

№249 ФЕВРАЛЬ 2026

NATIONAL ECONOMY: MONITOR

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ДАЙДЖЕСТ
ERI.KZ

Рынок нефти: геополитическая напряженность против ожиданий профицита – начинает ли рынок снова тянуть канат в сторону фундаментальных факторов?

США: инфляционное давление уменьшается, однако неопределенность остается – как на это отреагировал рынок?

Китай: слабый внутренний спрос и риск эскалации торговой напряженности – как между собой взаимосвязаны эти два явления?

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

Рынок нефти

На прошлой неделе, с 9 по 15 февраля, цена нефти марки Brent колебалась в диапазоне \$66,89 – 70,72 за баррель, а WTI – \$62,14 – 65,83 за баррель.



На прошлой неделе, с 9 по 15 февраля, цена нефти марки Brent колебалась в диапазоне \$66,89 – 70,72 за баррель, а WTI – \$62,14 – 65,83 за баррель. В целом котировки в течение недели показали умеренное снижение, несмотря на временные всплески на фоне геополитической неопределенности.

В начале периода котировки ослабли после сообщений о снижении напряженности между США и Ираном: признаки возможного смягчения конфликта уменьшили геополитическую премию и способствовали снижению спроса на защитные позиции. Участники рынка оценивали риск уменьшения вероятности перебоев поставок через Ормузский пролив, что ослабило поддержку котировкам, формировалась ранее на фоне опасений эскалации.

Дальнейшее давление на цены оказали фундаментальные оценки баланса спроса и предложения. По данным ОПЕК, во 2-м квартале 2026 года ожидается небольшой профицит поставок, поскольку мировое потребление нефти может отставать от добычи. Эти оценки усилили опасения относительно структурного избытка предложения, что ограничило потенциал роста цен даже на фоне геополитических рисков.

В то же время источники, близкие к ОПЕК+, заявили, что картель склоняется к возобновлению увеличения добычи, начиная с апреля, что также воспринялось рынком как сигнал к смещению фокуса от ограничения предложения к его расширению. Ожидания возобновления наращивания добычи усилили давление на котировки, особенно в сочетании с фундаментальными данными об избытке.



ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

“

Динамика нефтяных котировок на прошлой неделе указывает на сохраняющееся доминирование фундаментальных факторов над краткосрочными геополитическими триггерами. Несмотря на отдельные всплески волатильности, связанные с ожиданиями по урегулированию американско-иранской напряжённости, ключевым сдерживающим фактором для рынка остались оценки структурного профицита поставок и прогнозы избытка предложения в ближайшие кварталы.

Оценки ОПЕК о небольшом профиците во 2-м квартале и сообщения о возможном возобновлении наращивания добычи членами ОПЕК+ существенно ограничили потенциал устойчивого роста цен. На фоне сигналов о возможном расширении венесуэльского предложения, рынок нефти укрепил ожидания избытка поставок, что компенсировало краткосрочную премию за риск из-за геополитики.

В ближайшие недели нефтяные котировки, вероятно, останутся чувствительными к оперативным геополитическим сигналам, но ключевыми факторами влияния останутся фундаментальные оценки баланса спроса и предложения, которые продолжают сдерживать формирование устойчивого восходящего тренда.

”

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ



СТРАНЫ

- **США:** снижение инфляционного давления и умеренно-позитивные новости на внешнеэкономическом контуре
- **Еврозона:** улучшение настроения инвесторов и укрепление глобальной роли евро в мире
- **Китай:** слабый рост цен, меры ЦБ по стимулированию потребления и сохраняющиеся риски эскалации торговой напряженности
- **Россия:** неожиданное смягчение денежно-кредитной политики на фоне слабой экономической активности



США ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В США отмечаются признаки постепенного ослабления инфляционного давления. Инфляция в январе выросла на 2,4% г/г, что ниже чем ожидалось экспертами ранее. Основной причиной снижения инфляции стало снижение цен на нефть и газ, а также замедление роста цен на аренду квартир. Эти результаты усилили ожидания финансовых рынков относительно возможного смягчения денежно-кредитной политики ФРС во втором полугодии 2026 года и поддержали фондовые индексы. Тем не менее, регулятор по-прежнему находится в условиях повышенной неопределенности. Ключевыми факторами для дальнейших решений ФРС остаются устойчивость дезинфляционного тренда и состояние рынка труда.

В внешнеэкономическом секторе преобладают умеренно позитивные сигналы. Завершение торговых договоренностей с Тайванем, предусматривающих снижение тарифов и расширение закупок американских товаров, создает дополнительные возможности для поддержки экспорта и отдельных отраслей промышленности США. В то же время общий фон мировой торговли остается уязвимым к геополитическим и протекционистским рискам, что ограничивает положительный эффект от отдельных двусторонних соглашений.

В целом, текущая макроэкономическая картина в США характеризуется сочетанием замедляющейся инфляции, ожиданий смягчения денежно-кредитной политики и сохраняющейся структурной неоднородности внутреннего спроса со стороны богатых и бедных домохозяйств. Это формирует условия для умеренного экономического роста, но одновременно повышает риски асимметричного восстановления и сохраняет высокую чувствительность экономики к внешним шокам и изменениям финансовых условий.



ЕВРОСОЮЗ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Индекс настроений инвесторов Еврозоны – Sentix, в феврале неожиданно вырос до 4,2 пунктов с -1,8 пунктов в январе. Определенный вклад в это внес рост индекса Sentix с -16,4 в январе до -6,9 в Германии. Это косвенно подтверждает то, что экономика Еврозоны постепенно выходит на устойчивую траекторию умеренного роста при стабилизации инфляции у таргета.

Параллельно ЕЦБ объявил о расширении механизма, согласно которому центральные банки всех стран мира за пределами Еврозоны в периоды нестабильности и острой необходимости в ликвидности смогут занимать до 50 млрд евро под залог, номинированный в валюте Еврозоны. Исключение составляют страны, подпадающие под международные санкции или подозреваемые в отмывании денег и финансировании терроризма. Данная мера направлена на повышение роли евро в качестве международной резервной валюты и укрепление экономической независимости Еврозоны.



КИТАЙ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Меры по стимулированию внутреннего потребления в Китае все еще не позволяют сбалансировать спрос и предложение. На это косвенно указывают слабый рост ИПЦ (+0,2% г/г) и продолжающийся спад цен производителей (-1,4% г/г) в январе. На этом фоне Центральный банк Китая анонсировал меры по стимулированию внутреннего спроса. Меры будут включать в себя управление ликвидностью через покупку и продажу казначейских облигаций, поддержку технологических инноваций и снижение требований к банковским обязательствам.

Во внешнем секторе при этом наблюдаются противоречивые сигналы. С одной стороны, министр финансов США Скотт Бессент заявил перед планируемой поездкой Трампа в Китай о возможных перспективах улучшения торговых отношений между Китаем и США. С другой стороны, министр иностранных дел Китая Ван И предупредил лидеров западных стран о готовности Китая к ответным экономическим мерам в случае, если их действия будут враждебными к интересам Китая. Это указывает на то, что неопределенность в глобальной торговле и перспективах роста мировой экономики сохраняется, несмотря на то, что в настоящий момент нет эскалации в торгово-экономических отношениях между Китаем и США.

Стоит также отметить, что согласно заявлению американских политиков, одной из основных проблем в отношениях между США и Китаем является высокий торговый профицит Китая. Это означает, что перспективы деэскалации торговой напряженности связаны с успешностью мер китайских властей по стимулированию внутреннего спроса. Если меры по стимулированию внутреннего спроса окажутся неэффективными, дешевые китайские товары могут усилить глобальные торговые трения.

Еще одной интересной новостью стали прогнозы экспертов самого низкого темпа роста добычи угля в Китае за последние годы (+0,7%) в текущем году. Одной из причин этого является развитие возобновляемой энергетики в Китае, что может указывать на долгосрочную тенденцию постепенного замедления роста спроса на углеводороды в одной из крупнейших экономик мира.



РОССИЯ | ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Центральный Банк России неожиданно для большинства экспертов снизил ключевую процентную ставку на 50 базисных пунктов до 15,5%. Решение обусловлено стремлением поддержать экономический рост и стимулировать внутренний спрос в условиях постепенного замедления инфляции и сохраняющих внешнеэкономических рисков.

По словам главы Банка России Эльвиры Набиуллиной, в рамках базового сценария они видят возможности для постепенно смягчения денежно-кредитной политики по мере замедления инфляции. Однако, значительный рост дефицита бюджета может ограничить возможности снижения ставки в этом году.

Такой сигнал от главы регулятора вероятно связан с тем, что снижение ключевой ставки в условиях значительного падения доходов бюджета может привести к ослаблению рубля и повторному разгону инфляции.

Таким образом, международное санкционное давление вынуждает Центробанк России действовать крайне осмотрительно, уменьшает пространство для маневра и снижает эффективность денежно-кредитной политики.



На прошлой неделе, с 9 по 15 февраля 2026 года, котировки цветных металлов демонстрировали разнонаправленную динамику. На Лондонской бирже металлов (LME) торговая активность была умеренной на фоне снижения спекулятивного интереса, сокращения физического спроса перед началом Китайского нового года и укрепления доллара США, что оказывало давление на большинство базовых металлов, тогда как редкие металлы и структурно ограниченные сегменты сохраняли поддержку.

Медь торговалась в диапазоне приблизительно \$12 684–\$13 486 за тонну, отражая умеренное давление после январского ралли и корректировку медных контрактов на фоне сокращения сырьевого спроса перед праздниками.

Алюминий находился в диапазоне около \$3 018–\$3 164 за тонну, демонстрируя устойчивость в широком коридоре цен и умеренный интерес со стороны фондов и производителей.

Цинк также колебался в широком диапазоне примерно \$3 018–\$3 164 за тонну, показывая консолидацию после более ранних колебаний и признаки фиксации прибыли.

Никель находился в диапазоне \$16 843–\$18 044 за тонну, демонстрируя относительно высокую волатильность под влиянием ожиданий промышленного спроса, в частности в сегменте нержавеющей стали.

Свинец торговался в пределах \$1 952–\$2 001 за тонну, отражая умеренный уровень спроса и относительную стабильность цен в начале торговой недели.

ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Динамика цветных металлов за прошедшую неделю отражает сбалансированное сочетание краткосрочной коррекции и сезонных факторов. Снижение активности в физическом сегменте после предыдущего роста давило на стоимость меди и цинка, тогда как цены на алюминий демонстрировали устойчивость, поддерживаемую сбалансированным спросом и предложением. Высокая волатильность котировок никеля указывает на продолжающееся влияние фундаментальных ожиданий и структурных факторов в металлургическом секторе, а относительная стабильность стоимости свинца говорит о сбалансированности спроса на аккумуляторные и промышленные материалы.

В краткосрочной перспективе рынок останется чувствительным к макроэкономическим данным, волатильности валютного курса и сигналам по политике центральных банков ведущих экономик



Индекс потребительских цен

в стране за прошедшую неделю составил **100,2%**

За неделю с 4 по 11 февраля 2026 года общий уровень цен на социально значимые товары увеличился на 0,2%. В то время как за год рост составил 6,8%, а с начала года – 0,6%.

Наибольшее повышение цен зафиксировано на помидоры (+3,6%), картофель (+1,7%), морковь и капусту белокочанную (+1,2%).

Умеренное повышение цен отмечено на молоко (пастеризованное, ультрапастеризованное, стерилизованное 2,2-6% жирности) и масло подсолнечное (+0,6%), творог 5-9% жирности (+0,5%), сыр твердый и полутвердый (+0,4%), сметану (+0,3%), рожки (+0,2%), сахар-песок (+0,2%), соль, кроме экстра, и огурцы (+0,4%), кефир 2-3% жирности, яйца 1 категории, а также масло сливочное (+0,1%).

В то же время цены снизились на рыбу свежую, охлажденную и мороженую (-0,9%), лук репчатый (-0,6%), курицу (-0,5%), рис шлифованный (-0,6%), муку пшеничную первого сорта (-0,2%), конину и баранину, включая бескостную (-0,1%).

Цены на хлеб пшеничный из муки первого сорта, говядину с костями и мясо кур (бедро, голень, окорочка) **остались на прежнем уровне.**

Индекс цен за неделю (4 февраля – 11 февраля)

100,2	Социально-значимые продовольственные товары
99,4	Рис шлифованный
100,5	Крупа гречневая
99,8	Мука пшеничная первого сорта
99,8	Хлеб пшеничный из муки первого сорта
100,2	Рожки
100,1	Говядина с костями
100,0	Говядина бескостная
99,9	Конина, включая бескостную
99,9	Баранина, включая бескостную
99,5	Куры
99,9	Мясо кур (бедро, голень, окорочка куриные)
99,8	Мясной фарш
99,1	Рыба свежая, охлажденная, мороженая (лещ, карась, судак, карп, сазан)
100,6	Молоко (пастеризованное, ультрапастеризованное, стерилизованное от 2,2% до 6% жирности)
100,4	Сыр твердый, полутвердый
100,5	Творог 5-9% жирности
100,3	Сметана
100,1	Кефир 2-3% жирности
100,1	Яйца, 1 категория
100,6	Масло подсолнечное
100,1	Масло сливочное
100,0	Яблоки
101,2	Капуста белокочанная
100,4	Огурцы
103,6	Помидоры
99,4	Лук репчатый
101,2	Морковь
101,7	Картофель
100,2	Сахар-песок
100,5	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