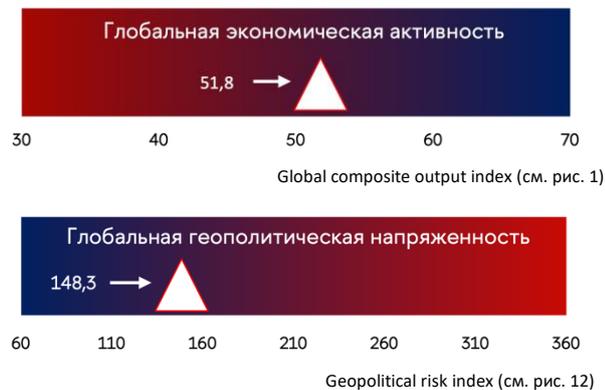




Факультет мировой экономики и мировой политики

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



Признаки оживления глобальной деловой активности и торговли, рост транспортных издержек на фоне конфликта в Красном море, дефляция в Китае

Среднесрочный взгляд

В 2024 г. мировая экономика третий год подряд будет находиться в условиях повышенных процентных ставок, инфляции, нефтяных цен, геополитических рисков и более низких, чем в последние два десятилетия, темпов экономического роста. Эти параметры формируют «новую нормальность» для 2022-2025 гг.

Основной этап адаптации к шокам COVID-19 и 2022 г. пройден, и вырисовываются ключевые сюжеты и тренды, которые будут определять глобальную экономическую динамику и международное сотрудничество в целом в 2024-2025 гг. К таким сюжетам стоит отнести: масштабы воздействия эффектов жесткой монетарной политики в развитых странах и перспективы обострения связанных с ними рисков в банковском секторе, на рынке недвижимости и долговых рынках (см. GlobBaro №20); перспективы сохранения или ускорения темпов роста в КНР за счет стимулирующих государственных мер; успешность адаптации экономики ЕС к последствиям энергетических и санкционных шоков 2021-2023 гг.; развитие как внутривнутриполитических процессов в крупнейших странах (в т.ч. исход выборов в США), так и международных геополитических рисков (по направлениям Красное море, Ближний Восток, Россия-Украина, КНР-США и др.) и степень их влияния на энергетические рынки, логистику, международное сотрудничество и торговлю; процессы адаптации к санкционному давлению и развитие новых форматов сотрудничества, в т.ч. альтернативной финансовой инфраструктуры.

Оценки динамики мирового ВВП были пересмотрены МВФ в январе в лучшую сторону до 3,1% (+0,1 п.п.) для 2023 г. и прогнозных 3,1% (+0,2 п.п.) для 2024 г. Это связано с лучшей, чем ожидалось, динамикой в США, КНР, Индии и ряде других стран. Однако это все еще ниже средних за 2000-2019 гг. темпов роста мирового ВВП в 3,8%.

В декабре 2023 г. и январе 2024 г. наблюдается оживление глобальной деловой активности и международной торговли после этапа осенней стагнации. Это происходит на фоне улучшения динамики в большинстве крупнейших экономик и, впервые за последние полгода, в мировом промышленном секторе.

Рынок нефти и логистические пути из Азии в Европу через Суэцкий канал остаются под давлением конфликта в районе Красного моря. На фоне этих рисков в январе средняя по миру стоимость контейнерных морских перевозок выросла более чем вдвое.

Мировая инфляция продолжает замедляться, но меньшими темпами, чем в середине 2023 г. В развитых странах она стабилизировалась в последние месяцы на уровне 3% (при базовой инфляции в 3-5%), что выше целевых значений. Это пока не позволяет центральным банкам приступить к смягчению монетарной политики. При этом в КНР регистрируется дефляция четвертый месяц подряд. В ответ на это Национальный Банк КНР смягчает монетарную политику.

Об этих сюжетах, а также о банковских рисках в США, новациях компании Neuralink в области ИИ, демографических проблемах Китая, а также о протестах в Европе, учениях НАТО, проблемах принятия бюджета в США – см. основной текст выпуска.

Экономическая активность в декабре 2023 г. и январе 2024 г. – оживление после осенней стагнации

После осенней стагнации глобальная экономическая активность в декабре-январе демонстрирует признаки оживления и находится на наилучших за последние семь месяцев уровнях. Индекс Global PMI Composite **составил** 51,8 в январе по сравнению с 51,0 в декабре (значения осенью – 50,0-50,5). Это происходит на фоне оживления экономической активности во всех крупнейших экономиках, кроме Еврозоны (табл. 1).

Глобальный сектор услуг остается драйвером роста и показал расширение (Global Services PMI – на 5-6 месячных максимумах). При этом, мировой промышленный сектор после полугодовой стагнации (спад в развитых странах, на фоне роста в развивающихся) в декабре и январе также демонстрирует признаки оживления за счет замедления спада в Еврозоне и Великобритании (ВБ), а также перехода США к росту.

В конце 2023 г. и январе деловая активность в США была выше ожидаемых уровней и продолжает проявлять устойчивость к жесткой монетарной политике. Индексы PMI достигли наилучших с июня 2023 г. уровней, причем, впервые с апреля 2023 г. рост показал и промышленный сектор. Одновременно, прогноз МВФ по ВВП страны был пересмотрен на +0,6 п.п.

Деловая активность в Еврозоне находится в состоянии падения 8-й месяц подряд из-за продолжающегося спада в промышленности и сфере услуг (см. GlobBaro №18-19). На фоне нерешенных экономических проблем МВФ понизил на 0,3 п.п. прогноз роста экономики Еврозоны.

Экономическая активность в Индии сохраняет повышенную динамику – в январе Composite Output Index достиг рекордного за пять месяцев значения 61,2. Драйверами роста **остаются** стабильный внутренний спрос и инвестиции. МВФ также улучшил прогноз по росту ВВП для Индии (+0,2 п.п., табл.1-2).

В Китае сохраняется стабильная и более высокая, чем летом и осенью 2023 г., динамика, на которую он вышел с конца года. Это подтверждают данные по PMI, розничным продажам и годовой динамике промышленности. МВФ пересмотрел прогноз роста ВВП КНР в 2024 г. в сторону повышения на 0,4 п.п. на фоне расширения бюджетной поддержки и ожиданий увеличения мирового спроса на экспортные товары в 2024 г.

Экономическая активность в России продолжает расти на фоне роста бюджетных расходов, реальных заработных плат и внутреннего спроса. На фоне этих тенденций МВФ повысил оценку роста ВВП за 2023 г. до 3,0% и прогноз на 2024 г. до 2,6%. (+ 1,5 п.п.).

Международная торговля и логистика – признаки оживления торговли и двукратный рост транспортных издержек на фоне конфликта в Красном море

Мировая торговля продолжает оставаться под давлением расширения санкций и протекционизма, трендов локализации («ре-» и «ниаршоринга») производств и геополитической сегментации - факторов, которые будут иметь место в ближайшие годы.

Ожидается, что динамика мировой торговли в 2024 г. будет оставаться также на пониженных уровнях, но лучше показателей 2023 г. По последним январским оценкам ВБ и МВФ темпы роста мировой торговли товарами и услугами в 2023 г. составили 0,2% и 0,4% соответственно. Это минимальные с 1983 г. темпы, не считая кризисных 2009 г. и 2020 г.

Ожидается, что темпы роста торговли в 2024 г. ускорятся до 2,3%-3,3%, что соответствует средним темпам за допандемийные 2011-2019 гг. (2,9%), но в 1,5-2 раза ниже, чем за период 2002-2019 гг. (4,8%, с исключением кризисных 2009-2010 гг.) Драйверами роста будут как сектор услуг (в т.ч. полное восстановление туризма), так и промышленный сектор (торговля товарами). Текущий восстановительный рост торговли в 2021-2024 гг. оценивается как самый слабый за последние полвека (после глобальной рецессии 2008 г.).

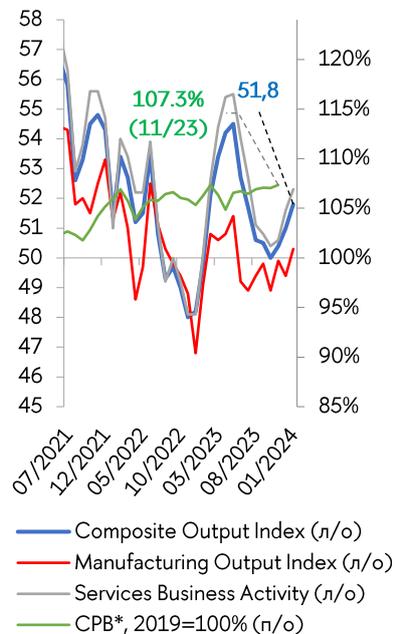


Рис. 1. Глобальный индекс деловой активности (comp. PMI), его секторальные составляющие (промышленность и услуги) и глобальный индекс пром. производства (CPB) в январе

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

Страна/регион	Composite Output Index	Manufacturing PMI	Services Business Activity Index
Мир	51,8 (+0,8)	50,3 (+0,9)	52,3 (+0,7)
Индия	61,2 (+2,7)	56,5 (-0,1)	61,8 (+2,8)
РФ	55,1 (-0,6)	52,4 (-2,2)	55,8 (-0,4)
США	52 (+0,4)	50,7 (+2,8)	52,5 (+1,1)
Япония	51,5 (+1,5)	48 (-0,3)	53,1 (+1,9)
КНР	52,5 (-0,1)	50,8 (-2,1)	52,7 (+1,9)
Великобритания	52,9 (+1,2)	47 (+0,8)	54,3 (+0,9)
Еврозона	47,9 (+0,3)	46,6 (+0,4)	48,4 (-0,4)

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

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

На месячном уровне в декабре 2023 г. и январе 2024 г. видны незначительные признаки улучшения состояния торговли товарами. Несмотря на то, что объем новых экспортных заказов (PMI New Export Orders) 23-й месяц подряд [находится](#) на уровне ниже 50 (индикатор снижения, наиболее продолжительный спад с 2008-2009 гг.), январское значение в 48,8 – лучшее за последние 1,5 года. Это связано, с одной стороны, с ростом экспортных заказов в КНР и замедлением спада в Еврозоне и Японии, и, с другой, - с продолжающимся спадом в США. Так в КНР в декабре [зафиксирован](#) рост стоимостных объемов экспорта 2-ой месяц подряд (в годовом выражении) после длительного периода падения в 2023 г. Во многом это связано с циклическим [восстановлением](#) потребительского спроса на полупроводники и электронику за рубежом. Спад экспортных заказов в США (самый быстрый за три месяца) связан с [ослаблением](#) спроса на ключевых экспортных рынках – в Канаде и Европе.

Мировая логистическая система с конца прошлого года и в январе 2024 г. находится под давлением конфликта в Красном море, через которое проходит 11% мирового торгового потока. Несмотря на рекордный рост транспортных расходов в январе, пока существенных сбоев в глобальном масштабе не наблюдается. Индексы глобальных цепок поставок (GSCPI и GEP [GSCVI](#)) пока не демонстрируют существенного изменения, однако отмечают влияние повысившихся транспортных издержек и сроков поставки грузов.

Средняя стоимость контейнерных перевозок (World Container Index) в январе [выросла](#) до \$4 тыс., что более чем в два раза превосходит уровень прошлого месяца (\$1,66 тыс. в декабре). Это связано с пониженной пропускной способностью Панамского и Суэцкого каналов в связи с засухой и ближневосточным конфликтом соответственно. На данный момент 90% перевозок, которые осуществлялись транзитом через Суэцкий канал, [перенаправлены](#) вокруг Африканского континента вокруг мыса Доброй надежды, что привело к росту ставок на линиях Азия-Европа и Азия-Средиземноморье в четыре раза и росту сроков поставки грузов. Таким образом, на рынке морских грузоперевозок ожидается продолжение сбоев в цепочке поставок и рост ставок: задержки в поставках, нехватка мощностей, перегруженность портов, риск отмены рейсов. Противоположная ситуация сложилась на рынке грузовых авиаперевозок, спрос на котором восстановился в 2023 г., практически достигнув допандемийного уровня. В 2024 г. [ожидается](#) снижение тарифов ввиду постепенного возвращения на рынок грузоотправителей на фоне восстановления международных пассажирских рейсов. Так, мировой спрос на грузовые авиаперевозки, измеренный в тонно-километрах, [вырос](#) в декабре 2023 г. на 10,8% г/г. Возникшая переориентация части грузоотправителей с морских на авиаперевозки из-за ситуации на Красном море подкрепляет рост спроса на транспортировку по воздуху, который продолжится в ближайшие месяцы в том числе по мере усиления сбоев на море.

Товарные рынки

Рынок газа – локальные минимумы цен, на уровнях до энергетического кризиса

В ноябре 2023 г. – январе 2024 г. цена на природный газ на нидерландском хабе ТТФ [упала](#) с локальных максимумов в 500-600\$/тыс. куб м в октябре до 300-340\$/тыс. куб. м в конце января. Это самые низкие уровни с июля 2023 г. и соответствуют значениям середины 2021 г. (до начала энергетического кризиса в Европе). Основной причиной [является](#) снижение спроса на газ для отопления в странах Евросоюза, обусловленное аномально теплой зимой и приближением конца отопительного сезона. Другим фактором [выступают](#) по-прежнему рекордно высокие запасы, хранящиеся в ПХГ – на данный момент они заполнены на 67%, что на 14,7% больше среднего уровня за последние 5 лет. Из-за этих факторов спроса цены на газ продолжают падать, несмотря на краткосрочное [уменьшение](#) экспорта газа из Норвегии, связанного с приостановкой добычи газа на месторождении Нихамна.

Страна / регион	Октябрь 2023	Январь 2024	Разница (Янв.-Окт.)
Мир	2,9	3,1	0,2
Развит. страны	1,4	1,5	0,1
Развив. страны	4	4,1	0,1
РФ	1,1	2,6	1,5
Великобритания	0,6	0,6	0
США	1,5	2,1	0,6
Индия	6,3	6,5	0,2
Еврозона	1,2	0,9	-0,3
Япония	1	0,9	-0,1
КНР	4,2	4,6	0,4
Сауд. Аравия	4	2,7	-1,3

Табл. 2. Прогнозные оценки ВВП на 2024 г. по данным МВФ

Источник: IMF

- - рост прогноза (п.п.)
- - снижение прогноза (п.п.)
- - значение индекса = 50, стабилизация

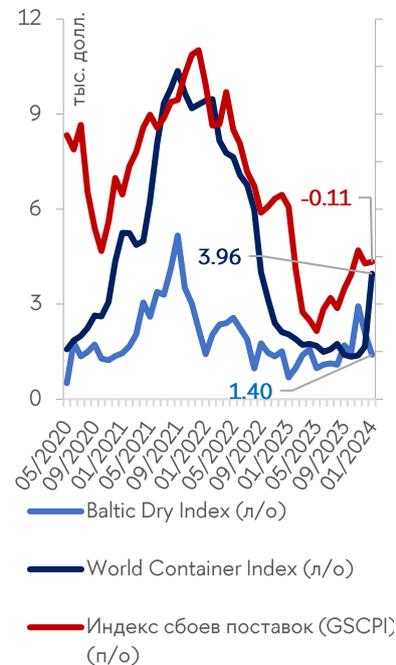


Рис. 1. Транспортные издержки и индекс сбоев поставок

Примечание. Подробное описание индекса приведено в [GlobBaro № 7](#)

Важным долгосрочным фактором, влияющим на рынок газа, является временная [приостановка](#) выдачи разрешений на экспорт СПГ из США, введенная администрацией Джо Байдена на время проведения исследования об экологических и экономических эффектах экспорта СПГ из США. Это решение несет политический характер и связано с грядущими выборами президента, и невыгодно в долгосрочной перспективе: уже сейчас [обсуждается](#) его отмена. Хотя данные ограничения почти не влияют на экспорт в краткосрочной перспективе, они затрудняют поиск финансирования для планирующихся СПГ-проектов, что может повлиять на экспорт газа из США на долгосрочном горизонте. В случае реализации этих решений, это несколько снизит конкуренцию на растущем рынке СПГ и позволит странам со строящимися СПГ-терминалами, например, Канаде (см. GlobBaro №16) и [Катару](#), занять большую долю на рынке.

Рынок нефти – рост цен и восстановление поставок Urals после увеличившегося санкционного давления

Цена Brent на конец месяца увеличилась на 6,1% м/м и составила \$81,7/барр., что является максимумом за последние 3 месяца. Тем не менее, цена на нефть остается ниже, чем в сентябре-октябре 2023 г. Этому способствовало [увеличение](#) добычи нефти в 3К23 и 4К23 в Бразилии и США, не состоящих в ОПЕК+.

В январе повышение цен на нефть связано прежде всего с реализацией договоренностей, достигнутых в рамках ОПЕК+ (см. GlobBaro №20) в январе 2024 г. Так, только страны ОПЕК [поставили](#) на рынок 26,33 млн барр./с, что на 410 тыс. барр./с меньше, чем в декабре предыдущего года. Мировое предложение, по данным ОПЕК, в январе 2024 г. [составило](#) 101,8 млн барр./с, что на 0,6 млн барр./с меньше, чем месяц ранее. Другим важным фактором снижения объемов добытой нефти, помимо соглашения ОПЕК+, [является](#) экстремально низкая температура в Арктическом регионе, которая охватила ключевые нефтедобывающие регионы в Соединенных Штатах и Канаде, что вызвало значительные перебои в поставках. Дополнительным [фактором](#), который способствовал росту цен на нефть в январе этого года, являлся увеличившийся риск сбоя в поставках нефти через Суэцкий канал из-за действий хуситов в Красном море. Несмотря на то, что боевые действия не повлияли коренным образом на объем поставок, они довольно существенно [увеличили](#) стоимость страхования судов и другие логистические затраты, что, в свою очередь, сказалось на нефтяных котировках.

1 февраля состоялась [встреча](#) мониторингового комитета ОПЕК+. В ее рамках было принято [решение](#) о сохранении объемов добычи нефти на существующем уровне.

IEA ожидает, что в 2024 г. мировой рынок жидких углеводородов, при прочих равных, [будет сбалансирован](#) – в 1К24 ожидается небольшое превышение спроса над предложением (порядка 0,8%), а на протяжении части года – наоборот, превышение предложения над спросом (в среднем, на 0,1% в квартал).

Цена российской нефти марки Urals в январе 2024 г. составила \$72,2/барр., что на 20,9% выше, чем в декабре 2023 г., и превышает установленный странами G7 ценовой «потолок» в \$60/барр. Дисконт Urals к Brent составляет \$9,5/барр. (- \$7,8 м/м), что является минимальным значением с марта 2022 г. В декабре 2023г. США приняли [новый пакет](#) санкций против РФ, включающий меры по ужесточенному контролю за соблюдением установленного потолка цены на российскую нефть, а также санкции в отношении танкеров, которые подозреваются в перевозке российской нефти по цене, превышающей потолок. В результате данной меры цены на российскую Urals в декабре 2023г. составили \$59,7/барр., что оказалось минимальной ценой с лета прошлого года и на 7,6% м/м меньше, чем в ноябре 2023 г. Нынешний рост цен обусловлен теми же причинами, что и рост цен на Brent.

Морской экспорт нефти из России в январе этого года [составил](#) 3,1 млн барр./с, что на 11,5% м/м меньше, чем месяц ранее (-0,4 млн барр./с), но в целом соответствует среднему значению за 3 предыдущих месяца. Снижение поставок российской нефти морем [связано](#) с плохими погодными условиями в Балтийском

Источник: Federal Reserve Bank of New York, Балтийская биржа, Drewry

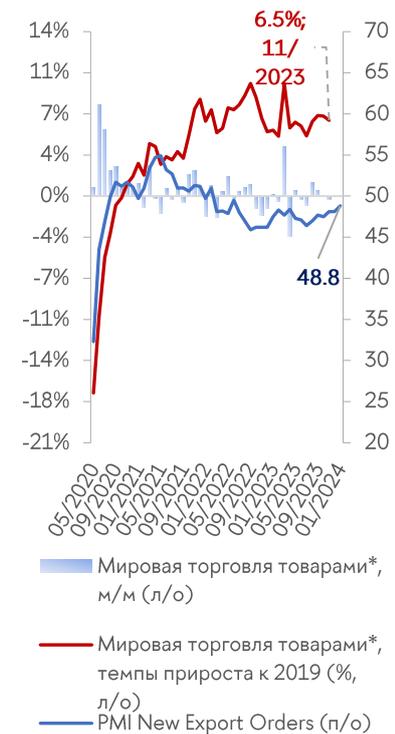


Рис. 2. Динамика мировой торговли товарами и PMI New Export Orders

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

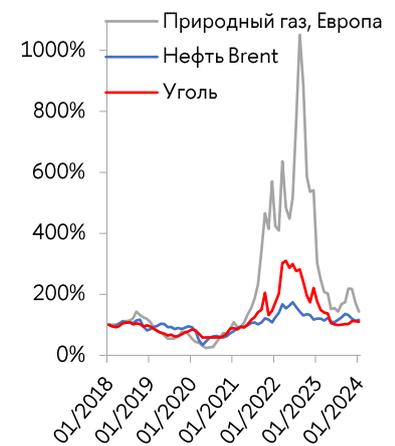


Рис. 3. Динамика цен на нефть, газ и уголь, январь 2018=100%

Источник: Всемирный банк

Товар	Изменение за месяц, %
Нефть	6,1%
Газ TTF	-7,6%
Золото	-0,2%
Металлы	-0,8%
Продовольствие	-0,9%
Уголь	-20,4%

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

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

море, сбоями в обслуживании танкеров, вызванные [атаками](#) БПЛА на порт в Усть-Луге, а также проблемами в части оплаты за нефть.

Продовольственный рынок: итоги 2023 г. и ожидания 2024–2025 гг.

[Индекс продовольственных цен ФАО](#) сохраняет тенденцию к снижению: в январе 2024 г. он составил 118 пунктов (-1% м/м, -10,4% г/г), что преимущественно связано с падением индексов цен на зерновые культуры и мясную продукцию.

Сбои цепочек поставок из ключевых стран-экспортеров, вызванные неблагоприятными погодными условиями, способствовали [росту цен на зерно](#) в декабре 2023 г. (+1,5% м/м) после четырехмесячного снижения, однако уже в январе 2024 г. наблюдалось падение цен на зерно (-2,2% м/м), связанное с увеличением предложения на мировом рынке, в частности со стороны основных экспортеров и стран Южного полушария. За 2023 г. индекс цен на зерновые снизился на 15,4% г/г; исключением стал рис, котировки которого выросли из-за напряженности ввиду явления Эль-Ниньо и введением Индией ограничений на экспорт риса.

[Индекс цен на мясо](#) продолжает снижаться семь месяцев подряд (-1,4% м/м в январе, -1,2% г/г), что обусловлено избыточным предложением: на рынке сохраняется слабый импортный спрос, в особенности в странах Азии, на фоне роста экспортного предложения отдельных стран-производителей.

По итогам 2023 г. рост цен на сахар составил +26,7% г/г, достигнув рекордного значения с 2011 г. Однако к концу года рост цен замедлился. Высокие темпы производства сахара в Бразилии, а также сокращение использования сахарного тростника для изготовления этанола в Индии привели к резкому падению мировых цен на сахар в декабре 2023 г. (-16,6% м/м). В начале 2024 г. котировки сахара выросли (+0,8% м/м) в связи с низким уровнем осадков в Бразилии, поздним началом нового сезона и плохими прогнозами касательно производства в Таиланде и Индии.

По оценкам [Всемирного банка](#), продовольственные цены сохраняют тенденцию к снижению в 2024 г. и 2025 г. (-2% г/г и -3% г/г соответственно), однако, ситуация на рынке остается напряженной из-за возможного роста цен на нефть и логистику и, как следствие, цен на продовольствие и удобрения, ввиду эскалации конфликта на Ближнем Востоке; усиления негативных последствий Эль-Ниньо на урожай, в частности на производство тропических культур; ограничения экспортных поставок риса и возможного ограничения экспорта сахара со стороны Индии; неопределенности в отношении реализации «зерновой сделки»; макроэкономических условий; рисков экстремальных погодных условий и проблемы нехватки воды.

Инфляция – стабилизация в развитых странах и дефляция в Китае

В 2023 г. инфляция замедлялась быстрее ожидаемых темпов. Однако к концу 2023 г. и в начале 2024 г. замедление стало происходить более низкими темпами, чем ранее. В развитых странах она стабилизировалась на все еще повышенных уровнях. В 2024 г. замедление общей инфляции будет осложнено отсутствием дезинфляционного вклада со стороны энергоносителей, который был в 2023 г. МВФ [ожидает](#), что глобальная инфляция снизится с предполагаемых 6,8% в 2023 г. (здесь и далее – г/г) до 5,8% в 2024 г. и 4,4% в 2025 г.

В начале года инфляция в США продолжила замедление, составив 3,1% в январе (vs 3,4% в декабре); базовая инфляция (исключающая продовольственные и энергетические товары) осталась на прежнем уровне (3,9%). Рост цен замедлился, но не так сильно, как [ожидалось](#): повышение стоимости жилья и продуктов питания компенсировало снижение цен на бензин.

В Еврозоне в январе общая инфляция незначительно [замедлилась](#) до 2,8% (vs 2,9% в декабре). Базовая инфляция, хотя и [снизилась](#) до уровня 3,3% (vs 3,4%) и достигла самого низкого значения с марта, все же оказалась выше ожиданий (3,2%). На энергетическом рынке реализовалось прогнозируемое возвращение проинфляционного эффекта, последний раз наблюдавшегося в августе 2023 г.: -6,3% vs -6,7% (vs -11,5% в ноябре), которое обусловлено эффектом низкой базы и

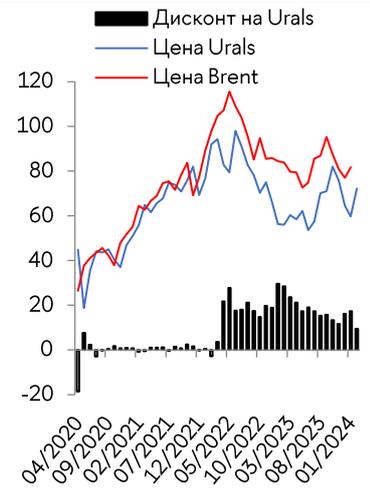


Рис. 4. Динамика цен на нефть сортов «Brent» и «Urals», \$/барр. Примечание. График построен по ценам на конец месяцев. Источник: Investing.com

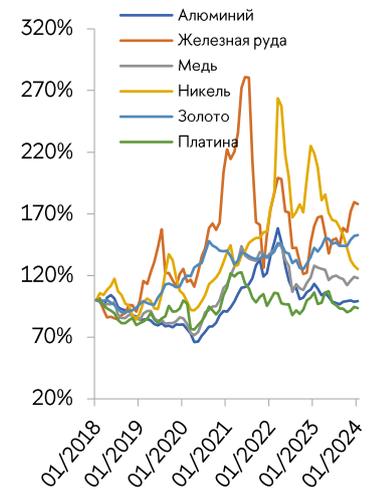


Рис. 5. Динамика цен на металлы, январь 2018 = 100%. Источник: Всемирный банк

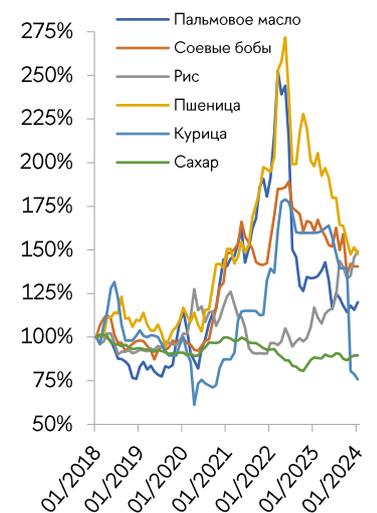


Рис. 6. Динамика цен на продовольствие, январь 2018 = 100%. Источник: Всемирный банк

свертыванием мер правительств по сдерживанию роста цен на энергоносители, в основном со стороны предложения.

Однако в январе снижение дезинфляционного эффекта цен на энергоносители сполна компенсируется замедлением цен на другие категории: продукты питания, алкоголь и табак (5,7% vs 6,1%) и неэнергетические промышленные товары (2,0% vs 2,5%). Незначительное замедление базовой инфляции связано с устойчивостью инфляции в секторе услуг. В целом ЕЦБ ожидает, что в 2024 г. общая инфляция будет постепенно снижаться, достигнув 2,7% к концу года.

В декабре инфляция в Великобритании составила 4%, что сопоставимо с ноябрьским значением; базовая инфляция также стабильна (5,1% в декабре vs 5,0% в ноябре). Согласно прогнозам, инфляция в январе ускорится и составит 4,2%. Основной причиной роста станет повышение цен на энергоносители, поскольку с 1 января вступил в силу новый (более высокий) потолок цен для внутренних цен на энергоносители.

В России с ноябре-январе инфляция стабилизировалась на уровне 7,4% г/г после быстрого восходящего тренда, начавшегося с июля 2023 г. из-за эффектов ослабления рубля и расширения внутреннего спроса. Базовая инфляция при этом составила 7,2% (vs 6,8% в декабре). Несмотря на текущую устойчивость спроса к ужесточению монетарной политики, по прогнозам ЦБ, рост цен замедлится до 4,0–4,5% к концу 2024 г., а в дальнейшем будет близок к 4%.

В Китае четвертый месяц подряд продолжается дефляционная динамика. Падение ИПЦ в январе стало наиболее значительным с 2009 г. Так, инфляция в январе 2024 г. составила -0,8%, что ниже показателя декабря (-0,5%); базовая инфляция также замедляется: 0,4% в январе vs 1% в декабре. Наибольшее влияние на замедление инфляции оказали цены на продукты питания, упав на 5,9% г/г, в том числе благодаря снижению цен на свинину на 17% г/г. Дефляция отчасти связана с эффектом высокой базы прошлого года, когда празднование восточного Нового года (и высокий спрос на товары и услуги) пришлось на январь. В то же время падение цен в Китае может способствовать замедлению инфляции в развитых странах, за счет «экспорта» дефляции.

Денежно-кредитная политика – цикл ужесточения завершен, смягчение ожидается с середины 2024 г.

Несмотря на прекращение цикла повышения ставок в развитых странах, снижение темпов замедления инфляции на фоне роста цен на энергоносители и устойчивый рынок труда не позволят центральным банкам начать смягчение ДКП ранее середины 2024 г.

ФРС на заседаниях 13 декабря и 31 января продолжила придерживаться своей политики по сохранению ставки и оставила ее на уровне 5,25-5,50%. Таким образом, ее значение остается на плато уже в течение 7 месяцев. На дальнейшие решения ФРС (в т.ч. принимаемые на ближайшем комитете 20 марта) будет влиять ряд факторов. Основной – замедляющаяся инфляция, на которую ожидается давление ввиду роста цен на энергоресурсы (см. подробнее разделы «Инфляция» и «Рынок нефти»). Также рынок труда остается устойчивым к жесткой ДКП: уровень безработицы (3,7%) не снижается с октября 2023 г., а рост номинальных зарплат ускоряется (6,4% г/г в декабре vs 6,8% в январе). В связи с этим мы не ожидаем, что ФРС снизит ставку на ближайшем заседании. Ожидается, что ФРС не будет снижать ставку до середины 2024 г.

При этом ФРС продолжает количественное ужесточение (QT): за декабрь и январь баланс ФРС сократился на \$70 и \$43 млрд соответственно. Политика QT может кратковременно прерваться ввиду растущих рисков в банковском секторе, когда, как и в марте 2023 г., может потребоваться резкое вливание денежных средств в банковскую систему (см. подробнее раздел «В фокусе»).

ЕЦБ на заседаниях 14 декабря и 25 января также оставил ключевую ставку без изменений – на уровне 4,5%. Несмотря на замедление инфляции, рынок труда аналогично остается устойчивым: уровень безработицы за декабрь не увеличился

	Акции, %	FX, %	10-л. облигации, ±п.п.
США	1,7%	1,9%	0,05
Китай	-6,3%	-1,0%	-0,16
Германия	0,9%	-2,0%	0,13
Россия	3,7%	0,4%	-0,03
Япония	8,4%	-4,0%	0,12
Великобритания	-1,3%	0,3%	0,26

Табл. 4. 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

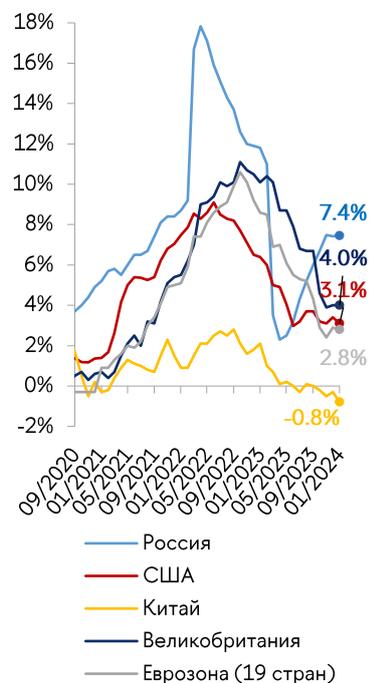


Рис. 7. ИПЦ, г/г, 2019–2023 гг. Источник: данные Центробанков стран

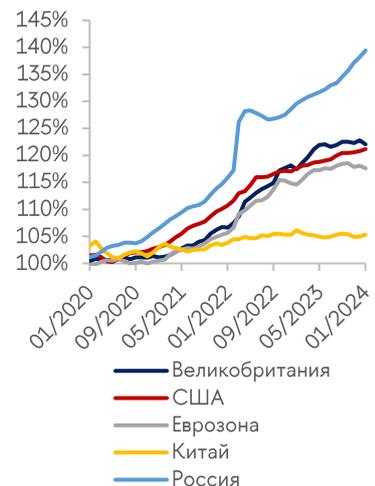


Рис. 8. ИПЦ к базе 2019 г.

и составил 6,4%. Растущие цены на энергоносители также могут оказать отложенное влияние на инфляцию, что не позволит ЕЦБ начать снижать ставки на ближайших заседаниях. Прогнозируется, что первое снижение ставки не произойдет ранее, чем в июне 2024 г.

ЕЦБ также продолжил QT: за декабрь и январь баланс снизился на €71 и €51 млрд соответственно. ЕЦБ продолжит проводить политику QT в 2024 г., и до конца года предпримет еще ряд мер для ее ужесточения (см. GlobBaro №20).

Банк Англии на заседаниях 14 декабря и 1 февраля также принял решение не изменять ключевую ставку и оставил ее на уровне 5,25%. Прогнозируется, что ставка будет снижена не ранее, чем в мае 2024 г. Несмотря на снижение инфляции, Банк Англии ожидает, что она может вырасти в 2024 в связи с ростом цен на энергоносители, что, вместе с сильным рынком труда, окажет давление на цены.

Банк России 15 декабря поднял ставку на 100 б.п. с 15% до 16%, а на заседании 16 февраля сохранил ставку на том же уровне. Ожидается, что первое снижение произойдет не ранее середины 2024 г. Это связано с тем, что инфляция пока стабильна и слабо реагирует на высокие ставки; требуется временной лаг для воздействия эффектов жесткой ДКП.

Национальный банк Китая (НБК) смягчает монетарную политику. Так с 5 февраля была снижена норма обязательного резервирования депозитов на 0,5 п.п., а 19 февраля снижена 5-летняя ставка LPR до 3,95% (-0,25 п.п.). Это первое снижение с июня 2023 г. и рекордное за всю историю. Такие действия НБК связаны с необходимостью стимулирования экономики и поддержки рынка недвижимости (последний, в частности, перестал быть драйвером роста), а также дефляцией цен.

Источник: данные Центробанков

стран, расчеты авторов

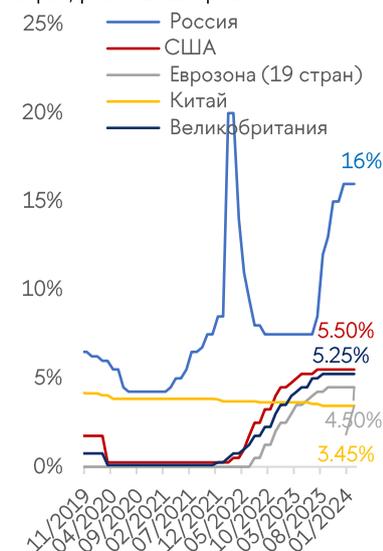


Рис. 10. Номинальные ключевые ставки, г/г, 2019-2024

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

Источник: данные Центробанков стран

Долговые рынки – глобальный рост доходностей после снижения в конце 2023 г.

В 2023 г. высокие ключевые ставки, продолжение программ QT и наращивание госдолга США способствовали росту доходностей гособлигаций во многих странах мира. Ввиду наступления отложенного эффекта монетарной политики на инфляцию и ожидания смягчения ДКП высока вероятность, что в 2024 г. доходности приступят к снижению.

После достижения локального максимума 19 октября 2023 г., доходности по 10- и 2-летним казначейским облигациям США начали снижаться. Особенно активное снижение было в ноябре-декабре – с 4,98% до 3,8% и с 5,19% до 4,2%; но в январе доходности вернулись к медленному росту, достигнув в первой половине февраля 4,1% и 4,4% соответственно. В то же время, инверсия кривой доходности – индикатор рецессии в американской экономике – сократилась и находится на уровне августа 2022 г. (-0,3%).

Продолжается наращивание госдолга США: за декабрь-январь его объем вырос на \$312 млрд, достигнув очередного исторического максимума – \$34,2 трлн (vs \$33,9 трлн в ноябре 2023 г.). Рост торгуемой части обеспечен за счет выпуска казначейских облигаций сроком до 1 года (T-Bills) на \$109 млрд, среднесрочных (T-Notes) на \$102 млрд и долгосрочных (T-Bonds) на \$68 млрд. Таким образом, увеличение предложения облигаций на рынке и устойчивость инфляции к ДКП в начале 2024 г. (и, как следствие, вероятность более позднего снижения ключевой ставки) привели к развороту понижательного тренда на долговом рынке.

Доходности гособлигаций европейских стран после локальных максимумов октября 2023 г. снижались вплоть до конца года, но затем снова стали расти. Ставки по немецким и французским долговым бумагам за январь-первую половину февраля выросли на 0,5 п.п. (с 1,9% до 2,4% и с 2,4% до 2,9% соответственно), по британским – на 0,7 п.п. (с 3,4% до 4,1%). Облигации южноевропейских стран также продолжили расти: с 2,8% до 3,3% (Испания), с 3,4% до 3,9% (Италия), с 3% до 3,4% (Греция) и с 2,6% до 3% (Португалия). Резкий разворот на рынке связан с более жесткими комментариями ЕЦБ на фоне относительно устойчивой инфляции.

Страна	Номин. ст.	ИПЦ	Реал. ст.	↑/↓*
Австралия	4,35%	4,3%	0,05%	↑
Аргентина	100,00%	211,4%	-111,40%	↓
Бразилия	11,75%	4,6%	7,15%	↓
Великоб-я**	5,25%	3,9%	1,35%	↑
Венгрия	10,00%	5,5%	4,50%	↑
Гонконг	5,75%	2,6%	3,15%	↑
Дания	3,60%	0,7%	2,90%	↑
Еврозона	4,50%	2,9%	1,60%	↑
Индия	6,50%	5,7%	0,80%	↑
Индонезия	6,00%	2,6%	3,40%	↑
Исландия	9,25%	6,7%	2,55%	↑
Канада	5,00%	3,1%	1,90%	↑
Китай	3,45%	-0,3%	3,75%	↓
Малайзия	3,00%	1,5%	1,50%	↑
Мексика	11,25%	4,7%	6,55%	↑
Норвегия	4,50%	4,8%	-0,30%	↑
Перу	6,50%	3,2%	3,30%	↓
Польша	5,75%	6,2%	-0,45%	↓
Россия	15,00%	7,4%	7,60%	↑
Румыния	7,00%	6,6%	0,40%	↑
С. Аравия	6,00%	1,5%	4,50%	↑
Сербия	6,50%	7,6%	-1,10%	↑
США	5,38%	3,4%	1,98%	↑
Тайланд	2,50%	-0,8%	3,30%	↑
Турция	42,50%	64,8%	-22,30%	↑
Филиппины	6,50%	3,9%	2,60%	↑
Чехия	6,75%	6,9%	-0,15%	↓
Чили	8,25%	3,9%	4,35%	↓
Швейцария	1,75%	1,7%	0,05%	↑
Швеция	4,00%	4,4%	-0,40%	↑
Ю. Корея	3,50%	3,2%	0,30%	↑
ЮАР	8,25%	5,5%	2,75%	↑
Япония	-0,10%	2,8%	-2,90%	↓

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

Примечание: наиболее актуальные данные по состоянию на 20.09.2023

*Последнее действие ЦБ – повышение/понижение ставки

**Прогноз по инфляции на июнь

Источник: BIS, данные Центробанков стран

Геополитика – протесты в Европе, учения НАТО, конфликт в Красном море, проблема принятия бюджета в США

За январь 2024 г. индекс [Geopolitical Risk Index \(GPR\)](#) несколько вырос до 148,3. После резкого роста в октябре (197), индекс корректировался вниз в ноябре (154) и декабре (141). Текущий уровень индекса примерно соответствует значениям конца прошлого года. Однако он по-прежнему остается значительно выше среднего значения за период 2016 – 2019 гг. (98,9). Это говорит о том, что сохраняется высокий конфликтный потенциал в ряде регионов мира.

Европа. Европейские партнеры Украины подтвердили приверженность дальнейшей [поддержке](#) страны и продолжили [линию](#) на нанесение «стратегического поражения» России. [Великобритания](#), [Франция](#), [Германия](#) стремятся формализовать сотрудничество с Украиной посредством заключения двусторонних договоров о гарантиях безопасности. На фоне [снижения](#) объемов военной-технической поддержки США и сохранения давления на принцип [евросолидарности](#) члены Европейского союза (ЕС) утвердили [выделение](#) Киеву долгосрочной бюджетной помощи объемом €50 млрд. Франция рассматривает возможность поставок Киеву [авиабомб](#) AASM HAMMER (A2SM), дополнительных самоходных артиллерийских [установок](#) CAESAR и крылатых [ракет](#) Scalp. Германия выразила готовность удвоить военную [помощь](#) Украине. Бельгия [предоставит](#) государству €611 млн из доходов от замороженных российских активов. При этом Украина продолжает осуществлять удары вглубь территории России ([Саратовская](#), [Брянская](#), [Белгородская](#), [Воронежская](#), [Курская](#), [Волгоградская](#), [Ленинградская](#) области, Республика [Крым](#)) по гражданской инфраструктуре. Россия продолжила [наносить](#) групповые удары по объектам военно-промышленного комплекса и войскам практически во всех регионах Украины.

Ускоряется милитаризация региона. На фоне нагнетания [угрозы](#) войны с Россией в странах НАТО и опасений стран ЕС выхода США из данной организации при победе на президентских выборах в стране Дональда Трампа активизировалось обсуждение о наращивании военно-промышленного потенциала европейских членов альянса. ЕС рассматривает возможность [создания](#) оборонного фонда с активами в размере €100 млрд. Дания [выделяет](#) \$400 млн на приобретение дронов дальнего действия для усиления наблюдения. Румыния одобрила [размещение](#) на своей территории сил реагирования НАТО. Парламент Турции [одобрил](#) ратификацию членства Швеции в НАТО (после чего было [объявлено](#), что Вашингтон продаст Анкаре военную технику на сумму \$23 млрд). США и Норвегия углубляют [сотрудничество](#) в сфере обороны. Страны Балтии выразили намерение создать единую [зону обороны](#) на границе с Россией и Белоруссией. При этом Польша увеличит [численность](#) военных формирований на 10 тыс. человек. Эстония [построит](#) 600 бункеров на границе с Россией. Кроме того, с 31 января по 31 мая НАТО [проводит](#) самые масштабные с 1988 г. учения «Steadfast Defender 2024». В них принимают [участие](#) все страны альянса и задействованы 90 тыс. военнослужащих. Параллельно ЕС сталкивается с вызовами в области [экономики](#): во [Франции](#), [Германии](#), [Польше](#) прошли забастовки фермеров, причиной которых стала [политика](#) правительства, [рост](#) цен на топливо и удобрения, [введение](#) новых экологических норм, [возражения](#) по вопросу торгового соглашения ЕС со странами МЕРКОСУР, [приток](#) дешевой сельхозпродукции с Украины.

Постсоветское пространство. Внерегionalные игроки расширяют масштаб деятельности на Южном Кавказе. Министры иностранных дел стран Европейского союза приняли решение почти в два раза [увеличить](#) численность гражданской миссии ЕС в Армении. Премьер-министр Армении Никол Пашинян [заявил](#), что Ереван работает над развитием отношений в оборонной сфере с ЕС, Францией, США, Ираном, Индией и другими странами. Ереван [учредил](#) должности атташе по вопросам обороны при миссии в НАТО, верховном командовании союзных сил НАТО в Европе и при представительстве в ОБСЕ. По словам премьер-министра Армении, речь о выходе страны из ОДКБ не идет, однако Россия, по его мнению, не может быть [единственным](#) военным партнером страны.

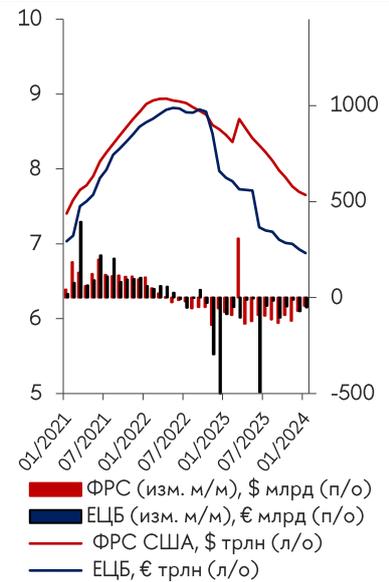


Рис. 11 Активы ФРС и ЕЦБ

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

Источник: данные ФРС, ЕЦБ

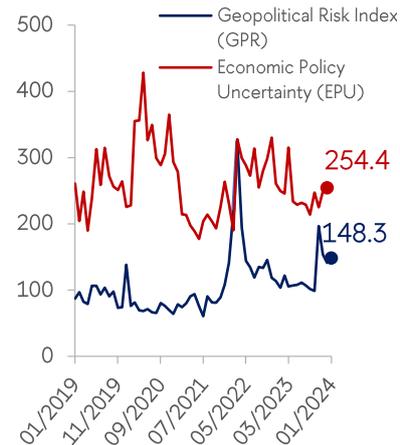


Рис. 12 Индекс геополитики

Примечание. GPR – индекс, показывающий степень геополитической напряженности в мире (данные за январь). Данные индекса за последние месяцы обновляются с учетом погрешностей и методики исследования, что может приводить к корректировке их значений. EPU – индекс, показывающий степень неопределенности экономической политики в мире (данные за декабрь). Индексы строятся на основе данных 10 крупных СМИ-изданий с помощью контент-анализа. Рост индексов свидетельствует о росте степени геополитической напряженности и неопределенности экономической политики, их падение – о снижении.

Источник:

<https://www.policyuncertainty.com/index.html>

26 января Грузия и Армения подписали [декларацию](#) о стратегическом сотрудничестве. Ильхам Алиев одержал победу на внеочередных президентских [выборах](#) президента Азербайджана, получив 92,12% голосов избирателей. 13 февраля Азербайджан заявил о проведении [операции](#) «Возмездие» против армянских военных в ответ на предполагаемое [нарушение](#) режима прекращения огня и обстрел своей территории. Президент Армении выступил с [обвинениями](#) Азербайджана в «агрессивных действиях», которые могут «превратиться в полномасштабную войну». Обострение ситуации между двумя странами угрожает проведению нового раунда мирных переговоров.

В Грузии стартовала предвыборная кампания. Премьер-министр Грузии Ираклий Гарибашвили подал в [отставку](#) и занял пост председателя правящей партии «Грузинская мечта». Новым [главой](#) кабинета министров страны стал Ираклий Кобахидзе. Парламент Молдавии [разрешил](#) провести референдум о вступлении страны в ЕС в день парламентских, президентских и местных выборов. Президент страны Майя Санду заявила, что хочет посредством референдума (который пройдет осенью без [участия](#) Приднестровья) и [прописать](#) в конституции необратимость процесса вступления страны в ЕС. 29 января в Брюсселе [открылся](#) инвестиционный транспортный форум Европейского союза и стран Центральной Азии. Было [объявлено](#) о намерении ЕС инвестировать до €1,5 млрд в Транскаспийский транспортный коридор, соединяющий Европу и Центральную Азию, для перевозки товаров в обход России.

АТР. Между США и Китаем может начаться новый виток напряженности из-за Тайваня. По итогам выборов главы администрации и депутатов законодательного собрания, прошедшим 13 января, [победу](#) одержал лидер проамериканской Демократической прогрессивной партии Лай Циндэ. Он отметил, что [намерен](#) защищать острова от «угроз и запугивания» со стороны материкового Китая. 14 января на остров [прибыла](#) делегация США, состоящая из бывшего замглавы Государственного департамента Джеймса Штейнберга и бывшего советника по нацбезопасности Стивена Хэдли. Власти Китая по результатам выборов на Тайване [заявили](#), что будут решительно противостоять действиям, направленным на достижение независимости острова, и вмешательству внешних сил.

В 2024 г. на Корейском полуострове начался новый цикл обострения ситуации, традиционный для периодов правления консерваторов в Сеуле. Ким Чен Ын заявил, что отныне Пхеньян [исключает](#) воссоединение с Южной Кореей. Кроме того, Ким Чен Ын [призвал](#) внести в конституцию положение о том, что Южная Корея – главный враг КНДР. 14 января КНДР испытала твердотопливную баллистическую ракету средней дальности с гиперзвуковой управляемой боеголовкой. Южная Корея, а также США и Япония осудили запуск ракеты. Минобороны Южной Кореи [предупредило](#) КНДР о возможных мерах пресечения последующих провокаций. В противовес конфронтации с Сеулом КНДР развивает отношения с КНР и Россией. Так, в начале 2024 г. лидеры КНДР и Китая [объявили](#) 2024-ый Годом «корейско-китайской дружбы». Кроме этого, 26 января в КНДР [прибыла](#) делегация МИД КНР. Результатом переговоров [стала](#) договоренность об укреплении сотрудничества между странами. 15-17 января глава МИД КНДР [посетил](#) Россию, а 16 января [состоялись](#) переговоры министра иностранных дел России Сергея Лаврова с главой МИД КНДР Цой Сон Хи. В ходе переговоров представитель Пхеньяна [встретилась](#) с президентами России Владимиром Путиным, а также с [вице-премьером](#) РФ Александром Новаком. По окончании переговоров Цой Сон Хи [сделала заявление](#) о намерении в 2024 г. поднять на новый уровень отношения с Москвой. Страны [договорились](#) об укреплении сотрудничества в культуре и экономике, а также [обсудили](#) ситуацию на Корейском полуострове. Одновременно Москва активизирует связи и с Южной Кореей. В начале февраля состоялся первый за долгое время [визит](#) заместителя министра иностранных дел Андрея Руденко в Сеул.

Ближний Восток. Регион находится на пороге масштабной эскалации. Военное противостояние между Израилем и палестинской группировкой ХАМАС продолжается с октября 2023 г. 2 января в результате [удара](#) израильского беспилотника по офису ХАМАС в Ливане погибли заместитель главы политбюро ХАМАС Салех аль-Арури и еще шесть человек, в том числе два командира боевого крыла организации – бригады «Изз ад-Дин аль-Кассам». 7 января официальный представитель ЦАХАЛ Даниэль Хагари заявил, что армия Израиля [завершила](#) демонтаж структуры ХАМАС на севере сектора Газа и продолжает операцию по ликвидации палестинского движения в центральной и южной частях анклава. 11–12 января в Международном суде ООН в Гааге прошли [слушания](#) по иску ЮАР против Израиля, поданному 29 декабря 2023 г. с обвинением Тель-Авива в нарушении Конвенции о предупреждении преступления геноцида и наказании за него. 26 января суд вынес промежуточное [решение](#), постановив, что правительство Израиля должно гарантировать недопущение геноцида в отношении населения Газы и отчитаться перед судом о действиях, предпринятых во исполнение вынесенного вердикта. Премьер-министр Биньямин Нетаньяху заявил, что противостояние с ХАМАС может продлиться до 2025 г. В ответ на решение Международного суда в Гааге 26 января министр обороны Израиля Йоав Галант [обвинил](#) 12 сотрудников Ближневосточного агентства ООН для помощи палестинским беженцам и организации работ (БАПОР) в нападении ХАМАС на израильские территории 7 октября 2023 г. В результате крупнейшие доноры агентства в лице США и Германии вместе с рядом других западных стран приостановили его финансирование.

Президент США Джо Байден заявил, что Израилю не следует проводить запланированную военную [операцию](#) в крупном городе Рафах на юге Сектора Газа вследствие уже большого числа жертв. В ответ премьер-министр Израиля, выразил твердое [намерение](#) операцию реализовать. По [сообщению](#) Министерства здравоохранения Газы от 10 февраля, число погибших палестинцев в анклав превысило 28 тыс., свыше 67 тыс. человек получили ранения. Реализация военной операции на юге сектора грозит новыми масштабными жертвами, поскольку, помимо основного населения, более 1 млн. палестинских [беженцев](#) разместились на этой территории.

Интенсифицировались атаки на американскую инфраструктуру в регионе. 16 января восемь объектов возле консульства США в городе Эрбиль – административного центра Иракского Курдистана – и американская военно-воздушная база Харир в Ираке подверглись [обстрелу](#) баллистическими ракетами Корпуса стражей исламской революции (КСИР), который заявил, что целями нападения стали базы антииранских террористических группировок. В результате атаки погибли четыре человека. 17 января Багдад подал [жалобу](#) на Иран в Совет Безопасности ООН. 16 января ракетным [ударам](#) КСИР также подверглись два штаба группировки «Джейш аль-Адль» на пакистанской территории. Министерство иностранных дел Пакистана [охарактеризовало](#) нападение как «неспровоцированное и вопиющее нарушение» суверенитета государства и отозвало своего посла из Ирана. 17 января глава Министерства иностранных дел Ирана Хосейн Амир Абдоллахиян [заверил](#) Пакистан в уважении Ираном его суверенитета и сообщил, что удары КСИР были нацелены на иранских террористов. Инцидент был [урегулирован](#) при посредничестве Китая, который усиливает свои позиции в регионе. Кроме того, в конце января появились сообщения о возможном выводе войск США из Сирии и Ирака.

Новым фактором дестабилизации на Ближнем Востоке стало начало военной [операции](#) западной коалиции под названием «Страж процветания» против хуситов в Йемене. 12 января США и Великобритания при поддержке Австралии, Бахрейна, Канады и Нидерландов нанесли [удары](#) по 60 объектам хуситов в Йемене с помощью истребителей и крылатых ракет «Томагавк». Целями авиаударов стали системы ПВО, радары, склады и места запуска беспилотников и ракет. Причина начала военной операции заключается в нападениях хуситов на суда в Красном море, предположительно принадлежащие Израилю или направляющиеся в израильские порты. 12 февраля [решение](#) о начале операции ASPIDES по обеспечению безопасности судоходства в Красном море принял Европейский союз.

Параллельно продолжился процесс укрепления внутрорегиональных связей. Президент Турции Реджеп Тайип Эрдоган 14 февраля [посетил](#) с официальным визитом Египет впервые с 2013 г. Было [объявлено](#) о всеобъемлющей нормализации двусторонних отношений, повышении уровня кооперации в экономической и оборонной сферах.

Хотя основные региональные и внерегиональные игроки [заявляют](#) о стремлении сдержать эскалацию, в целом в регионе сохраняется высокая геополитическая напряженность, которая может трансформироваться в более широкий региональный конфликт с вовлечением крупных западных держав и региональных лидеров (Иран, Саудовская Аравия, Турция). Подобный сценарий несет серьезные угрозы для стабильности рынка нефти и газа, а также для логистических потоков, проходящих через регион.

Африка. Представители ЦАР [заявили](#) о стремлении страны присоединиться к БРИКС. Буркина-Фасо, Мали и Нигер [назвали](#) ЭКОВАС угрозой для своих государств и заявили о выходе из сообщества. Буркина-Фасо [продолжит](#) взаимодействие с государствами сообщества, Мали [останется](#) в валютном союзе стран ЭКОВАС. Министерство обороны США [отказалось](#) от планов по проведению совместных учений с военнослужащими из Буркина-Фасо, Эритреи, Эфиопии, Мали, Нигера и Судана.

Руководство Эфиопии [договорилось](#) с непризнанным государством Сомалиленд о доступе к его портам. Однако государство Сомали [выступило](#) решительно против. В Сомали [заявили](#), что обладают всем необходимым для защиты территориальной целостности, а также [потребовали](#) расторгнуть меморандум Эфиопии и Сомалиленда. 3 февраля парламент Сенегала [перенес](#) (впервые в истории страны) на 15 декабря президентские выборы, ранее запланированные на 25 февраля. Действующий президент страны Макки Сальв продолжит оставаться у власти до конца года. Госдепартамент США [назвал](#) действия незаконными, охарактеризовав происходящее как конституционный кризис.

Латинская Америка. Президент Венесуэлы Николас Мадуро [надеется](#) на вступление Венесуэлы в БРИКС в 2024 г. и [критикует](#) Аргентину за отказ от членства в сообществе. Однако глава Венесуэлы [поддержал](#) Аргентину в вопросе о Фолклендских островах, статус которых Буэнос-Айрес продолжает [оспаривать](#) с Лондоном. [Аргентина](#) и [Венесуэла](#) подтвердили приверженность принципу «одного Китая» после результатов выборов на Тайване. Представители Никарагуа в очередной раз [заявили](#) о желании страны присоединиться к БРИКС. В Эквадоре был [введен](#) режим «внутреннего вооруженного конфликта» после [захвата](#) вооруженными людьми сотрудников телеканала TC Televisión. [США](#), [Бразилия](#) и [Аргентина](#) заявили о готовности помочь властям Эквадора с освобождением заложников. После того, как президент Венесуэлы Николас Мадуро [заявил](#) о правах на спорную территорию с Гайаной, стороны провели переговоры и [заявили](#) о готовности к дальнейшему диалогу.

Северная Америка. Важным событием для региона и мира в целом остаются предстоящие в ноябре 2024 г. выборы президента США. 15 января в штате Айова [прошли](#) первые кокусы в рамках республиканской партии, в результате которых Дональд Трамп [одержал](#) победу (51% голосов), а его ближайший конкурент Рон Десантис [завершил](#) предвыборную кампанию. В дальнейшем Дональд Трамп также стал лидером по результатам праймериз в [Нью-Гэмпшире](#) (54,4%) и кокусов в [Неваде](#) (99,1%). По результатам праймериз демократической партии, Джо Байден одержал победу в [Нью-Гэмпшире](#) (63,6%), [Южной Каролине](#) (96,2%) и [Неваде](#) (89,3%). Если Джо Байден как лидер демократической партийной гонки не возьмет самоотвод по состоянию здоровья, то высока вероятность, что борьба на общенациональном этапе выборов развернется между ним и Дональдом Трампом.

В начале года в связи с миграционным кризисом на южной границе США, развернулось противостояние федерального правительства и штата Техас. Губернатор-республиканец Грег Эбботт [обвинил](#) федеральные власти в пренебрежении своими обязанностями по охране границ, взяв часть границы с Мексикой под контроль местной национальной гвардии. Действия главы исполнительной власти Техаса [поддержали](#) губернаторы 26 штатов, а также [Дональд Трамп](#). 60% избирателей в «колеблющихся» штатах [возложили](#) вину за кризис на президента Джо Байдена.

Принятие нового бюджета в США, в том числе включение в него помощи Украине, продолжает вызывать партийные разногласия. 15 января в Конгрессе был [принят](#) проект временного финансирования правительства до начала марта. 5 февраля в Сенате [представили](#) компромиссный двухпартийный проект финансирования, предусматривающий выделение \$60 млрд на поддержку Украины. Далее законопроект будет рассматриваться в нижней палате Конгресса, которую контролирует республиканская партия.

Ближайшие события

25 февраля. Впервые в истории Республики Беларусь пройдет единый день голосования, в рамках которого одновременно будут избираться депутаты Палаты представителей Национального собрания Республики Беларусь и местных Советов депутатов

26–29 февраля. Министерская конференция ВТО в Абу-Даби

28–29 февраля. Встреча министров финансов и руководителей центральных банков G20 в Сан-Паулу

4–15 марта. Военные учения НАТО в Норвегии «Nordic Response», в которых будут задействованы около 20 тыс. военнослужащих из 14 стран (в том числе из Швеции)

5 марта. «Супервторник» в США, когда состоятся голосования в рамках партийного этапа выборов в большинстве штатов.

7 марта. Заседание по ключевой ставке ЕЦБ

15–17 марта. Выборы президента Российской Федерации

20 марта. Заседание по ключевой ставке ФРС

21 марта. Заседание по ключевой ставке Банка Англии

22 марта. Заседание по ключевой ставке Банка России

В фокусе: банковские риски в США, ИИ и Neuralink, демографические проблемы Китая

Риски в банковском секторе США

После публикации отчетности банка NYCB за 4К24 (чистый убыток составил [\\$252 млн](#), а ожидалась прибыль в [\\$206 млн](#)), цена его акций снизилась на [55%](#) (с 30.01 до 07.02). Это следствие растущих опасений инвесторов относительно накопившихся проблем в банках США, включая: i) падение спроса на аренду офисной недвижимости и риск невозвращения кредитов на ее покупку (на балансе банков США [~\\$2,7 трлн](#) кредитов на коммерческую недвижимость, [80%](#) из них в региональных банках), – как следствие, проблема рефинансирования и увеличение резервов под сомнительные долги, ii) падение спроса на ипотеку из-за роста ставок по 30-летней [ипотеке](#), iii) высокий объем нереализованных убытков по долгосрочным облигациям США из-за высокой ключевой ставки (в 3К23 г. убыток составил [\\$684 млрд](#)). Прекращение программы срочного банковского финансирования (BTFP) на \$160 млрд [11.03.24](#), снижение объема банковских [депозитов](#) с 2К22, снижение [чистого процентного дохода](#) может привести к росту стоимости фондирования и усилить риски ликвидности в банковской системе.

Искусственный интеллект (ИИ) и вживление чипа Neuralink

ИИ постепенно становится все более [интегрированным в экономику](#) и уже является неотъемлемой частью повседневной жизни в различных сферах жизни людей, в т.ч. в [медицине](#) (нейросети используются для улучшения [диагностики пациентов](#) и [медицинских назначений](#), разработки [препаратов](#) и др.), науке (для построения более [сложных и эффективных моделей](#), [анализа и интерпретации](#) больших данных и т.д.), образовании ([адаптация учебных программ](#) для студентов), безопасности (выявление [потенциальных киберугроз](#) и сокращение времени реагирования), производстве (замена ручного труда) и др. В то же время быстрое и успешное распространение ИИ может нести угрозу в виде [сокращения рабочих мест](#), появления [дипфейков](#), нарушения [приватности](#) и проч. Одним из наиболее значимых недавних событий в области развития ИИ и его влиянии на жизнь людей стало успешное [вживление чипа в мозг человека](#) компанией Neuralink. С одной стороны эта технология позволяет нездоровым людям бороться с физическими и с психическими проблемами, и, в целом, облегчает жизнь человечеству, но с другой – поднимает вопросы этики, безопасности, прозрачности и приватности информации, а также трансформации жизненного уклада населения. Зависимость жизни всех людей мира от ИИ будет продолжать усиливаться. Одновременно, ускорится рост внимания правительств разных стран и ТНК к внедрению, использованию и распространению ИИ, а также к информационной безопасности.

Демографические проблемы Китая

Согласно последним [данным](#) Национального бюро статистики КНР, к концу 2023 г. население Китая снизилось на 2,08 млн и достигло 1,41 млрд чел. Убыль населения наблюдается второй год подряд из-за превышения смертности над рождаемостью, что обусловлено: i) снижением количества браков с [9,8 до 4,8](#) на 1000 чел. за 2012-2022 гг. и увеличением возраста вступления в брак, ii) падением рождаемости с [13,03 до 6,39](#) на 1000 чел. за 2013-2023 гг. (в 2023 г. родилось [9,02](#) млн детей, что является историческим минимумом для страны начиная с 1949 г.), iii) стабильным ростом смертности с [7,13 до 7,87](#) на 1000 чел. за тот же период. Вдобавок, для КНР характерен чистый миграционный отток – в 2023 г. чистая миграция составила [-0,253](#) на 1000 чел. (или всего -360 тыс. чел.). Коэффициент демографической нагрузки за 2012-2022 гг. вырос с [34,9% до 46,6%](#). Эта проблема, в основном, – результат неэффективной демографической политики прошлых десятилетий, но также следствие повышения благосостояния населения, миграции (внутренней и внешней) и фундаментальных культурных изменений. Китай попал в [«ловушку низкой рождаемости»](#), и в демографическом плане страну, вероятно, ожидает перспектива современной Японии. По прогнозам Всемирного банка, население Китая в 2030 г. составит [1,4 млрд](#) чел., а к 2050 г. снизится до [1,29 млрд](#).

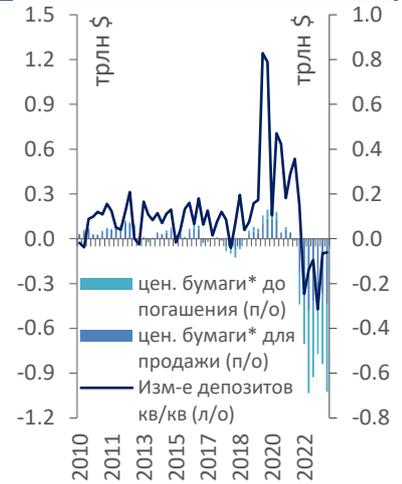


Рис. 13. Изменение объемов депозитов и динамика нереализованных убытков по инвест. ценным бумагам в США

Примечание. *Нереализованные убытки по ценным бумагам
Источник: [FDIC](#)



Рис. 14. Корпоративные инвестиции в ИИ (\$млрд) и число ИИ инцидентов в базе данных AIAAIC

Источник: [Artificial Intelligence Index Report 2023](#)



Рис. 15. Динамика уровня рождаемости, смертности и числа браков на 1000 чел. в Китае за 2000-2023 гг.

Источник: [Национальное бюро статистики](#)

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

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

Авторский коллектив:

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



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



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



Григорьев Л. М. (научный консультант проекта), к. э. н., профессор, научный руководитель Департамента мировой экономики НИУ ВШЭ

Макаров И. А. (научный консультант проекта), к. э. н., руководитель Департамента мировой экономики

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

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

Кондакова К. С. (аналитик), стажер-исследователь Центра комплексных европейских и международных исследований (ЦКЕМИ) НИУ ВШЭ

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

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

Экономический блок:

Басенко Н. А. Михалева Ю. В.
Бостанчян М. М. Мухаметшин Р. И.
Дондоков З. Б. Романова В. А.
Килиба С. Ю. Семенова А. П.

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

Раздел «В фокусе»:

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

Раздел «Геополитика»:
Берсанова Л. И. Стихин И. В.
Лысенко М. С. Тескер Л. М.
Соболевская С. М. Тришкина В. А.
Шаповалов А. Е. Шабан Д. С.

Краткие видеовыпуски мониторинга доступны по ссылке:
<https://www.youtube.com/channel/UCFQ6xQp3P4dOwbv3cqzPGg>

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



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