

№279 СЕНТЯБРЬ 2026

NATIONAL ECONOMY: MONITOR

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ДАЙДЖЕСТ
ERI.KZ

Нефть: котировки превысили \$100 на фоне новых перебоев поставок

Казахстан: рынок рассрочек расширяется вне традиционного регулирования – какие риски это влечет?

США: рост издержек подпитывает инфляцию – сможет ли ФРС сдержать цены без ущерба для экономики?

Китай: экспорт и импорт ускоряются, но растет ценовое давление – сможет ли экономика сохранить внешнюю устойчивость?

Рынок нефти

На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$95,97–109,97 за баррель, а WTI – \$90,87–104,46



На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$95,97–109,97 за баррель, а WTI – \$90,87–104,46. Котировки Brent и WTI выросли в течение недели более чем на 10%. Резкий рост котировок связан с сокращением предложения нефти на мировом рынке и ростом геополитической премии.

Так, например, продолжающиеся военные действия на Ближнем Востоке привели к значительному сокращения судов, проходящим через Ормузский пролив. Помимо этого, атака дронов привела к остановке восточно-западного трубопровода Саудовской Аравии, через которой шла нефть объемом около 4 млн баррелей в сутки на Красное море. Это в совокупности с угрозами атак хуситов на суда в Красном море повышает премию на страхование судов проходящих не только через Ормузский

пролив, но и через Баб-Эль-Мандебский пролив в Красном море.

Стоит отметить, что логистические риски сохраняются также в Черном и Балтийском морях, что в совокупности с сохраняющейся напряженностью в ближневосточном регионе удерживает геополитическую премию в нефтяных котировках на высоком уровне.

На этом фоне Управление энергетической информации США (EIA) обновило свои прогнозы по рынку нефти. Согласно их прогнозу средняя цена нефти Brent во второй половине 2026 года составит 90\$ за баррель, а восстановление добычи нефти до довоенного уровня на Ближнем Востоке произойдет лишь во втором квартале 2027 года.



ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

“

Геополитический фактор остается основным драйвером нефтяного рынка. Нарушения логистики и сокращение поставок на Ближнем Востоке усиливают дефицит предложения и поднимают геополитическую премию в ценах. При этом рост котировок частично ограничивается адаптацией рынка: сохраняются альтернативные маршруты поставок и продолжается вывоз нефти и нефтепродуктов из региона.

В краткосрочной перспективе динамика цен будет зависеть прежде всего от масштабов дальнейших перебоев с поставками и способности рынка компенсировать их за счет альтернативной логистики.

”



НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

ECONOMIC
RESEARCH
INSTITUTE
QAZAQSTAN

СТРАНЫ

- **Казахстан:** регулирование рынка рассрочек и риски роста долговой нагрузки населения
- **США:** ускорение инфляции, энергетический шок, а также рост ожиданий рынка по увеличению ставки ФРС
- **Еврозона:** повышение ключевой ставки на фоне ускорения инфляции и энергетического шока
- **Китай:** устойчивость внешней торговли и усиление ценового давления
- **Россия:** приостановка цикла снижения ставок и усиление инфляционного давления

КАЗАХСТАН ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Национальный Банк инициировал публичное обсуждение регулирования рынка рассрочек и BNPL-продуктов («Buy Now, Pay Later» или «покупай сейчас, плати позже»). Ключевой вопрос связан с различиями в регулировании: рассрочки банков и МФО подпадают под требования по защите прав потребителей финансовых услуг, тогда как аналогичные продукты нефинансовых организаций, включая прямые рассрочки продавцов и BNPL, не охватываются такими механизмами.

Данная особенность регулирования несет в себе риски чрезмерного роста долговой нагрузки населения. Разделение стоимости покупки на несколько платежей снижает разовую финансовую нагрузку и делает приобретение товаров более доступным для потребителя, однако одновременно может создавать стимул к накоплению нескольких обязательств. В результате потребитель может недооценивать совокупный объем своих будущих платежей и постепенно наращивать долговую нагрузку.



США ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На прошлой неделе новые данные по инфляции усилили аргументы в пользу ужесточения денежно-кредитной политики ФРС. В августе потребительские цены выросли на 0,4% м/м, а годовая инфляция сохранилась на уровне 3,4%. Базовая инфляция увеличилась на 0,3% м/м и составила 2,4% г/г. В то же время цены производителей выросли на 0,4% м/м и на 5,4% г/г, причем цены на энергоресурсы увеличились на 4,2% за месяц, а цены на дизельное топливо – сразу на 24,1%.

Таким образом, инфляционное давление в США сохраняется не только на уровне конечных потребительских цен, но и постепенно проходит через производственные издержки. На фоне сильного августовского отчета по занятости это заметно изменило ожидания рынка: вероятность повышения ставки ФРС на сентябрьском заседании выросла примерно до 87%. Важный нюанс заключается в том, что усиление инфляции частично связано с энергетическим шоком, а значит, перед ФРС возникает классическая проблема предложения: повышение ставки может ограничить вторичные инфляционные эффекты, но одновременно усилить давление на экономическую активность.



ЕВРОСОЮЗ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На прошлой неделе ЕЦБ повысил ключевую ставку на 25 б.п. – до 2,50%, – это второе повышение ставки в 2026 году. Решение было принято на фоне ускорения инфляции в еврозоне до 3,3% г/г в августе против 2,9% в июле. При этом базовая инфляция, без учета продуктов питания и энергии, снизилась до 2,4%, что указывает на то, что пока энергетический шок лишь ограниченно распространяется на другие компоненты цен.

При этом ЕЦБ оказался в более сложной ситуации, чем предполагает одна лишь динамика инфляции: Кристин Лагард отметила устойчивость экономики и улучшение краткосрочных перспектив за счет частного потребления и государственных расходов, однако одновременно предупредила о повышенных рисках для инфляции и роста. После заседания представители ЕЦБ допустили возможность дальнейшего ужесточения политики, вплоть до следующего повышения уже в октябре. Таким образом, энергетический шок постепенно переводит проблему ЕЦБ из вопроса о временном всплеске инфляции в вопрос о том, насколько долго процентные ставки придется удерживать на ограничительном уровне.



КИТАЙ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

На прошлой неделе китайская внешняя торговля вновь показала высокую устойчивость: в августе экспорт вырос на 25% г/г, а импорт – на 28,2%, в результате чего торговый профицит достиг \$119,1 млрд (\$112,5 млрд в июле). Особенно быстро рос экспорт автомобилей (+43% г/г) и полупроводников (+129,8%), а поставки в страны Юго-Восточной Азии и Латинской Америки увеличились соответственно на 30,2% и 17,5%.

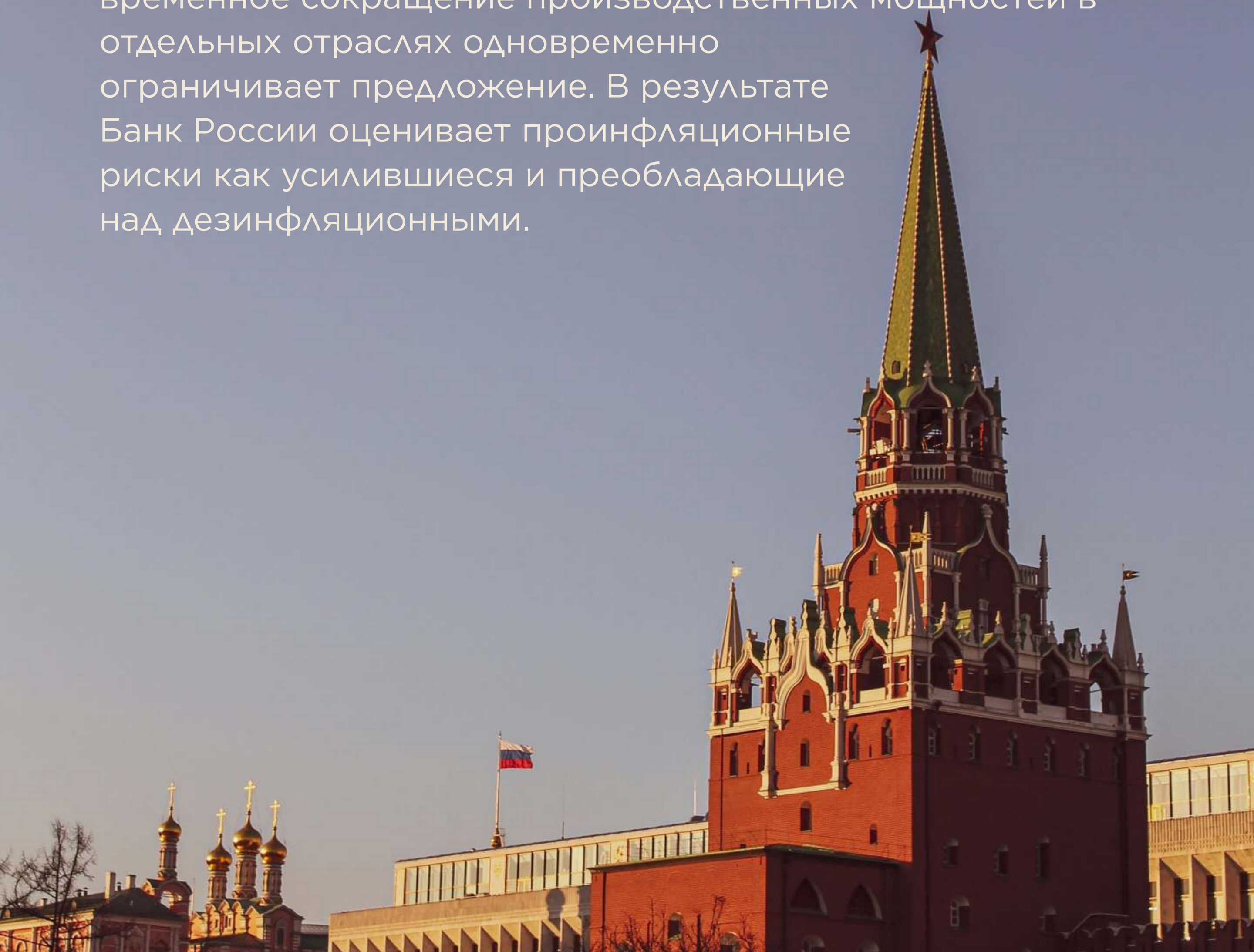
Одновременно усиливается ценовое давление: в августе индекс цен производителей вырос на 3,8% г/г против 3,5% в июле, а потребительская инфляция ускорилась до 0,8%. В результате перед властями возникает двойная задача – сохранять экспортную конкурентоспособность и одновременно поддерживать внутренний спрос, не допуская превращения роста издержек в более устойчивую инфляцию.



РОССИЯ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Банк России сохранил ключевую ставку на уровне 14% годовых, фактически приостановив цикл снижения ставок. При этом регулятор указал, что устойчивый рост цен ускорился до 5–6% в пересчете на год, а годовая инфляция на 7 сентября составила 6,3%. По оценке центрального банка в III квартале экономика продолжает расти умеренными темпами: рост потребительского спроса замедляется, но остается высоким, инвестиционная активность восстанавливается, а дефицит рабочей силы постепенно ослабевает. Одновременно кредитная активность остается повышенной, прежде всего за счет корпоративного сегмента.

Наиболее важен, однако, сам механизм, на который указывает регулятор: первоначальный рост цен на бензин и дизельное топливо постепенно перешел в более широкий рост издержек бизнеса и вторичные эффекты через инфляционные ожидания и спрос. При этом временное сокращение производственных мощностей в отдельных отраслях одновременно ограничивает предложение. В результате Банк России оценивает проинфляционные риски как усилившиеся и преобладающие над дезинфляционными.



На прошлой неделе, с 7 по 13 сентября 2026 года, на Лондонской бирже металлов (LME) цены на цветные металлы в основном оставались на высоких уровнях, при этом динамика определялась сочетанием ограничений предложения, низких запасов отдельных металлов, колебаний доллара и ожиданий изменения денежно-кредитной политики США.

Медь торговалась в диапазоне \$14 165,72–14 870,78 за тонну, обновив исторический максимум на фоне опасений дефицита предложения за пределами США, сокращения мировой добычи и сохраняющихся ожиданий относительно возможных американских тарифов на импорт меди.

Алюминий находился в диапазоне \$3 232,35–3 362,93 за тонну, при этом котировки поддерживались ограниченностью предложения и устойчивым промышленным спросом, тогда как рост запасов и высокая доступность металла из Китая сдерживали дальнейшее повышение цен.

Цинк торговался в диапазоне \$3 838,95–4 055,60 за тонну, продолжая получать поддержку от структурного дефицита предложения, сокращения мировой добычи и низких запасов на LME.

Котировки никеля были в диапазоне \$16 340,25–16 955,00 за тонну, при этом сохраняющийся избыток предложения и высокие складские запасы ограничивали рост цен.

Цены на свинец находились в диапазоне \$1 892,03–1 920,65 за тонну. Относительно стабильные цены отражали сбалансированное соотношение спроса и предложения, хотя сокращение запасов на LME оказывало некоторую поддержку котировкам.

Олово находилось в диапазоне \$54 034–54 916 за тонну, сохраняя высокий ценовой уровень на фоне ограниченного предложения и продолжающегося сокращения складских запасов LME.

ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Цены на цветные металлы на прошлой неделе демонстрировали дальнейшее расслоение рынка по фундаментальным факторам: медь и цинк остаются наиболее чувствительными к дефициту предложения и низким запасам, что поддерживает их цены около исторических максимумов, тогда как избыток предложения ограничивает потенциал роста никеля. Алюминий получает поддержку от ограничений предложения, но более высокий уровень запасов и значительная роль Китая на мировом рынке сдерживают рост. Свинец характеризуется относительно сбалансированным рынком при некотором снижении запасов. При этом олово, напротив, сохраняет поддержку со стороны ограниченного предложения и низких запасов, хотя его рынок значительно меньше и более чувствителен к изменениям физических поставок. В краткосрочной перспективе динамика металлов будет зависеть от состояния запасов LME, ситуации с добычей и поставками, промышленного спроса в Китае, курса доллара и решений ФРС.



Индекс потребительских цен

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

За неделю с 2 по 9 сентября 2026 года общий уровень цен на социально значимые продовольственные товары не изменился. За год рост составил 2,1%, в то время как с начала года цены увеличились на 1,5%.

Повышенный рост цен зафиксирован на помидоры (+4,4%) и яйца первой категории (+1,2%). Умеренный рост цен отмечается на крупу гречневую (+0,8%), огурцы (+0,7%), мясо кур (+0,6%), а также мясной фарш (+0,5%).

Незначительный рост цен наблюдается на говядину с костями (+0,4%), говядину бескостную, баранину и соль, кроме экстра (+0,3%), а также рыбу, сметану и масло подсолнечное (+0,2%), рис шлифованный, конину, куры и чай черный (+0,1%).

В то же время цены снизились на картофель (-6,9%), лук репчатый (-5,9%), капусту белокочанную (-5,1%), морковь (-4,5%), яблоки (-0,8%), хлеб пшеничный из муки первого сорта (-0,4%), сыр твердый и полутвердый (-0,3%), а также кефир 2-3% жирности, масло сливочное и сахар-песок (-0,1%).

Цены на муку пшеничную первого сорта, рожки, молоко и творог 5-9% жирности остались без изменений.

Индекс цен за неделю

(2 сентября – 9 сентября)

100,0	Социально-значимые продовольственные товары
100,1	Рис шлифованный
100,8	Крупа гречневая
100,0	Мука пшеничная первого сорта
99,6	Хлеб пшеничный из муки первого сорта
100,0	Рожки
100,4	Говядина с костями
100,3	Говядина бескостная
100,1	Конина, включая бескостную
100,3	Баранина, включая бескостную
100,1	Куры
100,6	Мясо кур (бедро, голень, окорочка куриные)
100,5	Мясной фарш
100,2	Рыба свежая, охлажденная, мороженая (лещ, карась, судак, карп, сазан)
100,0	Молоко (пастеризованное, ультрапастеризованное, стерилизованное от 2,2% до 6% жирности)
99,7	Сыр твердый, полутвердый
100,0	Творог 5-9% жирности
100,2	Сметана
99,9	Кефир 2-3% жирности
101,2	Яйца, 1 категории
100,2	Масло подсолнечное
99,9	Масло сливочное
99,2	Яблоки
94,9	Капуста белокочанная
100,7	Огурцы
104,4	Помидоры
94,1	Лук репчатый
95,5	Морковь
93,1	Картофель
99,9	Сахар-песок
100,3	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
INSTITI