

№283 ОКТЯБРЬ 2026

NATIONAL ECONOMY: MONITOR

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ДАЙДЖЕСТ
ERI.KZ

Нефть: рост предложения сдерживает котировки, но геополитические риски не дают им снизиться
– насколько устойчивым окажется этот ценовой баланс?

Казахстан: инвестиционный спрос опережает потребительский, а физический экспорт растет
– начинается ли смена модели экономического роста?

США: ИИ дешевеет в тысячу раз – компенсирует ли расширение рынка падение маржи разработчиков или ценовая война подорвет стимулы к инновациям?

Китай: падение цен на жилье заставляет семьи больше сберегать – как стимулировать потребление, если люди чувствуют себя беднее?

Рынок нефти

На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$97,06-105,92 за баррель, а WTI – \$86,86-93,20.



На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$97,06-105,92 за баррель, а WTI – \$86,86-93,20. По итогам недели Brent выросла с \$100,32 до \$103,55 за баррель, или на 3,2%, тогда как WTI – с \$89,43 до \$90,84, или на 1,6%.

В начале недели котировки снизились на фоне увеличения физических поставок нефти с Ближнего Востока и договоренности стран G7 о высвобождении 100 млн баррелей нефти и нефтепродуктов из резервов. При этом цены удерживались выше \$100 за баррель из-за сохраняющихся рисков для судоходства через Ормузский пролив и высоких транспортных и страховых расходов.

Во второй половине недели котировки вновь выросли: атаки на суда в Персидском заливе и опасения перебоев с поставками усилили геополитическую премию, а приближение урагана «Исайас» привело к приостановке значительной части добычи в Мексиканском заливе США. К концу недели заявления Вашингтона о продуктивных переговорах с Ираном несколько ослабили опасения дальнейшей эскалации, однако не устранили риски для предложения. Таким образом, рынок оставался под влиянием разнонаправленных факторов: увеличение потоков нефти и высвобождение резервов сдерживали рост цен, тогда как нарушения логистики, сокращение доступных мощностей переработки и геополитическая напряженность поддерживали котировки.



ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

“

Восстановление физических поставок пока не означает нормализации нефтяного рынка: рост экспорта с Ближнего Востока и планы по высвобождению резервов сдерживают цены, но угрозы судоходству через Ормузский пролив, дорогие фрахт и страхование, а также перебои в нефтепереработке поддерживают напряженность. Поэтому котировки отражают не только баланс сырой нефти, но и риски в логистике и на рынке нефтепродуктов.

В краткосрочной перспективе вероятна высокая волатильность. Устойчивое снижение цен потребует восстановления безопасного судоходства, сокращения логистических издержек и ослабления геополитических рисков; новые атаки на транспортную или энергетическую инфраструктуру могут вновь повысить премию за риск. За неделю Brent подорожала на 3,2%, а WTI – на 1,6%.

”



НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

ECONOMIC
RESEARCH
INSTITUTE
QAZAQSTAN

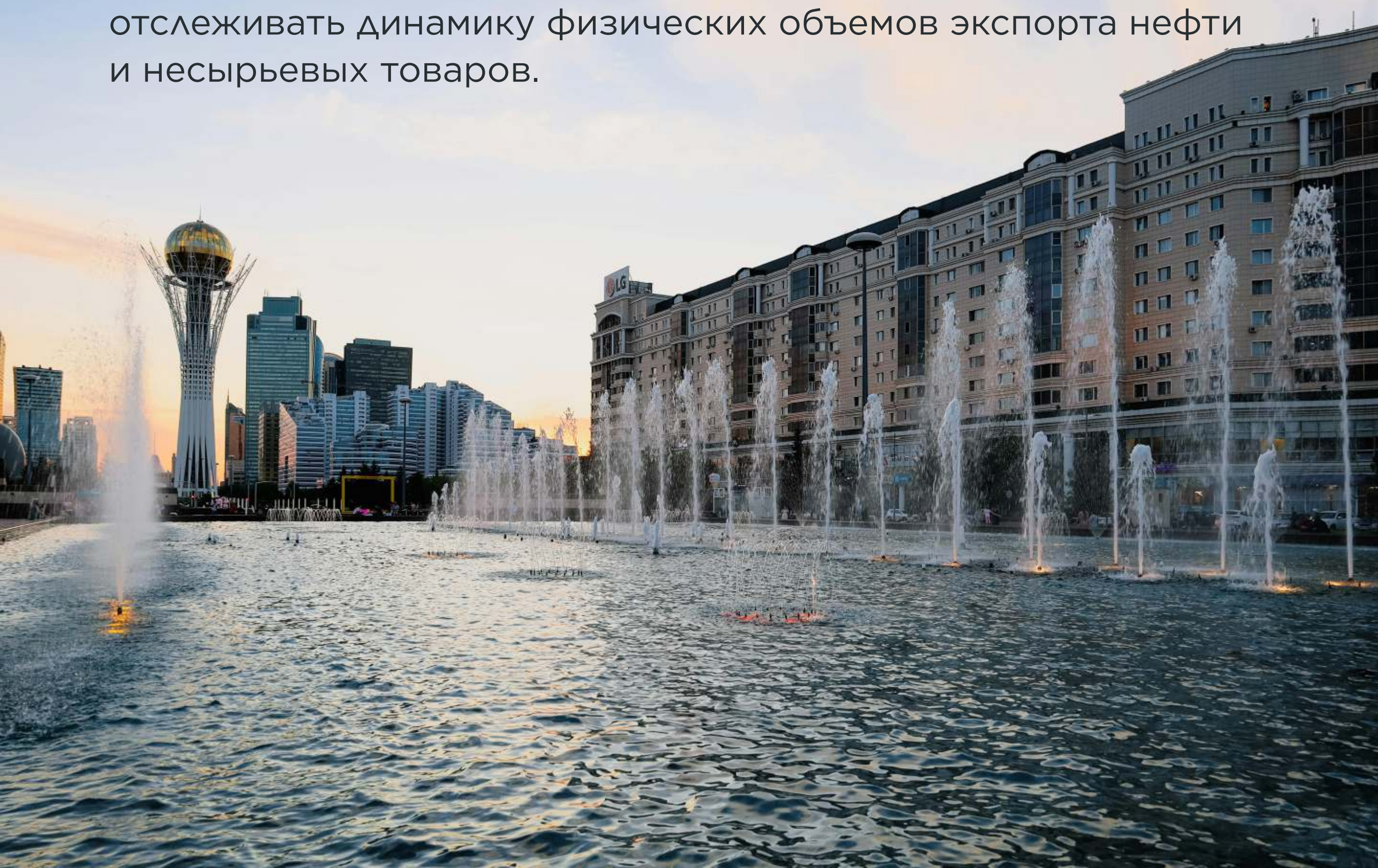
СТРАНЫ

- **Казахстан:** усиление вклада инвестиционного спроса и рост физических объемов экспорта
- **США:** удешевление ИИ и усиление ценовой конкуренции
- **Еврозона:** ограничения на импорт китайских гибридных автомобилей
- **Китай:** кризис недвижимости как одна из причин сдержанного потребительского спроса
- **Россия:** снижение нефтегазовых доходов и перспективы поставок дизеля

КАЗАХСТАН ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В первом полугодии 2026 года инвестиционный спрос стал более значимым фактором экономического роста Казахстана, чем потребительский спрос. При росте расходов домашних хозяйств на конечное потребление на 2,0% валовое накопление основного капитала увеличилось на 5,0%. С учетом долей соответствующих компонентов в ВВП за первое полугодие 2025 года вклад потребления домашних хозяйств в прирост ВВП составляет 0,97 п. п., а валового накопления основного капитала - 1,21 п. п. Это может свидетельствовать о постепенном смещении модели экономического роста в сторону инвестиций, однако долгосрочный эффект будет зависеть от того, насколько вложения способствуют повышению производительности и расширению производственного потенциала экономики.

Профицит текущего счета платежного баланса подкрепляется ростом физических объемов экспорта. В первом полугодии 2026 года индекс физического объема экспорта товаров и услуг составил 103,9%, а дефлятор - 114,3%. Следовательно, экспорт увеличился не только за счет роста цен, но и в реальном выражении. Это примечательно с учетом перебоев в работе Каспийского трубопроводного консорциума, затруднявших экспорт нефти. Вместе с тем для оценки устойчивости этой тенденции важно отдельно отслеживать динамику физических объемов экспорта нефти и несырьевых товаров.



США ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Удешевление искусственного интеллекта на фоне усиления конкуренции, в том числе со стороны китайских разработчиков, создает противоречие между интересами производителей технологий и бизнеса, стремящегося снизить издержки. С экономической точки зрения снижение стоимости ИИ делает автоматизацию рентабельной для более широкого круга задач и компаний, потенциально расширяя рынок. Это может компенсировать разработчикам снижение маржинальности за счет увеличения объема продаж, однако, если спрос растет недостаточно быстро, прибыльность отрасли и стимулы к дальнейшим инвестициям могут ослабнуть. Масштаб происходящих изменений иллюстрирует исследование «The Emerging Market for Intelligence», опубликованное в Journal of Economic Perspectives в 2026 году: стоимость использования ИИ-моделей для выполнения задач снизилась примерно в тысячу раз, а модели с открытыми весами обходятся примерно на 90% дешевле сопоставимых закрытых моделей.

Таким образом, последствия ценовой конкуренции неоднозначны: она может одновременно снижать издержки бизнеса и усиливать давление на разработчиков, а ее итоговое влияние на производительность экономики и развитие технологий зависит от того, как изменятся спрос, прибыльность и инвестиционные стимулы.



ЕВРОСОЮЗ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В первом полугодии 2026 года экспорт китайских гибридных автомобилей в ЕС утроился в годовом выражении, достигнув \$7,5 млрд против \$2,5 млрд годом ранее. Рост поставок ускорился на фоне введенных ЕС в 2024 году дополнительных пошлин на китайские электромобили, которые не распространялись на подключаемые гибриды. В октябре ЕС и Китай договорились ограничить экспорт этой категории автомобилей. Для европейских производителей соглашение может снизить конкурентное давление, однако его последствия для рынка будут зависеть от того, смогут ли местные компании предложить сопоставимые по цене модели.

Исследование, опубликованное в Nature Energy в 2026 году, показывает, что при уходе китайских электромобилей с европейского рынка доля электромобилей в продажах новых автомобилей к 2035 году может оказаться на 8 процентных пунктов ниже базового сценария; перенос китайского производства в Европу, напротив, способен увеличить ее на 4,5 процентного пункта. Хотя исследование касается электромобилей, а не новых ограничений на гибриды, оно указывает на важный риск промышленной политики: эффект защиты производителей зависит от того, удастся ли заместить импорт конкурентоспособным предложением, а не просто сократить его.



КИТАЙ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Одной из причин слабого внутреннего спроса в Китае остается кризис рынка недвижимости, который влияет на потребительское поведение через «эффект благосостояния». Его суть заключается в том, что домохозяйства принимают решения о расходах не только исходя из текущих доходов, но и с учетом стоимости принадлежащих им активов, в том числе жилья. Снижение цен на недвижимость уменьшает стоимость имущества семей и заставляет их чувствовать себя менее обеспеченными, что побуждает сокращать потребление даже при неизменных текущих доходах. Дополнительное влияние оказывает неопределенность относительно будущего: опасаясь дальнейшего падения цен и ухудшения своего финансового положения, домохозяйства стремятся увеличить сбережения и создать финансовую подушку безопасности. Это соответствует логике гипотезы жизненного цикла Франко Модильяни, согласно которой люди распределяют потребление и сбережения с учетом не только текущих доходов, но и ожидаемых ресурсов и потребностей на протяжении всей жизни.

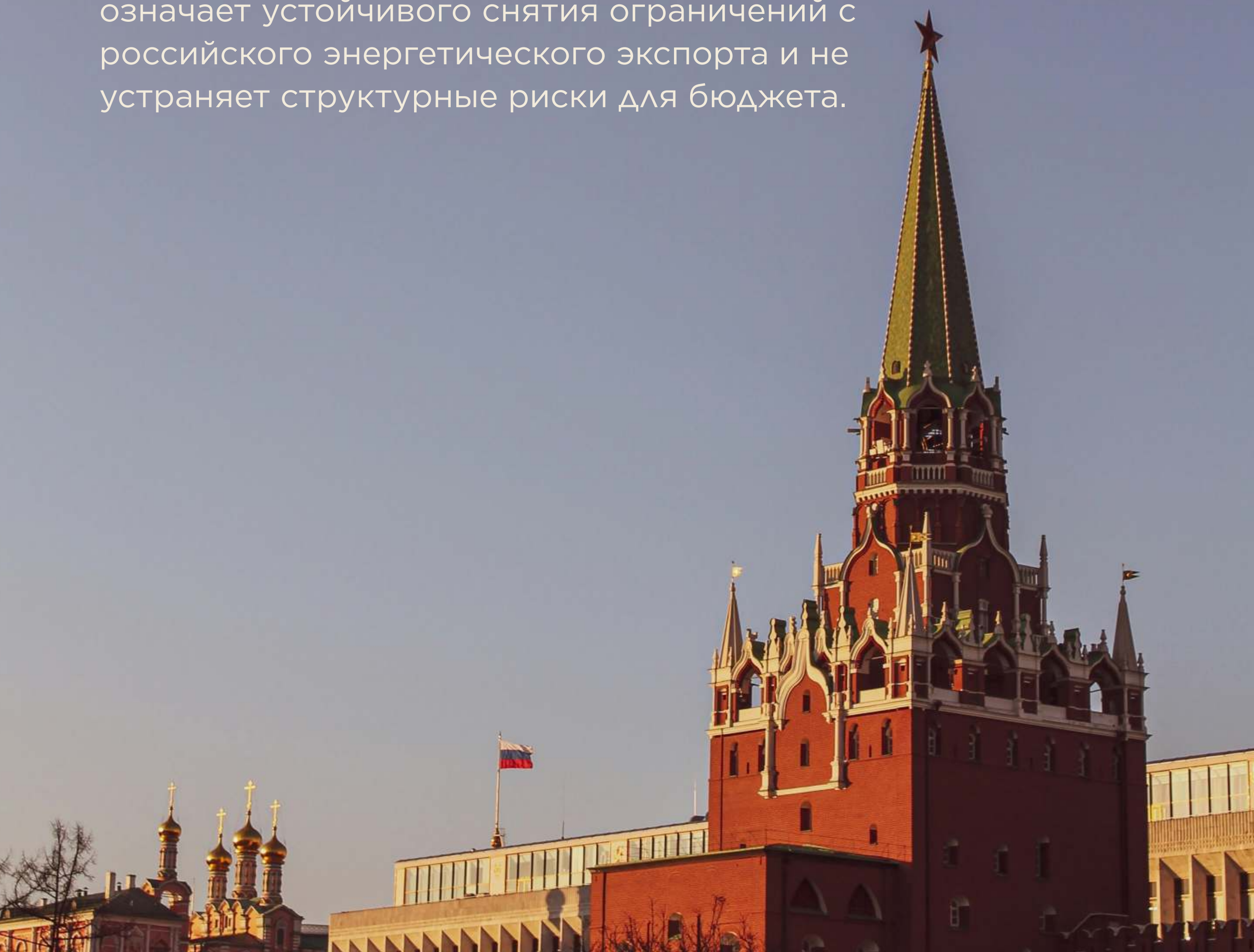
Исследование МВФ «Too Much, Yet Not Enough: Housing Segmentation and Household Consumption in China» подтверждает тесную связь между стоимостью жилья и потреблением домохозяйств, показывая, что расходы собственников жилья, приобретенного на рыночных условиях, особенно чувствительны к изменению стоимости недвижимости. Это помогает объяснить, почему государственное стимулирование не всегда приводит к ожидаемому росту внутреннего спроса: решения домохозяйств зависят не только от доступности средств, но и от оценки собственного благосостояния и ожиданий относительно будущего.



РОССИЯ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На российском топливном рынке сохраняются ограничения предложения, несмотря на рост мировых цен на нефть. По данным Reuters от 5 октября, за январь–сентябрь поступления от налогообложения добычи нефти и газа сократились на 17% г/г, до 5,47 трлн рублей: рост цен на Urals не компенсировал снижение добычи и экспорта, перебои в работе НПЗ и отгрузках через Новороссийск, а также укрепление рубля. Это усиливает бюджетные риски, поскольку нефтегазовый сектор обеспечивает около пятой части налоговых поступлений, а ожидаемый дефицит бюджета в 2026 году может достичь примерно 3% ВВП.

Заявленная президентом США Дональдом Трампом договоренность о поставках российского дизеля – первоначально свыше 300 тыс. тонн с последующими поставками в ноябре и далее – может частично поддержать экспортные доходы, но ее практический эффект неясен. Повреждения НПЗ и логистические ограничения способны осложнить поставки, а объявленные объемы невелики относительно мирового спроса. Договоренность также не означает устойчивого снятия ограничений с российского энергетического экспорта и не устраняет структурные риски для бюджета.



На прошлой неделе, с 5 по 11 октября 2026 года, на Лондонской бирже металлов (LME) динамика цен на цветные металлы оставалась разнонаправленной: медь, цинк и свинец подорожали, алюминий и олово снизились, а никель практически не изменился в цене. На котировки влияли возвращение китайских участников рынка после национальных праздников, изменения складских запасов, риски перебоев в добыче и колебания курса доллара.

Медь торговалась в диапазоне \$14 281,83–14 652,90 за тонну, получая поддержку от сокращения запасов на складах LME, возвращения китайских покупателей на рынок и риска перебоев в добыче на чилийских рудниках.

Алюминий находился в диапазоне \$3 041,00–3 159,00 за тонну, при этом цены оставались под давлением после предыдущего снижения, а дополнительные поставки из Индонезии усиливали опасения относительно достаточности предложения.

Цинк торговался в диапазоне \$3 682,35–3 827,23 за тонну, причем котировки поддерживались ограниченным предложением сырья и высокими издержками западных производителей, хотя увеличение экспорта китайского металла смягчало напряженность на мировом рынке.

Никель находился в диапазоне \$15 503,25–15 795,75 за тонну, при этом сохраняющийся избыток предложения и отсутствие признаков существенного дефицита на ближайшем рынке ограничивали потенциал роста котировок.

Свинец торговался в диапазоне \$1 854,40–1 908,85 за тонну, получая поддержку от сокращения складских запасов и ограниченного предложения концентрата, хотя общий баланс рынка по-прежнему характеризовался небольшим избытком металла.

Олово находилось в диапазоне \$51 245–54 102 за тонну, испытывая давление со стороны общей рыночной коррекции, несмотря на сокращение запасов LME и устойчивый долгосрочный спрос со стороны электронной промышленности и производства полупроводников.

ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Динамика цветных металлов указывает на то, что в краткосрочной перспективе цены определяются не столько общим состоянием мирового промышленного спроса, сколько различиями в доступности сырья и складских запасов. Медь сохраняет потенциал роста благодаря сокращению биржевых запасов и рискам перебоев в добыче, а рынок цинка остается чувствительным к ограничениям производства за пределами Китая. При этом увеличение китайского экспорта цинка способно сдерживать дальнейший рост котировок, а снижение цен на алюминий отражает сохраняющуюся неопределенность относительно баланса предложения. Никель остается наиболее уязвимым к слабости спроса из-за отсутствия признаков дефицита, тогда как олово, несмотря на сокращение запасов, подвержено значительным колебаниям вследствие ограниченного размера рынка.

В краткосрочной перспективе ключевыми факторами станут динамика спроса в Китае, состояние запасов LME, развитие ситуации на крупнейших рудниках и изменение ожиданий относительно денежно-кредитной политики США.



Индекс потребительских цен

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

За неделю с 30 сентября по 7 октября 2026 года общий уровень цен на социально-значимые продовольственные товары не изменился. За год рост составил 1,9%, в то время как с начала года цены увеличились на 1,5%.

Наибольший рост цен зафиксирован на огурцы (+8,8%) и капусту белокочанную (+1,4%).

Умеренный рост цен отмечается на помидоры (+1,0%) и яйца первой категории (+0,8%), а также кефир 2-3% жирности (+0,5%).

Незначительный рост цен наблюдается на крупу гречневую, конину и соль (+0,2%), а также рожки, говядину с костями, молоко, масло сливочное и чай черный (+0,1%).

В то же время цены снизились на лук репчатый (-4,0%), сахар-песок (-2,6%), яблоки (-1,8%), картофель (-1,0%), морковь (-0,8%), рыбу (-0,3%), а также рис шлифованный, мясной фарш и сметану (-0,2%), сыр твердый и полутвердый, творог 5-9% жирности и масло подсолнечное (-0,1%).

Цены на муку пшеничную первого сорта, хлеб пшеничный из муки первого сорта, говядину бескостную, баранину, куры и мясо кур остались без изменений.

Индекс цен за неделю

(30 сентября – 7 октября)

100,0	Социально-значимые продовольственные товары
99,8	Рис шлифованный
100,2	Крупа гречневая
100,0	Мука пшеничная первого сорта
100,0	Хлеб пшеничный из муки первого сорта
100,1	Рожки
100,1	Говядина с костями
100,0	Говядина бескостная
100,2	Конина, включая бескостную
100,0	Баранина, включая бескостную
100,0	Куры
100,0	Мясо кур (бедро, голень, окорочка куриные)
99,8	Мясной фарш
99,7	Рыба свежая, охлажденная, мороженая (лещ, карась, судак, карп, сазан)
100,1	Молоко (пастеризованное, ультрапастеризованное, стерилизованное от 2,2% до 6% жирности)
99,9	Сыр твердый, полутвердый
99,9	Творог 5-9% жирности
99,8	Сметана
100,5	Кефир 2-3% жирности
100,8	Яйца, 1 категории
99,9	Масло подсолнечное
100,1	Масло сливочное
98,2	Яблоки
101,4	Капуста белокочанная
108,8	Огурцы
101,0	Помидоры
96,0	Лук репчатый
99,2	Морковь
99,0	Картофель
97,4	Сахар-песок
100,2	Соль, кроме экстра
100,1	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
INSTITUT