



## ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

Тел.: 8-499-129-17-22, e-mail: [mail@forecast.ru](mailto:mail@forecast.ru), <http://www.forecast.ru>

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

Специальный сюжет номера – **Россия и Индонезия**

## После избрания Д. Трампа велик риск торговой войны США с ЕС, Китаем и другими партнерами в рамках политики «Америка прежде всего». Это грозит мировой экономике новым витком инфляции и замедлением экономического роста

**США.** Темпы прироста ВВП США остаются относительно высокими благодаря росту потребительского спроса. В то же время промышленное производство не растет при низких оценках деловой активности (PMI), ситуация на рынке труда ухудшается. Победа на выборах президента республиканца Д. Трампа означает увеличение вероятности торговой войны с основными партнерами в рамках политики «Америка прежде всего», предусматривающей возвращение производств в страну и стимулирование технологической гонки. В связи с возможным повышением тарифов на широкий круг импортных товаров усилились инфляционные ожидания. ФРС пересмотрела свой план смягчения денежно-кредитной политики на будущий год – теперь наиболее вероятны два-три снижения ключевой ставки.

**Зона евро.** Немного ускорился рост ВВП зоны евро. Промышленное производство продолжает падать, несмотря на устойчивую ситуацию на рынке труда. В следующем году на экономику будут оказывать влияние нестабильность на рынке газа, политическая нестабильность, накладываемая на электоральные циклы, торговая война с Китаем и, возможно, с США. Очередной рост цен на газ ведет к увеличению стоимости электроэнергии, что негативно сказывается на промышленности в регионе. Тарифы США существенно снизят конкурентоспособность европейских производителей.

**Китай.** В Китае рост ВВП пока ниже годовой цели 5%. В октябре-декабре были объявлены новые масштабные меры поддержки для стимулирования внутреннего спроса и преодоления кризиса на рынке недвижимости. Однако планы Китая по восстановлению высоких темпов роста экономики могут быть подорваны политикой Запада по сдерживанию его технологического и экономического развития. Избрание Трампа увеличило риски введения новых высоких пошлин на китайский импорт, ограничения доступа к передовым технологиям и расширения санкций с политической или экологической мотивировкой.

**Рынок нефти.** В октябре-декабре цены на нефть были относительно стабильными. Кратковременные эффекты на них оказывали решение ОПЕК+ о переносе возобновления добычи на более высоком уровне, продолжение военного конфликта на Ближнем Востоке, ураганы в США, замедление роста китайской экономики, решения по ставке ФРС США и избрание Трампа на пост главы государства. Последнее может означать увеличение добычи в США, что в перспективе приведет к снижению цен на нефть. Однако это будет выгодно Китаю и ускорит экономический рост страны.

**Рынок природного газа.** В октября-декабре цены на газ были значительно выше летних значений из-за начала зимнего периода. В целом в Европе прогнозируется мягкая зима, однако пока отбор газа из европейских подземных хранилищ превышает средние значения предыдущих пяти лет. Опасения нехватки энергоресурса вызывает окончание договора с Украиной о транзите трубопроводного газа. Это также приведет к повышению цен на газ, в первую очередь, для Австрии и Словакии. Цены немного снизились, когда Россия отменила решение об обязательных расчетах в рублях за поставки, после санкций США в отношении Газпромбанка.

# Прогнозы международных организаций на 2024-2025 гг.



Темп прироста ВВП, %	2023	ООН (май 24)		ВБ (июнь 24)		МВФ (окт 24)	
		2024	2025	2024	2025	2024	2025
Мир (по ППС)	3.3	3.1	3.2	3.1	3.2	3.2	3.2
США	2.9	2.3	1.7	2.5	1.8	2.8	2.2
Зона евро	0.4	0.8	1.4	0.7	1.4	0.8	1.2
Япония	1.7	1.2	1.1	0.7	1.0	0.3	1.1
Китай	5.2	4.8	4.5	4.8	4.1	4.8	4.5
Индия <sup>1</sup>	8.2	6.8	6.5	6.6	6.7	7.0	6.5
Бразилия	2.9	2.1	2.4	2.0	2.2	3.0	2.2
Россия	3.6	2.7	1.5	2.9	1.4	3.6	1.3
Нефть, долл./барр. <sup>2</sup>	81	-	-	84 <sup>3</sup>	79 <sup>3</sup>	81	73
Инфляция ср. за год., %	6.7	3.9	-	3.5	2.9	5.8	4.3

<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

## **ВВП США продолжает расти относительно высокими темпами благодаря увеличению потребительских расходов. Победа на выборах президента Д. Трампа означает перенос производств в страну, усиление гонки технологических стандартов, повышение вероятности торговой войны с основными партнерами в рамках политики «Америка прежде всего» и нового витка инфляции**

Темп прироста ВВП в III кв. к предш. кв. в годовом выражении составил 2.8% после 3.0% во II кв. В то же время промышленное производство в ноябре уменьшилось на 0.9% после снижения на 0.5% в октябре (к соотв. мес. предш. года). Индекс деловой активности (PMI) в ноябре составил 48.4 после 46.5 в октябре, оставаясь в зоне ожидания сжатия американской экономики два года.

В ноябре и декабре ФРС два раза снижала ключевую ставку по 0.25 проц.п. – с 5.00% до 4.50% – в рамках курса смягчения денежно-кредитной политики. Вероятность рецессии снизилась. При этом уровень инфляции в ноябре увеличился до 2.7% после 2.6% в октябре. Уровень базовой инфляции в ноябре составил 3.3%, не меняясь последние три месяца. Ситуация на рынке труда ухудшается: уровень безработицы в ноябре составил 4.2% после 4.1% в октябре.

После победы на выборах президента США республиканца Д. Трампа выросли риски торговой войны не только с Китаем, но с ЕС, Канадой, Мексикой и странами БРИКС. В случае повышения пошлин на широкий круг импортных товаров для «расчистки» рынков, уровень инфляции вновь увеличится, что уже привело к пересмотру плана ФРС на будущий год – теперь ожидают два-три снижения ключевой ставки вместо четырех. Также политика Трампа будет, вероятно, нацелена на расширение добычи нефти в стране, что приведет к дальнейшему падению цен на энергоресурсы.

## **На потребительском рынке в США наблюдается слабая динамика. На рынке жилья ипотечные ставки вновь начали увеличиваться, рост цен на жилую недвижимость продолжает замедляться**

Индекс потребительской уверенности в ноябре составил 71.8 после 70.5 в октябре. Объемы новых заказов на товары длительного пользования в ноябре упали на 5.2% после увеличения на 3.3% в октябре (к соотв. мес. предш. года). Индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств (показатель, на который ориентируется ФРС) в ноябре вырос на 2.8%, не изменившись с октября.

На рынке жилья ставки по ипотечным кредитам вновь начали расти после четырех месяцев снижения: ставка по 15-летним кредитам в ноябре составила 6.0%, по 30-летним – 6.8% после 5.6% и 6.4% в октябре, соответственно. Цены на жилую недвижимость в сентябре увеличились на 4.6% после 5.2% в августе. Запасы жилья на вторичном рынке в ноябре составили 3.8 мес. продаж после 4.2 мес. продаж в октябре.

**Темпы прироста ВВП США остаются относительно высокими благодаря росту потребительского спроса. Вероятность рецессии существенно снизилась после начала цикла смягчения политики ФРС**

- Темп прироста ВВП в III кв. 2024 г. составил 2.7% (к соотв. кв. предш. года) после 3.0% во II кв.
- Темп прироста ВВП в III кв. 2024 г. к предш. кв. в годовом выражении составил 2.8% после 3.0% во II кв.
- Основной положительный вклад в прирост ВВП внесли увеличение потребительских расходов на товары (1.2%), на услуги (1.2%) и рост экспорта товаров (0.7%).
- Основной отрицательный вклад внесло увеличение импорта товаров и услуг (-1.4%).

В ноябре спрэд доходности между 10-летними и 1-летними американскими казначейскими облигациями впервые за почти 2.5 года оказался положительным (оценки долгосрочные риски стали оцениваться выше краткосрочных), что означает снижение вероятности рецессии на фоне смягчения ДКП.

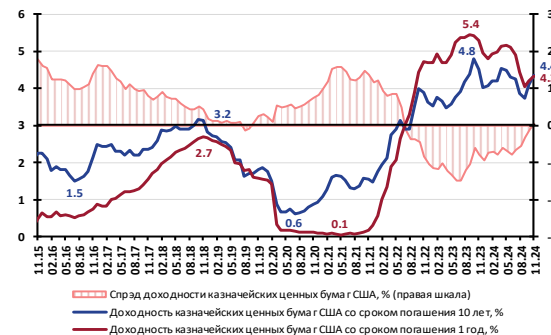
Победа республиканца Д. Трампа на выборах президента США сформировало определенные ожидания относительно его будущей политики. Во-первых, Трамп хочет стимулировать увеличение добычи нефти в стране для роста доходов (в то же время это приведет к расширению предложения и снижению цен на нефть, что будет выгодно Китаю). Во-вторых, планируется ввести пошлины на импорт не только из Китая, но и из Европы, Канады, Мексики, а также стран БРИКС в случае попытки последних снизить роль доллара в международных расчетах. Эта мера, вероятно, приведет к новому витку инфляции, что будет означать более медленное снижение ключевой ставки ФРС. В-третьих, перед новым руководством остро стоит проблема высокого госдолга, которую можно решить либо через увеличение доходов, либо через уменьшение расходов.

Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), U.S. Federal Reserve System

Темпы прироста ВВП США, % (к соотв. кв. предш. года)



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



### Промышленное производство в США не растет. В ближайшее время на нем могут сказаться меры политики «Америка прежде всего»

- Индекс менеджеров по закупкам<sup>1</sup> в ноябре составил 48.4 после 46.5 в октябре. Показатель с ноября 2022 г., за исключением марта 2024 г., находится ниже отметки 50.
- Промышленное производство в ноябре уменьшилось на 0.9% после снижения на 0.5% в октябре (здесь и далее – к соотв. мес. предш. года).
- В то же время сводный опережающий индикатор ОЭСР макроэкономической динамики в ноябре вырос на 1.1% после 1.0% в октябре (увеличивается последние пятнадцать месяцев подряд).

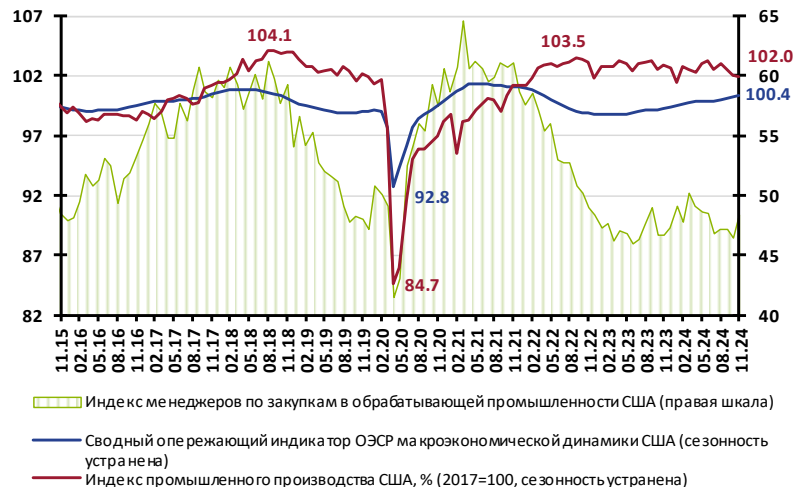
Расширяющаяся торговая война с Китаем и другими странами в рамках политики Д. Трампа «Америка прежде всего» может оказать воздействие на промышленное производство в США (перенос производств, технологическая гонка), как и меры стимулирования добычи нефти.

Ожидается, что в начале 2025 г. будут введены 10-40%-ные тарифы на китайский импорт. Также Трамп заявил о намерении ввести 25%-ные пошлины на товары из Мексики и Канады из-за нелегальной миграции и контрабанды наркотиков и 100%-ные – на товары из стран БРИКС в случае создания новой валюты объединения как альтернативы доллару. На товары из ЕС тоже могут быть повышены импортные тарифы до 10-20%, если европейские страны не увеличат закупки нефти и газа из США.

При реализации этих мер для «расчистки» рынков и стимулирования технологического развития, инфляция в США вырастет, процентные ставки останутся высокими на более длительный срок, что в итоге может негативно сказаться на промышленном производстве.

<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



**Ситуация на рынке труда в США ухудшается, несмотря на начало цикла смягчения монетарной политики**

- Уровень безработицы в ноябре составил 4.2% после 4.1% в октябре.
- Доля ЭАН в ноябре составила 62.5% после 62.6% в октябре.

Уровень безработицы уже существенно превышает исторически минимальное значение 3.4%, наблюдавшееся в апреле 2023 г. При этом доля ЭАН снижается второй месяц подряд.

**Уровень инфляции в США в октябре-ноябре вновь вырос после полугодового снижения. Уровень базовой инфляции не меняется последние три месяца**

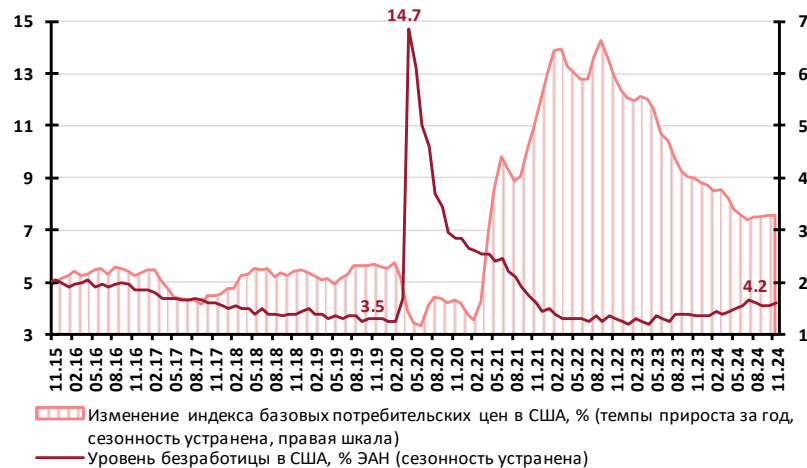
- Уровень инфляции в ноябре составил 2.7% (в годовом выражении) после 2.6% в октябре.
- Темп прироста базовых потребительских цен (за исключением цен на энергию и продукты питания) в ноябре составил 3.3%, не меняясь последние три месяца.

Как и предполагалось, в ноябре и декабре ФРС два раза снижала ключевую ставку на 0.25 проц.п. – с 5.00% до 4.50%. Несмотря на успешную борьбу с инфляцией в течение года, последние два месяца рост цен вновь ускорился.

В ожидании введения Трампом импортных пошлин на широкий круг товаров из стран-основных торговых партнеров, в следующем году ФРС, вероятно, не будет спешить опускать ставку. План смягчения монетарной политики в 2025 г. будет пересмотрен – вместо четырех небольших снижений возможны два-три.

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

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

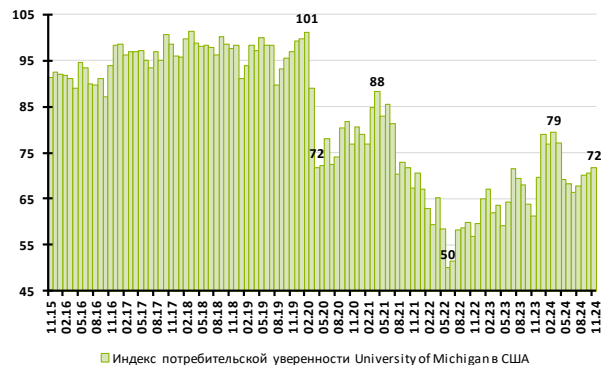


## На потребительском рынке в США наблюдается слабая динамика

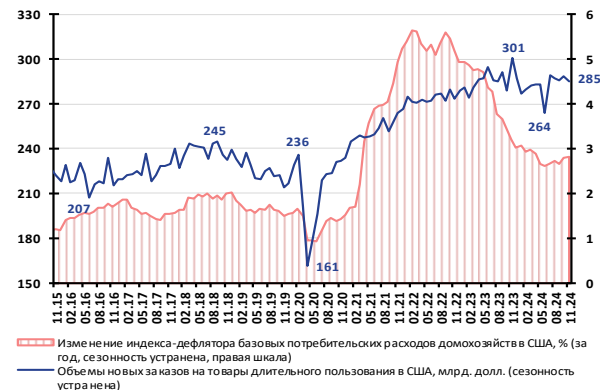
- Индекс потребительской уверенности в ноябре составил 71.8 после 70.5 в октябре.
- Объемы новых заказов на товары длительного пользования в ноябре упали на 5.2% после увеличения на 3.3% в октябре (к соотв. мес. предш. года).
- Индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств (показатель, на который ориентируется ФРС) в ноябре вырос на 2.8%, не изменившись с октября.

Потребительская уверенность растет четвертый месяц подряд, однако пока остается на низком уровне относительно допандемийных значений. В динамике объемов новых заказов на товары длительного пользования последние полтора года наблюдается «горизонтальный» тренд. Инфляция базовых потребительских расходов домохозяйств, вслед за остальными показателями инфляции, увеличилась в октябре.

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, %





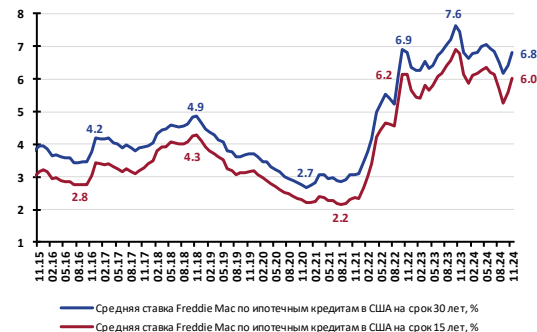
На рынке жилья в США ипотечные ставки вновь начали увеличиваться, хотя рост цен на жилую недвижимость продолжает замедляться

- Ставки по ипотечным кредитам вновь начали расти после четырех месяцев снижения: ставка по 15-летним кредитам в ноябре составила 6.0%, по 30-летним – 6.8% после 5.6% и 6.4% в октябре, соответственно.
- Цены на жилую недвижимость в сентябре увеличились на 4.6% после 5.2% в августе.
- Запасы жилья на вторичном рынке в ноябре составили 3.8 мес. продаж после 4.2 мес. продаж в октябре.

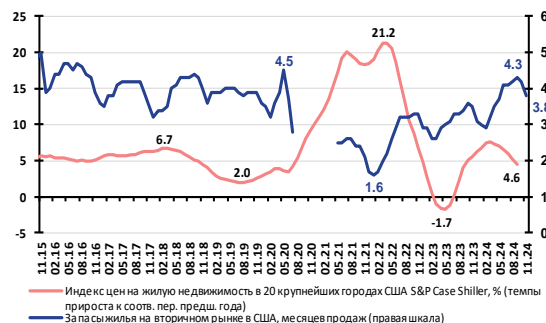
США столкнулись с кризисом доступности жилья, который случается раз в поколение: согласно динамике индекса цен на жилье S&P CoreLogic Case-Shiller, за 4 года (с августа 2020 г. по август 2024 г.) общенациональные цены на жилье выросли на 45%. Повышенные цены в сочетании с постоянно высокими ставками по ипотеке создали условия для жесткого «двойного удара» по рынку американской недвижимости.

Данные отчета Oxford Economics за III кв. текущего года показывают, что средней американской семье нужно зарабатывать более 107 тыс. долл., чтобы позволить себе покупку нового дома и выплату имущественных налогов и страховых взносов. Это почти вдвое больше аналогичного показателя III кв. 2019 г. (57 тыс. долл.), что привело к сокращению доли таких домохозяйств до 36% (59% в 2019 г.). Между тем, в октябре продажи новых домов в США снизились до самого низкого уровня почти за два года.

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



Индекс цен на жилую недвижимость в 20 крупнейших городах США S&P Case Shiller, % (темпы прироста к соотв. пер. предш. года), и запасы жилья на вторичном рынке, месяцев продаж



**В III кв. ВВП зоны евро рос быстрее, чем в предыдущих двух. Однако в следующем году на экономике могут негативно сказаться нестабильность на рынке газа, политическая нестабильность, накладываемая на электоральные циклы, торговая война с Китаем и, возможно, с США**

Темп прироста ВВП в III кв. к предш. кв. в годовом выражении составил 0.4% после 0.2% во II кв. Промышленное производство в октябре сократилось на 1.3% после падения на 1.8% в сентябре (к соотв. мес. предш. года). Индекс деловой активности (PMI) в ноябре составил 45.2 после 46.0 в октябре, оставаясь в зоне ожидания сжатия экономики зоны евро (менее 50) с июля 2022 г.

В октябре и декабре ЕЦБ два раза снижал ключевую ставку по 0.25 проц.п. – с 3.65% до 3.15%. При этом рост цен вновь ускорился: уровень инфляции в ноябре составил 2.2% после 2.0% в октябре. Уровень базовой инфляции в ноябре составил 2.7%, немного увеличившись с октября. Динамика рынка труда слабо коррелирует с падением промышленного производства: уровень безработицы в октябре составил 6.3%, что чуть ниже значения сентября.

Перед экономикой зоны евро в начале следующего года будет стоять несколько вызовов. Во-первых, нестабильность на рынке газа. Цены на газ вновь начали расти в зимний период. Транзит газа через Украину будет прекращен в конце 2024 г. Продолжаются попытки избавления от зависимости от российских энергоресурсов. Все это ведет к повышению цен на электроэнергию. Во-вторых, политическая нестабильность, наложившаяся на электоральные циклы и связанная с недовольством населения политикой действующих правительств. В-третьих, торговая война с Китаем и, возможно, с США. Европейские страны стремятся защитить внутренний рынок от сильной конкуренции со стороны иностранных партнеров с помощью введения пошлин и других ограничений. В случае с США – пошлины будут ответными. Однако любые подобные торговые ограничения на широкий круг импортных товаров приведет к новому росту цен.

**Потребительское доверие и доверие бизнеса в зоне евро снижаются. Динамика объема продаж автомобилей неустойчива из-за слабого спроса**

Балансовый индекс потребительского доверия в ноябре составил -4.5 после -2.4 в октябре, оставаясь в зоне отрицательных значений с октября 2021 г. Индекс доверия бизнеса сокращается. Объем продаж автомобилей в ноябре снизился на 1.9% после увеличения на 1.1% в октябре. Динамика показателя характеризует уровень готовности населения к крупным покупкам и может служить опережающим индикатором кризиса.

В III кв. ВВП зоны евро немного ускорил свой рост. Однако высокие цены на газ, политическая нестабильность и торговая война с Китаем и, возможно, с США расшатывают ситуацию в экономике

- Темп прироста ВВП в III кв. составил 0.9% (к соотв. кв. предш. года) после 0.6% во II кв.
- Темп прироста ВВП в III кв. к предш. кв. в годовом выражении составил 0.4% после 0.2% во II кв.

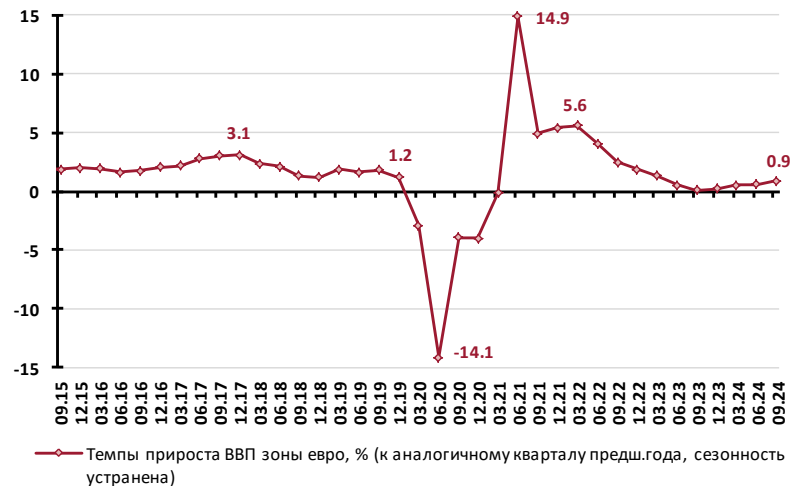
Цены на природный газ перед зимним периодом вновь начали расти, достигнув значений осени 2023 г. В Европе прогнозируется мягкая зима второй год подряд, однако пока отбор газа из подземных хранилищ превышает средние значения предыдущих пяти лет.

В преддверии окончания договора с Украиной о транзите трубопроводного газа, в 2024 г. европейские страны существенно увеличили импорт газа из России. Прекращение транзита через Украину означает повышение цен на газ, в первую очередь, для Австрии и Словакии. Франция и другие страны ЕС призывают к большей прозрачности поставок российского СПГ, которые важны, к примеру, Испании. Цены на газ снизились, когда Россия отменила решение об обязательных расчетах в рублях за поставки после санкций США в отношении Газпромбанка.

В европейских странах продолжает наблюдаться политическая нестабильность (во Франции, Германии), наложившаяся на электоральные циклы и связанная с недовольством текущей политикой.

С избранием Д. Трампа (которое европейцы считали маловероятным) повысилась вероятность торговой войны между США и ЕС и роста оборонной нагрузки (в т.ч. по поддержке третьих стран). Члены ЕС обсуждают введение ответных пошлин на американские импортные товары. Обострение торговой войны ЕС с США и Китаем подтолкнет к новому росту инфляции и рецессии.

Темпы прироста ВВП зоны евро, % (к соотв. кв. предш. года)



**Промышленное производство в зоне евро продолжает падать из-за высоких цен на электроэнергию и сильной конкуренции иностранных партнеров**

- Индекс менеджеров по закупкам<sup>1</sup> в ноябре составил 45.2 после 46.0 в октябре, оставаясь в зоне ожидания сжатия экономической активности (менее 50) с июля 2022 г.
- Промышленное производство в октябре сократилось на 1.3% после падения на 1.8% в сентябре (здесь и далее – к соотв. мес. предш. года).
- В то же время сводный опережающий индикатор ОЭСР макроэкономической динамики в Германии (крупнейшей экономике зоны евро) в ноябре увеличился на 1.3% после аналогичного роста в октябре.

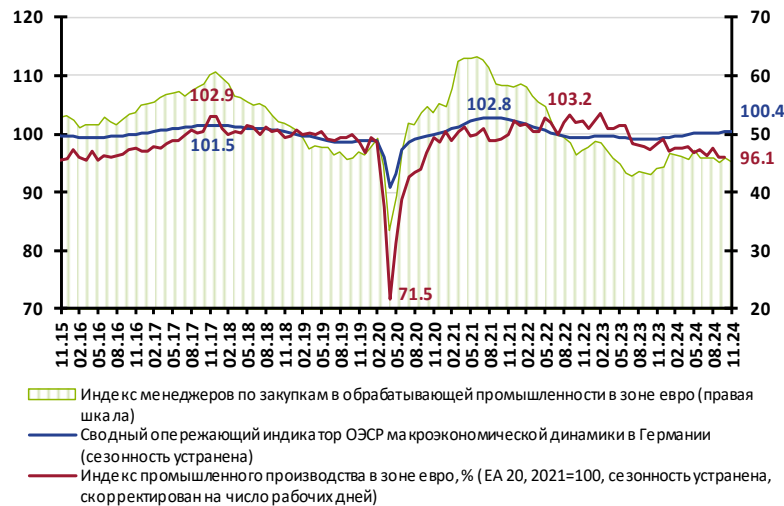
В Германии ситуация в промышленности ухудшается. Цены на электроэнергию превысили исторический максимум из-за снижения выработки возобновляемой энергии – компании вынуждены приостанавливать производство. В III кв. Германии удалось избежать рецессии, однако ее вероятность остается высокой, в т.ч. из-за возможного повышения тарифов США.

Проблемы затрагивают и автомобильную промышленность. На европейском рынке наблюдается слабый спрос. В октябре-декабре прошли забастовки работников автопроизводителей Volkswagen и BMW на фоне угрозы закрытия заводов. Mercedes-Benz планирует значительно сократить расходы в ближайшие годы.

При этом ЕС продолжает предпринимать меры для защиты внутреннего рынка от китайских электромобилей, повысив пошлины с 35% до 45.3%. Также предлагается обязать китайские компании передавать технологии в обмен на европейские субсидии.

<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 зоны евро



**Уровень безработицы в зоне евро продолжает снижаться, не коррелируя с текущей ситуацией в промышленности**

- Уровень безработицы в октябре составил 6.3%, немного сократившись с сентября.

Уровень безработицы вновь обновил исторический минимум, отражая парадоксальную ситуацию: промышленное производство падает, оценки деловой активности находятся в зоне ожидания сжатия экономики, но уровень безработицы снижается. При этом крупные автомобильные концерны планируют сокращение расходов (Volkswagen, Mercedes-Benz), что, вероятно, затронет и работников.

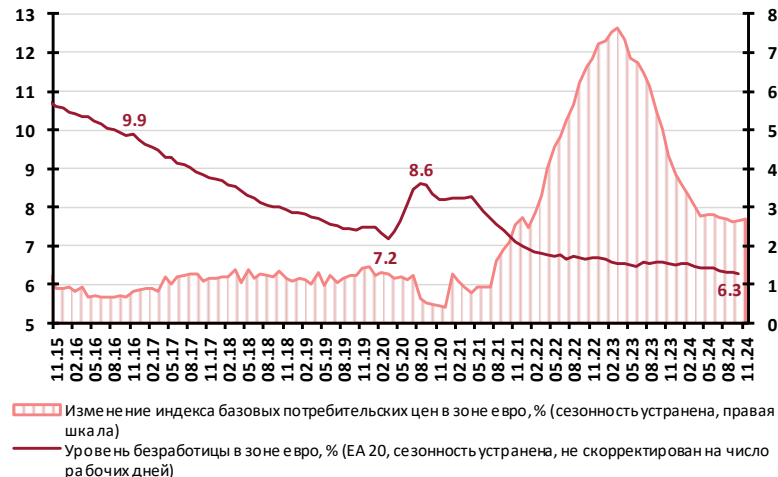
**Инфляция в зоне евро вновь увеличивалась последние два месяца. Базовая инфляция также немного растет**

- Уровень инфляции в ноябре составил 2.2% после 2.0% в октябре.
- Темп прироста базовых потребительских цен (за исключением цен на энергию и сезонные продукты питания) в ноябре составил 2.7%, немного увеличившись с октября.

В октябре и декабре ЕЦБ в третий и четвертый раз снижал ключевую ставку на 0.25 проц.п. – с 3.65% до 3.15%. Несмотря на падение инфляции в сентябре ниже целевого значения 2.0%, в октябре и ноябре рост цен вновь ускорился.

Возможная торговая война с США приведет к новому витку инфляции – ожидается более осторожная политика ЕЦБ. Евро может существенно ослабнуть по отношению к доллару, в т.ч. на фоне политической нестабильности.

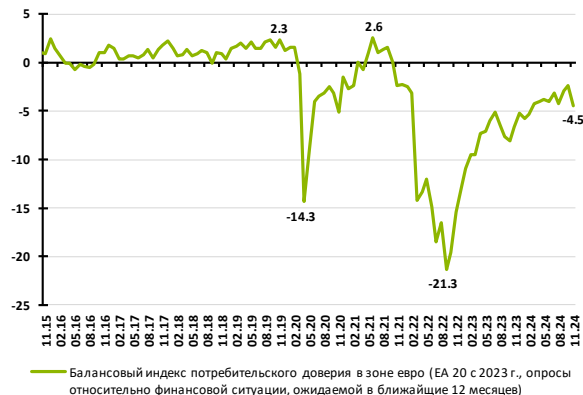
**Уровень безработицы и изменение индекса базовых потребительских цен в зоне евро, % (темпы прироста за год)**



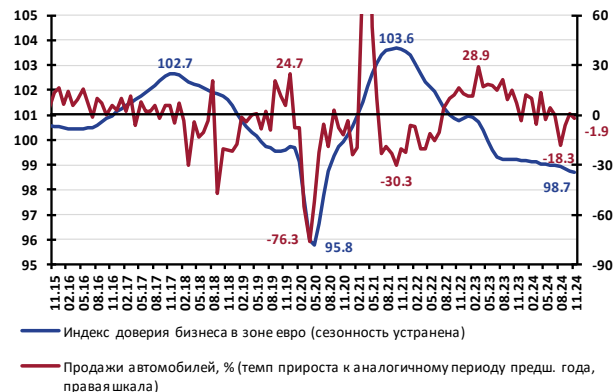
Потребительское доверие и доверие бизнеса в зоне евро снижаются. Динамика объема продаж автомобилей неустойчивая из-за слабого спроса

- Балансовый индекс потребительского доверия в ноябре составил -4.5 после -2.4 в октябре, оставаясь в зоне отрицательных значений с октября 2021 г.
- Индекс доверия бизнеса в ноябре уменьшился на 0.5% после аналогичного сокращения в октябре.
- Объем продаж автомобилей в ноябре снизился на 1.9% после увеличения на 1.1% в октябре. Динамика показателя характеризует уровень готовности населения к крупным покупкам и может служить опережающим индикатором рецессии.

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



**После низкого темпа прироста ВВП Китая в III кв. руководство страны все же планирует достичь цели 5% по итогам года. Для этого был разработан план новых масштабных мер поддержки экономики. Однако торговая война с Западом может замедлить прогресс**

Темп прироста ВВП в III кв. составил 4.6% (к соотв. кв. предш. года) после 4.7% во II кв. при цели 5%. Промышленное производство в ноябре выросло на 5.4% после 5.3% в октябре (к соотв. пер. предш. года), что является не очень высоким показателем для китайской экономики. В то же время индекс деловой активности (PMI) в ноябре составил 51.5 после 50.3 в октябре, поднявшись выше отметки 50, разделяющей ожидания роста и сжатия экономики.

Население заняло выжидательную позицию в отношении потребительских расходов. Оборот розничной торговли вырос на 3.0% после 4.8% в октябре (к соотв. мес. предш. года). Уровень инфляции в ноябре составил 0.2% (в годовом выражении) после 0.3% в октябре при целевом значении 3%.

Руководство страны разработало план по стимулированию покупки недвижимости для выхода из кризиса. Цены на недвижимость в Пекине в ноябре снизились на 6.2% после сокращения на 8.4% в октябре (к соотв. мес. предш. года). Объем производства цемента в ноябре снизился на 10.8% после падения на 8.5 % в октябре (к соотв. мес. предш. года).

Вводимые торговые ограничения между Китаем и Западом мешают росту взаимной торговли и развитию промышленного производства. С избранием в США Трампа возросли риски ухудшения отношений и введения 60% пошлин на китайский импорт. Для снижения зависимости от торговли с США и поддержки китайской экономики в целом, КНР разрабатывает все новые меры стимулирования спроса и налаживает партнерства с другими странами, включая Латинскую Америку.

**В октябре-ноябре сальдо торгового баланса Китая подскочило относительно значений за аналогичные месяцы предшествующего года за счет роста экспорта и снижения импорта**

Экспорт Китая в октябре увеличился на 12.7%, в ноябре – на 5.4% по сравнению с соотв. пер. предш. года. Импорт страны в октябре снизился на 2.3%, в ноябре – на 3.9% по сравнению с соотв. пер. предш. года.

**Темп прироста ВВП Китая в III кв. оказался самым низким в 2024 г. Руководство объявило о новых мерах стимулирования экономики для оживления потребительского спроса, борьбы с кризисом на рынке недвижимости и новыми повышенными тарифами США**

- Темп прироста ВВП в III кв. составил 4.6% (к соотв. кв. предш. года) после 4.7% во II кв.
- Уровень безработицы в ноябре составил 5.0%, не изменившись с октября.

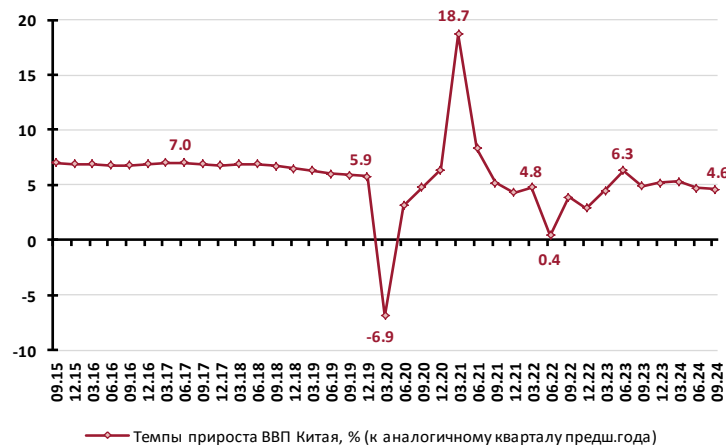
В октябре руководство Китая сначала объявило о выпуске облигаций на сумму 6 трлн юаней в течение трех лет, потом – 10 трлн юаней для поддержки долга местных органов власти и рынка недвижимости. Народный банк Китая снизил ключевую ставку сильнее, чем ожидалось – с 3.35% до 3.10%.

В ноябре был предложен выпуск долларовых облигаций (впервые за три года) на сумму 2 млрд долл. для Саудовской Аравии, что является частью усилий по укреплению двусторонних связей.

Избрание в США Д. Трампа было встречено Китаем настороженно, поскольку торговая война между двумя странами началась при его первом сроке на посту президента. Трамп неоднократно заявлял, что планирует ввести пошлины до 60% на импортные китайские товары для поддержки производств в США и обеспечения конкурентоспособности американских производителей в сравнении с китайскими. В случае реализации этого плана Китай примет ответные меры. Для снижения зависимости от американского импорта КНР расширяет связи с другими странами, включая Латинскую Америку (Бразилией, Аргентиной, Перу и др.).

Goldman Sachs повысил прогноз роста ВВП Китая в 2025 г. до 4.7% с 4.3%, Moody's – до 4.2% с 4.0%.

Темпы прироста ВВП Китая, % (к соотв. кв. предш. года)



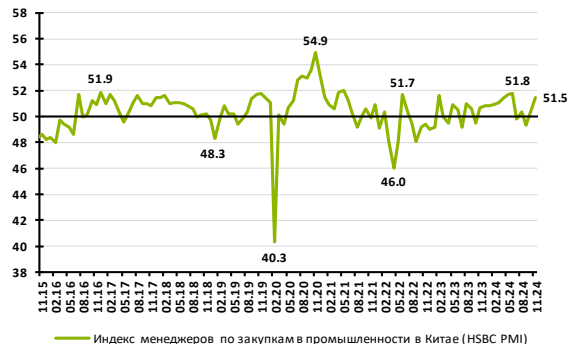


## На промышленное производство в Китае влияют слабый спрос и торговая война с Западом

- Промышленное производство в ноябре выросло на 5.4% после 5.3% в октябре (здесь и далее – к соотв. мес. предш. года), что является не очень высоким показателем для китайской экономики.
- Сводный опережающий индикатор ОЭСР макроэкономической динамики в ноябре снизился на 0.6% после сокращения на 1.0% в октябре.
- В то же время индекс менеджеров по закупкам<sup>1</sup> в ноябре составил 51.5 после 50.3 в октябре.

На промышленное производство оказывает влияние слабый внутренний и внешний спрос, а также вводимые торговые ограничения. В начале декабря США ограничили экспорт 140 американских компаний для сдерживания развития полупроводниковой отрасли в Китае. В ответ КНР ввела запрет на экспорт в США «товаров двойного назначения», связанных с галлием, германием, сурьмой и сверхтвердыми материалами.

## Индекс менеджеров по закупкам в промышленности в Китае



## Основные индикаторы экономического роста Китая



<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

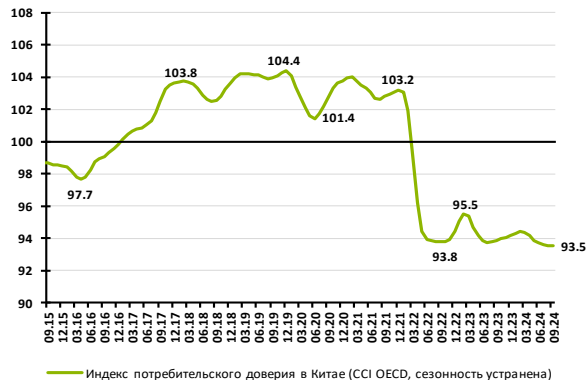
Рост оборота розничной торговли в Китае говорит о выжидательной позиции населения в отношении своих расходов

- Оборот розничной торговли в ноябре вырос на 3.0% после 4.8% в октябре.
- Уровень инфляции в ноябре составил 0.2% (в годовом выражении) после 0.3% в октябре.
- Индекс потребительского доверия в сентябре снизился на 0.4% после уменьшения на 0.2% в августе (к соотв. мес. предш. года).

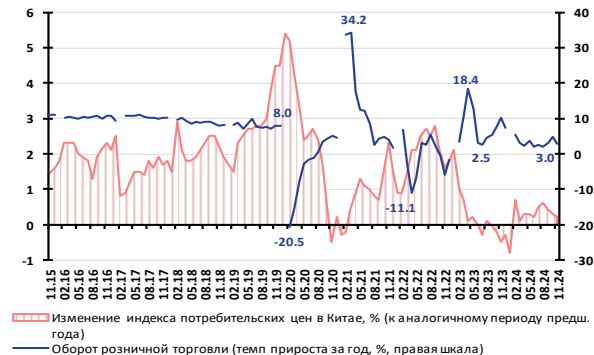
Индекс потребительского доверия ОЭСР в Китае находится на минимальных исторических значениях и продолжает падать, несмотря на меры стимулирования экономики.

В ноябре темп прироста оборота розничной торговли снова оказался низким, что, наряду с другими сигналами, означает низкий потребительский спрос. Население не торопится повышать потребительские расходы, видимо, после пандемии и связанных с ней ограничений боясь новых шоков и выбирая модель сбережений (импорт тоже не растет).

### Индекс потребительского доверия в Китае



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



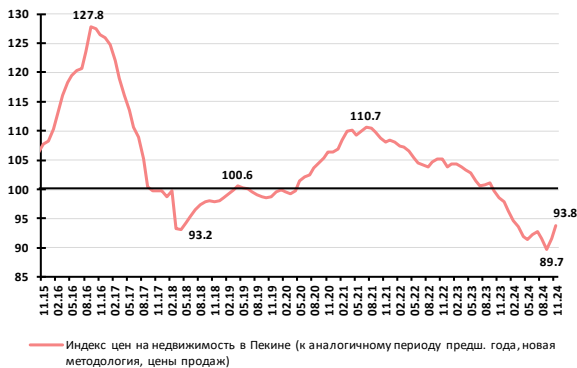
## В Китае вновь были объявлены меры поддержки рынка недвижимости для преодоления кризиса

- Цены на недвижимость в Пекине в ноябре снизились на 6.2% после сокращения на 8.4% в октябре. Во всех 70 самых крупных и средних городах Китая цены на недвижимость в ноябре падали.
- Объем производства цемента в ноябре снизился на 10.8% после падения на 8.5 % в октябре (к соотв. мес. предш. года).

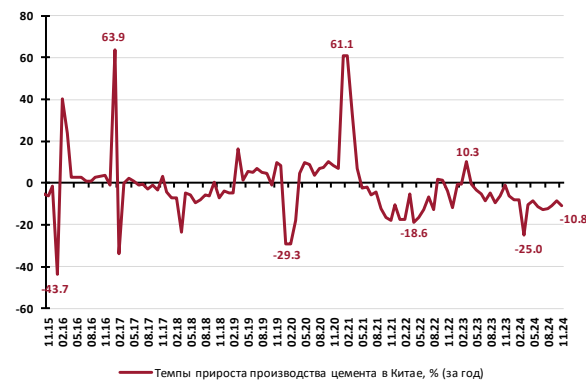
Китай планирует снизить налоги на покупку жилья с 3% до 1% в рамках фискального стимулирования экономики. Кроме того, как ожидается, крупным городам будет разрешено отказаться от различий между обычными домами и домами класса «люкс», что существенно снизит затраты на покупку нового жилья и поможет увеличить объем проданной недвижимости в стране.

План по снижению налогов на недвижимость становится особенно актуальным в свете того, что инвестиции в рынок жилья в Китае за период с января по октябрь текущего года упали на 10.3% по сравнению с аналогичным периодом 2023 г. Эксперты оценивают перспективы восстановления китайского рынка недвижимости как относительно благоприятные на горизонте следующих 12-18 месяцев.

### Индекс цен на недвижимость в Пекине



### Темпы прироста производства цемента в Китае, %



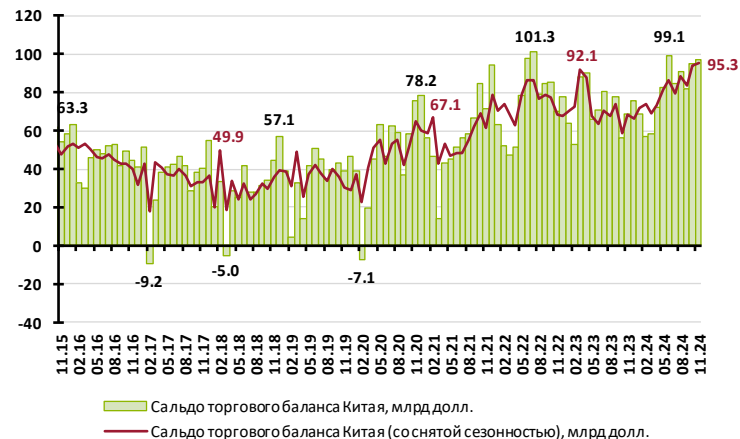
В октябре-ноябре сальдо торгового баланса Китая подскочило относительно значений за аналогичные месяцы предшествующего года за счет роста экспорта и снижения импорта

- Сальдо торгового баланса в ноябре составило 97.4 млрд долл. после 95.7 млрд долл. в октябре, что на 42.5% и 68.5% больше, чем в ноябре и октябре 2023 г., соответственно.
- Экспорт в ноябре составил 312.3 млрд долл. после 309.0 млрд долл. в октябре, что на 5.4% и 12.7% больше значений ноября и октября 2023 г., соответственно.
- Импорт в ноябре составил 214.9 млрд долл. после 213.3 млрд долл. в октябре, что на 3.9% и 2.3% меньше значений ноября и октября 2023 г., соответственно.

При этом товарооборот между Китаем и США в январе-ноябре вырос на 2.9% по сравнению с январем-ноябрем прошлого года.

Товарооборот между Китаем и Россией за тот же период вырос на 2.1% (экспорт увеличился на 4.0%, импорт – на 0.4%).

Сальдо торгового баланса Китая, млрд долл.



# Специальный сюжет (1/3) Россия и Индонезия

## Россия – Индонезия: через годы, через расстояния

1950 г. – установление дипломатических отношений между СССР и Индонезией.

1950-60 гг. – активное экономическое и военно-техническое сотрудничество двух стран:

- в 1956 г. подписаны советско-индонезийское Генеральное соглашение об экономическом и техническом сотрудничестве и торговое соглашение, предоставлявшее режим наибольшего благоприятствования в торговле двух стран;
- при содействии СССР построены стадион «Бунг Карно» в г. Джакарта, металлургический завод «Крокатау» и ряд других объектов;
- поставка и обслуживание военной техники советского производства (в т.ч. истребители МиГ-17, МиГ-19, МиГ-21, бомбардировщики Ил-28 и Ту-16, транспортные самолеты Ил-14, вертолеты Ми-4 и Ми-6, ЗРК СА-75М, военные корабли и дизель-электрические подводные лодки). Общий объем военных поставок из СССР превысил 1 млрд долл. США в ценах начала 1960-х гг., в заметной части оплаченных за счет советских кредитов;
- подготовка индонезийских военных советскими специалистами (экипажи подводных лодок и военные летчики) и развитие вооруженных сил Индонезии (например, содействие в создании ПВО г. Джакарта); всего в Индонезии работало порядка 3 тыс. военных специалистов из СССР;
- военно-политическая поддержка Индонезии в военном противостоянии с Нидерландами в 1961-1962 гг. из-за принадлежности западной части Новой Гвинеи (индонезийская военная операция «Тригора»). В результате эта территория, до того управлявшаяся Нидерландами, в 1962 г. перешла под управление ООН, а в следующем, 1963 г. – включена в состав Индонезии.

1970-1990-е гг. – значительное снижение объемов сотрудничества двух стран вследствие 1) военного переворота и смены внешнеполитической ориентации Индонезии с социалистических стран на США и другие страны Запада во второй половине 1960-х гг.; 2) распада СССР и социально-экономического кризиса в России в 1990-х гг.

2000-е гг. – постепенное расширение сотрудничества Индонезии и России.

2002 г. – создана Российско-Индонезийская комиссия по торгово-экономическому и техническому сотрудничеству.

2003 г. – подписана Декларация об основах дружественных и партнерских отношений между Российской Федерацией и Республикой Индонезией в XXI веке.

2016 г. – Индонезия и Россия подписали соглашение о сотрудничестве в сфере обороны.

2024 г. – в Яванском море прошли первые совместные военно-морские учения ВМФ России и ВМС Индонезии "Орудя-2024".

## Специальный сюжет (2/3) Россия и Индонезия

### Россия-Индонезия: между Канадой и Пакистаном

Объем взаимной торговли двух стран, несмотря на постепенный рост, остается незначительным и не превышает 4 млрд долл.

На Россию приходится менее 1% внешнеторгового оборота Индонезии и по этому показателю Россия в 2023 г. находилась на 23-м месте в рейтинге стран-внешнеторговых партнеров Индонезии, между Канадой и Пакистаном.

Наша страна значительно уступает основным индонезийским партнерам – Китаю (ок. 27% в 2023 г.), Японии (8%), США (7%), Сингапуру (6.5%) и Индии (5.6%), однако опережает такие страны, как Франция и Турция.

Основная статья индонезийского экспорта в Россию – пальмовое масло (более 60% стоимостного объема экспорта из Индонезии в Россию 2023 г., эта страна выступает основным поставщиком этого продукта на российский рынок).

Основные статьи импорта Индонезии из России – минеральное топливо (45%), удобрения (20%), черные металлы (17%) и зерновые (12%). Россия в 2023-2024 гг. стала 3-м по объему поставщиком пшеницы в Индонезию, уступив лишь Австралии и Канаде.

Стоимостные объемы внешней торговли товарами Индонезии с Россией в 2017-2023 гг. (млн долл.)



Источник: UN Comtrade (<https://comtradeplus.un.org/>)

Структура экспорта Индонезии в Россию в 2023 г. (стоимостной объем)



Источник: UN Comtrade (<https://comtradeplus.un.org/>)

Страны-ведущие партнеры Индонезии в торговле товарами в 2023 г.

№	Страна	Объем, млрд долл.	Доля, %
1	Китай	127.8	26.6
2	Япония	37.3	7.8
3	США	34.6	7.2
4	Сингапур	31.0	6.5
5	Индия	27.0	5.6
6	Малайзия	23.2	4.8
7	Республика Корея	20.8	4.3
8	Таиланд	17.5	3.6
9	Вьетнам	12.8	2.7
10	Филиппины	12.5	2.6
13	Германия	7.2	1.5
14	Саудовская Аравия	6.1	1.3
15	Бразилия	6.1	1.3
23	Россия	3.3	0.7
28	Франция	2.6	0.5
33	Турция	2.1	0.4

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

# Специальный сюжет (3/3) Россия и Индонезия

## Россия-Индонезия: военная техника, пальмовое масло и остров Бали

Индонезия в настоящее время – потенциальная «суперэкономка» и новый «азиатский тигр», обладающий многочисленным растущим населением, относительно дешевыми трудовыми ресурсами и большими запасами природных ресурсов.

### I. Торговля товарами

- Объем взаимной торговли двух стран остается незначительным – менее 4 млрд долл. США (2023 г.).
- Индонезия – основной поставщик пальмового масла в Россию: по данным Масложирового союза России, в январе-сентябре 2024 г. на эту страну пришлось 98% (626 тыс. т) российского импорта пальмового масла в натуральном выражении.
- Индонезия с численностью населения около 280 млн чел. – значимый и перспективный рынок для российского АПК (например, страна с Египтом и Китаем входит в топ-3 мировых импортеров пшеницы).
- В процессе подготовки находится Соглашение о зоне свободной торговли между ЕАЭС и Индонезией.

### II. Военно-техническое сотрудничество

- В 2016 г. Индонезия и Россия подписали соглашение о сотрудничестве в области обороны.
- В 2018 г. страны заключили контракт на поставку в Индонезию 11 российских истребителей Су-35 на сумму 1.1 млрд долл. Под давлением США в 2021 г. Индонезия отказалась от закупки, однако контракт не был расторгнут.
- В 2024 г. Индонезия направила России заявку по поставкам вооружения и военной техники на 2025-2030 гг.
- В ноябре 2024 г. в Индонезии прошли первые совместные военно-морские учения ВМФ России и ВМС Индонезии (сухопутная часть в порту Сурабая и морская часть – в акватории Яванского моря).
- Россия проводит подготовку индонезийских военных (обучение военных летчиков).

### III. Гуманитарное сотрудничество

- В 2023 г. в Индонезии начал работу Центр открытого образования на русском языке. Центр, предоставляющий возможности по изучению русского языка, а также культуры и традиций России, был открыт Красноярским государственным педагогическим университетом им. В.П. Астафьева совместно с Институтом Секола Тинги Бизнес Руната в г. Денпасаре на о. Бали. В 2024 г. аналогичный центр был открыт Уральским государственным педагогическим университетом на базе Университета Криснадвилаяна (UNKRIS) в г. Джакарта.
- В 2024 г. Томский государственный университет (ТГУ) вошел в программу Indonesian International Student Mobility Award (IISMA) – государственную программу Индонезии по финансированию академической мобильности студентов, разработанную Министерством образования, культуры, исследований и технологий Индонезии. В сентябре 2024 г. в ТГУ прибыла первая группа из 29 индонезийских студентов.
- В октябре 2024 г. Президент Индонезии П. Субианто объявил о планах по выделению стипендий 20 тыс. индонезийским студентам для обучения в России.

### IV. Туризм

- Индонезия (главным образом, о. Бали) – популярное, хотя и не дешевое, направление зарубежного отдыха россиян. В 2023 г. в стране побывали свыше 160 тыс. туристов из России, около 90% из которых отдыхали на о. Бали.



## ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

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

### Автор обзора

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

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

Участвовал в подготовке обзора: Ренат Ахметов, ведущий эксперт ЦМАКП, email: [rakhmetov@forecast.ru](mailto:rakhmetov@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: [emasf](https://t.me/emasf)