



Центр макроэкономического анализа
и краткосрочного прогнозирования



Институт
Народнохозяйственного
Прогнозирования РАН

Нереализовавшаяся угроза «кризисного навеса»: что помогло крупнейшим экономикам в 2024 г. достичь целей и даже превзойти ожидания

Ипатова Ирина, к.э.н., ведущий эксперт ЦМАКП, н.с. ИНП РАН

Ахметов Ренат, ведущий эксперт ЦМАКП, н.с. ИНП РАН

Москва, ЦДУ, 13 марта 2025 г.



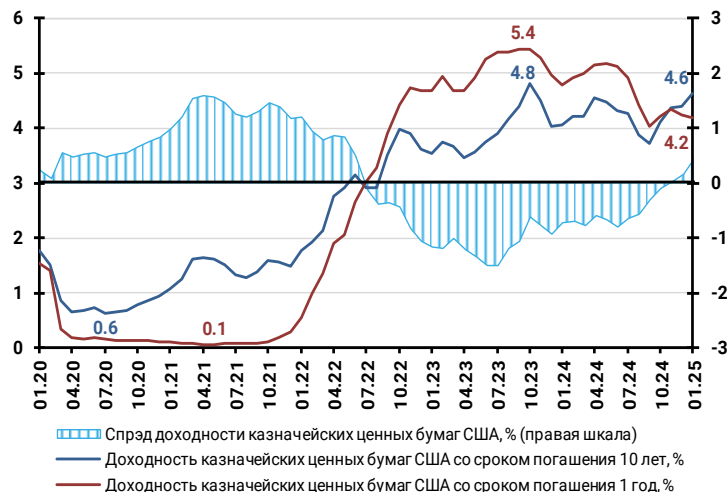
Опережающие индикаторы мирового кризиса



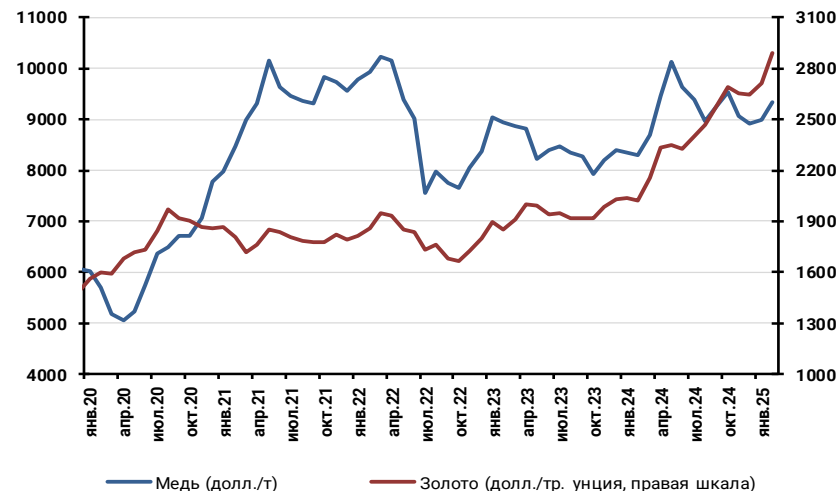
ЦМАКП



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



Цены на медь (долл./т) и золото (долл./тр.унция)



- В 2024 г. опережающие индикаторы указывали на высокую вероятность мирового кризиса.
- В США и зоне евро сохранялась относительно жесткая ДКП для борьбы с инфляцией. Была вероятность банковского и долгового кризисов.
- В Китае потребительский спрос оставался слабым, не была решена проблема с кризисом на рынке недвижимости.

Прогнозы международных организаций на 2025-2026 гг.



ЦМАКП



ИНП
РАН

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	0.9	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 – потребительские расходы, сфера услуг и «мейнстримные» отрасли



США: высокого роста ВВП удалось достичь в основном за счет потребительских расходов

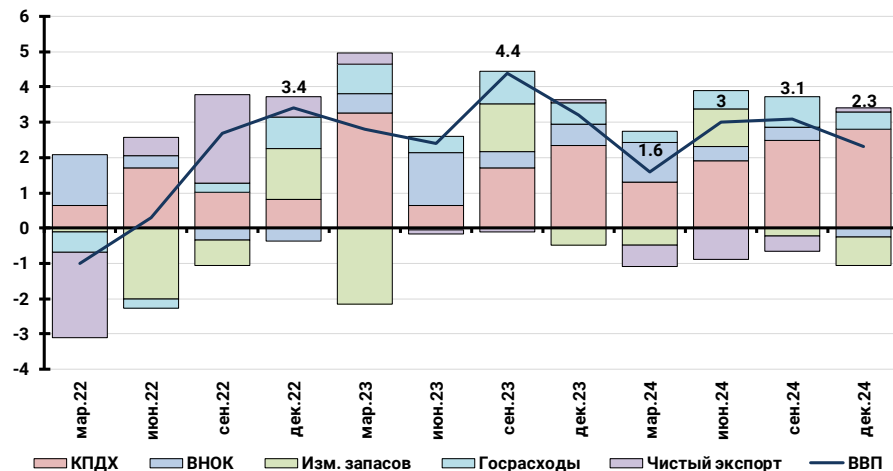


ЦМАКП



ИНП
РАН

Вклады в прирост ВВП США
(%, кв./кв. в годовом выражении)



- В 2024 г. 2/3 прироста ВВП обеспечили потребительские расходы (1.9%), причем вклад расходов на услуги (1.4%) более чем в 2.5 раза превысил вклад расходов на товары (0.5%)
- Вклад инвестиций в ОС от нерезидентов (0.5%) почти в три раза больше вклада инвестиций от резидентов (0.2%) благодаря высоким ставкам и сильному доллару
- Госрасходы увеличивались на всем протяжении 2024 г. (0.6%), больше – штатов и местные (0.4%)
- Вклад чистого экспорта оказался отрицательным (-0.4%) из-за роста импорта товаров и услуг (-0.7%)

США: в промышленности лидируют технологические, «зеленые» отрасли и ВПК

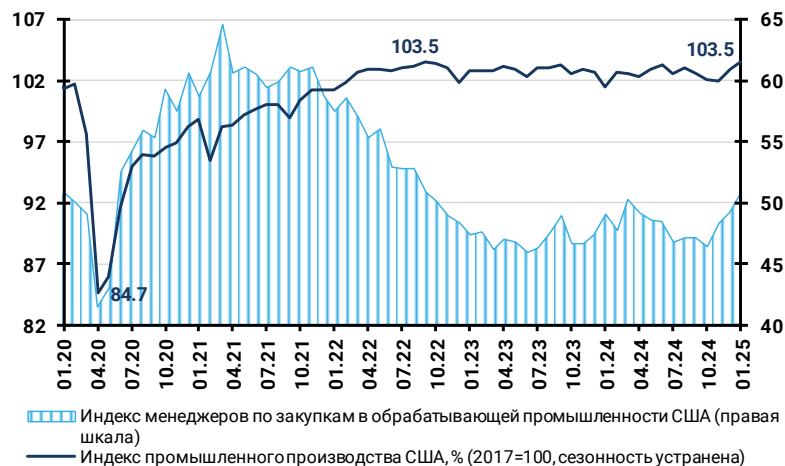


ЦМАКП



ИНП
РАН

Индексы деловой активности
и промышленного производства США (% , 2017=100)



Источник: U.S. Federal Reserve System, investing.com

Темпы прироста отдельных отраслей обрабатывающей
и добывающей промышленности в 2024 г. (%)



США: рынок труда поддержал стабильность экономики (но не выборов)

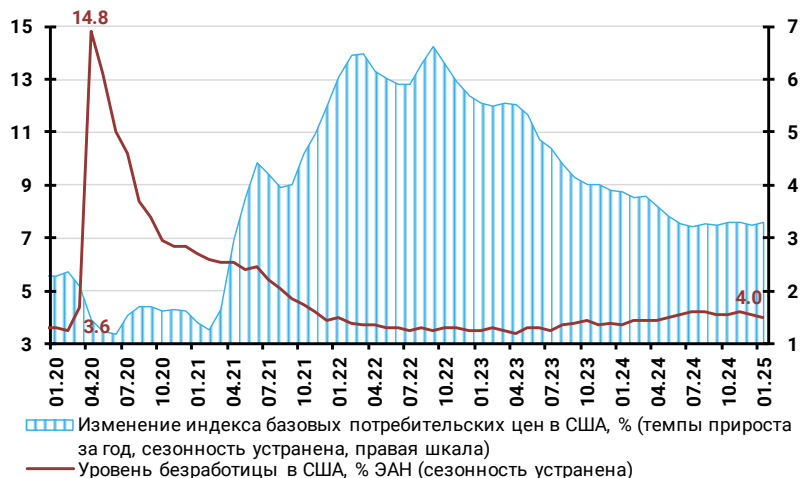


ЦМАКП



ИНП
РАН

Уровень безработицы и уровень базовой инфляции
(%, в годовом выражении)



- С марта 2022 г. по июль 2023 г. ключевая ставка выросла с 0.25 проц.п. до 5.50 проц.п. и оставалась на этом уровне до сентября 2024 г.
- Жесткая ДКП последних 2.5 лет опиралась на сильный рынок труда
- В 2024 г. почти 3/4 всей занятости в частном секторе было создано в здравоохранении, транспорте, логистике, торговле, общепите и гостиницах
- Много рабочих мест было также создано в секторе государственного управления
- Сейчас создание рабочих мест замедляется, особенно в промышленности



Зона евро: государственные и потребительские расходы уберегли экономику от рецессии

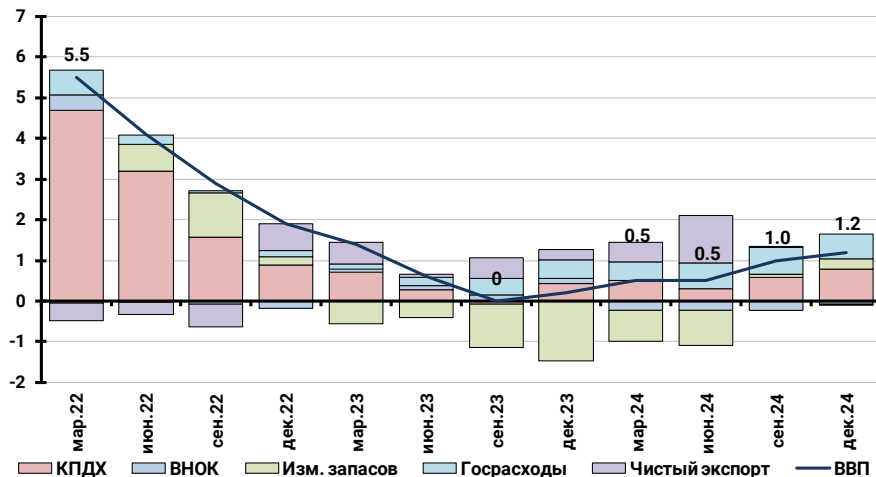


ЦМАКП

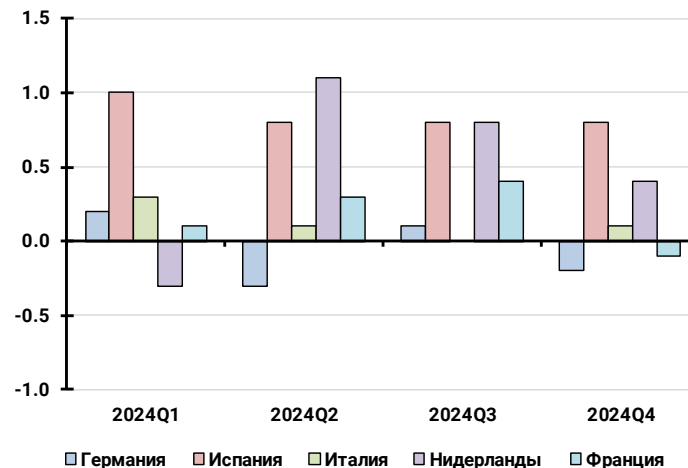


ИНП
РАН

Вклады в прирост ВВП зоны евро
(%, аппг)



Темпы прироста ВВП крупнейших экономик зоны евро
(%, кв./кв.)



- В 2024 г. у государственных и потребительских расходов был примерно один и тот же вклад в рост ВВП (0.6%) , чуть меньший – у чистого экспорта (0.4%)
- У инвестиций в ОС и ИЗМОС – небольшой отрицательный вклад (-0.4% и -0.3%, соответственно)
- В 2023 г. госдолг превышал 100% у Греции, Италии, Франции, Бельгии и Испании

Зона евро: высокая стоимость электроэнергии продолжает оказывать влияние на промышленность

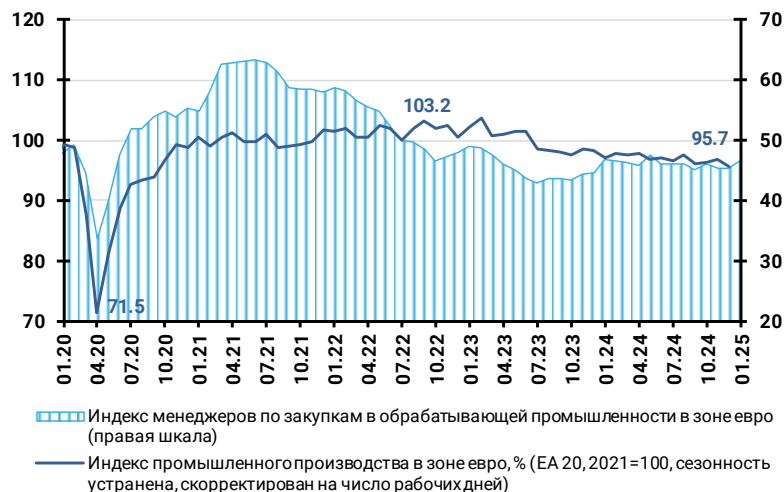


ЦМАКП



ИНП
РАН

Индексы деловой активности
и промышленного производства зоны евро (% , 2021=100)



- Цены на газ снизились, но не сильно – рынок остается нестабильным
- Промышленное производство падает, продолжают закрываться энергоемкие производства
- Снизилась конкурентоспособность европейских товаров на фоне высокой стоимости электроэнергии
- Для защиты национальных производств вводятся импортные пошлины
- Растет сфера услуг

Зона евро: рынок труда и снижение инфляции поддержали рост реальных располагаемых доходов

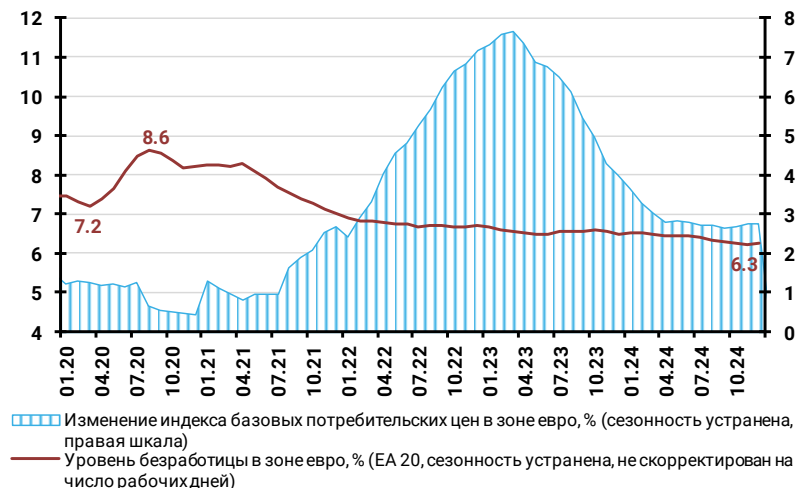


ЦМАКП



ИНП
РАН

Уровень безработицы и уровень базовой инфляции (%, в годовом выражении)



- С июля 2022 г. по сентябрь 2023 г. ключевая ставка выросла с 0 проц.п. до 4.50 проц.п. и оставалась на этом уровне до июня 2024 г.
- Высокий уровень занятости поддерживается сферой услуг
- Очевидно, продолжают действовать некоторые меры поддержки занятости, вводимые в 2020 г. (во время пандемии) и в 2022 г. (во время энергетического кризиса)
- Устойчивый рынок труда и снижение инфляции поддержали рост реальных располагаемых доходов населения, но на потребительских расходах и на инвестициях в ОС это сказалось слабо: в силу высокой экономической неопределенности люди предпочитают сберегать

Китай – меры поддержки, экспорт и технологические отрасли, включая «зеленые»



Китай: меры поддержки достигли целей, но не всех

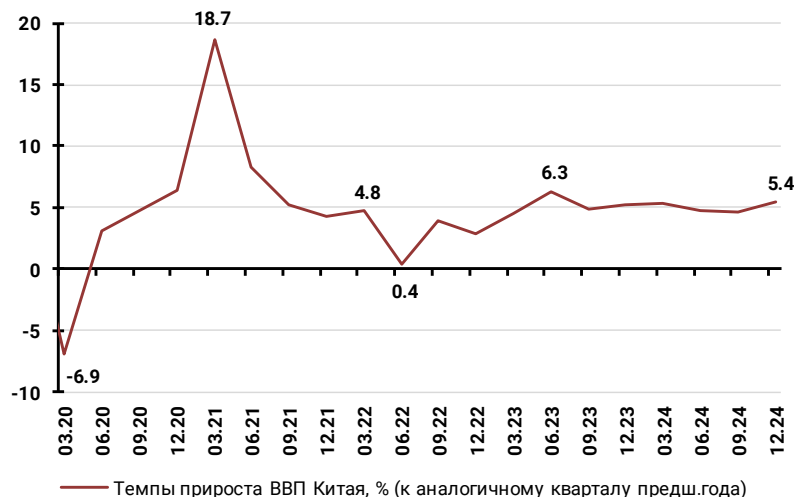


ЦМАКП



ИНП
РАН

Темпы прироста ВВП Китая
(%, аппг)



После пандемии и локдаунов Китай пытается восстановить темпы роста экономики масштабными мерами поддержки:

- Выпуск облигаций
- Стабилизация фондового рынка
- Снижение процентных ставок, нормы резервирования
- Сокращение налогов и сборов, возврат НДС
- Выделение средств на модернизацию и цифровизацию в обрабатывающих отраслях и сфере услуг
- Улучшение делового климата для иностранных компаний
- Улучшение качества услуг общественного питания, развитие потребления в области культуры и туризма, популяризация спорта, создание новых спортивных объектов, развитие цифровых услуг и пр.
- Программа приобретения товаров по схеме трейд-ин
- Во внешней политике – развитие партнерств в рамках таких объединений, как ШОС, БРИКС и др.

Китай: была сделана ставка на развитие собственных технологических производств, включая «зеленые»



ЦМАКП

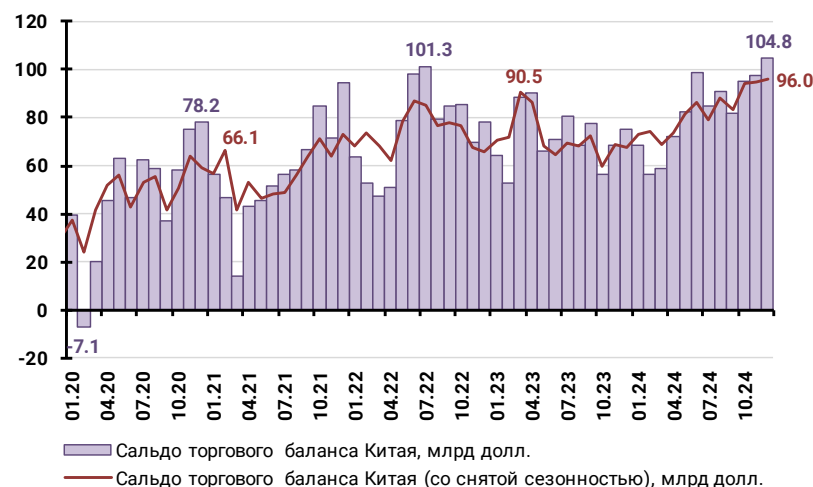


ИНП
РАН

Индексы деловой активности и промышленного производства Китая (%)



Сальдо торгового баланса Китая (млрд долл.)



- Усиливается торговая война с Западом, нацеленная на торможение их технологического и экономического роста
- Китай прекратил кампанию по давлению на ИТ-гигантов, увеличивает затраты на НИОКР и стимулирует инвестиции в современные технологии. Был создан инвестфонд Big Fund III
- Увеличивает экспорт «зеленых» технологий (электромобили, сверхъёмкие аккумуляторы, солнечные батареи, компоненты ядерных реакторов и пр.)

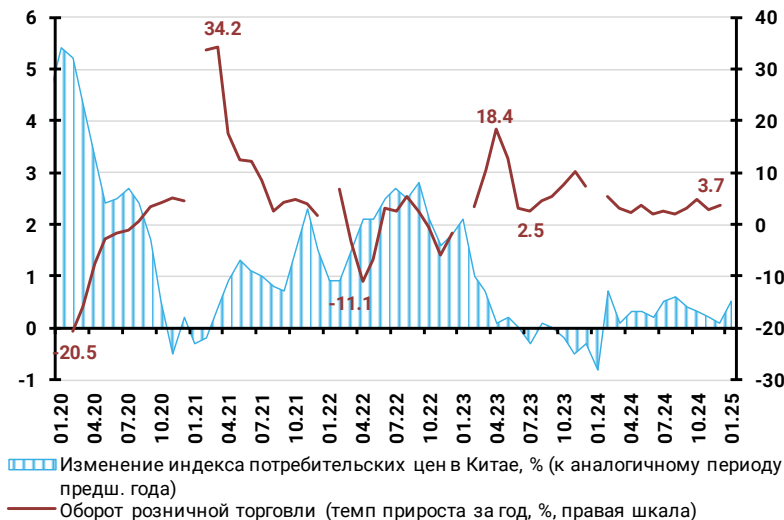
Китай: внутренний спрос растет, но пока недостаточно



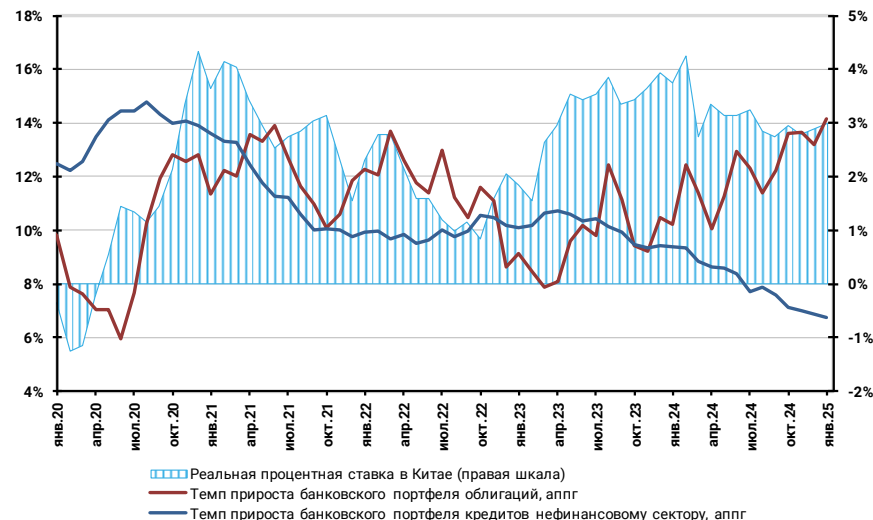
ЦМАКП



Темпы прироста оборота розничной торговли
и уровень общей инфляции в Китае (%)



Корреляция динамики реальной ключевой ставки
и балансовых показателей коммерческих банков (% , апгг)





Центр макроэкономического анализа
и краткосрочного прогнозирования



Институт
Народнохозяйственного
Прогнозирования РАН

Спасибо за внимание!

Ипатова Ирина, к.э.н., ведущий эксперт ЦМАКП, н.с. ИЭП РАН, iipatova@forecast.ru

Ахметов Ренат, ведущий эксперт ЦМАКП, н.с. ИЭП РАН, rakhmetov@forecast.ru

Москва, ЦДУ, 13 марта 2025 г.

