

№238 ДЕКАБРЬ 2025

NATIONAL ECONOMY: MONITOR

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ДАЙДЖЕСТ
ERI.KZ

Рынок нефти: ОПЕК+ сохраняет добычу без изменений
– сигнал стабильности или признание того, что рынок находится под угрозой профицита?

США: Рынки ждут снижения ставки ФРС
– мягкая поддержка экономики или сигнал усиления структурных рисков на рынке труда?

Китай: Экспортные заказы растут медленно
– первые признаки восстановления или бумажный оптимизм компаний?

СЗПТ: Что происходит с ценами?
Узнайте, что дешевеет и что дорожает

Рынок нефти

На прошлой неделе, с 24 по 30 ноября, цена нефти марки Brent колебалась в диапазоне \$61,60 – 63,76 за баррель, а WTI – \$57,10 – 59,64



На прошлой неделе, с 24 по 30 ноября, цена нефти марки Brent колебалась в диапазоне \$61,60 – 63,76 за баррель, а WTI – \$57,10 – 59,64. В целом котировки показывали относительную устойчивость, при незначительной волатильности.

Главным фактором недели стали ожидания избытка предложения на 2026 год. Аналитики предупреждают о возможном значительном росте поставок, что заставило участников рынка проявлять осторожность. Одновременно на заседании ОПЕК+ подтвердили решение не увеличивать добычу в первом квартале 2026 года. Это исключило риск резкого наращивания предложения, но и не создало условий для дефицита, способного дать сильный импульс росту цен.

Среди неожиданных факторов – 29 ноября произошел инцидент на морском терминале Каспийского Трубопроводного Консорциума (КТК) в Новороссийске: оборудование ВПУ-2 было повреждено в результате атаки беспилотных катеров. Это временно ограничило возможность погрузки нефти и экспорта казахстанской нефти через данный маршрут. С другой стороны, на рынок продолжают влиять внешние макроэкономические факторы – волатильность курса доллара и ожидания решения ФРС США, которые делают нефть дороже или дешевле для держателей других валют.

Тем не менее общий баланс на рынке немного смещен в сторону снижения из-за ожиданий профицита предложения.



ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

“

Рынок нефти сейчас выглядит осторожным и сбалансированным. Сильных драйверов для роста котировок нет, но и признаков, указывающих на возможность резкого снижения котировок, также нет. При преобладании прогнозов избытка предложения и умеренной позиции ОПЕК+ потенциал для устойчивого роста ограничен. В краткосрочной перспективе котировки Brent могут удерживаться в диапазоне \$60–64 за баррель при сохранении текущего баланса спроса и предложения.

На этом фоне дополнительное внимание привлекают отдельные локальные события, способные временно влиять на логистику и поставки. В частности, среди последних неожиданных факторов – инцидент 29 ноября на морском терминале Каспийского Трубопроводного Консорциума (КТК) в Новороссийске, который привел к временному сокращению возможностей погрузки и транспортировки казахстанской нефти через данный маршрут. Дальнейшее развитие ситуации будет зависеть от сроков восстановления инфраструктуры, устойчивости логистических процессов и общей конъюнктуры мирового нефтяного рынка в ближайшие недели.

”



НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

ECONOMIC
RESEARCH
INSTITUTE
QAZAQSTAN

СТРАНЫ

- **США:** слабый розничный спрос, падение доверия потребителей, рост дефицита и давление на ФРС перед зимой
- **Еврозона:** стабильная инфляция и рост, но есть ожидания увеличения дефицита бюджета
- **Китай:** промышленность и сфера услуг в ноябре вновь сократились – PMI указывает на продолжающийся спад
- **Россия:** охлаждение экономики и падение нефтегазовых доходов

США ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Министерство финансов США сообщило, что в октябре федеральный дефицит вырос до \$284 млрд. – на 10 % больше, чем месяцем ранее. Увеличение дефицита объясняется главным образом резким скачком расходов после возобновления работы правительства, когда были разом проведены отложенные во время «шатдауна» выплаты. При этом увеличение поступлений от тарифов лишь частично компенсировало этот рост, но не смогло изменить общую динамику.

В то же время потребительские настроения резко ухудшились: индекс доверия The Conference Board упал до 88,7 в ноябре, а вышедшие после задержки данные показали, что розничные продажи за сентябрь выросли всего на 0,2 %. Это ниже, чем ожидалось и указывает на снижение активности домохозяйств на фоне роста цен, и неуверенности на рынке труда. Реакция рынков на слабые данные последовала почти мгновенно: финансисты все больше рассчитывают на очередное снижение ставки со стороны ФРС, чтобы поддержать экономику в условиях слабого спроса и высокого дефицита. При этом продолжающиеся структурные риски – долговая нагрузка, инфляция, неопределенность на рынке труда – сохраняют давление на долгосрочные ожидания.



ЕВРОСОЮЗ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Экономическая ситуация в Еврозоне выглядит относительно спокойной, с признаками устойчивости: данные показали, что инфляция остается близкой к целевому уровню регулятора – это снижает давление на необходимость дальнейших срочных снижений процентной ставки. Согласно опросу потребителей, проведенного ЕЦБ, ожидания инфляции на ближайший год немного выросли, но в среднесрочной перспективе остаются умеренными, что говорит о вере домохозяйств в ценовую стабильность.

В то же время Европейская комиссия (ЕК) представила новый прогноз по экономике Еврозоны: ожидается, что ВВП в 2025 году вырастет на 1,3 %, а в 2026–2027 годах – останется на уровне или чуть выше потенциального темпа прироста в 1,2%. Однако ЕК предупреждает, что бюджетные дефициты и государственный долг будут увеличиваться, главным образом из-за роста расходов на оборону и инфраструктуру. При этом приоритетной остается рекомендация – сохранить «нейтральную» фискальную позицию в 2026 году, чтобы не усугублять долговую нагрузку.



КИТАЙ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В ноябре активность в промышленном секторе Китая снова сократилась – значение официального PMI для обрабатывающей промышленности составило 49,2 пункта, что ниже 50 восьмой месяц подряд. Это указывает на относительно слабую активность в промышленности Китая. Одновременно сектор услуг и строительства – по данным официального непроизводственного PMI впервые с декабря 2022 года сократился: индекс опустился до 49,5, в то время как сводный PMI (производство + услуги) упал до 49,7. Все это отражает слабый внутренний спрос, проблемы на рынке недвижимости и недостаточный эффект от прежних мер поддержки.

С другой стороны, несмотря на общее ухудшение, на рынках заметна осторожная позитивная динамика: после многомесячного спада экспортные заказы начали расти в ноябре, и некоторые компании надеются на восстановление благодаря стимулирующим мерам. Но восстановление далеко от устойчивого – запасы готовой продукции сокращаются, предприятия снижают закупки, а многие сохраняют оптимизм лишь на бумаге, ожидая, что правительство предпримет дополнительные меры поддержки.



РОССИЯ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В России появились тревожные сигналы для экономики. Согласно оценке первого заместителя председателя правления Сбербанка Александра Ведяхина рост экономической активности в стране остается слабым, и в ближайшие четыре-пять кварталов бизнес-активность будет оставаться низкой, с ожидаемым уровнем роста ВВП на уровне около 1 %.

Одновременно нефтегазовые доходы также находятся под давлением: согласно расчетам аналитиков Reuters со ссылкой на данные Министерства финансов, федеральные поступления от нефти и газа в ноябре могут сократиться примерно на 35% в годовом выражении – до порядка 520 млрд рублей. Это – значительный удар по бюджету, особенно на фоне замедления экономики и растущей неопределенности в экспортном секторе.



На прошлой неделе, с 24 по 30 ноября 2025 года на Лондонской бирже металлов (LME) котировки цветных металлов демонстрировали преимущественно восходящую динамику. В указанный период на Лондонской бирже металлов (LME) рынок находился под влиянием ожиданий ускорения промышленной активности в Китае, ослабления доллара США и повышенного интереса со стороны фондов, что поддерживало цены по большинству контрактов.

Трехмесячный контракт на **медь** вырос на 4,2% до \$11 202,50 за тонну. Рост был обусловлен сочетанием улучшения ожиданий по китайскому строительному сектору и усилением покупательной активности в условиях более слабого доллара. Цена на медь также получила поддержку со стороны опасений о возможных перебоях в поставках в Южной Америке.

Цена на **алюминий** увеличилась на 2,1% до \$2 873,60 за тонну. Поддержку ценам оказали устойчивый спрос в транспортном секторе и сокращение запасов на складах LME, а также сигналы о возможном снижении гидроэнергетической доступности в Китае, что может ограничить выпуск алюминия в ближайшие месяцы.

Цинк подорожал на 1,9% до \$3 060,20 за тонну. Динамика формировалась на фоне умеренного спроса со стороны металлургической промышленности и ожиданий сезонного восстановления потребления, тогда как предложение оставалось относительно стабильным.

Цена на **никель** выросла на 0,9% до \$14 809,38 за тонну. Основным драйвером стали данные о росте производства нержавеющей стали в Китае и устойчивом спросе на никель-содержащие батарейные материалы. Однако избыточное предложение из Индонезии продолжало ограничивать потенциал дальнейшего роста.

Стоимость **свинца** снизилась на 0,3% до \$1 980,38 за тонну. Давление на цены оказывали слабые показатели спроса на аккумуляторы вне сезона и высокая готовность производителей фиксировать прибыль после предыдущих скачков котировок. При этом диапазон колебаний оставался узким, что указывает на относительную стабильность рынка.

В целом, рынок цветных металлов на прошлой неделе показывал признаки укрепления на фоне благоприятной макроэкономической конъюнктуры: ослабления доллара, улучшения ожиданий по промышленному спросу и роста интереса со стороны инвестиционных фондов.

ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Динамика рынка в конце ноября отражает осторожный разворот в сторону повышения: улучшение внешнего фона и ожидания восстановления китайской промышленности подстегнули спрос на большинство металлов. Сильный рост цен на медь и алюминий говорит о восстановлении доверия инвесторов к перспективам промышленного цикла, тогда как умеренный рост цен на никель и цинк указывает на сохраняющееся влияние структурных факторов предложения. Незначительное снижение цен на свинец подтверждает сезонный характер спроса в аккумуляторном сегменте.

В краткосрочной перспективе рынок останется чувствительным к поступающим данным о промышленной активности Китая и динамике доллара США.



Индекс потребительских цен

в стране за прошедшую неделю составил **100,0%**

За неделю с 18 по 25 ноября общий уровень цен на социально значимые продовольственные товары не изменился. С начала года их рост составил 8,5%, в то время как за год их рост составил 9,4%.

Цены выросли на лук репчатый (+1,0%), крупу гречневую (+0,9%), картофель (+0,3%), масло сливочное несоленое (+0,2%), рожки и молоко пастеризованное (+0,1%).

В то же время снизились цены на сахар-песок (-0,5%), рис (-0,4%), морковь и соль (-0,2%), говядину лопаточно-грудную часть, капусту белокочанную и яйца первой категории (-0,1%).

Цены на муку пшеничную первого сорта, хлеб пшеничный из муки первого сорта, масло подсолнечное, мясо кур (бедренная и берцовая кость), кефир 2,5% и творог не изменились.

Индекс цен за неделю (18 ноября – 25 ноября)

100,0	Социально-значимые продовольственные товары
100,0	Мука пшеничная первого сорта
100,0	Хлеб пшеничный из муки первого сорта
100,1	Рожки
99,6	Рис
100,9	Крупа гречневая
100,0	Масло подсолнечное
100,2	Масло сливочное несоленое
99,9	Говядина лопаточно-грудная часть
100,0	Мясо кур (бедренная и берцовая кость)
100,1	Молоко пастеризованное 2,5%
100,0	Кефир 2,5%
100,0	Творог
100,3	Картофель
99,8	Морковь
101,0	Лук репчатый
99,9	Капуста белокочанная
99,5	Сахар-песок
99,9	Яйца, I категория
99,8	Соль

ИСТОЧНИКИ

<https://ec.europa.eu/eurostat>

https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/business-and-consumer-surveys/download-business-and-consumer-survey-data/time-series_en

<https://rosstat.gov.ru/>

<https://sberindex.ru/ru>

<https://www.cbr.ru/>

<http://www.stats.gov.cn/english/>

<https://regnum.ru/foreign/southeast-asia/china.html>

<https://www.federalreserve.gov/releases/H41/current/>

<https://tradingeconomics.com/calendar>

<https://showdata.gks.ru/report/277326/>

ECONO
RESEAR
INSTITI