



По предварительным оценкам МВФ, Всемирного банка и ОЭСР, глобальная экономика в 2025 году характеризовалась слабым ростом в пределах 3%, что значительно ниже докризисных уровней, но лучше опасений в начале года. Ведущие экономики показали разнонаправленную динамику: США и Китай сохраняли рост, Европа балансировала у околонулевых темпов роста, развивающиеся регионы, особенно Азия, демонстрировали итоги выше среднего показателя.

Одним из главных событий предыдущего года стала агрессивная тарифная политика США. В апреле было объявлено о введении повышенных тарифов на импортируемые товары из более чем 200 государств, с целью поддержки американской экономики в условиях растущего торгового дефицита.

2025 год также ознаменовался стремительным взлётом мировых цен на золото. Рост достиг почти 1,7 раза и в конце декабря его стоимость впервые превысила отметку 4,5 тыс. долл. за тройскую унцию. Всего за прошедший год котировки переписали исторический рекорд более чем 50 раз. По состоянию на 19 января 2026 года был зарегистрирован очередной максимум – 4,7 тыс. долл. за тройскую унцию. При этом вместе с удорожанием золота и серебра в мире произошло удешевление доллара.

Стремительный рост мирового государственного долга уже носит инерционный характер. Государства продолжают рефинансировать обязательства, накопленные в предыдущие годы, но уже под значительно более высокие проценты. В частности, страны Запада существенно нарастили расходы на оборону, масштабно расширив дефицит бюджета.

Ключевой угрозой для экономических связей как в 2025 году, так и в наступившем году остаётся геополитическая ситуация и использование торговых условий для политического давления против оппонентов. Фиксируется структурный пересмотр экономического взаимодействия в угоду политическим целям.

Товарные рынки

Природный газ. На европейском рынке природного газа в течение 2025 года наблюдалась устойчивая тенденция к уменьшению цен. К началу зимы подземные хранилища газа в странах ЕС были заполнены примерно на 75–80%. Высокий уровень запасов стал возможен во многом благодаря рекордному импорту сжиженного природного газа (СПГ). В течение осени европейские компании активно закупали СПГ в США, Катаре и других странах, компенсируя сокращение трубопроводных поставок из России. По состоянию на 31 декабря европейские газовые котировки сложились вблизи 350 евро за тыс. куб., что на 35% меньше показателя на начало 2025 года.



Фьючерсная цена на природный газ по индексу голландского хаба TTF на бирже ICE Futures, долл. за 1 тыс. м³

Нефть. Цена нефти марки Brent за 2025 год снизилась на 18,5%, сложившись в конце года в пределах 60 долл. за барр. Понижительное давление на котировки нефти оказывали тарифные противостояния между США и их торговыми партнёрами, ухудшение перспектив мирового роста, решения ОПЕК+ об ускорении добычи нефти, увеличение добычи в странах вне ОПЕК.



Фьючерсная цена нефти марки Brent, долл./барр.

Чёрные металлы. Спрос в большинстве регионов мира на стальную продукцию в 2025 году был относительно низким, а растущие издержки ухудшали положение многих производителей. В частности, в странах Европейского союза поставки металлолома были несколько ограниченными. Высокие цены на сырьё в сочетании с повышением тарифов на энергоносители привели к новому максимуму уровня затрат, в то время как общий объём спроса на готовую продукцию остался относительно неизменным.



Цена арматуры и катанки на рынке Турции, долл./т

На рынке Турции стоимость арматуры в 2025 году снизилась на 0,9%, катанки – на 1,8%.

Зерновые и масличные культуры. Опасения по поводу возможного срыва экспортных поставок из Черноморского региона оказали поддерживающий эффект международным ценам на пшеницу, при этом в целом предложение на рынках оставалось высоким, а подтверждённые данные о высоком урожае в Аргентине и Австралии усилили тенденцию к снижению цен. Удорожание кукурузы было обусловлено устойчивым экспортным спросом и активизацией производства этанола как в Бразилии, так и в США. Стоимость семян подсолнечника снизилась под влиянием слабого мирового импортного спроса.

Для приднестровских аграриев в декабре 2025 года экспортная цена пшеницы была на 7,6% ниже, чем в аналогичном месяце 2024 года, подсолнечника – на 4,3% г/г.

Динамика ключевых макроэкономических показателей

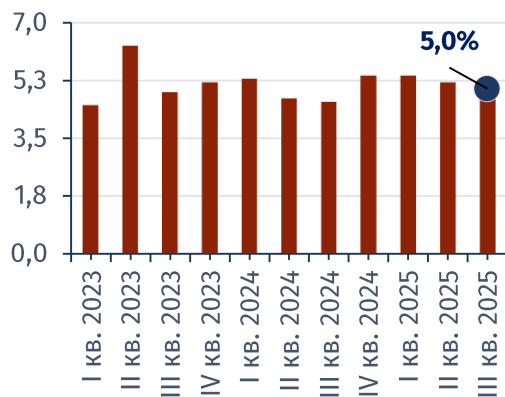
Китай

Экономика Китая в 2025 году показала высокие результаты, занятость осталась в целом стабильной, внешняя торговля демонстрировала устойчивый рост, диверсификация экспортных направлений продолжала улучшаться.

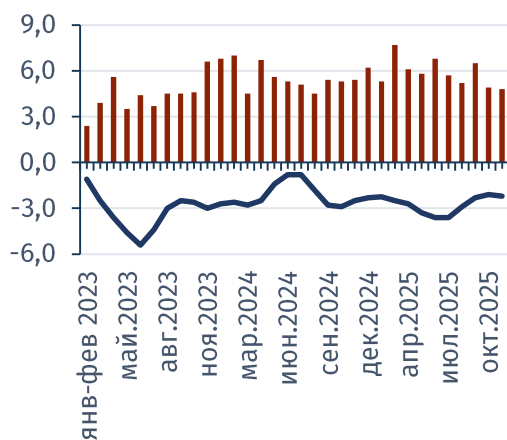
Рост выпуска в ноябре составил 4,8% г/г, немного замедлившись (-0,1 п.п. к октябрю), но сохранив устойчивость за счёт секторов транспорта, судостроения, аэрокосмической отрасли, автомобилестроения, робототехники и полупроводников. Значительную поддержку промышленности продолжает оказывать внешний спрос. Объём выпуска продукции в добывающей промышленности расширился на 6,3%, в обрабатывающей – на 4,6%, производство и поставки электроэнергии, тепловой энергии, газа и воды увеличились на 4,3%. За 11 месяцев 2025 года промышленное производство возросло на 6,0%.

Продолжающееся снижение цен на промышленную продукцию (-2,2% г/г, +0,1 п.п. к октябрю) указывает на сохраняющееся дефляционное давление в производственном секторе и неготовность предприятий в полной мере перекладывать издержки на конечного покупателя.

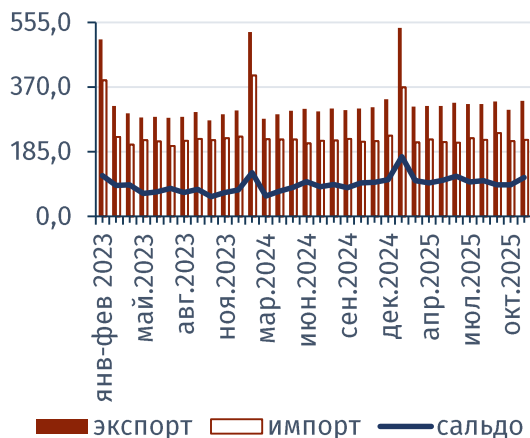
Усилия по диверсификации зарубежных рынков сбыта отразились в росте экспорта товаров на 5,9% г/г после снижения на 1,1% г/г месяцем ранее. В отношении с резидентами США сохранялась негативная динамика (-28,6%), а рост поставок отмечался в страны АСЕАН (+8,2%), ЕС (+14,8%), Австралию (+35,8%). Импорт расширился на 1,9% г/г (+0,9 п.п.). Профицит торгового баланса составил 111,7 млрд долл. (+14,7% г/г), а за 11 месяцев – 1 075,9 млрд долл. (+21,6%).



● целевой ориентир КНР на 2025 год
Темп прироста ВВП, % г/г



— цены производителей (прав. ось)
Темп прироста промышленности и цен производителей, % г/г



■ экспорт □ импорт — сальдо
Объёмы внешнеторговых операций, млрд долл.

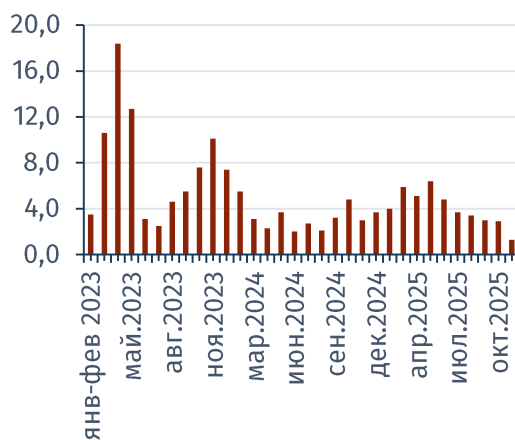
Динамика ключевых макроэкономических показателей

Китай

Розничные продажи увеличились на 1,3% г/г (месяцем ранее – на 2,9% г/г), что стало минимальным темпом прироста с декабря 2022 года. Ослабление динамики происходит на фоне сокращения потребительских субсидий, затяжного кризиса на рынке недвижимости и риска дефляции в промышленности. За 11 месяцев 2025 года потребительская активность увеличилась на 4,0%.

Средний рост цен в Китае в ноябре повысился на 0,7% г/г (+0,5 п.п.), что стало самым высоким показателем с февраля 2024 года. Динамику главным образом определило удорожание продуктов питания (+0,2% после -2,9% в октябре) в преддверии сезонного повышения спроса. Меры стимулирования потребительского спроса отразились в увеличении стоимости товаров для дома (+4,9%) и одежды (+2,0%). По итогам декабря инфляция составила 0,8% годовых.

Народный банк Китая в декабре 2025 года принял решение сохранить базовую ставку на уровне 3,0% годовых. Она остаётся неизменной с мая 2025 года.



Темп прироста розничной торговли, % г/г



— базовая ставка НБК (прав. ось)

Инфляция (г/г) и базовая кредитная ставка НБК, %

Динамика ключевых макроэкономических показателей

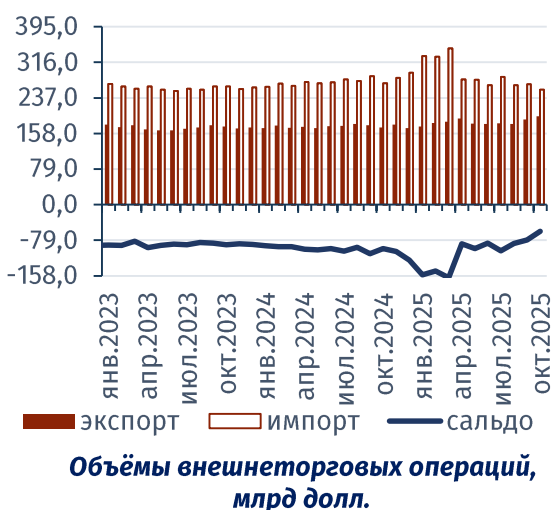
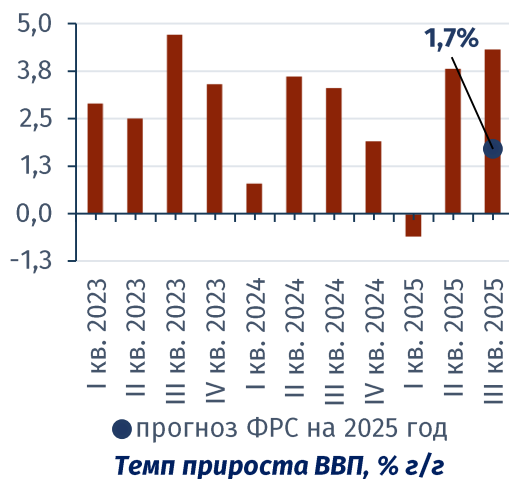
США

Согласно первой оценке, ВВП США в III квартале увеличился на 4,3% г/г после снижения на 0,6% г/г в январе-марте и роста на 3,8% г/г во II квартале. Динамику определили временные факторы. В частности, повышение спроса на электромобили в преддверии прекращения налоговых льгот на их приобретение 30 сентября способствовало расширению потребительских расходов. Существенный вклад также внесли государственные расходы, в том числе на оборону.

Публикация большинства статистических данных была задержана в связи с объявленным осенью шатдауном. В декабре некоторые статистические данные были опубликованы сразу за несколько месяцев.

Так, объём промышленного производства в сентябре возрос на 1,6% г/г, в октябре – на 2,2% г/г, в ноябре – на 2,5% г/г.

Результаты промышленного сектора в значительной степени сложились вследствие роста в сегменте добывающих отраслей ввиду стабильно активного экспорта топливно-энергетических товаров. В октябре поставки за границу сжиженного природного газа обновили максимум – +33,7% г/г. Основным рынком сбыта были страны Европы, на которые пришлось около 70% всего экспорта. Согласно последним имеющимся данным, совокупный экспорт по итогам октября увеличился на 14,6% г/г после +7,6% г/г месяцем ранее. Импорт товаров, снижаясь с июня, усилил спад до -5,9% г/г (-5,7% г/г в сентябре). Дефицит торгового баланса сложился на уровне -59,1 млрд долл. (-40,9% г/г), а за январь-октябрь – -1 062,7 млрд долл. (+7,7%).



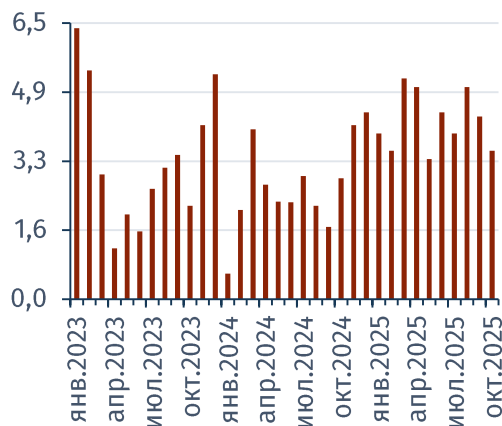
Динамика ключевых макроэкономических показателей

США

Оборот розничной торговли за октябрь расширился на 3,5% г/г (-0,8 п.п. к сентябрю), а в ноябре замедлил рост до 3,3% г/г.

Информация по уровню роста цен за октябрь отсутствует ввиду длительного периода приостановки работы правительства, из-за чего был прекращён сбор данных. Годовая инфляция в ноябре составила 2,7%. В числе категорий подорожавших товаров и услуг значились энергоносители (+4,2%), а также поддержанные автомобили (+3,6%), медицинские услуги (+3,3%) и аренда жилья (+3,0%). По итогам декабря рост цен сохранился на уровне 2,7% годовых.

В декабре 2025 года ФРС США в третий раз в 2025 году снизила процентную ставку, установив её на уровне 3,5-3,75% годовых (-0,25 п.п.). По оценке регулятора, неопределённость в отношении экономических перспектив остаётся повышенной. Риски снижения занятости в последние месяцы возросли, а инфляция по-прежнему превышает целевой ориентир (2%).



Темп прироста розничной торговли, % г/г



Инфляция (г/г) и верхняя граница процентной ставки ФРС, %

Динамика ключевых макроэкономических показателей

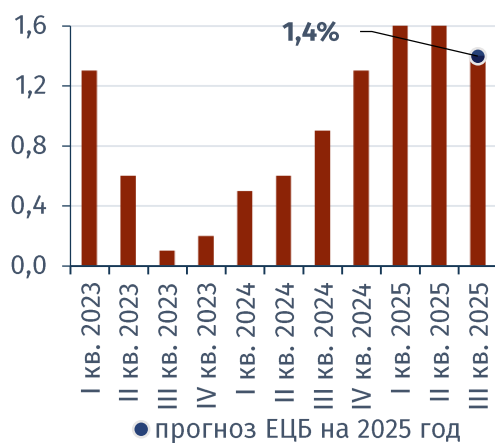
Еврозона

Согласно последней оценке, рост ВВП стран еврозоны в III квартале 2025 года сложился на уровне 1,4% г/г после 1,6% г/г, фиксирувавшихся как в I-ом, так и во II-ом кварталах. Испания сохранила лидирующую позицию по темпам роста среди основных экономик Еврозоны (+2,8%), благодаря устойчивому потреблению домашних хозяйств и инвестициям в основной капитал. В числе отстававших по уровню экономического развития оказались страны Северной Европы – Финляндия (-0,6%), Эстония (+0,9%). Слабые итоги сложились в Германии (+0,3%), где сохраняются структурные проблемы, невысокая инвестиционная активность и давление со стороны возросших издержек, а также в Италии (+0,6%) – из-за сокращения промышленного сектора и отсутствия роста в сфере услуг.

Промышленное производство в октябре 2025 года расширилось на 2,0% г/г (+0,8 п.п.). В разрезе отраслей наибольшее увеличение отмечено в сфере производства товаров недлительного пользования (+4,9%) и энергии (+4,5%). Слабая положительная динамика наблюдалась в части производства капитальных товаров (+0,5%), а также товаров длительного пользования (+0,7%).

Оптовые цены по итогам октября ускорили спад до -0,5% г/г (месяцем ранее – -0,2% г/г).

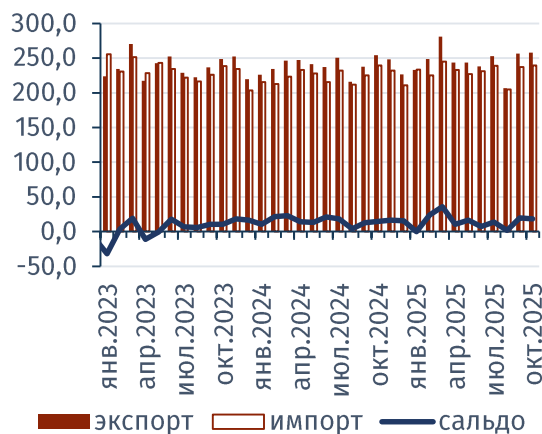
Скорость прироста экспорта товаров замедлилась до +1,0% г/г после +7,7% г/г месяцем ранее. Импорт сократился на 3,6% г/г, тогда как в сентябре он расширился на 5,7% г/г. Положительное сальдо торгового баланса еврозоны в октябре сложилось на уровне 18,4 млрд евро (рост в 2,6 раза), а за 10 месяцев 2025 года – 144,6 млрд евро (+2,3%).



Темп прироста ВВП, % г/г



Темп прироста промышленности и цен производителей, % г/г



Объёмы внешнеторговых операций, млрд евро

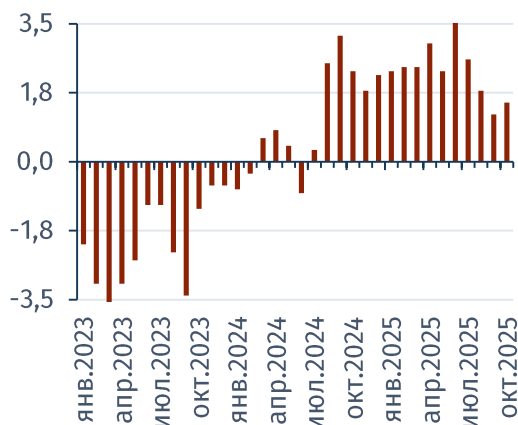
Динамика ключевых макроэкономических показателей

Еврозона

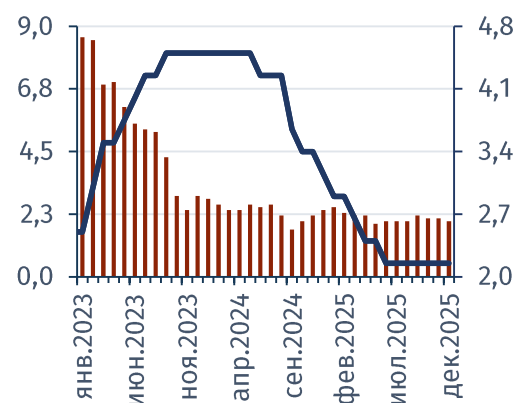
В секторе розничной торговли с августа отмечается замедление активности. Так, рост в сегменте, в январе-июле устойчиво превышавший 2% г/г, снизился до 1,5% г/г по итогам октября. Динамика связана с несколькими факторами, включая экономическую неопределённость и уменьшение потребительского доверия, что может подталкивать население к росту сбережений и снижению расходов.

Потребительская инфляция в странах еврозоны с мая 2025 года складывается в пределах целевого ориентира Европейского центрального банка (ЕЦБ) – 2%. В ноябре она сохранилась на уровне 2,1% г/г. Наиболее активным оставался рост тарифов на услуги – +3,5%. Стоимость продовольственных товаров, алкоголя и табака повысились на 2,4%, непродовольственных товаров – на 0,5%. Энергетические товары подешевели на 0,5%. По предварительным данным, в декабре рост цен составил 2,0% годовых.

После активного снижения ключевой ставки, стартовавшего в начале лета 2024 года (с 4,5% годовых до 2,15% годовых в июне 2025 года), ЕЦБ вплоть до конца года воздерживался от её изменений. Регулятор отметил, что экономика продолжает расти, несмотря на сложную мировую конъюнктуру. Однако перспективы остаются неопределёнными, в частности, из-за продолжающихся мировых торговых споров и геополитической напряжённости.



**Темп прироста розничной торговли,
% г/г**



— процентная ставка ЕЦБ (прав. ось)
**Инфляция (г/г) и
ключевая процентная ставка ЕЦБ, %**

Динамика ключевых макроэкономических показателей

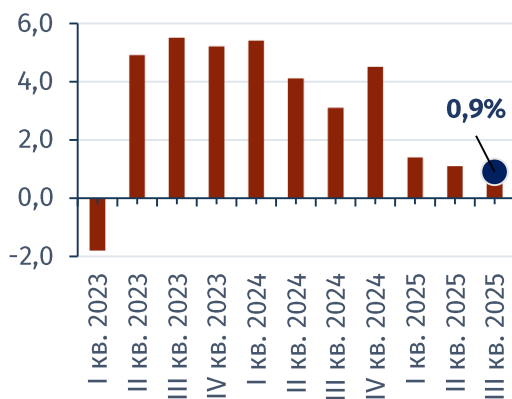
Российская Федерация

В 2025 году российская экономика вошла в стадию умеренного роста. Он фиксировался во всех ключевых отраслях, включая промышленность, торговлю и строительство. Согласно окончательным данным, рост ВВП России в III квартале 2025 года составил 0,6% г/г против 1,1% г/г во II квартале и 1,4% г/г в I квартале. По итогам 9 месяцев экономика расширилась на 1,0%, данный уровень, по предварительным данным, сохранился и по результатам 10 месяцев.

В ноябре 2025 года индустриальный выпуск сократился на 0,7% г/г, что свидетельствует о сложностях в восстановлении промышленности и связано с рядом внешних и внутренних факторов, включая геополитическую нестабильность и изменения в глобальных цепочках поставок. Обрабатывающие отрасли снизили выпуск на 3,1%, тогда как в сфере добычи полезных ископаемых отмечен рост на 0,7%. В сегменте водоснабжения, водоотведения и ликвидации отходов отмечено уменьшение на 2,3%, а в сфере обеспечения электроэнергией, газом и паром – на 3,4%. За 11 месяцев объём промышленного производства расширился на 0,8%.

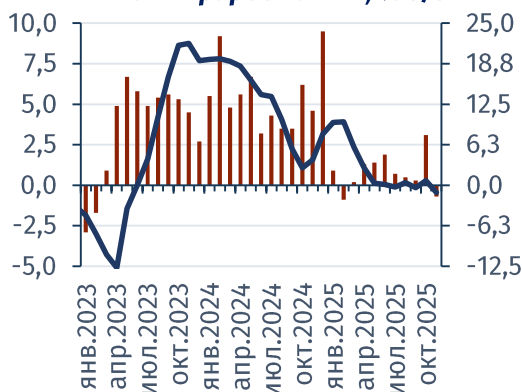
Оптовые цены в ноябре снизились на 1,1% г/г (в октябре – рост на 0,7% г/г).

По предварительным данным Банка России, сокращение поставок за рубеж минеральных продуктов, частично компенсированное ростом продаж неэнергетических товаров, определило уменьшение стоимостных объёмов экспорта за октябрь на 3,5% г/г (-1,3% г/г в сентябре). Импорт товаров сузился на 12,0% г/г (в сентябре – на 7,8% г/г). Профицит торгового баланса составил 11,1 млрд долл. (+22,0% г/г), за 10 месяцев 2025 года – 101,5 млрд долл. (-7,4%).



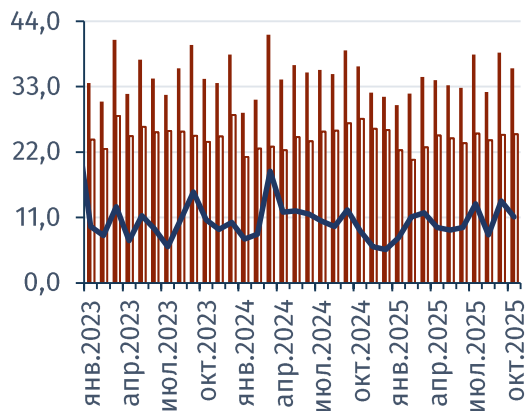
● прогноз МЭР РФ на 2025 год

Темп прироста ВВП, % г/г



— цены производителей (прав. ось)

Темпы прироста промышленности и цен производителей, % г/г



■ экспорт □ импорт — сальдо

Объёмы внешнеторговых операций (по методологии ПБ), млрд долл.

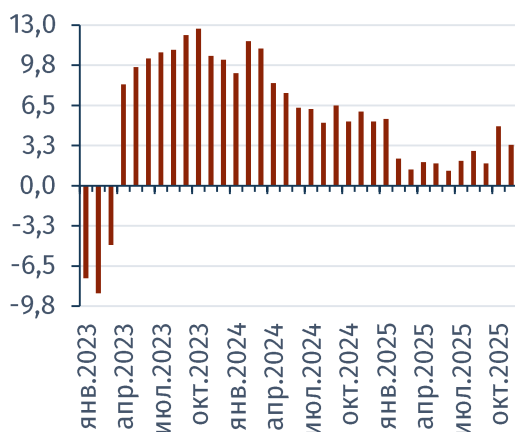
Динамика ключевых макроэкономических показателей

Российская Федерация

Оборот розничной торговли в России в ноябре 2025 года увеличился на 3,3% г/г после 4,8% г/г в октябре. Продажи продовольственных товаров, включая напитки и табачные изделия, замедлили рост до 1,6% (-1,2 п.п.), непродовольственных – до 4,9% (-1,9 п.п.). По итогам 11 месяцев розничные продажи расширились на 2,5%.

На потребительском рынке рост цен также постепенно замедлялся после пика в марте текущего года. Так, если весной 2025 года он достигал порядка 10% г/г, то в ноябре – уже 6,6% г/г (-1,1 п.п. к октябрю). Ослабление инфляционного давления фиксировалось в сфере услуг (-1,0 п.п., до 9,4%) и продовольственных товаров (-1,8 п.п., до 7,5%). На фоне активных темпов удорожания нефтепродуктов рост цен на непродовольственные товары был более устойчивым (-0,3 п.п., до 3,5%). По итогам декабря инфляция составила 5,6% годовых.

Банк России в июне 2025 года, впервые с сентября 2022 года, начал снижение ключевой ставки, доведя её до уровня 16,0% годовых в декабре, что на 5,0 п.п. меньше показателя на начало года.



**Темп прироста розничной торговли,
% г/г**



**Инфляция (г/г) и
ключевая ставка ЦБ РФ, %**

Динамика ключевых макроэкономических показателей

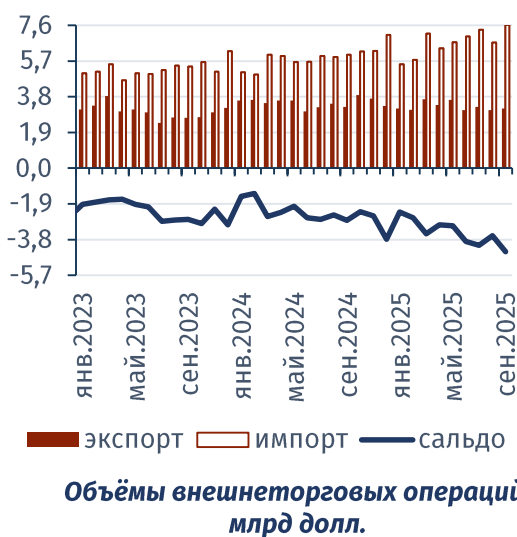
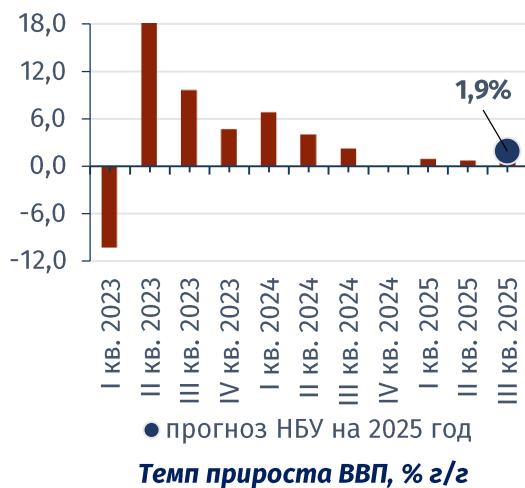
Украина

Рост ВВП Украины за 9 месяцев 2025 года составил 1,3%. Экономике поддерживала реализация программ по восстановлению и развитию бизнеса, финансируемых за счёт международной помощи, а также бюджетное финансирование капитальной реконструкции критической инфраструктуры, программ строительства жилья и закупка продукции сектора оборонно-промышленного комплекса. Однако энергодефицит, утрата части инфраструктуры и добывающих мощностей, вместе с сохранением дефицита рабочей силы существенно ограничивали деловую активность.

В начале IV квартала 2025 года в индустриальном секторе зафиксирован спад выпуска на 4,6% г/г (после нулевой динамики в сентябре). Сокращение выработки отмечено в добывающих отраслях (-20,2%). Слабый прирост наблюдался в производстве электроэнергии, газа, пара и кондиционированного воздуха (+2,0%) и в перерабатывающей промышленности (+0,1%). За 10 месяцев 2025 года объём совокупного выпуска уменьшился на 2,2%.

При этом рост цен производителей ускорился до 9,9% г/г после 5,5% г/г в октябре.

Согласно информации Государственной таможенной службы Украины, за 11 месяцев 2025 года экспорт товаров из Украины сократился на 3,9%. Его основу составляли продовольственные товары и сельскохозяйственная продукция (55,4%), поставки которой снизились на 9,8%. Валовый импорт, напротив, характеризовался ростом на 18,6%, преимущественно вследствие расширения закупок машиностроительной продукции (+36,0%). Дефицит составил 38,6 млрд долл. (+52,3%).



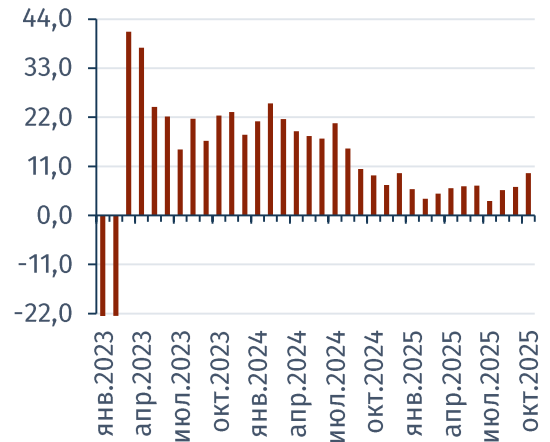
Динамика ключевых макроэкономических показателей

Украина

Оборот розничной торговли в октябре возрос на 9,5% (в сентябре – на 6,4% г/г, обновлённые данные). За 10 месяцев 2025 года показатель увеличился на 6,0%. Сложившуюся динамику в значительной степени обеспечило повышение спроса на горюче-смазочные материалы и электрогенераторы.

Энергодефицит обуславливает относительно высокое инфляционное давление. Вместе с этим его определяла сложная ситуация на рынке труда и рост заработных плат, повышающих производственные затраты и цены на услуги. В ноябре потребительские цены повысились на 9,3% г/г (-1,6 п.п. к октябрю). Наиболее активным было удорожание алкогольных напитков и табачных изделий (+18,5%), услуг связи (+16,3%), транспортных услуг (+12,1%), продовольственных товаров (+11,8%). По итогам декабря рост цен замедлился до 8,0% годовых.

В декабре 2025 года Национальный банк Украины (НБУ) шестой раз подряд сохранил учётную ставку на уровне 15,5% годовых. По данным регулятора, решение направлено на поддержание интереса к гривневым инструментам, удержание стабильности на валютном рынке и контроль инфляционных ожиданий для постепенного приближения инфляции к цели 5%.



Темп прироста розничной торговли, % г/г



Инфляция (г/г) и учётная ставка НБУ, %

Динамика ключевых макроэкономических показателей

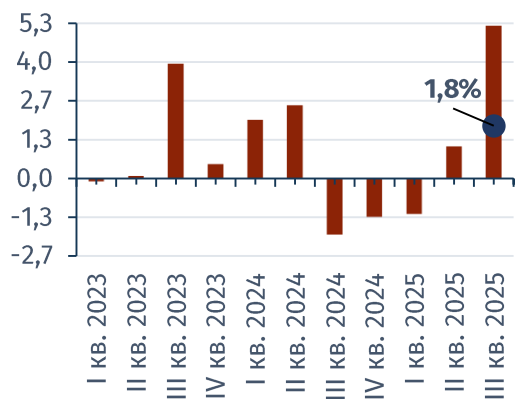
Республика Молдова

Экономика Республики Молдова в 2025 году находилась на траектории восстановительного роста после кризисов предыдущих лет. Валовой внутренний продукт за январь-сентябрь 2025 года увеличился на 2,0%. Динамику поддержало расширение внутреннего спроса за счёт интенсификации инвестиций и потребления, а также положительных результатов производственных секторов.

С начала осени высокие темпы прироста отмечаются в сегменте промышленного производства. По итогам октября 2025 года оно увеличилось на 11,6% г/г, что на 2,6 п.п. больше показателя сентября. Главным образом результат сложился вследствие увеличения выпуска продукции предприятиями обрабатывающих отраслей (+10,1%). Наиболее масштабным было наращивание производства растительных и животных масел (в 7,3 раза). Положительные итоги также отмечены в секторе производства электроэнергии, газа, пара и кондиционирования воздуха (+37,0%). Предприятия добывающих отраслей снизили производство на 20,7%. За 10 месяцев 2025 года объём индустриального выпуска расширился на 3,9%.

Цены производителей по итогам как октября, так и ноября возросли на 6,4% г/г.

Увеличение поставок растительной продукции, в частности фруктов, масличных семян, продуктов мукомольно-крупяной промышленности было основным фактором роста валового экспорта за октябрь на 23,7% г/г. Импорт увеличился на 25,7% г/г. Дефицит торгового баланса составил -586,3 млн долл. (+27,2% г/г), а за 10 месяцев 2025 года – -5 808,8 млн долл. (+30,4%).



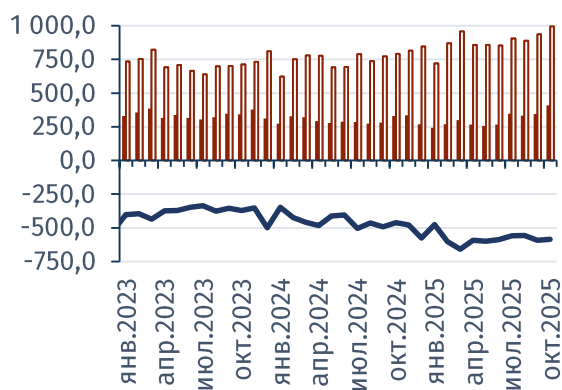
● прогноз МЭРИЦ Молдовы на 2025...

Temp прироста ВВП, % г/г



— цены производителей (прав. ось)

Temp прироста промышленности и цен производителей, % г/г



■ экспорт □ импорт — сальдо

Объёмы внешнеторговых операций, млн долл.

Динамика ключевых макроэкономических показателей

Республика Молдова

Реализация потребительских товаров, по данным деклараций об НДС, за октябрь 2025 года возросла на 6,2% г/г, что на 27,6 п.п. меньше, чем месяцем ранее. За 10 месяцев 2025 года показатель увеличился на 10,5%.

Приток денежных переводов в республику, традиционно оказывающий поддержку потребительской активности, с сентября характеризуется ростом. В ноябре он составил +6,6% г/г (в сентябре – +11,5% г/г). На фоне спада, отмечавшегося ранее, за 11 месяцев 2025 года их объём снизился на 3,4% (до 1 544,7 млн долл.).

Рост потребительских цен, преимущественно замедлявшийся в первой половине 2025 года, с сентября по ноябрь сохранялся в пределах 7% г/г. В ноябре цены на продовольственные товары выросли на 6,3% г/г, под влиянием удорожания яиц, фруктов, растительного масла. В сфере услуг тарифы повысились на 14,2% г/г, на фоне роста стоимости коммунальных услуг, центрального отопления. В то же время менее активным было повышение цен на непродовольственные товары (+2,7% г/г). По итогам декабря инфляция в Молдове составила 6,8% годовых.

В целях стимулирования кредитования, активизации инвестиций и поддержания внутреннего потребления Национальный банк Молдовы с августа 2025 года приступил к снижению базовой процентной ставки (после повышения её в январе и феврале до 6,5% годовых). Регулятор трижды принимал решения о смягчении монетарной политики, в результате к концу 2025 года базовая ставка составляла 5,0% годовых.



— переводы физ. лицам (прав. ось)
Темп прироста розничной торговли и денежных переводов, % г/г



— базовая ставка НБМ (прав. ось)
Инфляция (г/г) и базовая ставка НБМ, %

Индикаторы деловой активности в мире

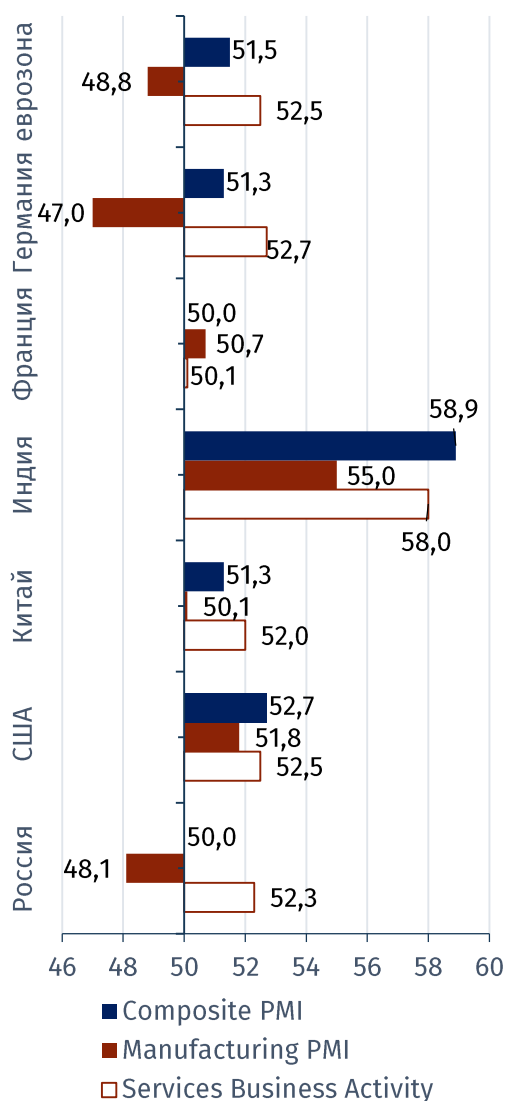
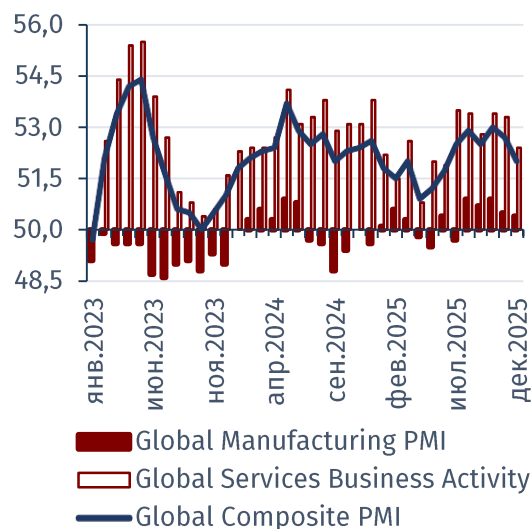
Мировой производственный сектор завершил 2025 год слабым приростом. Индекс Global Manufacturing PMI составил 50,4 п. (в ноябре – 50,5 п.). Увеличение объёма производства было нивелировано сокращением запасов и отсутствием изменений в части новых заказов и занятости. Расширение выпуска было отмечено во всех трёх сегментах (потребительских, промежуточных и инвестиционных товаров).

Высокая деловая активность наблюдалась в Саудовской Аравии, Швеции, Индии, ОАЭ, Венгрии. По-прежнему, остаётся подавленной деловая среда в странах еврозоны. Наибольшее отставание от нейтральной отметки зарегистрировано в Германии, Италии, Польше.

Рост в секторе услуг оставался сильнее, чем в промышленности, хотя положительная динамика замедлилась в обоих сегментах. Индекс деловой активности в сфере услуг опустился до шестимесячного минимума – 52,4 п. (-0,9 п. к ноябрю). Финансовые услуги оставались лидерами роста.

В разрезе стран позитивный настрой респондентов в сфере услуг отмечен в Индии, Швеции, Бразилии, США. В странах еврозоны с лета 2025 года фиксируются показатели выше нейтральной отметки, ставшие главным образом результатом делового оптимизма в сфере услуг в Испании, Германии, Италии.

Композитный индекс PMI в декабре сложился на уровне 52,0 п. (-0,7 п. к ноябрю).



Валютные рынки

За 2025 год **индекс доллара USDX снизился на 9,5%** (до 98 п. по состоянию на 31.12.2025), **показав худший результат с 2017 года.**

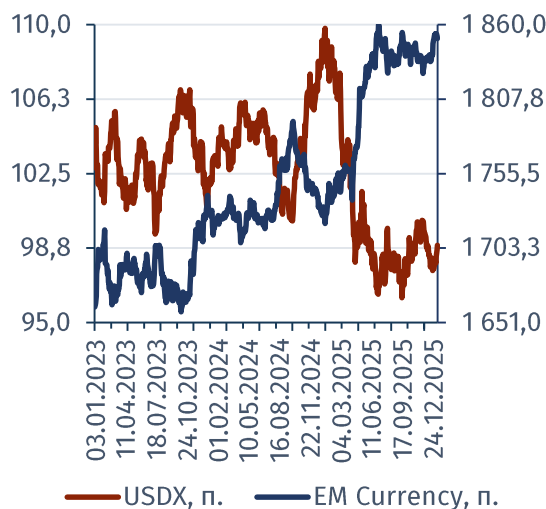
Стремительное его падение фиксировалось в первой половине года под влиянием ожиданий значительного роста торговых тарифов, что спровоцировало кризис доверия к американским активам и валюте. Растущее давление администрации США на ФРС также вызывало опасения по поводу независимости регулятора и ослабляло позиции доллара. Не менее важными факторами были снижение процентных ставок ФРС, уменьшение разницы в процентных ставках с другими ключевыми регуляторами, а также обеспокоенность по поводу дефицита бюджета США и политической нестабильности.

Индекс EM Currency, отражающий динамику валют развивающихся стран, за 2025 год **повысился на 7,2%**, до 1 853 п.

На фоне глобального ослабления доллара в первой половине 2025 года курс евро уверенно укреплялся. С начала лета соотношение валют не имело устойчивой динамики и преимущественно находилось в коридоре 1,16-1,18 долл./евро, вблизи максимумов с 2021 года. Это произошло преимущественно вследствие расхождения в политике ЕЦБ и ФРС. В целом с начала 2025 года **курс евро укрепился на 13,1%, составил 1,175 долл.** по состоянию на 31.12.2025.

Румынский лей за 2025 год укрепился на 9,1%, польский злотый – на 12,2%.

Российский рубль укрепился на 23,1% (до 78,2267 руб./долл.). Одним из главных факторов стали жёсткие монетарные условия и высокие рублёвые ставки, которые в том числе стимулировали сберегательную модель поведения и ограничивали импорт. Поддержку также оказала продажа валюты Банком России в рамках бюджетного правила.





Валютные рынки

Гривна за 2025 год ослабла на 0,9%, до 42,3878 грн/долл. на конец декабря. Динамика в течение года была умеренно-волатильной. Главными факторами, её формировавшими, были объёмы международной помощи, состояние торгового баланса и ситуация в энергетическом секторе.

Лей Молдовы в течение первой половины 2025 года активно укреплял свои позиции. В последующем на валютном рынке фиксировалась слабовыраженная динамика. По итогам 2025 года лей ревальвировал по отношению к доллару на 9,1%. Курс доллара по состоянию на 31 декабря составил 16,7925 лей РМ.

По отношению к евро, используемому в качестве базовой валюты для установления официального обменного курса молдавского лея, он девальвировал на 2,3%, до 19,7597 лей/евро.

