

№282 ОКТЯБРЬ 2026

NATIONAL ECONOMY: MONITOR

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ДАЙДЖЕСТ
ERI.KZ

Нефть: поставки с Ближнего Востока уже выше докризисных, но почему Brent все еще выше \$100?

Казахстан: профицит вместо дефицита и крепкий тенге – заслуга реального развития экономики или сырьевых цен?

США: деловая активность на пятилетнем максимуме, а рабочих мест всего 29 тысяч – что происходит?

Китай: Пекин закрыл экспорт топлива – кто ощутит дефицит дизеля и авиакеросина?

Рынок нефти

На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$95,12–103,96 за баррель, а WTI – \$88,06–96,54



На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$95,12–103,96 за баррель, а WTI – \$88,06–96,54.

В начале недели котировки снижались на фоне признаков восстановления поставок нефти с Ближнего Востока. В частности, восстановление работы саудовского нефтепровода East-West позволило возобновить экспорт через порт Ямбу, а объемы поставок нефти из стран Ближнего Востока в сентябре выросли до 18,3 млн баррелей в сутки, превысив уровень до начала конфликта. Вместе с тем восстановление физических поставок пока не привело к полной нормализации рынка:

значительная часть нефти по-прежнему транспортируется с использованием более сложных логистических схем, а стоимость танкерных перевозок резко выросла.

Во второй половине недели нефтяные котировки вновь выросли на фоне усиления геополитических рисков и сообщений о возможном дальнейшем ограничении поставок нефтепродуктов. Дополнительное давление на рынок оказало решение Китая временно приостановить экспорт нефтепродуктов в октябре, а также сохраняющаяся неопределенность вокруг переговоров между США и Ираном.



ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

“

В ближайшие недели динамика цен на нефть будет зависеть прежде всего от соотношения двух противоположных факторов – восстановления физических поставок и сохранения геополитических рисков. Несмотря на увеличение экспорта из стран Ближнего Востока, ситуация с логистикой остается напряженной: стоимость доставки нефти из региона резко выросла, а угрозы для судоходства через Ормузский пролив сохраняются. Это означает, что даже при дальнейшем восстановлении объемов поставок снижение цен может происходить постепенно, поскольку издержки транспортировки и страхования продолжают формировать дополнительную премию в цене нефти.

В краткосрочной перспективе поэтому вероятно сохранение повышенной волатильности нефтяного рынка. Устойчивое снижение цен будет возможно при одновременном восстановлении нефтяных потоков, нормализации судоходства и снижении геополитических рисков, тогда как новые перебои с поставками или усиление напряженности в регионе способны вновь быстро увеличить ценовую премию.

”



НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

ECONOMIC
RESEARCH
INSTITUTE
QAZAQSTAN

СТРАНЫ

- **Казахстан:** профицит текущего счета платежного баланса, структура импорта и укрепление теңге
- **США:** расхождение между высокой деловой активностью и замедлением рынка труда
- **Еврозона:** усиление инфляционного давления на фоне шока предложения
- **Китай:** меры по адаптации к внешнему энергетическому шоку и их возможные последствия для мировой экономики
- **Россия:** ситуация на топливном рынке и меры по ее стабилизации

КАЗАХСТАН ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Во внешнем секторе экономики Казахстана отмечаются положительные тенденции. Согласно данным НБ РК, текущий счет платежного баланса за первое полугодие 2026 года сложился с профицитом в \$2,4 млрд, тогда как за соответствующий период прошлого года текущий счет сложился с дефицитом в \$3,6 млрд. Профицит текущего счета в этом году обусловлен ростом экспорта благодаря увеличению мировых цен на основные экспортные товары Казахстана, в том числе на нефть, уран, руду и зерно. Темпы роста импорта при этом замедляются, причем основной вклад в его увеличение вносят промежуточные и инвестиционные товары, тогда как импорт потребительских товаров сокращается. Такая динамика импорта на фоне охлаждения потребительского кредитования может отражать постепенное смещение модели экономического роста от потребительского спроса в сторону инвестиций.

Положительное сальдо текущего счета платежного баланса за первое полугодие при прочих равных означает, что в страну поступило больше иностранной валюты, чем выбыло. Это вероятно стало одной из причин заметного укрепления курса теңге и соответственно дезинфляции в этом году. Вместе с тем, в плане долгосрочного развития экономики такой результат стоит пока интерпретировать осторожно, поскольку рост экспорта во многом объясняется ростом цен на сырьевые товары. Высокие мировые цены на сырьевые товары не являются постоянным фактором. Гораздо лучшим признаком устойчивого развития экономики был бы рост экспорта товаров в физических объемах и его диверсификация. Это в большей степени свидетельствовало бы о расширении производственной базы экономики и снижении ее зависимости от экспорта сырья.



США ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В США на прошлой неделе стало более заметным расхождение между высокой деловой активностью и замедлением рынка труда. В сентябре композитный PMI вырос с 56,0 до 58,4 пункта, достигнув максимального уровня более чем за пять лет, а рост новых заказов ускорился до максимума с марта 2022 года. Однако рынок труда демонстрирует признаки охлаждения: в сентябре было создано лишь 29 тыс. рабочих мест, а уровень безработицы вырос до 4,2%. Данные за июль и август также были пересмотрены в сторону понижения совокупно на 60 тыс. рабочих мест.

При этом динамика занятости заметно отстает от сохраняющейся высокой деловой активности, что может указывать на постепенное изменение характера экономического роста – от расширения занятости к росту производительности и капиталоемких инвестиций.



ЕВРОСОЮЗ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В Еврозоне усиливается инфляционное давление: по итогам сентября годовая инфляция ускорилась с 3,2% по итогам августа до 3,8%, превзойдя ожидания рынка. Основными драйверами ускорения инфляции стали топливо, природный газ и цены на продукты питания. Тем не менее, базовая инфляция (за исключением цен на продукты питания и энергоресурсы) увеличилась за аналогичный период всего на 0,1 п.п., что, скорее всего, указывает на то, что производители и продавцы не торопятся увеличивать цены на свои товары и услуги с целью компенсации возросших издержек, так как это может привести к снижению платежеспособного спроса и соответственно падению их продаж.

Таким образом, в Еврозоне основным драйвером инфляции, вероятно, сейчас выступает шок предложения, а не спроса. В этих условиях пространство для значительного увеличения ключевой ставки ЕЦБ пока ограничено, так как это может обрушить внутренний спрос и соответственно ударить по умеренно-низкому темпу роста экономики.



КИТАЙ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В связи с энергетическим шоком в результате нарушений поставок нефти из Ближнего Востока власти Китая приняли решение временно приостановить экспорт нефтепродуктов на октябрь, за исключением Гонконга и Макао. Это решение показывает, что Пекин рассматривает внутреннюю энергетическую безопасность как приоритет по сравнению с получением дополнительной экспортной выручки на фоне высоких мировых цен.

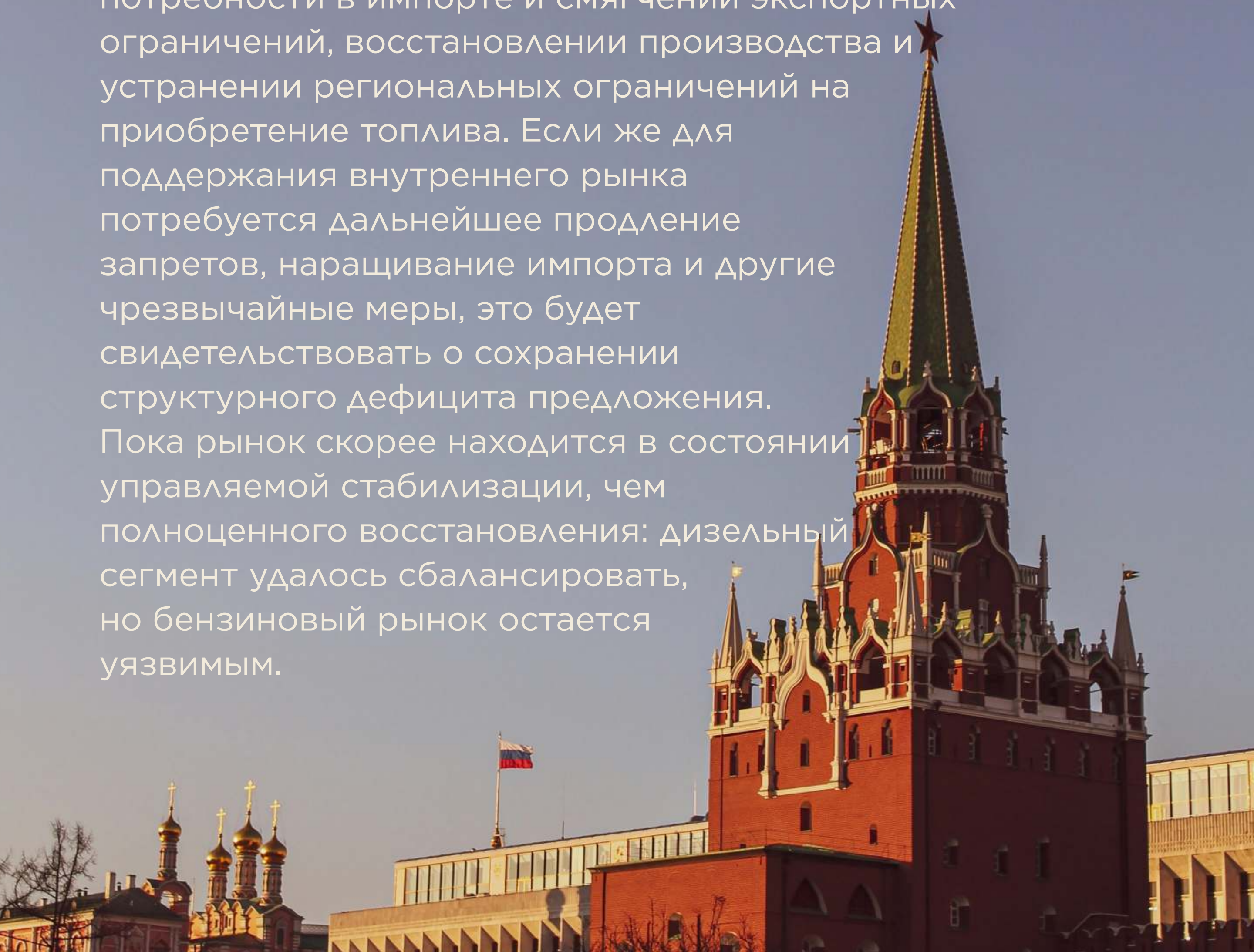
Таким образом, Китай адаптируется к внешнему энергетическому шоку не только за счет изменения географии закупок сырой нефти, но и посредством управления всей цепочкой внутреннего энергетического баланса – от импорта и запасов до нефтепереработки и экспорта нефтепродуктов. При этом данные меры могут несколько усугублять риски дефицита отдельных нефтепродуктов на мировом рынке и в странах, импортирующих нефтепродукты из Китая, в частности дизельного топлива, бензина и авиационного топлива.



РОССИЯ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Ситуация на российском рынке топлива постепенно стабилизируется, однако пока преимущественно за счет административных мер. Заместитель председателя правительства Александр Новак заявил, что рынок дизельного топлива сейчас сбалансирован, однако экспортный запрет продлен до конца октября. При этом по автомобильному бензину задача восстановления баланса еще не решена. Власти также рассчитывают на импорт нефтепродуктов как временный механизм стабилизации, несмотря на то, что внутренние мощности по производству бензина обычно превышают внутреннее потребление примерно на 10–15%. Это показывает, что текущая проблема связана не столько с недостатком перерабатывающих мощностей в целом, сколько со снижением их фактической доступности и устойчивости поставок.

В этом контексте о реальной стабилизации можно будет говорить только при одновременном снижении потребности в импорте и смягчении экспортных ограничений, восстановлении производства и устранении региональных ограничений на приобретение топлива. Если же для поддержания внутреннего рынка потребуются дальнейшее продление запретов, наращивание импорта и другие чрезвычайные меры, это будет свидетельствовать о сохранении структурного дефицита предложения. Пока рынок скорее находится в состоянии управляемой стабилизации, чем полноценного восстановления: дизельный сегмент удалось сбалансировать, но бензиновый рынок остается уязвимым.



На прошлой неделе, с 28 сентября по 4 октября 2026 года, на Лондонской бирже металлов (LME) цены на цветные металлы преимущественно снизились, отражая коррекцию после высоких уровней предыдущих недель, при этом различия в ситуации с предложением и запасами продолжали определять динамику отдельных металлов.

Медь торговалась в диапазоне \$14 229,53–14 612,00 за тонну, при этом цены оставались на высоком уровне благодаря сохраняющимся ограничениям предложения и дефициту медного концентрата, который оказывает давление на китайские металлургические предприятия.

Алюминий находился в диапазоне \$3 096,75–3 264,55 за тонну, при этом снижение котировок отражало коррекцию после предыдущего роста, тогда как сохраняющиеся риски для поставок и перебои в производстве продолжали оказывать поддержку рынку.

Цинк торговался в диапазоне \$3 693,00–3 895,95 за тонну, при этом снижение цен происходило на фоне коррекции рынка после высоких уровней, хотя ограниченное предложение концентрата и низкие запасы продолжали сдерживать более глубокое снижение.

Никель находился в диапазоне \$15 512,50–16 315,50 за тонну, при этом избыток предложения и высокий уровень доступных запасов продолжали оказывать давление на котировки.

Свинец торговался в диапазоне \$1 847,83–1 936,45 за тонну, демонстрируя более выраженное снижение на фоне ослабления спроса и отсутствия существенных ограничений предложения.

Олово находилось в диапазоне \$53 706–54 277 за тонну, сохраняя наиболее высокий среди рассматриваемых металлов ценовой уровень, однако динамика оставалась сдержанной из-за ограниченного спроса и относительно небольшого объема рынка.

ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Снижение цен на большинстве цветных металлов на прошлой неделе следует рассматривать прежде всего как коррекцию после длительного роста, а не как смену фундаментального тренда. При этом рынок продолжает характеризоваться различиями в балансе предложения: дефицит медного концентрата и ограниченное предложение цинка поддерживают котировки, тогда как избыток предложения на рынке никеля делает его наиболее уязвимым к снижению цен.

Дополнительным структурным фактором остается рост потребности в меди, алюминии и других металлах в связи с электрификацией, расширением энергосетей и энергетического перехода, что в долгосрочной перспективе способно поддерживать спрос даже при краткосрочных ценовых коррекциях.



Индекс потребительских цен

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

За неделю с 23 по 30 сентября 2026 года общий уровень цен на социально-значимые продовольственные товары снизился на 0,1%. За год рост составил 1,8%, в то время как с начала года цены увеличились на 1,4%.

Высокий рост цен зафиксирован на капусту белокочанную (+1,7%).

Умеренный рост цен отмечается на крупу гречневую и яйца первой категории (+0,9%), а также чай черный (+0,5%).

Незначительный рост цен наблюдается на сыр твердый и полутвердый, и огурцы (по +0,3%), мясо кур (+0,2%), а также рис шлифованный, хлеб пшеничный из муки первого сорта, говядину с костями, говядину бескостную, творог 5-9% жирности, кефир 2-3% жирности и масло сливочное (по +0,1%).

В то же время цены снизились на картофель (-2,5%), лук репчатый (-2,3%), яблоки и морковь (-2,0%), сахар-песок (-1,5%), помидоры (-0,6%), рыбу (-0,4%), а также масло подсолнечное, муку пшеничную первого сорта и рожки (-0,1%).

Цены на конину, баранину, куры, мясной фарш, молоко, сметану и соль **остались без изменений.**

Индекс цен за неделю

(23 сентября – 30 сентября)

99,9	Социально-значимые продовольственные товары
100,1	Рис шлифованный
100,9	Крупа гречневая
99,9	Мука пшеничная первого сорта
100,1	Хлеб пшеничный из муки первого сорта
99,9	Рожки
100,1	Говядина с костями
100,1	Говядина бескостная
100,0	Конина, включая бескостную
100,0	Баранина, включая бескостную
100,0	Куры
100,2	Мясо кур (бедро, голень, окорочка куриные)
100,0	Мясной фарш
99,6	Рыба свежая, охлажденная, мороженая (лещ, карась, судак, карп, сазан)
100,0	Молоко (пастеризованное, ультрапастеризованное, стерилизованное от 2,2% до 6% жирности)
100,3	Сыр твердый, полутвердый
100,1	Творог 5-9% жирности
100,0	Сметана
100,1	Кефир 2-3% жирности
100,9	Яйца, 1 категории
99,9	Масло подсолнечное
100,1	Масло сливочное
98,0	Яблоки
101,7	Капуста белокочанная
100,3	Огурцы
99,4	Помидоры
97,7	Лук репчатый
98,0	Морковь
97,5	Картофель
98,5	Сахар-песок
100,0	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