

№278 СЕНТЯБРЬ 2026

NATIONAL ECONOMY: MONITOR

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ДАЙДЖЕСТ
ERI.KZ

Нефть: почти 7% роста за неделю на фоне перебоев поставок – временный скачок или новый уровень цен?

Казахстан: кредитный бум меняет форму – уходит потребкредитование, но достаточно ли этого для охлаждения спроса?

США: рынок труда и услуги ускоряются, а инфляционное давление сохраняется – придется ли ФРС дольше держать ставку высокой?

Китай: монетарное стимулирование теряет эффективность, в то время как власти делают ставку на капитализацию государственных банков – сработает ли новый подход?

Рынок нефти

На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$89,03–97,62 за баррель, а WTI – \$84,11–93,14



На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$89,03–97,62 за баррель, а WTI – \$84,11–93,14. По итогам недели Brent выросла с \$90,49 до \$96,76 за баррель, или на 6,9%, а WTI – с \$85,76 до \$92,09, или на 7,4%.

Рост котировок был обусловлен возобновлением военных ударов между США и Ираном, и усилением опасений относительно поставок нефти с Ближнего Востока.

Кроме того, ОПЕК+ сохранила действующую политику добычи на октябрь, завершив восстановление ранее сокращенных объемов и перейдя к обсуждению квот на 2027 год. Это также оказывает дополнительную поддержку котировкам нефти. При этом предложение в целом остается ограниченным из-за сохраняющихся проблем с

судоходством через Ормузский пролив. За последние десять дней среднее число грузовых судов, проходящих через пролив, снизилось до 10 в сутки – минимума с мая.

В результате рынок пока сохраняет высокую волатильность, а дальнейшая динамика цен будет зависеть прежде всего от продолжительности ограничений поставок.



ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

“

Геополитический фактор вновь стал основным драйвером нефтяного рынка. Возобновление ударов США и Ирана сопровождалось дальнейшим снижением судоходства через Ормуз, на фоне чего Brent выросла почти на 7%. При этом решение ОПЕК+ сохранить текущую политику добычи ограничивает возможности быстрого увеличения предложения через изменение квот.

В результате рынок остается между риском физического дефицита и способностью участников адаптировать потоки поставок. Если ограничения поставок через Ормузский пролив затянутся, геополитическая премия может сохраниться, тогда как восстановление нормального судоходства будет способствовать ослаблению ценового давления.

”



НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

ECONOMIC
RESEARCH
INSTITUTE
QAZAQSTAN

СТРАНЫ

- **Казахстан:** снижение базовой ставки, пересмотр прогноза по инфляции на 2027 год и смещение баланса рисков в среднесрочном периоде в проинфляционную сторону
- **США:** более сильные данные по рынку труда и рост стимулов для проведения более жесткой денежно-кредитной политики
- **Еврозона:** ускорение годовой инфляции и ожидания рынка по предстоящему заседанию ЕЦБ
- **Китай:** планы Правительства по стимулированию кредитования экономики за счет укрепления государственного финансового сектора
- **Россия:** продолжающееся замедление экономики и пересмотр среднесрочных прогнозов по нефтяному сектору в сторону снижения

КАЗАХСТАН ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Национальный Банк Казахстана снизил базовую ставку на 50 б.п. – до 16,25% на фоне продолжающегося замедления годовой инфляции. При этом прогноз по годовой инфляции на 2027 год был пересмотрен в сторону повышения с диапазона 5,5-7,5% до диапазона в 6,5-8,5%. Пересмотр прогноза регулятор связывает с прогнозируемым увеличением фискального импульса, изменением предпосылок по регулируемым ценам, а также ростом инфляционного давления со стороны внешнего сектора. Причем, что интересно, ставка в сентябрьском заседании была снижена даже сильнее, чем в июле (снижение на 25 б.п.). Возможно, на это повлияло более устойчивая динамика дезинфляции (11 месяц подряд) и более крепкий курс теңге, чем ожидалось ранее, а также остающаяся относительно стабильной инфляция в России на фоне топливного кризиса.

Тем не менее, отмечаемое в пресс-релизе смещение баланса рисков в более проинфляционную сторону в среднесрочной перспективе на фоне ожидаемого усиления фискального стимулирования и высокой степени нестабильности, и неопределенности на внешних рынках (геополитическая напряженность и связанные с ним перебои на энергетических и продовольственных рынках) удлиняет период возвращения инфляции к таргету и подрывает веру экономических агентов в возможность достижения низкой стабильной инфляции.



США ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На прошлой неделе данные по рынку труда США существенно усилили признаки устойчивости экономики. В августе число рабочих мест вне сельского хозяйства выросло на 162 тыс., почти втрое превысив ожидания аналитиков Reuters в 56 тыс., а уровень безработицы сохранился на отметке 4,1%. Дополнительную поддержку деловой активности дал сектор услуг: индекс ISM вырос до 55,4 пункта против 54,1 в июле, а индекс новых заказов достиг максимума за три с половиной года – 60,9 пункта.

Одновременно сохраняются инфляционные риски: индекс цен, уплачиваемых компаниями сферы услуг, вырос до 72,6 пункта – максимального уровня с августа 2022 года. Более сильные данные по занятости и спросу повышают вероятность сохранения жесткой денежно-кредитной политики ФРС: 59% экспертов на рынке ожидает увеличения ставки на сентябрьском заседании ФРС. Таким образом, после временного ослабления опасений по рынку труда основной вопрос для ФРС вновь смещается к тому, насколько устойчивым окажется инфляционное давление.



ЕВРОСОЮЗ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На прошлой неделе инфляция в Еврозоне вновь превысила 3%: в августе годовой рост потребительских цен ускорился до 3,3% против 2,9% в июле. Основным источником ускорения стали энергоресурсы на фоне продолжающегося конфликта на Ближнем Востоке. При этом базовая инфляция, без учета продуктов питания и энергии, напротив, снизилась с 2,5% до 2,4%, что указывает на то, что распространение энергетического шока на другие компоненты потребительских цен продолжает оставаться ограниченным.

Рост общей инфляции практически гарантирует повышение депозитной ставки ЕЦБ в сентябре: в новом опросе Reuters все 65 опрошенных экономистов ожидают повышения ставки до 2,50%. При этом большинство считает сентябрьское повышение последним. Такие ожидания у экспертов вероятно связаны с тем, что ЕЦБ имеет ограниченное пространство для повышения ставки в условиях необходимости поддержки экономического роста, который по прогнозам все еще прогнозируется на умеренно-низких уровнях в ближайшие годы.



КИТАЙ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На прошлой неделе власти Китая объявили о намерении провести масштабную капитализацию государственного финансового сектора. Министерство финансов страны собирается направить до 365 млрд юаней (\$54 млрд) в государственные банки и страховые компании, в том числе 290 млрд юаней в три государственных банка. Средства предназначены для укрепления капитальной базы финансового сектора и поддержания кредитования экономики. Решение принято на фоне сохраняющейся слабости спроса на кредиты: рост банковского кредитования в июле замедлился до рекордно низких 5,1% г/г.

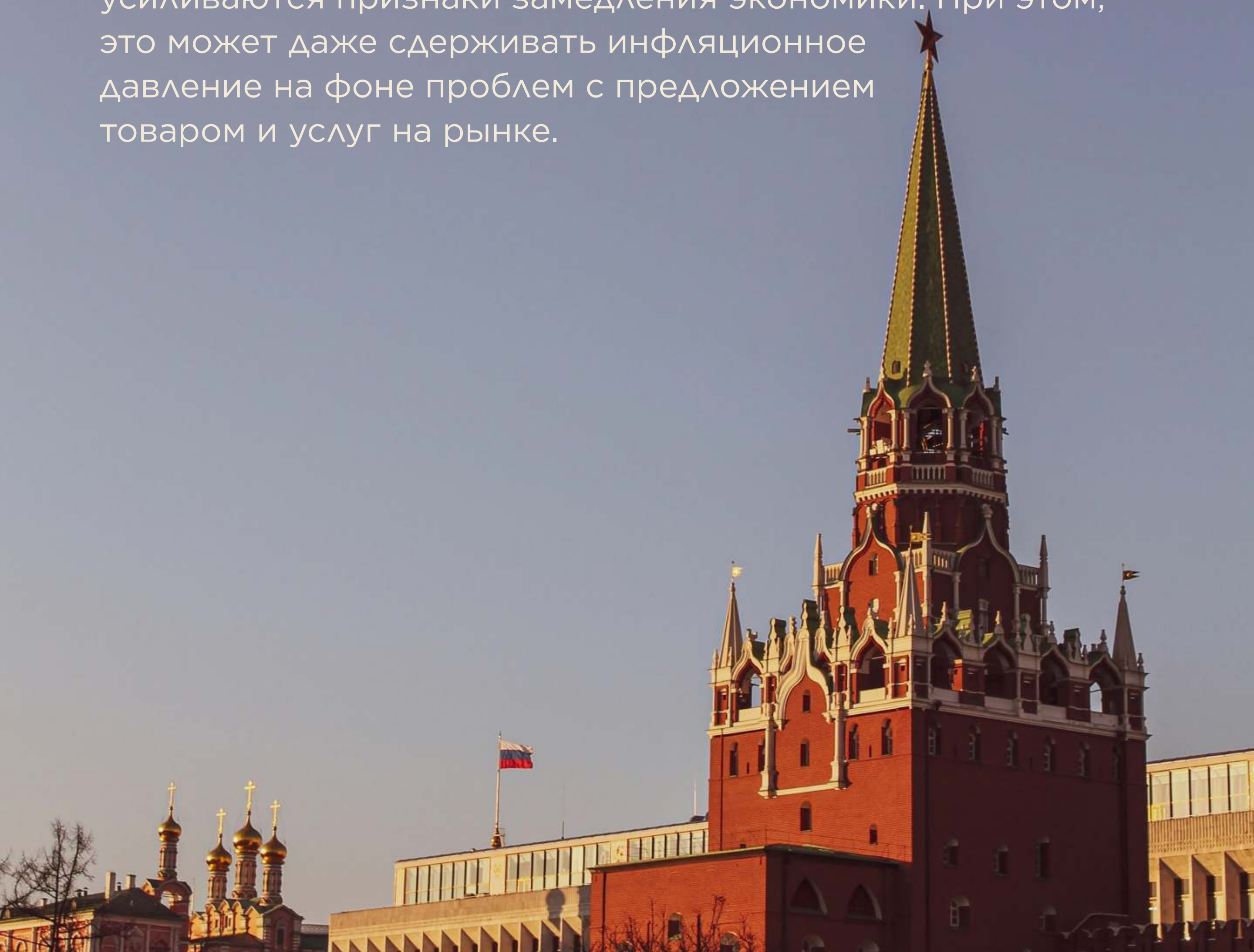
Таким образом, власти делают ставку на поддержку экономики через укрепление банковского сектора и расширение его возможностей финансировать реальную экономику, нежели через дальнейшее снижение процентных ставок. Это особенно показательно на фоне слабого внутреннего спроса: власти, по всей видимости, считают, что при низком спросе на кредиты простое удешевление заимствований даст скорее ограниченный эффект, тогда как укрепление капитала банков в данном случае может быть более эффективной мерой.



РОССИЯ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На прошлой неделе появились новые свидетельства того, что ограничения со стороны предложения начинают отражаться уже на среднесрочных оценках российского нефтяного сектора. Согласно проекту правительственного прогноза, ожидаемый объем добычи нефти в 2026 году снижен на 17,2 млн тонн, до 494,2 млн тонн, или 9,88 млн баррелей в сутки – минимального уровня с 2009 года. Оценки добычи на 2026–2029 годы также были понижены на 16–20 млн тонн по сравнению с майским прогнозом. Документ пока не утвержден, однако он отражает накопление последствий войны, ограничений экспорта и повреждений нефтяной инфраструктуры.

Параллельно замедляется и текущая экономическая активность: по оценке Минэкономразвития, ВВП России в июле вырос лишь на 0,6% г/г против 1,7% в июне, а руководство Сбербанка отметило снижение потребительских расходов с июня. Таким образом, на фоне ухудшения среднесрочных оценок нефтедобычи усиливаются признаки замедления экономики. При этом, это может даже сдерживать инфляционное давление на фоне проблем с предложением товаров и услуг на рынке.



На прошлой неделе, с 31 августа по 6 сентября 2026 года, на Лондонской бирже металлов (LME) цены на цветные металлы демонстрировали разнонаправленную динамику на фоне изменений в балансе спроса и предложения, уровня складских запасов и ожиданий относительно мировой экономической активности.

Медь торговалась в диапазоне \$14 098,55–14 450,13 за тонну, оставаясь на исторически высоких уровнях на фоне ограничений предложения и устойчивых долгосрочных ожиданий роста спроса со стороны электрификации, и энергетической инфраструктуры.

Алюминий находился в диапазоне \$3 234,35–3 330,50 за тонну. Поддержку ценам оказывали риски сокращения предложения и перебоев с поставками, при этом высокая экспортная активность Китая сдерживала дальнейший рост.

Цинк торговался в диапазоне \$3 833,93–3 985,70 за тонну, находясь под влиянием сокращения мировой добычи, дефицита концентрата и низких складских запасов, что усиливало давление на предложение.

Никель находился в диапазоне \$16 500,38–16 992,38 за тонну. Сохраняющийся избыток предложения и относительно высокие складские запасы ограничивали потенциал роста котировок.

Свинец торговался в диапазоне \$1 895,98–1 924,63 за тонну. Некоторую поддержку ценам оказывало снижение складских запасов LME при относительно стабильном спросе.

Олово находилось в диапазоне \$53 874–54 894 за тонну, сохраняя высокий ценовой уровень благодаря ограниченному предложению и относительно низким запасам на складах LME.

ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Цены на цветные металлы отражают постепенное расслоение рынка по фундаментальным факторам: дефицит предложения и низкие запасы поддерживают котировки меди и цинка, тогда как избыток никеля ограничивает рост его цены. Алюминий, свинец и олово занимают промежуточное положение: по ним сохраняются отдельные факторы поддержки со стороны предложения и складских запасов, однако по ним пока нет такого выраженного дефицита, как на рынках меди и цинка, что ограничивает потенциал устойчивого роста их цен. В краткосрочной перспективе котировки останутся чувствительными к динамике запасов на Лондонской бирже, состоянию промышленного спроса в Китае, перебоям в поставках и денежно-кредитной политике США.



Индекс потребительских цен

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

За неделю с 26 августа по 2 сентября 2026 года общий уровень цен на социально значимые продовольственные товары не изменился. За год рост составил 2,2%, в то время как с начала года цены увеличились на 1,5%.

Повышенный рост цен зафиксирован на помидоры (+2,8%).

Умеренный рост цен отмечается на соль (+0,9%), крупу гречневую и яйца первой категории (+0,7%), сыр твердый и полутвердый, и творог 5-9% жирности (+0,6%), а также конину и мясной фарш (+0,5%).

Незначительный рост цен наблюдается на рис шлифованный и чай черный (+0,3%), хлеб пшеничный из муки первого сорта, баранину и рыбу (+0,2%), а также муку пшеничную первого сорта, говядину с костями, говядину бескостную, куры, молоко и масло сливочное (+0,1%).

В то же время цены снизились на лук репчатый (-7,2%), морковь (-4,6%), картофель (-3,2%), капусту белокочанную (-3,1%), яблоки (-1,0%), а также масло подсолнечное (-0,1%).

Цены на рожки, мясо кур, сметану, кефир 2-3% жирности, огурцы и сахар-песок **остались без изменений.**

Индекс цен за неделю

(26 августа – 2 сентября)

100,0	Социально-значимые продовольственные товары
100,3	Рис шлифованный
100,7	Крупа гречневая
100,1	Мука пшеничная первого сорта
100,2	Хлеб пшеничный из муки первого сорта
100,0	Рожки
100,1	Говядина с костями
100,1	Говядина бескостная
100,5	Конина, включая бескостную
100,2	Баранина, включая бескостную
100,1	Куры
100,0	Мясо кур (бедро, голень, окорочка куриные)
100,5	Мясной фарш
100,2	Рыба свежая, охлажденная, мороженая (лещ, карась, судак, карп, сазан)
100,1	Молоко (пастеризованное, ультрапастеризованное, стерилизованное от 2,2% до 6% жирности)
100,6	Сыр твердый, полутвердый
100,6	Творог 5-9% жирности
100,0	Сметана
100,0	Кефир 2-3% жирности
100,7	Яйца, 1 категории
99,9	Масло подсолнечное
100,1	Масло сливочное
99,0	Яблоки
96,9	Капуста белокочанная
100,0	Огурцы
102,8	Помидоры
92,8	Лук репчатый
95,4	Морковь
96,8	Картофель
100,0	Сахар-песок
100,9	Соль, кроме экстра
100,3	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