



ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

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

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

В 2024 г. США, зона евро и Китай превзошли ожидания по росту ВВП. Однако торговые войны и геополитическое противостояние могут замедлить рост мировой торговли и технологическое развитие стран

США. В 2024 г. рост экономики США составил 2.8%, превысив ожидания, благодаря устойчивому рынку труда и высоким потребительским расходам. Промышленное производство пока восстанавливается медленно после двух лет жесткой денежно-кредитной политики. При этом ФРС не спешит опускать ключевую ставку, так как новый президент Д.Трамп уже начал повышать импортные пошлины на широкий круг товаров, что грозит новым всплеском цен. В этом году планируется всего два небольших снижения ставки. Политика Трампа нацелена на рост производства внутри страны и оказание давления на торговых партнеров.

Зона евро. ВВП зоны евро в прошлом году вырос на 0.8%, что, учитывая существовавший риск рецессии, является высоким показателем. Рынок труда оставался устойчивым в течение всего года. Сейчас ЕЦБ активно снижает ключевую ставку для поддержки экономики. Однако пока промышленное производство продолжает падать. Предприятия закрываются из-за непосильной стоимости электроэнергии. Цены на газ вновь начали расти, запасы газа существенно сократились. Экономике региона продолжают угрожать энергетический и долговой кризисы, а также торговая война с США.

Китай. Китаю в 2024 г. удалось достичь цели роста ВВП на 5% благодаря масштабным экономическим стимулам. В этом году меры поддержки экономики продолжатся, так как потребительский спрос еще недостаточно укрепился, а на рынке недвижимости продолжается кризис ликвидности. Планам по экономическому и технологическому развитию могут помешать импортные пошлины США и ЕС на китайские товары, в том числе «зеленые» технологии.

Рынок нефти. В первой половине января 2025 г. цены на нефть значительно подскочили, но во вторую половину месяца и первую декаду февраля – преимущественно падали, почти полностью отыграв подъем. 10 января США ввели новые масштабные санкции в отношении российского энергетического сектора, что повлияло на рынок из-за опасений перебоев в поставках нефти из России. Однако затем последовали заключение временного перемирия на Ближнем Востоке и инаугурация Д.Трампа, который будет стремиться к снижению мировых цен на нефть путем увеличения добычи в США и оказания экономического давления на других экспортеров, в том числе Канаду, Мексику, Саудовскую Аравию.

Рынок природного газа. На рынке природного газа ситуация остается нестабильной. После прекращения транзита российского газа через Украину единственным вариантом для поставок трубопроводного газа из России в Европу остался Турецкий поток. Также ЕС активно закупает российский СПГ. Цены на газ вновь начали расти после неудачных попыток атаки инфраструктуры Турецкого потока. Запасы газа в хранилищах Европы опустились ниже 50% из-за холодной погоды и сокращения ветрогенерации.

Прогнозы международных организаций на 2025-2026 гг.



| Темп прироста ВВП, % | 2024 | МВФ (янв 25) | | ООН (янв 25) | | ВБ (янв 25) | |
|---------------------------------|------|-----------------|------|-----------------|------|-----------------|-----------------|
| | | 2025 | 2026 | 2025 | 2026 | 2025 | 2026 |
| Мир (по ППС) | 3.2 | 3.3 | 3.3 | 3.2 | 3.3 | 3.2 | 3.2 |
| США | 2.8 | 2.7 | 2.1 | 1.9 | 2.1 | 2.3 | 2.0 |
| Зона евро | 0.8 | 1.0 | 1.4 | 1.1 | 1.3 | 1.0 | 1.2 |
| Япония | -0.2 | 1.1 | 0.8 | 1.0 | 1.2 | 1.2 | 0.9 |
| Китай | 5.0 | 4.6 | 4.5 | 4.8 | 4.5 | 4.5 | 4.0 |
| Индия ¹ | 6.5 | 6.5 | 6.5 | 6.6 | 6.8 | 6.7 | 6.7 |
| Бразилия | 3.7 | 2.2 | 2.2 | 2.3 | 1.9 | 2.2 | 2.3 |
| Россия | 4.1 | 1.4 | 1.2 | 1.5 | 1.5 | 1.6 | 1.1 |
| Нефть, долл./барр. ² | 79 | 70 | 68 | - | - | 72 ³ | 71 ³ |
| Инфляция ср. за год., % | 5.7 | 4.2 | 3.5 | 3.4 | - | 2.7 | 2.7 |

¹ За фискальный год (01.07-30.06)

² Среднее цен на нефть Brent, Dubai и WTI, если не указано иное

³ Цена нефти Brent

США по итогам 2024 г. превзошли ожидания по росту экономики, который составил 2.8%, благодаря устойчивому рынку труда и высокому потребительскому спросу. Промышленность и деловая активность медленно восстанавливаются. Дальнейшие перспективы экономики во многом зависят от политического курса нового президента

Темп прироста ВВП в IV кв. 2024 г. к предш. кв. в годовом выражении составил 2.3% после 3.1% в III кв. Промышленное производство в январе увеличилось на 2.0% после 0.3% в декабре (к соотв. мес. предш. года). Индекс деловой активности (PMI) в январе составил 50.9 после 49.3 в декабре. Показатель, за исключением марта 2024 г., находился в зоне ожидания сжатия американской экономики больше двух лет.

В январе ФРС оставил ключевую ставку на уровне 4.50% в ожидании реакции цен на введение импортных пошлин. Уровень инфляции в январе увеличился до 3.0% (в годовом выражении) после 2.9% в декабре (рост четвертый месяц подряд). Уровень базовой инфляции в январе вырос до 3.3% после 3.2% в декабре. Рынок труда остается устойчивым: уровень безработицы в январе составил 4.0% после 4.1% в декабре. Последнее позволит ФРС не смягчать денежно-кредитную политику слишком быстро.

После вступления в должность президента Д.Трампа политика страны начала быстро меняться в сторону ужесточения миграционных правил, сокращения финансирования программ в области инклюзивности и «зеленой» экономики, приостановки помощи другим странам, введения импортных пошлин на широкий круг товаров, увеличения добычи нефти в стране и оказания давления на партнеров в случае отказа от навязываемых Трампом условий кооперации. Усилилась риторика США по недопущению доминирования Китая на мировой арене (в том числе за счет монополизации рынка «зеленых» технологий).

На потребительском рынке в США наблюдается нестабильная динамика. На рынке жилья ипотечные ставки в январе вновь увеличились после небольшого снижения в декабре, рост цен на жилую недвижимость немного ускорился

Индекс потребительской уверенности в январе составил 71.1 после 74.0 в декабре. Объемы новых заказов на товары длительного пользования в декабре сократились на 3.9% после падения на 6.1% в ноябре (к соотв. мес. предш. года). Индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств (показатель, на который ориентируется ФРС) в декабре вырос на 2.8%, как и в ноябре.

На рынке жилья ставки по ипотечным кредитам в январе вновь увеличились после небольшого снижения в декабре: ставка по 15-летним кредитам в январе составила 6.2%, по 30-летним – 7.0% после 5.9% и 6.7% в декабре, соответственно. Цены на жилую недвижимость в ноябре увеличились на 4.3% после 4.2% в октябре. Запасы жилья на вторичном рынке в декабре составили 3.3 мес. продаж после 3.8 мес. продаж в ноябре.

По итогам 2024 г. экономика США выросла на 2.8%, превзойдя ожидания благодаря устойчивому рынку труда в течение почти всего года и высокому потребительскому спросу

- Темп прироста ВВП в IV кв. 2024 г. составил 2.5% (к соотв. кв. предш. года) после 2.7% в III кв.
- Темп прироста ВВП в IV кв. 2024 г. к предш. кв. в годовом выражении составил 2.3% после 3.1% в III кв.
- Основной положительный вклад в прирост ВВП внесли увеличение потребительских расходов на товары (1.4%), на услуги (1.5%) и снижение импорта товаров (0.5%).
- Основной отрицательный вклад внесло изменение запасов материальных оборотных средств (-0.9%).

В декабре-январе положительный спрэд доходности между 10-летними и 1-летними американскими казначейскими облигациями увеличивался (долгосрочные риски оцениваются выше краткосрочных). Фактически данный показатель пришел в норму без реализации вероятности рецессии.

20 января Д.Трамп официально вступил в должность президента США. Его первые указы касались ужесточения миграционной политики, пересмотра финансирования программ инклюзивности и перехода к «зеленой» экономике, приостановки помощи другим странам на 90 дней, введения пошлин на широкий круг импортных товаров из Канады, Мексики (25%) и Китая (10%) и пр. В публичной сфере Трамп неоднократно заявлял о своих намерениях присоединить Гренландию и Канаду.

Политика нового президента в отношении рынка нефти строится на стремлении снизить цены на нефть путем увеличения добычи в США и оказания экономического давления на других экспортеров нефти, включая Канаду, Мексику, Саудовскую Аравию.

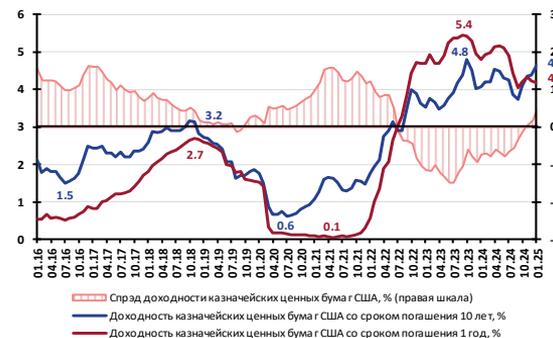
Также Трамп планирует сделать развитие цифровой валюты национальным приоритетом, чтобы, в том числе, с ее помощью решить проблему высокого госдолга и не допустить доминирования Китая в этой области.

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, %



В декабре-январе ситуация в промышленности и с деловой активностью несколько улучшилась. Однако дальнейшие перспективы пока не ясны из-за политики нового президента

- Индекс менеджеров по закупкам¹ в январе составил 50.9 после 49.3 в декабре. Показатель превысил отметку 50, разделяющую ожидания расширения и сжатия экономики, впервые с марта 2024 г.
- Промышленное производство в январе увеличилось на 2.0% после 0.3% в декабре (здесь и далее – к соотв. мес. предш. года).
- Сводный опережающий индикатор ОЭСР макроэкономической динамики в январе вырос на 1.4% после 1.3% в декабре (увеличивается почти полтора года).

Введение Трампом пошлин на импортные товары из стран-партнеров, вероятно, повлечет за собой ответные действия. Так, Канада планировала ввести 25% тарифы на товары из США на сумму 106.5 млрд долл. Мексика также заявляла о готовности ввести ответные пошлины против США. Трамп отложил решение в отношении Канады и Мексики на месяц, чтобы провести переговоры с этими двумя странами.

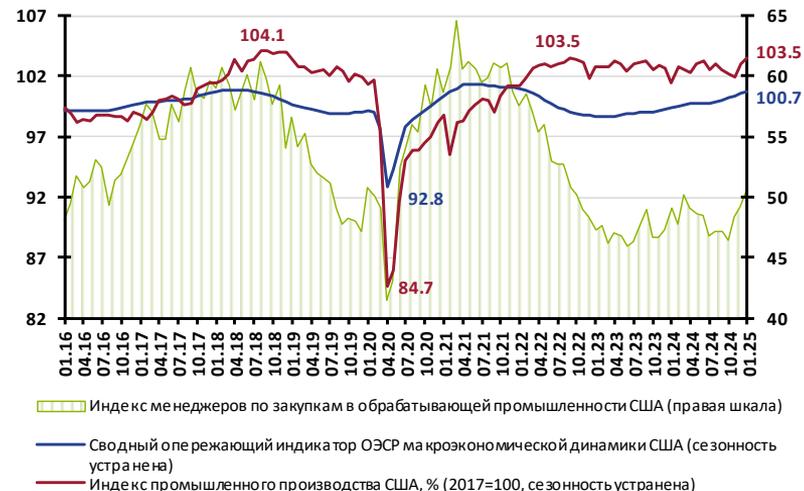
Дальнейшие торговые отношения с Китаем также будут зависеть от переговорного процесса. Но пока, несмотря на состоявшиеся контакты между лидерами США и КНР, торговые ограничения лишь множатся. Трамп планирует ввести тарифы на поставки из ЕС в случае отказа от увеличения закупок энергоносителей у США.

Фронтальное повышение пошлин на американский импорт и ответных пошлин на американский экспорт скажется на инфляции и промышленности не только в США, но и в остальном мире.

Американские НПЗ уже ищут новых поставщиков в Ираке и Латинской Америке на тот случай, если через месяц пошлины на импорт из Канады и Мексики все же останутся.

¹ 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 немного улучшилась

- Уровень безработицы в январе составил 4.0% после 4.1% в декабре.
- Доля ЭАН в январе составила 62.6% после 62.5% в декабре.

В декабре-январе уровень безработицы снова немного снижался, то есть рынок труда остается устойчивым. Политика Трампа по введению импортных тарифов может привести к новому росту цен, что несет в себе риски более высоких процентных ставок и, соответственно, ухудшения ситуации на рынке труда.

Уровень инфляции в США в январе продолжил расти. Уровень базовой инфляции немного увеличился

- Уровень инфляции в январе составил 3.0% (в годовом выражении) после 2.9% в декабре.
- Темп прироста базовых потребительских цен (за исключением цен на энергию и продукты питания) в январе составил 3.3% после 3.2% в декабре.

В январе ФРС ожидаемо оставила ключевую ставку без изменений на уровне 4.50% после двух подряд снижений на 0.25 проц.п.

После оглашения Трампом намерений по введению импортных пошлин на широкий круг товаров из разных стран, планы ФРС по смягчению денежно-кредитной политики в 2025 г. были изменены на два небольших снижения вместо четырех. При этом президент заявлял, что будет требовать немедленного снижения ставок, оказывая давление на чиновников ФРС. Трамп назвал их работу причиной высокой инфляции в США.

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

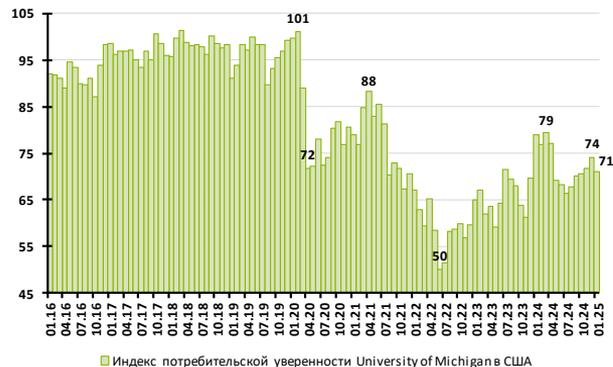


На потребительском рынке в США наблюдается нестабильная динамика

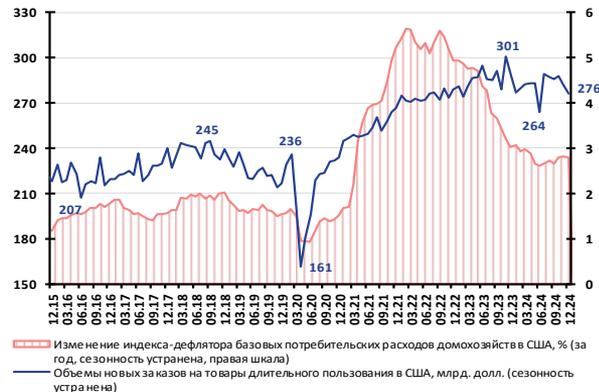
- Индекс потребительской уверенности в январе составил 71.1 после 74.0 в декабре.
- Объемы новых заказов на товары длительного пользования в декабре сократились на 3.9% после падения на 6.1% в ноябре (к соотв. мес. предш. года).
- Индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств (показатель, на который ориентируется ФРС) в декабре вырос на 2.8%, как и в ноябре.

Потребительская уверенность достигла локального пика в декабре 2024 г., а затем в январе 2025 г. вновь снизилась. Объемы новых заказов на товары длительного пользования в декабре оказались самыми низкими за вторую половину 2024 г. Инфляция базовых потребительских расходов домохозяйств держится на одном уровне уже три месяца, не снижаясь.

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 в январе вновь увеличились после небольшого снижения в декабре, рост цен на жилую недвижимость немного ускорился

- Ставки по ипотечным кредитам увеличились: ставка по 15-летним кредитам в январе составила 6.2%, по 30-летним – 7.0% после 5.9% и 6.7% в декабре, соответственно.
- Цены на жилую недвижимость в ноябре увеличились на 4.3% после 4.2% в октябре.
- Запасы жилья на вторичном рынке в декабре составили 3.3 мес. продаж после 3.8 мес. продаж в ноябре.

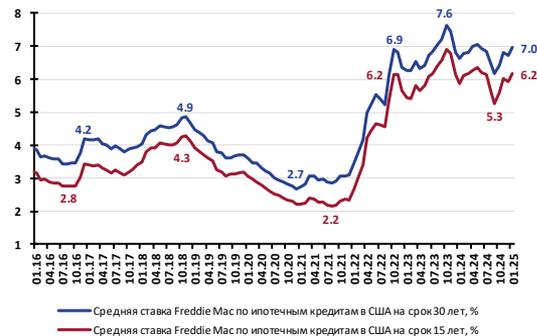
Стоимость недвижимости в деловой столице США – Нью-Йорке – может вырасти еще почти на 6% на фоне дефицита жилья и все еще высоких процентных ставок, ограничивающих продажи (возможен также фактор переноса производств из Европы).

Согласно предварительным оценкам, опубликованным Министерством финансов США в середине января, рыночная стоимость более чем 1 млн объектов недвижимости в городе, по прогнозам, вырастет на 5.7% (до 1.6 трлн долл.) в текущем году. В прошлом году значения выросли всего на 0.7%, что отражает агрессивное повышение ставок ФРС.

Налоги на недвижимость являются крупнейшим источником пополнения казны Нью-Йорка, обеспечивая почти треть поступлений в бюджет, составляющий 115 млрд долл. Налоги на недвижимость также являются основным источником финансирования городских облигаций общего пользования (выпущенных для финансирования строительства метро и других транспортных проектов, которые улучшают инфраструктуру города) на сумму около 42 млрд долл.

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

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 2024 г. экономика зоны евро выросла на 0.8%, что выше прогнозов. Однако ВВП Германии сократился на 0.2%. Остается риск энергетического и долгового кризисов и торговой войны с США

Темп прироста ВВП в IV кв. к предш. кв. в годовом выражении составил 0% после 0.4% в III кв. Промышленное производство в декабре сократилось на 2.5% после снижения на 1.7% в ноябре (к соотв. мес. предш. года). Индекс деловой активности (PMI) в январе составил 46.6 после 45.1 в декабре, оставаясь в зоне ожидания сжатия экономики зоны евро (менее 50) с июля 2022 г.

В январе ЕЦБ продолжил смягчение денежно-кредитной политики, снизив ключевую ставку на 0.25 проц.п. – с 3.15% до 2.90%. При этом рост цен ускоряется третий месяц подряд: уровень инфляции в декабре вырос до 2.4% после 2.2% в ноябре. Уровень базовой инфляции в декабре увеличился до 2.8% после 2.7% в ноябре. Рынок труда остается стабильным: уровень безработицы в декабре составил 6.3% после 6.2% в ноябре.

Ситуация в экономике зоны евро остается неустойчивой, несмотря на небольшой рост в 2024 г. вместо ожидавшейся рецессии. На рынке газа цены вновь начали расти из-за опасений перебоев в поставках и холодной погоды, запасы в хранилищах опустились ниже 50%, что создает сложности с подготовкой к следующей зиме. Предприятия продолжают закрываться из-за высоких цен на электроэнергию. Один из главных партнеров ЕС, США, грозит ввести импортные пошлины на все товары из ЕС (уже введены на сталь и алюминий), что также негативно скажется на европейской промышленности. Решение накопившихся проблем потребует наращивания госдолга.

Потребительское доверие и доверие бизнеса в зоне евро находятся на низком уровне. Динамика объема продаж автомобилей неустойчивая из-за слабого спроса

Балансовый индекс потребительского доверия в январе составил -4.0 после -4.5 в декабре, оставаясь в зоне отрицательных значений с октября 2021 г. Индекс доверия бизнеса продолжает падать. Объем продаж автомобилей в декабре вырос на 5.1% после снижения на 1.9% в ноябре (динамика показателя характеризует уровень готовности населения к крупным покупкам и может служить опережающим индикатором кризиса).

По итогам 2024 г. рост ВВП зоны евро составил 0.8%, риск рецессии не реализовался, а рынок труда сохранил устойчивость. Дальнейшие перспективы во многом зависят от ситуации на энергетическом рынке и политики главного партнера ЕС – США

- Темп прироста ВВП в IV кв. составил 0.9% (к соотв. кв. предш. года) после аналогичного показателя в III кв.
- Темп прироста ВВП в IV кв. к предш. кв. в годовом выражении составил 0% после 0.4% в III кв.

На рынке природного газа, от которого сильно зависит энергетическая безопасность зоны евро, ситуация остается нестабильной. После прекращения транзита российского газа через Украину единственным вариантом для трубопроводного газа из России остался Турецкий поток, поставки по которому сейчас бьют рекорды. Также ЕС активно закупает российский СПГ. Цены на газ вновь начали расти после неудачных попыток атаки инфраструктуры Турецкого потока. Запасы газа в хранилищах Европы опустились ниже 50% из-за холодной погоды и сокращения ветрогенерации.

В то же время новый президент США Д.Трамп предлагает ЕС сделку – увеличение закупок американских энергоносителей в обмен на отказ от введения пошлин на европейский экспорт. При этом пока не ясны возможности США по обеспечению Европы достаточным количеством того же СПГ по адекватным ценам. Предпринимаются дальнейшие попытки по диверсификации поставщиков (Венгрия договорилась с ОАЭ) при одновременной политике отказа от российских ресурсов (призывают снизить потолок цен на российскую нефть).

Политическая нестабильность продолжает сказываться на экономиках стран зоны евро. В Германии и Франции в IV кв. зафиксирован спад ВВП на уровне 0.1-0.2%. В Словакии оппозиция, недовольная позицией правящей партии по санкциям в отношении России, требует отставки премьер-министра Р.Фицо, на которого в прошлом году было совершено покушение.

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



Ситуация в промышленности в зоне евро не меняется в лучшую сторону. В крупнейшей экономике, Германии, продолжают закрываться предприятия на фоне высоких цен на электроэнергию и политической нестабильности

- Индекс менеджеров по закупкам¹ в январе составил 46.6 после 45.1 в декабре, оставаясь в зоне ожидания сжатия экономической активности (менее 50) с июля 2022 г.
- Промышленное производство в декабре сократилось на 2.5% после снижения на 1.7% ноябре (здесь и далее – к соотв. мес. предш. года).
- Сводный опережающий индикатор ОЭСР макроэкономической динамики в Германии (крупнейшей экономике зоны евро) в январе увеличился на 0.7% после 0.9% в декабре. Однако значения показателя относительно предш. мес. снижаются пятый месяц подряд.

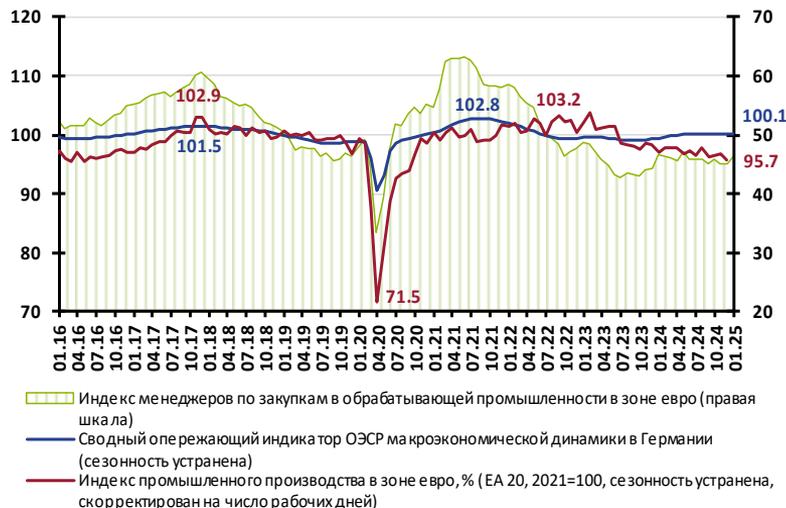
Из-за холодов и опасений перебоев в поставках газа цены на него вновь начали расти, что негативно сказывается на промышленных предприятиях региона из-за высоких цен на электроэнергию. В IV кв. 2024 г. в Германии было зафиксировано максимальное число банкротств с 2009 г.

Планы Трампа по введению импортных тарифов на широкий круг товаров из ЕС в случае их реализации могут привести к частичной потере американского рынка для европейских стран (США уже ввели пошлины 25% на импорт стали и алюминия, в том числе из ЕС). При этом, с одной стороны, ЕС открыт для переговоров с США по энергоносителям, с другой – готов к введению ответных пошлин.

В других странах проблемы в промышленности усиливаются из-за политической нестабильности (накладывающейся на электоральные циклы), как во Франции, которая вдобавок исчерпала импульс от проведения олимпиады в 2024 г.

¹ 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



Рынок труда остается устойчивым, что поддержит экономику зоны евро в 2025 г.

- Уровень безработицы в декабре составил 6.3% после 6.2% в ноябре.

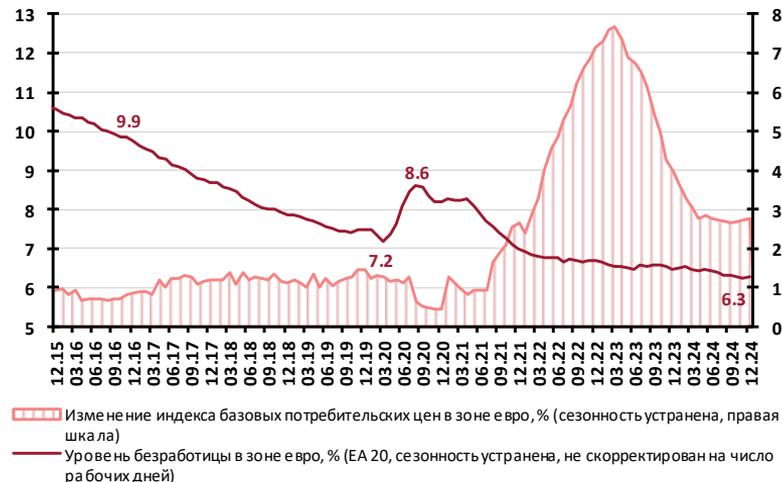
В декабре уровень безработицы немного вырос, однако он сохраняется на минимальных исторических значениях.

Общая и базовая инфляции в зоне евро растут. Однако планируется дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики

- Уровень инфляции в декабре составил 2.4% после 2.2% в ноябре.
- Темп прироста базовых потребительских цен (за исключением цен на энергию и сезонные продукты питания) в декабре составил 2.8% после 2.7% в ноябре.

В январе ЕЦБ в пятый раз снизил ключевую ставку на 0.25 проц.п. – с 3.15% до 2.90%, несмотря на рост инфляции последние три месяца, в том числе базовой. Ожидаемые тарифы Трампа могут привести к новому росту цен. Однако ЕЦБ планирует дальнейшее планомерное смягчение денежно-кредитной политики для поддержки стагнирующей экономики.

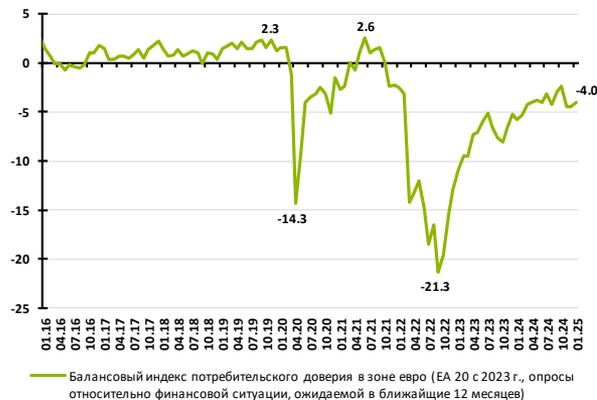
Уровень безработицы и изменение индекса базовых потребительских цен в зоне евро, % (темпы прироста за год)



Потребительское доверие и доверие бизнеса в зоне евро находятся на низком уровне. Динамика объема продаж автомобилей неустойчива из-за слабого спроса

- Балансовый индекс потребительского доверия в январе составил -4.0 после -4.5 в декабре, оставаясь в зоне отрицательных значений с октября 2021 г.
- Индекс доверия бизнеса в январе сократился на 0.8% после уменьшения на 0.7% в декабре.
- Объем продаж автомобилей в декабре вырос на 5.1% после снижения на 1.9% в ноябре (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 ближайше 12 месяцев)



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



В 2024 г. Китаю удалось добиться цели роста экономики на 5% благодаря масштабным экономическим стимулам. Однако дальнейшее развитие страны сильно зависит от внешнеполитического контура: противостояния с коллективным Западом и отставания своей лидерской позиции на мировом рынке промышленной продукции

Темп прироста ВВП в IV кв. составил 5.4% (к соотв. кв. предш. года) после 4.6% в III кв. Промышленное производство в декабре выросло на 6.2% после 5.4% в ноябре (к соотв. пер. предш. года). В то же время индекс деловой активности (PMI) в январе составил 50.1 после 50.5 в декабре, опасно приблизившись к отметке 50, разделяющей ожидания роста и сжатия экономики.

На потребительском рынке в Китае наблюдаются небольшие улучшения. Оборот розничной торговли в декабре вырос на 3.7% после 3.0% в ноябре (к соотв. мес. предш. года). Уровень инфляции в январе составил 0.5% (в годовом выражении) после 0.1% в декабре. Хотя показатели и выросли, но они остаются низкими по сравнению со среднелетними значениями и соизмеряя их с предпринятыми экономическими мерами стимулирования экономики.

На рынке недвижимости лишь слабые позитивные сдвиги. Отдельные застройщики договариваются о реструктуризации их задолженности. Цены на недвижимость в Пекине в декабре снизились на 4.5% после сокращения на 6.2% в ноябре (к соотв. мес. предш. года). Объем производства цемента в декабре снизился на 1.8% после падения на 10.8 % в ноябре (к соотв. мес. предш. года).

Одним из главных вопросов для Китая является торговая война с Западом, нацеленная, в том числе, на технологическое сдерживание КНР. С вступлением в должность президента США Д.Трампа, несмотря на личные контакты между двумя лидерами, торговые ограничения ужесточились. США ввели импортные пошлины на весь китайский импорт. Китай ответил тарифами на американский импорт нефти, угля, СПГ и сельскохозяйственной техники. Отказ Трампа от программ «зеленой» экономики, его интерес к запасам редкоземельных металлов на Украине и импортные пошлины ЕС на китайские аккумуляторы и электромобили направлены на недопущение доминирования Китая на перспективных рынках «зеленых» технологий.

В декабре сальдо торгового баланса Китая достигло максимального значения за 2024 г.

Экспорт Китая в декабре увеличился на 10.7%, импорт – на 1.0% по сравнению с соотв. пер. предш. года.

По итогам 2024 г. Китаю удалось достичь цели по росту ВВП на 5.0%. В то же время ожидается небольшое замедление экономики в 2025 г.

- Темп прироста ВВП в IV кв. составил 5.4% (к соотв. кв. предш. года) после 4.6% в III кв.
- Уровень безработицы в декабре составил 5.1% после 5.0% в ноябре.

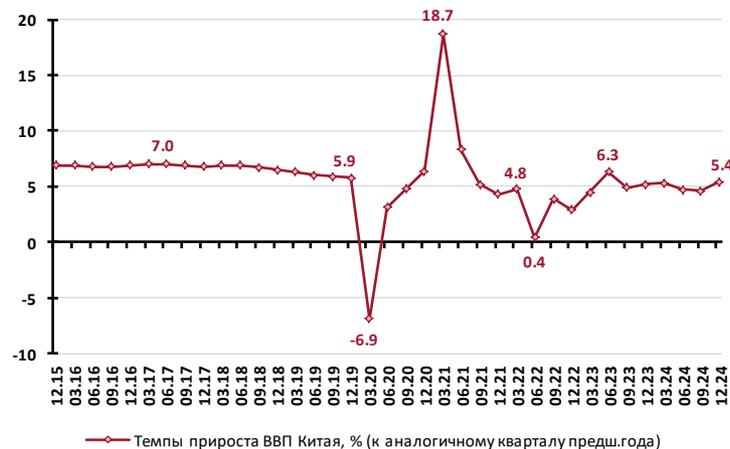
В январе 2025 г. Народный банк Китая одновременно снизил процентную ставку по семидневным операциям обратного репо и норму резервных требований для банков (RRR), влив в финансовую систему страны рекордное количество ликвидности в размере 1.7 трлн юаней для поддержки экономики.

Развязанная при первом президентстве Д.Трампа торговая война с Китаем вредит обеим экономикам. США обеспокоены усилением могущества Китая – между ними идет технологическая гонка, в том числе в области ИИ, который сейчас называют одним из драйверов дальнейшего экономического развития. До инаугурации Трампа между ним и председателем КНР Си Цзиньпином состоялся телефонный разговор по вопросам, представляющим общий интерес, в ходе которого два лидера договорились о создании стратегического канала связи для регулярных контактов.

При этом администрация Трампа разрабатывает новый план по ужесточению торговых ограничений (к примеру, на продажу чипов Nvidia в Китай). США ввели 10% пошлины на весь китайский импорт. В свою очередь Китай ввел временные импортные тарифы от 3.8% до 74.9% на пластик из США, ЕС, Японии и Тайваня, а также 10% импортные пошлины на американские нефть и сельскохозяйственную технику, 15% – на уголь и СПГ из США.

Камнем преткновения, помимо прочего, остается и Тайвань. Официально администрация Трампа заявила, что она придерживается политики одного Китая. Однако на уровне отдельных компаний поставки вооружений Тайваню, вероятно, продолжатся, так как, во-первых, контракты могут быть долгосрочными, во-вторых, это прибыльно для США, а Трамп исходит исключительно из того, что выгодно его стране.

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

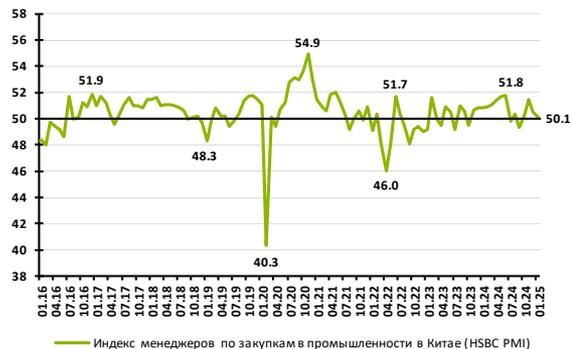


Перспективы промышленного производства в Китае зависят от технологической гонки и торговой войны с Западом

- Промышленное производство в декабре выросло на 6.2% после 5.4% в ноябре (здесь и далее – к соотв. мес. предш. года).
- Сводный опережающий индикатор ОЭСР макроэкономической динамики в январе снизился на 0.3% после сокращения на 0.8% в декабре. При этом относительно предшествующих месяцев он растет последние пять месяцев.
- Индекс менеджеров по закупкам¹ в январе составил 50.1 после 50.5 в декабре.

Промышленное производство Китая в конце 2024 г. немного оживилось благодаря экономическим стимулам, поддержав рост ВВП. Однако импортные тарифы США и ЕС на китайские товары могут привести к снижению экспорта и производства Китая, что сдержит рост. Отказ Трампа от «зеленой» повестки в случае присоединения к его политике союзников США подрвет лидерские позиции Китая на мировом рынке «зеленых» технологий. ЕС, помимо прочего, планирует ввести 50% пошлины на импорт китайских аккумуляторов. Также предполагается перенос части производств западных фирм из Китая в Индию и США.

Индекс менеджеров по закупкам в промышленности в Китае



Основные индикаторы экономического роста Китая



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

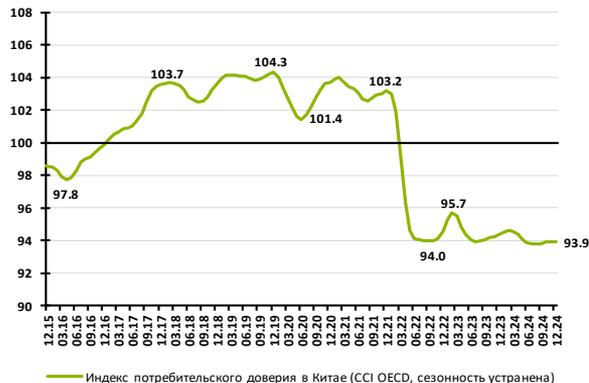
На потребительском рынке в Китае еле заметное оживление

- Оборот розничной торговли в декабре вырос на 3.7% после 3.0% в ноябре, что не так уж и много для китайской экономики.
- Уровень инфляции в январе составил 0.5% (в годовом выражении) после 0.1% в декабре.
- В то же время индекс потребительского доверия в декабре снизился на 0.4% после сокращения на 0.3% в ноябре (к соотв. мес. предш. года).

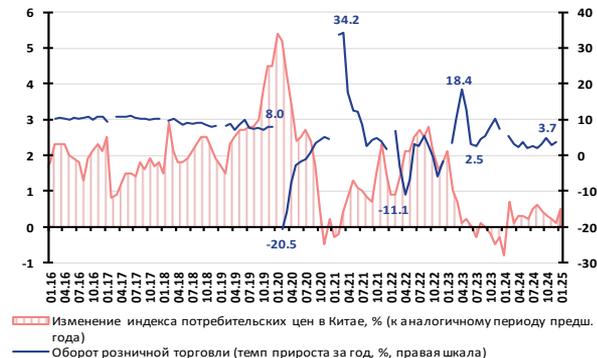
Индекс потребительского доверия ОЭСР в Китае относительно предшествующих месяцев очень слабо растет последние три месяца, что является позитивной тенденцией, однако пока еле заметной.

В декабре темп прироста оборота розничной торговли немного порос, однако остался сравнительно низким, несоизмеримым с объемом экономических стимулов. Очевидно отдельные кризисные явления в экономике (кризис на рынке недвижимости) оказывают влияние на потребительское поведение, заставляя делать выбор в пользу сбережений.

Индекс потребительского доверия в Китае



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



В Китае на рынке недвижимости наблюдаются слабые улучшения

- Цены на недвижимость в Пекине в декабре снизились на 4.5% после сокращения на 6.2% в ноябре. Во всех 70 самых крупных и средних городах Китая (охваченных наблюдением) цены на недвижимость в декабре падали.
- Объем производства цемента в декабре снизился на 1.8% после падения на 10.8% в ноябре (к соотв. мес. предш. года).

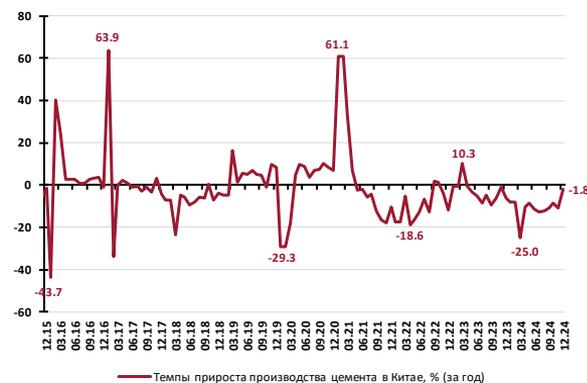
Крупнейший девелопер Китая – компания Country Garden, столкнувшаяся с риском ликвидации в прошлом году, – отчиталась о значительных убытках в 2023 г. и первом полугодии 2024 г. Убытки связаны с большими резервами на фоне затяжного кризиса в секторе недвижимости. По данным правительства страны, продажи недвижимости в Китае сократились почти на 50% за последние три года из-за беспрецедентного долгового кризиса, начавшегося в 2021 г.

Country Garden все еще имеет 200 тыс. незавершенных квартир и 3.1 тыс. проектов по всей стране по состоянию на первое полугодие 2024 г. Годовые продажи по стоимости упали более чем на 70% в прошлом году, что резко снизило рейтинг компании на национальном уровне. Компания предложила реструктуризацию долга на сумму 16.4 млрд долл., сократив его на 70%, и «достигла понимания» с группой кредиторов.

Индекс цен на недвижимость в Пекине



Темпы прироста производства цемента в Китае, %



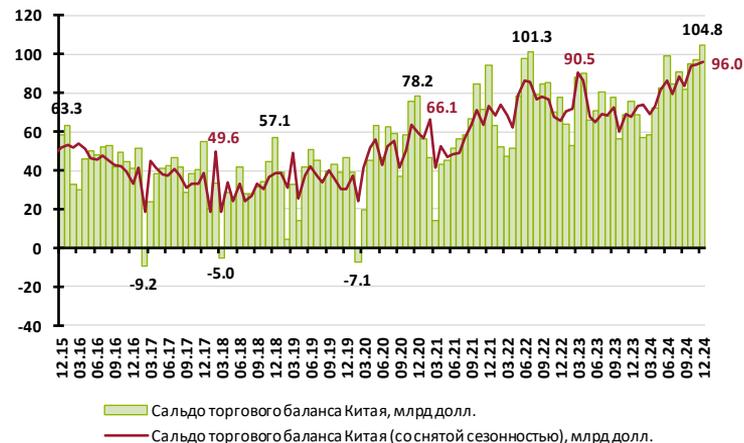
В декабре сальдо торгового баланса Китая достигло максимального значения за 2024 г.

- Сальдо торгового баланса в декабре составило 104.8 млрд долл. после 97.4 млрд долл. в ноябре, что на 39.2% и 42.5% больше, чем в декабре и ноябре 2023 г., соответственно.
- Экспорт в декабре составил 335.6 млрд долл. после 312.3 млрд долл. в ноябре, что на 10.7% и 5.4% больше значений декабря и ноября 2023 г., соответственно.
- Импорт в декабре составил 230.8 млрд долл. после 214.9 млрд долл. в ноябре, что на 1.0% больше значения декабря 2023 г. и на 3.9% меньше значения ноября 2023 г., соответственно.

При этом товарооборот между Китаем и США в 2024 г. вырос на 3.7% по сравнению с 2023 г. (экспорт увеличился на 4.9%, импорт снизился на 0.1%).

Товарооборот между Китаем и Россией за тот же период вырос на 1.9% (экспорт увеличился на 4.1%, импорт остался примерно на уровне 2023 г.).

Сальдо торгового баланса Китая, млрд долл.





ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

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

Автор обзора

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

Email: iipatova@forecast.ru

Участвовал в подготовке обзора: Ренат Ахметов, ведущий эксперт ЦМАКП, email: rakhmetov@forecast.ru

Следите за новыми выпусками мониторингов ЦМАКП

Официальный сайт: forecast.ru

Telegram-канал: [ctmasf](https://t.me/ctmasf)