

№263 МАЙ 2026

NATIONAL ECONOMY: MONITOR

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ДАЙДЖЕСТ
ERI.KZ

Нефть: надежды на деэскалацию против сохраняющихся рисков для Ормузского пролива – завершился ли энергетический шок или рынок слишком рано поверил в стабилизацию?

Казахстан: охлаждение потребительского кредитования против устойчивости текущей модели роста – сможет ли экономика адаптироваться к новым ограничениям?

США: рынок труда и промышленность сохраняют устойчивость, но высокие ставки усиливают финансовые риски – приближается ли предел жесткой политики ФРС?

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

Рынок нефти

На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$98,01–108,04 за баррель, а WTI – \$91,31–109,47 за баррель



На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$98,01–108,04 за баррель, а WTI – \$91,31–109,47 за баррель. По итогам недели котировки Brent снизилась с \$107,48 до \$98,74 за баррель, а WTI – с \$108,66 до \$92,13 за баррель. Основным фактором волатильности рынка оставались новости вокруг конфликта на Ближнем Востоке и перспектив восстановления судоходства через Ормузский пролив.

В начале недели поддержку ценам оказали новые атаки на энергетическую инфраструктуру в ОАЭ, усилившие опасения относительно дальнейших перебоев поставок нефти из региона. Однако во второй половине недели рынок перешел к снижению после появления сигналов о возможном прогрессе в переговорах между США и

Ираном. На этом фоне инвесторы начали ожидать частичного восстановления поставок нефти через Ормузский пролив и снижения рисков для мировой торговли энергоресурсами.

Дополнительное давление на котировки оказали сообщения Reuters о постепенном возобновлении движения нефтяных танкеров через Ормузский пролив в направлении Китая и Пакистана. Несмотря на это, аналитики отмечают, что объемы перевозок остаются существенно ниже докризисных уровней, а риски для морской логистики и энергетической инфраструктуры региона сохраняются. В результате нефтяной рынок остается крайне чувствительным к любым новостям, связанным с переговорами США и Ирана и ситуацией в Персидском заливе.



ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

“

Снижение цен на нефть в конце недели отражает прежде всего изменение ожиданий участников рынка относительно возможной деэскалации конфликта вокруг Ормузского пролива. Однако даже при достижении политических договоренностей восстановление мировых поставок нефти может занять продолжительное время из-за сохраняющихся проблем с безопасностью судоходства, высоких страховых издержек и осторожности транспортных компаний.

При этом фундаментальные риски для мирового нефтяного рынка сохраняются. Ограниченная пропускная способность альтернативных маршрутов и сохраняющаяся вероятность новых атак на энергетическую инфраструктуру Ближнего Востока продолжают поддерживать высокую волатильность нефтяных котировок. В случае срыва переговоров или новой эскалации конфликта цены на нефть могут вновь перейти к росту, что усилит инфляционное давление и риски замедления мировой экономики.

”

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

ECONOMIC
RESEARCH
INSTITUTE

QAZAQSTAN



СТРАНЫ

- **Казахстан:** ужесточение условий изъятия пенсионных накоплений и падение прибыли банков
- **США:** положительный индекс деловой активности и обеспокоенность инвесторов ростом инфляции
- **Еврозона:** расхождение между риторикой ЕЦБ и ожиданиями рынка
- **Китай:** стабилизация цен на рынке недвижимости, сохранение ключевых ставок и прежняя модель роста экономики
- **Россия:** краткосрочная поддержка экономики и неустойчивость текущей модели роста

КАЗАХСТАН ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Казахстанские власти продолжают ужесточать условия изъятия пенсионных накоплений: планируется, что после вывода средств будущая пенсия должна обеспечивать не менее 40% от медианной заработной платы. Мера направлена на укрепление долгосрочной финансовой устойчивости, однако в определенной степени сократит объем средств, доступных населению для других целей.

Прибыль банковского сектора снижается уже четвертый месяц подряд. По данным АФК, причина – опережающий рост стоимости привлечения средств по сравнению с доходностью активов, что сжимает процентную маржу. Дополнительное давление оказывают повышение минимальных резервных требований и рост налоговой нагрузки. При этом качество кредитного портфеля остается стабильным. Структура кредитования между тем практически не меняется: больше половины портфеля по-прежнему приходится на физических лиц, тогда как доля бизнеса остается меньшей – вопрос, который регулятор начал адресовать через введение контрциклического буфера капитала именно по розничному портфелю.



США ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В США сохраняется неоднородная макроэкономическая динамика: экономика продолжает демонстрировать устойчивость, однако одновременно усиливаются инфляционные и финансовые риски. В мае индекс деловой активности в промышленности (S&P Global Manufacturing PMI) вырос до 55,2 пункта – максимального уровня за четыре года, что указывает на сохранение высокой производственной активности. Рынок труда также остается устойчивым: количество первичных заявок на пособие по безработице снизилось до 215 тыс. против 223 тыс. недель ранее. При этом индекс настроений застройщиков жилья NAHB вырос лишь до 37 пунктов, оставаясь значительно ниже нейтрального уровня 50 и отражая сохраняющуюся слабость рынка недвижимости.

На этом фоне рынки постепенно пересматривают ожидания по денежно-кредитной политике. Nomura больше не ожидает снижения ставок Федеральной резервной системой в 2026 году, предполагая сохранение жесткой политики на более длительный период. Одновременно доходность 10-летних казначейских облигаций США приблизилась к 5%, отражая обеспокоенность инвесторов ростом инфляции, цен на нефть и объемов государственного долга. В результате экономика США пока сохраняет устойчивость благодаря сильному рынку труда и промышленности, однако высокие процентные ставки и рост стоимости заимствований постепенно усиливают давление на более чувствительные сектора экономики и финансовые рынки.



ЕВРОСОЮЗ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В Еврозоне усиливаются признаки стагфляционного сценария – сочетания замедления экономической активности и роста инфляционного давления. По предварительным данным в мае сводный индекс деловой активности (PMI) снизился до 47,5 пункта против 48,8 месяцем ранее, опустившись до минимального уровня более чем за два года. Особенно сильное ухудшение наблюдается в секторе услуг, тогда как во Франции экономическая активность сократилась максимальными темпами за 5,5 лет. Одновременно Европейская комиссия ухудшила прогноз роста экономики Еврозоны на 2026 год с 1,3% до 0,9%.

На этом фоне инфляция в Еврозоне в апреле ускорилась до 3,0%, а инфляционные ожидания населения на горизонте одного года выросли до 4,0%, существенно превысив целевой уровень ЕЦБ. При этом представители ЕЦБ продолжают отмечать, что признаки устойчивого закрепления инфляции пока остаются ограниченными: рост заработных плат и вторичные эффекты остаются относительно сдержанными.

Стоит отметить, что расхождение между риторикой ЕЦБ и ожиданиями рынка во многом связано с опытом 2022 года, когда регулятор слишком долго рассматривал инфляцию как временное явление и поздно перешел к ужесточению политики. В результате инвесторы сейчас закладывают более жесткий сценарий действий, опасаясь повторения подобной ошибки в условиях нового энергетического шока.



КИТАЙ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В Китае признаки стабилизации отдельных секторов сочетаются с сохраняющейся слабостью внутреннего спроса. В апреле снижение цен на новое жилье замедлилось до 0,12% в месячном выражении – минимального темпа почти за год, однако полноценного восстановления рынка недвижимости пока не происходит: продажи и активность девелоперов остаются сдержанными.

Народный банк Китая двенадцатый месяц подряд сохраняет ставки на уровне 3,45% для годовых займов и 3,95% для пятилетних, предпочитая поддерживать ликвидность без агрессивного стимулирования – пространство для маневра ограничено рисками для юаня и финансовой стабильности.

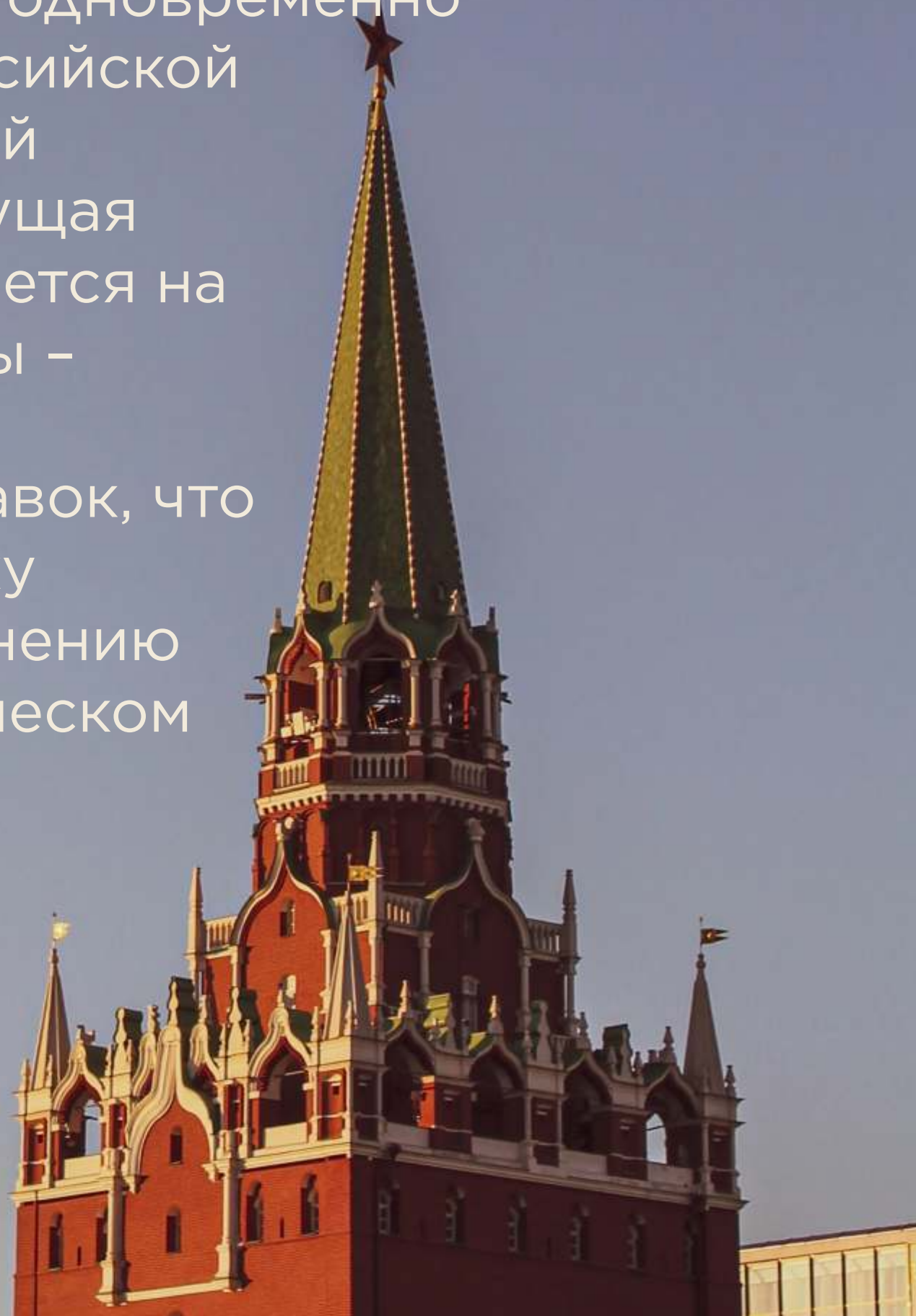
На этом фоне интерес международных инвесторов к китайским активам постепенно возобновляется, а китайские компании наращивают зарубежную экспансию, компенсируя слабость внутреннего рынка. Экономика по-прежнему опирается преимущественно на промышленность и экспорт – внутреннее потребление остаётся слабым драйвером роста.



РОССИЯ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Российская экономика продолжает получать краткосрочную поддержку за счет высоких цен на нефть, однако устойчивость такого роста остается ограниченной. На фоне перебоев поставок через Ормузский пролив и роста мировых цен на нефть ожидается, что нефтегазовые доходы России в мае вырастут примерно на 39% в годовом выражении – до 700 млрд рублей. При этом с начала 2026 года нефтегазовые поступления все еще остаются примерно на треть ниже прошлогоднего уровня и составляют около 3 трлн рублей. Это указывает на то, что даже текущий скачок цен пока лишь частично компенсирует предыдущее снижение доходов бюджета.

Дополнительное внимание привлекло решение США временно продлить санкционные послабления на поставки российской нефти для отдельных стран, столкнувшихся с дефицитом предложения на фоне ближневосточного конфликта. Фактически это отражает ситуацию, при которой геополитический кризис и ограниченность мирового предложения временно повышают значимость российской нефти для глобального рынка. Однако одновременно усиливается и зависимость российской экономики от внешней сырьевой конъюнктуры. В результате текущая модель роста все больше опирается на нестабильные внешние факторы – высокие цены на нефть и геополитические перебои поставок, что делает экономическую динамику чувствительной к любому изменению ситуации на мировом энергетическом рынке.



На прошлой неделе, с 18 по 24 мая 2026 года, котировки цветных металлов демонстрировали преимущественно повышательную динамику. На Лондонской бирже металлов (LME) цены оставались под влиянием ожиданий устойчивого промышленного спроса, ограниченности предложения по отдельным металлам и сохраняющейся волатильности на мировых сырьевых рынках. Наиболее заметные колебания наблюдались в сегментах олова и никеля, тогда как медь и алюминий сохраняли относительно стабильный восходящий тренд.

Медь торговалась в диапазоне \$13 357,00–\$13 713,40 за тонну, оставаясь на высоких уровнях благодаря устойчивому спросу со стороны промышленного сектора и ожиданиям ограниченного предложения на мировом рынке.

Алюминий находился в пределах \$3 547,95–\$3 683,35 за тонну, демонстрируя рост на фоне стабильного спроса со стороны строительной и транспортной отраслей, а также сохраняющихся ограничений производственных мощностей в ряде регионов.

Цинк колебался в диапазоне \$3 487,30–\$3 578,90 за тонну, отражая стабильность рынка и поддержку со стороны инфраструктурного спроса.

Никель оставался высоко-волатильным металлом, торгуясь в диапазоне \$18 281,25–\$19 126,63 за тонну. Поддержку котировкам оказывали ожидания высокого спроса со стороны производителей нержавеющей стали и аккумуляторной промышленности.

Свинец находился в диапазоне \$1 962,88–\$2 021,43 за тонну, демонстрируя умеренную стабильность благодаря сбалансированности спроса и предложения на рынке аккумуляторных материалов.

Олово торговалось в пределах \$51 463,00–\$53 910,00 за тонну, сохраняя повышенную волатильность на фоне ограниченного предложения и высокой чувствительности рынка к изменениям глобальных цепочек поставок.

ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Рынок цветных металлов во второй половине мая 2026 года сохранял устойчивость благодаря стабильному промышленному спросу и ограниченности предложения по ряду позиций.

Высокие уровни цен на медь, алюминий и никель свидетельствуют о сохранении активности в производственном секторе и инфраструктурных проектах. При этом значительная волатильность котировок олова и никеля указывает на сохраняющуюся чувствительность рынка к изменениям глобальных поставок и инвестиционных настроений.

В ближайшей перспективе динамика котировок будет зависеть от макроэкономических данных крупнейших экономик, состояния промышленного спроса в Китае и колебаний курса доллара США.



Индекс потребительских цен

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

За неделю с 13 по 20 мая 2026 года общий уровень цен на социально значимые продовольственные товары снизился на 0,1%. В годовом выражении рост составил 3,5%, с начала года - 1,5%.

Наибольшее повышение цен зафиксировано на морковь (+6,8%), картофель (+4,5%), лук репчатый (+2,3%) и баранину, включая бескостную (+1,1%).

Умеренное увеличение цен отмечается на яблоки (+0,7%) и творог 5-9% жирности (+0,5%).

Незначительно цены выросли на крупу гречневую (+0,3%), конину, сыр твердый и полутвердый, яйца первой категории, масло подсолнечное и чай черный (+0,2%), рис шлифованный, говядину бескостную, мясо кур, молоко, сметану, кефир 2-3% жирности, сахар песок и соль, кроме экстра (+0,1%).

В то же время цены снизились на помидоры (-9,3%), капусту белокочанную (-6,4%), огурцы (-5,1%) и муку пшеничную первого сорта (-0,2%).

Цены на хлеб пшеничный из муки первого сорта, рожки, куры, мясной фарш, рыбу и масло сливочное **остались без изменения.**

Индекс цен за неделю

(13 мая - 20 мая)

99,9	Социально-значимые продовольственные товары
100,1	Рис шлифованный
100,3	Крупа гречневая
99,8	Мука пшеничная первого сорта
100,0	Хлеб пшеничный из муки первого сорта
100,0	Рожки
100,0	Говядина с костями
100,1	Говядина бескостная
100,2	Конина, включая бескостную
101,1	Баранина, включая бескостную
100,0	Куры
100,1	Мясо кур (бедро, голень, окорочка куриные)
100,0	Мясной фарш
100,0	Рыба свежая, охлажденная, мороженая (лещ, карась, судак, карп, сазан)
100,1	Молоко (пастеризованное, ультрапастеризованное, стерилизованное от 2,2% до 6% жирности)
100,2	Сыр твердый, полутвердый
100,5	Творог 5-9% жирности
100,1	Сметана
100,1	Кефир 2-3% жирности
100,2	Яйца, 1 категории
100,2	Масло подсолнечное
100,0	Масло сливочное
100,7	Яблоки
93,6	Капуста белокочанная
94,9	Огурцы
90,7	Помидоры
102,3	Лук репчатый
106,8	Морковь
104,5	Картофель
100,1	Сахар-песок
100,1	Соль, кроме экстра
100,2	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