



16 октября 2026 г.

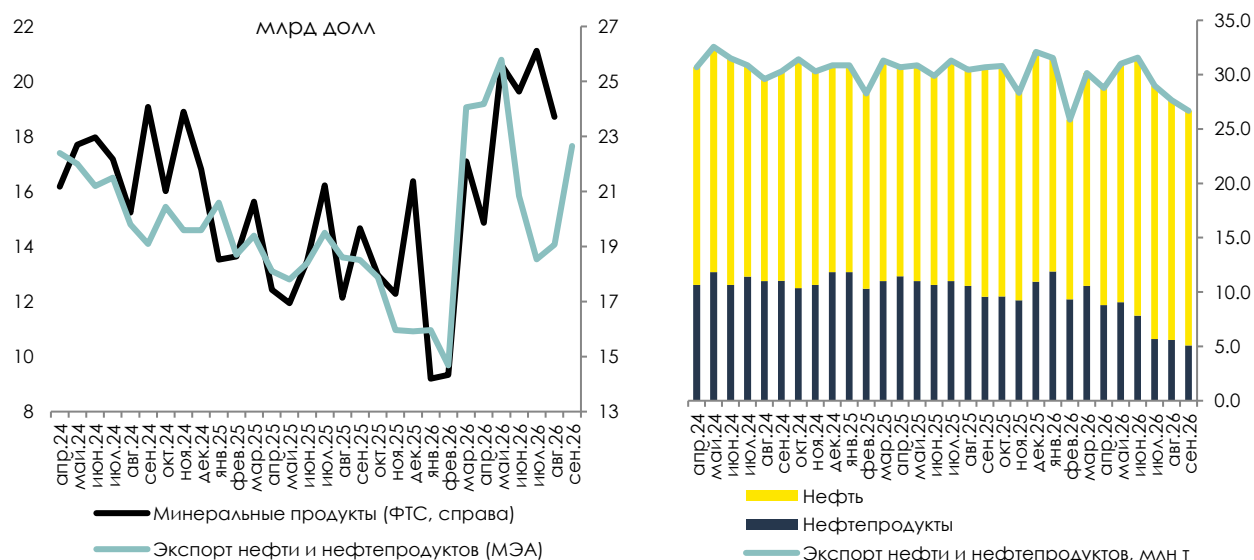
Экономика

Платежный баланс в августе не пострадал от запрета на экспорт топлива

На днях ЦБ представил оценку платежного баланса за январь-август, также вышли данные ФТС и МЭА. Профицит счета текущих операций с начала года вырос до 35 млрд долл. При этом торговый баланс в августе ухудшился по сравнению с июлем (11,7 млрд долл. против 13,3 млрд долл.). Данные за сентябрь, на наш взгляд, будут представлять даже больший интерес: мы ждем роста экспорта на фоне значительного повышения цен на нефть (это уже нашло отражение в данных МЭА, см. левый график), однако также предполагаем увеличение импорта (в его технологической части).

Мы обратили внимание на тот факт, что данные по энергетическому экспорту (см. левый график) от ФТС и МЭА в последние месяцы существенно различаются по динамике. В целом это не должно вызывать сильного удивления: данные ФТС учитывают в том числе экспорт угля и газа, цены на которые в последние месяцы заметно выросли (возможно, часть расхождения могла быть обусловлена именно увеличением доходов от этих товаров). Однако стоит отметить, что цены на эти позиции были волатильны и в прошлом, но столь явное расхождение мы наблюдаем лишь в последние месяцы.

Данные МЭА за август заметно ...т.к. на них сильнее отразилось падение
пессимистичнее цифр ФТС в последнее физический объемов нефтепродуктов
время...

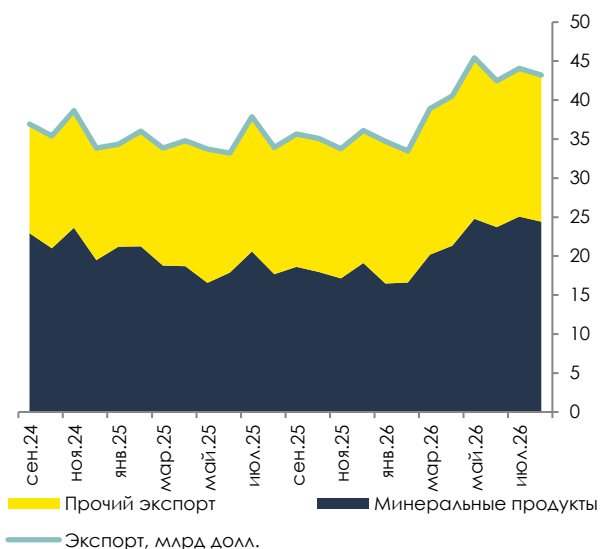


Источник: МЭА, ФТС, оценки Райффайзен Банка

Так или иначе, по данным ФТС получается, что, несмотря на явные трудности (см. правый график выше) с сильной просадкой физических объемов экспорта нефтепродуктов (самозапрет) и

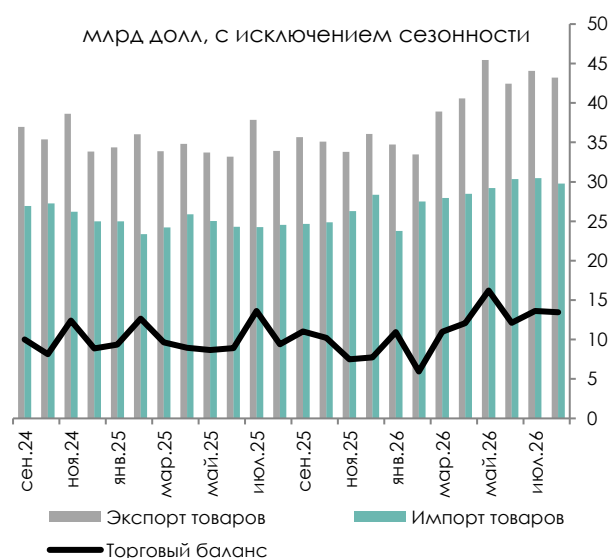
отсутствием возможности полностью компенсировать это увеличением экспорта сырой нефти (так как добыча упала), общий объем энергетического экспорта (позиция «Минеральные продукты») в целом не пострадал, оставшись на высоких уровнях. Он фактически и вызвал рост экспорта последних месяцев, в частности в августе (см. левый график ниже), в то время как существенных изменений в неэнергетическом экспорте нет (см. правый график ниже). В частности, трудности с экспортом сельхозпродукции (которые были вызваны атаками на черноморские порты) были компенсированы ростом других позиций. Непосредственно в августе экспорт косметически снизился (с исключением сезонности), однако все еще находится на высоких уровнях прошлых месяцев (~43–44 млрд долл.).

Рост экспорта последних месяцев за счет энергетических товаров



Источник: ЦБ РФ, ФТС, оценки Райффайзен Банка

Синхронное движение экспорта и импорта не дают возможность торговому балансу улучшиться



Интересно, что пока заметного роста импорта, который мы бы ожидали увидеть, не произошло – в августе с исключением сезонности он даже немного снизился, но в целом остался вблизи значений последних месяцев (~30 млрд долл.). При этом ожидаемо, что в его структуре растет роль закупок топлива – в августе они достигли 1,8 млрд долл., это почти 7% всего импорта (см. правый график ниже). При этом увеличения закупок машин и оборудования (необходимых для ремонта НПЗ) не произошло – их объем даже снизился до 12,9 млрд долл. с исключением сезонности.

Ненефтегазовый экспорт – без особенных изменений



Источник: ФТС, оценки Райффайзен Банка

В импорте растет доля импортных закупок топлива



В целом данные о внешней торговле последних месяцев несколько обновляют наше понимание текущей динамики курса рубля:

- 1) отсутствие ослабления рубля перед лицом проблем в нефтегазовых доходах выглядит более объяснимым – по данным ФТС, экспорт не просел и остается высоким, обеспечивая базу для экспортной выручки;
- 2) рубль также поддерживается отсутствием роста импорта.

Впрочем, главный вывод остается в силе – наличие существенного объема покупок валюты по бюджетному правилу нивелирует значительную часть потенциала для укрепления, из-за чего российская валюта, вероятнее всего, продолжит движение вблизи текущих уровней до конца года.

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	
Максим Степанов	

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 любой 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/EC (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/EC (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/EC об осуществлении платежей за получение аналитических материалов подлежат применению, начиная с 3 января 2018 г.