



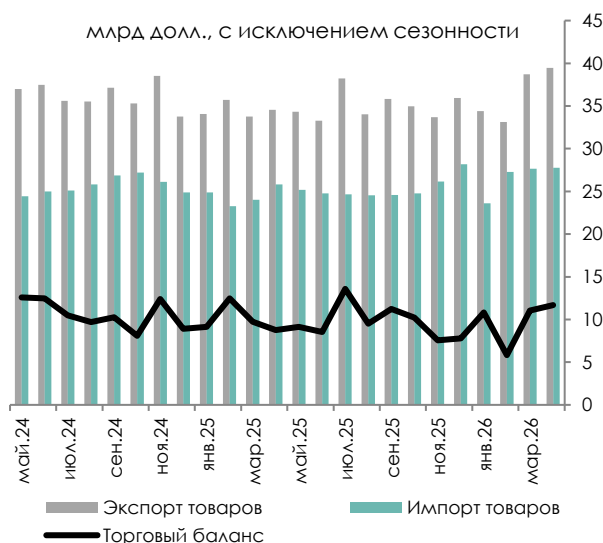
Экономика

Платежный баланс: эффект от роста цен на нефть достаточно слаб

Вчера ЦБ опубликовал предварительную оценку платежного баланса за апрель 2026 г. Напомним, эти данные выпускаются с ощутимым лагом, но в целом такая практика позволяет добиться минимального ретроспективного пересмотра. Информация МЭА по экспорту российской нефти и нефтепродуктов также пока доступна только за апрель.

За 4М 2026 г. сальдо текущего счета достигло 20 млрд долл. (что сопоставимо с уровнем 4М 2025 г. – 21 млрд долл.), причем в значительной степени это было обеспечено мартовской (10,7 млрд долл.) и апрельской динамикой (6,7 млрд долл.). При этом улучшение торгового баланса было не столь существенным, как можно было ожидать: он хоть и увеличился в марте-апреле, но остался около 11-12 млрд долл. с исключением сезонности (это уровни 2025 г.).

Рост экспорта в апреле оказался скромнее ожиданий Торговый баланс вышел на уровни 2025 г.



Источник: оценки Райффайзен Банка

Хотя в экспорте нефти и нефтепродуктов произошел двукратный рост (с 10-11 млрд долл. в начале года до 20 млрд долл. ежемесячно в марте и апреле), он оказался несколько скромнее непосредственно роста цен на нефть. Мы полагаем, что его сдерживало, главным образом, сокращение физических объемов экспорта нефтепродуктов. Напомним, что это и часть политики регулирования (в виде запрета на экспорт ряда позиций), и трудности в нефтепереработке из-за атак БПЛА. Если в 1 кв. 2025 г. на экспорт

16 июня 2026 г.

шло ~10 млн тонн нефтепродуктов ежемесячно, то в апреле – 8,9 млн тонн).

При этом в ненефтегазовом экспорте рост отсутствует: по нашим оценкам, в марте-апреле он составил 19 млрд долл. ежемесячно, тогда как в предыдущие месяцы он был на уровне ~22 млрд долл.

Крепкий рубль наряду с отсутствием признаков переохлаждения экономики обеспечил и рост импорта в последние месяцы (см. правый график), что в итоге не позволило торговому балансу значительно улучшиться.

Повышение вероятности дэскалации на Ближнем Востоке (в условиях заключения мирного соглашения и падения цен на нефть) фактически не оставляют пространства для дальнейшего улучшения торгового баланса. В нашем базовом сценарии цены на нефть будут постепенно снижаться к концу года, что вкупе с сохранением покупок валюты Минфином будет способствовать дальнейшему ослаблению рубля.

Станислав Мурашов

stanislav.murashov@raiffeisen.ru



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

АО «Райффайзенбанк»

Адрес	119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru
Станислав Мурашов	

Продажи

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru
----------------	--

Рынки долгового капитала

Павел Фалеев	bonds@raiffeisen.ru
--------------	--

Рынки акционерного капитала

Антон Кукоба	sat@raiffeisen.ru
Эмиль Закиров	



ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк», основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются АО «Райффайзенбанк» как надежные. АО «Райффайзенбанк» не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность предоставленной информации. При принятии инвестиционных решений инвесторы должны провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Мнения, выраженные в аналитических материалах, могут отличаться или противоречить мнениям, представленным другими подразделениями АО «Райффайзенбанк», вследствие использования различных допущений и критериев. Контактные данные лиц, участвовавших в подготовке аналитических материалов, содержатся в соответствующих материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк».

Выпуск и распространение аналитических материалов в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом, и лицам, в распоряжении которых оказывается любая документ или иная информация, опубликованная в данном источнике, необходимо соблюдать соответствующие ограничения. Информация о финансовых инструментах, содержащаяся в аналитических материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк», может быть предназначена для квалифицированных инвесторов. В случае если Вы являетесь представителем, сотрудником или действуете от имени и (или) в интересах Инвестиционной фирмы (как данный термин определен в Директиве 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU)¹, учрежденной на территории Европейского Союза, ознакомление с аналитическими материалами АО «Райффайзенбанк», в том числе размещенными на сайте АО «Райффайзенбанк», возможно исключительно на возмездной основе и при условии заключения с АО «Райффайзенбанк» соответствующего соглашения, за исключением случаев ознакомительного использования материалов на некоммерческой основе. Путем ознакомления с аналитическими материалами в отсутствие заключенного с АО «Райффайзенбанк» соглашения или предложения о его заключении, Вы подтверждаете неприменение требований Директивы 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU) и отсутствие статуса Инвестиционной фирмы. В дополнение к вышеизложенному, положения об ограничении ответственности, размещенные по адресу в сети Интернет <https://www.raiffeisenresearch.com/en/web/portal/disclaimer;sessionid=XgiCnWE3tsXLrVnCC6c2YWt>, распространяются на аналитические материалы, в том числе опубликованные на сайте АО «Райффайзенбанк», в части, не противоречащей настоящим положениям, а также положениям применимого законодательства.

Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность ценных бумаг и других финансовых инструментов в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Инвестиции в различные финансовые инструменты могут быть подвержены различного рода рискам, которые описаны в соответствующих декларациях, обязательных к ознакомлению лицами, принявшими решение об инвестировании.

АО «Райффайзенбанк» может предоставлять или предоставляло инвестиционно-банковские услуги, услуги на рынках капитала, консультационные услуги, услуги управления активами и/или иные финансовые и/или банковские услуги эмитентам, финансовые инструменты которых могут упоминаться в аналитических материалах. При этом АО «Райффайзенбанк» придерживается строгих правил и политик, регулирующих недопущение конфликта интересов, во избежание причинения ущерба интересам клиентов.

Материалы и сведения, предоставленные АО «Райффайзенбанк», носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк» также не должны рассматриваться как обязательство заключить сделку, реклама, оферта, приглашение или побуждение сделать оферту, просьба купить или продать финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность, если иное прямо не предусмотрено в соответствующем материале. Обращаем Ваше внимание на то, что информация, опубликованная в данном источнике, может изменяться без предварительного уведомления. АО «Райффайзенбанк» не берет на себя обязательство по обновлению соответствующей информации для поддержания её актуальности.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Райффайзенбанк». Данная информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может воспроизводиться, передаваться или распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Райффайзенбанк».

¹ Требования Директивы 2014/65/ЕС об осуществлении платежей за получение аналитических материалов подлежат применению, начиная с 3 января 2018 г.