

№274 АВГУСТ 2026

NATIONAL ECONOMY: MONITOR

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ДАЙДЖЕСТ
ERI.KZ

Нефть: геополитическая премия отступает – смогут ли поставки нормализоваться?

Казахстан: инфляция замедляется, а кредитование бизнеса ускоряется – меняется ли модель внутреннего спроса?

США: рынок труда охлаждается, но промышленность ускоряется – что возьмет верх в решениях ФРС?

Китай: сильный экспорт и слабый внутренний спрос – что предпримет руководство страны во второй половине года для преодоления этого дисбаланса?

Рынок нефти

На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$78,11–86,33 за баррель, а WTI – \$74,24–82,33



На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$78,11–86,33 за баррель, а WTI – \$74,24–82,33. По итогам недели Brent выросла с \$83,77 до \$84,42 за баррель, тогда как WTI снизилась с \$80,34 до \$78,78. В начале недели нефтяные котировки резко снизились на фоне заявлений Дональда Трампа об отказе от новых ударов по Ирану и ожиданий возможного соглашения, которое могло бы восстановить поставки нефти и судоходство в регионе. Brent в понедельник подешевела сразу примерно на 7%, однако уже к концу недели часть снижения была отыграна: неопределенность вокруг открытия Ормузского пролива и новые атаки на нефтяную инфраструктуру вновь усилили опасения относительно устойчивости поставок.

При этом физический рынок пока не демонстрирует полноценной нормализации. В июле экспорт нефти и конденсата из стран Персидского залива составил около 10,7 млн баррелей в сутки, лишь на 2% больше июня, но оставался примерно на 40% ниже довоенного уровня.

Одновременно поставки через КТК в июле оказались более чем на 20% ниже запланированного уровня, а потери поставок составили около 400 тыс. баррелей в сутки. На фоне сохраняющихся рисков ОПЕК+ согласовала увеличение добычи примерно на 188 тыс. баррелей в сутки с сентября, однако в текущих условиях его влияние на фактическое предложение ограничено нарушениями транспортировки.



ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

“

Прошедшая неделя показывает, насколько сильно нефтяной рынок по-прежнему реагирует на изменения ожиданий относительно геополитической ситуации. Само появление перспективы соглашения между США и Ираном вызвало резкое снижение котировок, однако уже через несколько дней новые риски для судоходства через Ормузский пролив вернули часть геополитической премии. При этом физические ограничения остаются существенными: поставки из стран Персидского залива все еще значительно ниже довоенного уровня.

Таким образом, снижение нефтяных цен пока скорее отражает ожидания возможной нормализации, чем фактическое восстановление мировых поставок. Если переговорный процесс между США и Ираном действительно приведет к устойчивому открытию ключевых транспортных маршрутов, геополитическая премия может продолжить сокращаться, а влияние предложения и спроса – усиливаться. Однако сохраняющиеся атаки на суда и нефтяную инфраструктуру указывают на то, что процесс нормализации поставок остается подвержен значительным рискам. Поэтому в ближайшей перспективе нефтяной рынок, вероятно, сохранит высокую чувствительность к любым сигналам о ходе переговоров и состоянии судоходства в Ормузском проливе.

”



НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

ECONOMIC
RESEARCH
INSTITUTE
QAZAQSTAN

СТРАНЫ

- **Казахстан:** инфляция продолжает замедляться на фоне охлаждения потребительского кредитования
- **США:** охлаждение рынка труда при сильной промышленности
- **Еврозона:** признаки восстановления экономического роста при сохранении высокого инфляционного давления
- **Китай:** слабый внутренний спрос становится главным ограничителем экономического роста
- **Россия:** рост добычи нефти и импорт топлива из Беларуси, Индии и Марокко

КАЗАХСТАН ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В июле инфляция в Казахстане продолжила замедляться: годовой рост цен снизился до 10,2% против 10,3% в июне, а месячная инфляция – до 0,6% с 0,8%. Это укрепляет основания для дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики. При этом финансовые условия остаются достаточно жесткими: по итогам первого полугодия розничное кредитование сократилось на 3,6%, тогда как кредитование бизнеса выросло на 20,7%. Таким образом, структура кредитования постепенно смещается от потребительского спроса в сторону финансирования бизнеса.

Одновременно данные по деловой активности дают более неоднозначный сигнал, однако их пока не стоит переоценивать: различные опросные индексы показывают разнонаправленную динамику и не заменяют официальную статистику. Поэтому более важным выводом недели остается продолжение дезинфляции при постепенном охлаждении потребительского кредитования, что потенциально создает пространство для дальнейшего снижения ставки, если снижение инфляции окажется устойчивым.



США ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На прошлой неделе появились более явные признаки охлаждения американского рынка труда. В июле занятость вне сельского хозяйства сократилась на 23 тыс. рабочих мест, тогда как рынок ожидал ее роста примерно на 80 тыс.; уровень безработицы при этом снизился до 4,1% с 4,2%, однако это произошло во многом из-за сокращения участия населения в рабочей силе до 61,4%. Одновременно число открытых вакансий в июне сократилось на 178 тыс., до 7,36 млн, хотя найм вырос до 5,35 млн. В совокупности данные указывают скорее на постепенное охлаждение рынка труда, чем на резкое ухудшение ситуации.

При этом промышленность пока демонстрирует противоположную динамику: производственный PMI ISM в июле вырос до 55,6 пункта — максимального уровня более чем за четыре года, а занятость в промышленности впервые за 33 месяца вернулась к росту. Однако одновременно сохраняется повышенное ценовое давление: индекс цен на производственные ресурсы составил 71,1 пункта, а производители продолжают отмечать высокие транспортные и материальные издержки. Таким образом, для ФРС складывается противоречивая картина: рынок труда дает основания для более мягкой политики, тогда как сильная промышленная активность и сохраняющиеся инфляционные риски ограничивают пространство для быстрого снижения ставки.



ЕВРОСОЮЗ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На прошлой неделе появились признаки улучшения экономической активности в Еврозоне. Сводный PMI вырос в июле до 52,0 пункта с 50,0 в июне, впервые с марта оказавшись в зоне роста, а PMI в сфере услуг достиг 51,7 пункта – максимума за пять месяцев. Улучшение было достаточно широким: рост активности зафиксирован в Германии, Италии и Испании, а занятость стабилизировалась после шести месяцев сокращения. Однако восстановление пока остается хрупким: экспортные заказы продолжают снижаться, а рост промышленного производства во многом обеспечивался выполнением ранее накопившихся заказов, а не усилением нового спроса.

При этом инфляция в июле ускорилась до 2,9%, а опубликованный ЕЦБ анализ показывает, что ближневосточный конфликт уже оказал заметное влияние на потребление: в апреле номинальный рост потребительских расходов замедлился примерно до 2,5% г/г против 3–4% в предыдущие периоды. Таким образом, экономика демонстрирует признаки восстановления, но одновременно остается уязвимой к энергетическому и геополитическому шоку. Это усложняет задачу ЕЦБ: улучшение активности дает больше пространства для сохранения текущей политики, однако сохраняющаяся инфляция ограничивает возможности для ее смягчения.



КИТАЙ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На прошлой неделе появились новые признаки ослабления внутреннего спроса в Китае. Частный производственный PMI RatingDog в июле снизился с 51,7 до 50,9 пункта, а официальный индекс впервые за пять месяцев опустился ниже отметки 50. Особенно показательным стал прогноз по банковскому кредитованию: согласно опросу Reuters, объем новых юаневых кредитов в июле мог составить лишь 45 млрд юаней против 1,61 трлн юаней в июне. Такое резкое сокращение отражает слабый спрос на кредит после масштабного кредитования в конце второго квартала и указывает на сохраняющуюся слабость внутренней экономической активности.

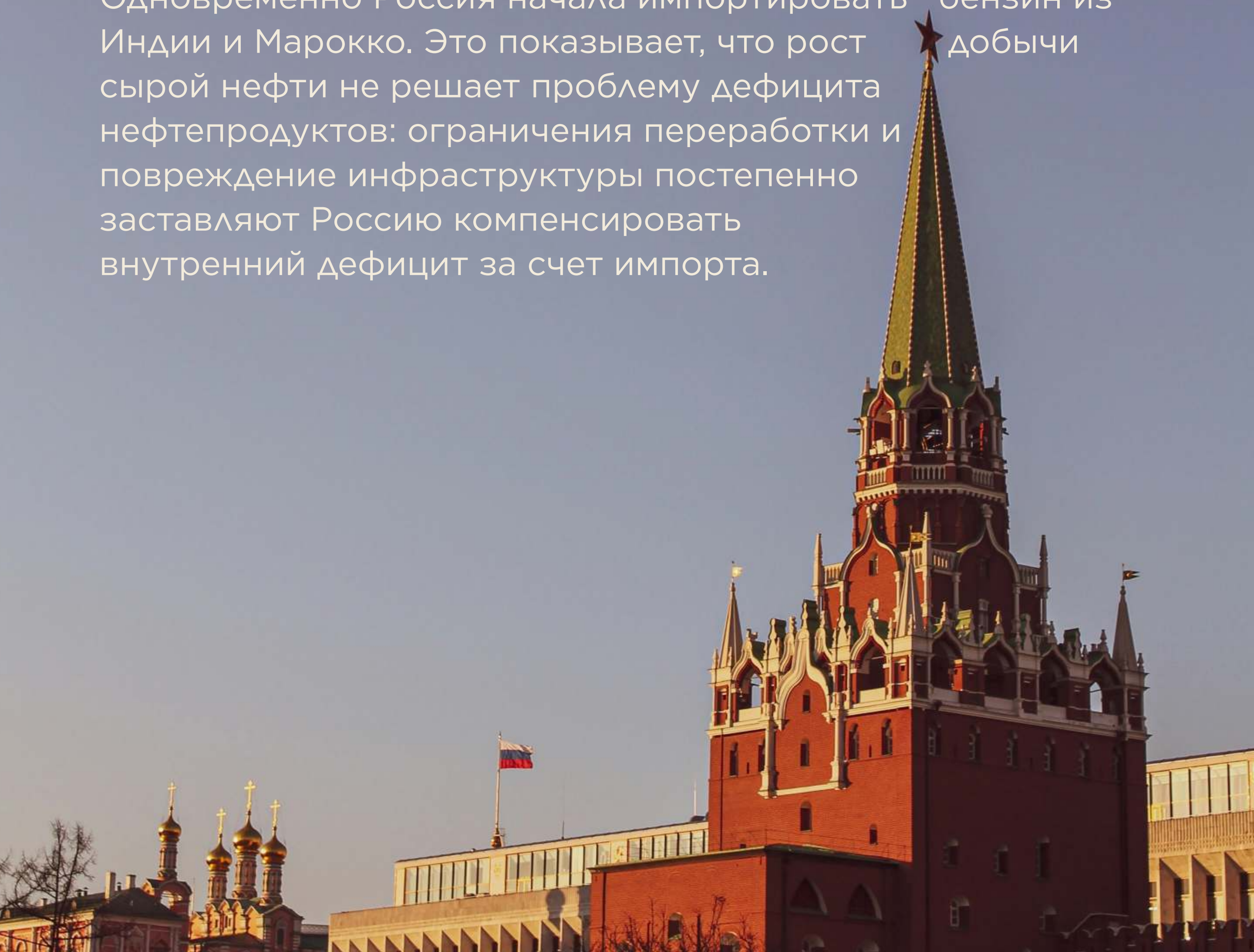
Одновременно дефляционное давление остается заметным: индекс цен производителей в июле вырос всего на 3,5% г/г против 4,1% в июне, оказавшись ниже ожиданий, а базовая потребительская инфляция составила лишь 0,9%. На этом фоне власти делают ставку прежде всего на ускорение уже запланированных инфраструктурных расходов, а не на масштабный новый пакет стимулов. В результате Китай сталкивается с все более очевидным разрывом между относительно устойчивыми промышленностью и экспортом, и слабым внутренним спросом.



РОССИЯ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На прошлой неделе российский нефтяной сектор продемонстрировал неоднозначную динамику. Добыча нефти и конденсата в июле выросла примерно на 100 тыс. баррелей в сутки, превысив 9 млн баррелей в сутки, на фоне восстановления работы нефтеперерабатывающих предприятий и устойчивого экспорта. Однако поддерживать такой уровень добычи в августе может оказаться сложно: новые атаки беспилотников на НПЗ и дефицит танкерных мощностей уже создают ограничения для дальнейшего увеличения производства и экспорта.

При этом ситуация с нефтепродуктами остается гораздо более напряженной. В июле поставки бензина из Беларуси в Россию достигли рекордных 212 тыс. тонн, увеличившись на 13% за месяц, а поставки дизельного топлива удвоились до 162 тыс. тонн. За январь–июль экспорт белорусского бензина в Россию вырос в 25 раз в годовом выражении, до 665 тыс. тонн, а дизельного топлива — почти в семь раз, до 418 тыс. тонн. Одновременно Россия начала импортировать бензин из Индии и Марокко. Это показывает, что рост сырой нефти не решает проблему дефицита нефтепродуктов: ограничения переработки и повреждение инфраструктуры постепенно заставляют Россию компенсировать внутренний дефицит за счет импорта.



На прошлой неделе, с 3 по 9 августа 2026 года, котировки цветных металлов преимущественно сохраняли повышенные уровни, при этом динамика отдельных металлов оставалась неоднородной. На Лондонской бирже металлов (LME) рынок находился под влиянием ожиданий относительно промышленного спроса в Китае, динамики доллара и перспектив мирового экономического роста.

Медь торговалась в диапазоне \$13 800,60–14 360,00 за тонну, оставаясь выше отметки \$14 тыс. на верхней границе диапазона. Высокий уровень цен отражает сохраняющиеся ожидания устойчивого спроса на металл со стороны энергетического и промышленного секторов.

Алюминий находился в диапазоне \$3 194,60–3 292,00 за тонну. Котировки оставались относительно стабильными на фоне сохраняющегося спроса и ограничений со стороны предложения, однако потенциал дальнейшего роста сдерживался неопределенностью относительно мировой промышленной активности.

Цинк торговался в пределах \$3 620,27–3 803,55 за тонну, показав один из наиболее широких диапазонов среди базовых металлов. Повышенная волатильность отражала сохраняющуюся неопределенность относительно баланса мирового спроса и предложения.

Никель находился в диапазоне \$16 561,63–17 419,25 за тонну, оставаясь одним из наиболее волатильных металлов. На динамику котировок продолжали влиять ожидания относительно спроса со стороны производителей нержавеющей стали и аккумуляторной продукции, а также перспективы предложения.

Свинец торговался в пределах \$1 860,63–1 909,30 за тонну. Динамика металла оставалась относительно сдержанной на фоне стабильного спроса со стороны аккумуляторной промышленности.

Олово находилось в диапазоне \$55 200,00–56 423,00 за тонну, сохраняясь на высоких уровнях. При этом широкий диапазон цен указывает на сохраняющуюся чувствительность рынка к изменениям спроса и предложения.

ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Ситуация на рынке цветных металлов в начале августа характеризуется сохранением повышенных цен при отсутствии единого направления движения.

Особенно заметная волатильность наблюдается по меди, цинку и олову, что указывает на сохраняющуюся неопределенность относительно баланса спроса и предложения. При этом высокие уровни котировок пока не свидетельствуют о развороте долгосрочного восходящего тренда, но оставляют рынок уязвимым к коррекции в случае ухудшения промышленного спроса или укрепления доллара.

В ближайшие недели ключевыми факторами для рынка останутся состояние промышленности Китая, динамика мирового спроса и сигналы по денежно-кредитной политике ведущих экономик.



Индекс потребительских цен

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

За неделю с 29 июля по 5 августа 2026 года общий уровень цен на социально значимые продовольственные товары не изменился. За год рост составил 2,2%, в то время как с начала года цены увеличились на 1,6%.

Повышенный рост цен зафиксирован на лук репчатый (+2,9%).

Умеренный рост цен отмечается на яйца первой категории (+0,7%) и рожки (+0,6%).

Незначительный рост цен наблюдается на масло сливочное и соль (+0,3%), рис шлифованный, конину, рыбу, морковь и сахар-песок (+0,2%), а также муку пшеничную первого сорта, баранину, молоко, сыр твердый и полутвердый, и масло подсолнечное (+0,1%).

В то же время цены снизились на огурцы (-2,4%), капусту белокочанную (-2,1%), помидоры и картофель (-1,7%), говядину бескостную (-0,4%), яблоки (-0,3%), крупу гречневую (-0,2%), а также сметану (-0,1%).

Цены на хлеб пшеничный из муки первого сорта, говядину с костями, куры, мясо кур, мясной фарш, творог 5-9% жирности, кефир 2-3% жирности и чай черный **остались без изменений.**

Индекс цен за неделю

(29 июля – 5 августа)

100,0	Социально-значимые продовольственные товары
100,2	Рис шлифованный
99,8	Крупа гречневая
100,1	Мука пшеничная первого сорта
100,0	Хлеб пшеничный из муки первого сорта
100,6	Рожки
100,0	Говядина с костями
99,6	Говядина бескостная
100,2	Конина, включая бескостную
100,1	Баранина, включая бескостную
100,0	Куры
100,0	Мясо кур (бедро, голень, окорочка куриные)
100,0	Мясной фарш
100,2	Рыба свежая, охлажденная, мороженая (лещ, карась, судак, карп, сазан)
100,1	Молоко (пастеризованное, ультрапастеризованное, стерилизованное от 2,2% до 6% жирности)
100,1	Сыр твердый, полутвердый
100,0	Творог 5-9% жирности
99,9	Сметана
100,0	Кефир 2-3% жирности
100,7	Яйца, 1 категории
100,1	Масло подсолнечное
100,3	Масло сливочное
99,7	Яблоки
97,9	Капуста белокочанная
97,6	Огурцы
98,3	Помидоры
102,9	Лук репчатый
100,2	Морковь
98,3	Картофель
100,2	Сахар-песок
100,3	Соль, кроме экстра
100,0	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
INSTITUT