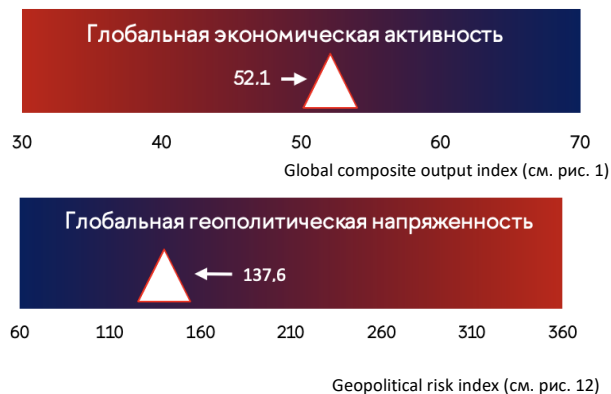




Факультет мировой экономики и мировой политики

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



Продолжение оживления экономической активности и мировой торговли, рекордно низкие цены на газ, ужесточение ДКП в Японии и Министерская конференция ВТО

Введение

Мировая экономическая активность после осенней стагнации демонстрирует оживление третий месяц подряд на фоне сохранения положительной динамики в крупнейших странах и замедления спада (на месячном уровне) в Еврозоне. Вклад в рост вносит не только сектор услуг, но и промышленность, которая второй месяц подряд демонстрирует месячный рост после полугодичного снижения индекса PMI. Позитивными факторами для экономической динамики являются рекордно низкие за последние 4 года цены на газ, а также ожидания снижения процентных ставок с лета 2024 г.

На фоне общего оживления спроса мировая торговля товарами постепенно выходит из стагнации. Об этом говорят и данные крупнейших экспортеров: годовые темпы динамики экспорта КНР и Германии с ноября 2023 г. и февраля 2024 г. соответственно перешли в положительную зону (после спада в 2022-2023 гг.). При этом сохраняется негативное воздействие на транспортные издержки военного конфликта в районе Красного моря – стоимость контейнерных перевозок остается вдвое выше, чем годом ранее.

Нефтяной рынок остается под давлением растущего спроса и ограничений со стороны предложения: действия соглашения ОПЕК+ о сокращении добычи, а также сохраняющихся рисков сбоев поставок из-за конфликта в районе Красного моря. Цены растут в месячном выражении и находятся на уровне прошлого года, внося вклад в поддержание повышенной инфляции.

На рынке газа наблюдается рекордное снижение цен (цены на уровне 2019 г. и вдвое ниже, чем годом ранее) на фоне избыточного предложения, пониженного спроса из-за теплой зимы, высокой заполненности хранилищ газа и роста выработки электроэнергии на основе ВИЭ в ЕС. При этом в США стоимость газа остается гораздо ниже, чем в ЕС (в 4 раза ниже по состоянию на февраль 2024 г.).

Инфляция в развитых странах в последние 5 месяцев остается устойчивой и находится в районе 3-4% (при базовой инфляции в 3-5%). Причем, если в Еврозоне и Великобритании происходит ее незначительное замедление на фоне стагнации экономической активности, то в США в феврале она вновь ускорилась в годовом выражении. Это, в т.ч., связано со снижением дефляционного вклада от энергоносителей (который действовал в 2023 г.) и устойчивостью инфляции в услугах. На этом фоне ожидается, что центральные банки развитых стран приступят к смягчению монетарной политики не ранее июня 2024 г. В феврале и марте не произошло изменения ключевых ставок в США, Еврозоне, Великобритании (ставки на плато уже 7-9 месяцев) и России. Япония впервые за 17 лет повысила ставку, а КНР продолжил незначительное смягчение монетарной политики.

Об этих сюжетах, а также о протестах фермеров в ЕС из-за роста продовольственного импорта и отмены пошлин для Украины, 13-й Министерской конференции ВТО, прогрессе в совершенствовании технологий искусственного интеллекта, рисках эскалации украинского и палестино-израильского конфликтов – см. основной текст выпуска.

Экономическая активность в феврале – оживление 3-й месяц подряд за счет восстановления промышленности

Глобальная экономическая активность демонстрирует последовательную умеренную положительную динамику (на месячном уровне) после осенней стагнации и находится на наиболее высоких за последние 8 месяцев уровнях. Индекс Global PMI Composite составил 52,1 в феврале по сравнению с 51,8 в январе (значения осенью – 50,0-50,5). Это происходит на фоне сохранения положительной динамики в крупнейших странах и замедления спада (к прошлому месяцу) в Еврозоне.

Глобальный сектор услуг остаётся драйвером роста: так, Global Services PMI обновил 7-месячный максимум. Положительный вклад в общую динамику вносит также мировой промышленный сектор. Его динамика второй месяц подряд находится в положительной зоне и ускорилась в феврале после полугодовой осенней стагнации за счёт улучшения в России и США, а также замедления падения в Великобритании.

Экономическая активность в США продолжает демонстрировать устойчивость к жесткой монетарной политике. Так, Composite и Manufacturing PMI достигли рекордных с июля 2023 г. значений.

Деловая активность в Еврозоне и Великобритании (ВБ) продолжает находиться под давлением жесткой монетарной политики, последствий энергетических шоков 2021-2022 гг. и санкционной политики. В Еврозоне она снижается 9-й месяц подряд, но в феврале темпы снижения замедлились. В секторе услуг был зафиксирован рост впервые с июля 2023 г., благодаря чему Composite PMI достиг наивысшего с июня 2023 г. уровня и почти приблизился к отметке 50. При этом сокращение промышленного сектора Еврозоны продолжилось (в первую очередь в Германии). Индекс физического объема выпуска продолжает демонстрировать спад в обрабатывающей промышленности и в январе 2024 г. составил -7,7% г/г.

Экономическая активность в ВБ достигла наивысшего уровня с мая 2023 г. за счет роста сектора услуг при продолжающейся стагнации в промышленности.

Поддерживающим фактором для промышленности Европы в ближайшие месяцы будут рекордно низкие (с 2021 г.) цены на газ (см. GlobBaro №21).

Индия продолжает демонстрировать рекордные уровни деловой активности (PMI более 57-60 с конца 2022 г.) на фоне стабильного внутреннего (в т.ч. инвестиционного) спроса. Важными драйверами также остаются приток ПИИ в т.ч. из-за решоринга компаний из Китая (см. GlobBaro №21).

В феврале в КНР экономическая активность продолжила рост умеренными темпами, однако, сохраняются прежние проблемы пониженных темпов роста потребления (в январе-феврале они снова замедлились до 5,5% г/г) и невысокого уровня потребительской уверенности, а также стагнации рынка недвижимости. Кроме этого негативными факторами для экономической динамики остаются повышенные геополитические риски и замедление притока ПИИ. В промышленности при этом с ноября продолжается уверенный рост (6,6-7% г/г) на фоне восстановления экспорта товаров и мирового спроса. Проблемы замедления темпов роста стали одной из главных тем Всеитайского собрания народных представителей 5 марта 2024 г. Целевые годовые темпы роста ВВП сохранены на уровне 5%.

Темпы роста деловой активности в России остаются в положительной зоне, но значительно замедлились из-за сектора услуг. Сдерживающим фактором остается монетарная политика, в т.ч. сигналы о сохранении ставки 16% до середины 2024 г. (см. GlobBaro №21). Экономическая активность в промышленном секторе ускорилась (+2,3 п.п.) на фоне все еще повышенного внутреннего спроса и оборонных расходов.

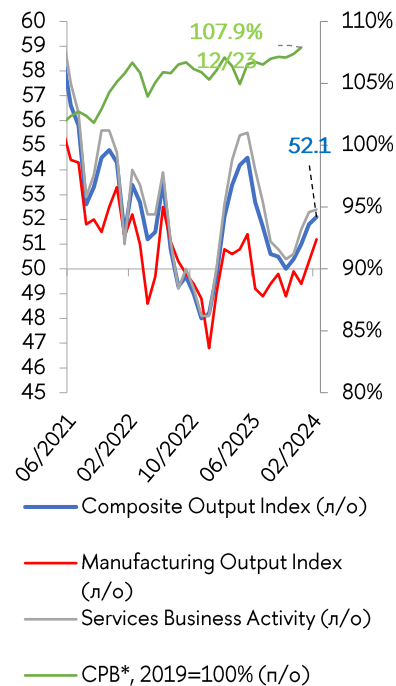


Рис. 1. Глобальный индекс деловой активности (comp. PMI), его секторальные составляющие (промышленность и услуги) и глобальный индекс пром. производства (CPB)

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

| Страна/регион | Composite Output Index | Manufacturing Output Index | Services Business Activity Index |
|----------------|------------------------|----------------------------|----------------------------------|
| Мир | 52,1 (+0,3) | 51,2 (+0,9) | 52,4 (+0,1) |
| Индия | 60,6 (-0,6) | 56,9 (+0,4) | 60,6 (-1,2) |
| РФ | 52,2 (-2,9) | 54,7 (+2,3) | 51,1 (-4,7) |
| Великобритания | 53 (+0,1) | 47,5 (+0,5) | 53,8 (-0,5) |
| КНР | 52,5 (0) | 50,9 (+0,1) | 52,5 (-0,2) |
| США | 52,5 (+0,5) | 52,2 (+1,5) | 52,3 (-0,2) |
| Япония | 50,6 (-0,9) | 47,2 (-0,8) | 52,9 (-0,2) |
| Еврозона | 49,2 (+1,3) | 46,5 (-0,1) | 50,2 (+1,8) |

Табл. 1. Глобальный индекс деловой активности (PMI), февраль 2024 г.

Источник: IHS Markit
 ■ - значение индекса > 50, рост
 ■ - значение индекса < 50, спад
 ■ - значение индекса = 50, стабилизация на уровне прошлого месяца

*Для мира в целом дан Manufacturing Output Index, как составляющий Global Composite PMI Output Index

Мировая торговля и логистика – признаки восстановления торговли и повышенные транспортные издержки на фоне конфликта в районе Красного моря

В феврале 2024 г. в Абу-Даби проходила 13-я министерская конференция (MC13) ВТО, где обсуждались следующие вопросы: снижение объемов международной торговли; долгосрочные издержки усиления фрагментации, которые могут составить от 0,2 до 7% мирового ВВП по оценке МВФ; рост протекционизма из-за глобальной геополитической напряженности; закрепившаяся деглобализация. MC13 завершилась без выраженных результатов относительно решения основных вопросов, в том числе реформы организации в части механизма разрешения споров, но стороны согласовали продление преференций для наименее развитых стран, продлили мораторий на введение таможенных пошлин к электронной торговле (подробнее см. раздел «В фокусе»). Перед началом конференции были завершены переговоры по многостороннему соглашению по упрощению инвестиций в целях развития (участниками соглашения стали 123 страны из 164 членов). Однако на самой Министерской конференции не удалось достигнуть консенсуса между всеми членами ВТО по его включению в состав действующих соглашений (в Приложение 4 Марракешского соглашения о создании ВТО).

PMI-индекс экспортных заказов свидетельствует, что мировая торговля товарами постепенно выходит из состояния падения. Так, в феврале индекс новых экспортных заказов (PMI New Export Orders) стал еще ближе к нейтральному значению (49,4 в феврале vs 48,8 в январе), однако, он 24-й месяц подряд ниже 50 (индикатор снижения к прошлому месяцу). При этом, темп сокращения замедлился, соотношение новых заказов к запасам увеличивается. Продолжается рост экспорта крупнейших азиатских экономик, Китая и Южной Кореи, за счет сектора электроники и в том числе благодаря восстановлению рынка полупроводников (рост продаж составил 15,2% г/г в январе). При этом годовые темпы прироста экспорта КНР с ноября 2023 г. перешли в положительную зону (после отрицательных значений с осени 2022 г.) и в феврале ускорились до 7,1% г/г (дополнительный статистический эффект оказывает эффект низкой базы прошлого года). Экспорт Германии также демонстрирует признаки восстановления после отрицательной годовой динамики с лета 2023 г., и в феврале перешел к положительным (но все еще близким к нулю) темпам прироста (+0,3% г/г, до €135,6 млрд, 11-ти месячный максимум) благодаря растущему спросу со стороны стран Европейского союза и Китая.

Санкции и протекционистские меры в торговле между США и КНР, а также усиление трендов на локализацию и френдшоринг производств меняют географическую структуру мировой торговли. В результате этих тенденций по итогам 2023 г. Мексика стала основным торговым партнером США, заняв место КНР: экспорт Мексики в США на ~10% больше экспорта КНР.

Состояние мировой логистической системы относительно стабильно в феврале 2024 г.: в индексах глобальных цепочек поставок (GSCPI / GEP GSCVI) не наблюдается серьезных изменений в этом месяце.

Военные действия в районе Красного моря вынуждают использовать альтернативные пути, повышая транспортные и временные издержки по направлению Азия-Европа. В ответ на риски атак ЕС инициировал миссию «Аспидес» для защиты торговых судов. На этом фоне средняя стоимость контейнерных перевозок (World Container Index) в феврале все еще в 1,8 раза выше, чем годом ранее.

При этом морские перевозчики ожидают повышения тарифов в следующем месяце, что вызвано ажиотажем с поставками в конце финансового года в Индии.

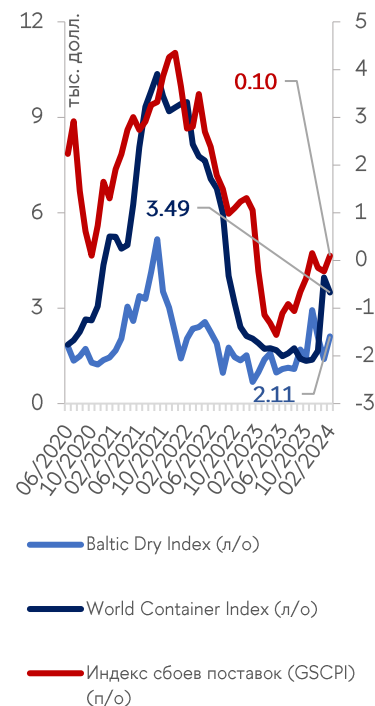


Рис. 2. Транспортные издержки и индекс сбоев поставок

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

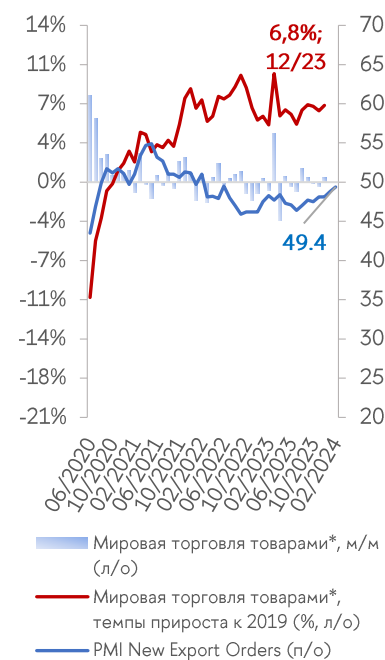


Рис. 3. Динамика мировой торговли товарами и PMI New Export Orders

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

Для авиаперевозок год [начался](#) с роста объема грузовых авиаперевозок, измеренных в тонно-километрах (т*км), на 3,2% м/м и 18,4% г/г в январе за счет роста по всем торговым направлениям, но, прежде всего, благодаря маршрутам и перевозчикам, связанным с Ближним Востоком и Азией: в годовом исчислении рост трафика на линиях Африка-Азия и Ближний Восток-Европа составил 53% и 46% соответственно, а на линиях Восточная-Азия и Европа-Азия – 30% и 28%.

Товарные рынки

Рынок газа – цены вдвое ниже, чем годом ранее

Цена газа на хабе ТТФ падает 4-й месяц подряд - в феврале котировки снизились на [16,6%](#) м/м (31 января \$338,17/тыс. куб. м – 29 февраля \$281,93/тыс. куб. м), а в годовом выражении газ в Европе подешевел почти вдвое (-45% г/г). Цена продолжает снижаться, несмотря на шоки предложения: во-первых, угроза судоходству в Красном море из-за нападений хуситов, что вынуждает экспортёров [отменять](#) поставки или перенаправлять идущие в Европу СПГ-танкеры вокруг южной части Африки в ущерб срокам доставки; во-вторых, [ограничение](#) на выдачу разрешений на экспорт СПГ (в том числе в Европу), введенное администрацией Дж. Байдена из-за политики по борьбе с изменением климата. Однако дефицита газа в ближайшей перспективе не ожидается, а факторами снижения цены являются высокие запасы газа в подземных хранилищах газа (ПХГ) - по состоянию на 29 февраля ПХГ заполнены на [62,5%](#), что является наивысшим показателем за последние годы; мягкая зима и сниженное (по сравнению с прошлыми отопительными периодами) потребление, а также выработка энергии за счет [ВИЭ](#) – солнечной и ветровой энергетики. Мы ожидаем, что рост котировок может начаться после официального окончания отопительного сезона, когда начнётся закачка газа в ПХГ и постепенное повышение потребления по мере роста температур ближе к лету.

Снижение цен наблюдается и на американском Henry Hub, где котировки упали на [13,3%](#) м/м и торгуются на уровне минимумов 2020 г. (31 января \$79,59/тыс. куб. м – 29 февраля \$68,99/тыс. куб. м). 20 февраля цена с учетом инфляции достигла [минимума](#) 1997 г. - 1,5\$/MMBtu или около 56\$/тыс. куб. м. Таким образом, цены на газ в США в 4 раза ниже, чем в Европе.

На котировки влияют высокие темпы добычи газа (2,96 млрд куб. м в день в первую неделю февраля, что близко к максимальному значению в [2,99](#) млрд куб. м в день в декабре) наряду со [снизившимся](#) из-за тёплой и мягкой погоды спросом на газ. Кроме того, продолжающееся ограничение на экспорт СПГ может привести к увеличению предложения внутри страны, что будет дополнительным фактором снижения цен.

Европейские власти не собираются продлевать соглашение о [транзите](#) российского газа через ГТС Украины, которое истекает в конце 2024 г. Ранее и «Нафтогаз» заявлял о [нежелании](#) продолжать транзит в случае отказа Европы. В 2023 г. Россия экспортировала по данному маршруту [13,6](#) млрд куб. м, что на 27% меньше объёмов 2022 г. Заменить эти поставки Европа собирается за счёт СПГ. Мировой СПГ рынок ожидает [рост](#) спроса на 50% г/г к 2040 г., причем основными драйверами роста станут Китай и развивающиеся страны Азии, где пик спроса на газ произойдет ближе к 2040 г. При этом пик потребления газа в Европе прошел в 2010 г., а наращивание поставок СПГ связано лишь с целями по диверсификации импорта и замещению поставок по российским трубопроводам. Пока США временно приостановили экспорт СПГ, власти Катара заявили о намерениях вернуть лидерские позиции на мировом рынке и увеличить [мощности](#) производства на 85% к 2030 г. (с 77 4 до 142 млн т).

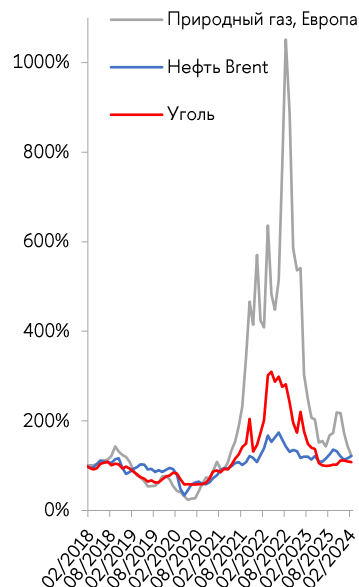


Рис. 4. Динамика цен на нефть, газ и уголь, январь 2018 = 100%
Источник: Всемирный банк

| Нефть | Газ ТТФ | Золото | Металлы | Продовольственные | Уголь |
|-------|---------|--------|---------|-------------------|-------|
| 2,3% | -16,6% | -0,2% | -1,0% | -0,8% | 12,4% |

Табл. 2. Котировки на ключевые товары, изменение за месяц, %
Примечание. Указано изменение цены от начала месяца к концу месяца
Источник: Investing.com и FAO

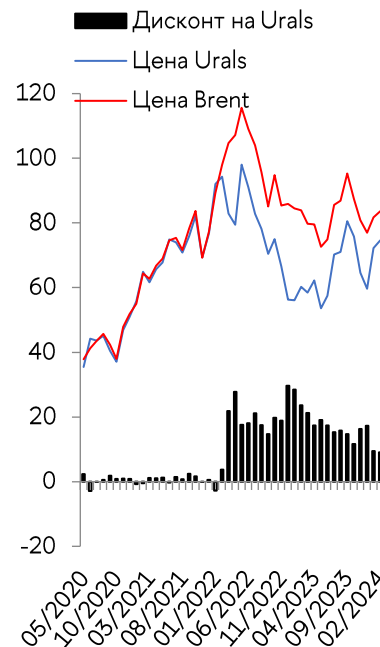


Рис. 5. Динамика цен на нефть сортов «Brent» и «Urals», \$/барр.
Примечание. График построен по ценам на конец месяцев
Источник: Investing.com

Рынок угля – рекорды потребления и рост спроса со стороны Индии и КНР

В годовом выражении цены на уголь, следуя за газовым рынком, продолжают демонстрировать отрицательную динамику (-32% г/г). Однако в феврале котировки выросли на **12,4%** м/м после падения в январе (\$116,5/т 31 января - \$131/т 29 февраля). Рост связан с увеличением **поставок** угля в Индию, которая ожидает роста спроса на уголь на **25%** в ближайшие 6 лет, а также в Китай и другие развивающиеся страны Азии, где угольная генерация продолжает играть важнейшую **роль** в энергетике. В 2023 г. мировое потребление достигло рекордного уровня в **8,5** млрд тонн, при этом признаков будущего снижения пока не наблюдается, так как рост спроса со стороны Индии, Китая и стран Юго-Восточной Азии будет продолжаться.

Рынок нефти – продолжающийся рост цен на нефть и растущее санкционное давление на поставки российской нефти морем

Цена нефть марки Brent продолжила рост и на конец месяца составила \$83,6/барр. (+ 2,4% м/м, 0,3% г/г), что является максимумом с октября прошлого года (\$95/барр.). К основным причинам повышения цен на нефть в этом месяце относится действие соглашения ОПЕК+ (см. GlobBaro №20), а также сохраняющийся риск сбоя в поставках нефти через Суэцкий канал из-за действий хуситов в Красном море.

МЭА **пересмотрело** прогноз относительно увеличения спроса на нефть в 1К24 и теперь его ожидаемое значение **составляет** +1,7 млн барр./с., что на 0,3 млн барр./с. больше, чем значения, прогнозируемые ранее. Увеличение прогнозируемых значений роста спроса на нефть в 1К24 обусловлено в первую очередь за счет улучшенного прогноза для США и увеличившегося объема бункеровки. При этом рост мирового спроса на нефть в 2024 г. замедлится до +1,3 млн барр./с. Основное сокращение роста спроса на нефть **прогнозируется** на 2К24 и 3К24. Также в 1К24 прогнозируется замедление роста добычи нефти на 870 тыс. барр./с. от уровня 4К23 из-за заморозков в январе 2024 г. (см. GlobBaro №21) и новых соглашений ОПЕК+. Всего в 2024 г. **прогнозируется** предложение нефти на уровне 102,9 млн барр./с (+0,8 млн барр./с.).

В начале марта 2024 г. секретариат ОПЕК+ **сообщил** о продлении дополнительных добровольных сокращений на 2,2 млн барр./с. Данные сокращения являются дополнениями к основным, которые были приняты в 2023 г. и затем продлены до конца 2024 г. В рамках продления добровольных сокращений Россия планирует осуществить сокращение добычи и экспорта нефти на 471 тыс. барр./с в дополнение к имеющимся обязательствам по сокращению добычи на 500 тыс. барр./с.

Цена российской нефти марки Urals в конце февраля 2024 г. составила \$74,6/барр., увеличившись в годовом (+24%) и месячном (3,3%) выражении. Российская нефть продолжает продаваться второй месяц подряд по цене, превышающей установленный ценовой потолок в \$60/барр. Дисконт Urals к Brent составляет \$9/барр. (- \$0,5 м/м), что является минимальным значением с марта 2022 г. Нынешний рост цен на российскую нефть обусловлен теми же причинами, что и рост цен на Brent. Морской экспорт нефти из России в феврале **составил** 3,5 млн барр./с, что на 12% больше, чем месяцем ранее (+0,4 млн барр./с) и соответствует значениям декабря прошлого года.

Происходит усиление санкционного давления на поставки российской нефти морем. Так, 23 февраля США **перенесли** компанию Совкомфлот, осуществляющую танкерные перевозки российской нефти, из списка ограничений NS-MBS, которые ограничивают возможность привлечения финансирования, в санкционный список SDN, который означает блокировку всех активов компании и запрет на взаимодействие с ней. Вместе с решением о переносе компании из одного

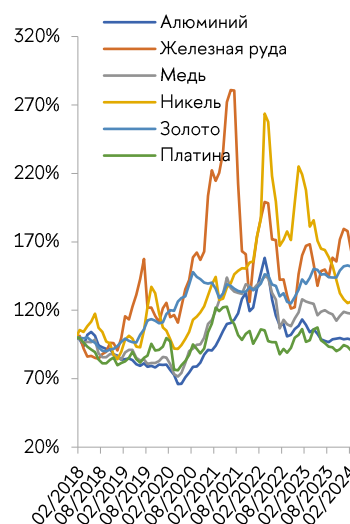


Рис. 6. Динамика цен на металлы, январь 2018 = 100%
Источник: Всемирный банк

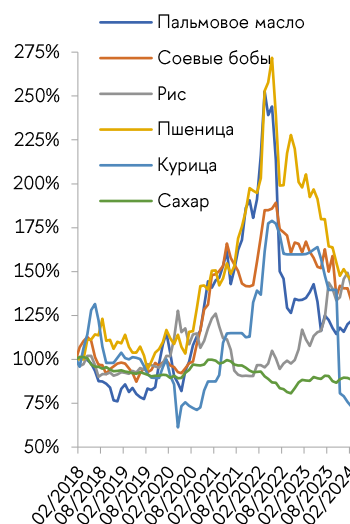


Рис. 7. Динамика цен на продовольствие, январь 2018 = 100%
Источник: Всемирный банк

| | Акции и, % | FX, % | 10-л. облигации и, ±п.п. |
|-----------------|------------|-------|--------------------------|
| США | 5,1% | 0,9% | 0,34 |
| Китай | 8,1% | -0,3% | -0,07 |
| Германия | 4,6% | -0,1% | 0,24 |
| Россия | 1,3% | -1,2% | 0,59 |
| Япония | 7,9% | -2,1% | -0,02 |
| Велико-британия | 0,0% | -0,5% | 0,33 |

Табл. 3. Ключевые рынки, изменение за месяц, %, п.п.

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

санкционного списка в другой ограничения США затронули 14 танкеров Совкомфлота.

Инфляция – темпы роста цен остаются устойчивыми

Инфляция в развитых странах с октября 2023 г. остается устойчивой и находится в диапазоне 3-4% (при базовой инфляции в 3-5%). В Еврозоне и Великобритании происходит ее незначительное замедление на фоне стагнации экономической активности, в то время как в США инфляция и вовсе ускорилась в феврале (г/г). Это пока не позволяет центральным банкам развитых стран приступить к смягчению монетарной политики.

Общая инфляция в США неожиданно ускори́лась до 3,2 % в феврале (vs 3,1% в январе, здесь и далее – г/г), а базовая – незначительно замедлилась (3,8% vs 3,9%). Цены на энергоносители снижаются медленнее, чем ранее (-1,9% vs -4,6%), при этом месячная инфляция составила 2,3% (уровень августа-сентября 2023 г.). Цены на продукты питания, жилье, автострахование и здравоохранение продолжают расти. Рост цен связан с восстановлением экономической активности и устойчивым рынком труда, а также с резким ростом цен на бензин (3,8% м/м). Это указывает на возможное завершение дефляционного вклада цен на энергоносители в общую инфляцию в ближайшие месяцы.

Общая инфляция в Еврозоне в феврале продолжила замедление, достигнув 2,6% (vs 2,8% в январе). Этому способствовало снижение темпа роста цен на продукты питания, алкоголь и табачные изделия (4,0% vs 5,6%) и неэнергетические промышленные товары (1,6% vs 2,0%). Рост цен на услуги также незначительно замедлился впервые за два месяца (3,9% vs 4,0%). Однако ожидаемо снизился дефляционный эффект от энергоносителей (-3,7% в феврале vs -6,1% в январе и -6,8% в декабре); более того, месячная инфляция по данной компоненте составила 1,5% (vs 1,2%). Базовая инфляция замедлилась до 3,1% (vs 3,3%). Наибольшее беспокойство по поводу динамики инфляции в ближайшие месяцы вызывает сохраняющийся рост зарплат, который ожидается на уровне 4,5% в 2024 г., несмотря на снижение на 0,2 п.п. в 4К23.

Инфляция в Великобритании в январе сохранилась на уровне декабря (4,0%), что оказалось ниже ожиданий; базовая инфляция также остается неизменной третий месяц подряд (5,1%). Замедляется рост цен на мебель и товары для дома (0,4% в январе vs 2,5% в декабре) и на продукты питания и безалкогольные напитки (6,9% vs 8,0%). Снижению темпов роста цен препятствует ситуация на рынке труда: ограниченное предложение рабочей силы поддерживает высокий рост заработной платы и, следовательно, инфляционное давление, особенно в сфере услуг. В месячном исчислении инфляция составила -0,6%, вернувшись к отрицательным значениям после роста в декабре. Уровень инфляции в Великобритании остается самым высоким среди развитых стран Европы и США с февраля 2023 г. Инфляционные ожидания на февраль упали до 3,6%.

После стабильного роста цен в ноябре-январе инфляция в России в феврале незначительно ускори́лась до 7,7% г/г (vs 7,44% в январе), что связано с ростом цен на услуги (8,5% vs 8,1%) и непродовольственные товары (6,6% vs 6,2%); при этом темп роста цен на продукты питания остались прежними (8,1%). Базовая инфляция также ускорилась и составила 7,6% (vs 7,2% в январе). Данные тенденции связаны с i) эффектом низкой базы прошлого года; ii) последствиями летнего ослабления рубля; iii) расширением спроса ввиду роста реальной заработной платы; iv) ограничениями предложения для удовлетворения возросшего спроса, вызванными падением степени загруженности производственных мощностей и нехваткой рабочей силы.

Инфляция в Китае в феврале составила 0,7% (vs -0,8% в январе), что прервало четырехмесячный дефляционный тренд. Показатель оказался выше прогнозных

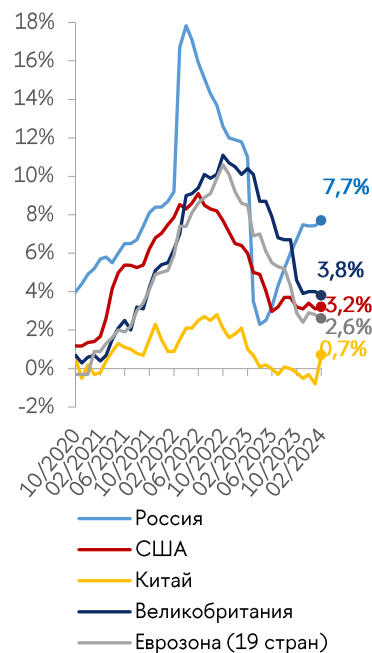


Рис. 8. ИПЦ, г/г, 2019–2023 гг. Источник: данные Центробанков стран

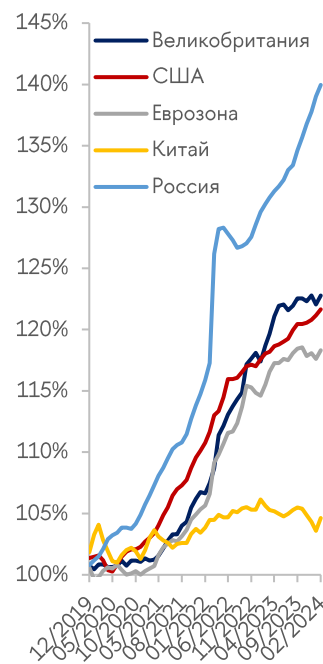


Рис. 9. ИПЦ к базе 2019 г. Источник: данные Центробанков стран, расчеты авторов

значений; базовая инфляция также незначительно ускорилась (0,5% vs 0,3%). Рост цен **вызван** бумом потребления, связанным с Восточным Новым годом: цены на продукты питания в феврале выросли на 3,3% (м/м). При этом дефляционное давление все еще сохраняется: внутренний спрос остается довольно слабым, особенно – спрос на рынке **недвижимости**. Требуется время, чтобы программы государственной поддержки оказали положительное влияние на восстановление потребительского спроса.

Денежно-кредитная политика – первое снижение ставок не ранее июня

Несмотря на завершение цикла повышения ставок в развитых странах 8-9 месяцев назад, устойчивая инфляция пока не позволяет многим центральным банкам начать смягчение ДКП (в Еврозоне и США оно ожидается не ранее, чем в июне). В феврале и марте не произошло изменения ставок в США, Еврозоне, Великобритании и России. Однако Швейцария снизила ставку с 1,75% до 1,5% годовых, что было неожиданно для рынка. С учетом значимости Швейцарии в глобальных потоках капитала и статуса швейцарского франка в качестве резервной валюты это может стать первым шагом в глобальном цикле смягчения ДКП. В то же время Япония впервые за 17 лет повысила ставку, а КНР продолжила незначительное смягчение монетарной политики.

На заседании 20 марта ФРС оставила ставку на текущем уровне 5,25-5,50%: инфляция остается устойчивой (3,2% в феврале vs 3,1% в январе), несмотря на некоторое смягчение рынка труда (безработица **выросла** на 0,2 п.п. до 3,9% впервые с августа 2023 г.) и **снижение** темпа роста номинальных зарплат до 5,7% г/г в январе (vs 7,2% в декабре).

При этом ФРС продолжает проводить количественное ужесточение (QT): за февраль сокращение баланса составило \$100 млрд (vs \$43 млрд в январе). Несмотря на возросшие **риски** в банковском секторе, ФРС 11 марта **прекратила** программу срочного банковского финансирования (BNFP).

ЕЦБ на заседании 7 марта оставил ключевую ставку на уровне 4,5%. В то время как происходит замедление инфляции и снижение ее прогнозных значений по итогам 2024 г. (2,6% согласно мартовским прогнозам vs 2,7% согласно декабрьским), рынок труда остается устойчивым: уровень безработицы за январь лишь незначительно **снизился** и составил 6,4% (vs 6,5% в декабре), однако, по утверждениям ЕЦБ, спрос на труд **падает**. Первое снижение ставки **прогнозируется** в июне 2024 г., после выхода новых данных о рынке труда в мае 2024 г. ЕЦБ также продолжил QT: за февраль он был сокращен на €51 млрд. ЕЦБ **продолжит** проводить политику QT весь 2024 г., и до конца года предпримет еще **ряд мер** для ее ужесточения.

Банк Англии также сохранил ставку на прежнем уровне (5,25%) на заседании 21 марта.

В Японии 19 марта завершился самый длительный цикл отрицательных ставок (-0,1%) и впервые с 2007 г. (тогда ставка составляла +0,5%) регулятор установил диапазон ставки в 0-0,1%. Это связано с устойчивым ускорением инфляции: в 2021 г. годовая динамика ИПЦ достигла положительных значений и в 2023 г. **находилась** на уровне 3-4%. Положительный инфляционный тренд оказался устойчивым, реальная ставка в феврале 2024 г. **составила** -2,9%.

Национальный банк Китая (НБК) смягчает политику. Так, в феврале он снизил норму **резервирования** на 0,5 п.п., а также 5-летнюю ставку LPR до **3,95%**. Действия НБК связаны с дефляционными тенденциями в октябре-январе; в феврале инфляция стала вновь положительной, но дополнительный эффект оказало празднование Восточного Нового года), однако его возможность проводить стимулирующую ДКП ограничена потребностью **балансировать** между дефляционными рисками и

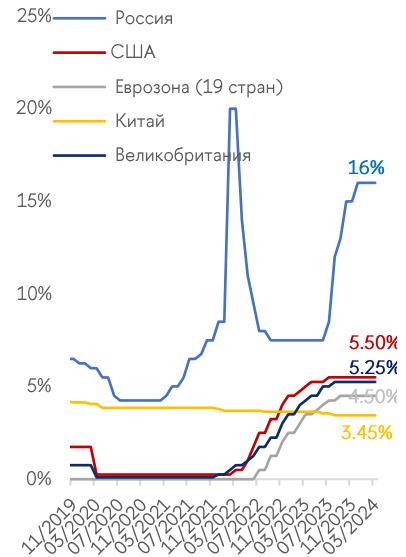


Рис. 10. Номинальные ключевые ставки, г/г, 2019-2024

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

Источник: данные Центробанков стран

| Страна | Номи. ст. | ИПЦ | Реал. ст. | ↑/↓* |
|-------------|-----------|--------|-----------|------|
| Австралия | 4,35% | 3,4% | 0,95% | ↑ |
| Аргентина | 80,00% | 254,2% | -174,20% | ↑ |
| Бразилия | 11,25% | 4,5% | 6,75% | ↓ |
| Великоб-я** | 5,25% | 4,0% | 1,25% | ↑ |
| Венгрия | 9,00% | 3,7% | 5,30% | ↑ |
| Гонконг | 5,75% | 1,7% | 4,05% | ↑ |
| Дания | 3,60% | 0,8% | 2,80% | ↑ |
| Еврозона | 4,00% | 2,6% | 1,40% | ↑ |
| Индия | 6,50% | 5,7% | 0,80% | ↑ |
| Индонезия | 6,00% | 2,8% | 3,20% | ↑ |
| Исландия | 9,25% | 6,6% | 2,65% | ↑ |
| Канада | 5,00% | 2,9% | 2,10% | ↑ |
| Китай | 3,45% | 0,7% | 2,75% | ↓ |
| Малайзия | 3,00% | 1,5% | 1,50% | ↑ |
| Мексика | 11,25% | 4,4% | 6,85% | ↑ |
| Норвегия | 4,50% | 4,5% | 0,00% | ↑ |
| Перу | 6,25% | 3,3% | 2,95% | ↓ |
| Польша | 5,75% | 3,9% | 1,85% | ↓ |
| Россия | 16,00% | 7,4% | 8,60% | ↑ |
| Румыния | 7,00% | 7,4% | -0,41% | ↑ |
| С. Аравия | 6,00% | 1,6% | 4,40% | ↑ |
| Сербия | 6,50% | 6,4% | 0,10% | ↑ |
| США | 5,38% | 3,2% | 2,18% | ↑ |
| Таиланд | 2,50% | -0,8% | 3,30% | ↑ |
| Турция | 45,00% | 67,1% | -22,10% | ↑ |
| Филиппины | 6,50% | 3,4% | 3,10% | ↑ |
| Чехия | 6,25% | 2,3% | 3,95% | ↑ |
| Чили | 7,25% | 4,5% | 2,75% | ↓ |
| Швейцария | 1,75% | 1,2% | 0,55% | ↑ |
| Швеция | 4,00% | 5,4% | -1,40% | ↑ |
| Ю. Корея | 3,50% | 3,1% | 0,40% | ↑ |
| ЮАР | 8,25% | 5,3% | 2,95% | ↑ |
| Япония | -0,10% | 2,2% | -2,30% | ↓ |

Табл. 4. Ключевые ставки и инфляция (% г/г)

Примечание: наиболее актуальные данные по состоянию на 24.03.2024

*Последнее действие ЦБ – повышение/понижение ставки

**Прогноз по инфляции на июнь

Источник: BIS, данные Центробанков стран

рисками обесценения юаня и увеличения оттока капитала. В марте изменений ДКП не произошло.

Банк России на заседании 16 февраля и 22 марта сохранил ключевую ставку на уровне 16%. Ожидается, что первое снижение произойдет не ранее середины года. Это связано с тем, что инфляция пока слабо реагирует на высокие ставки и требуется большой временной период для воздействия жесткой монетарной политики.

Долговые рынки – инвесторы в ожидании летнего снижения ключевых ставок

В конце февраля на долговом рынке США умеренно восходящий тренд начала года снова сменился падением. Ставки по 10- и 2-летним казначейским облигациям незначительно снизились 27 февраля на 0,12 п.п. (до 4,19%) и 0,16 п.п. (до 4,54%) соответственно. Это, вероятно, связано с избеганием шатдауна Правительства США. Доходности продолжили падение в начале марта до 4,1% и 4,5%, но к середине месяца снова вернулись к росту, что связано с публикацией данных об инфляции (подробнее см. «Инфляция»). Дальнейшие тенденции на рынке будут зависеть от сигналов ФРС в отношении ключевой ставки. Также с конца января усиливается инверсия кривой доходности: так, с -0,14% она увеличилась до -0,44%, что соответствует уровню декабря-сентября 2023 г.

В феврале в очередной раз увеличился госдолг США – до \$34,5 трлн (vs \$34,2 трлн в январе). Рост вновь по большей части обеспечен выпуском краткосрочного долга (T-Bills) – +\$231 млрд. С момента приостановки действия потолка госдолга в июне 2023 г. задолженность выросла на \$3 трлн, \$2 из которых – торгуемая часть заимствований сроком до 1 года. План заимствований Минфина США на 2024 г. показывает, что доля долга сроком от 2-х лет начнет увеличиваться, что указывает на вероятное скорое смягчение ДКП ФРС.

Долговой рынок европейских стран также сменил направление: в конце февраля доходности 10-летних гособлигаций начали снижаться в Германии (-0,2 п.п. до 2,27%) и Франции (-0,18 п.п. до 2,7%). Это может быть связано с более уверенными заявлениями представителей ЕЦБ и аналитиков о начале снижения ключевой ставки в июне.

На фоне смягчения политики Китая доходности по 10-летним гособлигациям достигли исторического минимума – 2,3%. Ожидается усиление понижательного тренда по ходу реализации пакета смягчающих мер для восстановления экономики.

Геополитика – относительная стабилизация на фоне риска эскалации украинского и палестино-израильского конфликтов

За февраль 2024 г. индекс Geopolitical Risk Index (GPR) снизился до 138 с январского значения в 159. Локально по индексу наблюдается относительная стабилизация геополитической ситуации после резкого роста напряженности в октябре (197) на фоне обострения палестино-израильского конфликта. Однако в целом показатель по-прежнему остается значительно выше среднего значения за период 2016 – 2019 гг. (98,9). Это говорит о том, что сохраняется высокий конфликтный потенциал в ряде регионов мира.

Европа. Страны Европы наращивают поддержку Украины с целью предотвратить ее поражение и укрепить позиции на возможных переговорах с Россией. Германия, Франция и Нидерланды углубляют сотрудничество с Украиной посредством заключения двусторонних договоров о гарантиях безопасности. На этом фоне президент Франции Эммануэль Макрон высказал предположение о возможности размещения войск на территории Украины и выступила с инициативой создания соответствующей международной коалиции, которую поддержали страны Прибалтики и Польша. Это несет риски эскалации конфликта и повышает вероятность прямого столкновения между Россией и НАТО. Параллельно страны

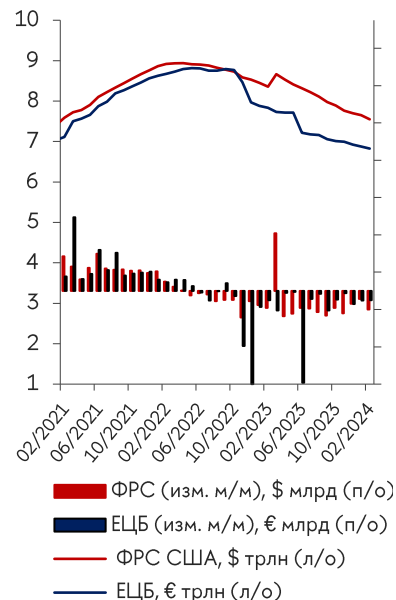


Рис. 11 Активы ФРС и ЕЦБ

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

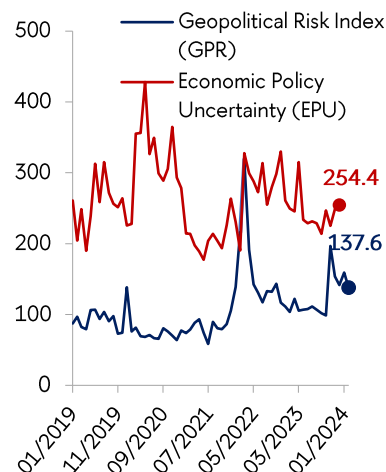


Рис. 12 Индекс геополитики

Примечание. GPR – индекс, показывающий степень геополитической напряженности в мире (данные за январь). 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 декабрь). 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>

региона сформировали коалиции по [обеспечению](#) Киева средствами противовоздушной и противоракетной обороны (ПВО–ПРО), [поставкам](#) дальнобойного вооружения и [производству](#) дронов. Члены НАТО достигли [договоренностей](#) о создании в Польше тренировочного центра для Вооруженных сил Украины (ВСУ). Европейский союз (ЕС) [выразил](#) готовность в первой половине марта выделить €4,5 млрд для киевских властей. [Нидерланды](#) и [Дания](#) подтвердили, что готовят Украине поставки истребителей F-16. [Германия](#) и [Великобритания](#) намерены нарастить производство боеприпасов. Параллельно страны обсуждают [вопрос](#) о выработке альтернативной схемы передачи немецких дальнобойных высокоточных ракет «Tauros». На фоне выборов президента России и успешных наступательных [действий](#) российских вооруженных сил на ряде направлений СВО Киев нарастил активность диверсионных [групп](#) в приграничных регионах (Белгородская, Курская области), а также количество ударов вглубь территории России по гражданским объектам и ТНК ([Московская](#), [Калужская](#), [Белгородская](#), [Брянская](#), [Орловская](#), [Курская](#), [Тульская](#), [Воронежская](#), [Ростовская](#) области). В ответ Россия [продолжила](#) наносить групповые удары по объектам военной инфраструктуры Украины. На президентских выборах в России [победу](#) одержал действующий глава исполнительной власти Владимир Путин с результатом 87,32% голосов (по результатам обработки 99,43% голосов). При этом была зафиксирована рекордная с 1991 г. явка в 74,22%. 22 марта произошел массовый теракт в Москве в концертном зале Крокус Сити Холл. По состоянию на 25 марта известно о [137](#) погибших. О его последствиях - в следующем выпуске. Во внутривластном плане на Украине наблюдается нарастающая дисфункция государственных органов и делигитимация политического режима. Президентские выборы в стране, которые должны были состояться 31 марта 2024 г., [отложены](#) до отмены военного положения (ранее были перенесены выборы в украинский парламент, запланированные на 29 октября 2023 г.). Конфликт между президентом Владимиром Зеленским и командующим армией Валерием Залужным закончился [увольнением](#) последнего с его дальнейшим назначением [послом](#) в Великобританию. Командующим ВСУ был [назначен](#) более лояльный президенту Александр Сырский.

Ускоряется милитаризация региона. 5 марта Еврокомиссия (ЕК) [представила](#) первую военно-промышленную стратегию ЕС. Принятие данного [документа](#) [позволяет](#) странам увеличить инвестиции в ВПК, нарастить производство и обеспечить доступ к военному оборудованию. ЕК [выделила](#) €1,5 млрд на форсированную милитаризацию промышленности ЕС в 2025 – 2027 гг. При этом 18 из 32 стран НАТО [готовы потратить](#) не менее 2% своего ВВП на оборону. 7 марта Швеция [стала](#) полноправным [членом](#) Североатлантического блока. Стокгольм [планирует](#) разместить часть своих вооруженных сил в Латвии. США и Норвегия [достигли](#) соглашения о расширении доступа к военным базам и объектам. В марте военно-воздушные силы (ВВС) Великобритании и Германии [начали](#) совместно патрулировать воздушное пространство стран Балтии. Польша планирует [закупить](#) у США интегрированную систему управления ПВО и ПРО. Премьер-министр Финляндии Петтери Орпо предложил [обсудить](#) вопрос о разрешении транзита ядерного оружия через территорию государства. 4 марта в Норвегии начались военные [учения](#) НАТО «Nordic Reaporse 2024», в котором принимают участие около 20 тыс. военнослужащих. В то же время в Польше проходят [учения](#) «Dragon-24». В них задействовано 20 тыс. военнослужащих.

Параллельно по всей Европе проходят массовые протесты ([Польша](#), [Франция](#), [Испания](#), [Молдавия](#), [Швейцария](#)). Причинами недовольства являются действующая экономическая политика правительств, приостановка пошлин и квот на ввоз украинских товаров, [опасения](#) по поводу роста цен на энергоносители. На фоне подобных событий прошли досрочные всеобщие [выборы](#) в парламент Португалии. Лидером [стал](#) правоцентристский Демократический альянс, набравший 29,5% голосов. Особое внимание привлекают предстоящие в июне выборы в Европарламент. Действующий председатель Еврокомиссии Урсула фон дер Ляйен [объявила](#), что будет баллотироваться на второй срок. Европейская Народная партия (ЕНП) [выдвинула](#) Урсулу фон дер Ляйен в качестве своего кандидата на предстоящие выборы.

Постсоветское пространство. Сохраняется риск [эскалации](#) между Арменией и Азербайджаном. Азербайджан (АР) [требует](#) от Армении возвращения восьми эксклавов и неэксклавных населенных пунктов, о чем заявил вице-премьер АР Шахин Мустафаев. При этом растет неопределенность в сохранении членства Армении в ОДКБ. Армения [уведомила](#) Москву о выводе российских пограничников из аэропорта Звартноц в Ереване. Премьер-министр страны Никол Пашинян [заявил](#), что Армения покинет ОДКБ, если не будет дан ответ на вопрос о зоне ответственности Организации в республике. Также им был [объявлено](#) о необходимости референдума для решения по членству страны в ЕС или ЕАЭС. При этом, по его словам, у Армении есть политическая [воля](#) для углубления отношений с Евросоюзом. Министр иностранных дел республики Арарат Мирзоян [отметил](#), что у армянского народа есть европейские устремления, имея в виду возможное вступление в ЕС.

Франция и Молдавия заключили [договор](#) о сотрудничестве в сфере обороны. В Кишиневе будет находиться постоянная миссия французского минобороны. 6 марта глава Гагаузской автономии Молдавии Евгения Гуцул провела [встречу](#) с президентом России во время рабочего визита в Москву. На фоне проевропейского вектора молдавских властей Гагаузия [расширяет](#) экономическое сотрудничество с Россией и надеется на дисконтные поставки российского газа. В целом фиксируется усиление [напряженности](#) вокруг Молдавии, которая может стать новым фронтом вооруженной борьбы стран Запада против России.

Нарастает активность внерегиональных игроков в Центральной Азии. Министр обороны РФ Сергей Шойгу [заявил](#), что прозападные неправительственные организации (НПО) на фоне спецоперации нарастили антироссийскую деятельность в регионе. По словам министра, в Центральной Азии [функционирует](#) свыше ста крупных прозападных НПО, имеющих более 16 тыс. представительств и филиалов, которые являются инструментом реализации антироссийской политики стран Запада.

АТР. Тайваньский вопрос остается одним из ключевых источников напряженности в регионе. В феврале состоялся очередной [визит](#) делегации членов Палаты представителей Конгресса США на Тайвань. На этом фоне прозвучал ряд [заявлений](#) председателя специального комитета по Китаю Палаты представителей Конгресса США Майка Галлахера о поддержке острова в его противостоянии с Пекином. 16 февраля министр иностранных дел КНР Ван И встретился с госсекретарем США Энтони Блинкеном на полях Мюнхенской конференции по безопасности и [призвал](#) соблюдать принцип «одного Китая», а также отменить односторонние санкции в отношении китайских предприятий и частных лиц.

Ключевым событием месяца в российско-китайских отношениях стал состоявшийся 8 февраля телефонный [разговор](#) Владимира Путина и Си Цзиньпина, в рамках которого лидеры обменялись поздравлениями по случаю Китайского Нового года, обсудили внешнеполитические вопросы, а также двустороннее сотрудничество в финансовой, энергетической и других сферах в условиях санкций. В начале марта спецпредставитель правительства КНР по делам Евразии Ли Хуэя [посетил](#) Россию, штаб-квартиру ЕС, Польшу, Украину, Германию и Францию для консультаций по политическому решению украинского кризиса.

Обстановка на Корейском полуострове остается напряженной. 2 февраля КНДР [запустила](#) несколько крылатых ракет в сторону Желтого моря. 14 февраля [состоялись](#) успешные испытания КНДР противокорабельных ракет нового типа «Падасури-б» («Орлан-б»). 6 февраля Разведывательный самолет ВВС США совершил [полет](#) над территорией Республики Корея (РК). Согласно заявлению Ким Чен Ына, Пхеньян готов [оккупировать](#) РК, если это потребуется. Кроме того, Ким Чен Ын [заверил](#), что военные КНДР сокрушат противника в случае его агрессии. 7 февраля Верховное народное собрание КНДР [проголосовало](#) за упразднение всех имеющихся соглашений об экономическом сотрудничестве с РК. В свою очередь Южная Корея [обещает](#) нанести сокрушительный удар в случае провокаций со стороны КНДР. На этом фоне 4–14 марта были проведены военные [учения](#) США и Республики Корея «Freedom Shield». Военные были сосредоточены на операциях с использованием наземных, морских, воздушных, кибернетических и космических средств и на противодействии возможным ядерным операциям Пхеньяна.

В условиях конфликта на Корейском полуострове и напряженности в Тайваньском проливе продолжается развитие сотрудничества между США, РК и Японией в военной сфере. В феврале состоялся ряд военных учений между США и Японией, при этом Китай был впервые [обозначен](#) как гипотетический противник. 23 февраля были [проведены](#) совместные учения Сеула и Вашингтона. Более того, РК и США [планируют](#) удвоить количество учений в первой половине 2024 г. Помимо того, что Южная Корея [стремится](#) укрепить сотрудничество с НАТО, она активно диверсифицирует международное сотрудничество, усиливая отношения с такими странами, как Куба (14 февраля были [установлены](#) дипломатические отношения). Кроме того, 1–4 февраля РК [посетил](#) замминистра иностранных дел России Андрей Руденко для переговоров с корейским коллегой Чон Бён Воном, с которым обсудил двусторонние вопросы и международную обстановку, включая Украину.

Ближний Восток. Несмотря на [обеспокоенность](#) США, 8 февраля 2024 г. премьер-министр Израиля Биньямин Нетаньяху [заявил](#) о готовности расширить военную операцию в Секторе Газа на город Рафах (расположен на границе с Египтом, где [сосредоточилось](#) около 1,5 млн беженцев) с целью [уничтожения](#) четырех оставшихся там батальонов ХАМАС. 12 февраля Армия обороны Израиля (ЦАХАЛ) [нанесла](#) авиаудары по Рафаху и [освободила](#) двух израильских заложников. По данным министерства здравоохранения Сектора Газы, в результате данной атаки [погибли](#) минимум 67 человек. Президент США Джозеф Байден [осудил](#) военную операцию Израиля в Рафахе 13 февраля, подчеркнув важность разработки плана по обеспечению безопасности палестинского гражданского населения. По [данным](#) на 10 марта, число погибших в Секторе Газа превысило 31 тыс., а раненых – 72 тыс. человек.

23 февраля Израиль [обнародовал](#) план-предложение «послезавтра» по послевоенному урегулированию в Секторе Газа. Согласно ему, Тель-Авив [намерен](#) провести полную демилитаризацию анклава и сохранить военный контроль над всей территорией к западу от Иордана. 26 февраля премьер-министр Палестины Мухаммед Штайя [объявил](#) об отставке своего кабинета, чтобы сформировать новое правительство, состоящее преимущественно из технократов, которые сосредоточатся на доставке помощи Газе и ее восстановлении. На фоне роста числа жертв среди населения Сектора Газа 29 февраля президент Колумбии Густаво Петро [заявил](#) об отказе от закупок оружия у Израиля из-за действий страны в Секторе Газа. 15 марта глава евродипломатии Жозеп Боррель [назвал](#) происходящее в Газе «резней». С 18 февраля в Израиле [проходят](#) массовые акции протеста против действий правительства Биньямина Нетаньяху с [требованием](#) его отставки и заключения нового соглашения с ХАМАС об обмене пленными.

Другим фактором нестабильности в регионе стали авиаудары США по проиранским группировкам в Сирии и Ираке, произведенные 2 февраля. Атаке [подверглись](#) более 85 целей, включая 7 объектов иранского «Корпуса стражей исламской революции» (КСИР). Серия ударов стала [ответом](#) на атаку беспилотника по военной авиабазе США «Tower 22» в Иордании вблизи границы с Сирией 28 января, в результате которой [погибли](#) трое американских военнослужащих. В конце февраля в Красном море были повреждены [подводные](#) оптоволоконные кабели, связывающие Европу и Азию, что привело к серьезным сбоям в интернет-коммуникации (некоторые источники [возложили](#) ответственность на хуситов). 14 марта лидер хуситов Абдель Малик аль-Хуси заявил о намерении [расширить](#) масштабы операций и атаковать израильские суда в Индийском океане.

Новым жестом поддержки Ирана со стороны России и Китая на фоне регионального кризиса стали совместные военно-морские [учения](#) «Морской пояс безопасности–2024» в Оманском заливе, прошедшие 12–15 марта. Маневры были призваны продемонстрировать высокий уровень взаимодействия сторон в военной сфере.

Африка. В ряде стран региона сохраняется внутривнутриполитическая нестабильность. Экономическое сообщество стран Западной Африки (ЭКОВАС) [рассматривает](#) заявки на выход из организации Буркина-Фасо, Мали и Нигера. В Мали не [признали](#) обязательств перед организацией, а правительство Буркина-Фасо считает, что выход из организации даст стране [право](#) самостоятельно подписывать договоры. Представители ЭКОВОАС заявили, что сняли санкции с [Гвинеи](#) и готовы снять санкции с [Нигера](#). В Чаде произошла [попытка](#) государственного переворота. Мятежники напали на здание службы безопасности и штурмовали президентский дворец. Власти [обвинили](#) в беспорядках оппозиционную «Социалистическую партию без границ». Парламент Сенегала [перенес](#) дату выборов с 25 февраля на 15 декабря 2024 г. и продлил полномочия действующего президента страны Маки Салая, которые должны были завершиться 2 апреля. Оппозиция [организовала](#) демонстрации протеста, а президент [намерен](#) объявить масштабную амнистию. США заявили, что рассматривают возможность [строительства](#) пяти военных баз в Сомали, чьи территориальные воды будут [охранять](#) ВМС Турции.

Латинская Америка. Продолжается сближение стран региона с Россией. Министр иностранных дел Сергей Лавров провел турне по странам Латинской Америки, посетив [Кубу](#) (19 февраля), [Венесуэлу](#) (20 февраля) и [Бразилию](#) (21–22 февраля) для участия в заседании глав МИД G20. Секретарь Совета безопасности России Николай Патрушев также совершил ряд поездок на [Кубу](#) (27 февраля), в [Венесуэлу](#) (28 февраля) и [Никарагуа](#) (29 февраля), где также [встретился](#) с советником президента Боливии. В рамках переговоров были обсуждены вопросы безопасности и экономического сотрудничества. 22 февраля глава МИД Аргентины Диана Мондино [допустила](#) возможность встречи президента страны Хавьера Милея с Владимиром Путиным. 19 февраля Израиль в ответ на обвинения в геноциде в Секторе Газа [объявил](#) президента Бразилии Лулу да Силву персоной нон грата, после чего Бразилия [отозвала](#) из Израиля своего посла. 21 февраля Бразилия [призвала](#) суд ООН объявить незаконной оккупацию Израилем палестинских территорий.

Продолжается конфликт между Венесуэлой и Гайаной, связанный с территориальным спором вокруг региона Эссекибо. Несмотря на достигнутые в декабре 2023 г. договоренности президентов двух стран воздержаться от применения силы, власти Венесуэлы [стягивают](#) военных к границе спорного района. 12 февраля стало известно, что Бразилия [разместит](#) еще 2 тыс. военных на границе с Гайаной.

На фоне продолжающихся беспорядков премьер-министр Гаити Ариэль Анри [пообещал](#) уйти в отставку сразу после создания переходного президентского совета. По оценке ООН, столицу республики Порт-о-Пренс почти полностью контролируют бандформирования. Из-за возможности гуманитарной катастрофы и геноцида, обсуждаются планы [военного](#) вмешательства в ситуацию Соединенных Штатов.

Северная Америка. В США усиливается политическая поляризация – в центре разногласий остаются вопросы федерального бюджета, поддержки союзников, проблема защиты южной границы страны. Конгрессу США удалось [предотвратить прекращение](#) работы правительства, согласовав финансирование некоторых ведомств до

1 сентября текущего года. 11 февраля в подконтрольном демократам Сенате прошел голосование [законопроект](#) о выделении \$95 млрд помощи Украине, Тайваню и Израилю без выделения средств на защиту южной границы США. Главным событием в регионе по-прежнему остается президентская гонка в США. [Дональд Трамп](#) и [Джо Байден](#) набрали необходимо число выборщиков для выдвижения от партий после голосований «супервторника». Серьезный резонанс вызвали [заявления Дональда Трампа](#) о его неготовности поддерживать страны НАТО, не вносящие достаточные взносы в бюджет военного альянса.

Ближайшие события

23 марта. Президентские выборы в Словакии.

10 апреля. Парламентские выборы в Республике Корея.

11 апреля. Заседание по ключевой ставке Банка ЕЦБ.

13–19 апреля. Встреча министров иностранных дел «Большой семерки» (G7) в Италии (Капри).

19 апреля – 4 июня. Парламентские выборы в Индии.

24 апреля. Президентские выборы в Северной Македонии.

25–26 апреля. Заседание по ключевой ставке Банка Японии.

26 апреля. Заседание по ключевой ставке Банка России.

30 апреля – 1 мая. Заседание по ключевой ставке ФРС.

В фокусе: Торговые пошлины, e-commerce и вопросы искусственного интеллекта

Протесты фермеров в ЕС и вопросы торговых пошлин

В ряде стран ЕС ([Польша](#), [Франция](#), [Германия](#), [Испания](#), [Италия](#), [Словакия](#), и др.) продолжают массовые протесты фермеров, что связано с ростом объема с/х импорта из других стран (в 2022 г. общий с/х импорт вырос на **10,2%** в г/г) и ростом себестоимости местной продукции (в 2022 г. **+22,8%** г/г). С июня 2022 г. и по настоящее время ЕС **приостановил** действие таможенных пошлин и квот на импорт из Украины в ЕС (объем украинского агроэкспорта в ЕС вырос на **84,5%** г/г в 2022 г. и на 6% г/г за 9M23), что является причиной обвинений украинских экспортеров в **демпинге** и в отсутствии требований по соответствию их продукции экологическим и фитосанитарным стандартам ЕС. Одновременно, в 2022 г. выросли объемы экспорта с/х продукции из Латинской Америки (+22,4% г/г), что вызывает протесты против ратификации торгового соглашения **ЕС-Меркосур** от **28.06.2019**. Протесты фермеров де-факто обусловлены падением спроса на местную с/х продукцию на фоне роста конкуренции, высоких цен на электроэнергию и удобрения, роста стоимости **складирования**, реализации мер в рамках Зеленого курса (в т.ч. постепенной отмены льгот на топливо для фермеров, требований сокращения использования удобрений на 20% и пахотных земель на **4%** для увеличения биоразнообразия) и др. С учетом масштабов протестов, не исключено, что импортные тарифы на продукцию из Украины будут частично восстановлены, а соглашение ЕС-Меркосур пока так и останется нератифицированным.

Мораторий ВТО на тарифы по торговле цифровыми продуктами

С 26 февраля по 2 марта 2024 г. в Абу-Даби, ОАЭ, проходила **13-я Министерская конференция ВТО** (МК13), где одной из центральных тем стал вопрос о продлении моратория на введение тарифов по торговле цифровыми продуктами. Значимость этой повестки обусловлена следующим: i) растущий объем торговли цифровыми продуктами (с показателем **CAGR 8%**); и как следствие ii) снижение фискальных поступлений в бюджет развивающихся и наименее развитых стран, которые в основном выступают нетто-импортерами цифровых продуктов (за 2017-2020 гг. потенциальные тарифные потери 59 развивающихся и 31 наименее развитых стран могут составить **\$24,8 млрд** и **\$1,8 млрд** соответственно). В **2022 г.** Индонезия сообщила, что уже активно разрабатывает и внедряет у себя систему учета и мониторинга потока цифровых продуктов, а Индия **добилась исключений**, позволяющих временно использовать интеллектуальную собственность без разрешения правообладателя. **По результатам МК13** было принято решение не вводить таможенные пошлины на цифровую торговлю до МК14 (т.е. до 2026 года). С учетом роста объемов торговли цифровыми продуктами, на МК14 мы не исключаем отмену моратория на тарифы и установление пошлин в торговле цифровыми продуктами.

Искусственный vs «естественный» интеллект

В последние годы нейросети совершенствуются и в отдельных областях уже способны обходить людей по скорости (технология Interprefy позволила осуществлять **мгновенный перевод**, устраняя языковой барьер) и точности мышления (SuperGLUE преодолела бенчмарк человека по **распознаванию речи**), по объему обрабатываемой информации (анализ больших объемов медицинских данных позволяет ИИ **выявлять закономерности** и прогнозировать заболевания) и даже по творческим возможностям (OpenAI **представили** новую модель Gpt4, способную переводить текст в видео). В 2023 г. ведущие эксперты отрасли **ожидали**, что ИИ будет иметь интеллект на уровне человека к 2028 г. (на год быстрее, чем **прогнозировалось** пять лет назад). Эти ожидания связаны с быстрым ростом языковых моделей (например, в Китае этот рынок вырос **почти вдвое** в 2021-2023 гг.), а также с возможной «гонкой вооружений» в области ИИ (Китай **планирует** увеличить потенциал в области ИИ на 50% к 2025 г., чтобы не отставать от США), которая потребует новые инструменты регулирования технологий.

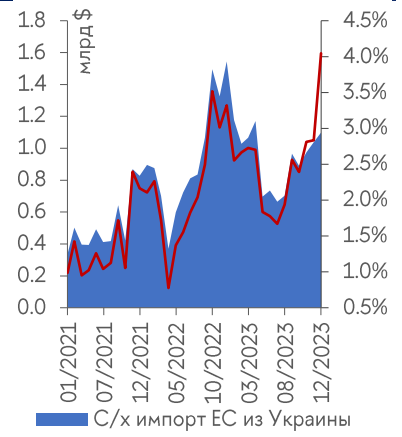


Рис. 13. С/х импорт продукции из Украины в страны ЕС
Источник: Eurostat



Рис. 1. Корпоративные инвестиции в ИИ (\$млрд) и число ИИ инцидентов в базе данных AI, Algorithmic, and Automation Incidents and Controversies
Источник: Artificial Intelligence Index

| Развивающиеся члены ВТО (исключая НРС) - 59 | | | | |
|---|-------------------------|--|---|---|
| Год | Ожидаемый онлайн-импорт | Ожидаемый объем импорта оцифрованной продукции | Потенц. потеря тарифных доходов (Сред. связанные пошлины) | Потенц. потеря тарифных доходов (Сред. пошлины РНБ) |
| 2017 | 51,6 | 80,0 | 10,1 | 5,2 |
| 2018 | 67,8 | 89,6 | 11,3 | 5,8 |
| 2019 | 78,8 | 100,3 | 12,6 | 6,5 |
| 2020 | 92,5 | 112,3 | 14,2 | 7,3 |
| 2017-2020 | 290,7 | 382,1 | 48,2 | 24,8 |
| 2025 | 181,7 | 198,0 | 24,9 | 12,9 |
| Члены ВТО из НРС (31) | | | | |
| 2017 | 2,8 | 3,0 | 1,5 | 0,3 |
| 2018 | 2,8 | 3,5 | 1,8 | 0,4 |
| 2019 | 2,7 | 4,1 | 2,1 | 0,5 |
| 2020 | 4,1 | 4,8 | 2,4 | 0,6 |
| 2017-2020 | 12,3 | 15,4 | 7,8 | 1,8 |
| 2025 | 10,1 | 10,6 | 5,3 | 1,2 |
| Общие потенциальные потери доходов от тарифов в развивающихся и наименее развитых странах | | | | |
| 2017-2020 | 303,0 | 397,6 | 55,9 | 26,6 |

Табл. 5. Ожидаемая потенциальная потеря доходов от тарифов из-за моратория на ЕТ для развивающихся и наименее развитых стран (млрд долл. США)
Источник: <https://www.southcentre.int/>

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, экономический блок), 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., старший преподаватель Департамента мировой экономики Факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ, эксперт Центра комплексных европейских и международных исследований (ЦКЕМИ) НИУ ВШЭ kbondarenko@hse.ru



Соколыцкий Л. М. (куратор раздела «Геополитика»), к. и. н., доцент Департамента зарубежного регионоведения, старший 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

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

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

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

Уфимцев А. А. (аналитик), стажер-исследователь Центра изучения стабильности и рисков НИУ ВШЭ

Экономический блок:

Басенко Н. А.
Бостанчян М.М.
Дондоков З. Б.
Килиба С.Ю.

Михалева Ю. В
Мухаметшин Р.И
Романова В. А.
Семенова А. П.

Фам Тху Чанг
Федорченко П. А.
Хамаш Д. Н.

Раздел «В фокусе»:

Афолина А. Г.
Кушшаев Ш.Ш.
Ливинцева В. Н.

Раздел «Геополитика»:

Берсанова Л. И.
Лысенко М. С.
Соболевская С. М.

Стихин И. В.
Тескер Л. М.
Тришкина В. А.
Шабан Д. С.
Шаповалов А. Е.

Краткие видеовыпуски мониторинга доступны по ссылке:
<https://www.youtube.com/channel/UCFQ6xQp3P4dOwbv3cqxzPGg>

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

В разработке мониторинга также принимал участие:
Ивушин И. М.

