

№255 МАРТ 2026

NATIONAL ECONOMY: MONITOR

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ДАЙДЖЕСТ
ERI.KZ

Рынок нефти: ограничения в Ормузском проливе сохраняют давление на цены – достаточно ли альтернативных маршрутов для стабилизации рынка?

Казахстан: переход к более устойчивому росту – усилят ли энергетический шок и внешние риски инфляционное давление и рост экономики?

США: сможет ли экономика сохранить устойчивость на фоне роста цен на энергоносители и затяжного конфликта на Ближнем Востоке?

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

Рынок нефти

На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$91,7 – 109,78 за баррель, а WTI – \$84,37 – 103,37 за баррель



На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$91,7-109,78 за баррель, а WTI - \$84,37-103,37 за баррель. По сравнению с неделями 16-22 марта диапазон цен Brent несколько сузился: снизился как верхний предел (с \$112,12 до \$109,78), так и нижний (с \$95,39 до \$91,7), при этом общее ценовое колебание стало менее широким.

В то же время по WTI диапазон, напротив, расширился: несмотря на сопоставимый верхний уровень (\$102,44 против \$103,37), минимальное значение существенно снизилось (с \$91,96 до \$84,37), что привело к увеличению общего диапазона цен.

Цены на нефть незначительно снижаются, однако остаются на относительно высоких уровнях по сравнению с довоенным периодом. Несмотря на продолжающиеся ограничения в Ормузском проливе, страны Персидского залива активно ищут альтернативные маршруты экспорта нефти в обход него.

В частности, Саудовская Аравия использует трубопровод «Восток-Запад», по которому перекачивается около 7 млн баррелей нефти в сутки, минуя Ормузский пролив. Это позволило стране фактически восстановить экспорт нефти до довоенного уровня.

Аналогично, Объединенные Арабские Эмираты значительно увеличили поставки через трубопровод Хабшан-Фуджейра, нарастив экспорт примерно на 57%. Данный маршрут также позволяет обходить Ормузский пролив и снижает зависимость от узкого транспортного коридора.

В то же время не все страны региона располагают альтернативной инфраструктурой. Ирак столкнулся с серьезными логистическими ограничениями: из-за проблем с экспортом через южные порты добыча нефти сократилась примерно на 70%, с 3,3 млн. до 900 тыс. баррелей в сутки.

Дополнительным фактором роста цен на нефть в будущем может стать атака беспилотников на российский порт Усть-Луга. По оценкам Reuters, на данный порт приходится не менее 40% экспортных мощностей российской нефти, поэтому возможные перебои в его работе способны привести к сокращению предложения на мировом рынке и оказать повышательное давление на цены.



ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

“

Таким образом, несмотря на умеренное снижение, цены на нефть остаются на относительно высоких уровнях, что отражает сохраняющееся влияние геополитических факторов и ограничений со стороны предложения. Расширение альтернативных маршрутов экспорта странами Персидского залива, в частности Саудовской Аравией и ОАЭ, частично компенсирует риски, связанные с ограничениями в Ормузском проливе, и сдерживает более резкий рост цен.

В то же время предпринимаемые меры не устраняют полностью уязвимости глобального рынка. Существенное сокращение добычи в Ираке, а также ограниченные возможности ряда стран по диверсификации экспортной инфраструктуры указывают на сохранение узких мест в поставках. Дополнительные риски, включая потенциальные перебои в работе крупных экспортных хабов вне Ближнего Востока, таких как Усть-Луга, усиливают неопределенность и могут привести к дальнейшему сокращению предложения на мировом рынке.

В результате нефтяной рынок остается чувствительным к геополитическим шокам, а текущие меры по перераспределению потоков лишь частично стабилизируют ситуацию, не обеспечивая устойчивого возвращения цен к более низким уровням. В этих условиях аналитики ожидают дальнейшего роста цен на нефть в случае продолжения военных действий на Ближнем Востоке.

”

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

ECONOMIC
RESEARCH
INSTITUTE

QAZAQSTAN



СТРАНЫ

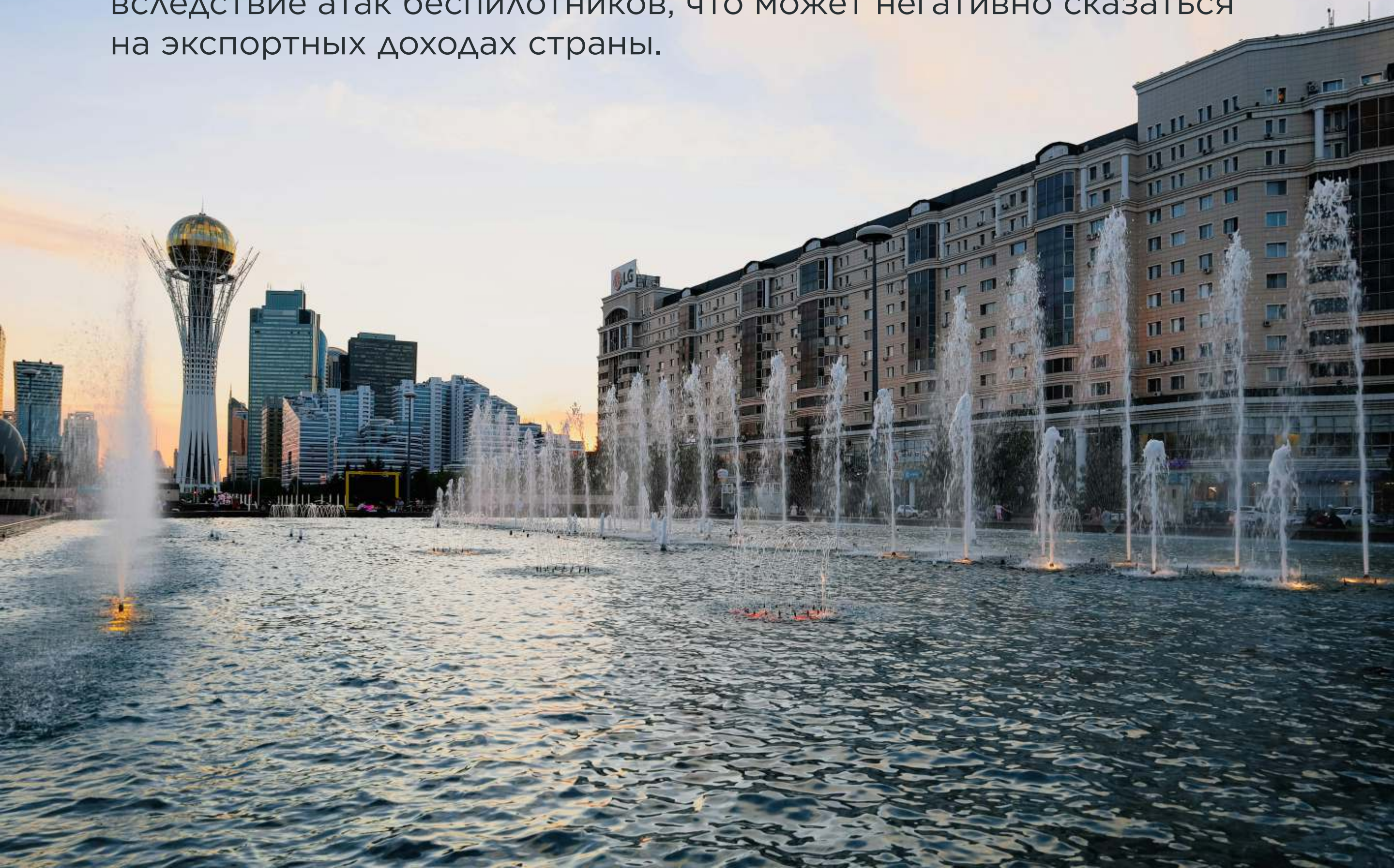
- **Казахстан:** экономический рост под давлением инфляции и внешних шоков
- **США:** война на Ближнем Востоке усиливает риски для американской экономики
- **Еврозона:** энергетический шок и инфляционное давление на фоне геополитической напряженности
- **Китай:** снижение прибыли нефтеперерабатывающих компаний и усиление внешнеэкономических рисков
- **Россия:** проблемы в промышленности, ослабление потребительского спроса и снижение экспортного потенциала

КАЗАХСТАН ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Несмотря на высокий рост экономики в 2025 году (6,5% по предварительным оценкам правительства), аналитики ожидают замедления темпов роста в 2026 году. В частности, Министерство национальной экономики ожидает рост ВВП на уровне около 5,4%, тогда как Европейский банк реконструкции и развития прогнозирует рост на уровне 4,7%. По оценкам Института ожидается экономический рост в диапазоне 5,2–5,4%, при этом речь идет не о резком замедлении, а о переходе от «перегретого» роста к более устойчивой динамике. Необходимо отметить, что данные прогнозы были сформированы до обострения конфликта на Ближнем Востоке и могут быть пересмотрены с учетом новых внешних факторов.

Экономика Казахстана по-прежнему в значительной степени зависит от экспорта нефти и сырья: высокие мировые цены поддерживают экономическую активность, но одновременно повышают уязвимость к внешним шокам. Напряженность на Ближнем Востоке, способствующая росту цен на нефть, в краткосрочной перспективе может оказывать положительное влияние на экономический рост, однако одновременно усиливает инфляционное давление.

В этих условиях энергетический шок может замедлить процесс снижения процентных ставок, что в средне- и долгосрочной перспективе способно сдерживать экономический рост и усложнять диверсификацию экономики. Дополнительным риском остаются возможные перебои в поставках нефти через Каспийский трубопроводный консорциум, в том числе вследствие атак беспилотников, что может негативно сказаться на экспортных доходах страны.



США ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Длительный конфликт на Ближнем Востоке может оказать значительное негативное влияние на экономику США. Уже в настоящее время аналитики S&P Global ожидают ускорения инфляции в текущем году, хотя экономический рост, вероятно, сохранится. При этом влияние роста цен на нефть на инфляцию остается ограниченным, поскольку США являются нетто-экспортером нефти.

Тем не менее, повышение цен на энергоносители снижает реальные доходы населения, что, в свою очередь, может привести к ослаблению потребительского спроса.

Таким образом, продолжительность конфликта на Ближнем Востоке остается одним из ключевых факторов риска для экономики США. Чем дольше цены на энергоносители будут оставаться на высоком уровне, тем сильнее их негативное влияние на экономическую активность, инфляцию и вероятность рецессии, которая, по оценкам аналитиков, уже составляет около 30%.



ЕВРОСОЮЗ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

ЕЦБ прогнозирует краткосрочное замедление экономического роста в 2026 году, сопровождающееся ускорением инфляции, пик которой ожидается во 2-ом квартале 2026 года. Основной причиной выступает энергетический шок, вызванный конфликтом на Ближнем Востоке.

Импорт энергоносителей остается ключевым фактором для формирования цен в еврозоне, что усиливает инфляционное давление, несмотря на проводимую политику перехода к возобновляемым источникам энергии. В этом контексте ограничения судоходства через Ормузский пролив и военные действия в регионе выступают основными драйверами роста цен на нефть и газ.

Дополнительное давление на рынок продолжают создавать перебои в поставках газа. В частности, QatarEnergy объявила форс-мажор по поставкам сжиженного природного газа на фоне атак беспилотников, что усилило напряженность на европейском рынке. В результате цены на газ на хабе TTF выросли до €60–87 за МВт·ч, что примерно вдвое выше уровней конца февраля и является максимальным значением с осени 2022 года.

Рост цен на энергоносители оказывает значительное влияние как на домохозяйства, так и на промышленность, снижая реальные доходы и увеличивая издержки производства, что в конечном итоге усиливает инфляционное давление.

Аналогично рискам для экономики США, ЕЦБ подчеркивает, что ключевым фактором для экономической динамики остается продолжительность конфликта. Чем дольше сохраняются высокие цены на энергоносители и связанные с ними перебои в поставках, тем более выраженным будет их негативное влияние на экономический рост и инфляцию в Еврозоне.

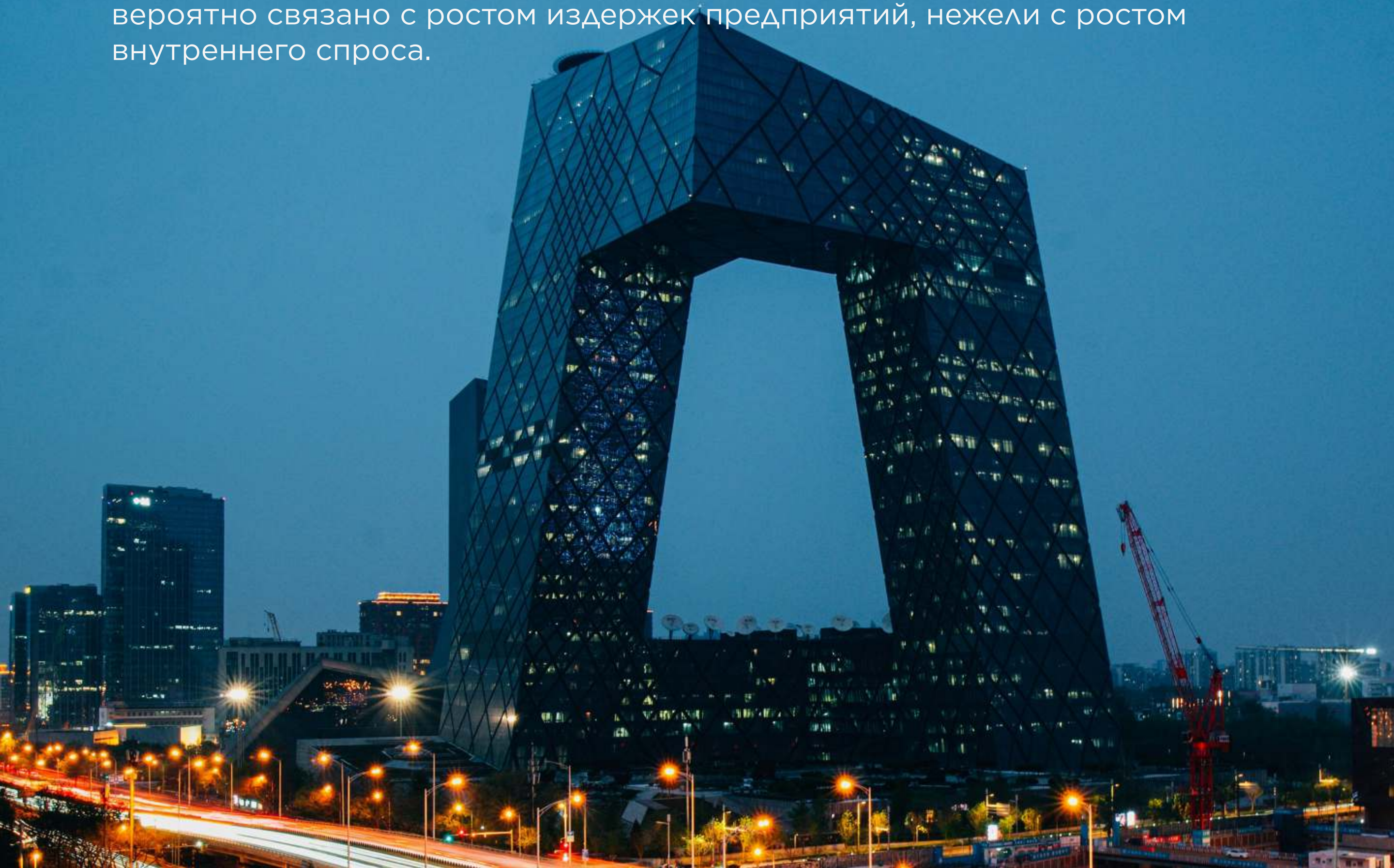


КИТАЙ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В экономике Китая усиливается влияние внешних шоков на фоне сохраняющейся геополитической напряженности на Ближнем Востоке. Рост мировых цен на нефть и газ оказывает давление на издержки, при этом власти сдерживают рост внутренних цен на топливо, ограничивая его передачу на потребителей. Такая политика позволяет временно поддержать потребительский спрос, однако одновременно снижает маржинальность нефтеперерабатывающих компаний и усиливает скрытую нагрузку на корпоративный сектор. Это уже отражается в операционных показателях отрасли: крупнейшая нефтеперерабатывающая компания Китая Sinopec сократила загрузку НПЗ на 5% в марте и зафиксировала падение прибыли на 36,5% по итогам 2025 года. Дополнительным фактором неопределенности стало сокращение закупок иранской нефти китайскими компаниями, что отражает адаптацию к санкционным и логистическим рискам и может привести к росту стоимости импорта энергоресурсов.

На этом фоне усиливаются признаки сдержанности инвестиционной активности. По оценкам бизнеса, в том числе крупных международных компаний, неопределенность, связанная с военными действиями и глобальной конъюнктурой, приводит к откладыванию инвестиционных решений. Это указывает на риск замедления промышленной активности и ослабления внешнего спроса, что является критически важным для экспортно-ориентированной модели роста Китая.

Одновременно сохраняются геэкономические риски. Инициирование Китаем расследований в отношении торговых практик США сигнализирует о сохранении потенциала для дальнейшей эскалации торговой напряженности, несмотря на текущие дипломатические контакты. В совокупности текущая ситуация отражает нарастающее давление на китайскую экономику через каналы внешнего спроса, издержек и инвестиционной активности. При этом возможное преодоление дефляции на фоне роста цен на энергоресурсы будет вероятно связано с ростом издержек предприятий, нежели с ростом внутреннего спроса.



РОССИЯ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Российская экономика на прошедшей неделе продолжила сталкиваться с усиливающимся давлением на фоне сочетания слабого внутреннего спроса и ограничений в энергетическом секторе.

Крупный металлургический производитель «ММК» объявил о сокращении управленческого персонала и приостановке части инвестиционных проектов, что отражает ухудшение спроса в промышленности и формирование более осторожной инвестиционной стратегии бизнеса. Дополнительным фактором давления стали перебои в экспорте нефти: по оценкам, до 40% экспортных мощностей России временно выведены из строя, что существенно ограничивает валютные поступления и усиливает уязвимость бюджета. При этом рост мировых цен на нефть лишь частично компенсирует эти потери, что указывает на ослабление традиционного механизма трансмиссии нефтяных доходов в экономический рост.

Фискальная политика также демонстрирует признаки адаптации к усиливающимся ограничениям. Власти отложили изменение бюджетного правила и механизма формирования Фонда национального благосостояния на фоне высокой волатильности цен на энергоресурсы. Одновременно подчеркивается необходимость «сбалансированного» использования нефтегазовых доходов, что указывает на рост зависимости бюджета от ограниченного набора источников финансирования. На этом фоне формируется риск постепенного проедания резервов без сопоставимого эффекта на экономический рост: ФНБ и бюджетные механизмы все больше выполняют стабилизационную функцию, не создавая новых источников расширения экономики.

Таким образом, модель роста в России постепенно смещается от инвестиционного расширения к опоре на бюджетные и сырьевые источники.



На прошлой неделе, с 23 по 29 марта, цены на цветные металлы демонстрировали смешанную динамику на фоне сохраняющейся неопределенности в мировой экономике и разнонаправленных факторов спроса.

Медь торговалась в диапазоне \$11 707–\$12 400 за тонну, демонстрируя умеренное снижение в течение недели, что отражает сдержанные ожидания промышленного спроса.

Алюминий колебался в пределах \$3 166–\$3 302 за тонну, завершив неделю ростом на фоне восстановления после предыдущей коррекции и устойчивого спроса.

Цинк находился в диапазоне \$3 030–\$3 174 за тонну, показав умеренный рост, что может указывать на постепенное улучшение спроса в промышленном секторе.

Никель торговался в пределах \$16 680–\$17 616 за тонну, продемонстрировав незначительное повышение на фоне стабилизации ожиданий со стороны производства нержавеющей стали.

Свинец колебался в диапазоне \$1 877–\$1 921 за тонну, оставаясь относительно стабильным с небольшим ростом на фоне устойчивого спроса со стороны аккумуляторной промышленности.

Олово находилось в диапазоне \$43 784–\$44 768 за тонну, показав умеренный рост после достижения минимальных значений в начале недели, что может отражать частичное восстановление инвестиционной активности.

ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Динамика рынка цветных металлов во второй половине марта 2026 года отражает переход от снижения к более сбалансированной динамике цен на фоне сохраняющейся глобальной неопределенности. Разнонаправленные изменения цен, включая рост по алюминию, цинку и никелю при умеренном снижении меди, указывают на постепенную стабилизацию ожиданий участников рынка после предыдущего периода коррекции.

Умеренное восстановление цен на ряд металлов может свидетельствовать о частичном улучшении ожиданий промышленного спроса, в то время как сохраняющаяся слабость меди отражает осторожность инвесторов в отношении перспектив глобальной промышленной активности. Относительно стабильная динамика свинца по-прежнему указывает на устойчивый спрос со стороны аккумуляторного сектора, тогда как рост цен на олово может свидетельствовать о восстановлении инвестиционного интереса после недавнего снижения.

В краткосрочной перспективе дальнейшая динамика рынка цветных металлов будет зависеть от темпов восстановления промышленного спроса, прежде всего в Китае, а также от динамики цен на энергоносители и ожиданий относительно глобальной денежно-кредитной политики. Сохраняющаяся геополитическая напряженность и волатильность сырьевых рынков будут продолжать оказывать значительное влияние на ценовые колебания.



Индекс потребительских цен

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

С 11 по 18 марта 2026 года общий уровень цен на социально значимые продовольственные товары остался без изменений. В годовом выражении рост составил 5,8%, с начала года – 1,2%.

Повышение цен отмечается на яблоки (+1,2%), соль, кроме экстра (+1%), яйца 1 категории и морковь (+0,9%), сахар-песок (0,6%), рыбу свежую, охлажденную и мороженую (+0,5%), сметану, муку пшеничную первого сорта и говядину с костями (+0,3%), творог 5–9% жирности и кефир 2–3% жирности (+0,2%), баранину, включая бескостную, мясо кур (бедро, голень, окорочка куриные), рожки и говядину бескостную (+0,2%), сыр твердый, полутвердый, рожки и мясной фарш (+0,1%).

В то же время цены снизились на огурцы (–7,5%), лук репчатый (–3,6%), помидоры (–2,7%), капусту белокочанную (–1,4%), крупу гречневую (–0,4%) и куры (–0,1%).

При этом цены на рис шлифованный, хлеб пшеничный из муки первого сорта, конину (включая бескостную), молоко, масло подсолнечное и чай черный **не изменились.**

Индекс цен за неделю

(18 марта – 26 марта)

100,0	Социально-значимые продовольственные товары
100,0	Рис шлифованный
99,6	Крупа гречневая
100,3	Мука пшеничная первого сорта
100,0	Хлеб пшеничный из муки первого сорта
100,1	Рожки
100,3	Говядина с костями
100,1	Говядина бескостная
100,0	Конина, включая бескостную
100,2	Баранина, включая бескостную
99,9	Куры
100,2	Мясо кур (бедро, голень, окорочка куриные)
100,1	Мясной фарш
100,5	Рыба свежая, охлажденная, мороженая (лещ, карась, судак, карп, сазан)
100,0	Молоко (пастеризованное, ультрапастеризованное, стерилизованное от 2,2% до 6% жирности)
100,1	Сыр твердый, полутвердый
100,2	Творог 5-9% жирности
100,3	Сметана
100,2	Кефир 2-3% жирности
100,9	Яйца, 1 категории
100,0	Масло подсолнечное
100,2	Масло сливочное
101,2	Яблоки
98,6	Капуста белокочанная
92,5	Огурцы
97,3	Помидоры
96,4	Лук репчатый
100,9	Морковь
100,5	Картофель
100,6	Сахар-песок
101,0	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/>

ECONOMY
RESEARCH
INSTITUTE