

№265 ИЮНЬ 2026

NATIONAL ECONOMY: MONITOR

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ДАЙДЖЕСТ
ERI.KZ

Нефть: что окажется сильнее – ожидания деэскалации или сокращение мировых запасов?

Казахстан: инфляция замедляется быстрее ожиданий – почему регулятор по-прежнему обеспокоен рисками?

США: почему рост экономики остается относительно устойчивой несмотря на замедление потребительского спроса?

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

Рынок нефти

На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$92,20–98,99 за баррель, а WTI – \$86,45–97,00 за баррель.



На прошлой неделе цены на нефть продолжили колебаться под влиянием меняющихся ожиданий относительно переговоров между США и Ираном. Котировки Brent находились в диапазоне \$92,20–98,99 за баррель, а WTI – \$88,45–97,00 за баррель. В первой половине недели давление на рынок оказывали сообщения о возможном прогрессе в переговорах, что способствовало снижению геополитической премии в ценах. Однако к концу недели котировки частично восстановились на фоне возобновления военных атак и сохраняющейся неопределенности вокруг перспектив безопасности судоходства через Ормузский пролив.

Дополнительное внимание участников рынка было сосредоточено на решении ОПЕК+ увеличить добычу нефти в июле на 188 тыс. баррелей в сутки. Несмотря на формальное увеличение предложения, реакция рынка оказалась сдержанной, поскольку дополнительные объемы не способны существенно изменить ситуацию в условиях сохраняющихся рисков перебоев поставок из региона Персидского залива. Поддержку ценам также оказывали данные о продолжающемся сокращении мировых запасов нефти и сохранении прогнозов устойчивого мирового спроса со стороны ОПЕК.



ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

“

Динамика нефтяного рынка на прошлой неделе отражала прежде всего изменение ожиданий участников рынка относительно вероятности различных сценариев развития ситуации на Ближнем Востоке. Снижение цен в первой половине недели было связано не столько с устранением геополитических рисков, сколько с пересмотром вероятности наиболее негативных сценариев для мировых поставок нефти. При этом фундаментальные причины напряженности в регионе сохраняются, а перспективы долгосрочного урегулирования конфликта остаются неопределенными.

В этих условиях нефтяной рынок остается чувствительным к любым новостям, связанным с переговорами между США и Ираном, и ситуацией вокруг Ормузского пролива. Одновременно сокращение мировых запасов нефти и сохранение устойчивого спроса свидетельствуют о том, что фундаментальные факторы продолжают оказывать поддержку нефтяным ценам. В результате дальнейшая динамика цен будет зависеть как от развития ситуации на Ближнем Востоке, так и от того, насколько устойчивыми окажутся текущие тенденции сокращения мировых запасов нефти.

”

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

ECONOMIC
RESEARCH
INSTITUTE

QAZAQSTAN



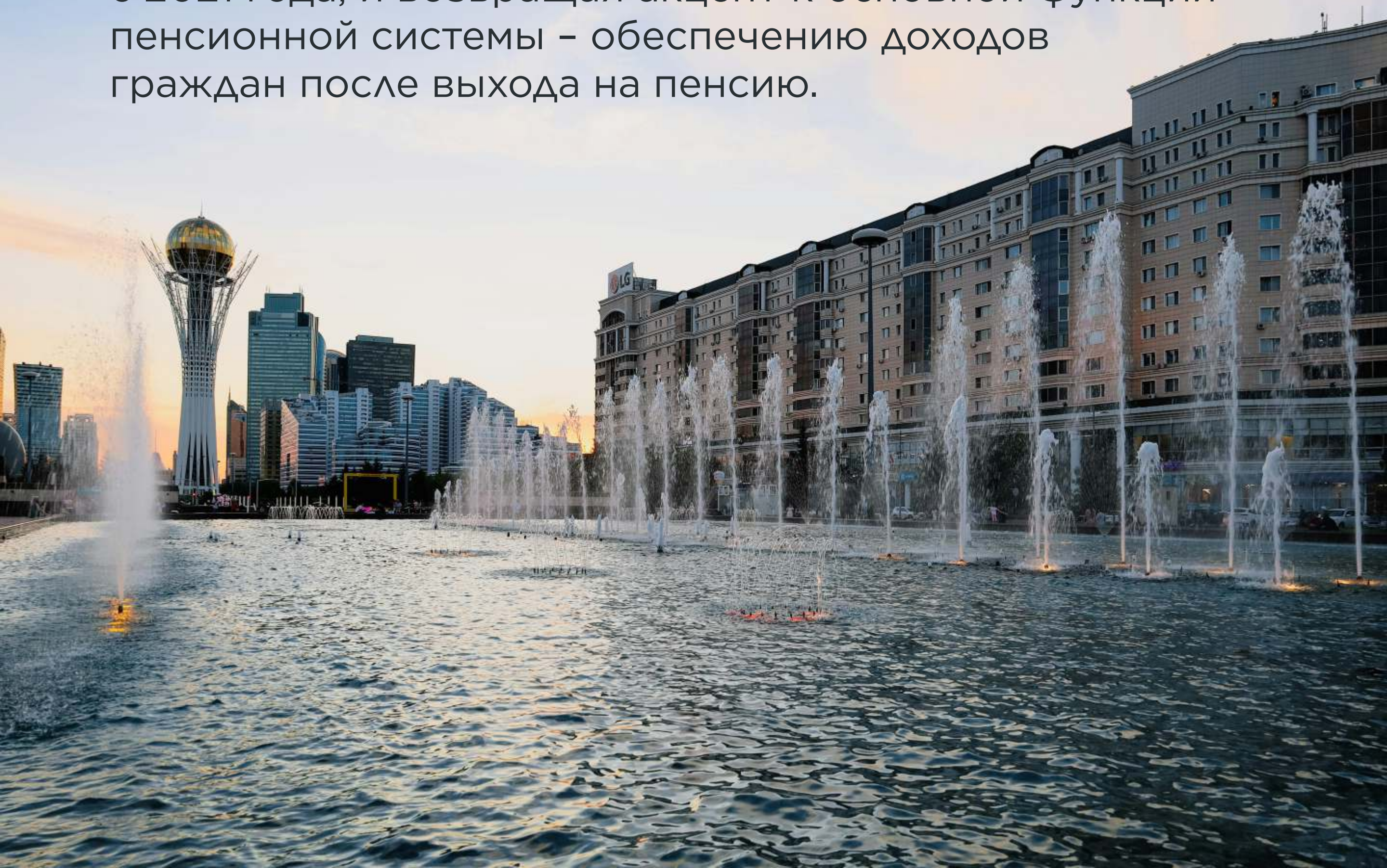
СТРАНЫ

- **Казахстан:** осторожная риторика НБ РК и ужесточение условий использования пенсионных накоплений
- **США:** сохранение высокой инвестиционной активности бизнеса и сдержанный вклад потребительского сектора в рост экономики
- **Еврозона:** сокращение ВВП и оценки экспертов ЕЦБ касательного устойчивости инфляционного шока
- **Китай:** расхождение официальных и независимых индексов деловой активности при ускорении роста в секторе услуг; рост издержек предприятий из-за дорожающей нефти
- **Россия:** рост нефтегазовых доходов бюджета в мае при сохранении их снижения с начала года; ускорение недельной инфляции накануне заседания ЦБ при ключевой ставке 14,5%

КАЗАХСТАН ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Национальный банк Казахстана снизил базовую ставку до 17,0%, одновременно улучшив прогноз по инфляции на 2026 год до 9-11%. Однако, несмотря на замедление инфляции, риторика регулятора остается крайне осторожной. В пресс-релизе по-прежнему подчеркиваются риски, связанные с квазифискальным стимулированием, расширением денежной массы, инфляционными ожиданиями и возможным ускорением внутреннего спроса. Примечательно, что это происходит после неудачного опыта второй половины 2024 года, когда после периода дезинфляции, инфляция вновь перешла к ускорению в условиях разгона внутреннего спроса и ослабления национальной валюты. В результате ключевым вопросом остается не столько само снижение ставки, сколько устойчивость текущего замедления инфляции и дальнейшая динамика внутреннего спроса в условиях сохраняющихся проинфляционных рисков.

Одновременно власти существенно ужесточили условия использования пенсионных накоплений на жилье и лечение, фактически сворачивая одну из мер поддержки потребительского спроса, действовавшую с 2021 года, и возвращая акцент к основной функции пенсионной системы – обеспечению доходов граждан после выхода на пенсию.



США ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В США опубликованные данные указывают на сохранение умеренно-устойчивой экономической активности. Согласно второй оценке ВВП, в 1-м квартале 2026 года экономика выросла на 1,6% г/г против 0,5% кварталом ранее. Одним из ключевых драйверов роста стали инвестиции в основной капитал, увеличившиеся более чем на 10%, причем основной вклад обеспечили вложения в оборудование и объекты интеллектуальной собственности. Это свидетельствует о сохранении высокой инвестиционной активности бизнеса и продолжении технологической модернизации экономики, несмотря на сохраняющуюся неопределенность относительно дальнейшей траектории денежно-кредитной политики.

Вместе с тем данные по рынку труда выглядят менее однозначно. В мае занятость в несельскохозяйственном секторе выросла на 172 тыс. рабочих мест при ожиданиях в 88 тыс., а уровень безработицы сохранился на отметке 4,3%. Однако около 73% прироста занятости пришлось на сектор досуга и гостиничного бизнеса, а также местные органы власти. Кроме того, рост заработных плат составил 3,4% г/г, что остается ниже инфляции на уровне 3,8% г/г. В результате опубликованная статистика указывает на сохранение относительной устойчивости экономики США, однако структура роста свидетельствует о том, что основную поддержку экономической активности в настоящее время обеспечивают инвестиции бизнеса, тогда как вклад потребительского спроса остается более сдержанным.



ЕВРОСОЮЗ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В Еврозоне сохраняется сочетание слабой экономической активности и повышенного инфляционного давления. По итогам 1-го квартала ВВП региона сократился на 0,2%, а Европейская комиссия снизила прогноз экономического роста на 2026 год до 0,9%. Одновременно инфляция в мае ускорилась до 3,2%, а базовая инфляция выросла до 2,5%, что указывает на постепенное распространение ценового давления за пределы энергетического сектора.

На этом фоне особое внимание привлекают оценки экономистов ЕЦБ, допускающих, что текущий инфляционный шок может оказаться более устойчивым, чем предполагалось ранее. В результате ключевым вопросом становится то, насколько экономика Еврозоны, демонстрирующая существенно более слабые темпы роста, готова к возможному повторному периоду повышенного инфляционного давления.



КИТАЙ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На первой неделе июня вышли независимые индексы деловой активности за май, и их картина заметно расходится с официальной статистикой Национального бюро. Официальный индекс PMI в промышленности держится на отметке 50,0 пункта, то есть на самой границе между ростом и спадом. Рассчитываемый S&P Global совместно с RatingDog (бывший индекс Caixin) показатель дает иную оценку: 1 июня его промышленная составляющая составила 51,8 пункта против 52,2 месяцем ранее, а вышедший 3 июня индекс услуг поднялся до 54,4 пункта с 52,6, что стало самым быстрым расширением за три месяца. Сводный индекс выпуска при этом вырос до 54,0 пункта с 53,1 – один из самых высоких результатов за последние два года.

Объяснение такого разрыва лежит в структуре выборки. Индекс RatingDog опирается преимущественно на малые и средние компании, а также на экспортеров прибрежных провинций и потому острее реагирует на рыночную конъюнктуру и внешний спрос; официальный же индекс смещен в сторону крупных государственных предприятий. Поэтому расхождение стоит читать не как противоречие, а как свидетельство неравномерного восстановления: живучесть сосредоточена в частном бизнесе, услугах и экспортных отраслях, тогда как часть тяжелой и государственной промышленности остается под давлением слабого внутреннего спроса. Показателен и рост издержек: закупочные цены в услугах поднялись до максимума с октября 2024 года, и связано это прежде всего с удорожанием нефти и топлива на фоне обострения на Ближнем Востоке.

Сами по себе эти цифры снижают опасения резкого торможения китайской экономики, но ключевые риски остаются. Рост слишком опирается на внешний спрос, который уязвим перед тарифными и геополитическими ограничениями, а подорожавшие энергоносители добавляют давления на рентабельность компаний в условиях, когда внутренняя экономика все еще борется с дефляцией. Основной вопрос ближайших месяцев хватит ли ускоряющегося сектора услуг, чтобы перекрыть вялую промышленность и удержать рост без новых стимулирующих мер.

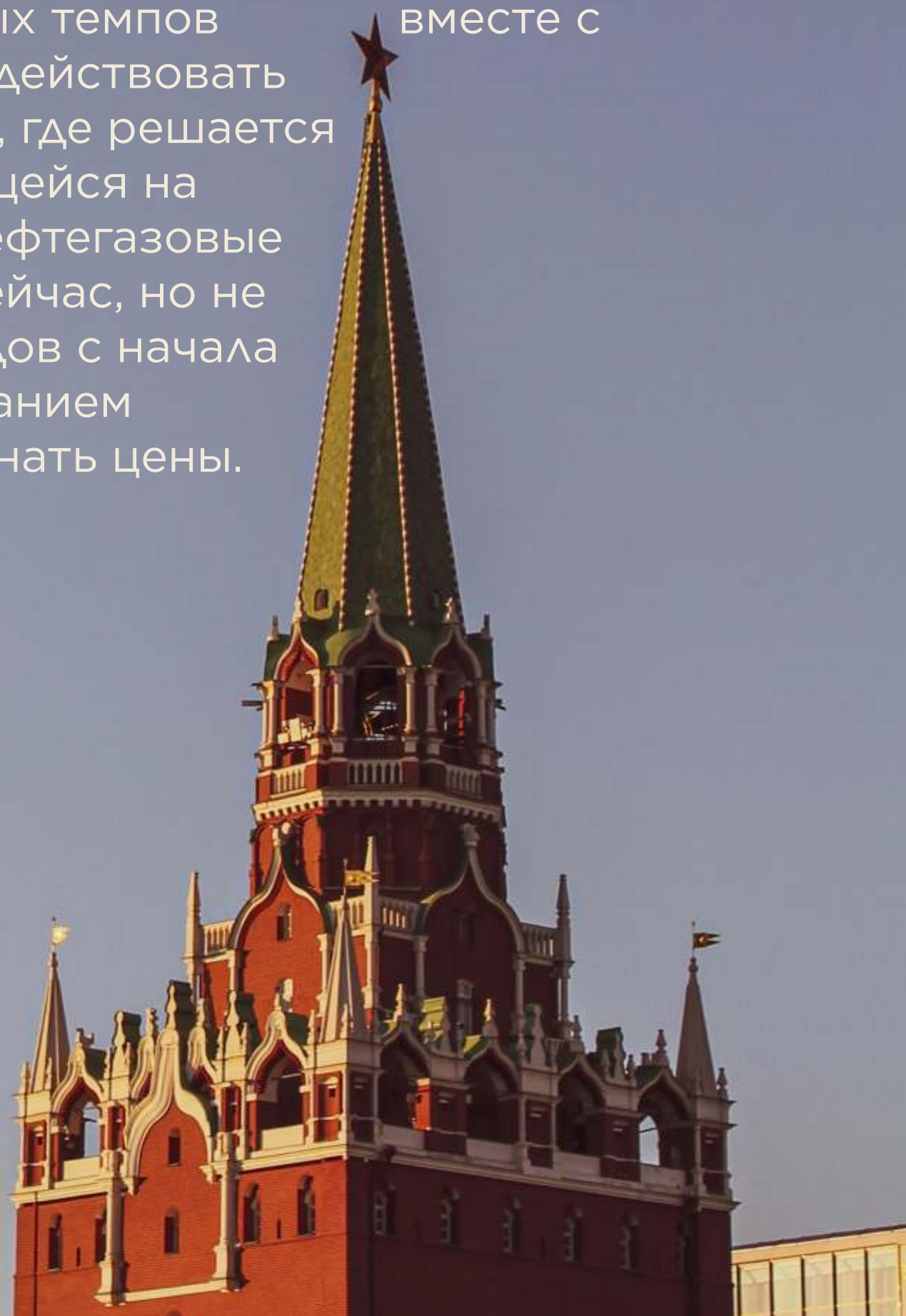


РОССИЯ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Главной новостью недели для российской экономики стали опубликованные 3 июня данные Минфина о нефтегазовых доходах бюджета за май. Поступления выросли на 32,4% в годовом выражении и достигли 678,9 млрд рублей (около 9,3 млрд долларов) – это примерно пятая часть всех доходов федерального бюджета. Причина роста очевидна: мировые цены на нефть поднялись на фоне военного конфликта на Ближнем Востоке, а вместе с ними и экспортная выручка бюджета.

Однако громкий годовой прирост скрывает менее благоприятную картину. К апрелю майские поступления, напротив, снизились на 20,7%, поскольку в апреле бюджет получил разовые квартальные платежи по налогу на прибыль. Гораздо красноречивее накопленный итог: за январь-май нефтегазовые доходы составили около 3 трлн рублей – почти на треть меньше, чем годом ранее. При годовом плане в 8,92 трлн рублей такие темпы сбора отстают от графика, а сам майский всплеск объясняется скорее высокой ценой и низкой базой прошлого года, чем реальным переломом тренда. Сокращение физического экспорта, дисконты на российскую нефть и санкционное давление продолжают давить на базовый уровень поступлений.

В тот же день, 3 июня, Росстат опубликовал недельную оценку инфляции, и она добавляет к этой картине важный нюанс. За неделю с 26 мая по 1 июня цены выросли на 0,15% против 0,07% неделей ранее, а с начала года накопленный рост достиг 3,37%. После серии околонулевых и даже отрицательных недельных значений в мае это указывает на некоторое ускорение цен на старте лета отчасти сезонное, отчасти связанное с переносом подорожавшего топлива в розничные цены. Для Банка России такая комбинация неудобна: замедление инфляции весной давало аргументы в пользу дальнейшего снижения ставки, но ускорение недельных темпов вместе с дорогой нефтью заставляют регулятора действовать осторожнее накануне заседания 19 июня, где решается судьба ключевой ставки, пока сохраняющейся на уровне 14,5%. В итоге дополнительные нефтегазовые деньги поддерживают бюджет здесь и сейчас, но не решают ни проблемы выпадающих доходов с начала года, ни дилеммы регулятора между желанием смягчить политику и риском вновь разогнать цены.



В период с 1 по 7 июня 2026 года на рынке цветных металлов наблюдалась преимущественно нейтральная динамика.

Котировки **меди** колебались в диапазоне \$13 501,55-\$14 051,28 за тонну и завершили неделю на уровне \$13 507,63 за тонну. Несмотря на достижение максимальных значений в течение недели, к ее завершению цены скорректировались, что отражает осторожные настроения участников рынка относительно перспектив мирового промышленного спроса.

Алюминий торговался в диапазоне \$3 583,00-\$3 789,50 за тонну и закрыл неделю на отметке \$3 598,50 за тонну, сохранив большую часть ранее достигнутых позиций. Поддержку котировкам продолжал оказывать устойчивый спрос со стороны транспортной и строительной отрасли.

Цинк находился в диапазоне \$3 519,45-\$3 656,55 за тонну, а его цена к концу недели составила \$3 526,15 за тонну. Незначительное снижение стоимости металла свидетельствует о сохранении сдержанных ожиданий участников рынка в отношении темпов восстановления мировой промышленности.

Никель колебался в пределах \$18 456,63-\$19 370,88 за тонну и завершил неделю на уровне \$18 505,88 за тонну. Давление на рынок оказывали ожидания сохранения высокого предложения со стороны крупнейших производителей, что ограничивало потенциал дальнейшего роста цен.

Свинец торговался в диапазоне \$2 003,48-\$2 051,15 за тонну, завершив неделю на отметке \$2 006,43 за тонну. Динамика металла оставалась стабильной на фоне сбалансированного соотношения спроса и предложения на мировом рынке.

Олово находилось в диапазоне \$55 394,00-\$57 760,00 за тонну и закрыло неделю на уровне \$55 394,00 за тонну. После достижения внутри недельного максимума котировки скорректировались вниз, что было связано с фиксацией прибыли участниками рынка после предыдущего роста цен.

В целом рынок цветных металлов характеризовался отсутствием выраженного ценового тренда. Колебания котировок носили преимущественно коррекционный характер и отражали сохраняющуюся неопределенность относительно перспектив мировой экономики, в том числе динамики промышленной активности в Китае крупнейшем потребителе большинства промышленных металлов.

ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Текущая динамика цветных металлов свидетельствует о сохранении сдержанной рыночной активности на фоне неопределенности относительно перспектив мировой экономики. Несмотря на достижение отдельными металлами внутри недельных максимумов, последующая коррекция котировок указывает на отсутствие устойчивых факторов для формирования восходящего ценового тренда. В то же время сохраняющийся спрос со стороны промышленного сектора и опубликованные в начале июня позитивные данные по деловой активности в Китае оказывают поддержку рынку и сдерживают более существенное снижение цен.

В краткосрочной перспективе динамика цветных металлов будет во многом определяться состоянием мировой промышленности и ожиданиями относительно темпов экономического роста крупнейших стран-потребителей.



Индекс потребительских цен

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

За неделю с 27 мая по 3 июня 2026 года цены на социально значимые продовольственные товары выросли на 0,1%.

Наибольшее повышение цен зафиксировано на лук репчатый (+3,6%), морковь (+2,8%) и картофель (+2,3%).

Умеренно-низкий рост цен отмечен на помидоры (+0,4%), огурцы (+0,3%) и сметану (+0,3%).

Незначительно подорожали говядина с костями, куры, рыба свежая, охлажденная и мороженая, а также молоко (+0,2%). **Рост на 0,1% зафиксирован на** рис шлифованный, конину, мясо кур, сахар-песок и капусту белокочанную.

В то же время цены снизились на яблоки (-0,9%), яйца первой категории (-0,6%), сыр твердый и полутвердый (-0,3%), крупу гречневую, рожки и масло подсолнечное (-0,1%).

При этом цены на муку пшеничную первого сорта, хлеб пшеничный из муки первого сорта, говядину бескостную, баранину, мясной фарш, творог 5-9% жирности, кефир 2-3% жирности, масло сливочное, соль и чай черный **за отчетный период не изменились.**

Индекс цен за неделю

(27 мая – 3 июня)

100,1	Социально-значимые продовольственные товары
99,6	Рис шлифованный
100,5	Крупа гречневая
100,0	Мука пшеничная первого сорта
100,8	Хлеб пшеничный из муки первого сорта
100,4	Рожки
100,2	Говядина с костями
100,0	Говядина бескостная
100,3	Конина, включая бескостную
102,5	Баранина, включая бескостную
100,1	Куры
100,3	Мясо кур (бедро, голень, окорочка куриные)
100,1	Мясной фарш
99,9	Рыба свежая, охлажденная, мороженая (лещ, карась, судак, карп, сазан)
100,0	Молоко (пастеризованное, ультрапастеризованное, стерилизованное от 2,2% до 6% жирности)
99,7	Сыр твердый, полутвердый
100,2	Творог 5-9% жирности
100,0	Сметана
100,1	Кефир 2-3% жирности
99,6	Яйца, 1 категории
99,8	Масло подсолнечное
100,0	Масло сливочное
100,2	Яблоки
91,9	Капуста белокочанная
100,2	Огурцы
89,5	Помидоры
101,2	Лук репчатый
105,4	Морковь
105,7	Картофель
100,4	Сахар-песок
100,6	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
INSTITI