



Факультет мировой экономики
и мировой политики

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



Переход к смягчению монетарной политики в большинстве развитых стран, сохранение нестабильности в глобальной логистике, перестройка торговых путей

Глобальная экономическая активность продолжает расширяться на месячном уровне с февраля 2023 г., однако происходит замедление темпов роста второй месяц подряд за счет охлаждения динамики в США, КНР и Евроне. Обеспокоенность вызывает активность в глобальной промышленности, которая в июле фактически перестала расти (output PMI на уровне 50,2) из-за снижения активности в промышленном секторе США (на фоне высоких процентных ставок) и КНР.

В мировой торговле, в целом, сохраняется положительная динамика: экспорт крупнейших стран расширяется в годовом выражении, физические объемы мировой торговли товарами также растут с начала года. Однако индикаторы новых экспортных заказов не демонстрируют роста, что может свидетельствовать о будущем охлаждении динамики. Логистические условия продолжают оставаться нестабильными и ухудшаются: транспортные издержки продолжают расти 3-й месяц подряд и в июле стали в 3,7 раза выше, чем годом ранее. Это происходит, в том числе, на фоне перестройки логистических путей от Суэцкого канала в пользу маршрута вокруг Африки (подробнее см. раздел «В фокусе»).

На энергетических рынках наблюдаются разнонаправленные тренды. Цены на газ в Европе продолжили расти, превысив уровни прошлого года, на фоне жаркой погоды и геополитических рисков на Ближнем Востоке, а также военной эскалации в Курской области, через которую российский газ идет на Украину и далее в страны Европы. Цены на нефть остаются на повышенных уровнях, но несколько снизились в июле (-6,6% м/м) на фоне снижения спроса в КНР и Индии и увеличения добычи странами, не входящими в ОПЕК+.

После периода ужесточения монетарной политики в 2022-2023 гг. Центральные банки большинства развитых стран постепенно переходят к ее смягчению. После июньского снижения ставки ЕЦБ, Банк Англии 1 августа также произвел первое снижение ставки. ФРС пока оставила ставки без изменения, но, похоже, добилась цели охлаждения экономики – базовая и общая инфляция замедляются 4 месяца подряд. В этой связи в сентябре ожидается первое снижение ставки на 0,25 п.п. По итогам года общее снижение ожидается в пределах 1 п.п.

В ответ на ожидания по снижению ставок на долговом рынке продолжается понижательный тренд в доходностях как американских облигаций, так и облигаций стран ЕС. Для последних это означает прохождение периода наиболее острых долговых рисков, который наблюдался в 2022-2023 гг.

Несмотря на ожидаемый период смягчения монетарной политики в развитых странах, мировая экономика в текущем и следующем году все еще будет функционировать в условиях повышенных процентных ставок. Лишь к 2026-2027 гг. ожидается снижение ставок до 3%, однако это выше, чем уровни 2009-2021 гг. (0,25-2,5%).

Об этих сюжетах, а также о легализации майнинга в России, новых трендах «кэрри-трейда» на фоне повышения процентной ставки в Японии, последствиях атаки ВСУ на приграничье России, противоречиях Израиля и Ирана, ходе предвыборной кампании в США – см. основной текст выпуска.

Экономическая активность в июле – замедление глобального промышленного сектора под давлением жесткой ДКП и высоких цен на энергоносители

Глобальная экономическая активность непрерывно растет с февраля 2023 г., но темпы роста замедляются уже 2-й месяц подряд. Индекс Global PMI Composite

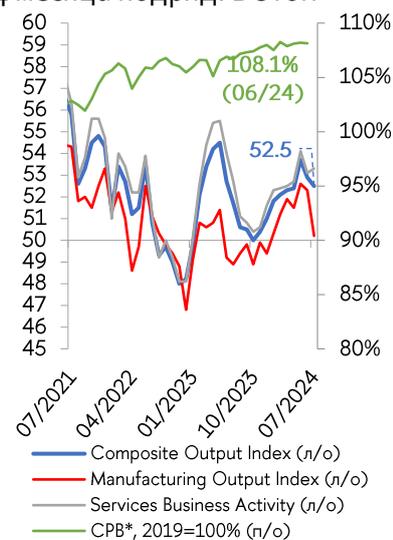


Рис. 1. Глобальный индекс деловой активности (comp. PMI), его секторальные составляющие (промышленность и услуги) и глобальный индекс пром. производства (CPB)

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

[составил](#) 52,5 в июле по сравнению с 52,9 в июне. Спад не наблюдается ни в одной из крупнейших экономик мира, однако во многих странах фиксируется замедление роста экономической активности. Это касается КНР (-1,6 пункт м/м), Еврозоны (-0,7 п. м/м), США (-0,5 п. м/м) и Индии (-0,2 п. м/м). Прежде всего это связано с замедлением активности в секторе глобальной промышленности: PMI промышленного выпуска [снизился](#) с 52,3 до 50,2. Это происходит из-за США и КНР, где впервые за 6 и 9 месяцев соответственно активность в промышленности снижается. В России общая экономическая активность, после спада в июне, вновь перешла к расширению за счет улучшения динамики в секторе услуг.

В фокусе – развитые страны*

Развитые страны остаются в зоне роста. Такая экономическая динамика связана с расширением в секторе услуг, на который приходится до [70-80%](#) ВВП в развитых экономиках. В июле значение индекса PMI в сфере услуг было выше 50 (индикатор роста) в Еврозоне, Великобритании (ВБ), Японии и США (см. табл. 1). Во многом высокие значения активности в сфере услуг связаны с ддящимся восстановлением от пандемии COVID-19 и энергетического кризиса 2021-2022 гг. Потребительская уверенность восстанавливается, но все еще не вернулась на уровень 2019 г. ни в [Великобритании](#), ни в [США](#), ни в [Еврозоне](#). В июле-августе дополнительную поддержку сектору услуг оказывает сезон отпусков: именно на эти месяцы [приходится](#) пик числа туристических визитов.

Однако деловая активность в промышленности Еврозоны, США и Японии находится в негативной зоне. Общим фактором давления является сохранение относительно жесткой ДКП в развитых странах (см. раздел «ДКП»). Промышленность, которая является более капиталоемкой в сравнении с сектором услуг, наиболее уязвима к высоким ставкам, а следовательно и к более высокой цене на заемный капитал. На промышленность сильное давление оказывают также цены на нефть и газ, которые все еще значительно превышают уровни 2019–2020 гг. В США снижение индекса PMI в промышленности (максимальное среди всех развитых стран) связано с сохранением ставок ФРС на текущем уровне и ожиданиями их снижения осенью (PMI активности в сфере промышленности [впервые за 6 месяцев](#) снизился на 2 пункта и опустился ниже 50).

Наиболее затяжной характер носит падение выпуска в Еврозоне, где PMI в промышленности [составил](#) 45,8 и находится в негативной зоне с июля 2022 г. Еврозона оказалась наиболее уязвима в ситуации энергетического кризиса и сильно пострадала от сокращения торговли с Россией с начала конфликта на Украине (подробнее о причинах – см. GlobBaro №[20](#)).

В отличие в стран Еврозоны, в ВБ промышленность не только 3-й месяц подряд [находится](#) в положительной зоне (52,1 PMI активности в сфере промышленности), но и сильно прибавила в темпах роста (+1,2 пункта м/м). Это связано с более низкой инфляцией в ВБ в сравнении с другими развитыми странами (2,2% г/г против 2,6% в Еврозоне; 2,9% в США и 2,8 в Японии, см. раздел «Инфляция»), что благоприятно влияет на ожидания экономических агентов. Особенно это касается издержек производителей, которые выросли в меньшей степени, чем в Еврозоне (по состоянию на июнь +20% к уровню 2019 г. vs +33% в Еврозоне).

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

Мировая торговля и логистика – сохранение позитивной динамики в годовом выражении на фоне ухудшения логистических условий

Мировая торговля продолжает расширяться невысокими темпами. Индекс новых экспортных заказов (PMI New Export Orders) в июле несколько [вырос](#) (49,4 в июле vs 49,3 в июне), но второй месяц подряд остается ниже нейтрального уровня в 50 пунктов. Такая ситуация [сопряжена](#) с замедлением месячной

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

Табл. 1. Глобальный индекс деловой активности (PMI) в июле, 2024.

Примечание.

- – 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
Источник: IHS Markit



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

Примечание. *Данные СРВ, физ. объемы мировой торговли товарами.
Источник: СРВ, IHS Markit

динамики глобальной промышленности (см. раздел «Экономическая активность»). Данные [CPB](#) по физической динамике торговли товарами свидетельствуют о расширении с начала года (см. рис. 2), что соответствует годовым прогнозам МВФ и ВТО. Данные по объемам экспорта крупнейших стран (за исключением Европы, где продолжается падение) также продолжают демонстрировать позитивную динамику в годовом выражении: экспорт США в июне вырос на 6% г/г до \$266 млрд (максимум в 2024 г.); КНР в июле – на 7% г/г до \$301 млрд; Японии в июле – на 10% г/г.

Индекс сбоев цепочек поставок ([GSCPI](#)) продолжил ухудшаться в июле (максимум с декабря 2023 г.), отражая увеличение транспортных издержек. Так, глобальные транспортные издержки в июле находятся на максимальном с августа 2022 г. уровне, что связано с высоким спросом в особенности на транстихоокеанских и азиатско-европейских линиях (см. GlobBaro № 25-26), а также с перестройкой логистических путей – снижением потоков через Суэцкий канал в пользу маршрута вокруг Африки (см. раздел «В фокусе»). Индекс стоимости контейнерных перевозок ([World Container Index](#)) продолжил расти и в июле достиг \$5,8 тыс. за контейнер (рост на 9% м/м и в 3,7 раза г/г). При этом в силу перегруженности портов и дефицита мощностей в будущем [ожидается](#) сохранение ставок на высоком уровне.

Товарные рынки

Рынок газа – рост цен в Европе, геополитическая напряженность и новые маршруты газовых поставок

В июле цена газа на хабе ТТФ выросла на 4,6% м/м, достигнув уровня конца декабря прошлого года (28 июня \$381,18/тыс. куб. м – 31 июля \$398,58/тыс. куб. м). Котировки остаются на более высоких уровнях, чем в начале 2024 г. и на 20% выше в годовом сопоставлении.

В первую очередь, рост цен обусловлен необычайно жаркой погодой в европейских странах. Температура воздуха на континенте местами превышала 40°C (чуть меньше, чем летом 2023 г., которое стало одним из самых жарких за всю историю метеонаблюдений), что вынудило [увеличить](#) потребление электроэнергии в целях кондиционирования. В последний день месяца котировки резко выросли из-за опасений по поводу [угрозы](#) газовым поставкам из ближневосточных стран на фоне сложной геополитической обстановки в регионе – убийства лидера движения ХАМАС в Тегеране (см. раздел «Геополитика»).

Геополитические кризисы продолжают повышать ценовую волатильность на газовом рынке. В начале августа котировки снова выросли в связи с боевыми действиями в районе газоизмерительной станции «Суджа», откуда российский газ через газотранспортную систему Украины идет в страны Европы. 12 августа цена в моменте достигла максимума за последний год – \$482,87/тыс. куб. м. В ближайшее время на цену также начнет оказывать давление приближение отопительного сезона.

Несмотря на все ограничения, экспорт российского трубопроводного газа в Европу за первое полугодие вырос на 27% г/г (15,4 млрд куб. м). Более половины этих поставок идет через ГТС Украины по транзитному контракту между Газпромом и Нафтогазом, истекающему в конце 2024 г. При этом глава Нафтогаза [заявил](#), что «Нафтогаз категорически не будет вести переговоры о продлении соглашения с Газпромом», что ставит под удар энергетическую безопасность Европы. Тем не менее ЕС рассматривает вариант заключения [нового](#) контракта для продолжения транзита российского газа через ГТС Украины. При этом европейские подземные хранилища газа (ПХГ) могут помочь континенту безболезненно пережить отопительный сезон даже при отсутствии поставок от украинского транзита. Уже к середине августа они были досрочно заполнены почти на 90%. Однако при установлении низких температур зимой ПХГ не смогут сдержать цены на природный газ.

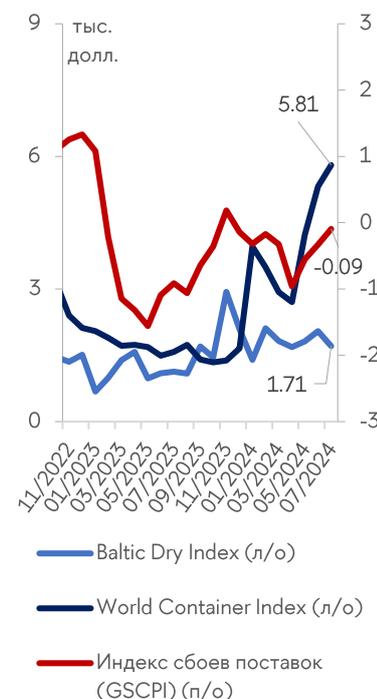


Рис. 3. Транспортные издержки и индекс сбоев поставок

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

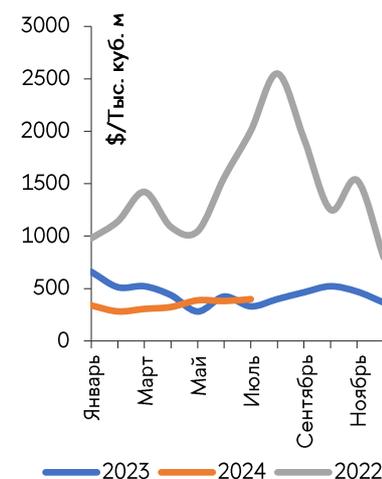


Рис. 4. Динамика цен на природный газ в Европе (ТТФ), 2022–2024 гг.

Источник: составлено на основе данных Profinance.ru

Агентство / Цена	Henry Hub (США)	ТТФ (Европа)
EIA	85,82	-
IEA	89,5	391,8
GECF (средняя цена фьючерса на сентябрь-февраль)	101,86	471,6

Табл. 2. Прогнозы среднегодовых котировок на газ на 2024 г. в США и Европе \$ за тыс. куб. м.

Источник: EIA, IEA, GECF

Россия продолжает искать новые маршруты для экспорта природного газа. В июле стали известны предварительные условия возможного соглашения о поставках российского газа в Иран. 30-летний контракт [предполагает](#) ежегодный экспорт около 110 млрд куб. м (больше, чем нынешние поставки в КНР и Европу) и строительство газопровода по дну Каспийского моря, что потребует существенных инвестиций и времени.

Экспорт трубопроводного российского газа в КНР продолжает расти – поставки увеличились на [33%](#) г/г до 2,8 млрд куб. м. Суммарный объём экспорта за 7 месяцев вырос на [38%](#) г/г до 18 млрд куб. м (в Европу – на [23%](#) г/г до 17,3 млрд куб. м.).

Котировки на Henry Hub (США) в июле прервали 3-месячный рост и упали на [21,6%](#) м/м – с \$97,24 до \$76,19 тыс. куб. м. Это связано с высокими темпами добычи ([2,89](#) млрд куб. м в день против 2,89 млрд куб. м в июне) на фоне рекордных уровней заполненности в подземных хранилищах газа (ПХГ) – около [92](#) млрд куб. м., что на 13-18% выше среднегодовых значений данного периода.

На мировом рынке СПГ к концу десятилетия роль одного из ключевых поставщиков – Австралии может снизиться. Страна поставляет 78–80 млн т СПГ ежегодно и входит в тройку крупнейших экспортёров вместе с США и Катаром. Около [73%](#) всего добытого австралийского газа идёт на экспорт, что порождает его дефицит внутри страны. Уже к 2027 г. Австралии придётся [перенаправить](#) часть поставок СПГ на внутреннее потребление во избежание скачка цен и дефицита энергии.

Рынок нефти – волатильность цен на нефть и падение российского экспорта в июле

Цена нефти марки Brent снизилась до минимального в этом году значения и составила \$80,7/барр. (-6,6% м/м). При этом впервые за пять месяцев цены снизились и в годовом выражении (-5,7% г/г) на фоне высокой базы прошлого года, когда начали действовать ограничения ОПЕК+. Дополнительными фундаментальными факторами уменьшения стоимости нефти в июле являются падение спроса в Китае и Индии и увеличение добычи странами, не входящими в ОПЕК+.

Цены на нефть резко [упали](#) в июле и начале августа, так как неожиданные экономические данные вывели рынок из равновесия. Повышение процентной ставки в Японии, ухудшение экономических перспектив Китая и замедление роста занятости в США в июле привели к кратковременным колебаниям цен. Однако сохраняющаяся геополитическая напряженность на Ближнем Востоке и некоторые относительно позитивные макроэкономические данные сдержали падение цен, и в течение второй недели августа цены вновь пошли вверх.

По [прогнозу](#) EIA, цена нефти марки Brent, несмотря на нынешнее снижение, к концу года вырастет и будет находиться в диапазоне \$84-90/барр. из-за уменьшения мировых запасов. EIA также снизило прогнозируемый уровень расширения спроса на нефть в 2025 г. до 1,6 млн барр./с. (в предыдущем прогнозе значение составляло 1,8 млн барр./с.) из-за ожиданий замедления темпов экономического роста Китая.

Продолжительный спад в секторе недвижимости, умеренные потребительские расходы и растущая торговая напряженность оказывают давление на экономику Китая. В июле нефтеперерабатывающие заводы незначительно увеличили закупки нефтепродуктов (+9,3% м/м) после существенного падения их импорта в предыдущем месяце (-33,2% м/м в июне). Общий импорт нефти [снизился](#) на 1,3 млн барр./с (-11,8% м/м) до 10,01 млн барр./с.

С 2020 г. Китай [увеличил](#) объём нефтехранилищ с 1,7 до 2 млрд барр. и активно их заполняет. В июне, несмотря на уменьшение импорта нефти, скорость заполнения составила 1,5 млн барр./с, увеличившись на 900 тыс. барр./с с начала года. Однако, согласно [другому](#) источнику, скорость заполнения хранилищ составила 340 тыс. барр./с. Данные существенно различаются, так как Китай не разглашает информацию, связанную со своими стратегическими резервами.

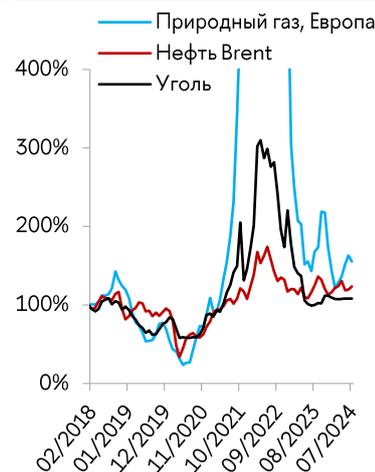


Рис. 5. Динамика цен на нефть, газ и уголь, январь 2018 = 100%
Источник: Всемирный банк

Нефть	Газ TTF
-6.6%	4.6%
Металлы	Продовольствие
-5.8%	-0.2%

Табл. 3. Котировки на ключевые товары, изменение за месяц, %
Примечание. Указано изменение цены от начала месяца к концу месяца
Источник: Investing.com и FAO

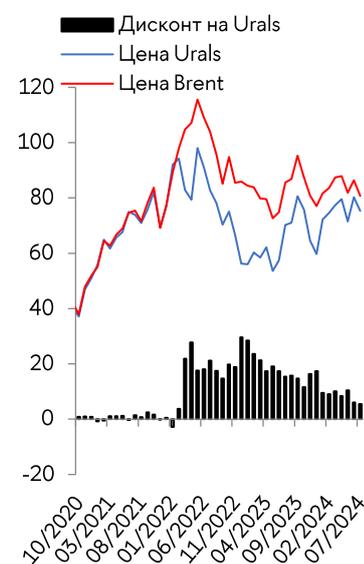


Рис. 6. Динамика цен на нефть сортов «Brent» и «Urals», \$/барр.

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

Агентство	2024	2025
EIA	84,0	86,0
McDaniel	87,0	83,1
Ryder Scott	84,0	81,6
Sproule	84,0	80,0
Среднее	84,75	82,68

Табл. 4. Прогнозы котировок на нефть Brent на 2024-2025 гг., долл./барр. (в ценах 2024 г.)
Источники: EIA, McDaniel, Ryder Scott, Sproule.

Страны ОПЕК+ [объявили](#) о продлении добровольного сокращения добычи нефти на 2,2 млн барр./с до конца сентября 2024 г. и изложили планы постепенного сокращения на ежемесячной основе до конца сентября 2025 г. Эти страны заявили, что прекращение добровольного сокращения добычи нефти будет происходить в зависимости от рыночных условий.

Цена российской марки нефти Urals на конец июля составила \$75,3/барр. (-6,2% м/м). Нынешнее снижение цен обусловлено теми же причинами, что и снижение цен на Brent. Дисконт Urals к Brent продолжает уменьшаться, побивая рекорд прошлого месяца, и составляет \$5,4/барр.

Морской экспорт российской нефти [упал](#) до минимума с августа прошлого года до 3,19 млн барр./с (-14% м/м). Самым значительным оказалось снижение поставок в Индию на 390 тыс. барр./с (-20% м/м). Это связано с тем, что ряд индийских нефтеперерабатывающих заводов планирует закрыться на сезонное техническое обслуживание в 3К24. Также упали поставки в Турцию (-41% м/м), что связано также с сокращением импорта нефти в преддверии [планового закрытия](#) нефтеперерабатывающего завода STAR (принадлежит Азербайджанской SOCAR и является основным покупателем российской нефти в Турции) на 45 дней с 05.09.2024 г. для проведения плановых работ.

Инфляция – ускорение в развитых и развивающихся странах, замедление в США

После периода 40-летних максимумов инфляция в развитых странах на протяжении последних 6-12 месяцев продолжает колебаться в районе 2-3% при повышенной базовой инфляции (3-3,5% при целевом уровне в 2%). В США сформировался 4-месячный тренд к замедлению инфляции, что формирует предпосылки к снижению ставки. В России инфляция продолжает ускоряться, находясь на уровнях вдвое выше целевых значений.

Еврозона

Общая инфляция в Еврозоне в июле незначительно [ускорила](#)сь до 2,6% (здесь и далее – г/г) (vs 2,5% в июне), вернулась к значениям мая 2024 г. Базовая инфляция (общая инфляция без учета энергоносителей и продовольствия) осталась на уровне 2,9%. Основной причиной ускорения инфляции является давление со стороны цен на энергоносители и ЖКХ (1,3% vs 0,2% в июне) и неэнергетические промышленные товары (0,8% vs 0,7%). Это обусловлено, как и ожидалось, эффектом низкой базы энергетической компоненты и продолжающимся ростом цен на нефть. С другой стороны, устойчивость темпа роста цен обеспечивается компонентой услуг, которая замедлилась впервые с апреля (4,0% vs 4,1%), и ростом цен на продукты питания, алкоголь и табак (2,3% vs 2,4% в июне).

США

В США в июле продолжился 4-месячный тренд к замедлению общей инфляции (2,9% vs 3% в июне), что стало самым низким показателем с марта 2021 г.: замедляются темпы роста цен на аренду (5,1% vs 5,2%), транспорт (8,8% vs 9,4%) и одежду (0,2 vs 0,8%). Инфляция энергетической компоненты незначительно ускорилась (1,1% vs 1%), в т.ч. за счет сокращения дефляционного эффекта бензина (-2,2% vs -2,5%). Базовая инфляция продолжает 4-месячный тренд к замедлению (3,2% vs 3,3%). Также в июле наблюдалось [ослабление рынка труда](#): увеличилась безработица (4,3% vs 4,1% в июне) и замедлился рост заработной платы (3,6% vs 3,8%). В связи с этим мы ожидаем продолжения замедления инфляции в ближайшие месяцы, что повышает вероятность снижения ставки ФРС в сентябре.

Великобритания

Инфляция в Великобритании в июле ускорилась на [0,2 п.п.](#) после двух месяцев нахождения в зоне таргета (2%). Темп роста цен на продукты питания остался на уровне июня (1,5%), что является минимумом с марта 2023 г. В то же время,

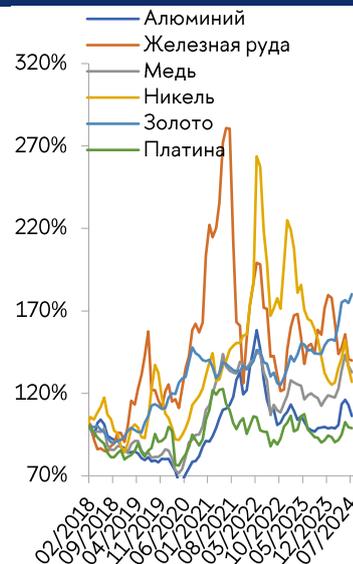


Рис. 7. Динамика цен на металлы, январь 2018 = 100%
Источник: Всемирный банк

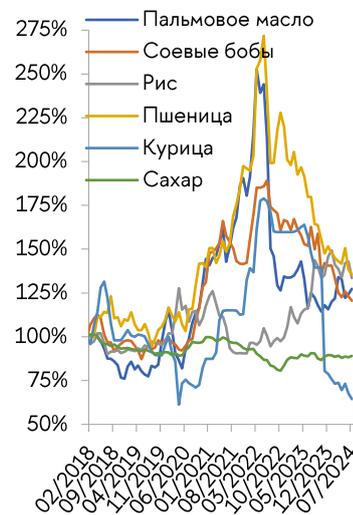


Рис. 8. Динамика цен на продовольствие, январь 2018 = 100%
Источник: Всемирный банк

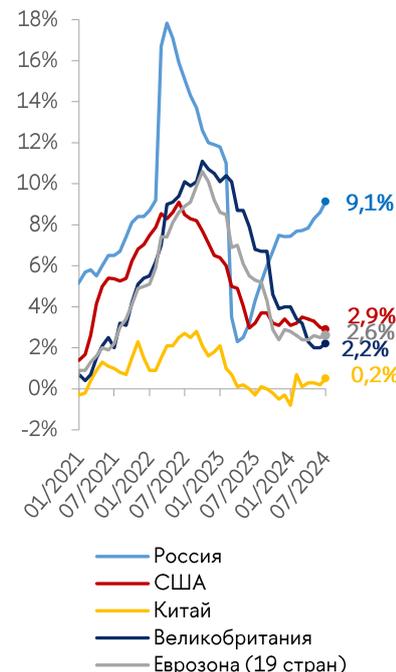


Рис. 9. ИПЦ, г/г, 2019–2024 гг.
Источник: данные Центробанков стран

дефляция энергетической компоненты существенно замедлилась (-1,5% vs -4,7% в июне): в частности, сократился дефляционный эффект газа (-22,8% vs -37,5%) и электричества (-19,5% vs -21,0%). Это связано со снижением предельных цен на энергоносители Управлением по рынкам газа и электроэнергии Великобритании (Ofgem): снижение цен на 3К24 составило 7% к/к (vs -12% к/к для 2К24). Базовая инфляция продолжила замедление и составила 3,3% (vs -3,5% в июне). Несмотря на сокращение числа новых рабочих мест, темп роста заработных плат остается выше общей инфляции (5,4% в апреле-июне), в связи с чем мы не ожидаем замедления темпа роста цен в ближайшие месяцы.

Россия

Инфляция в России в июле продолжила ускоряться 4-й месяц подряд и достигла 9,1% (vs 8,6% в июне). Базовая инфляция, с другой стороны, замедлилась до 8,6% (vs 8,7% в июне). В то время как темпы роста цен на услуги существенно ускорились (11,4% vs 8,8% в июне), инфляция замедлилась в группах продовольственных (9,7% vs 9,8% в июне) и непродовольственных товаров (6,7% vs 7,0% в июне). Перегрев экономики, возникший, в том числе, ввиду расширения кредитования в 1П24, бюджетного стимулирования и исторически высокого спроса на рабочую силу на фоне дефицита кадров, продолжит усиливать давление на инфляцию. С учетом готовности ЦБ и дальше повышать ставки, а правительства – сокращать кредитование, есть сигнал к замедлению инфляции в 2П24.

Китай

В Китае в июле уровень инфляции незначительно ускорился до 0,5% (vs 0,2% в июне). Одной из главных причин ускорения стал существенный рост цен на свинину (20,4% г/г) из-за условий ограниченных поставок и существенной ликвидации поголовья из-за болезней. Свинина является одним из основных продуктов потребления в Китае, поэтому увеличение цен значительно влияет на уровень инфляции. Также восстановился темп роста цен на свежие овощи (3,3% vs -7,3%) и яйца (0,4% vs -3,9%). Базовая инфляция замедлилась до 0,4% (vs 0,6%). Новый пакет финансовой поддержки (программа обновления промышленного оборудования и программы трейд-ин товаров долгосрочного пользования для частных лиц) нацелен простимулировать потребительские расходы. В случае успеха программы и роста потребительских расходов можно ожидать продолжения ускорения инфляции в ближайшие месяцы.

ДКП – первое снижение ставки Банком Англии, ожидания по снижению ставки в США, ужесточение монетарной политики в России

В июле – августе ФРС и ЕЦБ оставили ставки без изменений, Банк Англии пошел на первое снижение ключевой ставки на фоне замедления инфляции и ослабления рынка труда. Банк России, напротив, был вынужден повысить ставку из-за усиления проинфляционных рисков.

ФРС, как и ожидалось, на заседании 31 июля сохранила ключевую ставку на уровне 5,25-5,50%, поскольку инфляция, несмотря на незначительное замедление, все еще остается повышенной. При этом уровень безработицы в США растет, начиная с марта 2024 г. (3,8% в марте vs 4,3% в июле), а темпы роста номинальных зарплат замедляются (4,72% июне vs 4,93% в мае). В связи с этим мы ожидаем, что ФРС снизит ставку на ближайшем заседании в сентябре на 0,25-0,5 п.п. Общее снижение ставки до конца 2024 г. ожидается рынком в пределах 1 п.п. Регулятор также продолжает политику количественного ужесточения: за июль баланс сократился на \$34 млрд (vs \$44 млрд в июне).

ЕЦБ на заседании 18 июля ожидаемо сохранил все три ставки (базовую ставку по кредитам – на уровне 4,25%, ставку по депозитам – 3,75%, ставку по маржинальным кредитам – 4,50%) после снижения каждой из них на 0,25 п.п. 6 июня. Такое решение было вызвано высокими темпами роста номинальных



Рис. 10. ИПЦ к базе 2019 г.

Источник: данные Центробанков стран, расчеты авторов

	Акции, %	FX, %	10-л. облигации, ±п.п.
Великобритания	2.9%	2.8%	-0.57
Германия	9.4%	0.9%	0.04
Китай	-4.3%	-2.6%	-0.12
США	8.0%	-50.0%	0.22
Россия	10.7%	-4.9%	-0.39
Япония	6.4%	-2.7%	-0.01

Табл. 5. 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

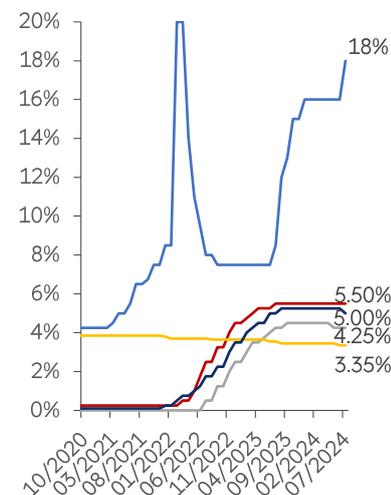


Рис. 11. Номинальные ключевые ставки, г/г, 2019-2024

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

заработных плат (5,3% г/г 1K24), а также повышенным уровнем [инфляции](#) в сфере услуг (4% в июле), который не снижается с ноября 2023 г. При этом рынком [ожидается](#) еще 2 снижения ставки в этом году: в сентябре и декабре. Также ЕЦБ продолжает проводить политику QT: за июль баланс сократился на €26 млрд (vs €53 млрд в июне).

Банк Англии, как и [ожидалось](#), на заседании 1 августа [снизил](#) ставку на 0,25 п.п. до 5%. Регулятор прогнозирует, что инфляция еще несколько вырастет в 2024 г. (на что указывает ее ускорение в июле до 2,2% после 2,0% в мае-июне), из-за чего пока [планирует](#) проводить ограничительную монетарную политику.

Ускорение инфляции в Японии [привело](#) к необходимости в ужесточении ДКП. Регулятор принял решение о сокращении QE и повышении ключевой ставки на заседании 31 июля на 15 б.п. (с 0,10% до 0,25%).

Банк России на заседании 26 июля ожидаемо повысил ставку [на 2 п.п. до 18%](#), дал жесткий сигнал в части возможного дальнейшего ужесточения ДКП и существенно пересмотрел свои прогнозы по среднегодовому уровню инфляции в сторону повышения [до 7,8-8,0%](#).

Долговые рынки – снижение доходностей в развитых странах, удешевление российских гособлигаций

В июле – начале августа на рынке американских казначейских облигаций продолжилось снижение доходностей, начавшееся в мае 2024 г. ввиду предпосылок к снижению ставки ФРС осенью. После заседания регулятора 31 июля ралли усилилось: со среднего значения 4,23% в июле ставки по [10-летним](#) бумагам снизились до 3,8% (уровень сентября 2022 г.), по [2-летним](#) – с 4,36% в конце июля до 3,88%. В связи с этим, [инверсия кривой доходности](#) (разница между доходностями 10- и 2-летних облигаций) впервые с июля 2022 г. приблизилась к положительной зоне (-0,1%), что указывает на существенное снижение опасений рецессии в экономике США. Учитывая текущее замедление инфляции и охлаждение рынка труда, ожидается продолжение удорожания казначейских облигаций. США продолжили наращивать [госдолг](#), и в июле его величина превысила \$35,1 трлн (vs \$34,8 трлн в июне). Прирост типично был обеспечен выпуском торгуемых долговых инструментов: T-Bills (+\$150 млрд), T-Notes (+\$180 млрд) и T-Bonds (+\$51 млрд).

Сигналы ЕЦБ о дальнейшем снижении ставок привели к тому, что, несмотря на незначительное ускорение инфляции в июле, тренд доходностей гособлигаций стран Еврозоны сменился понижательной траекторией. Ставки [немецких](#) 10-летних долговых бумаг сократились с 2,5% в июле до 2,1% в начале августа (уровень ноября 2022 г.); [французских](#) – с 3,1% до 2,9%; [испанских](#) – с 3,2% до 3,0%; [итальянских](#) – с 3,8% до 3,6%. Тенденция к снижению доходностей наблюдается и на [британском](#) рынке, где регулятор провел первое в цикле снижение ключевой ставки. Доходности по 10-летним облигациям ответили снижением на 0,36 п.п. (с 4,16% до 3,8%). Вероятно, на фоне ожиданий смягчения ДКП доходности гособлигаций европейских стран продолжат снижаться, однако, это снижение может быть прервано негативными данными по инфляции в ближайшие месяцы.

[RGI](#) (индекс государственных облигаций РФ) продолжил падение в июле-августе и достиг нового локального минимума (103 пункта) на фоне ужесточения монетарной политики ЦБ и устойчивости инфляции. Инвесторы, вероятно, закладывают еще одно повышение ключевой ставки в этом году.

Ужесточение ДКП в Японии привело к снижению доходностей [10-летних](#) гособлигаций с 1,07% (13-летний максимум) до 0,9%. Снижение доходностей на фоне монетарного ужесточения, вероятно, сигнализирует о том, что рынок ожидает более медленного повышения ставок в среднесрочной перспективе. Япония является одним из крупнейших [инвесторов](#) в портфельные активы, в связи с чем колебания на японском фондовом и долговом рынках, а также волатильность иены могут привести к волатильности в других странах мира.

Страна	Номин. ст.	ИПЦ	Реал. ст.	Тренд*
Австралия	4.35%	3.80%	0.55%	↔
Аргентина	40.00%	271.5%	-232%	↔
Бразилия	10.50%	4.20%	6.30%	↔
Великоб-я**	5.00%	2.00%	3.00%	↔
Венгрия	6.75%	4.10%	2.65%	↔
Гонконг	5.75%	1.50%	4.25%	↔
Дания	3.35%	1.80%	1.55%	↔
Еврозона	3.75%	2.60%	1.15%	↔
Индия	6.50%	5.10%	1.40%	↔
Индонезия	6.25%	2.10%	4.15%	↔
Исландия	9.25%	6.30%	2.95%	↔
Канада	4.50%	2.70%	1.80%	↔
Китай	3.35%	0.20%	3.15%	↔
Малайзия	3.00%	2.00%	1.00%	↔
Мексика	11.00%	5.00%	6.00%	↔
Норвегия	4.50%	2.60%	1.90%	↔
Перу	5.75%	2.10%	3.65%	↔
Польша	5.75%	2.60%	3.15%	↔
Россия	18.00%	8.60%	9.40%	↔
Румыния	6.75%	5.40%	1.35%	↔
С, Аравия	6.00%	1.50%	4.50%	↔
Сербия	6.00%	4.30%	1.70%	↔
США	5.38%	3.00%	2.38%	↔
Таиланд	2.50%	0.60%	1.90%	↔
Турция	50.00%	71.60%	-21.6%	↔
Филиппины	6.50%	3.70%	2.80%	↔
Чехия	4.50%	2.00%	2.50%	↔
Чили	5.75%	4.10%	1.65%	↔
Швейцария	1.25%	1.30%	-0.05%	↔
Швеция	3.75%	2.60%	1.15%	↔
Ю, Корея	3.50%	2.40%	1.10%	↔
ЮАР	8.25%	5.10%	3.15%	↔
Япония	0.25%	2.80%	-2.55%	↔

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

Примечание: наиболее актуальные данные по состоянию на 02.08.2024. Примечание: данные по ставке ФРС, ЕЦБ, Банка России, Банка Англии с учетом решений в июле

*Последнее действие ЦБ – повышение/понижение ставки

**Прогноз по инфляции на июль

Источник: BIS, данные Центробанков стран

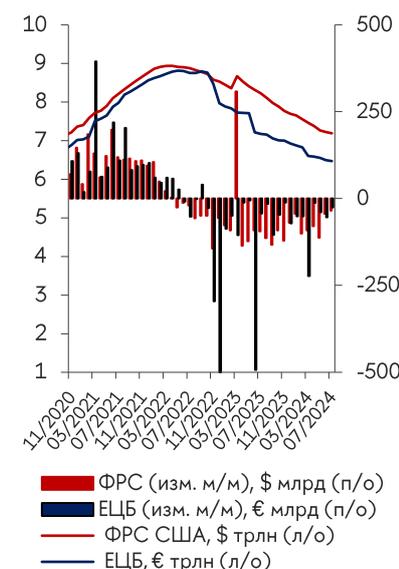


Рис. 12. Активы ФРС и ЕЦБ

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 – атака ВСУ на приграничье России, противоречия Израиля и Ирана, выборы в США

За июль 2024 г. индекс [Geopolitical Risk Index \(GPR\)](#) составил 91. Продолжилось понижательное движение после выхода индекса из диапазона 130–160 (январь – 160, февраль – 146, март – 133, апрель – 163, май – 129) вниз в июне (112). В этом движении отразилась относительная краткосрочная стабилизация геополитической ситуации.

Однако в условиях эскалации украинского конфликта и атаки ВСУ на приграничные регионы России в августе можно ожидать рост индекса в ближайшие месяцы. В то же время сохраняются условия для роста геополитической напряженности в ряде других регионов мира. Продолжается постепенное нарастание конкуренции между КНР и США в ключевых сферах политики и экономики на фоне развития отношений Пекина и Москвы. Основными геополитическими рисками на Ближнем Востоке остаются палестино-израильский конфликт и ирано-израильские противоречия. Потенциал для эскалации в регионе сохраняется в связи с возможным расширением боевых действий со стороны Израиля и более активного вовлечения в конфликт Ирана. Важные события разворачиваются в рамках президентской избирательной кампании в США, где противостояние демократов и республиканцев принимает все более острые формы.

Европа. Конфликт на Украине перешел в новую фазу. 6 августа [начались](#) наступательные действия ВСУ в приграничных регионах России (Курская и Белгородская области). К 20 августа первоначальный импульс продвижения украинских сил был [остановлен](#). На этот момент проникновение на российскую территорию по некоторым оценкам [составило](#) до 15–20 км в глубину и до 40–50 км в ширину, [потери](#) ВСУ – свыше 5500 человек. Сохраняется угроза для ядерной безопасности в связи с попытками атак по [Курской](#) и [Запорожской](#) АЭС. При этом [ЕС](#) и [США](#) выразили поддержку действиям Киева и готовность продолжить оказывать [финансовую](#) и [военно-техническую](#) помощь. ЕС предоставит Украине [€4,2 млрд](#) в качестве первого регулярного платежа по кредиту и [€1,5 млрд](#) из доходов от российских активов, а также [рассматривает](#) возможность увеличения поставок вооружений и наращивания производства. США [направят](#) новые пакеты [военной](#) помощи в размере \$200 млн и \$125 млн. Киев предпринимает [усилия](#) по снятию ограничений со стороны США на использование дальнобойных ракет по территории России. В то же время ВСУ продолжают осуществлять удары вглубь России с помощью БПЛА. В свою очередь Россия проводит третий [этап](#) учений нестратегических ядерных сил и проверяет [боеготовность](#) военно-морского флота.

Усиливается напряженность на западном направлении обороны Союзного Государства. 1 августа Польша начала [наращивать](#) вооруженные силы на границе с Республикой Беларусь. 9 августа белорусские силы ПВО уничтожили ряд воздушных [целей](#) со стороны Украины. В настоящее время, по заявлениям Минска, на белорусско-украинской границе [находится](#) контингент ВСУ в размере более 120 тыс. человек. В связи с напряженностью руководство Республики Беларусь приняло [решение](#) об усилении группировки войск на данном направлении.

Постсоветское пространство. На Южном Кавказе продолжается относительная стабилизация геополитической ситуации. Однако среди ключевых рисков сохраняется нарастание активности внерегиональных игроков и внутрирегиональные противоречия. 24 июля Азербайджан [заявил](#) о готовности к переговорам с Арменией в России и на других площадках. Пресс-секретарь МИД Армении А. Бадалян [отметила](#), что встречные предложения по мирному договору находятся на стадии разработки. При этом обсуждение мира между Арменией и Азербайджаном сопровождается военным [эксцессами](#), которые, впрочем, не приводят к эскалации. Параллельно Армения развивает отношения с другими региональными игроками. 30 июля Армения и Турция [обсудили](#) открытие железнодорожного пункта Ахурик–Акьяка на границе. В этот же день премьер-министр Армении Н. Пашинян и президент Ирана М. Пезешкиан на встрече в Тегеране [обсудили](#) вопросы мира в регионе, а также проблему разблокирования коммуникаций.

Негативная реакция США и ЕС на принятие в Грузии закона об иноагентах привела к санкциям против Тбилиси. 31 июля Вашингтон [приостановил](#) программу помощи Грузии на сумму \$95 млн. В этих условиях

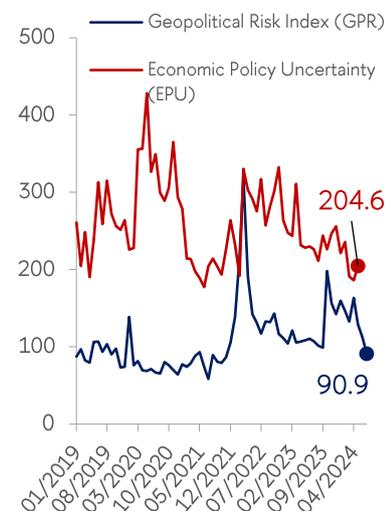


Рис. 13. Индекс геополитики

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

EPU – индекс, показывающий степень неопределенности экономической политики в мире (данные за май). 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>

усилился раскол в политической элите страны. Президент Грузии С. Зурабишвили [обвинила](#) правительство в том, что оно целенаправленно ухудшает отношения с Западом.

В Молдавии укрепляется прозападный внешнеполитический курс, несмотря на протесты оппозиции. 23 июля Кишинев [объявил](#), что планируют завершить переговоры о вступлении в ЕС к 2028 г. Вместе с этим руководство страны активно развивает сотрудничество с НАТО. 5 августа в Молдавии начались военные [учения](#) с участием военных из США и Румынии. Кишинев также [намерен](#) поддерживать санкции против России.

АТР. Противоречия между КНР и США остаются основным узлом напряженности в регионе. Так, официальный представитель Минобороны Китая Чжан Сяоган [назвал](#) США «империей лжи», а [НАТО](#) – «машинной, сеющей хаос войны». Вашингтон обвиняет Китай во вмешательстве в американские выборы, что решительно [отвергает](#) китайский МИД. Среди ключевых разногласий двух стран остается вопрос Тайваня. Пекин [заявил](#) о готовности в любой момент пресечь попытки сепаратизма, в том числе со стороны Тайбэя. В свою очередь Тайвань [планирует](#) укреплять обороноспособность с опорой на США. Так, 22 августа правительство острова [объявило](#) о резком увеличении оборонного бюджета на 2025 г. на 7,7% по сравнению с текущим годом, до \$20,25 млрд. Около \$2,8 млрд из этой суммы будет направлено на приобретение истребителей и производство ракет.

Отношения России и КНР продолжают развиваться. 20–22 августа состоялся визит премьера Госсовета КНР Ли Цяня в Москву. Одной из основных тем переговоров стала проблема многомесячного российско-китайского кризиса в расчетах в связи с санкциями США. По итогам согласован ряд мер по преодолению ситуации, среди которых значится взаимное открытие дополнительных филиалов банков. Хотя эффективность данной меры еще предстоит оценить, поскольку финансовая сфера крайне чувствительна к санкционным рискам, в том числе вторичным ограничительным мерам. Кроме того, было [обсуждено](#) сотрудничество между российскими и китайскими вузами в области фундаментальных исследований.

На Корейском полуострове сохраняется напряженность. Южная Корея продолжает укреплять союзнические отношения с США и Японией. Так, министр иностранных дел страны [высказался](#) о том, что союз с Вашингтоном предпочтительнее разработки собственного ядерного оружия. 28 июля главы оборонных ведомств Японии, США и Южной Кореи в Токио [подписали](#) меморандум о сотрудничестве в противодействии КНДР. На этом фоне Москва и Пхеньян продолжают углублять сотрудничество. В частности, 22 июня генеральный прокурор России [прибыл](#) в КНДР для переговоров. Кроме того, на фоне атаки ВСУ на приграничные российские регионы лидер КНДР Ким Чен Ын вновь [выразил](#) поддержку России в проведении СВО.

Ближний Восток. Основными геополитическими рисками остаются палестино-израильский конфликт и ирано-израильские противоречия. Новым витком эскалации в регионе стало [убийство](#) 31 июля главы политбюро ХАМАС И. Хани в Тегеране, где он участвовал в церемонии инаугурации нового президента Ирана. В ожидании ответа Тегерана США значительно [усилили](#) военное присутствие в регионе и активно [ведут](#) работу с союзниками. В то же время [сообщается](#), что Иран может объявить о своем ядерном статусе до конца текущего года.

При этом палестино-израильские переговоры продолжаются, однако явного прогресса в них [не наблюдается](#). 13 августа в Москве [состоялась](#) встреча президента России В. Путина и председателя Палестинской национальной администрации М. Аббаса, который [назвал](#) Россию «одним из самых дорогих друзей палестинского народа». Сохраняется напряженность в Красном море из-за атак йеменских хуситов – 22 августа был [нанесен](#) удар по греческому танкеру, перевозившему 150 тыс. т. нефти.

Северная Америка. Избирательная кампания в США остается одним из ключевых событий в регионе и мире. 19–22 августа [прошел](#) съезд демократической партии США, в рамках которого вице-президент К. Харрис и ее напарник, губернатор штата Миннесота Т. Уолтц были официально [выдвинуты](#) от партии. Важными для результатов выборов станут предстоящие в сентябре–октябре дебаты между кандидатами на пост президента. Эффект «энергичного новичка» после выдвижения К. Харрис помог улучшить рейтинги демократов и отчасти нивелировать рост поддержки республиканского кандидата Д. Трампа после покушения на него 13 июля. Так, по [опросам](#), на 17 августа среди «колеблющихся штатов» республиканца больше поддерживают в Неваде и Джорджии, в то время как кандидат от демократов лидирует в Аризоне и Северной Каролине. Кроме того, 23 августа независимый кандидат Р. Кеннеди-мл. заявил об [остановке](#) предвыборной кампании и призвал своих сторонников в 10 «колеблющихся штатах» голосовать за Д. Трампа. В остальных штатах его имя остается в избирательных бюллетенях, что может отвлечь голоса от демократов.

Другие регионы. В **Африке** продолжается изменение баланса сил. Так, США полностью [выводят](#) своих военных из Нигера. Алжир [отозвал](#) посла во Франции из-за позиции президента Э. Макрона по Западной Сахаре. Поддержка Киевом террористов в Мали стала причиной негативной реакции ряда стран региона. Министры иностранных дел Мали, Нигера и Буркина-Фасо [обратились](#) в СБ ООН с призывом принять меры в отношении Украины. В то же время поставки российских удобрений в страны Африки [выросли](#) в два раза за последние пять лет. В **Латинской Америке** основные события связаны с президентскими выборами президента

Венесуэлы, на которых победу одержал действующий глава исполнительной власти Н. Мадуро. Ряд стран региона [потребовали](#) пересмотреть результаты, на что Каракас [ответил](#) отзывом своих дипломатов. [США](#) и [ЕС](#) признали в качестве победителей лидера оппозиции. [Россия](#) и [КНР](#) поддержали официальные результаты выборов в стране.

Ближайшие события

7 сентября. Президентские выборы в Алжире

8–11 сентября. 21-е совещание Глав военных разведок АСЕАН

10 сентября. Открытие 79-й сессии Генеральной ассамблеи ООН

12 сентября. Заседание ЕЦБ по ключевой ставке

13 сентября. Заседание Банка России по ключевой ставке

15 сентября. Президентские выборы в Румынии

17 сентября. Президентские выборы в Шри-Ланке

17-18 сентября. Заседание ФРС по ключевой ставке

19 сентября. Заседание Банка Англии по ключевой ставке

22 августа – 8 сентября. Летние Параолимпийские игры 2024 (Париж)

1 сентября. Парламентские выборы в Азербайджане

3–6 сентября. IX Восточный экономический форум (ВЭФ–2024)

В фокусе: Майнинг в РФ, новые тренды «кэрри-трейда» и Суэцкий канал

Легализация майнинга криптовалют в России

08.08.2024 г. В. Путин [подписал закон](#) о легализации в России с 01.11.2024 г. майнинга и оборота цифровых валют. Риторика правительства и ЦБ изменилась за последние два года – вероятно, в т.ч. на фоне сложностей с международными расчетам из-за санкций (в 2022 г. ЦБ [готовил проект](#) о запрете выпуска и обращения криптовалют). Принятие закона в текущей редакции имеет ряд положительных последствий: i) компании РФ смогут легально расплачиваться криптовалютой с иностранными компаниями, что значительно облегчит процедуру расчетов, ii) в стране появится легальная майнинговая отрасль, которая сможет увеличить налоговые поступления в бюджет ([минимум 50 млрд руб.](#)), iii) легальный майнинг способен привлекать иностранные инвестиции как высокотехнологичный сектор экономики (ок. 60 млрд руб. за 2-3 года), iv) правительство сможет законодательно контролировать сектор криптовалюты, оставшийся ранее в серой зоне. При этом этот закон частично нивелирует [риски](#), связанные с легализацией криптовалют, в т.ч. риск сокращения финансирования реального сектора экономики и расширения нелегальной деятельности. Немаловажно, что Россия в мире занимает 11 место по [доле владения](#) криптовалютами и второе место [по майнингу](#), опережая по темпам роста США (на 1 месте). Законодательная база для криптоиндустрии может способствовать развитию отрасли, и мы не исключаем дальнейшего усиления внимания к ней со стороны правительства.

«Кэрри-трейд» – от иены к юаню

05.08.2024 г. произошло падение ключевых фондовых индексов по всему миру. Волна падения началась с японского [Nikkei 225](#), который потерял 13,5%. По цепной реакции упали другие азиатские (Тайваньский [TAIEX](#) обвалился на 8,35%, Южнокорейский [Kopsi](#) – на 8,8%), европейские и американские рынки. Во многом этот обвал – следствие «керри-трейда» – инвестиционной стратегии, основанной на извлечении выгоды из разницы в процентных ставках. Японская иена долгое время оставалась предпочтительной валютой для таких операций. Стабильно околонулевые процентные ставки в Японии позволяли инвесторам занимать иены и вкладывать их в активы за рубежом. Повторное повышение ключевой ставки в 2024 г. (с 0,1% до 0,25%) спровоцировало укрепление иены к доллару (на 10% за июль 2024 г.). Ситуация усугубилась техническими факторами (в т.ч., поведением роботов, торгующих на биржах). Это, в свою очередь, вынудило инвесторов распродавать накопленные позиции (многие попали под «margin call») – рынок потерял [порядка 7%](#). Текущая ДКП Банка Японии делает «кэрри-трейд» иены к доллару рискованным инструментом инвестирования, и «кэрри-трейд» медленно перемещается в сторону развивающихся рынков, а именно – [юаня](#) по отношению к мексиканскому песо, бразильскому реалу или [корзине валют](#).

Суэцкий канал – трансформация логистических путей

По оценкам UNCTAD в 2023 г. через Суэцкий канал проходило [12-15%](#) мировой торговли. Активизация в 2024 г. атак йеменских хуситов на корабли в Красном море ограничила судоходство в регионе и повлияла на мировую торговлю и логистику – через повышение сроков транспортировки, изменение путей и рост сопутствующих издержек. По данным PortWatch, объем транзитной торговли через Суэцкий канал в июле 2024 г. сократился до [43 млн т](#) (vs [141 млн т](#) в июле 2023 г.), а по маршруту вокруг Африки – вырос на [57%](#) г/г (до [220 млн т](#)). Больше всех подверженным этим потрясениям оказался Египет – в 2023 г. он получил [1,2% ВВП](#) в виде фискальных доходов только от транзитных сборов, за 2023-2024 финансовый год (завершен 30 июня) доходы от Суэцкого канала [снизились](#) на 23%. Также зафиксировано снижение портовой активности у других стран региона ([Иордания](#), [С. Аравия](#), [Тунис](#)). Текущая обстановка продолжит ограничивать транзитную торговлю через канал, что будет оказывать давление на мировую логистику и, отчасти, продолжит усугублять экономические проблемы стран региона.

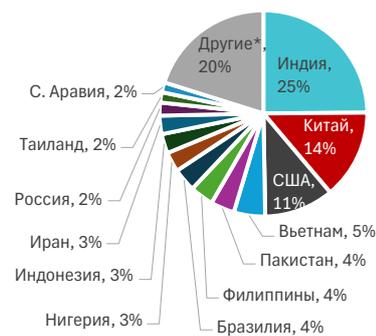


Рис. 14. Население, владеющее криптовалютой в странах мира, % от общего объема криптовалют в мире
Примечание. Другие – менее 2%
Источник: [investingintheweb.com](#)

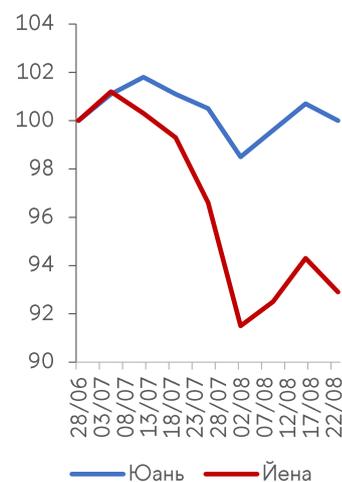


Рис. 15. Сделки «кэрри-трейд» в иене и юане*, индекс, 28.06.24 = 100%
Примечание. К корзине валют из BRL, MXN, INR, IDR, ZAR, TRY, HUF и PLN (равнозначный вес)
Источник: [Bloomberg](#)

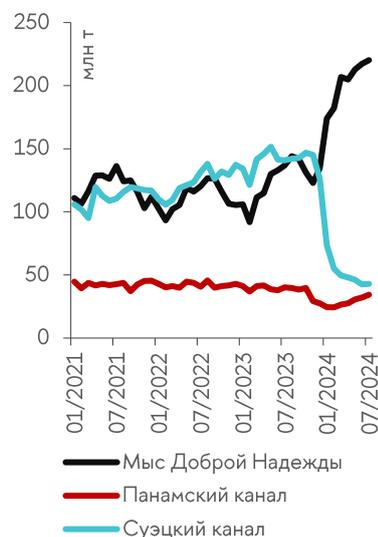


Рис. 16. Ежемесячный объем транзита грузов в 2021-2024 гг., млн т
Источник: [IMF PortWatch](#)

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

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

Авторский коллектив:

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



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



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

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:

Афанасьева М. А.

Галиев М. М.

Семенова А. П.

Раздел «В фокусе»:

Кушшаев Ш. Ш.

Басенко Н. А.

Дровников С. С.

Фам Тху Чанг

Непогодин М. С.

Бостанчян М. М.

Михалева Ю. В.

Хамаш Д. Н.

Афонина А. Г.

Раздел «Геополитика»:

Галимуллин Э. З

Тришкина В. А.

Мкртчян Р. В.

Шаповалов А. Е.

Мусвидас Я. Р.

Соболевская С. М.

Шабан Д. С.

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.

