

№276 АВГУСТ 2026

NATIONAL ECONOMY: MONITOR

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ДАЙДЖЕСТ
ERI.KZ

Нефть: геополитические риски вновь сокращают фактическое предложение – сможет ли рынок выдержать дальнейшее ограничение поставок?

Казахстан: бюджет ужесточается, но квазигоссектор сохраняет инвестиционный размах – не сведет ли это консолидацию на нет?

США: инфляция требует жесткости, но рекордный долг делает ставки все дороже – что перевесит в решении ФРС?

Китай: внутренний спрос теряет импульс, а власти пока избегают нового снижения ставок – на чем будет держаться рост?

Рынок нефти

На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$85,95–92,98 за баррель, а WTI – \$81,50–87,69



На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$85,95–92,98 за баррель, а WTI – \$81,50–87,69. По итогам недели Brent выросла с \$89,03 до \$91,59 за баррель, или примерно на 2,9%, тогда как WTI – с \$84,50 до \$86,02, или на 1,8%.

В начале недели котировки продолжили расти на фоне сохраняющейся неопределенности вокруг переговоров между США и Ираном, и ограниченного судоходства через Ормузский пролив. К концу недели дополнительную поддержку ценам оказала угроза США ввести новые санкции против торговых партнеров Ирана, что усилило опасения дальнейшего сокращения предложения нефти.

При этом ситуация вокруг Ормузского пролива остается ключевым ограничением для мирового предложения: через него до начала конфликта проходило около одной пятой части мировых поставок нефти и СПГ, тогда как интенсивность судоходства остается значительно ниже нормального уровня. Одновременно рынок учитывает наличие альтернативных источников поставок и возможность частичного перенаправления потоков, что ограничивает масштаб ценового скачка. В результате нефтяной рынок остается в ситуации, когда геополитические риски сокращают фактическое предложение, но возможность замещения части выпадающих объемов сдерживает дальнейший рост цен.



ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

“

Прошедшая неделя показала, что нефтяной рынок продолжает балансировать между риском физического дефицита и возможностью адаптации поставок. С одной стороны, затяжное ограничение судоходства через Ормузский пролив повышает вероятность дальнейшего сокращения доступных мировому рынку объемов нефти. С другой – производители и трейдеры постепенно используют альтернативные маршруты и источники поставок, не позволяя дефициту полностью трансформироваться в резкий ценовой скачок. Поэтому дальнейшая динамика котировок будет в значительной степени зависеть от того, окажется ли нарушение поставок временным или превратится в устойчивое сокращение предложения. При сохранении ограничений на судоходство риски движения Brent выше \$90 за баррель остаются повышенными, тогда как восстановление нормальных потоков может быстро снизить геополитическую премию.

”



НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

ECONOMIC
RESEARCH
INSTITUTE
QAZAQSTAN

СТРАНЫ

- **Казахстан:** консолидация государственного бюджета и риски квазифискальных инвестиционных расходов
- **США:** жесткий настрой некоторых членов ФРС относительно инфляции и рекордный рост государственного долга
- **Еврозона:** улучшение деловой активности в промышленности, расширение пространства для повышения ключевых ставок и сохраняющиеся энергетические риски
- **Китай:** замедление промышленного роста, сокращение инвестиции и сохранение ключевых ставок
- **Россия:** ограничения на продажу топлива, отложенная инфляция и рост цен на нефтепродукты

КАЗАХСТАН ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На прошлой неделе VofA сохранил нейтральный взгляд на внешний долг Казахстана, отметив, что запланированная с 2026 года бюджетная консолидация может улучшить фундаментальные показатели страны и создать условия для дальнейшего повышения кредитных рейтингов. Однако одним из ключевых рисков аналитики назвали инвестиционные расходы квазигосударственного сектора, которые способны нивелировать положительный эффект бюджетной консолидации и привести к росту заимствований. Этот риск также важен с точки зрения инфляции: Национальный банк Казахстана в своих пресс-релизах также относит параметры и объемы квазигосударственного стимулирования к проинфляционным факторам, поскольку значительные квазибюджетные вливания могут частично нейтрализовать эффект бюджетной консолидации.

Таким образом, консолидация государственного бюджета сама по себе еще не гарантирует общего ужесточения фискальной позиции. МВФ в начале 2026 года также обратил внимание на эту проблему: квазибюджетные операции госпредприятий, осуществляемые за пределами бюджетной рамки, могут искажать оценку общей фискальной позиции. По оценке фонда, расширение балансов крупнейших госпредприятий в среднем составляло около 20% расходов госбюджета за последние пять лет. Поэтому для устойчивого снижения инфляционного давления важна не только консолидация республиканского бюджета, но и согласованность инвестиционной активности квазигосударственного сектора с общей фискальной и денежно-кредитной политикой.



США ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На прошлой неделе опубликованные протоколы июльского заседания ФРС показали более жесткий настрой части членов комитета в отношении инфляции. На заседании три члена FOMC выступили за повышение ставки на 25 б.п., тогда как еще несколько участников допускали необходимость ужесточения политики, если инфляция сохранится выше целевых 2%. В итоге ставка была сохранена на уровне 3,50–3,75%. При этом последующие данные по инфляции и рынку труда оказались более мягкими, поэтому протокол скорее сохраняет возможность повышения ставки в сентябре, чем однозначно указывает на него.

Дополнительным источником неопределенности стали финансовые условия. Совокупный государственный долг США впервые превысил \$40 трлн, а доходность 30-летних казначейских облигаций на прошлой неделе достигала 5,34%, максимального уровня с 2007 года. Процентные расходы федерального правительства уже превышают \$1 трлн в год, что усиливает чувствительность экономики к высоким долгосрочным ставкам. На этом фоне ФРС приходится учитывать одновременно и сохраняющиеся инфляционные риски, и нагрузку высоких ставок на государственные финансы.



ЕВРОСОЮЗ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На прошлой неделе стали усиливаться признаки устойчивости экономики Еврозоны. В августе индекс деловой активности PMI предварительно вырос с 52,0 до 52,1 пункта, достигнув максимума с ноября 2025 года. Особенно заметно восстановилась промышленность: производственный PMI достиг 52,8 пункта, тогда как рост новых заказов оказался максимальным более чем за три года, а экспортные заказы впервые с февраля 2022 года вновь перешли к росту. При этом ценовое давление в деловых опросах ослабло, хотя общая инфляция в июле оставалась на уровне 2,9%.

Однако улучшение экономической активности пока не снижает ожиданий ужесточения политики ЕЦБ. На фоне высоких цен на нефть, ограниченного предложения энергоресурсов и низких запасов природного газа рынки теперь закладывают возможность повышения депозитной ставки не только до 2,5% в сентябре, но и почти до 3% к концу 2027 года. В результате ЕЦБ оказался в необычной ситуации: восстановление промышленной активности дает регулятору больше пространства для повышения ставок, но сохраняющиеся энергетические риски одновременно угрожают замедлить экономический рост.



КИТАЙ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На прошлой неделе новые данные подтвердили усиление проблем внутреннего спроса в Китае. В июле промышленное производство выросло лишь на 4,5% г/г против 5,3% месяцем ранее, а розничные продажи – всего на 0,6%, не оправдав ожиданий рынка. Инвестиции в основные фонды за первые семь месяцев года сократились на 6,7%, что указывает на сохраняющуюся слабость внутреннего инвестиционного спроса. На этом фоне премьер Госсовета Ли Цян признал недостаточность внутреннего спроса и призвал одновременно поддерживать потребление, занятость и внешнюю торговлю.

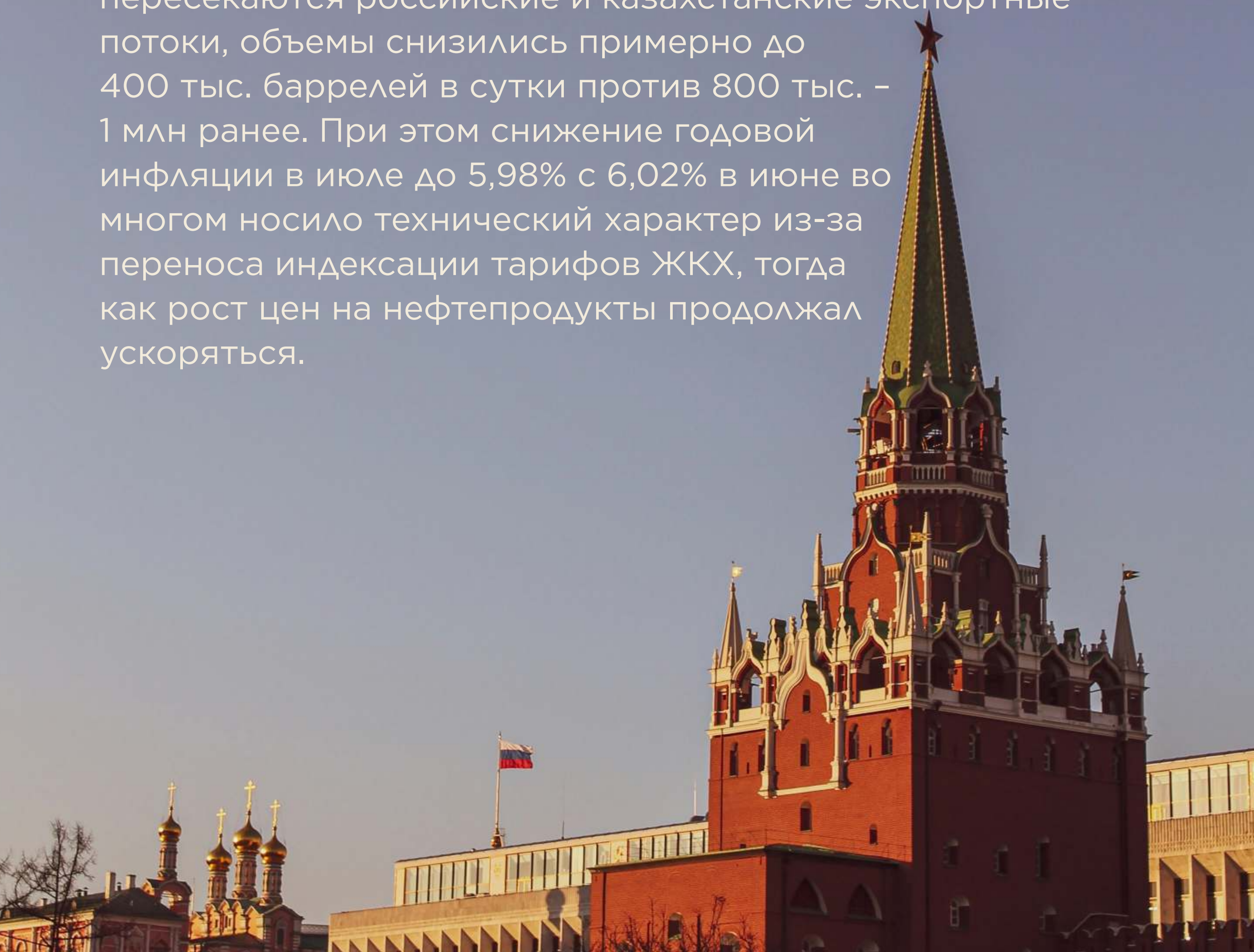
При этом власти пока не пошли по пути нового масштабного денежно-кредитного стимулирования: Народный банк Китая сохранил однолетнюю ставку LPR на уровне 3,0%, а пятилетнюю – 3,5%, уже 15-й месяц подряд. Это может свидетельствовать о смещении акцента с удешевления кредитования на более активное использование фискальных и структурных инструментов поддержки. Одновременно сохраняются проблемы рынка недвижимости: суд в Гуанчжоу принял дело о банкротстве подразделения Evergrande, что подчеркивает, что кризис сектора продолжает оказывать давление на внутренний спрос.



РОССИЯ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На прошлой неделе в России вновь усилились проблемы с обеспечением внутреннего топливного рынка. В августе ограничения на продажу бензина были вновь введены как минимум в 10 регионах, а в Москве и Московской области автозаправки начали ограничивать объем продаж: например, Газпромнефть установил лимит 40–60 литров, Роснефть – 30 литров на автомобиль. Продажи бензина на Санкт-Петербургской международной товарно-сырьевой бирже с начала августа снизились в среднем на 20% по сравнению со второй половиной июля. При этом правительство уже запретило экспорт топлива, смягчило требования к его качеству и начало импортировать нефтепродукты для стабилизации внутреннего рынка.

Одновременно проблемы затронули и экспортную инфраструктуру: в первой половине августа отгрузки нефти из западных портов России оказались примерно на 15% ниже плана, составив около 2,3 млн баррелей в сутки против запланированных 2,7 млн. Через Новороссийск, где пересекаются российские и казахстанские экспортные потоки, объемы снизились примерно до 400 тыс. баррелей в сутки против 800 тыс. – 1 млн ранее. При этом снижение годовой инфляции в июле до 5,98% с 6,02% в июне во многом носило технический характер из-за переноса индексации тарифов ЖКХ, тогда как рост цен на нефтепродукты продолжал ускоряться.



На прошлой неделе, с 17 по 23 августа 2026 года, котировки цветных металлов оставались на высоких уровнях, однако динамика отдельных металлов стала более неоднородной. Наиболее заметным событием стало изменение ситуации на рынке меди: первоначальный дефицит доступного металла на LME начал ослабевать после значительного притока запасов на склады, тогда как по цинку сохранялось сильное ценовое движение. Одновременно более слабый доллар оказывал поддержку котировкам базовых металлов в конце недели.

Медь торговалась в диапазоне \$13 861,28–14 387,60 за тонну против \$13 949,58–14 252,00 недель ранее. Максимум недели оказался выше предыдущего на \$135,60, тогда как минимум снизился на \$88,30. Таким образом, диапазон заметно расширился: рынок сначала столкнулся с острой нехваткой доступной меди на LME, однако последовавший приток более 38 тыс. тонн на склады ослабил напряженность на ближайших сроках поставки.

Алюминий находился в пределах \$3 179,95–3 286,00 за тонну против \$3 222,50–3 384,65 недель ранее. Обе границы диапазона снизились, а максимум оказался почти на \$100 ниже предыдущего. Одним из факторов давления на рынок остается увеличение поставок китайского алюминия на внешние рынки: при слабом внутреннем спросе Китай наращивает экспорт продукции с более высокой добавленной стоимостью, что частично компенсирует перебои предложения на западных рынках.

Цинк торговался в диапазоне \$3 651,25–3 839,95 за тонну против \$3 685,95–3 784,35 недель ранее. В отличие от алюминия, диапазон цинка сместился вверх по верхней границе и расширился: максимальная цена выросла примерно на \$56 за тонну.

Никель находился в диапазоне \$16 632,00–17 112,25 за тонну против \$16 608,50–17 033,63 недель ранее. Обе границы диапазона немного повысились, при этом его ширина практически не изменилась.

Свинец торговался в пределах \$1 874,03–1 914,33 за тонну против \$1 884,15–1 924,98 недель ранее. Диапазон сместился вниз примерно на \$10 по обеим границам, а его ширина практически не изменилась. На фоне более выраженных движений других базовых металлов свинец оставался одним из наиболее стабильных сегментов рынка.

Олово находилось в диапазоне \$54 599,00–55 589,00 за тонну против \$55 465,00–55 636,00 недель ранее. Обе границы диапазона снизились, причем минимальная цена опустилась почти на \$866 за тонну. При этом ценовой диапазон расширился относительно предыдущего периода, что указывает на усиление колебаний после практически неизменного ценового диапазона недель ранее.

ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Прошедшая неделя показала, что высокий уровень цен на цветные металлы пока сохраняется, но единая динамика рынка отсутствует. Особенно показательна ситуация с медью: резкое расширение диапазона торгов сопровождалось сначала усилением дефицита доступного металла, а затем быстрым увеличением складских запасов, что снизило напряженность на ближайших сроках поставки. В то же время рост цинка происходил на фоне значительно более устойчивого ценового импульса. Для остальных металлов была характерна более сдержанная динамика.

В результате дальнейшее движение рынка будет зависеть не столько от общего направления цен на сырье, сколько от специфических изменений предложения и спроса по каждому металлу.



Индекс потребительских цен

в стране за прошедшую неделю составил **99,9%**

За неделю с 12 по 19 августа 2026 года общий уровень цен на социально значимые продовольственные товары снизился на 0,1%. За год рост составил 2,1%, в то время как с начала года цены увеличились на 1,5%.

Умеренный рост цен отмечается на говядину бескостную и мясной фарш (+0,5%).

Незначительный рост цен наблюдается на говядину с костями и творог 5-9% жирности (+0,4%), сыр твердый и полутвердый (+0,3%), рис шлифованный, крупу гречневую, рожки, конину, куры, мясо кур, молоко, яйца первой категории и масло подсолнечное (+0,2%), а также муку пшеничную первого сорта, рыбу, кефир 2-3% жирности, сахар-песок и чай черный (+0,1%).

В то же время цены снизились на лук репчатый (-4,9%), картофель (-4,1%), яблоки (-2,7%), капусту белокочанную (-2,2%), морковь (-1,9%), огурцы (-1,5%), баранину (-0,6%), а также помидоры (-0,4%).

Цены на хлеб пшеничный из муки первого сорта, сметану, масло сливочное и соль, кроме экстра остались без изменений.

Индекс цен за неделю

(12 августа – 19 августа)

99,9	Социально-значимые продовольственные товары
100,2	Рис шлифованный
100,2	Крупа гречневая
100,1	Мука пшеничная первого сорта
100,0	Хлеб пшеничный из муки первого сорта
100,2	Рожки
100,4	Говядина с костями
100,5	Говядина бескостная
100,2	Конина, включая бескостную
99,4	Баранина, включая бескостную
100,2	Куры
100,2	Мясо кур (бедро, голень, окорочка куриные)
100,5	Мясной фарш
100,1	Рыба свежая, охлажденная, мороженая (лещ, карась, судак, карп, сазан)
100,2	Молоко (пастеризованное, ультрапастеризованное, стерилизованное от 2,2% до 6% жирности)
100,3	Сыр твердый, полутвердый
100,4	Творог 5-9% жирности
100,0	Сметана
100,1	Кефир 2-3% жирности
100,2	Яйца, 1 категории
100,2	Масло подсолнечное
100,0	Масло сливочное
97,3	Яблоки
97,8	Капуста белокочанная
98,5	Огурцы
99,6	Помидоры
95,1	Лук репчатый
98,1	Морковь
95,9	Картофель
100,1	Сахар-песок
100,0	Соль, кроме экстра
100,1	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
INSTITI