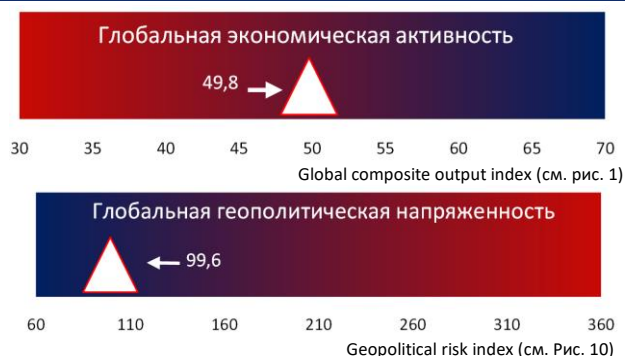




Факультет мировой экономики и мировой политики

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



Замедление инфляции в развитых странах, смягчение энергетического кризиса в ЕС и восстановление экономической активности в КНР

Долгосрочный взгляд

В 2023 г. состояние мировой экономики во многом будет определяться как долгосрочными трендами (среди ключевых: рост регионализации, возрастание роли Азии, обострение экономической и геополитической конкуренции, климатическая повестка и связанный с ней энергетический переход), так и развитием сюжетов и трендов, заложенных в 2021-2022 гг.: высокой инфляцией, ужесточением монетарной политики и его последствиями для экономической активности, рисками энергетического кризиса в ЕС и долгового кризиса, проблемой COVID-19 в КНР, а также развитием конфликта на территории Украины и связанными с ними санкциями и контрсанкциями.

В январе 2023 г. произошло некоторое улучшение состояния мировой экономики: спад глобальной экономической активности замедлился, в т.ч. за счет снятия локдаунов в КНР. Потребительская инфляция снизилась в развитых странах, как и риски энергетического и долгового кризиса в ЕС на фоне теплой зимы в Европе и снижения цен на газ. Однако эти риски все еще остаются существенными и могут вновь обостриться в ближайшие месяцы. Кроме этого, продолжение в январе-феврале ужесточения монетарной политики мировыми ЦБ, геополитическая напряженность и санкции оказывают давление на мировую экономику, формируя высокий уровень неопределённости. В этой связи в январе Всемирный банк представил более пессимистичный, чем МВФ прогноз, ожидая более серьезное замедление темпов роста в 2023 г. (до +1,7% vs. +2,7-2,9% в прогнозах МВФ от окт. 2022 и янв. 2023 соответственно). Вероятность реализации именно такого сценария достаточно высока.

Об этих сюжетах, а также о бюджете России в 2023 г., потенциале создания единой валюты Бразилии и Аргентины, демографической ситуации в Китае и Индии и геополитической напряженности на фоне развития конфликта на Украине, нарастания напряженности в АТР, конфликтов на Ближнем Востоке и нестабильности в Латинской Америке.

Экономическая активность в январе – стабилизация за счет восстановления в КНР и Еврозоне

В январе глобальная экономическая активность близка к стабилизации после 5-месячного падения: индекс Global PMI Composite составил 49,8 в январе (технически еще в зоне спада) против 48,2 в декабре. Это связано началом роста в КНР, Еврозоне и Японии и его продолжением Индии. В зоне спада остаются США, Великобритания (ВБ) и Россия (табл.1). Во всех анализируемых странах значения индексов в январе были выше в сравнении с декабрьскими показателями. Исключение - Великобритания, испытывающая самый продолжительный [спад](#) со времен мирового финансового кризиса 2008-2009 гг. Он связан с высокой инфляцией и издержками, падением реальных доходов и спроса, дефицитом трудовых ресурсов на фоне крупных забастовок и эффектами ужесточения ДКП. Индекс физических объемов (ИФО) обрабатывающих производств в [Великобритании](#) в годовом выражении продолжает снижаться (-5,9% г/г в ноябре, здесь и далее- последние доступные данные). Аналогичная ситуация и в [США](#) - ИФО обрабатывающих производств отрицательный (-0,5% г/г в декабре) впервые с февраля 2021 г.

В Еврозоне и Китае индекс PMI Composite впервые превысил отметку в 50 пунктов с июня и августа соответственно. Ослабление мер по сдерживанию распространения COVID-19 в Китае позволило возобновить деловую активность,

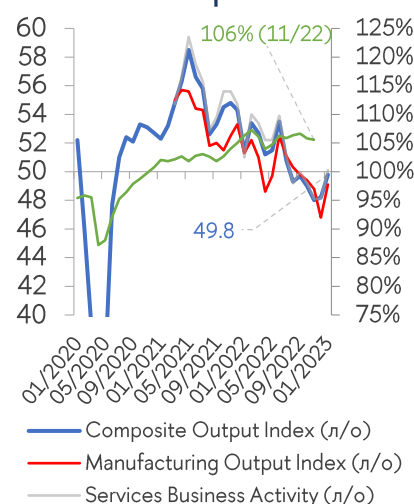


Рис. 1. Глобальный индекс деловой активности (PMI) и глобальный индекс пром. производства (CPI)

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

уменьшить задержки в цепочках поставок и нарастить объемы экспорта. ИФО обрабатывающих производств [в Китае](#) остается положительным (+0,2% г/г в декабре). В Еврозоне восстановление наблюдается в основном за счет сектора услуг. ИФО обрабатывающих производств составил (+3,5% г/г в ноябре).

В Индии, несмотря на некоторое замедление в январе, темпы роста, как и в прошлые месяцы, остаются на исторически высоких уровнях, в т.ч. за счет увеличения экспорта и релокации в Индию ряда зарубежных компаний из КНР.

Всемирный банк (ВБ) в январском [прогнозе](#) представил более пессимистичный прогноз роста мировой экономики на 2023 г. по сравнению с октябрьским и январским [отчетами](#) МВФ: 2,7-2,9% у МВФ vs. 1,7% у ВБ – самые низкие темпы роста с начала 1991 г., не считая кризисов 2009 и 2020 гг. Наиболее сильные разногласия в оценках динамики ВВП наблюдаются по ЕС, Японии, США и России (-0,5-1,0 п.п. см. табл. 2). Более пессимистичные оценки связаны с более серьезными негативными эффектами ужесточения ДКП в США и Еврозоне, последствиями высокой инфляции и роста издержек из-за волатильности на энергетических рынках, последствиями конфликта на Украине. В 4К22 аннуализированный рост ВВП США составил [2,9% кв/кв](#), а в ЕС – был [нулевым](#). В Восточной Азии ухудшение прогнозов коснулось стран с высоким уровнем задолженности, а также экспортно-зависимых стран, в т.ч. зависимых от спроса со стороны КНР (в 2022 г. его экономика выросла только на 3%): Камбоджу, Индонезию, Малайзию и Мьянму.

С учетом высоких рисков и неопределенности (см. [Globbaro №9](#)), а также в случае проявления в 2023 г. всех негативных эффектов высоких издержек, инфляции и ужесточения ДКП, высока вероятность реализации более негативного сценария, представленного в прогнозе ВБ.

Мировая торговля – падение физических объемов с осени 2022 г.

В 2023 г. мировая торговля продолжает находиться под действием ряда негативных факторов, таких как повышенная [инфляция](#), [замедление экономического роста](#), [риски продолжения рецессии](#) в крупнейших странах-экспортерах, рост общей [неопределенности](#), которые определяют ее негативную динамику.

Индекс PMI New export Orders 11-й месяц подряд находится на уровне ниже 50, свидетельствуя о снижении новых экспортных заказов: 47,5 в январе 2023 г. vs 46,2 в декабре 2022г. Сокращение новых заказов наблюдалось в большинстве стран, среди которых – США, Китай, Россия, Канада и Еврозона. Несмотря на смягчение логистического кризиса и вступающие в силу новые торговые соглашения («Всестороннее региональное экономическое партнерство», «Всеобъемлющее соглашение о стратегическом партнерстве» между КНР и Саудовской Аравией и др.), дальнейшая динамика мировой торговли будет скорее всего стагнировать из-за упомянутых выше негативных факторов.

В конце 2022 г. временно нарушился тренд на смягчение логистического кризиса, наблюдаемый с апреля 2022 г. С октября по декабрь наблюдался рост глобального индекса сбоев цепочек поставок (GSCPI), что обусловлено протестными движениями [рабочих](#) в Южной Корее, как следствие, увеличением времени доставки грузов, действием [локдауна](#) в КНР, ростом стоимости грузовых [авиаперевозок](#) из Азии [в преддверии](#) зимних праздников. В январе 2023 г. индекс GSCP восстановился до уровня сентября 2022 г. (0,95 vs 1,19), что связано со смягчением эпидемиологических ограничений в КНР, снижением [загруженности](#) в портах западного побережья США и Европы. Транспортные издержки сохранили нисходящую динамику: в январе значения индекса контейнерных перевозок (World Container Index) достигли минимума с августа 2020 г. в связи с сокращением [спроса](#) на морские перевозки в направлении Азия – Европа. Индекс Baltic Dry сохранил нисходящий тренд с незначительными

Страна/регион	Composite Output	Manufact. Output	Services Business Activity
Мир	49,8 (+1,6)	49,1 (+0,5)	50,1 (+2,0)
Индия	57,5 (-1,9)	55,4 (-2,4)	57,2 (-1,3)
КНР	51,1 (+2,8)	49,2 (+0,2)	52,9 (+4,9)
Япония	50,7 (+1,0)	48,9 (0,0)	52,3 (+2,0)
Еврозона	50,3 (+1,0)	48,8 (+1,0)	50,8 (+1,0)
РФ	49,7 (+1,7)	52,6 (-0,4)	48,7 (+2,8)
Велико-британия	48,5 (-0,5)	47,0 (+1,7)	48,7 (-1,2)
США	46,8 (+1,8)	46,9 (+0,7)	46,8 (+2,1)

Табл. 1. Глобальный индекс деловой активности (PMI), янв. 2023

Источник: IHS Markit

— значение индекса > 50, рост
— значение индекса < 50, спад

Страна/регион	ВБ (январь 2023)	МВФ* окт. 22 (январь 23)	Разница (ВБ-МВФ)
Мир	1,7	2,7 (2,9)	-1,0
США	0,5	1,0 (1,4)	-0,5
Еврозона	0,0	0,5 (0,7)	-0,5
Япония	1,0	1,6 (1,8)	-0,6
Велико-британия	н/д	0,3 (-0,6)	н/д
КНР	4,3	4,4 (5,2)	-0,1
Индия	6,6	6,1 (6,1)	0,5
РФ	-3,3	-2,3 (0,3)	-1,0

Табл. 2. Прогнозные оценки ВВП на 2023 год

Источники: IMF, World Bank

Примечание. *В скобках – данные МВФ за январь

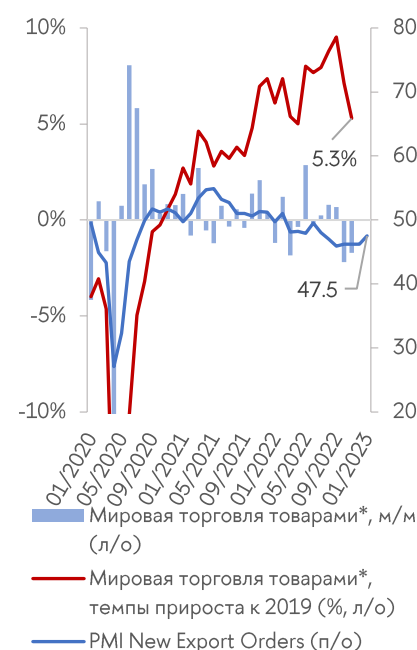


Рис. 2. Динамика мировой торговли товарами и PMI New Export Orders

Источник: [CPB](#), IHS Markit

колебаниями, а в январе снизился до минимального уровня за последние 2,5 года [на фоне](#) сезонного снижения экономической активности.

Товарные рынки – смягчение энергетического кризиса в ЕС и баланс на рынке нефти

Рынок газа. В ноябре-январе цена на природный газ в Европе продолжила постепенное снижение, а котировки опустились с уровней \$1500-1800/тыс. куб. м в ноябре до \$610-650/тыс. куб. м в январе, несмотря на прогнозы серьезного роста цены на фоне ограниченного предложения и ожидания увеличения спроса из-за начала отопительного сезона. В январе цена на газ упала на [17%](#) м/м. Снижение котировок связано, во-первых, с устоявшейся теплой погодой, что [снижает](#) потребление газа. Температура во многих странах Европы была на 2-5 °C выше нормы, что способствует экономии запасов газа в хранилищах. Вторая причина – падение спроса на газ из-за частичной разморозки угольных станций, принятых ранее ограничений на потребление энергии и сокращения потребления промышленностью газа на [15%](#) в 2022 г. из-за [остановки](#) части производственных мощностей. Третья причина – [переизбыток](#) СПГ и заполненность газовых хранилищ, что дает Европе дополнительную «подушку безопасности». Однако даже сегодняшние цены остаются аномально высокими при сравнении со средними ценами на газ в 2019 (\$167/тыс. куб. м), 2020 (\$114/тыс. куб. м) и 2021 (\$560/тыс. куб. м) гг. Это значительно снижает конкурентоспособность и эффективность европейских промышленных предприятий.

Ожидается, что цена газа в Европе будет [расти](#) (выше [1000](#)/тыс. куб. м к лету), так как теплая зима лишь временно смягчает последствия продолжающегося энергетического кризиса, а восстановление спроса КНР на СПГ после снятия коронавирусных ограничений приведет к еще большей [конкуренции](#) с европейскими странами за объемы поставок.

На мировом газовом рынке продолжается формирование новых направлений поставок. За 2022 г. РФ [поставила](#) в Китай 18 млрд куб. м., что превышает контрактные обязательства на 3 млрд куб. м. Для расширения поставок в КНР 11 января Газпром и CNPC (China National Petroleum Corporation) [обсудили](#) проектирование и будущее строительство МГП Союз Восток (продолжение будущего газопровода Сила Сибири-2) для поставок российского газа в Китай через территорию Монголии. Европейские страны стараются компенсировать недостаток трубопроводного газа из России поставками СПГ (в том числе – российского), которые стабилизировались в январе. В 2022 г. ЕС стал крупнейшим [импортером](#) СПГ в мире, обойдя Китай, Японию и Южную Корею.

Рынок угля. После периода высоких цен на уголь (\$300-450/т), в январе началось резкое снижение цены – ниже \$300/т. Котировки снизились до [\\$262](#)/т на 31 января (-35% м/м). Основным фактором снижения котировок стало снижение цен на газ, что ослабило спрос на уголь, ставшим главным бенефициаром газового кризиса.

Рынок нефти. После падения с лета 2022 г., в декабре-январе цены на нефть Brent стабилизировались на уровнях конца ноября (\$85-87/барр.), что обуславливается, с одной стороны, [сокращением поставок российской нефти](#) из-за введения «потолка цен», и, с другой стороны, [увеличением спроса](#) со стороны Китая из-за снятия ограничений, связанных с COVID-19.

При этом цена на российскую нефть «Urals» в декабре упала на 25% м/м (до \$56,3/барр.), дисконт (разница стоимости марок Brent и Urals) вырос до \$29,6/барр. (с \$19,8/барр.) на фоне начала действия «потолка цен» на российскую нефть, введенного странами G7. В январе цены Urals, так же, как и Brent, стабилизировались.

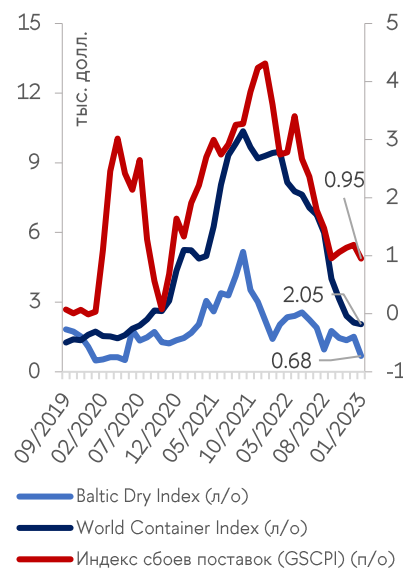


Рис. 3 Транспортные издержки и индекс сбоев поставок

Примечание: Подробное описание индекса приведено в GlobBaro: выпуск 7
Источник: Federal Reserve Bank of New York, Балтийская биржа, Drewry

Нефть	Газ TTF	Золото	Металлы	Продовольствие
-0,5%	-17,2%	5,7%	9,4%	0,8%

Табл. 3. Котировки на ключевые товары, изменение за месяц, %

Примечание. Указано изменение цены от начала месяца к концу месяца
Источник: Investing.com и FAO

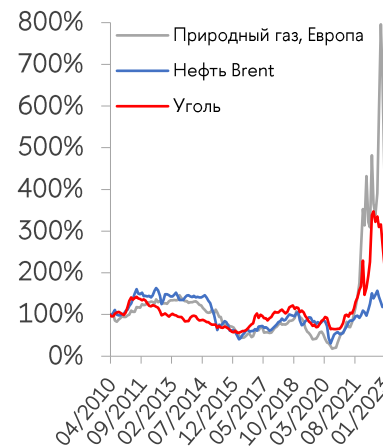


Рис. 4. Динамика цен на нефть, газ и уголь, январь 2010 = 100%

Источник: Всемирный банк

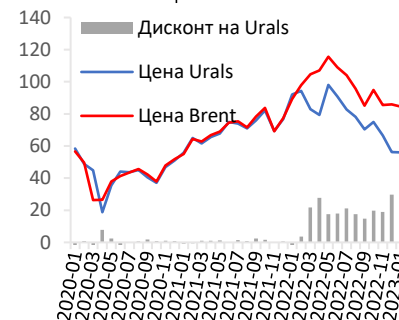


Рис. 5. Динамика цен на нефть сортов «Brent» и «Urals», долл. США за баррель.

На фоне отказа стран ЕС от импорта российской нефти, Россия перенаправила большую часть морского экспорта в Индию и Китай, доля которых в экспортных морских поставках выросла до 30% и 29,9% соответственно. Так, в декабре-январе Индия стала крупнейшим импортером российской нефти и закупала 1,2 млн/барр. в сутки и 1,3 млн/барр. в сутки соответственно. В свою очередь, Индия является чистым экспортером нефтепродуктов в ЕС и США, достигнув рекордных значений с октября 2021 г.

27 декабря российское правительство утвердило ответные меры, исходя из которых запрещено продавать нефть странам, в чьих контактах предусматривают соблюдение потолка цен.

Рынок металлов. На рынке металлов семимесячное падение сменилось ростом в период с 1 ноября по 31 января: за три месяца индекс Лондонской биржи металлов (LME) вырос на 24,9%, рост за январь составил 9,3%. Это произошло на фоне роста цен на алюминий и медь (11,2% и 10,2% за январь), которые имеют наибольшую долю в индексе (42,8% и 31,2% соответственно) и выросли из-за открытия китайской экономики. Повышение цен на медь также во многом связано с дефицитом, вызванным беспорядками в Перу, а также усложнением добычи в Чили (на которые приходится 12% и 28% мирового производства соответственно). Прогнозируется, что дефицит меди будет усиливаться и к 2030 г. составит 5-9 млн тонн.

Рост продемонстрировали также золото и сталь, которые не учитываются в индексе LME. Золото за месяц выросло в цене на 5,7%, это связано с ростом спроса со стороны центральных банков: за 2П22 ими было приобретено 862 т золота, а общий спрос за весь год стал рекордным с 2011 г. и составил более 4700 т. На рост цены золота также влияет ослабление позиций доллара США из-за жесткой политики ФРС, а также экономические проблемы в Европейских странах - рецессия в Великобритании и падение экономики в 4К22 (кв/кв) в странах ЕС (Германии, Италии, Чехии, Литве, Австрии и Швеции). На фоне открытия китайской экономики цены на сталь выросли на 5,9% за январь (на Китай приходится более половины мирового потребления стали).

Палладий достиг рекордного минимума с 2019 г. - 1648 долларов за 1 тройскую унцию. За январь 2023 г. цена на палладий снизилась на 8,8%, что связано с падением спроса и выпуска в автомобильной промышленности, в которой используется 80% всего производимого палладия.

Продовольственный рынок – разнонаправленная динамика зерновых и стремительное падение стоимости растительных масел

Наблюдается десятое последовательное снижение индекса продовольственных цен ФАО: в январе 2023 г. он составил 131,2 пункта, зафиксировав падение на 0,8% м/м и на 17,9% относительно пика в марте 2022 года. На рынке зерновых динамика остаётся разнонаправленной: с одной стороны, повышение цен на рис, продолжающееся с августа прошлого года, с другой – трехмесячное снижение стоимости пшеницы. Рост цен на рис (+6,2% в январе м/м) вызван сокращением предложения, высоким спросом в странах Азии, а также ростом валютных курсов стран-экспортеров относительно доллара США. Цены на пшеницу снизились на 2,5% м/м ввиду роста предложения со стороны Австралии и России, в том числе благодаря продлению зерновой сделки на 120 дней, о чем заявили стороны 17 ноября. Это позволило увеличить поставки пшеницы из Украины на мировой рынок при участии России и Турции. В начале 2023 г. остальные категории товаров продемонстрировали падение в цене, в особенности индекс цен на растительные масла, который упал на 25% г/г, что связано с низким импортным спросом на растительные масла ввиду пополнения импортерами своих запасов в предыдущие месяцы.

Примечание. График построен по ценам на конец месяцев Источник: Investing.com



Рис. 6. Динамика цен на металлы, январь 2010 = 100%

Источник: Всемирный банк

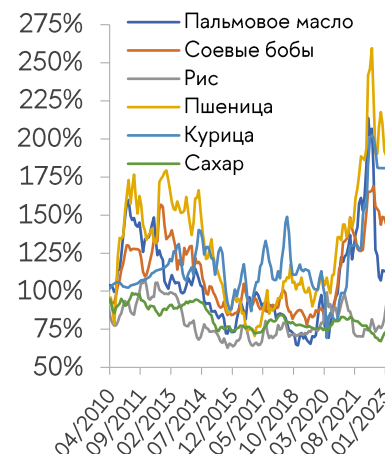


Рис. 7. Динамика цен на продовольствие, январь 2010 = 100%

Источник: Всемирный банк

	Акции	Валюта*	10-л. облигации
США	6,2%	-1,4%	-0,37
Китай	5,4%	2,1%	0,04
Германия	8,7%	1,5%	-0,28
Россия	3,3%	0,1%	0,22
Япония	4,7%	0,8%	0,07
Велико-британия	4,3%	1,8%	-0,34

Табл. 4. Ключевые рынки, изменение за месяц, %, п.п.

Примечание. * - курс валют к доллару США. Для доллара США – индекс DXY
Указано изменение цены от начала месяца к концу месяца
Источник: Investing.com и FAO

На рынке удобрений [цены продолжают снижаться](#) в связи с падением цен на газ, возобновлением работы аммиачных заводов в Европе и сокращением спроса со стороны Бразилии. Однако такие факторы, как неопределенность в отношении цен на природный газ, продолжающийся военный конфликт и связанные с ним санкции сохраняют напряженность на рынке.

Финансовые рынки

Мировые фондовые рынки росли в первом месяце 2023 г. Такая глобальная позитивная динамика обуславливается позитивными финансовыми результатами компаний за 4К22 (в частности, энергетического сектора), растущими надеждами на [«мягкую посадку»](#) мировой экономики и снижающимися страхами глобальной рецессии: [восстановление](#) экономической активности в Китае ввиду ослабления карантинных ограничений, устойчивое снижение инфляции в США, [снижение](#) цен на энергоносители в Европе.

Фондовый рынок США (S&P 500 +6,6%) растет в ожидании снижения инфляционного давления и замедления повышения ставок ФРС. Фондовые рынки Европы также показывают рост: Германия (DAX +7,5%), Великобритания (FTSE +2,9%). Это объясняется ожиданиями смягчения энергетического кризиса, замедлением темпов инфляции, более позитивной, чем ожидалось, [динамикой](#) ВВП Еврозоны в 4К22 и позитивными [данными](#) по деловой активности (PMI) в январе. Российский рынок акций умеренно растет (IMOEX +2,4%) на фоне повышения цен на металлы (см. раздел рынок металлов) и оптимистичного [прогноза](#) МВФ по российскому ВВП.

Долговые рынки – смягчение долговых рисков в ЕС

Доходность 10-летних казначейских облигаций США снижается после достигнутого в октябре 2022 г. максимума за последние 14 лет – [4,25%](#). Вероятно, осенью инвесторы закладывали в доходность больше рисков для американской экономики и более жесткую ДКП. Замедление инфляции было положительно воспринято рынком. Тем не менее, инверсия кривой доходности ([спред между 2- и 10-летними бондами](#)) не сокращается и составляет -0,77 п.п. Обесценение доллара, инфляционные проблемы и повышение ставки ФРС приводят к тому, что краткосрочные активы остаются привлекательнее долгосрочных. Кроме того, опасения на рынке вызывает приближение госдолга США к установленному потолку в [\\$31,4 трлн](#). Присутствуют [разногласия в Конгрессе](#), и затянувшиеся переговоры могут привести к повышению волатильности на финансовых рынках. Исходя из исторического опыта, вероятность технического дефолта невелика.

В декабре доходности гос. облигаций [Германии](#), [Португалии](#) и [Испании](#) продемонстрировали рекордные значения за последние 5-11 лет, превысив предыдущий максимум октября 2022 г. (см. выпуск [GlobBaro №8](#)). В январе 2023 г. рост доходностей европейских облигаций сменился падением. С одной стороны, в 2022 г. в пик доходностей было заложено ожидание более агрессивного повышения ставок со стороны ЕЦБ, но фактически ужесточение замедлилось. С другой стороны, в начале года в странах ЕС снизились темпы роста [инфляции](#), а также упали цены на энергоресурсы и укрепился [евро](#). Это привело к снижению бюджетных расходов на [субсидирование](#) потребления газа домохозяйствами, что положительно сказывается на бюджете и госдолге стран. В конце 2022 г. Банк Японии расширил коридор для кривой доходности гос. облигаций с $\pm 0,25\%$ до $\pm 0,5\%$ с [целью](#) улучшения функционирования рынка. Это привело к росту доходностей почти вдвое (с 0,249% до 0,483% в период 19-21 декабря). В то же время существенное обесценение иены в 2022 г., подорожавший импорт и ускоряющаяся инфляция вызывали общественное недовольство и поставили под вопрос эффективность мягкой ДКП. В конце января инвесторы [усилили давление](#) на долговой рынок. Массовые распродажи

привели к росту доходностей до допустимой границы (+0,5%), побив **9-летний** максимум. Сейчас у ЦБ Японии есть три варианта: i) придерживаться прежней политики, что только усугубит общественное напряжение и увеличит выкуп ЦБ облигаций, ii) увеличить коридор доходности, iii) отказаться от таргетирования кривой, что приведет к резкому росту ставок и осложнит обслуживание госдолга. **Валютные рынки.** Индекс доллара (DXY) в последние 3 месяца снизился на 8,5%, что можно связать с **ожиданиями**, что ФРС, из-за снижения инфляции, во 2К23 остановится на ставке в 4,75%, а не 5,0%, как планировалось в декабре. Это соответственно приведет к менее жестким финансовым условиям и может способствовать **«мягкой посадке»**. Также на падение доллара повлияло усиление других валют на фоне совокупности факторов.

Евро за последние 3 месяца вырос к доллару на 9,9%, с \$0,98 до \$1,08. Это связано с улучшением торгового баланса на фоне **снижения** цен на нефть и газ, а также продолжением ужесточения монетарной политики (поднятия ставок и снижение баланса ЕЦБ). На фоне этих новостей инвесторы активно скупали европейские ценные бумаги (см. раздел фондовые рынки), что также поддержало Евро.

С октября 2022 г. началось ослабление рубля по отношению к доллару (-11,9% за ноябрь-январь), связанное с **сокращением** профицита торгового баланса и с рекордным за 2022 г. **дефицитом** бюджета. В январе значительных изменений в паре USD/RUB не произошло, **возобновление** и последующее **продление** бюджетного правила может и далее поддерживать рубль.

Инфляция: тренд на замедление в развитых странах и ускорение в Китае

С ноября наметился понижающийся тренд в инфляции в Еврозоне и Великобритании, который также наблюдается в США. Он связан, в первую очередь, со снижением энергетической инфляции, эффектами ужесточения монетарной политики и рецессией.

В Еврозоне в январе **ожидается** инфляция на уровне 8,5% vs 9,2% в декабре (здесь и далее – г/г) – замедление 3й месяц подряд. Цены на энергоносители и электроэнергию остаются ключевым компонентом роста цен в Еврозоне, рост цен в этой категории замедляется (17,7% vs 25,5%) вследствие невысокого спроса на них на фоне более теплой зимы и эффекта высокой базы прошлого года. Снижение цен на энергию частично компенсируется продолжением роста цен на продовольствие (14,1% vs 13,8%). В услугах рост цен (4,2% vs 4,4%) фактически остановился на фоне ужесточения ДКП.

Такая же тенденция наблюдается в Великобритании: достигнув 41-летнего **максимума** в октябре (11,1%), инфляция замедляется 3й месяц подряд на фоне снижения мировых цен на энергоносители и может **составить** 10,2-10,3%. В США годовой рост цен также продолжает замедляться 7й месяц подряд и составил 6,4% в январе vs 6,5% в декабре (в ежемесячном выражении инфляция составила 0,5% vs 0,1% в декабре), чему способствовали действия ФРС. Однако, это замедление – хуже ожиданий. Прогнозируемые значения инфляции к концу 2023 г. **колеблются** от 1,5% до 5% вследствие неопределенности относительно возможностей ФРС по обузданию инфляции: **рост** заработных плат и связанные с ним инфляционные риски пока сохраняются.

В Китае наблюдается ускорение инфляции до 2,1% (возвращение к уровню октября). Это связано с частичной отменой ограничений по борьбе с COVID-19, интенсификацией экономической активности, ростом спроса, в том числе на энергоносители и металлы, которые оказывают **давление** в сторону роста цен.

В России тенденция к снижению инфляции продолжается 9й месяц подряд после пиковых апрельских значений: в январе рост цен **составил** до 11,8% (vs 11,9% в декабре), не достигнув ожидаемого значения 11,5%. Понижающийся

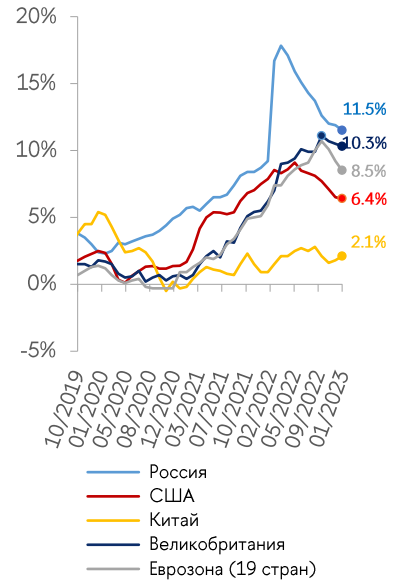


Рис. 8. ИПЦ, г/г, 2019–2023 гг.

Источник: данные Центробанков стран

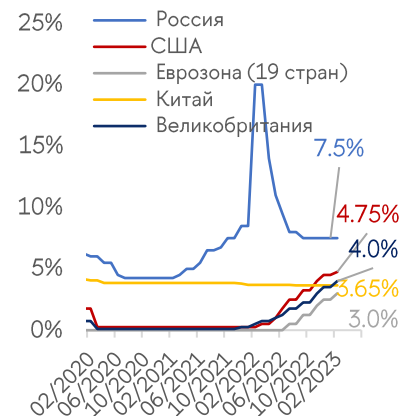


Рис. 9. Номинальные ключевые ставки, г/г, 2019–2023 гг.

Источник: данные Центробанков стран

Примечание: данные по ставке ФРС, ЕЦБ, Банка Англии с учетом февральского повышения

тренд обусловлен замедлением роста цен на продовольствие (10,2% vs 10,3% г/г в декабре), непродовольственные товары (12,2% vs 12,7% г/г), несмотря на ускорение инфляции в сфере услуг (13,5% vs 13,2% г/г). Краткосрочные инфляционные ожидания населения снизились на 0,5 п.п. и составили 11,6%, но остались повышенными. Более того, согласно прогнозам рост цен замедлится до 5–7% к концу 2023 и достигнет 4% в 2024.

Денежно-кредитная политика: продолжение в 2023 г. мировой «ястребиной» повестки

Несмотря на общее замедление мировой инфляции, базовая компонента остается на высоком уровне. Это стало причиной продолжения центральными банками ястребиной монетарной политики в начале 2023 г.

1 февраля ФРС повысила базовую ставку на 0,25 п.п. с 4,50% до 4,75% годовых в соответствии с ожиданиями рынка, приблизившись к объявленной ранее ожидаемой ставке на конец 2023 г. в 5,1%. Таким образом, темп повышения ставки замедляется (с прошлых повышений на 0,50-0,75 п.п. 2 ноября и 14 декабря). В ноябре-январе ускорилось количественное ужесточение: ежемесячное сокращение баланса ФРС выросло до \$70-125 млрд (с \$20-60 млрд). За январь 2023 г. баланс ФРС сократился на \$76 млрд.

В 2023 г. ЕЦБ будет догонять ФРС по уровню ставки (т.к. темпы повышения ключевой ставки ФРС в 2022 г. были существенно выше, чем ЕЦБ – на 4,0 п.п. vs 2,5 п.п. соответственно). 2 февраля ЕЦБ объявил о повышении базовой процентной ставки на 0,5 п.п. до 3,0% годовых и заявил о продолжении проведения жесткой монетарной политики для достижения целевого показателя инфляции в 2% г/г. Обсуждается возможность поднять ставку еще на 0,5 п.п. на заседании в марте. Монетарные условия стали жестче: так, за декабрь 2022 г. баланс ЕЦБ сократился на €500 млрд, а в январе 2023 г. – на €87 млрд. Такое сокращение связано со сворачиванием программы «Операции долгосрочного рефинансирования» банков (TLTRO). TLTRO была запущена для стимулирования кредитования и экономической активности в период угрозы дефляции в 2014 г. и активно использовалась в 2020 г. Досрочное погашение TLTRO создаст дополнительный импульс для ужесточения кредитной политики в Еврозоне одновременно с повышением ставок ЕЦБ. Так, в ноябре европейские банки выплатили ЕЦБ кредиты на сумму €296,3 млрд, в декабре €447,5 млрд, а в январе – €63 млрд.

В феврале Банк Англии повысил ставку в десятый раз подряд до 4% вопреки высоким рискам рецессии: рекордный показатель с 2008 г. В будущем также планируется продолжение ужесточения ДКП.

Народный Банк Китая и Банк России, однако, оставили ключевые ставки без изменений на уровнях 3,65% и 7,5% годовых соответственно. Банк России в своем прогнозе пересмотрел прогнозы средней ключевой ставки в 2023 г. с 6,5-8,5% до 7,0-9,0% и дал сильный сигнал о повышении ставок на ближайших заседаниях в случае усиления проинфляционного давления, а на этой неделе объявил о повышении нормативов обязательных резервов с 1 марта. Рынок уже закладывает повышение ставки в марте, о чем свидетельствует рост доходности 10-л. гособлигаций РФ.

Бюджетно-налоговая политика – федеральный бюджет России в 2022-2023 и обновленное бюджетное правило

Несмотря на возросшие на 28% г/г бюджетные доходы от нефтегазовой отрасли, Россия в 2022 г. завершила финансовый год с одним из крупнейших дефицитов федерального бюджета в 3,3 трлн руб. (2,3% ВВП).

Связано это как с расходами, превысившими плановые на треть, так и с падением в 4К22 поступлений от нефти и газа ниже базового уровня впервые с декабря

Страна	Номин. ст.	ИПЦ	Реал. ст.	↑/↓*
Аргентина	75.00%	94.80%	-19.80%	↑
Австралия	3.35%	8.40%	-5.05%	↑
Бразилия	13.75%	5.80%	-7.95%	↑
Канада	4.50%	6.30%	-1.80%	↑
Швейцария	1.00%	2.80%	-1.80%	↑
Чили	11.25%	12.80%	-1.55%	↑
Китай**	3.65%	1.80%	1.85%	↓
Чехия	7.00%	15.80%	-8.80%	↑
Дания	2.10%	8.70%	-6.60%	↑
Великобритания**	4.00%	10.50%	-6.50%	↑
Гонконг	5.00%	2.00%	3.00%	↑
Венгрия	13.00%	24.50%	-11.50%	↑
Индонезия	5.75%	5.30%	0.45%	↑
Индия	6.25%	5.70%	0.55%	↑
Исландия	6.00%	9.90%	-3.90%	↑
Япония	-0.10%	4.00%	-4.10%	↓
Ю. Корея	3.50%	5.20%	-1.70%	↑
Мексика	10.50%	7.80%	2.70%	↑
Малайзия	2.75%	3.80%	-1.05%	↑
Норвегия	2.75%	5.90%	-3.15%	↑
Перу	7.75%	8.70%	-0.95%	↑
Филиппины	5.50%	8.70%	-3.20%	↑
Польша	6.75%	16.60%	-9.85%	↑
Румыния	7.00%	16.37%	-9.37%	↑
Сербия	5.25%	15.10%	-9.85%	↑
Россия	7.50%	11.90%	-4.40%	↓
Сауд. Аравия	5.25%	3.30%	1.95%	↑
Швеция	2.50%	12.30%	-9.80%	↑
Таиланд	1.50%	5.00%	-3.50%	↑
Турция	9.00%	57.70%	-48.70%	↑
США	4.63%	6.40%	-1.77%	↑
Еврозона**	2.50%	8.50%	-6.00%	↑
ЮАР	7.25%	7.20%	0.05%	↑

Табл. 5. Ключевые ставки и инфляция (% г/г)

Примечание: наиболее актуальные данные по состоянию на 07.02.2023

*Последнее действие ЦБ –

повышение/понижение ставки

**Предварительные данные по

инфляции за январь

Источник: BIS, данные Центробанков стран

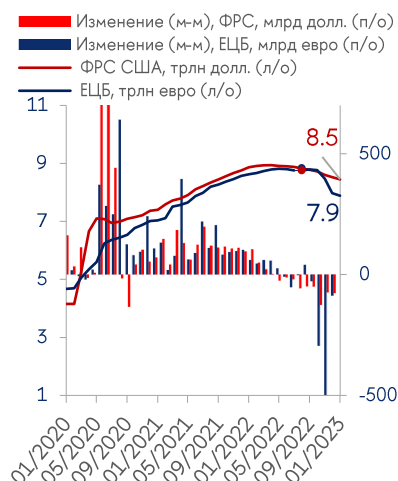


Рис. 10 Активы ФРС и ЕЦБ

Примечание: поскольку данные публикуются еженедельно, баланс за месяц рассчитывается как среднее между последним значением за текущий месяц и первым за следующий. Источник: данные ФРС, ЕЦБ

2020 г. В 2023 г. бюджет страны также [планируется](#) дефицитным на уровне 2% ВВП.

Покрытие возникшего дефицита Минфин РФ реализует путем [продажи](#) иностранной валюты из ФНБ: для этого в декабре уже была [реализована](#) часть валютных накоплений на сумму 2,4 трлн руб., а в январе министерством впервые [проведена](#) продажа 3,6 т золота для финансирования дефицита.

Помимо этого, начиная с 13 января, Банк России [возобновил](#) реализацию механизма обновленного бюджетного правила, предусматривающего покупку/продажу иностранной валюты на внутреннем валютном рынке с целью повышения макрофинансовой стабильности, а также снижения влияния изменчивой конъюнктуры рынка энергоносителей на курс рубля. Ввиду невозможности операций в долларах и евро из-за ограничений и санкционных рисков теперь операции будут проводиться в инструменте «китайский юань – рубль» в течение месяца ежедневно: в январе Минфин уже [продал](#) 2,3 млрд юаней для поддержания курса рубля.

Необходимость финансировать дефицит бюджета может привести к повышению проинфляционных рисков.

Геополитика – новый виток эскалации в Европе и рост рисков в АТР

По состоянию на январь 2023 г. индекс [Geopolitical Risk Index \(GPR\)](#) составил 100, что свидетельствовало об относительном снижении геополитической напряженности по сравнению с декабрем (114), ноябрем (119) и октябрем (146). Индекс почти сравнялся со средним показателем за период 2016 – 2019 гг. (98,9). Снижению индекса способствовало смещение фокуса новостной повестки в последние месяцы прошлого года с вопросов военно-политической динамики в сторону проблем социально-экономического развития. Однако в конце января – начале февраля наблюдалось усиление геополитической напряженности в мире из-за обострения конфликтных ситуаций, которое в силу методологии расчета индекса отразится на его показателе в ближайшие месяцы.

Европа/СНГ. В Европе начало 2023 г. ознаменовалось новой фазой роста геополитической напряженности. Значимые угрозы в регионе связаны с развитием конфликта вокруг Украины и сохранением [риска](#) прямого столкновения между Россией и НАТО с потенциальной [эскалацией](#) на новый военно-стратегический уровень. Члены [НАТО](#) в конце января приняли [решение](#) о поставках Киеву танков и других тяжелых вооружений и признали возможность [перехода](#) военных действий в затяжную стадию. При этом США [объявили](#) о передаче Украине ракет большей дальности и [заявили](#), что не возражают против нанесения ударов по Крыму. Реализация подобного сценария будет способствовать эскалации конфликта. Страны Запада также обсуждают [вопрос](#) о предоставлении Украине военных самолетов, что также будет играть роль триггера для расширения конфликта. В целом страны ЕС [солидаризировались](#) в вопросе оказания долгосрочной военной поддержки Украине (против [выступили](#) только Австрия и Венгрия). На этом фоне Россия [повысила](#) уровень командования группировкой сил в районе специальной военной операции (СВО) до начальника Генерального штаба В.В. Герасимова и [активизировала](#) наступательные действия. Россия также продолжила наносить [удары](#) по системам военного управления и энергетики Украины и расширила военно-оборонительные [связи](#) с Республикой Беларусь. Вопрос вступления Швеции и Финляндии в НАТО усложнился для заявителей в связи с реакцией Турции на [сожжение](#) Корана радикальным активистом у здания посольства страны в Стокгольме. В ответ Анкара заявила, что могла бы [одобрить](#) в совместной заявке двух скандинавских стран вступление в альянс только Финляндии.

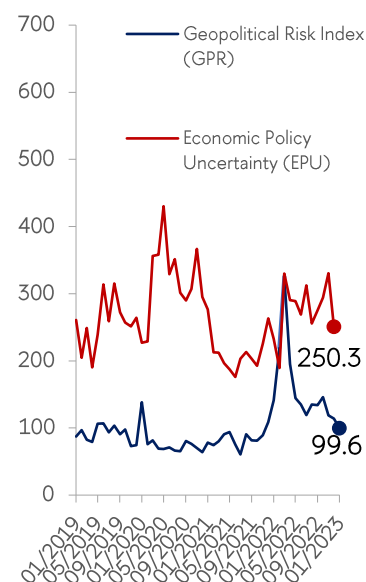


Рис. 11. Индекс геополитики

Примечание. GPR – индекс степени геополитической напряженности в мире (данные за сентябрь). 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 август). 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>

Антироссийская политика стран Запада продолжилась по линии санкционного [давления](#). 5 февраля 2023 г. вступили в силу эмбарго на импорт нефтепродуктов из России в ЕС и механизм «потолка цен» стран G7 на российский экспорт нефтепродуктов («потолок цен» на экспорт российской нефти вступил в силу 5 декабря 2022 г.). В контексте энергетических рисков страны ЕС предприняли ряд мер по [диверсификации](#) поставок и развитию [альтернативных](#) источников энергии. Однако выработка единой позиции среди государств-членов осложняется из-за противоречий по вопросам субсидирования [промышленности](#), согласования [новых санкций](#) и необходимости пополнения [бюджета](#) ЕС. При этом в ряде государств региона ([Франция](#), [Бельгия](#)) прошла серия протестов из-за неэффективной социальной политики правительств и ухудшения экономической ситуации.

На пространстве СНГ сохраняется высокий конфликтный потенциал. Усиливается вовлеченность внерегиональных игроков ([США](#), [ЕС](#), [Турции](#)) в процессы формирования политической и экономической повестки региона. Мирное [урегулирование](#) вокруг Нагорного Карабаха между Арменией и Азербайджаном замедлилось. Ряд государств Центральной Азии (Киргизия и Узбекистан) стремятся укрепить двусторонние [связи](#) в сфере безопасности, энергетики, торговли. В подобных условиях Россия предпринимает меры для укрепления сотрудничества со странами региона через механизмы [ЕАЭС](#) и [ОДКБ](#). Многосторонний диалог продвинулся по вопросам [безопасности](#), поддержания [интеграционных](#) процессов, развития кооперации в [энергетике](#), [промышленности](#), [логистике](#).

АТР. Нарастание геополитической напряженности во многом связано с конфликтом США и КНР вокруг Тайваня, а также общим трендом на милитаризацию региона. 12–13 декабря 29 китайских военных самолетов и 3 корабля [провели](#) маневры в районе Тайваня. 9 января к острову [приблизилось](#) 57 военных самолетов Китая. Фактором напряженности между двумя странами стало обнаружение и ликвидация над территорией США китайского разведывательного [аэростата](#), который предположительно вел [слежение](#) за американскими стратегическими объектами. В результате инцидента был отложен [визит](#) госсекретаря США Энтони Блинкена в КНР. Сохраняется также неопределенность по возможному [визиту](#) в КНР министра финансов США Джанет Йеллен. Военно-политические риски связаны с наращиванием региональными игроками силового потенциала и военного сотрудничества с США и их союзниками. Наряду с [увеличением](#) Японией оборонного бюджета Вашингтон [заявил](#) о намерении разместить в стране ракеты средней дальности и, возможно, в перспективе – [гиперзвуковые](#) ракеты. Великобритания и Япония [заявили](#) о готовности подписать крупное военное соглашение. Япония и Индия [провели](#) первые в истории совместные маневры военно-воздушных сил. Тайвань [объявил](#) о создании ракет средней дальности, способных достичь территории КНР. В то же время в СМИ появились официально неподтвержденные [сведения](#) (сопоставимые с экспертными [оценками](#)) о том, что Китай планирует увеличить количество ядерных боеголовок в 3 раза к 2035 г. Кроме того, Пекин развивает переговоры с рядом стран региона о сотрудничестве, в частности лидеры КНР и Филиппин [договорились](#) о свободе судоходства в Южно-Китайском море.

Нестабильность нарастает на Корейском полуострове. Власти Южной Кореи [высказали](#) идею о создании собственного ядерного оружия. США заявили о [готовности](#) применить обычное и ядерное оружие для защиты Южной Кореи в случае угрозы. Вместе с тем, КНДР расширяет военную активность, в том числе проводя [ракетные испытания](#). 26 декабря северокорейские военные беспилотники [пересекли](#) границу с Южной Кореей. В ответ Южная Корея [подняла](#) в воздух истребители и боевые вертолеты.

Произошло обострение стратегического индо-китайского противостояния. 9 декабря пограничные силы Индии и КНР [вступили](#) в столкновение в секторе Таванг. В результате переговоров между Дели и Пекином удалось урегулировать инцидент. На этом фоне Индия [провела](#) успешные испытания баллистической ракеты Agni V, способной нести ядерный заряд.

Ближний Восток. На Ближнем Востоке произошло обострение арабо-израильского конфликта, в результате которого три человека были [убиты](#) силами Израиля в Палестине, семь человек [погибли](#) при теракте в синагоге в Иерусалиме. Израиль [увеличил](#) военное присутствие в Секторе Газа. Получил дальнейшее развитие конфликт Израиля и ряда некоторых стран региона. В ночь с 1 на 2 января Израиль [нанес](#) ракетный удар в районе аэропорта Дамаска. По неофициальным данным беспилотники Израиля [нанесли](#) удар по оборонным предприятиям Ирана. Среди негативных геополитических событий также можно выделить [протесты](#) в Тунисе против президента из-за обострившегося экономического кризиса в стране. 6 февраля на границе [Турции](#) и [Сирии](#) произошло одно из сильнейших землетрясений в истории, по текущим данным, жертвами стихии стали более 30 тыс. человек в обеих странах, общее число пострадавших составляет [свыше](#) 350 тыс. человек. Данное событие может [иметь последствия](#) для внутривнутренней [ситуации](#) в Турции и региональной политики в контексте предстоящих в

стране 14 мая президентских выборах, в которых действующий президент Реджеп Тайип Эрдоган стремится переизбраться на новый срок.

Среди позитивных геополитических событий в регионе можно отметить встречу лидеров Саудовской Аравии и Китая, в ходе которой было [подписано](#) Соглашение о всеобъемлющем стратегическом партнерстве. Франция и Ирак также [подписали](#) соглашение о всеобъемлющем стратегическом партнерстве. Премьер Италии Джорджа Мелони провела [встречу](#) с иракским коллегой в Багдаде. Кроме того, Италия [заключила](#) нефтяную сделку с Ливией. Иран и Россия подписали [соглашение](#) о создании совместной системы платежей.

Другие регионы. В Латинской Америке росту геополитической напряженности способствовали продолжающиеся [протесты](#) в Перу, а также предпринятая сторонниками бывшего президента Бразилии Жаира Болсонару попытка [штурма](#) административных зданий. Несмотря на [сохранение](#) политической [нестабильности](#), ряд латиноамериканских стран активизировали сотрудничество с внешними партнерами ([США](#), [Китай](#), [Россия](#), [ЕС](#), [Япония](#), [Германия](#)) и в рамках региональных площадок ([СЕЛАК](#), [МЕРКОСУР](#)) в таких областях, как ВПК, торговля, энергетика и продовольственная безопасность. В Северной Америке рост политической поляризации проявился в связи со сложностями избрания нового [спикера](#) Палаты представителей, решением вопроса потолка [госдолга](#) и необходимостью [сокращения](#) расходов федерального бюджета. В Африке сохранение напряженности обусловлено усилением [засухи](#) в отдельных районах и нарастанием на этом фоне продовольственного [кризиса](#). Внерегиональные игроки ([Россия](#), [Китай](#), [США](#), [ЕС](#)) стремятся укрепить сотрудничество с африканскими странами в области финансов, энергетики, обороны, борьбы с голодом и изменением климата.

Ближайшие события

15 февраля. Заседание Комиссии по экономическим вопросам при Экономическом совете СНГ.

17–27 февраля. Совместные военные учения России, КНР и ЮАР.

20 февраля. Заседание Совета ЕС по иностранным делам.

23–24 февраля. 22-я Зимняя сессия Парламентской ассамблеи ОБСЕ.

1–2 марта. Заседание Совета министров иностранных дел G20.

7 марта. Неформальная встреча министров обороны стран-членов ЕС.

10–12 марта. Анталийский дипломатический форум.

В фокусе: Финансовые проблемы двух стран и одного крупного банка

Оценка сальдо бюджета РФ в 2023 г.: влияние цены Urals и курса рубля

По данным Минфина средняя цена на нефть Urals с 15.12.2022 по 14.01.2023 составила [\\$46,82/барр.](#) (цена посчитана на базе [CIF](#), включает услуги перевозки, фрахта и страховки, которые в последнее время осуществляются компаниями из РФ). Дисконт к Brent составил 42,8% или \$35/барр. Несмотря на ожидания сокращения дисконта после налаживания новых цепочек поставок, есть опасения относительно наполняемости доходной части консолидированного бюджета РФ (в которой доля нефтегазовых поступлений за последние 10 лет составляла в среднем 21,3%). Бюджет в январе 2023 г. исполнен с дефицитом, который был покрыт продажей 3,6 т. золота из ФНБ.

По нашим расчетам, в 2023 г. при условии падения добычи нефти на 8,4% барр./сут., роста нефтегазовых доходов на 7,3% г/г и роста расходов на 0,2% г/г дефицит консолидированного бюджета может достичь 2,7 трлн. руб. или 3% ВВП (при цене Urals около \$50/барр. и курса рубля около 70 руб./\$). При сценарии Urals – USD/RUB в соотношении «30 – 65» бюджет будет дефицитным (7,3 трлн. руб. или 4,7% ВВП), а при «100 – 85» – профицитным (5,9 трлн. руб. или 3,9% ВВП).

Потенциал создания SUR

Планы по созданию единой валюты SUR («юг») Бразилии и Аргентины свидетельствует об усилении трендов регионализации и дедолларизации. Укрепление доллара в 2022 г. оказало дополнительное давление на валюты развивающихся стран и обострило необходимость снижать существующую зависимость от доллара США (в особенности для Аргентины, доля доллара в общем госдолге которой – [54,6% в 3К22](#) без учета [выкупа облигаций](#) в 2023 г.). Предполагается, что новая валюта будет [дополнением](#) к национальным и будет использоваться для двусторонней торговли и/или предоставления кредитов. Однако пока создание нового валютного союза такого характера ограничено различиями в экономической конъюнктуре двух стран – в т.ч. инфляции, уровнях ставок, политики контроля за движением капитала (и наличия нескольких валютных курсов в Аргентине), а также фискальным положением двух стран. Корреляция между курсами валютных пар ARS/USD и BRL/USD также не выявлена. Мы ожидаем, что SUR может стать своего рода «корзиной валют» из ARS и BRL, и в случае реализации, станет примером для других развивающихся стран (ранее мы писали про [корзину валют стран БРИКС](#)).

Индия выходит на первое место в мире по численности населения

В середине 2023 г. численность населения Индии [достигнет](#) 1429 млн чел., Китая – 1426 млн чел. ООН ожидает рост населения Индии до [1,7 млрд чел.](#) к 2050 г. и спад населения Китая – до [1,3 млрд чел.](#) В Индии, несмотря на отток населения, рождаемость поддерживается низким возрастом вступления в брак (19 лет) и невысоким уровнем образования женщин, а также политикой [стимулирования комфортности жизни](#). Среди ключевых причин снижения численности населения Китая: i) низкая рождаемость как следствие концепции [«одна семья – один ребенок»](#) до 2015 г. (из-за нее в Китае не родилось ок. 400 млн детей), высокого роста благосостояния населения, миграции в города, пересмотра ценностей и др., ii) рост смертности из-за старения населения с 1980х годов, несовершенств пенсионной системы и последствий пандемии COVID-19, а также iii) ежегодный чистый [отток населения](#) начиная с 1960 г. Разрешение иметь трех детей с 2021 г. в Китае [не оказывает](#) существенного влияния на его демографическое положение (коэф. рождаемости в 2022 г. – 1,2, минимум с 1950 г.). В 2023-2026 гг. рост ВВП Индии превысит рост ВВП Китая (в среднем [6,5%](#) в год и [4,6%](#) соотв.), и динамика численности населения внесет значимый вклад в конвергенцию валового ВВП этих стран (через потребление и инвестиции, в т.ч. иностранные).

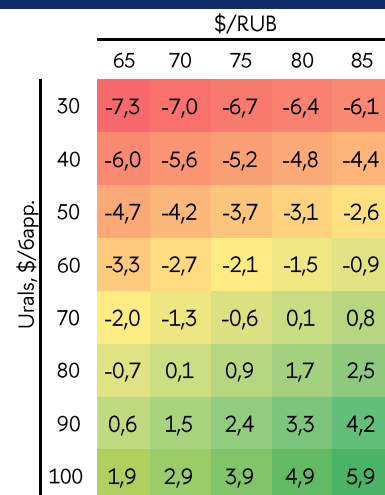


Рис. 12. Сальдо консолидированного бюджета РФ исходя из курса USD/RUB и цены на нефть марки Urals, трлн руб. Источник: расчеты авторов на основе данных Минфина

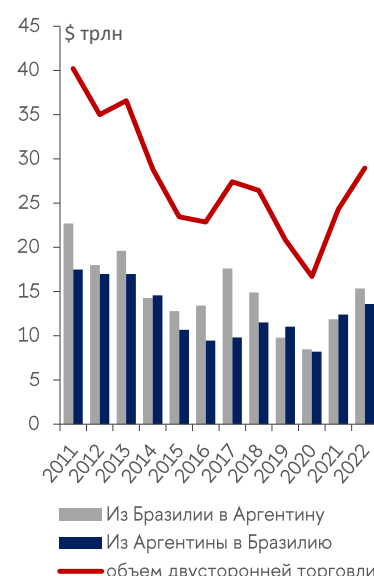


Рис. 13. Международная торговля Источник: UN Comtrade

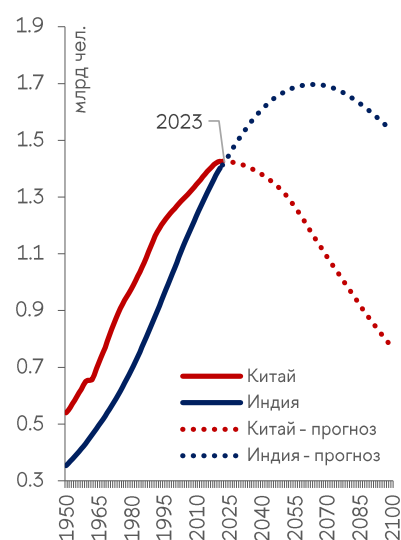


Рис. 14. Численность населения Китая и Индии, 1950-2100 гг. Примечание. 2022-2100 – прогноз ООН Источник: ООН

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),
к. э. н., доцент Департамента мировой экономики,
зам. зав. сектора международно- экономических исследований
Центра комплексных европейских и международных
исследований (ЦКЕМИ) НИУ ВШЭ, alex.zaytsev@hse.ru



Бондаренко К. А. (куратор раздела «В фокусе»),
старший преподаватель Департамента мировой экономики
Факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ,
kbondarenko@hse.ru



Сокольщик Л. М. (куратор раздела «Геополитика»),
к. и. н., доцент Департамента зарубежного регионоведения,
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, зав. сектора международно- экономических исследований Центра комплексных европейских и международных исследований (ЦКЕМИ)

Кашин В. Б. (научный консультант проекта), доцент, старший научный сотрудник Центра комплексных европейских и международных исследований (ЦКЕМИ)

Теремецкий К. С. (аналитик), эксперт Центра комплексных европейских и международных исследований (ЦКЕМИ)

Афони́на А. Г.
Балабанов С. С.
Басенко Н. А.
Бугаева Д. С.
Бухминов А. Ю.
Васильева А. А.
Великанов А. А.
Гриценко М. В.
Зиновьева А. А.
Каневская П. А.
Кариженский А. Е.
Китаев Н. М.
Кондакова К. С.

Коновалова Д. А.
Ливинцева В. Н.
Майоров М. Г.
Максак Д. В.
Масловская А. И.
Михалева Ю. В.
Мошкина П. А.
Савина Е. А.
Семенова А. П.
Уфимцев А. А.
Хамаш Д. Н.
Хожай Е. А.
Шаповалов А. Е.

Краткие видеовыпуски мониторинга доступны по ссылке:
<https://www.youtube.com/channel/UCFQ6xQp3P4dOwbv3cqxyzPGg>

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

