



## ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

Тел.: 8-499-129-17-22, факс: 8-499-129-09-22, e-mail: mail@forecast.ru, <http://www.forecast.ru>

# Тренды развития крупнейших экономик мира: США, зоны евро и Китая

---

**№4 (72), июль 2023 г.**

**Специальный сюжет номера –  
Россия и Грузия**

# Основные мировые тренды

- США удалось избежать дефолта, но ситуация в экономике остается сложной. В зоне евро наступила рецессия. Китай борется за восстановление высоких темпов роста экономики, однако, пока ему это слабо удается
  - **США.** Рост промышленного производства замедляется. Уровень безработицы в мае увеличился. Несмотря на решение проблемы с потолком госдолга, инвесторы продолжают ожидать рецессию. В июне ФРС не стала вновь повышать ключевую ставку. Однако представители ФРС предупреждают, что это может быть временная пауза, т.к. инфляция по-прежнему значительно превышает целевое значение.
  - **Зона евро.** По итогам первого квартала экономика зоны евро, как и Германии, вступила в рецессию. Однако ЕЦБ продолжил ужесточать монетарную политику для борьбы с инфляцией, которая снижается медленнее, чем в США. Среди приоритетов объединения – избавление от зависимости от российских энергоресурсов и китайских компьютерных чипов, достижение углеродной нейтральности и развитие ОПК.
  - **Китай.** Восстановительный рост экономики замедлился. Существует слабый потребительский спрос. Правительство пытается стимулировать экономику различными мерами поддержки. Народный банк Китая понизил ключевую ставку. Складывающаяся ситуация привела к переговорам с США, чтобы решить проблемы и, возможно, отменить введенные торговые ограничения для роста товарооборота между двумя странами.
  - **Рынок нефти.** Во второй половине мая-начале июня импульсами к росту цен служили высокие ожидания относительно быстрого восстановления китайской экономики и договоренностей ОПЕК+ по снижению добычи нефти до конца 2024 г. Негативно на ценах в конце мая сказывались опасения дефолта в США, а затем – очередного повышения ключевой ставки ФРС. Нефть также дешевела на новостях о росте запасов нефти в США, что свидетельствовало о сокращении спроса на энергоресурс. После небольшого роста на фоне событий 24 июня в России, цены на нефть снова снизились из-за низких темпов восстановления экономики Китая и возможной рецессии в США.
  - **Рынок природного газа.** С конца мая цены на газ выросли, несмотря на высокую заполненность газовых хранилищ. Во многом рост связан с медленным обслуживанием норвежских газопроводов (после утечки газа была остановлена работа СПГ-завода Hammerfest компании Equinor), а также с опасениями, что жаркая погода в Европе приведет к увеличению спроса на электроэнергию для кондиционирования воздуха.

# Прогнозы международных организаций на 2023-2024 гг.

---

Темп прироста ВВП, %	2022	МВФ (апр 23)		ООН (май 23)		ВБ (июнь 23)	
		2023	2024	2023	2024	2023	2024
<b>Мир (по ППС)</b>	<b>3.4</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>	<b>2.7</b>	<b>3.0</b>	<b>2.7</b>	<b>2.9</b>
<b>США</b>	<b>2.1</b>	<b>1.6</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>	<b>0.8</b>
<b>Зона евро</b>	<b>3.5</b>	<b>0.8</b>	<b>1.4</b>	<b>0.9</b>	<b>1.4</b>	<b>0.4</b>	<b>1.3</b>
<b>Япония</b>	<b>1.1</b>	<b>1.3</b>	<b>1.0</b>	<b>1.2</b>	<b>1.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>
<b>Китай</b>	<b>3.0</b>	<b>5.2</b>	<b>4.5</b>	<b>5.3</b>	<b>4.5</b>	<b>5.6</b>	<b>4.6</b>
<b>Индия<sup>1</sup></b>	<b>6.8</b>	<b>5.9</b>	<b>6.3</b>	<b>6.0</b>	<b>6.2</b>	<b>6.3</b>	<b>6.4</b>
<b>Бразилия</b>	<b>2.9</b>	<b>0.9</b>	<b>1.5</b>	<b>1.0</b>	<b>2.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>
<b>Россия</b>	<b>-2.1</b>	<b>0.7</b>	<b>1.3</b>	<b>-0.6</b>	<b>1.4</b>	<b>-0.2</b>	<b>1.2</b>
<b>Нефть, долл./барр.<sup>2</sup></b>	<b>96</b>	<b>73</b>	<b>69</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>80<sup>3</sup></b>	<b>82<sup>3</sup></b>

<sup>1</sup> За фискальный год (01.07-30.06)

<sup>2</sup> Среднее цен на нефть Brent, Dubai и WTI, если не указано иное

<sup>3</sup> Цена нефти Brent

## США (1/6): основные выводы

- Борьба с инфляцией нанесла серьезный урон экономике США – ситуация в промышленности продолжает ухудшаться**

Темп прироста ВВП в I кв. к IV кв. в годовом выражении составил 2.0% после 2.6% в IV кв. к III. кв. Промышленное производство в мае выросло всего на 0.2% после 0.4% в апреле (к соотв. мес. прошлого года). Индекс деловой активности в июне составил 46.0, восьмой месяц подряд находясь в зоне ожидания сжатия экономической активности.

В июне, после выхода данных по уровню инфляции (в мае – 4.0% после 4.9% в апреле), ФРС решила сохранить ключевую ставку на прежнем уровне. К тому же уровень безработицы в мае увеличился до 3.7% после 3.4% в апреле. Однако базовая инфляция снижается не так быстро: в мае ее уровень составил 5.3% после 5.5% в апреле. Оба показателя (и общая, и базовая инфляция) все еще значительно превышают целевое значение 2%. Поэтому представили ФРС заявляют, что до конца года возможны новые повышения ставки.

В начале июня путем переговоров между президентом США Джо Байденом и спикером палаты представителей Кевином Маккарти была решена проблема с потолком госдолга, что помогло избежать дефолта, грозившего обернуться новым мировым финансовым кризисом.

- На потребительском рынке и рынке жилья США без серьезных ухудшений и улучшений**

Индекс потребительской уверенности в июне увеличился до 64.4 после 59.2 в мае. Однако это ниже, чем в январе-феврале этого года. Индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств (показатель, на который ориентируется ФРС) в мае вырос на 4.6% после 4.7% в апреле.

В то же время объемы новых заказов на товары длительного пользования продолжают расти: в мае они увеличились на 5.4% после 4.3% в апреле.

На рынке жилья в июне ставки по ипотечным кредитам вновь выросли. Однако цены на жилую недвижимость с марта наконец-то стали сокращаться. Объем продажи новых домов в апреле вырос на 15.6% после сокращения на 10.5% в марте (эффект низкой базы).

## США (2/6): макроэкономика

Борьба с инфляцией нанесла серьезный урон экономике США, отчего шок в банковском и других секторах еще не прошел

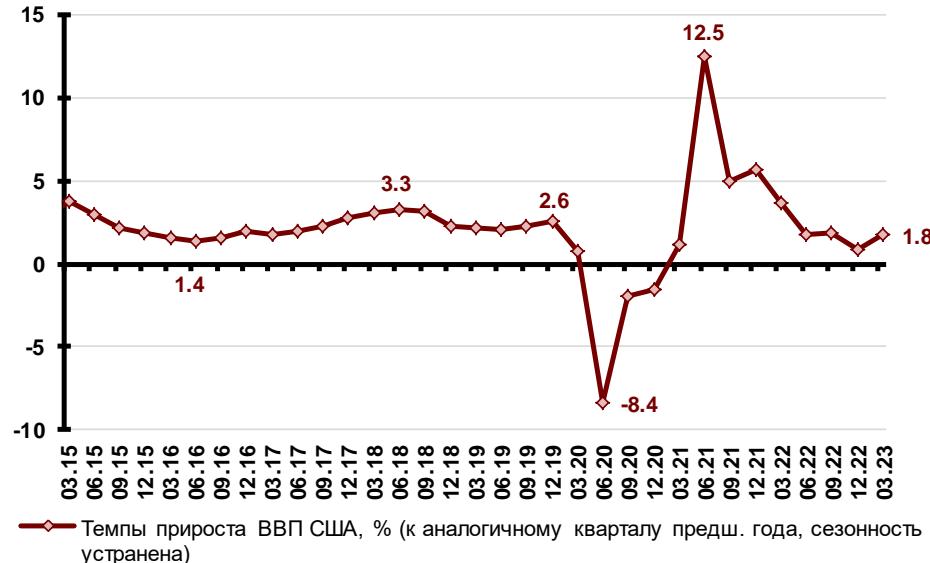
- Темп прироста ВВП в I кв. составил 1.8% (к аналогичному кв. предш. года) после 0.9% в IV кв.
- Темп прироста ВВП в I кв. к предыдущему кварталу в годовом выражении составил 2.0% (как указано на стр. 4) после 2.6% в IV кв.

Спред доходности между 10-летними и 1-летними американскими казначейскими облигациями продолжает увеличиваться, сигнализируя о растущих опасениях инвесторов возможной рецессии (краткосрочные риски оцениваются выше долгосрочных).

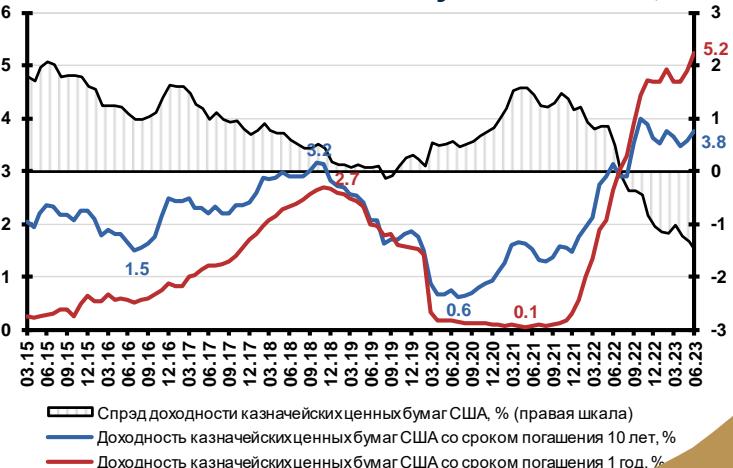
В июне ФРС наконец-то сделала долгожданную паузу на своем пути по ужесточению монетарной политики для борьбы с инфляцией, которая уже существенно снизилась (хотя все еще в два раза превышает целевое значение 2%). Однако представители ФРС предупредили, что до конца года ожидаются новые повышения ключевой ставки, чтобы окончательно победить инфляцию, доведя ее до целевого значения.

В начале июня президент США Джо Байден и спикер палаты представителей Кевин Маккарти смогли выработать соглашение по потолку госдолга во избежание дефолта. Обе палаты Конгресса США приняли законопроект, хотя ни республиканцы, ни демократы не остались довольны полученным результатом. Данный законопроект, в числе прочего, упростит строительство нового газопровода в Западной Вирджинии и реализацию проектов в области экологически чистой энергии.

### Темпы прироста ВВП США, % (к аналогичному кварталу предш. года)



### Спред доходности между 10-летними и 1-летними казначейскими ценными бумагами США, %



## США (3/6): макроэкономика

- Ситуация в промышленности США продолжает ухудшаться из-за жесткой монетарной политики ФРС

- Индекс менеджеров по закупкам<sup>1</sup> в июне составил 46.0 после 46.9 в мае, оставаясь в зоне ожидания сжатия экономики восьмой месяц подряд.
- Сводный опережающий индикатор ОЭСР макроэкономической динамики в июне уменьшился на 0.9% после сокращения на 1.3% в мае (показатель падает с марта 2022 г.).
- Промышленное производство в мае выросло всего на 0.2% после 0.4% в апреле по сравнению с аналогичными месяцами прошлого года.

В мае несколько крупных фирм объявили о банкротстве (включая Vice Media, Lordstown Motors), и ожидается, что это только начало. Монетарная политика борьбы с инфляцией в течение последнего года значительно подорвала возможности корпоративного кредитования, что негативно сказалось на промышленном производстве. Рост запасов нефти в США свидетельствует о слабом внутреннем спросе и о замедлении экономической активности в стране.

Ситуации не способствует ухудшение взаимоотношений со странами-партнерами, например, с Саудовской Аравией, которая является одним из главных инициаторов сокращения квот добычи нефти в ОПЕК+. В то же время была предпринята попытка наладить отношения с Китаем: госсекретарь США Энтони Блинкен встретился сначала с главой МИД КНР Цинь Ганом, а затем с Си Цзиньпином. Они обсудили важные стратегические вопросы, в т.ч. взаимные торговые ограничения и ситуацию вокруг Тайваня.

<sup>1</sup> Индекс менеджеров по закупкам PMI, индекс деловой активности – опережающий индикатор, формирующийся на основе опросов менеджеров по закупкам о текущей ситуации в отрасли

## Основные индикаторы экономического роста США



Источник: U.S. Federal Reserve System, Institute for Supply Management, Stats.OECD.org

## США (4/6): макроэкономика

- В мае уровень безработицы в США вырос из-за ухудшения экономических условий

- Уровень безработицы в мае увеличился до 3.7% после 3.4% в апреле.

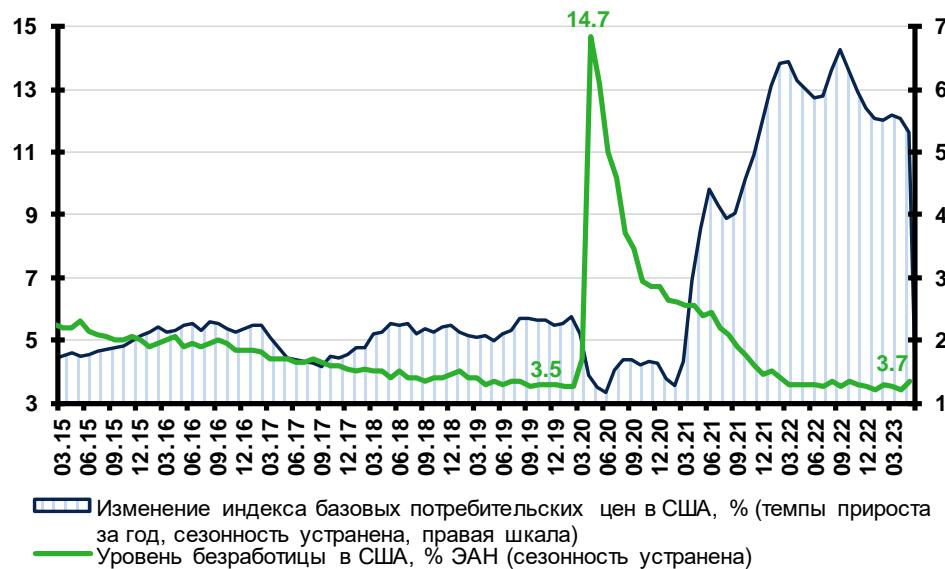
В США продолжаются сокращения персонала, причем в некоторых компаниях уже по второму кругу, например, в Goldman Sachs. Рост уровня безработицы стал одним из индикаторов, из-за чего ФРС приняла решение сделать паузу в своей политике и дать рынку «передышку».

- Инфляция в США значительно снизилась, однако, все еще в два раза превышает целевое значение. В то же время базовая инфляция снижается медленно

- Уровень инфляции в мае составил 4.0% после 4.9% в апреле.
  - Темп прироста базовых потребительских цен (за исключением цен на энергию и продукты питания) в мае составил 5.3% после 5.5% в апреле.

В июне ФРС оставила ключевую ставку на прежнем уровне: инфляция за последний год ужесточения монетарной политики существенно снизилась, при этом рынок труда стал испытывать трудности. Однако представители ФРС заявляют, что это может быть временной паузой, т.к. уровень инфляции по-прежнему превышает целевое значение 2% в два раза, а базовая инфляция снижается медленно.

### Уровень безработицы и изменение индекса базовых потребительских цен в США, % (темперы прироста за год)



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS)

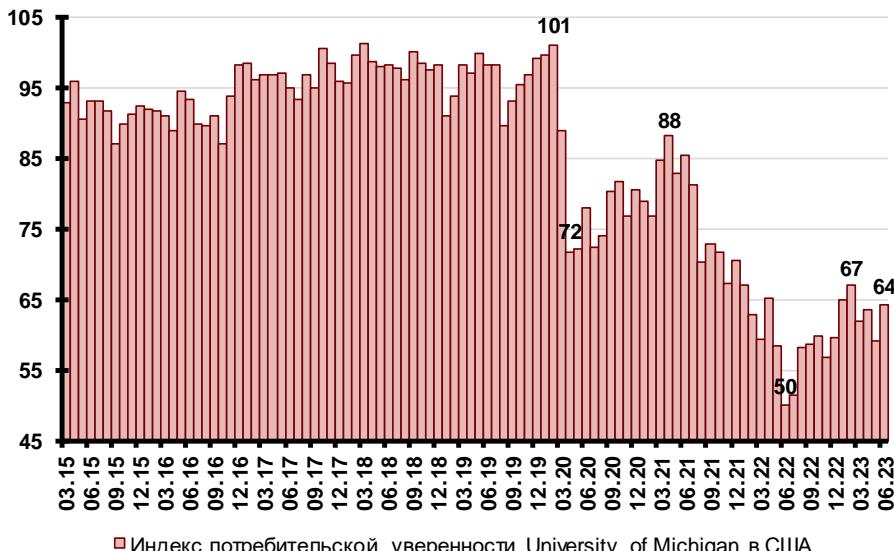
## США (5/6): потребительский рынок

### На потребительском рынке в США настроения ухудшаются, несмотря на рост заказов

- Индекс потребительской уверенности в июне увеличился до 64.4 после 59.2 в мае. Однако это ниже, чем в январе-феврале этого года.
- Индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств (показатель, на который ориентируется ФРС) в мае вырос на 4.6% после 4.7% в апреле.
- Объемы новых заказов на товары длительного пользования в мае увеличились на 5.4% после 4.3% в апреле.

Потребительская уверенность падает – даже во время пандемии она была выше. При этом объемы новых заказов на товары длительного пользования продолжают расти, хоть и невысокими темпами, относительно прошлого года. Изменения индекса-дефлятора базовых потребительских расходов домохозяйств указывают на остающееся сильным инфляционное давление. Это может стать аргументом для интенсификации усилий ФРС по дальнейшей борьбе с инфляцией.

**Индекс потребительской уверенности  
University of Michigan в США**



■ Индекс потребительской уверенности University of Michigan в США

**Объемы новых заказов на товары длительного пользования, млн. долл., и изменение индекса-дефлятора базовых потребительских расходов домохозяйств в США, %**



■ Изменение индекса-дефлятора базовых потребительских расходов домохозяйств в США / сезонность устранена, правая шкала)

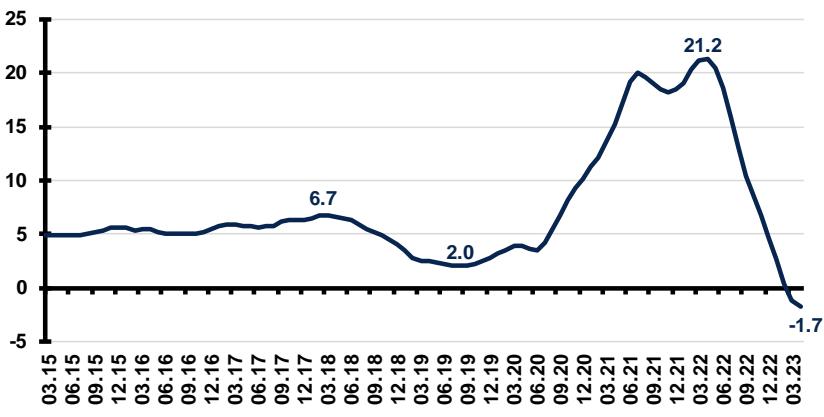
■ Объемы новых заказов на товары длительного пользования в США, млрд. долл. (сезонность устранена)

# США (6/6): рынок жилья

- На рынке жилья в США цены начали снижаться, но ставки снова выросли

- Цены на жилую недвижимость в апреле снизились на 1.7% после 1.1% в марте, перейдя наконец-то к сокращению.
- Объем продаж новых домов в апреле вырос на 15.6% после сокращения на 10.5% в марте (эффект низкой базы).
- В июне ставки по ипотечным кредитам вновь выросли: ставка по 15-летним кредитам составила 6.1%, по 30-летним – 6.7% после 5.8% и 6.4%, соответственно.
- Запасы жилья на вторичном рынке в мае составили 3.0 мес. продаж после 2.9 мес. продаж в апреле.

**Индекс цен на жилую недвижимость  
в 20 крупнейших городах США S&P Case Shiller, %  
(темпы прироста к соотв. пер. предш. года)**

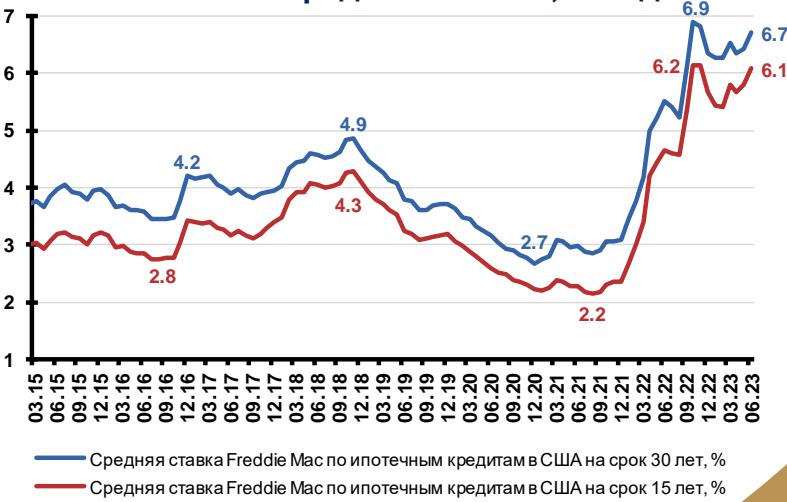


Источник: Standard & Poor's, Freddie Mac, Realtor.org

**Запасы жилья на вторичном рынке, месяцев продаж,  
и объем продаж новых домов в США, тыс. домов**



**Средние ставки Freddie Mac  
по ипотечным кредитам в США, % годовых**



## Зона евро (1/5): основные выводы

- Уточненные оценки показали, что зона евро, как и ее крупнейшая экономика – Германия, в I кв. 2023 г. вступила в рецессию

Темп прироста ВВП в I кв. к IV кв. в годовом выражении составил -0.1% после -0.1% в IV кв. к III кв. Индекс деловой активности в зоне евро в июне составил 43.4, двенадцатый месяц подряд находясь в зоне ожиданий сжатия экономики.

В то же время уровень безработицы в зоне евро держится на историческом минимуме: в мае он составил 6.5%, не изменившись с апреля.

Уровень инфляции с мая снова перешел к снижению: в июне он составил 5.5% после 6.1% в мае. Базовые потребительские цены в мае выросли на 7.0% после 7.4% в апреле. Оба показателя весьма далеко от целевого значения 2%, поэтому ЕЦБ в июне продолжил ужесточать монетарную политику, увеличив ключевую ставку на 0.25 проц.п. По заявлению председателя Кристин Лагард, ЕЦБ продолжит повышать ставку, чтобы побороть инфляцию, даже в ущерб экономическому росту.

В рамках ЕС приоритетными направлениями являются избавление от зависимости от российских энергоресурсов (увеличивают долю поставщиков из других стран), достижение углеродной нейтральности (инвестируют в климатически нейтральные технологии), избавление от зависимости от китайских компьютерных чипов (планируют создать собственное производство, ограничивают взаимодействие с китайскими производителями) и развитие ОПК.

- На потребительском рынке без серьезных улучшений, кроме роста продаж автомобилей высокими темпами

Балансовый индекс потребительского доверия в июне составил -5.9 после -7.1 в мае, оставаясь в зоне отрицательных значений с октября 2021 г.

Индекс доверия бизнеса снижается четырнадцатый месяц подряд, если сравнивать с аналогичными месяцами прошлого года. В то же время объем продаж автомобилей в мае вырос на 18.5% после 17.2% в апреле по сравнению с аналогичными месяцами предыдущего года.

## Зона евро (2/5): макроэкономика

- Экономика зоны евро, как и ее крупнейшая экономика – Германия, в I кв. 2023 г. вошла в рецессию, что показали уточненные данные по росту ВВП

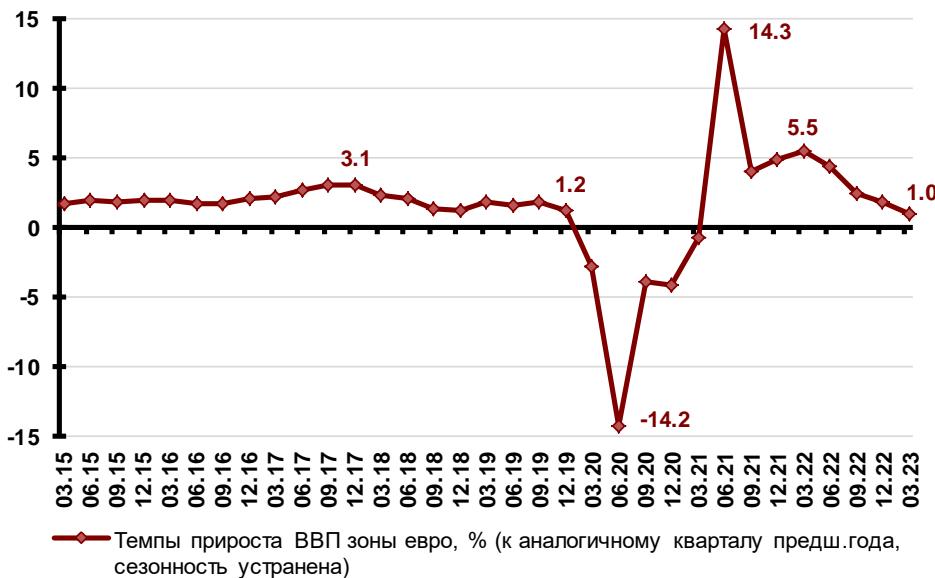
- Темп прироста ВВП в I кв. составил 1.0% (к аналогичному кв. предш. года) после 1.8% в IV кв.
- Темп прироста ВВП в I кв. к предыдущему кварталу в годовом выражении составил -0.1% после -0.1% в IV кв. Отрицательные темпы прироста – в Германии (-0.3%), Греции (-0.1%), Ирландии (-4.6%), Литве (-2.1%), Мальте (-0.5%), Нидерландах (-0.7%) и Эстонии (-0.6%).

Начавшаяся техническая рецессия (спад ВВП в течение двух кварталов подряд) стала первой со времен пандемии коронавируса и была вызвана энергетическим кризисом на фоне роста стоимости энергоносителей и высокой инфляцией, что привело к резкому ужесточению монетарной политики.

Весной цены на газ преимущественно снижались во многом благодаря реализации мер по экономии электроэнергии, что помогло сохранить высокую заполненность газовых хранилищ. Однако в июне цены снова перешли к росту из-за медленного обслуживания норвежских газопроводов (после утечки газа была остановлена работа СПГ-завода Hammerfest компании Equinor), а также из-за опасений, что жаркая погода в Европе может вызвать увеличение спроса на электроэнергию для кондиционирования воздуха.

Страны ЕС продолжают стремиться к углеродной нейтральности. Германия планирует выделить 50 млрд евро на субсидии энергоемким производителям (в таких отраслях, как сталелитейная, химическая, цементная, бумажная и стекольная промышленность), чтобы перейти на климатически нейтральные технологии.

**Темпы прироста ВВП зоны евро, %**  
(к аналогичному кварталу предш. года)



Источник: Stat.OECD.org

## Зона евро (3/5): макроэкономика

### Основные индикаторы экономического роста зоны евро двигаются разнонаправленно

- Индекс менеджеров по закупкам<sup>1</sup> в июне составил 43.4 после 44.8 в мае, оставаясь в зоне ожидания сжатия экономической активности (менее 50.0) двенадцатый месяц подряд.
- Сводный опережающий индикатор ОЭСР макроэкономической динамики в Германии (крупнейшей экономике зоны евро) в июне уменьшился на 0.4% после сокращения на 0.8% в мае по сравнению с аналогичными месяцами прошлого года. Показатель вновь стал снижаться и относительно прошлых месяцев.
- Промышленное производство в апреле выросло на 2.0% после сокращения на 1.6% в марте.

В рамках ЕС предпринимается ряд мер для того, чтобы не оказаться в зависимости от компьютерных чипов из Китая, в т.ч. планируется создать собственное производство (по принятому Европейскому акту о микросхемах). ЕС продолжает вводить санкции против отдельных китайских компаний, включая технологические, под предлогом помощи России. Разрабатываемая доктрина по экономической безопасности ЕС будет включать контроль за экспортом и инвестициями для ограничения развития передовых технологий в Китае.

Также разрабатывается план по развитию мощностей ОПК ЕС, основная суть которого получила полную поддержку. Сейчас согласовываются отдельные требования плана.

### Основные индикаторы экономического роста зоны евро



Источник: European Central Bank (ECB), Stat.OECD.org, Standard & Poor's

<sup>1</sup> Индекс менеджеров по закупкам PMI, индекс деловой активности – опережающий индикатор, формирующийся на основе опросов менеджеров по закупкам о текущей ситуации в отрасли

## Зона евро (4/5): макроэкономика

- Уровень безработицы в зоне евро держится на историческом минимуме

- Уровень безработицы в мае составил 6.5%, почти не изменившись с апреля.

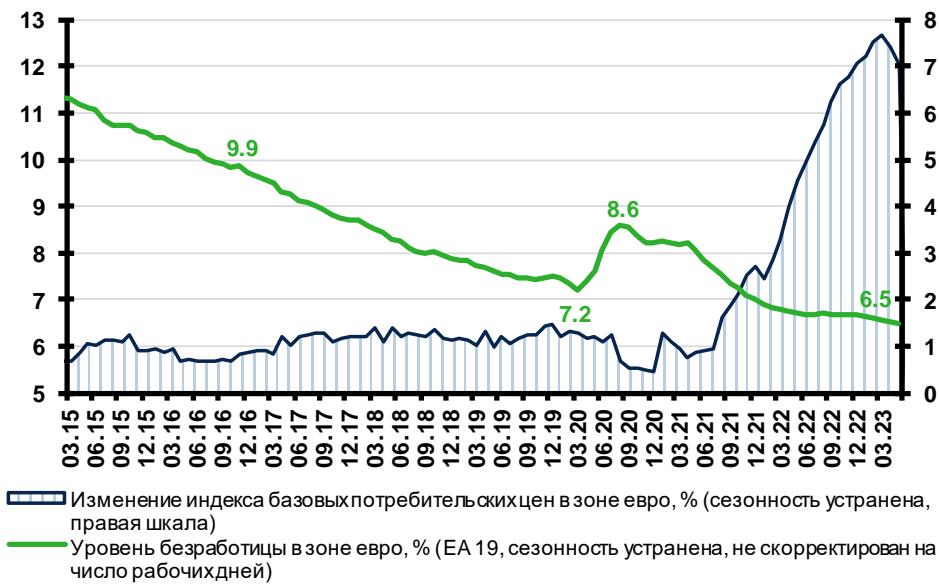
В мае уровень безработицы продолжил немного снижаться, несмотря на отсутствие значимого улучшения ситуации в промышленности.

- В июне инфляция в зоне евро существенно снизилась, но остается значительно выше целевого уровня

- Уровень инфляции в июне составил 5.5% после 6.1% в мае, с мая снова перейдя к снижению.
  - Индекс базовых потребительских цен (за исключением цен на энергию и сезонные продукты питания) в мае вырос на 7.0% после 7.4% в апреле.

В июне ЕЦБ снова повысил ставку на 0.25 проц.п., в отличие от ФРС, которая сделала паузу, поскольку инфляция в зоне евро снижается намного медленнее, чем в США. На ближайших заседаниях также ожидается дальнейшее ужесточение монетарной политики, несмотря на проблемы в промышленности и начало рецессии в экономике зоны евро, т.к. инфляция по-прежнему превышает целевое значение 2%. Неожиданные скачки цен на газ могут привести к новым потрясениям энергетического рынка и росту цен в экономике.

### Уровень безработицы и изменение индекса базовых потребительских цен в зоне евро, %

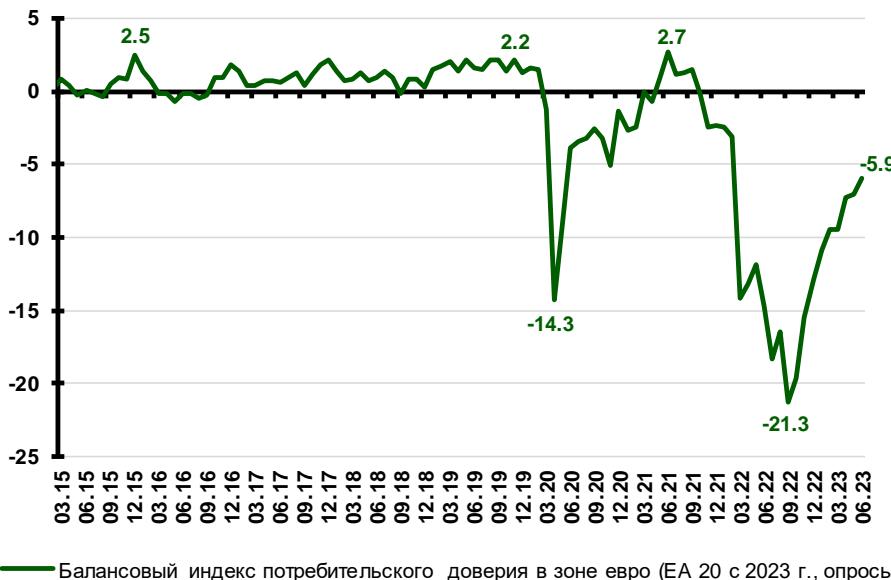


Источник: European Central Bank (ECB)

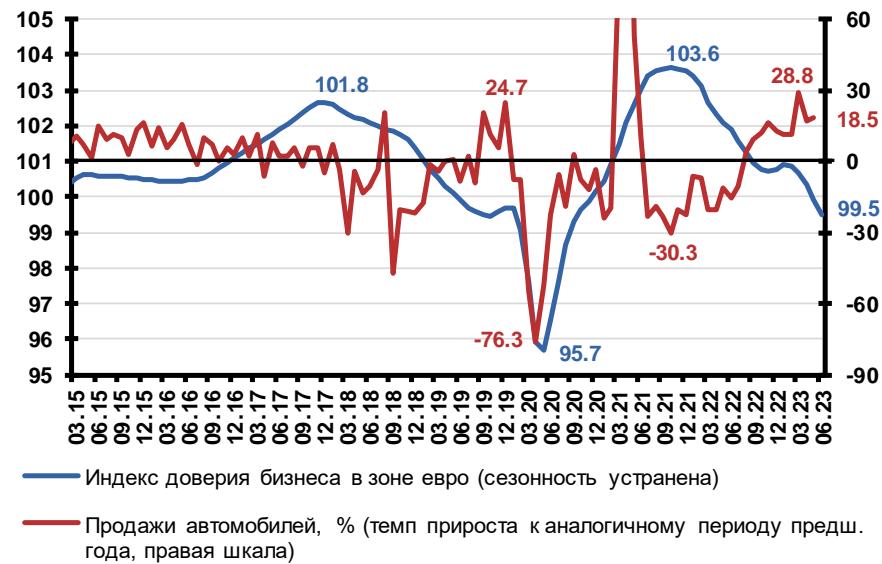
## Зона евро (5/5): потребительский рынок

- На потребительском рынке в зоне евро без изменений. В то же время продажи автомобилей продолжают расти высокими темпами
  - Балансовый индекс потребительского доверия в июне составил -5.9 после -7.1 в мае, увеличиваясь последние девять месяцев, но оставаясь в зоне отрицательных значений с октября 2021 г.
  - Индекс доверия бизнеса в июне снизился на 2.3% после сокращения на 2.1% в мае по сравнению с аналогичными месяцами предыдущего года (четырнадцатый месяц сокращения подряд).
  - В то же время объем продаж автомобилей в мае вырос на 18.5% после 17.2% в апреле по сравнению с аналогичными месяцами предыдущего года.

**Балансовый индекс потребительского доверия в зоне евро (опросы относительно финансовой ситуации, ожидаемой в ближайшие 12 месяцев)**



**Темпы прироста продаж автомобилей (%), и индекс доверия бизнеса в зоне евро**



## Китай (1/6): основные выводы

- Восстановление китайской экономики происходит не так быстро, как ожидалось, отражаясь на мировых ценах на сырьевые ресурсы**

Темп прироста ВВП в I кв. составил 4.5% (к аналогичному кв. предш. года) после 2.9% в IV кв. Промышленное производство в мае выросло всего на 3.5% после 5.6% в апреле. Индекс менеджеров по закупкам в июне составил 50.5 – динамика показателя нестабильная.

Низкий уровень инфляции, который в мае составил всего 0.2% после 0.1% в апреле, свидетельствует о слабом внутреннем спросе. Правительство пытается стимулировать экономику различными мерами. Так, в июне Народный банк Китая понизил ключевую ставку, в отличие от многих стран мира, борющихся с инфляцией.

На этом фоне натянутые отношения Китая и США получили импульс к налаживанию, что выражалось в переговорах между Си Цзиньпином и госсекретарем США Энтони Блинкеном. Возможно, это положит основу для отмены введенных торговых ограничений и росту товарооборота между двумя странами. Премьер Госсовета КНР Ли Цян пообещал, что Китай в этом году достигнет цели по экономическому росту 5%.

- Потребительский рынок Китая восстанавливается медленно. На рынке недвижимости – без позитивных изменений**

Индекс потребительского доверия в марте рос пятый месяц подряд относительно предыдущих месяцев. Однако пока не достиг уровня начала 2022 г.

Цены на недвижимость в Пекине продолжают падать: в мае они уменьшились на 2.4% после сокращения на 3.0% в апреле по сравнению с аналогичными месяцами прошлого года. Объем производства цемента в мае вновь сократился на 3.2% после уменьшения на 0.4% в апреле по сравнению с аналогичными месяцами предыдущего года.

- В мае сальдо торгового баланса Китая существенно сократилось по сравнению с прошлым годом**

Экспорт Китая в мае уменьшился на 7.5%, импорт – на 4.5% по сравнению с аналогичными месяцами прошлого года.

## Китай (2/6): макроэкономика

- Восстановление экономики Китая замедлилось. Правительство пытается стимулировать рост

- Темп прироста ВВП в I кв. составил 4.5% (к аналогичному кв. предш. года) после 2.9% в IV кв.
- Уровень безработицы в мае составил 5.2%, не изменившись с апреля.
- Уровень инфляции в мае составил всего 0.2% (в годовом выражении) после 0.1% в апреле.

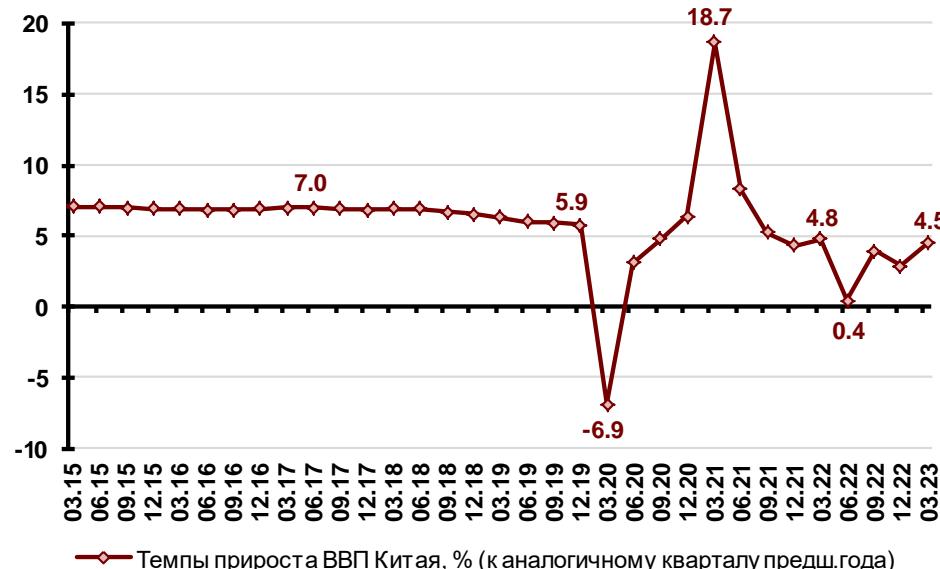
Восстановление китайской экономики после пандемии и снятия ограничительных мер происходит не так быстро, как ожидалось. Низкий уровень инфляции говорит о слабости внутреннего спроса.

Правительство Китая вводит стимулирующие меры, однако, пока это не привело к существенным результатам. В июне, после снижения крупными банками ставок по депозитам, Народный банк Китая снизил ключевую ставку (в отличие от многих стран мира, борющихся с инфляцией) для стимулирования инвестиций и потребления.

На фоне ослабления китайской экономики взаимоотношения Китая и США получили некоторый импульс к улучшению, что, возможно, приведет к отмене ряда введенных торговых ограничений. После встречи госсекретаря США Энтона Блинкена с Си Цзиньпином последний охарактеризовал эти переговоры как конструктивные, направленные на решение возникших проблем и предотвращение мировой рецессии.

Банки Bank of America, JPMorgan, UBS, Standard Chartered, Goldman Sachs, а также рейтинговое агентство S&P Global понизили свой прогноз роста экономики Китая на 2023-2024 гг.

### Темпы прироста ВВП Китая, % (к аналогичному кварталу предш. года)



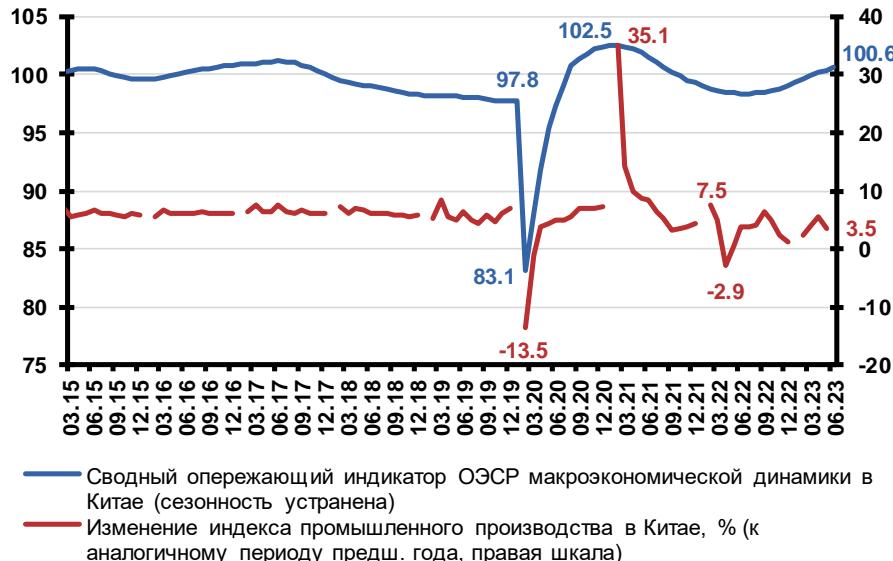
Источник: Stat.OECD.org

## Китай (3/6): макроэкономика

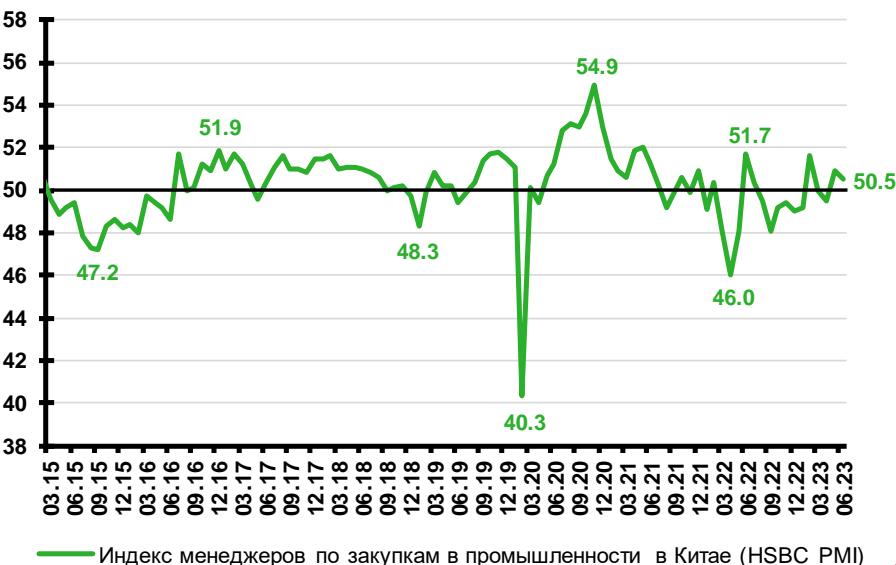
- Рост производства в Китае затормозился, но сводный опережающий индикатор ОЭСР увеличивается
  - Промышленное производство в мае выросло всего на 3.5% после 5.6% в апреле.
  - Индекс менеджеров по закупкам в июне составил 50.5 после 50.9 в мае, превышая отметку 50.0. Динамика показателя нестабильная.
  - Сводный опережающий индикатор ОЭСР макроэкономической динамики в июне увеличился на 2.3% после 2.0% в мае по сравнению с аналогичными месяцами прошлого года. Показатель растет шесть месяцев подряд.

Промышленное производство хоть и растет, но темпами значительно ниже ожидаемых. На нем отражается и слабый внутренний спрос, и вялый зарубежный спрос на китайские товары. Санкции ЕС против китайских компаний за поставки техоборудования в Россию могут также негативно сказаться на промышленности.

**Основные индикаторы экономического роста Китая**



**Индекс менеджеров по закупкам в промышленности в Китае**



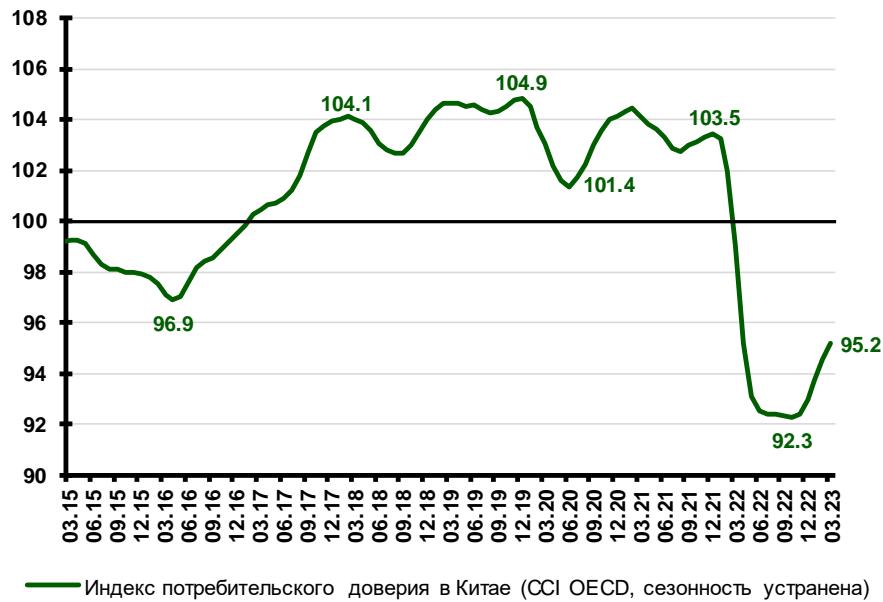
# Китай (4/6): потребительский рынок

## Восстановление потребительского рынка в Китае также идет медленно

- Оборот розничной торговли в мае вырос на 12.7% после 18.4% в апреле, что, несмотря на высокие значения, ниже ожиданий.
- Индекс потребительского доверия в марте снизился на 3.9% после падения на 7.3% в феврале по сравнению с аналогичными месяцами прошлого года (данные публикуются с лагом). Однако по сравнению с предыдущими месяцами показатель растет уже пять месяцев подряд.

В мае темп прироста оборота розничной торговли был ниже, чем в апреле. В то же время потребительское доверие продолжает расти, однако, пока не достигло уровня начала 2022 г. (до введения новых ковидных ограничений). Потребительский спрос пока не удается стимулировать мерами поддержки, о чем косвенно свидетельствует низкий уровень инфляции.

## Индекс потребительского доверия в Китае



## Темпы прироста оборота розничной торговли и изменение индекса потребительских цен в Китае, %



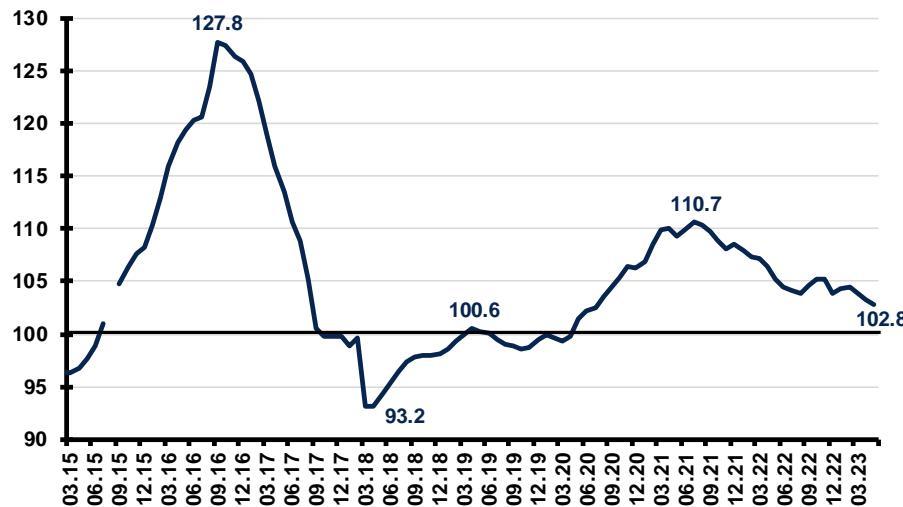
## Китай (5/6): рынок жилья

- На рынке недвижимости Китая пока не наблюдаются положительных изменений

- Цены на недвижимость в Пекине продолжают падать: в мае они уменьшились на 2.4% после сокращения на 3.0% в апреле (по сравнению с аналогичными месяцами прошлого года).
- Объем производства цемента в мае вновь сократился на 3.2% после уменьшения на 0.4% в апреле (по сравнению с аналогичными месяцами предыдущего года).

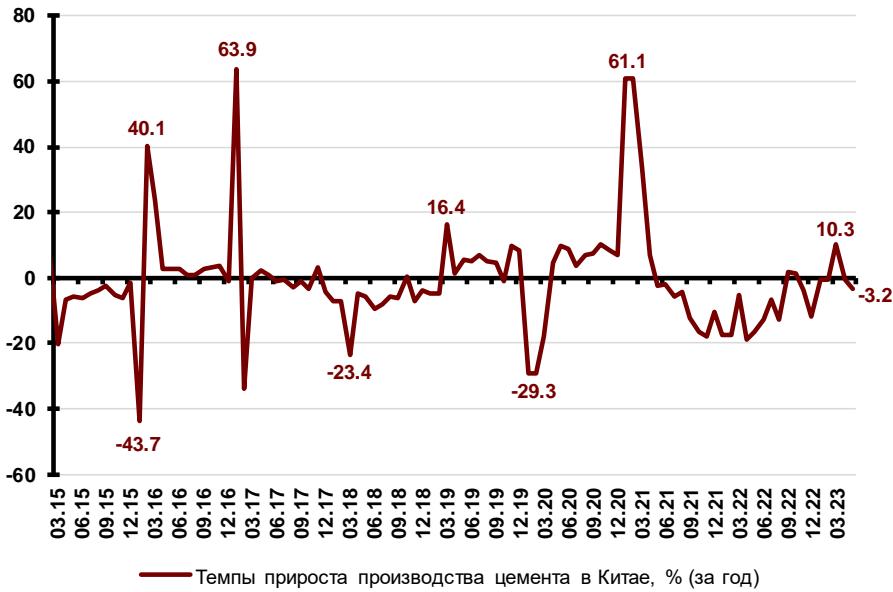
Пока нет признаков восстановления рынка недвижимости Китая. Возможно, снижение ключевых ставок поможет застройщикам рефинансировать кредиты и справиться с их проблемой высокой закредитованности.

**Индекс цен на недвижимость в Пекине**



Индекс цен на недвижимость в Пекине (к аналогичному периоду предш. года, новая методология, цены продаж)

**Темпы прироста производства цемента в Китае, %**



## Китай (6/6): торговый баланс

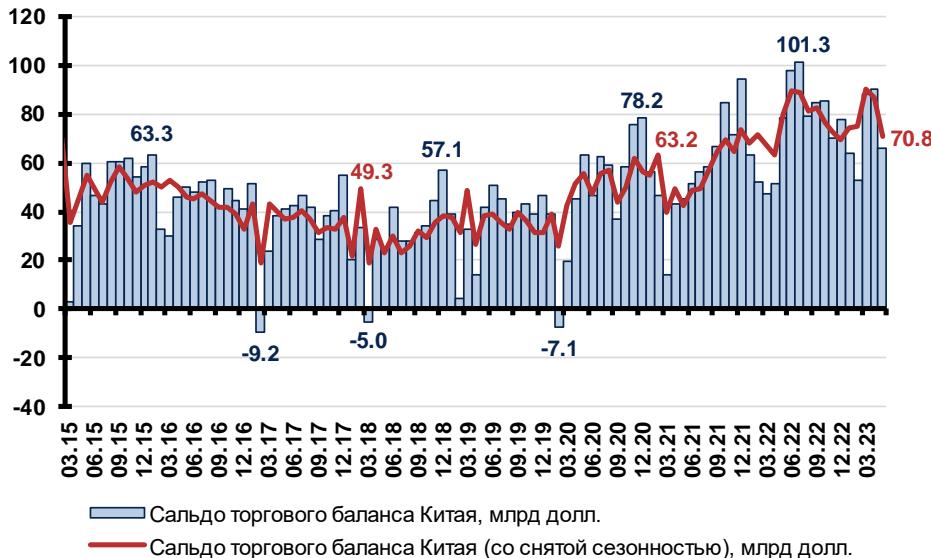
### ■ В мае сальдо торгового баланса Китая существенно сократилось по сравнению с прошлым годом

- Сальдо торгового баланса в мае 2023 г. составило 65.8 млрд долл., что на 16.4% меньше, чем в мае 2022 г.
- Экспорт в мае составил 283.5 млрд долл., что на 7.5% меньше значения мая прошлого года.
- Импорт в мае составил 217.6 млрд долл., что на 4.5% ниже, чем за аналогичный месяц прошлого года.

При этом товарооборот между Китаем и США в январе-мае сократился на 12.3% по сравнению с январем-маевым прошлого года (экспорт – на 15.1%, импорт – на 3.6%).

Товарооборот между Китаем и Россией за тот же период вырос на 40.7% (экспорт – на 75.6%, импорт – на 20.4%).

### Сальдо торгового баланса Китая



Источник: General Administration of Customs of China

## Специальный сюжет (1/3): Россия и Грузия

### Россия и Грузия: непростое соседство

С 1992 г. одним из основных вопросов в отношениях России и Грузии были грузино-южноосетинский и грузино-абхазский конфликты, связанные со значительным осетинским и родственным абхазам черкесским населением в России, а также наличием в Панкисском ущелье в Грузии баз боевиков.

2000 г. – Россия ввела визовый режим для граждан Грузии (мотивировка – непростая ситуация на Северном Кавказе и проникновение в регион боевиков с территории Грузии).

2004 г. – с избранием президентом Михаила Саакашвили Грузия усиливает прозападный курс во внешней политике. Ухудшение отношений с Россией.

2006 г. – Россия ввела ограничение на импорт из Грузии многих видов сельскохозяйственных товаров, включая вино и минеральную воду.

2008 г. – «Пятидневная война» России и Грузии. По итогам войны Россия признала независимость Южной Осетии и Абхазии. В ответ Грузия разорвала дипломатические отношения и вышла из СНГ.

2013-2014 гг. – Россия снимает эмбарго на импорт грузинских продуктов.

2018 г. – новый президент Грузии Зурабишвили заявила об отказе от любого сотрудничества с Россией.

2019 г. – прекращение (очередное) прямого авиасообщения двух стран.

2022 г. – после начала Россией СВО в Украине Грузия отказалась присоединиться к антироссийским санкциям, обосновав это национальными интересами. Республика становится одним из направлений российской эмиграции. В то же время Грузия стала, фактически, транзитным хабом для поставок товаров в Россию.

2023 г. - Россия отменила действовавший с 2000 г. визовый режим с Грузией (теперь гражданам Грузии разрешен безвизовый въезд в Россию на 90 дней), а также разрешила отмененные в 2019 г. прямые полеты российских авиакомпаний в Грузию.

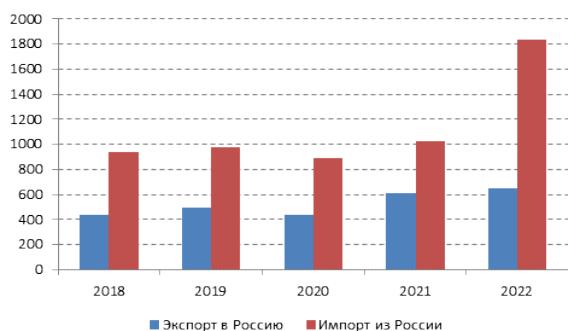
Январь-май 2023 г. – Россия по-прежнему один из основных торговых партнеров Грузии (3-е место в экспорте и 2-е – в импорте).

## Специальный сюжет (2/3): Россия и Грузия

### Российско-грузинская торговля: не благодаря, а вопреки

- Несмотря на стабильно непростые политические отношения двух стран, Россия столь же стабильно входит в число основных торгово-экономических партнеров Грузии.
- Отказ Грузии присоединиться к антироссийским санкциям способствовал росту оборота торговли двух стран по итогам 2022 г. сразу в полтора раза, с 1.6 млрд. долл. до 2.5 млрд. долл.
- В структуре взаимной торговли заметна высокая концентрация: экспорт грузинских товаров в Россию в значительной мере формируется продуктами питания и сельскохозяйственным сырьем, импорт – минеральными продуктами.

Объемы торговли товарами Грузии с Россией в 2018-2022\* гг. (млн. долл.)



Ведущие внешнеторговые партнеры Грузии в 2022 г. (доля в объеме)\*

Экспорт		Импорт	
1 Китай	13%	1 Турция	17%
2 Азербайджан	12%	2 Россия	14%
3 Россия	12%	3 Китай	8%
4 Армения	10%	4 США	8%
5 Турция	7.8%	5 Германия	5%

\* Предварительные данные

Источник: расчеты ЦМАКП по данным Национальной службы статистики Грузии (<https://www.geostat.ge>)

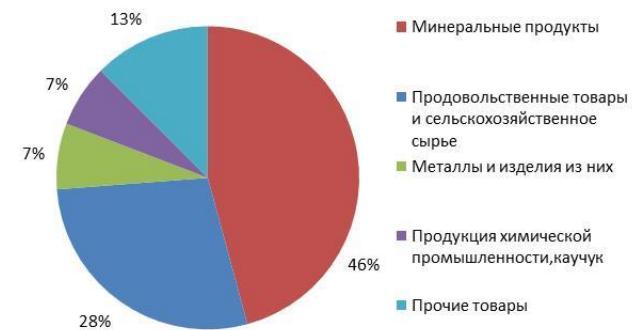
\* данные за 2022 г. предварительные

Источник: Национальная служба статистики Грузии (<https://www.geostat.ge>)

Структура экспорта товаров Грузии в Россию в 2022 г., %



Структура импорта товаров Грузии из России в 2022 г., %



Источник: расчеты ЦМАКП по данным UN Comtrade (<https://comtradeplus.un.org>)

## Специальный сюжет (3/3): Россия и Грузия

### Грузия и антироссийские санкции

- После победы на выборах партии «Грузинская мечта» Бидзины Иванишвили в 2012 г. началось постепенное фактическое улучшение российско-грузинских отношений. При этом Грузия сохранила прозападный курс (в частности, в 2014 г. было подписано соглашение об ассоциации с ЕС).
- В феврале 2022 г. Грузия отказалась присоединяться к антироссийским санкциям США, стран ЕС и ряда других государств.
- Оборот торговли товарами России и Грузии в 2022 г. увеличился в 1.5 раза по сравнению с 2021 г., с 1.6 млрд. долл. до 2.5 млрд. долл.
- Грузия стала, фактически, транзитным хабом для поставок в Россию санкционных товаров через другие страны СНГ: экспорт Грузии в 2022 г. по сравнению с 2021 г. увеличился в Армению – в 2.3 раза, в Казахстан – в 2.5 раз, в Киргизию – в 3 раза.
- По данным неправительственной организации Международная прозрачность – Грузия, с марта по июнь 2022 г. в Грузии было зарегистрировано около 6400 компаний, принадлежащих гражданам России. Это в 7 раз больше, чем за весь 2021 г.
- В 2022 г., по данным Национальной службы статистики Грузии, в республику приехало 62.3 тыс. россиян (первое место в страновом рейтинге иммигрантов в Грузию).
- По данным Национального банка Грузии, денежные переводы из России в Грузию в 2022 г. превысили 2 млрд. долл., что в 6(!) раз выше уровня 2021 г.
- По итогам 2022 г. количество туристов из России в Грузию увеличилось в 8(!) раз по сравнению с 2021 г., до 830 тыс. человек.
- По итогам 2022 г. ВВП Грузии увеличивается двузначным темпом по сравнению с 2021 г. - на 10.1%.



## ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

---

### Автор обзора

Ирина Ипатова, ведущий эксперт ЦМАКП, к.э.н.

Email: [iipatova@forecast.ru](mailto:iipatova@forecast.ru)

### Автор специального сюжета

Роман Волков, ведущий эксперт ЦМАКП, к.э.н.

Email: [rvolkov@forecast.ru](mailto:rvolkov@forecast.ru)

### Следите за новыми выпусками мониторингов ЦМАКП

Официальный сайт: [forecast.ru](http://forecast.ru)

Telegram-канал: [cmasf](#)