

№281 СЕНТЯБРЬ 2026

NATIONAL ECONOMY: MONITOR

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ДАЙДЖЕСТ
ERI.KZ

Нефть: рынок ждет дипломатической разрядки, но нарушенная логистика не дает ценам окончательно успокоиться

Казахстан: зачем нужна либерализация валютных вкладов, когда долларизация уже на минимуме?

США: инфляционное давление меняется – к проблемам предложения добавляется сильный внутренний спрос

Китай: ИИ увеличивает производственные мощности, но кто будет покупать растущий объем продукции?

Рынок нефти

На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$93,68–102,39 за баррель, а WTI – \$88,67–97,22



На прошлой неделе цены на нефть марки Brent колебались в диапазоне \$93,68–102,39 за баррель, а WTI – \$88,67–97,22.

В начале недели котировки снижались на фоне надежд на дипломатический прогресс в переговорах между США и Ираном, и восстановления части поставок из Саудовской Аравии. В частности, возобновление работы нефтепровода East-West позволило Саудовской Аравии частично перенаправить экспорт через Красное море, а объемы саудовской нефти, проходящие через Ормузский пролив, увеличились примерно до 2,9 млн баррелей в сутки против 0,7 млн в августе.

Однако во второй половине недели геополитические риски вновь усилились. После первых

контактов между представителями США и Ирана стороны не продемонстрировали существенного сближения позиций. Иранская сторона заявила, что страны по-прежнему значительно расходятся по условиям прекращения конфликта. В это же время президент США Дональд Трамп отклонил предложенный Ираном план семидневного перемирия, предусматривавший последующее восстановление судоходства через Ормуз и возобновление переговоров по ядерной программе. При этом Вашингтон сохранил готовность продолжить переговорный процесс, а Тегеран заявил о приверженности дипломатическому урегулированию. На этом фоне к концу недели цены на нефть вновь выросли.



ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

“

В ближайшие недели динамика цен на нефть будет зависеть прежде всего от развития переговоров между США и Ираном и восстановления судоходства через Ормузский пролив. Несмотря на сохранение дипломатического канала, стороны пока существенно расходятся по условиям урегулирования, поэтому даже достижение временного перемирия не обязательно будет означать устойчивое завершение конфликта и может сопровождаться риском новой эскалации. Для нефтяного рынка это означает сохранение повышенной волатильности: дальнейшее снижение геополитической премии возможно по мере восстановления поставок, однако скорость нормализации будет зависеть не только от дипломатического прогресса, но и от фактического восстановления нефтяной инфраструктуры и логистики в регионе. Полное восстановление инфраструктуры на Ближнем Востоке потребует не одного месяца.

”



НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

ECONOMIC
RESEARCH
INSTITUTE
QAZAQSTAN

СТРАНЫ

- **Казахстан:** меры по дедолларизации экономики и постепенная либерализация ставок по валютным депозитам
- **США:** устойчивый внутренний спрос как дополнительный фактор проинфляционного давления
- **Еврозона:** расхождение между настроениями бизнеса и населения
- **Китай:** сохранение экспортной модели экономики на фоне опережающих темпов развития ИИ над внутренним спросом
- **Россия:** высокая фискальная нагрузка и предложения по повышению налогов в 2027 году

КАЗАХСТАН ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Национальный Банк Казахстана и Казахстанский фонд гарантирования депозитов объявили о начале постепенной либерализации ставок по валютным депозитам. Так, начиная с 1 октября 2026 года предельная ставка по сберегательным вкладам со сроком свыше 12 месяцев будет повышена с 1,0% до 2,5%. В целом такой подход позволит банкам в большей степени формировать условия по валютным вкладам с учетом спроса и предложения, а вкладчикам – свободнее выбирать между теңговыми и валютными депозитами.

Ранее административные ограничения на вклады в иностранной валюте были введены в период высокой долларизации и сильных девальвационных ожиданий (2014-2016 годы), когда быстрый переход населения из теңге в валюту усиливал давление на курс и осложнял проведение денежно-кредитной политики. Однако у такой политики может быть и обратная сторона: население может предпочесть размещать свои сбережения в других активах – наличных долларах, иностранных ценных бумагах, золоте или в недвижимости. Это в свою очередь несет в себе риск недофинансирования национальной экономики через банковский сектор. Такое мнение, в частности, высказывал экономист Галим Хусаинов.

Сейчас, в условиях укрепления курса теңге и рекордно низкой доли валютных вкладов на депозитном рынке, необходимость в жестком ограничении ставок стала ниже. Поэтому постепенное снятие ограничений позволяет более широко применять рыночные механизмы на депозитном рынке и оценить, насколько устойчивым стало предпочтение населения в пользу теңговых сбережений.



США ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Деловая активность в США в сентябре ускорилась до максимального уровня более чем за пять лет: композитный PMI вырос с 56,0 до 58,4, а новые заказы достигли максимума с марта 2022 года. При этом компании сталкиваются с растущей загрузкой мощностей и перебоями в цепочках поставок, что усиливает ценовое давление. По словам главы Федерального резервного банка Чикаго Остана Гулсби, сохраняющиеся проблемы со стороны предложения теперь дополняются сильным внутренним спросом, причем одним из факторов его роста могут быть высокие инвестиции в искусственный интеллект.

Таким образом, инфляционное давление в США все меньше выглядит исключительно как результат внешних шоков и ограничений предложения.



ЕВРОСОЮЗ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В сентябре экономика Еврозоны показала более высокую, чем ожидалось, деловую активность: композитный PMI вырос с 52,0 до 53,1 – максимального значения более чем за три года. Рост сопровождался увеличением новых заказов и занятости, однако одновременно ускорился рост издержек компаний из-за высоких цен на энергоресурсы, часть которых бизнес уже начал переносить на потребителей. На этом фоне наблюдается заметное расхождение между деловой активностью и настроениями домохозяйств: потребительская уверенность в сентябре снизилась до -16,5 с -15,5 месяцем ранее.

Такое сочетание указывает на то, что улучшение текущей деловой конъюнктуры пока не сопровождается улучшением ожиданий населения, тогда как энергетический шок одновременно усиливает инфляционные риски и повышает вероятность дальнейшего ужесточения политики ЕЦБ.



КИТАЙ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

В Китае сохраняется дисбаланс между быстро растущим предложением и слабым внутренним спросом. По данным Reuters, рост прибыли промышленных предприятий в августе замедлился до 4,2% в годовом выражении после 11,2% в июле, причем рост в технологическом производстве на фоне бума ИИ не смог компенсировать слабость внутреннего спроса и избыток мощностей в других секторах. Советник Народного банка Китая Хуан Ипин предупредил, что распространение ИИ может еще больше усилить этот дисбаланс: увеличение производственных возможностей происходит быстрее, чем восстановление спроса.

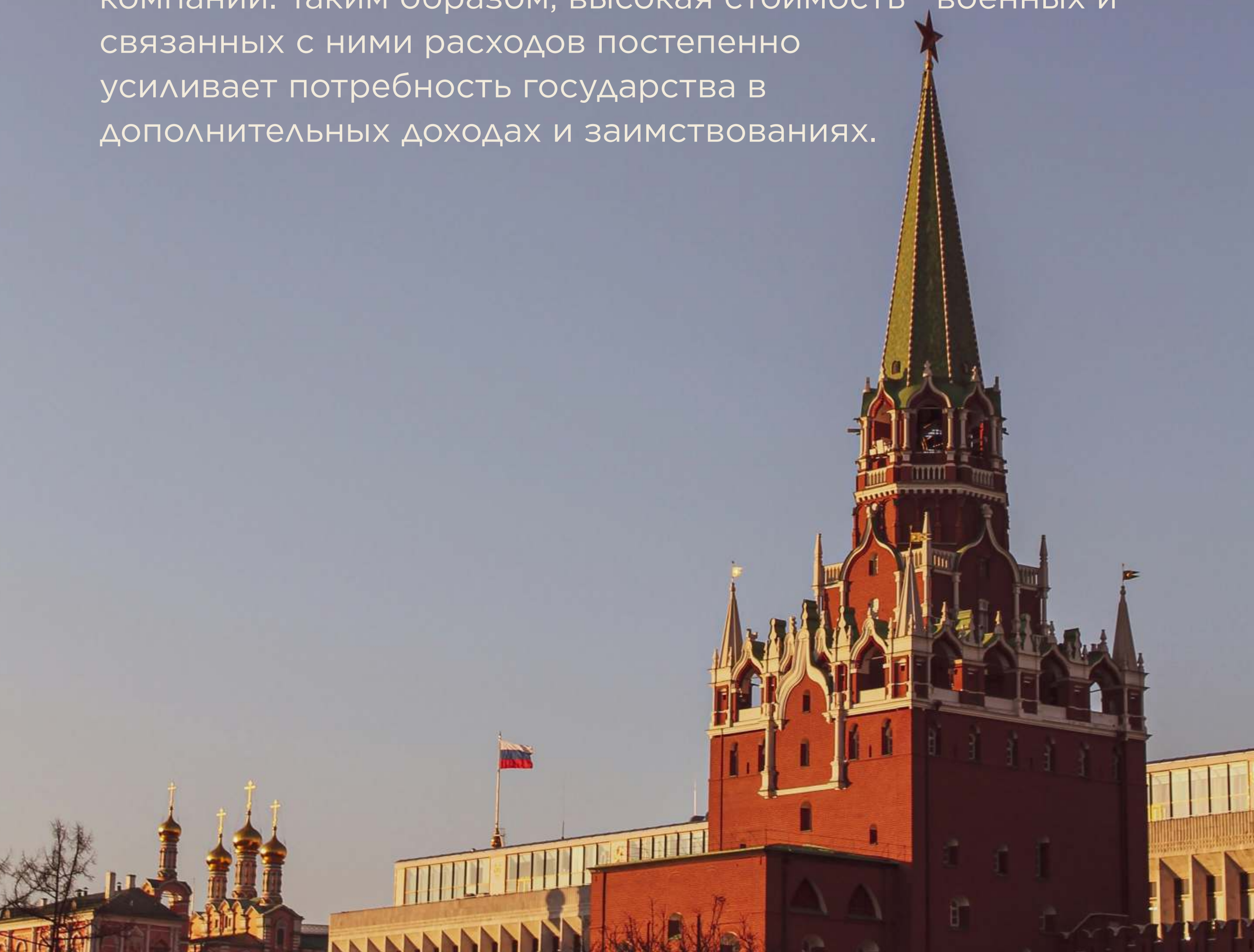
На этом фоне предприятия все активнее рассчитывают на зарубежные рынки, что поддерживает экспорт, но одновременно сохраняет зависимость китайской экономики от внешнего спроса вместо более устойчивого роста за счет внутреннего потребления.



РОССИЯ ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Фискальная нагрузка на российский бюджет остается высокой на фоне продолжающихся военных расходов. По оценке Минфина, дефицит федерального бюджета в 2026 году может составить около 3% ВВП, против первоначально запланированных 1,6%. Рост расходов связан не только с необходимостью поддерживать численность военнослужащих и сохранять высокие выплаты за заключение контрактов, но и с дополнительными расходами на оборону, включая усиление противовоздушной обороны, а также с мерами по стабилизации топливного рынка.

На фоне этого власти стремятся увеличить доходы бюджета и одновременно удержать дефицит под контролем. Проект бюджета на 2027 год предусматривает дефицит около 2,2% ВВП, а Минфин предложил ввести налог на дополнительный доход отдельных компаний добывающей и металлургической отраслей, производителей удобрений и золотодобывающих компаний. Таким образом, высокая стоимость военных и связанных с ними расходов постепенно усиливает потребность государства в дополнительных доходах и заимствованиях.



На прошлой неделе, с 21 по 27 сентября 2026 года, на Лондонской бирже металлов (LME) динамика цен на цветные металлы оставалась разнонаправленной на фоне изменений в ожиданиях относительно мирового спроса, ситуации с предложением и складскими запасами.

Медь торговалась в диапазоне \$14 540,50–14 862,00 за тонну, при этом цены оставались близкими к исторически высоким уровням на фоне сохраняющихся ограничений предложения и устойчивого спроса на металл, используемый в энергетической инфраструктуре и электрификации.

Алюминий находился в диапазоне \$3 235,15–3 305,80 за тонну, при этом котировки поддерживались ограничениями предложения и рисками перебоев в поставках, хотя относительно высокая доступность металла сдерживала дальнейший рост.

Цинк торговался в диапазоне \$3 862,10–3 993,10 за тонну, сохраняя повышенные уровни на фоне сокращения предложения концентрата и низких запасов, что продолжало поддерживать цены.

Никель находился в диапазоне \$16 175,50–16 668,50 за тонну, при этом избыточное предложение и высокий уровень складских запасов продолжали ограничивать потенциал роста котировок.

Свинец торговался в диапазоне \$1 918,70–1 950,15 за тонну, демонстрируя относительно стабильную динамику на фоне сбалансированного соотношения спроса и предложения и некоторого сокращения доступных складских запасов.

Олово находилось в диапазоне \$53 756–54 071 за тонну, сохраняя высокий ценовой уровень благодаря ограниченному предложению и относительно низким запасам на складах LME.

ЭКСПЕРТНОЕ МНЕНИЕ

Цены на цветные металлы отражают сохраняющееся расслоение рынка по факторам предложения: медь и цинк остаются наиболее чувствительными к ограничениям добычи и низким запасам, тогда как избыток предложения продолжает сдерживать рост котировок никеля. Алюминий, свинец и олово занимают промежуточное положение. Алюминий получает поддержку от ограничений предложения, но его рост сдерживается относительно высокой доступностью металла. Свинец характеризуется более сбалансированным соотношением спроса и предложения при постепенном снижении запасов. Котировки олова получают поддержку со стороны ограниченного предложения и низких запасов, однако его меньший по объему рынок обуславливает более высокую чувствительность цен к изменениям физических поставок.

В краткосрочной перспективе динамика рынка будет зависеть от состояния складских запасов, промышленного спроса в Китае, ситуации с добычей и поставками, а также курса доллара и ожиданий относительно денежно-кредитной политики ведущих экономик.



Индекс потребительских цен

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

За неделю с 16 по 23 сентября 2026 года **общий уровень цен на социально-значимые продовольственные товары не изменился. За год рост составил 2,0%, в то время как с начала года цены увеличились на 1,5%.**

Повышенный рост цен зафиксирован на помидоры (+7,8%).

Умеренный рост цен отмечается на яйца первой категории (+0,5%).

Незначительный рост цен наблюдается на крупу гречневую и говядину бескостную (+0,4%), хлеб пшеничный из муки первого сорта и соль (+0,3%), конину и чай черный (+0,2%), рис шлифованный, рыбу, молоко, сметану и масло подсолнечное (+0,1%).

В то же время цены снизились на лук репчатый (-4,3%), морковь (-2,8%), яблоки (-2,5%), огурцы (-1,3%), картофель (-0,9%), мясо кур и сахар-песок (-0,5%), говядину с костями (-0,4%), мясной фарш (-0,2%), а также муку пшеничную первого сорта, рожки, сыр твердый и полутвердый, кефир 2-3% жирности, и масло сливочное (-0,1%).

Цены на баранину, куры, творог 5-9% жирности и капусту белокочанную **остались без изменений.**

Индекс цен за неделю

(16 сентября – 23 сентября)

100,0	Социально-значимые продовольственные товары
100,1	Рис шлифованный
100,4	Крупа гречневая
99,9	Мука пшеничная первого сорта
100,3	Хлеб пшеничный из муки первого сорта
99,9	Рожки
99,6	Говядина с костями
100,4	Говядина бескостная
100,2	Конина, включая бескостную
100,0	Баранина, включая бескостную
100,0	Куры
99,5	Мясо кур (бедро, голень, окорочка куриные)
99,8	Мясной фарш
100,1	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
100,0	Творог 5-9% жирности
100,1	Сметана
99,9	Кефир 2-3% жирности
100,5	Яйца, 1 категории
100,1	Масло подсолнечное
99,9	Масло сливочное
97,5	Яблоки
100,0	Капуста белокочанная
98,7	Огурцы
107,8	Помидоры
95,7	Лук репчатый
97,2	Морковь
99,1	Картофель
99,5	Сахар-песок
100,3	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
INSTIT