



Факультет мировой экономики и мировой политики

Выпуск подготовлен
Департаментом мировой экономики и
Центром комплексных европейских и
международных исследований



Ключевая статистика и комментарии

С 2025 г. меняется формат выпусков GlobBaro HSE: ежемесячно выпускается «дашборд» с ключевой статистикой и краткими комментариями, раз в квартал – полнотекстовый выпуск. Также основная часть информации в рамках мониторинга предоставляется по подписке, которую можно оформить по ссылке <https://wec.hse.ru/subscription>

По вопросам оформления отдельной подписки на ежемесячные полнотекстовые выпуски, базы данных ежемесячной статистики по мировой экономике и геополитическим событиям, а также прочие аналитические продукты обращаться на globbaro@hse.ru

Финансовый индекс GlobBaro – государственные и корпоративные риски продолжают снижение



Рисунок 1. Финансовый индекс GlobBaro - индекс глобальных условий заимствований и финансовых рисков

Источник: расчёты авторов на основе открытых данных, методология – см. [GlobBaro №33](#)

С июня 2025 г. ежемесячно публикуется индекс глобальных условий заимствований и финансовых рисков GlobBaro. Индекс измеряется в долях от среднего значения за 2000-2024 гг. Выше значение индекса – выше стоимость заимствований в крупнейших экономиках мира и выше долговые и финансовые риски.

Глобальная стоимость заимствований и финансовые риски остаются повышенными с 2022 г. (+30-40% к уровням 2013-2019 гг.) из-за всё ещё повышенных процентных ставок в мире, рисков по государственным и корпоративным долгам. В июне финансовый индекс GlobBaro несколько снизился – на 0,07 б.п. м/м до уровня в 1,12. Это на 12% выше, чем среднее значение в 2000-2024 гг. и соответствует среднему уровню за сентябрь 2022 – май 2025 гг.

Снижение произошло за счет ослабления рисков в государственном и корпоративном секторах, однако стоимость гос. заимствований продолжает оставаться на повышенном уровне (0,26 б.п.): снижение ставок по 10-летним гос. облигациям в США и Китае компенсируется ростом ставок в Европе. Тарифные меры Д. Трампа

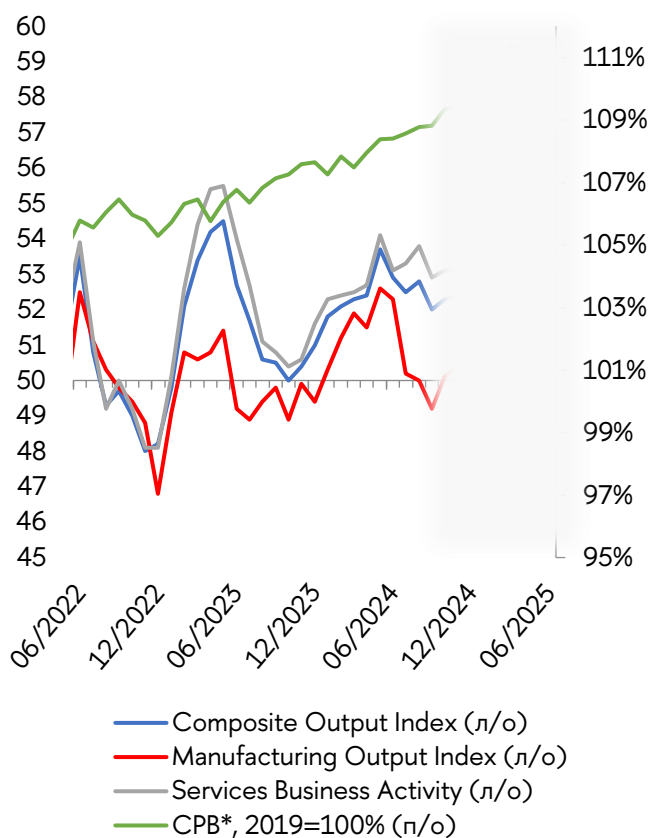
([тридцатипроцентные пошлины для ЕС](#), анонсированные 12 июля) сигнализируют о потенциальных негативных последствиях для ЕС, несмотря на устойчивое смягчение ДКП ЕЦБ. Вопреки активным изменениям в торговой политике укрепляется тенденция к снижению рисков дефолта по гос. долгам (0,21 б.п. в июне против 0,27 б.п. в апреле).

В июне корпоративные риски в крупнейших экономиках мира снизились до уровня марта 2025 г. (0,43 б.п.), а глобальные требования скоринга – до уровня января 2025 г. (0,08 б.п.). Снижение ключевых ставок в крупнейших экономиках существенно снижает долговую нагрузку на частный сектор, хотя реальные последствия от торговых войн в скором времени негативно скажутся на финансовой устойчивости многих компаний.

Опасения инвесторов в отношении фондовых рынков (VIX индекс) остаются выше, чем в 2023-2024 гг., но постепенно отходят от локального апрельского максимума (0,13 б.п. против 0,14 б.п. в мае и 0,19 в апреле).

На горизонте ближайших месяцев мы ожидаем дальнейшее снижение финансового индекса ввиду охлаждения тарифных споров и снижения волатильности на фондовых рынках.

Экономическая активность в июне – восстановительный рост в Китае и минимальные за 2,5 года значения в России



Глобальная экономическая активность в июне демонстрирует расширение 29-й месяц подряд, однако темпы в 2K25 пока остаются ниже уровней 1K25 и 2024 г., свидетельствуя об общем замедлении динамики в мире. В июне PMI Global Composite Output index составил 51.7, что всё же несколько выше пониженных значений апреля-мая (+0.5 п. в сравнении с майскими показателями и +0.9 п. в сравнении с апрельскими). Это говорит о признаках временной

Рис. 2. Глобальный индекс деловой активности (composite PMI), его секторальные составляющие (промышленность и услуги) и глобальный индекс физ. объемов промышленного производства (CPB)

*Индекс отражает физические объемы мирового производства к базе 2019 г. Источник: IHS Markit, CPB

Таблица 1. Показатели глобальной экономической активности – месячная динамика, июнь 2025

	Последнее значение	Изменение к прошлому месяцу, пунктов	Месячная тенденция	3-месячная тенденция*
Экономика в целом (PMI Composite Output Index)				
Сектор услуг (PMI Services Business Activity)				
Обрабатывающая промышленность (PMI Manufacturing output)				
Физические объемы мирового промышленного производства (CPB) - – данные за 04/25				

Примечание.

— значение индекса PMI > 50, рост

— значение индекс PMI < 50, спад

— значение индекса PMI = 50, стабилизация на уровне прошлого месяца

* - Сравнение среднего значения темпов роста за последние три месяца со аналогичным показателем за предыдущие три месяца

**Данные по физ. объемам промышленного производства приведены на апрель 2025 г., 2019 = 100%

Источник: [IHS Markit](#), [CPB](#)

Мировая торговля – признаки оживления мировой торговли на фоне затишья в торговой войне

Приостановка торговой войны после переговоров США и Китая оказала положительный эффект на объёмы мировой торговли. Индекс PMI new export orders в июне вырос до 49,3 пунктов, что отражает улучшение динамики экспортных заказов, но она всё ещё находится в отрицательной зоне.

Сделка между США и КНР 12 мая о взаимном снижении пошлин положительно повлияла на торговую

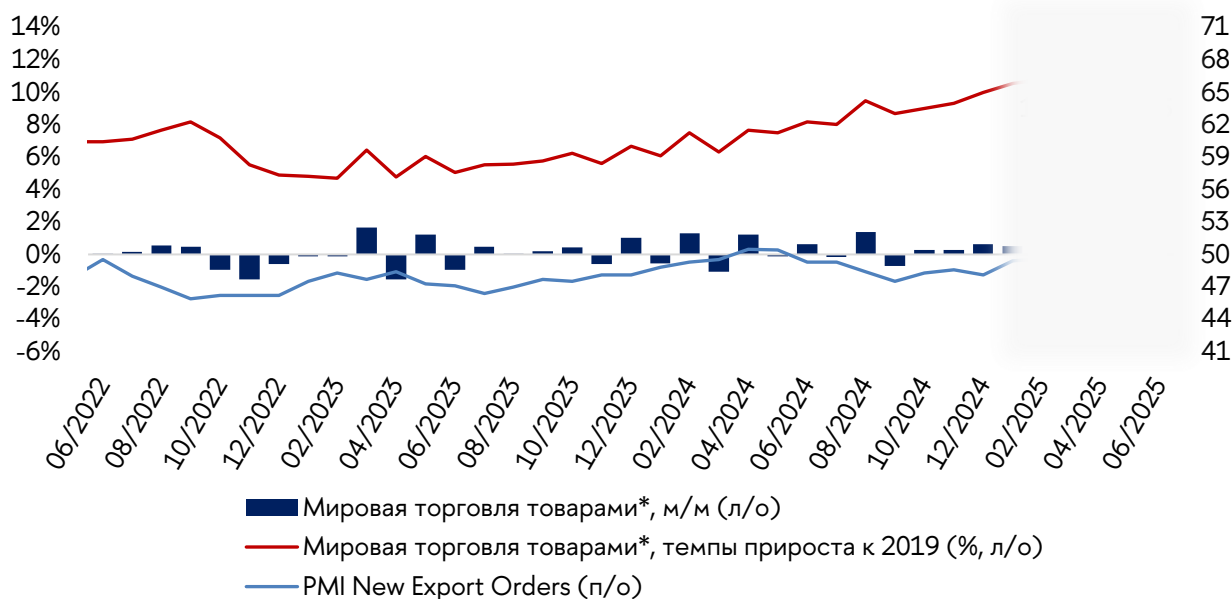


Рис. 3. Динамика мировой торговли товарами и PMI New Export Orders

Примечание. *Данные СРВ, физ. объемы мировой торговли товарами. Источник: [СРВ](#), IHS Markit

Глобальная логистика – максимальная загруженность логистических мощностей с начала 2025 г.

В мировой логистике ситуация остается несколько более напряженной, чем в 2023-2024 гг. Второй месяц подряд наблюдается рост транспортных издержек. В июне стоимость контейнерных перевозок выросла на 19% по сравнению с маем (\$2,98 тыс. в июне vs \$2,51 тыс. в мае). Baltic Dry Index (перевозка сухих грузов) также демонстрирует повышение – рост на 5% (\$1,49 тыс. в июне vs \$1,42 тыс. в мае). Однако условия в мировой логистике несколько улучшились относительно скачков в середине июня, которые были связаны с частичным восстановлением импорта США после временной отмены повышенных тарифов.

На фоне приостановки действия тарифов в июне наблюдается рост мировой производственной активности

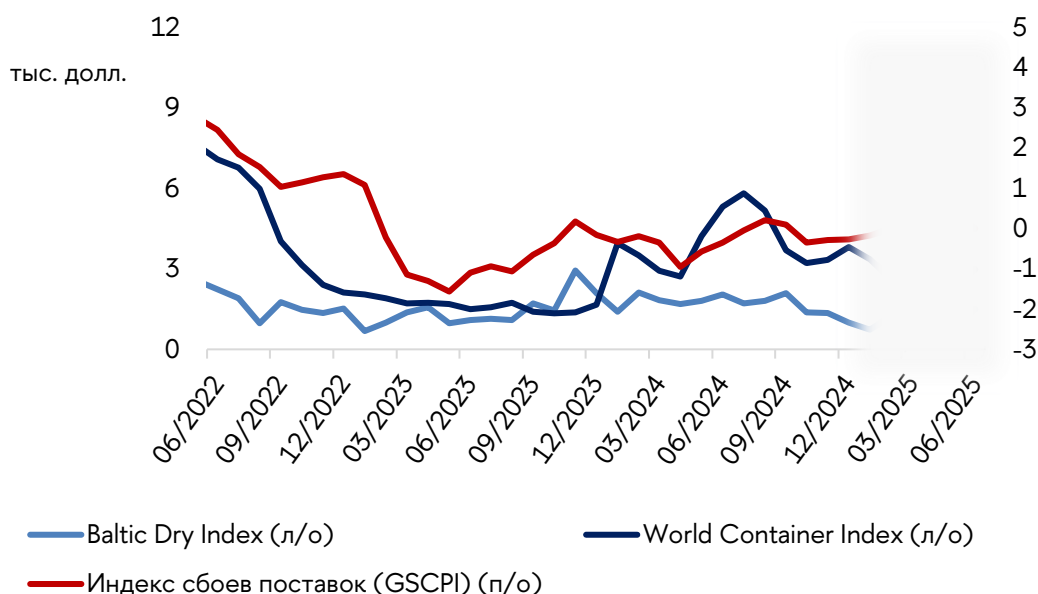


Рис. 4. Транспортные издержки и индекс сбоя поставок

Примечание. Подробное описание индекса приведено в [GlobBaro №7](#)
 Источник: данные Federal Reserve Bank of New York, Балтийская биржа, Drewry

Рынок нефти – стабилизация цен, ускорение добычи ОПЕК+ и ожидания по росту спроса к 2050 г.

Цены на рынке нефти в конце июня установились на уровне \$70,4/барр. марки Brent и \$66,6/барр. Urals, что на 16% и 19% соответственно ниже пиковых значений июня (22.06.25). После прекращения огня и заключения перемирия между Израилем и Ираном цены на Brent стабилизировались в пределах \$67-71/барр., что выше значений апреля-мая 2025 г. на 11% на фоне сохраняющейся геополитической неопределённости на Ближнем Востоке и сезонного повышения цен из-за роста объёмов авиа- и автоперевозок.

Восемь стран-участниц ОПЕК+, с апреля 2025 г. наращивающие добычу нефти, в начале июля

Таблица 2. Консенсус-прогноз цен на нефть Brent (на 3K25-4K25)

Дата прогноза	2025	2026
дек.24		
мар.25		
апр.25		
июн.25		
июл.25		

Источник: составлено авторами



Рис. 5. Прирост потребления и предложения нефти, млн барр./с

Источник: EIA, июль 2025

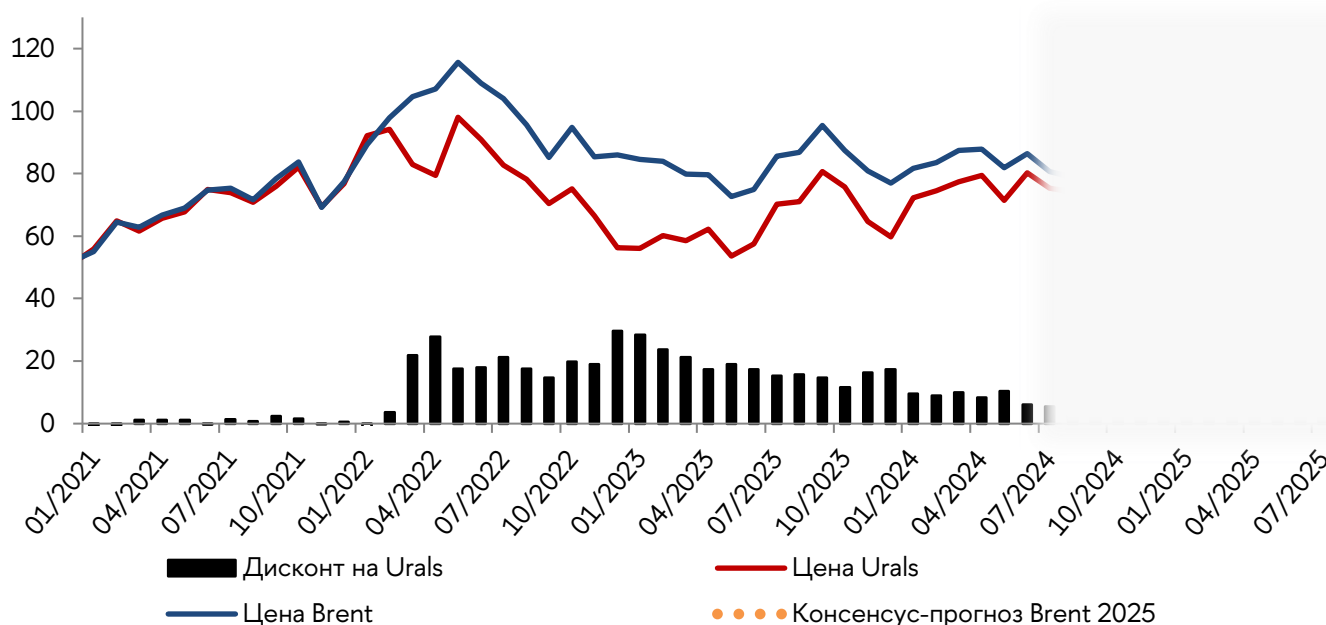


Рис. 6. Динамика цен на нефть сортов «Brent» и «Urals», \$/барр.

Примечание. График построен по ценам на конец месяцев. Источник: данные ProFinance

Рынок газа – снижающаяся волатильность на европейском рынке газа на фоне удовлетворяющегося повышенного спроса

Таблица 3. Консенсус-прогноз цен на газ TTF, \$/Тыс. куб. м

Дата прогноза	2025
Июль-август 2024	
Июль-сентябрь 2024	
Декабрь 2024-февраль 2025	
Март-апрель 2025	
Апрель-май 2025	
Май-июнь 2025	
Июнь-июль 2025	

Цены на газ в Европе (хаб TTF) по состоянию на 15 июля продолжают расти, но более низкими темпами, чем ранее (+2% м/м, +3% г/г), цены в США (хаб Henry Hub) и в Азии (Platts JKM) стабилизировались (Henry Hub: без изменений м/м, +69% г/г; Platts JKM: -0,2% м/м, +5% г/г) на фоне улучшения геополитической ситуации на Ближнем Востоке.

Уровень заполненности в европейских ПХГ

Источник: составлено авторами на основе IEA, EIA, GECF

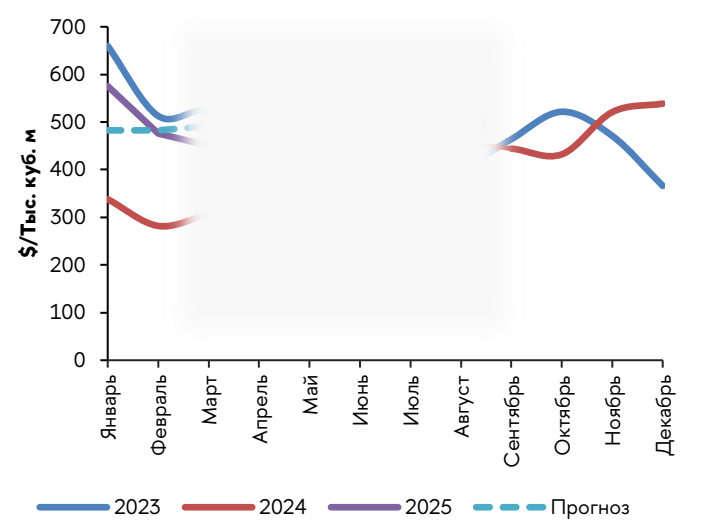


Рис. 7. Динамика цен на природный газ в Европе (TTF), 2022–2025 гг. Источник: данные ProFinance

Рынок металлов – стабильность, несмотря на новые пошлины

Уже 11 месяцев на рынке металлов уровень цен остаётся относительно стабильным. В июне, за счёт отсутствия громких новостей и относительно стабильного спроса, производители смогли сбалансировать предложение и обеспечить комфортный для себя уровень цен. В итоге, стоимость алюминия выросла на 3,15% м/м, меди – на 3,17%, свинца на 0,82% и олова – на 1,76%. На фоне неоднозначной торговой политики США и начала экспорта



Рис. 8. Динамика индексов на базовые и драгоценные металлы, янв. 2020 = 100%
Источник: данные Всемирного банка

Таблица. 4. Консенсус-прогноз средних цен на июнь-декабрь 2025 г.

	Цена на май 2025 г.	Консенсус-прогноз на 2П2025	Изменение относительной цены
Алюминий			
Медь			
Золото			

Источник: составлено авторами на основе данных J.P. Morgan, Fitch Ratings, Morgan Stanley и Alumeco group

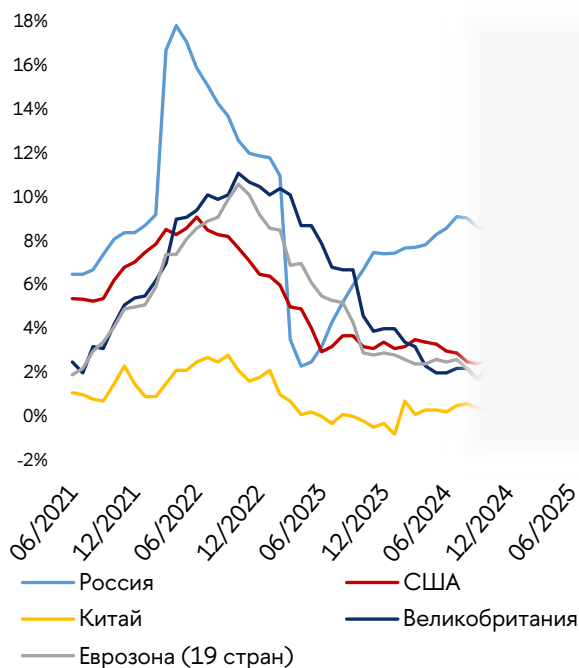
Инфляция и денежно-кредитная политика

8 июня 2025 ФРС приняла решение оставить ставку на уровне 4,25-4,50% в связи с повышенными проинфляционными рисками, вызванными тарифной политикой Д. Трампа и нестабильной геополитической ситуацией. На ближайшем заседании 30 июля мы ожидаем сохранения ставки на текущем уровне в связи с неопределенностью дальнейшей тарифной политики (Д. Трамп [продлил](#) срок временной приостановки действия повышенных импортных пошлин на иностранные товары до 1 августа), [ускорением инфляции](#) (2,7% в июне vs 2,4% в мае) и [ускорением](#) темпов роста номинальных зарплат (4,72% в мае vs 4,58% в апреле).

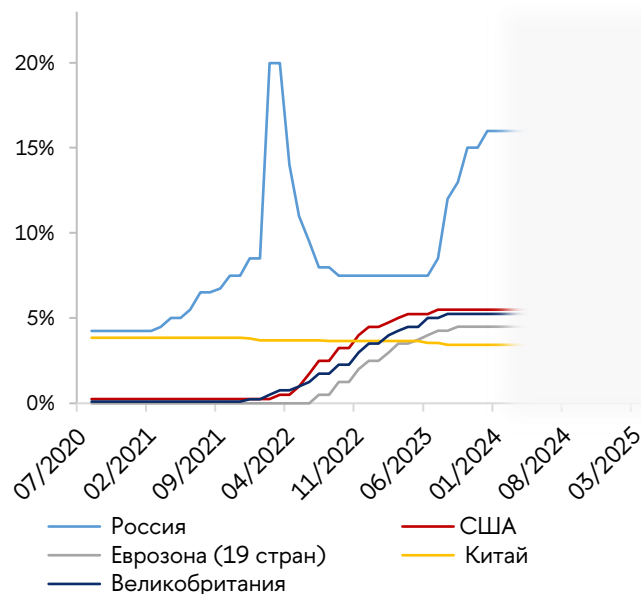
На заседании 24 июля ЕЦБ оставил ставки по депозитам, основным операциям рефинансирования и

Ближайшие события:

- 30 июля – Заседание по ставке ФРС
- 11 сентября – Заседание по ставке ЕЦБ
- 12 сентября – Заседание по ставке Банка России



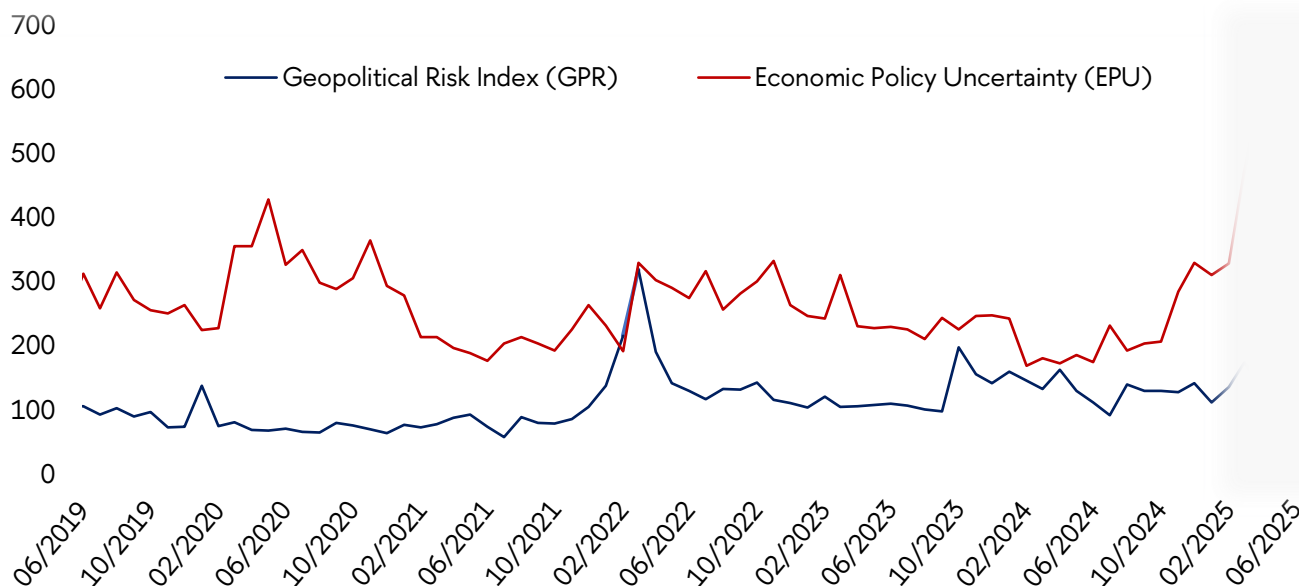
Источник: данные Центробанков стран



Примечание: данные по ставке Банка России, ФРС, ЕЦБ, Банка Англии и НБК
Источник: данные Центробанков стран

Геополитика: ключевые тренды и риски

За июнь 2025 г. индекс [Geopolitical Risk Index \(GPR\)](#) составил 207,7. После относительного снижения показателя в апреле (140,3) в июне продолжился восходящий тренд. Среднее значение индекса за первое полугодие текущего года составило 155–156 пунктов, что заметно выше среднего уровня в 2024 г. (около 134) и среднего значения за период 2016–2019 гг. (98,9). Как прогнозировалось ранее, индекс превысил пиковое значение текущего года,



Примечание. GPR – индекс, показывающий степень геополитической напряженности в мире (данные за июнь). Данные индекса за последние месяцы обновляются с учетом погрешностей и методики исследования, что может приводить к корректировке их значений.

EPU – индекс, показывающий степень неопределенности экономической политики в мире (данные за апрель). Индексы строятся на основе данных 10 крупных СМИ-изданий с помощью контент-анализа. Рост индексов свидетельствует о росте степени геополитической напряженности и неопределенности экономической политики, их падение – о снижении.

Источник: <https://www.policyuncertainty.com/index.html>

Основные геополитические риски по регионам мира в краткосрочной перспективе (6–12 месяцев)

Таблица 5. Экспертная оценка по шкале вероятности: низкая / средняя / высокая

Регион	Ключевая угроза	Вероятность
Европа	Продолжение конфликта на Украине / эскалация	Высокая
	Милитаризация стран региона	Высокая
	Военный кризис на границе Союзного государства и стран НАТО	Средняя
Постсоветское пространство		
АТР		
Ближний Восток		
Северная Америка		
Латинская Америка		
Африка		

Источник: авторские оценки

Текст выпусков основывается на информации, доступной по состоянию на 15 число каждого месяца.

Все мнения, высказанные в данном мониторинге, отражают точку зрения авторов и могут не совпадать с официальной позицией НИУ ВШЭ, а также не являются инвестиционной рекомендацией

Авторский коллектив:

Зайцев А. А. (руководитель проекта, куратор экономического блока), к. э. н., доцент Департамента мировой экономики, зав. сектора международно-экономических исследований Центра комплексных европейских и международных исследований (ЦКЕМИ) НИУ ВШЭ,
alex.zaytsev@hse.ru



Бондаренко К. А. (заместитель руководителя проекта, куратор раздела «В фокусе»), к. э. н., доцент Департамента мировой экономики Факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ, эксперт Центра комплексных европейских и международных исследований (ЦКЕМИ) НИУ ВШЭ,
kbondarenko@hse.ru



Соколышник Л. М. (куратор раздела «Геополитика»), к. и. н., доцент Департамента зарубежного регионоведения, ведущий научный сотрудник Центра комплексных европейских и международных исследований (ЦКЕМИ) НИУ ВШЭ,
lsokolshchik@hse.ru



Григорьев Л. М. (научный консультант проекта), к. э. н., профессор, научный руководитель Департамента мировой экономики НИУ ВШЭ

Макаров И. А. (научный консультант проекта), к. э. н., руководитель Департамента мировой экономики НИУ ВШЭ

Кашин В. Б. (научный консультант проекта), директор Центра комплексных европейских и международных исследований (ЦКЕМИ) НИУ ВШЭ

Бугаева Д. С. (аналитик), эксперт Центра комплексных европейских и международных исследований (ЦКЕМИ) НИУ ВШЭ

Кондакова К. С. (аналитик), стажер-исследователь Центра комплексных европейских и международных исследований (ЦКЕМИ) НИУ ВШЭ

Яникеева И.О. (аналитик), к.полит.н., научный сотрудник Центра комплексных европейских и международных исследований (ЦКЕМИ) НИУ ВШЭ

Экономический блок:

Галиев М. М.	Семенова А.П.
Кушшаев Ш. Ш.	Смирнов К.В.
Левченко А.	Фам Тху Чанг
Лопатин Г. А.	Ускова М.А.
Нагорный П.И.	Яковлева П.О.

Раздел «Геополитика»:

Асхабалиев Г. Ш.	Политов Г. А.
Забитов У. Н.	Соболевская С. М.
Мкртчян Р. В.	Солдаткина П. Ю.
Паутов А. А.	Шаповалов А. Е.

Выпуски мониторинга доступны по ссылке:

<https://wec.hse.ru/globbarohse>

В разработке мониторинга также принимали участие:

Басенко Н. А., Мустафина К. Р., Неверова В. А., Рубба Е. А.,
Хомяков М. С., Чинь Тхи Куен.

