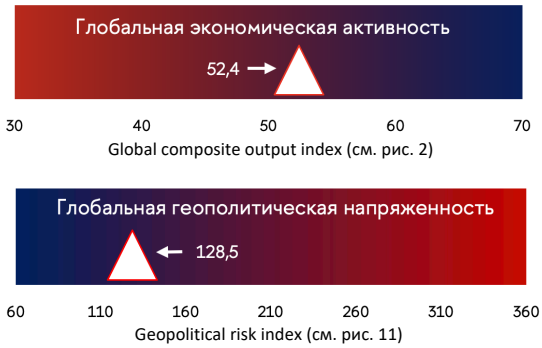
Факультет мировой экономики и мировой политики

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 краткий выпуск мониторинга и дашборд с визуализацией ключевых данных, раз в квартал – полнотекстовый выпуск. Основная часть материалов 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 – смягчение глобальных финансовых рисков при сохранении повышенной стоимости заимствований в крупнейших странах

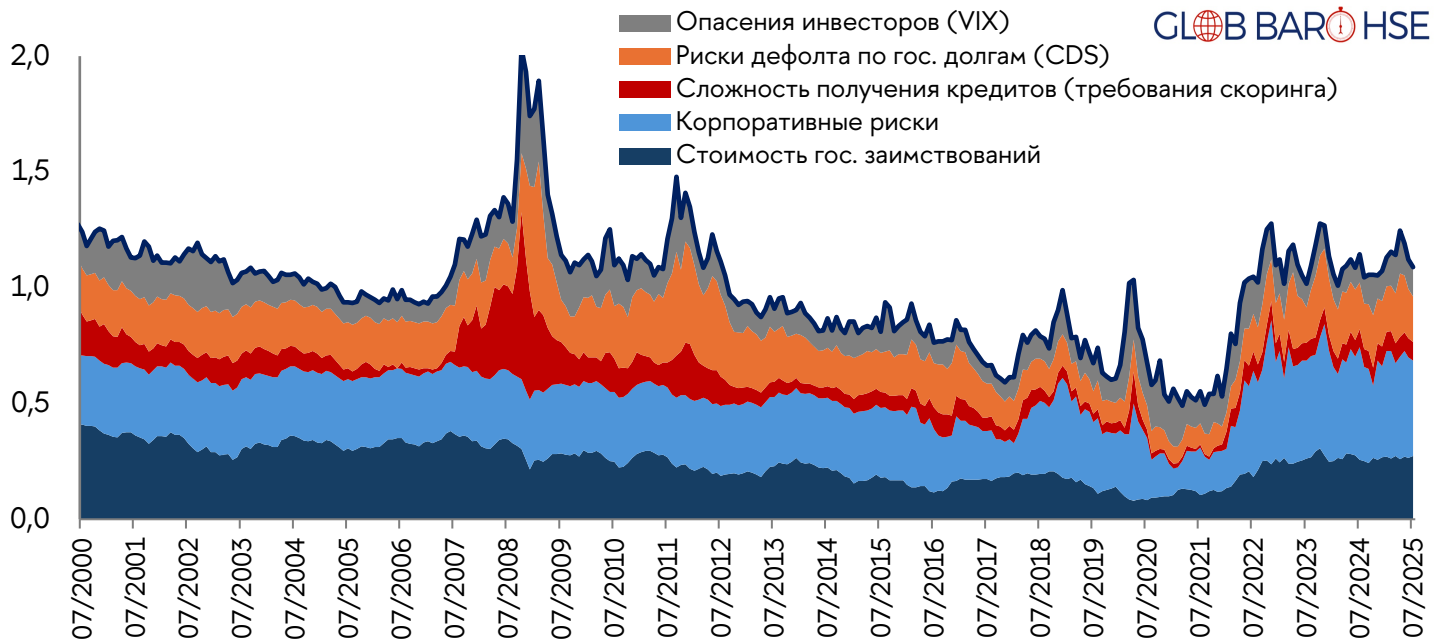


Рисунок 1. Финансовый индекс GlobBaro - индекс глобальных условий заимствований и финансовых рисков
Источник: расчёты авторов на основе открытых данных, методология – см. GlobBaro №33

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.

В июле финансовый индекс GlobBaro продолжил снижение до 1,09 б.п. (-0,03 б.п.) третий месяц подряд и достиг уровня декабря 2024 г. Тем не менее, глобальная стоимость заимствований и финансовые риски остаются выше средних значений за 2000-2024 гг. на 9% и на 36% выше среднего за 2013-2019 гг.

Понижательное давление на индекс оказали все компоненты, кроме стоимости гос. заимствований: доходности 10-летних гос. облигаций повысились во всех крупнейших экономиках мира: в США – на 0,13 п.п. (до 4,36%, уровень начала 2025 г.), в Японии – 0,12 п.п. (до 1,55%, максимум с июня 2008 г.), в Германии – на 0,1 п.п. (до 2,69%, уровень марта 2025 г. и максимум с октября 2023 г.) и т.д. В американской экономике это обусловлено

опасениями инвесторов в отношении растущего госдолга США, в европейских экономиках – ухудшающимися показателями экономического роста, а в Японии – ожиданиями ужесточения ДКП, повышения пошлин со стороны США и отставки нынешнего премьер-министра Сигэру Исиба.

При этом риски дефолта по гос. долгам (-8% м/м), корпоративные риски (-5% м/м) и сложности получения кредитов (-3% м/м) продолжают снижение четвертый месяц. В этой связи общее значение финансового индекса GlobBaro продолжает снижение. В течение ближайших месяцев мы не ожидаем роста индекса.

Экономическая активность в июле – максимальное за 14 месяцев расширение за счет роста сферы услуг на фоне сокращения активности в обрабатывающем секторе

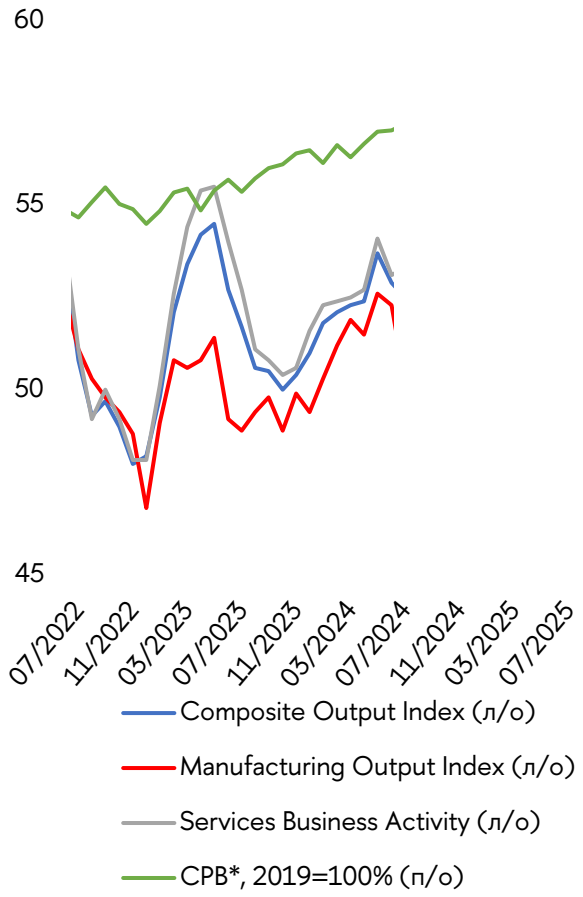


Рис. 2. Глобальный индекс деловой активности (composite PMI), его секторальные составляющие (промышленность и услуги) и глобальный индекс физ. объемов промышленного производства (CPB)

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

Годовая динамика и ожидания на 2025 г.

Мировая экономика показывает стабильную динамику на фоне реализации более мягкого сценария развития торговых конфликтов и адаптации цепочек поставок и логистики

Таблица 1. Прогноз роста ВВП на 2025-2026 гг. от МВФ, июль 2025

Страна / регион	Прогноз МВФ		Переоценка (июль-апрель) 2025
	2025	2026	
Мир			
Развит. страны			
США			
Еврозона			
Великобритания			
Япония			
Развив. страны			
КНР			
Индия			
РФ			
Бразилия			
Сауд. Аравия			

Источник: МВФ

Таблица 2. Показатели глобальной экономической активности – месячная динамика, июль 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 06/25				

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 июнь 2025 г., 2019 = 100%

Источник: IHS Markit, CPB

Мировая торговля – формирование контуров новой глобальной структуры пошлин

Текущая динамика и ожидания на 2025 г.

В апреле-июле мировая торговля товарами находится на стадии снижения с пиковых значений марта 2025 г.

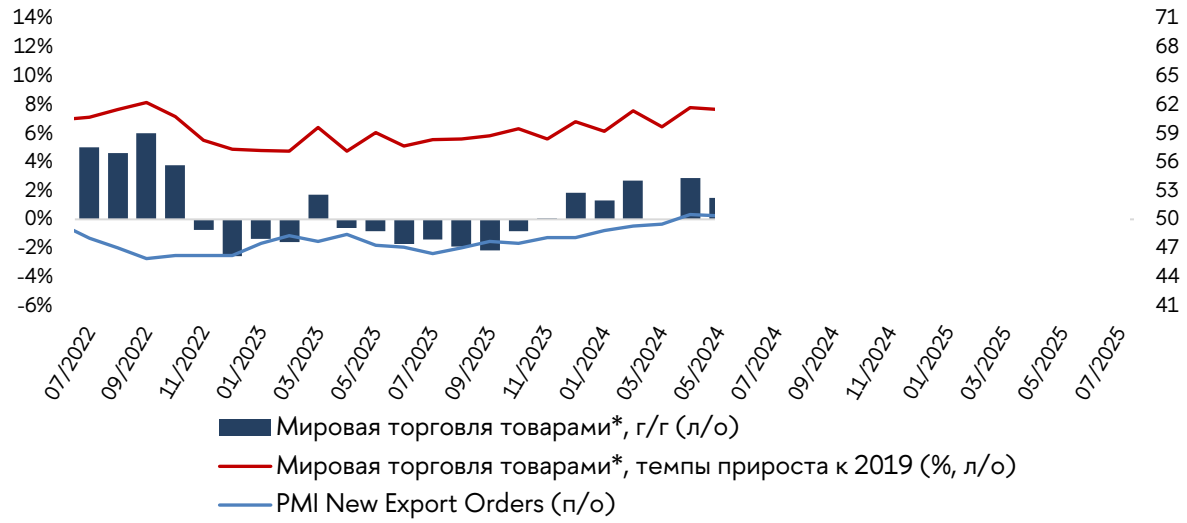


Рис. 3. Динамика мировой торговли товарами и PMI New Export Orders в 2022-2025 гг.

Примечание. *Данные CPB, физ. объемы мировой торговли товарами.
С выпуска №35 на рис. 3 ряд по физ. объемам мировой торговли переведен из месячного (м/м) выражения в годовое выражение (г/г). Источник: CPB, IHS Markit

Глобальная логистика – снижение транспортных издержек после двух месяцев роста

Низкие темпы восстановления объемов торговли между США и КНР в июле торговых потоков между США и КНР в июле отразилось и на логистике.

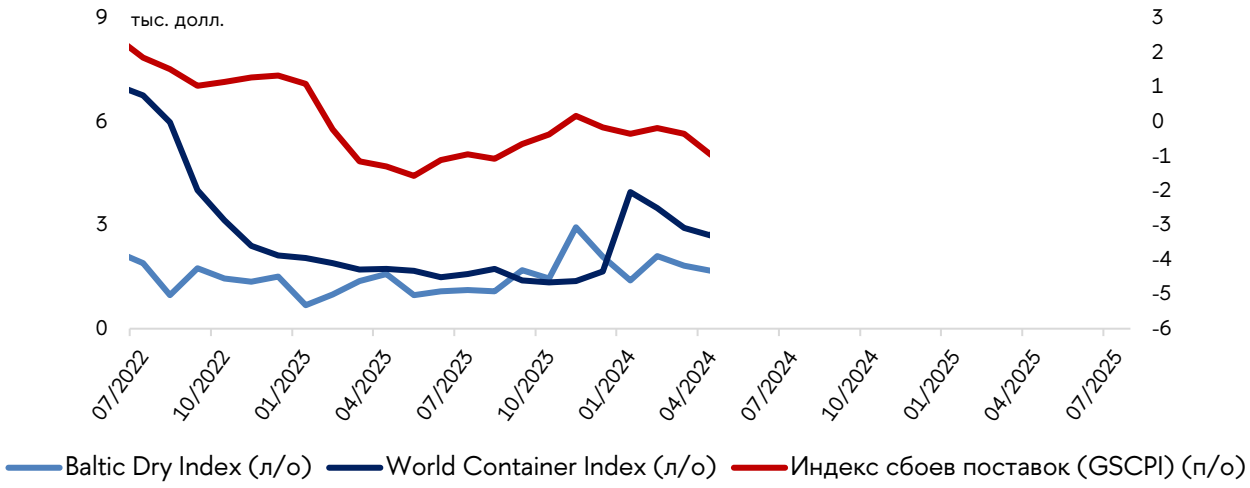


Рис. 4. Транспортные издержки и индекс сбоев поставок
Примечание. Подробное описание индекса приведено в GlobBaro №7
Источник: данные Federal Reserve Bank of New York, Балтийская биржа, Drewry

Рынок нефти – стабильность уровня цен в летние месяцы перед ожиданиями расширения профицита, резкое увеличение предложения ОПЕК+

В июле 2025 г. на рынке нефти наблюдался стабильный уровень цен – около $70/барр. марки Brent (+7,3% м/м), что связано

Таблица 3. Консенсус-прогноз цен на нефть Brent (на 3К25-4К25)

Дата прогноза	2025	2026
дек.24	75.3	75.6
мар.25	75.3	76.1
апр.25	73.8	74.4
июн.25	70.0	71.1
июл.25		
авг.25		

Источник: составлено авторами

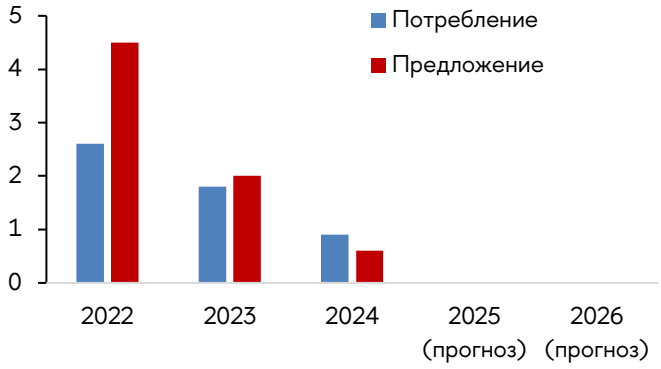


Рис. 5. Прирост потребления и предложения нефти, млн барр./с

Источник: EIA, август 2025

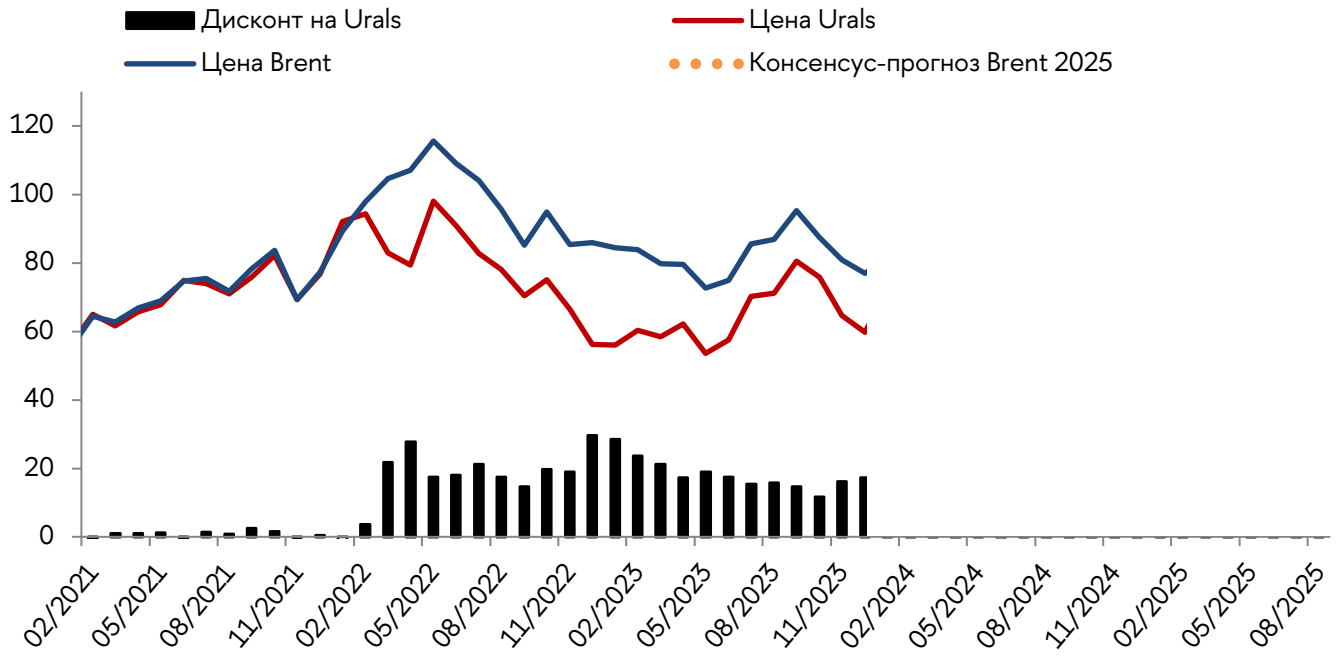


Рис. 6. Динамика цен на нефть сортов «Brent» и «Urals», $/барр.

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

Рынок газа – снижение цен на всех рынках на фоне роста поставок СПГ из США

Таблица 4. Консенсус-прогноз цен на газ TTF, $/Тыс. куб. м

Дата прогноза	2025
Июль-август 2024	431,7
Июль-сентябрь 2024	432,8
Декабрь 2024-февраль 2025	482,2
Март-апрель 2025	491,4
Апрель-май 2025	447,4
Май-июнь 2025	
Июнь-июль 2025	
Июль-август 2025	

Источник: составлено авторами на основе IEA, EIA, GECF

Цены на газ в Европе (хаб TTF) по состоянию на 22 августа показали небольшое снижение, впервые с апреля 2025 года (-2% м/м, -10% г/г).

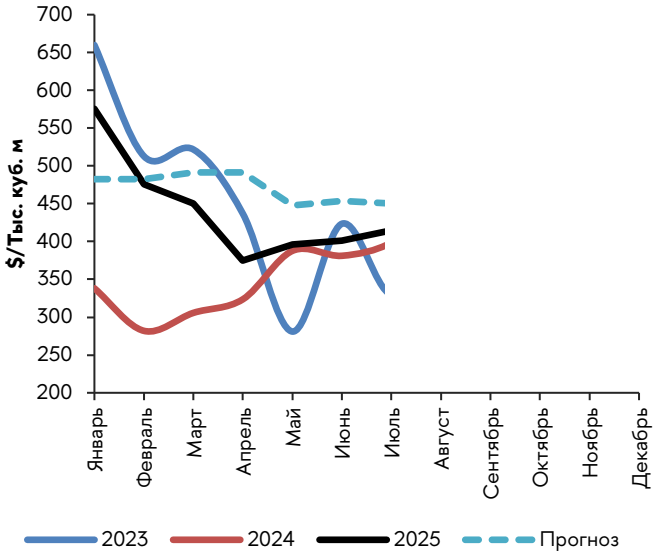


Рис. 7. Динамика цен на природный газ в Европе (TTF), 2022–2025 гг. Источник: данные ProFinance

Рынок металлов – спекуляции в США не меняют общих тенденций

Уровень цен на рынке базовых металлов остаётся относительно стабильным в течение последних 12 месяцев.

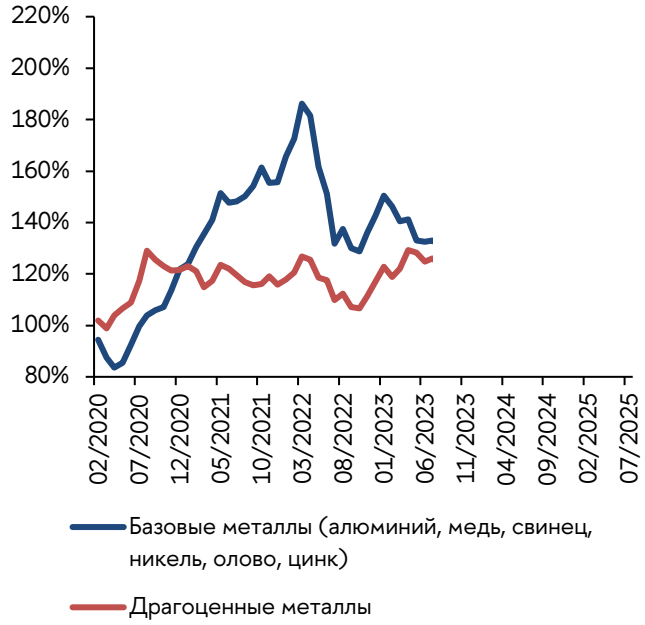


Рис. 8. Динамика индексов на базовые и драгоценные металлы, янв. 2020 = 100%

Источник: данные Всемирного банка

Таблица. 5. Консенсус-прогноз средних цен на июль-декабрь 2025 г.

	Цена на июль 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 – устойчивость инфляции в развитых странах и снижение ИПЦ в России

На последнем заседании 30 июля ФРС оставила ставку на уровне 4,25-4,50% на фоне довольно высокого темпа роста номинальных зарплат (4,78% vs 4,66% в июне),

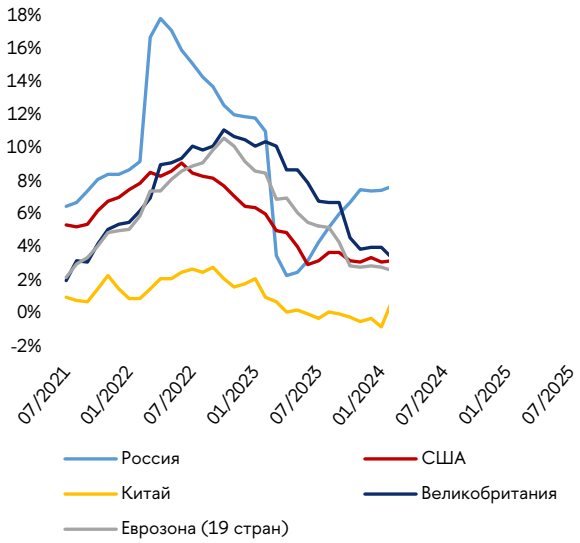


Рис. 9. ИПЦ, г/г, 2019–2025 гг.
Источник: данные центробанков стран

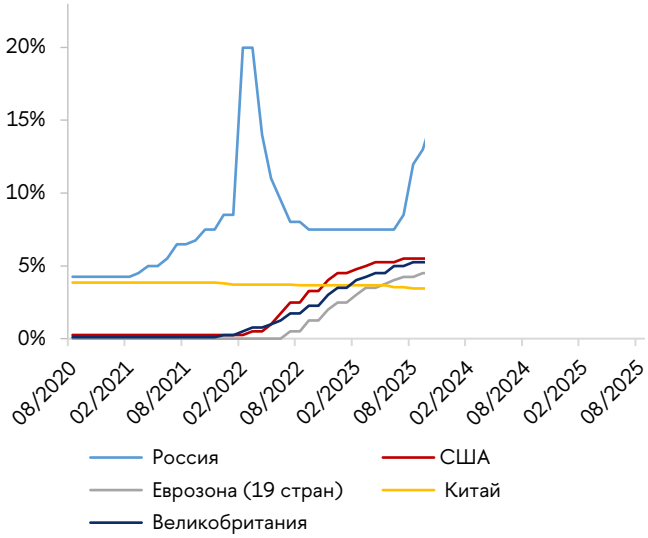


Рис. 10. Номинальные ключевые ставки, г/г, 2019–2025 гг.
Примечание: данные по ставке Банка России, ФРС, ЕЦБ, Банка Англии и НБК
Источник: данные центробанков стран

Геополитика: ключевые тренды и риски

За июль 2025 г. индекс Geopolitical Risk Index (GPR) составил 128,5.

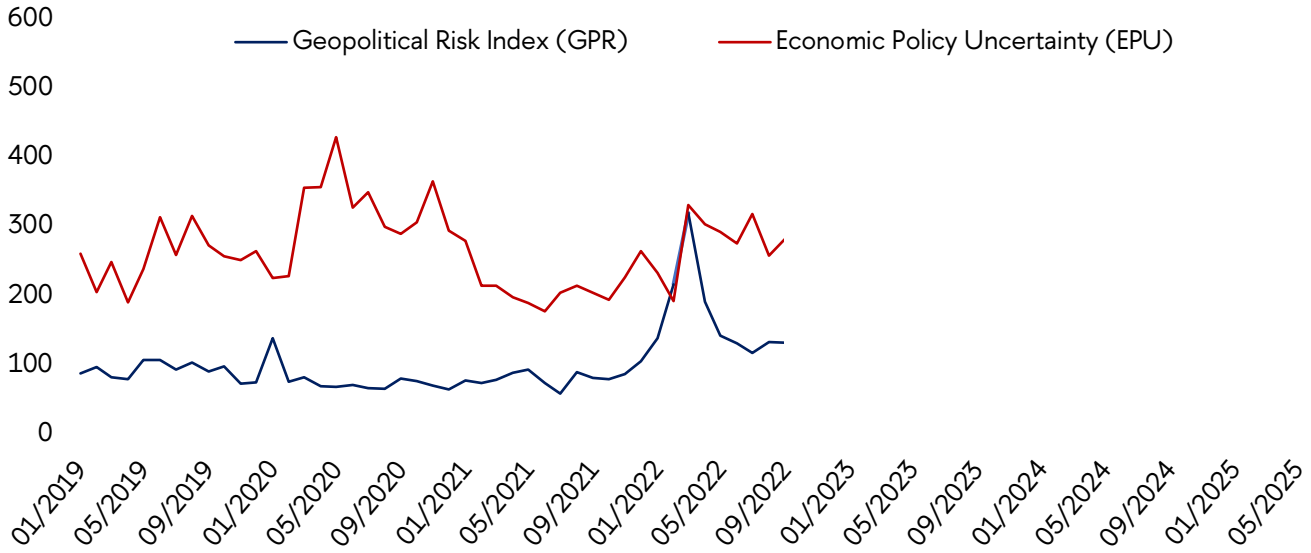


Рис. 11. Индекс геополитических рисков

Примечание. GPR – индекс, показывающий степень геополитической напряженности в мире (данные за июль). 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 6. Экспертная оценка по шкале вероятности: низкая / средняя / высокая

Регион	Ключевая угроза	Вероятность
Европа		
Постсоветское пространство		
АТР		
Ближний Восток		
Северная Америка		
Латинская Америка		
Африка		

Источник: авторские оценки

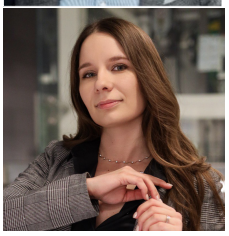
Текст выпусков основывается на информации, доступной по состоянию на 15 число каждого месяца.

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



Сокольщик 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), к. полит. н., 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.
Кушшаев Ш. Ш.
Левченко А.
Лопатин Г. А.
Нагорный П.И.
Семенова А.П.
Смирнов К.В.
Фам Тху Чанг
Ускова М.А.
Яковлева П.О.

Раздел «Геополитика»:

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

В разработке мониторинга также принимали участие:

Афонина П. А., Басенко Н. А., Мустафина К. Р., Неверова В. А., Рубба Е. А., Хомяков М. С.

Выпуски мониторинга доступны по ссылке: https://wec.hse.ru/globbarohse