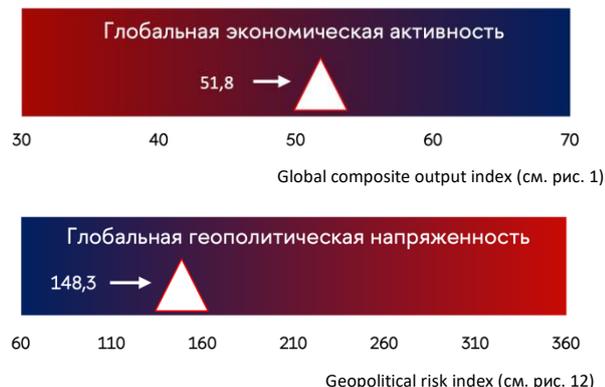




Факультет мировой экономики и мировой политики

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



Продолжение оживления глобальной деловой активности и торговли, ускорение инфляции в США на фоне повышенных цен на нефть, обострение конфликта на Ближнем Востоке

Среднесрочный взгляд

Данные конца 2023 г. и начала 2024 г. демонстрируют, что глобальная экономическая динамика пока достаточно устойчива, несмотря на повышенные цены на нефть, жесткую монетарную политику в развитых странах и комплекс экономических и геополитических рисков. Экономическая активность продолжает расширяться в начале 2024 г., мировая торговля товарами демонстрирует признаки оживления, а в обновленных (апрельских) прогнозах МВФ на 2024 г. повышены оценки роста развитых (в т.ч. США, до 2,7%) и развивающихся стран (в т.ч. России, до 3,2%), и мировой экономики в целом (до 3,2%, +0,1 п.п. в сравнении с январским прогнозом). Это ниже средних за 2000-2019 гг. темпов роста мирового ВВП в 3,8%, но, определенно, это «новая нормальность» для мировой экономики на ближайшие годы. Перманентное снижение темпов роста в КНР, тренды фрагментации мировой экономики на фоне распространения санкций и торговых ограничений, а также усиление роли критерия экономической безопасности (vs критерий «эффективность») при планировании экономической деятельности во многих ведущих странах определяют переход к более низким темпам глобального роста.

На энергетических рынках сохраняются разнонаправленные тенденции. На рынке газа цены продолжают находиться на пониженных для последних 3-х лет уровнях: в Европе они на 40% ниже, чем в 2023 г., но все еще в 1,5 раза выше, чем в 2017-2020 гг. При этом в США цены в марте достигли минимума с середины 1990-х гг. Это происходит на фоне завершения теплой зимы и избыточных запасов газа в хранилищах, а также профицита газа на рынке. При этом котировки нефти продолжили рост 4й месяц подряд (достигли максимумов с октября 2023 г.). Впервые за последние 6 месяцев цены стали выше, чем годом ранее – вероятно они вновь станут проинфляционным фактором в ближайшие месяцы. Нефтяной рынок остается под давлением геополитических рисков на Ближнем Востоке и российско-украинского конфликта (атаки БПЛА на российские НПЗ), а также действия соглашения ОПЕК+.

В марте продолжился тренд на замедление инфляции в Еврозоне и Великобритании. При этом инфляция в США ускоряется 2-й месяц подряд за счет существенного сокращения дефляционного эффекта от энергоносителей. В марте и апреле центральные банки развитых стран сохранили ключевые ставки на текущих высоких уровнях и продолжили политику количественного ужесточения. Ускорение инфляции в США снизило ожидания по числу снижений ставки с трех снижений до одного в 2024 г. Первое снижение ставки ЕЦБ по-прежнему ожидается в июне. Инфляция в Китае вновь замедлилась, несмотря на усилия по стимулированию внутреннего спроса. Это отражает неустойчивость экономической динамики КНР.

Об этих сюжетах, а также о росте значимости Китая как инвестиционного партнера стран Центральной Азии, планах сотрудничества России, Казахстана и Узбекистана в газовой отрасли, миграционном вопросе в России, геополитических рисках на Ближнем Востоке и риске эскалации конфликта на Украине – см. основной текст выпуска.

Экономическая активность в марте – промышленность становится драйвером роста и рекордные за 13 лет уровни в Индии

Глобальная экономическая активность демонстрирует положительную ускоряющуюся динамику после осенней стагнации и находится на наиболее высоких за последние 9 месяцев уровнях. Индекс Global PMI Composite составил 52,3 в марте по сравнению с 52,1 в феврале (значения осенью 50,0-50,5). Это происходит на фоне сохранения общей положительной динамики в крупнейших странах и перехода в положительную зону экономической активности в Еврозоне впервые за последние 9 месяцев.

В марте промышленность, наряду с услугами, стала драйвером общего глобального роста. Динамика промышленности третий месяц подряд находится в положительной зоне и ускорилась в марте после начавшейся осенью полугодовой стагнации, в т.ч. за счёт Индии (рекордные за 2 года показатели), Великобритании (где произошел переход от спада к росту активности в секторе впервые с августа 2023 г.), КНР и РФ (где был зафиксирован более высокий рост, чем месяцем ранее).

В Великобритании впервые с августа 2023 г. отмечается рост деловой активности в промышленном секторе. Основным драйвером стал **рост** внутренних заказов на фоне рекордного снижения цен на газ. Совокупный индекс PMI в Еврозоне впервые с июня 2023 г. превысил уровень в 50 пунктов (что означает переход экономической активности к росту) за счет сектора услуг при продолжающемся спаде промышленного производства (в первую очередь в **Германии** и **Франции**). Давление на промышленность оказывают все еще повышенные производственные издержки (PPI +34% к уровню 2019 г.) и высокие процентные ставки.

Индия продолжает демонстрировать рекордные (с июля 2023 г. и **максимум** с 2010 года) уровни индексов деловой активности (PMI 61,8) на фоне стабильного внутреннего спроса, притока ПИИ, **решоринга** из Китая (см. GlobBaro №21). Основной вклад в ускорение в марте внесла промышленность.

Ускорение экономической активности японской экономики обуславливается стремительным ростом в секторе услуг и замедлением спада в промышленности. Основными факторами роста сектора услуг **стали** укрепляющийся спрос и увеличение числа клиентов. Рост уровня деловой уверенности также поспособствовал увеличению количества новых заказов в марте. В промышленном секторе по-прежнему наблюдается сокращение экономической активности, однако объем производства **снизился** менее резко по сравнению с прошлым месяцем. Более того, в промышленном секторе наблюдается восстановление занятости, что может привести к увеличению экономической активности в данном секторе в ближайшем будущем.

Деловая активность в России продолжает расширяться. Основным драйвером роста стал промышленный сектор. Основными факторами роста **стали** значительное увеличение экспортных заказов и устойчивый внутренний спрос. Производители также **отмечают** снижение темпов роста издержек, что положительно влияет на расширение промышленного сектора. В секторе услуг при этом происходит замедление роста в последние 2 месяца (худшие значения за последние 12 месяцев), что связано с первым за 11 месяцев **сокращением** экспортных заказов и давлением со стороны жесткой ДКП.

В апреле МВФ **представил** обновленные прогнозы динамики ВВП. В 2024 г. МВФ ожидает прирост мирового ВВП на уровне 3,2% (+0,1 п.п. по сравнению с **январским** отчетом). Это ниже исторических значений за 2000–2019 гг. – 3,8%. Жесткая монетарная политика, переход к более жесткой фискальной политике и низкий рост производительности на фоне фрагментации мировой экономики являются основными факторами, негативно влияющих на расширение мировой экономической активности.

Пересмотр прироста ВВП США в 2024 г. в сторону повышения до 2,7% (+0,6 п.п по сравнению с прошлым прогнозом января) связан в основном с устойчивостью экономической активности к жесткой ДКП и более сильным, чем ожидалось, ростом в 4Q23, который продолжится и в 2024 г.

Прогнозы динамики ВВП Еврозоны и Великобритании на 2024 г. были пересмотрены в сторону незначительного снижения на 0,1 п.п. до 0,8% и 0,5% соответственно.

Среди развивающихся стран сильно выделяется Индия, которая продолжает активно расти. Так, в апреле МВФ пересмотрел прогноз прироста ВВП Индии в 2024 г. в сторону повышения на 0,3 п.п до 6,8%. Ключевыми факторами роста по-прежнему остаются расширяющийся внутренний спрос и увеличение численности трудоспособного населения.

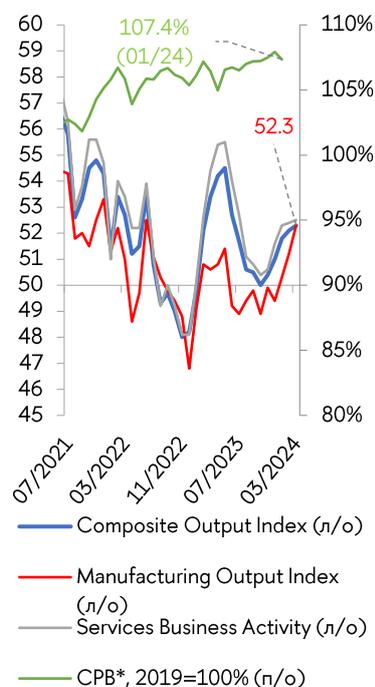


Рис. 1. Глобальный индекс деловой активности (comp. PMI), его секторальные составляющие (промышленность и услуги) и глобальный индекс пром. производства (CPB) в январе

*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*	52,3 (+0,2)	51,9 (+0,7)	52,5 (+0,1)
Индия	61,8 (+1,2)	59,1 (+2,2)	61,2 (+0,6)
РФ	52,7 (+0,5)	55,7 (+1)	51,4 (+0,3)
США	52,1 (-0,4)	51,9 (-0,3)	51,7 (-0,6)
Япония	51,7 (+1,1)	48,2 (+1)	54,1 (+1,2)
КНР	52,7 (+0,2)	51,1 (+0,2)	52,7 (+0,2)
Великобритания	52,8 (-0,2)	50,3 (+2,8)	53,1 (-0,7)
Еврозоны	50,3 (+1,1)	46,1 (-0,4)	51,5 (+1,3)

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

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

Для российской экономики прогноз ВВП в 2024 г. был пересмотрен в сторону увеличения на 0,6 п.п до 3,2%. Факторами роста российской экономикой остаются увеличение инвестиций и частного потребления на фоне роста реальных зарплат. Однако прогноз МВФ несколько оптимистичен в сравнении с прогнозами МЭР (2,8%) и консенсус-прогноза Банка России (2,1%).

Мировая торговля и логистика – продолжение оживления в торговле и сохраняющиеся геополитические риски для логистики

ЮНКТАД в мартовском докладе [оценивает](#) стоимостной объем мировой торговли товарами и услугами по итогам 2023 г. в \$31 трлн, что на 3% (\$1 трлн) ниже уровня прошлого года: торговля товарами снизилась на 5% (-\$1,3 трлн), а торговля услугами выросла на 8% (+\$500 млрд). Снижение торговли товарами продиктовано стоимостными эффектами (в т.ч., снижением цен на энергоносители), процессами фрагментации, снижением спроса в развитых странах и слабостью торговли в Восточной Азии и Латинской Америке (см. подробнее выпуск GlobBaro №20). Рост в услугах вызван ростом услуг, связанных с поездками (в т.ч. восстановлением туризма). Ожидается, что в 2024 г. произойдет ускорение темпов роста стоимостного объема торговли товарами - в т.ч. за счет повышения цен, растущего спроса на экологические товары (электромобили и электродвигатели, солнечные панели, ветряные турбины и пр.), при замедлении роста торговли услугами.

Последние данные свидетельствуют о продолжающемся улучшении месячной динамики торговли товарами (замедление спада, движение в пограничную зону). Так, в марте темп снижения новых экспортных заказов (PMI New Export Orders) [продолжил](#) снижаться (49,5 в марте vs 49,3 в феврале), но по-прежнему 25-й месяц к ряду находится ниже 50 (индикатор снижения к прошлому месяцу). Подобная динамика [связана](#) с замедлением роста производственных затрат и цен на товары за счет снижения стоимости энергоресурсов; ростом мирового промышленного производства до наилучших с июня 2022 г. уровней; сокращением средних сроков поставок товаров; ожиданием начала цикла снижения ставок, а также [увеличивающимся](#) спросом на контейнерные грузоперевозки и грузоперевозки сырья. [Заметны](#) признаки избыточного предложения китайских автомобилей, техники, стали и солнечных батарей, что усиливает торговую несбалансированность между Китаем и его главными торговыми партнерами, США и ЕС.

Продолжающийся рост потребительского спроса в США, Китае и Индии, а также замедлением снижения активности в Еврозоне, улучшают перспективы роста объемов торговли. Впрочем, [сохраняется](#) негативный фон в виде геополитических рисков, фрагментации торговых потоков, жесткой ДКП и повышенных транспортных издержек.

Темпы прироста экспорта КНР увеличились в месячном выражении (+26,7% м/м эффект низкой базы февраля), но вновь перешли к снижению в годовом выражении (-7,5% г/г) после периода положительных темпов в ноябре-феврале. Это связано, с одной стороны, с эффектом высокой базы марта прошлого года. С другой стороны, это все еще свидетельствует о неустойчивости внешнего спроса, в первую очередь, со стороны развитых стран (экспорт КНР в них в 1К24 также [снизился](#) в годовом выражении).

Международная логистика в марте 2024 г. находилась в относительно стабильном состоянии: значительных изменений в индексах сбоев цепочек поставок (GSCPI / GEP GSCVI) не происходило, но они остаются на повышенных уровнях, в сравнении с летом-осенью 2023 г. Сохраняются риски обмеления Панамского канала и геополитические шоки на [Ближнем Востоке](#) в районе Красного моря, где, помимо действий хуситов, увеличились риски конфронтации между Израилем и Ираном, однако пока они серьезно не сказались на мировой логистической системе. Еще одним негативным событием для цепочек поставок стало [столкновение](#) контейнеровоза с мостом Балтимора в США, в результате чего оказался заблокирован доступ в сам порт. На этом фоне, несмотря на некоторое

Страна/ регион	Январь 2023	Апрель 2024	Разница (Апр-Янв.)
Мир	3,1	3,2	0,1
Развив. страны	4,1	4,2	0,1
РФ	2,6	3,2	0,6
Индия	6,5	6,8	0,3
КНР	4,6	4,6	0
Сауд. Аравия	2,7	2,6	-0,1
Развит. страны	1,5	1,7	0,2
Великобритания	0,6	0,5	-0,1
США	2,1	2,7	0,6
Еврозона	0,9	0,8	-0,1
Япония	0,9	0,9	0

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

- - рост прогноза (п.п.)
- - снижение прогноза (п.п.)
- - прогноз не изменился

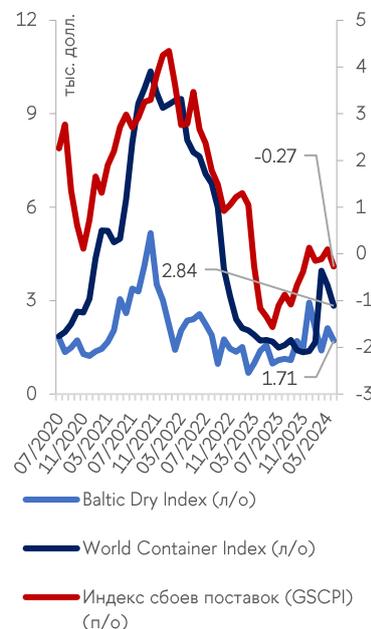


Рис. 2. Транспортные издержки и индекс сбоев поставок

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

снижение, в марте средняя стоимость контейнерных перевозок (World Container Index) была в 1,65 раза выше прошлогоднего значения.

Мировой спрос на рынке грузовых авиаперевозок [рос](#) двухзначными цифрами 3-й месяц подряд в феврале, составив \$19,7 млрд (увеличение на 11,9% г/г), за счет африканских и ближневосточных перевозчиков, а также благодаря росту на европейских маршрутах.

Товарные рынки

Рынок газа. Рекордные уровни заполненности хранилищ в Европе и США к концу отопительного сезона

После четырёх месяцев снижения цена газа на хабе TTF в марте выросла на [8,4%](#) м/м (29 февраля \$281,93/тыс. куб. м - 28 марта \$305,71/тыс. куб. м). Несмотря на это повышение, в годовом выражении газ в Европе стал дешевле на [41%](#). Рост цены произошел из-за [похолодания](#) в начале месяца, что повысило потребление газа для отопления, а также из-за [снижения](#) выработки электроэнергии за счет ветрогенерации и [приостановок](#) норвежских газовых проектов. Кроме того, 25 марта ВКС РФ нанесли ракетный удар по объектам газовой инфраструктуры Украины, где хранились избыточные объёмы европейского газа. Это также привело к [повышению](#) цены. Рост котировок произошел несмотря на окончание отопительного сезона с [рекордным](#) уровнем запасов газа в подземных хранилищах газа (ПХГ) - 58,72%. Мы ожидаем дальнейшего роста цен в преддверии начала закупок газа для закачки в ПХГ и повышения потребления по мере роста температур ближе к лету.

На американском Henry Hub котировки падают 5-й месяц подряд - в марте цена снизилась на [5,2%](#) м/м (29 февраля \$68,99/тыс. куб. м - 28 марта \$65,37/тыс. куб. м). В моменте цена достигала [минимума](#) середины 1990-х гг. - около \$46/тыс. куб. м. В США отопительный сезон также подходит к концу с [высоким](#) уровнем заполненности ПХГ - из-за сниженного потребления ввиду мягкой зимы. Другим фактором падения котировок является продолжающийся запрет на экспорт американского сжиженного природного газа (СПГ), что приводит к [избытку](#) предложения внутри страны.

По оценкам международной организации «Форум стран – экспортеров газа» (Gas Exporting Countries Forum, GECF) мировой спрос на природный газ вырастет на [34%](#) к 2050 г., а рост поставок СПГ увеличится вдвое. При этом объёмы СПГ превысят трубопроводные поставки уже к 2026 г., во многом благодаря снижению трубопроводных поставок российского газа в Европу. Страны Европы продолжают диверсифицировать свой импорт природного газа и намерены сократить не только объёмы трубопроводного газа из России, но и поставки российского СПГ. В апреле Европейская комиссия (ЕК) планирует выпустить директиву о поэтапном запрете импорта СПГ из РФ. Помешать развитию российской СПГ-отрасли также намерены США, которые осенью ввели санкции против амбициозного проекта Новатэка «Арктик СПГ-2». Из-за ограничений все иностранные акционеры (TotalEnergies, CNPC, CNOOC, Jorgmes + Mitsui) вышли из проекта, не выполнив своих обязательств. Кроме того, [санкции](#) не дают возможности получить доступ к необходимым технологиям для строительства и к заказанным ранее СПГ-танкерам ледового класса. «Арктик СПГ-2» является крупнейшим СПГ-проектом в России с планируемой мощностью до 19,8 млн т в год («Ямал СПГ» - 16,5 млн т; «Сахалин-2» - 9,6 млн т). На проекте уже запущена первая линия производства (из трёх), однако начать поставки с него Новатэк не может в силу введенных ограничений и отсутствия необходимых [судов](#). Запуск проекта позволит России укрепить свои позиции на мировом рынке СПГ.

Продолжающийся рост цен на нефть и приостановка восполнения нефтяных резервов США

Цена на нефть марки Brent в марте продолжила четырехмесячный рост и на конец месяца составила \$87,5/барр. (+4,6% м/м, 9,7% г/г), что остается максимумом



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

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

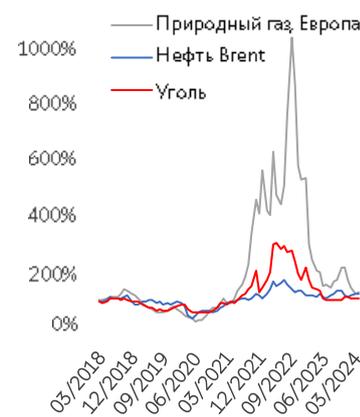


Рис. 4. Динамика цен на нефть, газ и уголь, январь 2018 = 100%
Источник: Всемирный банк

Товар	Изменение за месяц, %
Нефть	4,6%
Газ TTF	8,4%
Золото	9,7%
Металлы	3,2%
Продовольствие	1,1%
Уголь	-1,5%

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

с октября прошлого года (\$95/барр.). Цены впервые за последние 6 месяцев стали выше, чем годом ранее, что будет оказывать дополнительное проинфляционное давление.

Основными причинами повышения цен на нефть в этом месяце является реакция рынка на сохраняющуюся геополитическую напряженность, в т.ч. на эскалацию конфликта между Израилем и Ираном, атаки БПЛА на российские НПЗ. Кроме того, сохраняется действие соглашения ОПЕК+ (см. GlobBaro № 22) в рамках которого организация ужесточила контроль за соблюдением заключенных ранее соглашений.

По данным МЭА, в 1К24 прирост мирового спроса на нефть составил 1,6 млн барр./с., что на 120 тыс. барр./с. меньше, чем прогнозные значения, и на 0,3 млн барр./с. меньше, чем в 4К23. Завершается восстановление спроса после ограничений COVID-19 в КНР. Кроме этого, эффект (пока не определяющий) оказывают повышение энергоэффективности и экономичности двигателей внутреннего сгорания и увеличение использования электромобилей. В результате того, что фактическое потребление нефти в 1К24 оказалось меньше ожидаемого, прогнозные значения годового прироста спроса на нефть в 2024 г. были несколько скорректированы и составляют +1,2 млн барр./с., что соответствует среднему за 2011-2019 гг. приросту спроса (но ниже восстановительного роста в 2023 г. в +2,2 млн барр./с.).

На апрельском заседании Совместного министерского мониторингового комитета стран ОПЕК+ Казахстан и Ирак высказались о готовности достичь соответствия условиям сделки согласно квотам стран и компенсировать объемы перепроизводства нефти, которые были ранее. Данное решение может привести к еще большему сокращению предложения на мировом рынке нефти, в результате чего цены на нефть могут достичь пиковых значений с августа 2022г. (более \$100/барр.).

На фоне повышенных цен на нефть администрация Байдена отказалась от очередной закупки нефти для восполнения стратегических нефтяных резервов, пока цена не опустится до \$79/барр. или ниже. Напомним, что на протяжении всего 2022 г. и половины 2023 г. США активно продавали нефть из своего стратегического запаса, в результате чего в июле 2023 г. его объем достиг минимальных с 1983 г. значений в 346 млн барр. С июля 2023 г. по апрель 2024 г. они выросли до 365,7 млн барр.

Цена российской нефти марки Urals в конце февраля 2024 г. составила \$77,4/барр., увеличившись в годовом (+32,3% г/г) и месячном (3,7% м/м) выражении. Российская нефть продолжает торговаться по цене, превышающей установленный ценовой потолок в \$60/барр. Дисконт Urals к Brent составляет \$10/барр. (+ \$1 м/м), что меньше, чем среднемесячный дисконт в 2023 г. Нынешний рост цен на российскую нефть обусловлен теми же причинами, что и рост цен на Brent.

Морской экспорт нефти из России в феврале составил 3,5 млн барр./с., что соответствует значениям прошлого месяца и декабря 2023 г. Наибольший объем экспорта нефти пришелся на последнюю неделю марта благодаря ослаблению сильных ветров, которые мешали погрузкам в Тихоокеанском регионе.

Инфляция – замедление в Европе и ускорение в США второй месяц подряд

МВФ в апрельском докладе ожидает снижения глобального уровня инфляции с 6,8% в 2023 г. до 5,9% в 2024 г. В развитых странах замедление инфляции происходит более высокими темпами: в 2024 г. уровень инфляции, как ожидается, снизится на 2,0 п.п. и в 2025 г. вернется к допандемийному (2017–2019 гг.) среднему значению и составит 2,1%. В EMDEs инфляция достигнет допандемийных средних значений (5,0%) только к концу 2025 г. В странах, где проводится политика таргетирования инфляции, общая инфляция будет в среднем на 0,5 п.п. выше целевого значения к концу 2024 г.

В марте продолжился тренд к замедлению инфляции в Еврозоне и Великобритании, что является результатом жесткой монетарной политики и

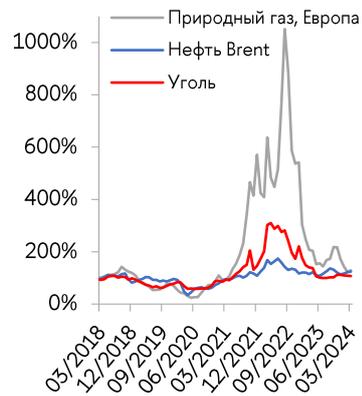


Рис. 5. Динамика цен на нефть сортов «Brent» и «Urals», \$/барр.

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



Рис. 6. Динамика цен на металлы, январь 2018 = 100%

Источник: Всемирный банк

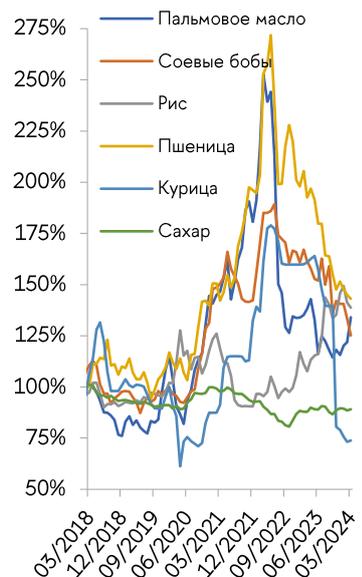


Рис. 7. Динамика цен на продовольствие, январь 2018 = 100%

Источник: Всемирный банк

сокращения потребительских расходов. Инфляция в США ускоряется за счет существенного сокращения дефляционного эффекта от энергоносителей. Темпы роста цен в Китае снова замедлились, несмотря на усилия по стимулированию внутреннего спроса, но остаются положительными. Переход мировых нефтяных цен в марте к годовому росту (см. раздел «Нефтяные рынки») будет оказывать дополнительное инфляционное давление.

В марте инфляция в Еврозоне продолжила возобновившийся в январе тренд к **замедлению** (2,4% в марте vs 2,6% в феврале, здесь и далее – г/г), достигнув 4-месячного **минимума**. Базовая инфляция (общая инфляция за исключением группы энергоносителей и продовольствия) находится на **двухлетнем минимуме** на уровне 2,9% (vs 3,1% в феврале). Вклад в сокращение показателя внесли продукты питания (2,7% vs 3,9%) и неэнергетические промышленные товары (1,1% vs 1,6%). Однако дефляционный эффект от энергоносителей, начавшийся в мае 2023 г., продолжает ослабевать с декабря 2023 г. (-1,8% vs -3,7% в феврале, -6,1% в январе и -11,5% в декабре). Более того, рост цен на услуги (основная компонента инфляции) остается стабильным на уровне 4% с ноября 2023 г., что отражает давление со стороны роста **зарплат**.

В Великобритании инфляция в феврале **замедлилась** до 3,4% (vs 4% в январе и декабре), что оказалось незначительно ниже **ожиданий** (3,5%) и стало самым низким показателем с сентября 2021 г. Базовая инфляция также замедлилась до 4,5% (vs 5,1%) и достигла минимума с января 2022 г. Наиболее существенное замедление роста цен наблюдалось в продуктах питания (5,0% vs 6,9% в январе), услуг ресторанов и гостиниц (6,0% vs 7,0%), услуг сферы рекреации и культуры (5,4% vs 5,7%). Данные **тенденции связаны**, с одной стороны, с попытками ритейлеров привлечь покупателей с помощью скидок, а с другой – с общим сокращением потребительских расходов на фоне удорожания стоимости жизни и вынужденной экономии. Текущая динамика повышает вероятность снижения ключевой ставки Банком Англии в ближайшие месяцы. Но проинфляционными факторами остаются высокая стоимость аренды и недвижимости, **повышение МРОТ** с апреля (с £10,42/час до £11,44/час) и растущие котировки нефти.

В США инфляция, наоборот, ускоряется второй месяц подряд, **составив** 3,5% в марте (vs 3,2% в феврале), что является самым высоким показателем с сентября 2023 г. (ожидания - 3,4%). Основной вклад в ускорение внесли энергоносители (2,1% vs -1,9%), в том числе бензин (1,3% vs -3,9%) и газ (-3,2% vs -8,8%). Ускорению инфляции также способствуют повышенная стоимость арендных платежей. Базовая инфляция продолжает находиться на минимальном (но все еще высоком) уровне за последние три года (3,8% в марте vs 3,8% в феврале), но также превышает ожидания рынка (3,7%). Устойчивость базовой инфляции и ускорение общей инфляции значительно снижает **вероятность** принятия решения ФРС в пользу снижения ставки в ближайшие 1-2 месяца.

Общая инфляция в России в марте незначительно **ускорила**сь, составив 7,72% (vs 7,69%): ускорение темпа роста цен на непродовольственные товары (6,7% vs 6,6%) было компенсировано замедлением цен на услуги (8,3% vs 8,5%). Однако базовая инфляция ускоряется с июля 2023 г. и достигла 7,8% (vs 7,6%). Это связано с продолжающимся эффектом низкой базы прошлого года и ростом реальных заработных плат – последнее обусловлено расширяющимся разрывом между повышенным спросом на труд и недостаточным предложением труда (**дефицитом** рабочей силы). По ожиданиям **ЦБ**, пик инфляции пройден, в т.ч. благодаря ужесточению монетарной политики.

Инфляция в Китае в марте **составила** 0,1% (vs 0,7% в феврале), что оказалось ниже **ожиданий** (0,4%). Базовая инфляция составила -0,6% (vs 0,5%). Снижение темпов общего роста цен связано с сезонностью (ослаблением эффекта Восточного Нового года) – заметным замедлением непродовольственной инфляции (0,7% vs 1,1% в феврале), цен на образовательные услуги (1,8% vs 3,9%) и транспорт (-1,3% vs -0,4%). Подобные тенденции могут снова привести к общей дефляции: несмотря на то, что в экономике наблюдается оживление производства, внутренний спрос

	Акции, %	FX, %	10-л. облигации, ±п.п.
США	3,1%	0,3%	-0,04
Китай	0,9%	-0,5%	-0,06
Германия	4,6%	-0,1%	-0,11
Россия	2,2%	-1,4%	1,07
Япония	3,1%	-0,9%	0,02
Великобритания	4,2%	0,0%	-0,15

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

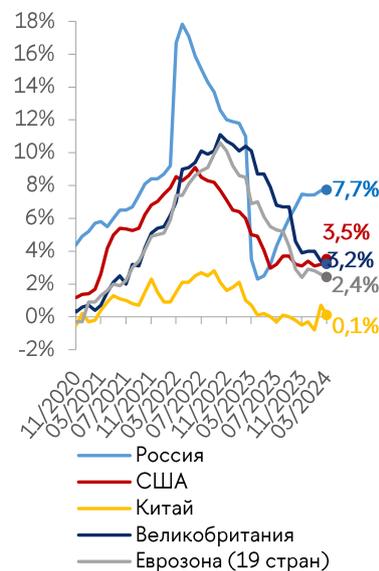


Рис. 8. ИПЦ, г/г, 2020–2024 гг.
Источник: данные Центробанков стран

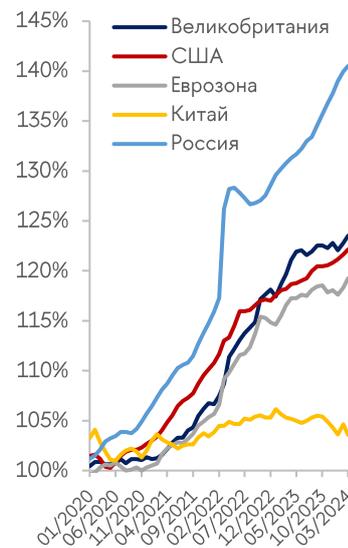


Рис. 9. ИПЦ к базе 2019 г.
Источник: данные Центробанков стран, расчеты авторов

остаётся слабым. Поэтому достижение целевого показателя (3%) в 2024 г. представляется маловероятным.

Денежно-кредитная политика – центральные банки откладывают начало цикла снижения ставок

В марте центральные банки развитых стран сохранили ключевые ставки на текущих уровнях на фоне устойчивого рынка труда и сохраняющихся темпов инфляции. Ожидается, что первым на снижение ставки пойдет ЕЦБ, а ФРС будет вынуждена отложить это решение.

ФРС на заседании 20 марта оставила ставку на текущем уровне 5,25-5,50%. Темп роста цен продолжает ускоряться, а безработица – снижаться (3,8% vs 3,9% в феврале), а реальная оплата труда (почасовая) выросла на 0,6% г/г (с учетом сезонности). В связи с этим, мы ожидаем, что на заседании 1 мая ФРС оставит ставку на текущем уровне и, вероятно, отложит прогнозируемое ранее снижение ставки в июне. Аналитики сократили свои ожидания по поводу числа снижений ставки с 3 снижений до 1 в 2024 г. ФРС также продолжила проводить количественное ужесточение (QT): за март баланс сократился на \$91 млрд (vs \$100 млрд в феврале).

ЕЦБ на заседаниях 7 марта и 11 апреля, как и ожидалось, оставил ставки неизменными. Ожидается, что на заседании 6 июня ЕЦБ может снизить ставки. В случае, если по результатам 1К24 продолжится замедление темпов роста номинальных зарплат (3,1% в 4К23 vs 5,2% в 3К23), то можно будет ожидать снижение ключевых ставок уже в мае. ЕЦБ также продолжил проводить политику QT: за март баланс сократился на €223 млрд. ЕЦБ продолжит вводить новые меры QT в 2024 г.

Банк Англии также сохранил ставку на уровне 5,25% на заседании 21 марта. Мы ожидаем, что регулятор не пойдет на снижение на заседании 9 мая, поскольку инфляция все еще остается устойчивой.

Банк Японии 19 марта впервые с 2007 г. повысил ставку до уровня в 0-0,1%. Такое решение было связано с устойчивым проинфляционным трендом, продолжавшимся с 2021 г. Тем не менее, регулятор подчеркнул, что продолжит покупать национальные гособлигации, чтобы не допустить значительного роста стоимости заимствований. Ожидается, что на ближайших заседаниях Банк Японии может снова повысить ставку.

Банк России 16 марта и 26 апреля принял решение оставить ключевую ставку на уровне 16%, поскольку баланс рисков все еще смещен в сторону проинфляционных факторов, а принятые меры ужесточения ДКП имеют временной лаг. В апреле Банк России ухудшил прогноз по инфляции на конец 2024 г. с 4-4,5% (февральский прогноз) до 4,3-4,8% (при цели в 4%). Кроме того, регулятор дал жесткий сигнал, повысив прогноз средней ключевой ставки в 2024 и 2025 гг. до 15–16% и 10–12% соответственно (ранее он составлял 13,5-15,5% и 8-10%).

Геополитика – кризис на Ближнем Востоке и риск эскалации на Украине

За март 2024 г. индекс Geopolitical Risk Index (GPR) снизился до 124 относительно значений февраля (145) и января (159). Представляется, что локальная коррекция индекса после пикового значения в октябре 2023 г. (197) завершилась. На фоне нового обострения на Ближнем Востоке в апреле можно ожидать рост индекса. Кроме того, показатель остается выше среднего значения за период 2016–2019 гг. (98,9). Это свидетельствует о сохранении высокой геополитической напряженности в различных регионах мира.

Европа. Ключевым фактором напряженности в регионе остается конфликт вокруг Украины. При этом фиксируется нарастание риска прямого столкновения между Россией и НАТО в связи с возможной отправкой регулярных войск отдельными членами альянса на территорию страны. Помимо Франции такие шаги не исключили Норвегия и Финляндия, страны Прибалтики. Параллельно страны региона оказывают финансовую и военно-техническую поддержку Киеву. Финляндия и Германия приняли решение о выделении нового пакета военной

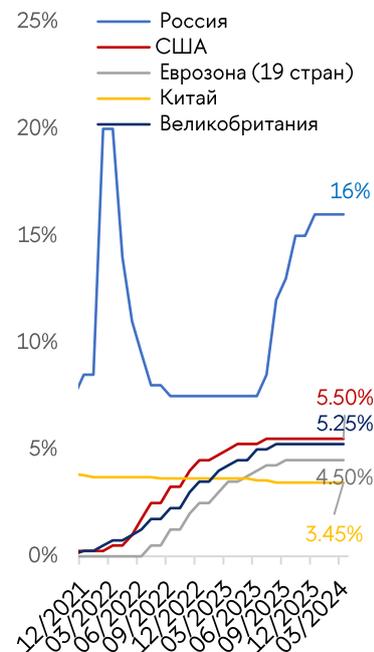


Рис. 10. Номинальные ключевые ставки, г/г, 2019-2024

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

Источник: данные Центробанков стран

Страна	Номин. ст.	ИПЦ	Реал. ст.	1/4*
Австралия	4,35%	3,4%	0,95%	↑
Аргентина	80,00%	276,2%	-196,20%	↓
Бразилия	10,75%	3,9%	6,85%	↓
Великоб-я**	5,25%	3,4%	1,85%	↑
Венгрия	8,25%	3,6%	4,65%	↓
Гонконг	5,75%	2,1%	3,65%	↑
Дания	3,60%	0,9%	2,70%	↑
Еврозона	4,00%	2,4%	1,60%	↑
Индия	6,50%	5,1%	1,40%	↑
Индонезия	6,00%	3,1%	2,90%	↑
Исландия	9,25%	6,8%	2,45%	↑
Канада	5,00%	2,8%	2,20%	↑
Китай	3,45%	0,1%	3,35%	↓
Малайзия	3,00%	1,8%	1,20%	↑
Мексика	11,00%	4,4%	6,60%	↓
Норвегия	4,50%	3,9%	0,60%	↓
Перу	6,00%	3,1%	2,90%	↑
Польша	5,75%	1,9%	3,85%	↓
Россия	16,00%	7,7%	8,30%	↑
Румыния	7,00%	6,6%	0,39%	↑
С. Аравия	6,00%	1,8%	4,20%	↑
Сербия	6,50%	5,0%	1,50%	↑
США	5,38%	3,5%	1,88%	↑
Таиланд	2,50%	-0,5%	3,00%	↑
Турция	50,00%	68,5%	-18,50%	↑
Филиппины	6,50%	3,7%	2,80%	↑
Чехия	5,75%	2,0%	3,75%	↓
Чили	6,50%	3,7%	2,80%	↓
Швейцария	1,50%	1,0%	0,50%	↓
Швеция	4,00%	4,5%	-0,50%	↑
Ю. Корея	3,50%	3,1%	0,40%	↑
ЮАР	8,25%	5,6%	2,65%	↑
Япония	0,05%	2,8%	-2,75%	↑

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

Примечание: наиболее актуальные данные по состоянию на 14.04.2024

*Последнее действо ЦБ – повышение/понижение ставки

**Прогноз по инфляции на июнь

Источник: BIS, данные Центробанков стран

помощи в размере €188 млн и €500 млн соответственно. Германия [выразила](#) намерение передать 180 тыс. снарядов Чехии, которая далее направит их Украине. [Эстония](#) и [Бельгия](#) готовы выделить дополнительные средства в размере €20 млн и €412 млн на эти же цели. Европейский союз (ЕС) также [предоставит](#) €21 млрд на военную помощь киевским властям. Великобритания и Франция [рассматривают](#) возможность наращивания поставок боеприпасов, БПЛА, ПВО. Дополнительно [Финляндия](#) и [Нидерланды](#) заключили с Украиной двусторонние соглашения о безопасности. Опасаясь [победы](#) Дональда Трампа на предстоящих президентских выборах в США, европейские члены НАТО прорабатывают [инициативу](#) учреждения фонда в размере €100 млрд для поставок вооружений Киеву. При этом ВСУ продолжают осуществлять удары вглубь территории России ([Краснодарский](#) край, Республика [Татарстан](#), [Ростовская](#), [Белгородская](#), [Самарская](#) и приграничные области). В свою очередь Россия нанесла ответные удары по [центрам](#) принятия решений ВСУ и [объектам](#) топливно-энергетической инфраструктуры Украины. Это привело к [потере](#) 80% мощностей генерации одной из крупнейших в стране электроэнергетических компаний ДТЭК. Кроме того, нарастает напряженность на западной границе Союзного Государства. Варшава [направляет](#) дополнительные вооруженные силы к границе с Республикой Беларусь. Нидерланды [планируют](#) отправить в Литву на непродолжительный срок ЗРК «Patriot». Германия уже [направила](#) в эту страну первые военные бригады.

Милитаризация региона приобретает долгосрочный характер. Германия [начинает](#) модернизацию своих вооруженных сил, что предполагает реорганизацию оперативного командования. Великобритания заявила о [намерении](#) укреплять силы ядерного сдерживания. Европейские члены НАТО и Канада [готовы](#) инвестировать в 2024 г. в оборону до \$470 млрд. ЕС [выделяет](#) €500 млн с целью наращивания производства боеприпасов до 2 млн снарядов к 2025 г. Евросоюз также [приступил](#) к формированию сил быстрого реагирования. В Румынии начинается [строительство](#) новой крупной авиабазы НАТО. При этом члены блока достигли [договоренностей](#) в области улучшения совместимости военно-воздушных сил стран-участниц. В регионе сохраняется высокая военная активность блока НАТО. В Румынии 8 апреля [начались](#) военно-морские учения альянса «Sea Shield 24», в рамках которых задействованы более 2,2 тыс. военных и 135 единиц боевой техники.

Параллельно продолжилась тенденция усиления национально-ориентированных политических сил в ряде стран ЕС. В Португалии прошли парламентские выборы, по результатам которых [победила](#) Праворадикальная партия «Демократический альянс» (28,66%). В Словакии состоялись выборы президента, на которых победу [одержал спикер](#) парламента Петер Пеллегрини (53,12%), выступающий против отправки вооружений Киеву и за мирные переговоры России и Украины.

Постсоветское пространство. Все более рельефно проявляются намерения внерегиональных игроков (США, ЕС, КНР, Индия) укрепить свои позиции на Южном Кавказе и в Центральной Азии. 12 апреля на заседании Совета министров иностранных дел (СМИД) СНГ в Минске Сергей Лавров [заявил](#), что Запад активно препятствует реализации договоренностей, которые при содействии Москвы были достигнуты между Арменией и Азербайджаном и создает в регионе форматы, направленные против России. 17–19 марта генеральный секретарь НАТО Йенс Столтенберг [совершил](#) визиты в Азербайджан, Армению, Грузию и [высказал](#) надежду на присоединение последней к НАТО. Хотя Минобороны Армении (РА) и Азербайджана на протяжении последних недель [заявляли](#) о взаимных обстрелах, наметился прогресс в процесс [делимитации](#) границы между странами. Казахстан стремится стать [посредником](#) между Баку и Ереваном. 17 апреля появилось официальное [подтверждение](#), что Москва начала досрочный вывод российских миротворцев из Карабаха, которые базировались там по договоренностям от 2020 г. и вывод которых планировалось осуществить в 2025 г. В этот же день парламент Грузии, несмотря на уличные протесты и [критику](#) со стороны США и ЕС, [принял](#) в первом чтении законопроект об иноагентах.

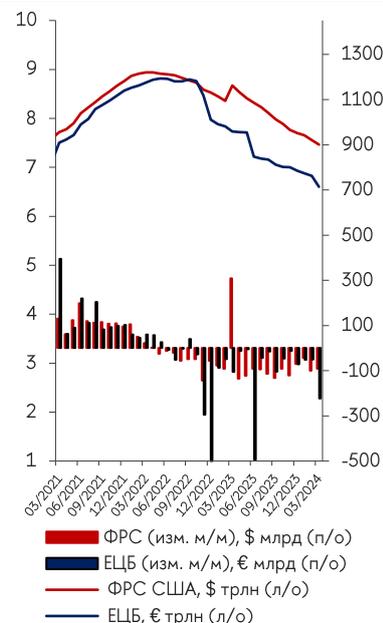


Рис. 11 Активы ФРС и ЕЦБ

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

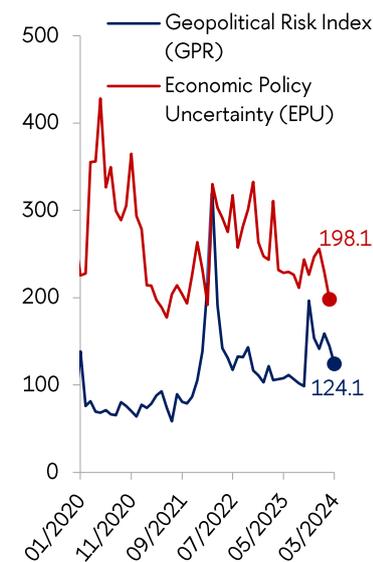


Рис. 12 Индекс геополитики

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

Источник:

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

Глава Гагаузии Евгения Гуцул заявила, что власти Молдовы планируют [ликвидировать](#) автономию, поэтому Комрат рассчитывает на поддержку России. 9 апреля Гуцул посетила Москву, после чего стало известно о подписании соглашения с российским банком ПСБ. С 1 мая власти Гагаузской автономии Молдавии планируют начать [выдавать](#) жителям региона (20 тыс. пенсионеров и 5 тыс. работников бюджетной сферы) российские банковские карты «Мир».

АТР. Основным источником геополитической напряженности в регионе остается нарастающее противостояние КНР и США по широкому спектру вопросов. Так, МИД Китая [призвал](#) США отказаться от «микрофонной дипломатии» и приступить к реальным действиям по контролю за вооружениями и ядерному разоружению. Проект [бюджета](#) Белого дома на 2025 г. (начнется 1 октября текущего года), опубликованный в марте, включает создание «международного инфраструктурного фонда» для противодействия КНР.

Центральными событиями марта для Китая стали «две [сессии](#)» – Вторая сессия Всекитайского собрания народных представителей 14-го созыва, которая начала свою работу 5 марта, и вторая сессия Всекитайского комитета Народного политического консультативного совета Китая 14-го созыва, открывшаяся 4 марта. Законодатели [обсудили](#) основные направления развития КНР и ключевые вызовы: кризис на рынке недвижимости, снижение объемов внешней торговли по ряду направлений, старение населения, безработица среди молодежи. Кроме того, был [обнародован](#) проект бюджета, согласно которому Китай в 2024 г. увеличит военный бюджет на 7,2%, до ¥1,7 трлн (\$231,4 млрд).

В российско-китайских отношениях произошел ряд событий, позитивно влияющих на динамику их развития. 8 апреля состоялась [встреча](#) министра иностранных дел России Сергея Лаврова с китайским коллегой Ван И. По итогам встречи официальный представитель МИД КНР Мао Нин [подтвердила](#) заявление Ван И о поддержке России в развитии и возрождении под руководством президента Владимира Путина и самостоятельном выборе пути развития. Для решения украинского кризиса Китай [предлагает](#) провести международную конференцию, которую признает как Россия, так и Украина, и которая обеспечит равное участие всех сторон и честное обсуждение всех потенциальных мирных планов. При этом зампреда Китая в ООН [заявил](#) о том, что Пекин готов предоставить Киеву и Москве необходимые условия для переговоров. Что касается других аспектов сотрудничества, Россия и Китай [рассматривают](#) вариант доставки на Луну ядерной энергоустановки к 2033–2034 гг.

Ситуация на Корейском полуострове остается напряженной. США и Южная Корея (РК) продолжают проводить совместные учения. 4–14 марта [прошли](#) учения «Freedom Shield», в ходе которых отрабатывались перехват крылатых ракет КНДР. Кроме этого, страны [привлекли](#) к маневрам истребители F-15K и F-16 в ходе полевых тренировок «Buddy Squadron». 7 марта ВВС РК провели [отработку](#) перехвата крылатых ракет КНДР и масштабные артиллерийские [учения](#). В ответ последовали [заявления](#) лидера КНДР о наращивании боеготовности армии. 17 марта Пхеньян [запустил](#) баллистические ракеты, чем вызвал [протест](#) Японии. 18 марта КНДР [провела](#) учебные стрельбы из реактивных систем залпового огня сверхкрупного калибра. 29 марта Японские ВМС [провели](#) учения по боевому применению американских крылатых ракет, на что КНДР [обвинила](#) Токио в возрождении императорской армии.

Стабилизирующим фактором для ситуации на полуострове является политика России. КНДР стремится выстраивать отношения с Москвой в духе сотрудничества. 18 марта делегация министерства культуры России [посетила](#) Пхеньян, а 27 марта делегация КНДР во главе с министром внешнеэкономических дел совершила [визит](#) в Москву. Лидер КНДР Ким Чен Ын [поздравил](#) Владимира Путина с переизбранием на пост президента России [выразил](#) надежду на построение многополярного мира. Россия также развивает взаимоотношения с РК. Так, замглавы МИД России Сергей Рябков и посол РК Ли До Хун [обсудили](#) проблематику контроля над вооружениями. 23 марта Сеул выразил соболезнования России в связи с терактом в подмосковном «Крокус сити холле». Однако между Россией и РК сохраняется напряженность из-за [санкций](#) против ряда российской компаний и [поставок](#) южнокорейских вооружений Украине.

Ближний Восток. Обострение палестино-израильского конфликта получило развитие в форме прямого ирано-израильского вооруженного противостояния. В то же время продолжающиеся военные действия Израиля в Секторе Газа усиливают политические разногласия между Тель-Авивом и Вашингтоном. Хотя США не признают [геноцид](#) палестинцев в Газе и намерены далее всесторонне поддерживать Израиль и поставлять ему [вооружения](#). По данным агентства ООН БАПОР на 12 марта, число детей, погибших в анклав с октября 2023 г. по февраль 2024 г., [превысило](#) количество жертв среди несовершеннолетних лиц в результате конфликтов по всему миру за 2019–2022 гг. Общее число погибших в ходе военных действий в Секторе Газа с 7 октября 2023 г. по 11 апреля 2024 г. [достигло](#) 33,5 тыс. человек, ранения [получили](#) более 76 тыс. человек. Несмотря на усиление международного давления на Тель-Авив и рост [недовольства](#) граждан внутри страны, официальные лица Израиля [намерены](#) провести наземную военную операцию в городе Рафах на юге Сектора Газа, где [укрываются](#) свыше 1,5 млн палестинских беженцев.

Фактором эскалации на Ближнем Востоке стал нанесенный 1 апреля израильскими ВВС удар по зданию иранского [консульства](#) в Дамаске, в результате которого [погиб](#) высокопоставленный командующий Корпуса стражей исламской революции (КСИР). Иран [обвинил](#) Израиль в «грубом нарушении Венской конвенции о дипломатических сношениях» и 14 апреля [нанес](#) ответный удар по Израилю с использованием нескольких сотен БПЛА и баллистических ракет. К настоящему времени [подтверждено](#) попадание 9 иранских ракет по 2 израильским авиабазам. Помощь в отражении атаки Израилю оказали региональные силы [США](#) и [Иордании](#). В случае дальнейшей эскалации Иран [пригрозил](#) Израилю ударами по ядерным объектам. Но Израиль 19 апреля все же [нанес](#) ответный удар с использованием БПЛА по военной авиабазе близ города Исфакан в центральной части Ирана. По сообщениям иранских властей, атака [не нанесла](#) существенного ущерба. Инцидент можно считать исчерпанным, однако это не снимает угрозы дальней деградации геополитической ситуации в регионе с риском дестабилизации мировых рынков энергоносителей.

Напряженность на Ближнем Востоке сохраняется в связи с ситуацией в Красном море. Йеменские хуситы продолжают [обстреливать](#) коммерческие суда, которые, по их мнению, связаны с Израилем. При этом лидер хуситов Абдель Малик аль-Хуси [заявил](#) о намерении атаковать связанные с Израилем суда, которые будут следовать через Индийский океан к мысу Доброй Надежды на юге Африки. В то же время йеменская группировка [заверила](#) Россию и Китай, что их суда не будут подвергаться нападениям. Кроме того, 14 марта появились сведения о проведении хуситами испытания новой гиперзвуковой [ракеты](#).

Значимые события произошли в Турции. Глава МИД страны Хакан Фидан по итогам переговоров с испанским коллегой Хосе Мануэлем Альбаресом [подчеркнул](#), что вступление в ЕС по-прежнему остается стратегической целью для Анкары. На внутривнутриполитическом уровне главным событием в Турции стали муниципальные [выборы](#), на которых победу одержала оппозиционная Республиканская народная партия (РНП), чьи кандидаты [сохранили](#) за собой контроль над крупнейшими городами страны (Стамбул и Анкара). Знаковым внешнеполитическим шагом Турции стало введение торгового [эмбарго](#) в отношении Тель-Авива по 54 [позициям](#) промышленных товаров. Израильская сторона [заявила](#) об ответных мерах и пригрозила обратиться к США с призывом ввести ограничительные меры против Турции.

Африка. Основным фактором нестабильности в регионе остаются внутривнутриполитические и межгосударственные противоречия. В Сенегале состоялись президентские выборы, на которых [победил](#) лидер оппозиции Бассиру Диомай Фай. В Сомали [ввели](#) президентскую форму правления, однако два региона Сомали – Пунтленд и Сомалиленд – [не признали](#) поправки к конституции. Сомалиленд [обратился](#) в Международный суд ООН для признания суверенитета. При этом Эфиопия может [отозвать](#) признание Сомалиленда из-за давления со стороны других государств Африки.

Продолжается тенденция ослабления позиций стран Запада в регионе. Нигерия [поддержала](#) идею создания альтернативы системе SWIFT и [намерена](#) подать заявку на вступление в БРИКС. Нигер [разорвал](#) военное соглашение с США, которые [готовят](#) план по выводу войск из страны. Параллельно, по сообщениям СМИ, Нигер [ведет](#) подготовку договора с Ираном о доступе к месторождениям урана на своей территории. 10 апреля российские военные инструкторы [прибыли](#) в страну. Сообщается, что Россия [разместит](#) в Нигере систему ПВО и займется обучением местных военных.

Латинская Америка. Важным фактором нестабильности остается негативная внутривнутриполитическая и социально-экономическая динамика в ряде стран региона. Так, президент Аргентины Хавьер Милей [заявил](#) о намерении уволить 70 тыс. госслужащих и о ликвидировать ряд социальных программ. Продолжается внутривнутриполитический кризис в Перу. Премьер-министр страны Альберто Отарола [подал](#) в отставку после начала в отношении него расследования по подозрению в коррупции. Аналогичное расследования было [инициировано](#) против президента Перу Дины Болuarte.

Мексика и Эквадор [заявили](#) о разрыве дипотношений. Власти Мексики [приняли](#) решение предоставить политическое убежище бывшему вице-президенту Эквадора Хорхе Гласу, проходящему обвиняемым по делу о коррупции. 5 апреля здание дипломатического представительства Мексики в Эквадоре было [взято](#) штурмом местной полицией, которая задержала Гласа. К дипломатическому скандалу и проблемам безопасности в Эквадоре добавляется энергетический [кризис](#) из-за проблем с энергоснабжением.

Северная Америка. Ключевым событием в регионе и мире остаются президентские выборы в США, которые состоятся 5 ноября. Джо [Байден](#) и Дональд [Трам](#) набрали необходимое число делегатов для выдвижения от демократической и республиканской партий, соответственно. Основными темами внутривнутриполитической борьбы в США остаются проблема федерального бюджета, миграционный кризис на южной границе, поддержка зарубежных партнеров. 20 апреля Палата представителей двухпартийным большинством одобрила [законопроекты](#) о поддержке Украины (\$60,84 млрд), Израиля (\$26,4 млрд) и союзников в Индо-Тихоокеанском регионе (\$8,1 млрд). С учетом того, что демократы контролируют верхнюю палату Конгресса и исполнительную власть законопроекты в ближайшее время получат окончательное одобрение. При этом стремление к

компромиссу с администрацией спикера нижней палаты Конгресса Майка Джонсона повышает вероятность его [смещения](#) с поста, как это произошло с предыдущим спикером Кевином МакКарти в октябре 2023 г.

Особенностью текущей избирательной кампании стало значительное число судебных разбирательств с участие основных кандидатов. 15 апреля в штате Нью-Йорк [начался](#) уголовный процесс над бывшим президентом Дональдом Трампом, который обвиняется в подлоге финансовых документов. В марте власти 16 американских штатов подали [иск](#) в суд против Джо Байдена, требуя отменить его указ о запрете одобрения новых контрактов на экспорт СПГ. Сын президента Хантер Байден [предстанет](#) 20 июня перед судом за незаконное хранение оружия. Кроме того, в подконтрольной республиканцам Палате представителей продолжается расследование возможных преступлений президента Байдена и его семьи, что может грозить ему процедурой импичмента. Однако [сообщается](#), что республиканцы пока не сформировали прочную доказательную базу.

Противостояние США и КНР в кибер-сфере все более отчетливо приобретает внутривнутриполитическое измерение. Так, деятельность популярной соцсети «TikTok» на [законодательном](#) уровне была признана угрозой для национальной безопасности США, а владеющую ей китайскую корпорацию «ByteDance» обязали продать данный актив, в противном случае соцсеть будет запрещена на территории США. Сообщается, что компания «ByteDance» [намерена](#) защищать свои права в суде, апеллируя к первой поправке к конституции США о защите свободы слова.

Ближайшие события

19 апреля – 1 июня. Парламентские выборы в Индии. Высока вероятность перевыборов премьер-министр Нарендра Моди на третий срок.

28–30 апреля. Встреча министров стран G7 по климату, энергетике и охране окружающей среды (г. Турин, Италия).

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

6 мая. Президентские выборы в Республике Чад.

12 мая. Президентские выборы в Литве.

21-22 мая. Саммит по безопасности ИИ в Южной Корее.

В фокусе: Россия, Китай и страны Центральной Азии

Рост значимости Китая как инвестиционного партнера стран ЦА

К концу 2022 г. объем накопленных китайских ПИИ в пяти странах Центральной Азии (ЦА) достиг **\$15 млрд**; в 2021 г. **54,5%** приходилось на Казахстан, 20,4% - на Узбекистан. На регион приходится **0,5%** от общего объема накопленных китайских ПИИ (vs 0,3% в РФ), но Китай заинтересован в инвестициях в инфраструктуру и логистику **сухопутного трека** «Пояса и пути» через Казахстан в РФ и Европу, горнодобывающие производства, включая добычу редкоземельных металлов, газовую отрасль и строительство газопроводов (крупнейшее вложение Китая на **\$1,5 млрд** в газопровод Туркменистан–Узбекистан–Таджикистан–Киргизия–Китай). Страны ЦА также существенно зависят от китайских займов и экспортных кредитов: объем долга Туркменистана перед Китаем составлял в 2020 г. **16,9%** от его ВВП, Узбекистана – 16,0%, Казахстана – 6,5%. Потенциал китайских инвестиций в ЦА не исчерпан, но высокая зависимость от Китая заставляет страны искать пути диверсификации экономики (Туркменистан) или порождает антикитайские настроения в обществе (волнения относительно потенциальной «нехватки» ресурсов из-за их экспорта в Китай и опасения в части переноса устаревших китайских производств и закрытия местных предприятий).

Россия, Казахстан, Узбекистан: сотрудничество в газовой отрасли

В январе 2023 г. компания «Газпром» и министерства энергетики Казахстана и Узбекистана **подписали дорожные карты по сотрудничеству** в газовой отрасли, направленные на координацию действий при транспортировке российского газа по территориям Казахстана и Узбекистана. Для России это возможность выстраивания новых маршрутов газовых поставок взамен потерянных на европейском направлении (газопровод «Центральная Азия – Центр», проходящий из Туркменистана через Узбекистан и Казахстан в Россию, может **компенсировать 34%** объема потерянного экспорта). Для Узбекистана и Казахстана российский газ i) сможет удовлетворить растущий в этих странах внутренний спрос на энергоносители (рост на **40%** за 2015–2022 гг.), ii) решит проблему неравномерного **размещения трубопроводной системы**, iii) компенсирует **недопоставки** туркменского газа, iv) откроет новые рынки сбыта газа в соседние страны по схеме замещения. Однако будущий успех газового союза будет зависеть от i) позиции Туркменистана по отношению к России как к конкуренту, ii) успеха модернизации устаревшего газопровода «Средняя Азия – Центр» (был **построен** в 1960-е гг.), iii) стабилизации ситуации и налаживании мирных процессов в Афганистане, iv) вопросов комплаенса в части сотрудничества с РФ и др.

Вопросы миграции в России

Для РФ характерна естественная убыль населения (-495,3 тыс. чел. в 2023 г.) и положительный миграционный прирост (110,1 тыс. чел., в т.ч. прибывших из-за рубежа – 560 тыс. чел. и выбывших – 450,4 тыс. чел.). Мигранты в РФ: i) являются, в основном, дешевой рабочей силой; ii) обеспечивают дополнительные поступления средств в бюджеты субъектов РФ; и iii) компенсируют нехватку рабочих в отраслях, где спрос на труд **превышает** предложение местного населения. При этом Россия остается важным источником переводов для мигрантов – за 2023 г. объемы денежных трансфертов в **Киргизию** составили более \$2,5 млрд (в 2024 г. наблюдается рост – в 1,4 раза за 2М24), в **Узбекистан** – более \$7 млрд. При этом, большинство мигрантов имеют низкую квалификацию, что отрицательно сказывается на структуре рынка труда, а наличие культурных различий между приезжими и местными приводит к конфликтным ситуациям. В перспективе ожидаем дальнейшее ужесточение условий пребывания для иностранных граждан в РФ (что может снизить объемы трансфертов), но с учетом демографических проблем – не ожидаем существенного сокращения программ по получению гражданства РФ для иностранцев, рожденных в СССР или имеющих рожденных там родственников, а также для высококвалифицированных специалистов.



Рис. 13. Накопленные ПИИ Китая в странах ЦА в 2010-2022 гг.

Источник: MOFCOM



Рис. 14. Объемы потребления и добычи природного газа, млрд м³

Источник: BP energy outlook

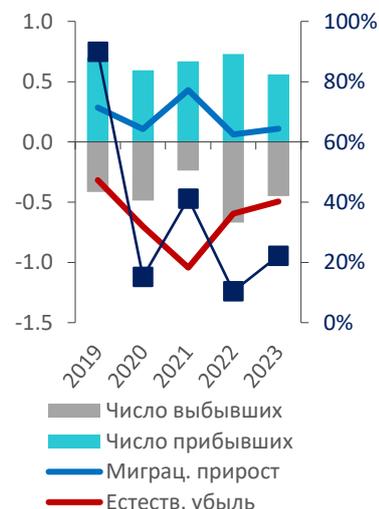


Рис. 15. Демография РФ

Источник: <https://rosstat.gov.ru/>

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



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



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

Стародубцев Д. И.

Раздел «В фокусе»:

Афони娜 А. Г.

Бостанчян М.М.

Мухаметшин Р.И

Фам Тху Чанг

Кушшаев Ш.Ш.

Дондоков З. Б.

Романова В. А.

Федорченко П. А.

Ливинцева В. Н.

Килиба С.Ю.

Семенова А. П.

Хамаш Д. Н.

Раздел «Геополитика»: Стихин И. В.

Берсанова Л. И.

Тескер Л. М.

Лысенко М. С.

Тришкина В. А.

Соболевская С. М.

Шабан Д. С.

Шаповалов А. Е.

Краткие видеовыпуски мониторинга доступны по ссылке:

<https://www.youtube.com/channel/UCFQ6xQp3P4dOwbv3cqxzPGg>

Выпуски мониторинга доступны по ссылке:

<https://wec.hse.ru/globbarohse>

В разработке мониторинга также принимал участие:

Ивушин И. М.

