



Почему нефтегазовые доходы в апреле оказались ниже ожиданий: виноват ли в этом рубль?¹

Материал подготовил:

эксперт Аблаев Э.Ю.

Поступление нефтегазовых доходов в 2026 г.

По предварительной оценке Минфина России, за январь-апрель 2026 г. федеральный бюджет исполнен с дефицитом 5,9 трлн руб. Доходы снизились на 4,5% г/г, расходы выросли на 15,7% г/г. Основное ухудшение доходной части пришлось на нефтегазовые доходы (НГД): они сократились на 38,3% г/г. Ненефтегазовые доходы (ННГД), напротив, продолжили увеличиваться.

Таблица 1. Предварительная оценка исполнения федерального бюджета за январь-апрель 2026 г.

	Янв.-апр. 2026, млрд руб.	Изменение к 2025 г., млрд руб.	Изменение к 2025 г., % прироста
Доходы	11721	-552	-4,5%
<i>нефтегазовые</i>	2298	-1426	-38,3%
<i>ненефтегазовые</i>	9423	+872	+10,2%
Расходы	17598	+2388	+15,7%
Дефицит	-5877	-2946	-

После роста цены Urals для целей налогообложения в марте можно было ожидать более заметного увеличения дополнительных нефтегазовых доходов (НГД) и, соответственно, более крупных покупок валюты и золота по бюджетному правилу. Однако фактический результат оказался значительно скромнее: дополнительные НГД за апрель составили лишь 21 млрд руб., что

¹ Исследование осуществлено в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ (HSE-BR-2025-63)

оказалось заметно ниже рыночных ожиданий. Низкие дополнительные нефтегазовые доходы вновь актуализировали вопрос о том, насколько чувствительными остаются бюджетные поступления к курсу рубля.

Динамика курса национальной валюты действительно вносит значимый вклад, поскольку при прочих равных более крепкий рубль уменьшает налоговую базу по нефтегазовым налогам, зависящим от цены Urals и курса доллара. Однако поступление нефтегазовых доходов в апреле, по всей видимости, отражает более широкий набор факторов. Значение имеют не только котировки и курс, но и порядок исчисления и уплаты отдельных налогов, формирующих нефтегазовые доходы бюджета.

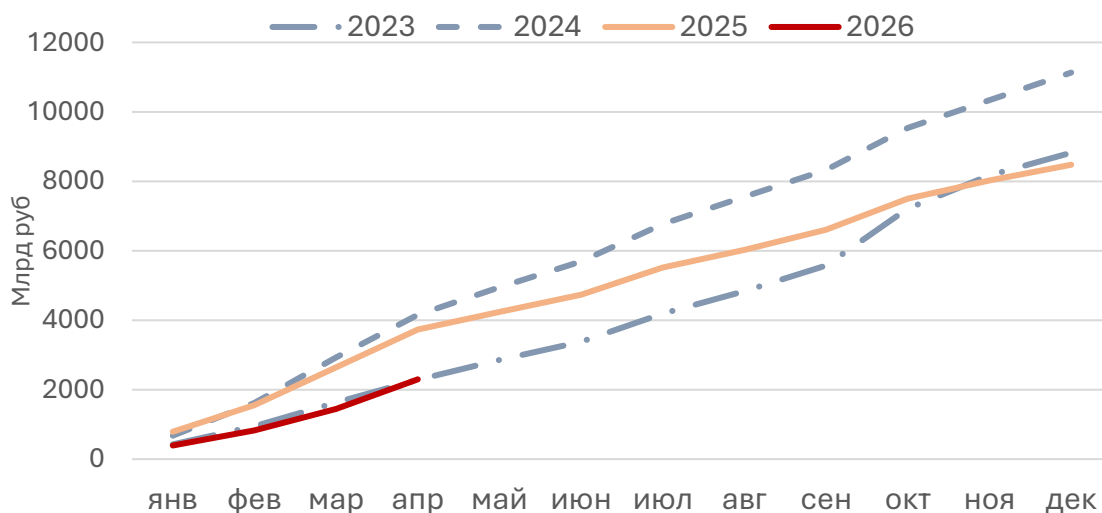
За январь-апрель 2026 г. нефтегазовые доходы федерального бюджета составили 2,3 трлн руб. против 3,7 трлн руб. за аналогичный период прошлого года (-38%). Основным фактором снижения стали поступления по налогу на добычу полезных ископаемых (НДПИ) на нефть и налогу на дополнительный доход от добычи углеводородного сырья (НДД). Поступления НДПИ на газ и газовый конденсат также снизились. При этом частично смягчило общее снижение нефтегазовых поступлений сокращение выплат обратного акциза на нефтяное сырье с учетом демпферной и инвестиционной компонентами.

Таблица 2. Структура нефтегазовых доходов в январе-апреле 2025-2026 гг.

	Январь-апрель 2026, млрд руб.	Прирост к январю-апр. 2025, %	Апрель 2026, млрд руб.	Прирост к апрелю 2025, %
НГД, всего	2298,2	-38,3	855,6	-21,2
НДПИ, всего	2237,7	-38,3	916,8	+19,2
на нефть	1744,4	-41,6	771,3	+21,7
на газ	337,8	-14,9	92,5	+11,6
на газовый конденсат	155,4	-35,0	52,9	+0,6
Экспортные пошлины	181,3	-12,5	56,2	+217,5
Акциз на нефтяное сырье	-570,8	-	-377	-
НДД	450,1	-53,8	259,7	-46,9

В апреле улучшение по части нефтегазовых налогов сочеталось с сохранением слабой динамики по другим компонентам НГД. НДС на нефть оказался выше, чем в апреле 2025 г., что согласуется с более высокой мартовской ценой Urals для целей налогообложения. Положительный прирост также наблюдался по НДС на газ, НДС на газовый конденсат и экспортным пошлинам на газ. Тем не менее общий объем нефтегазовых доходов в апреле был ниже прошлогоднего на 21,2%. Это определялось меньшими поступлениями налога на дополнительный доход от добычи углеводородного сырья, а также увеличением выплат по обратному акцизу на нефтяное сырье, включая демпферную компоненту, на фоне роста цен на энергоносители.

Рисунок 1. Нефтегазовые доходы федерального бюджета накопленным итогом, млрд руб.



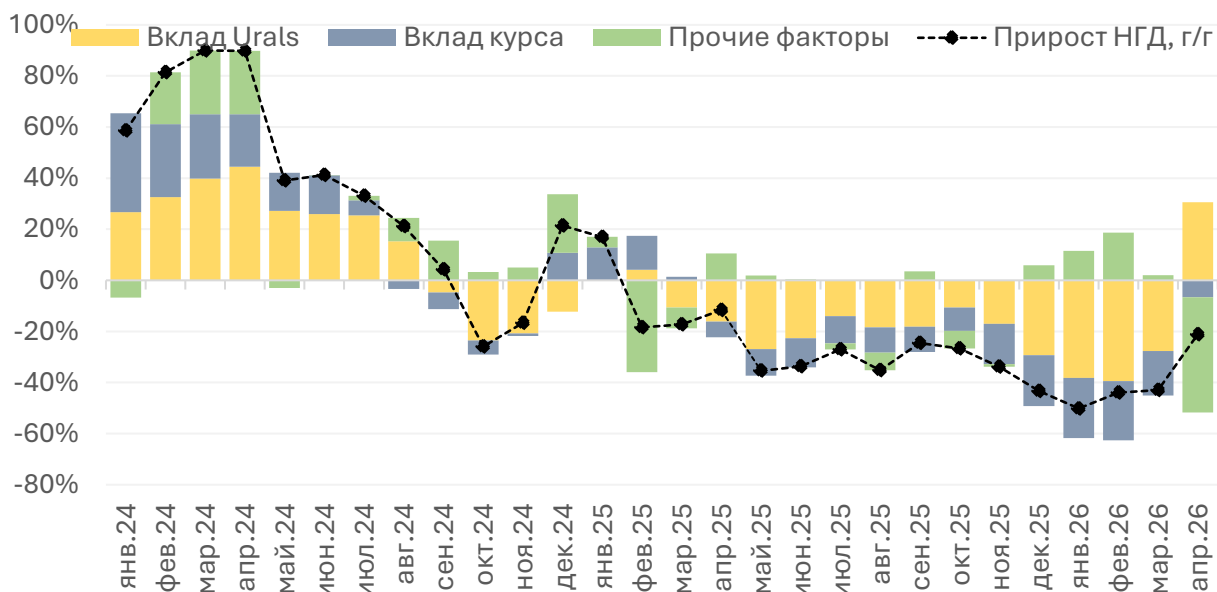
Оценка ценового и курсового факторов нефтегазовых поступлений

Для декомпозиции вкладов ценового и курсового факторов ежемесячная динамика нефтегазовых доходов сопоставляется с изменением цены Urals для целей налогообложения и курса доллара. Все показатели рассматриваются год к году. Апрельские поступления НГД сопоставляются с апрелем прошлого года. При этом цена и курс берутся с лагом один месяц, то есть цена Urals и валютный курс в марте сопоставляются с мартом прошлого года. Такой лаг выбран с учетом

порядка исчисления части нефтегазовых налогов, прежде всего НДСИ на нефть, по которому апрельские поступления в значительной степени связаны с мартовской динамикой нефтяных цен и курса.

Полученные расчеты демонстрируют, что для совокупных НГД такой подход дает лишь первое приближение. В апреле 2026 г. нефтегазовые доходы снизились на 21,2% г/г, несмотря на рост цены Urals для целей налогообложения, взятой с лагом один месяц, на 30,5% г/г. Более крепкий рубль частично ограничивал этот эффект: курс доллара с тем же лагом был ниже на 6,6% г/г. Тем не менее оставшийся отрицательный остаток остается слишком крупным и отражает влияние более широкого набора факторов, включая добычу, экспорт, газовую часть, НДС, демпфер и особенности исчисления отдельных налогов.

Рисунок 2. Декомпозиция динамики нефтегазовых доходов через цену Urals для целей налогообложения и курс, п.п.



Наблюдаемая цена Urals с лагом один месяц остается важным ориентиром для части нефтяных налогов, однако она не всегда точно описывает ценовой эффект, который проявляется в совокупных нефтегазовых доходах. Общий объем НГД зависит не только от котировки нефти в месяце, предшествующем поступлению доходов, но и от ценовой динамики внутри соответствующих налоговых и

отчетных периодов, условий и цен поставок, указанных в контрактах, цен на газ и нефтепродукты, а также специфики выплаты обратного акциза. В результате динамика Urals может расходиться с кассовым исполнением нефтегазовых доходов.

Для уточнения вклада ценового фактора использована динамика базовых нефтегазовых доходов. Этот показатель отражает объем НГД при цене отсечения, установленной в бюджетном правиле. В 2024–2025 гг. цена отсечения составляла 60 долл./барр., в 2026 г. 59 долл./барр. При этом в остальном базовые НГД учитывают фактические условия исполнения бюджета, прежде всего курс рубля, объемы добычи и экспорта нефти и газа, структуру поставок и действующую налоговую конструкцию.

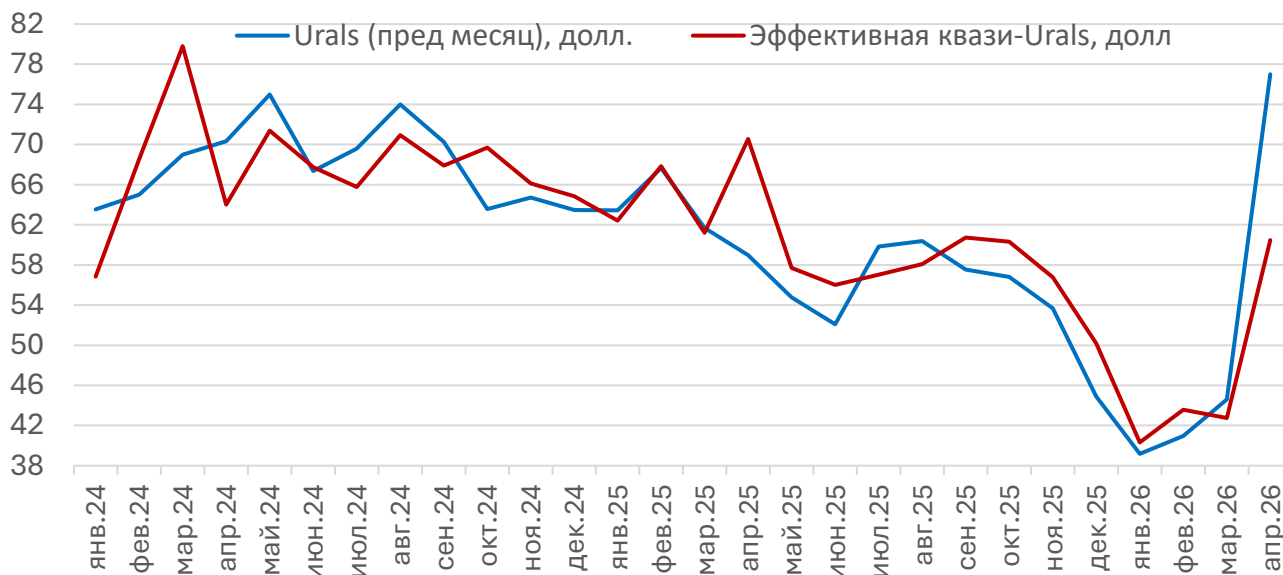
Сопоставление фактических и базовых НГД позволяет рассчитать «эффективную» для бюджетных поступлений цену Urals. Это условная цена нефти, которая соответствовала бы фактически сложившемуся объему нефтегазовых доходов при заданной базовой траектории. Если фактические НГД близки к базовым, значит рост наблюдаемой Urals лишь ограниченно проявился в совокупных поступлениях. Если фактические НГД заметно выше базовых, значит бюджет получил выраженный ценовой эффект относительно параметров бюджетного правила

$$P_{\text{эфф}} = P_{\text{баз}} \times \frac{\text{НГД}_{\text{факт}}}{\text{НГД}_{\text{баз}}}$$

Сопоставление расчетного условного показателя с ценой Urals для целей налогообложения, взятой с лагом один месяц, частично подтверждает корректность подхода. Динамика показателей во многом совпадает, корреляция составляет около 0,85. По-видимому, расчетный показатель достаточно хорошо отражает ценовую составляющую НГД, но в более сглаженном виде, поскольку фактически усредняет налогооблагаемую базу по разным нефтегазовым налогам.

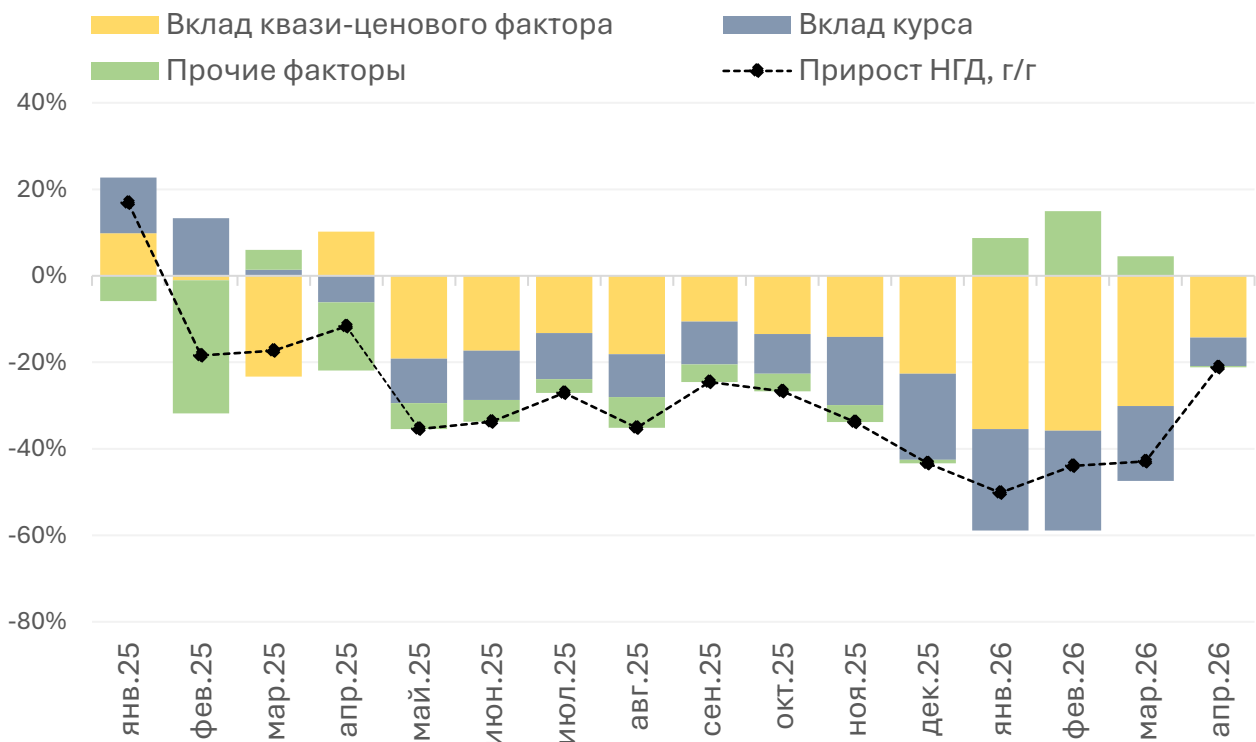
При этом расхождения между ними содержательно важны. Они возникают в периоды резких ценовых и курсовых изменений, пересмотра налоговых условий, изменения структуры поступлений и сдвигов между месячными и квартальными платежами. Расчётный показатель лучше фиксирует то, как нефтегазовая конъюнктура фактически отразилась на доходах бюджета.

Рисунок 3. Цена Urals и расчетная условная нефтегазовая цена, долл./барр.



После пересчета фактических НГД через базовые нефтегазовые доходы ценовой фактор оценивается уже не по наблюдаемой цене Urals напрямую, а через расчетную эффективную цену. Это позволяет уменьшить нераспределенный остаток и отдельно показать вклад курса, ценового фактора и прочих компонентов динамики НГД. На рисунке ниже видно, что в начале 2026 г. снижение нефтегазовых доходов определялось прежде всего сочетанием крепкого рубля и слабого расчетного ценового фактора. В апреле их отрицательное влияние заметно сократилось, но совокупные НГД все еще оставались ниже уровня прошлого года.

Рисунок 4. Декомпозиция динамики нефтегазовых доходов, п.п.



Использование расчетной эффективной цены заметно снижает нераспределенный остаток в декомпозиции. Снижение НГД на 21,2% к апрелю прошлого года раскладывается на отрицательный вклад курса около 6,6 п.п., расчетной эффективной цены около 11,6 п.п. и прочих факторов около 3,0 п.п. В отличие от разложения через наблюдаемую Urals, апрельский результат уже не выглядит как крупное необъясненное отклонение.

Таким образом, для анализа факторов динамики НГД недостаточно использовать только непосредственно наблюдаемые котировки Urals. Нужен показатель, который учитывает, как изменение нефтегазовой конъюнктуры фактически отражается в кассовых поступлениях.

По НДС на нефть апрельские поступления в значительной мере формировались уже исходя из мартовских параметров цены Urals и курса. По НДС эффект распределяется иначе: апрельский платеж относится к авансу за I квартал, где мартовский рост котировок учитывался вместе с более слабой

динамикой января-февраля и более крепким рублем. В результате высокая мартовская цена Urals не могла сразу в полном объеме отразиться в совокупных НГД. Более выраженный эффект может проявиться позднее, прежде всего после поступлений по НДД за II квартал.

О возможной динамике нефтегазовых доходов в мае

Для оценки нефтегазовых поступлений в мае целесообразно проверить, какая связь между ценой Urals, курсом и НГД наблюдалась годом ранее. В мае 2025 г. нефтегазовые доходы снизились на 35,4% к маю 2024 г., а цена Urals в рублевом выражении в апреле 2025 г. была ниже апреля 2024 г. на 34,5%.

Если перенести эту зависимость на 2026 г., то рост Urals в апреле в рублевом выражении на 60,0% к апрелю 2025 г. определяет ориентир по совокупным НГД в мае около 820-830 млрд руб. С учетом оценки базовых НГД на уровне 480-500 млрд руб. дополнительные нефтегазовые доходы в таком сценарии могли бы составить порядка 320-350 млрд руб.

Таблица 3. Прогноз нефтегазовых доходов в мае 2026 г.

	2024	2025	2026 (оценка)
Urals, апрель, долл./барр.	75,0	54,8 (-27,0%)	94,9 (+73,2%)
Курс, апрель, руб./долл.	92,9	83,3 (-10,3%)	76,9 (-7,7%)
Urals × курс, апрель, руб./барр.	6965	4563 (-34,5%)	7299 (+60,0%)
Базовая цена Urals × курс, апрель, руб./барр.	5574	4998 (-10,3%)	4537 (-9,2%)
НГД в мае, млрд руб.	793,7	512,7 (-35,4%)	820-830 (+60-62%)
Базовые НГД в мае, млрд руб.	667,2	533,1 (-20,1%)	480-500 (-6-10%)
Дополнительные НГД в мае, млрд руб.	126,5	-20,4	320-350
Вероятный диапазон НГД в мае, млрд руб.			700-800 (+37-56%)
Дополнительные НГД при вероятном диапазоне, млрд руб.			200-320

Этот ориентир, однако, скорее задает верхнюю границу оценки. В 2026 г. резкий рост апрельской Urals последовал за более слабой динамикой первых месяцев года. В среднем за январь-апрель цена Urals в рублевом выражении оставалась ниже уровня прошлого года на 9,5%. Это важно для тех компонентов НГД, которые зависят не только от месячной цены, но и от параметров более длинного расчетного периода. Кроме того, повышение цен на энергоносители увеличивает не только поступления по НДС и экспортным пошлинам, но и выплаты по обратному акцизу на нефтяное сырье, включая демпферную компоненту. С учетом этих ограничений рабочий диапазон нефтегазовых доходов в мае можно оценить примерно в 700-800 млрд руб., из которых порядка 200-320 млрд руб. могут составить дополнительные НГД.

Даже при высоких котировках Urals крепкий рубль остается значимым риском для доходной части федерального бюджета. Речь идет не только о нефтегазовых доходах, но и о поступлениях, связанных с импортом, прежде всего ввозном НДС, акцизах и таможенных пошлинах. При подготовке бюджета использовался курс около 92 руб./долл., тогда как актуальная оценка Минэкономразвития предполагает среднегодовой курс около 81,5 руб./долл. Такая разница заметно меняет условия исполнения доходной части бюджета, поскольку значимая часть поступлений прямо или косвенно зависит от валютного курса.

Для нефтегазовых доходов это означает более слабую налоговую базу при той же долларовой цене Urals. Для импортных поступлений эффект проходит через рублевый эквивалент таможенной стоимости и ставок, выраженных в иностранной валюте. Это влияет на ввозные пошлины, акцизы и базу для ввозного НДС.

Часть потерь может быть компенсирована ростом физических объемов импорта, изменением его товарной структуры или замещением ввоза внутренним производством, что поддержит внутренний НДС. Тем не менее порядок возможного отклонения доходов от плановых объемов в первом приближении можно оценить примерно в 1,6-1,7 трлн руб.

Для федерального бюджета это означает риск более высокого дефицита по итогам года. За январь-апрель он уже составил 5,9 трлн руб., хотя значительная часть этого результата связана с опережающим финансированием расходов.

Если отставание доходов от плана сохранится, закрыть его только корректировкой расходов будет сложно. Пространство для крупного секвестра в середине года ограничено уже профинансированными обязательствами и жесткостью значительной части расходов.

Более вероятным представляется выбор в пользу сочетания умеренного расширения дефицита, использования остатков средств и резервов, дополнительного размещения ОФЗ и точечной оптимизации отдельных расходных направлений. При этом возможности долгового финансирования тоже не безграничны. Высокие процентные ставки увеличивают стоимость новых заимствований, а заметное наращивание дефицита за счет рынка может стать дополнительным фактором осторожности для Банка России. В этом смысле выбор источников финансирования дефицита будет иметь значение не только для бюджета, но и для общей макроэкономической ситуации.