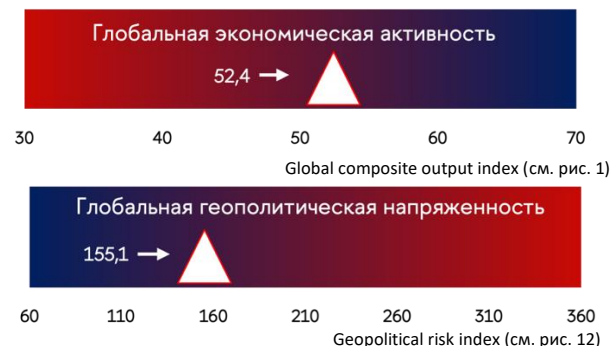




Факультет мировой экономики и мировой политики

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



Продолжение оживления экономической активности, рост глобальных экспортных заказов впервые с 2022 г., минимальный дисконт на российскую нефть

Введение

Мировая экономическая активность после осенней стагнации продолжает расширяться в 2024 г. за счет сохранения положительной динамики в развивающихся странах и некоторого ускорения в Еврозоне, Великобритании и Японии. Это, в том числе, происходит на фоне адаптации к жесткой монетарной политике в развитых странах и ожиданий по ее смягчению, а также пониженных цен на газ. Вклад в рост продолжают вносить оба сектора - услуги и промышленность. Последняя находится в положительной зоне четвертый месяц подряд.

Мировая торговля товарами продолжает восстанавливаться в начале 2024 г. за счет расширения экспорта из развивающихся стран (в первую очередь КНР) и роста импорта со стороны США. В апреле впервые за последние 2 года индекс экспортных заказов (PMI New Export Orders) перешел в положительную зону.

На рынке газа цены остаются на пониженных уровнях (в сравнении с 2022-2023 гг.), но в апреле-мае начал формироваться растущий тренд после снижения цен с осени 2023 г. Это происходит на фоне сезонного возобновления закачки газа в подземные хранилища Европы, повышения и установления летних температур (необходимости кондиционирования), так и ограничения предложения из-за приостановки работы СПГ-завода в Норвегии и геополитических рисков.

На нефтяном рынке продолжается рост цен, цена нефти марки Brent находится на максимумах с сентября прошлого года, внося вклад в поддержание мировой инфляции. На фоне повышенного спроса на российскую нефть марки Urals дисконт на нее сократился до минимальных значений (\$8/барр.) с начала российско-украинского конфликта.

В апреле - начале мая центральные банки развитых стран приняли решение о сохранении ключевых ставок на текущем уровне на фоне устойчивого рынка труда и неустойчивых тенденций по замедлению инфляции. Ожидается, что первым на снижение ставки пойдет ЕЦБ летом 2024 г., а ФРС будет вынужден отложить решение о первом снижении на осень.

Об этих сюжетах, а также об увеличении лимита бесплатных переводов через СБП и уровне закредитованности населения в РФ, эффективности «потолка» цен на российскую нефть, введенного странами G7, визите Путина в КНР, гибели президента Ирана и покушении на премьер-министра Словакии – см. основной текст выпуска.

Экономическая активность в апреле – расширение 6-й месяц подряд

Глобальная экономическая активность продолжает показывать положительную динамику после осенней стагнации и находится на наиболее высоких за последние 10 месяцев уровнях. Индекс Global PMI Composite составил 52,4 в апреле по сравнению с 52,3 в марте (значения осенью 50,0-50,5). Это происходит на фоне сохранения общей положительной динамики в крупнейших странах и нахождения в положительной зоне экономической активности в Еврозоне второй месяц подряд. Более того, наблюдается ускорение темпов роста у японской экономики.

Промышленность и сектор услуг одновременно вносили положительный вклад в динамику мировой экономической активности. Динамика промышленности в апреле четвертый месяц подряд находится в положительной зоне после полугодовой осенней стагнации.

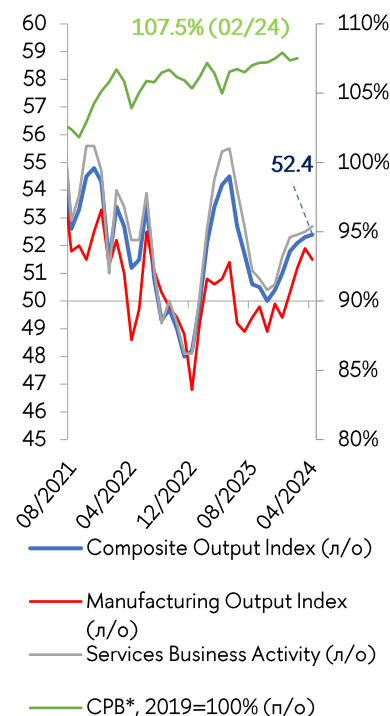


Рис. 1. Глобальный индекс деловой активности (comp. PMI), его секторальные составляющие (промышленность и услуги) и глобальный индекс пром. производства (CPB)

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

В фокусе – развивающиеся страны*

В Китае сохраняется тенденция роста деловой активности, а также активности в промышленном секторе при небольшом замедлении роста сферы услуг. При этом основным драйвером роста в 1К24 (рост ВВП на уровне 5,3% г/г, что лучше ожиданий) **стали** инвестиции при сокращении других, традиционных, факторов роста - внутреннего спроса и чистого экспорта. Расширение деловой активности **поддерживает** существенная бюджетная поддержка. При этом негативными факторами остаются проблемы на рынке недвижимости (продолжающийся **спад инвестиций** в секторе), санкционное противостояние с США, слабый внешний спрос и все еще низкий уровень потребительской **уверенности**.

Индия продолжает показывать высокий уровень деловой активности (PMI 61,5), который незначительно снизился после 14-летнего рекорда в марте. Положительный вклад вносят услуги и промышленность. Основными факторами роста сектора услуг, в особенности в финансовом и страховом секторе, **стали** стабильный спрос и **решоринг** из Китая (см. GlobBaro №21). Тем не менее, в Индии сохраняются повышенные **издержки** производителей (выросшие в 2020-2022 гг.) из-за высоких цен на труд и сырьё.

Деловая активность России продолжает расширяться, но темпы замедлились (PMI составил 51,9 - самые низкие значения за последние 15 месяцев). Основным драйвером роста стал промышленный сектор, в т.ч. за счет государственных **инвестиций** в оборонный сектор. Однако негативным фактором, сдерживающим рост промышленного производства, является перегруженность мощностей и рост просроченных заказов. В апреле динамика сектора услуг, **была** положительной, но самой слабой за последние 15 месяцев (PMI в услуга - 50,5) из-за охлаждения спроса на фоне жесткой ДКП и дефицита рабочей силы.

В 1К24 ВВП России **вырос** на рекордные 5,4% г/г, что выше прогноза в 5,3% (ускорение после **роста** на 4,9% г/г в 4К23). Высокий рост **обусловлен** эффектом низкой базы: в 1К23 ВВП упал на 2,7% по отношению к прошлому году и ростом промпроизводства (в т.ч. в области машиностроения и производства электроники).

*с выпуска №24 в разделе «Экономическая активность» будет чередоваться описание экономической динамики развитых стран (в нечетных выпусках) и развивающихся странах (в четных выпусках).

Мировая торговля и логистика – рост экспортных заказов впервые за 25 месяцев

МВФ в апрельском **выпуске** доклада «Перспективы развития мировой экономики» ожидает, что рост мировой торговли товарами и услугами в 2024 г. составит 3% (пересмотрен с 3,3% в январском **прогнозе**), а отношение объема мировой торговли к ВВП в течение следующих 5 лет составит в среднем 57% (максимум был зафиксирован в 2007 г. на уровне 61%). При этом, отмечается, что фрагментация торговли с момента начала эскалации российско-украинского конфликта усилилась. Так объем торговли товарами **снизился** на 2,4 п.п. больше между странами, не входящими в один блок, чем между странами одного блока (сравниваются данные за 2К22-3К23 и 1К17-1К22; страны разбиты по двум геополитическим блокам: Австралия, ЕС, Новая Зеландия, Канада, США и КНР, РФ, страны, проголосовавшие против принятия Резолюции ООН ES-11/4 «Агрессия против Украины» в Генеральной Ассамблее ООН 2 марта 2022 г.). ВТО в апрельском прогнозе **предполагает**, что стоимостные объемы товаров в 2024 г. вырастут на 2,6% (пересмотрен с 3,3% в октябрьском **прогнозе**) при отрицательном значении в -1,2% в 2023 г. При этом торговля услугами продолжала восстанавливаться после пандемии COVID-19 и выросла на 9% за 2023 г. Предполагается, что в 2024 г. продолжится рост торговли услугами благодаря развитию туризма и восстановлению пассажирских перевозок, драйверами чего станут запланированные спортивные мероприятия летом 2024 г.

| Страна/ регион | Composite Output Index | Manufacturing PMI | Services Business Activity Index |
|----------------|------------------------|-------------------|----------------------------------|
| Мир | 52,4 (+0,1) | 51,5 (-0,4)* | 52,7 (+0,2) |
| Индия | 61,5 (-0,3) | 58,8 (-0,3) | 60,8 (-0,4) |
| РФ | 51,9 (-0,8) | 54,3 (-1,4) | 50,5 (-0,9) |
| КНР | 52,8 (+0,1) | 51,4 (+0,3) | 52,5 (-0,2) |
| США | 51,3 (-0,8) | 50 (-1,9) | 51,3 (-0,4) |
| Япония | 52,3 (+0,6) | 49,6 (+1,4) | 54,3 (+0,2) |
| Великобритания | 54,1 (+1,3) | 49,1 (-1,2) | 55 (+1,9) |
| Еврозона | 51,7 (+1,4) | 45,7 (-0,4) | 53,3 (+1,8) |

Табл. 1. Глобальный индекс деловой активности (PMI), апрель 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

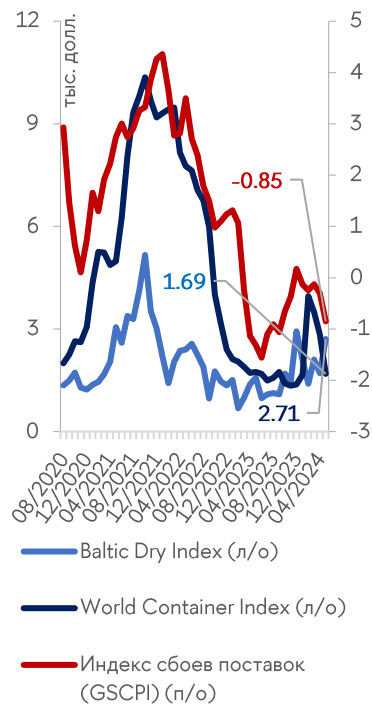


Рис. 2. Транспортные издержки и индекс сбоев поставок

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

(Чемпионат Европы по футболу «ЕВРО-2024» в Германии и Олимпийские игры во Франции), ослабление визовых требований для получения шенгенской визы в страны проведения спортивных состязаний (при увеличении стоимости получения виз) и снижение темпов инфляции. При этом негативное давление со стороны трендов фрагментации и рисков эскалации геополитических конфликтов сохраняется.

Мировая торговля в 2024 г. продолжает восстанавливаться, так индекс экспортных заказов (PMI New Export Orders) в апреле впервые спустя 25 месяцев **поднялся** выше нейтрального значения 50 (50,5 в апреле vs 49,6 в марте). При этом, отношение новых экспортных заказов к запасам **растет**, а текущий рост спроса является достаточным для истощения накопленных запасов. В апреле номинальный экспорт КНР вырос на 1,5% г/г, а импорт **вырос** на 8,4% г/г, компенсировав **падение** в марте, преимущественно за счет закупки нефти, газа, стали, деталей для машиностроения из США, России, ЕС. Номинальный объем экспорта США **сократился** в апреле на 4% м/м (-0,4% г/г), а импорт вырос на 2% м/м (1% г/г).

Мировая логистика в апреле 2024 г. в целом находилась в стабильном состоянии: индекс сбоев цепочек поставок (**GSCPI**) **снизился до -0,85**, а индекс **волатильности глобальных цепочек (GEP GSCVI)** вырос до -0,18. Последние несколько месяцев **наблюдается тенденция** снижения цен на перевозку грузов, связанная с увеличением количества отгрузок товаров и намеренным увеличением количества заказов грузоперевозчиками с целью извлечь максимальную прибыль по текущим завышенным ставкам. Засушливый сезон на Панамском канале **близится** к завершению, транзитные ограничения ослабевают, а Администрация Панамского канала активно выстраивает водную стратегию по противодействию засухи в будущем. Кризис на Красном море не оказал критичного давления на глобальные цепочки, но риски роста ставок на грузоперевозку продолжают сохраняться: Иран **заявляет**, что на фоне усугубления конфликта с Израилем может закрыть для передвижения судов Ормузский пролив, что создает проблему доступа к одному из главных региональных центров торговли – ОАЭ. Мировой спрос на авиаперевозки **растет** двузначными темпами 4-месяц подряд. Так, физические объемы в марте выросли на 10,4% г/г благодаря выросшему спросу на услуги e-commerce. Наибольший рост продемонстрировали авиакомпании Ближнего Востока и Африки – 19,9% и 14,1% соответственно в том числе из-за двойного шока на рынке перевозок по воде: климатического на Панамском канале и политического на Суэцком.

Товарные рынки

Рынок газа. Рост цен на фоне геополитических рисков, рост поставок российского трубопроводного газа

В апреле цена газа на хабе TTF выросла на **5,9%** м/м (28 марта \$305,71/тыс. куб. м - 30 апреля \$323,69/тыс. куб. м). Котировки растут второй месяц подряд на фоне **приостановки** работы СПГ-завода Hammerfest LNG в Норвегии (обеспечивает **5%** годового экспорта страны), перенаправления спотовых СПГ-поставок в Азию, начала сезона **закачки** газа в подземные хранилища (ПХГ), а также из-за геополитических рисков. Эскалация напряженности между Израилем и Ираном привела к опасениям по поводу блокады Ираном Ормузского пролива, через который проходит около **21%** мировой торговли СПГ. Совокупность перечисленных событий привела к тому, что котировки отыграли падение с начала 2024 г. и вернулись к январским значениям. Мы ожидаем дальнейшего роста цены по мере повышения температур в летний сезон (о чем уже говорят майские котировки на газ) и продолжения пополнения запасов ПХГ.

Котировки на Henry Hub (США) выросли впервые с октября 2023 г. Рост составил **11,8%** м/м - с \$65,37/тыс. куб. м до \$73,06/тыс. куб. м. Он был вызван увеличением спроса со стороны СПГ-завода Freeport и прогнозами об **увеличении**

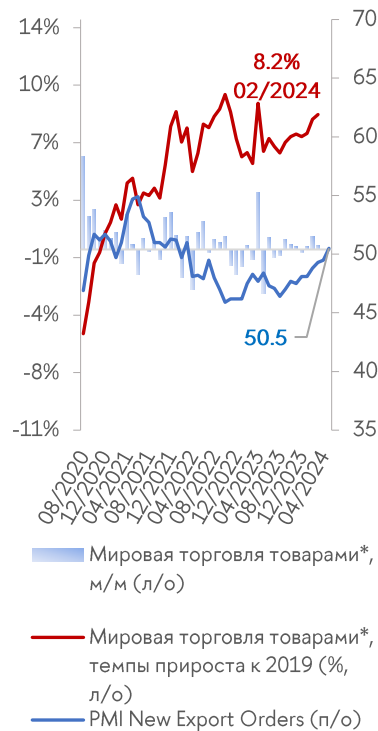


Рис. 3. Динамика мировой торговли товарами и PMI New Export Orders

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

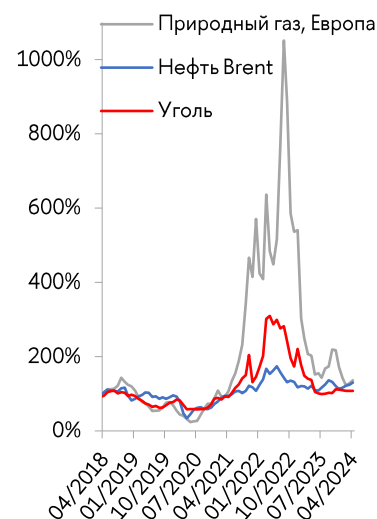


Рис. 4. Динамика цен на нефть, газ и уголь, январь 2018 = 100%
Источник: Всемирный банк

| Нефть | Газ TTF | Золото | Металлы | Продовольствие | Уголь |
|-------|---------|--------|---------|----------------|-------|
| 0,4% | 5,9% | 2,1% | 13,0% | 0,3% | 10,2% |

Табл. 2. Котировки на ключевые товары, изменение за месяц, %

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

спроса на газ в 2024 и 2025 г. на фоне рекордного спроса в 2023 г. - **89,1** млрд куб. футов/сутки (около 2,5 млрд куб. м). При этом добыча газа в США в 2024 г. снизится на 1% до **2,92** млрд куб. м/сутки ввиду низких цен на газ, которые невыгодны производителям. В дальнейшем котировки могут продолжить расти из-за ввода в эксплуатацию новых производственных линий по сжижению объемом **20** млн т СПГ.

ЕС намерен включить в 14-й пакет санкций против России **запрет** на импорт российского СПГ. Однако немедленное вступление в силу такого запрета ухудшит положение европейской энергетической отрасли, так как СПГ из РФ составляет около 13% всего закупленного СПГ (по данным 2023 года). Поэтому данный запрет может быть введён после окончания следующего отопительного сезона (2025 г.) во избежание возникновения дефицита поставок. В то же время экспорт российского трубопроводного газа в Европу по «Турецкому потоку» продолжает расти. За 4 месяца 2024 г. по трубопроводу было поставлено на 40% больше газа, чем за аналогичный период прошлого года. В апреле трубопроводные поставки газа из России в Китай впервые **превысили** объёмы газа из Туркменистана, являвшегося лидером по этому показателю.

Рынок угля

В апреле цена на уголь выросла на **10%** м/м - с \$129/т 28 марта до \$142,25/т 30 апреля. Рост котировок связан с увеличением импорта угля в КНР **13%** г/г, а также увеличением спроса со стороны Индии. Правительство России в апреле отменило экспортную **пошлину** на уголь сроком на 4 месяца, начиная с 1 мая. Данная инициатива направлена на поддержание угольной отрасли и увеличение конкурентоспособности российских угольных компаний за рубежом.

Рынок нефти - продолжающийся рост котировок, увеличение морских поставок из России и минимальный с 2022 г. дисконт на Urals

Цена нефть марки Brent продолжила почти полугодовой рост и на конец месяца составила \$87,9/барр. (+ 0,4% м/м, 9,4% г/г), что является максимумом с сентября прошлого года (\$95/барр.).

Факторы повышения мировых цен на нефть остаются неизменными уже довольно продолжительное время. В первую очередь рост цен обуславливается на сокращением предложения нефти со стороны ОПЕК+ (см. GlobBaro №22) и сохраняющейся напряженностью на Ближнем Востоке. Также необходимо отметить, что атаки ВСУ на российские НПЗ оказывают дополнительное повышательное давление на цены на нефть в **краткосрочном периоде** и служат дополнительным фактором риска, влияющим на рынок. В среднесрочном периоде эффект атак ограничен, так как объем экспорта **зависит**, в основном, от пропускной способности российских портов. В грядущие летние месяцы дополнительным фактором, поддерживающим повышенный уровень цен, будет сезон отпусков, во время которого особенно увеличивается потребление моторного топлива в США и Европе.

МЭА сокращает прогнозные значения мирового потребления нефти второй месяц подряд. Согласно текущим **значениям**, потребление нефти в 2024г. вырастет на 1,1 млн барр./с (-140 тыс. барр/с в сравнении с прогнозом прошлого месяца). Основной причиной замедления роста потребления является сокращения объемов потребляемой нефти в европейском регионе. При этом стоит отметить, что оценки роста потребления нефти для 2025 г. остались неизменными - на уровне 1,2 млн барр./с. Также согласно данным МЭА мировое предложение нефти в апреле несколько снизилось (до 102 млн барр./с, -200 тыс. барр/с м/м). В целом в 2024 г. мировое предложение нефти по оценкам МЭА вырастет до 102,7 млн барр./с. (+0,58 млн барр./с) за счет роста добычи в странах, не входящих в ОПЕК+, при сокращении добычи со стороны ОПЕК+ (-0,84 млн барр./с).

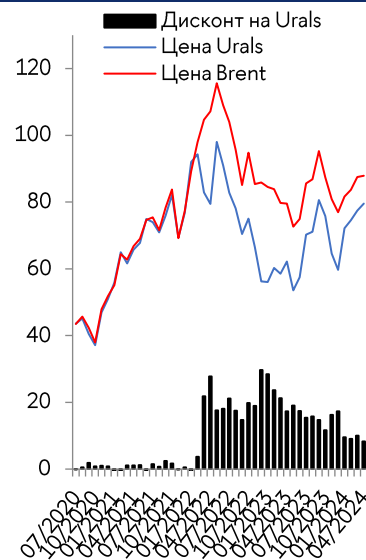


Рис. 5. Динамика цен на нефть сортов «Brent» и «Urals», \$/барр. Примечание. График построен по ценам на конец месяцев Источник: Investing.com

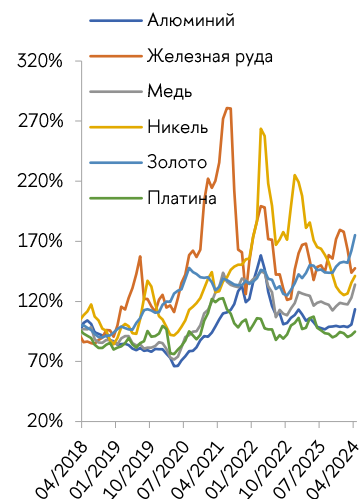


Рис. 6. Динамика цен на металлы, январь 2018 = 100% Источник: Всемирный банк

| | Акции, % | FX, % | 10-л. облигации, ±п.п. |
|---------------|----------|-------|------------------------|
| США | -4,2% | 1,7% | 0,47 |
| Китай | 2,1% | -0,3% | 0,01 |
| Германия | -3,0% | -1,2% | 0,30 |
| Россия | 4,3% | -0,6% | 0,48 |
| Япония | -4,9% | -4,1% | 0,14 |
| Велико-брит-я | 2,4% | -1,1% | 0,43 |

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

Цена российской нефти марки Urals на конец апреля 2024 г. составила \$79,5/барр., увеличившись в годовом (+27,8% г/г) и месячном (+2,7% м/м) выражении. Российская нефть продолжает продаваться по цене, превышающей установленный ценовой потолок в \$60/барр. Дисконт Urals к Brent составляет \$8/барр. (- \$2 м/м), что является минимальным значениям с начала конфликта. Нынешний рост цен на российскую нефть обусловлен теми же причинами, что и рост цен на Brent.

Морской экспорт нефти из России в феврале [составил](#) 3,6 млн. барр./с, что является самым высоким показателем начиная со 2К23. Увеличение поставок нефти морским путем в течение последних двух месяцев [связано](#) с атаками БПЛА на российские НПЗ и, как следствие этого, уменьшения их производственных мощностей, в следствие чего российские нефтедобывающие компании перенаправляют часть поставок нефти, предназначенной для переработки, на экспорт морем. Поставки в начале 2024 г. незначительно выше среднего значения за 2023 г. (+ 25 тыс. барр./с).

Продовольственный рынок - рост цен на продовольствие и проблема голода в Африке

В апреле 2024 г. [индекс продовольственных цен ФАО](#) вырос и составил 119,1 пункта (+0,3% м/м, -7,4% г/г). Несмотря на снижение продовольственных цен в первые месяцы 2024 г., рост индекса продолжается второй месяц подряд, что преимущественно связано с повышением цен на растительные масла и мясную продукцию.

В начале текущего года котировки пшеницы активно снижались под влиянием высокого предложения со стороны основных стран-экспортеров и стран южного полушария, однако, уже в апреле был отмечен рост цен ввиду неблагоприятных погодных условий для посевов под урожай 2024 г. в России, США и некоторых странах ЕС. В весенние месяцы также выросли цены на кукурузу в связи с логистическими проблемами на Украине, частично вызванными повреждением инфраструктуры [крупного морского порта \(порт Южный под Одессой\)](#), и снижением предложения со стороны Бразилии на фоне высокого импортного спроса.

Между тем Продовольственная и сельскохозяйственная организация ООН (ФАО) предупредила о резком ухудшении прогнозов урожая зерновых культур, в частности кукурузы, в странах юга Африки из-за дефицита осадков в сочетании с рекордно высокими температурами, вызванных Эль-Ниньо. Согласно [ФАО](#), невысокий урожай будет способствовать повышению цен на внутренних рынках, росту объемов импортных закупок во всем субрегионе и обострению проблемы голода, которая уже обострилась - число людей в регионе, столкнувшихся с острой проблемой голода, на март 2024 г. уже достигло 16 млн человек» Индекс цен на растительные масла растет второй месяц подряд (в марте на 8% м/м, в апреле на 0,3% м/м), таким образом, достигнув рекордного значения за последние 13 месяцев. Резкий [рост индекса в марте](#) был обусловлен повышением цен на пальмовое масло из-за снижения его производства в основных странах-экспортерах и сохраняющимся внутренним спросом в странах Юго-Восточной Азии, а также ростом котировок соевого масла ввиду устойчивого спроса со стороны производителей биотоплива, в особенности в Бразилии и США. В апреле [росту индекса цен на растительные масла](#) способствовали высокий импортный спрос на подсолнечное и рапсовое масла и неблагоприятные погодные условия для посевов озимого рапса в Европе.

Мировые цены на мясную продукцию продолжают расти с февраля 2024 г. (в апреле на +1,6% м/м). Активный импортный спрос, в особенности со стороны стран Ближнего Востока, на фоне проблем с производством, вызванных сокращением поставок из Австралии в феврале и вспышками птичьего гриппа

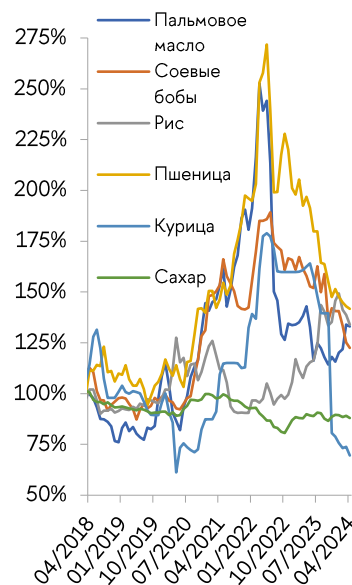


Рис. 7. Динамика цен на продовольствие, январь 2018 = 100%

Источник: Всемирный банк

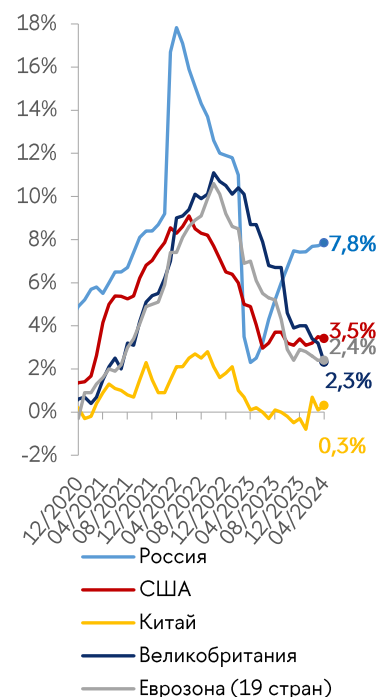


Рис. 8. ИПЦ, г/г, 2019–2024 гг.

Источник: данные Центробанков стран

(последняя проблема наблюдается во многих странах мира, но наиболее серьезная ситуация в этой связи сейчас в США, которые являются одним из крупнейших производителей мяса птицы). Кроме того, увеличение закупок ведущими странами-импортёрами привело к росту цен на говядину.

Котировки сахара продолжают снижаться два месяца подряд (в апреле на -4,4% м/м, -14,7% г/г). Среди причин: ожидание более высокого предложения на мировом рынке, в частности, вследствие увеличения объемов производства в Индии и в Таиланде; благоприятные погодные условия в Бразилии (крупнейшего производителя сахара) и ослабление курса бразильского реала к доллару США.

По оценкам [Всемирного банка](#), цены на сельскохозяйственную продукцию снизятся в 2024 г. и в 2025 г. (-6% г/г и -4% г/г соответственно) из-за увеличения предложения на рынке и ослабления эффектов Эль-Ниньо, однако, цены на сельскохозяйственное сырье не изменятся. Кроме того, ситуация на рынке удобрений [остаётся относительно стабильной](#), но может ухудшиться вследствие роста цен на природный газ и сокращения экспорта из стран Ближнего Востока ввиду эскалации конфликта в этом регионе, а также менее активных экспортных поставок из Китая, который является одним из крупнейших производителей фосфорных и азотных удобрений.

Инфляция – усиление влияния внутренних факторов на динамику цен в большинстве крупных стран мира

Инфляция в апреле в США (в отличие от Еврозоны), демонстрирует тренд на замедление, хотя все еще остается повышенной. В Китае рост потребительских цен колеблется около нулевых значений, в России наблюдается ускорение общей и базовой инфляции.

Инфляция в еврозоне в апреле [осталась](#) на уровне марта – 2,4% (далее – г/г), седьмой месяц подряд не превышая 3%. Базовая инфляция, (за исключением энергоносителей и продовольствия), напротив, продолжила замедлиться до 2,7% (vs 2,9% в марте, двухлетний минимум). Прерывание тенденции к замедлению общей инфляции, которое наблюдалось последние три месяца, обусловлено ростом цен на продукты питания, алкоголь и табачные изделия (2,8% vs 2,6% в марте), а также постепенным исчерпанием дефляционного эффекта в энергетическом секторе (-0,6% в апреле vs -3,7% в феврале, -6,1% в январе и -11,5% в декабре), который был дополнен [ростом](#) цен на нефть Brent в апреле из-за конфликта на Ближнем Востоке, как и прогнозировалось (см. GlobBaro №23).

Инфляция в США в апреле [составила](#) 3,4% (vs 3,5% в марте), в соответствии с ожиданиями рынка; базовая инфляция замедлилась до 3,6% (vs 3,8% в марте), что является минимумом с апреля 2021 г. Несмотря на ускорение роста цен на энергоносители (2,6% vs 2,1% в марте), инфляция на жилье замедлилась (5,5% vs 5,7%). Данные свидетельствуют об охлаждении внутреннего спроса, но инфляция проявляет [устойчивость](#), в связи с чем снижение ставок в ближайшее время не гарантировано.

Общая инфляция в Великобритании [замедлилась](#) до 3,2% в марте (vs 3,4% в феврале), но находится выше [ожиданий](#) рынка (3,1%). Это самый низкий показатель с сентября 2021 г.: замедление темпа роста цен связано, в основном, с замедлением продовольственной инфляции (4,0% vs 5,0% в феврале). Базовая инфляция также замедлилась до 4,2% (vs 4,5% в феврале). Это связано с [охлаждением](#) рынка труда: уровень безработицы вырос до 4,2% в период с декабря 2023 по февраль 2024 г.; рост заработной платы также незначительно замедляется (6% в марте vs 6,1% в феврале). При этом инфляция в сфере услуг остается высокой (6% в марте vs 6,1% в феврале), что оставляет под вопросом снижение ключевой ставки в ближайшие месяцы.

В Китае инфляция в апреле [ускорила](#) до 0,3% (vs 0,1% в марте; базовый ИПЦ увеличился на 0,7% (vs 0,6% в марте). Инфляция находится в положительных

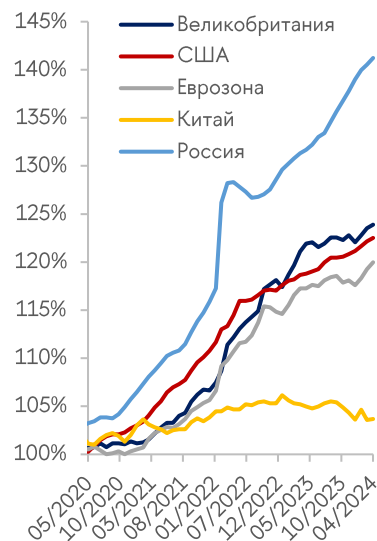


Рис. 9. ИПЦ к базе 2019 г.

Источник: данные Центробанков стран, расчеты авторов

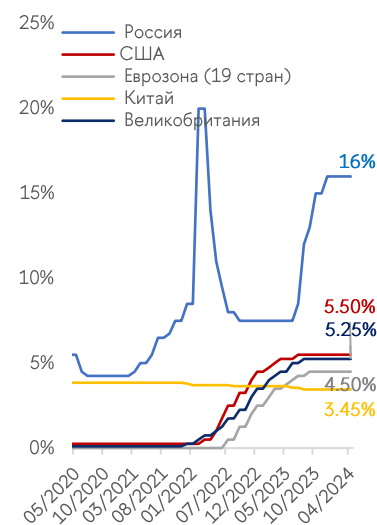


Рис. 10. Номинальные ключевые ставки, г/г, 2019-2024

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

Источник: данные Центробанков стран

значениях третий месяц подряд на фоне продолжающегося восстановления внутреннего спроса; ускорилась непродовольственная инфляция (0,9% vs 0,7% в марте). При этом цены на продукты питания продолжают снижение десятый месяц подряд (-1,4% в апреле и марте). Несмотря на ускорение роста цен, инфляция остается на околонулевых значениях, поэтому сохраняются риски дефляции, сопровождающейся снижением темпов роста экономики.

Общая инфляция в России в апреле ускорилась на 0,12 п.п. (7,84% (далее – г/г) vs 7,72% в марте), что обусловлено ростом цен на непродовольственные товары (7% vs 6,7% в марте) и продукты питания (8,3% vs 8,12% в марте). Базовая инфляция также продолжила ускоряться и достигла 8,3% (vs 7,8% в марте). Причинами этой тенденции являются эффект низкой базы прошлого года и расширение кредитования (объем выданных кредитов в 1К24 вырос на 54% vs 1К23).

ДКП – пойдет ли ЕЦБ на снижение ставки раньше ФРС?

В апреле - начале мая центральные банки приняли решение о сохранении ключевых ставок на текущем уровне на фоне устойчивого рынка труда и разрозненных темпов инфляции в разных странах. Ожидается, что первым на снижение ставки пойдет ЕЦБ летом 2024 г., а ФРС будет вынужден отложить решение о снижении на осень 2024 г.

ФРС, как ожидалось, на заседании 1 мая сохранила ключевую ставку на уровне 5,25-5,50% на фоне все еще повышенных темпов инфляции (3,4% в апреле vs 3,5% в марте) и растущих темпов роста номинальных заработных плат (5,94% в марте vs 5,8% в апреле). При этом регулятор отметил, что будет поддерживать ставку на уровне 5,25-5,50% до тех пор, пока инфляция не будет устойчиво приближаться к отметке в 2%. ФРС продолжает политику количественного ужесточения: за апрель баланс сократился на 80\$ млрд (vs 91\$ млрд в марте). При этом с июня объем сокращений будет снижен за счет уменьшения лимита сокращаемых казначейских облигаций с \$60 до \$25 млрд ежемесячно.

ЕЦБ на заседании 11 апреля, как и ожидалось, оставил ставку на уровне 4,5%. Ожидается, что ЕЦБ приступит к снижению ставки на ближайшем заседании, т.к. инфляция близка к таргету в 2% (2,4% в апреле и марте). Также вероятно очередное снижение темпов роста заработных плат по результатам 1К24 (3,1% в 4К23 vs 5,2% в 3К23), что послужит еще одной причиной в пользу снижения ставки. ЕЦБ продолжает проводить политику QT: за апрель баланс сократился на €12 млрд (vs €223 млрд в марте, когда резкое снижение активов произошло из-за окончания срока добровольного досрочного погашения по программе TLTRO III.8-10).

Банк Англии, как и ожидалось, сохранил ставку на уровне 5,25% на заседании 9 мая. По разным прогнозам первое снижение состоится либо на ближайшем заседании в июне, либо в августе. Инфляция приближается к целевым значениями Банка Англии (3,2% vs 2% таргет), хотя рост номинальных зарплат все ещё не замедляется (5,7% в марте vs 5,7% в феврале).

После повышения ставки в марте Банк Японии 26 апреля принял решение сохранить ее на уровне 0-0,1%. По заявлению главы Банка Японии, ставка вновь будет повышена в случае, если рост реальной заработной платы будет расширяться и подтолкнет компании к повышению цен на услуги, тем самым запустив цикл роста заработной платы и цен. На текущий момент рост номинальных зарплат в Японии снижается (0,6% в марте vs 1,4% в феврале), инфляция за аналогичный период также снизилась (2,7% в марте vs 2,8% в феврале), поэтому мы прогнозируем, что на ближайшем заседании 14 июня ставка останется на текущем уровне.

Банк России на заседании 26 апреля оставил ключевую ставку на уровне 16%, а также повысил прогноз по средней ключевой ставке в 2024 и 2025 гг. до 15-16% и 10-12% соответственно. Такое решение связано с более высокими, чем ожидалось проинфляционными рисками.

| Страна | Номин. ст. | ИПЦ | Реал. ст. | ↑/↓* |
|-------------|------------|--------|-----------|------|
| Австралия | 4,35% | 3,5% | 0,85% | ↑ |
| Аргентина | 40,00% | 289,4% | -249,40% | ↓ |
| Бразилия | 10,50% | 3,7% | 6,80% | ↓ |
| Великоб-я** | 5,25% | 3,2% | 2,05% | ↑ |
| Венгрия | 9,00% | 3,7% | 5,30% | ↑ |
| Гонконг | 5,75% | 2,0% | 3,75% | ↑ |
| Дания | 3,60% | 0,8% | 2,80% | ↑ |
| Еврозона | 4,00% | 2,4% | 1,60% | ↑ |
| Индия | 6,50% | 4,8% | 1,70% | ↑ |
| Индонезия | 6,25% | 3,0% | 3,25% | ↑ |
| Исландия | 9,25% | 6,0% | 3,25% | ↑ |
| Канада | 5,00% | 2,9% | 2,10% | ↑ |
| Китай | 3,45% | 0,3% | 3,15% | ↓ |
| Малайзия | 3,00% | 1,8% | 1,20% | ↑ |
| Мексика | 11,00% | 4,7% | 6,30% | ↓ |
| Норвегия | 4,50% | 3,6% | 0,90% | ↑ |
| Перу | 5,75% | 2,4% | 3,35% | ↓ |
| Польша | 5,75% | 2,4% | 3,35% | ↓ |
| Россия | 16,00% | 7,7% | 8,30% | ↑ |
| Румыния | 7,00% | 5,9% | 1,10% | ↑ |
| С. Аравия | 6,00% | 1,6% | 4,40% | ↑ |
| Сербия | 6,50% | 5,0% | 1,50% | ↑ |
| США | 5,38% | 3,4% | 1,98% | ↑ |
| Тайланд | 2,50% | 0,2% | 2,30% | ↑ |
| Турция | 50,00% | 69,8% | -19,80% | ↑ |
| Филиппины | 6,50% | 3,8% | 2,70% | ↑ |
| Чехия | 5,25% | 2,9% | 2,35% | ↓ |
| Чили | 6,50% | 4,0% | 2,50% | ↓ |
| Швейцария | 1,50% | 1,4% | 0,10% | ↓ |
| Швеция | 3,75% | 3,9% | -0,15% | ↓ |
| Ю. Корея | 3,50% | 2,9% | 0,60% | ↑ |
| ЮАР | 8,25% | 5,3% | 2,95% | ↑ |
| Япония | 0,05% | 2,7% | -2,65% | ↑ |

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

Примечание: наиболее актуальные данные по состоянию на 24.05.2024
*Последнее действие ЦБ – повышение/понижение ставки
**Прогноз по инфляции на июнь
Источник: BIS, данные Центробанков стран

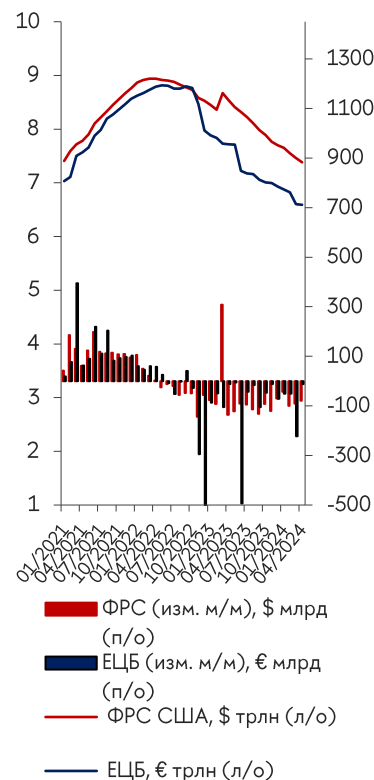


Рис. 11 Активы ФРС и ЕЦБ

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

Геополитика – визит Путина в КНР, ядерные учения и испытания, гибель президента Ирана, покушение на премьер-министра Словакии

За апрель 2024 г. индекс [Geopolitical Risk Index \(GPR\)](#) составил 155. Как и [ожидалось](#), в условиях политического обострения на Ближнем Востоке показатель за месяц заметно вырос (более чем на 20 пунктов). В целом индекс с начала года находится в диапазоне 130–160 (март – 133, февраль – 147, январь – 160). Это высокие уровни относительно среднего значения за период 2016–2019 гг. (98,9), что свидетельствует о напряженной геополитической ситуации в мире и рисках эскалациях конфликтов в ряде регионов.

Европа. Основным фактором напряженности в регионе остается конфликт вокруг Украины. Страны региона и их партнеры продолжают оказывать [финансовую](#) и [военно-техническую](#) поддержку Киеву. Так, [ЕС](#) и [Нидерланды](#) выделили €1,5 млрд и €4,4 млрд соответственно. После принятия в США закона о поддержке Украины в размере \$61 млрд (значительная часть средств [остаётся](#) в экономике США в виде военных заказов). Глава Пентагона [подтвердил](#) выделение США \$6 млрд на производство оружия для Украины, и Вашингтон уже направил пакет военной помощи в размере \$400 млн. Великобритания [объявила](#) о новом пакете военной помощи в размере £3 млрд. Большая семерка (G7) [рассматривает](#) возможность предоставления помощи в размере \$50 млрд (с использованием прибыли от замороженных российских активов). Кроме того, 21 мая страны ЕС [утвердили](#) план использования доходов от российских активов на нужды украинской армии.

На фоне [активизации](#) наступательных действий России, особенно на [харьковском](#) направлении, в Верховной Раде [допустили](#), что Киев может попросить западные страны направить войска для участия в конфликте. Это повышает риск прямого столкновения России и НАТО. Хотя зам. генерального секретаря НАТО Мирча Джоанэ [заявила](#) об отсутствии планов по отправке войск на Украину, на национальном уровне такую возможность рассматривают [Франция](#), [Норвегия](#), [Финляндия](#), [Эстония](#), [Латвия](#), [Литва](#). США планируют [направить](#) дополнительных военных советников в посольство в Киеве. Партнеры Украины прорабатывают вопрос поставки дополнительных систем ПВО и боеприпасов к ним, хотя их возможности в этой сфере на сегодняшний день серьезно [ограничены](#).

Пока на экспертном уровне, но все более активно звучат [предложения](#) о необходимости сбивать российские ракеты над Украиной с территории стран НАТО, что создает серьезный прецедент прямого вовлечения альянса в конфликт. В ближайшие месяцы со стороны стран проукраинской коалиции [планируется](#) поставка Киеву первой партии истребителей F-16. С политической точки зрения, этот шаг способствует дальнейшей эскалации кризиса, особенно, с учетом того факта, что данный тип самолетов способен нести ядерное оружие. Однако в военном плане он вряд ли серьезно повлияет на динамику конфликта по причине господства России в воздухе и ее возможности наносить удары по всей территории Украины. Параллельно идет формализация процесса оказания помощи Киеву со стороны партнеров через заключение двусторонних соглашений о гарантиях безопасности. С Украиной такие договоры подписали [Великобритания](#), [Германия](#), [Франция](#), [Нидерланды](#), [Дания](#), [Латвия](#), [Италия](#) и [Канада](#). На этом фоне ВСУ продолжают осуществлять удары вглубь территории России, помимо четырех новых российских регионов, атакам подверглись [Белгородская](#), [Курская](#), [Брянская](#), [Ростовская](#), [Волгоградская](#) области, республики [Крым](#), [Мордовия](#), [Татарстан](#). В свою очередь Россия продолжила наносить удары по инфраструктурным объектам [ВПК](#) и [ТЭК](#) Украины, в том числе по крупнейшему в стране [газовому](#) хранилищу. В условиях риска дальнейшей эскалации конфликта и прямого [вовлечения](#) в него стран НАТО в качестве сдерживающей меры 21 мая Россия начала [учения](#) в Южном военном округе по отработке вопросов подготовки и применения нестратегического ядерного оружия (ЯО). При этом Россия [синхронизировала](#) данные учения с Республикой Беларусь, где, по словам президента Александра Лукашенко, [размещено](#) российское тактическое ЯО по типу американского в Европе. В то же время сообщается, что США [провели](#) субкритические ядерные испытания на полигоне в Неваде для сбора данные о материалах, используемых в ядерных боеголовках.

Усиливается напряженность на западном направлении обороны Союзного Государства, что является следствием общей тенденции милитаризации в регионе. США планируют [оставить](#) один из своих батальонов в

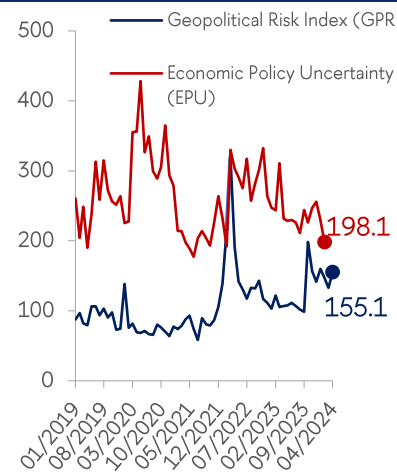


Рис. 12 Индекс геополитики

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

Литве на неограниченный срок. Швеция выразила [намерение](#) в 2025 г. направить войска в Латвию для укрепления сил НАТО. Великобритания и Германия подтвердили [намерение](#) углублять связи в сфере безопасности и расширить свое присутствие в странах Балтийского региона. Дания и Швеция [укрепляют](#) сотрудничество в сфере обороны в регионе Балтийского моря. Швеция также [планирует](#) увеличить военные расходы, ожидается, что среднегодовой рост военного бюджета страны составит \$835 млн. Польша [намерена](#) выделить более \$370 млн на возведение фортификационных сооружений на границе с Республикой Беларусь. Кроме того, 6–18 мая в Литве, Польше и Румынии [состоялись](#) учения НАТО «Astral Knight 2024», в которых приняли участие около 5 тыс. военнослужащих. 5–24 мая в Эстонии [прошли](#) учения НАТО «Swift Response», в рамках которых было задействовано 5 тыс. военных и 320 единиц боевой техники.

Страны Запада продолжают санкционное давление на Россию. В ходе [подготовки](#) 14-го пакета санкций ЕС прорабатывает ограничения в отношении атомной промышленности России и российского СПГ. При этом Венгрия [заявила](#), что не поддержит меры, наносящие ущерб ее национальным интересам в данных сферах. В США приняли законы о возможности [конфискации](#) суверенных активов России в пользу Украины, а также о [запрете](#) на поставки в страну российского низкообогащенного урана на период до 2040 г. (хотя до января 2028 г. Минэнерго США по согласованию с госсекретарем и министром финансов может выдавать лицензии, если нет других источников поставок).

На фоне предстоящих 6–9 июня выборов в Европейский парламент рельефно проявилась тенденция политической поляризации в странах ЕС. Так, 15 мая было совершено [покушение](#) на премьер-министра Словакии Роберта Фицо, который отстаивает национально-ориентированные позиции и выступает за мирное разрешение украинского кризиса. Напавший на него [признался](#) в политических мотивах своего поступка. В СМИ высказываются версии о том, что покушение не было акцией одиночки. Это может привести к росту внутривнутриполитической напряженности не только в Словакии, но и в некоторых других странах региона. В Северной Македонии [состоялись](#) президентские и парламентские выборы. По результатам первых победила оппозиционный [кандидат](#) от партии «Внутренняя македонская революционная организация – Демократической партии македонского национального единства» (ВМРО-ДПМНЕ) Гордана Сиянговская-Давкова (65,14%), обойдя [действующего](#) президента-евроатлантиста Стево Пендаровского. На парламентских выборах в стране также [победила](#) коалиция во главе с ВМРО-ДПМНЕ (43,09%).

Постсоветское пространство. Россия продолжает политику укрепления безопасности и сотрудничества в регионе за счет взаимодействия через международные площадки ЕАЭС и ШОС. 8 мая в Москве [прошло](#) юбилейное заседание Высшего Евразийского экономического совета, приуроченное к десятилетию со дня подписания договора о ЕАЭС. По его результатам, участники [констатировали](#), что эффективно реализуется торговое соглашение с КНР, договоренности о либерализации торговли действуют с Сербией, Ираном и Вьетнамом. На стадии подготовки находится соглашения с Египтом, Индонезией и ОАЭ. В то же время премьер-министр председательствующей в этом году в союзе Армении Никол Пашинян [заявил](#), что процесс формирования общего рынка энергоресурсов в ЕАЭС слишком затянулся. 20 мая в Астане [открылось](#) заседание Совета министров иностранных дел ШОС. На заседании была поставлена [задача](#) придать импульс секретариату организации и исполкому Региональной антитеррористической структуры (РАС). Было принято [решение](#) создать на базе РАС комплексный центр противодействия современным вызовам и угрозам. При этом внешние акторы (прежде всего, [США](#) и [ЕС](#)) не оставляют попыток влиять на развитие ситуации в регионе, стремясь воздействовать на конфликтные ситуации и внутривнутриполитические процессы в странах постсоветского пространства.

В разрешении конфликта Армении и Азербайджана как одного из основных источников нестабильности на Южном Кавказе постепенно намечается позитивная динамика. 19 апреля было [объявлено](#) о том, что между странами на участке четырех сел будет демаркирована государственная граница. Под контроль Баку [перейдут](#) села Баганис Айрум, Ашагы-Аскипара, Хейримли и Кызыл-Гаджилы в Тавушской области. Внешнеполитические уступки оказывают давление на внутреннюю динамику в Армении – в стране заметно усилилось протестное движение оппозиции. Так, 28 апреля манифестанты перекрыли межгосударственную дорогу в [Иран](#), а 16 мая – в [Грузию](#). 10 мая у здания правительства страны прошла многотысячная акция [протеста](#) в рамках движения «Тавуш за Родину», оппозиционные фракции парламента [выразили](#) готовность начать процедуру импичмента в отношении премьер-министра Никола Пашиняна. 10–11 мая завершились [переговоры](#) между Арменией и Азербайджаном в Алма-Ате, министр иностранных дел Армении Арарат Мирзоян [выразил](#) готовность к дальнейшему обсуждению проекта мирного соглашения «по оставшимся открытым вопросам». 14 мая премьер-министр Армении Никол

Пашинян в ходе дискуссии на Копенгагенском саммите демократии [заявил](#), что Армения готова к вступлению в Европейский союз.

В Грузии усиливается раскол в обществе и правительстве по вопросу принятия закона об иноагентах. 17 апреля президент Грузии Саломе Зурабишвили [провела](#) экстренную встречу с послами стран Евросоюза, США и Великобритании в связи с ситуацией в республике. Тем же днем она [заявила](#), что наложит вето на данный законопроект, что и [произошло](#) 18 мая. В США [заявили](#), что риторика правящей партии Грузии угрожает двусторонним отношениям и [призвали](#) подтвердить ее стремление в НАТО и ЕС. 24 мая Госдеп США [ввел](#) визовые ограничения в отношении ряда грузинских политиков за принятие данного закона. В Конгрессе США выступили с [инициативой](#) о принятии полноценного санкционного закона против Грузии. Введение [санкций](#) против грузинского правительства в связи с законопроектом обсуждается в Нидерландах, Чехии, Швеции и Эстонии. По сообщениям СМИ, Еврокомиссия [рассматривает](#) возможность отказа Грузии в статусе кандидата на вступление в ЕС.

Молдавия начала подготовку к [референдуму](#) о вступлении в ЕС, после того, как 16 апреля Конституционный суд страны [одобрил](#) его проведение 20 октября 2024 г. 12 апреля посол ЕС в Молдове Янис Мажейкс [допустил](#) вхождение страны в объединение без Приднестровья. 21 апреля в Москве молдавская оппозиция [сформировала](#) политический блок «Победа», нацеленный на укрепление отношений с Россией и странами СНГ.

АТР. Одним из ключевых рисков в регионе остается противостояние между США и КНР, в том числе по тайваньскому вопросу. 20 мая представитель Демократической прогрессивной партии Лай Циндэ, выступающий за идею независимости острова, официально [вступил](#) в должность главы администрации Тайваня. В инаугурационной [речи](#) он подчеркнул наличие у Тайваня суверенитета и призвал Пекин признать правительство Тайваня. В свою очередь представитель канцелярии по делам Тайваня при Госсовете КНР [заявил](#), что независимость Тайбэя несовместима с миром в Тайваньском проливе. Противоречия также получили развитие в санкционной плоскости – Пекин наложил [ограничения](#) на 15 американских [компаний](#) за поставки вооружений на Тайвань.

Импульс для дальнейшего развития получили российско-китайские отношения. В апреле состоялся ряд встреч на высшем уровне между представителями КНР и России. 9 апреля министр иностранных дел России Сергей Лавров и министр иностранных дел КНР Ван И [провели](#) переговоры в Пекине, по итогам которых стороны договорились начать диалог по евразийской безопасности с привлечением государств-единомышленников и наладить «двойное противодействие» в ответ на «двойное сдерживание» со стороны Запада и искать пути урегулирования ситуации на Украине с учетом интересов России.

16 апреля председатель КНР Си Цзиньпин принял канцлера Германии Олафа Шольца. Китайский лидер на встрече [отметил](#), что для скорейшего решения конфликта на Украине необходимо уделить внимание миру и стабильности, а не преследованию собственных интересов. Кроме того, МИД КНР [раскритиковал](#) позицию госсекретаря США Энтони Блинкена по украинскому кризису и отношениям России и КНР.

16–17 мая президент России Владимир Путин [совершил](#) свой первый после переизбрания государственный визит в Китай. Встреча лидеров России и КНР продемонстрировала поступательное углубление отношений между странами в различных сферах. В [заявлении](#) по итогам переговоров лидеров двух стран отмечено, что Москва и Пекин осуждают инициативы по изъятию активов и собственности иностранных государств и подчеркивают право на применение ответных мер. В ходе переговоров представитель МИД КНР Ван Вэньбинь [заявил](#), что ответственность за возникновение и эскалацию украинского кризиса лежит на США. Кроме того, в ходе визита российского президента в Китай лидеры обсудили [инициативу](#) Пекина по глобальной безопасности. Она, как [сообщается](#), предполагает обеспечение безопасности Евразии силами стран континента.

Сохраняется тенденция милитаризации региона. В ответ на заявление представителя Тихоокеанского командования американской армии о размещении в Азиатско-Тихоокеанском регионе ракетных систем средней дальности, Минобороны КНР заявило о [намерении](#) принять «решительные контрмеры». США, Япония и Австралия [сообщили](#) о планах создать совместную архитектуру противоракетной обороны. 3 мая главы оборонных ведомств США, Австралии, Японии и Филиппин [договорились](#) активизировать совместную деятельность, включая военные учения. Филиппины [объявили](#), что купят пять крупных патрульных японских кораблей на фоне напряженности в Южно-Китайском море.

На Корейском полуострове сохраняется высокий конфронтационный потенциал. 3 апреля КНДР [сообщила](#) об успешном испытании ракеты с гиперзвуковой планирующей боеголовкой. 8 апреля Сеул [запустил](#) второй разведывательный спутник, а 9 апреля [прошли](#) совместные учения США и Южной Кореи по минированию на море.

В ответ КНДР [заявила](#), что уничтожит противника в случае конфликта, что вызвало [протест](#) со стороны США, Южной Кореи и Японии. 18 мая КНДР [провела](#) тестовый запуск баллистической ракеты с новой системой наведения. Противоречия между Северной и Южной Кореей прослеживаются и в политической сфере. Так, Сеул [обвинил](#) Пхеньян в попытках вмешательства в парламентские выборы. В то же время в качестве положительного сигнала для субрегиона можно считать [заявление](#) премьер-министра Японии Фумио Кисиды о желании как можно скорее посетить с визитом КНДР, поскольку, с точки [зрения](#) официального Токио, путь для диалога с КНДР все еще открыт.

Стабилизирующим фактором для ситуации на полуострове являются отношения КНДР с Россией. 3 апреля Пхеньян [выразил](#) признательность Москве за вето на резолюцию СБ ООН по вопросу продления мандата мониторинговой группы в рамках санкционного режима против КНДР. В свою очередь Россия [выразила](#) благодарность КНДР за безоговорочную поддержку СВО на Украине. Кроме того, отношения двух стран развиваются в социально-экономической плоскости, например, среди российских туристов [вырос](#) спрос на организованные поездки в КНДР. 5 апреля министр образования КНДР [посетил](#) Россию для переговоров, в ходе которых были [обсуждены](#) вопросы двустороннего сотрудничества. 13 апреля министр здравоохранения КНДР Чон Му Рим посетил Москву и [провел](#) переговоры с российским коллегой Михаилом Мурашко. Кроме того, Россия и КНДР [намерены](#) подписать соглашение по обмену опытом в сфере сельского хозяйства. В свою очередь США [ввели](#) санкции в отношении двух физических и трех юридических лиц из России за предположительное содействие военному сотрудничеству России и КНДР.

Ближний Восток. Одним из ключевых противоречий в регионе остается палестино-израильский конфликт и военная операция Израиля в Секторе Газа. При этом главы МИД 13 государств (страны Большой семерки, кроме США, а также Австралия, Дания, Нидерланды, Новая Зеландия, Финляндия, Швеция, Южная Корея) призвали Израиль [отказаться](#) от военной операции в городе Рафах, где укрываются, помимо основного населения, около 1,5 млн. беженцев. Несмотря на усиливающееся международное давление представители правительства и армии (ЦАХАЛ) Израиля [заявили](#), что не намерены отказываться от своих планов и [начали](#) наращивать военные действия на юге сектора. В ответ на действия ЦАХАЛ в палестинском анклав, президент Турции Раджеп Тайип Эрдоган [заявил](#), что с мая Турция полностью прекращает торговлю с Израилем. Турецкий лидер [высказался](#) за поддержку ХАМАС. Симптоматично, что США оказались не в состоянии выработать последовательную и эффективную линию в отношении конфликта по причине острой поляризации между республиканцами в Конгрессе и демократической администрацией. Так, 16 мая Палата представителей [одобрила](#) законопроект о бесперебойных поставках оружия Израилю, который призван оказать давление на администрацию США. При этом гуманитарная ситуация в анклав продолжает ухудшаться. По [данным](#) министерства здравоохранения Сектора Газа на 17 мая, число погибших в результате военных действий превысило 35 тыс. человек.

Важным событием стала [гибель](#) 19 мая в авиационной катастрофе президента Ирана Эбрахима Раиси и министра иностранных дел страны Хоссейна Амира-Абдоллахиана. Событие может иметь как внутривнутриполитические последствия для страны в плане перераспределения власти между группами интересов, в том числе в пользу более консервативных сил, так и международные – в виде усиления напряженности в регионе и перехода Ирана к более активным действиям в отношении Израиля и союзников США. Многое будет зависеть от официальных результатов расследования данного инцидента.

Сохраняется высокий уровень внутривнутриполитической напряженности в Турции. 15 мая, выступая перед депутатами парламента, президент Реджеп Тайип Эрдоган [заявил](#) о новой попытке гос. переворота в стране. По его словам, предполагаемыми заговорщиками стали сторонники проповедника Фетхуллага Гюлена, который сейчас проживает в США.

Африка. В регионе прослеживается относительное ослабление позиций США и стран ЕС, с одной стороны, и укрепление роли КНР и России – с другой. При этом страны Запада стремятся найти пути удержания своего влияния на африканские страны. США [выводят](#) войска из Нигера и рассматривают возможность военного [присутствия](#) в других странах Западной Африки Параллельно на военную базу, ранее занятую американскими войсками, 3 мая [прибыли](#) вооруженные силы России. Новый президент Сенегала Бассиру Диомай Фай [заявил](#) о планах [избавить](#) страну от влияния Франции. Германия готова [сотрудничать](#) с государствами Западной Африки в сфере безопасности после вывода контингента Бундесвера из Мали, а также планирует [сохранить](#) присутствие военных в Нигере. В свою очередь Мали готово уже в текущем году [отказаться](#) от франка как официальной валюты в стране. В то же время Париж заявляет о [намерении](#) укреплять связи с африканскими государствами. Алжир

продолжает процесс [присоединения](#) к Новому банку развития БРИКС. Власти Туниса заявили, что [открыты](#) для сотрудничества со странами НАТО.

Одним из ключевых факторов нестабильности в регионе остается внутривластная и межгосударственная динамика. Так, развивается конфликт между Эфиопией и Сомали. Самопровозглашенный Сомалиленд планирует [расширять](#) взаимодействие с Эфиопией. Сомалиленд и Пунтленд [отказываются](#) закрывать консульства Эфиопии несмотря на протест официальных властей. 29 мая в ЮАР [состоятся](#) всеобщие национальные выборы. Согласно некоторым [прогнозам](#), правящая партия «Африканский национальный конгресс» (АНК, старейшая политическая сила в стране) в этом году впервые за 30 лет может не обеспечить себе большинство в парламенте.

Латинская Америка. Все более важную роль для ряда стран региона играют связи с БРИКС. 26 апреля Боливия [выразила](#) надежду на скорое вступление в организацию. В этот же день глава МИД Венесуэлы [заявил](#), что страна уже ощущает себя частью объединения. 17 мая стало известно, что президент Бразилии Луис Инасиу Лула да Силва [отказался](#) ехать в Швейцарию на конференцию по Украине в июне без участия России.

Ключевыми рисками в регионе остаются внутривластная нестабильность и неурегулированные конфликты между странами. Возникшее в начале весны напряжение в отношениях между Мексикой и Эквадором набирает динамику. После штурма посольства Мексики полицией Эквадора Никарагуа [заявила](#) о разрыве дипломатических отношений с Эквадором. Венесуэла [закрывает](#) посольство и консульства в Эквадоре. Эквадор в свою очередь подал иск в Международный суд ООН [против](#) Мексики из-за нарушения ряда международных обязательств в свете предоставления убежища бывшему вице-премьеру Эквадора Хорхе Гласу. Произошел кризис в испано-аргентинских отношениях после того, как 19 мая президент Аргентины Хавьер Милей [раскритиковал](#) политику социализма в Испании и обвинил супругу премьер-министра страны в коррупции. В ответ Испания [понижила](#) статус дипотношений с Аргентиной и решила не возвращать посла в страну. Получил продолжение конфликт между Гайаной и Венесуэлой по поводу спорной территории Эссекибо. 4 апреля в Венесуэле [приняли](#) закон о защите спорных земель. 14 апреля Венесуэла [заявила](#), что осуждает Гайану за выдачу лицензий на нефтедобычу на спорной территории. 12 мая армия Венесуэлы [начала](#) строительство моста в регион Эссекибо.

Северная Америка. Значимым событием для региона и мира остается предвыборная президентская гонка в США. По результатам опроса от 24 апреля Дональд Трамп [опережает](#) Джо Байдена в шести из семи так называемых «колеблющихся штатов». Одновременно с эти [развернулась](#) борьба за позицию вице-президента в команде Дональда Трампа, главными претендентами являются губернатор Северной Дакоты Дуглас Бергам, сенатор от Южной Каролины Тим Скотт, сенатор от Флориды Марко Рубио.

Продолжается расширение антироссийских санкций. Помимо упомянутых кейсов, 1 мая под ограничения Минфина США [попали](#) около 300 компаний и физлиц. Новый пакет санкций по утверждению Госдепа США [направлен](#) на подрыв производства энергии в России. США также [разрабатывают](#) санкции против банков КНР, имеющих, по их мнению, отношение к экспорту товаров двойного назначения в Россию.

Общественно-политическая поляризация в США получила новое выражение в форме пропалестинских протестов, которые прошли в Нью-Йорке, Вашингтон, Бостоне и в [некоторых](#) университетских кампусах других городов страны. В результате было [задержано](#) более 2 тыс. человек.

Ближайшие события

- 29 мая. Всеобщие выборы в Южной Африке
- 2 июня. Всеобщие выборы в Мексике
- 6–9 июня. Выборы в Европейский парламент
- 6 июня. Заседание по ключевой ставке ЕЦБ
- 7 июня. Заседание по ключевой ставке Банка России
- 12 июня. Заседание по ключевой ставке ФРС
- 14 июня. Заседание по ключевой ставке Банка Японии
- 20 июня. Заседание по ключевой ставке Банка Англии

В фокусе: Россия – банковский сектор и потолок цен на нефть

Увеличение лимита бесплатных Ме2Ме переводов через СБП

Банк России [сообщил](#), что с 1 мая 2024 г. лимит бесплатных переводов между своими счетами через систему быстрых платежей увеличится со 100 тыс. до 30 млн руб./мес. (в т.ч. [единообразно](#)). Для физ. лиц это решение повысит удобство крупных переводов самим себе между счетами в разных банках за счет исчезновения комиссии в пределах новой суммы. Для банков новые изменения означают i) [развитие конкуренции](#), т.к. подавляющее большинство клиентов может свободно переводить все имеющиеся средства в желаемый банк, ii) вероятное повышение качества банковских продуктов и предоставление лучших условий клиентам, iii) сокращение комиссионных доходов банков (у Сбера и Альфа-банка комиссионные доходы являются значимой частью совокупных доходов), iv) рост рисков массового вывода денег со счетов отдельного банка в случае негативного внешнего фона. Для государства повышение лимита переводов несет выгоду в виде роста безопасности за счет снижения объемов физической транспортировки средств и облегчения процесса мониторинга транзакций при необходимости в рамках противодействия легализации доходов, полученных преступным путем.

Уровень закредитованности населения в РФ

Общее количество заемщиков в банках и МФО на начало 2024 г. достигло [50 млн чел.](#) (в т.ч. [7,9 млн чел.](#) – в МФО), т.е. у каждого третьего гражданина РФ имеется задолженность. За последние 5 лет номинальный объем задолженности граждан перед банками и МФО удвоился (с [15,8 трлн руб.](#) до [34,2 трлн руб.](#)). Рост уровня закредитованности – в т.ч. следствие низких среднегодовых темпов роста реальных располагаемых денежных доходов населения в 2021-2024 г. и их падения в 2020 г. и в 3К22). Несмотря на это, наблюдается уверенный тренд на снижение доли просроченной задолженности по кредитам физ. лицам-резидентам (показатель снизился с [4,8% до 3,4%](#)). Это может быть следствием [повышения финансовой грамотности](#) населения и более активного роста пользователей кредитных карт (с 01.01.22 г. число таких лиц выросло с [18,1 млн до 22,9 млн](#)). В целом, рост закредитованности граждан несет дополнительные риски для российской экономики. Как следствие, [Банк России принял](#) решение с 01.07.24 г. повысить надбавки к коэффициентам риска по необеспеченным потребительским кредитам и автокредитам. Эти меры могут улучшить структуру кредитования, снизить долю рискованных кредитов и повысить устойчивость российских банков.

Потолок цен на нефть?

G7 с 05.12.22 г. ввела ценовой потолок цен на российскую нефть в [\\$60/барр.](#), предполагающий запрет операторам из ЕС на реализацию морских перевозок и финансовых услуг для российской нефти в случае ее продажи выше этой цены; одновременно [ЕС и Великобритания](#) запретили транспортировку и импорт нефти из РФ в ЕС. В декабре 2022 г. – июне 2023 г. средняя цена на российскую марку нефти Urals действительно была ниже потолка – \$57,6/барр., а ее дисконт к Brent все еще превышал значения сентября-ноября 2022 г. (\$22,7 vs \$18,3). С июля 2023 г. ценовой потолок фактически не соблюдается, а дисконт – снижается (до \$14,9 в июле 2023 г. – январе 2024 г. и до \$8,4 в феврале-мае 2024 г.). Ключевые факторы преодоления РФ этого механизма: i) переориентация нефтяных поставок в Индию, Китай, Турцию и др.; ii) использование правовой лазейки, позволяющей смешанным нефтепродуктам и нефти из РФ поступать в ЕС ([Турция](#), [Греция](#), [Индия](#)); iii) использование [теневого флота](#) и судов РФ (из-за ценового потолка около [800](#) танкеров вышли из IGP&I); iv) [нарушение](#) западными страховочными компаниями потолка цен на нефть и использование страховых услуг компаний [дружественных стран](#)/РФ. Санкции на [«Совкомфлот»](#) оказывают некоторое давление на ситуацию, но вряд ли способны полностью вернуть нефть РФ в западную страховую юрисдикцию (индийская «Reliance» объявила об [отказе](#) использования танкеров «Совкомфлота», но заключила [контракт](#) на год на поставки нефти с «Роснефтью»).

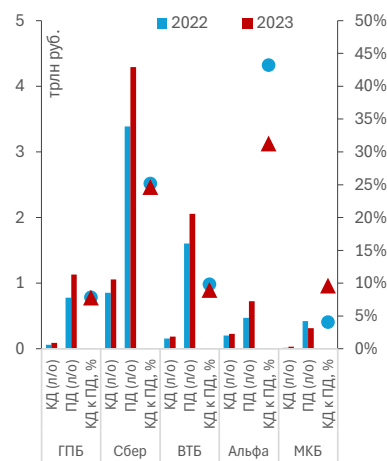


Рис. 13. Комиссионные доходы
Примечание. КД – комиссионные доходы, ПД – процентные доходы
Источник: Cbonds, отчетность банков



Рис. 14. Задолженность по кредитам физ. лиц и динамика реальных располагаемых доходов населения (г/г)
Источник: Банк России, Росстат

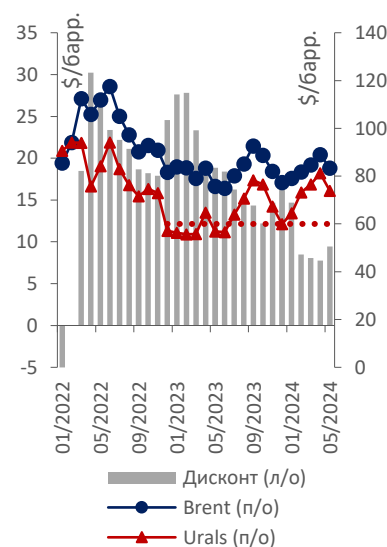


Рис. 15. Динамика среднемесячного дисконта Urals к Brent в 2022-2024 гг.
Источник: Investing.com
* май 2024 г. – по состоянию на 20 мая

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

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

Авторский коллектив:

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



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



Соколыцкий Л. М. (куратор раздела «Геополитика»), к. и. н., доцент Департамента зарубежного регионоведения, зам. директора Центра образовательных программ Института мировой военной экономики и стратегии, 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 стратегических исследований НИУ ВШЭ

Уфимцев А. А. (аналитик), м.н.с. Центра изучения африканской стратегии БРИКС ИАФР РАН, стажер-исследователь Центра изучения стабильности и рисков (ЦИСР) НИУ ВШЭ

Экономический блок:

Басенко Н. А.

Михалева Ю. В

Стародубцев Д. И.

Раздел «В фокусе»:

Кушшаев Ш. Ш.

Бостанчян М. М.

Мухаметшин Р. И

Фам Тху Чанг

Непогодин М. М.

Дондоков З. Б.

Романова В. А.

Федорченко П. А.

Ливинцева В. Н.

Килиба С. Ю.

Семенова А. П.

Хамаш Д. Н.

Раздел «Геополитика»:

Берсанова Л. И.

Соболевская С. М.

Лысенко М. С.

Тришкина В. А

Мкртчян Р. В.

Шабан Д. С.

Мусвидас Я. Р.

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.

