

№246 ЯНВАРЬ 2026

NATIONAL ECONOMY: MONITOR

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ДАЙДЖЕСТ
ERI.KZ

Нефть: Brent и WTI закрыли неделю ростом, хотя рынок все еще «видит» профицит, но Казахстан и геополитические сигналы вокруг Ирана быстро вернули «премию за риск»: это новый баланс или пролог к следующему рывку?

США: рынок жилья внезапно «просел» (pending home sales -9,3 %), но заявки по безработице у минимумов, ВВП пересмотрен вверх, PMI в зоне роста - мягкая посадка или трещина, которую пока не видно в общих цифрах?

Еврозона: инфляция уже у цели (HICP 1,9 %), ЕЦБ готов «стоять на паузе», но ЕС усиливает фискальный контроль, а PMI растет без ускорения - устойчивость экономики или тревожный сигнал вязкого замедления?

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

Рынок нефти

На прошлой неделе, с 19 по 25 января, цена нефти марки Brent колебалась в диапазоне \$62,59 – 64,45 за баррель, а WTI – \$58,57 – 61,36 за баррель



На прошлой неделе, с 19 по 25 января, цена нефти марки Brent колебалась в диапазоне \$62,59-65,45 за баррель, а WTI – \$58,57-61,36 за баррель. По итогам недели котировки продемонстрировали умеренный рост: Brent поднялась с \$63,22 до \$65,05, а WTI – с \$59,39 до \$61,05.

В начале недели рынок в целом сохранял осторожный настрой: инвесторы оценивали баланс спроса и предложения на 2026 год на фоне ожиданий профицита. Дополнительным «якорем» для цен оставались сигналы о том, что в первом квартале 2026 года на рынке может сформироваться заметный избыток предложения, даже несмотря на повышение прогноза роста спроса (до 930 тыс. барр./сутки).

В середине недели поддержку котировкам оказали новости со стороны предложения. Рынок реагировал на сообщения о временных перебоях

добычи/экспорта в Казахстане (включая ограничения на крупных месторождениях), что усиливало ожидания краткосрочного ужесточения физического рынка. Параллельно внимание инвесторов оставалось приковано к риторике ведущих производителей: на Давосе глава Saudi Aramco назвал прогнозы «нефтяного избытка» преувеличенными, подчеркнув аргументы о спросе и запасах – это также работало на стабилизацию ожиданий.

Во второй половине недели динамика стала более волатильной из-за геополитического фактора. После снижения цен на фоне сигналов о деэскалации со стороны США (что временно уменьшало «геополитическую премию») рынок достаточно быстро развернулся вверх: заявления о направлении «армад» в сторону Ирана и более жесткая риторика вновь усилили опасения относительно рисков перебоев поставок и поддержали цены к концу недели.



ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

“

Движение котировок на прошедшей неделе показало, что рынок продолжает балансировать между структурными ожиданиями профицита в 2026 году и краткосрочными рисками со стороны предложения. Пересмотр прогноза спроса вверх со стороны МЭА улучшает настроение, но сам по себе не отменяет темы избытка предложения, которая ограничивает потенциал устойчивого роста цен.

Ключевым источником поддержки на неделе стали события в Казахстане и геополитические сигналы вокруг Ирана. Первые повышали чувствительность рынка к любым краткосрочным сбоям экспорта, а вторые – возвращали «премию за риск» в котировки, что и позволило ценам завершить неделю ростом.

В ближайшей перспективе котировки, вероятно, сохранят повышенную реакцию на новостной поток по геополитике и фактическим ограничениям поставок, однако в среднесрочном горизонте решающим останется фундаментальный вопрос: насколько быстро рынок сможет «переварить» ожидаемый профицит и какие решения по добыче будут принимать ключевые производители.

”

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ





СТРАНЫ

- **США:** низкие заявки по безработице, ростовая деловая активность при сохраняющемся ценовом давлении и умеренном улучшении потребительских настроений
- **Еврозона:** инфляция у цели и «пауза» ЕЦБ на 2026, кадровая ротация в руководстве, усиление фискального контроля ЕС и смешанные сигналы по доверию/росту
- **Китай:** замедление роста и стресс в недвижимости при неизменных ставках – власти усиливают фискальные стимулы, инвесторы выводят деньги из акций
- **Россия:** дефицит федерального бюджета РФ за 2025 год достиг 5,645 трлн руб. (2,6% ВВП)

США ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На неделе 19–25 января в США ключевой сюжет снова свелся к сочетанию «неплохого спроса» и точечных слабостей в отдельных секторах. Самым заметным минусом стал рынок жилья: индекс незавершенных сделок по продаже вторичных домов (*pending home sales*) в декабре неожиданно обвалился на 9,3% (до 71,8, минимум за пять месяцев), а NAR указывала на крайне низкое предложение около 1,18 млн выставленных на продажу объектов; на спрос давили неопределенность и ограниченная доступность домов, а ставки по ипотеке и колебания доходностей гособлигаций не давали быстрого облегчения. На этом фоне «широкая» макрокартина выглядела устойчивее: недельные первичные заявки на пособие по безработице оставались у низких уровней (около 200 тыс.), а пересмотр ВВП США за 3 кв. 2025 поднял темп роста до 4,4 % в годовом выражении.

Параллельно данные по ценам и активности подпитывали осторожный тон: Reuters отмечал, что инфляция по РСЕ в ноябреросла умеренно, а деловая активность по январскому *flash PMI* оставалась в зоне расширения (композитный показатель около 52,8), но ценовое давление сохранялось – компании жаловались на издержки, в том числе связанные с импортными тарифами, из-за чего показатели «уплачиваемых» и «выставляемых» цен оставались повышенными. При этом настроения домохозяйств чуть улучшились: финальная оценка Мичиганского университета показала рост индекса потребительских настроений до 56,4, а инфляционные ожидания на год снизились до 4,0 % (на 5 лет – до 3,3 %), хотя общий фон оставался осторожным из-за беспокойства о ценах и рынке труда. Дополнительный «сигнал на будущее» дал The Conference Board: их *Leading Economic Index* за ноябрь снизился на 0,3 % до 97,9, что они интерпретировали как признак вероятного замедления экономики в 2026, несмотря на сильный рост ВВП в 3-м квартале.



ЕВРОСОЮЗ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В еврозоне неделя прошла под знаком «почти у цели по инфляции» и ожиданий длительной паузы ЕЦБ: финальные данные Eurostat подтвердили, что годовая инфляция (HICP) в декабре 2025 снизилась до 1,9 %, при этом основной вклад в показатель дали услуги (+1,54 п.п.) и продовольствие (+0,49 п.п.), тогда как вклад энергии оставался отрицательным (-0,18 п.п.). На этом фоне «accounts» декабрьского заседания ЕЦБ (17-18 декабря) показали, что регулятор не спешит менять ставки и в целом комфортен с рыночным сценарием «без изменений в 2026», при сохранении готовности действовать при сдвиге рисков (включая внешние торговые угрозы). Дополнительной новостью для институционального баланса ЕЦБ стала номинация главы ЦБ Хорватии Бориса Вуйчича в качестве следующего вице-президента ЕЦБ с 1 июня 2026, что рынки восприняли как важный кадровый сигнал на фоне будущих ротаций в руководстве.

Параллельно усилился фискальный сюжет: Совет ЕС запустил в отношении Финляндии процедуру Excessive Deficit Procedure из-за дефицитов 4,4 % ВВП (2024) и 4,3 % (2025), потребовав представить план корректировки к 30 апреля 2026 и задав ориентиры по ограничению роста чистых расходов в 2026-2028. В общеевропейской статистике Eurostat сообщил, что на конец 3 кв. 2025 госдолг еврозоны составил 88,5 % ВВП, а сезонно скорректированный дефицит -3,2 % ВВП (выше, чем кварталом ранее). По «настроенным» индикаторам картина была чуть лучше: флаш-оценка Еврокомиссии показала рост потребительского доверия в еврозоне до -12,4 (с -13,2), а опросы деловой активности указывали на продолжение слабого роста -композитный PMI по еврозоне в январе удержался на 51,5, без ускорения по сравнению с декабрем.



КИТАЙ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Публикация январского пакета статистики задала тон: официальные данные показали, что Китай в 2025 году вырос на 5,0%, но в IV квартале темпы замедлились до 4,5% г/г, что усилило разговоры о слабости внутреннего спроса и более сложной траектории на 2026 год. Отдельно акцентировалось, что замедление связано с тем, что потребление и инвестиции давили на динамику, даже несмотря на поддержку со стороны производства и экспорта.

Денежно-кредитная линия осталась осторожной: НБК сохранил Loan Prime Rate без изменений (1 год - 3,0 %, 5 лет - 3,5%), подтверждая нежелание резко смягчать политику. Параллельно делался упор на меры бюджетной и инвестиционной поддержки: был объявлен/распределен первый транш долгосрочных облигаций на 93,6 млрд юаней для обновления оборудования, который власти увязывали с потенциальным запуском инвестиций свыше 460 млрд юаней. В недвижимости стресс оставался заметным: Vanke получила согласие держателей юаневого бонда на отсрочку выплат, а также отмечалось, что сельским банкам сложно продать изъятую недвижимость даже со скидками 20-30 %, что подсвечивает риски качества активов. На фоне этого сообщалось о рекордных оттоках из фондов, ориентированных на китайские акции, за неделю к 23 января.



РОССИЯ | ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

По итогам недели 19-25 января внимание рынка было сосредоточено на бюджетной и макроэкономической повестке: Минфин сообщил, что федеральный бюджет РФ за 2025 год, по предварительной оценке, исполнен с дефицитом 5,645 трлн руб. (2,6% ВВП), при этом в обсуждениях отдельно отмечалось снижение нефтегазовых доходов и рост расходов по сравнению с планом. На этом фоне МВФ в январском обзоре ухудшил прогноз роста экономики России на 2026 год до 0,8 % (с 1,0 % ранее), указывая на влияние дорогого кредита и других факторов, сдерживающих деловую активность.

Параллельно обсуждались последствия налоговых изменений и динамика цен: Кремль заявлял, что ЦБ держит ситуацию с инфляцией под контролем, а правительство внимательно следит за эффектом повышения НДС до 22%. Зампред ЦБ Алексей Заботкин подчеркивал, что выводы о ценовой динамике корректнее делать по полным месячным данным за январь и что говорить о быстром возврате к нейтральной политике преждевременно. Из прикладных решений недели также выделялись инициативы по переходному периоду по налоговым изменениям для малого бизнеса, сделки в промышленности и обсуждение мер поддержки для угольной отрасли.



На неделе 19-25 января 2026 года котировки цветных металлов демонстрировали разнонаправленную динамику и неодинаковую волатильность.

По имеющимся данным (долл./т) **медь** выросла на 1,5% до \$13 171,90 (диапазон недели: \$12 621,45 – \$13 187,00), **алюминий** прибавил 0,3 % до \$3 175,35 при почти боковой торговле (\$3 166,40–\$3 181,00). **Цинк**, напротив, снизился на 3,8 % до \$3 155,45, завершив неделю у нижней границы диапазона (\$3 167,60 – \$3 281,90). **Никель** вырос на 2,6 % до \$18 562,13, однако отличился максимальной внутринедельной амплитудой: от \$16 692,63 до \$18 760,50. **Свинец** снизился на 1,4 % до \$2 034,23 (неделя: \$2 013,08 - \$2 063,15) и оставался сравнительно устойчивым. По **олову** зафиксирован диапазон \$49 180,00–51 743,00 и цена на начало недели \$49 180,00, но значение на конец недели в предоставленных данных отсутствует, поэтому корректно оценить недельное изменение закрытия невозможно.

Сочетание роста по меди/никелю и снижения по цинку/свинцу указывает на разный баланс спроса и предложения в сегментах и повышенную чувствительность отдельных металлов к рыночным ожиданиям.

В краткосрочной перспективе ключевым сигналом выглядит высокая волатильность никеля (резкие просадки и последующее восстановление), тогда как алюминий сохраняет признаки стабилизации. Для цинка отрицательное закрытие при умеренном диапазоне недели может означать ослабление покупательского импульса и осторожность участников рынка на фоне макрофакторов и ожиданий по промышленной активности.

ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Динамика цветных металлов на неделе 19-25 января 2026 года указывает на неоднородность спроса по секторам и разную чувствительность металлов к краткосрочным ожиданиям. Рост меди (+1,5 % до \$13 171,90) и особенно никеля (+2,6 % до \$18 562,13 при максимальной волатильности в группе) выглядит как признак повышенного интереса к более «циклическим» позициям, но с заметной нервозностью участников рынка. Умеренный рост алюминия (+0,3 % до \$3 175,35) отражает скорее стабилизацию и баланс, чем выраженный тренд. Снижение цинка (-3,8 % до \$3 155,45) и свинца (-1,4 % до \$2 034,23) сигнализирует о более осторожных ожиданиях в сегментах, тесно связанных с текущей промышленной активностью.

В ближайшей перспективе рынок, вероятно, останется чувствительным к макроиндикаторам (динамика доллара, инфляционные ожидания, сигналы по экономике Китая и США), при этом никель сохранит повышенную амплитуду колебаний, а цинк – риск дальнейшего давления при отсутствии устойчивых факторов поддержки со стороны потребления. По олову корректный вывод о недельном тренде закрытия сделать нельзя из-за отсутствия цены на конец недели в предоставленных данных.



Индекс потребительских цен

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

За неделю с 19 по 25 января 2026 года общий уровень цен на социально значимые продовольственные товары не изменился.

Цены выросли на крупу гречневую и картофель (+1,3 %), творог (+0,9 %), рожки (+0,7 %), масло подсолнечное и морковь (+0,6%), масло сливочное несоленое (+0,5 %), мясо кур (бедренная и берцовая кость), капусту белокочанную и соль (+0,4 %), а также на говядину лопаточно-грудную часть, молоко пастеризованное 2,5 %, сахар-песок и яйца I категории (+0,3 %).

В то же время цены снизились на лук репчатый (-1,3 %), хлеб пшеничный из муки первого сорта (-0,4 %), а также на муку пшеничную первого сорта, рис и кефир 2,5% (-0,2 %).

При этом товаров, по которым цены не изменились, не зафиксировано.

Индекс цен за неделю

(19 января – 25 января)

100,0	Социально-значимые продовольственные товары
99,8	Мука пшеничная первого сорта
99,6	Хлеб пшеничный из муки первого сорта
100,7	Рожки
99,8	Рис
101,3	Крупа гречневая
100,6	Масло подсолнечное
100,5	Масло сливочное несоленое
100,3	Говядина лопаточно-грудная часть
100,4	Мясо кур (бедренная и берцовая кость)
100,3	Молоко пастеризованное 2,5%
99,8	Кефир 2,5%
100,9	Творог
101,3	Картофель
100,6	Морковь
98,7	Лук репчатый
100,4	Капуста белокочанная
100,3	Сахар-песок
100,3	Яйца, I категория
100,4	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