (57,1)
ВВП по ППС на душу населения к уровню США, %	54,4	53,8 (54,2)	54,9 (55,5)	56,1 (57,2)
Дефляторы, % г/г				
Дефлятор ВВП	4,5	5,4 (4,9)	7,8 (7,7)	6,5 (7,2)
Дефлятор потребления	6,0	7,4 (6,5)	7 (6,4)	5,6 (5,9)
Дефлятор накопления основного капитала	8,9	0,7 (2,6)	7 (6,8)	6 (6,5)
Дефлятор государственного потребления	9,4	6,4 (7,9)	6,8 (8)	6,9 (8,1)
ИПЦ среднегодовой	8,7	4,4 (5,4)	6,7 (6,2)	5,3 (5,7)
ИПЦ г/г на конец года	5,6	5,9 (6,4)	5,9 (5,9)	5,6 (5,5)
Параметры консолидированного бюджета, без учета внебюджетных фондов, трлн. руб.				
Доходы бюджета	63,1	68,3 (68,4)	73,6 (73,7)	82,5 (82,7)
Расходы бюджета	70,3	72 (71,5)	76,6 (76,1)	85,6 (85,1)
Профицит (+) / Дефицит (-) бюджета	-7,2	-3,7 (-3,1)	-2,9 (-2,4)	-3,1 (-2,4)
Доходы и сбережения населения, трлн. руб.				
Доходы населения	127,3	138,7 (136,7)	149,5 (150,1)	161 (163,4)
Оплата труда	73,8	81 (81,6)	88,6 (90)	96,5 (98,7)
Сбережения	15,0	14,8 (11,2)	14,3 (11,1)	14,7 (10,8)
Платежный баланс, млрд. \$				
Экспорт товаров	419,4	433,6 (431,4)	458,2 (458,2)	489,5 (491,9)
Импорт товаров	302,7	317,1 (310,3)	335,6 (328,6)	352,6 (345,9)
Чистый экспорт товаров	116,7	116,4 (121,1)	122,6 (129,6)	136,9 (146)
Счет текущих операций	41,4	37,4 (39,9)	35,4 (40,1)	41,7 (47,7)
Денежная сфера				
Денежная масса M2, динамика в %	10,6	9,5 (13,3)	10,9 (11,6)	9,8 (9,9)
Трудовые ресурсы				
Производительность труда, динамика в %	100,5	101,5 (102,8)	101,4 (102,1)	102,3 (102,4)
Численность занятого населения, млн. чел.	74,5	74,2 (74)	74,1 (74)	74,2 (74,1)
Численность безработного населения, млн. чел.	1,7	2 (2,1)	2,1 (2,1)	1,9 (2)
Уровень безработицы, %	2,2	2,6 (2,7)	2,7 (2,7)	2,5 (2,6)
Переменные внешних условий и сопряженных с ними				
Цена нефти Urals, \$/бар. (в среднем за год)	56 (58)	57 (59)	59 (61)	62 (65)

	2025	2026	2027	2028
Цена на газ, \$/1000 куб. м (в среднем за год)	242 (268)	237 (237)	228 (228)	228 (228)
Добыча газа, млрд. куб. м	663 (680)	683 (690)	705 (713)	732 (740)
Темп прироста ВВП в Еврозоне, %	1,4 (1,2)	1,3 (1,1)	1,4 (1,4)	1,3 (1,3)
Темп прироста экономики США, %	2,1 (2)	2,4 (2,1)	2 (2,1)	2,1 (2,1)
Курсовые переменные				
Курс рубля к доллару	83,6 (85,6)	89,6 (92,2)	93,1 (95,8)	97,3 (100,1)
Курс евро к доллару	1,13 (1,12)	1,13 (1,13)	1,12 (1,11)	1,12 (1,11)
Курс рубля к евро	94,3 (96,7)	101,5 (104)	104 (106,5)	108,9 (111,6)
Денежная сфера				
Ключевая ставка, % среднегодовая	19,2 (19,2)	14,5 (13)	11 (11)	8,5 (8)

Источник: ИНИП РАН

3. ИНФЛЯЦИЯ

Динамика индекса потребительских цен (%)



В феврале 2026 года потребительские цены в среднем по России выросли на 0,73% (м./м. против прироста на 1,62% месяцем ранее и на 0,81% в феврале предыдущего года). За первые два месяца годы прироста потребительских цен составил 2,36% против 2,05% за аналогичный период прошлого года. В годовом выражении инфляция составила 5,91% против прироста на 6,00% месяцем ранее.

Базовый индекс потребительских цен в феврале 2026 года был равен 0,52% против 0,95% в январе и 0,75% в феврале 2025 года. В годовом выражении базовая инфляция замедлилась до 5,18% по сравнению с 5,43% месяцем ранее.

Замедление роста цен в отчетном месяце по сравнению с предыдущим месяцем было зафиксировано во всех группах потребительских товаров и услуг. Во многом это было связано с исчерпанием эффекта от повышения НДС в начале текущего года, а также с нормализацией ценовой динамики после резкого всплеска цен на отдельные категории товаров и услуг (в частности, цен на фрукты и овощи, а также на услуги ЖКХ и пассажирского транспорта).

В феврале продукты питания подорожали на 0,84% против прироста на 1,95% месяцем ранее. В годовом выражении прирост цен на продовольственные товары замедлился до 5,43% против 5,88% в январе. При этом продовольственные товары без учета плодоовощной продукции подорожали за месяц на 0,42% против прироста на 1,0% в январе (6,52% в годовом выражении), а цены на фрукты и овощи выросли в феврале на 3,67% (-2,08% в годовом выражении). Среди продуктов питания, помимо плодоовощной

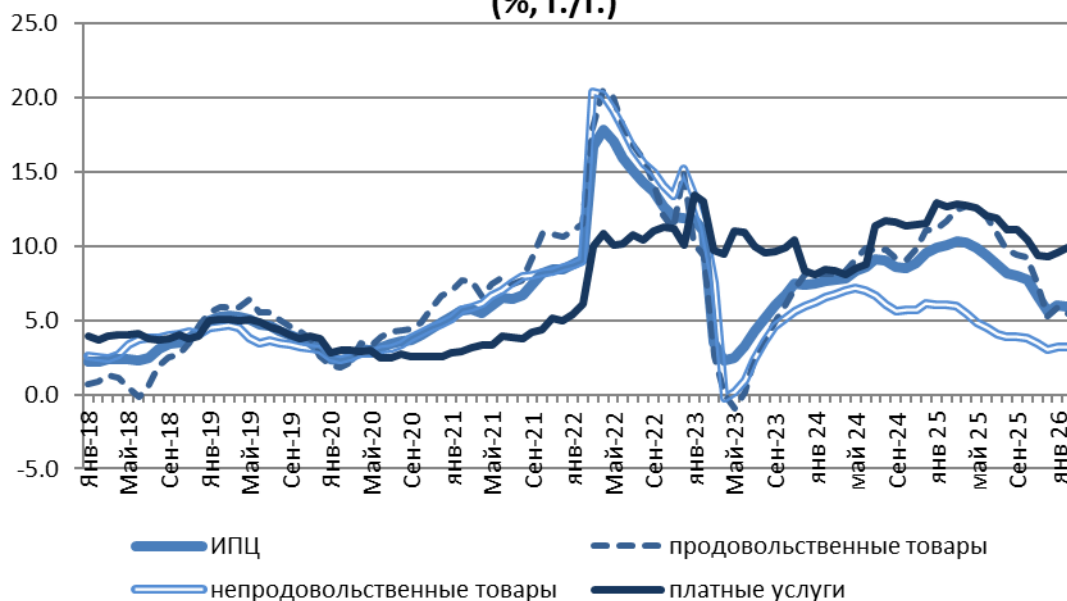
продукции, наиболее заметно подорожали яйца куриные (на 9,25%) и сахар-песок (на 1,19%).

Цены на непродовольственные товары выросли в феврале 2026 года на 0,28% против прироста на 0,61% в январе (+3,2% в годовом выражении). При этом бензин автомобильный подорожал в отчетном месяце на 0,61% (11,70% в годовом выражении), а медикаменты – на 0,7% (9,78% в годовом выражении).

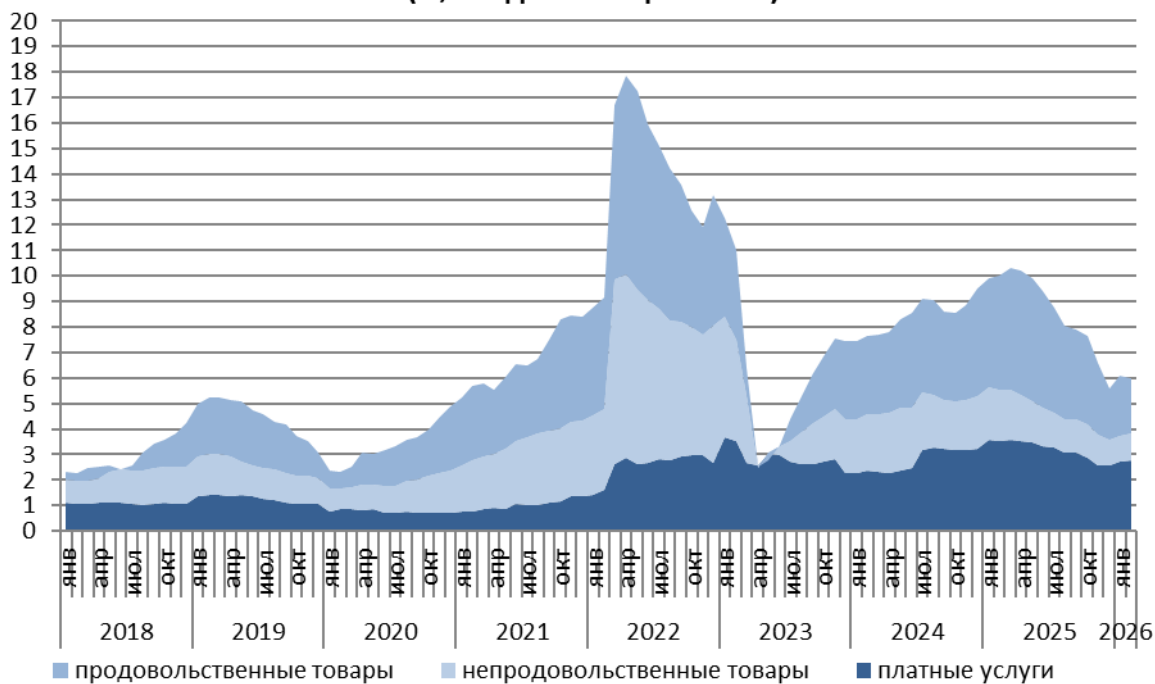
Заметнее всего в отчетном месяце росли цены на платные услуги – на 1,10% против прироста на 2,33% в январе (9,89% в годовом выражении). Отметим, что платные услуги являются лидерами по темпам прироста цен четвертый год подряд. Среди платных услуг ощутимо подорожали услуги пассажирского транспорта (на 1,82% в феврале и на 9,67% в годовом выражении), а также услуги зарубежного туризма (на 12,85% в феврале и на 4,77% в годовом выражении).

По итогам мартовского заседания Совета директоров Банка России было объявлено о снижении ключевой ставки на 50 б.п. до 15,00% годовых. Напомним, что в июне 2025 года регулятор понизил ключевую ставку на 200 б.п., в сентябре – на 100 б.п., а в октябре, декабре и феврале – еще на 50 б.п. Поводом для снижения ставки, по оценкам регулятора, явилась снижение устойчивых показателей инфляции при исчерпании влияния разовых факторов. Ожидается, что инфляции в ближайшие месяцы будет продолжать снижаться под воздействием ранее принятых решений в области денежно-кредитной политики. При этом отметим, что смягчение денежно-кредитных условий происходило на фоне сохраняющихся высоких проинфляционных рисков (которые по-прежнему преобладают над дезинфляционными рисками).

Динамика подиндексов потребительских цен (%, г./г.)



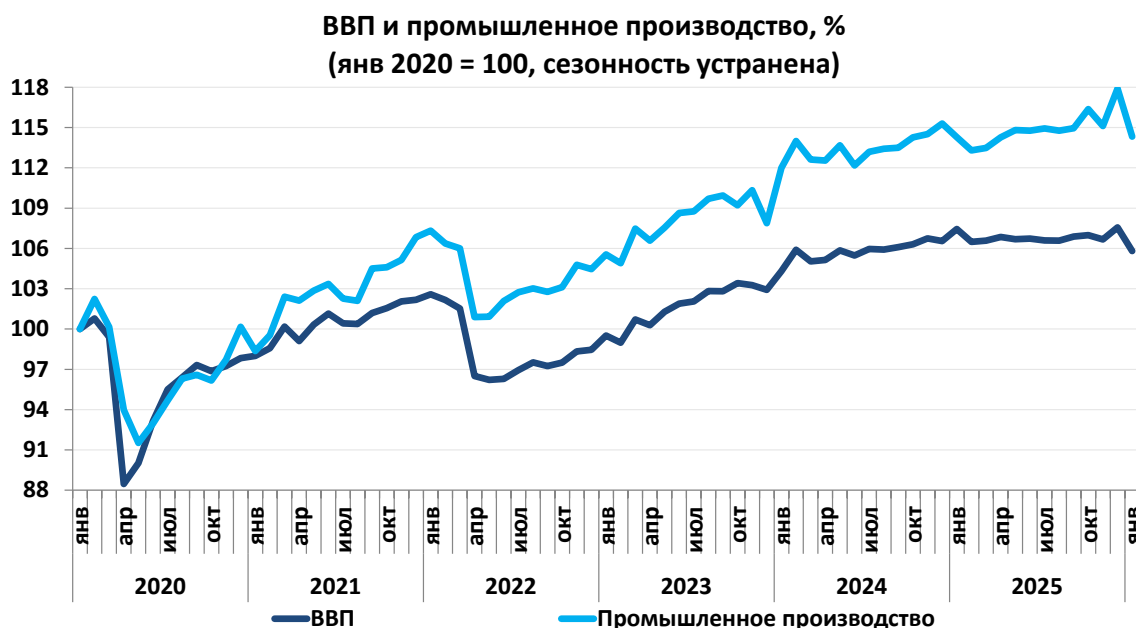
**Вклад цен в отдельных сегментах потребительского рынка в ИПЦ
(%, в годовом выражении)**



4. РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР

Основные показатели

По данным Минэкономразвития, в январе 2026 г. ВВП сократился на 2,1% г/г после роста на 1,9% в декабре и 0,1% в ноябре 2025 г. Отрицательная динамика в январе была обусловлена в том числе эффектом высокой базы (+2,9% г/г в январе 2025 г.), а также календарным фактором: в отчетном месяце было на 2 рабочих дня меньше, чем в январе 2025 г. С исключением сезонности ВВП в январе сократился на 1,6% м/м после роста на 0,8% в декабре и снижения на 0,3% в ноябре. По оценке Росстата от 6 февраля, рост ВВП в 2025 г. составил 1% после 4,9% в 2024 г. и 4,1% в 2023 г.



Источник: расчеты ЭЭГ на основе данных Минэкономразвития и Росстата

В январе 2026 г. промышленное производство сократилось на 0,8% г/г после роста на 3,7% в декабре, 0,4% в ноябре и 1,3% в 2025 г. в целом. Добыча полезных ископаемых выросла на 0,5% г/г после сокращения на 2,8% в декабре, роста на 0,4% в ноябре и сокращения на 1,6% в 2025 г. в целом. Выпуск обрабатывающих производств сократился на 3% г/г после роста на 7,8% в декабре, 1% в ноябре и 3,6% в 2025 г. в целом. Обеспечение электроэнергией выросло на 7,5% г/г после сокращения на 0,7% в декабре, 3,4% в ноябре и 1,6% в 2025 г. в целом. Водоснабжение и водоотведение сократилось на 7% г/г после сокращения на 6,2% в декабре, 3,2% в ноябре и 4,3% в 2025 г. в целом.

В других крупных секторах в январе 2026 г. отмечена разнонаправленная динамика. Объем строительства сократился на 16% г/г после роста на 4,8% в декабре, 0,1% в ноябре и 2,5% в 2025 г. в целом. Выпуск в сельском хозяйстве вырос на 1,1% г/г после роста на 15,5% в декабре, 20,4% в ноябре и 4,9% в 2025 г. в целом. Грузооборот транспорта сократился на 5,8% г/г после сокращения на 1,3% в декабре, 3% в ноябре и 0,7% в 2025 г. в целом.

Динамика потребления в январе 2026 г. замедлилась: оборот розничной торговли вырос на 0,7% г/г после роста на 3,9% в декабре, 3,3% в ноябре и 2,6% в 2025 г. в целом. Объем платных услуг населению вырос на 2,7% г/г после роста на 3,8% в декабре, 3,4% в ноябре и 2,8% в 2025 г. Инвестиции в основной капитал в январе-сентябре 2025 г. выросли на 0,5% г/г после роста на 8,4% в 2024 г. и 9,8% в 2023 г. При этом динамика в строительстве в 4 кв. (+2,3% г/г) ускорилась по сравнению с 3 кв. (+1,3% г/г). Поэтому в 4 кв. динамика инвестиций, вероятно, улучшилась по сравнению с 3 кв. (-3,1% г/г). Однако в январе 2026 г. объем строительства сократился на 16% г/г, что вероятно означает падение инвестиций г/г даже с исключением фактора меньшего количества рабочих дней в январе в текущем году.

Таблица 4.1 Основные показатели реального сектора, % г/г

	янв 2026	2025	2024	2023
ВВП	-2,1	1,0	4,9	4,1
Сельское хозяйство	1,1	4,9	-3,3	0,2
Промышленность	-0,8	1,3	5,1	4,3
Добыча полезных ископаемых	0,5	-1,6	-0,5	-1,0
Обрабатывающие производства	-3,0	3,6	9,1	8,7
Обеспечение электроэнергией	7,5	-1,6	2,4	0,0
Водоснабжение и водоотведение	-7,0	-4,3	4,1	0,3
Строительство	-16,0	2,5	3,8	9,0
Грузооборот	-5,8	-0,7	0,5	-0,6
Розничная торговля	0,7	2,6	7,7	8,0
Платные услуги	2,7	2,8	4,3	6,9
Инвестиции в основной капитал	–	0,5*	8,4	9,8

* Январь-сентябрь 2025 г.

Источник: Минэкономразвития

Обрабатывающие производства

В январе 2026 г. падение г/г наблюдалось в следующих обрабатывающих производствах: полиграфия и копирование (-34,5%), табачные изделия (-23%), автотранспорт (-21,3%), электрооборудование (-17,5%), одежда (-17,2%), прочая минеральная продукция (-13,9%), бумага и изделия (-13,3%), текстиль (-9,9%), другие машины и оборудование (-8,7%), мебель (-8%), металлургия (-6,6%), древесина и изделия (-6%), металлические изделия (-6%), кожа и изделия (-5,7%), резина и пластмасса (-5,6%), ремонт и монтаж (-5,2%), напитки (-4,7%), пищевые продукты (-1,7%), химия (-1,5%), кокс и нефтепродукты (-0,6%). Положительные темпы роста наблюдались в следующих секторах: лекарства и материалы (2,9%), прочие изделия (3,1%), компьютеры, электроника и оптика (9,8%), прочий транспорт (24,5%).

Таблица 4.2 Выпуск обрабатывающих производств, % г/г

	янв 2026	2025	2024	2023
Обрабатывающие производства	-3,0	3,6	9,1	8,7
пищевые продукты	-1,7	-0,4	4,2	6,6
напитки	-4,7	-3,3	12,1	1,1
табачные изделия	-23,0	6,7	-2,4	-10,0
текстиль	-9,9	-0,6	12,0	3,7
одежда	-17,2	-2,2	12,0	15,2
кожа и изделия	-5,7	-12,6	1,5	15,6
древесина и изделия	-6,0	-3,5	5,0	-1,6
бумага и изделия	-13,3	-3,9	4,5	2,2
полиграфия и копирование	-34,5	-13,7	1,8	6,3
кокс и нефтепродукты	-0,6	-0,4	-1,4	2,5
химия	-1,5	-0,8	4,6	5,2
лекарства и материалы	2,9	15,4	19,3	-0,4
резина и пластмасса	-5,6	-6,7	3,7	8,0
прочая минеральная продукция	-13,9	-8,3	6,8	0,9
металлургия	-6,6	-2,1	-1,5	3,0
металлические изделия	-6,0	18,0	30,4	26,4
компьютеры, электроника и	9,8	11,7	26,4	39,4
электрооборудование	-17,5	-3,8	9,7	20,6
другие машины и оборудование	-8,7	-6,9	2,2	8,1
автотранспорт	-21,3	-23,1	18,5	16,0
прочий транспорт	24,5	32,0	27,8	29,0
мебель	-8,0	-6,9	16,3	11,5
прочие изделия	3,1	0,3	12,0	13,4
ремонт и монтаж	-5,2	-1,2	12,7	5,0

* Данные уточнены Росстатом.
Источник: Минэкономразвития

ВВП в 2025 г.

6 февраля Росстат опубликовал первую оценку ВВП в 2025 г. методами производства, использования и формирования по источникам доходов. В структуре валовой добавленной стоимости сокращение г/г наблюдалось в следующих секторах: водоснабжение и водоотведение (-3,7%), административная деятельность (-2,2%), добыча полезных ископаемых (-1,7%), обеспечение электроэнергией (-1,6%), профессиональная деятельность (-1,5%), оптово-розничная торговля (-1,1%), операции с недвижимостью (-1%), здравоохранение (-0,4%). Нулевой и минимальный рост показали: деятельность домохозяйств (0%), транспорт и хранение (0,4%). Умеренные темпы роста наблюдались в следующих секторах: образование (1%), прочие услуги (1,5%). Опережающий рост показали: информация и связь (2,2%), сельское хозяйство (2,3%), строительство (2,7%), культура, спорт и досуг (2,8%), финансы и страхование (3,8%), обрабатывающие производства (3,9%). Максимальный рост наблюдался в следующих секторах: госуправление и безопасность (4,8%), гостиницы и общепит (8,9%).

Таблица 4.3 Компоненты произведенного ВВП, % г/г

	2025	2024*	2023	2022
ВВП	1,0	4,9	4,1	-1,4
Валовая добавленная стоимость	1,0	5,5	4,3	-0,5
Сельское хозяйство	2,3	-3,4	0,1	6,9
Добыча полезных ископаемых	-1,7	-0,5	-1,8	0,9
Обрабатывающие производства	3,9	8,7	7,6	-2,0
Обеспечение электроэнергией	-1,6	2,0	0,1	0,3
Водоснабжение, водоотведение	-3,7	4,5	0,2	-4,6
Строительство	2,7	6,1	9,5	6,7
Оптово-розничная торговля	-1,1	5,8	4,8	-12,6
Транспорт и хранение	0,4	5,0	3,2	0,1
Гостиницы и общепит	8,9	14,3	10,8	5,1
Информация и связь	2,2	12,1	10,5	0,9
Финансы и страхование	3,8	24,3	8,6	2,2
Операции с недвижимостью	-1,0	0,8	1,3	1,0
Профессиональная деятельность	-1,5	6,7	6,4	1,3
Административная деятельность	-2,2	5,6	8,9	-0,2
Госуправление и безопасность	4,8	5,2	9,4	6,8
Образование	1,0	-0,2	0,0	2,0
Здравоохранение	-0,4	3,5	0,4	-6,8
Культура, спорт и досуг	2,8	7,3	2,1	8,1
Прочие услуги	1,5	7,1	0,6	-2,2
Деятельность домохозяйств	0,0	2,0	9,6	18,6
Налоги	-0,4	4,1	1,4	-8,5
Субсидии	-7,0	58,5	0,0	-0,6
Чистые налоги	0,6	-0,9	1,6	-9,2

* Данные уточнены Росстатом.

Источник: Росстат

Среди элементов использования опережающую динамику показало конечное потребление (+2,9% г/г) главным образом за счет роста потребления домохозяйств (3,4%) и НКО (5,0%) при умеренном росте государственного потребления (1,6%). Валовое накопление основного капитала выросло на 1,7% г/г при существенном сокращении общего валового накопления (-3,0%). Статистика по динамике физического объема экспорта и импорта товаров и услуг по-прежнему не публикуется.

Таблица 4.4 Компоненты использованного ВВП, % г/г

	2025	2024*	2023	2022
ВВП	1,0	4,9	4,1	-1,4
Конечное потребление	2,9	5,5	7,4	-0,9
домохозяйств	3,4	6,8	8,7	-2,0
госуправления	1,6	2,2	4,0	2,0
НКО	5,0	-0,8	0,1	0,7
Валовое накопление	-3,0	3,5	19,3	3,9
основного капитала	1,7	8,6	11,0	6,7

Источник: Росстат

В структуре ВВП как дохода в 2025 г. по сравнению с 2024 г. существенно выросла доля оплаты труда (+3,9 п.п.) и в меньшей степени – доля чистых налогов (+0,8 п.п.) за счет значительного сокращения доли прибыли и смешанных доходов (-4,7 п.п.).

Таблица 4.5 Компоненты ВВП как дохода, % ВВП

	2025	2024*	2023	2022
Оплата труда	48,1	44,2	42,2	40,6
Чистые налоги	8,1	7,3	8,8	7,7
Прибыль и смешанные доходы	43,8	48,5	49,0	51,7

** Данные уточнены Росстатом.*

Источник: Росстат

5. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСЫ

ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БЮДЖЕТ

Доходы федерального бюджета за два месяца 2026 года оказались ниже аналогичных показателей прошлого года. Разнонаправленная динамика поступлений 2025 года продолжается, хотя и не столь выражено: нефтегазовые доходы, связанные с внутренним производством и потреблением, растут, однако недостаточно, чтобы компенсировать недобор снижающихся вслед за внешней конъюнктурой нефтегазовых доходов и налогов на импорт.

В январе-феврале 2026 года исполнение федерального бюджета характеризовалось снижением дефицита до 3449 млрд рублей в номинальном выражении по сравнению с 3841 млрд руб. годом ранее. Аналогичная тенденция наблюдается и в отношении нефтегазового дефицита: его объем составил 4274 млрд руб., что на 21% ниже соответствующего показателя 2025 года. Это указывает на определенное улучшение бюджетной динамики в части сокращения дефицитных показателей.

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

	Янв.-фев. 2025	Янв.-фев. 2026	Фев. 2025	Фев. 2026
Доходы	5347	4767	1250	2403
Нефтегазовые доходы	1560	826	771	432
Ненефтегазовые доходы	3787	3942	479	1970
Расходы	7764	8216	3625	4136
Профицит (+)/Дефицит (-)	-2416	-3449	-2375	-1734
Нефтегазовый профицит (+)/дефицит(-)	-3977	-4274	-3146	-2166
Фонд национального благосостояния				
Поступления в ФНБ	3	5	2	3
Использование средств ФНБ	0	399	0	244
ФНБ на конец периода	11881	13549		

Доходы

По предварительным данным доходы федерального бюджета в январе-феврале 2026г. составили 4767 млрд руб., что в номинальном выражении на 10,9% ниже уровня аналогичного периода 2025 г. В реальном выражении совокупные доходы федерального бюджета за два месяца текущего года снизились еще значительно: на 15,9% при расчете с использованием среднегодового уровня инфляции и на 12,9% – при расчете на основании показателя ИПЦ на конец 2025 г.

Таблица 5.2 Доходы федерального бюджета по основным видам поступлений

	Янв.-фев. 2025	Янв.-фев. 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	5 347	4 767	4657	4499	-10,9	-12,9	-15,9
Нефтегазовые доходы	1 560	826	807	779	-47,1	-48,3	-50,1
Ненефтегазовые доходы	3 787	3 941	3851	3720	4,1	1,7	-1,8

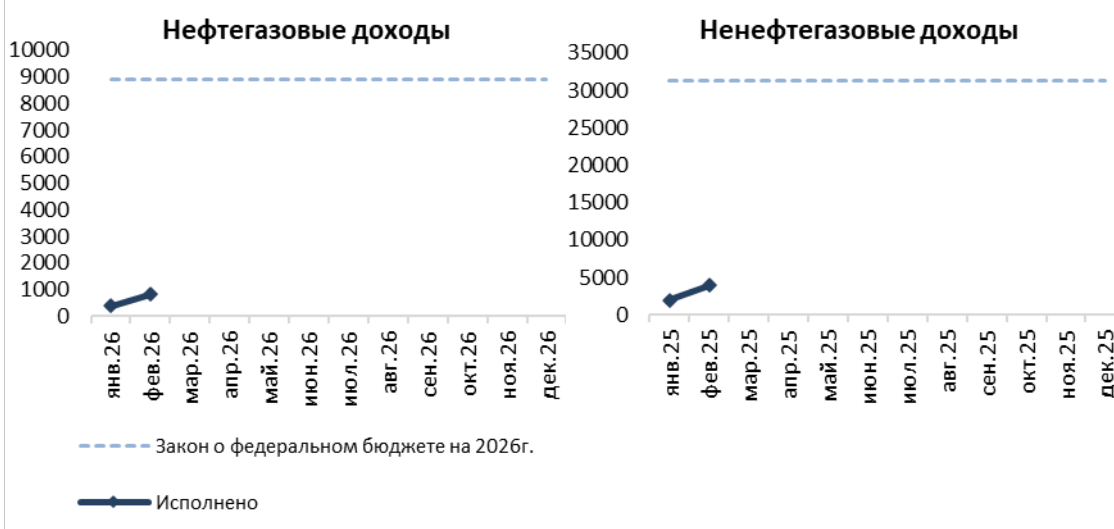
Примечание: * дефлирование на ИПЦ на конец 2025 г., ** дефлирование на среднегодовой ИПЦ

С точки зрения выполнения бюджетного плана федеральный бюджет по доходам в январе-феврале был исполнен на 11,8% от суммы, предусмотренной в законе о федеральном бюджете на 2026 г.

**Исполнение федерального бюджета по месяцам
в % годового плана на 2026 г.**

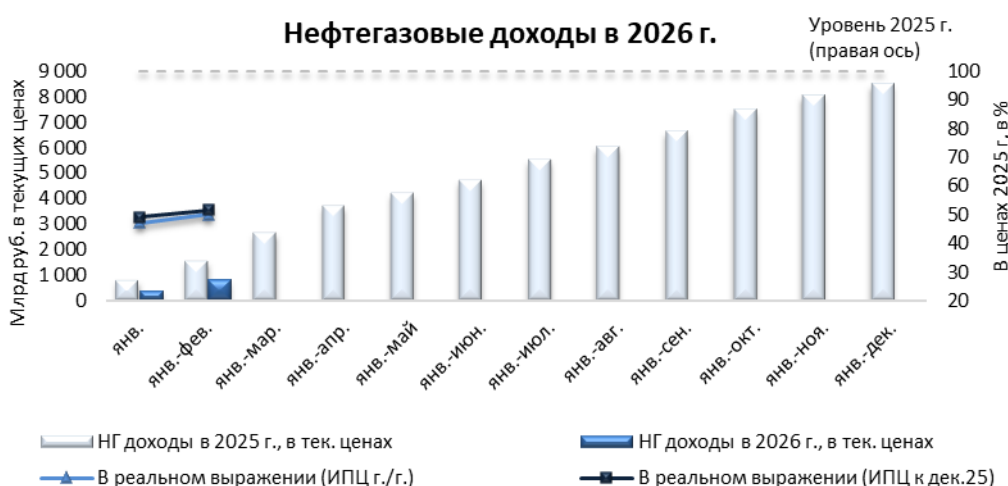


Доходы федерального бюджета в 2026 г., накопленным итогом, млрд руб.



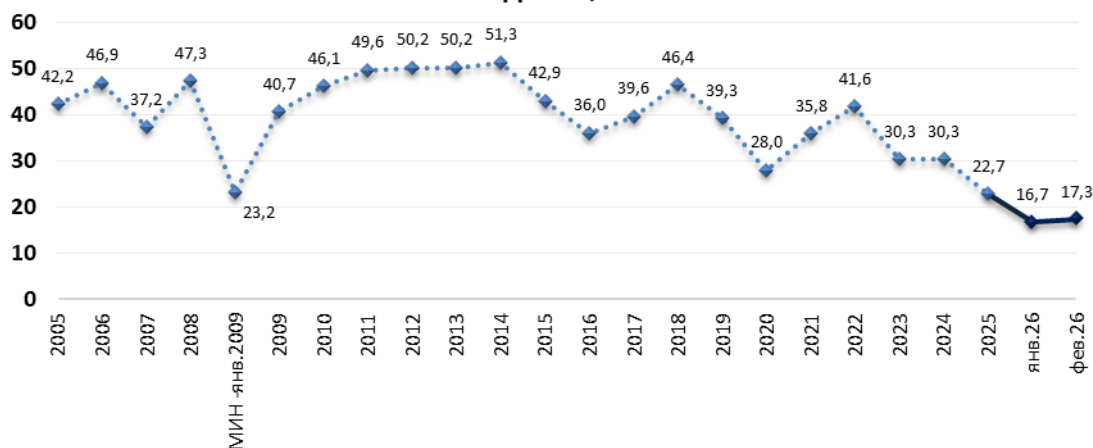
Обращает на себя внимание существенное снижение **нефтегазовых поступлений**: за два месяца 2026 г. в бюджет поступило почти в 2 раза меньше, чем в аналогичном периоде 2025 г. Данный недобор объясняется внешней конъюнктурой, ценой на российскую нефть и курсом рубля. Ежемесячная динамика поступлений главного источника нефтегазовых доходов² – НДС на нефть – отражает динамику рублевой цены на нефть.

В результате доля нефтегазовых доходов в общих доходах федерального бюджета опустилась до 17,3% (в январе-феврале 2025 г. было 29,2%). По сравнению с уровнем января 2026 г. данный показатель немного вырос (с 16,6%), однако в целом настолько низкие значения доли нефтегазовых доходов наблюдаются впервые. Самый низкий уровень (с 2005 г.) – 23,2% – имел место в январе 2009 г.

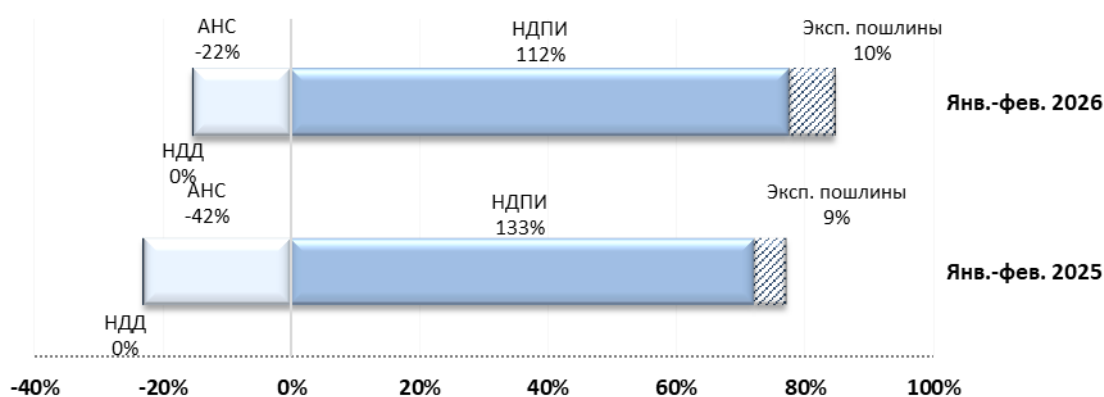


² Доля НДС на нефть в нефтегазовых доходах федерального бюджета накопленным итогом в среднем превышает 90%, но ввиду особенностей уплаты АНС и НДС в месячном выражении может варьироваться.

Доля нефтегазовых поступлений в доходах федерального бюджета, в %



Структура нефтегазовых доходов

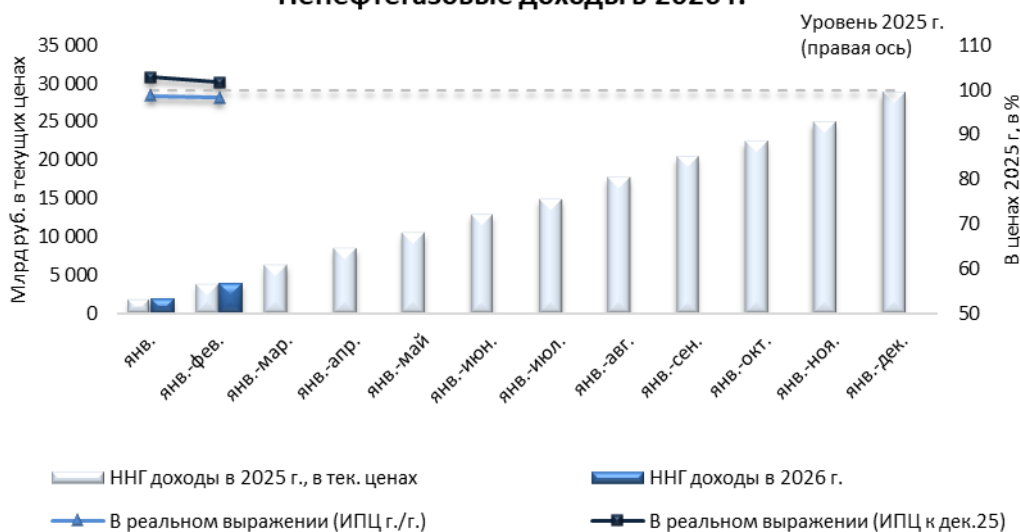


Сравнительная динамика поступлений НДПИ на нефть и цены на нефть, ежемесячно



Ненефтегазовые доходы в номинальном выражении демонстрируют положительную динамику – в январе-феврале 2026 г. они оказались выше аналогичных показателей 2025 г. на 4,1%. Оценка в реальном выражении зависит от типа дефлирования: при расчете на основании ИПЦ к декабрю прошлого года наблюдался прирост в размере 1,7%, а при использовании среднегодового ИПЦ – имело место падение поступлений на 1,8%.

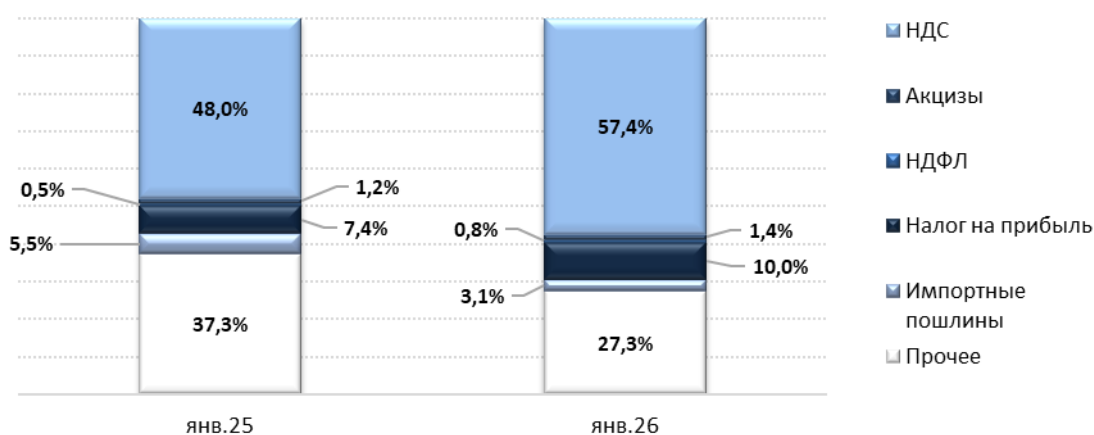
Нефтегазовые доходы в 2026 г.



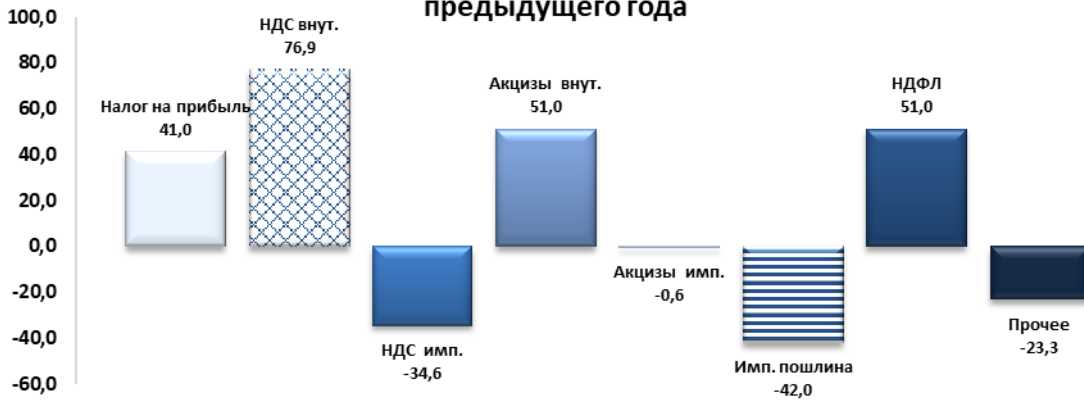
В структуре нефтегазовых доходов уверенное первое место остается за НДС, поступления которого в январе-феврале 2026 г. обеспечили 57% от всех нефтегазовых доходов. В структуре прочих доходов традиционно выделяются доходы от использования госимущества (включающие доходы от размещения средств бюджетов).

Уточненные данные за январь 2026 г. позволяют говорить, что рост поступлений наблюдается по НДС, налогу на прибыль и НДФЛ, что вероятно связано с изменением налогового законодательства. Однако информации пока недостаточно для получения каких-либо выводов относительно динамики нефтегазовых поступлений в текущем году.

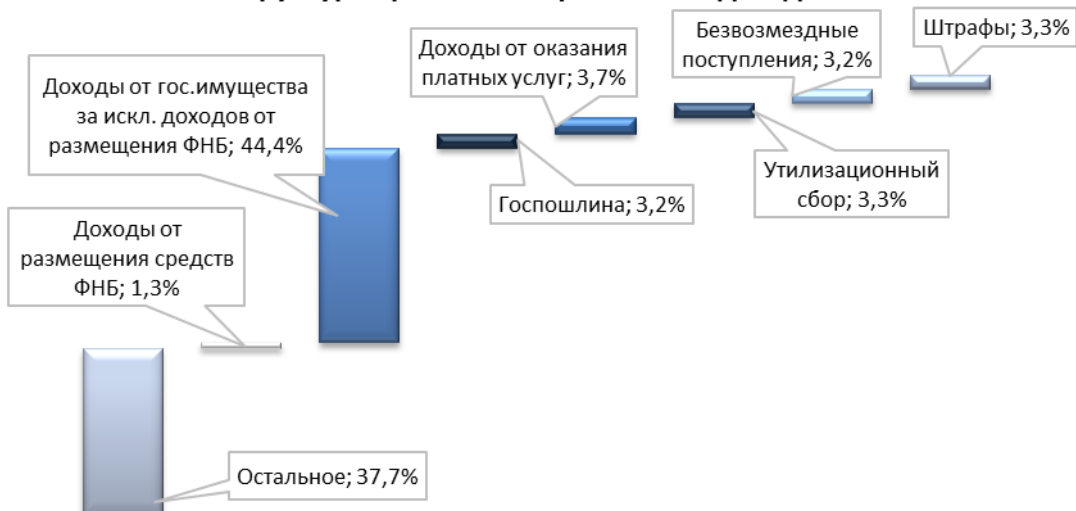
Структура нефтегазовых доходов



Основные виды нефтегазовых доходов: прирост поступлений в январе 2026 г. в % к соотв.периоду предыдущего года

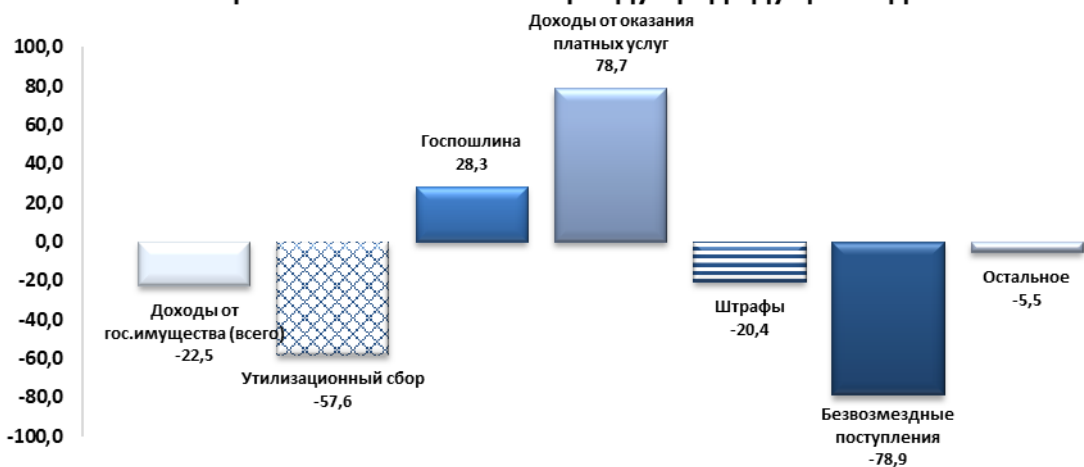


Структура прочих нефтегазовых доходов



янв.26

Прочие нефтегазовые доходы: прирост поступлений в январе 2026 г. в % к соотв.периоду предыдущего года



Расходы

По оперативным данным, в январе-феврале 2026 года кассовые расходы федерального бюджета составили 8216 млрд руб., что на 6% превышает показатель аналогичного периода предыдущего года в номинальном выражении. Однако с учетом инфляционного фактора наблюдается незначительное снижение – на 0,1%. Согласно закону³ о федеральном бюджете на 2026 г., общий объем запланированных расходов составляет 44 070 млрд руб., что позволяет оценить текущий уровень исполнения как умеренный в первые месяцы года.

Расходы на реализацию национальных проектов за январь-февраль 2026 г. достигли 852,7 млрд руб. (12,6% от плановых).

Таблица 5.3 Расходы федерального бюджета

	Янв.-фев. 2025	Янв.-фев. 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	7 764	8 216	8 027	7 755	6	3	- 0,1

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

По состоянию на 19 марта 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 1253 млрд рублей, при этом ключевая доля средств пришлась на меры социальной поддержки граждан — 878 млрд рублей, что указывает на сохранение выраженной социальной ориентации бюджетной политики. Существенные ассигнования также были направлены на развитие системы здравоохранения, объем которых составил 322 млрд рублей, отражая приоритетность финансирования медицинской сферы.

В рамках направления «Комфортная и безопасная среда для жизни» совокупный объем финансирования достиг 904 млрд рублей. Средства были распределены по нескольким значимым направлениям, включая обеспечение граждан доступным и комфортным жильем и коммунальными услугами (355 млрд рублей), развитие транспортной системы (205 млрд рублей), а также поддержание общественного порядка и противодействие преступности (177 млрд рублей).

³ Утверждено законом № 426-ФЗ от 28.11.2025

По направлению «Развитие науки, промышленности и технологий» объем финансирования составил 800 млрд рублей, из которых значительная часть была направлена на научно-технологическое развитие (457 млрд рублей), а также на поддержку промышленности и повышение ее конкурентоспособности (221 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 758 млрд рублей. Основной объем средств был сосредоточен в сфере управления государственными финансами и регулирования финансовых рынков (612 млрд рублей), тогда как на развитие сельского хозяйства было направлено 79 млрд рублей, а на поддержку экономического развития и инновационной экономики — 19 млрд рублей.

В рамках направления «Возможности для самореализации и развития талантов» бюджетные ассигнования носили более ограниченный характер: на развитие образования было направлено 143 млрд рублей, на культуру — 67 млрд рублей, на развитие туризма — 13 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 2026 года зафиксировано увеличение кассового дефицита⁴ который составил 1629 млрд рублей против 1466 млрд рублей годом ранее.

Финансирование дефицита частично осуществлялось за счет заимствований на внутреннем долговом рынке: объем привлеченных средств в январе 2026 года составил 141 млрд рублей. При этом отсутствие данных о расходах на погашение государственных ценных бумаг не позволяет в полной мере оценить чистый объем заимствований. Дополнительным источником покрытия бюджетных потребностей стало увеличение остатков средств на счетах, которые выросли на 644 млрд рублей.

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

Таблица 5.4 Источники финансирования бюджета, млрд руб.

	Янв. 2025	Янв. 2026		
	в текущих ценах	в текущих ценах	в ценах 2025 г.*	в ценах соотв. периода 2025 г.**
Финансирование дефицита	1466	1629	1603	1537
Внутреннее финансирование	1468	1695	1668	1599
Сальдо внутренних заимствований	-342	141	139	133
Бюджетные кредиты	0	0	0	0
Курсовая разница	20	301	296	284
Изменение остатков на счетах	374	-644	-634	-608
Прочее	1416	1897	1867	1790
Внешнее финансирование	-2	-66	-65	-62

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

ФОНД НАЦИОНАЛЬНОГО БЛАГОСОСТОЯНИЯ

Таблица 5.5 Фонд национального благосостояния⁵, млрд руб.

Фонд национального благосостояния	
Объем фонда, на конец периода	13 549
Поступления	
Фев. 2026	3
Янв.–фев. 2026	5
Изъятия	
Фев. 2026	244
Янв.–фев. 2026	399
Курсовая разница	
Фев. 2026	30
Янв.–фев. 2026	310
Объем фонда, на начало периода	13 415

По состоянию на 1 марта 2026 г. **объем ФНБ** составил 13 549 млрд руб., что эквивалентно 175 млрд долл. США (или 5,8% ВВП). **Объем ликвидных активов Фонда**⁶ составил эквивалент 4005 млрд руб. (или 1,7% ВВП), что эквивалентно 52 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 марта 2026 года, млрд единиц валют

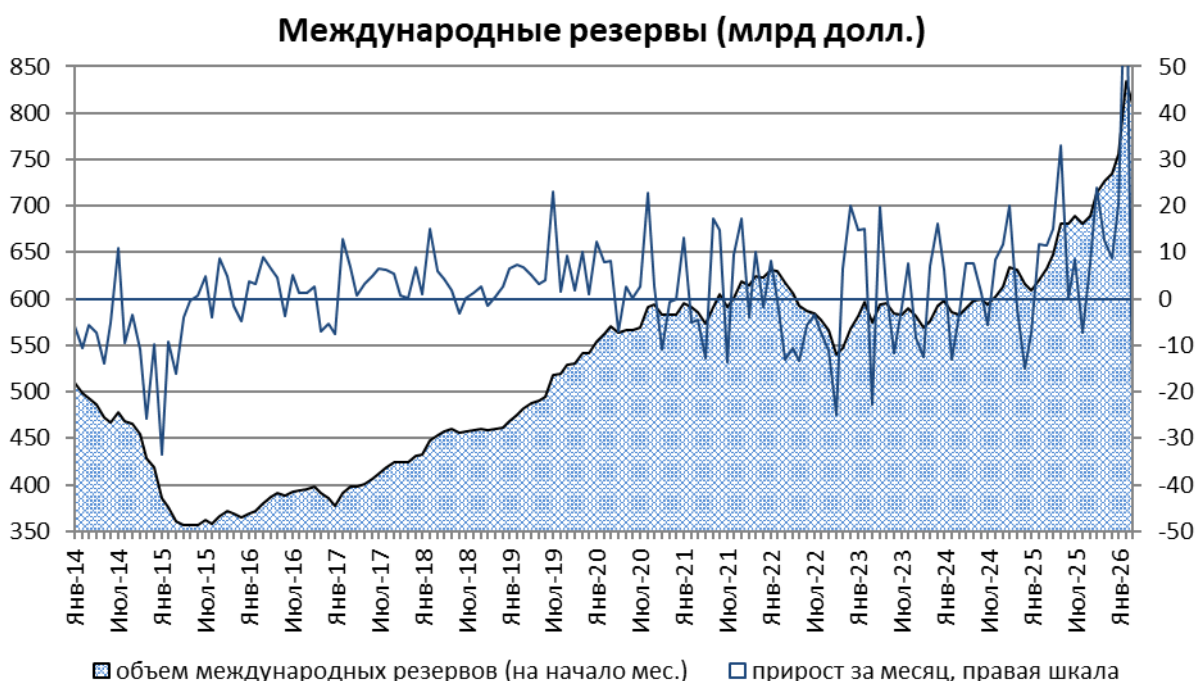
	Валюта	Объем, на 01.03.2026
1. Средства, размещенные на отдельных счетах в Банке России	китайские юани	188
	золото (тон)	147
	рубли	1,3
2. Депозиты во Внешэкономбанке	рубли	1319
3. Долговые обязательства иностранных государств на основании отдельного решения Правительства Российской Федерации, без предъявления требования к рейтингу долгосрочной кредитоспособности	доллары США	3
4. Депозиты в Банке «Газпромбанк» (АО) для финансирования самокупаемых инфраструктурных проектов	рубли	204
5. Обыкновенные акции ПАО Сбербанк	рубли	3553
6. Обыкновенные акции ПАО «Аэрофлот»	рубли	132
7. Обыкновенные акции АО «ДОМ.РФ»	рубли	226
8. Обыкновенные акции АО «ГТЛК»	рубли	58,3
9. Обыкновенные акции Банка ВТБ (ПАО)	рубли	102
10. Привилегированные акции ОАО «РЖД»	рубли	722
11. Привилегированные акции АО «Атомэнергопром»	рубли	57,5
12. Привилегированные акции Банка ВТБ (ПАО)	рубли	214
13. Привилегированные акции Банка ГПБ (АО)	рубли	195
14. Привилегированные акции АО «Россельхозбанк»	рубли	25
15. Облигации ООО «НЛК-Финанс»	рубли	259
16. Облигации ООО «ВК»	рубли	60
17. Облигации государственной компании «Российские автомобильные дороги»	рубли	522
18. Облигации ООО «Авиакапитал-Сервис»	рубли	178
19. Облигации ППК «Фонд развития территорий»	рубли	150
20. Облигации АО «ГТЛК»	рубли	181
21. Облигации ООО «Инфраструктурные инвестиции-4»	рубли	4,1
22. Облигации государственной корпорации «Ростех»	рубли	412
23. Облигации иных российских эмитентов	рубли	63,7
	доллары США	1,87
	китайские юани	10
24. Депозиты в ПАО Сбербанк	рубли	94
25. Депозиты в Банке ВТБ (ПАО)	рубли	293
26. Депозиты в ПАО «Совкомбанк»	рубли	29,6

6. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

Динамика международных резервов

По итогам февраля 2026 года международные резервы Российской Федерации сократились на 24,3 млрд долл. (или на 2,91%) после рекордного роста в январе. Активный рост международных резервов, зафиксированный в конце прошлого – начале текущего годов был преимущественно связан с ростом 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 была разнонаправленная. По данным на 1 марта 2026 года объем золотовалютных резервов равнялся 809,3 млрд долл.

Напомним также, 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).



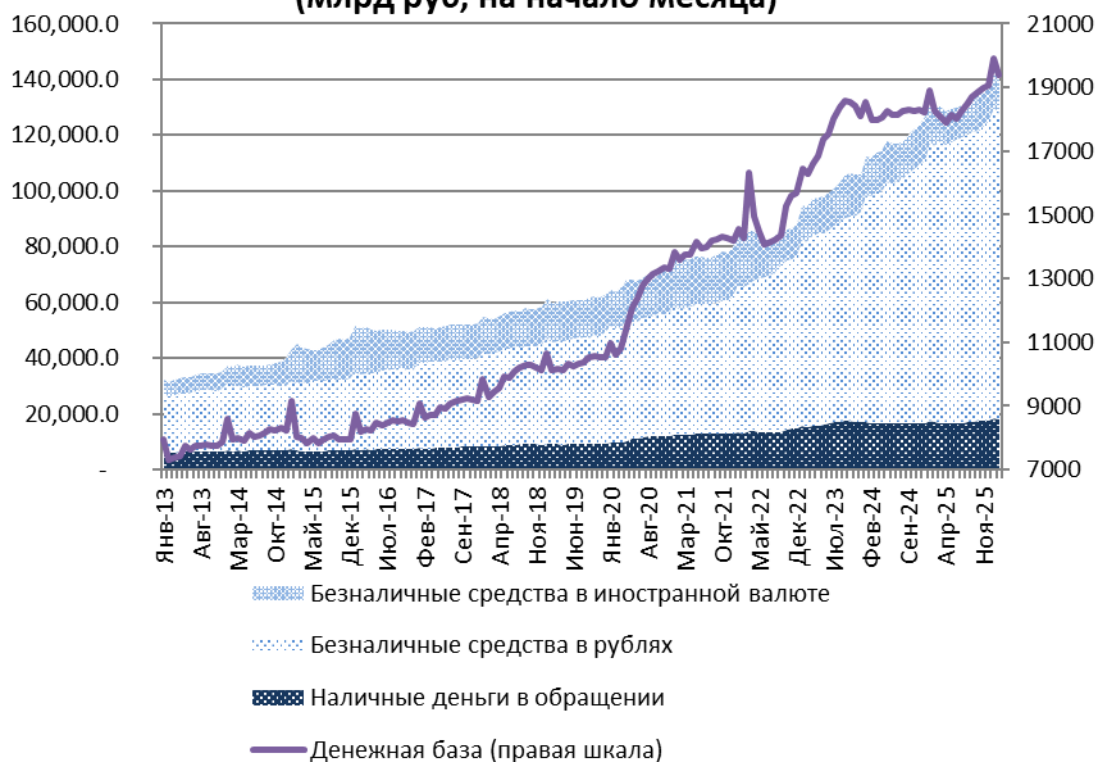
Динамика денежно-кредитных показателей

Объем денежной массы в январе 2026 года сократился на 1,4% по сравнению с предыдущим месяцем, а в годовом выражении прирост составил 9,7% (против 10,6% по итогам 2025 года). Объем денежного агрегата М0 в январе сократился на 2,1%, а в годовом выражении прирост был равен 6,2% против прироста на 5,6% по итогам 2025 года. По состоянию на 1 февраля 2026 г. доля наличных денег в обращении в структуре рублевой

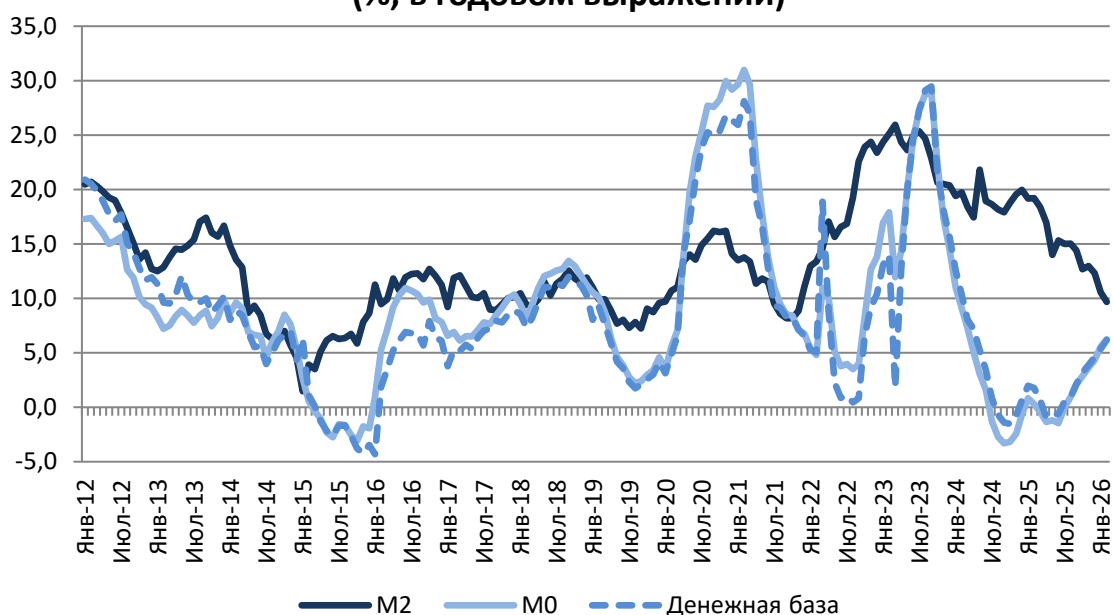
денежной массы равнялась 13,96% против 14,07% на начало 2026 года. Объем депозитов в рублях уменьшился в январе на 1,2% м./м., а прирост в годовом выражении составил 10,3% (против прироста на 11,4% в 2025 году).

В феврале 2026 года объем денежной базы в узком определении увеличился на 1,2%, а в годовом выражении прирост показателя составил 8,6%. Напомним, что по итогам 2025 года прирост денежной базы в узком определении составил 5,4%.

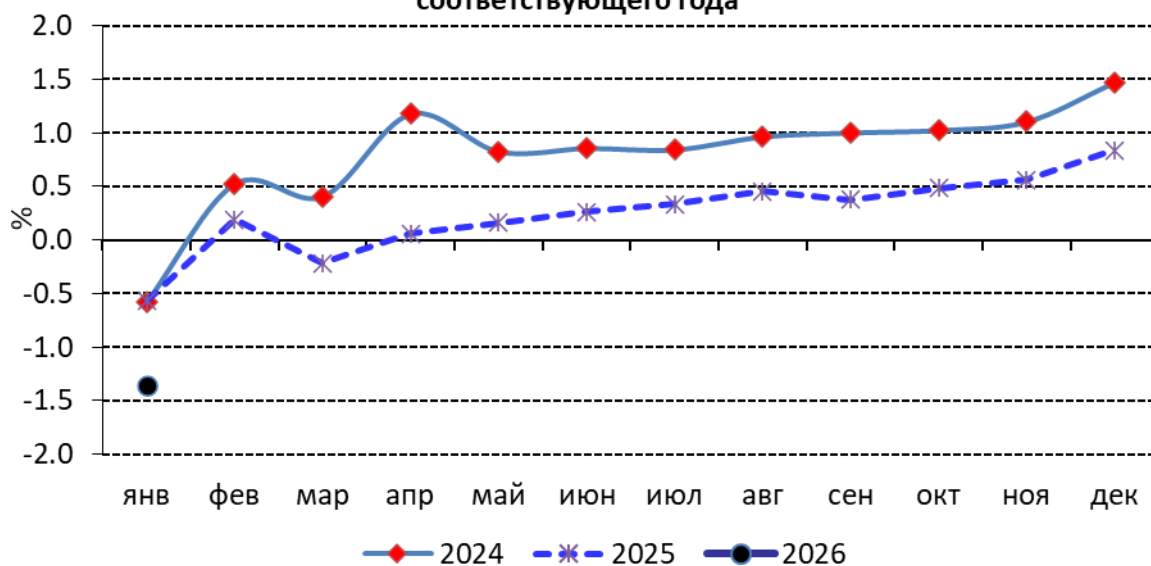
Динамика денежных агрегатов (млрд руб, на начало месяца)



Темпы роста денежных агрегатов (%, в годовом выражении)



Среднемесячный рост M2 с начала соответствующего года



Денежно-кредитная политика

По итогам последнего планового заседания Совета директоров Банка России, состоявшегося 20 марта 2026 года, было принято решение снизить ключевую ставку на 50 б.п. до уровня 15,00% годовых. Напомним, что на июльском заседании регулятор снизил ключевую ставку на 200 б.п., на сентябрьском заседании – на 100 б.п., а на октябрьском, декабрьском и февральском – еще на 50 б.п. Комментируя принятое решение, Банк России отмечает, что рост цен ожидаемо замедлился после временного всплеска в начале текущего года. При этом баланс рисков на среднесрочном горизонте пока остается смещенным в стороны проинфляционных. Обобщая информацию о влиянии факторов на инфляцию, представители регулятора отмечают, что денежно-кредитная политика

подстраивается под объявленные параметры бюджетной политики, которая, по прогнозам, будет способствовать замедлению инфляции. Однако, «в случае изменения параметров бюджетной политики может потребоваться корректировка проводимой денежно-кредитной политики». Регулятор ожидает возвращения инфляции к целевому уровню 4,0% во втором полугодии 2026 году.

Очередное заседание Совета директоров Банка России, на котором будет приниматься решение по ключевой ставке, запланировано на 24 апреля 2026 года.

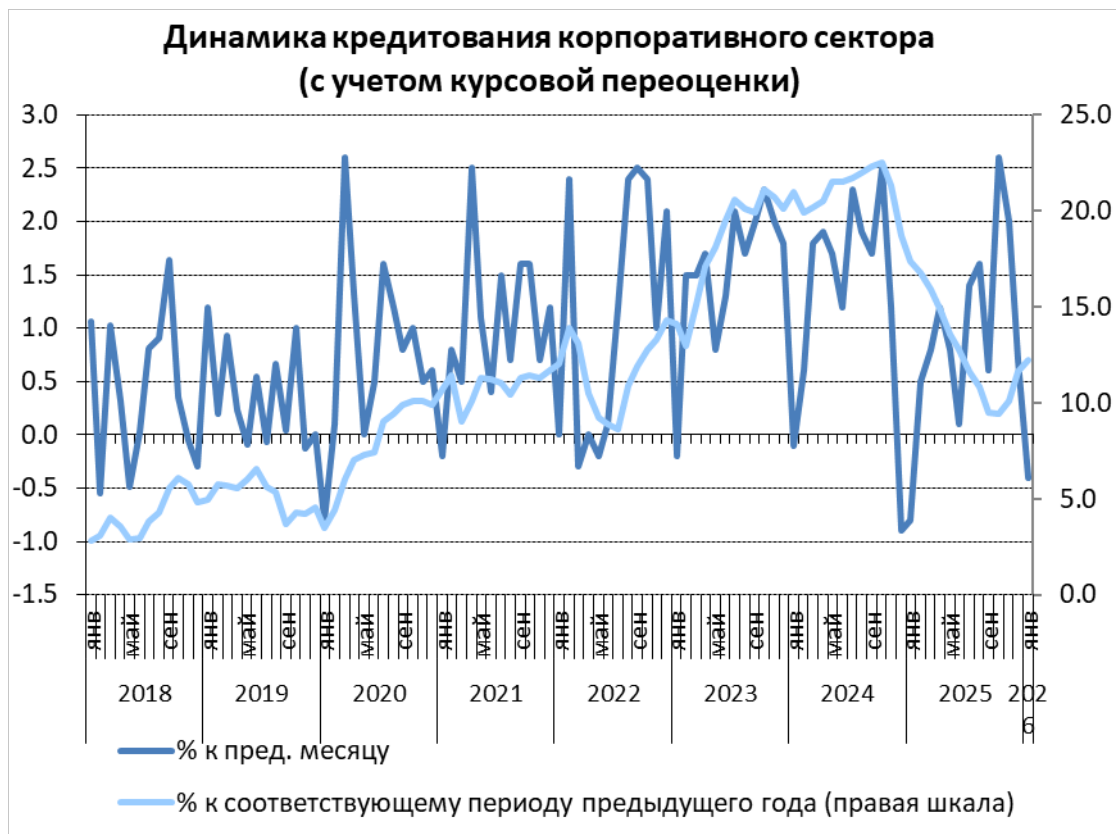
Динамика кредитования

В январе 2026 года объем кредитования реального сектора снизился по сравнению с прошлым месяцем на 0,4% (против прироста на 0,7% месяцем ранее). В годовом выражении прирост объемов кредитования реального сектора составил в отчетном году 12,2% против прироста на 11,6% по итогам 2025 года. По информации Банка России, динамика объемов кредитования в отчетном месяце объяснялась погашением кредитов за счет бюджетных средств.

Объемы кредитования населения (в % к предыдущему месяцу) увеличились на 0,9% против прироста на 1,4% месяцем ранее. В годовом выражении рост составил 7,1% 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 1,1%. В годовом выражении прирост объемов ипотечного кредитования равнялся 12,6% 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 январе увеличился на 0,9%. В годовом выражении снижение объемов кредитования в данном сегменте составило 3,6% против снижения на 4,6% в 2025 году. Напомним, что ускоренный рост потребительского кредитования в первом полугодии 2024 года заставил регулятора ужесточать макропруденциальную политику, в частности, повышать надбавки к коэффициентам риска и устанавливать более жесткие макропруденциальные лимиты.

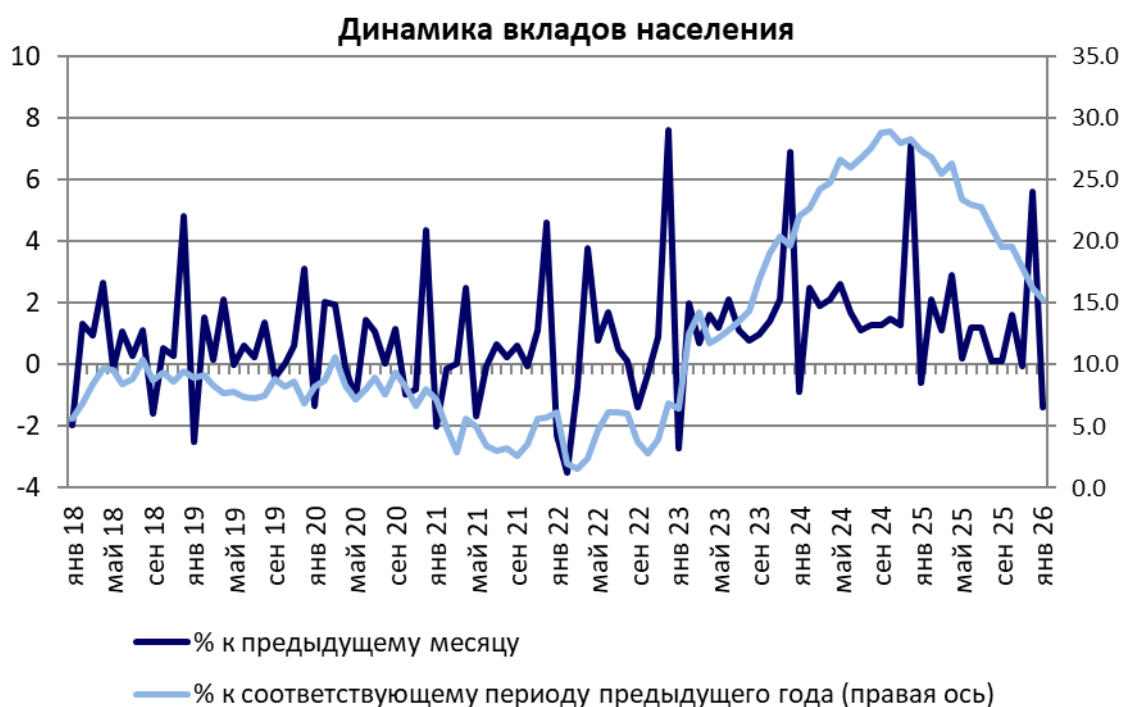


Динамика депозитов населения

В январе 2026 года изменение объемов депозитов населения составило -1,4% против прироста на 5,6% в декабре 2025 года. В годовом выражении рост составил 15,3% 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 последнюю декаду февраля максимальная процентная ставка по вкладам составила 14,06% 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 феврале 2026 года, по информации Банка России, сохранялся дефицит ликвидности, практически не изменившийся с января текущего года. За 2026 год регулятор прогнозирует структурный дефицит ликвидности в диапазоне 1,9-3,0 трлн рублей.

7. ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

Курс рубля в феврале

Средний курс рубля к доллару в феврале составил 76,9 руб./долл.; таким образом, укрепление сложилось в размере 0,9% м/м. По состоянию на конец февраля курс составил 77,3 руб. против 75,7 руб. на конец января. Реальный курс рубля к доллару в феврале вырос на 1,3% м/м и был на 3,7% выше по сравнению с декабрем 2025 г.



Источник: Банк России

В течение февраля небольшой тренд на ослабление рубля в первой декаде сменился более заметным трендом на укрепление в середине периода, а затем вновь ослаблением в последние дни месяца. На начало февраля курс доллара составлял 77 руб./долл., а к концу месяца он вернулся к близкому значению в 77,3 руб./долл.

В сторону укрепления на рубль в феврале воздействовали следующие факторы (цифры ниже – данные Банка России):

- Общий объем продаж валюты юридическими лицами (кроме банков) вырос на 5,5% м/м до 30,9 млрд долл., превысив средний уровень прошлого года на 5,5%. При этом продажи валюты крупнейшими экспортерами снизились м/м.

- Чистые продажи валюты Банком России в рамках бюджетного правила выросли на 39% м/м до 28,8 млрд юаней вследствие снижения цен на нефть.

- Сезонно низкий спрос на валюту со стороны импортеров.

- Высокие рублевые процентные ставки на фоне продолжения жесткой монетарной политики. Данный фактор несколько усилился за счет того, что рост инфляции в начале года, связанный с повышением НДС, сдвинул ожидания в сторону более осторожного подхода Банка России к снижению ключевой ставки в ближайшие месяцы.

– 13 февраля Банк России ожидаемо снизил ключевую ставку на 50 б.п. до 15,5%, но при этом сохранил в целом жесткий сигнал, что усилило ожидания более плавного дальнейшего понижения ключевой ставки.

– Рост цен на нефть на фоне усиления ожиданий военного конфликта США и Ирана, который действительно начался 28 февраля.

– Снижение активности торгов на фоне выходных в Китае 16-22 февраля.

– Приближение даты налоговых выплат 2 марта.

– Геополитический фактор: 4-5 февраля в Абу-Даби прошел второй раунд переговоров по урегулированию кризиса на Украине, а 17-18 февраля в Женеве – третий раунд переговоров.

В сторону ослабления рубля в феврале действовали следующие процессы:

– Нетто-продажи валюты со стороны 29 крупнейших российских экспортеров сократились на 31% м/м до 3,5 млрд долл. Причинами сокращения стали, во-первых, снижение нефтяных цен (средняя цена нефти Urals в декабре-январе была на 10,7% ниже уровня ноября, средний лаг поступления выручки от экспорта нефти – 1-2 месяца), во-вторых, увеличение доли экспортной выручки в рублях, и в-третьих, накопление валюты некоторыми компаниями для погашения обязательств перед банками.

– Спрос на валюту со стороны юридических лиц (кроме банков) вырос на 1,1% м/м до 2490,4 млрд руб.

– Физические лица вернулись от нетто-продаж валюты в январе (на 47,5 млрд руб.) к нетто-покупкам в феврале (на 13,9 млрд руб.). При этом спрос населения на валюту остается низким по сравнению с предыдущими годами: в феврале 2025 г. покупки составляли 84,1 млрд руб., в феврале 2024 г. – 122,3 млрд руб. Накопленным итогом с начала текущего года физические лица остались нетто-продавцами валюты.

– После 25 февраля рубль ослаб на новостях о рассмотрении правительством ужесточения бюджетного правила – снижения базовой цены нефти – что будет означать снижение объема продаж валюты Банком России.

– 26 февраля Банком России было опубликовано резюме обсуждения ключевой ставки, в котором отмечалось, что «уверенность в возможности продолжить снижение ключевой ставки на ближайших заседаниях повысилась».

– Сокращение физобъема нефтяного экспорта (по данным МЭА), снижение цен на газ в Европе, а также мировых цен на цветные металлы.

– Наблюдалось небольшое укрепление доллара к мировым валютам: индекс доллара DXY в течение февраля вырос на 0,6%. Хотя при этом среднемесячное значение индекса снизилось на 0,8% м/м.

Средний курс рубля к евро в феврале составил 91 руб./евро; таким образом, укрепление сложилось в размере 0,3% м/м. По состоянию на конец февраля курс составил

91,3 руб. против 90,5 руб. на конец января. Реальный курс рубля к евро в феврале вырос на 0,6% м/м и был на 2,9% выше по сравнению с декабрем 2025 г.

Средний курс рубля к юаню в феврале составил 11,1 руб./юань; таким образом, курс практически не изменился м/м. По состоянию на конец февраля курс составил 11,2 руб. против 10,9 руб. на конец января. Реальный курс рубля к юаню в феврале вырос на 0,7% м/м и был на 2,4% выше по сравнению с декабрем 2025 г.

По отношению к корзине валют торговых партнеров, реальный курс рубля в феврале вырос на 0,7% м/м и был на 2,5% выше по сравнению с декабрем 2025 г.

Внутренний валютный рынок

Интервенции Банка России на валютном рынке в феврале складывались из двух частей:

1. Зеркалирования операций Минфина России в рамках бюджетного правила: 1-5 февраля осуществлялись продажи валюты в объеме 12,8 млрд руб. в день, а с 6 февраля по 5 марта продажи снизились и составляли 11,9 млрд руб. в день.
2. Корректировки, состоящей из одной компоненты, в виде продажи валюты в течение 1-го полугодия 2026 г. в объеме 4,62 млрд руб. в день, что в сумме соответствует объему чистого инвестирования средств ФНБ в разрешенные финансовые активы в рублях во 2-ом полугодии 2025 г. ФНБ не использовался для покрытия дефицита бюджета вне бюджетного правила в 2025 г. Поэтому соответствующая вторая компонента в корректировке отсутствует.

Таким образом, 1-5 февраля Банк России осуществлял нетто-продажу валюты в объеме 17,42 млрд руб. в день, а с 6 февраля по 5 марта – в объеме 16,52 млрд руб. в день. В связи с выходными в Китае, связанными с празднованием Китайского Нового года, а также празднованием 23 февраля в России, в период 16-23 февраля продажи валюты Банком России не осуществлялись, а их накопленный объем 99,2 млрд руб. был реализован единовременно 24 февраля. Операции Банка России с валютой проводились в валютной секции Московской Биржи в инструменте «китайский юань – рубль» со сроком расчетов «завтра». По оценке, общая нетто-продажа валюты в феврале составила 28,8 млрд юаней, что на 39% превышает нетто-продажи в январе (20,7 млрд юаней). В марте можно ожидать существенного снижения поддержки курса рубля со стороны таких операций, поскольку в связи с планируемым изменением базовой цены нефти в бюджетном правиле Минфин России принял решение с 6 марта в течение месяца не проводить операций на внутреннем валютном рынке в рамках бюджетного правила. Таким образом, из операций остались только продажи валюты Банком России в рамках корректировки в объеме 4,62 млрд руб. в день.

С февраля портал mfd.ru прекратил публиковать ежедневные данные по объему торгов валютой на Московской бирже. По оценке газеты «Коммерсант», основанной на

опросах участников рынка, в феврале объем торгов юанем с поставкой «завтра» на Московской бирже составил более 2,3 трлн руб., увеличившись на 14% м/м, но снизившись на 2,5% г/г. С учетом меньшего количества рабочих дней в феврале текущего года, среднедневной объем торгов снизился на 4,3% м/м, но вырос на 2,7% г/г, составив 119,6 млрд руб., что является третьим по величине за последние полтора года (выше был в январе 2026 г. – 125 млрд руб. и в декабре 2025 г. – 124 млрд руб.).

С конца 2024 г. Банк России рассчитывает официальные курсы валют на основе объединенных данных биржевых и внебиржевых сегментов рынка. По оценке, волатильность курса рубля к доллару, евро и юаню, после снижения в январе на 36, 2 и 22% м/м, в феврале также снизилась на 2, 33 и 18% м/м соответственно. В абсолютном выражении в феврале волатильность рубля к доллару, евро и юаню была примерно одинаковой. При этом волатильность к доллару примерно сохранилась на уровне января текущего года, к юаню – вернулась к уровню ноября 2025 г., а к евро – приблизилась к уровню июля 2025 г. Снижение волатильности м/м в феврале было обусловлено следующими факторами: 1. Рост предложения валюты со стороны юридических лиц и рост продаж валюты Банком России; 2. Низкий спрос на валюту со стороны импортеров; 3. Сохранение жесткой ДКП Банка России; 4. Рост цен на нефть; 5. Низкая активность торгов в силу выходных в Китае; 6. Приближение периода налоговых выплат; 7. Переговоры по урегулированию кризиса на Украине.

Мировой валютный рынок

Среднемесячный курс евро к доллару в январе составил 1,182 долл./евро; таким образом, укрепление сложилось в размере 0,7% м/м. При этом за февраль евро ослаб к доллару на 0,5% относительно конца января, причем в течение месяца первоначальное укрепление сменилось резким ослаблением, а затем снова умеренным укреплением.



Источник: Federal Reserve Economic Data

После ослабления в конце января евро стабилизировался: на 2 февраля курс составил 1,181 долл., после чего он оставался примерно на этом уровне до 6 февраля. При этом 5 февраля ЕЦБ ожидаемо сохранил неизменными ключевые ставки. Далее усиление опасений относительно пузыря на рынке акций компаний, инвестирующих в ИИ, привело к локальному ослаблению доллара: к 9 февраля евро укрепился до 1,190 долл., после чего перешел к ослаблению в течение 10 дней на фоне негативного геополитического фона. С одной стороны, поддержку евро в этом периоде оказала в целом положительная оценка инвесторами хода Мюнхенской конференции по безопасности. Но с другой стороны, 17 февраля Иран частично закрыл Ормузский пролив во время проведения учений, а 17-18 февраля в Женеве состоялись трехсторонние переговоры по Украине, на которых, по сообщениям СМИ, не было достигнуто дипломатического прорыва. На этих новостях евро ослаб и к 19 февраля опустился до 1,176 долл. Далее 20 февраля Верховный суд США отменил большинство импортных тарифов, введенных администрацией Трампа. По оценке Yale Budget Lab, были отменены 70% глобальных тарифов, накопленные сборы по которым к декабрю 2025 г. составили более 142 млрд долл. Данное решение привело к росту европейского фондового рынка и укреплению евро. Также 20 февраля президент Трамп заявил о возможности нанесения лишь «ограниченного удара» по Ирану, что было воспринято как смягчение риторики, и цены на нефть несколько снизились, дополнительно поддержав евро. Кроме того, 20 февраля вышли негативные данные по росту ВВП США в 4 кв. 2025 г.: +1,4% при ожидаемых +2,5% (впоследствии 13 марта данная цифра была дополнительно пересмотрена вниз до +0,7%), что также сыграло в пользу евро. При этом после отменным Верховным судом большинства импортных тарифов 20 февраля президент США Трамп немедленно ввел универсальный тариф на весь импорт в США в размере 10%, а затем 21 февраля повысил его до 15%, что оказало понижающее давление на евро. Тем не менее сформировавшийся тренд на укрепление евро сохранился до конца месяца и на 27 февраля курс примерно вернулся на уровень начала месяца, составив 1,182 долл.

С начала марта движение курса евро к доллару было полностью подчинено геополитическому фактору. 26 февраля состоялись переговоры США и Ирана в Женеве, которые завершились без заключения «сделки». Вследствие этого в субботу 28 февраля при закрытых рынках США и Израиль начали полномасштабную войну против Ирана, и уже вскоре после начала боевых действий Иран закрыл Ормузский пролив, через который проходит около 20% мирового предложения нефти и около четверти ее морских перевозок. В результате цены на нефть Brent выросли с 72,6 долл./барр. 2 марта до 112 долл. 19 марта, после чего стабилизировались на уровне около 100 долл. на фоне мер США по увеличению предложения нефти: Индии было разрешено приобретать российскую нефть и были сняты санкций с нефти России и Ирана, находящейся в танкерах в море. С начала месяца на фоне резкого роста нефтяных цен евро перешел к падению и к 3 марта опустился до 1,160 долл. Далее курс стабилизировался примерно до 10 марта, поскольку ожидания участников

рынка сместились в сторону быстрого завершения боевых действий и скорого открытия Ормузского пролива. Роль в смягчении ожиданий сыграли и меры по стабилизации предложения нефти через временное снятие санкций. Однако по прошествии недели рынки начали воспринимать эти меры как недостаточно эффективные, а ожидания стали смещаться в сторону затяжного конфликта и длительной блокады Ормузского пролива. В результате евро снова перешел к падению, к 15 марта достигнув 1,143 долл. В последующие дни на фоне стабилизации нефтяных цен на уровне около 100 долл./барр. наметился умеренный тренд на укрепление евро: к 23 марта курс достиг 1,161 долл.

В краткосрочной перспективе риски для курса евро в целом сбалансированы. 18 марта ФРС США ожидаемо оставила учетную ставку без изменений, а 19 марта ЕЦБ также ожидаемо сохранил ключевые ставки неизменными. Согласно CME Fedwatch, по состоянию на 23 марта, вероятность сохранения учетной ставки ФРС на текущем уровне на следующем заседании 29 апреля составляла 90%, а вероятность повышения на 25 б.п. – 10%. При этом ожидания относительно решения ЕЦБ на следующем заседании 30 апреля разделились: 53% в пользу сохранения ставок неизменными, 46% – в пользу повышения ставок (данные Polymarket на 23 марта). Таким образом, в отношении дифференциала процентных ставок риски для курса евро смещены в сторону укрепления. Однако при этом сохраняется повышенная геополитическая неопределенность, которая перекрывает фактор процентных ставок. С одной стороны, вероятно продолжение или даже эскалация конфликта США и Ирана с сохраняющейся блокадой Ормузского пролива, что будет оказывать понижающее давление на курс евро. С другой стороны, 23 марта президент Трамп заявил, что США и Иран ведут переговоры о возможном прекращении боевых действий. В этом случае евро получит значительный импульс в сторону укрепления.

8. ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Государственный долг

На 1 марта 2026 г. объем государственного внутреннего⁷ долга РФ, выраженного в государственных ценных бумагах (ОФЗ, ГСО), составил 30745,2 млрд руб. и за февраль вырос на 754,3 млрд руб. или на 2,5%.

В отчетном месяце Минфин провел 10 первичных размещений (аукционов и дополнительных размещений после аукциона), продав облигации в объеме 748,5 млрд руб. Кроме этого, внутренний госдолг прирос за счет индексации ОФЗ-ИН, которая в феврале составила 5,85 млрд руб.; погашения внутреннего госдолга в феврале не проводились.

Внутренний долг в госбумагах с учетом госгарантий составил на 1 марта 31298,9 млрд руб., в том числе в госгарантиях в национальной валюте 553,7 млрд руб., и в целом этот показатель долга прирос за два месяца на 644,1 млрд руб. (+2,1%), притом, что объем действующих рублевых госгарантий сократился с начала года на 301,4 млрд руб. или на 35,2%.

Государственный внешний долг на 1 марта сложился на уровне 61,8 млрд долл., в том числе в виде внешних облигационных займов 33,8 млрд долл., из которых 19,7 млрд долл. составляют новые облигации ОВОЗ; 11,3 млрд долл. – еврооблигации, незамещенные соответственными выпусками ОВОЗ в декабре 2024 г.; плюс к этому – новые юаневые ОФЗ, в объеме эквивалентном ~2,9 млрд долл.; а также в виде гарантий в иностранной валюте в объеме 26,3 млрд долл.

В феврале долларовой объем внешнего госдолга сократился на 0,2 млрд долл. или на 0,4%, в основном за счет снижения объема действующих валютных госгарантий. В рублевом эквиваленте государственный внешний долг на 1 марта 2026 г. соответствовал 4771,9 млрд руб., и за два месяца повысился на 291 млрд руб. или на 6,5% (при укреплении рубля к доллару за это время на 1,2%).

В соответствии с новым 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) заимствования в иностранной валюте на международном рынке капитала в эквиваленте 1

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.

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 закон⁸, 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 информировал⁹ 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 феврале Минфин провел 7 аукционов ОФЗ и 3 ДРПА – дополнительных размещения после аукциона, на которых размещались только бумаги с постоянным купоном ОФЗ-ПД (Еще один аукцион 4 февраля был отменен). Их основные характеристики приведены в следующей таблице.

Выпуск	Купон	Начало размещения	Год погашения
ОФЗ-ПД 26245	12%	2024	2035
ОФЗ-ПД 26249	11%	2025	2032
ОФЗ-ПД 26250	12%	2025	2037
ОФЗ-ПД 26252	12,5%	2025	2033
ОФЗ-ПД 26253	13%	2025	2038
ОФЗ-ПД 26254	13%	2025	2040

Из совокупного объема привлеченных в феврале средств – 748,5 млрд руб. (в январе было – 184,4 млрд руб.) на ДРПА пришлось 154,8 млрд руб., т.е. 21% (по сравнению с 7% месяцем ранее). Коэффициент активности (совокупный спрос по отношению к предложению) составил 0,25 (в январе – 0,17), коэффициент размещения (отношение

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».

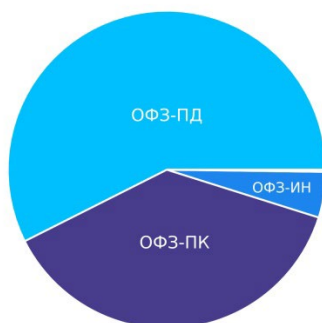
размещенного объема к предложению) – 0,18 (в январе было 0,09). Средневзвешенный срок до погашения гособлигаций, размещенных в феврале, составил 11,1 года; соответствующий показатель января – 11,7 лет.

Среднее значение ставки RUONIA, к которой привязаны ставки обращающихся облигаций ОФЗ-ПК, в феврале составило 15,33%, что на 36 б.п. ниже январского значения.

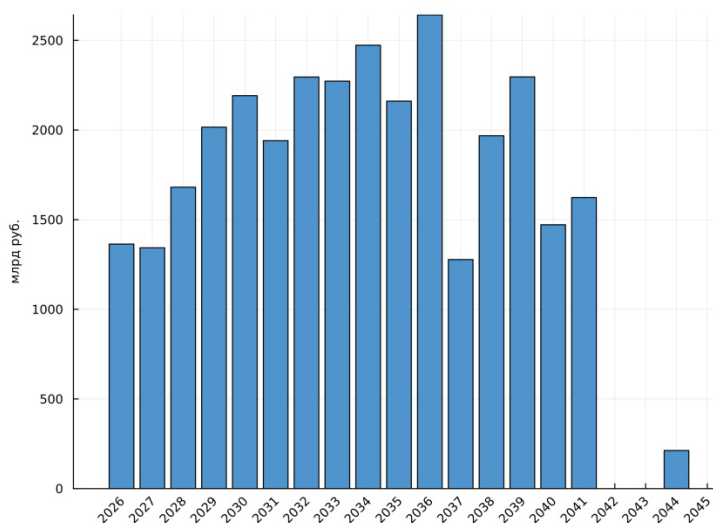
Внутренний долговой рынок

В структуре государственного внутреннего долга в ценных бумагах доминируют ОФЗ, их совокупный объем к 1 марта составил 30705,2 млрд руб. (остальную часть, 0,1% внутреннего госдолга в ценных бумагах, представляют ГСО). В структуре размещенных ОФЗ преобладают ОФЗ-ПД и ОФЗ-ПК, составляя 58% и 37% внутреннего долга в ценных бумагах. Небольшую долю от объема внутреннего долга занимают облигации ОФЗ-ИН – 4,5% и ОФЗ-АД (с амортизацией долга) – 0,2%. 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 19.03.2026)



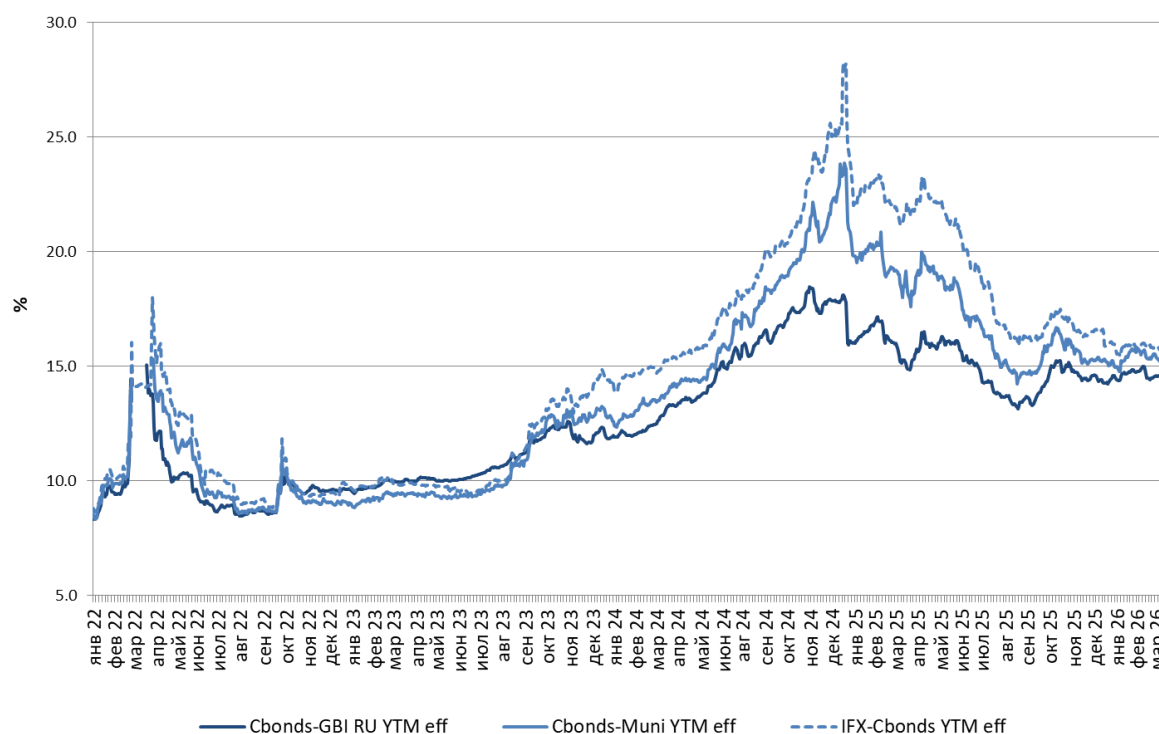
Доля нерезидентов на рынке ОФЗ на 1 февраля (последние опубликованные данные ЦБ) составила 3,4% и за январь повысилась на 0,1 п.п., а в номинале объем ОФЗ, принадлежащих нерезидентам, составил 1033,0 млрд руб. и в январе возрос на 33 млрд руб.

Среднее значение доходности государственных облигаций, выраженное индексом Cbonds-GBI RU YTM eff, в феврале составило 14,68%, что примерно совпало (+2 б.п.) с январским значением.

На 1 марта объем рынка региональных и муниципальных облигаций составил 609,2 млрд руб. и в отчетном месяце не изменился – новых размещений и погашений не было.

Средневзвешенная доходность субфедеральных облигаций по индексу Cbonds-Muni (эффективная) в феврале составила 15,53% и за месяц повысилась на 18 б.п.

Индикаторы доходности облигаций в 2022-26 гг.



Источник: CBonds

Объем рынка корпоративных облигаций на 1 марта составил 35926,8 млрд руб. и за февраль прирос на 535,8 млрд руб.. (+1,5%).

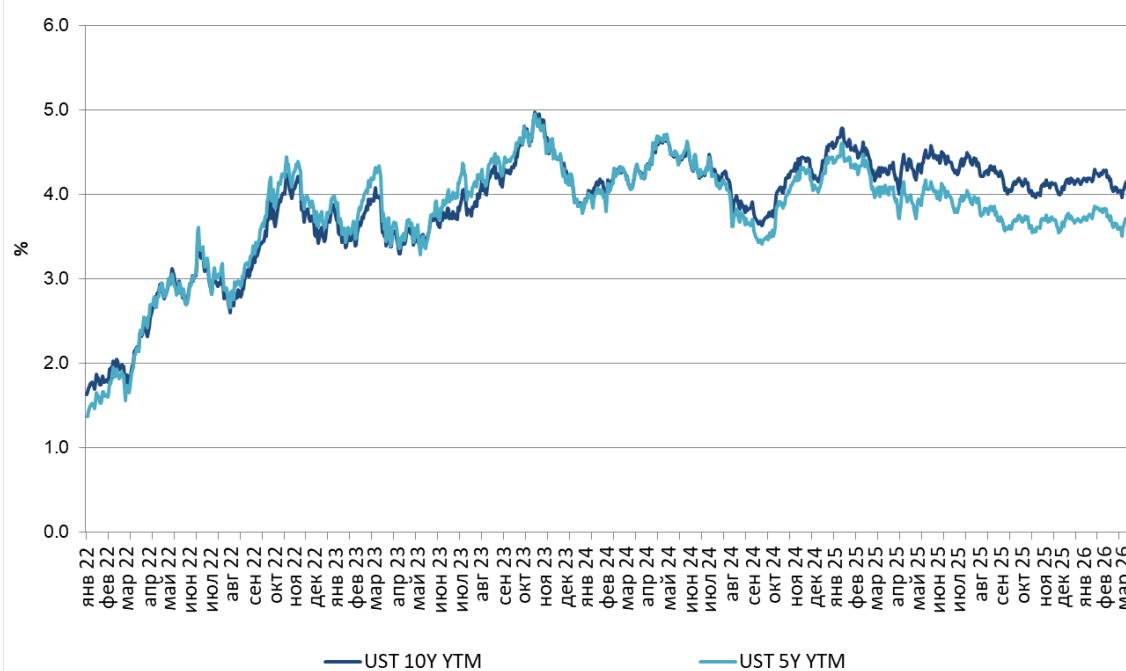
Из крупных рыночных размещений февраля можно отметить: выпуск облигаций Магнита в объеме 85 млрд руб., с погашением в мае-2028, с купоном, привязанным к ключевой ставке (КС) с маржой 1,35%; выпуск Металлоинвеста в объеме 75 млрд руб., сроком обращения 4 года, с купоном КС+1,85%.

Средневзвешенная доходность рынка корпоративных облигаций по индексу IFX-Cbonds (эффективная) в феврале сложилась на уровне 15,90%, что выше на 10 б.п. показателя предыдущего месяца.

Международные финансовые рынки

Среднемесячные доходности казначейских облигаций США в феврале немного снизились по сравнению с предыдущим месяцем. Средняя доходность десятилетних казначейских облигаций США за февраль составила 4,13%, что ниже январского значения на 9 б.п., доходности пятилетних – 3,68% (-10 б.п. к январскому показателю). Как видно на графике, в отличие от периода 2022-24 гг., между ними сохраняется выраженный ненулевой спред.

Доходности казначейских облигаций США в 2022-26 гг.



Денежно-кредитная политика в крупнейших развитых странах стабилизировалась. В США годовой показатель инфляции приближается к целевому ориентиру, по итогам февраля составив 2,4%, как и месяцем ранее; при этом ФРС США 18 марта оставила базовую ставку неизменной на уровне 3,50–3,75%. ЕЦБ также 19 марта в очередной раз оставил базовую ставку без изменений – на уровне (2,15%) – при том, что годовая инфляция в еврозоне с мая 2025 г. находится вблизи целевого ориентира (в конце февраля составив 1,9% после 1,7% в конце предыдущего месяца).

В феврале динамика глобальных индексов была в большей части позитивной, но неравномерно по регионам; важную роль играли геополитические моменты – конфликт США и Израиля с Ираном (с оценками последствий в том числе для энергетического сектора), сдержанные результаты и неопределенность после очередных переговоров по Украине. С другой стороны, например, драйверами быстрого роста японского индекса стали политическая стабилизация (победа правящей партии ЛДП на парламентских выборах) и ожидания от экономической программы нового премьер-министра.

По итогам месяца американский индекс S&P500 снизился на 0,9%, британский FTSE 100 – поднялся на 6,7%, европейский Stoxx Europe 600 прирост на 3,7%, японский NIKKEI 225 – прибавил сразу 10,4%, китайский SSE Composite – поднялся на 1,1%. Фондовый индекс по странам с формирующимся рынком MSCI EM прибавил 5,4% в последнем месяце. Индекс МосБиржи в феврале поднялся на 0,6%, а индекс РТС, выраженный в долларах, понизился на 1,4%, (при ослаблении рубля к доллару в феврале на 2,0%).

Среднее значение индекса VIX в феврале составило 19,2 – за месяц он поднялся на 3 пункта, не выходя из диапазона умеренной (по восприятию инвесторов) 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 марта 2026 г. – в эквиваленте 19,7 млрд долл.) были преобразованы в замещающие облигации ОВОЗ. Оставшиеся незамещенными суверенные еврооблигации РФ (в эквиваленте 11,3 млрд долл. на 1.3.2026) продолжают обращение на вторичном рынке.

Вместе с тем, в декабря 2025 г. Минфин РФ впервые выпустил и реализовал два выпуска ОФЗ в юанях, с объемами 12 и 8 млрд юаней, с погашением соответственно в 2029 и 2033 гг. Погашение этих облигаций, как и выплаты купонов предусмотрены в юанях или рублях по официальному курсу.

По последним опубликованным (ежеквартальным) данным Банка России, доля инвестиций нерезидентов в еврооблигационных займах РФ на 1 января 2026 г. составила 29,3% (9,1 млрд долл.), по сравнению с 1 октября 2025 г., когда было 28,4% (9,4 млрд долл.), 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 феврале в среднем составил 5,48% (-16 б.п.); аналогичный индекс по СНГ Cbonds CIS Sovereign USD YTM – 8,87% (-4 б.п. по сравнению с январем).

Объем «замороженного» рынка российских корпоративных еврооблигаций на 1 марта сложился на уровне 22,6 млрд долл. и за месяц снизился на 0,4 млрд долл.

В 2025 г. ряд эмитентов реализовали выпуски бивалютных облигаций – номинированных в долларах США или евро с выплатами в рублях; также активно рос рынок облигаций в юанях (+19,2%). В феврале, после январского «затишья», российские эмитенты вновь вышли на эти рынки, из крупных выпусков можно отметить облигации РЖД объемом 4 млрд юаней, сроком на 3,5 года, с купоном 7,6% и доходностью первичного размещения 7,88%; облигации группы «Акрон» (минеральные удобрения) в объеме 1,5 млрд юаней на 2,5 года, с купоном 6,8% (доходность п.р. составила 7,02%).

Совокупный объем рынка корпоративных облигаций РФ в юанях составил на 1 марта 155,0 млрд юаней (~ 22,5 млрд долл.), увеличившись на 0,8% по сравнению с началом года.

9. ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

Внешняя торговля в январе-феврале 2026 г.

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

Таблица 9.1 Внешняя торговля товарами, млрд долл.

	январь 2026	январь 2025	январь 2026 % г/г	2025	2024	2025 % г/г
Экспорт	27,5	29,9	-8,1	420,4	433,6	-3,1
Импорт	20,9	22,5	-7,3	304,8	301,6	+1,1
Оборот	48,4	52,4	-7,7	725,2	735,2	-1,4
Сальдо	6,6	7,4	-10,5	115,6	132,1	-12,5

Источник: Банк России

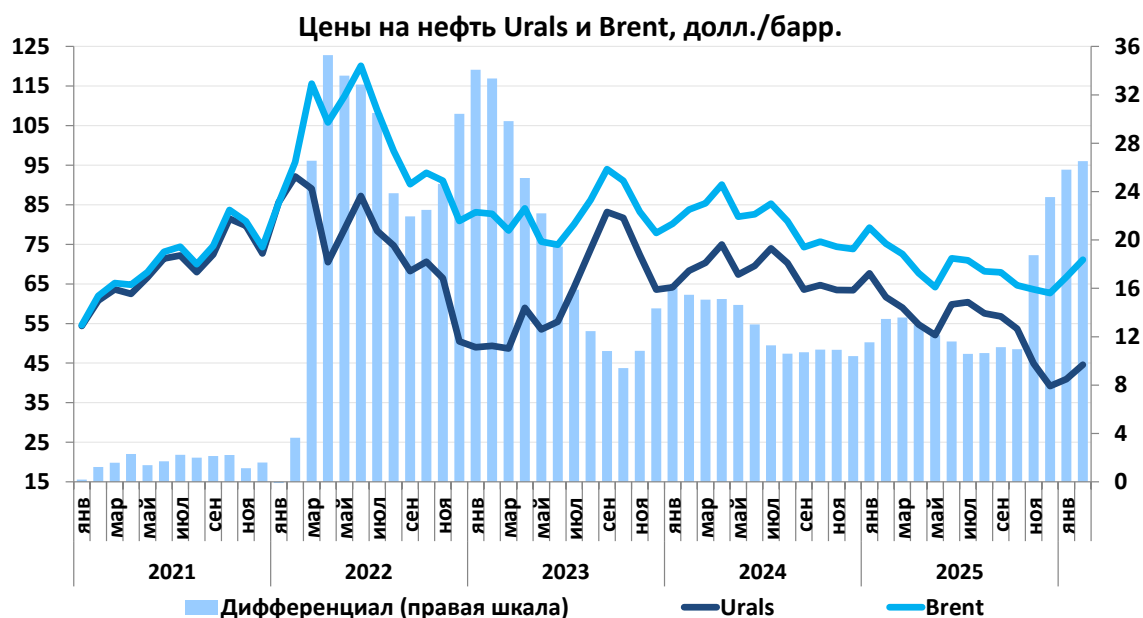
На фоне значительного сокращения как экспорта, так и импорта, оборот внешней торговли в январе снизился на 7,7% г/г до 48,4 млрд долл. За счет более существенного снижения объема экспорта по сравнению с импортом внешнеторговое сальдо сократилось на 10,5% г/г до 6,6 млрд долл. При этом коэффициент несбалансированности внешней торговли (отношение сальдо к обороту) сократился с 0,141 до 0,136.



Источник: расчеты ЭЭГ на основе данных Банка России

Согласно предварительной оценке, в январе 2026 г. экспорт товаров составил 27,5 млрд долл., сократившись на 8,1% г/г. Сокращение было обусловлено более низкими ценами на нефть Urals (в том числе за счет увеличения дифференциала Urals-Brent с 11,5 до 25,8 долл. на фоне октябрьских санкций США против российского нефтяного сектора) и газ, а поддержку экспорту оказал несколько больший физобъем нефтяного экспорта и

значительно более высокие цены на цветные металлы. При этом с корректировкой на сезонность в январе экспорт сократился на 10,5% м/м после роста на 13,9% в декабре и падения на 9,2% в ноябре. В сторону снижения м/м в январе на экспорт повлияло сокращение физобъема нефтяного экспорта. В то же время поддержку экспорту оказало повышение м/м цен на нефть Urals (при этом дифференциал Urals-Brent вырос с 23,5 до 25,8 долл.), газ и цветные металлы. Точность оценок динамики м/м экспорта с корректировкой на сезонность в ноябре-январе, 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 октябрь-декабрь 2025 г. повышены суммарно на 1,0 млрд долл.



Источник: Минэкономразвития, Всемирный банк

В январе 2026 г. средние цены на нефть Brent и Urals составили 66,8 и 41 долл./барр и были ниже на 15,7 и 39,5% г/г соответственно. Более низким ценам г/г способствовало увеличение добычи странами ОПЕК+, а также странами вне ОПЕК, и сокращение спроса на фоне замедления мирового экономического роста. Значительно более низкие цены Urals были также обусловлены октябрьскими санкциями США в отношении российского нефтяного сектора. При этом в месячном выражении в январе котировки Brent и Urals выросли на 6,5 и 4,5% м/м. Росту цен м/м способствовало усиление геополитической напряженности на Ближнем Востоке на фоне рисков новых ударов США по Ирану. Дополнительный вклад в рост цен внесли перебои поставок из Казахстана, Ливии и США. В феврале цены Brent и Urals выросли на 6,5 и 8,9% м/м до 71,1 и 44,6 долл./барр. Основной причиной роста цен стало ожидание возможного военного конфликта США и Ирана, который в итоге действительно начался 28 февраля и привел к закрытию Ираном

Ормузского пролива, через который проходит большая часть экспорта нефти из Персидского залива, что составляет около четверти мировых морских перевозок нефти и около 20% мирового предложения нефти.

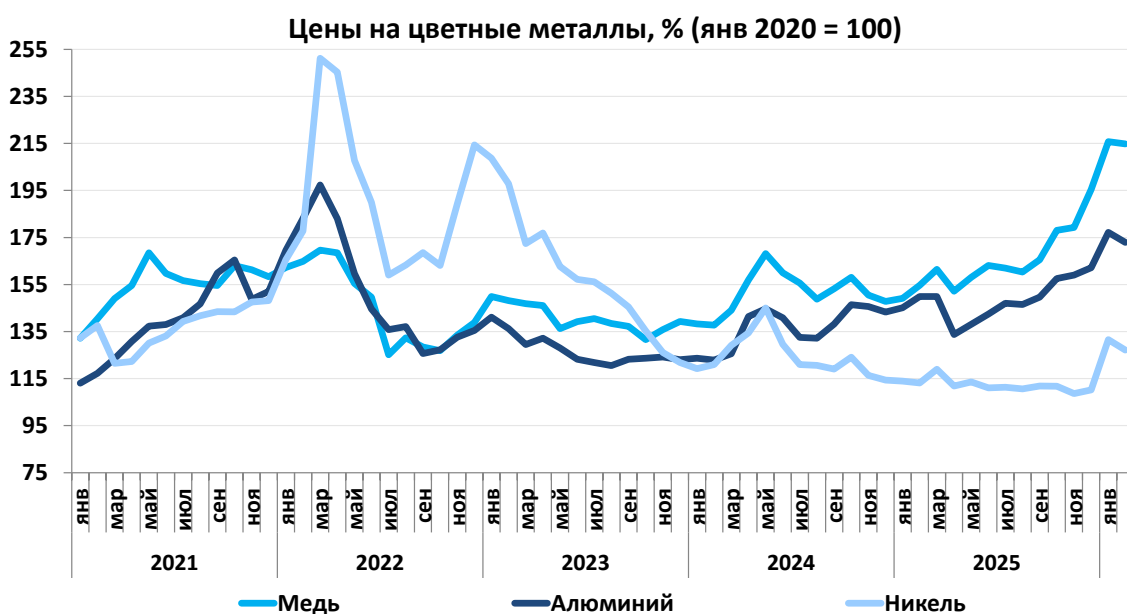
На фоне начала полномасштабного военного конфликта США и Ирана 28 февраля с последующим закрытием Ормузского пролива и нанесением ударов по нефтегазовой инфраструктуре стран Персидского залива, прогноз по котировкам Brent от Управления энергетической информации при Минэнерго США (EIA) в марте по сравнению с февралем был резко повышен: на 2026 г. – на 21,15 долл. до 78,84 долл./барр, на 2027 г. – на 11,47 долл. до 64,47 долл./барр. Данный прогноз был рассчитан по данным, доступным на 9 марта, и опубликован 10 марта. В прогнозе предполагается, что в силу закрытия Ормузского пролива добыча нефти в странах Персидского залива продолжит снижаться в ближайшие недели, а затем будет постепенно восстанавливаться по мере того, как движение судов через пролив возобновится. EIA ожидает, что котировки Brent останутся выше 95 долл./барр. в течение двух следующих месяцев, а затем упадут ниже 80 долл./барр. в 3 кв. и приблизятся к 70 долл./барр. к концу года. Прогноз в значительной мере зависит от предположений о длительности конфликта и ограничениях добычи, отмечается в ежемесячном обзоре EIA.

По предварительным данным Международного энергетического агентства (МЭА), в январе физобъем экспорта российской нефти и нефтепродуктов вырос на 2,7% г/г до 7,5 млн барр./сут. При этом в помесечной динамике экспорт снизился на 1,3% м/м после роста на 10,1% в декабре и сокращения на 5,5% в ноябре. В феврале экспорт сократился на 12% м/м и составил 6,6 млн барр./сут., что по оценке МЭА является минимальным уровнем с начала 2022 г. Резкие колебания м/м экспорта в ноябре-феврале связаны с эффектом октябрьских санкций США в отношении российского нефтяного сектора и частично связанной с ними нестабильности поставок в Индию. По мнению МЭА, в феврале сокращение экспорта было обусловлено остановкой поставок по трубопроводу «Дружба» в Венгрию и Словакию, а также снижение экспорта в Индию.



Источник: Всемирный банк

По данным Всемирного банка, цены на природный газ в Европе в январе были ниже на 19,8% г/г, что обусловлено эффектом высокой базы начала 2025 г., когда на фоне холодной погоды был остановлен транзит российского газа через Украину. При этом в месячной динамике цены в январе резко выросли на 24% м/м. Основным фактором роста цен стал скачок стоимости газа в США на фоне экстремально низких температур. В силу возросшей зависимости ЕС от импорта газа из США, стоимость газа в Европе существенно зависит от подобных колебаний цен в США. Дополнительный вклад в рост цен внесли низкий уровень запасов газа, а также холодная погода в самой Европе. В феврале цены на газ снизились на 4,4% м/м на фоне более благоприятных прогнозов погоды на северо-западе Европы и в США, что снизило спрос на отопление и уменьшило перебои поставок СПГ.



Источник: Всемирный банк

В январе цены на цветные металлы резко выросли: меди – на 10,4% м/м, алюминия – на 9,3%, никеля – на 19,4%. При этом в годовой динамике цены выросли на 44,7, 22,1 и 15,4% г/г. Росту цен на медь способствовало обострение геополитической напряженности и ослабление доллара США. Вклад в рост также внесли опасения о перебоях с поставками и устойчивый спрос на фоне обновления энергетической инфраструктуры, инвестиций в возобновляемые источники энергии и расширения инфраструктуры дата-центров. Росту цен на алюминий способствовало ослабление доллара и устойчивый мировой спрос со стороны отраслей ИИ и производства электромобилей, низкие глобальные запасы, а также ограничения на производственные мощности в Китае. Значительный рост цен на никель в январе был обусловлен тем, что Индонезия (почти 65% мировой добычи никеля) подтвердила намерение сократить производство никеля на треть в 2026 г. В феврале цены на цветные металлы частично скорректировались вниз: меди – на 0,5% м/м, алюминия – на 2,4%, никеля – на 3,4%. Цены снизились в силу укрепления доллара на новостях о выдвижении президентом США кандидатуры Кевина Уорша на пост председателя ФРС, а также на фоне сезонного ослабления спроса из-за празднования Китайского Нового года. Цены на алюминий дополнительно снизились на новостях о том, что президент США планирует отменить часть импортных тарифов на алюминий из-за опасений об их негативном влиянии на потребителей. При этом поддержку ценам на медь оказывал устойчивый спрос, связанный с инвестициями в электросети, возобновляемые источники энергии и дата-центры. Цены на никель поддерживало упомянутое решение Индонезии о сокращении производства (в частности, правительство сократило квоту крупнейшего в мире рудника Weda Bay Nickel более чем на 70% по сравнению с 2025 г.).



Источник: расчеты ЭЭГ на основе данных Банка России

По предварительной оценке, импорт товаров в январе 2026 г. снизился на 7,3% г/г до 20,9 млрд долл., несмотря на значительное реальное укрепление рубля (+26,8% г/г). С корректировкой на сезонность в январе импорт сократился на 20,6% м/м (хотя имело место реальное укрепление рубля на 1,8% м/м) после роста на 11,5% в декабре и 2,4% в ноябре. Точность оценок динамики м/м импорта в ноябре-январе, 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 октябрь-декабрь 2025 г. повышены суммарно на 2,1 млрд долл.

12 марта ФТС России опубликовала географическую и отраслевую структуру внешней торговли товарами в январе 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 2026			янв 2025		янв 2026			янв 2025	
	млрд долл.	% к итогу	% г/г	млрд долл.	% к итогу	млрд долл.	% к итогу	% г/г	млрд долл.	% к итогу
Мир	27,2	100,0	-8,6	29,8	100,0	19,5	100,0	-9,5	21,5	100,0
Европа	3,6	13,1	-26,0	4,8	16,2	4,5	23,3	1,2	4,5	20,9
Азия	21,8	80,1	-3,7	22,7	76,0	13,5	69,3	-13,2	15,6	72,5
Африка	1,3	4,6	-9,8	1,4	4,7	0,3	1,6	-0,7	0,3	1,4
Америка	0,6	2,1	-38,3	0,9	3,1	1,2	6,0	5,7	1,1	5,2
Океания	0,0	0,0	-37,5	0,0	0,0	0,0	0,0	50,9	0,0	0,0

Источник: ФТС России.

В январе 2026 г. по направлению «Азия» экспорт снизился на 3,7% г/г до 21,8 млрд долл., импорт сократился на 13,2% до 13,5 млрд долл.; по направлению «Европа» экспорт снизился на 26% г/г до 3,6 млрд долл., импорт – вырос на 1,2% до 4,5 млрд долл. Продолжается переориентация экспортных потоков: доля Азии в экспорте выросла на 4,1 п.п. до 80,1%; доля Европы в экспорте снизилась на 3,1 п.п. до 13,1%. В отношении импорта, доля Азии снизилась на 3,2 п.п. до 69,3%; доля Европы выросла на 2,4 п.п. до 23,3%; доли Африки и Америки выросли на 0,2 и 0,8 п.п. соответственно.

По данным GACC, в январе-феврале 2026 г. экспорт в Китай вырос на 4,1% г/г до 20,8 млрд долл.; импорт вырос на 22,7% до 18,3 млрд долл. По данным MEIDB, экспорт в Индию в январе сократился на 40,5% г/г до 2,9 млрд долл.; импорт вырос на 4,5% до 0,3 млрд долл. По данным Destatis, экспорт в Германию в январе сократился на 19,7% г/г до 0,1 млрд евро; импорт сократился на 15,9% до 0,5 млрд евро.

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

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

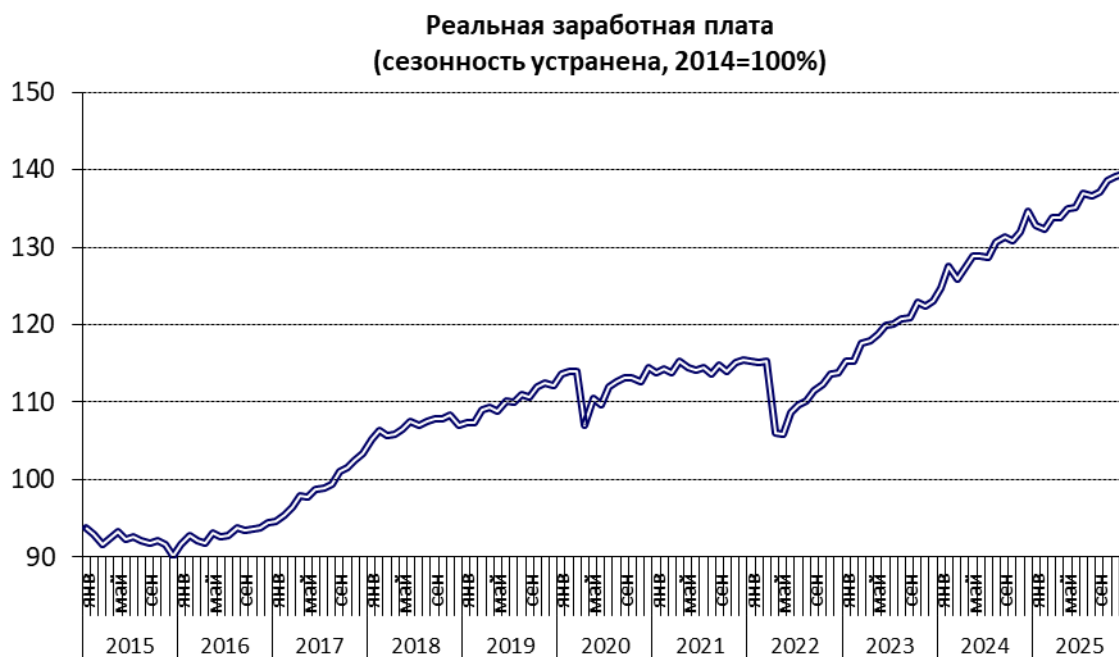
Группа товаров	Экспорт					Импорт				
	янв 2026			янв 2025		янв 2026			янв 2025	
	млрд долл.	% к итогу	% г/г	млрд долл.	% к итогу	млрд долл.	% к итогу	% г/г	млрд долл.	% к итогу
Всего	27,2	100,0	-8,6	29,8	100,0	19,5	100,0	-9,5	21,5	100,0
Продовольствие, сельхозсырье	2,8	10,3	-14,1	3,3	10,9	3,1	15,9	5,2	2,9	13,7
Минеральные продукты	14,2	52,1	-23,4	18,5	62,1	0,3	1,5	3,2	0,3	1,3
Химия	2,1	7,6	-5,8	2,2	7,4	3,7	18,9	-8,2	4,0	18,7
Кожа, пушнина, изделия	0,0	0,1	79,3	0,0	0,0	0,1	0,5	-0,5	0,1	0,5
Древесина и целлюлозно-бумажные изделия	0,7	2,6	-7,1	0,8	2,6	0,2	1,2	-17,7	0,3	1,3
Текстиль, изделия и обувь	0,3	1,1	65,8	0,2	0,6	1,5	7,6	-5,7	1,6	7,3
Металлы, изделия	6,0	21,9	72,7	3,4	11,6	1,2	6,4	-11,6	1,4	6,5
Машины, оборудование, транспорт, прочее	1,2	4,3	-16,8	1,4	4,8	9,3	47,8	-14,4	10,9	50,7

Источник: ФТС России.

В январе 2026 г. экспорт минеральных продуктов сократился на 23,4% г/г до 14,2 млрд долл., металлов и изделий – вырос на 72,7% до 6 млрд долл., продовольствия и сельхозсырья – снизился на 14,1% до 2,8 млрд долл., химии – снизился на 5,8% до 2,1 млрд долл., машин и оборудования – сократился на 16,8% до 1,2 млрд долл. Импорт машин и оборудования сократился на 14,4% до 9,3 млрд долл., химии – снизился на 8,2% до 3,7 млрд долл., продовольствия и сельхозсырья – вырос на 5,2% до 3,1 млрд долл., текстиля, изделий и обуви – снизился на 5,7% до 1,5 млрд долл., металлов и изделий – сократился на 11,6% до 1,2 млрд долл.

По данным Банка России, по отношению к корзине валют торговых партнеров, реальное укрепление рубля в январе 2026 г. составило 26,8% г/г и 1,8% м/м. В феврале также наблюдалось реальное укрепление, которое составило 0,7% м/м.

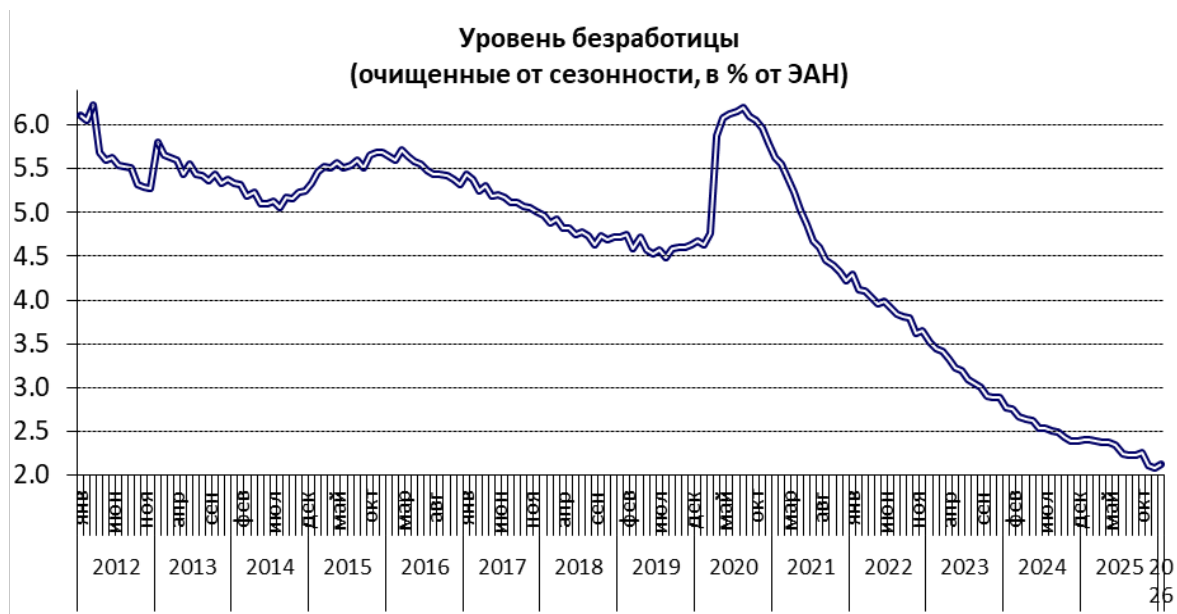
10. ФИНАНСЫ НАСЕЛЕНИЯ



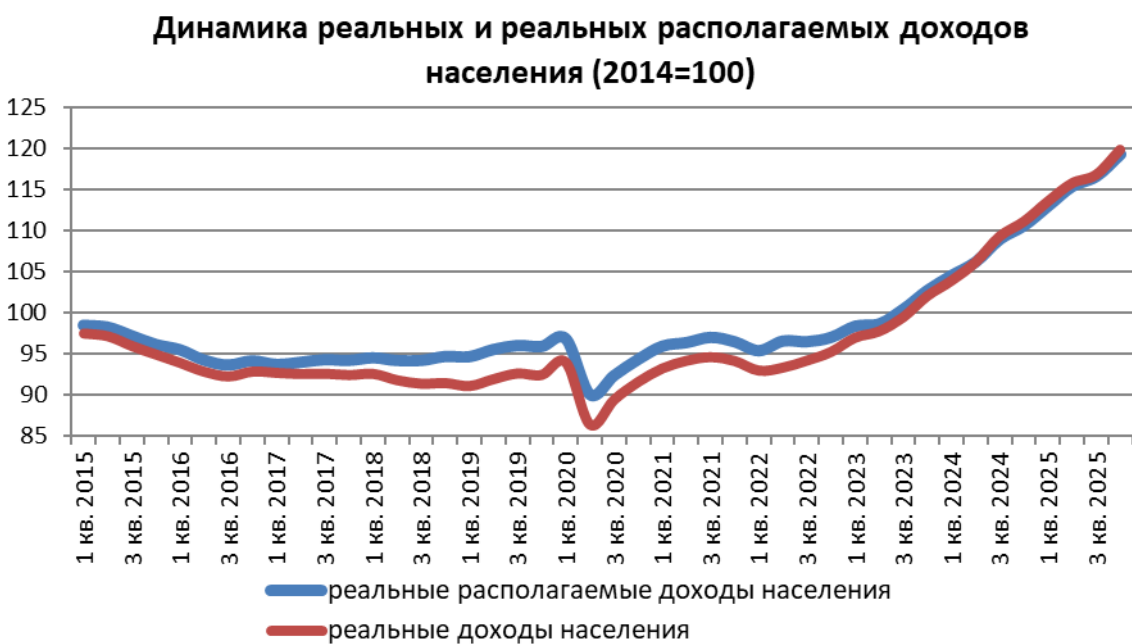
В марте – декабре 2025 года продолжился рост реальной заработной платы, наблюдавшийся на протяжении трех лет (вслед за масштабным снижением показателя в апреле 2022 года). При этом фиксируется некоторое замедление темпов прироста в последние месяцы. В целом за 2025 год к 2024 году прирост реальной заработной платы составил 4,4%, против прироста на 9,7% за 2024 год (по отношению к 2023 году). Добавим, что в целом за 2025 года по отношению к предыдущему году номинальная начисленная заработная плата увеличилась на 13,5% против прироста на 19,0% годом ранее.

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 январе 2026 года, как и в предыдущие месяцы, составило 0,3 млн человек.

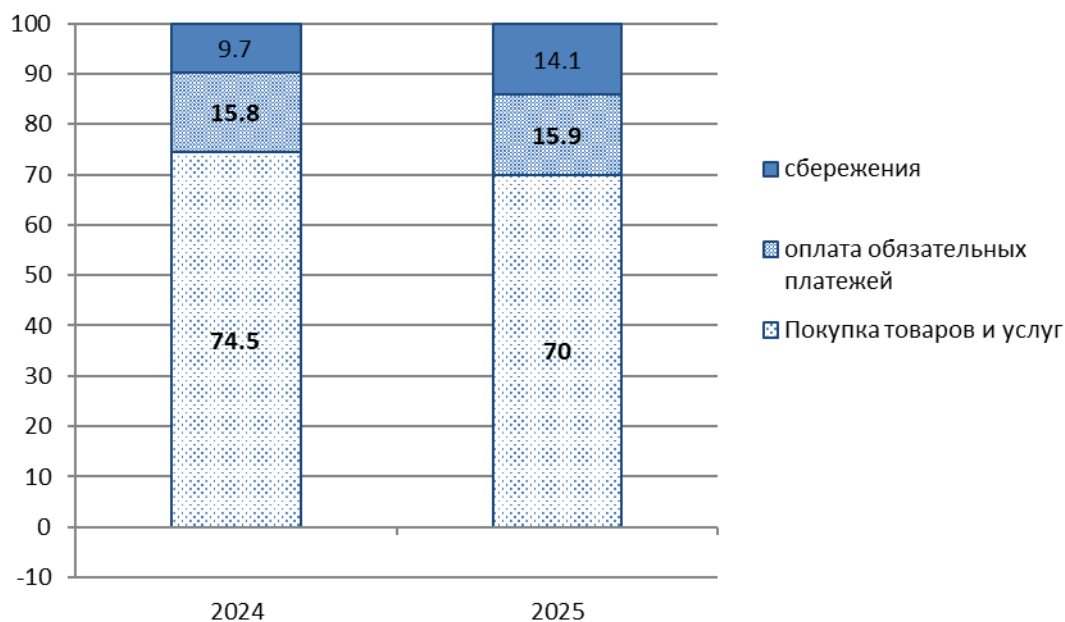


Согласно предварительной статистике Росстата, в целом за 2025 год реальные доходы населения выросли на 7,7% по сравнению с 2024 годом, а реальные располагаемые доходы - на 7,4%. Напомним, что в целом за 2024 год реальные доходы выросли на 9,9% против прироста на 6,5% в 2023 году, а реальные располагаемые доходы – на 8,2% против прироста на 6,1% годом ранее.



Что касается использования денежных доходов, в 2025 году по сравнению с 2024 годом снизилась доля средств на покупку товаров и услуг. Доля средств на оплату обязательных платежей за последний год практически не изменилась. При этом заметно увеличилась доля сбережений.

Структура использования денежных доходов населения (%)



По предварительным данным Росстата, в 2025 году коэффициент фондов, отражающий уровень дифференциации населения по доходам, немного увеличился по сравнению с предыдущим годом и составил 15,8 раз против 15,5 раз.

Индекс потребительской уверенности, отражающий совокупные потребительские ожидания населения, в четвертом квартале 2025 года снизился по сравнению с предыдущим кварталом на 2 п.п. и составил -11%. Согласно публикации Росстата, индекс ожидаемых изменений экономической ситуации в России на краткосрочную перспективу в четвертом квартале 2025 года снизился на 4 п.п. и составил -7%, индекс произошедших за год изменений в экономике России снизился на 4 п.п. до -16%. Индекс ожидаемых изменений в личном материальном положении сократился на 2 п.п. и составил -5%, индекс произошедших изменений в личном материальном положении уменьшился на 1 п.п. (до -8%). При этом индекс благоприятности условий для крупных покупок вырос на 1 п.п. (до -17%), а индекс благоприятности условий для сбережений снизился на 1 п.п. (до -21%).