



Факультет мировой экономики и мировой политики

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



Сигналы спада в глобальной промышленности и мировой торговле, минимальные с 2021 г. цены на нефть, продолжение смягчения монетарной политики в развитых странах, проблемы экономического роста Еврозоны

Среднесрочный взгляд

Мировая экономика продолжает находиться на траектории с несколько пониженными темпами роста. В октябрьских прогнозах [МВФ](#) не произошло пересмотра динамики глобального ВВП в сравнении с июльскими оценками, а также июньскими оценками Всемирного банка: темпы ожидаются на уровне 3,2% в 2024 г. и 2025 г. (vs среднее в 3,8% в 2000-2019 гг.). Оценка динамики мировой торговли товарами и услугами также осталась без пересмотра: рост в 3,1% и 3,4% в 2024 г. и 2025 г. соответственно.

Кроме внутренних проблем в отдельных странах, на глобальную динамику продолжают оказывать негативное давление пока еще жесткая монетарная политика и постепенный переход к сдерживающей фискальной политике в развитых странах, повышенные производственные (в первую очередь в ЕС) и транспортные издержки. Также сохраняются повышенные геополитические риски и негативные эффекты фрагментации мировой экономики, в том числе из-за санкций. Эти факторы сохранят свое воздействие на мировую динамику и в ближайшие годы.

На месячном уровне мы наблюдаем охлаждение глобальной экономической активности и сигналы к замедлению мировой торговли в ближайшие месяцы. Темпы расширения экономической активности замедляются с июня на фоне спада в обрабатывающей промышленности (уже второй месяц подряд) – в первую очередь в США, КНР и Евроне. Спад глобальной промышленной активности негативно сказывается на мировой торговле – индекс новых заказов на этом фоне находится на 11-месячном минимуме.

На нефтяном рынке продолжается спад 3-й месяц подряд (цены на минимумах с 2021 г.) из-за серьезного сокращения спроса со стороны КНР и замедления глобальной активности. Это дополнительно укрепляет тренд на замедление инфляции в развитых странах, которая уже приблизилась к 2%. На этом фоне монетарные власти развитых стран продолжают проводить осторожное снижение процентных ставок: ЕЦБ за июнь-октябрь уже трижды понизил ставку, ФРС и Банк Англии – однократно снизили ставки. Однако монетарная политика все еще остается жесткой и негативно влияет на экономическую динамику. Европейский рынок газа остается чувствительным к геополитической обстановке и погодным условиям – в сентябре-октябре наблюдалась высокая волатильность внутри месяца, но без серьезных изменений по итогам периода. На рынке США цены выросли на треть на фоне начала ураганного сезона.

На агрорынках наблюдается спокойная динамика: после снижения в 2023 г. с исторических рекордов 2022 г., цены в 2024 г. растут с начала года на 4,2% и находятся на уровнях 2021 г. Рост связан в первую очередь с подорожанием растительных масел из-за ожиданий снижения производства в сезоне 2024-2025 гг. Об этих сюжетах и о рисках для конкурентоспособности ЕС, отраженных в докладе М. Драги, увеличении разрыва в благосостоянии Германии и США, перспективах проекта железной дороги Китай-Кыргызстан-Узбекистан, Нобелевской премии по экономике 2024 г., а также о рисках военной эскалации на Украине и Ближнем Востоке, нарастании американо-китайского соперничества и выборах в США – см. основной текст выпуска.

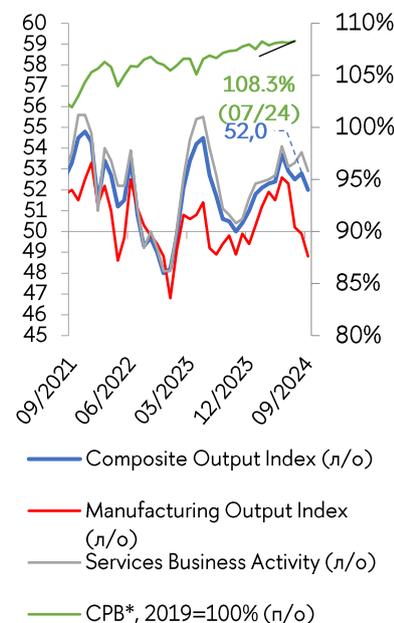


Рис. 1. Глобальный индекс деловой активности (comp. PMI), его секторальные составляющие (промышленность и услуги) и глобальный индекс пром. производства (CPB)

Экономическая активность в сентябре – фронтальное замедление в крупнейших экономиках и спад в глобальной промышленности второй месяц подряд

Как отмечалось, [МВФ](#) не изменил оценок мирового экономического роста на 2024-2025 гг.: темпы ВВП останутся на уровне 3,2%, что ниже, чем в прошлое десятилетие.

Переход к более низким темпам глобального роста - «новой нормальности» - в первую очередь связан с замедлением (в сравнении с периодом 2000-2019 гг.) темпов роста в развитых странах (Еврозоне, Великобритании, Японии, Канаде) и КНР (причины - см. раздел «экономическая активность»). При этом в средне- и долгосрочном периоде драйверами глобального роста остаются страны Азии, Ближнего Востока и Африки на фоне растущего населения, формирования новых технологических, транспортных и финансовых хабов, роста душевых доходов и расширения среднего класса в этих странах.

Среди крупнейших стран стоит отметить пересмотр вверх оценок темпов ВВП на 2024 г. для Бразилии, Испании, Великобритании, России и США. Пересмотр вниз – для Японии, Германии и КНР (см. табл. 1).

Месячная динамика

Глобальная экономическая активность продолжает расширяться 12-й месяц подряд, однако темпы замедляются с июня. Индекс Global PMI Composite [составил](#) 52,0 п. в сентябре, в очередной раз снизившись к прошлому месяцу (-0,8 п. м/м, см. рис. 1 и табл. 2. Здесь и далее в разделе указаны изменения к прошлому месяцу). Наибольшее сокращение пришлось на РФ (-2,7 п., переход к спаду второй раз за последние 4 месяца на фоне прекращения роста промышленности, завершения туристического сезона и жесткой ДКП), Индию (-2,4 п.), Еврозону (-1,4 п.) и Великобританию (причины – см. ниже).

Замедление роста наблюдается в глобальном секторе услуг, но основной негативный вклад вносит промышленность. Экономическая активность в промышленности снижается второй месяц подряд. Это связано со спадом в США и уже хронической стагнацией в Еврозоне (причины - см. ниже), а также со снижением в КНР. Падение активности в промышленности КНР происходит в т.ч. на фоне проблем на рынке недвижимости – слабого спроса со стороны строительной отрасли на металлы и строительные материалы.

В фокусе – развитые страны*

Экономическая активность в развитых странах замедляется, в первую очередь, из-за отрицательной динамики в промышленном секторе. Ключевыми факторами давления на промышленность являются: i) геополитические риски, связанные с конфликтами на Ближнем Востоке и Украине, ii) неопределенность исхода выборов в США и последствий президентских выборов для внутренней и внешней политики (значимые инвестиционные решения обычно откладываются на послевыборный период, и, как следствие, экономическая активность замедляется - см. опросы [McKinsey](#) и [Всемирного экономического форума](#)), iii) сохранение относительно жесткой ДКП х (промышленность, которая является более капиталоемкой в сравнении с сектором услуг, наиболее уязвима к высоким ставкам), iv) сокращение накопленных ранее запасов, что снижает общий спрос (подробнее - см. раздел «Мировая торговля»), v) в странах Европы - повышенные цены на энергоносители, что оказывает особенно сильное давление на промышленность в регионе.

Деловая активность в секторе услуг также значительно сократилась (Services Business PMI снизился на 0,6 п. в [США](#), 1,5 п. в [Еврозоне](#) и 1,3 п. в [Великобритании](#)), что отчасти связано с завершением сезона отпусков, а также с окончанием Олимпиады в Париже, которая значительно [поддержала](#) августовский спрос на услуги в Еврозоне и во Франции в частности.

В Великобритании и США дополнительными факторами риска являются внутрисполитическая неопределенность: в США она связана с президентскими

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

Страна / регион	Октябрь 2024		Переоценка (Окт.-июль) 2024
	2024	2025	
Мир*	3,2	3,2	0
Развит. страны	1,8	1,8	0
США	2,8	2,2	-0,6
Еврозона	0,8	1,2	0,4
Великобритания	1,1	1,5	0,4
Япония	0,3	1,1	0,8
Развив. страны	4,2	4,2	0
КНР	4,8	4,5	-0,3
Индия	7	6,5	-0,5
РФ	3,6	1,3	-2,3
Бразилия	3	2,2	-0,8
Сауд. Аравия	1,5	4,5	3

Табл. 1. Прогноз роста ВВП на 2024-2025 гг. от МВФ

*Глобальные темпы роста даны на основе весов по ППС, а не рыночных валютных курсов

Страна/регион	Composite Output Index	Manufacturing PMI	Services Business Activity Index
Мир	52 (-0,8)	48,8* (-1,1)	52,9 (-0,9)
США	54 (-0,6)	47,3 (-0,6)	55,2 (-0,5)
Еврозона	49,6 (-1,4)	45 (-0,8)	51,4 (-1,5)
Великобритания	52,6 (-1,2)	51,5 (-1)	52,4 (-1,3)
Япония	52 (-0,9)	49,7 (-0,1)	53,1 (-0,6)
КНР	50,3 (-0,9)	49,3 (-1,1)	50,3 (-1,3)
Индия	58,3 (-2,4)	56,6 (-0,9)	57,7 (-3,2)
РФ	49,4 (-2,7)	49,5 (-2,6)	50,5 (-1,8)

Табл. 2. Глобальный индекс деловой активности (PMI) в сентябре, 2024.

Примечание.

■ – значение индекса > 50, рост
 ■ – значение индекса < 50, спад
 ■ – значение индекса = 50, стабилизация на уровне прошлого месяца

выборами в ноябре 2024 г., а в Великобритании с принятием бюджета и [возможными](#) изменениями в бюджетно-налоговой политике страны.

В Еврозоне экономическая активность впервые за последние 7 месяцев перешла к спаду (Composite PMI ниже 50 п.) из-за замедления сектора услуг и стагнации промышленности, которая носит затяжной характер - почти 2,5 года (с июля 2022 г.). В августе промышленный PMI [остался](#) на низких значениях - 45 п.

Все вышеуказанные негативные эффекты через каналы спроса и мировой торговли транслируются от развитых к развивающимся странам.

Доклад М. Драги: риски для конкурентоспособности ЕС

Стагнационной динамике ЕС посвящен [доклад](#) бывшего председателя ЕЦБ и Председателя Совета министров Италии М. Драги, представленный 9 сентября. М. Драги обращает внимание на увеличивающиеся экзистенциальные риски для ЕС из-за пониженного экономического роста, отставания от США и КНР в новых технологических направлениях, таких как ИИ. Среди причин замедления отмечаются не только жесткая ДКП и внешнеполитическая напряженность и связанные с ней высокие производственные издержки – цены на электроэнергию в ЕС в 2-3 раза выше, чем в США, на природный газ – выше в 4-5 раз (см. раздел «Сырьевые рынки»). Еврозона оказалась наиболее уязвима в ситуации энергетического кризиса и сильно пострадала от сокращения торговли с Россией с начала конфликта на Украине (подробнее о причинах – см. GlobBaro №[20](#)).

Фундаментальные структурные ограничения Евросоюза, как отмечается в докладе, – высокая бюрократизация и сильная зарегулированность экономики (в том числе ее высокотехнологичных секторов, которые должны вносить значимый вклад в экономический рост), фокус в финансировании исследований на традиционных промышленных отраслях (а не новых направлениях), ограничения для экономической активности, возникающие из-за текущего плана по декарбонизации, дизайн которого не дает достаточно новых возможностей – также создают риски для конкурентоспособности.

Предложения М. Драги для решения отмеченных проблем (в т.ч. увеличение инвестиций с 22% до 27% от ВВП) будут сталкиваться с рядом [препятствий](#), таких как: ограниченность общего бюджета ЕС, нацеленного на иные нужды, в сочетании с сохраняющейся негибкостью принятия решений; спорные источники предлагаемых масштабных инвестиций; трудности взаимодействия с сильным «зеленым лобби»; проблемы повышенных промышленных издержек.

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

Мировая торговля и логистика – резкое снижение новых экспортных заказов и рост недоиспользованных мощностей производителей на фоне слабого глобального спроса

Мировая торговля в сентябре 2024 г. несколько замедлилась: стоимостные объемы экспорта крупнейших экономик растут, но более низкими темпами, а опережающие индикаторы также продолжают указывать на вероятное замедление в будущем. Южная Корея [может](#) впервые обогнать Японию по объему экспорта в текущем году: экспорт Южной Кореи за 9М24 составил \$[509](#) млрд (в Японии – \$[519](#) млрд) и по итогам 4К24 может превысить исторический максимум 2022 г. (\$[684](#) млрд). Это обусловлено замедлением экспорта Японии (-1,7% г/г до \$62,93 млрд в сентябре) ввиду [снижения](#) заказов на оборудование и поставок в США на фоне [устойчивых](#) исходящих поставок электроники (полупроводники, чипы, дисплеи) Южной Кореи, где экспорт в сентябре вырос на [7,3%](#) г/г до \$58,7 млрд). Динамика экспорта также замедлилась в Индии (-9,3% г/г до \$34,7 млрд в августе) из-за высокой базы прошлого года, [роста](#) транспортных издержек (в особенности при поставках в Европу и США), замедления в КНР и падения мировых цен на сырье.

*Для мира в целом дан Manufacturing Output Index, как составляющий Global Composite PMI Output Index

Источники: IHS Markit

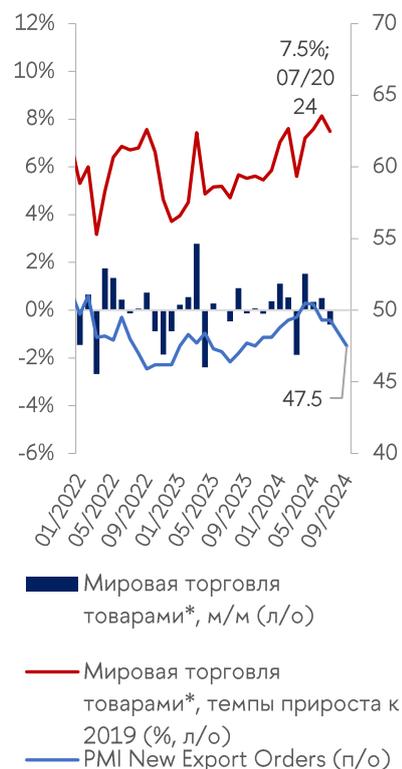


Рис. 2. Динамика мировой торговли товарами и PMI New Export Orders
Примечание. *Данные СРБ, физ. объемы мировой торговли товарами. Источники: СРБ, IHS Markit

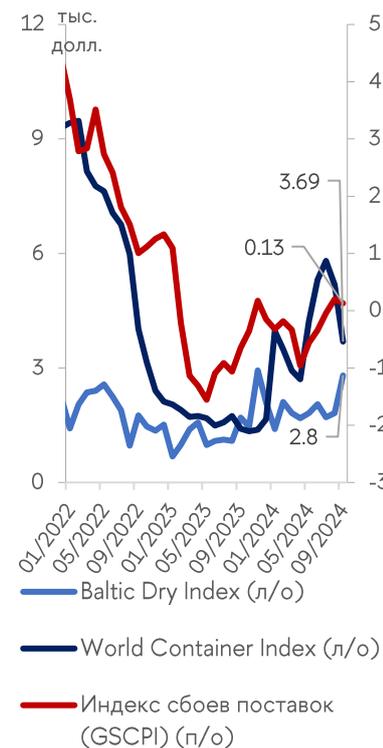


Рис. 3. Транспортные издержки и индекс сбоев поставок

Индекс новых экспортных заказов промышленных товаров (Manufacturing new export orders PMI) свидетельствует об их снижении в развитых странах и усилении [спада заказов](#) в КНР. При этом рост сохраняется в Индии, России и Бразилии. Глобальный индекс [снижается](#) 4й месяц подряд [и достиг](#) 11-месячного минимума (47,5 в сентябре vs 48,4 в августе, рис. 3). Это связано с продолжающейся стагнацией мировой промышленности (см. раздел «Экономическая активность»). Кроме этого, отдельные индикаторы свидетельствуют о продолжении [снижения](#) спроса на промежуточную продукцию, из-за перехода компаний к более [низкому](#) уровню запасов – который был до начала конфликта на Ближнем Востоке. Это дополнительно снижает активность в промышленности и динамику торговли.

Повышение доступности сырья и промежуточных товаров на фоне общего снижения запасов и снижения спроса приводят также к росту неиспользованных мощностей в глобальной промышленности. Это отражает индекс волатильности глобальных цепочек поставок (Global Supply Chain Volatility Index), который в сентябре [снизился](#) до 14-ти месячного минимума (-0,47 в сентябре vs -0,37 в августе).

США в сентябре окончательно [утвердили](#) решение о повышении тарифов на импорт из КНР электромобилей (с 25% до 100%), солнечных батарей (с 25% до 50%) и ряда других товарных групп: ставки от 25% до 100% начали действовать с 27 сентября и будут повышаться в 2025-2026 гг. по [графику](#) (например, с начала 2025 г. тариф на полупроводники поднимется с 25% до 50%).

Условия в мировой логистике незначительно улучшились, но все еще остаются сложными (см. Globbaro №28), транспортные издержки остаются на высоких уровнях. Так, индекс сбоев цепочек поставок (GSCPI) в сентябре несколько [снизился](#), но все еще находится на рекордных с ноября 2023 г. уровнях. Стоимость контейнерных перевозок (World Container Index) [снизилась](#) в октябре на 29% м/м с рекордно высоких уровней 3К24 до \$3,7 тыс. Однако значения все еще в 2,6 раза выше г/г. Ожидаем, что по мере снижения загруженности портов, появления новых транспортных мощностей издержки будут снижаться.

Забастовки рабочих морских портов набрали обороты в сентябре: в Германии они [прошли](#) в качестве предупредительных, параллельно проходили переговоры; в США же 1 октября в забастовке участвовали 36 портов Восточного побережья и Мексиканского залива, на которые [приходится](#) половина всех входящих грузов в контейнерах. К началу октября активные фазы обеих забастовок [завершились](#) достижением договоренностей между профсоюзами и портовыми операторами, не оказав существенного влияния на мировую логистику.

Физические объемы глобальных грузовых авиаперевозок в августе [продолжили](#) расти двузначными цифрами 9-ый месяц подряд (11,4% г/г). Драйверами выступают рекордный мировой спрос (13%, что является высоким уровнем с учетом слабости рынка в 2023 г.) и снижение цен на авиакеросин (-7,9% м/м и -24,4% г/г) на фоне снижения спроса на нефть со стороны КНР и наращивания ее добычи США.

Товарные рынки

Рынок газа – резкий рост цены в США на фоне начала сезона ураганов, обновление прогнозов рынка СПГ

В сентябре цена природного газа на TTF хабе в Европе незначительно снизилась после 2-х месяцев роста – на [1,1%](#) м/м (30 августа \$449,15/тыс. куб. м – 30 сентября \$444,29/тыс. куб. м) и -4,2% г/г (после положительных темпов в июле-августе). Однако внутри месяца котировки были волатильными. В начале месяца цены постепенно снижались, достигнув отметки в \$380,12/тыс. куб. м – минимум за два последних месяца. Это было связано с высокой долей генерации от ВИЭ, а также со стабильным [предложением](#) газа на фоне незначительного снижения спроса перед отопительным периодом.

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

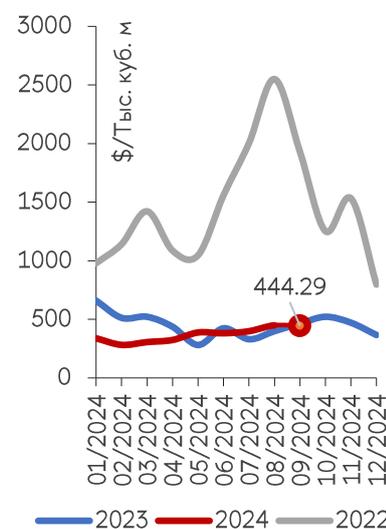


Рис. 4. Динамика цен на природный газ в Европе (TTF), 2022–2024 гг.

Источники: составлено на основе данных Profinance.ru

Нефть	Газ TTF
-9,0%	-1,1%
Металлы	Продовольствие
6,1%	3,1%

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

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

Агентство / Цена	Henry Hub (США)	TTF (Европа)
EIA	85,82	-
IEA	89,5	391,8
GECF (средняя цена фьючерса на октябрь-март)	119,78	489,93

Табл. 4. Прогнозы среднегодовых котировок на газ на 2024 г. в США и Европе \$ за тыс. куб. м.
Источники: EIA, IEA, GECF

После 19-ого числа динамика котировок сменила направление из-за ожиданий более холодной погоды и приближения зимы (например, во [Франции](#)), а также в связи с обострением геополитической ситуации на Ближнем Востоке. Эскалация между Израилем и Ираном привела к временной [остановке](#) газовых платформ компании Chevron и к опасениям по поводу потенциальных [ударов](#) Израиля по иранским нефтегазовым объектам. Данные события привели к росту цен до августовских уровней на фоне скорого начала отопительного сезона в Европе. Дальнейшая динамика котировок будет определяться не только погодными условиями и геополитическими событиями, но и поведением [спекулятивных](#) инвесторов на бирже в Европе, повышающих волатильность на рынке.

Цена газа в США (Henry Hub) выросла на [35%](#) м/м (-1,2% г/г из-за аномально высоких цен в прошлом году) в сентябре - с \$80/тыс. куб. м до \$108,1/тыс. куб. м (-1,2% г/г). Факторами давления на цену стали [погодные](#) условия - начало ураганного сезона в США, что вынудило временно остановить добычу в районе Мексиканского залива. Происходит снижение добычи и [закачки](#) газа в ПХГ на фоне стабильного спроса на газ со стороны СПГ-заводов в районе 12,7-13 млрд куб. футов в день (около 360 млн куб. м в день). Котировки продолжают [расти](#) по мере увеличения экспорта СПГ и начала отопительного сезона, хотя спрос на газ внутри страны и добыча останутся на неизменных уровнях.

На фоне заявлений чиновников и президента Зеленского о нежелании продолжать транзит российского газа в Европу Украина ищет альтернативы. В сентябре стало известно о возможных [поставках](#) азербайджанского газа через ГТС Украины. В силу географических причин речь идёт о своповых поставках (gas swap) между Россией и Азербайджаном для экспорта газа в Европу. Однако соглашение пока не достигнуто.

[Задержки](#) по вводу в эксплуатацию новых СПГ-мощностей (в США, Мексике, а также в России на фоне санкций) могут сместить формирование избытка СПГ на рынке на несколько лет – с ранее ожидавшегося 2025 г. до 2027 г. При этом спрос на СПГ продолжит расти без задержек, что приведёт к росту цен на топливо и обострению конкуренции между импортёрами за свободные объёмы на рынке.

Рынок нефти – цены на минимумах с 2021 г. и понижение прогнозов

В сентябре цена нефти марки Brent снижалась и к концу месяца достигла \$71,7/барр. (-9,0% м/м и -24% г/г). Стоимость одного барреля в середине месяца опустилась ниже \$70 – впервые с конца 2021 г. Такое снижение [происходило](#) на фоне продолжающегося уменьшаться объёма импорта сырой нефти в КНР, а также из-за более слабых ожиданий в отношении роста промышленного производства в США и Канаде. Прочими факторами являются высокий уровень добычи странами, не входящими в ОПЕК+, и сохранение высоких процентных ставок, оказывающих давление на глобальную активность.

В КНР, кроме текущего замедления экономики, на снижение спроса влияют среднесрочные тренды – [происходит](#) ускоряющееся замещение нефти альтернативными видами топлива на фоне распространения электромобилей и развития национальной сети высокоскоростных железных дорог, которая сдерживает рост внутренних авиаперевозок. Текущие тенденции в странах ОЭСР усиливают ожидания того, что глобальный спрос достигнет плато к концу этого десятилетия.

В течение всего сентября и вплоть до 3 октября [продолжался](#) кризис в Ливии, вызванный внутренними конфликтами касательно руководства Центрального банка страны. Политические разногласия привели к снижению экспорта нефти на 410 тыс. барр./с по сравнению с августом. В начале октября экспорт восстановился и достиг среднегодового уровня.

В ежемесячном сентябрьском отчёте EIA [понижило](#) прогноз на цены на нефть в 2024 и 2025 гг. до \$81/барр. (-\$2 по сравнению с прошлым месяцем) и \$78/барр. (-\$6), соответственно. Такое изменение является следствием факторов давления на нефтяные котировки в настоящее время и ожидаемого замедления роста спроса на нефть в 2025 г. (табл. 5).

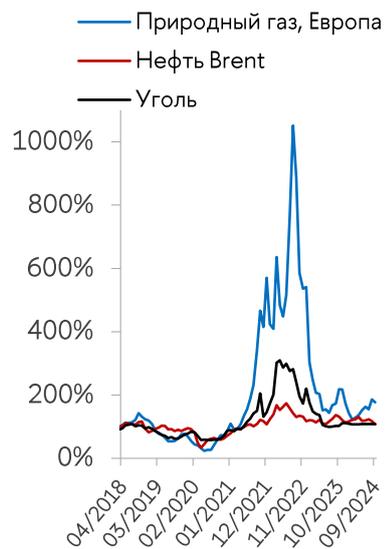


Рис. 5. Динамика цен на нефть, газ и уголь, январь 2018 = 100%
Источник: Всемирный банк

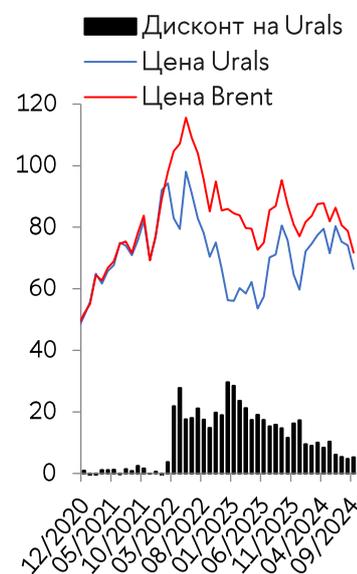


Рис. 6. Динамика цен на нефть сортов «Brent» и «Urals», \$/барр.
Примечание. График построен по ценам на конец месяцев
Источник: Investing.com

	Спрос (г/г)	Предложение (г/г)	Изменение оценки спроса**
2022	+2.6	+4.5	-
2023	+2.1	+1.7	-
2024*	+0.9	+0.5	-0.1
2025*	+1.3	+2.0	-0.2

Табл. 5. Оценки годовых изменений спроса и предложения на рынке нефти (млн барр./с) от 10/24
Примечание: *прогноз
** в сравнении с прошлой оценкой
Источник: EIA

В конце сентября цена российской марки нефти Urals составила \$66,4/барр. (-10,3% м/м), достигнув минимума с декабря 2023 г. Уменьшению её стоимости способствуют те же причины, что и снижению цен на Brent. В сентябре, после четырёх месяцев подряд, прекратилось сокращение дисконта на Urals – он незначительно вырос (до \$5,3 в сентябре).

Морской экспорт российский нефти в сентябре незначительно снизился – до 3,48 млн барр./с (-4,13% м/м). Каких-либо значительных событий, повлиявших на поставки, не наблюдалось. Китай и Индия остаются основными импортёрами российской нефти. Их доли в общем экспорте нефти равны 47% и 37% соответственно. 86% всех поставок были осуществлены с помощью «теневого» флота. По информации CREA, возраст 36% таких танкеров превышает 20 лет, что увеличивает экологические и финансовые опасения в случае аварии, поскольку прибрежные страны будут нести издержки очищения территории.

Продовольственные рынки – значительный годовой рост цен на растительные масла и молочную продукцию. Снятие ограничений на экспорт риса со стороны Индии

В сентябре 2024 г. Индекс продовольственных цен ФАО составил 124,4 пункта (+2,1% г/г), увеличившись на 3% по сравнению с показателем прошлого месяца. Рост индекса был обусловлен повышением цен на все основные категории товаров.

В сентябре Индекс цен на зерновые культуры незначительно вырос и составил 113,5 (+3% м/м, -10,2% г/г), что связано с повышением цен на пшеницу и кукурузу. *Котировки пшеницы* после летнего снижения выросли в сентябре из-за задержки сбора урожая в Канаде (на фоне повышенных осадков) и снижения прогнозов производства в ЕС. Осенью также выросли *цены на кукурузу* преимущественно на фоне снижения уровня воды в реках Мадейра в Бразилии и Миссисипи в США.

Сдерживающим фактором роста цен на зерновые в ближайшие месяцы будут высокое предложение пшеницы со стороны стран Черноморского региона, а также снятие Индией в конце сентября запрета на экспорт белого риса. Он был введен в июле прошлого года, но сейчас установлена минимальная экспортная цена в размере \$490 за тонну. Такое решение может оказать понижающий эффект на котировки риса в будущем – на Индию приходится около 40% мирового экспорта риса.

Индекс цен на *растительные масла* достиг рекордного значения с начала 2023 г. - 142,4 пункта (+4,8% м/м, +17,7% г/г). Продолжающийся рост индекса обусловлен опасениями касательно будущего предложения пальмового, подсолнечного и рапсового масел со стороны ключевых стран-производителей из-за снижения производства 2024-2025 гг., а также сокращением выпуска соевого масла в США и предстоящим сезонным сокращением предложения пальмового масла в Юго-Восточной Азии.

С августа продолжают расти цены на *молочную продукцию*, что связано в основном с высоким импортным спросом Азии и Европы, а также ограниченными возможностями экспорта из Западной Европы. На этом фоне в сентябре индекс цен на молочную продукцию составил 136,3 (+3,8% м/м). Годовой рост индекса составил 21,7%, что обусловлено увеличением потребления молочных продуктов на мировом рынке, в частности со стороны стран Азии, и снижением предложения со стороны основных стран-экспортеров из-за сезонного фактора и сокращения запасов.

В июле-августе наблюдалось снижение котировок сахара (в августе: -4,7% м/м) в связи с благоприятными прогнозами производства сахарного тростника в Индии и Таиланде, а также падением цен на сырую нефть. Однако мировые цены на сахар в сентябре продемонстрировали резкий рост (+10,4% м/м, -22,7% г/г) из-за влияния засухи на урожай в Бразилии и пожаров, повредивших поля сахарного тростника в конце августа. Среди дополнительных факторов роста цен на сахар – снятие Индией 1 ноября 2024 г. запрета на использование сахарного тростника для производства этанола. Такое решение привело к обеспокоенности в мире

Агентство	2024	2025
EIA	81	78
McDaniel	76,5	76,5
Ryder Scott	75,3	76,9
Sproule	72	75
Среднее	76,2	76,5

Табл. 6. Прогнозы котировок на нефть Brent на 2024-2025 гг., долл./барр. (в ценах 2024 г.)

Источники: EIA, McDaniel, Ryder Scott, Sproule.

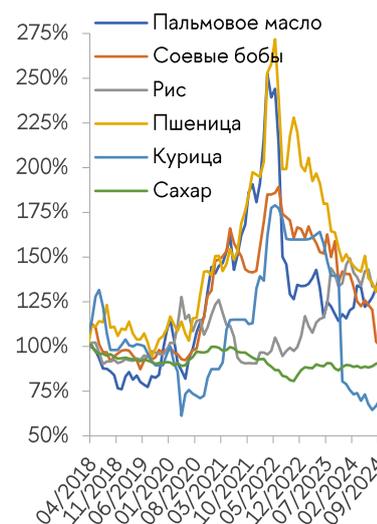


Рис. 7. Динамика цен на продовольствие, январь 2018 = 100%

Источник: Всемирный банк

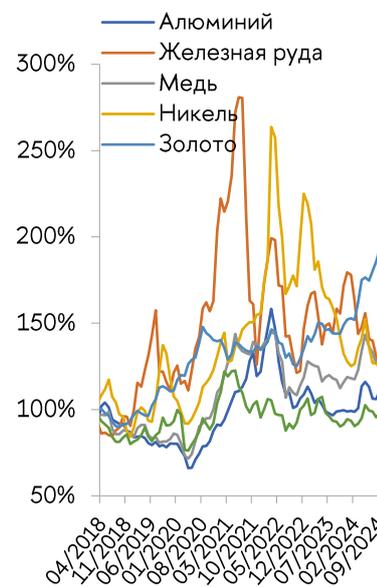


Рис. 8. Динамика цен на металлы, январь 2018 = 100%

Источник: Всемирный банк

касательно будущих экспортных поставок сахара из Индии. Такое решение привело к обеспокоенности в мире касательно будущих экспортных поставок сахара из Индии.

Инфляция – устойчивое ускорение в России, очередной разворот к снижению в Китае

В развитых странах продолжается замедление общей инфляции, что объясняется в основном замедлением темпов роста цен на энергоносители. Вызовом для Еврозоны остается устойчивость инфляции услуг, для США – устойчивый к ДКП рынок труда. Смягчающие меры в Китае пока не привели к стабильному ускорению инфляции. Общая инфляция в России, несмотря на первое за три месяца замедление, остается на повышенных уровнях.

Еврозона

Общая инфляция в Еврозоне в сентябре замедлилась до 1,8% (здесь и далее – г/г), что оказалось ниже трехлетнего минимума прошлого месяца (2,2%). Тенденции августа продолжают: существенное замедление темпов роста цен на энергоносители (-6,0 vs -3,0% в августе) привело к замедлению общей инфляции, несмотря на ускорение в продовольственной компоненте (2,4% vs 2,3%). Инфляция услуг также незначительно замедлилась (4,0% vs 4,1%), однако колеблется в этом диапазоне 5-й месяц подряд. Базовая инфляция (общая инфляция без учета энергоносителей и продовольствия) замедлилась до 2,7% (vs 2,8%). Помимо эффекта высокой базы, замедление энергетической компоненты было связано с падением цен на нефть, которые в середине сентября достигли трехлетнего минимума, вызванного снижением спроса со стороны Китая и США (см. раздел «Товарные рынки»). К концу года, вероятно, произойдет ускорение роста цен в Еврозоне и, учитывая эскалацию напряженности на Ближнем Востоке и устойчивость цен в секторе услуг, это может ограничивать возможности ЕЦБ по смягчению ДКП.

США

В сентябре в США продолжился шестимесячный тренд на замедление общей инфляции (2,4% vs 2,5% в августе), однако уровень базовой инфляции ускорился впервые за полтора года (3,3% vs 3,2%). Рост базовой инфляции в основном был обусловлен ростом цен на медицинские услуги (3,25% vs 2,9%), спрос на которые повысился после урагана Хелен 25 сентября. В то же время цены на энергоносители продолжают снижаться ускоренными темпами (-6,8% vs -4%): самое значительное снижение цен произошло на бензин (-15,3% vs -10,3%) и мазут (-22,4% vs -12,1%). Несмотря на усиление дефляционных тенденций в энергетической компоненте в сентябре, ожидается давление на общую инфляцию в октябре ввиду повышения геополитических рисков на Ближнем Востоке и последствий урагана Милтон, а также ввиду устойчивого к ДКП рынка труда. Эти факторы ставят под вопрос размер снижения ключевой ставки ФРС на ближайшем заседании в ноябре (0,25 п.п. вместо 0,5 п.п.).

Великобритания

Общая инфляция в Великобритании в сентябре замедлилась до уровня апреля 2021 г. (1,7% vs 2,2%). Существенное снижение давления на базовую инфляцию (3,2% vs 3,6%) связано со значительным замедлением темпов роста цен в секторе услуг (4,9% vs 5,6%), что соответствует уровню мая 2022 г. В то же время, в транспортном секторе и рынке недвижимости наблюдается дефляция (-2,2% vs 1,3% и -1,7% vs -1,6% соответственно). Замедление инфляции и преодоление устойчивого уровня в компоненте услуг указывает на вероятное снижение ключевой ставки на ближайшем заседании Банка Англии в ноябре.

Россия

Общая инфляция в России в сентябре впервые за три месяца замедлилась до 8,6% (vs 9,1% в августе); базовая инфляция показала менее существенное замедление (8,3% vs 8,4%), опустившись, тем не менее, до уровня апреля 2024 г.

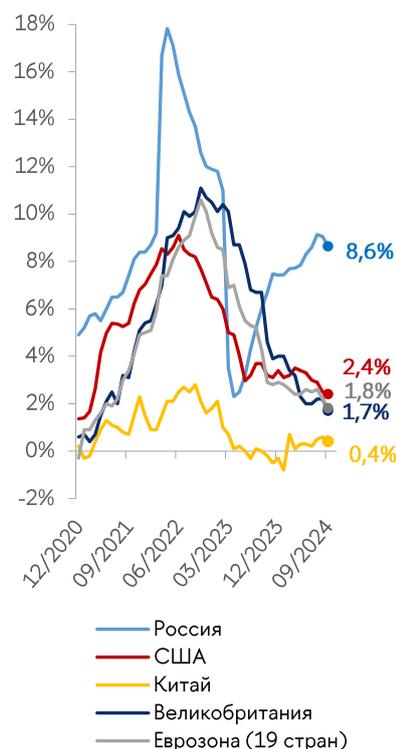


Рис. 9. ИПЦ, г/г, 2019–2024 гг.
Источник: данные Центробанков стран

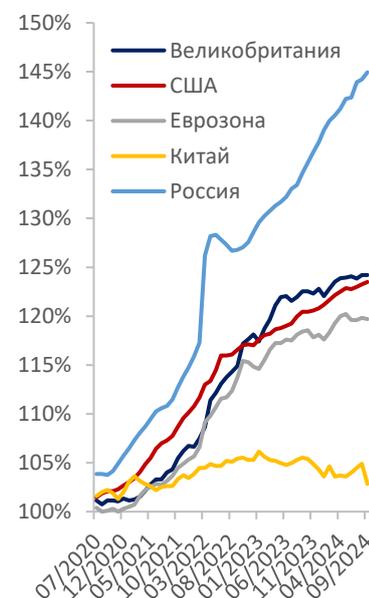


Рис. 10. ИПЦ к базе 2019 г.
Источник: данные Центробанков стран, расчеты авторов

Замедление наблюдается в категории продовольственных (9,2% vs 9,7%) и непродовольственных товаров (5,6% vs 6,1%), где рост цен вернулся к уровню ноября 2023 г. Инфляция в сфере услуг несколько замедлилась, но осталась на повышенных уровнях (11,6% vs 11,7% в августе), что, в основном, обусловлено низкой безработицей и быстрым ростом зарплаты. Первые признаки дезинфляции, наблюдавшиеся в 2К24, похоже, проявились более отчетливо в сентябре, включая потенциальное замедление потребительского спроса, сокращение кредитования и сокращение выпуска на фоне дефицита предложения на рынке труда (см. GlobBaro №28). Несмотря на ожидания по постепенному замедлению инфляции в ближайшие месяцы, достижение таргета в 4–4,5% вероятно не ранее конца 2025 г.

Китай

В Китае в сентябре 8-месячный слабый тренд повышения темпов роста цен прекратился – общая инфляция замедлилась до 0,4% (vs 0,6% в августе). Базовая инфляция также замедлилась (0,1% vs 0,3%). Значительно усилилось дефляционное давление в транспортном секторе (-4,1% vs -2,7%) из-за высокой конкуренции; инфляция цен на энергоносители (2,1% vs 3,4%) и жилье продолжила замедляться (1% vs 0%). Тем не менее темп роста цен на продукты питания ускорился до 20-месячного максимума (3,3% vs 2,8%). Уровень безработицы незначительно снизился (5,1% vs 5,3%), но потребители в Китае сдерживают свои расходы на фоне экономического спада и нестабильности на рынке труда. Введенных мер по стимулирование внутреннего спроса пока недостаточно для повышения уровня инфляции.

ДКП - ЕЦБ продолжает снижать ставку, резкое повышение ставки Банка России

В сентябре-октябре ЕЦБ снизил ставку на фоне замедляющейся инфляции и снижения экономической активности. В ноябре ожидается снижение ставки ФРС на 25 б.п. на фоне усиления сигналов замедления экономики.

ФРС на заседании 17-18 сентября снизила ставку на 50 б.п. до уровня 4,75-5,00% на фоне замедляющейся инфляции (2,4% в сентябре vs 2,5% в августе vs 2,9% в июле), которая, однако, остается все еще выше цели в 2,0%, и на фоне усиления сигналов замедления экономики, включая: i) охлаждение рынка труда, ii) околонулевой рост розничных продаж с мая (за исключением июля, когда резко вырос спрос на автомобили), iii) рост числа корпоративных банкротств и др. При этом первое за полтора года ускорение базовой инфляции (3,3% в сентябре vs 3,2% в августе) накладывает ограничение на величину снижения ставки ФРС на ближайшем заседании в ноябре: мы ожидаем, что ставка будет снижена на 25 б.п., прогноз о снижении на 50 б.п. больше не выглядит базовым сценарием. ФРС также продолжает политику количественного ужесточения (QT), за сентябрь при этом баланс сократился лишь на \$54 млрд (vs \$74 млрд в августе).

ЕЦБ на заседании 17 октября ожидаемо снизил ставки: депозитная ставка, базовая ставка по кредитам и ставка по маржинальным кредитам были снижены на 25 б.п. до 3,25%, 3,45% и 3,65% соответственно. Такое решение, с одной стороны, обусловлено замедлением инфляции (1,7% в сентябре vs 2,2% в августе), снижением темпов роста номинальных заработных плат (4,5% г/г 2КВ24 vs 5,3% г/г 1КВ24) и стабильным уровнем безработицы (6,4% в августе vs 6,4% в июле). С другой стороны, происходит сильное замедление экономической активности: сокращение деловой активности в секторе услуг, падение промышленного выпуска (см. раздел «Экономическая активность»). В связи с этим мы прогнозируем еще одно снижение ставки на заседании 12 декабря для стимулирования экономики. Также ЕЦБ продолжает проводить QT: за сентябрь баланс сократился на €46 млрд (vs €7 млрд в августе). В августе сокращение было компенсировано ростом прочих активов в балансе ЕЦБ, в сентябре оно продолжилось прежними темпами. Сокращения по программе APP продолжают, но ЕЦБ больше не будет реинвестировать платежи по

	Акции, %	FX, %	10-л. облигации, ±п.п.
США	2,0%	-0,9%	-0,12
Китай	17,4%	1,0%	-0,02
Германия	2,2%	0,8%	-0,16
Россия	7,8%	-2,5%	0,07
Япония	-1,9%	1,8%	-0,04
Великобритания	-1,7%	1,9%	-0,01

Табл. 7. Ключевые рынки, изменение за месяц, %, п.п.

Примечание. * – курс валют к доллару США. Для доллара США – инд. DXY
Указано изменение цены от начала месяца к концу месяца
Источник: Investing.com и FAO

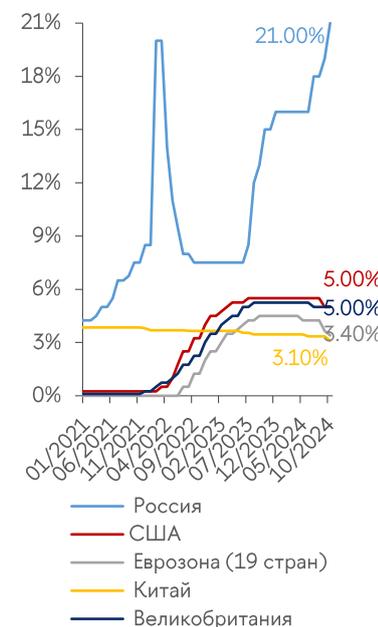


Рис. 11. Номинальные ключевые ставки, г/г, 2019-2024

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

Жесткие сигналы ЦБ РФ вкупе с продолжающимся циклом повышения ключевой ставки оказывают негативное влияние на стоимость гособлигаций России.

Геополитика – риски эскалации на Украине и Ближнем Востоке, нарастание американско-китайского соперничества, выборы в США

За сентябрь 2024 г. индекс [Geopolitical Risk Index \(GPR\)](#) составил 123. Произошло снижение индекса относительно значения за август (139) и возвращение к краткосрочной понижательной тенденции, которая проявилась в конце весны – летом (май – 129, июнь – 112, июль – 91). При этом индекс в сентябре остался значительно выше среднего значения за период 2016–2019 гг. (98,9). Это говорит о сохранении геополитической напряженности в ряде регионов мира. Ключевые геополитические риски связаны с эскалационным потенциалом украинского кризиса и ситуации на Ближнем Востоке. В первом случае негативные последствия вплоть до прямого столкновения России и НАТО возможны в случае реализации предложений украинского руководства по более глубокому вовлечению стран Запада в конфликт или осуществления угрозы по производству и/или применению ядерного оружия с его стороны. Во втором случае повышается вероятность широкомасштабного регионального конфликта с участием внерегиональных игроков из-за продолжающегося палестино-израильского конфликта и раскручивающейся спирали противостояния между Израилем и Ираном, которое может иметь ядерное измерение. Значимым на обозримую перспективу остается противостояние КНР и США. Основные противоречия между странами связаны со статусом Тайваня, торгово-экономическим и технологическим соперничеством, влиянием в АТР. В США предвыборная гонка, в которой сохраняется неопределенность, вышла на финишную прямую, выборы состоятся 5 ноября. В ряде стран Латинской Америки и Африки усиливается интерес к возможностям, которые предоставляют альтернативные Западу форматы и игроки, в том числе БРИКС.

Европа. Основным риском в регионе остается эскалация украинского кризиса. На фоне наступательных [действий](#) ВС России в Донбассе и на курском направлении 16 октября президент Украины [обнародовал](#) так называемый «план победы», который [включает](#) приглашение страны в НАТО, размещение элементов неядерного стратегического сдерживания на ее территории, совместную с партнерами противовоздушную оборону, разрешение на использование дальнобойного оружия по российской территории, расширение боевых действий на территории России в границах 1991 г. и дополнительную военную помощь. Москва оценила данную [инициативу](#) как отражение намерений стран Запада нанести ей стратегическое поражение. В то же время Киев [угрожает создать](#) ядерное оружие, если его союзники не поддержат предложенный «план». В ответ президент В.В. Путин [заявил](#), что Россия никогда не допустит реализацию сценария, при котором у Украины может появиться ядерное оружие.

Параллельно ЕС и США совместно с другими членами проукраинской коалиции продолжают оказывать Киеву [финансовую](#) и [военно-техническую](#) помощь. ЕС и Швеция выразили готовность выделить [€160 млн](#) и [\\$30 млн](#) соответственно для обеспечения энергетической безопасности Украины. США, Канада и Германия предоставят военную помощь в размере [\\$5,5 млрд](#), [\\$47 млн](#), [€1,4 млрд](#) соответственно. Франция намерена передать Украине [истребители](#) «Mirage 2000» в начале 2025 г. Австралия [заявила](#) о готовности предоставить 49 танков «Abrams». ЕС и Украина [открыли](#) совместный офис оборонных инноваций. Параллельно ЕС [принял](#) решение о продлении мандата своей военной миссии на Украине на два года. Вместе с тем, Украина сталкивается с угрозой [сокращения](#) поставок вооружений для ВСУ со стороны, прежде всего, США. 1 октября новым генеральным [секретарем](#) НАТО стал М. Рютте. В качестве основных приоритетов он [рассматривает](#) оказание дальнейшей поддержки Украине, усиление оборонного потенциала, углубление межрегиональных связей с партнерами.

Усиливается напряженность на западном направлении обороны Союзного государства. НАТО планирует [сформировать](#) дополнительно 49 бригад и увеличить количество систем ПВО с 293 до 1467. В Финляндии, в 140 км от граница с Россией, будет создан [штаб](#) сухопутных войск Североатлантического альянса. 14 октября [начались](#) ежегодные ядерные учения НАТО «Стойкий полдень», в которых задействованы около 2 тыс. военнослужащих. На этом фоне Россия и Республика Беларусь продолжают укреплять сотрудничество в области [безопасности](#). К 25-летию образования Союзного государства (8 декабря 1999 г.) страны [планируют](#)

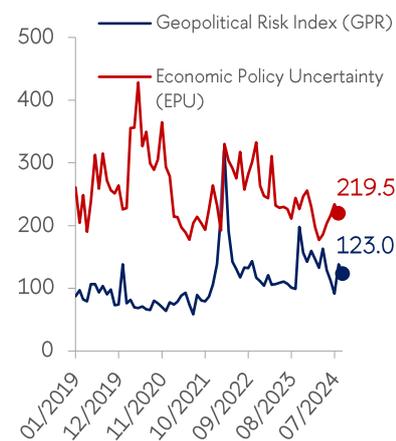


Рис. 13. Индекс геополитики

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

EPU – индекс, показывающий степень неопределенности экономической политики в мире (данные за май). Индексы строятся на основе данных 10 крупных СМИ-изданий с помощью контент-анализа. Рост индексов свидетельствует о росте степени геополитической напряженности и неопределенности экономической политики, их падение – о снижении.

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

подписать договор о гарантиях безопасности. Параллельно идет [углубление](#) стратегического партнерства в военно-промышленной сфере. 23–25 сентября Республика Беларусь [провела](#) командно-штабные учения в Каменецком районе Брестской области.

Сохраняется тенденция относительного ослабления мейнстримных политических сил в странах Запада. 29 сентября состоялись [выборы](#) в Национальный совет в Австрии. Победу [одержала](#) крайне правые силы в лице «Австрийской партии свободы» (FPÖ) ([29,2%](#)). Во Франции [проходят](#) демонстрации против нового правительства. При этом в сентябре рейтинг президента Э. Макрона достиг самого низкого уровня с 2018 г. – 75% респондентов выразили [недовольство](#) его политикой.

Постсоветское пространство. На Южном Кавказе наблюдается относительная стабилизация геополитической ситуации. Однако риски сохраняются в связи с конфликтами между региональными игроками, нарастанием вовлеченности в них внерегиональных акторов и внутривнутриполитической динамикой. В сентябре Конституционный суд Армении [признал](#) соответствующими конституции положения о работе комиссий по делимитации границ с Азербайджаном. 8 октября главы МИД двух стран [договорились](#) активизировать согласование проекта мирного договора. На этом фоне в Ереване возобновились акции [протеста](#) оппозиции. Вместе с тем 24 сентября на полях 79-й сессии ГА ООН премьер-министр Армении и президент Турции [обсудили](#) процесс нормализации отношений и региональные вопросы. В целом в Армении продолжает усиливаться прозападный внешнеполитический курс. 5 октября в связи с 30-летием участия в программе НАТО «Партнерство во имя мира» МИД Армении [заявил](#), что ожидает более прочных партнерских отношений с альянсом. 16 октября начальник Генштаба ВС Армении Э. Асрян провел [переговоры](#) с американскими военными по вопросам сотрудничества. 8 октября Москва и Ереван [договорились](#) о совместной охране границы с Ираном и Турцией, ранее миссию [осуществляли](#) российские пограничники.

В Грузии сохраняется раскол между правящей партией и оппозицией. 3 октября в парламенте Грузии приняли [закон](#) о запрете ЛГБТ-пропаганды, который во многом демонстрирует ослабление прозападного внешнеполитического курса страны. На следующий день ЕС [приостановил](#) встречи на высоком уровне с руководством страны. 9 октября депутаты Европарламента (ЕП) [призвали](#) заморозить финансирование для Грузии со стороны ЕС, а также ввести санкции против тех, кто «подрывает демократию» в этой стране. В октябре Великобритания [заморозила](#) диалог с Грузией и отменила переговоры в сфере обороны. Параллельно с этим продолжается нормализация российско-грузинских отношений. 10 октября Россия [расширила](#) безвизовый режим для граждан Грузии.

В Молдавии состоялись президентские выборы и референдум по вопросу евроинтеграции. Ряд оппозиционных сил, включая блок «Победа», не были допущены к участию в избирательном процессе. Помимо этого, в стране были [закрыты](#) ряд телеканалов, которые предоставляли площадку оппозиции. По итогам [обработки](#) 98% протоколов, действующий президент М. Санду набрала 42% голосов, на втором месте — экс-генпрокурор А. Стояногло с результатом 26% голосов. Оба кандидата прошли во [второй](#) тур выборов, который состоится 3 ноября. Явка, по предварительным данным, составила всего около 44%. В рамках референдума за евроинтеграцию проголосовали 50,46% (751 235 человек), против — 49,54% (737 639 человек). Итоги плебисцита [ведут](#) не только к закреплению проевропейского курса в конституции Молдавии, но и возможность парламента вносить изменения в конституцию простым большинством голосов. Это несет риски для государственности страны, поскольку многие представители ее элиты лоббируют отмену нейтрального статуса и вхождение в состав Румынии.

АТР. Ключевые риски в регионе связаны с нарастающим противостоянием КНР и США в политике и экономике. Важным противоречием является статус Тайваня. Так, 14 октября Китай [начал](#) военные учения вокруг Тайваня для отработки штурма, блокирования и взятия под контроль ключевых портов и районов острова. Руководство Тайваня на фоне масштабных военных учений Китая вокруг острова [созвало](#) совещание высокого уровня по вопросам национальной безопасности. 20 октября военные корабли США и Канады [прошли](#) через Тайваньский пролив. Знаковым событием стало введение США 100-процентной [пошлины](#) на электромобили из Китая. ЕС также [одобрил](#) пошлины на электромобили из Китая. С учетом ответных мер Пекина это может привести к новой торговой войне.

Напротив, российско-китайские отношения активно развиваются. Главы МИД двух стран [обсудили](#) на ГА ООН перспективы урегулирования украинского кризиса. Среди других тем — меры по противодействию Западу по нагнетанию ситуации в АТР. 14 октября министр обороны России А.Р. Белоусова посетил в [Китае](#) с официальным [визитом](#), в рамках которого прошли переговоры с военным и военно-политическим руководством КНР. Кроме того, Китай, Бразилия и другие страны Глобального Юга выступили с инициативой по [созданию](#) платформы «Друзья [мира](#)» для содействия мирному разрешению украинского кризиса. Ее [поддержали](#) 110 стран, но раскритиковала Украина.

На Корейском полуострове сохраняется геополитическая напряженность. Продолжается укрепление военных связей между США, Южной Кореей (РК) и Японией. Так, новый премьер-министр Японии Сигэру Исиба

в качестве своих внешнеполитических приоритетов наряду с поддержкой Украины [обозначил](#) сотрудничество с РК. 2–3 октября [прошли](#) очередные военные учения РК и США. В свою очередь, 4 октября лидер КНДР Ким Чен Ын [пригрозил](#) применить ядерное оружие в случае, если США и РК применят силу. 9 октября Пхеньян [провел](#) испытания новых снарядов для реактивных систем залпового огня. 11 октября МИД КНДР [сообщил](#), что РК распространила агитационные листовки в Пхеньяне с помощью БПЛА. В ответ Северная Корея [объявила](#), что повторение инцидента посчитает объявлением войны. 15 октября в Сеуле заявили, что КНДР произвела подрыв дорог, ведущих в Южную Корею. При этом взаимодействие [КНДР](#) с [Россией](#) активно развивается. Так, 30 октября правительство РФ [одобрило](#) ратификацию двустороннего Договора о всеобъемлющем стратегическом партнерстве.

Россия углубляет взаимодействие со странами Юго-восточной Азии. В частности, в саммите БРИКС в Казани принял участие министр иностранных дел Таиланда, который стал партнером объединения. Россия провела [военные](#) учения с Лаосом, к которому в этом году перешло председательство АСЕАН. В свою очередь, Индонезия пригласила Россию [участвовать](#) в совместных военных учениях в 2025 г.

Ближний Восток. Расширение палестино-израильского конфликта и нарастающее противостояние Израиля и Ирана повышают риски региональной войны. Хотя большинство региональных и внерегиональных игроков не заинтересованы в подобном сценарии, эскалационная спираль продолжает раскручиваться. 23 сентября [началась](#) военная операция Израиля против движения «Хезболла» в Ливане, которая 1 октября перешла в наземную фазу. 28 сентября в результате израильских ударов был [убит](#) лидер «Хезболлы» Х. Насрулла. По состоянию на 16 октября 2024 г., [бомбардировки](#) Ливана со стороны Израиля унесли жизни более 2 тыс. человек, более 11 тыс. человек были ранены, более 430 тыс. бежали в Сирию.

В ответ Иран вмешался напрямую в конфликт и вечером 28 сентября [выпустил](#) по Израилю, согласно данным последнего, 180 баллистических ракет. Согласно заявлению министра обороны Ирана, часть выпущенных ракет успешно [преодолела](#) систему израильской ПВО. В ответ Израиль прорабатывает возможные ответные действия, которые могут включать удары по иранской военной, нефтяной, портовой, производственной инфраструктуре и ядерным объектам. 19 октября произошла [атака](#) беспилотника со стороны Ливана в направлении резиденции премьер-министра Израиля в Кейсари, в которой страна обвинила Иран.

В то же время продолжается военная операция ЦАХАЛ в Секторе Газа и рейды на Западном Берегу реки Иордан. 16 октября в результате ракетного удара был [убит](#) лидер ХАМАС Я. Синвар. В условиях нарастающей напряженности в регионе группа из [39](#) иранских парламентариев направила письмо руководству страны с предложением разрешить разработку ядерных вооружений.

На фоне нарастания международного давления Израиль [вступил](#) с резкой критикой ООН. 2 октября он [объявил](#) генсека организации А. Гутерриша персоной нон-гранта. 6 октября в стране был [одобрен](#) закон о запрете деятельности Ближневосточного агентства ООН для помощи палестинским беженцам и организации работ (БАПОР). 13 октября премьер-министра страны [потребовал](#) вывести миротворческие войска организации из зоны боевых действий в районе ливано-израильской границы. Кроме того, силы ООН уже несколько раз были [атакованы](#) войсками Израиля.

Северная Америка. Основным геополитическим сюжетом в регионе и мире остаются выборы в США, которые пройдут 5 ноября. В борьбе за пост президента сохраняется неопределенность. Согласно [опросам](#), разрыв между К. Харрис и Д. Трампом в колеблющихся штатах составляет менее 1%. Одним из факторов, оказывающих влияние на предвыборную гонку, стали ураганы «[Милтон](#)» и «[Хелен](#)», обрушившиеся на США в последний месяц. 1 октября прошли [дебаты](#) между кандидатами в вице-президенты от демократической и республиканской партий – Т. Уолзом и Дж. Вэнсом соответственно. Согласно [опросам](#), с небольшим перевесом симпатии зрителей оказались на стороне республиканца – 42% у Дж. Вэнса против 41% у Т. Уолза.

Латинская Америка. Риски в регионе в основном связаны с внутрорегиональными конфликтами и внутривластной нестабильностью. Так, 19 сентября генпрокуратура Венесуэлы [запросила](#) ордер на арест президента Аргентины из-за того, что еще в 2022 г. самолет с венесуэльскими и иранскими гражданами был задержан аргентинскими властями по запросу США. 24 сентября Аргентина [предприняла](#) аналогичный шаг в отношении президента Венесуэлы из-за обвинений в нарушении прав человека. В Боливии прошел [антиправительственный](#) марш, организованный экс-президентом страны Э. Маралесом.

Продолжается эрозия влияния США и их союзников в регионе. Ряд стран Карибского бассейна на предстоящем саммите Содружества наций намерены потребовать от Лондона [выплаты](#) репарации за ущерб от работорговли. При этом возможности для стабилизации ситуации в регионе и особенно развития стран, попавших под санкции США и их союзников, во много связаны с членами БРИКС и самим объединением. Так, 24 сентября министр иностранных дел КНР Ван И [подтвердил](#), что Пекин продолжит содействовать экономическому и социальному развитию Венесуэлы. Куба сообщила о желании [стать](#) партнером БРИКС. Боливия [подтвердила](#) заинтересованность в том, чтобы страна вошла в объединение. Согласно [бразильским](#) СМИ, страна поддерживает кандидатуру Колумбии в качестве нового члена БРИКС+.

Африка. Среди основных рисков в регионе значится нестабильная внутривнутриполитическая и социально-экономическая обстановка, межгосударственные конфликты и преступность. В Габоне ведется [подготовка](#) к конституционному референдуму, который состоится 16 ноября. Изменения заменят пост премьер-министра на президента и позволят военному лидеру страны баллотироваться на новый пост. Оппозиция выступила против проведения данной реформы в стране.

Заметной тенденцией в Африке стала усиливающаяся критика гегемонии Запада в мире. Так, президент Кении У. Руту [призвал](#) к реформе СБ ООН с акцентом на представительство развивающихся стран Глобального Юга и трансформации мировой финансовой системы. С аналогичной инициативой [выступил](#) председатель Африканского союза М. Махамат, заявив, что отсутствие стран Африки в СБ ООН исторически несправедливо. Сенегал [заявил](#), что ООН бессильно в обеспечении безопасности на Ближнем Востоке, в частности в Палестине. В свою очередь, глава МИД Сомали [выступил](#) против антироссийских санкций, препятствующих поставкам продовольствия в Африку. В Буркино-Фасо [заявили](#), что Украина поддерживает боевиков в Африке с целью ослабления России. Ссылаясь на поддержку террористов со стороны Украины в Мали, страна подала жалобу в ООН. Кроме того, повышается самостоятельность стран Африки в обеспечении региональной безопасности. Так, 24–26 октября состоялась конференции министров обороны африканских стран в Эфиопии, на которой обсуждались проблемы терроризм, государственных переворотов, организованной преступности и торговли людьми.

Ближайшие события

27 октября. Всеобщие выборы в Уругвае

27 октября. Второй раунд региональных выборов в Бразилии

27 октября. Досрочные всеобщие выборы в Японии

1–7 ноября. Саммит АТЭС в Лаосе

3 ноября. Второй тур президентских выборов в Молдавии

5 ноября. Президентские и парламентские выборы в США

6–7 ноября. Заседание ФРС по ключевой ставке

7 ноября. Заседание Банка Англии по ключевой ставке

11–22 ноября. 29-я Конференция ООН по вопросам изменения климата (COP29) в Баку

16 ноября. Конституционный референдум в Габоне

17 ноября. Парламентские выборы в Сенегале

18–19 ноября. Саммит G20 в Рио-де-Жанейро

В фокусе: Германия-США, ж/д Китай-Кыргызстан-Узбекистан и Нобелевская премия

Увеличение разрыва в благосостоянии Германии и США

В 2022-2024 гг. разрыв в душевых доходах между Германией и США значительно увеличился. Так, если в 2009-2021 гг. разница в объемах ВВП по ППС на душу населения составляла в среднем 4,5 тыс. международных долл., то, по прогнозам МВФ, показатель увеличится до 13,8 и 17,5 тыс. межд. долл. в 2024 г. и 2029 г. соответственно. В 2022-2024 гг. среднегодовой темп прироста реального ВВП США составил 2,4%, в то время как Германия может столкнуться с первой двухлетней рецессией за последние 20 лет. На это повлияло снижение конкурентоспособности немецкой продукции на внешних рынках, вызванное: i) отсутствием доступа к дешевым российским энергоносителям и увеличением затрат на них (в 2024 г. цены на природный газ в Европе на 110% выше 2019 г. и в 4,8 раз дороже, чем в США); ii) более быстрым увеличением стоимости оплаты труда с 2015 г. и минимизацией ценового разрыва между Германией и другими странами ЕС; iii) увеличением фискальной поддержки национальных промышленным компаний в Китае и США (в т.ч. Inflation Reduction Act). В случае США шок от увеличения цен на энергоносители смягчился ростом экспортных доходов от нефти и СПГ (США нарастили экспорт в Европу с 15 млн т в год в 2018-21 гг. до 55 млн т в 2022-2023 гг.), а увеличение военных расходов и создание бюджетных стимулов для увеличения входящих ПИИ (в т.ч. из Германии: в 2023 г. рекордные капитальные обязательства в \$15,7 млрд vs \$8,2 млрд в 2022 г.) стали дополнительными факторами экономического роста. В результате прогнозируется дальнейшая дивергенция экономик США и Германии.

Проект ж/д Китай-Кыргызстан-Узбекистан

Проект железной дороги Китай-Кыргызстан-Узбекистан (ККУ) (длина пути составит 454 км, объем инвестиций до \$8 млрд) направлен на развитие транспортной инфраструктуры в Центральной Азии (ЦА) в рамках инициативы Китая «Пояс и путь», увеличение торговли и регионального сотрудничества. Данный проект обсуждался более 25 лет, но его реализация откладывалась из-за сложного рельефа местности, политических и финансовых проблем. В настоящее время достигнуто соглашение по строительству дороги. Срок реализации займет до 6 лет. К потенциальным выгодам от реализации проекта ККУ можно отнести i) снижение времени и стоимости транспортировки грузов из Китая в страны Центральной Азии, ii) повышение транспортной связанности в ЦА, iii) для Кыргызстана и Узбекистана – новые рабочие места, снижение зависимости от альтернативных транспортных коридоров (например, через Казахстан) и дополнительные доходы в бюджет от транзита грузов (к 2035 г. ожидается среднегодовой объем перевозок в 5 млн т). С учетом текущей загруженности транспортной инфраструктуры в ЦА ожидаем, что в среднесрочном периоде реализация данного проекта позволит повысить среднегодовые темпы роста экономик Кыргызстана и Узбекистана за счет улучшения доступа к внешним рынкам и обеспечения более высокой занятости.

Лауреаты Нобелевской премии по экономике 2024 г.

Нобелевская премия по экономике 2024 г. была присуждена Д. Аджемоглу, С. Джонсу и Дж.А. Робинсону за установление связи между сформированностью и качеством институтов и уровнем благосостояния стран. В частности, в их фундаментальной работе по определению различий в развитии экономик стран-бывших колоний они впервые учли смертность колонистов в качестве экзогенного фактора. В странах, где смертность колонистов была высокой, инклюзивные институты не распространялись. Как следствие, сегодня экономические показатели этих стран ниже, чем в странах с более низкой смертностью колонистов. Данное открытие, несмотря на обрушившуюся на него критику, внесло значимый вклад в многолетние дискуссиях о роли институтов в экономическом развитии стран.

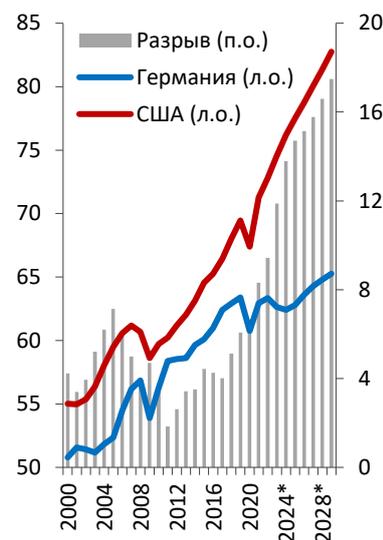


Рис. 14. Динамика ВВП по ППС на душу населения в Германии и США в 2000-2029 гг., тыс. международных долл.

Примечание. *2024-2026 - прогнозные значения WEO October 2024

Источник: МВФ

Страна	Доля стран в СК, в %	Длина пути, в км	Объем инвестиций, в млрд руб.
Китай	51,0	165,0	267,8
Кыргызстан	24,5	268,4	420,0
Узбекистан	24,5	20,6	32,2
Итого	100,0	454,0	720,0

Табл. 9. Основные показатели проекта ж/д Китай-Кыргызстан-Узбекистан

Источник: составлено авторами

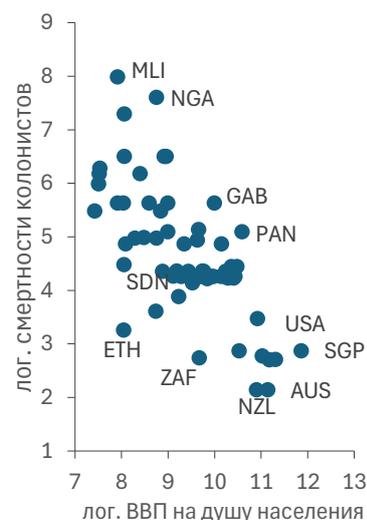


Рис.15. Смертность колонистов в 15-18 вв. и ВВП на душу населения по ППС в межд. долл. (2023 г.), оба показателя прологарифмированы

Источник: Acemoglu, Johnson, Robinson (2001), Всемирный банк

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

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

Авторский коллектив:

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



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



Соколыцкий Л. М. (куратор раздела «Геополитика»), к. и. н., доцент Департамента зарубежного регионоведения, зам. директора Центра образовательных программ Института мировой военной экономики и стратегии, ведущий 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 НИУ ВШЭ

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

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

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

Уфимцев А. А. (аналитик), м.н.с. Центра изучения африканской стратегии БРИКС ИАФР РАН, стажер-исследователь Центра изучения стабильности и рисков (ЦИСР) НИУ ВШЭ

Яникеева И.О. (аналитик), к.полит.н., научный сотрудник Центра комплексных европейских и международных исследований (ЦКЕМИ) НИУ ВШЭ

Экономический блок:

Афанасьева М. А.

Галиев М. М.

Семенова А. П.

Раздел «В фокусе»:

Кушшаев Ш. Ш.

Басенко Н. А.

Михалева Ю. В.

Фам Тху Чанг

Непогодин М. С.

Хамаш Д. Н.

Ливинцева В. Н.

Раздел «Геополитика»:

Забитов У. Н.

Политов Г. А.

Копейкин Д. А.

Соболевская С. М.

Мкртчян Р. В.

Солдаткина П. Ю.

Паутов А. А.

Хван Гютэ

Шаповалов А. Е.

Выпуски мониторинга доступны по ссылке:

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

В разработке мониторинга также принимали

участие:

Ивушин И. М., Личагин А. С.

