



## Факультет мировой экономики и мировой политики

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



### Отсутствие роста глобального выпуска впервые с февраля, экономические эффекты палестино-израильского конфликта, ужесточение ДКП - на пороге завершения цикла

В октябре впервые за 9 месяцев зарегистрировано отсутствие положительной динамики объемов глобального выпуска. Это стало продолжением тренда на замедление экономической активности, который начался с лета текущего года на фоне спада в ЕС и Великобритании, замедления динамики в США и Китае. Такие тенденции связаны с усилением негативных эффектов для мировой экономики от жесткой монетарной политики в ЕС и США, повышенных сырьевых цен и, как следствие, подавленной динамики спроса. Для КНР, кроме проблем с внешним спросом, пока остаются нерешенными проблемы возобновления быстрого роста внутреннего спроса и устойчивости рынка недвижимости.

Пока палестино-израильский конфликт не пошел по неблагоприятному сценарию вовлечения новых стран (в т.ч. Саудовской Аравии и Ирана, хотя, такие риски сохраняются). В этой связи не было критического давления на нефтяной рынок и стабильность логистической системы в регионе. Эффекты были локальными и выразились во временном росте нефтяных цен, стоимости транспортировки нефти и стоимости страхования морских грузов.

Эффекты от обострения конфликта также имели место для европейского рынка газа, который остается сверхчувствительным к шокам предложения на мировом рынке, несмотря на заполненность подземных хранилищ газа (на 98%). В результате временно сократились поставки газа в Европу (из-за приостановки добычи газа в Израиле и его поставок в Египет), что вызвало очередной рост цен.

В большинстве крупнейших стран реальные процентные ставки стали положительными, а центральные банки развитых стран находятся на пороге завершения цикла ужесточения монетарной политики. Это связано с усилением ее эффектов для инфляции (которая продолжает замедляться) и экономической активности в последние месяцы. На фоне жесткой монетарной политики ставки на долговых рынках развитых стран в последние месяцы обновляли 10-15 летние максимумы, формируя повышенные бюджетные и долговые риски как

в развитых, так и развивающихся странах. Однако в октябре из-за ожиданий завершения цикла ужесточения монетарной политики рост доходностей облигаций остановился. Ожидается, что прежний растущий тренд будет разворачиваться в ближайшие месяцы.

Об этих сюжетах, а также об оттоке ПИИ из КНР, динамике российского рубля, развитии палестино-израильского конфликта, форуме «Пояс и путь», встрече Си Цзиньпина и Джо Байдена – см. основной текст выпуска.

### Экономическая активность в октябре – отсутствие роста впервые с февраля 2023 г.

Глобальная экономическая активность замедляется 5й месяц подряд и в октябре фактически осталась на уровне прошлого месяца. Индекс Global PMI Composite достиг 9-месячного минимума и составил 50,0 в октябре (что означает отсутствие роста) против 50,5 в сентябре. Это происходит на фоне продолжающегося спада в Еврозоне и Великобритании (ВБ), остановки роста в КНР, а также замедления позитивной динамики в большинстве крупнейших стран, кроме США (табл. 1).

В промышленном секторе экономическая активность падает 5й месяц подряд (Manufacturing Output PMI – 48,9). Сектор услуг перестал быть драйвером роста и продолжает замедление, индекс Global Services PMI достиг 50,4, что обусловлено замедлением во всех крупнейших экономиках за исключением США (табл.1).

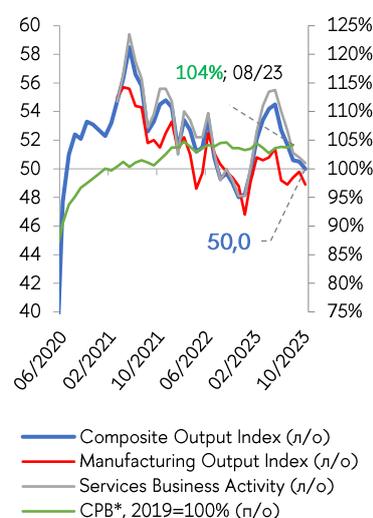


Рис. 1. Глобальный индекс деловой активности (comp. PMI), его секторальные составляющие (промышленность и услуги) и глобальный индекс пром. производства (CPB)

Такая динамика обусловлена комплексом негативных факторов. Ужесточение денежно-кредитной политики в течение 2022-2023 гг. привело к ослаблению мировых рынков недвижимости и строительства, замедлению банковского кредитования и переходу промышленного сектора в рецессию (в т.ч. на фоне снижения спроса на товары в пользу услуг). В первую очередь, это проявляется в развитых странах, однако эффекты жесткой ДКП распространяются на всю мировую экономику. Кроме этого, продолжает оказывать давление повышенная инфляция (в т.ч. повышенные цены на энергоносители с лета 2023 г.) и геополитическая напряженность.

В Китае на фоне проблем с внутренним и внешним спросом, а также сектором недвижимости, продолжается замедление и эффекты от правительственных мер поддержки экономики пока не проявляются. В октябре месячный рост фактически остановился (composite PMI – 50, самое низкое значение за весь 2023 г.). Кроме этого, в 3К23 зафиксирован [отток](#) прямых иностранных инвестиций впервые с 1998 г. (подробнее об этом – см. раздел «Тренды месяца»).

В США экономическая активность, как и в августе и сентябре, не проявляет серьезной динамики (незначительное ускорение до 50,7, но ниже ожиданий, подробнее см. раздел «Тренды месяца»).

Деловая активность в Евроне и ВБ находятся в состоянии падения 5-й и 3-й месяцы соответственно. Это происходит из-за глубокого промышленного спада (на фоне высоких издержек и процентных ставок, слабого спроса) и падения в секторе услуг.

В России экономическая активность остается [высокой](#) (PMI composite 53,6) ввиду роста внутреннего спроса (на фоне роста реальных доходов) и ускоренного роста кредитования (в т.ч. необходимости перекредитования из-за высоких ставок). По [оценке](#) Минэкономразвития России в сентябре 2023 г. ВВП превысил уровень прошлого года на +5,2 г/г, как и месяцем ранее. Данные за 3к23 показывают рост ВВП на 5,5% г/г, или на +1,3% к уровню 2021 г. – таким образом, впервые за период действия санкционного давления 2022-2023 гг. объемы выпуска превысили уровни 2021 г.

### Международная торговля и логистика – устойчивое сокращение экспортных заказов и пока локальные эффекты палестино-израильского конфликта

В октябре прогноз ВТО роста физических объемов мировой торговли товарами в 2023 г. был [снижен](#) в след за МВФ практически вдвое – до 0,8% (с 1,7% в апрельском прогнозе) на фоне глобальной динамики, снижения спроса на товары в пользу услуг и других факторов (см. GlobBaro № 18). В октябре 2023 г. мировая торговля продолжает находиться в стагнации: объем новых экспортных заказов (PMI New Export Orders) [находится](#) ниже 50 уже как 20-й месяц подряд. При этом темп сокращения несколько ускорился – 47,5 в октябре vs 47,7 в сентябре, этому способствовали быстрые темпы сокращения промышленного производства в странах Евроне и спад в Азии. Экспорт из КНР 6-й месяц подряд остается ниже показателей прошлого года (-6,4% г/г) на фоне слабого внешнего спроса со стороны развитых стран. Импорт вырос на 3% г/г (до \$218,3 млрд) впервые с конца прошлого года, но это связано только с эффектом низкой базы октября 2022 г. В месячном выражении произошло сокращение -1,4% м/м. Это, в совокупности с данными об остановке роста объемов выпуска (см. раздел «Экономическая активность») говорит, что проблемы невозвращения КНР к высоким темпам экономического роста сохраняются, а стимулирующие меры пока не дали эффекта.

Мировая логистическая система в октябре оставалась в стабильном состоянии, сбои поставок в целом по миру отсутствовали на фоне пониженного спроса и свободных транспортных мощностей. Так значение глобального индекса сбоев цепочек поставок (GSCPI) [снизилось](#) до -1,74, достигнув рекордно низкого значения за всю историю наблюдений. Пока обострение палестино-израильского конфликта не пошло по неблагоприятному сценарию вовлечения новых стран (в т.ч. Саудовской Аравии и Ирана, хотя такие риски сохраняются, см. раздел «Геополитика») и он [не оказал](#) эффекта на сбои в мировой судоходной отрасли. Тем

\*Индекс отражает физические объемы мирового производства к базе 2019г.

Страна/ регион	Composite PMI Output Index	Manufacturing PMI	Services Business Activity
Мир	50,0 (-0,5)	48,9* (-0,9)	50,4 (-0,4)
Индия	58,4 (-2,6)	55,5 (-2,0)	58,4 (-2,6)
РФ	53,6 (-1,1)	53,8 (-0,7)	53,6 (-1,8)
США	50,7 (+0,5)	50 (+0,2)	50,6 (+0,5)
Япония	50,5 (-1,6)	48,7 (+0,2)	51,6 (-2,2)
КНР	50 (-0,9)	49,5 (-1,1)	50,4 (+0,2)
Велико-британия	48,7 (+0,2)	44,8 (+0,5)	49,5 (+0,2)
Евразона	46,5 (-0,7)	43,1 (-0,3)	47,8 (-0,9)

Источник: IHS Markit, CPB

Табл. 1. Глобальный индекс деловой активности (PMI) в октябре

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

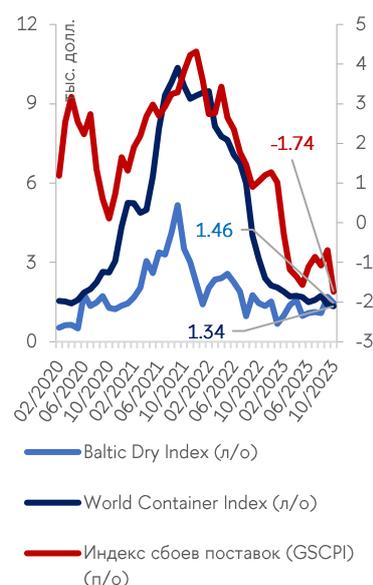


Рис. 2. Транспортные издержки и индекс сбоев поставок

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

не менее, имели место локальные эффекты роста [стоимости транспортировки нефти](#) и роста страховых премий поставок грузов в Израиль (100-кратный рост, с [0,0125%](#) от стоимости судна ранее в этом году до 0,15-0,2% после обострения конфликта).

Индекс стоимости контейнерных перевозок (World Container Index) продолжает снижаться и в октябре 2023 г. [составил](#) \$1,3 тыс. (рис. 2), что [связано](#) со снижением спроса на морские перевозки при увеличении пропускной способности.

## Товарные рынки

### Рынок газа – эффекты палестино-израильского конфликта, увеличение поставок СПГ из РФ

В октябре цена газа на нидерландском хабе TTF выросла на 12,5% м/м (\$463,88/тыс. куб м 29 сентября - \$521,65/тыс. куб м 31 октября), несмотря на [успех](#) переговоров с бастующими рабочими Chevron в Австралии. Основным фактором роста цен остается сокращение экспорта газа из Израиля, вызванное геополитическим конфликтом на Ближнем Востоке. Так, добыча газа на крупнейшем в Израиле месторождении Тамар, добывающем 10,25 млрд куб м газа в год, была [приостановлена](#). Несмотря на то что поставки из Израиля в Египет продолжают, их объем [снизился](#), что отражается на конечном экспорте газа из Египта в Европу и цене на него. На цену также негативно влияет общая «нервозность» из-за геополитических событий и предстоящей зимы, хотя [уровни](#) заполненности ПХГ (подземные хранилища газа) Европы остаются рекордными (97,9%).

Котировки на Henry Hub выросли на [22,5%](#) м/м - с \$109,4/тыс. куб м 29 сентября до 133,96/тыс. куб м 31 октября, что вернуло цены на уровень январских максимумов (около 130-149/тыс. куб м). Драйвером роста выступили рекордный за последние 6 месяцев [объем](#) экспорта СПГ (7,92 т – в апреле 2023 8,01 т) и [прогнозы](#) более холодной, чем ожидалось, погоды в начале ноября, что повысило спрос на отопление. Однако в середине октября цена опускалась до 107,8/тыс. куб м (22 октября), из-за чего месячный график Henry Hub образовал V-образную кривую. Снижение было связано с ложными ожиданиями [теплой](#) погоды в предстоящие недели, а также высоким [уровнем](#) заполненности ПХГ – 104,71 млрд куб м, что выше среднего показателя за последние пять лет (101,1 млрд куб м).

Несмотря на желание европейских стран снизить зависимость от российского газа, Европа сохраняет объемы поставок СПГ из РФ – за 10 месяцев 2023 года было поставлено [13](#) млн т СПГ (13,3 млн т за тот же период 2022 года). Основными покупателями [выступили](#) Бельгия, Испания (которые нарастили импорт российского СПГ на 50% за период) и Франция (рост на 40%). Нежелание отказа от СПГ из РФ связано с опасениями дефицита газа в случае введения ограничений, так как поставки российского трубопроводного газа уже сильно сократились. Украинский «Нафтогаз» заявил, что не будет продлевать [соглашение](#) о транзите газа из РФ в Европу через свою ГТС (газотранспортную систему), а запросов со стороны ЕС не поступало. Соглашение, по которому Россия обязана прокачивать 40 млрд куб м в год, истекает в конце 2024 года (доля поставок российского газа через ГТС Украины в 2022 году составила [28%](#); в 2023 – 45%). Великобритания начала смешивать газ с [водородом](#) для отопления (2% от смеси – водород) и планирует модернизировать свою газовую систему в 2026-2030 гг., чтобыкратно увеличить использование водорода и снизить спрос на газ.

### Рынок угля – падение цены

В октябре цена на уголь упала на [23%](#) м/м (\$160,1/т 29 сентября – \$123,5/т 31 октября), остается втрое ниже соответствующих (пиковых) значений 2022 г., но все еще в 1,5 раза выше значений 2019 г. Снижение цены связано с событиями в сталелитейной промышленности: во-первых, мировой выпуск стали упал на [1,5%](#) г/г в сентябре, во-вторых, США и ЕС до сих пор не достигли договоренностей по поводу отмены [тарифов](#) на трансатлантическую торговлю сталью. Уголь – это важнейшее сырье для производства стали (коксующийся уголь используется для



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 2010 = 100%

Источник: Всемирный банк

Товар	Изменение за месяц, %
Нефть	-8,3%
Газ TTF	12,5%
Золото	6,9%
Металлы	-3,1%
Продовольствие	-0,6%
Уголь	-22,9%

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

Примечание. Указано изменение цены от начала месяца к концу месяца

Источник: Investing.com и FAO

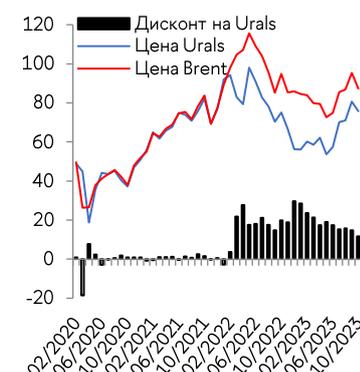


Рис. 5. Динамика цен на нефть сортов «Brent» и «Urals», \$/барр.

Примечание. График построен по ценам на конец месяцев

Источник: Investing.com

выплавки 70% всей стали в мире). Кроме того «Золотая неделя» (длинные праздники в Китае) вынудила КНР нарастить запасы угля перед праздниками, которые начались 1 октября. Соответственно спрос Китая на уголь в октябре замедлился, что снизило давление на цену. Мы ожидаем, что с наступлением зимнего периода котировки начнут устойчиво расти, так как отопительный сезон потребует большего количества доступного сырья. Например, власти ФРГ уже ввели в действие закрытую в 2018 году угольную станцию, чтобы смягчить давление на энергетическую систему в ожидании похолодания. Уголь остается важнейшим источником энергии, чья доля в энергобалансе мира снизится с 26,1% (в 2022 году) до 15% лишь к 2045 году.

### Рынок нефти – между замедлением мировой экономической динамики и сокращениями добычи ОПЕК+

Цена Brent на конец месяца снизилась на 8,3% м/м и составила \$87,4/барр., достигнув минимальных значений июля-августа 2023 г. Рынок остается под действием разнонаправленных факторов – замедлением мировой экономики и действием ограничений по добычи со стороны ОПЕК+. Сохраняются ожидания по устойчивому дефициту на рынке нефти в 4к23 и в 2024 г. (1,1 и 0,8 млн б/с соответственно по оценкам Goldman Sachs), что, при прочих равных условиях, будет поддерживать цены на повышенных уровнях в \$80-105/барр.

Несмотря на риски для повышения цен на нефть на фоне конфликта ХАМАС с Израилем, цена на нефть может увеличиться до \$140-157/барр. по оценкам Всемирного банка. На фоне рисков повышения цен на нефть США приняли решение о снятии ряда санкций с Венесуэлы, в том числе, с нефтедобывающей отрасли. Однако ввиду того, что нефтедобывающая отрасль Венесуэлы нуждается в существенных инвестициях для расширения добычи, данная мера, скорее всего, существенно не повлияет на рост мирового предложения нефти. Потенциал расширения добычи там пока составляет до 200 тыс. б/с, что несопоставимо мало с объемами сокращения добычи со стороны ОПЕК+.

Цена нефти марки Urals вслед за Brent снизилась на 6% м/м до \$75,8/барр. Несмотря на снижение, цена на российскую нефть продолжает удерживаться выше установленного странами Запада ценового потолка в \$60/барр. Морской экспорт российской нефти продолжает увеличиваться и на конец месяца составил 3,53 млн б/с (+0,23 млн б/с м/м), на 16% выше средних значений 2022 г. (~3,0 млн б/с). В основном российская нефть направляется в Индию. Также в этом месяце Пакистан подписал долгосрочное соглашение, пока незначительное по объемам (на 18 тыс. б/с.).

### Продовольственный рынок – соглашение РФ-КНР об экспорте зерна и риски для продовольственной безопасности в странах с низким уровнем доходов

Индекс продовольственных цен ФАО продолжает снижаться, но более медленными темпами: в октябре 2023 г. он составил 120,6 пункта (-0,6% м/м, -10,9% г/г), что обусловлено падением цен на все основные категории товаров, за исключением молочной продукции.

На рынке зерновых под влиянием высокого предложения со стороны США котировки пшеницы упали на 1,9% м/м, а цены на кукурузу, напротив, выросли из-за сокращения поставок из Аргентины. Мировые цены на рис снизились (-2% м/м) в связи со слабым импортным спросом, вызванным ожидаемым снижением Индией минимальной экспортной цены на рис басмати и началом уборочной кампании в странах Азии.

Индекс цен на молочную продукцию вырос впервые (+2,2% м/м) после 9 месяцев снижения. Основная причина - рост котировок сухого молока ввиду резкого роста спроса со стороны импортеров, в частности со стороны стран Северо-Восточной Азии. Это происходит на фоне ожиданий по повышению производственных затрат и дальнейшего роста цен.

Мировые цены на сахар снизились после 2 месяцев роста (-2,2% м/м, +46,6% г/г), что связано с высоким предложением со стороны Бразилии, ослаблением

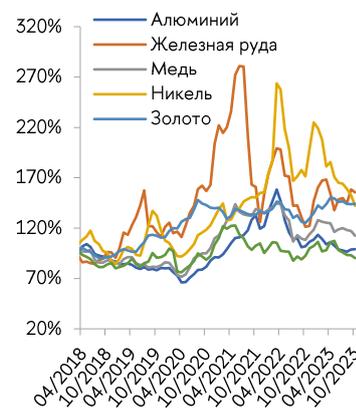


Рис. 6. Динамика цен на металлы, январь 2010 = 100%

Источник: Всемирный банк



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

Источник: Всемирный банк

	Акц ии	Валюта*	10-л. облигаци ии ±п.п.
США	-2,2%	0,4%	0,35
Китай	-2,9%	0,2%	-0,01
Германия	-3,7%	0,0%	-0,03
Россия	2,2%	4,9%	-0,19
Япония	-3,1%	1,5%	0,18
Великобритания	-3,8%	0,4%	0,02

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

бразильского реала относительно доллара США и падением котировок этанола в Бразилии.

17 октября 2023 г. в рамках форума «Пояс и путь» [Россия и КНР подписали соглашение](#) на поставку зерновых, зернобобовых и масличных культур, выращенных на Урале, Дальнем Востоке и в Сибири, в Китай на сумму около \$25,7 млрд. Договор предусматривает экспорт 70 млн тонн зерна в течение 12 лет и может обеспечить России гарантированные поставки, а также оказать понижающее давление на мировые цены на пшеницу.

Несмотря на снижение индекса продовольственных цен ФАО, [46 стран](#) (в Африке – 33, в Азии – 10, в Латинской Америке и Карибском бассейне – 2, в Европе – 1) нуждаются в продовольственной помощи в связи с бедностью, продолжающимися внутренними конфликтами, высокой продовольственной инфляцией. По оценкам ФАО, в ближайшем будущем ситуация может ухудшиться из-за неблагоприятных прогнозов урожая ввиду усиления явления Эль-Ниньо и обострения мировых конфликтов.

### Долговые рынки – на пороге смены тренда

В первой половине октября доходности по 10-летним казначейским облигациям США показывали рост и достигли нового максимума – 4,98% (уровень июля 2007 г.), а по 2-летним бумагам превысили 5,19% (уровень июля 2006 г.). Однако во второй половине месяца наблюдалось снижение ставок до 4,6% и 5% соответственно, что может быть связано с тем, что инвесторы и аналитики, несмотря на повышенный уровень инфляции и [ускорение инфляционных ожиданий](#) потребителей, не видят предпосылок для повышения ключевой ставки ФРС в декабре. Более того, после публикации [первичной статистики](#), свидетельствующей о снижении экономической активности (проявляется отложенный эффект жесткой монетарной политики, подробнее см. раздел «В фокусе»), а также после публикации более [осторожных заявлений](#) с заседания FOMC, рынок стал ожидать, что текущий уровень ставок является «пиковым» или стал очень близок к нему. Инверсия кривой доходности (спред между 10- и 2-летними облигациями), которая является индикатором скорого наступления рецессии в американской экономике, осталась на прежнем уровне (-0,4 п.п.).

Доходности гособлигаций европейских стран дважды в октябре достигали локальных максимумов (3 и 18 октября), однако, во второй половине месяца также стали снижаться. Ставки по бумагам Германии с пика 2,89% к 15 ноября опустились до 2,6% (-0,29 п.п.), Франции – с 3,55% до 3,2% (-0,35 п.п.), Италии – с 4,99% до 4,4% (-0,59 п.п.), Испании – с 4,06% до 3,6% (-0,46 п.п.). Положительная динамика связана с существенным замедлением годовой инфляции в еврозоне (2,9% в октябре vs 4,3% в сентябре) (подробнее см. раздел «Инфляция»), что указывает на эффективность курса монетарной политики ЕЦБ, в связи с чем повышение ключевой ставки к концу года также не ожидается. Текущее состояние в регионе указывает на вероятность дальнейшего снижения доходностей.

### Инфляция – замедление темпов роста цен в США, Европе и Китае

Общая инфляция в еврозоне продолжает замедляться 7-й месяц подряд и в октябре [составила](#) 2,9% (здесь и далее г/г) (vs 4,3% в сентябре), что является самым низким уровнем с июля 2021 г. Базовая инфляция, которая исключает волатильные цены на продукты питания и энергоносители, снизилась до 4,2% в октябре (vs 4,5%) – минимум с июля 2022 г. Дефляция цен на энергоносители увеличилась до -11,1% (vs -4,6%). Рост цен на продукты питания также замедлился - 7,5% (vs 8,8%). Инфляция в месячном выражении также замедлилась до 0,1% (vs 0,3% в сентябре). На замедление годовой инфляции влияет эффект высокой базы осени 2022 г., однако, также все сильнее начинают сказываться последствия жесткой монетарной политики ЕЦБ и эффект замедления (рецессии в отдельных странах) ВВП в ЕС.

В Великобритании инфляция в сентябре [сохранилась](#) на уровне 6,7%, Наблюдалось замедление роста цен на продукты питания и безалкогольные напитки (12,1% vs 13,6% в августе). При этом падение цен на энергоносители также

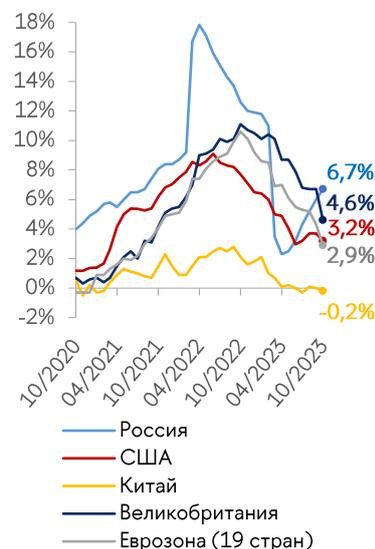


Рис. 8. ИПЦ, г/г, 2019–2023 гг. Источник: данные Центробанков стран

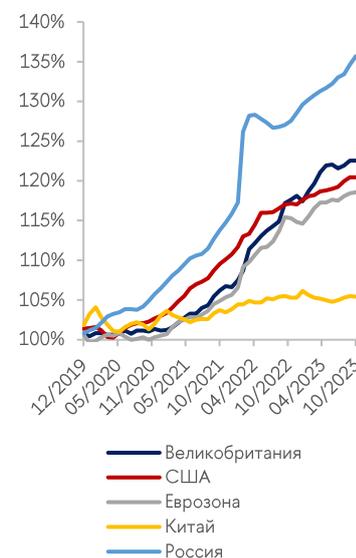


Рис. 9. ИПЦ к базе 2019 г. Источник: данные Центробанков стран, расчеты авторов

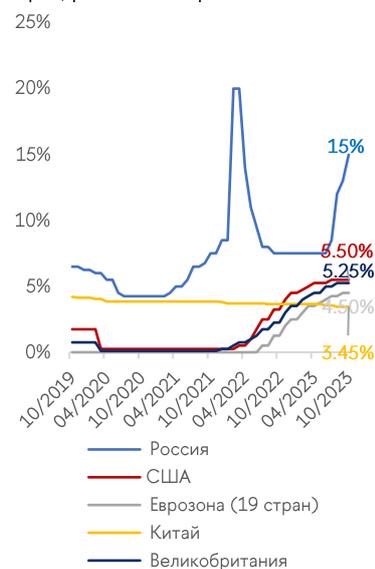


Рис. 10. Номинальные ключевые ставки, г/г, 2019–2023 Примечание: данные по ставке ФРС, ЕЦБ, Банка Англии с учетом июльского повышения Источник: данные Центробанков стран

замедлилось (-0,2% vs -3,2% в августе). Базовая инфляция снизилась до 6,1% (vs 6,2% в августе), что является самым низким уровнем с января 2023 г.

Инфляция в США в октябре замедлилась и составила 3,2% (vs 3,7% в сентябре), что также является последствием жесткой ДКП. Дефляция цен на энергоносители в октябре ускорилась (-4,5% vs -0,45%); замедлились темпы роста цен на продукты питания (3,3% vs 3,7%). Инфляция в месячном выражении сократилась на 0,4 п.п. по сравнению с сентябрьским уровнем и стала равна 0.

Общая инфляция в России в октябре составила 6,7% (vs 6% в сентябре), продолжая 6-месячный тренд на ускорение. Базовая инфляция также ускорилась и составила 5,5% (vs 4,6% в сентябре). Ускорение инфляции в октябре вызвано продолжающимся расширением спроса, завышенными инфляционными ожиданиями и по-прежнему высокими темпами роста кредитования. В ноябре инфляция, скорее всего, продолжит ускоряться: описанные проинфляционные факторы продолжают влиять на экономику, а принимаемые регулятором меры проявятся только с лагом в несколько месяцев. Согласно прогнозам ЦБ годовая инфляция за 2023 г. установится на уровне 7,0-7,5%.

В Китае потребительские цены продолжают снижаться. В октябре очередной раз за последние месяцы наблюдалась дефляция -0,2% (vs 0% в сентябре). Базовая инфляция также замедлилась и составила 0,6% (vs 0,8% в сентябре). Основными дефляционными факторами стали снижение цен на продовольственные товары, вызванное хорошим урожаем, снижение потребительского спроса после распродаж в начале октября, а также снижение активности в секторе недвижимости.

### Денежно-кредитная политика – на пороге завершения цикла ужесточения

На заседании 1 ноября ФРС приняла решение сохранить ключевую ставку на уровне 5,25-5,50%. Замедление инфляции, экономической активности и признаки охлаждения рынка труда в США (см. раздел «В фокусе»), которые происходят в т.ч. из-за уже жесткой ДКП, дают основания ожидать, что ставка ФРС 13 декабря будет сохранена на текущем уровне. Кроме этого, ФРС планомерно продолжает политику количественного ужесточения: за октябрь ее баланс снизился на \$92 млрд (vs \$132 млрд в сентябре).

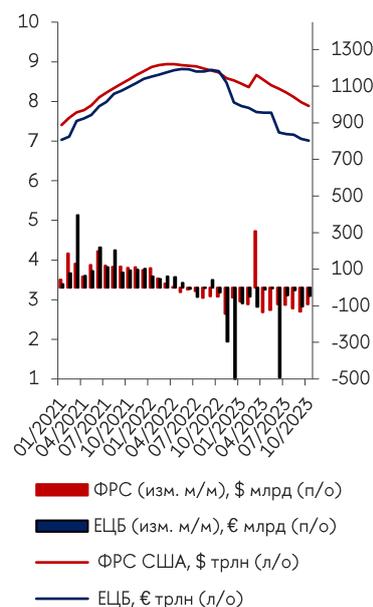
На заседании 26 октября ЕЦБ оставил ставку на уровне 4,5%. Вероятно, это было последнее повышение ставки в этом году, и на ближайшем заседании 14 декабря она сохранится на текущем уровне на фоне замедления инфляции. Несмотря на это, ЕЦБ продолжает политику количественного ужесточения: за октябрь его баланс снизился на €46 млрд (vs €104 млрд в сентябре).

Банк Англии на заседании 2 ноября второй раз подряд решил оставить ключевую ставку на текущем уровне в 5,25%. При этом, в отличие от ЕЦБ и ФРС реальная ставка в Великобритании остается отрицательной и составляет -1,45%. Банк планирует удерживать ставку на таком уровне до 3К24.

Банк России 27 октября принял решение повысить ставку на 200 б.п. до 15% в связи с усилением инфляционного давления, а также из-за более медленного, чем ожидалось, снижения бюджетного стимула. В этой связи возникла потребность в дополнительном ужесточении монетарной политики.

### Геополитика – палестино-израильский конфликт, многовекторность на постсоветском пространстве, форум ИПП, встреча Си и Байдена

По состоянию на конец октября 2023 г. индекс Geopolitical Risk Index (GPR) составил 214,8. Резкий рост индекса, который превысил более чем вдвое среднее значение за период 2016–2019 гг. (98,9), свидетельствует о новом витке геополитической напряженности в мире. Рост показателя во многом был вызван обострением палестино-израильского конфликта. Ранее снижение индекса продолжалось пять месяцев – июнь (115), июль (108), август (105), сентябрь (99). После экстремума в октябре можно ожидать коррекцию индекса, однако доминирующей средне- и долгосрочной тенденцией остается нарастание геополитической напряженности.



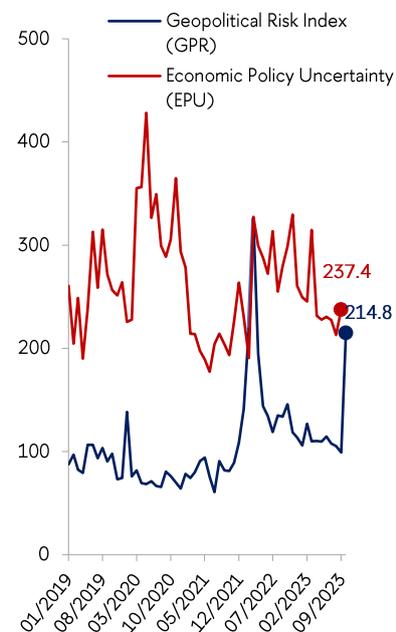
**Рис. 11 Активы ФРС и ЕЦБ**  
Примечание: поскольку данные публикуются еженедельно, баланс за месяц рассчитывается как среднее между последним значением за текущий месяц и первым за следующий.  
Источник: данные ФРС, ЕЦБ

**Европа.** Ситуация на поле боя в конфликте на Украине существенно не изменилась. Наблюдается позиционное противостояние. При этом вооруженные силы России ведут активную оборону, улучшая позиции на отдельных участках линии соприкосновения (Авдеевка, Купянск, Запорожское направление). Сообщается о попытке ВСУ закрепиться на левом берегу Днепра. Хотя интенсивность ударов Киева по объектам в глубине России снизилась, атакам подвергся ряд регионов (Брянская, Белгородская, Курская, Ростовская, Тамбовская, Орловская, Московская области, Республика Крым). В свою очередь Москва продолжила наносить удары по украинской военной инфраструктуре (Хмельницкая, Харьковская, Киевская области, Кривой рог, Одесса). Хотя финансово-экономическая и военно-техническая поддержка Украины со стороны стран Запада продолжается, фиксируется снижение объемов помощи, особенно со стороны США. В этих условиях страны ЕС совместно с партнерами создают коалиции для перераспределения издержек от поддержки Киева.

В политическом плане в условиях провального контрнаступления ВСУ летом, угрозы нового российского наступления в зимний период, а также смещения внимания США и их союзников на палестино-израильское противостояние усилилась позиция в пользу временной заморозки украинского конфликта. Об этом, в частности, свидетельствуют заявления военного руководства Украины. Но даже в случае возобновления переговорного процесса боевые действия, скорее всего, продолжатся, поскольку стороны не реализовали свои ключевые интересы. Продолжается милитаризация региона. Страны НАТО 7 ноября приостановили участие в Договоре об обычных вооруженных силах в Европе (ДОВСЕ), из которого ранее вышла Россия. На фоне сообщений о подготовке США к возобновлению ядерных испытаний Россия приняла решение о зеркальном статусе Договора о всеобъемлющем запрещении ядерных испытаний (ДВЗЯИ) и 2 ноября отозвала его ратификацию. Усиливается напряженность в регионе Балтики и на западных границах Союзного Государства. НАТО усилило свое присутствие в зоне Балтийского моря и выразило намерение в случае эскалации закрыть акваторию для российских судов. В ответ Россия предупредила о возможных последствиях и симметричных действиях. Германия объявила о размещении танкового соединения в Литве. Польша заявила об усилении военного присутствия на границе с Республикой Беларусь. ЕС впервые без участия НАТО с 18 сентября по 22 октября провел военные учения «MILEX» в Испании, в которых было задействовано 19 стран-членов. 25–31 октября состоялись молдавско-американские военные учения «Aurochs Partner–2023». Параллельно страны ЕС предпринимают усилия по наращиванию производства боеприпасов.

Во внутренней политике стран ЕС сохраняется давление на принцип евросолидарности. Новое правительство Словакии вместе с Венгрией выступило против поставок вооружений Киеву, что привело к блокировке 14-го пакета военной помощи Украине. Венгрия задерживает одобрение заявки Швеции в НАТО. Все более глубокими в рамках ЕС становятся экономический и миграционный кризисы. В складывающихся условиях остро встает вопрос об отказе от единогласного принятия решений в ЕС. Это может привести к усилению влияния ядра ЕС (Франции и Германии) и ослаблению его периферии (Польша, Эстония, Латвия, Литва), которая во многом ориентирована на США. 17 октября Сербия и Китай подписали соглашение о свободной торговле, по поводу чего ЕС выразил опасения.

**Постсоветское пространство.** На Южном Кавказе продолжается активизация внерегиональных игроков: США, ЕС, Франции, Индии, Китая. Премьер-министр Армении Никол Пашинян заявил об увеличении оборонного бюджета страны на 2024 г. более чем на \$750 млн – анонсированы закупки вооружений и военной техники у Франции и Индии. После того как 11–20 сентября в Армении состоялись совместные с США учения «Eagle Partner 2023» для повышения оперативной совместимости войск в рамках миротворческих миссий НАТО, в Нагорном Карабахе 23 октября впервые прошли азербайджано-турецкие маневры «Мустафа Кемаль Ататюрк–2023». Никол Пашинян не отрицает возможного выхода Армении из ОДКБ, но в то же время выступает за транспортно-логистический проект «Перекресток мира», который предусматривает участие России, а также за развитие ЕАЭС. Таким образом, ранее озвученная диверсификация политических рисков официального Еревана заключается в более тесном военном сотрудничестве со странами Запада и Глобального Юга (Индия, Иран). В экономической и энергетической плоскости власти Армении делают ставку на связи с Россией и Китаем, в том числе в рамках проекта Нового шелкового пути (последний форум которого состоялся 26 октября в Тбилиси).



**Рис. 12 Индекс геополитики**  
Примечание. GPR – индекс, показывающий степень геополитической напряженности в мире (данные за октябрь). 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 сентябрь). 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>

8 ноября Грузия в пятый раз приняла у себя Военный [комитет](#) НАТО. В рамках визита члены комитета ознакомились с ходом межведомственных командно-штабных учений «Дидгори–2023» и провели пленарное заседание. В этот же день Еврокомиссия предоставила [Грузии](#) статус кандидата на вступление в ЕС и рекомендовала приступить к [переговорам](#) о членстве Украины и Молдавии. Заместитель генерального секретаря НАТО Мирча Джоанэ [приветствовал](#) предложение о начале переговоров о вступлении в ЕС Молдавии и Украины и отметил, что в ходе этого процесса обе страны могут также стать членами альянса.

Несмотря на [развитие](#) отношений стран Центральной Азии с ЕС, Россия расширяет с регионом интеграционное взаимодействие по линии СНГ, ЕАЭС, ШОС и ОДКБ. 6 октября президент России Владимир Путин провел [переговоры](#) с президентом Узбекистана Шавкатом Мирзиевым. 9 ноября он встретился с президентом Казахстана Касым-Жомартом Токаевым и [подписал](#) план двустороннего сотрудничества на следующие три года. Президент Казахстана [обозначил](#) Россию как стратегического партнера и союзника, однако отметил, что из-за соображений экономической безопасности Астана [вынуждена](#) соблюдать антироссийские санкции.

**АТР.** Одним из ключевых противоречий в регионе остается противостояние КНР и США по вопросу Тайваня. Глава администрации острова Цай Инвэнь во время выступления по случаю национального праздника «Дня двух десятков» [заявила](#), что «сила международной поддержки, оказываемой Тайваню, достигла беспрецедентной сплоченности и решительности». В этом контексте администрация США стремится выделить дополнительное [финансирование](#) на поддержку Тайваня. 15 ноября в рамках саммита АТЭС в США состоялась [встреча](#) Си Цзиньпина и Джо Байдена. Среди основных ее итогов значится возобновление прямых контактов между странами по военной линии. После завершения встречи Джо Байден [назвал](#) лидера КНР «диктатором». В ответ китайский МИД [заявил](#) о том, что выступает решительно против подобных «политических манипуляций». 13–22 ноября на территории КНР прошли учения «Мир и дружба–2023» с войсками Камбоджи, Лаоса, Малайзии, Таиланда, Вьетнама. 11–20 ноября состоялись военно-морские учения «Annualex–2023» у побережья Японии.

Одним из ключевых событий месяца стал [форум](#) инициативы «Пояс и путь» (ИПП), прошедший 17–18 октября в Пекине. На мероприятии было [объявлено](#) об увеличении финансирования новых инфраструктурных проектов, анонсированы транш в размере \$47,8 млрд для двух китайских банков и выделение \$11 млрд из Фонда Шелкового пути, [выдвинута](#) глобальная инициатива по регулированию искусственного интеллекта. В рамках форума 18 октября президент России Владимир Путин [совершил](#) визит в КНР, где провел переговоры с председателем КНР Си Цзиньпином. Были [обсуждены](#), помимо прочего, ситуация на Ближнем Востоке и украинский кризис. Си Цзиньпин в ходе переговоров [заявил](#) о поддержке России «в следовании по выбранному пути национального возрождения и защиты национального суверенитета». В рамках форума был сделан ряд значимых заявлений лидеров стран-участниц «Пояса и пути». Так, президент Казахстана Касым-Жомарт Токаев [выдвинул](#) предложение выстроить партнерскую сеть крупных стратегических портов, логистических центров и почтовых хабов с Китаем.

Кроме того, между Россией и Китаем состоялся ряд контактов на высшем уровне. 16 октября министры иностранных дел России и Китая [обсудили](#) украинский кризис, а также ситуацию на Ближнем Востоке. Председатель Центрального военного совета КНР Чжан Юся в рамках визита в Москву 8–9 ноября [встретился](#) с министром обороны и президентом России. 25–26 ноября в КНР прошел первый международный форум по специальным операциям, в котором приняли участие представители России, Белоруссии, Камбоджи, Пакистана и других стран.

На Корейском полуострове сохраняется напряженность из-за милитаризации региона. Новый министр обороны Южной Кореи Син Вон Сик [объявил](#) о намерении придерживаться жесткой линии в отношении КНДР и расширить масштабы совместных учений с США. 13–16 октября Южная Корея и США [провели](#) учения в Японском море. Помимо этого, министры обороны двух стран [одобрили](#) измененную стратегию сдерживания КНДР, которая содержит инструкции по использованию военных возможностей двух стран в ответ на возможное использование КНДР ядерного оружия. В свою очередь КНДР стремится развивать отношения с Россией. 18–19 октября страну [посетил](#) российский министр иностранных Сергей Лавров, он встретился с лидером КНДР Ким Чен Ыном. В КНДР также прошли [испытания](#) двигателя нового типа для баллистической ракеты средней дальности. Япония [анонсировала](#) запуск 11 января ракеты-носителя Н-2А с разведывательным спутником, который будет проводить мониторинг ситуации в КНДР.

**Ближний Восток.** Нестабильность на Ближнем Востоке и африканском континенте связана с продолжающимся обострением палестино-израильского конфликта. Военная операция Израиля в секторе Газа по [ликвидации](#) группировки ХАМАС, осуществившей террористическое вторжение на израильские территории 7 октября, приводит к многочисленным жертвам среди мирного населения. Атакам со стороны Израиля подверглись [больницы](#), [школы](#), [лагеря беженцев](#), [пограничные переходы](#) и другие гражданские [объекты](#). На 15 ноября число [погибших](#) палестинцев в результате атак Израиля превысило 11,2 тыс. человек, среди которых более 4 тыс. детей и 2,6 тыс. женщин. Свыше 29 тыс. жителей Газы получили [ранения](#). Погибло не менее 22 [журналистов](#) и 100 [сотрудников](#) ООН. Около 1,5 млн. человек были вынуждены [покинуть](#) свои дома. При этом Иордания и Египет

отказываются принимать палестинских [беженцев](#). Число [погибших](#) израильтян с начала военных столкновений превысило 1,5 тыс. человек.

24 октября Генеральный секретарь ООН Антониу Гутерриш, осудив атаки ХАМАС на Израиль, [высказался](#) о длительной оккупации палестинских территорий как о причине терроризма. В ответ постоянный представитель Израиля в ООН Гилад Эрдан [призвал](#) Гутерриша «немедленно уйти в отставку». Президент Турции Реджеп Тайип Эрдоган 4 ноября [заявил](#), что прекращает контакты с премьер-министром Израиля Беньямином Нетаньяху. 8 ноября заместитель премьер-министра Бельгии Петра де Суттер [призвала](#) к введению санкций против Израиля по причине его ударов по гражданским объектам в секторе Газа. Она также [обратилась](#) к ЕС с просьбой приостановить соглашение с Израилем об улучшении экономического и политического сотрудничества. [Боливия](#) разорвала дипломатические отношения с Израилем. Послов в Израиле отозвали [Чили](#), [Колумбия](#), [Иордания](#). Отозвали своих послов в стране для консультаций [Гондурас](#) [ЮАР](#). 10 ноября стало известно, что под давлением Вашингтона Израиль согласился ввести [гуманитарные](#) паузы в военной операции. В тот же день израильские власти [запретили](#) Верховному комиссару ООН по правам человека Фолькеру Тюрку посетить израильские и палестинские территории.

Сохраняется риск расширения палестино-израильского конфликта с вовлечением новых стран. 6 ноября израильские военные [нанесли](#) артиллерийские удары по ряду объектов группировки «Хезболла» в ответ на запуски из Ливана. 7 ноября США [разместили](#) в Персидском заливе атомную подводную лодку «Флорида», оснащенную крылатыми ракетами «Томагавк». В Средиземном море были [дислоцированы](#) два американских авианосца – «Джеральд Форд» и «Дуайт Эйзенхауэр». Китай [направил](#) шесть кораблей ВМС на Ближний Восток. Хотя официальный представитель министерства обороны страны У Цянь [указал](#), что это решение не связано с обострением в регионе. Отдельные страны оказывают косвенное влияние на развитие конфликта. Так, всего с начала года Германия осуществила военные [поставки](#) в Израиль на сумму 303 млн евро.

**Африка.** Африканский континент продолжает оставаться площадкой противостояния крупных держав, в том числе в борьбе за энергетические ресурсы. США объявили о [прекращении](#) участия Габона, Нигера, Уганды и ЦАР в торговой программе по расширению возможностей Африки с 1 января 2024 г. 18 октября председатель КНР Си Цзиньпин [встретился](#) с вице-президентом Нигерии Кашимом Шеттимой, который принимал участие на форуме «Один пояс – один путь». Си Цзиньпин объявил, что Китай увеличит инвестиции в сектор электроэнергетики Нигерии и ее цифровую экономику. В конце октября канцлер ФРГ Олаф Шольц провел [турне](#) по странам Западной Африки (Нигерия, Гана), а президент страны Франк-Вальтер Штайнмайер посетил Танзанию. Основные цели Германии в регионе – это преодоление колониального прошлого, [продвижение](#) интересов немецких компаний, налаживание поставок газа и водорода из Нигерии.

**Латинская Америка.** В регионе продолжается серия выборов. 22 октября в Аргентине прошли всеобщие выборы, по результатам которых правящая в стране коалиция «Союз ради Родины» [сохранила](#) большинство в парламенте. Во второй тур президентских выборов в стране [прошли](#) левоцентрист Серхио Масса и либертарианец Хавьер Милей. По результатам второго тура, состоявшегося 19 ноября, пост президента в Аргентине [займет](#) представитель партии «Свобода наступает», правый популист Хавьер Милей. Продолжается усиление роли Бразилии как регионального и глобального игрока. В частности, Бразилия предприняла усилия для урегулирования палестино-израильского конфликта и [подготовила](#) проект резолюции СБ ООН. Однако США [ветировали](#) документ. Продолжается тенденция сближения стран региона с Россией и КНР. 23 октября состоялись телефонные переговоры президента Бразилии Лула да Силвы и Владимира Путина, в ходе которых главы государств [обсудили](#) ситуацию на Украине и [подтвердили](#) стремление к взаимодействию в БРИКС. 18 октября Аргентина и Китай [договорились](#) о расширении валютного свопа на \$6,5 млрд, хотя вопрос о дальнейшем внешнеполитическом векторе этой латиноамериканской страны при новом президенте остается открытым.

**Северная Америка.** Значимыми процессами для региона и всего мира являются кампания по предстоящим президентским выборам в США в 2024 г. и поляризация политической сферы страны. В то время как бывший глава исполнительной власти США Дональд Трамп уверенно [лидирует](#) в рамках республиканской партийной гонки (62% среди республиканцев), опросы общественного мнения фиксируют [низкие](#) рейтинги поддержки действующего президента-демократа Джо Байдена (41% среди зарегистрированных избирателей). Усиливается противостояние между исполнительной и законодательной ветвями власти в стране. Сообщается о [намерении](#) президента США Джо Байдена запросить у Конгресса около \$100 млрд на помощь Украине, Израилю, Тайваню и охрану южной границы. Однако новый спикер Палаты представителей США правый республиканец Майк Джонсон, [вступивший](#) в должность 25 октября, [выразил](#) скепсис относительно широкой поддержки Киева и [предложил](#) законопроект, предусматривающий ассигнования только для Израиля. В ответ демократическое большинство в Сенате [заблокировало](#) проект, не включающий средства на поддержку Украины.

## Ближайшие события

- 27 ноября–1 декабря.** Второе совещание государств-участников Договора о запрещении ядерного оружия в штаб-квартире ООН в Нью-Йорке (США).
- 30 ноября–12 декабря.** 28-ая Конференция сторон Рамочной конвенции ООН об изменении климата в ОАЭ.
- 7–8 декабря.** Саммит ЕС–Китай в Пекине (КНР).
- 10–12 декабря.** Выборы президента в Египте.
- 13 декабря.** Решение о монетарной политике ФРС.
- 14 декабря.** Решение о монетарной политике ЕЦБ.
- 15 декабря.** Решение о монетарной политике Банка России.

## В фокусе: Рубль, инвестиции в Китае и эффект ДКП ФРС США

### Динамика USD/RUB: факторы и перспективы

За последний месяц рубль укрепился относительно доллара на 6,75%; по состоянию на 21 ноября USD/RUB опустился ниже  $\text{R}88/\text{\$}$ . Такое укрепление российской валюты объясняется несколькими факторами: i) повышение ключевой ставки до 15%, что оказывает сдерживающий эффект на импорт (в т.ч. через удорожание кредитования и рост сбережений), снижая спрос на иностранную валюту; ii) обязательная продажа валютной выручки ключевыми экспортерами и экспортные пошлины, привязанные к курсу доллара; iii) отсутствие покупок иностранной валюты в рамках бюджетного правила; iv) ослабление курса доллара на международном валютном рынке. К концу 2023 г., с одной стороны, курс рубля будет под давлением сезонных факторов декабря (в т.ч., роста бюджетных расходов, которые будут транслироваться в рост импорта, и сезона отпусков), но с другой стороны, готовность Банка России ужесточать ДКП и текущие меры по репатриации валютной выручки продолжат оказывать поддержку национальной валюте, что, вероятно, сможет частично нивелировать бюджетный эффект.

### Отток ПИИ из Китая – впервые за 25 лет

В 3К23 в Китае впервые с 1998 г. зафиксирован квартальный отток неспекулятивного капитала (объем ПИИ, инвестированных в Китай, снизился на  $\$11,8$  млрд). Среди основных долгосрочных причин снижения ПИИ: i) Постковидная перестройка некоторыми западными компаниями глобальных цепочек добавленной стоимости для минимизации вклада Китая в них (Apple, TSMC, Mazda); ii) Уход Mitsubishi Motors с рынка Китая из-за высокой ценовой конкуренции и несоответствия тренду на электромобили (доля в СП продана Guangzhou Automobile Group); iii) Релокация компаний из западных стран (ок. 3,72% входящих ПИИ в Китай в 2021 г.) из-за роста геополитической напряженности; iv) Релокация трудоемких производств из-за удорожания китайской рабочей силы (за 2012-2022 гг. средняя заработная плата в Китае выросла в 2,44 раза); v) Сокращение возможностей для производительных инвестиций в Китае. В качестве факторов, которые усугубили влияние вышеуказанных причин в 3К23 стали: i) Репатриация нераспределенной прибыли ТНК из-за более высоких ставок в США (5,25%-5,50%), ЕС (4,50%) по сравнению с Китаем (3,45%) и ii) Вступление с 3К23 пересмотренного закона о контрразведке в Китае, который усилил правовые риски и уровень неопределенности для иностранных компаний. В среднесрочной перспективе ожидается снижение объемов притока ПИИ в Китай.

### Эффект ДКП ФРС США

В США с февраля 2022 г. по настоящее время ставки ФРС выросли с 0,00-0,25% до 5,25-5,50%. Ужесточение ДКП, с одной стороны, привело к замедлению инфляции (с максимума в 9,1% в июне 2022 г. до 3,2% в октябре 2023 г.), но с другой – оказало давление на экономическую активность в стране (эффект ужесточения ДКП на активность проявляется с лагом). В ноябре индексы деловой активности очередной месяц находились на невысоких значениях и были ниже ожиданий: Services PMI составил 50,7 (ожидалось 50,9), а Manufacturing PMI – 49,4 (ожидалось 49,8). Кроме того, растет безработица, хотя и невысокими темпами (3,9% против 3,8% ранее), а количество новых рабочих мест сокращается (до 150 тыс.). Одновременно, продажи недвижимости на вторичном рынке снизились до минимума за 13 лет (-4,1% м/м или -14,6% г/г), а число просроченных кредитов в банках на недвижимость – выросло до 10-летнего максимума. В настоящее время риски для экономики США – повышенные. Сейчас на инфляцию в США оказывает давление расширение бюджетного дефицита (и, как следствие, рост госдолга, объем которого в ноябре превысил  $\$33,7$  трлн), а на динамику активности – высокие ставки и снижение доверия инвесторов. Как следствие, ФРС США, вероятно, уже близка к пику повышения ставок. Начало цикла снижения будет зависеть от поступающих данных.

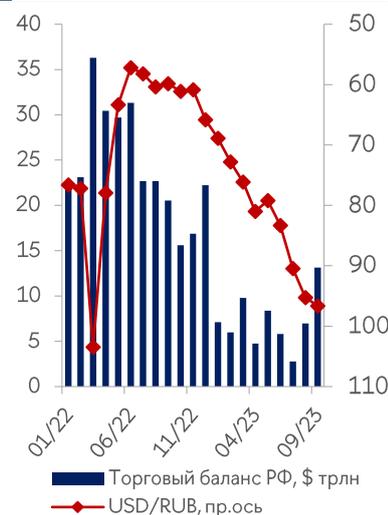


Рис. 13. Курс USD/RUB и торговый баланс России  
Источник: Банк России

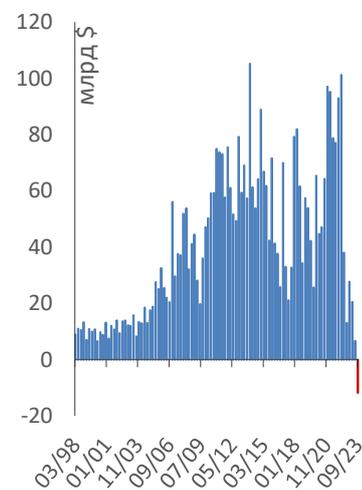


Рис. 14. Объем ПИИ, инвестированных в Китай из-за рубежа  
Источник: НБК

Индикатор*	08/23	09/23	10/23	11/23
Ставка	5,0-5,5	5,0-5,5	5,0-5,5	5,0-5,5
Нов. раб. места	165	297	150	н/д
Безраб-ца	3,8	3,8	3,9	н/д
Продажи вт. домов	-0,7	-2,2	-4,1	н/д
Продажи нов. домов	-7,1	1,1	н/д	н/д
PMI Man.	47,9	49,8	50,0	49,4
PMI Serv.	50,5	50,1	50,6	50,8
PMI Com.	50,2	50,2	50,7	50,7

Табл. 4. Ставки ФРС США и индикаторы экономической активности

Примечание. Динамика для объемов продаж домов на вторичном рынке и новых домов – % м/м. В качестве PMI Manufacturing используется Flash US Manufacturing Output Index  
Источник: ФРС, investing.com, Trading Economics

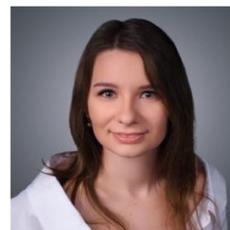
Текст выпусков основывается на информации, доступной по состоянию на 15 число каждого месяца. Все мнения, высказанные в данном мониторинге, отражают точку зрения авторов и могут не совпадать с официальной позицией НИУ ВШЭ, а также не являются инвестиционной рекомендацией

**Авторский коллектив:**

Зайцев А. А. (руководитель проекта),  
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](mailto:alex.zaytsev@hse.ru)



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



Сокольщик Л. М. (куратор раздела «Геополитика»),  
к. и. н., доцент Департамента зарубежного регионоведения, старший  
научный сотрудник Центра комплексных европейских и международных  
исследований (ЦКЕМИ) НИУ ВШЭ, [lsokolshchik@hse.ru](mailto: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)

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

**Экономический**

**блок:**

Балабанов С. С.	Коновалова Д. А.
Басенко Н. А.	Максак Д. В.
Бугаева Д. С.	Михалева Ю. В.
Дондоков З. Б.	Романова В. А.
	Семенова А. П.

Уфимцев А. А.
Федорченко П. А.
Хамаш Д. Н.
Шингур Т. С.

**Раздел «В фокусе»:**

Афониная А. Г.
Власова О. М.
Кузнецов Н. Д.
Ливинцева В. Н.

**Раздел**

**«Геополитика»:**

Кондакова К. С.	Стихин И. В.
(редактор-корректор)	Тескер Л. М.
Берсанова Л. И.	Тришкина В. А.
Лысенко М. С.	Шабан Д. С.
Соболевская С. М.	Шаповалов А. Е.

Краткие видеовыпуски мониторинга доступны по ссылке:  
<https://www.youtube.com/channel/UCFO6xQp3P4dOwbv3cqxzPGg>

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



**В разработке мониторинга также принимали участие:**

Ивушин И. М., Килиба С. Ю., Фам Тху Чанг