

Национальный исследовательский университет
ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ

Факультет мировой экономики и мировой политики

Департамент мировой экономики

Центр комплексных европейских и международных исследований

GlobBaro HSE:

Мониторинг мировой экономики и геополитических рисков

Тренды 2022 года:
перед угрозой стагфляции

Декабрь
2022



Оглавление

Краткое содержание	4
I. Мировая экономика в 2022-2023 г.	11
1. Экономический рост и мировая торговля: замедление динамики	11
1.1. Развивающиеся рынки под давлением локальных и глобальных проблем	11
1.2. Развитые страны – на пороге рецессии?	14
1.3. Пандемия COVID-19: победа над вирусом в 2022 г. или глобальный поворот в эпидемиологической политике?	16
1.4. Логистический кризис и мировая торговля	18
1.5. Среднесрочные вызовы для экономического развития	20
2. Санкции 2022 г. и последствия для мира	21
2.1 Экономика России в условиях санкций-2022	22
2.2 Регионализация в мире: в фокусе развивающиеся страны	25
2.3. Изменение архитектуры мировой финансовой системы.....	26
3. Волатильность товарных рынков	27
3.1. Трансформация поставок природного газа в мире и рост цен на газ	27
3.2. Трансформация поставок нефти в мире и 10-летние ценовые рекорды	28
3.3. Рост потребления угля в Европе несмотря на климатическую повестку.....	31
3.4. Энергетический кризис в Европе	31
3.5. Продовольственный кризис и проблема голода	32
4. Усиление макроэкономических рисков	35
4.1. Инфляция - рекордное ускорение в 2022 г.	35
4.2. Монетарная политика – макроэкономическая дилемма.....	37
4.3. Риски долгового кризиса и бюджетные проблемы.....	41
II. Геополитика	45
1.1. Напряженность на исторических максимумах	45
1.2. Европа/СНГ: украинский конфликт	46
1.3. АТР: рост напряженности вокруг Тайваня	47
1.4. Ближний Восток: (де)стабилизация геополитической обстановки	48
1.5. Северная Америка: политические «качели» в США	48
1.6. Латинская Америка: сохранение внутривнутриполитической нестабильности.....	49
1.7. Африка: политическая обстановка под давлением социальных проблем	49

Краткое содержание

Мировая экономика в 2022 г. продолжает восстановление после коронакризиса, однако оно существенно осложнено кризисами цен на товарных рынках, усилением макроэкономических дисбалансов (в т.ч. монетарного и фискального характера), а также сильнейшим уровнем геополитической напряженности.

Длительная ультра-мягкая монетарная политика ФРС и ЕЦБ (в т.ч. в 2021 г. – начале 2022 г., когда инфляция ускориалась, но монетарные власти в США и Европе говорили о ее «временном» характере), а также ценовые кризисы 2021-2022 гг. на рынках нефти, газа и продовольствия (в том числе энергетический кризис в Европе) привели к **рекордному за последние более чем 20 лет ускорению мировой инфляции** (9,1% г/г на конец 2022 г. по оценкам МВФ).

Переход к ужесточению монетарной политики со стороны крупнейших центральных банков (ФРС – в марте 2022 г., ЕЦБ – в июле) в ответ на высокую инфляцию стал **одним из важнейших факторов, повлиявших на мировую экономику в 2022 г.**, и будет играть важную роль в ближайшие годы. Повышение ставок произошло существенно позже, чем было необходимо, но текущий цикл ужесточения монетарной политики для обоих регуляторов является одним из самых быстрых в истории. Повышение процентных ставок привело к росту стоимости обслуживания госдолга, увеличению бюджетного дефицита и росту доли госдолга, принадлежащего национальным Центральным банкам (в условиях, когда спрос на государственные облигации падает со стороны инвесторов, регуляторам приходится выкупать значительную долю ценных бумаг, чтобы не допустить сильного роста доходностей). Кроме того, увеличение дифференциала ставок (США-Европа, США-Япония) вызвало переток капитала из Еврозоны и Японии в США. Отток капитала из развивающихся стран стал, в основном, следствием геополитической напряженности. Это, в свою очередь, в большинстве развитых стран мира ограничивает возможности поддержки экономики с фискальной стороны и создает **риски долгового кризиса для ряда развивающихся стран и стран южной Европы.**

В результате этих неблагоприятных тенденций прогнозы по мировому росту ВВП в 2022 г. оказались ниже, чем ожидалось год назад: МВФ в своем ноябрьском прогнозе этого года ожидает рост в 3,2%, в то время как в ноябрьском прогнозе от 2021 г. он ожидал 4,9%. В 2022 в некоторых странах (главным образом, развитых) уже началась рецессия. В условиях высокой инфляции и высоких ставок, которые продолжают замедлять экономическую динамику, мы видим **растущие риски стагфляции в части развитых стран и риски для бюджетной стабильности в 2023 г.**

Пандемия COVID-19 за год пришла к своей завершающей фазе: значительно снизились летальность и общее количество смертей; страны адаптировались к жизни с новым вирусом; существенно ослабло его влияние на экономическую активность. Лишь Китай проводил жесткую политику по борьбе с любыми проявлениями COVID-19 (политики нулевой терпимости), снизившую темпы роста экономики.

Продолжился **долгосрочный тренд на возрастание роли Азии в мировой экономике**, который будет сохраняться и в следующие годы. Азиатские развивающиеся экономики (Китай, Индия, группа АСЕАН и др.) растут быстрее развитой части мира. Однако рост Китая был существенно замедлен политикой борьбы с COVID-19, в результате чего в 2022 г. региональным лидером по экономическому росту стала Индия.

В 2022 г. продолжился **долгосрочный тренд распространения санкций и протекционизма в мировой экономике**, который будет сохраняться и далее. Антироссийские санкции стали одной из ключевых тем в 2022 г. За год на Россию было наложено более 10 тыс. санкций – это больше, чем на Иран, Сирию, Северную Корею и Венесуэлу вместе взятых за все прошлые годы. Однако за счет благоприятной ценовой конъюнктуры на энергетических рынках, внешнеэкономической и внутренней адаптации, российская экономика в 2022 г. испытала гораздо меньший спад, чем это ожидалось в начале года. Однако санкции, по всей видимости, надолго будут одним из внешних факторов, замедляющих развитие страны. Среднесрочные перспективы российской экономики зависят во многом от успешности адаптации к этим новым вызовам.

В ответ на логистический кризис (хотя и смягчившийся к концу 2022 г.), последствия пандемии COVID-19 и распространение санкций (в т.ч. на Россию) **ускорились тренды на регионализацию и деглобализацию мировой экономики и постепенное обновление архитектуры мировой финансовой системы**. Это выразилось в i) продолжении перестройки глобальных цепочек добавленной стоимости в сторону большей надежности и географической близости, ii) постепенном «декаплинге» развитых и развивающихся стран, о чем свидетельствуют снижение торговой, инвестиционной и технологической связанности регионов (Россия-развитые страны, Китай-развитые страны), iii) интенсификации отдельных региональных интеграционных инициатив (например, Всестороннее региональное экономическое партнёрство), iv) укрепления двусторонних отношений развивающихся стран (Китай – Саудовская Аравия, Россия – Китай, Россия – Индия), v) обновлении архитектуры мировой финансовой системы (на фоне снижения роли доллара США и евро в мировых золото-валютных резервах (ЗВР), перевода международных расчетов в альтернативные валюты – в частности, оплата за нефть из России, Саудовской Аравии и Ирана за юани и рубли).

Рост мировой торговли товарами в 2022 г. в физическом выражении ожидается выше, чем рост мирового ВВП (3,5% по оценкам ВТО). Однако общий деглобализационный тренд снижает перспективы роста международной торговли, даже несмотря на смягчение логистического кризиса в 2022 г. Возникшие сбои поставок продовольствия из-за конфликта на Украине, а также минеральных удобрений и энергоносителей из-за антироссийских санкций создают новые логистические вызовы на 2023 г. Кроме этого, из-за этого сохраняются риски обострения продовольственного кризиса для развивающихся стран, зависящих от импорта продовольствия.

На энергетических рынках произошла существенная перестройка географии поставок и началась перестройка логистики, которая будет продолжаться и в 2023 г.

На рынках нефти в ответ на эмбарго морских поставок со стороны ЕС и США на российскую нефть и введение потолка цен произошла перестройка торговых потоков, а цены достигли рекордных значений с 2011 г. Несмотря на постепенный отказ ЕС от российской нефти в течение 2022 г., российский экспорт нефти, идущей по морю, в физическом выражении по состоянию на октябрь был выше, чем годом ранее, за счет переориентации поставок на другие направления: если доля поставок в 2021 г. в страны ЕС, США, ВБ, Японию и Канаду составляла более 70%, то в октябре 2022 г. их доля составила лишь [31%](#) всех поставок. Российский экспорт нефти стал менее зависим от поставок в ЕС. Однако в полной мере эффекты этих ограничений проявятся в 2023 г., что создает риски для динамики российского экспорта. Возможно усиление волатильности на нефтяных рынках в начале 2023 г. из-за периода адаптации к ограничениям.

На фоне нарастающего отказа ЕС от российских энергоносителей в ответ на российско-украинский конфликт существенно снизилась доля потребляемого

российского газа в ЕС и его замена на более дорогой СПГ из США и Катара. Это привело к энергетическому кризису в ЕС, кратному росту цен на электроэнергию, ускорению инфляции и снижению потребления газа в Европе. России пока найти полноценную замену европейским потребителям газа не удалось, что отчасти связано с инфраструктурными ограничениями. При сохранении текущего состояния поставок, кризис на газовом рынке ЕС будет продолжаться и в 2023 г., причем зима 2023-2024 гг., при отсутствии российских поставок, будет для ЕС сложнее зимы 2022-2023 гг.

Груз накопленных проблем и рисков в экономических и политических сферах чрезвычайно высок, однако пока мир находится в хрупком равновесии, и экономика продолжает расти, хоть и замедляющимися темпами. Так, в 2023 г. МВФ ожидает рост мирового ВВП в 2,7% (на 0,5 п.п. ниже, чем в 2022 г.). Но в случае реализации таких рисков, как формирование дефицита на мировых рынках энергоносителей, усиление энергокризиса в ЕС, возникновение долгового кризиса в отдельных странах и/или обострение продовольственного кризиса, квартальная рецессия в отдельных странах может усилиться или перейти в падение ВВП по итогам 2023 г. Это соответственно приведет к снижению темпов мирового роста.

Однако, если странам мира удастся решить и/или смягчить вышеуказанные проблемы, то динамика мировой экономики будет лучше ожиданий.

Прошедший год стал одним из самых геополитически напряженных в новейшей истории. На фоне специальной военной операции (СВО) России на Украине индекс геополитических рисков ([Geopolitical Risk Index](#), GPR) в марте составил рекордные 325 пунктов – самое высокое значение с 2001 г. (теракты в Нью-Йорке и Вашингтоне, начало войны США в Афганистане) и 2003 г. (начало войны США в Ираке).

Высокие показатели индекса GPR в 2022 г. были связаны с развитием конфликтных ситуаций в ряде регионов мира. Основными регионами, где в минувшем году столкнулись интересы великих держав, стали Европа (украинский кризис), АТР (противостояние США и КНР по вопросу Тайваня), Ближний Восток (проблемы Сирии, Ирана, усиление влияния КНР). Ключевой причиной нестабильности является относительное ослабление западных центров влияния и возвышение новых незападных игроков. В этом плане основным драйвером геополитической нестабильности стала активизация стран коллективного Запада по «обороне» сложившегося после окончания холодной войны мирового порядка. На фоне усилившихся энергетического и социально-экономического кризисов существенную роль для геополитической обстановки на среднесрочном горизонте будет играть внутривнутриполитическая динамика как в развитых, так и развивающихся странах. Данные риски особенно значимы для международной ситуации в контексте нарастания политической поляризации, популизма и радикализма во внутренней политике ключевых стран Запада как ядре текущего миропорядка.

Фундаментальным и долгосрочным противоречием, от исхода которого будет зависеть дизайн будущего мирового устройства и динамика международных отношений в ближайшие годы, становится соперничество США и КНР в ключевых сферах и регионах. На среднесрочном горизонте также существует риск начала военного конфликта в Тайваньском проливе, что может привести к нарушению значительного числа производственных и логистических цепочек.

*Александр Андреевич Зайцев
Ксения Андреевна Бондаренко
Лев Маркович Соколыщик*

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

	индикатор	2010-2019 ^{ср}	2020	2021	2022 ^ф	прогноз		комментарий
						2022 ^{МВФ}	2023 ^{МВФ}	
Мир	ВВП, % г/г	3,7	-3,0	6,0	н/д	3,2	2,7	
	Инфляция, % дек/дек	3,6	2,8	6,4	н/д	9,1	5,1	
США	ВВП, % г/г	2,3	-3,4	5,7	2,4	1,6	1,0	Ожидается рецессия в 2023 г. из-за падения спроса (на внутр. и внеш. рынке) и инвестиций (при высоких ставках и ИПЦ)
	ВВП на душу населения, \$	56094	63078	69227	н/д	75180	78422	
	ВВП на душу населения, межд. долл.	56094	63078	69227	н/д	75180	78422	
	Инфляция, % дек/дек	1,7	1,5	7,4	7,1	6,4	2,3	
	Ключевая ставка, %	1,5-1,75	0-0,25	0-0,25	4,25-4,5	н/д	н/д	
	Баланс бюджета, % ВВП	-6,1	-14,5	-10,9	-5,5	-4,0	-5,7	
	Тек. счет ПБ, % ВВП	-2,3	-3,0	-3,7	-4,0	-3,9	-3,1	
Китай	ВВП, % г/г	7,7	2,2	8,1	3,0	3,2	4,4	Рост ВВП в 2022 г. – лучше ожиданий МВФ, в т.ч. на фоне ослабления в 4К22 политики нулевой терпимости к COVID-19
	ВВП на душу населения, \$	7590	10525	12562	н/д	12970	13629	
	ВВП на душу населения, межд. долл.	12736	17115	19260	н/д	21291	23038	
	Инфляция, % дек/дек	2,7	-0,3	1,8	1,6	2,7	1,8	
	Ключевая ставка, %	4,15	3,85	3,80	3,65	н/д	н/д	
	Баланс бюджета, % ВВП	-2,2	-9,7	-6,1	-5,5	-8,9	-7,2	
	Тек. счет ПБ, % ВВП	1,9	1,7	1,8	3,2	1,8	1,5	
Россия	ВВП, % г/г	2,1	-2,7	4,7	-1,8	-3,4	-2,3	Падение ВВП в 2022 г. меньше, чем ожидает МВФ, на фоне более высокой адаптивности экономики к внешним вызовам
	ВВП на душу населения, \$	12248	10155	12219	н/д	14665	14705	
	ВВП на душу населения, межд. долл.	25016	28181	30876	н/д	31967	32391	
	Инфляция, % дек/дек	6,7	4,9	8,4	12,0	12,5	4,0	
	Ключевая ставка, %	6,25	4,25	8,50	7,50	н/д	н/д	
	Баланс бюджета, % ВВП	-0,7	-4,0	0,8	1,7	-2,3	-2,1	
	Тек. счет ПБ, % ВВП	3,6	2,4	6,9	14,7	12,2	11,1	
Еврозона	ВВП, % г/г	1,4	-6,1	5,2		3,1	0,5	Эк. рост в 2022 г. и 2023 г. будет хуже ожиданий из-за «макроэкономической дилеммы». Высокие риски долговых проблем
	ВВП на душу населения, \$	38085	38013	42308	н/д	н/д	н/д	
	ВВП на душу населения, межд. долл.	41652	47147	50826	н/д	н/д	н/д	
	Инфляция, % дек/дек	1,3	-0,3	5,0	10,0	8,8	4,5	
	Ставка по депозитам, %	0,00	0,00	0,00	2,00	н/д	н/д	
	Баланс бюджета, % ВВП	-2,5	-7,0	-5,1	н/д	-3,8	-3,3	
	Тек. счет ПБ, % ВВП	1,9	1,9	2,5		1,0	1,4	
Германия	ВВП, % г/г	2,0	-3,7	2,6	2,2	1,5	-0,3	Падение ВВП в 2023 г. может быть сильнее ожиданий из-за сокращения потребления и инвестиций (в т.ч. в промпроизводстве)
	ВВП на душу населения, \$	44992	46735	51238	н/д	48398	49430	
	ВВП на душу населения, межд. долл.	48107	54993	58757	н/д	63835	65865	
	Инфляция, % дек/дек	1,4	-0,7	5,7	10,4	10,2	5,4	
	Ставка по депозитам, %	0,00	0,00	0,00	2,00	н/д	н/д	
	Баланс бюджета, % ВВП	0,2	-4,3	-3,7	-1,9	-3,3	-2,5	
	Тек. счет ПБ, % ВВП	7,3	7,0	7,4	2,1	4,2	5,3	

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

	индикатор	2010-2019 ^{ср}	2020	2021	2022 ^Ф	прогноз		комментарий
						2022 ^{МВФ}	2023 ^{МВФ}	
Великобритания	ВВП, % г/г	2,0	-9,3	7,4	3,5	3,6	0,3	Эк. рост в 2022 г. и 2023 г. будет хуже прогнозов МВФ, ожидается рецессия. Инфляция будет высокой долгое время
	ВВП на душу населения, \$	43107	41127	47329	н/д	47318	51286	
	ВВП на душу населения, межд. долл.	42590	45329	50523	н/д	55862	57822	
	Инфляция, % дек/дек	2,1	0,6	5,4	10,7	11,3	6,3	
	Ключевая ставка, %	0,75	0,10	0,25	3,50	н/д	н/д	
	Баланс бюджета, % ВВП	-5,0	-12,8	-8,0	-6,7	-4,3	-2,3	
	Тек. счет ПБ, % ВВП	-3,9	-2,5	-2,6	-5,5	-4,8	-4,5	
Индия	ВВП, % г/г	6,9	-6,6	8,7	10,1	6,8	6,1	Улучшение ожиданий по росту ВВП в 2022-2027 гг., в т.ч. из-за улучшения инвестиционной активности зарубежных инвесторов
	ВВП на душу населения, \$	1670	1933	2280	н/д	2466	2691	
	ВВП на душу населения, межд. долл.	5496	6525	7316	н/д	8293	9026	
	Инфляция, % дек/дек	6,4	4,9	6,3	5,9	6,4	4,9	
	Ключевая ставка, %	5,15	4,00	4,00	6,25	н/д	н/д	
	Баланс бюджета, % ВВП	-7,3	-12,8	-10,0	-6,5	-9,9	-9,0	
	Тек. счет ПБ, % ВВП	-2,1	0,9	-1,2	-2,8	-3,5	-2,9	
Саудовская Аравия	ВВП, % г/г	3,5	-4,1	3,2	10,2	7,6	3,7	Более высокий рост ВВП поддерживается ростом экспорта углеводородов и увеличением инвестиций
	ВВП на душу населения, \$	22824	20089	23507	н/д	27941	27009	
	ВВП на душу населения, межд. долл.	51959	46512	49386	н/д	55802	58736	
	Инфляция, % дек/дек	1,7	5,3	1,2	3,0	2,7	2,2	
	Ключевая ставка, %	2,25	1,00	1,00	5,00	н/д	н/д	
	Баланс бюджета, % ВВП	-1,9	-11,2	-2,4	н/д	5,5	3,9	
	Тек. счет ПБ, % ВВП	8,9	-3,2	5,3	16,2	16,0	12,3	
Турция	ВВП, % г/г	5,9	1,9	11,4	6,2	5,0	3,0	Выборы в 2023 г. могут оказать как позитивный, так и негативный эффект для среднесрочного эк. роста Турции
	ВВП на душу населения, \$	10910	8612	9654	н/д	9961	10863	
	ВВП на душу населения, межд. долл.	24299	30461	34884	н/д	38759	40883	
	Инфляция, % дек/дек	10,0	14,6	36,1	84,4	73,5	36,9	
	Ключевая ставка, %	12,00	17,00	14,00	9,00	н/д	н/д	
	Баланс бюджета, % ВВП	-2,3	-5,1	-3,9	-1,4	-4,2	-5,6	
	Тек. счет ПБ, % ВВП	-4,3	-4,9	-1,7	-5,0	-5,7	-3,9	
Япония	ВВП, % г/г	1,2	-4,6	1,7	1,2	1,7	1,6	Эк. рост в 2022 г. и 2023 г. будет хуже прогнозов МВФ, ожидается рецессия. Высокие риски долговых проблем
	ВВП на душу населения, \$	41627	39981	39301	н/д	34358	35034	
	ВВП на душу населения, межд. долл.	39764	42075	44671	н/д	48813	51594	
	Инфляция, % дек/дек	0,6	-0,9	0,5	3,7	2,4	1,2	
	Ключевая ставка, %	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	н/д	н/д	
	Баланс бюджета, % ВВП	-5,5	-9,0	-6,7	-6,5	-7,9	-3,6	
	Тек. счет ПБ, % ВВП	2,7	2,9	2,9	0,1	1,4	2,2	

Примечание. 2010-2019^{ср} – среднее значение (кроме ключевой ставки, она на конец 2019 г.), 2022^Ф – последние доступные данные, в т.ч. рост ВВП – накопленный за 9М22 (расчетный), баланс бюджета и тек. счет ПБ – накопленный за 9М22, инфляция – за ноябрь 2022 г., ключевая ставка – по состоянию на 15 декабря 2022 г. 2022^{МВФ} и 2023^{МВФ} – прогнозы МВФ на 2022 и 2023 гг. соответственно, н/д – нет данных

Источник: МВФ, данные национальных статистических комитетов и Центробанков, CEIC, Всемирный банк

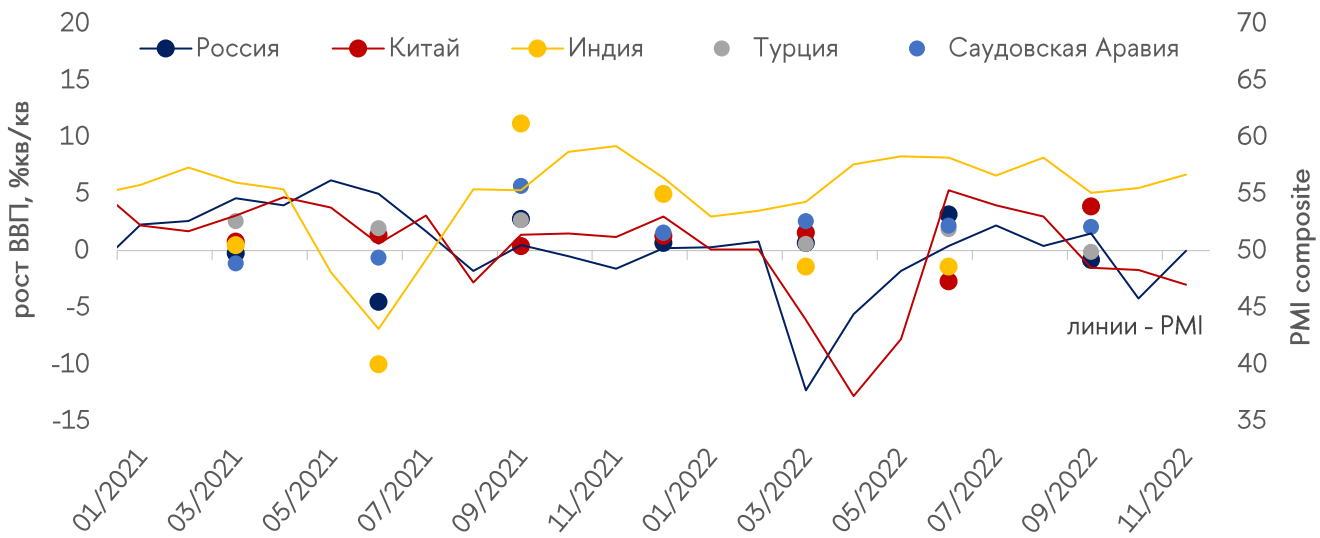


Рис. 1. Индексы деловой активности (PMI Composite, линии, п/о) vs динамика ВВП % кв/кв развивающихся стран (круги, л/о)

Примечание. значение индекса PMI > 50 – рост, значение индекса PMI < 50 – спад

Источник: IHS Markit, МВФ

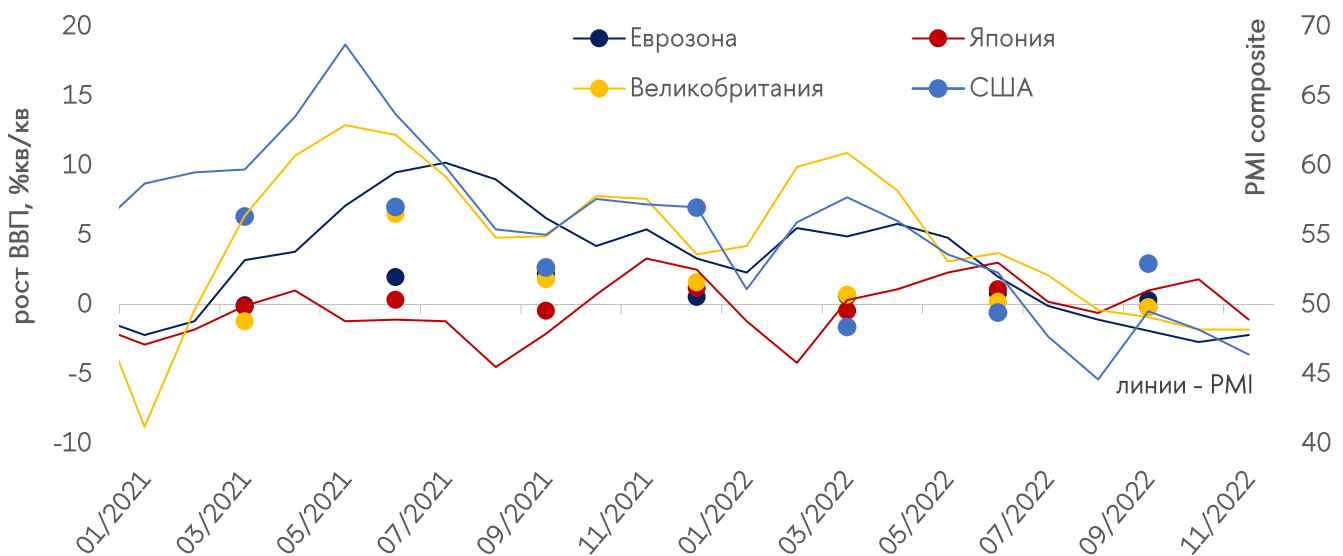


Рис. 2. Индексы деловой активности (PMI Composite, линии, п/о) vs динамика ВВП % кв/кв развитых стран (круги, л/о)

Примечание. значение индекса PMI > 50 – рост, значение индекса PMI < 50 – спад

Источник: IHS Markit, МВФ

I. Мировая экономика в 2022-2023 г.

1. Экономический рост и мировая торговля: замедление динамики

1.1. Развивающиеся рынки под давлением локальных и глобальных проблем

По прогнозам МВФ рост ВВП развивающихся стран составит 3,7% в 2022 г. и 3,7% в 2023 г. после 6,6% в 2021 г. Основные причины замедления экономического роста: нарушение логистических цепочек, энергетический кризис, российско-украинский конфликт и рост геополитических рисков в других регионах, замедление роста китайской экономики из-за локдаунов и ситуации на рынке недвижимости, а также эффект высокой базы 2021 г. (когда экономика восстанавливалась после сильного падения в 2020 г. из-за последствий пандемии).

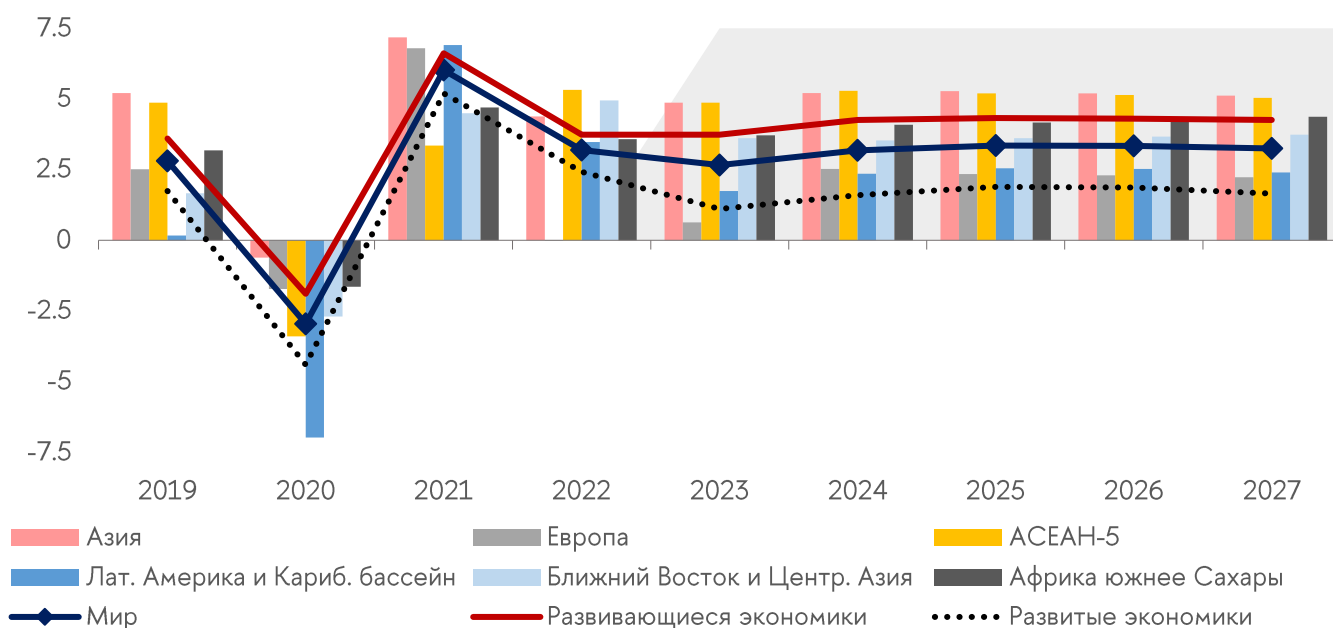


Рис. 3. Динамика ВВП развивающихся стран мира по регионам

Примечание. 2022-2027 гг. - прогноз

Источник: МВФ

В региональном разрезе по итогам 2022 г. самый высокий рост ВВП среди развивающихся экономик будет зафиксирован в странах Ближнего Востока и Центральной Азии (МВФ ожидает 5,0%) на фоне высоких цен на энергоносители, ограниченной инфляции и увеличения объемов экспортных поставок углеводородов в страны ЕС. В 2023 г. на первом месте снова будут страны Азии (+4,9%) – но теперь региональным лидером по динамике роста ВВП станет Индия, а не Китай. Самые низкие темпы регионального экономического роста в ближайшие два года – у развивающихся стран Европы (0,0% в 2022 г. и 0,6% в 2023 г.) – из-за падения ВВП России и Украины, а также на фоне существенных макроэкономических дисбалансов в странах Восточной и Южной Европы.

Фундаментальные изменения драйверов роста экономики Китая

МВФ прогнозирует рост ВВП КНР на 3,2% за 2022 г., однако при имеющихся данных за 9M22 этот прогноз можно считать несколько пессимистичным. В 1K22 рост китайского ВВП составил 4,8% г/г, в 2K22 был зафиксирован околонулевой рост в 0,4% г/г (в квартальном выражении ВВП снизился), а в 3K22 – экономика выросла на 3,9% г/г.

Замедление экономики Китая в 2022 г. связано со следующими факторами:

- i) политика нулевой терпимости к COVID-19, которая ценой ухудшения макроэкономических условий все же сохранила жизни более миллиона людей;
- ii) негативные последствия роста долговой нагрузки (см. 4.3. Риски долгового кризиса), в т.ч. на рынке недвижимости – одном из важнейших секторов в экономике Китая, (*de-jure*, исходя из структуры производства – на него приходится около 7-8% ВВП, но *de-facto*, учитывая структуру спроса, – порядка 18-30% от ВВП);

- iii) очередная эскалация напряженности в отношениях США и КНР на фоне конфликта вокруг Тайваня, что приводит к рекордному [оттоку капитала](#) (в 3К22 [дефицит](#) капитального и финансового счетов составил порядка \$144,0 млрд), усиливает риски введения значительных экономических санкций против КНР и негативно влияет на производство высокотехнологичной продукции (в Тайване производится [90%](#) наиболее сложных компонентов полупроводников и микрочипов мира, значительная часть которых экспортируется в Китай).

Чтобы достичь прогнозируемых МВФ 3,2% за 2022 г., в 4К22 рост ВВП должен составить 3,8% г/г. Некоторое ослабление политики нулевой терпимости к COVID-19 в 4К22 (см. 1.3. Завершение пандемии COVID-19) может способствовать временному восстановлению спроса в конце года, и финальные цифры за 2022 г. могут оказаться лучше ожиданий МВФ. Так или иначе, мы видим существенный рост среднесрочных рисков, оказывающих давление на китайскую экономику. Среди этих вызовов – геополитическая напряженность и ее экономические последствия, ослабление инвестиционной активности в производственном секторе (в т.ч. релокация части производственных мощностей из Китая в страны Юго-Восточной Азии) и ослабление локального спроса. С другой стороны, усиление процессов регионализации и облегчение процессов платежей за китайские товары за рубежом будет способствовать расширению объемов китайского экспорта, поддерживая рост ВВП на уровне 4-5% ежегодно и продолжая усиливать роль Китая в мире.

Релокация производства из Китая в страны Юго-Восточной Азии

На данный момент наблюдается тенденция частичного переноса производственных мощностей из Китая в страны Юго-Восточной Азии и Африки, что происходит на фоне:

- i) роста цен на осуществление деятельности в Китае из-за внешних (введения двусторонних тарифов и таможенных пошлин, в том числе период торговой войны США-Китай, экологических проблем – например, засухи) и внутренних факторов (в частности, повышение общего уровня жизни в стране, когда труд китайских рабочих и аренда земли становятся дороже, а также проблем с электроэнергией из-за затопления шахт);
- ii) закрытия портов и фабрик, что вызывает сбои в глобальных цепочках поставок из-за политики нулевой терпимости к COVID-19;
- iii) опасений введения санкций на ведение деятельности в Китае на фоне обострения геополитической напряженности из-за Тайваньского вопроса в 2022 г.;

Среди компаний, которые объявили о своих намерениях [релоцировать производство](#) или уже перенесли часть его из Китая – Apple, Microsoft, Google, Samsung, Nike, Adidas, Nintendo, HP и другие. Однако, компании сталкиваются с высокими издержками переноса производства, производственными вызовами (в т.ч. сложностями с цепочками поставок), поиском высококвалифицированных специалистов и др. Кроме того, ушедшие компании могут частично потерять спрос со стороны быстроразвивающегося потребительского рынка Китая.

Тем не менее, процесс частичной релокации [уже запущен](#), и – более того – начинает [ускоряться](#) с этого года. Ключевые бенефициары – Индия и Вьетнам (в 2022 г. МВФ ожидает рост ВВП этих стран на 6,8% и 7,0% соответственно, однако исходя из наших расчетов, финальные цифры по итогам года могут быть выше прогнозов МВФ). Кроме благоприятного расположения и предоставления иностранным инвесторам различных льгот, при выборе страны релокации инвесторы оценивают отдельные страновые преимущества: для Индии – это большая территория, высокая численность населения и наличие относительно дешевых энергоресурсов, а для [Вьетнама](#) – это отсутствие барьеров в торговле с Китаем (обе страны являются членами Всестороннего регионального экономического партнёрства), развитие промышленной инфраструктуры, дешевая и относительно квалифицированная рабочая сила, развитое судоходство, а также рост внутреннего потребительского рынка. Приток инвестиций и расширение торговли окажут положительное влияние на среднесрочный экономический рост обеих стран: МВФ ожидает, что экономика Индии будет ежегодно расти на 6,5%, а экономика Вьетнама – на 6,6% в 2023-2027 гг. (тем временем средний годовой рост ВВП Китая за период – 4,6%).

Турция: макроэкономические дисбалансы и торговля

В 2020-2022 гг. президент Турции Р.-Т. Эрдоган продолжил проводить сверхмягкую ДКП, т.е. экономический рост фактически поддерживается ценой усиления макроэкономических дисбалансов. С начала 2021 г. ключевая ставка была снижена [с 19% до 9%](#) годовых, что привело к i) рекордной с 1998 г. инфляции (в ноябре уровень инфляции достиг 84,4% г/г); ii) ослаблению лиры к доллару почти на 29%

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

за последний год, и iii) оттоку иностранного капитала. Расширение дефицита текущего баланса (на фоне увеличения стоимости импорта) из-за падения лиры, снижение доверия к Центробанку, а также относительно высокие процентные платежи по госдолгу (10,2% от общего объема доходов бюджета) привели к тому, что агентства Moody's, S&P и Fitch за последний год снизили рейтинг Турции до В3/В/В.

Рост ВВП Турции составил 6,2% г/г в 9M22. Этому способствовал возросший экспорт в Россию из-за западных санкций (+98% г/г за 10M22), а также рост интереса со стороны инвесторов из стран Персидского залива. По прогнозам МВФ, ВВП Турции вырастет на [5,0%](#) в 2022 г., что подразумевает экономический рост на 1,2% г/г в 4K22. Мы ожидаем, что финальная оценка ВВП за 2022 г. будет несколько лучше – порядка 5,5-6,0%.

В 2022 г. геополитическая значимость Турции существенно выросла. Будучи членом НАТО и одновременно имея хорошие отношения с Россией, в этом году Турция стала одним из основных игроков в российско-украинском кризисе, выстраивая торговые и политические отношения с обеими сторонами. Кроме того, ее роль растет в разрезе процессов, происходящих на Ближнем Востоке (военная интервенция в Сирии, активное политическое содействие в Ливийском вопросе, расширение военных баз в Азербайджане). Таким образом, Р.-Т. Эрдоган стремится активно формировать свой внешнеэкономический курс и настаивает на независимой и сбалансированной политике в своих интересах. Новый миропорядок создает определенные риски (например, потенциальное введение санкций на турецкий экспорт и ре-экспорт в Россию, а также усиление логистических проблем) и открывает новые возможности (укрепление экономических связей с Россией и Китаем и увеличение доли платежей в национальных валютах).

МВФ ожидает, что в 2023-2027 гг. экономика Турции будет расти на 3% ежегодно. Однако, президентские выборы 2023 г. и их последствия могут оказать значительное влияние на экономику в среднесрочной перспективе. Р.-Т. Эрдоган будет одним из кандидатов на выборах, и мы ожидаем, что в своей президентской кампании он представит новые возможности для средне- и долгосрочного роста турецкой экономики (это может быть начало эксплуатации новых месторождений газа и/или запуск значимых инвестиционных проектов с иностранными инвесторами). Осенью 2022 г. [Р.-Т. Эрдоган заявил](#), что следующий год станет новым этапом развития сильной Турции. С другой стороны, в случае победы Р.-Т. Эрдогана на выборах в 2023 г. существует ненулевая вероятность реализации внутривнутриполитических рисков (в т.ч. возможный рост протестной активности на фоне невыполнения социальных обязательств при достаточно низкой финансовой устойчивости, риски дестабилизации в курдских провинциях) и роста геополитической напряженности (например, в части ситуации в Сирии, см. I. Геополитика).

Саудовская Аравия: один из лидеров по росту ВВП в 2022 г.

Экономики Саудовской Аравии и других монархий Персидского залива оказались в числе наиболее быстрорастущих: МВФ ожидает рост ВВП Саудовской Аравии на уровне [7,6%](#) в 2022 г., что значительно выше и чем в развитых странах Запада, и чем в большинстве развивающихся стран. Однако, с учетом экономического роста в 10,2% г/г за 9M22 мы ожидаем, что финальные оценки динамики ВВП страны за этот год будут существенно лучше и могут превысить 9,0%. Это происходит на фоне роста цен на нефть (средняя цена нефти Brent в 2021 г. [составила](#) \$70,4, а средняя цена за первые 11 месяцев 2022г. – \$101,5) и увеличения экспортных поставок нефти и газа (в частности, в страны ЕС, куда поставки нефти достигли [двухлетнего максимума](#) в 777 тыс. барр./сут. в августе). При этом, экономический рост не сопровождается высокой инфляцией ([3,0% г/г](#) по итогам октября 2022 г.)

Рост цен на нефть и улучшение структуры доходной части бюджета (благодаря повышению НДС в 2020 г. до 15%) позволяют [получить](#) бюджетный профицит в 5,5% ВВП в 2022 г. (максимум с 2013 г.) В результате значительно выросла финансовая устойчивость саудовской экономики: все три ведущие рейтинговые агентства (Moody's, S&P и Fitch) [повысили](#) кредитные рейтинги Саудовской Аравии (А1/А-/А соответственно).

Увеличение профицита текущего счета платежного баланса и значительный приток инвестиций способствовали [росту](#) международных резервов (до SAR1,75 трлн) и расширению инвестиционной деятельности суверенных фондов. Так, суверенный фонд Саудовской Аравии [учредил](#) шесть инвестиционных компаний в Иордании, Бахрейне, Судане, Ираке и Омане. Шесть компаний вложат до SAR24 млрд в инфраструктуру, недвижимость, добычу полезных ископаемых, производство, а также продукты питания и сельское хозяйство. Также Саудовская Аравия инвестирует до \$1 млрд [в Пакистан](#)

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

и порядка \$5 млрд – [в Турцию](#). Тем временем сотрудничество с Китаем продолжает углубляться, что мы оцениваем позитивно для среднесрочного экономического развития Королевства.

Египет – переход к плавающему валютному курсу

Экономическое положение Египта не отличается стабильностью. С одной стороны, Египет имеет высокие показатели экономического роста: так, по прогнозам МВФ рост ВВП в 2022 г. [составит](#) 6,6%. Даже с учетом роста населения в 2%, показатели роста ВВП являются достаточно высокими. В то же время, Египет имеет большие проблемы с финансовой устойчивостью и, как следствие, [спекулятивный](#) кредитный рейтинг.

Так, с 2009 г. в Египте [наблюдается](#) постоянный дефицит торгового баланса. Египет также [отличается](#) относительно низким объемом золотовалютных резервов (\$40 млрд в 2021 г.), что затрудняет поддержание фиксированного валютного курса. В марте 2022 г. Египет уже [девальвировал](#) фунт на 14%. Однако сейчас власти [считают](#) своим приоритетом не стабилизацию курса фунта, а получение доходов для покрытия долгов.

Достижению этой задачи способствует и то, что многие страны и международные организации запускают инвестиционные программы и программы льготного кредитования, которые должны помочь Египту увеличить макроэкономическую устойчивость. Так, суверенный фонд благосостояния Катара [разместил](#) \$1 млрд в ЦБ Египта с целью приобретения долей в египетских компаниях. Также покупкой активов в Египте планируют заниматься и другие страны Персидского залива, [прежде всего](#) Саудовская Аравия. Наконец, Египет [получил](#) займ от МВФ объемом \$3 млрд сроком на 46 месяцев, который должен помочь стране стабилизировать финансовое положение. Одним из ключевых условий предоставления займа от МВФ [был](#) переход к более гибкому валютному курсу, что привело к девальвации египетского фунта (с 19,67/\$ до 23/\$, последнее – близко к параллельному рыночному курсу). С ноября египетский фунт продолжает ослабляться и по состоянию на 12 декабря курс USD/EGP составил 24,7.

Проблемы наименее развитых стран

Среди основных факторов повышенной уязвимости [наименее развитых стран](#): i) [укрепление доллара](#) в 2022 г. из-за [повышения](#) ставки ФРС, что сделало более дорогим импорт товаров и услуг, а также обслуживание внешнего валютного госдолга; ii) слабые фундаментальные макроэкономические показатели в условиях надвигающейся мировой рецессии и высокой инфляции; iii) низкое качество госинститутов и низкая эффективность госрегулирования, iv) значительно более [высокий](#) уровень цен на товары (несмотря на относительное сглаживание энергетического и продовольственного кризиса в 4Q22) по сравнению со значениями до пандемии; v) все ещё высокий уровень безработицы. Как следствие – наблюдается рост бедности и усиливается проблема голода. Кроме того, повышаются риски дефолта для наименее развитых стран: [Замбия](#) уже находится в состоянии дефолта, а в Чаде, Республике Конго, Малави, Мозамбике, Судане, Сомали, Сан-Томе и Принсипи [разворачивается](#) [долговой кризис](#).

При этом международная финансовая помощь наименее развитым странам существенно сократилась в 2022 г. Так, большая часть финансовой помощи от МВФ пришлось на [2020 г.](#) Срок действия инициативы стран G20 по приостановке обслуживания долга ([DSSI](#)) окончился в конце 2021 г., а созданным ими Common Framework для реструктуризации долга смогли воспользоваться лишь [Чад](#), Эфиопия и Замбия (несмотря на наличие определенного прогресса, процесс реструктуризации еще не завершен).

1.2. Развитые страны – на пороге рецессии?

По прогнозам МВФ рост ВВП развитых стран составит 2,4% в 2022 г. и 1,1% в 2023 г. после 5,2% в 2021г. Основными факторами замедления экономического роста в 2023 г. выступают: повышение процентных ставок для борьбы с инфляцией, высокие цены на энергоносители и сбои в цепочках поставок. МВФ ожидает, что невысокий темп роста развитых стран по итогам 2022 г. во многом будет обусловлен замедлением в США (1,6%) и Еврозоне (3,1%).

Динамика ВВП развитых стран в 2023 г. будет зависеть от того, насколько значительны их внутренние макроэкономические дисбалансы (в т.ч. долговая нагрузка, внутренний дефицит спроса, зависимость от товарного экспорта и др.). Исходя из этого Австралия, Новая Зеландия, Сингапур, Канада и Исландия могут показать относительно высокую устойчивость, в то время как Япония, США и большинство стран Европы столкнутся с существенными вызовами.

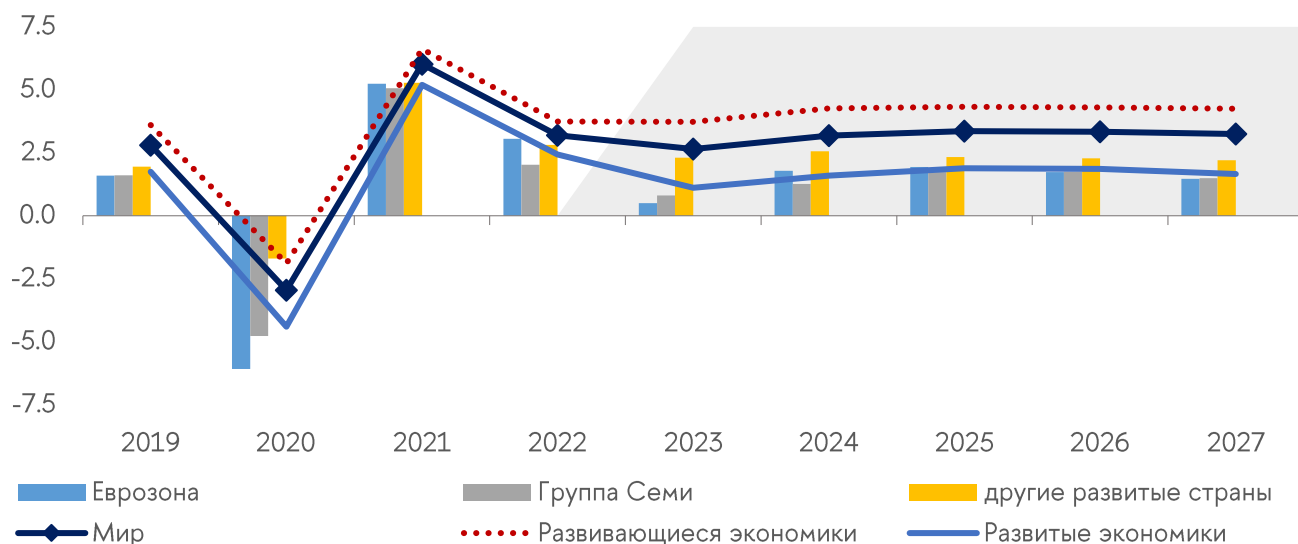


Рис. 4. Динамика ВВП развитых стран мира по регионам мира

Примечание. 2022-2027 гг. – прогноз

Источник: МВФ

Во многих странах Европы ряд факторов указывает на возникновение рецессии – например, в Великобритании, Германии и странах Южной Европы. МВФ ожидает, что Германия (в т.ч. из-за проблем в промышленном секторе) и Италия (из-за высокой инфляции, энергетического кризиса, высоких ставок и бюджетных проблем) продемонстрируют небольшое падение ВВП в 2023 г. – на -0,3% и -0,2%, соответственно. В то же время для Франции прогноз остается положительным – на уровне 0,7% в 2023 г. Но финальные цифры могут быть существенно хуже из-за значительных проблем.

Надвигающаяся рецессия в Великобритании

В 2022 г. экономика Великобритании росла высокими темпами: в 1К22 рост ВВП составил 10,9% г/г, во 2К22 было зафиксировано замедление до 4,4% г/г, а в 3К22 – темпы роста составили всего 2,4% г/г. Однако, Банк Англии ожидает, что в конце 2022 г. – начале 2023 г. Великобритания столкнется с самой [продолжительной рецессией](#) со времен Мирового финансового кризиса. Экономический спад может продлиться до конца 2024 г. из-за рекордно высокой инфляции и повышения ставки Банка Англии, сопровождающихся снижением уровня деловой уверенности. Высокие риски рецессии обусловлены, в том числе, следующими факторами:

- i) падение производства (например, выпуск в обрабатывающей промышленности уже в сентябре снизился на 2,3% и [достиг](#) самых низких значений с 1980 г. из-за завышенных цен на материалы и энергоносители, нехватки рабочей силы и снижения спроса);
- ii) снижение объема инвестиций в бизнес ввиду неопределенности в отношении экономических перспектив. Несмотря на рост инвестиций в 3К22 на 0,5% кв/кв, их объем все равно остается низким (на 8,4% ниже по сравнению с уровнем 4К19), а высокие ставки при высокой инфляции повышают стоимость инвестиций;
- iii) трансформация структуры потребления домохозяйств, в т.ч. на фоне увеличения расходов на коммунальные услуги после повышения цен на электроэнергию и газ.

МВФ прогнозирует рост ВВП Великобритании на 3,6% за 2022 г. Чтобы этого достичь, в 4К22 рост ВВП должен составить 4,0% г/г. Учитывая текущую экономическую ситуацию в стране: неполное восстановление рынка труда после пандемии COVID-19, сокращение реальной заработной платы, рост цен на энергоносители, низкий уровень инвестиций и производительности, такой рост ВВП представляется маловероятным.

Ослабление экономики США

По прогнозам МВФ, ВВП США за 2022 г. должен вырасти на 1,6%. В 1К22 снижение американского ВВП составило 1,6% кв/кв, тренд на снижение также продолжился в 2К22 и составил -0,6% кв/кв, сигнализируя о рецессии в экономике. Однако в 3К22 наблюдался рост на 2,9% кв/кв (вторая оценка),

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

но с учетом структуры этого роста нельзя говорить о том, что экономика США находится в хорошем состоянии, т.к. i) +2,9 п.п. роста пришлось на сокращение дефицита торгового баланса ([экспорт вырос](#) на 15,3% кв/кв, в т.ч. за счёт роста поставок углеводородов; импорт упал на 7,3% кв/кв), ii) +0,5 п.п. – на [повышение гос. расходов](#) (в т.ч. военных) и iii) +0,8 п.п. – на рост потребления домохозяйствами медицинских и «других» услуг. Тем временем инвестиции, запасы и [расходы домохозяйств на товары](#) сократились; при этом спад спроса на товары краткосрочного пользования продолжается третий квартал подряд. Таким образом, бóльшая часть роста ВВП была обеспечена активностью США за рубежом (как экспортера энергоресурсов и важного геополитического игрока), в то время как ситуация внутри страны (в т.ч. изменение паттернов потребления и инвестиционной активности) остается под давлением инфляции и ужесточения ДКП.

Чтобы достичь прогнозируемых МФВ 1,6% за 2022 г., в 4К22 ВВП должен снизиться на 0,8% г/г, что представляется адекватной оценкой. В 2023 г. МФВ ожидает рост ВВП на 1,0%, но мы видим высокие риски падения экономики под влиянием таких факторов как: i) потенциальное падение экспорта из-за укрепления доллара и ослабления мировой экономики; ii) [снижение спроса на жилье](#) 9 месяцев подряд, которое вряд ли скоро восстановится до [уровней 2021 г.](#) с учетом высоких ставок по 30-летним ипотечным кредитам ([более 6%](#), максимум с 2002 г.); iii) замедление спроса в реальном секторе (на потребление приходится более 2/3 ВВП США, и поведение домохозяйств будет во многом определять его динамику).

Среднесрочные перспективы развития Японии зависят от разницы ставки Банка Японии и ставками ФРС

Внутренние монетарные и фискальные проблемы Японии существенно усугубились в 2022 г. (см. 1.4.2. Мягкая ДКП Японии и 1.4.3. Долговые проблемы Японии), что в совокупности с внешними вызовами (повышение цен на энергоресурсы, сбои в цепях поставок, повышение ставок в развитых странах мира и риски глобальной рецессии) оказало давление на экономическую активность в стране. Хотя в годовом выражении японская экономика продолжает расти, квартальные данные указывают на риски надвигающейся рецессии: ВВП в 3К22 [сократился](#) на 0,8% кв/кв в аннуализированном выражении. К тому же, из-за растущих цен на энергоносители и растущих затрат на импорт при одновременном ослаблении иены в октябре 2022 г. в Японии впервые с 2014 г. [наблюдался](#) дефицит счета текущих операций.

Меры стимулирования частного потребления в виде i) [открытия](#) Японии для туристов в октябре, ii) усиления фискальной [поддержки](#) домашних хозяйств и iii) [сохранения](#) сверхмягкой ДКП, однако, не были достаточно эффективны, т.к. рост частного потребления был [околонулевым](#) (+0,3% кв/кв в 3К22 после роста в 1,2% кв/кв в 2К22). В настоящее время правительство и население готовятся к потенциальной восьмой волне пандемии COVID-19, что значительно [ухудшает](#) прогнозы роста частного потребления в 4К22 и в 2023 г.

МФВ ожидает замедления роста реального ВВП с 1,7% в 2022 г. до [1,6%](#) в 2023 г. Однако это может быть чересчур оптимистичным прогнозом в условиях значимого внутреннего и внешнего давления. Для экономики Японии в 2023 г., при прочих равных условиях, [риски рецессии растут](#). Среднесрочные перспективы развития страны будут, в том числе, зависеть от окончания цикла повышения ставок ФРС и от монетарной политики внутри страны (см. 1.4.2. Мягкая ДКП Японии) – т.к. при росте дифференциала давление на экономическую и фискальную устойчивость страны будет только расти.

1.3. Пандемия COVID-19: победа над вирусом в 2022 г. или глобальный поворот в эпидемиологической политике?

В 2022 г. летальность COVID-19 значительно снизилась: если в среднем за 12 месяцев 2021 г. от коронавируса в среднем за месяц умирало 1,8% заболевших, то за первые 11 месяцев 2022 г. - 0,3% заболевших. При этом заболеваемость осталась на высоком уровне. Так, в январе 2022 г. она имела рекордные уровни в связи с распространением штамма «Омикрон» (более 89 млн заразившихся). Постепенно количество заболевших снижалось: в ноябре оно не превышало 11,5 млн, что несколько ниже, чем в 2021 г. в среднем, но по-прежнему существенно (см. Рис. 5).

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.



Рис. 5. Число заражений и смертей от COVID-19

Источник: ВОЗ

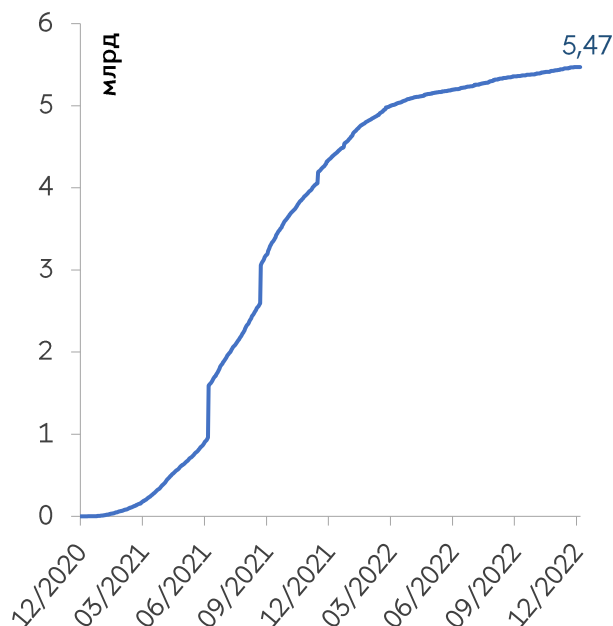


Рис. 6. Количество вакцинированных в мире, млрд чел.

Источник: ВОЗ

Из-за сократившейся летальности, общее количество смертей от COVID-19 также сократилось: в 2021 г. среднее число смертей за месяц составило 294 тыс., а за первые 11 месяцев 2022 г. – 103 тыс. Это оказывает влияние на восприятие вируса как обществом, так и политическими элитами. Более низкая опасность вируса привела к повороту в области эпидемической политики: теперь в большинстве стран мира рост заболеваемости не сопровождается ограничениями. Так, значение индекса карантинных ограничений Stringency в начале декабря в разных странах [находится](#) на рекордно низких значениях (см. Рис. 7). В результате COVID-19 перестал оказывать влияние на экономическую динамику в большинстве стран мира. Также этому факту способствовал рост вакцинации: по состоянию на декабрь 2022 г. более 5,5 млрд человек [получили](#) хотя бы одну дозу вакцины (см. Рис. 6).

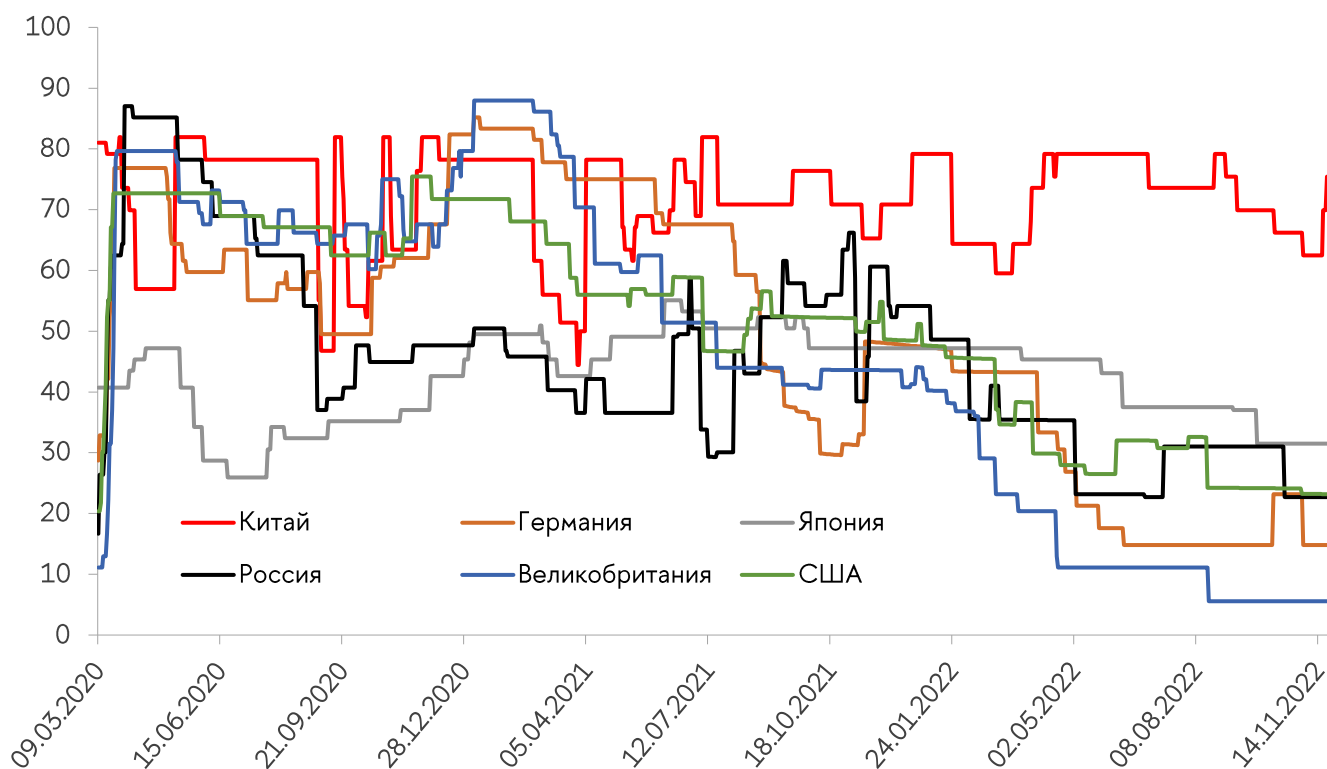


Рис. 7. Индекс жесткости карантинных ограничений Stringency по отдельным странам

Источник: Stringency

Исключением в вопросах пандемической политики стал Китай. В отличие от большинства стран, китайское правительство вводило жесткие локдауны (политика нулевой терпимости к COVID-19): во многих городах Китая останавливались промышленные предприятия и вводились ограничения на перемещение по городу. Это ухудшило экономическую динамику: МВФ в октябре оценивает рост ВВП Китая в 3,2% по итогам 2022 г., что на 1,6 п.п. ниже, чем в начале года. Отчасти это связано с практикой релокации компаний из Китая в страны Южной и Юго-Восточной Азии (см. раздел 1.1.). Также пострадал и рынок акций: с начала 2022 г., Shanghai Composite потерял 11,7% стоимости (для сравнения главный фондовый индекс Индии Nifty 50 вырос на 4,9%). Однако, Китай будет смягчать карантинную политику, что должно способствовать восстановлению экономической активности в стране. Следствием этого может стать рост спроса на мировых энергетических рынках, что будет дополнительным фактором для роста цен нефти и газа.

Таким образом, мы ожидаем, что, если не появится новых летальных штаммов COVID-19 (что уже маловероятно) и Китай действительно смягчит карантинную политику, то в ближайший год вирус перестанет оказывать влияние на мировую экономическую динамику.

1.4. Логистический кризис и мировая торговля

Мировая торговля в 2022 г. - на исторических максимумах, перед периодом замедления темпов роста

Несмотря на то, что в 2022 г. на мировую экономику влиял ряд негативных факторов, включая локдауны в КНР, вслед за растущим мировым ВВП (хотя и замедляющимися темпами) мировая торговля также продолжала рост.

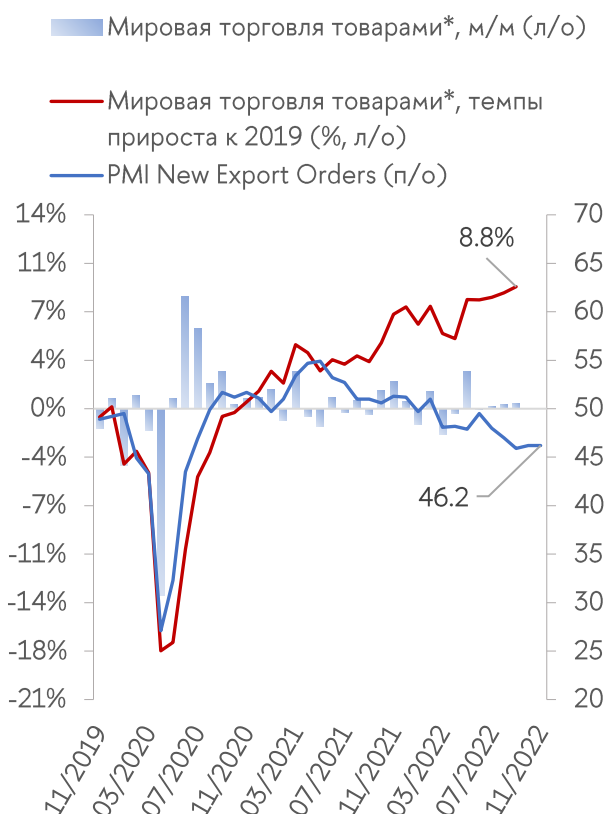


Рис. 8. Динамика мировой торговли товарами и PMI New Export Orders

Источник: CPB, IHS Markit

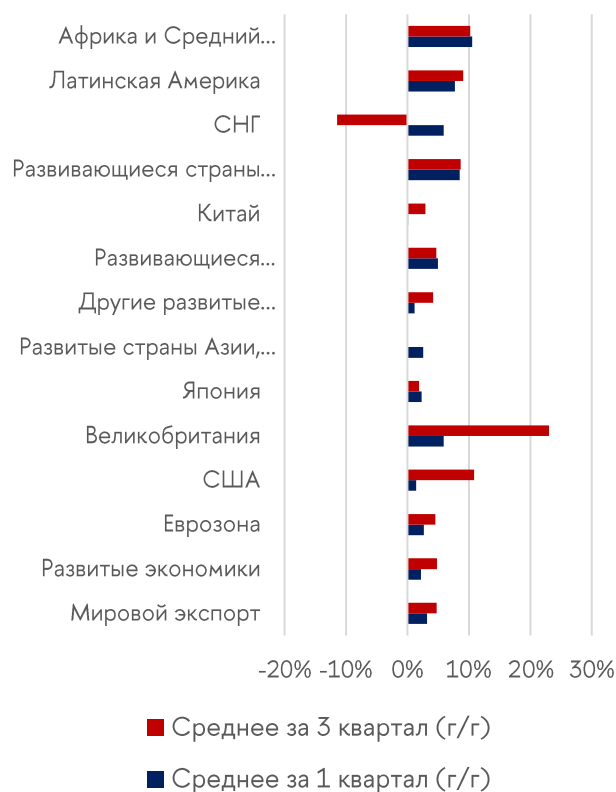


Рис. 9. Динамика экспорта в физическом выражении по странам и регионам мира в 2022 г. к 2021 г.

Источник: расчеты на основе данных CPB

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

В сентябре 2022 года физические объемы мировой торговли товарами выросли на 5,2% г/г (см. рис) и были на 8,8% г/г выше докризисных уровней 2019 г. Это исторические максимумы¹.

В 1П22 темпы роста экспорта развивающихся стран превосходили аналогичные значения развитых стран, однако с августа ситуация зеркально изменилась. В 3К22 Великобритания продемонстрировала наибольший среди всех стран рост экспорта, который составил чуть более 27% г/г в сентябре. Это связано, прежде всего, с увеличением экспорта [драгоценных металлов](#) (рост 184% г/г в октябре соответственно), [механических приборов](#)² (рост 22% г/г в сентябре) и [минерального топлива](#) (рост 82% г/г в сентябре), которые поставлялись основным торговым партнерам, а именно США, Швейцарии, Китаю, Германии и Нидерландам. Второй по величине рост экспорта продемонстрировали США (13,5% г/г в сентябре) за счет экспорта углеводородов.

Самый сильный спад экспорта в 2022 г. пришелся на страны СНГ (-17,5% г/г в сентябре), который начался в марте и стал следствием конфликта на Украине. Одной из причин, в частности, стало [падение экспорта российского газа](#) в Европу почти на 50%.

Ожидается, что в 4К22 г. и в 2023 г. рост торговли [замедлится](#). По оценкам [ВТО](#) в 2022 г. торговля товарами вырастет в физическом выражении на 3,5%, а в 2023 г. на 1%. В ближайшие годы, как и за несколько лет до пандемии COVID-19, судя по всему, темпы роста мировой торговли будут ниже темпов роста мирового ВВП на фоне общего деглобализационного тренда. [Негативные факторы](#), такие как замедление мирового экономического роста, высокие цены на энергоносители, регионализация, а также опасения по поводу долговой устойчивости, по-видимому, перевешивают позитивные тенденции, среди которых смягчение логистического кризиса и вступление в силу ряда торговых соглашений.

Логистический кризис в 2022 г. - логистические сбои из-за COVID-19 уступают место сбоям в зерновых и нефтегазовых поставках

В 2022 г. мировая торговля развивалась в условиях логистического кризиса, начавшегося еще в феврале 2020 г. Однако с начала 2022 г. наметился тренд на облегчение ситуации с мировой логистикой. Происходило снижение глобального индекса сбоев цепочек поставок ([GSCPI](#), см. Рис. 10).

Наблюдалось также общее снижение уровня транспортных издержек: индекс Baltic Dry и индекс контейнерных перевозок (World Container Index) по итогам ноября сократились на 74% и 77% соответственно относительно пиковых значений сентября 2021 г. Нарушение общей тенденции на снижение наблюдалось в марте-апреле. GSCPI вырос до 3,29 (vs 2,77 в марте), Baltic Dry [продемонстрировал](#) рост на 60% с февраля до мая 2022, но значения не обновили исторических максимумов. Это связано с началом [конфликта](#) на территории Украины и сбоями логистики, [введением](#) новых карантинных ограничений в портах Китая, загруженностью западных и восточных портов США, задержками поставок, ростом [спроса](#) на сухогрузы. Временное смягчение ограничительных мер в Китае и частичное [восполнение](#) дефицита контейнеров, снижение мирового спроса на товары (в странах ЕС и в США), предопределили дальнейшее снижение давления на цепочки поставок и стоимости перевозок с мая текущего года. Положительно на цену транспортировки сухих грузов повлияло заключение соглашения по зерну в июле 2022 г. (см. раздел «Продовольственный рынок»).

В ноябре транспортные индексы не изменили нисходящей динамики: показатели Baltic Dry достигли минимума с ноября 2020 г., индекс контейнерных перевозок также приближается к докризисным уровням (минимум с августа 2020 г.). Индекс GSCPI возрастает 2 месяц подряд после 5 месяцев устойчивого снижения, что объясняется [введением](#) новых локдаунов в Китае, протестами в КНР против политики нулевой терпимости к COVID-19 и, как следствие, увеличением [времени доставки](#) грузов.

¹ Согласно прогнозам UNCTAD, в 2022 году мировая торговля [достигнет рекордного уровня](#) примерно в 32 триллиона долларов США, из них объем торговли товарами 25 трлн долл. США, (+10% г/г в стоимостном выражении), объема торговли услугами - 7 трлн долл. США (+15% г/г в стоимостном выражении).

² mechanical appliances

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

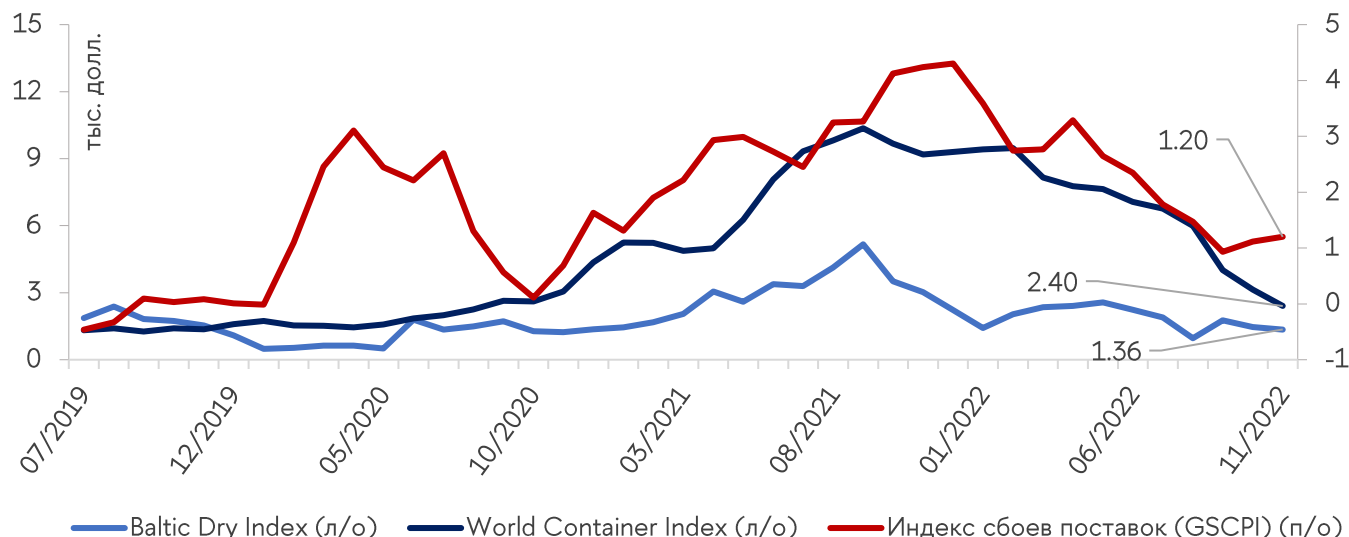


Рис. 10. Транспортные издержки и индекс сбоев поставок

Примечание: [GSCPI](#) (Global Supply Chain Pressure Index) – индекс, рассчитываемый Federal Reserve Bank of New York на базе индексов морских перевозок (Baltic Dry Index, Harpex Index), 3 компонентов индекса PMI (число дней доставки, объем невыполненных заказов фирм, накопленные запасы фирм), 4 ценовых индексов авиаперевозок, для оценки потенциальных сбоев в цепочках поставок.

[Baltic Dry Index](#) – индекс, отражающий стоимость морской перевозки сухих грузов. Представляет собой средневзвешенную оценку стоимости фрахта (в долл. США) разных типов судов по 20 торговым маршрутам. Рассчитывается Балтийской биржей.

[World Container Index](#) – сводный индекс, включающий цену (в долл. США) за перевозку 40-футового контейнера на 8 крупных маршрутах. (данные Drewry)

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

Последствия логистического кризиса и ожидания на 2023 г.

Несмотря на смягчение проблем, все еще остающиеся перебои с поставками и более высокие транспортные издержки внесли свой вклад в повышение цен на товары, перевозка которых была наиболее затронута кризисом (в первую очередь, продовольствие, металлы). Это усугубило общее [инфляционное давление](#).

Кроме этого, в ответ на логистические проблемы и вызовы COVID-19 происходит пересмотр архитектуры глобальных цепочек добавленной стоимости (ГЦДС) в промышленности - меняются критерии их выстраивания в сторону большей надежности. Международными компаниями применялся целый комплекс мер, среди которых: диверсификация поставщиков импортной продукции и компонентов, локализация (импортозамещение) части производственной цепочки, релокация и «ниаршоринг» (перенос производства в другую страну, в т.ч. из-за жесткой политики борьбы с COVID-19 и простоев производства в случае КНР, или ближе к рынку сбыта продукции), диверсификация рынков сбыта, увеличение запасов (сырья, комплектующих и т.п.) для преодоления краткосрочных сбоев поставок, поиск альтернативных логистических маршрутов, исключая закрытые на локдаун транспортные хабы. Все это усиливает тренд на деглобализацию и регионализацию в мировой экономике.

Хотя 2022 г. обозначил восстановление цепочек поставок после кризиса, сохраняются угрозы, которые могут негативно повлиять на мировую логистику в 2023 г. Дополнительное давление на систему транспортировки грузов могут оказать продолжение конфликта на территории Украины, риски срывов зерновой сделки, введение запрета на [перевозку](#) российской нефти и ее продуктов, как результат, необходимость поиска новых маршрутов поставки и формирование дефицита [танкеров](#).

1.5. Среднесрочные вызовы для экономического развития

С 2022 г. мировая экономика проходит через череду значимых вызовов. Если в случае с коронакризисом странам удавалось поддерживать экономический рост за счет мер денежно-кредитной и бюджетной поддержки, то по мере возникновения новых мировых шоков, глобальные дисбалансы расширяются, и меры государственной поддержки становятся невозможными и утрачивают свое значение, в то время как социальная напряженность – растет.

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

Одним из основных среднесрочных вызовов для экономического развития является [ускорение инфляции](#) (в развитых странах оно, вероятно, будет иметь фундаментальную природу, см. I.4.1. Инфляция - рекордное ускорение в 2022 г.). Ответом на проблему инфляции стало (хотя и в большинстве случаев несколько запоздалое) начало цикла [ужесточения ДКП](#) центральными банками стран мира в 2022 г. (см. I.4.2. Монетарная политика – макроэкономическая дилемма), что в свою очередь, усиливает риски финансовой устойчивости стран и компаний (см. I.4.3. Риски долгового кризиса и бюджетные проблемы). Высокие цены ведут к [падению реальных доходов](#) населения и к трансформации структуры потребления, в то время как высокие ставки и бюджетные проблемы ограничивают возможность поддержки уязвимых слоев населения в разных странах. В результате наблюдается [рост бедности](#) по всему миру, обостряется [проблема голода](#) (особенно в наименее развитых странах, см. I.3.5. Продовольственный кризис и проблема голода), [растет неравенство](#) и происходит усиление политических рисков (см. II. Геополитика).

В частности, из-за событий 2022 г. Всемирный банк ухудшил свои прогнозы относительно крайней бедности: в базовом сценарии ожидается, что к концу 2022 г. порядка 667 млн человек будут жить в крайне нищете (на 70 млн больше, чем прогнозировалось ранее без негативных шоков). С одной стороны, для домохозяйств, занятых в сельском хозяйстве, повышение цен на продовольствие может стать источником роста доходов из-за возросших заработных плат. С другой стороны, инфляция оказывает значимое давление на располагаемые доходы городских домохозяйств, что может спровоцировать беспорядки в городах с требованиями оперативного политического реагирования. Таким образом, по оценкам Всемирного банка, прогресс, достигнутый за десятилетия, был отброшен назад, и в 2030 г. почти [7% мирового населения](#) будут вынуждены жить менее чем на \$2,15 в день. Крайняя нищета преимущественно будет сконцентрирована в странах Африки к югу от Сахары, а также странах Азии. Рост бедности будет усугублять глобальное неравенство. В глобальном масштабе самые богатые 10% людей мира в настоящее время владеют почти [76% мирового богатства](#), а 1% самым богатым людям мира принадлежит 38% соответственно. Между тем, самые бедные 50% населения мира владеют всего 2% мирового богатства.

Вышеуказанные проблемы приводят к росту миграции в мире, главным образом в страны Европы и Северной Америки, где проживает [52% об общего числа мигрантов](#) в мире. В 2022 г. вследствие российско-украинского конфликта в Европе произошел крупнейший за последнее время миграционный кризис. По состоянию на 6 декабря 2022 г. зафиксировано [7,8 млн беженцев](#) из Украины по всей Европе, из них 2,4 млн – в странах-участницах Плана помощи беженцам (Refugee Response Plan), 2,9 млн – в России и еще 2,4 млн – в остальных европейских странах и Турции. Наплыв беженцев создает дополнительную нагрузку на экономику и бюджет, усиливает и так повышенный уровень социальной напряженности и ведет к росту преступности. Из-за большого количества неидентифицируемых мигрантов и высокой численности несовершеннолетних, которые пересекают границу без сопровождения взрослых родственников, ЮНИСЕФ выразил обеспокоенность по поводу проблемы торговли людьми (не считая беженцев из Украины, в ЕС число [нелегальных въездов](#) увеличилось почти в два раза).

2. Санкции 2022 г. и последствия для мира

Массовое введение санкций против России, как реакция стран Запада на конфликт на территории Украины, стало одной из главных тем 2022 года. За год на Россию было наложено больше санкций, чем на Иран, Сирию, Северную Корею и Венесуэлу вместе взятые за все прошлые годы. Продолжилось и санкционное давление на Китай со стороны США. Это является продолжением общего долгосрочного тренда (хоть и серьезное его ускорение) по распространению санкций и протекционизма в мировой экономике, который будет продолжаться и в ближайшие годы. Санкции привели не только к необходимости внешнеэкономической и внутренней структурной трансформации российской экономики. Они также ускорили тренды на снижение доли доллара и евро в ЗВР крупнейших стран, усилили стимулы к переходу на альтернативные валюты в международной торговле и расчетах³, тренды на регионализацию мировой экономики, усилили технологическое соперничество между развитыми и развивающимися экономиками (в лице Китая и России). Кроме этого произошло усиление

³ Рост объемов торговли энергоносителями в юанях, рублях, рупиях, распространение криптовалют для международных переводов.

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

отдельных незападных экономических инициатив и партнерств (развитие БРИКС, партнерство КНР с Саудовской Аравией и странами Персидского залива⁴).

2.1 Экономика России в условиях санкций-2022

В 2022 г. кардинально изменились условия развития российской экономики. Санкции в отношении финансового сектора привели к отключению российских банков от системы трансграничных банковских платежей, зарубежные платежные системы приостановили свою работу на территории Российской Федерации, было наложено ограничение на использование части золотовалютных резервов. В реальном секторе введенные ограничения способствовали затруднению международной логистики (запрет на полеты российских авиакомпаний, ограничения поставок самолетов и авиакомпонентов, ограничения в морских перевозках), ограничению экспорта и импорта товаров и услуг. Кроме того, некоторые международные компании прекратили или ограничили деятельность на территории страны. Санкции в сочетании с ростом неопределенности привели к увеличению волатильности на финансовом рынке, росту рисков для финансовой стабильности, увеличению инфляции и временной высокой волатильности рубля.

Несмотря на сильное влияние санкционных ограничений на российскую экономику, показатели ВВП, экспорта и импорта в 2022 г. оказались лучше ожиданий. Так, согласно весенним прогнозам российских ведомств и международных организаций, в 2022 г. ожидался спад ВВП [на 8–9% г/г](#) ввиду разрыва устоявшихся экономических связей, вызванного санкционными ограничениями, однако, ближе к концу текущего года прогнозы были существенно пересмотрены в лучшую сторону. По последним данным ожидается падение ВВП на 3–4,5% г/г (см. Рис. 11).

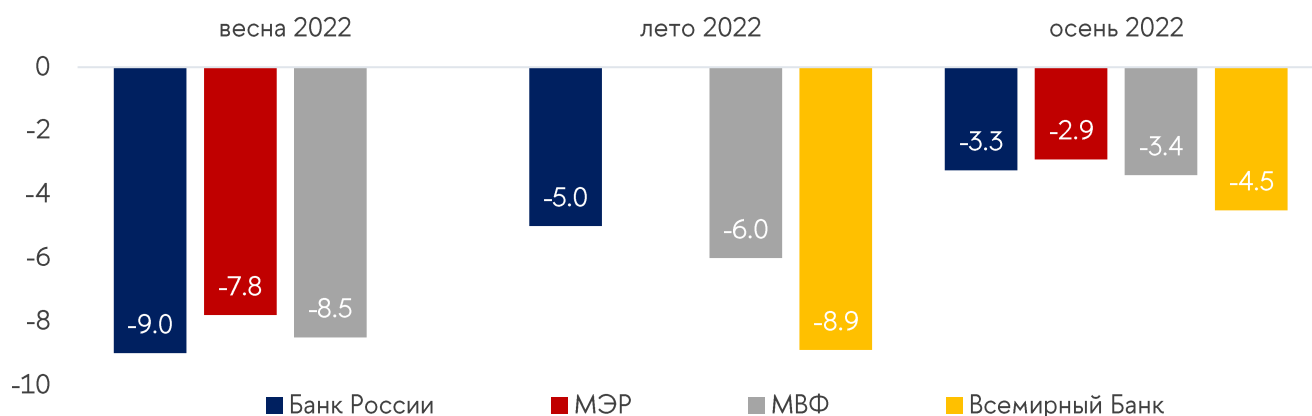


Рис. 11. Прогнозы динамики ВВП России в 2022 г.

Источник: составлено на основе данных Банка России, МЭР, IMF, World Bank

Во-первых, это связано с более позитивной динамикой внешней торговли. Высокие цены на энергоносители способствовали росту экспорта России в стоимостном выражении при относительно небольшом падении в физическом выражении и достаточно успешном перенаправлении поставок в страны Азии. Кроме того, к концу года импорт частично восстановился за счет создания новых логистических маршрутов и развития механизмов параллельного импорта. Спад инвестиций на этом фоне также оказался меньше ожиданий.

Во-вторых, меньший по сравнению с ожидаемым спад российской экономики связан с ее внутренней адаптацией к новым условиям и антикризисной политикой Банка России и Правительства. Со стороны Банка России [был принят ряд стабилизационных мер, среди которых](#): в первые месяцы санкционного давления была повышена ключевая ставка с 9,5% до 20% для сдерживания инфляции и стабилизации финансовых рынков (позже она была снижена); введено требование об обязательной продаже экспортерами 80% валютной выручки и ограничения на движение капитала, что способствовало стабилизации обменного курса и уменьшению волатильности в финансовом секторе (данные требования также постепенно ослаблялись с лета); предпринят ряд мер по поддержке

⁴ БРИКС развивался как экономический и геополитический блок, подписаны соглашения об инвестиционном сотрудничестве и стратегическом партнерстве между КНР и Саудовской Аравией, планы по созданию зоны свободной торговли между КНР и ССАПГЗ.

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

заемщиков и устойчивости банковского сектора. Это позволило в целом сохранить макроэкономическую стабильность.

Российский экспорт в 2022 г. – лучше ожиданий, но будущие эффекты санкций вносят неопределенность

Динамика российского экспорта по итогам 2022 г. будет выше ожиданий начала 2022 г. и это улучшило динамику ВВП. В начале 2022 г. ожидалось сокращение физического объема экспорта на 14 – 21% г/г, а стоимостного - на 2-8% г/г (по оценкам [Банка России](#) и [МЭР](#)). Осенние оценки [Банка России](#), [МВФ](#) и [ВБ](#) улучшились до -12-16% в физическом выражении.

Это связано с переориентацией нефтяных поставок по морю из ЕС в Китай, Индию, Турцию и другие страны, в результате чего морской российский экспорт нефти в физическом выражении по состоянию на октябрь был на 33% (подробнее см. раздел 3.2). Прокачка нефти по трубопроводу «Дружба», идущему в Европу, снизилась, но это играет второстепенную роль в общих поставках нефти, большая часть которых осуществляется морем.

Кроме этого, в стоимостном выражении российский экспорт был рекордным за последние годы на фоне высоких цен на энергоносители (см. рис. 12), а в октябре 2022 г. был на 14% выше значений прошлого года. Однако постепенное снижение цен на нефть с лета (при относительно стабильных поставках до октября включительно), а также сокращение физических поставок газа постепенно замедляли темпы роста экспорта.

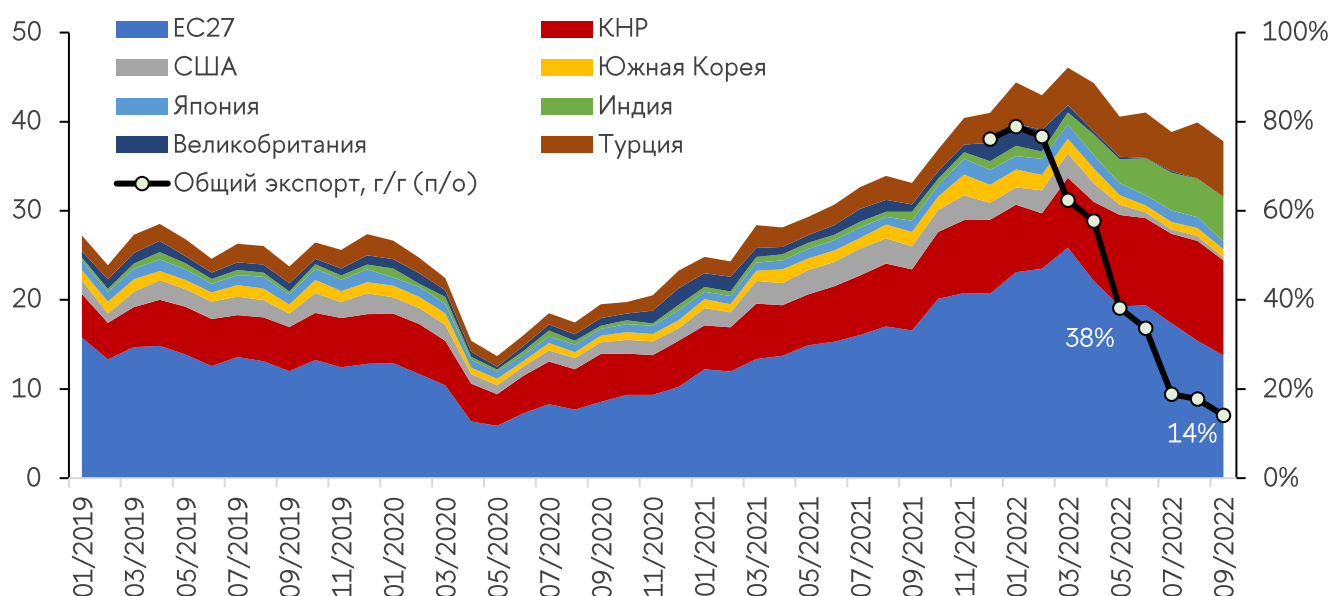


Рис. 12. Стоимостные объемы экспорта товаров из России млрд долл., основные партнеры
Источник: расчеты на основе данных центра [Bruegel](#)

Несмотря на рост стоимостного объема экспорта товаров и услуг на 5% г/г в 3К22 (2К22: +27% г/г по данным [ЦБ](#)), физический объем экспорта в 3К22 сократился из-за усиления эффектов санкционных ограничений, снижения экспорта газа и мирового спроса на фоне рецессии. С ноября началось также сокращение морских поставок нефти в физическом выражении (-6% г/г по данным [Bruegel](#)) и, по предварительным данным, [продолжилось](#) в первой половине декабря из-за вступления в силу санкционных ограничений.

Российский импорт в 2022 г. – историческое падение в 1П22 и восстановление в 2П22

Весной текущего года [Банк России прогнозировал](#) снижение физического объема импорта на 32,5 – 36,5% г/г в связи с введенными ограничениями на экспорт ряда товаров в Россию, приостановкой поставок некоторыми зарубежными компаниями и проблемами с логистикой.

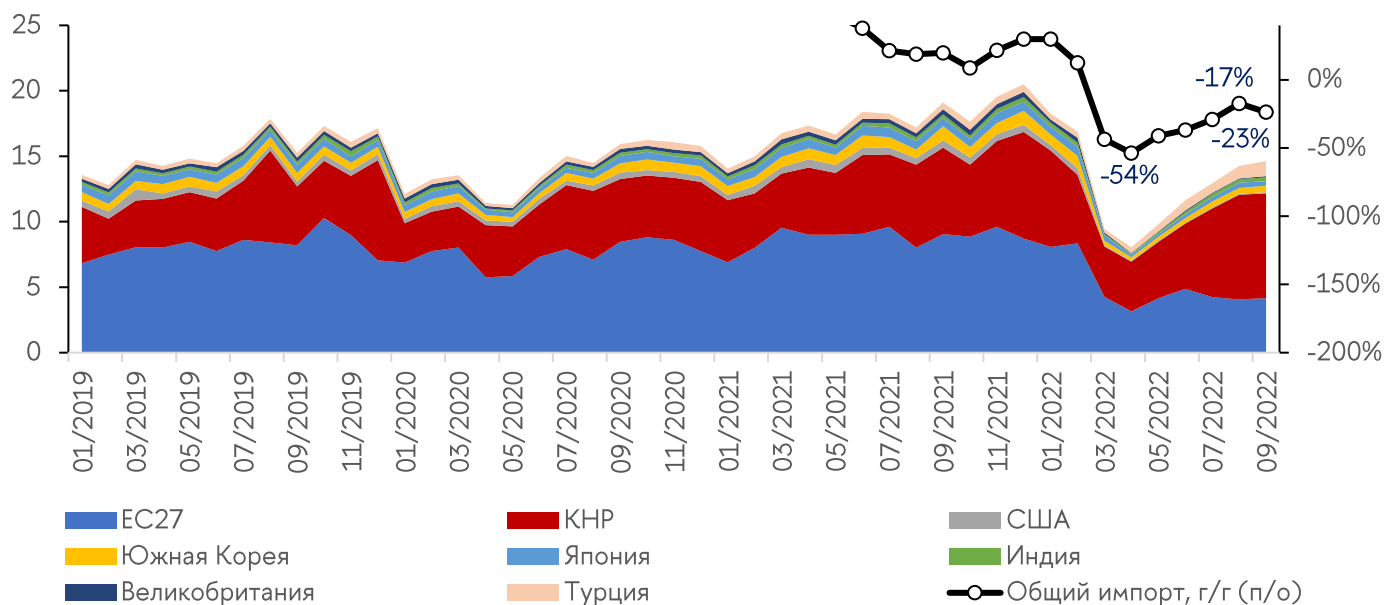


Рис. 13. Стоимостные объемы импорта товаров в Россию млрд долл., основные партнеры
 Источник: расчеты на основе данных центра [Bruegel](#)

Согласно [майскому прогнозу МЭР](#), физический объем импорта сократится на 26,5% из-за падения внутреннего спроса и проблем, связанных с нарушением логистики, при этом спад стоимостного объема импорта будет равен 17,1% ввиду мировой инфляции и транзакционных издержек. Тем не менее, текущие прогнозы улучшились по сравнению с теми, которые были сделаны в начале года. В соответствии с последними оценками [Банк России ожидает](#) падения физического объема импорта на 22,5 – 23,5% г/г. Более оптимистичные оценки дают МВФ и ВБ (падение на 19-20% г/г).

В марте 2022 года наблюдался рекордный спад (более чем в 2 раза) поставок иностранной продукции в Россию. Однако за счет наращивания объемов из Китая (+21-27% г/г), Турции (+111-130% г/г) и Индии (+7% г/г) российский импорт частично восстановился до – 17–23% г/г в августе – сентябре (см. рис. 13).

[Согласно данным Банка России](#), в 3К22 снижение стоимостного объема импорта товаров и услуг замедлилось до -14% г/г. Замедление связано с переориентацией на других поставщиков, созданием новых логистических маршрутов и расширением списка товаров для параллельного импорта. Импорт же из стран ЕС резко упал, в особенности из-за сокращения поставок машин, оборудования и транспортных средств больше чем на 70% г/г. Давление на импорт также оказывают уход зарубежных компаний с российского рынка, проблема трансграничных платежей и увеличение длительности поставок.

Ожидания на 2023-2025 г.

Потолок цен на нефть может создать трудности для российского экспорта на горизонте нескольких месяцев из-за необходимости адаптации к новым условиям. Долгосрочные перспективы российского экспорта будут во многом зависеть от спроса со стороны КНР и Индии, степени успешности реализации инициатив по альтернативным вариантам страхования и транспортировки российской нефти, а также эффективности санкционной политики западных стран в области «инфорсмент» - принуждения других игроков рынка и стран к присоединению к введенному G7 потолку цен на нефть.

Экспорт газа, основная часть которого шла по трубопроводам в ЕС, скорее, продолжит снижение в 2023 г. Это связано с невозможностью быстрой перестройки поставок в отличие от морских нефтяных поставок. Поставки в КНР пока по объемам существенно ниже выпавших поставок в ЕС.

Экспорт черных металлов затронут эмбарго со стороны ЕС (порядка [17%](#) экспорта), при этом, экспорт цветных металлов напрямую не затронут санкциями: другие крупнейшие страны Запада пока [не ввели](#) ограничений на металлы, кроме золота. Проблемы возникают из-за того, что усложнилась логистика, выросла ее стоимость, расчеты за продукцию оказались подвержены рискам. При этом, представители компаний цветной металлургии, в случае возникновения проблем, [отмечают](#) возможность перестройки поставок на альтернативные рынки.

Прямых санкционных запретов для экспорта удобрений и продовольствия не введено, они востребованы в мире, однако также могут возникать логистические трудности. В рамках [девятого пакета санкций](#), введенных против России, предусмотрена возможность снятия странами-членами ЕС

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

ограничений на активы и проведение сделок в отношении российских компаний, играющих важную роль в поставках продукции агропромышленного комплекса и удобрений на мировые рынки. Тем же пакетом предусмотрены [послабления](#) для европейских инвестиций в российские проекты по добыче и производству сырья для минеральных удобрений и ряда цветных металлов.

С динамикой импорта ситуация более определена, но негативные эффекты сокращения поставок западного оборудования и технологий, которые не удастся заместить альтернативными поставками или внутренним производством, будут также проявляться в средне- и долгосрочном периоде.

Санкции, по всей видимости, надолго будут одним из внешних факторов, замедляющих развитие российской экономики. Они имеют отложенное и долгосрочное влияние: технологические и нефтяные санкции, а также последствия разрыва связей будут иметь эффект в 2023 г. и последующие годы. Тем не менее, как показывает опыт Ирана, адаптация и развитие в условиях санкций возможно. Перспективы российской экономики будут определяться, с одной стороны, внешнеэкономической конъюнктурой, эффективностью адаптации в новом санкционном вызове, результативностью внешней и внутренней структурной политики и, с другой стороны, - силой санкционного давления. [По оценкам Банка России](#) падение ВВП России продолжится в 2023 г. (-4-1%). В 2024-2025 гг. экономика будет восстанавливаться темпами +1,5-2,5%.

2.2 Регионализация в мире: в фокусе развивающиеся страны

В 2022 г. тренд на деглобализацию, [возникший](#) после кризиса 2008 г., продолжает усиливаться, а т.ч. из-за усиления санкционной политики и риторики. МВФ ожидает реальный рост мирового ВВП на 3,2% (после 6,0% в 2021 г.), а мировой торговли – на 4,3% (после 10,1% в 2021 г.), т.е. объем торговли может составить порядка 57-58% мирового ВВП (максимум был зафиксирован в 2007 г. на уровне 61% мирового ВВП). Ежегодно вводимое число ограничительных мер в отношении ПИИ остается высоким с 2020 г. ([40 мер в 2021 г.](#), что почти вдвое превышает средний показатель за 2010-2019 гг.), а чистый приток ПИИ, вероятно, [сократится](#) в 2022 г. (после восстановления в 2021 г.). Такая тенденция замедления темпов глобальной экономической интеграции свидетельствует об усилении процессов [деглобализации](#). Однако, учитывая рост количества торговых соглашений ([с 256 в 2008 г. до 582 в 2022 г.](#)), в том числе мегарегиональных, одновременно происходит усиление значимости торговых отношений в мире и увеличение политического и экономического веса азиатских стран (как быстроразвивающихся рынков), а также стран Ближнего Востока.

С 1 января 2022 г. вступило в силу [крупнейшее](#) в мире соглашение о свободной торговле – Всестороннее региональное экономическое партнёрство (ВРЭП), охватывающее 10 государств-членов АСЕАН, Австралию, КНР, Новую Зеландию, Республику Корею и Японию. На стран-участниц соглашения приходится порядка [31%](#) мирового ВВП по ППС (\$46 трлн) и [29%](#) населения мира (2,3 млрд человек), а также более [25%](#) мирового экспорта товаров и услуг (\$7,2 трлн).

Кроме торговых соглашений, растет международное влияние и межгосударственных объединений (содружеств государств), из которых одним из наиболее значимых является БРИКС. Об [экспансии](#) БРИКС в 2022 г. свидетельствуют:

- i) углубление интеграционных инициатив, в рамках которых страны начинают формировать экономический (расширение деятельности [Нового банка развития](#), увеличение взаимной торговли, рост платежей в национальных валютах, потенциал создания новой [резервной валюты](#) на основе корзины валют БРИКС) и геополитический (отказ стран БРИКС от потолка цен на российскую нефть, присоединение новых членов) противовес Группе семи (G7)
- ii) увеличение количества стран, выразивших интерес присоединиться к БРИКС. Среди подавших официальные заявки на вступление в БРИКС в 2022 г. – [Алжир](#), [Иран](#), [Аргентина](#), в процессе подачи заявления – [Саудовская Аравия](#), [Турция](#), [Египет](#). В 2021 г. доля БРИКС в мировом ВВП по ППС составила около [32%](#) (или \$46,6 трлн), в то время как доля G7 опустилась до [30%](#). В номинальных долларах США на доли БРИКС и G7 приходится соответственно [25,7%](#) vs [44,0%](#), конвергенция ВВП в номинальных долларах США ожидается [к 2037-2038 гг.](#) (при этом в случае присоединения стран-кандидатов – она наступит примерно на четыре года раньше).

Отдельное внимание в рамках БРИКС и ВРЭП обращено на Китай, который продолжает расширять объемы международной торговли и инвестиционную активность за рубежом. В рамках инициативы «Один Пояс – Один Путь», принятой в 2013 г., наблюдается дальнейший рост [инвестиций](#) в Африку,

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

Центральную Азию и страны Ближнего Востока. В частности – в 1П22 в рамках данной инициативы крупнейшим получателем инвестиций стала Саудовская Аравия, заметно выросли потоки капитала в Турцию. В качестве противовеса этой инициативе страны G7 объявили в 2022 г. о запуске «Партнерства для глобальной инфраструктуры и инвестиций».

Региональные объединения несут в себе не только очевидные выгоды для стран-участниц, но также определенные риски, в т.ч. i) отток капитала, ii) нечестное перераспределение ресурсов для развивающихся стран на уровне регионального объединения, iii) снижение степени международной экономической интеграции (характерно для менее развитых стран региональных объединений), а также iv) локальные проблемы из-за низкоэффективного распределения ресурсов (например, в Узбекистане из-за роста объемов экспортных поставок газа за рубеж и ввода в эксплуатацию новых газоперерабатывающих комплексов, этой зимой население и национальные компании испытывают дефицит топлива) и v) усиления зависимости от более развитых стран (это происходит в Африке на фоне роста инвестиций из Китая).

2.3. Изменение архитектуры мировой финансовой системы

Американский доллар и доверие к США – основа Бреттон-Вудской системы (когда доллар был привязан к золоту), а сейчас и Ямайской финансовой системы (благодаря соглашению с Саудовской Аравией в 1974 г. и появлению «нефтедолларов»).



Рис. 14. Доля доллара США в резервах
Источник: МВФ

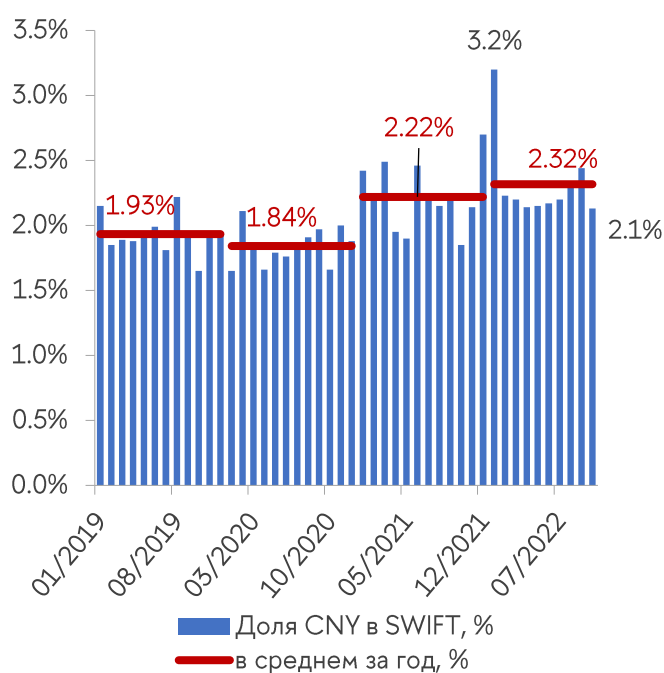


Рис. 15. Доля платежей юаня в SWIFT, %
Источник: SWIFT RMB Tracker

В 2022 г., однако, заморозка резервов Банка России создала значимый прецедент утраты доверия стран мира (в особенности – развивающихся) к доллару США, что является ещё одним аргументом в пользу частичного пересмотра архитектуры мировой финансовой системы и ослабления мировой финансовой интеграции (наряду с усилением геополитических рисков, наличием макроэкономических дисбалансов в США и постепенным смещением центра экономической мощи в Азию). В настоящее время мы не можем говорить о полном пересмотре мировой финансовой системы; полноценный уход от доллара США пока невозможен, т.к. это единственная валюта, которая имеет относительно надежные институты страны-эмитента, открытые рынки капитала (в отличие от китайского юаня), высокую ликвидность казначейских облигаций (в отличие от евро) и полную конвертируемость.

Тем не менее, мы видим тенденции обновления архитектуры мировой финансовой системы (особенно в развивающихся странах) посредством:

- снижения объемов мировых валютных резервов (до 12,2% от мирового ВВП в 1К22 – минимум с 2018 года, см. Рис. 14);

- ii) диверсификации резервов через усиление процессов дедолларизации (на валютные резервы в долларах США приходится 59,5% в 2К22 vs 66,0% в 1К15, см. Рис. 14). Одновременно со снижением доли резервов в долларах США в ряде стран мира увеличивается доля китайского юаня – с 1,1% от общего объема мировых резервов в 2016 году до 2,9% по итогам 2К22. Одновременно наблюдается и рост доли резервов в «других» валютах – с 2,3% в 2016 до текущих 3,1% – среди них и российский рубль). Это происходит как из-за увеличения объемов финансовых транзакций с развивающимися странами, так и исходя из [геополитических соображений](#) (увеличение доли резервов в альтернативных валютах в [России](#), [Израиле](#), Китае, Турции, Чили и др.);
- iii) ослабления доминирования доллара США на мировом рынке [энергоресурсов](#) (в т.ч. использование юаня при расчётах за часть поставок нефти из Саудовской Аравии в Китай и оплаты российского газа компаниями ЕС за рубли);
- iv) увеличение доли юаня, рубля и других валют в мировой торговле другими товарами и услугами, о чем свидетельствуют данные SWIFT (см. Рис. 15) и создание локальных систем передачи финансовых сообщений – СПФС в России, CIPS в Китае.

Китайско-арабский саммит 2022 г. ознаменовал новую эру отношений КНР и Саудовской Аравии, где страны подписали [«Всеобъемлющее соглашение о стратегическом партнерстве»](#), договорились об увеличении объема торговли, а также выступили за многополярность в международных отношениях, взаимовыгодное сотрудничество и защиту прав развивающихся стран. Степень сходства соглашения 2022 г. и соглашения 1974 г., подписанного США и Королевством, очень высокая. Оно может стать третьим (и решающим) звеном в падении доминирования «нефедоллара», т.к. в случае, если три крупнейших страны-экспортера нефти – Россия (из-за ограничений использования доллара и санкций), Иран (из-за санкций США) и Саудовская Аравия (в рамках вышеупомянутого соглашения), будут продавать нефть за юани на китайской бирже в Шанхае, мы, вероятно, увидим обновленную «биполярную» архитектуру мировой финансовой системы на горизонте до 2030 г.

3. Волатильность товарных рынков

3.1. Трансформация поставок природного газа в мире и рост цен на газ

2022 год принес в газовую отрасль большое количество изменений: аномально высокие цены, перестроение мировых и региональных газовых потоков, увеличение [доли](#) СПГ в торговле (за 10М22 ЕС закупил на 70% СПГ, чем годом ранее), новые механизмы оплаты российского газа, пересмотр энергетической политики по газу в ЕС.

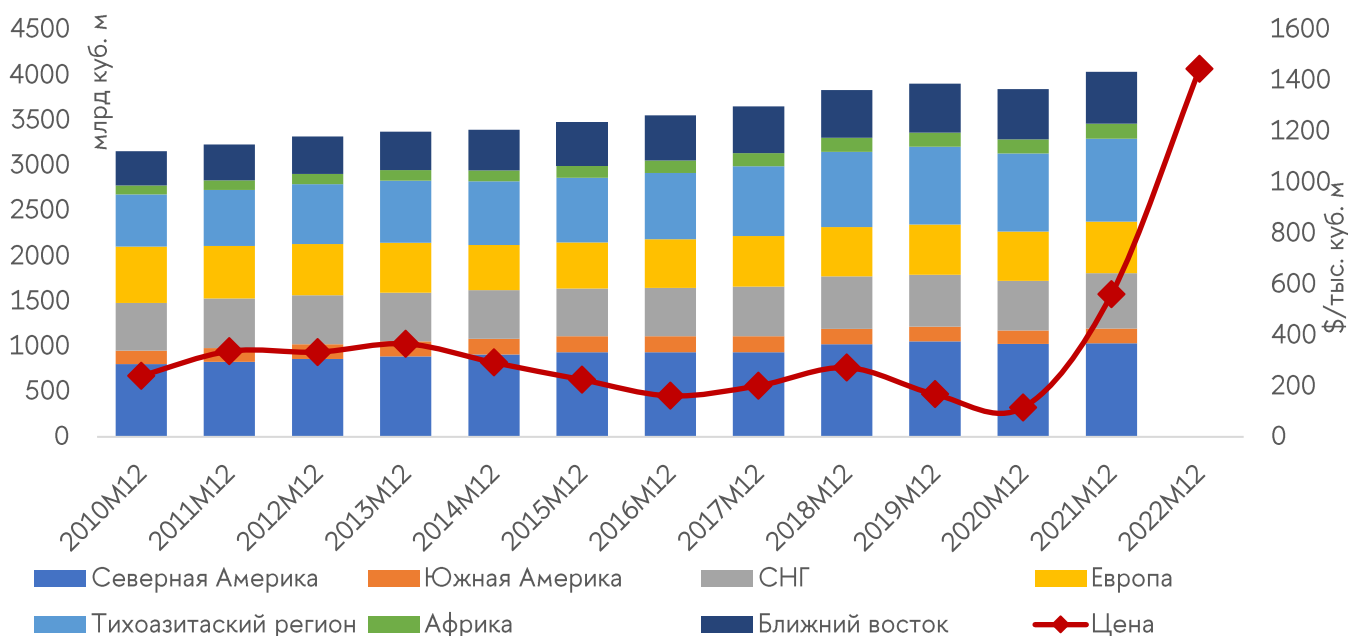


Рис. 16. Динамика цен на природный газ и объем потребления газа

Источник: BP, www.profinance.ru

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

Котировки на газ сильно выросли в 2022 г. – средняя цена за 1 тыс. куб. м за 11M22 составила [\\$1454](#)/тыс. куб. м, что в 2,5 раза больше средней цены 2021 г. (\$588/тыс. куб. м). Высокая цена на газ была обусловлена его дефицитом, произошедшим по следующим причинам: остановка прокачки газа по «СП-1» и «Ямал-Европа», взрыв на «СП-1» и «СП-2», жаркое лето в Европе, ожидания холодной зимы и очень активное наращивание запасов газа в подземных хранилищах (далее – ПХГ). Одним из стимулов [сократить](#) потребление газа (переход на энергоэкономия многих учреждений, промышленности и домохозяйств) был стимул побыстрее (ранее запланированного срока) заполнить ПХГ, что помогло немного стабилизировать цены и вселить уверенность в граждан. Кроме того, 19 декабря страны ЕС на пятом экстренном заседании совета министров сообщества по энергетике согласовали [потолок цен на газ](#) – в размере €180 за Мвт•ч или около \$1900-2000 за тыс. куб. Данное ограничение вступает в силу с 15 февраля 2023 г., но механизм заработает только если выполняются два условия: i) если фьючерс на индекс TTF со сроком экспирации в ближайший год в течение трех дней превысит установленный уровень в €180 за Мвт•ч и ii) разница между котировкой на хабе TTF и ценой СПГ в Европе будет более €35 за 1 Мвт•ч. Данный механизм имеет ряд недостатков, среди которых i) потолок цен не распространяется на спотовые котировки, и в случае достижения потолка цен на газ рынок может на спотовый рынок, ii) новый механизм несет для ЕС риски ограничения поставок (из-за ухода СПГ в Азию) и, соответственно, может усугубить энергетический кризис, а также iii) ограничение цены может нарушать условия долгосрочных контрактов «Газпрома». Установление фиксированной максимальной цены может повлечь за собой [отказ](#) стран-экспортеров от долгосрочных контрактов, что создаст новый импульс для скачка цен, т.к. хотя с одной стороны страны-экспортеры наоборот должны быть заинтересованы в долгосрочных контрактах, фиксирующих механизмы ценообразования, но с другой – в контрактах, как правило, прописан определенный процент от биржевой цены, поэтому в случае повышения цены на газовые фьючерсы компании могут столкнуться с прекращением поставок от «Газпрома» при неполной оплате потребителем, что предусмотрено указом президента РФ «О переходе на оплату поставок газа в «недружественные» страны в рублях».

Мы ожидаем, что цена будет зависеть от уровня потребления запасов газа зимой и будущих решений ЕС о том, как и чем восполнить недостаток газа из РФ.

В 2022 г. в мире произошла беспрецедентная трансформация газовых потоков. В начале года Россия поставляла в газ в Европу по четырем газопроводам – к декабрю прокачка идет лишь через ГТС Украины (250-300 млн куб. м в неделю, что в 2-3 раза меньше аналогичных показателей прошлого года) и Турецкий поток (200-300 млн куб. м в неделю, что соответствует мощности потока). Россия меняет фокус поставок газа на КНР. В декабре поставки по газопроводу «Сила Сибири» на [16,4%](#) превысили суточные контрактные обязательства Газпрома. Однако по прогнозам [Bloomberg](#) экспорт российского газа в КНР в этом году вырастет на 5,5 млрд куб. м или на 53,8% г/г. Поставки в Европу тем временем сократятся на [66%](#) г/г (примерно на 50 млрд куб. м). Таким образом, большая часть объема экспорта газа в ЕС пока не замещена китайским рынком, поэтому Россия продвигает идею о создании в Турции газового хаба для поиска новых маршрутов в Европу. ЕС в условиях дефицита поставок из РФ старается увеличивать закупки СПГ из США и Катара. С начала ноября суточные поставки СПГ в Европу составляют не менее [410 млн куб. м.](#), что больше чем суточные поставки из любой страны-экспортера по трубопроводам. На данный момент на СПГ приходится около [35%](#) всего потребления газа в Евросоюзе. Очевидно, что эта цифра будет только расти, но для кратного увеличения поставок СПГ нужна соответствующая инфраструктура, способная регазифицировать СПГ до газообразного состояния. Кроме того, СПГ стоит дороже трубопроводного газа, а при конкуренции азиатских и европейских стран за новые контракты СПГ цена может стать аномально высокой.

3.2. Трансформация поставок нефти в мире и 10-летние ценовые рекорды

Прошедшие 11 месяцев 2022 года стали историческими для мирового нефтяного рынка: на фоне перестройки поставок из-за антироссийских санкций и постпандемического восстановления спроса на нефть цены достигли максимумов с 2011 г. и продемонстрировали волатильность большую, чем 2020-2021 гг. Средняя за 11 месяцев цена на нефть марки Brent выросла на [38,05%](#) г/г (70,68\$ и 97,57\$ в 2021 и 2022 гг. соответственно), в то время как цена на нефть марки Urals выросла на [+15,2%](#) г/г (69,97\$ и 80,60\$ в 2021 и 2022 гг. соответственно). Нефтяные цены поднимались до рекордных с 2011 г. значений: Urals достиг в марте 101,81\$/barr., Brent был на предельных значениях в июне – 123,58\$/barr.

Санкции на российскую нефть и нефтепродукты и перестройка поставок

Повышательную динамику цены на оба сорта нефти относительно стабильно показывали до июня. Такой рост сопровождался санкционной политикой в отношении России: 6-ой пакет санкций ЕС включал эмбарго на морские поставки нефти. С июля цены начали демонстрировать снижение. Причинами этого выступили общая рецессия, проявившаяся в глобальных показателях PMI, и замедление экономики КНР.



Рис. 17. Динамика цен на нефть сортов «Brent» и «Urals», долл. США за баррель 2007–2022 гг.

Примечание. График построен по ценам на конец месяцев, за декабрь 2022 г. – цена по состоянию на 20.12.2022.

Источник: investing.com

Позже к эмбарго присоединилась инициатива G7 во главе с США о введении «потолка» цен на российскую нефть, которое вступило в силу 5 декабря. G7 утвердила потолок цен на уровне [60\\$/барр.](#), однако [функционирование механизма](#) ограничения цен будет пересматриваться каждые два месяца с учетом изменений на рынке и будет устанавливаться не менее чем на 5% ниже среднерыночной цены на российскую нефть и нефтепродукты. Мера поддержана 27 странами (включая страны G7), но ни Китай, ни Индия не входят в этот список. «Потолок» цен внесет свой вклад в волатильность нефтяных цен в 2023 году. Помимо этого, повышающим фактором для цен будет снятие [карантинных ограничений](#) и смягчение политики борьбы с COVID-19, что означает увеличение спроса на нефть со стороны Китая.

Российский ответ на «потолок цен» – отказ от экспорта нефти в страны, которые поддержали инициативу. Российское правительство также объявило, что будет менять экспортные направления для нефти и использовать новую [систему страхования](#) морских перевозок для обхода ограничений, а также о своем намерении установить «минимальную цену» на экспорт нефти. Однако по состоянию на 20 декабря 2022 г. еще не было выпущено официального решения.

Несмотря на постепенный отказ ЕС от российской нефти в течение 2022 г., ее морской экспорт из России в физическом выражении по состоянию за январь-октябрь был на 27% выше, чем в 2021 г., за счет переориентации поставок в такие страны, как Китай, Индия и Турция. Так, если доля поставок в 2021 г. в страны ЕС, США, Великобританию, Японию и Канаду составляла более 70%, то в октябре 2022 г. их доля составила лишь 31% всех поставок (по данным [Bruegel](#)).

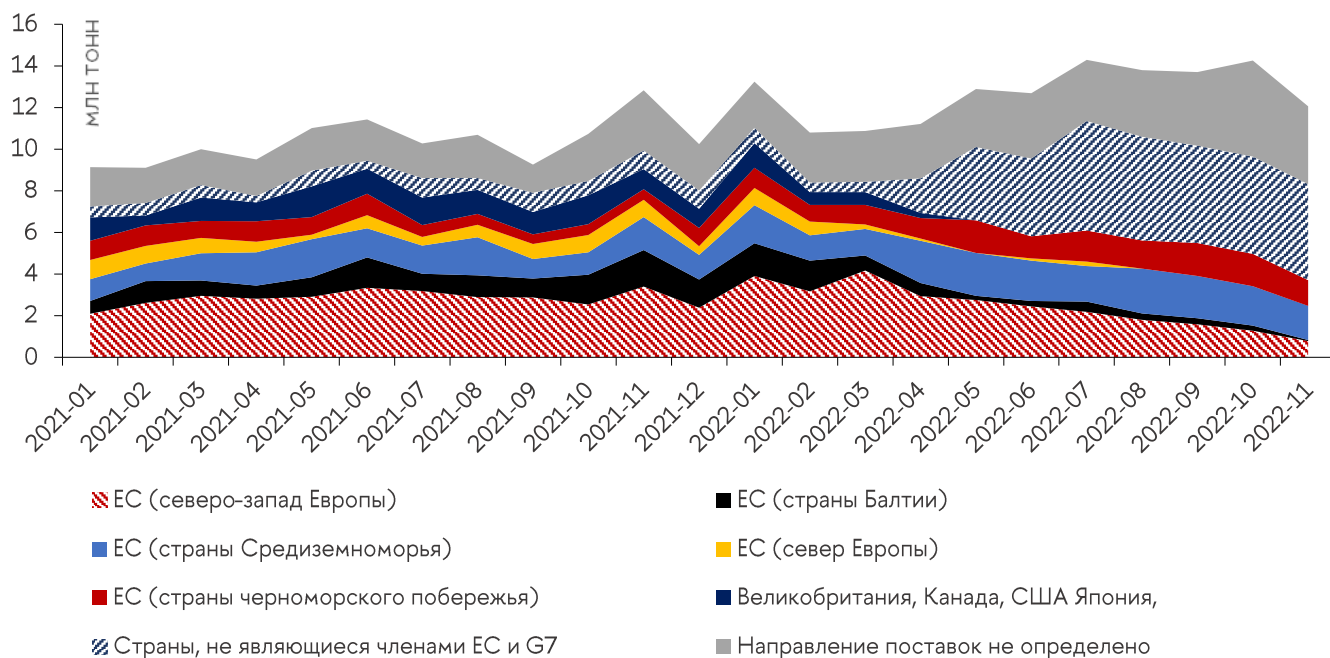


Рис. 18. Перестройка нефтяных поставок: ежемесячный экспорт нефти из России по морю по регионам мира (млн тонн), 2021-2022 гг.

Примечание. *В неопределенные страны включены морские поставки с судна на судно.

Источник: расчеты на основе данных центра [Bruegel](https://www.bruegel.org/)

Морские поставки нефти из России стали гораздо менее зависимы от поставок в ЕС (см. рис. 18). Однако данные ноября и декабря свидетельствуют о начале снижения общих морских поставок из России. Их в дальнейшем объем будет определяться эффективностью адаптации к новым ограничениям и мировой конъюнктурой.

Ответ ОПЕК+ и США на волатильность цен и рецессию

В связи с весенним дефицитом на рынке нефти США с мая начали продажу по 1 млн барр. нефти в день из стратегических запасов. Данная мера несколько снизила напряженность на мировом рынке, однако в декабре стратегические резервы показали минимальное значение с 1984 г. – [387 млн барр.](#) Несмотря на исторический минимум, США не приостановили продажу резервов.

Важную роль на мировом рынке нефть сыграли ОПЕК и ОПЕК+. В связи с дефицитом предложения из-за санкционной политики по отношению к российским энергоресурсам, и растущим спросом весной, в мае ОПЕК+ принял решение об увеличении квоты добычи нефти на 648 тыс. барр. в сутки.

В начале августа прошло важное заседание ОПЕК+, которое продемонстрировало всему миру, что ОПЕК+ является единой организацией, которая строго придерживается назначенной политики и не собирается от нее отступать. Тогда ОПЕК+ приняла решение о незначительном увеличении сентябрьской квоты по добыче нефти на 100 тыс. барр. в сутки (эквивалентно 0,1% мирового спроса), несмотря на визит президента США в Саудовскую Аравию в преддверии заседания. Помимо этого, ноябрьское соглашение ОПЕК+ утвердило лидирующую роль организации на рынке нефти, когда было введено снижение квот по добыче нефти на 2 млн барр./сут. (реально снижение составило 1-1,2 млн барр./сут., или 1-1,2% мирового спроса на нефть). Таким образом, в 2022 г. ОПЕК и ОПЕК+, быстро реагируя на мировую экономическую динамику и спрос, а также изменение географии нефтяных поставок и ограничения цен на российскую нефть, демонстрируют жесткую политику для стабилизации цен на мировом нефтяном рынке.

Все эти события повлияли на волатильность цен на нефть в текущем году и усугубили энергетический кризис, внесли вклад в ускорение инфляции и ускорили замедление мировых темпов роста. Ценовые колебания в предстоящем году будут обусловлены ответными мерами ОПЕК+ и России, действиями США по продаже нефтяных резервов и масштабами рецессии. В краткосрочной перспективе EIA ожидает, что цена на сырую нефть марки Brent составит в среднем [95,33\\$/барр.](#) в 2023 году, что соответствует уровням текущего года (лишь на [2,3%](#) ниже, чем в 2022 г.).

3.3. Рост потребления угля в Европе несмотря на климатическую повестку

В 2021 г. активное восстановление мировой экономики после пандемии Covid-19 начало оказывать существенное [давление](#) как на рынок угля в частности, так и на все энергетические рынки в целом вследствие ослабленных цепочек поставок и производственных мощностей. Конфликт вокруг Украины повлек за собой санкции против России, включая [запрет](#) ЕС на импорт российского угля, который составлял около 50% общего [импорта](#) этого энергоресурса в ЕС в 2021 г. Вследствие этого как экспортные поставки России, так и импортные поставки ЕС были перенаправлены: с одной стороны, Россия [переориентировала](#) поставки в Китай, Индию, Турцию, Африку, Южную Азию и на Ближний Восток с дисконтом 30—50%; с другой стороны, ЕС [нарастил](#) импортные поставки из Колумбии, США, ЮАР и Казахстана и снова открыл угольные шахты (в странах ЕС доля угля в генерации электроэнергии [увеличилась](#) с 14,0% в 1П21 до 16,4% 2П22). Мировой спрос на уголь в этом году достиг [5,64](#) млрд тонн угольного эквивалента, превышая мировое производство, что привело к росту цен. Рост спроса на энергоносители (в т.ч. ажиотажного характера) при одновременном ограничении предложения нефти и газа (особенно в странах Европы из-за санкций) способствовали росту спроса на уголь и более значительному повышению цен на рынке угля.

В результате, в сентябре 2022 г. цена на уголь достигла рекордного уровня — \$[433](#)/т. По сравнению с 2021 г. среднегодовая цена на уголь выросла на 132%, то есть с \$138/т до \$320/т. Однако мы ожидаем, что увеличение потребления угля носит краткосрочный характер, так как текущий кризис не способствует увеличению [инвестиций](#) в угольную промышленность. Возвращение угля рассматривается на большинстве рынков как временное явление и не отменяет долгосрочных целей декарбонизации экономики, хотя может привести к пересмотру их количественных параметров. Fitch Solutions прогнозируют, что цены на уголь снизятся до \$250/т – \$280/т уже в 2023 г.

Тем временем реализация «парижских климатических целей» сильно отстает от графика. По подсчетам Global Carbon Project, к концу 2022 г. объем выбросов CO₂ повысится на 1% (что составит 37,5 млрд т). Наибольший рост зафиксирован в странах, которые наиболее быстро восстановили экономическую активность и авиаперевозки после пандемии (США и Индия). Также ЮНЕП ожидает, что [температура повысится на 2,8°C](#) к концу столетия (что значительно отстает от цели, обозначенной в Парижском соглашении по ограничению глобального потепления до уровня ниже 2°C соответственно). Для избежания крайне неблагоприятных последствий, по подсчетам ЮНЕП, необходимо провести неотложные и глобальные меры, а именно: снизить выбросы на 45%.

3.4. Энергетический кризис в Европе

Рост цен на энергоносители внес значимый вклад в [инфляцию](#) в Европе в 2021-2022 гг. и спровоцировал мировой энергетический кризис. Среди ключевых причин кризиса – i) рост спроса на энергоносители в связи с оживлением мировой экономики после падения в 2020 г. (в т.ч., в Азии), ii) ажиотажный спрос на нефть и природный газ в Европе в преддверии введения санкций на поставки углеводородов из России, iii) низкий уровень заполненности европейских подземных хранилищ газа (ПХГ) и др.

В странах ЕС вклад энергетического компонента в рост цен в последние месяцы снижается (34,9% в ноябре против 41,5% в октябре), но средняя цена на электроэнергию все еще остается очень высокой – €189 за МВт·ч в ноябре, и сильно варьируется в разных странах ЕС. Например, одни из самых высоких цен на электроэнергию (€226-227 за МВт·ч) – в Греции, Латвии и Литве, т.е. странах с менее высоким уровнем благосостояния, чем в среднем по ЕС. В добывающей нефти Норвегии цена гораздо ниже, всего €176 за МВт·ч, а в Швеции – €119 за МВт·ч. (низкие цены [связаны](#) с ограничениями цен на бензин и благоприятными погодными условиями). В Испании и Португалии цены держатся на уровне €115 за МВт·ч. благодаря [субсидиям ЕК](#) на природный газ, потребляемый электростанциями (были введены в мае 2022 г.).

Социально-экономические последствия энергетического кризиса – значительные, и они касаются не только стран Европы. Среди них – i) ограниченное предложение природного газа и нефти для наименее развитых стран мира, которые оказались фактически [отрезаны](#) от рынка углеводородов из-за высокого спроса со стороны Европы и сложностей, связанных с логистикой, ii) риски нехватки продовольствия, т.к. углеводороды являются ключевым компонентом производства удобрений, iii) значительное [давление на производственную активность](#), т.к. производителям в условиях повышенных цен на энергию приходится приостанавливать свою операционную деятельность

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

(возобновление деятельности сопряжено со сложностями в связи с высокими затратами и сниженным спросом, в частности, это касается предприятий тяжелой промышленности), а также iv) [рост социальной напряженности](#), о которой свидетельствует, в том числе, увеличение числа забастовок с требованием повышения зарплат и предоставления дотаций, а также смена правительств в пяти европейских странах: Великобритании, Болгарии, Эстонии, Италии и Словакии. В краткосрочном периоде есть несколько возможных направлений адаптации к энергетическому кризису, среди них мы выделяем следующие:

- Направление 1 (наименее вероятное): [возобновление отношений с Россией](#). В зависимости от погодных условий этой зимой и глубины проблем, вызванных энергетическим кризисом, Европа может вернуться к более прагматичной позиции по энергетическому сотрудничеству с Россией, но этот процесс осложнен высокой геополитической напряженностью;
- Направление 2: Ускорение перехода на возобновляемые источники энергии, в т.ч. в рамках проекта ЕК [REPowerEU](#), цель которого – диверсификация поставщиков нефти и газа, ускорение развития энергосберегающих технологий и увеличение доли возобновляемой энергии в первичном потреблении до 45%. Однако, данные изменения – капиталоемкие, потребуют порядка [€210 млрд](#) инвестиций до 2027 г.
- Направление 3: [увеличение доли атомной энергетики](#) в структуре потребления и пересмотр политики в отношении этого вида энергии. С 2006 по 2020 гг. выработка атомной энергии в странах ЕС [уменьшилась](#) на 25,4%, но в настоящий момент на фоне кризиса началось возобновление работ ранее остановленных атомных электростанций и планируется строительство новых объектов.
- Направление 4: [страновая диверсификация импорта углеводородов](#), в т.ч. рост импорта газа странами Европы из США (которые [увеличили](#) поставки СПГ в страны ЕС, а с Великобританией заключили энергетическое партнерство), Катара, Австралии и африканских стран, и нефти – из Азербайджана, Саудовской Аравии и др.
- Направление 5 (наиболее вероятное): надвигающаяся [рецессия в Европе](#), которая [ожидается](#) до 2024 г. Из-за снижения экономической активности потребление электроэнергии производствами упадет, но трудно сказать, будет ли этого достаточно чтобы остановить энергетический кризис.

Итоговый сценарий выхода стран Европы из энергетического кризиса будет, вероятно, своего рода комбинацией вышеуказанных. Уже сейчас активно прорабатываются варианты развития ядерной энергетики, поставок СПГ из США и Катара, а рецессия так или иначе снизит потребление энергии.

Текущий энергетический шок показал, насколько уязвима и неустойчива энергетическая система стран Европы, и вынес на первый план необходимость диверсификации структуры первичного энергобаланса в среднесрочной перспективе – в т.ч. в части увеличения доли возобновляемой и атомной энергетики. В долгосрочной перспективе текущий кризис способствует наращиванию инвестиций в возобновляемую энергетику для создания более безопасной энергетической системы. Таким образом, энергокризис может послужить катализатором для энергетического перехода, однако насколько быстро переход совершится, зависит от решительности правительств, инициатив и их реализации, а также экономической ситуации в регионе.

3.5. Продовольственный кризис и проблема голода

В 2022 г. в мире произошло осложнение проблемы мирового продовольственного кризиса, который, по [оценкам ФАО](#), начался еще в 2019 г. Об этом свидетельствует резкое увеличение количества населения, [страдающего от недоедания](#): в 2021 г. показатель составил 767,9 млн человек, что на 46,2 млн человек и 149,5 млн человек больше, чем в 2020 и 2019 гг. соответственно.

Начало кризису было положено [засухой](#) на обширной территории Европы и Африки в 2019–2020 гг., а также последствиями пандемии COVID-19, что в совокупности привело к снижению урожая, нарушению цепочек поставок продовольствия, снижению предложения и росту цен на мировом продовольственном рынке.

В марте 2022 г. [индекс продовольственных цен ФАО](#) установил исторический максимум, превысив средний показатель 2021 г. на 27,02%; 2020 г. – на 62,74% (см. рис). С июля из-за сезонного сбора урожая, роста производства масел и действия сделки Россия-Турция-Украина-ООН началось

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

снижение, и значение индекса упало до уровня января 2022 г., все еще значительно превышая значения 2019-2021 гг. Более того, высокая стоимость удобрений, семян и энергоносителей не дает стабилизироваться ценам на внутренних рынках; продовольственная инфляция по итогам года остается на уровне 10-30% во многих развитых и развивающихся странах. Для наименее развитых и развивающихся стран Африки и Азии это представляет большую опасность из-за повышенной зависимости от импорта продовольствия, слабой валюты (из-за эффектов ужесточения ДКП со стороны ФРС и ЕЦБ) и низких доходов населения, все большая часть которых расходуется на продукты питания, что увеличивает социальную напряженность.

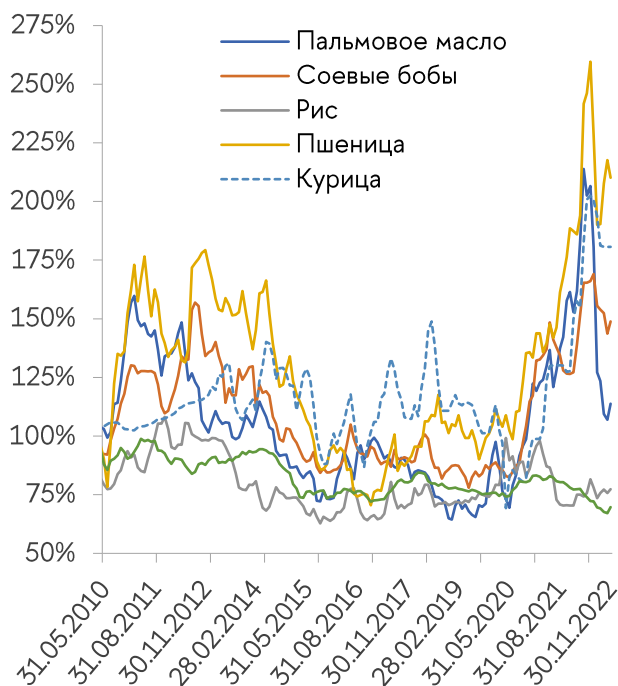


Рис. 19. Динамика цен на продовольствие, январь 2010 = 100%

Источник: Всемирный банк

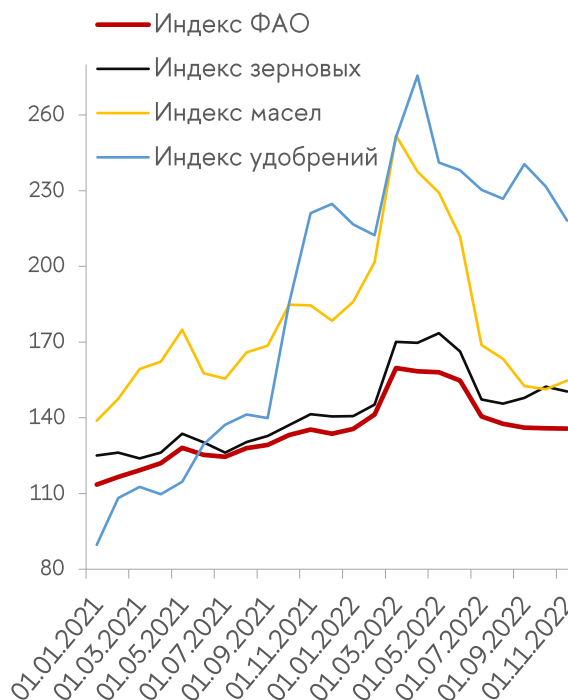


Рис. 20. Динамика индексов цен на продовольствие и удобрения в 2021-2022 гг.

Источник: FAO, Всемирный банк

Основными факторами, ускорившими продовольственную инфляцию и вызвавшими обострение продовольственного кризиса в 2022 г., стали:

- i) Энергетический кризис 2021–2022 гг. оказал влияние как на стоимость грузоперевозок продовольствия, так и на рынки удобрений (природный газ используется в качестве сырья для изготовления наиболее часто используемых азотных удобрений) и кормов для животных (энергия задействуется в процессе изготовления кормовых ингредиентов: размол зерен, измельчение масличных семян и т.д.). Рост цен на природный газ также спровоцировал приостановку более 70% производственных мощностей Европы по производству удобрений. Целый ряд европейских заводов по производству удобрений объявил о значительном снижении выпуска (Норвегия) или о временной остановке производства (Литва, Германия, Великобритания).
- ii) Неопределенность относительно российского и украинского экспорта продовольствия и удобрений после начала военных действий на территории Украины в 2022 г. (из-за нарушения цепочек поставок и побочного влияния некоторых антироссийских санкций). Суммарно Украина и Россия в 2021 г. обеспечивали около 72% мирового экспорта подсолнечного масла, 26% мирового экспорта пшеницы, 25% мирового экспорта ячменя. А Россия лидировала по продаже азотных удобрений, на которые приходилось 56% мирового потребления в 2020 г. При этом большая часть продукции направлялась в наименее развитые и развивающиеся страны Азии и Африки: более 30 нетто-импортеров зерна зависят от украинско-российских поставок более чем на 30%.

- iii) В целях обеспечения национальной продовольственной безопасности некоторые страны ввели временные экспортные ограничения на пшеницу, пальмовое масло и кукурузу (в том числе эмбарго: [Индия](#), [Индонезия](#), [Беларусь](#) и др.).
- iv) Неблагоприятные погодные условия (продолжение засухи в 2022 г. на территории [Евросоюза](#), [Китая](#), [США](#) и др.).

Соглашения по зерну Россия-Турция-ООН и Украина-Турция-ООН

Одной из важных причин относительной нормализации цен на продовольствие в июле-сентябре стали соглашения по зерну Россия-Турция-ООН и Украина-Турция-ООН. Их результатом стало создание коридора для вывоза сельхозпродукции и удобрений из трех основных портов Украины (Одесса, Черноморск и Южный). За время функционирования зерновой сделки с территории Украины вывезено около **13,7 млн тонн** зерна: 45,39% в страны ЕС; 13,24% в Китай; 12,58% в Турцию; в страны Африки и Азии, нуждающиеся в срочной продовольственной помощи, соответственно, 4,75% и 4,61% (вопреки изначальным [заявлениям](#) официальных лиц западных стран о стремлении оказать помощь именно этим странам). Однако сам факт соблюдения соглашений продолжает оказывать понижающее давление на мировые цены на продовольствие.

Кроме того, в рамках сделки Россия-Турция-ООН Россия получила гарантию ООН на беспрепятственный экспорт (санкции на банковские, страховые, логистические услуги ограничили фактическую возможность экспорта) продовольствия и удобрений на мировые рынки, включая отмену ограничений на поставку России соответствующего сырья (Россия импортирует семенной материал в ключевых категориях продовольствия (за исключением пшеницы), а также частично зависит от импортных [средств защиты растений](#)).

Несмотря на дальнейшие разъяснения о нераспространении санкций на продовольствие и удобрения со стороны [ЕС](#) и [США](#), экспортные возможности остаются ограниченными. Так, санкции в отношении физических и юридических лиц периодически создают препятствие экспорту (как в случае с **260 тыс. т** российских удобрений, которые ЕС согласился передать странам Африки только при условии посредничества ООН и безвозмездной основы для российской стороны), а повышенные [издержки](#) по законодательному оформлению торговли и санкционные риски сотрудничества привели к [снижению](#) российского экспорта по многим позициям (пшеница, разные виды удобрений), несмотря на рекордный урожай и реализацию, например, пшеницы с **12% дисконтом** относительно ближайшего конкурента (Франции). Более того, все еще действуют ограничения со стороны ЕС на российский и белорусский экспорт [калийных](#) удобрений (около **35%** мирового экспорта).

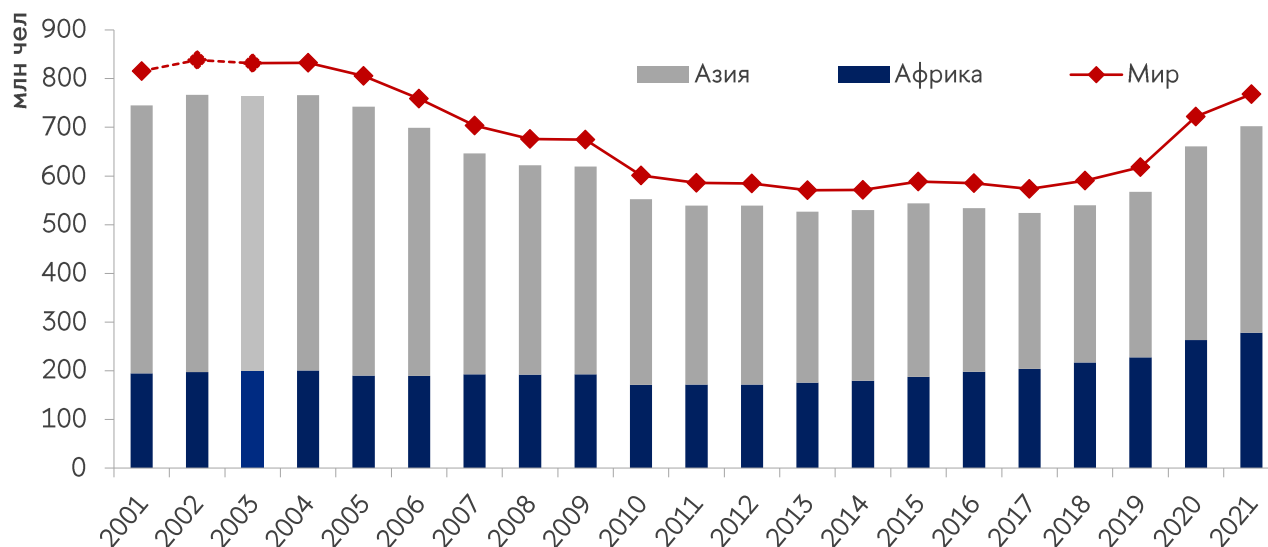


Рис. 21. Динамика количества недоедающих людей в мире в 2000-2021 гг.

Источник: FAOStat

В 2022 г. мировое производство зерновых сократилось на **2%** г/г (преимущественно за счет кормовых сортов), однако немного снизившийся спрос был удовлетворен в том числе за счет запасов. При этом в 2022-2023 гг. прогнозируется снижение мирового [использования](#) удобрений (азотных на 1,8%-4,8%, фосфатных - 3,5%-6,5%, калийных - 10-13%). Уже в следующем сезоне это может привести к

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

падению производства и ухудшению качества продукции. Так, прогнозируется снижение производства риса и кукурузы на 0,2% и 0,04% соответственно. А рекордный урожай пшеницы в 784 млн т (+0,6% г/г) может быть достигнут за счет увеличения производства в Канаде и РФ, способных обеспечить фермеров доступными удобрениями. При этом существенное снижение цен на продовольствие в 1П23 маловероятно.

Риски нарастания проблемы голода в наименее развитых странах и дальнейшего развития продовольственного кризиса остаются высокими в 2023 г. Говорить о завершении продовольственного кризиса еще рано.

4. Усиление макроэкономических рисков

4.1. Инфляция - рекордное ускорение в 2022 г.

Мировая инфляция в 2022 г. достигла рекордных значений с середины 1990-х гг. (среднегодовая инфляция ожидается на уровне 8,8% в 2022 г. по оценке МВФ) и оказывает серьезное давление на глобальные процессы и экономики стран в целом. По предварительным данным, рост цен ускорился по состоянию на ноябрь 2022 г. до 7,1% г/г в США, 10% г/г в Еврозоне, 10,7% г/г в Великобритании (40-летние максимумы для развитых стран), а в Китае и России инфляция составила 1,6% г/г и 12,0% г/г соответственно.

Такой высокий рост цен имел корни еще в 2020-2021 гг. и связан с длительной мягкой монетарной политикой западных стран, продолжением энергокризиса в ЕС, высокими мировыми ценами на энергоносители и продовольствие, в т.ч. из-за конфликта на Украине и антироссийских санкций. Например, наибольший вклад в инфляцию в США и Великобритании в уходящем году имеют электроэнергия, газ, горячая вода (компонента «ЖКХ», см рис. 23), стоимость топлива, автомобилей и транспортных услуг (компонента «Транспорт») и продовольственные товары. Кроме того, такие высокие уровни инфляции связаны с поздним началом ужесточения монетарной политики со стороны центральных банков большинства стран. Логистические сбои и кратный рост транспортных издержек также вносили свой вклад в рост цен на торгуемые товары (см. 1.4. Логистический кризис и мировая торговля).

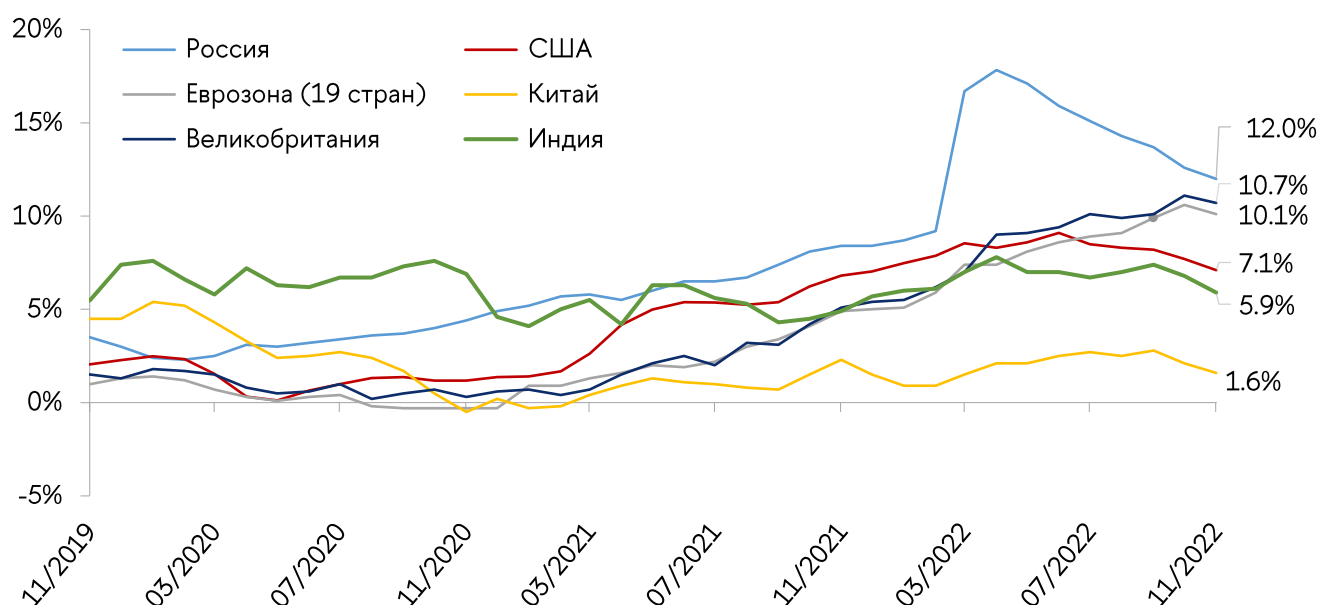


Рис. 22. ИПЦ, г/г, 2019–2022

Источник: данные Центробанков стран

Однако стремительный рост цен связан не только с энергетическим и продовольственным кризисом, но и с долгосрочными тенденциями изменения уровня цен из-за эффектов мягкой монетарной политики и изменения инфляционных ожиданий.

Так в 2022 г. показатели базовой инфляции также достигали пиковых значений (6,6% г/г и 6,5% г/г в США и Великобритании в сентябре соответственно и 5% г/г в еврозоне к концу года, а также около 20,4% г/г в России в апреле). Если в США к концу года уже наблюдается замедление базовой инфляции

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

(с 6,6% в сентябре до 6% г/г в ноябре), то в странах Европы прослеживается ускорение показателя: например, в Еврозоне с 3,5% в апреле vs 5% г/г в ноябре.

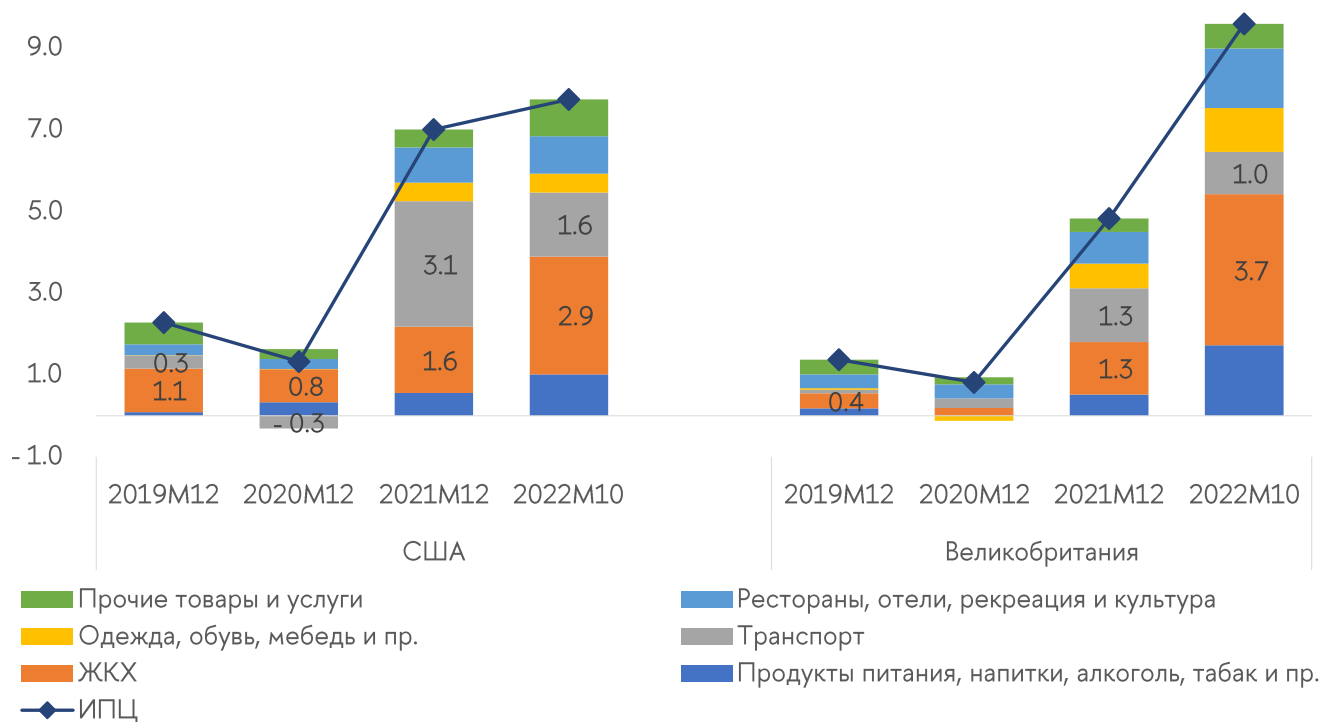


Рис. 23. Структура инфляции по странам, %, п.п.

Источник: расчеты на основе данных МВФ

В апреле 2022 г. в России инфляция достигла рекордного за 20 лет значения в 17,1% г/г. Такое резкое ускорение цен было связано, прежде всего, с временным резким обесценением рубля, всплеском спроса и дефицитом импорта в первой половине года на фоне обострения геополитической ситуации. Однако после пиковых значений инфляция начала замедляться (до 12% г/г в ноябре 2022 г.), что объяснялось снижением потребительского спроса и восстановлением предложения и импортных поставок отдельных товаров. Банк России прогнозирует снижение инфляции в стране до 5-7% г/г в 2023 году и до целевых 4% в 2024.

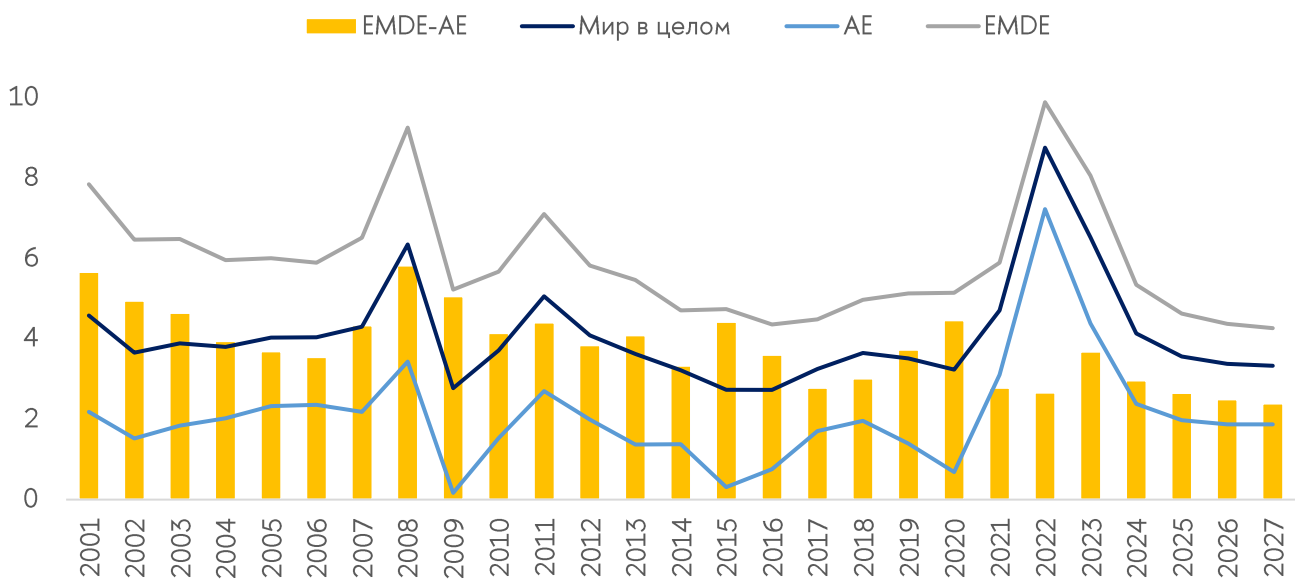


Рис. 24. Инфляция в развитых (AE) и развивающихся (EMDE) странах

Источник: МВФ, 2022 – оценка, начиная с 2023 г. – прогноз

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

Согласно прогнозам [МВФ](#), в 2023 г. в мире ожидается снижение среднегодового мирового ИПЦ до 6,5% (с 8,8% в 2022 г.) ввиду наступающей [рецессии](#), а к 2024 г. инфляция замедлится до 4,1%. Причем развитые страны будут сильнее, чем развивающиеся страны, чувствовать дезинфляционные эффекты в 2023 г. ввиду большего доверия населения к политике центральных банков и высокой базы прошлого года, но в ближайшие годы инфляция в развитых странах будет выше, чем до коронакризиса (1,3% в 2013-2019 гг., vs. 2,5% в 2023-2027 гг. по оценкам МВФ).

4.2. Монетарная политика – макроэкономическая дилемма

В 2022 г. мировая экономика начала замедляться, а инфляция рекордно ускоряться: в октябре [МВФ](#) снизил прогнозы роста мирового ВВП в 2022 и 2023 гг. до 3,2% (с 3,6%) и 2,7% (с 2,9%), а темпов инфляции – повысил до 8,8% (с 8,3%) и 6,5% (с 5,7%) соответственно. По оценкам МВФ и [Всемирного банка](#) восстановления темпов роста мирового ВВП также не ожидается и в 2023–2024 гг. на фоне i) подрыва в экономической активности, инвестиций и торговли из-за антироссийских санкций; ii) ослабления эффекта отложенного спроса, когда в условиях высоких инфляционных ожиданий, население сначала покупает товары и оплачивает услуги впрок (например, в США резко возрос объем оказанных медицинских услуг в 3К22), а предприятия закупают материалы, а потом спрос снижается, т.к. потребности будущих периодов уже заранее удовлетворены; iii) ужесточения БНП и ДКП.

В результате у центральных банков многих стран возникает «макроэкономическая дилемма». Чтобы замедлить инфляцию необходимо ужесточать ДКП, но ужесточение ДКП в условиях текущих проблем i) оказывает давление на экономическую активность и увеличивает вероятность возникновения рецессии и ii) обостряет проблемы с обслуживанием государственного долга. С другой стороны, если не ужесточать ДКП, то может возникнуть инфляционная спираль, что приведет к усилению макроэкономических дисбалансов и снижению реальных доходов. При этом социальные издержки (рост безработицы в одном случае и падение реальных доходов – в другом) растут, что при прочих равных условиях приводит к недовольствам населения действиями властей.

Страна	Ном. ст.	ИПЦ	Реал. ст.	↑/↓*
Австралия	3,10%	6,90%	-3,80%	↑
Канада	4,25%	6,90%	-2,65%	↑
Швейцария	1,00%	3,00%	-2,00%	↑
Чехия	7,00%	16,20%	-9,20%	↑
Дания	1,25%	8,90%	-7,65%	↑
Великобрит-я	3,50%	10,70%	-7,20%	↑
Гонконг	4,75%	1,80%	2,95%	↑
Исландия	6,00%	9,30%	-3,30%	↑
Япония	-0,10%	3,70%	-3,80%	↓
Ю. Корея	3,25%	5,00%	-1,75%	↑
США	4,38%	7,10%	-2,72%	↑
Еврозона	2,00%	10,00%	-8,00%	↑
Швеция	2,50%	11,50%	-9,00%	↑
Норвегия	2,75%	6,50%	-3,75%	↑

Табл. 1. Ключевые ставки и инфляция в развитых странах (% , г/г)

Примечание: данные на 16.12.2022

*Последнее действие ЦБ – повышение/понижение ставки

Источник: BIS, данные Центробанков

Страна	Ном. ст.	ИПЦ	Реал. ст.	↑/↓*
Аргентина	75,00%	88,00%	-13,00%	↑
Бразилия	13,75%	5,90%	7,85%	↑
Китай	3,65%	1,60%	2,05%	↓
Индонезия	5,25%	5,40%	-0,15%	↑
Индия	6,25%	5,90%	0,35%	↑
Мексика	10,00%	7,80%	2,20%	↑
Малайзия	2,75%	4,00%	-1,25%	↑
Перу	7,50%	8,50%	-1,00%	↑
Филиппины	5,50%	8,00%	-2,50%	↑
Россия	7,50%	12,00%	-4,50%	↓
Сауд. Аравия	5,00%	3,00%	2,00%	↑
Таиланд	1,25%	5,60%	-4,35%	↑
Турция	9,00%	84,40%	-75,40%	↓
ЮАР	7,00%	7,60%	-0,60%	↑

Табл. 2. Ключевые ставки и инфляция в развивающихся странах (% , г/г)

Примечание: данные на 16.12.2022

*Последнее действие ЦБ – повышение/понижение ставки

Источник: BIS, данные Центробанков

Текущие события [напоминают](#) стагфляцию 1970-х гг. и сигнализируют о [поворотном моменте](#): кардинальной смене парадигмы, распространению и укоренению инфляционной психологии. Степень ужесточения ДКП и, как следствие, риск замедления или спада экономической активности [зависит](#) от того, i) как быстро разрешатся проблемы на стороне предложения (высокие цены на нефть, разрывы в

цепочках поставок); ii) как совокупные расходы отреагируют на ухудшение финансовых условий; iii) сохранится ли доверие к монетарным властям в части их способности бороться с инфляцией (что позволит не допустить возникновения инфляционной спирали).

Так или иначе, в борьбе с ростом цен неизбежны болезненные меры, но проблемы, порождаемые укоренившейся инфляцией, сильно перевешивают проблемы в краткосрочной перспективе, связанные со взятием ее под контроль. Это стало одной из причин глобального тренда на ужесточение ДКП: данным [Cbonds](#), в 2П22 72 Центробанка развитых и развивающихся стран повышали ставки, в то время как только девять (включая Россию, Турцию и Китай) – снижали.

Всплеск инфляции в США и «ястребиная» монетарная политика ФРС

В 2022 г. резкое ускорение инфляции в США было сопоставимо с уровнем декабря 1981 г. в период «Великой инфляции». Однако есть важное отличие от того периода – курс [доллара](#), находящийся сейчас на 20-летнем максимуме относительно других основных валют и, как следствие, «бьющий» по другим странам. Для поддержания ценовой стабильности с марта 2022 г. ФРС [повышала](#) ставку 6 раз подряд (с 0–0,25% в мар. до 3,75–4% в ноябре 2022 г.), причем сейчас [первостепенной](#) задачей ФРС является приведение показателей инфляции к цели в 2%, даже при допущении снижения шансов на «мягкую посадку» (хотя [ФРС слишком сильно медлила](#) с повышением процентных ставок, в результате чего инфляция вышла из-под контроля). Кроме того, летом 2022 г. Дж. Байден подписал [«Акт о борьбе с инфляцией»](#), который предусматривает, в частности, сокращение затрат на здравоохранение, переход на экологически чистую энергию и электромобили, а также налоговую реформу (минимальный налог на прибыль корпораций – 15%).

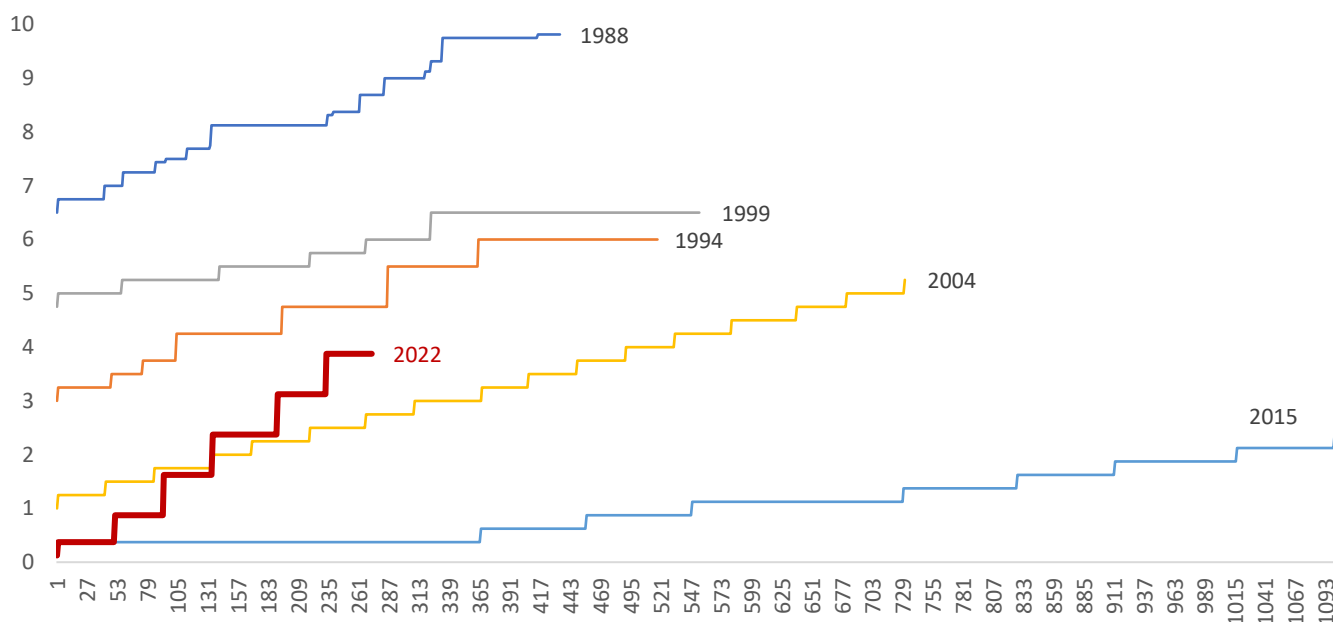


Рис. 25. Циклы ужесточения ДКП ФРС США (количество дней с начала цикла)

Источник: ФРС

Несмотря на [рост](#) ВВП США в 3К22 на 2,6% (преимущественно из-за сокращения дефицита торгового баланса), МВФ, ВБ и [ОЭСР](#) ожидают дальнейшее снижение темпов экономического роста. Не исключен также риск наступления рецессии, о чем говорят такие индикаторы, как i) инверсия кривой бескупонной доходности, ii) снижение индекса потребительских настроений ([-16,3% за год](#)) и индекса делового оптимизма малого бизнеса ([до 91,1](#) в окт. 2022 г.).

Пока «ястребиная» риторика ФРС сохраняется, как минимум ввиду стабильного рынка труда (уровень безработицы в ноябре 2022 г. [составил](#) 3,7% – высокая занятость сейчас [означает](#) потенциально более сильное повышательное давление на заработную плату и цены) и позитивных финансовых результатов корпораций.

Так или иначе, резкий всплеск инфляции в США в 2022 г., вызванный шоками спроса и предложения, обозначил завершение периода проведения мягкой монетарной политики и начало цикла повышения ставок. Очевидно, дилемма между риском наступления рецессии и борьбой с

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

инфляцией сохраняется, но на данный момент ФРС оценивает ущерб от роста уровня цен как более серьезный.

Более сложный характер монетарной дилеммы ЕЦБ

Ускорение инфляции в Еврозоне связано с затянувшейся политикой количественного смягчения QE и поздним началом повышения ключевой ставки (из-за за межстрановых дисбалансов внутри Еврозоны), а также ростом цен на энергоносители. Вслед за США Евросоюз начал ужесточать свою ДКП в целях снижения уровня инфляции, и с июля 2022 г. инициировал цикл повышения ставок (в т.ч. базовая процентная ставка по кредитам была повышена в общей сложности с [0,25%](#) до [2,00%](#), максимум с 2011 г.). По сравнению с США, повышение ставки в ЕС происходит более медленными темпами из-за i) рисков рецессии, усугубленных высокими ценами на энергоносители и [ОТТОКОМ капитала](#) из ЕС в США, а также ii) более низкой ликвидности евро по сравнению с долларом и iii) опасениями дефолта отдельных стран Еврозоны из-за высокой долговой нагрузки.

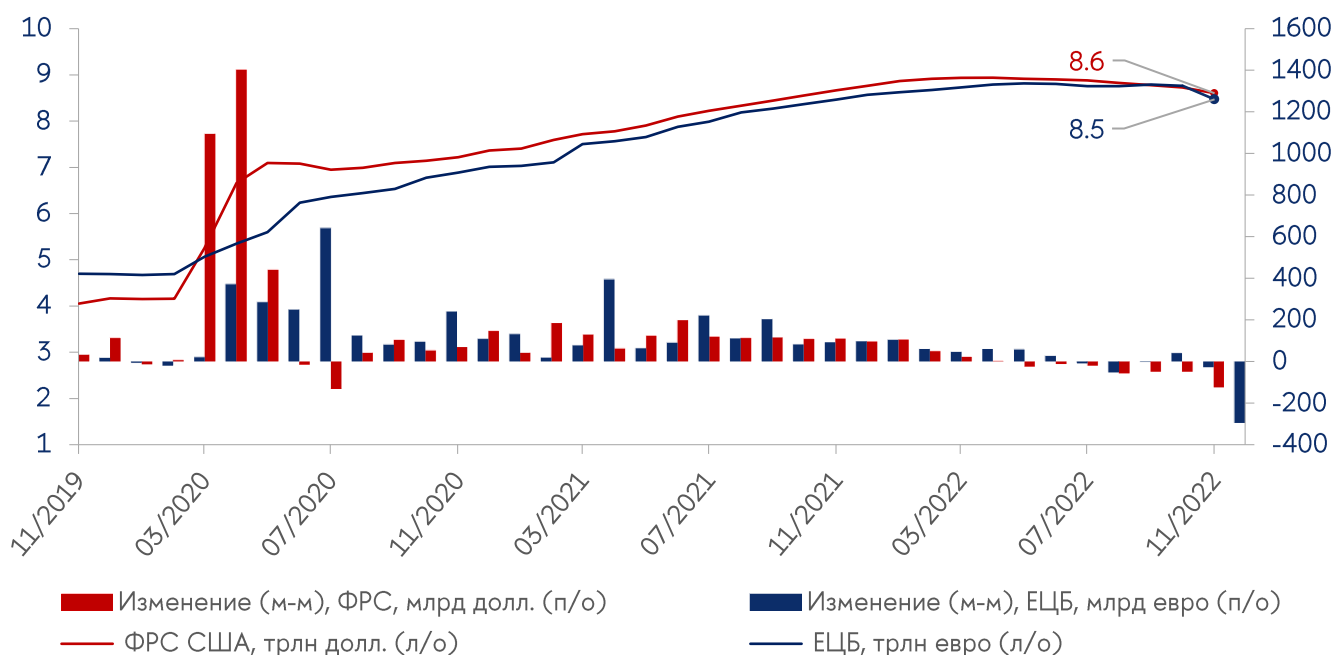


Рис. 26. Активы ФРС и ЕЦБ

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

В ноябре 2022 г. ЕЦБ [начал](#) вывод денег из финансовой системы в рамках погашения кредитов, полученных по целевой программе долгосрочного рефинансирования (TLTRO), однако программа количественного ужесточения (QT) по состоянию на 13 декабря еще [не запущена](#). Задержка в запуске QT связана, главным образом, с [отсутствием](#) спроса на облигации периферийных стран ЕС (основным покупателем облигаций остается ЕЦБ, который в рамках программы [TPI](#) (Transmission Protection Instrument), когда ЕЦБ выкупает облигации стран Южной Европы при одновременной продаже ценных бумаг более развитых экономик региона (в частности, бумаги Германии и Франции, см. 4.3. Риски долгового кризиса и бюджетные проблемы) и высокой вероятностью возникновения сильных распродаж на рынке госдолга европейских стран.

Из-за разницы ставок ЕЦБ и ФРС, более длительной программы QE, более высокого уровня инфляции и более низкой устойчивости экономики к внешним шокам в течение 2022 г. сохранялся тренд на ослабление евро по отношению к доллару (-6,9% с начала года).

Дальнейшее повышение ставок и начало программы QT в марте 2023 г. (в зависимости от скорости ее реализации) будет способствовать укреплению евро и замедлению инфляции, но в этом случае мы видим не только существенные риски рецессии в ряде стран Еврозоны, но также повышенную вероятность возникновения долгового кризиса, что говорит о более сложном характере монетарной дилеммы у ЕЦБ, чем у ФРС.

ДКП Великобритании: следуя трендам

Монетарная политика Великобритании в 2022 г. была подвержена общемировым трендам глобального ужесточения. Специфика Великобритании состоит в том, что её регулятор не находится в зависимости от совокупности факторов в ряде других стран, как, например, в ЕС, который обязан при принятии решений отталкиваться от экономической ситуации стран, входящих в группу [PIGS](#). В течение этого года Великобритания постепенно повышала ключевую ставку, делая рекордные за последние десятилетия шаги – в начале мая ставка была повышена с 0,75 до 1% годовых, что явилось максимумом за 13 лет. Уже к середине года на фоне сообщений Центробанка о том, что в 4К22 Великобритания [вступит](#) в 15-месячный период рецессии, было [принято](#) решение о QT денежными властями в размере 10 млрд фунтов ежеквартально. Внутриполитическая ситуация в Великобритании, в сентябре также в значительной степени повлияла на принимаемые Банком Англии решения и его риторику в целом. Так, 22 сентября регулятор повысил ключевую ставку на 0,5 п.п. (с 1,75% до 2,25%). Однако параллельно с жесткой риторикой ЦБ Канцлер Казначейства Великобритании объявил о намерении проводить стимулирующую политику путем снижения ряда налогов, несмотря на затяжную инфляцию и высокий уровень госдолга. Все это происходило на фоне политической турбулентности в стране (сентябре Б. Джонсон след за несколькими министрами подал в отставку, премьером на 45 дней стала Л. Трасс). Из-за противоречивой правительственной политики Банку Англии пришлось не просто отложить QT, но снова запустить количественное смягчение. Неслаженность действия правительства и Центрального банка пошатнули репутацию регулятора, что может осложнить дальнейшее обуздание инфляции и борьбу с рецессией путем вербальной коммуникации.

Мягкая ДКП Японии

В то время как большинство центробанков развитых стран ужесточают монетарную политику, Банк Японии продолжает мягкую ДКП в 2022 г. – сохраняет ключевую ставку на уровне [-0,10%](#) с 2016 г. и [политику QE](#), что в совокупности с высокими ценами на энергоносители провоцирует ускорение инфляции, которая по состоянию на октябрь 2022 г. достигла [3,7% г/г](#) (это [максимум с 1991 г.](#), а базовая инфляция – [максимум за 40 лет](#)). Это приводит к ослаблению национальной валюты к [доллару США](#): в октябре 2022 г. курс достиг 151 иены/\$ (максимум с 1990 г.), что вместе с высокими ценами на энергоносители провоцирует рост дефицита торгового баланса (-1,4% ВВП за 10М22 vs 0,12% ВВП за 10М21). Для поддержания курса иены Банк Японии в течение 2022 г. сократил свои золотовалютные резервы на \$160 млрд от изначальных \$1,386 трлн.

Причина мягкой ДКП Японии – ее высокая долговая нагрузка (государственный долг составил [263,9% ВВП в 3К22](#)), что не позволяет Банку Японии повысить ключевую ставку из-за повышенных рисков дефолта. Вследствие этого, в Японии наблюдается отток капитала в страны с более высокой доходностью облигаций (по состоянию на 5 декабря ставка по 10-летним облигациям была 0,26% в Японии, против 1,94% в Германии и 3,58% в США).

Банк Японии в следующем году, вероятно, продолжит [проводить](#) политику QE. Однако в декабре ЦБ оставил цель по доходностям 10-летних облигаций на уровне 0%, но расширил диапазон до 0,5% в каждую сторону с 0,25% ранее – что рынок воспринял как небольшое ужесточение ДКП, в результате чего иена укрепилась на 3% к доллару США. Ситуация в 2023-2024 гг. в Японии будет [зависеть](#) от i) монетарной политики ФРС (длительности цикла ужесточения ДКП и потолка повышения ставок), ii) того, насколько сильно изменится риторика ЦБ Японии после возможной смены главы регулятора в апреле 2023 г. и iii) [пересмотра совместного заявления](#) правительства и ЦБ Японии, подписанного в 2013 г., об обязательствах ЦБ как можно скорее достичь целевого уровня инфляции в 2% годовых. Если пересмотр будет сделан, то он может привести к корректировке ДКП и к укреплению иены (последнее – в результате репатриации капитала японских инвесторов).

Восстановление экономики как приоритет ДКП Китая

Китай в этом году шел вразрез глобального тренда монетарного ужесточения, ставя своей главной целью восстановление экономики после пандемии коронавируса. Китай сохранял ставку на январском уровне в 3,7% вплоть до сентября, объясняя это необходимостью поддержания экономики в условиях периодических жестких локдаунов. В мае была понижена ставка ипотечного кредитования на 15 б.п. до 4,45%, что стало крупнейшим понижением с 2019 г. Данный шаг объяснили потребностью в поддержке строительного сектора после проблем с компаниями-девелоперами, которые оказались [неспособны](#) выплатить долги в связи с резким падением продаж новых домов и остановкой строек из-

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

за ограничительных мер. К концу года кабинет министров и банковский регулятор [выпустили](#) указания, по которым крупнейшие банки Китая обязаны предоставить кредитные линии крупным застройщикам. Так, промышленно-коммерческий банк Китая [предоставил](#) кредитные линии на общую сумму \$91 млрд 12 застройщикам.

К середине года Народный банк Китая приступил к смягчению денежно-кредитной политики с целью восстановления [кредитной](#) активности после локдаунов и поддержания достаточного уровня ликвидности. Для этого краткосрочная ставка по банковским займам была [снижена](#) на 0,1 п.п. (с 2,1 до 2%), а базовая процентная ставка снизилась на 0,05 п.п. (с 3,7 до 3,65%). Китай остался верен своей риторике до конца года, [сохраняя](#) процентную ставку в [связи](#) с быстрым снижением курса юаня и минимизацией резких расхождений в политике с другими крупными экономиками. Инфляционные риски, охватившие мировую экономику в этом году, не так сильно коснулись Китая, в связи глубоким участием государства в экономическом регулировании страны.

Высокая эффективность ДКП Банка России в ответ на внешние и внутренние вызовы

Внешние условия для российской экономики в 2022 г. кардинально изменились. Монетарная политика Банка России в этом году была направлена, в первую очередь, на смягчение последствий введенных санкций, а также на борьбу с инфляцией. В начале этого года ключевая ставка Банка России [была](#) на уровне 8,5% годовых, в феврале регулятор повысил её до рекордных 20%, чтобы поддержать финансовую стабильность и компенсировать возросшие девальвационные и инфляционные риски. Были [введены](#) значительные элементы контроля за движением капитала, в частности запрет вывода валютных средств за рубеж в любом его виде. Однако, уже с апреля [начался](#) цикл снижения ставки с целью поддержания экономики и минимизации рисков для финансовой стабильности, в то время как многие меры по контролю за движением капитала были сняты (например, на [вывоз](#) валютных наличных средств в размере, превышающим 10 000 долларов с разрешения ЦБ) или смягчены (в мае ЦБ снял ограничения на [продажу](#) любой наличной иностранной валюты, кроме долларов и евро). 16 сентября ставка была [понижена](#) в последний раз в этом году до уровня 7,5% на фоне некоторого улучшения деловой активности. Удержание ставки мегарегулятор [объясняет](#) повышенными инфляционными ожиданиями ([12,2% г/г](#) ожидается в следующем ноябре) и высоким уровнем наблюдаемой инфляции ([17,6% г/г](#)).

Параллельным трендом 2022 г. также стало рекордное укрепление рубля с [уровня](#) 83 руб./\$ на конец февраля до 50 руб./\$ в конце июня, которое было связано с как с внешними факторами (такими как падение импорта и рост цен на энергоресурсы), так и спецификой внутреннего рынка (снижение ажиотажного спроса и рост накоплений), а также приостановкой бюджетного правила. В 2022 г. тренд развернулся – переориентация импорта и рост объемов экспорта в «дружественные страны» приводят к продолжающемуся ослаблению курса рубля до текущих 69 руб./\$. Эта, тенденция, вероятно, продолжится и в 2023 г.

4.3. Риски долгового кризиса и бюджетные проблемы

Давление на бюджетную устойчивость, вызванное последствиями мирового финансового кризиса и пандемии COVID-19, в этом году дополнительно усилилось рядом национальных экономических и политических вызовов в условиях роста цен на энергоносители, глобального ужесточения ДКП и изменения структуры международной торговли в 2022 г. Активные вливания в здравоохранение и социальную помощь во многих странах в период коронавируса привели к ухудшению фискальных балансов, и в текущих условиях финансирование дефицита бюджета обходится весьма дорого ввиду роста процентных ставок.

В большинстве развитых стран и некоторых развивающихся существенно выросли фискальные дисбалансы, о чем свидетельствует увеличение дефицита бюджета и рост доли госдолга, принадлежащего Центральным банкам (в условиях, когда спрос на государственные облигации падает со стороны инвесторов, регуляторам приходится выкупать значительную долю ценных бумаг, чтобы не допустить значительного роста доходностей). В настоящее время странам необходимо придерживаться стратегии фискальной консолидации, т.е. снижать расходы и увеличивать налоговые доходы, но это с трудом может быть осуществимо из-за высокой инфляции, внутривалютных и геополитических проблем, снижения благосостояния населения и др.

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

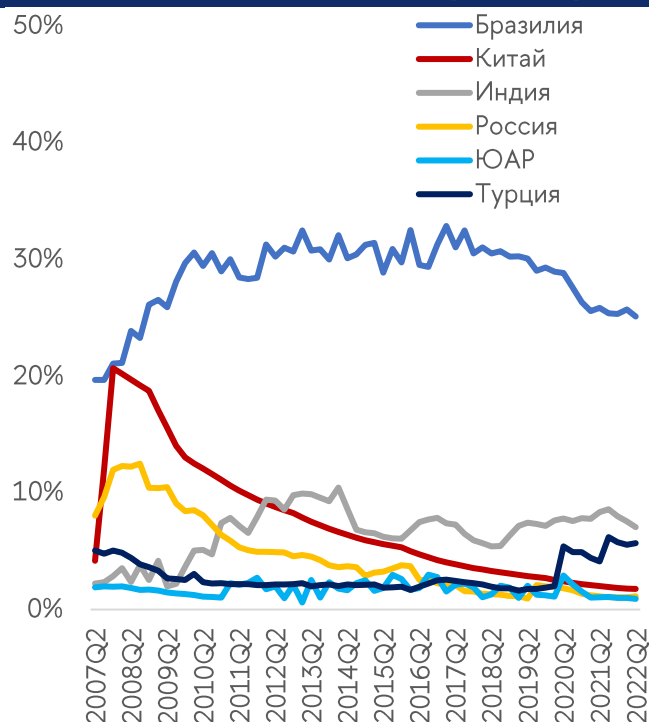


Рис. 27. Доля госдолга, принадлежащая национальным ЦБ развивающихся стран
Источник: МВФ

Несмотря на сглаживание преддефолтного состояния ряда развивающихся стран в результате реструктуризации госдолга, риски неспособности расплатиться по обязательствам у десятков экономик высоки.

Проблемы стран Южной Европы (Португалия, Испания, Греция, Италия)

В связи с высокой инфляцией и ужесточением ДКП в США и Европе опасения начала рецессии среди участников рынка нарастают. [Долговая нагрузка](#) Греции (198,9% от ВВП в 2021 г.), Италии (150,9%), Португалии (127,5%) и Испании (118,7%) остается очень высокой после предыдущих шоков и снова сталкивается с новыми вызовами.

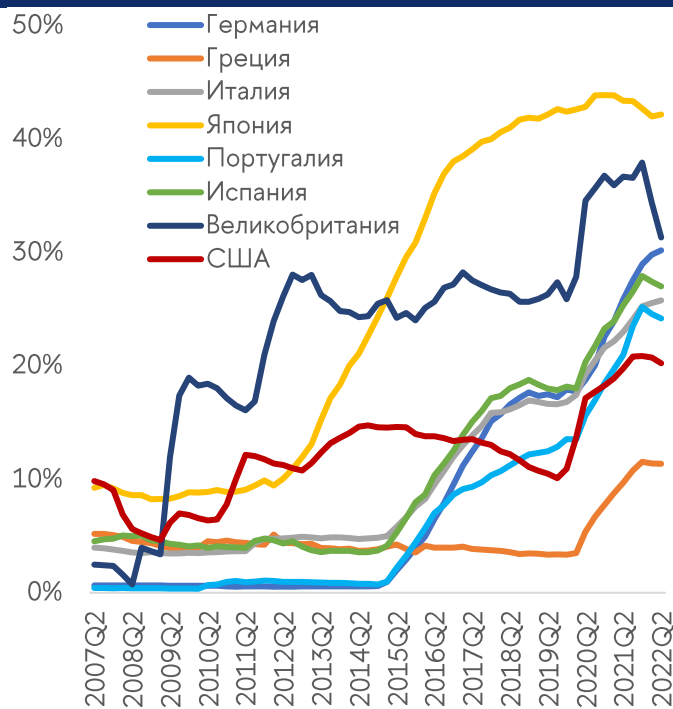


Рис. 28. Доля госдолга, принадлежащая национальным ЦБ развитых стран
Источник: МВФ



Рис. 29. Доходность 10-летних гос. облигаций
Источник: Wall Street Journal Market

В октябре доходности 10-летних гос. облигаций южных стран Европы достигли рекордных значений за последние 5-11 лет, но в декабре несколько снизились благодаря программе [TPI](#). Тем не

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

менее, доходности гособлигаций ([Португалия – 2,8%](#), [Испания – 3,0%](#), [Италия – 3,8%](#), [Греция – 4,0%](#)) остаются высокими и ведут к росту нагрузки на бюджет в части обслуживания долга (в 2021 г. в Греции 5,2% доходов направлялось на выплату [процентов по обслуживанию долга](#), в Италии - 7,5%, в Португалии – 5,7%, в Испании – 2%). По состоянию на 11 декабря спреды доходностей бондов этих стран к [доходностям гособлигаций Германии](#) составляют 92,5 б.п. для [Португалии](#), 102 б.п. для [Испании](#), 189,9 б.п. для [Италии](#) и 208,3 б.п. для [Греции](#). Чтобы предотвратить потенциальные риски невыплат по суверенным долгам этих стран, ЕЦБ, вероятно, будет сдержан и в части дальнейшего поднятия ставок, и в вопросе объемов QT в следующем году.

Долговые проблемы Японии

Состояние госдолга Японии остается худшим среди развитых стран – на фоне роста расходов на здравоохранение и социальную помощь в период пандемии он был увеличен до рекордных [¥1,28 квадрилн](#) (\$9,2 трлн или [263,9% ВВП в 3К22](#)). Сейчас [43% гособлигаций](#) принадлежат Банку Японии (они составляют более [71% всех его активов](#)), который таким образом пытается [избежать значительного роста доходности](#) японских облигаций (в данный момент таргет по доходностям – 0,0% ± 0,5 п.п.). Несмотря на низкую стоимость заимствований, для снижения рисков дальнейшего роста госдолга стране в среднесрочной перспективе необходимо перейти к фискальной консолидации. Падение благосостояния и старение населения продолжает негативно сказываться на состоянии бюджета страны.

В период активного ужесточения ДКП среди развитых стран, ЦБ Японии придерживается политики смягчения. Из-за разницы ставок доходности (на 10 декабря доходность по десятилетним японским бондам составляет [0,25%](#) vs [1,9%](#) – по немецким и [3,6%](#) – по американским) и снижения доверия к политике ЦБ нерезиденты распродают облигации Японии. В связи с текущей ситуацией на долгом рынке и ожиданием роста дефицита бюджета мы видим два сценария событий в 2023 г.: i) ЦБ продолжит программу QE и сохранит ставки на нулевом уровне, оставаясь крупнейшим держателем гособлигаций; ii) ЦБ ужесточит риторику, что вызовет рост доходностей. Оба сценария имеют негативные последствия: первый приведет к фактическому контролю рынка и утрате доверия к Банку Японии, а второй – к сложностям в дальнейшем обслуживании госдолга и усилению рисков дефолта.

Очередное повышение потолка госдолга США

Государственный долг США за 20 лет увеличился в 3 раза в номинальном выражении: с \$10 трлн до [\\$30,9](#) трлн в 2022 г. (с 57% до 123,7% ВВП). Потолок госдолга (верхняя граница допустимого значения заимствований) сейчас составляет \$31,4 трлн, и ожидается, что он будет достигнут уже в 2023 г.

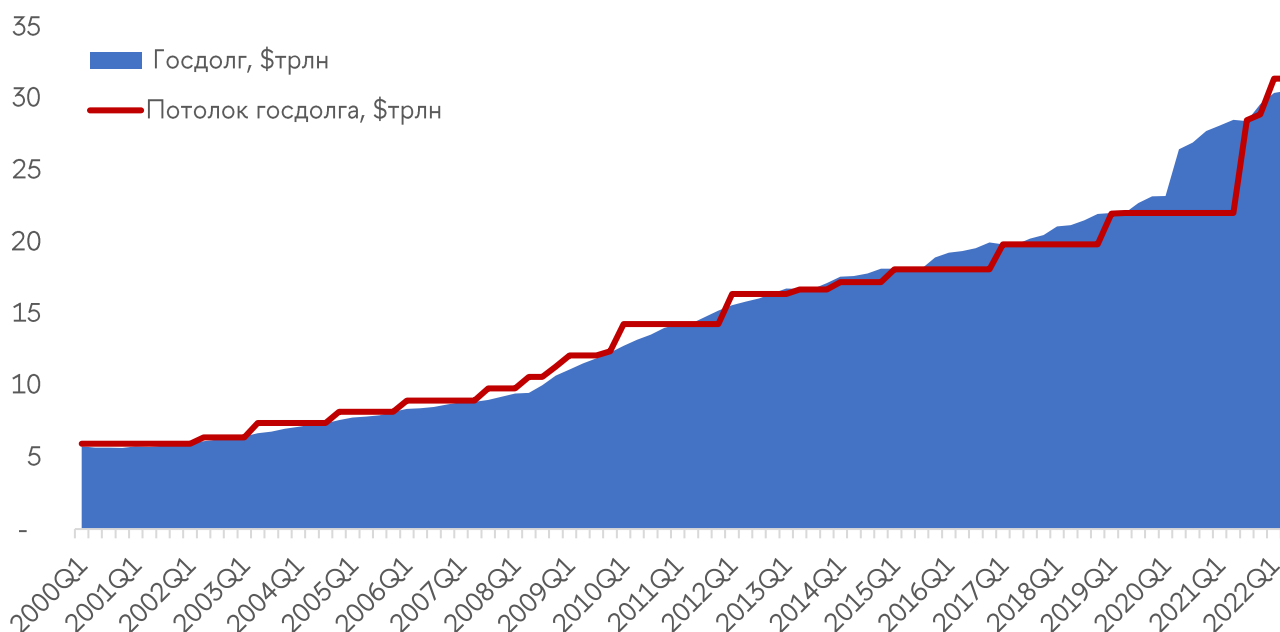


Рис. 30. Госдолг США и потолок госдолга

Источник: Federal Reserve Economic Data, Statista

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

[Потолок устанавливается Конгрессом](#) и определяет, сколько может занимать Правительство. В то же время доходности по 2- и 10-летним казначейским облигациям США побили пятнадцатилетний рекорд: в конце октября – начале ноября ставки поднялись до 4,7% и 4,23% соответственно. Это привело к увеличению инверсии кривой доходности ([спреду между 2- и 10-летними бондами](#)) до максимума с 1981 г. – 0,84 п.п. Инвесторы настроены пессимистично и продолжают смещать фокус на долгосрочные активы, а ФРС повышает ставку – поэтому снижение доходностей по казначейским облигациям в ближайшее время не ожидается. Несмотря на значительное сокращение дефицита бюджета в 2022 г. ([\\$1,375 трлн vs \\$2,78 трлн в 2021 г.](#)) дефицит все еще значительный – 5,5% ВВП, что больше докризисного значения 2019 г. – 4,6%. Тем не менее перспективы его дальнейшего сокращения положительны: колоссальные расходы на борьбу с пандемией сократились, и наблюдается рост доходов в бюджет (за 2022 финансовый год поступило рекордная сумма доходов - [\\$4,9 трлн](#)). Это также вносит вклад в замедление инфляции наряду с ужесточением монетарной политики.

Негативные последствия роста долговой нагрузки Китая

Рост валового госдолга Китая с начала мирового экономического кризиса – [самый высокий](#) среди развивающихся стран – с 27,1% ВВП в 2008 г. до 71,5% ВВП в 2021 г. (в номинальном выражении госдолг вырос в 9,5 раз – с 8,6 до 81,8 трлн юаней). В октябрьских прогнозах МВФ ожидал, что по итогам 2022 г. госдолг Китая вырастет до 76,9% ВВП (экв. 94,7 трлн юаней), но уже в 3К22 соотношение госдолга к ВВП превысило [77,3%](#). При этом общий объем кредитов нефинансовому сектору КНР вырос с 139% ВВП в конце 2008 г. до [295% ВВП](#) в 2К22 (т.е. с 44,3 трлн юаней до 347,7 трлн юаней, данные публикуются с лагом). Такой рост заимствований был одним из драйверов роста ВВП Китая и способствовал большему открытию экономики (Китай в 2020 г. вышел на первое место в мире по объемам международной торговли).

Однако, в настоящее время мы наблюдаем ряд негативных последствий роста долговой нагрузки, в частности, в секторе недвижимости, который является одним из наиболее важных для экономики КНР. Спекулятивный спрос на протяжении последних десяти лет привел к формированию [пузыря](#). В 2020 г. с целью ограничения заимствований девелоперов китайские власти инициировали политику [«трех красных линий»](#): i) общий объем долга (исключая полученные авансы) к активам – не более 70%; ii) общий объем долга к собственному капиталу компании – не более 100%; iii) денежные средства равны или выше объема краткосрочной задолженности. Несоответствие любому из критериев снижает способность фирмы брать новые заимствования. В результате на рынке недвижимости в Китае произошел обвал цен в 2П22, и по состоянию на 7 декабря 2022 г. [уровень дефолта](#) облигаций китайских девелоперов в долларах США (фактический дефолт плюс технический дефолт) превысил 50%. В ноябре 2022 г. правительство приняло [«16-пунктный план»](#), в котором указаны различные меры поддержки, включая дополнительное финансирование девелоперов, продление сроков выплат по кредитам и снижение требований к покупателям недвижимости. Хотя реализация системно значимых рисков – это маловероятный сценарий, а благодаря введенным мерам рынок недвижимости может начать [восстанавливаться](#) в 2023 г., долговые проблемы Китая наряду с политикой нулевой терпимости к COVID-19 останутся фактором [замедления](#) экономического роста Китая в среднесрочной перспективе.

Развивающиеся страны с высокой вероятностью дефолта

Неэффективная макроэкономическая политика вкупе с негативными внешними факторами (рост доходностей, инфляция, обесценение национальных валют и др.) в 2022 г. привели к дефолту или повысили риски его возникновения в ряде развивающихся стран. [Шри-Ланка](#) объявила дефолт по своим долговым обязательствам (ввиду политического кризиса, снижающихся доходов бюджета и последствий пандемии) и попросила у кредиторов реструктуризации. На \$51 млрд госдолга (\$7 млрд – платежи в 2022 г.) у страны имеется \$25 млрд резервов. В похожей ситуации оказался [Лаос](#), но, в отличие от Шри-Ланки, половина его госдолга принадлежит Китаю, который заинтересован в деловых отношениях с Лаосом, тем самым давая ему возможность реструктурировать долг. Также на грани дефолта находятся [Тунис](#) (ведутся переговоры о реструктуризации долга с МВФ; иначе дефолт в 2023 г. неизбежен), [Гана](#), [Кения](#), [Эфиопия](#), [Пакистан](#) (ведется работа по восстановлению устойчивости долга, чтобы получить финансовую поддержку от МВФ, ВБ, АБР) и др. Египет, Сенегал, Нигерия, Боливия и ряд других стран находятся в меньшей опасности – [вероятность их дефолта](#) в течение ближайшего года менее 10%. Наименьшим рискам подвержены государства тихоокеанского региона

GlobVargo HSE: Барометр мировой экономики, итоги 2022 г.

(Индонезия, Филиппины и др.) т.к. для них характерны высокие темпы роста экономики (и, как следствие, привлекательность для инвесторов) и относительно низкий уровень госдолга к ВВП. Несмотря на то, что потенциальный дефолт перечисленных выше стран не приведет к серьезным потрясениям на мировом финансовом рынке, благосостояние населения и рост внутривнутриполитических рисков могут усугубиться.

II. Геополитика

1.1. Напряженность на исторических максимумах

Прошедший год стал одним из наиболее геополитически напряженных за последние десятилетия. На фоне специальной военной операции (СВО) России на Украине индекс [Geopolitical Risk Index](#) (GPR) в марте составил рекордные 325 – самое высокое значение с 2001 г. (терракты в Нью-Йорке и Вашингтоне, начало войны США в Афганистане) и 2003 г. (начало войны США в Ираке).

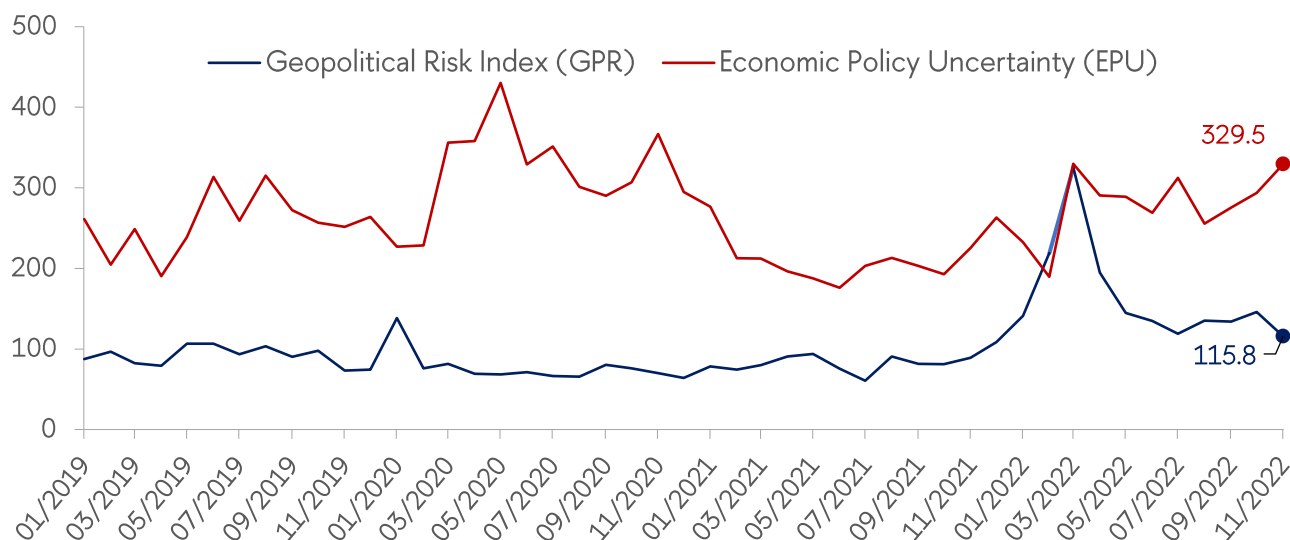


Рис. 31. Индекс геополитики

Примечание. GPR – индекс степени геополитической напряженности в мире (данные за ноябрь). 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 ноябрь). 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>

После мартовского максимума значение индекса достигло локального минимума в июле (119). События вокруг Тайваня и активизация боевых действия на Украине вновь стимулировали рост показателя в августе (135), сентябре (135), октябре (146). В ноябре индекс снизился до 116, что связано со смещением информационной повестки на темы, касающиеся социально-экономических последствий боевых действий, международно-политических и экономических кризисов. Однако в целом индекс остался выше среднего показателя за период 2016–2019 гг., равного 98,9.

Высокие показатели индекса GPR в 2022 г. были связаны с развитием конфликтных ситуаций в ряде регионов мира. В Европе геополитические риски были обусловлены эскалацией конфликта вокруг Украины, ростом напряженности между Россией и НАТО, углублением энергетического и экономического кризисов. В Азиатско-Тихоокеанском регионе (АТР) одним из ключевых источников напряженности являлась противоречие между Китаем и США по вопросу Тайваня. Кроме того, в регионе усилился общий тренд на милитаризацию. На Ближнем Востоке в первой половине года наблюдалось нарастание дестабилизационных тенденций, связанных с обострением продовольственной проблемы. Однако во второй половине года здесь наметилась относительная стабилизация геополитической обстановки. Хотя в ряде стран Ближневосточного региона фиксировались всплески внутривнутриполитического противостояния и ухудшение эпидемиологической и

продовольственной ситуации. В Северной Америке сохранялась политическая неопределенность на фоне борьбы с инфляцией и энергетическим кризисом, а также общая поляризация политического поля в преддверии промежуточных выборов в Конгресс США. В Латинской Америке геополитическую напряженность подпитывало обострение внутривнутриполитического противоборства в ряде стран и развитие соперничества в регионе между США и Китаем. В Африке рост геополитических рисков был связан с возникновением новых угроз энергетической и продовольственной безопасности, нарастанием общего уровня конфликтности.

1.2. Европа/СНГ: украинский конфликт

С конца февраля 2022 г. в Европе отмечалось резкое обострение геополитической напряженности, что связано с развитием конфликта вокруг Украины, ужесточением антироссийской санкционной политики, углублением энергетического и экономического кризисов. С начала СВО политика государств региона и их партнеров была ориентирована на оказание всесторонней [финансовой](#) и [военно-технической](#) поддержки Украине, [расширение](#) собственных возможностей в сфере [обороны](#), обеспечение большей координации действий по линии [НАТО](#) и [G7](#). Конфликт вокруг Украины усилил риск прямого столкновения между Россией и НАТО с угрозой эскалации на новый военно-стратегический уровень, а также спровоцировал угрозы для ядерной безопасности из-за обстрелов Запорожской АЭС, ядерной деятельности Украины, атак на инфраструктуру России. Своеобразным симптомом энергетического кризиса и разрыва экономических связей стран региона с Россией стали [диверсии](#) на газопроводах проектов «Северный поток». Ужесточение антироссийской санкционной политики нашло выражение во введении ряда санкций США, [девяти](#) пакетов [санкций](#) ЕС и других западных стран, [принятии](#) странами G7 потолка цен на российские нефть (5 декабря 2022 г.) и нефтепродукты (5 февраля 2023 г.), осуществлении мер по дипломатической [изоляции](#) России. В целом разрушение экономической взаимосвязанности между Россией и Европой создает высокую вероятность сохранения конфликтного потенциала в регионе в средне- и долгосрочной перспективе.

Важным событием для геополитической обстановки в регионе стало проведение 23–27 сентября [референдумов](#) по вопросу вхождения ДНР, ЛНР, Запорожской и Херсонской областей в состав России и [утверждение](#) 5 октября ратификации [договоров](#) о принятии новых территорий. Ключевые [страны](#) Запада и [НАТО](#) выступили с официальными заявлениями о непризнании данных решений. Приоритетным направлением внешней политики России в сложившихся реалиях стало укрепление сотрудничества со странами [ШОС](#), [БРИКС](#), [ЕАЭС](#).

В условиях геополитической напряженности страны Европы столкнулись с усилением энергетического кризиса, резким ростом инфляции и риском полноценной рецессии в Еврозоне. С целью обеспечения экономической устойчивости члены ЕС предприняли действия по координации [политики](#) для [сокращения](#) потребления энергии и диверсификации [источников](#) поставок энергоносителей. При выработке решений испытанию подвергся принцип евросолидарности, в том числе отношения между Францией и ФРГ, младоевропейцами и ядром ЕС, северными и южными странами. Вместе с тем сохраняются [разногласия](#) в диалоге между ЕС и Великобританией по выполнению соглашения о Brexit. Параллельно усилились [противоречия](#) по трансатлантической линии между ЕС и США, особенно по вопросу американского «[Закона](#) о снижении инфляции» от августа 2022 г., который предполагает субсидирование производителей электромобилей в США и может [способствовать](#) дальнейшей деиндустриализации Европы. Несмотря на разногласия внутри западной коалиции, пока консолидирующий эффект СВО поддерживает единство Запада в вопросах санкционного давления на Россию и сдерживания Китая.

Дополнительным фактором нестабильности в регионе стали протесты из-за ухудшения социально-экономического положения в [ФРГ](#), [Франции](#), [Австрии](#), [Бельгии](#), [Испании](#), [Португалии](#), [Чехии](#), [Венгрии](#), [Молдавии](#). Общая кризисная динамика оказала влияние на положение мейнстримных политических сил в регионе. В Великобритании в отставку подали премьер-министры Борис Джонсон ([7 июля](#)) и Лиз Трасс ([25 октября](#)). В Италии в отставку подал премьер-министр Марио Драги ([21 июля](#)). В Болгарии в отставку подал премьер-министр Кирилл Петков ([27 июня](#)). В Эстонии в отставку подала

премьер-министр Кая Каллас ([14 июля](#)). В Словакии [15 декабря](#) правительству Эдуарда Хегера был вынесен вотум недоверия со стороны парламента.

На пространстве СНГ также прослеживалась тенденция роста конфликтного потенциала. Начало года в регионе ознаменовалось внутривнутриполитическим [кризисом](#) в Казахстане, вызванным беспорядками и борьбой за власть элитных групп. Несмотря на то, что в январе ситуацию удалось [стабилизировать](#) в немалой степени благодаря миротворческой операции сил ОДКБ, внутривнутриполитическая напряженность в стране сохраняется. В августе обострился [конфликт](#) между Арменией и Азербайджаном из-за [событий](#) вокруг Нагорного Карабаха. В сентябре произошли вооруженные [столкновения](#) между Таджикистаном и Киргизией в районе приграничной полосы. Возникновение дополнительных [угроз](#) в Центральной Азии было связано с активизацией международных террористических [группировок](#) на территории Афганистана. В подобных условиях внерегиональные игроки ([США](#), [ЕС](#), [Турция](#)) предприняли шаги для укрепления собственных позиций в регионе. Приоритетными сферами сотрудничества России со странами Центральной Азии стали вопросы поддержания стабильности, трансформации экономической повестки, создания новых механизмов управления регионом, развития торговых связей и логистики. Россия активизировала работу с партнерами в рамках [ОДКБ](#), [ШОС](#), [СНГ](#).

1.3. АТР: рост напряженности вокруг Тайваня

В прошедшем году одно из ключевых противоречий в регионе – противостояние между США и КНР по вопросу Тайваня – получило серьезный импульс для развития. Во второй половине 2022 г. состоялась серия официальных визитов в Тайбэй делегаций стран Запада ([спикера](#) Палаты представителей США Нэнси Пелоси, [делегации](#) представителей Конгресса США и других официальных лиц США и [некоторых](#) стран ЕС). США также [заявили](#) о намерении оказывать прямую военную поддержку Тайваню. В ответ Китай [провел ряд военных учений](#) с использованием новых видов вооружений, отработав сценарии блокирования острова и завоевания господства в воздухе. Пекин также [призвал](#) США соблюдать принцип «одного Китая» и проявлять осторожность в отношении Тайваня.

В контексте регионального развития одним из ключевых событий стал XX [съезд](#) Коммунистической партии Китая (КПК), прошедший 16–22 октября, на котором были продлены полномочия председателя КНР Си Цзиньпин на новый пятилетний срок. Съезд закрепил в Уставе партии цель воссоединения с Тайванем и [превращение](#) армии КНР в «вооруженные силы передового мирового уровня». В ходе съезда Си Цзиньпин [заявил](#), что КНР будет стремиться к мирному воссоединению с Тайванем, но при необходимости не будет уклоняться от применения силы. Фактором дестабилизации обстановки в стране и регионе послужили [демонстрации](#) против антиковидных мер в Пекине и ряде других китайских городов. В связи с чем [предполагается](#), что КНР может пересмотреть политику «нулевой терпимости» и перейти к постепенному смягчению ограничений.

Параллельно усилился тренд на общую милитаризацию региона. В контексте противостояния США и их союзников с Китаем важным событием стало заключение 19 апреля [соглашения](#) о военном сотрудничестве между КНР и Соломоновыми островами, что вызвало резкую [критику](#) со стороны Австралии и Новой Зеландии. Получило дальнейшее развитие сотрудничество между США, Великобританией и Австралией в рамках военного союза AUKUS. В Австралии впервые за десять лет [состоялась](#) проверка боевой готовности вооруженных сил, также австралийские власти [заявили](#) о намерении форсировать строительство собственного подводного атомного флота. США объявили о [планах](#) разместить на севере Австралии до шести бомбардировщиков B-52, способных нести ядерное оружие, которые потенциально могут «атаковать материковый Китай». Стало известно о [соглашении](#) между США и Индией об обучении индийских военных боевым действиям в условиях высокогорья в ста километрах от линии фактического контроля с Китаем. Кроме того, США на официальном уровне в Стратегии национальной безопасности от октября 2022 г. [определили](#) КНР в качестве «самого серьезного геополитического вызова». Конкуренция с Китаем также [прописана](#) в новой Арктической стратегии США.

На Корейском полуострове продолжилась эскалация на фоне ракетных испытаний КНДР и серии совместных военных учений США, Японии и Южной Кореи. В марте КНДР провела первые с 2017 г. [испытания](#) новой межконтинентальной баллистической ракеты. В сентябре страна на политическом

уровне вновь подтвердила свой ядерный статус. В ответ Япония и Южная Корея углубили сотрудничество в сфере безопасности. США и Южная Корея [договорились](#) о дальнейшем расширении совместных военных учений. Япония [одобрила](#) новую военную доктрину, которая предполагает долгосрочное увеличение военных расходов и возможность наносить удары по целям на территории потенциального противника. На следующий год Минобороны Японии уже [запросило](#) рекордный бюджет в размере примерно 5,6 трлн иен (около \$41,4 млрд). В ответ МИД КНР заявил о [намерении](#) Японии отказаться от пацифистской внешней политики.

В южно-азиатском субрегионе геополитическую напряженность стимулировал конституционный кризис в Пакистане из-за [смены](#) правительства после того, как парламент страны высказал вотум недоверия премьер-министру Имрану Хану. В Индии весной наблюдалось обострение противоречий между мусульманским и индуистским населением, в том числе из-за политики правительства Нарендры Моди по [депортации](#) в Мьянму беженцев-мусульман из народа рохинджа. Политическая нестабильность вкупе с нарастающими климатическими рисками (в минувшем году в субрегионе была [беспрецедентная засуха](#)) могут стать драйверами для дальнейшего роста геополитической нестабильности в одном из самых густонаселенных регионов мира.

1.4. Ближний Восток: (де)стабилизация геополитической обстановки

В регионе наблюдались следующие основные факторы дестабилизации: усиление [противостояния](#) между Израилем и Ираном, военная [активность](#) Турции на севере Сирии и Ирака (Курдистан), обострение палестино-израильского конфликта (в ответ на обстрелы и теракты Израиль провел военную [операцию](#) в секторе Газа), внутривосточная дестабилизация в Иране, приостановка переговорного процесса по возвращению США в Иранскую ядерную сделку (Совместный всеобъемлющий план действий – СВПД), а также [эпидемия](#) холеры (Сирия, Ливан).

Одними из центральных региональных событий стали визиты Джоозефа Байдена и Си Цзиньпина на Ближний Восток. Их результаты послужили наглядным свидетельством трансформации международной системы – относительного ослабления позиций США и укрепления положения КНР. Визит американского лидера, [состоявшийся](#) 13–16 июля, не привел к продвигаемой США мере по повышению добычи нефти. Более того, в рамках решения ОПЕК+ от 5 октября страны-экспортеры [сократили](#) объемы добычи. Напротив, [визит](#) председателя КНР в Саудовскую Аравию 7–10 декабря прошел в конструктивной атмосфере и завершился [рядом](#) договоренностей и соглашений, в том числе по [созданию](#) зоны свободной торговли КНР с некоторыми странами региона. Саудовская Аравия и Китай [объявили](#) о координации их программ «Видение 2030» и «Один пояс — один путь» (ОПОП), а также о совместных действиях в сфере обеспечения безопасности и стабильности. Тенденция на дальнейшее сближение стран региона и КНР, скорее всего, продолжится, что ставит под сомнение роль и место США в регионе и их влияние на нефтяной рынок.

Среди других значимых событий, связанных с фундаментальными тенденциями в регионе и мире, выделялась [состоявшаяся](#) в ноябре 2022 г. в Египте 27-я сессия Конференции сторон (COP27) Рамочной конвенции ООН об изменении климата (РКИК). По ее итогам были [намечены](#) пути укрепления как региональных, так и межконтинентальных торговых связей, крупные игроки [договорились](#) о создании фонда компенсаций бедным странам. Кроме того, благоприятно на продовольственной безопасности в регионе сказались [заключение и реализация «Зерновой сделки»](#) между Россией, Украиной, Турцией и ООН. По последним договоренностям от [ноября](#), Москва оставляет за собой право выйти из соглашения, если Киев нарушит обязательство по неиспользованию для военных целей гуманитарного транспортного коридора, по которому идут поставки зерна.

1.5. Северная Америка: политические «качели» в США

В Северной Америке прослеживалась тенденция роста политической нестабильности в связи с выборами в Конгресс США, возникновением новых инфляционных и экономических рисков. Промежуточные выборы стали дополнительным [фактором](#) неопределенности из-за вопроса о расстановке сил между демократической и республиканской партиями в политической системе страны. В условиях подготовки к президентским выборам 2024 г. в США [усилились](#) общественно-политическая поляризация и популистские тенденции. О своем намерении вернуться в политику и участвовать в

следующих выборах официально [заявил](#) бывший президент Дональд Трамп. В 2022 г. американская экономика столкнулась с новыми вызовами. США испытали резкий рост [инфляции](#) и [обострение](#) энергетического кризиса. С целью нивелирования потенциальных вызовов правительство предприняло шаги по ускорению внедрения [ВИЭ](#), [развитию](#) производства «чистой» электроэнергии, [укреплению](#) цепочек поставок критически важных полезных ископаемых, [снижению](#) дефицита товаров, [распаковке](#) стратегических запасов нефти.

1.6. Латинская Америка: сохранение внутривнутриполитической нестабильности

В регионе напряженность была связана с внутривнутриполитической и социально-экономической нестабильностью в ряде стран, развитием общей динамики соперничества США и Китая. Серьезно на положении стран региона [сказались](#) последствия пандемии из-за низкой эффективности местных систем здравоохранения. В прошедшем году наиболее сильное влияние на внутривнутрирегиональный порядок оказали события в [Бразилии](#), [Перу](#), Мексике. [Победа](#) Луса Инасиу Лула да Силвы на последних президентских выборах вызвала [недовольство](#) части общества, поддерживающего бывшего президента Жаира Болсонару. В Перу был [задержан](#) бывший президент Педро Кастильо Терронеса. Причиной послужили обвинения в [попытке](#) с его стороны осуществить государственный переворот. Данный инцидент вызвал [серию](#) массовых протестов в стране. В подобных условиях Аргентина, Колумбия, Мексика, Боливия [призвали](#) восстановить Педро Кастильо Терронеса на посту президента Перу. В Мексике в прошедшем году наблюдалась резкая [вспышка](#) насилия и беспорядков на фоне нарастания противоборства наркокартелей за сферы влияния и усиления борьбы с ними правительства. Дополнительным фактором роста напряженности стало [обострение](#) соперничества в регионе между Китаем и США. Приоритетными [сферами взаимодействия](#) между игроками внутреннего поля и одной из ведущих держав стали экономика, торговля, финансы, развитие инфраструктуры, военное сотрудничество, цифровые технологии, в том числе сети 5G. Долгосрочным вызовом для региона, особенно для стран Карибского бассейна, являются климатические изменения и нарастающая частота стихийных бедствий.

1.7. Африка: политическая обстановка под давлением социальных проблем

В 2022 г. в условиях повышения геополитических рисков Африканский регион столкнулся с угрозами [продовольственной](#) и [энергетической](#) безопасности на фоне реализации [конфликтного](#) потенциала и усугубления последствий климатических [изменений](#). Высокая зависимость ряда стран Африки от России и Украины как двух крупнейших поставщиков зерновых культур и удобрений привела к возникновению [перебоев](#) в поставках в первые месяцы после начала СВО. Тем не менее, запуск в июле «[Зерновой сделки](#)» позволил ряду африканских стран ([Алжир](#), [Эфиопия](#) и др.) снизить остроту продовольственной проблемы. По некоторым [оценкам](#), объем российского экспорта зерна, значительную долю которого составили поставки в Африку, к концу декабря может достичь [отметки](#) в 26 млн т. – на 10% больше, чем годом ранее (г/г). Ухудшение социально-экономической ситуации в регионе, в том числе из-за антироссийских санкций, негативно сказалось на политической устойчивости ряда стран Африки. В Буркина-Фасо [произошел](#) государственный переворот. Активизировались боевые [действия](#) между Демократической Республикой Конго и Руандой.

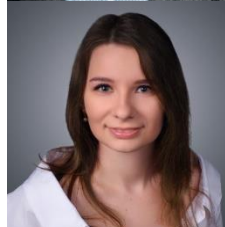
Важной геополитической тенденцией стало повышение значимости западных игроков и форматов для развития региона. О готовности присоединиться к БРИКС заявили [Алжир](#) и [Египет](#). Наряду с США, ЕС и Японией свои позиции в регионе укрепляют Россия и КНР. В частности, КНР [расширила](#) экономические связи с некоторыми странами Восточной Африки в рамках реализации инициативы ОПОП. В военной сфере Китай [укрепил](#) сотрудничество с Танзанией, Нигерией, Суданом и рядом других африканских государств. Россия [заявила](#) о намерении расширить сотрудничество в энергетической сфере с Египтом, Угандой, Конго, Эфиопией, а также договорилась развивать военное сотрудничество с [Центральноафриканской республикой](#), [Мали](#), [Алжиром](#), [Камеруном](#) и [Демократической Республикой Конго](#).

Авторский коллектив:

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



Бондаренко К. А.,
старший преподаватель Департамента мировой экономики
Факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ,
kbondarenko@hse.ru



Сокольщик Л. М.,
к. и. н., доцент Департамента зарубежного регионоведения,
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, зав. сектора международно-экономических исследований Центра комплексных европейских и международных исследований (ЦКЕМИ) НИУ ВШЭ

Кашин В.Б. (научный консультант проекта), к. полит. н., директор Центра комплексных европейских и международных исследований (ЦКЕМИ) НИУ ВШЭ

Экономический блок:

Афони́на А. Г.
Балабанов С. С.
Басенко Н. А.
Бугаева Д. С.
Бухминов А. Ю.
Васильева А. А.

Великанов А.А.
Жиляева К. С.
Каневская П. А.
Кариженский А. Е.
Коновалова Д.А.
Ливинцева В. Н.

Масловская А. И.
Максак Д.В.
Мэндбаяр Х.-
Михалева Ю.В.
Мошкина П.А.
Романова А. Д.

Савина Е. А.
Семенова А. П.
Уфимцев А. А.
Хамаш Д. Н.
Хожай Е. А.

Раздел «Геополитика»:

Гриценко М. В.
Зиновьева А. А.
Кондакова К. С.
Майоров М. Г.
Шаповалов А. Е.

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



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

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

Работа выполнена на основе информации, доступной по состоянию на середину декабря 2022 г. Данный мониторинг не преследует целей прогнозирования, основная задача – подведение итогов и выделение ключевых трендов и факторов, оказавших влияние на мировую экономическую динамику, однако по ряду сфер отмечено вероятное направление развития ситуации.

Для цитирования: Зайцев А.А., Бондаренко К.А., Сокольщик Л.М. и др. Мониторинг мировой экономики и геополитических рисков факультета мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ (GlobBaro HSE №9). Тренды 2022 года: перед угрозой стагфляции. Москва: Факультет мировой экономики и мировой политики НИУ ВШЭ, 2022. 61 с.