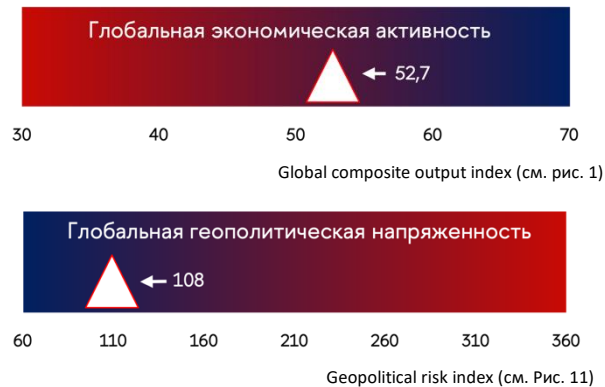




## Факультет мировой экономики и мировой политики

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



### Спад в мировой обрабатывающей промышленности, положительные реальные процентные ставки в США и эффекты высокого температурного режима для товарных рынков

#### Долгосрочный взгляд

Мировая экономическая активность продолжает восстановление после спада в 2П22, однако его темпы замедляются, что связано с замедлением сектора услуг (в т. ч. снижаются эффекты от восстановления в КНР, а также замедляется рост в развитых странах) и спадом в обрабатывающей промышленности (впервые за последние 4 месяца). Промышленность испытывает трудности (особенно в Еврозоне) на фоне повышенных процентных ставок и производственных издержек, снижения внешнего спроса на фоне геополитической напряженности, а также ребалансировки потребления в сторону услуг. Уверенную месячную динамику на фоне остальных стран показывает российская экономика за счет адаптации к санкциям и реализации отложенного спроса. Активное восстановлению импорта в 1П23 в т. ч. стало одним из факторов ослабления рубля.

Рынки нефти и газа возобновили рост в июне на фоне активных действий стран ОПЕК+ по сокращению добычи, а также высокого температурного режима – ожидается, что 2023 г. станет самым жарким годом за всю историю наблюдений. Продовольственные рынки на фоне завершения зерновой сделки и жаркой погоды будут находиться под давлением в ближайшие месяцы.

В развитых странах продолжился тренд на замедление инфляции и ужесточение монетарной политики. В США и ЕС инфляция уже в среднем вдвое ниже пиковых значений 2022 г. за счет более низких цен на энергоносители и продовольствие. На этом фоне реальные процентные ставки (номинальная процентная ставка за вычетом инфляции) постепенно повышаются, а в США они уже 3-й месяц подряд остаются положительными и начинают оказывать более серьезное давление на спрос и экономическую активность. Однако базовая инфляция остается на высоком уровне, что пока не позволяет мировым центральным банкам изменить взятый курс.

Об этих сюжетах, а также о динамике российского рубля, смене курса монетарной политики в Турции, структуре энергопотребления в Европе, саммите НАТО, милитаризации Европы и других экономических и геополитических событиях – см. основной текст выпуска.

#### Экономическая активность в июне – замедление из-за спада в промышленности и ослабления динамики в секторе услуг

Глобальная экономическая активность остается в положительной зоне, но замедлила динамику впервые за 4 месяца: индекс Global PMI Composite составил 52,7 в июне против 54,4 в мае. В основном это обусловлено замедлением положительной динамики в секторе услуг (снижаются эффекты от восстановления в КНР), а также спадом мировой обрабатывающей промышленности впервые за четыре месяца (рис 1. и табл. 1).

Как отмечалось в прошлых выпусках, промышленность в развитых странах испытывает трудности на фоне повышенных процентных ставок и производственных издержек, снижения внешнего спроса на фоне геополитической напряженности, а также ребалансировки потребления в сторону услуг. На этом фоне в США, Великобритании и Еврозоне усилилось падение промпроизводства. В Европе Manufacturing PMI достиг самых низких показателей с начала пандемии COVID-19 – 43,4 в июне. Промышленность развивающихся стран также испытывает давление на фоне замедления внешнего спроса.

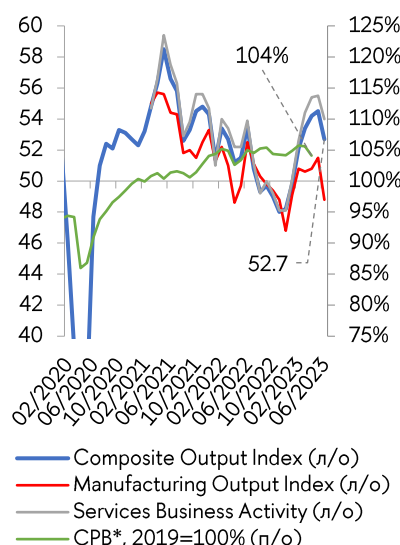


Рис. 1. Глобальный индекс деловой активности (PMI) и глобальный индекс пром. Производства (CPB) в июне

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

Сектор услуг продолжает быть драйвером роста мировой экономики, но его динамика также замедлилась в июне. Глобальный PMI в услугах снизился до 54,0 на фоне замедления в развитых странах (из-за ужесточения монетарной политики) и в КНР (ослабеваает эффект восстановления после локдауна) и в Индии.

В Азии основным драйвером роста экономической активности в сфере услуг стали страховые компании, в промышленном секторе – фармацевтика и биотехнологии. Экономика России – единственная из нашей выборки стран, которая ускорила рост в июне. Индекс Composite PMI достиг 55,8 в июне vs 54,4 в мае. Общая положительная динамика связана как с адаптацией к санкциям, так и реализацией отложенного спроса в 2020–2022 г., включая спрос на автомобили. С начала года активно растут [потребительские расходы](#) (в т.ч. в июне), восстанавливается [розничный товарооборот](#) после спада весной 2022 г., а также платные услуги населению.

### Мировая торговля и логистика – устойчивое сокращение экспортных заказов, логистическая система – в стабильном состоянии

В июне индикаторы, отражающие состояние мировой торговли товарами, свидетельствуют о продолжении падения: индекс новых экспортных заказов (PMI New Export Orders) находится на уровнях ниже 50 (что означает спад) последние 16 месяцев. В июне значение составило 47,1 vs. 47,3 в мае – минимум за последние 6 месяцев. Это связано с совокупностью неблагоприятных факторов, среди которых рост протекционизма, высокие накопленные [запасы](#), сохраняющийся низкий уровень внутреннего и внешнего [спроса](#) на товары (сдвиг спроса в сторону услуг), риски [рецессии](#) (см. [GlobBaro №13–14](#)), а также тяжелое состояние (спад) обрабатывающей промышленности в крупнейших развитых странах (см. раздел «Экономическая активность»). Наиболее существенное снижение экспортных заказов было зафиксировано в США, странах Еврозоны, Японии, Южной Корее, Великобритании и Бразилии, замедлился темп роста количества заказов в КНР.

Условия для транспортировки остаются благоприятными. Впервые с декабря 2022 г. наблюдалось небольшое увеличение глобального индекса сбоев цепочек поставок (GSCPI). Это преимущественно [объясняется](#) ростом задержек грузовых поставок в Великобританию и страны Еврозоны, а также увеличением времени доставки грузов в США и Тайвань. Однако в целом индекс свидетельствует об отсутствии проблем в логистике.

Индекс стоимости контейнерных перевозок (World Container Index) сохраняет устойчиво низкий уровень под влиянием прежних факторов: низкой торговой активности и устойчивого [восстановления](#) мировой логистической системы. Это способствует смягчению инфляционного [давления](#), но также уже начинает создавать проблемы для транспортных компаний, ставя их на [грань безубыточности](#) по отдельным торговым направлениям.

### Товарные рынки – повышение цен на газ на фоне температурных и сезонных факторов, дальнейшее ограничение добычи нефти

**Рынок газа – рост впервые с декабря 2022 г.** В июне цена газа на нидерландском хабе TTF выросла на [50,7%](#) м/м (31 мая \$280,99/тыс. куб. м – 30 июня \$423,53/тыс. куб. м). Такой значительный рост наблюдается впервые с декабря 2022 г. Основным драйвером роста цен является высокая [температура](#) воздуха – [ожидается](#), что 2023 г. войдет в топ-10 самых теплых лет за всю историю наблюдений. Повышенная температура увеличивает потребление электроэнергии из-за работы систем кондиционирования и охлаждения. Кроме этого, на повышение уровня цен повлияли продление технического обслуживания ключевого газоперерабатывающего предприятия в Норвегии [Nyhamna](#) до 15 июля и новости о намерениях Нидерландов закрыть газовое [месторождение](#) Гронинген (крупнейшее в Европе). Цена газа на американском Henry Hub повысилась на [23%](#) м/м с \$80,76/тыс. куб. м 31 мая до \$99,3/тыс. куб. м 30 июня. Это также связано с жаркой погодой, особенно в [Техасе](#), однако рост цен сдерживается высоким

Страна/ регион	Composite Output	Manufacturing Output	Services Business Activity
Мир	52,7 (-1,7)	48,8 (-2,7)	54,0 (-1,5)
Индия	59,4 (-2,2)	57,8 (-0,9)	58,5 (-2,7)
РФ	55,8 (+1,4)	52,6 (-0,9)	56,8 (+2,5)
США	53,2 (-1,1)	46,3 (-2,1)	54,4 (-0,5)
Велико-британия	52,8 (-1,2)	46,5 (-0,6)	53,7 (-1,5)
КНР	52,5 (-3,1)	50,5 (-0,4)	53,9 (-3,2)
Япония	52,1 (-2,2)	49,8 (-0,8)	54 (-1,9)
Еврозона	49,9 (-2,9)	43,4 (-1,4)	52 (-3,1)

Табл. 1. Глобальный индекс деловой активности (PMI) в июне  
Источник: IHS Markit

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



Рис. 2. Динамика мировой торговли товарами и PMI New Export Orders  
Источник: CPB, IHS Markit

\* Данные CPB, физические объемы мировой торговли товарами.

уровнем заполненности подземных газовых [хранилищ](#) (9 июня объемы газа в подземных хранилищах газа США были на 7% выше своего 5-летнего сезонного среднего значения).

Продолжается перестройка мировых газовых поставок. Россия снизила экспорт СПГ в первом полугодии на 9,4% г/г, поставив 9 млн тонн в Европу и 5,2 млн тонн в Азию. Чтобы компенсировать сокращение импорта российского газа, Европа [наращивает](#) импорт СПГ из Катара и США. Кроме того, вероятность продления транзитного контракта между Россией и Украиной в 2024 г. оценивается как [невысокая](#), что может ещё сильнее уменьшить экспорт российского газа в страны Европы.

Происходит усиление сотрудничества России и Китая в газовой отрасли. 13 июня Россия ратифицировала соглашение о [сотрудничестве](#) в сфере поставок природного газа по дальневосточному маршруту. Александр Новак [заявил](#), что экспорт газа с учётом СПГ в восточные страны к 2030 году может достичь 170 млрд куб. м (в 5 раз выше, чем в 2021 г.), в т.ч. за счет строительства «Силы Сибири-2» и дальневосточного маршрута. Однако, это не позволит полностью компенсировать падение общего экспорта газа.

Согласно [прогнозу](#) МЭА, глобальный спрос на газ в 2023 г. будет стабильным. Снижение спроса в Северной Африке (прогнозируется -2% к концу года, здесь и далее – г/г) и Европе (-5%) уравнивается увеличением спроса в Азии (+3%) и на Ближнем Востоке (+2%). Хотя давление на европейский и, следовательно, мировой рынок газа с начала года снизилось (например, за счет увеличения поставок СПГ из США), он все еще уязвим перед возможными шоками как спроса, так и предложения, такими как изменение погодных условий в Европе или снижение объема поставок газа из России. Цены на газ (TTF, Henry Hub и Asian spot LNG) с 3К23 г., как ожидается, начнут расти, но все же останутся значительно ниже пиковых уровней 2021 и 2022 гг. Рост цен на энергоносители в конце осени – начале зимы этого года будет обусловлен, в основном, сезонными колебаниями из-за подготовки к отопительному сезону. Примечательно, что подземные хранилища газа в Европе заполнены на 80% (против 55% в прошлом году), это отражает меняющееся поведение европейских потребителей, стремящихся уменьшить зависимость от газа вследствие ситуации в 2022 г. (см. раздел «В фокусе»), что может стать долгосрочным трендом, влияющим на спрос на газ.

**Рынок нефти и нефтепродуктов – рост цен на фоне ожиданий по снижению добычи.** Цены на нефть в июне были волатильны, но по итогам месяца цена сорта Brent незначительно выросла – на 3,1% м/м (\$74,9/барр.).

По предварительным данным, [мировая добыча](#) нефти в июне выросла на 0,6 млн б/с (до 101,2 млн б/с) к уровням мая за счет роста добычи в США и Канаде, при сокращении в России и относительно стабильной добычи в ОПЕК (+90 тыс. б/с, 28,2 млн б/с в июне) после сильного сокращения в ОПЕК в мае (-431 тыс. б/с). В июле ожидается общее сокращение добычи на фоне ограничений со стороны стран ОПЕК+.

Спрос на нефть также постепенно растет на фоне роста глобальной экономической активности, восстановления в КНР и сезона отпусков, который является дополнительным фактором. Однако в июне рынок находился в относительном равновесии. По [ожиданиям](#) ОПЕК, спрос будет увеличиваться к концу года (+2 млн б/с в 4К23 vs 2К23), что на фоне ограничений добычи может ускорить рост цен, который уже начался в начале июля.

Рост спроса также подтверждается текущими данными в США: в конце июня коммерческие запасы сырой нефти в США сократились до [452,2](#) млн барр., что на 0,3% ниже среднего показателя за последние пять лет.

Рост цены Urals за июнь был несколько выше Brent и составил +7,2% (\$57,47/барр.) после сильного снижения в мае. Дисконт Urals к Brent сократился и составил \$17,4/барр.

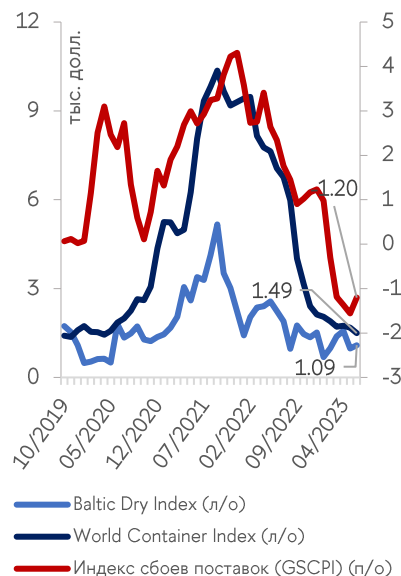


Рис. 3. Транспортные издержки и индекс сбоев поставок

Примечание: Подробное описание индекса приведено в Globbaro: выпуск 7  
Источник: Federal Reserve Bank of New York, Балтийская биржа, Drewry

Нефть	Газ TTF	Золото	Металлы	Продовольствие	Уголь
3,1%	50,7%	-2,7%	1,5%	-1,6%	-7,2%

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

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

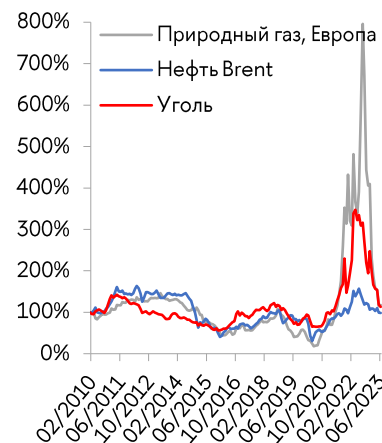


Рис. 4. Динамика цен на нефть, газ и уголь, январь 2010 = 100%

Источник: Всемирный банк

В первых числах июля Саудовская Аравия и Россия [заявили](#) о дополнительном сокращении добычи нефти с августа. Саудовская Аравия приняла решение продлить в августе июльское сокращение добычи на 1 млн б/с. РФ планирует в августе сократить экспорт нефти на 0,5 млн б/с вдобавок к уже существующему снижению в 0,5 млн б/с, которое реализуется с марта (см. [GlobBaro №14](#)). В случае реализации этих решений и сокращения добычи в Алжире в августе со стороны ОПЕК+ будет добываться [на 1,52 млн б/с меньше](#), чем в мае (около 1,5% мировой добычи), или на 5,16 млн б/с меньше, чем в октябре 2022 г. Дисциплина выполнения данных решений и ситуация с мировым спросом будут важными факторами, определяющими дальнейшее движение нефтяных цен.

Морской экспорт российской нефти за июнь сократился на [200](#) тыс. б/с (-5,3% м/м) до 3,4 млн б/с, что подтверждает заявления России по сокращению добычи.

**Рынок металлов – разнонаправленная динамика на фоне проблем в мировой промышленности.** В июне LME Index вырос на 1,5%. Несмотря на значительный рост индекса в первой половине июня, значение по итогам месяца выросло незначительно. Цена на алюминий за июнь упала на 4,2% м/м, что связано с [низким спросом](#) на этот металл в мире, а на цинк, наоборот, – выросла на 6,2% м/м. На рост стоимости цинка повлияло сообщение о том, что низкие цены могут привести к [прекращению](#) добычи на крупнейшей шахте в Европе; при этом сохранение цены ниже \$2400/т (на 30.06 цена на LME – \$2363/т) может привести к закрытию еще большего количества шахт и, как следствие, сокращению предложения. Из-за [снижения](#) ставки Народного банка КНР и информации, распространяемой СМИ, о [возможном пакете](#) экономической поддержки в КНР, цена на медь выросла на 2,8% м/м. Цена стали продолжает падение (-5,7% м/м) из-за более слабой, чем ожидалось, динамики деловой активности в КНР (-5,7% м/м). В июне стоимость золота упала на 2,7%. Плавное снижение цены происходит на фоне сильных экономических [показателей США](#), а также на фоне ожиданий дальнейшего повышения [процентной ставки в США](#). Палладий продолжил падение, потеряв в цене 10,1% м/м, что может быть обусловлено излишними запасами на рынке, а также увеличением поставок из ЮАР. По [прогнозам](#), после исчерпания излишков цена должна стабилизироваться на уровне \$1500 за тройскую унцию (+15,4% к цене на 30.06 – \$1222).

**Продовольственный рынок – падение цен на сахар и приостановка действия зерновой сделки**

[Индекс продовольственных цен ФАО](#) продолжает снижаться: в июне 2023 г. он составил 122,3 пункта (-1,6% м/м), что обусловлено падением мировых цен на все основные категории товаров, за исключением мяса, котировки которого практически не изменились по сравнению с майским уровнем: рост цен на мясо птицы и свинину был нивелирован снижением котировок на говядину и баранину. Индекс цен на сахар упал на 3,2% м/м после непрерывного четырехмесячного роста. Среди причин – хороший урожай сахарного тростника в Бразилии и снижение спроса в мире, в частности, со стороны Китая – второго по объему мирового импортера сахара. Однако напряженность на рынке сохраняется ввиду активизации явления Эль-Ниньо (См. [GlobBaro №14](#)) и укрепления обменного курса бразильского реала к доллару США, которые препятствуют падению цен.

17 июля 2023 г. Россия заявила о [приостановке действия соглашения Россия-Украина-Турция-ООН](#) в связи с невыполнением российской части сделки. Кроме того, одна из главных целей – оказание продовольственной помощи бедным странам Африки и Латинской Америки, также не выполнялась. Основными [экспортными направлениями](#) оставались страны Европейского союза (38,2%), Китай (24,3%) и Турция (9,9%); на 12 из 42 стран Африки и Азии, [нуждающихся в продовольственной помощи](#), суммарно приходилось 9,6% общего объема зерна, вывезенного из украинских портов. Прекращение зерновой сделки будет оказывать давление на цены зерновых. На фоне этих новостей фьючерсы на

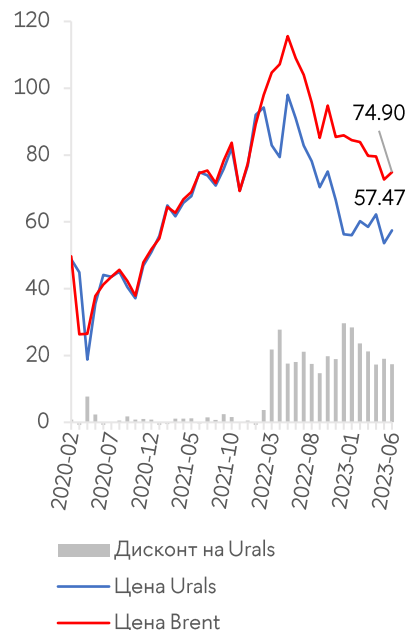


Рис. 5. Динамика цен на нефть сортов «Brent» и «Urals», \$/барр. Примечание. График построен по ценам на конец месяцев  
Источник: Investing.com

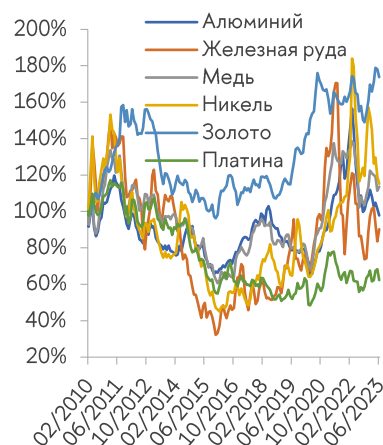


Рис. 6. Динамика цен на металлы, январь 2010 = 100%  
Источник: Всемирный банк

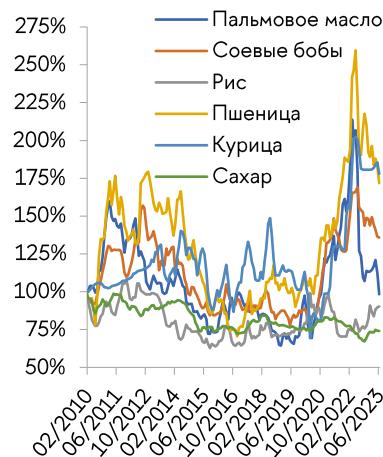


Рис. 7. Динамика цен на продовольствие, январь 2010 = 100%  
Источник: Всемирный банк

пшеницу в июне отреагировали ростом на 9,6% м/м – рост впервые за последние 8 месяцев (с октября 2022 г.).

### Долговые рынки – глобальный рост доходностей и наращивание госдолга США

В течение месяца после приостановки действия потолка госдолга США размер заимствований страны увеличился на \$1 трлн (с \$31,467 трлн до \$32,474 трлн). Порядка 57% нового долга пришлось на краткосрочные T-Bills, реализованные инвесторам (теперь их доля в общем госдолге США увеличилась с 12,7% в конце мая до 13,8% в конце июня), еще треть – это нерыночный долг Government Account Series (GAS), который покупают федеральные ведомства и организации. По прогнозам МВФ, госдолг США на конец 2023 г. достигнет 122,2% ВВП (на данный момент он уже достиг 120,9%). Дальнейшее наращивание долга даже меньшими темпами, чем в последний месяц (+3% со 2 июня по 6 июля), будет оказывать давление на баланс бюджета и повышать стоимость обслуживания долга (отношение процентов к бюджетным доходам США – interest-to-revenues, – по данным S&P может увеличиться с 7,7% в 2022 г. до 8,5% в 2023 г., и продолжит расти в среднесрочной перспективе).

Доходности 10-летних казначейских облигаций в начале июля составили 4,05% (+0,44 п.п. с 1 июня), в очередной раз приблизившись к 15-летнему максимуму. Прошлые локальные максимумы пришлось на октябрь 2022 г. (4,25%) и март 2023 г. (4,08%). Причиной роста доходностей является продолжение количественного ужесточения ФРС и ожидания повышения ставки в июле (см. раздел «ДКП»). Значения доходностей 2-летних облигаций также близки к новому рекорду (4,99% 6 июля 2023 г. vs 4,99% 6 июля 2007 г.). Инверсии кривой доходности (спред между 2- и 10-летними, а также 3-месячными и 10-летними гособлигациями) продолжают отражать риски рецессии. В начале июля инверсия между 2- и 10-летними гособлигациями составила -1,08 п.п., что является максимумом с 1980 г. (изменение с 1 июня -0,36 п.п.), а между 3-месячными и 10-летними – -1,6 п.п. При этом высокий объем предложения новых краткосрочных гособлигаций T-Bills в июне позволил ограничить расширение инверсии кривой доходностей между краткосрочными и долгосрочными облигациями (в начале июня инверсия между 3-месячными и 10-летними гособлигациями составляла -1,9 п.п. – это исторический максимум).

На европейском долговом рынке период стабильности также сменился периодом роста доходностей. На фоне ужесточения политики ЕЦБ (повышения ставки на июньском заседании и рекордном QT за 1П23) доходности бумаг Германии, Франции, Испании и Италии приблизились к максимумам марта 2023 г. и 2012-2013 гг. И в Великобритании на фоне высокой инфляции (более 8% г/г) и очередного повышения ключевой ставки в июне (на 50 б.п. до 5%) доходности гособлигаций побили 14-летний рекорд, достигнув 4,69%.

### Инфляция – продолжение падения общей инфляции и устойчивость базовой инфляции в развитых странах

В июне в ведущих странах наблюдается продолжение дезинфляционного тренда, за исключением России. Опасения вызывает ситуация в Китае, т.к. риски дефляции растут.

В Еврозоне общая инфляция замедлилась до 5,5% в июне vs 6,1% в мае (здесь и далее – г/г), что оказалось ниже рыночных ожиданий (5,6%). Дефляция цен на энергоносители оказала наибольшее влияние на сохранение понижительного тренда (-5,6% в июне vs -1,8% в мае). С другой стороны, цены на продовольствие все еще находятся на высоком уровне (11,7% vs 12,5%). Базовая инфляция, исключая волатильные компоненты – энергоносители и продовольствие – остается на прежнем уровне (5,4% vs 5,3%), близком к историческому максимуму марта 2023 г. – 5,7%. В связи с этим высока вероятность ужесточения ДКП со стороны ЕЦБ. Согласно заявлению главы ЕЦБ, достижение целевого уровня

	Акции	Валюта*	10-л. облигации ±п.п.
США	6,5%	-1,4%	0,20
Китай	-0,1%	-1,9%	-0,02
Германия	3,1%	2,1%	0,12
Россия	3,0%	-9,4%	0,43
Япония	7,5%	-3,5%	-0,04
Великобритания	1,1%	2,1%	0,21

Табл. 3. Ключевые рынки, изменение за месяц, %, п.п.

Примечание. \* – курс валют к доллару США. Для доллара США – индекс DXY  
Указано изменение цены от начала месяца к концу месяца

Источник: Investing.com и FAO

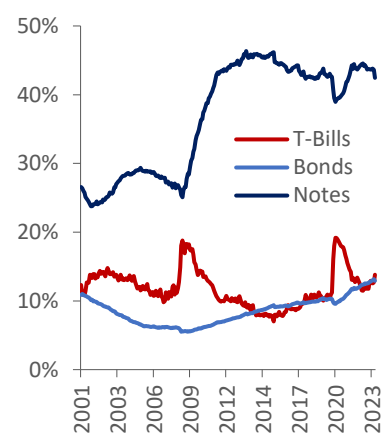


Рис. 8. Доля T-Bills, Bonds и Notes в структуре госдолга США

Источник: [Казначейство США](#)

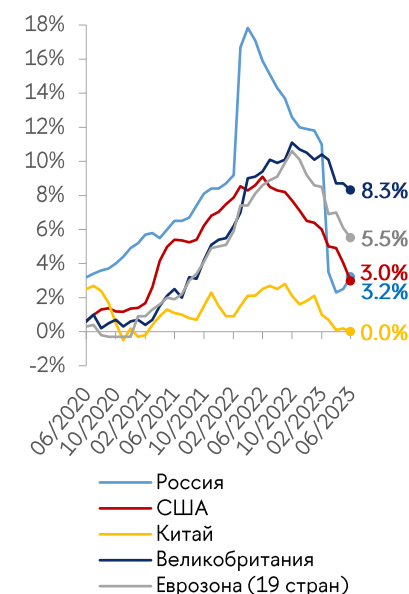


Рис. 9. ИПЦ, г/г, 2019–2023 гг.

Источник: данные Центробанков стран, данные по Великобритании – прогноз Trading Economics

инфляции (2%) возможно, если компании откажутся от повышения/сохранения собственной нормы прибыли при повышении фонда заработной платы (для компенсации утраченной покупательной способности) так, чтобы себестоимость товаров и услуг не росла. Однако это трудноосуществимо. Согласно МВФ, [45% всего роста цен](#) за 2022 г. объясняется именно повышением прибыли компаний, а остальная часть приходится на рост импортной составляющей издержек и издержек на оплату труда.

С Еврозоной резко контрастирует Великобритания, где ожидается замедление инфляции только до [8,3%](#) после 8,7% в апреле и мае. Этот уровень более чем в четыре раза превышает цель по инфляции Банка Англии. Очень высокая инфляция в Великобритании отчасти связана с [эффектами](#) Брексит: дефицит рабочей силы на рынке труда остается устойчивым и стимулирует повышение заработных плат работодателями. Устойчивости инфляции также способствует запаздывающая реакция тарифов на энергоносители в ответ на глобальное снижение их цен вследствие правительственных гарантий (см. [GlobBaro №14](#)). С 1 июля верхний предел был [снижен](#), что будет способствовать замедлению инфляции. При этом базовая инфляция в мае составила 7,1% (vs 6,8% в апреле). В июне ожидается замедление общей инфляции.

В США общая инфляция [замедлилась](#) до 3,0% в июне (vs 4,1% в мае), продолжив дезинфляционный тренд с июля 2022 г. [Данные](#) о рынке труда неоднозначны. С одной стороны, они свидетельствуют об эффекте мер ДКП и замедлении экономической активности: количество новых рабочих мест составило 209 тыс. (наименьший прирост с декабря 2020 г.), что ниже ожиданий (225 тыс.) и в полтора раза меньше показателя прошлого месяца ([339 тыс.](#)). Это способствует [ожиданиям](#) о замедлении инфляции без рецессии ("soft-landing"). С другой стороны, средний прирост заработной платы не изменился (0,4% м/м), таким образом оставаясь устойчивым и препятствуя быстрому замедлению базовой инфляции, которая пока находится на высоком уровне (4,8% в июне vs 5,3% в мае) и все еще далека от целевого уровня ФРС (2%).

В Китае инфляция [составила](#) 0,0% в июне (vs 0,2% в мае), что является самым низким уровнем с февраля 2021 г. Опасения относительно дефляции усиливаются на фоне 9-месячного тренда снижения индекса цен производителей (ИЦП). Более медленное, чем ожидалось, восстановление внутреннего спроса и слабый внешний спрос, продолжительное снижение сырьевых цен, а также их высокая база прошлого года являются причинами дефляции ИЦП. В связи с этим меры поддержки [спроса](#) (например, предоставление прямых субсидий населению), которые обсуждаются правительством КНР, могут смягчить проблему избыточного предложения и медленного восстановления в Китае.

В России инфляция продолжила ускоряться и [достигла](#) 3,2% в июне (vs 2,5% в мае). В мае 12-месячный тренд на замедление инфляции был прерван, что [вызвано](#) постепенным переносом ослабления рубля в цены, ускорением потребительской активности и ростом госрасходов.

### Денежно-кредитная политика – цикл ужесточения продолжается, положительные реальные ставки в США

В июне – начале июля большинство центральных банков продолжили проводить жесткую монетарную политику на фоне все еще высоких уровней базовой инфляции.

На заседании 14 июня ФРС оставила ставку на прежнем уровне (5–5,25%). Таким образом, 3-й месяц подряд (с апреля) реальные ставки в США находятся в положительной зоне, т.е. произошел переход к умеренно жесткой монетарной политике. 26 июля [ожидается](#) повышение ставки на 0,25 п.п. (до 5,25-5,5%) на фоне относительно устойчивого рынка труда и высокой базовой инфляции. Также регулятор продолжает количественное ужесточение (снижение баланса в июне составило \$91 млрд). Всего с начала введения политики количественного

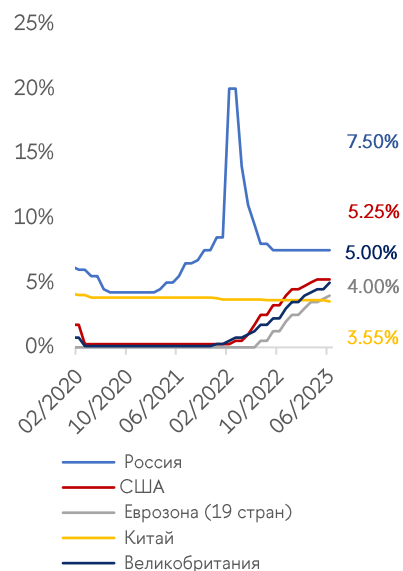


Рис. 10. Номинальные ключевые ставки, г/г, 2019–2023

Источник: данные Центробанков стран  
Примечание: данные по ставке ФРС, ЕЦБ, Банка Англии с учетом июньского повышения

Страна	Номин. ст.	ИПЦ	Реал. ст.	↑/↓*
Аргентина	97,00%	115,6%	-18,60%	↑
Австралия	4,10%	7,0%	-2,90%	↑
Бразилия	13,75%	3,2%	10,59%	↑
Канада	5,00%	3,4%	1,60%	↑
Швейцария	1,75%	1,7%	0,05%	↑
Чили	11,25%	7,6%	3,65%	↑
Китай	3,55%	0,0%	3,55%	↓
Чехия	7,00%	9,7%	-2,70%	↑
Дания	3,10%	2,5%	0,60%	↑
Великоб-я**	5,00%	8,3%	-3,30%	↑
Гонконг	5,50%	2,0%	3,50%	↑
Венгрия	16,00%	20,1%	-4,10%	↓
Индонезия	5,75%	3,5%	2,25%	↑
Индия	6,50%	4,8%	1,69%	↑
Исландия	8,90%	8,8%	0,15%	↓
Япония	-0,10%	3,2%	-3,30%	↓
Ю. Корея	3,50%	2,7%	0,80%	↑
Мексика	11,25%	5,1%	6,19%	↑
Малайзия	3,00%	2,8%	0,20%	↑
Норвегия	3,75%	6,4%	-2,65%	↑
Перу	7,75%	6,5%	1,29%	↑
Филиппины	6,25%	5,4%	0,85%	↑
Польша	6,75%	11,5%	-4,75%	↑
Румыния	7,00%	10,3%	-3,25%	↑
Сербия	6,50%	13,7%	-7,20%	↑
Россия**	7,50%	3,3%	4,20%	↓
С. Аравия	5,75%	2,8%	2,95%	↑
Швеция	3,75%	9,3%	-5,55%	↑
Таиланд	2,00%	0,2%	1,77%	↑
Турция	15,00%	38,2%	-23,21%	↑
США**	5,25%	3,1%	2,15%	↑
Еврозона	4,00%	5,5%	-1,50%	↑
ЮАР	8,25%	6,3%	1,95%	↑

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

Примечание: наиболее актуальные данные по состоянию на 15.07.2023

\*Последнее действие ЦБ – повышение/понижение ставки

\*\*Прогноз по инфляции на июнь

Источник: BIS, данные Центробанков стран

ужесточения в мае 2022 г. баланс ФРС сократился на \$641 млрд ([\\$8,939 трлн](#) vs [\\$8,298 трлн](#)).

15 июня ЕЦБ повысил ключевую ставку на 0,25 п.п., и на ближайшем заседании 27 июля [ожидается](#) очередное повышение (до 4,25%). Регулятор в июне сократил баланс на €493 млрд – это крупнейшее сокращение с декабря 2022 г. В первую очередь, это связано с возвратом займов (на €489 млрд) от кредитных организаций Еврозоны. Также дополнительно к вышеуказанным €489 млрд на чистой основе сокращен баланс на €4 млрд (продажа на -€15 млрд в рамках программы APP и +€11 млрд за счет реинвестирования доходов).

На фоне рисков дефляции и необходимости стимулирования спроса Народный банк Китая 20 июня снизил ставки на 10 б.п.: базовую ставку по однолетним кредитам с 3,65% до 3,55%, а ставку по пятилетним кредитам, которая влияет на ценообразование по ипотеке, с 4,3% до 4,2%.

Банк Англии 22 июня [поднял](#) ставку на 50 б.п. до 5%, что связано с более медленными, чем ожидалось, темпами замедления инфляции, а также устойчиво высоким уровнем занятости. Ожидается, что будет происходить дальнейшее ужесточение монетарной политики для достижения среднесрочного уровня инфляции в 2%.

Центральный банк Турецкой республики 22 июня [поднял](#) ставку на 6,5 п.п. с 8,5% до 15% впервые с начала 2021 г. (см. подробнее раздел “В фокусе”).

В России ставка по итогам заседания Банка России 9 июня осталась неизменной (7,5%).

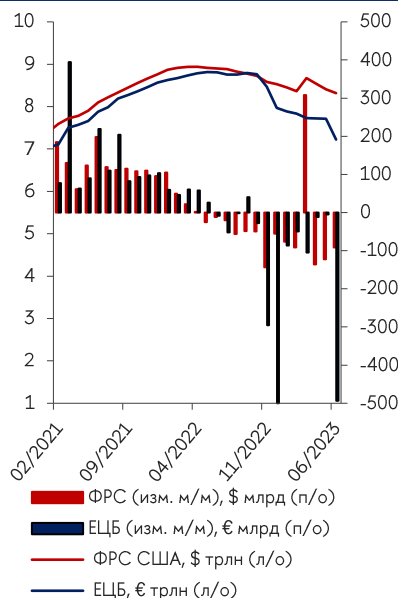


Рис. 11 Активы ФРС и ЕЦБ

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

Источник: данные ФРС, ЕЦБ

## Геополитика – саммит НАТО, милитаризация Европы, визит российской делегации в КНР, присоединение Ирана к ШОС, выборы в Узбекистане

По состоянию на конец июня 2023 г. индекс [Geopolitical Risk Index \(GPR\)](#) составил 108, что свидетельствовало об относительной стабилизации геополитической ситуации в мире на протяжении мая (109), апреля (110), марта (110). Однако индекс находился выше среднего значения за период 2016–2019 гг. (98,9). В среднесрочной перспективе геополитические риски сохраняются, что связано с нестабильной ситуацией в ряде регионов мира.

**Европа.** В регионе по-прежнему фиксируется высокий уровень напряженности из-за конфликта вокруг Украины. Сохраняется [угроза](#) для безопасности ядерных объектов ([Запорожская АЭС](#) и другие [объекты](#) на территории России). Нарастает [военно-техническая](#) поддержка Киева со стороны стран Запада. Так, в условиях неудачного контрнаступления ВСУ страны НАТО выразили готовность продолжать [оказывать](#) долгосрочную поддержку Украине. США приняли [решение](#) о передаче Украине кассетных боеприпасов и обсуждают [передачу](#) ракет дальнего радиуса действия ATACMS. Франция [поставила](#) Киеву ракеты дальнего радиуса действия SCALP. 11–12 июля в рамках саммита НАТО в Вильнюсе состоялось обсуждение [членства](#) Украины в НАТО, но решение о сроках и формате не было принято. До завершения активной фазы боевых действий на Украине, скорее всего, не стоит ожидать подвижек в данном вопросе. В то же время страны G7 [выпустили](#) декларацию о гарантиях безопасности Киеву, которая включает поставки современной военной техники для наземных, воздушных и морских сил. США [заявили](#) о возможности передачи Украине истребителей F-16 от европейских союзников. Важным результатом саммита НАТО стало решение [Турции](#) и [Венгрии](#) о начале процесса ратификации членства Швеции в альянсе. В экономической плоскости продолжилась антироссийская санкционная политика [ЕС](#), [США](#) и их союзников ([Южная Корея](#)). На фоне ситуации с ЧВК «Вагнер» 24–25 июня США попытались нарастить информационно-пропагандистское [давление](#) на Россию.

Одной из ключевых тенденций в регионе становится милитаризация. Одним из результатов саммита НАТО стало принятие [плана](#) по увеличению в 7,5 раз

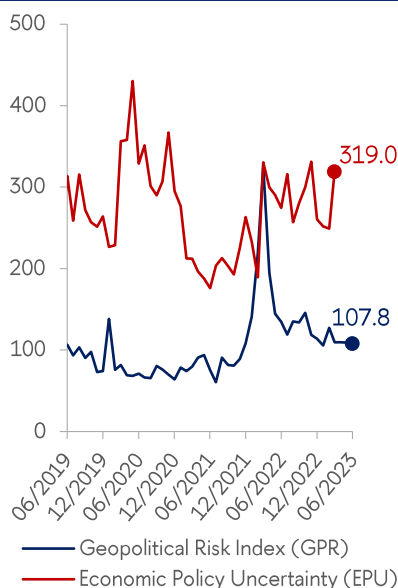


Рис. 12 Индекс геополитики

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

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

Источник:

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

численности сухопутных сил, постоянно находящихся под командованием альянса – с 40 тыс. до 300 тыс. человек. ЕС намерен выделить 832 млн. евро на [финансирования](#) ВПК. Норвегия [объявила](#) о ежегодном дополнительном финансировании обороны в 8 млрд норвежских крон в период 2025 – 2031 гг. В Швейцарии сенат [одобрил](#) реэкспорт вооружений на Украину. Министр обороны Болгарии Тодор Тагарев [заявил](#), что страна нацелена на присоединение к европейской инициативе «боеприпасы для Украины». В ФРГ впервые в истории была [принята](#) Стратегия национальной безопасности. В документе в качестве ключевой угрозы обозначается Россия, Китай назван одновременно партнером и системным соперником. Продолжаются активные военные учения НАТО в Европе. 4–16 июня в Эстонии прошли военно-морские учения [Baltops 23](#). 12–23 июня на территории ФРГ состоялись крупнейшие за последнее время учения ВВС [Air Defender](#). Параллельно государства региона стремятся [развивать](#) связи в сфере безопасности со странами АТР. Так, на саммите в Вильнюсе были [подписаны](#) Индивидуальные партнерские программы НАТО с Японией и Австралией, и проведено обсуждение таких программ с Южной Кореей и Новой Зеландией.

Внутриполитические процессы в регионе характеризуются противоречивыми тенденциями. С одной стороны, в условиях острой конфронтации Запада с Россией наблюдался рост консолидации по вопросам безопасности. С другой стороны, негативно на единстве ЕС и НАТО сказываются [противоречия](#) между Польшей и Германией по вопросу репараций, между Венгрией и ЕС по вопросу [финансирования](#) Украины, а также по [проблеме](#) миграции. Характерным стал рост [рейтинга](#) партии Альтернатива для Германии до уровня поддержки Социал-демократической партии, представителем которой является федеральный канцлер Олаф Шольц. Кроме того, по Франции прокатились крупнейшие с 2005 г. уличные беспорядки, катализатором которых стало убийство полицейским 17-летнего подростка арабского происхождения. В ходе гражданского противостояния были [арестованы](#) более 3 тыс. человек, [пострадали](#) около 250 полицейских. В ряд французских городов были направлены [силы](#) специального назначения. Ущерб от погромов [оценивается](#) в 1 млрд. евро. В перспективе нарастающий социальный и политический кризис во Франции может усилить общественную поляризацию и укрепить позиции крайне правых политиков в стране.

**Постсоветское пространство.** 3 июля Киев дал послу Грузии 48 часов, чтобы покинуть страну и отправиться для дополнительных [консультаций](#) в Тбилиси после отказа грузинской стороны вернуть на Украину политика Михаила Саакашвили. Обострение в отношениях между странами началось после провала делегацией ЕС и США [переговоров](#), в рамках которых обсуждалось присоединение Грузии к антироссийским санкциям. 27 июня главы внешнеполитических ведомств США, Азербайджана и Армении провели трехстороннюю [встречу](#) в Вашингтоне. Соединенные Штаты предлагают свое видение мира и стабильности на Южном Кавказе без участия России, на данный момент безуспешно. Однако Закавказье становится зоной активной политической борьбы за влияние как традиционных, так и внерегиональных игроков. Власти Молдавии продолжают придерживаться антироссийского курса. 28 июня правительством страны был утвержден [законопроект](#) о денонсации Конвенции о Межпарламентской ассамблее СНГ. 19 июня оппозиционная партия [«Шор»](#), выступающая за улучшение отношений Кишинёва и Москвы, была признана антиконституционной. В ответ лидер партии Илан Шор [заявил](#) о начале формирования теневого правительства в стране. 10 июля ЦИК Узбекистана сообщил, что победу на досрочных выборах главы республики одержал действующий президент Шавкат Мирзиёев, [набрав](#) 87,05% голосов. Согласно изменениям конституции страны от 30 апреля 2023 г., срок президентских полномочий был увеличен с 5 до 7 лет, а президентские сроки [«обнулены»](#). Это теоретически позволяет Шавкату Мирзиёеву [занимать](#) пост главы государства до 2037 г.

**АТР.** Одним из ключевых противоречий в регионе остается противостояние КНР и США по вопросу Тайваня. В данном контексте важным событием месяца стал [визит](#) государственного секретаря США Энтони Блинкена в Китай 18–19 июня. В ходе визита были проведены переговоры с главой канцелярии Комиссии ЦК Компартии Китая (КПК) по иностранным делам, членом Политбюро ЦК КПК Ван И и министром иностранных дел КНР Цинь Ганом. Несмотря на заявления о важности диалога, главная цель визита, а именно установление прямых контактов между военными двух стран, не была достигнута. Более того, вскоре после визита президент США Джозеф Байден резко отозвался о Си Цзиньпине, [назвав](#) его диктатором.

В рамках российско-китайских отношений состоялся ряд продуктивных контактов. Российские и китайские летчики [провели](#) совместное патрулирование в регионе. Министр обороны Китая Ли Шанфу провел [встречу](#) с главнокомандующим ВМФ России адмиралом Николаем Евменовым. 9–12 июля делегация Федерального Собрания России во главе с председателем Совета Федерации Валентиной Матвиенко [совершила](#) визит в КНР, в ходе которого состоялась встреча главы российской делегации с председателем КНР Си Цзиньпином и рядом китайских официальных лиц. Участники делегации приняли участие в восьмом заседании Межпарламентской комиссии по сотрудничеству с Всекитайским собранием народных представителей.



Напряженность на Корейском полуострове продолжает сохраняться. Сеул налаживает контакты с союзниками и партнерами. Южная Корея и Япония окончательно [сняли](#) взаимные экономические санкции. США впервые за несколько десятилетий [отправили](#) в регион атомную подводную лодку, способную нести ядерное оружие. В ответ КНДР [15 июня](#) и [12 июля](#) провела пуски баллистических ракет. Руководство КНДР также [заявило](#), что действия США толкают полуостров к порогу ядерной войны. 20 июня данное обострение прокомментировал МИД КНР, [подчеркнув](#) необходимость учета интересов обеих сторон Корейского конфликта.

**Ближний Восток.** очередное обострение арабо-израильского конфликта произошло на фоне [протестов](#) против судебной реформы и [теракта](#) в Тель-Авиве. 3–5 июля армия Израиля впервые с начала 2000-х гг. [провела](#) масштабную военную операцию в палестинском городе на Западном берегу реки Иордан. В [Дженине](#) были конфискованы тысячи единиц оружия и боеприпасы, уничтожены объекты по производству взрывчатки. 6 июля Ливан и Израиль [обменялись](#) ракетными ударами. В то же время страны региона продолжают восстанавливать двусторонние отношения. Впервые за 10 лет послами [обменялись](#) Турция и Египет. [Дипотношения](#) возобновляют власти Катара и ОАЭ. В конце июня стало известно, что Турция, Египет и Саудовская Аравия могут присоединиться к [БРИКС](#). Вместе с тем Анкара [актуализировала](#) вопрос о членстве Турции в ЕС в связи с процессом вступления Швеции в НАТО и вопреки договоренностям с Москвой [передала](#) командиров ряда украинских вооруженных формирований Киеву. 4 июля [Иран](#) стал полноправным членом ШОС. При этом лидеры [Ирана](#) и [Китая](#) призвали к отказу от доллара в рамках ШОС. 29 июня в Багдаде в ответ на проведенную днем ранее политическую акцию с сожжением Корана в Стокгольме протестующие [ворвались](#) на территорию посольства Швеции.

**Другие регионы.** Важным событием для Латиноамериканского региона стало участие делегации кубинского правительства 8 июня в мероприятиях Совета глав правительств ЕАЭС в Сочи, где Куба [предложила](#) сотрудничество в рамках особой зоны развития Мариэль. Боливия и Аргентина развивают [экономические](#) и [образовательные](#) связи с Россией. В Северной Америке заметным событием стало усиление [судебного](#) давления на бывшего американского президента и возможного кандидата от республиканской партии на выборах президента США в 2024 г. Дональда Трампа. В Африке западные игроки наращивают свое сотрудничество со странами региона. Россия [подтвердила](#) свои обязательства в рамках миротворческой и военной помощи африканским странам. [Египет](#) и [Эфиопия](#) подали заявки на вступление в БРИКС. Из-за политической акции с [сожжением](#) Корана в Стокгольме осложнились отношения между Швецией и исламскими странами Африки. [Мавритания](#) и [Сенегал](#) выступили с осуждением шведских властей. Марокко [отозвало](#) своего посла из страны.

## Ближайшие события

**2–21 июля.** Многонациональные военные маневры Northern Edge 2023 на Аляске.

**10–15 июля.** Совместные учения армии Литвы с франко-германской бригадой на полигоне Гайжюнай.

**17–18 июля.** Саммит ЕС и стран Сообщества государств Латинской Америки и Карибского бассейна (CELAC) в Брюсселе.

**21 июля.** Заседание Банка России, прогноз – повышение ставки от 0,25 до 0,75 б.п. до 7,75–8,25%.

**26 июля.** Заседание ФРС, прогноз – повышение ставки на 25 б.п. до 5,25–5,50%.

**27 июля.** Заседание ЕЦБ, прогноз – повышение ставки на 25 б.п. до 4,25%.

**27–28 июля.** Второй саммит Россия–Африка в Санкт-Петербурге.

**31 июля – 11 августа.** Первая сессия Подготовительного комитета Обзорной конференции 2026 г. участников Договора о нераспространении ядерного оружия (ДНЯО).

**19 августа – 2 сентября.** Европейский форум Альпбах.

**22–24 августа.** XV Саммит БРИКС в ЮАР.

## В фокусе: ДКП Турции, российский рубль и структура энергопотребления в Европе

### Победа экономической теории в Турции

После того, как Р.Т. Эрдоган назначил на должность новых глав ЦБ и Минфина – сторонников традиционной ДКП (см. [Globbaro №14](#)), в июне ЦБ Турции повысил ключевую ставку на 6,5 п.п. до **15%**, что ознаменовало своего рода победу экономической теории над политической значимостью нетрадиционной ДКП. Это было обусловлено высоким инфляционным давлением (в июне **38,2% г/г**) и усилением макроэкономических рисков. Однако рынок ожидал большего повышения ключевой ставки (порядка **20,0%**), и разница между ожиданиями инвесторов и реальным повышением ставки спровоцировала дальнейшую девальвацию турецкой лиры (на 10% с даты заседания) и, следовательно, дальнейшее удорожание импортных товаров и проинфляционное давление. Однако инвесторы в целом восприняли возвращение к традиционной ДКП позитивно – после заседания резко **возрос спрос** на турецкие активы.

На заседании в июле ожидается повышение ключевой ставки до 20%, а по итогам 2023 г. – до **30%** годовых. ЦБ Турции заявляет о твердом намерении продолжить повышать ставку, однако наличие прецедентов нарушения обещаний создает дополнительные риски и остается фактором неопределенности на рынке.

### Внутренние и внешние причины ослабления курса рубля

По состоянию на 13 июля курс рубля достиг значений **₽90,62/\$** и **₽99,89/€** (максимум с марта 2022 г.). Это обусловлено влиянием как внешних, так и внутренних факторов. Внешние – это i) **сокращение профицита торгового баланса** до \$24,1 млрд в 2К23 с \$30,2 млрд в 1К23 на фоне более низкого экспорта из-за падения цен на нефть и сокращения объемов поставок (морской экспорт нефти сократился до 4-х мес. минимума в **3,46** млн б/с), восстановления импорта (в т.ч. на фоне бюджетной поддержки), ii) **расширение дефицита первичных и вторичных доходов** с \$7,8 млрд до \$10,2 млрд из-за объявлений о дивидендных выплатах, и iii) **отток капитала** (в части как прямых, так и портфельных инвестиций). Внутренние факторы – это i) ограничения предложения долларов США и евро в экономике (об этом говорит более сильный кросс-курс RUB/USD, рассчитанный через валютные пары RUB/CNY и CNY/USD – **₽89,98/\$**), ii) **рост спроса на валюту** (из-за периода отпусков), iii) **снижение интервенций** в рамках бюджетного правила. Вероятное повышение ставки Банка России (в пользу которого говорят **проинфляционные факторы**, обусловленные давлением извне, ускорением восстановления экономики и ростом бюджетных расходов) может оказать влияние на укрепление курса рубля, но оно не задаст устойчивый и продолжительный тренд поддержания курса национальной валюты. В текущих условиях санкции, цены на энергоресурсы, дивидендные выплаты и ограниченная валютная ликвидность – основные факторы, определяющие курс рубля.

### Нефть и возобновляемая энергетика частично заменили газ в Европе

По данным [Обзора мировой энергетики](#) BP, в 2022 г. в мире объем первичного потребления энергии вырос на 1,1% (здесь и далее – г/г), но в Европе в целом и в ЕС в частности – снизился на 3,8% и 3,5% соответственно (последнее – следствие энергетического кризиса). Вызовы 2022 г. привели также к изменению структуры потребления энергии. В частности, предсказуемо снизилось потребление газа (на 5-43% в зависимости от стран) из-за сокращения поставок из России, а также гидроэнергии – из-за **засухи** в Южной Европе. Газ в большинстве стран ЕС частично заменила нефть, но в отдельных странах наблюдались тенденции вне общего тренда: Италия и Испания значительно нарастили потребление угля (на 31% и 35% соответственно), а Нидерланды и Швейцария – ядерной энергии (на 33% и 24%). Во всех европейских странах увеличилось потребление возобновляемых источников энергии (на 4-23%), – последнее говорит о том, что энергетический кризис, в целом, ускорил развитие зеленой энергетики в Европе. Вопрос в том, будет ли это изменение нести фундаментальный, а не единоразовый характер.

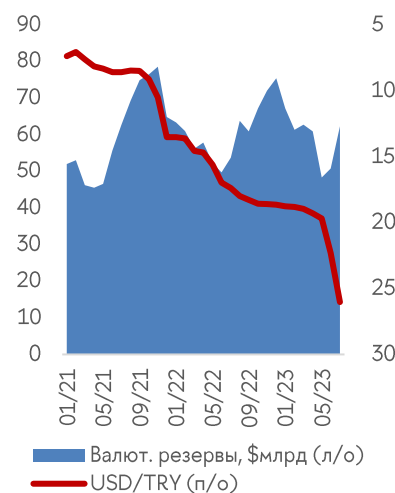


Рис. 13. Валютные резервы Турции и курс USD/TRY

Источник: Центральный банк Турции

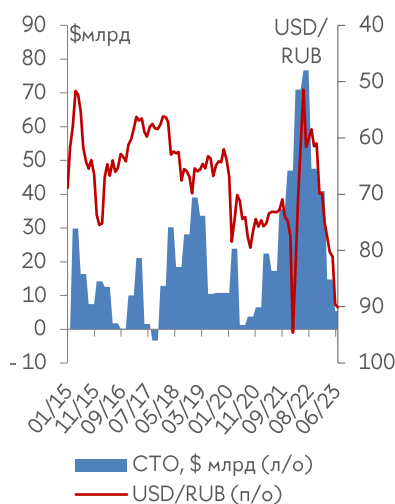


Рис. 14. Текущий счет платежного баланса России и курс USD/RUB

Источник: Банк России

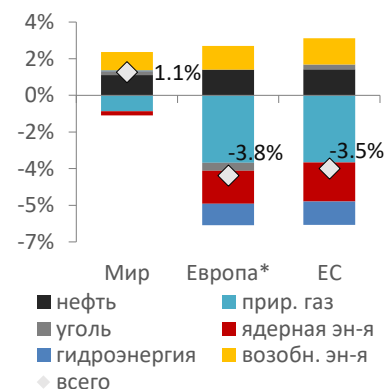


Рис. 15. Вклад отдельных видов энергетики\*\* в динамику потребления первичной энергии в 2022 г. vs 2021 г.

Примечание. \*Европа – страны на территории Европейского континента без учета СНГ (методология BP). \*\*Изменение потребления ядерной энергии варьируется в зависимости от стран – снижение, в основном, обусловлено закрытием реакторов на АЭС Франции и Германии  
Источник: [BP](#)

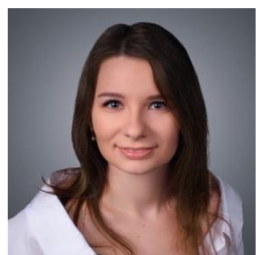
Все мнения, высказанные в данном мониторинге, отражают точку зрения авторов и могут не совпадать с официальной позицией НИУ ВШЭ, а также не являются инвестиционной рекомендацией

**Авторский коллектив:**

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



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



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



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

Макаров И. А. (научный консультант проекта), к. э. н., руководитель Департамента мировой экономики, зав. сектора международно-экономических исследований Центра комплексных европейских и международных исследований (ЦКЕМИ)

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

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

**Экономический блок:**

Балабанов С. С.  
Басенко Н. А.  
Бугаева Д. С.  
Дондоков З. Б.

Кариженский А. Е.  
Касперович А. В.  
Коновалова Д. А.  
Максак Д. В.

Михалева Ю. В.  
Огнева Д. Р.  
Савина Е. А.  
Семенова А. П.

Уфимцев А. А.  
Хожай Е. А.  
Шармазанян А. С.

**Раздел «Геополитика»:**

Берсанова Л. И.  
Гриценко М. В. (редактор-  
корректор)  
Дергачев М. А.  
Кондакова К. С.  
Тришкина В. А.  
Шаповалов А. Е.

**Раздел «В Фокусе»:**

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

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

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

В разработке мониторинга также принимали участие:

Фам Тху Чанг

