

№256 АПРЕЛЬ 2026

NATIONAL ECONOMY: MONITOR

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ДАЙДЖЕСТ
ERI.KZ

Нефть: перераспределение глобальных потоков усиливает региональные дисбалансы и поддерживает цены – приведет ли это к устойчиво высоким уровням или к развороту рынка?

Казахстан: замедление инфляции – устойчивый тренд или временный эффект тарифного сдерживания?

США: рост занятости скрывает признаки охлаждения рынка труда и падения потребительских ожиданий – начнет ли замедляться ключевой двигатель экономики?

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

Рынок нефти

На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$99,735 – 119,24 за баррель, а WTI – \$96,50 – 115,37 за баррель



На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$98,35–119,24 за баррель, а WTI – \$96,50–115,37 за баррель.

Цены на нефть в целом демонстрировали повышенную волатильность, оставаясь на высоких уровнях. Поддержку рынку продолжали оказывать ограничения предложения, связанные с сохраняющимися логистическими рисками и геополитической напряженностью. Несмотря на частичную адаптацию экспортных потоков странами Персидского залива, включая активное использование альтернативных маршрутов, риски перебоев поставок остаются значительными.

Дополнительное усиление напряженности на рынке связано с изменением структуры глобальных потоков нефти. Нарушения логистики привели к росту конкуренции за физические объемы, в результате чего азиатские страны начали активнее закупать нефть не только с текущих поставок, но и из нефтехранилищ Европы и Северной Африки. Это привело к сокращению доступных запасов в западных хабах и усилению дефицита на спотовом рынке, поддерживая премии на физическую нефть.

Дополнительное давление на рынок оказывает сохраняющаяся уязвимость отдельных производителей, не обладающих развитой экспортной инфраструктурой, а также риски, связанные с функционированием ключевых экспортных терминалов. В этих условиях любые новые инциденты, затрагивающие транспортировку нефти, могут оказывать существенное влияние на баланс спроса и предложения.

Согласно обновленным оценкам J.P. Morgan, нефтяной рынок в 2026 году остается в состоянии повышенной неопределенности. Банк прогнозирует, что во втором квартале цены на нефть могут удерживаться выше уровня \$100 за баррель, отражая сохранение дефицита предложения на фоне геополитических рисков и сокращения запасов. При этом во втором полугодии ожидается постепенное ослабление ценового давления по мере частичной стабилизации логистических цепочек и нормализации уровня запасов.



ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

“

По итогам недели наблюдается рост волатильности и формирование умеренно восходящей динамики цен на нефть, особенно по марке WTI. Это отражает усиление влияния факторов предложения на фоне сохраняющейся геополитической напряженности.

Важно, что текущая динамика рынка определяется не только сокращением поставок, но и перераспределением глобальных потоков нефти, включая ускоренный отток физических объемов из Европы и Африки в Азию. Это усиливает региональные дисбалансы и повышает чувствительность рынка к краткосрочным шокам.

Несмотря на предпринимаемые меры по диверсификации экспортных маршрутов, глобальный нефтяной рынок остается чувствительным к шокам. Расширение диапазона цен указывает на рост неопределенности и ожиданий участников рынка относительно возможных перебоев в поставках.

В краткосрочной перспективе динамика цен будет в значительной степени зависеть от развития ситуации в ключевых регионах добычи и транспортировки нефти. При сохранении текущих рисков не исключается дальнейший рост цен, сопровождающийся высокой волатильностью.

”

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

ECONOMIC
RESEARCH
INSTITUTE

QAZAQSTAN



СТРАНЫ

- **Казахстан:** замедление годовой инфляции и окончание моратория на повышение тарифов на коммунальные услуги и топливо
- **США:** снижение участия в рабочей силе и рост инфляционных ожиданий населения
- **Еврозона:** ускорение инфляции и сложная ситуация для ЕЦБ
- **Китай:** замедление роста экономики и технологическая трансформация
- **Россия:** снижение ВВП и инфляционные риски

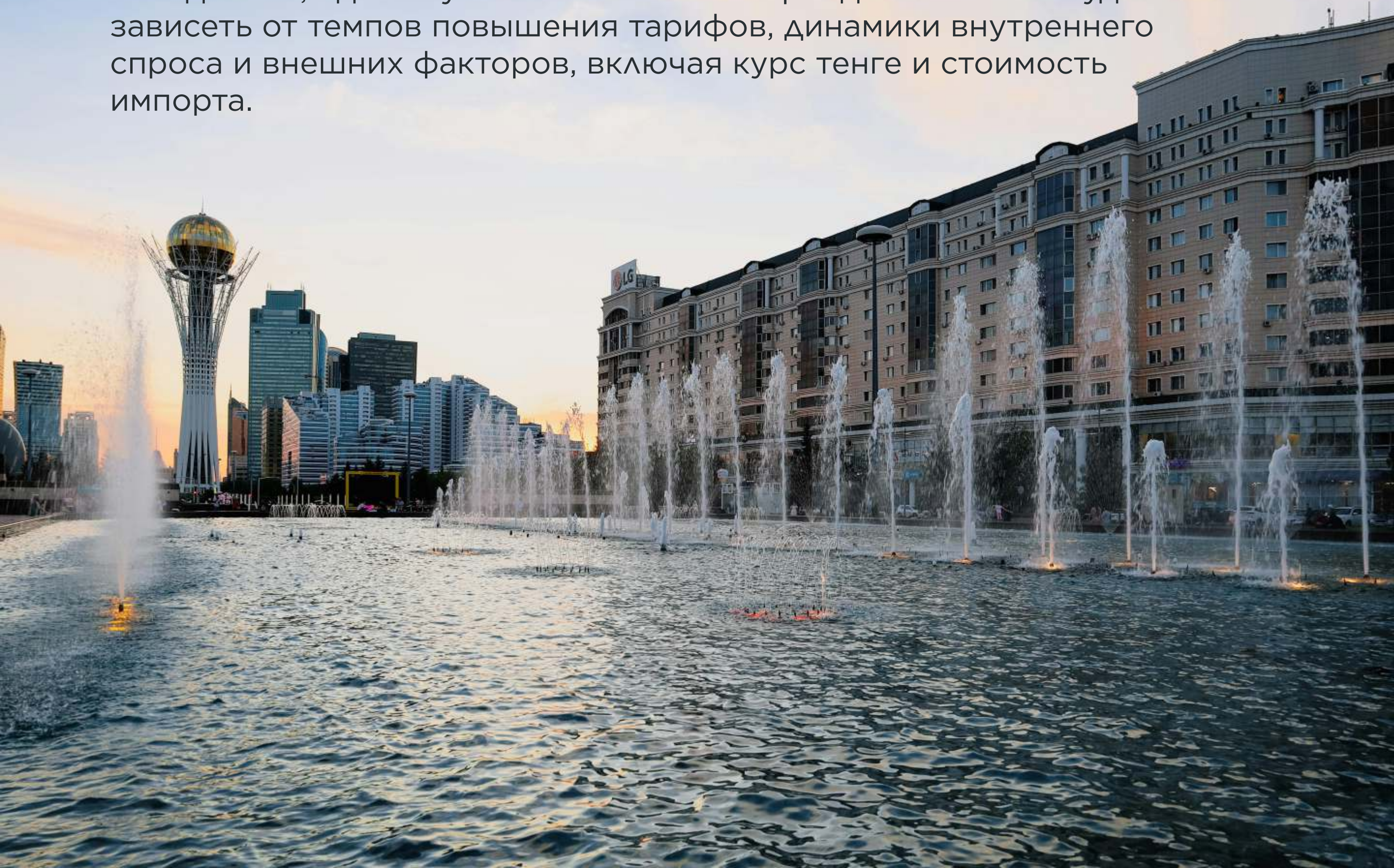
КАЗАХСТАН ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В Казахстане по итогам марта годовая инфляция замедлилась до 11%, что отражает влияние сразу нескольких факторов, сдерживающих рост цен. Среди них – высокая базовая ставка Национального банка, действовавший с октября 2025 года мораторий на повышение тарифов на жилищно-коммунальные услуги и горюче-смазочные материалы (ГСМ), снижение потребительской активности, а также укрепление курса тенге. Высокая ставка делает кредиты дороже и сдерживает спрос домохозяйств, тогда как укрепление тенге снижает стоимость импортируемых товаров.

Вместе с тем часть этих факторов носит временный характер. С 1 апреля мораторий на повышение тарифов был снят, что создает риск постепенного усиления инфляционного давления. Правительство заявляет о намерении повышать тарифы поэтапно, чтобы минимизировать влияние на цены и смягчить нагрузку на население. При этом необходимость повышения тарифов во многом связана с задачей обеспечения финансовой устойчивости предприятий энергетического сектора: более высокие тарифы позволяют направлять средства на модернизацию, ремонт и развитие мощностей, а также снижают нагрузку на государственный бюджет.

В то же время в экспертном сообществе сохраняются дискуссии относительно оптимальной тарифной стратегии. Часть аналитиков отмечает, что затягивание либерализации цен может сдерживать инвестиции и приводить к неэффективному использованию бюджетных ресурсов, ограничивая возможности их перераспределения в пользу более приоритетных направлений, включая поддержку социально уязвимых групп населения.

Таким образом, инфляция в Казахстане демонстрирует признаки замедления, однако устойчивость этого тренда во многом будет зависеть от темпов повышения тарифов, динамики внутреннего спроса и внешних факторов, включая курс тенге и стоимость импорта.



США ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Рост числа рабочих мест за исключением сельского хозяйства в США в марте превзошел ожидания и составил 178 000. Однако есть ряд показателей, сигнализирующих о негативных тенденциях на рынке труда. В частности, средняя продолжительность рабочей недели сократилась с 34,3 до 34,2 часа, а уровень участия в рабочей силе снизился до 61,9%, впервые за почти 4,5 года опустившись ниже 62%. Это означает, что меньшая доля населения либо работает, либо активно ищет работу, что может отражать структурные ограничения, включая замедление иммиграции и старение рабочей силы.

Одновременно усиливается давление со стороны инфляционных ожиданий. На фоне роста цен на энергоресурсы, связанного с войной на Ближнем Востоке, медианные ожидания инфляции на горизонте 12 месяцев выросли с 4,5% до 5,2%, достигнув максимума с мая 2025 года. Это уже отражается в поведении домохозяйств: согласно опросу The Conference Board, снижается доля потребителей, планирующих крупные покупки в ближайшие полгода.

Такое поведение соответствует типичной реакции в условиях повышенной неопределенности: при ухудшении ожиданий домохозяйства склонны откладывать приобретение товаров длительного пользования и увеличивать сбережения, что в дальнейшем может сдерживать потребительский спрос – ключевой драйвер экономического роста в США.



ЕВРОСОЮЗ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В экономике Еврзоны усиливается инфляционное давление на фоне энергетического шока. По предварительным данным, годовая инфляция в регионе ускорилась до 2,5%, что выше целевого уровня ЕЦБ. При этом базовая инфляция, исключая волатильные компоненты, напротив, немного снизилась – с 2,4% до 2,3%, что указывает на пока ограниченное распространение ценового давления на более широкий круг товаров и услуг.

Рост инфляции во многом связан с удорожанием нефти и газа, что напрямую влияет на издержки предприятий и цены для потребителей. При этом энергетический шок оказывает двойное воздействие на экономику: с одной стороны, рост издержек разгоняет инфляцию, с другой – снижает реальные доходы населения и прибыль бизнеса, сдерживая потребление и инвестиции. В результате формируется риск одновременного замедления экономической активности и усиления ценового давления.

На этом фоне ЕЦБ оказывается в сложной ситуации. С точки зрения экономической теории, центральные банки обычно не реагируют на краткосрочные шоки предложения, такие как скачок цен на энергоносители, поскольку их эффект носит временный характер. Однако текущий рост цен создает риск вторичных эффектов: компании могут начать закладывать более высокие издержки в цены, а работники – требовать повышения зарплатных плат. В этом случае временный шок может трансформироваться в более устойчивую инфляцию.

Таким образом, Еврзона сталкивается с классической дилеммой денежно-кредитной политики. С одной стороны, признаки замедления экономики ограничивают пространство для ужесточения политики. С другой – рост инфляции и инфляционных ожиданий может потребовать повышения ставок, чтобы не допустить закрепления ценового давления.



КИТАЙ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Китайская экономика в настоящее время характеризуется сочетанием замедления и структурной трансформации. Несмотря на официальный рост ВВП около 5% в 2025 году, ряд оценок указывает на более слабую фактическую динамику, обусловленную дефляционным давлением и снижением внутреннего спроса. Это подтверждается падением государственных доходов, ростом безработицы и снижением деловой активности.

Одной из ключевых проблем является ослабление частного сектора, который сталкивается с институциональными ограничениями, несмотря на свою ведущую роль в создании рабочих мест и обеспечении экономического роста. Дополнительно экономику сдерживают структурные факторы, включая высокий уровень долговой нагрузки и неблагоприятные демографические тенденции.

В то же время Китай демонстрирует относительную устойчивость к внешним шокам, в частности к энергетическому кризису, благодаря диверсификации источников энергии и наличию стратегических резервов.

Существенную роль играет и внешний сектор, где сохраняется высокая конкурентоспособность в экспорте промышленной и высокотехнологичной продукции.

Важным элементом текущей трансформации является развитие технологического сектора, прежде всего в области искусственного интеллекта. Крупные компании, такие как Alibaba и Tencent, активно инвестируют в цифровую инфраструктуру, формируя новые источники роста.

Таким образом, китайская экономика находится на этапе перехода от традиционной модели роста к новой, основанной на технологиях и инновациях, однако ее дальнейшее развитие зависит от решения внутренних структурных проблем.



РОССИЯ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В феврале 2026 года, как и в январе, ВВП России снизился на 1,5% в годовом выражении. Это произошло несмотря на рост потребительской активности, который составил около 1,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Официальные лица ожидают восстановления экономического роста к концу 2026 года.

Дополнительным риском для российской экономики остается энергетический кризис. На его фоне сократился дисконт на нефть марки Urals по сравнению с Brent, что должно привести к увеличению налоговых поступлений в бюджет. Однако данный фактор одновременно может оказывать проинфляционное давление на экономику.

В целях сдерживания инфляции правительство России ввело временный запрет на экспорт бензина с 2 апреля по 31 июля 2026 года. Эта мера направлена на стабилизацию внутреннего рынка топлива в условиях роста цен и рисков дефицита, связанных, в частности, с ситуацией в энергетическом секторе.

Таким образом, в начале 2026 года российская экономика демонстрирует сдержанную динамику: снижение ВВП сопровождается умеренным ростом потребительской активности и увеличением нефтегазовых доходов. При этом сохраняются инфляционные риски и ограничения со стороны энергетического сектора. В этих условиях принимаемые меры, направленные на стабилизацию внутреннего рынка, отражают стремление властей поддержать макроэкономическую устойчивость в краткосрочном периоде.



На прошлой неделе, с 30 марта по 5 апреля 2026 года, цены на цветные металлы демонстрировали разнонаправленную динамику на фоне сохраняющейся неопределенности в мировой экономике и неоднородных сигналов со стороны спроса.

Медь торговалась в диапазоне \$12 019,00–\$12 499,00 за тонну, продемонстрировав умеренный рост к концу недели на фоне частичного восстановления ожиданий промышленного спроса и стабилизации внешнего фона.

Алюминий колебался в пределах \$3 371,00–\$3 531,00 за тонну, завершив неделю незначительным ростом, что отражает сохраняющийся устойчивый спрос и поддержку со стороны сырьевых рынков.

Цинк находился в диапазоне \$3 107,00–\$3 310,00 за тонну, показав умеренное повышение цен на фоне постепенного оживления спроса со стороны строительного сектора.

Никель торговался в пределах \$16 959,00–\$17 443,00 за тонну, продемонстрировав снижение к концу недели, что связано с сохраняющейся осторожностью в ожиданиях спроса со стороны производства нержавеющей стали.

Свинец колебался в диапазоне \$1 896,00–\$1 946,00 за тонну, показав умеренный рост на фоне стабильного спроса со стороны аккумуляторной промышленности.

Олово находилось в диапазоне \$46 649,00–\$47 292,00 за тонну, продемонстрировав заметное повышение, что может быть связано с восстановлением инвестиционной активности и коррекцией после предыдущего снижения.

ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Динамика рынка цветных металлов в начале апреля 2026 года демонстрирует признаки частичной стабилизации после ранее наблюдавшегося снижения, что отражает постепенную адаптацию рынка к сохраняющейся глобальной неопределенности. Умеренный рост цен на медь, алюминий, цинк и свинец указывает на осторожное восстановление ожиданий промышленного спроса и снижение давления со стороны внешних факторов.

В то же время сохраняющееся снижение цен на никель свидетельствует о неоднозначной ситуации в сегменте нержавеющей стали и сдержанных ожиданиях со стороны ключевых потребителей. Рост цен на олово после предыдущей коррекции подчеркивает высокую чувствительность данного рынка к изменениям инвестиционной активности и краткосрочным колебаниям спроса.

В краткосрочной перспективе рыночный баланс будет определяться эффективностью перехода от фазы зимнего накопления запасов к периоду активного весеннего потребления. Ключевым индикатором начала апреля станет устойчивость производственного PMI в крупнейших экономиках, сигнализирующая о готовности реального сектора к расширению заказов во втором квартале. На этом фоне фундаментальную поддержку ценам окажет сохраняющаяся структурная жесткость предложения по ряду металлов и ожидаемая коррекция монетарной политики ведущих центробанков, что традиционно повышает привлекательность сырьевых активов для институциональных инвесторов и стимулирует приток капитала в инфраструктурные проекты.



Индекс потребительских цен

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

За неделю с 26 марта по 1 апреля 2026 года общий уровень цен на социально значимые продовольственные товары не изменился. В годовом выражении рост составил 5,4%, с начала года – 1,2%, с начала месяца динамика цен оставалась нулевой.

Наибольшее повышение цен зафиксировано на морковь (+1,7%), яблоки (+1,1%) и соль (кроме экстра) (+1,0%). Также заметный рост наблюдался на сыр твердый и полутвердый (+0,8%), говядину с костями (+0,6%) и картофель (+0,6%).

Умеренное увеличение цен отмечено на чай черный (+0,5%), кефир 2-3% жирности (+0,4%), баранину (+0,4%), яйца 1 категории (+0,3%), конину (+0,3%) и масло сливочное (+0,2%).

Незначительные изменения зафиксированы на творог 5-9% жирности (+0,9%) рожки (+0,1%), мясо кур (+0,1%), мясной фарш (+0,1%) и молоко (+0,1%), **что указывает на относительную стабильность в данных категориях.**

В то же время снижение цен наблюдалось на огурцы (-9,7%), лук репчатый (-2,3%), капусту белокочанную (-1,7%), рыбу свежую и охлажденную (-0,7%), масло подсолнечное (-0,2%), муку пшеничную первого сорта (-0,2%) и крупу гречневую (-0,1%).

Цены на ряд социально значимых товаров, включая рис шлифованный, хлеб пшеничный из муки первого сорта, говядину бескостную и сахар-песок, **остались без существенных изменений, что свидетельствует о сохранении ценовой стабильности по ключевым продовольственным позициям.**

Индекс цен за неделю

(26 марта – 1 апреля)

100,0	Социально-значимые продовольственные товары
100,0	Рис шлифованный
99,9	Крупа гречневая
99,8	Мука пшеничная первого сорта
100,0	Хлеб пшеничный из муки первого сорта
100,1	Рожки
100,6	Говядина с костями
100,1	Говядина бескостная
100,3	Конина, включая бескостную
100,4	Баранина, включая бескостную
99,9	Куры
100,1	Мясо кур (бедро, голень, окорочка куриные)
100,1	Мясной фарш
99,3	Рыба свежая, охлажденная, мороженая (лещ, карась, судак, карп, сазан)
100,1	Молоко (пастеризованное, ультрапастеризованное, стерилизованное от 2,2% до 6% жирности)
100,8	Сыр твердый, полутвердый
100,1	Творог 5-9% жирности
99,9	Сметана
100,4	Кефир 2-3% жирности
100,3	Яйца, 1 категории
99,8	Масло подсолнечное
100,2	Масло сливочное
101,1	Яблоки
98,3	Капуста белокочанная
90,3	Огурцы
99,4	Помидоры
97,7	Лук репчатый
101,7	Морковь
100,6	Картофель
100,0	Сахар-песок
101,0	Соль, кроме экстра
100,5	Чай черный

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

INSTITU