НИФИ

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

Октябрь-ноябрь 2024 года

ЦЕНТР ПЕРСПЕКТИВНОГО ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ, МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА СТАТИСТИКИ ФИНАНСОВ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

5 декабря 2024 года

В выпуске

- Америка при новой администрации Трампа – оценка экономических перспектив (с. 2)

Америка при новой администрации Трампа – оценка экономических перспектив. Трамп, который в январе станет 47-м президентом США, в бытность 45-м лицом на этом посту (2017-2020) зарекомендовал свою способность принимать резонансные решения в области экономической политики. Складываются ожидания, что такой же курс будет продолжен и его новой администрацией после инаугурации в январе. Экономисты и СМИ строят свои прогнозы на второй президентский срок Трампа (2025-2028), исходя из событий и процессов, развивавшихся в течение первого срока, и предвыборных заявлений.

Бывший и будущий президент США проявил себя сторонником «экономического национализма», та же идеология положена программу, с которой была одержана победа на выборах 2024 года. Знаменующими для первого президентства Трампа были три ключевых шага в социально-экономической сфере:

1. Крупнейшая за три десятилетия американской истории налоговая реформа, состоявшаяся в результате принятия в 2017 году «Закона о сокращении налогов и рабочих местах» – первого крупного правового акта, инициированного предыдущей администрацией Трампа почти сразу вслед за началом его первого президентства: снижение с 35 до 21 процента ставки налога на прибыль компаний; реформа прогрессивной шкалы НДФЛ со снижением среднего размера подлежащего к уплате налога. Некоторые положения закона – об увеличении стандартного налогового вычета и налоговых льгот семьям с детьми с одновременным прекращением действия нормы, выводящей из-под налогообложения семейный доход в размере прожиточного минимума, – были рассчитаны на ограниченный срок действия, истекающий в 2025 году. Вероятно, их продление станет одной из тем законодательной повестки новой администрации в самое ближайшее время.

2. Усиление торгового протекционизма. Вывод США из Транстихоокеанского партнерства одним из первых решений Трампа на президентском посту в 2017 году. Реформа NAFTA (ныне USMCA), направленная в том числе на увеличение доли добавленной стоимости товаров, произведенной на территории торгового альянса. Введение высоких пошлин на ввоз стали и алюминия; повышение в 2018-2019 годах в четыре этапа пошли на импорт обширной номенклатуры товаров из Китая.

3. Ужесточение миграционной политики. Количество выданных США иммиграционных виз с 2016 по 2019 годы сократилось на четверть; было усилено противодействие нелегальной миграции. Предполагалось, что эти меры ослабят конкуренцию на рынке труда.

Отдельного внимания заслуживает позиция Трампа по вопросам климатической устойчивости. Заявленное им в самом начале административного цикла 2017-2020 годов намерение вывести США из Парижского соглашения было реализовано в последнем году того президентского срока (в следующем году новая администрация денонсировала это решение). В 2017 году был отменен утвержденный Обамой «План климатических действий», в результате чего значительно упростилась процедура выдачи разрешений на бурение нефтяных скважин в США. В 2019 году администрация Трампа заменила «План чистой энергии» на «Правило доступной чистой энергии», передав больше полномочий по регулированию выбросов угольных электростанций на уровень штатов. Выход из Парижского соглашения и в целом из Рамочной конвенции об изменении климата – один из тезисов «Проекта 2025»[1], за которым стоит близкий к Трампу аналитический центр «Heritage Foundation» (в проекте есть и более радикальные идеи, например, разрыв США с ОЭСР и финансовыми институтами Объединенных Наций – МВФ и Группой Всемирного банка).

Новоизбранный президент США публично дистанцируется от этого документа, но в программных выступлениях до и после избрания ретранслировал некоторые его тезисы, которые в свою очередь вытекают во многом из его собственной политики в 2017-2020 годах. В основе новой программы – облегчение налогового бремени американских компаний и домохозяйств, фискальный эффект от которого компенсируется импортными пошлинами. Трамп обещал избирателям продлить действие истекающих в 2025 году налоговых льгот, рассмотреть возможность новых льгот и снизить до 15% налог на прибыль компаний, производящих свою продукцию в США. Другая сторона тех же обещаний – тотальное повышение таможенных пошлин: до 10-20% на весь импорт, 25% – на импорт из Канады и Мексики (вразрез с условиями USMCA) и 60% - на ввоз товаров из Китая[2]; заградительные тарифы на продукцию американских компаний, перемещающих производственные мощности за пределы США. Декларируемая программа Трампа предполагает сведение на нет за 4 года потребления в США ряда категорий китайских товаров, таких как сталь, электроника и фармацевтическая продукция, а также ограждение энергетического и технологического секторов американской экономики от участия китайского капитала[3].

[1] https://static.heritage.org/project2025/2025_MandateForLeadership_FULL.pdf
[2] https://edition.cnn.com/2024/11/06/politics/heres-what-trump-is-proposing-for-the-economy/index.html
[3] https://www.reuters.com/world/us/factbox-what-trump-20-would-mean-trade-migrants-climate-change-electric-cars-2024-11-06/

Логика такова: фискальные стимулы в сочетании с протекционизмом увеличат производство и занятость внутри страны, что повысит благосостояние, расширит налогооблагаемую базу при сниженных налогах и расширенных льготах, а рост внутреннего выпуска будет сдерживать инфляцию или приведет к ее снижению (Трамп рассчитывает также, что ограничение миграционного притока и массовая депортация нелегальных мигрантов уменьшат давление конкуренции покупателей на стоимость жилой недвижимости). По его мнению, поскольку технологический прорыв в области искусственного интеллекта невозможен без роста энергопотребления, необходимо отказаться от следования установкам современной мировой климатической повестки, признавая ее обращенным вразрез интересам США инструментом международной конкуренции, не бюрократизировать выдачу разрешений на бурение нефтегазовых скважин, увеличить добычу ископаемого топлива и выпуск на объектах ядерной энергетики.

В американских и других зарубежных СМИ преобладают негативные оценки конкуров будущей экономической политики новой администрации США. Понятно, что политика, декларируемая Трампом, усилит процессы фрагментации мировой торговли с разрывом глобальных производственно-сбытовых цепей и приведет к дальнейшей деградации института ВТО. Она, кроме того, вступает в очевидное противоречие с заявленной Трампом жесткой позицией по сохранению доминирующих позиций доллара США в мировой валютно-финансовой архитектуре. Недоступность американского рынка для конкурирующих иностранных товаров воспрепятствует расширению объема долларовой международной ликвидности в распоряжении других стран для ее использования ими в своих международных расчетах, тем более, что значительная ее часть изъята из оборота таких транзакций и размещена в международные резервные активы (тем самым, по существу рециклирована в американскую экономику).

Критика в отношении последствий для собственно американской экономики сводится к следующему. Если программа Трампа по снижению фискальной нагрузки на население и бизнес одновременно с повышением таможенных тарифов будет реализована в полном объеме его предвыборных обещаний, это станет одной из крупнейших налоговых реформ в американской истории с 1940 года, но вместе с тем приведет к повышению средней ставки импортной пошлины до 17,7% - самого высокого уровня с 1934 года[4]. Это, вероятно, окажет на краткосрочном горизонте сильное стимулирующее воздействие на деловую активность и

[4] https://www.reuters.com/world/us/trumps-economic-plan-hinges-tax-cuts-tariffs-immigration-crackdown-2024-11-06/

инвестиции внутри страны, однако в долгосрочной перспективе негативные последствия могут перевесить позитивный начальный результат.

«Тарифная политика Трампа в 2018-2019 годах имела лишь ограниченный эффект, поскольку затронула импорт на сумму немногим более 300 млрд долларов и в основном из Китая. Теперь же бывший (и будущий) президент говорит о тарифах, распространяющихся на товары на сумму более 3 трлн долларов, ввозимые отовсюду», – отмечает эксперт Moody's Analytics[5]. Вероятны ответные шаги торговых партнеров США по повышению ставок импортного тарифа в отношении американских товаров, подрывающие деловую активность в экспортных секторах экономики США (их вероятность тем больше, если тарифная политика новой администрации Трампа будет сопровождаться разрывом глобальных цепей добавленной стоимости, замыкающихся в этих секторах). Планы по ограничению иммиграции и массовой депортации нелегальных мигрантов способны подорвать основной в последние годы драйвер роста рабочей силы в США и замедлить создание рабочих мест из-за стагнации предложения на рынке труда.

Высокие тарифы приведут к размыванию облагаемой ими стоимостной базы вследствие сокращения продаж импортных товаров на американском рынке (обратный эффект усиления внутренней конкурентоспособности американских товаров, на которое рассчитано повышение тарифов). Если при этом рост налогооблагаемой базы внутренних доходов не оправдает ожиданий, на среднесрочном и долгосрочном горизонтах вероятно усиление трудностей финансирования расходов государственного бюджета за счет фискальных доходов с углублением проблемы избыточного государственного долга.

Большие опасения в американских экспертных кругах вызывает потенциал инфляционных последствий решений будущей администрации. Шестнадцать нобелевских лауреатов в области экономики (среди них Стиглиц и Акерлоф) еще до выборов 2024 года подписали письмо с предупреждением, что политика Трампа увеличит инфляцию. Импортные тарифы по сути являются косвенным налогом с продаж, уплачиваемым потребителями импортных товаров на рынке назначения, а не производителями на рынке происхождения. По оценке ФРС повышение тарифов, предпринятое администрацией Трампа в 2018-2019 годах, увеличило стоимость потребления в среднем на 831 долл. в год в расчете на типичное домохозяйство[6]. По оценке экспертов Института международной экономики Петерсона,

[5] https://apnews.com/article/trump-inflation-tariffs-taxes-immigration-federal-reserve-a18de763fcc01557258c7f33cab375ed
[6] https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2019/05/new-china-tariffs-increase-costs-to-us-households.html

политика с 20-процентным тарифом на весь импорт и 60-процентным на ввоз китайских товаров увеличит эту сумму до 2,6 тысяч долларов в год[7].

Миграционная программа Трампа также продуцирует инфляционный риск чрез издержки работодателей по найму персонала. По оценкам Института Петерсона, тотальная депортация нелегальных мигрантов, занятых в экономике США (более 8 млн человек), увеличит инфляцию в 2026 году на 3,5 п.п. по сравнению с базовым прогнозом (1,9% у-о-у). Тот же источник оценивает инфляционный потенциал в 2026 году, усиленный последствиями других аспектов ожидаемой политики Трампа, включая повышение импортных пошлин, от 6 до более 9 процентов прироста потребительских цен за год. За последние 4 года прирост численности занятых в американской экономике на три четверти складывался из найма мигрантов. Миграционный приток позволил компаниям удовлетворить потребности в рабочей силе, резко возросшие после того, как рынок столкнулся с шоком усиления потребительской активности, который был обусловлен накопленным в период пандемии отложенным спросом, дополнительно увеличенным в результате принимавшихся правительством мер антикризисной поддержки. По мнению экспертов Брукингского института, именно приток мигрантов позволил создать в 1,6-2 раза больше рабочих мест без перегрева экономики и ускорения инфляции[8].

Отдельная тема, обсуждаемая в СМИ, заключается в вероятном давлении со стороны новой администрации на ФРС с намерением заставить смягчить антиинфляционные установки и удерживать процентную ставку на низком уровне[9]. В бытность 45-м президентом Трамп оказывал беспрецедентное давление на выдвинутого им же на пост председателя Совета управляющих ФРС и назначенного в 2018 году (переназначенного в 2022 году) Дж. Пауэлла. Срок полномочий последнего истекает в 2026 году; кандидатура нового главы ФРС будет выдвинута также Трампом. По мнению Института Петерсона, ослабление независимости ФРС увеличит инфляцию на 2 п.п. в год.

Детализированный анализ на основе многомерного моделирования экономических последствий декларируемой политики новой администрации Трампа был проведен американским аналитическим центром «Tax Foundation»[10]. По мнению этого источника, некоторые из налоговых обещаний Трампа продуманы и могут служить эффективными

[7] https://www.piie.com/research/piie-charts/2024/trumps-bigger-tariff-proposals-would-cost-typical-american-household-over
[8] https://www.washingtontimes.com/news/2024/oct/15/donald-trumps-economic-plans-would-worsen-inflatio/
[9] https://theconversation.com/trump-has-threatened-to-fire-the-chair-of-the-us-federal-reserve-that-could-be-bad-news-for-inflation-243260
[10] https://taxfoundation.org/research/all/federal/donald-trump-tax-plan-2024/

средствами содействия долгосрочному экономическому росту, например, налоговые льготы на модернизацию основных фондов и научно-исследовательские разработки в компаниях. Другие, такие как освобождение от НДФЛ чаевых и социальных пособий, не повлияют на долгосрочный экономический рост.

Идея компенсировать снижение налогов повышением импортных пошлин, по мнению «Tax Foundation», имеет крупные недостатки. Прежде всего возникнет риск потери экспортных рынков из-за ответных мер со стороны иностранных государств-торговых партнеров США. В сценарные условия моделирования было заложено введение ими 10-процентной пошлины на ввоз американских товаров в ответ на 20-процентный тариф с американской стороны. В модели оно приводит к уменьшению ВВП США на долгосрочном горизонте примерно на 1,3 п.п. по сравнению с нейтральным сценарием. Кроме того, предполагается введение Китаем дополнительных встречных ограничений в ответ на 60-процентный американский тариф, что вычтет из ВВП еще 0,4 п.п. В общей сложности негативный эффект тарифной политики в параметрах предвыборных обещаний Трампа оценивается примерно в 1,7 п.п. вычета из долгосрочного ВВП, в то время как фискальные стимулы могут способствовать его увеличению относительно нейтрального сценария на 2,4 п.п. В том числе вклад продления истекающих налоговых льгот оценивается в 1,1 п.п. дополнительного прироста ВВП, освобождения от НДФЛ доходов от сверхурочной оплаты труда – в 0,4 п.п., снижения налога на прибыль компаний, локализующих выпуск в США – в 0,2 п.п. Чистый ожидаемый эффект налоговых и тарифных планов Трампа, по оценке «Tax Foundation», составит 0,8 п.п. дополнительного прироста ВВП на долгосрочном (10-летнем) горизонте (рис. 1).

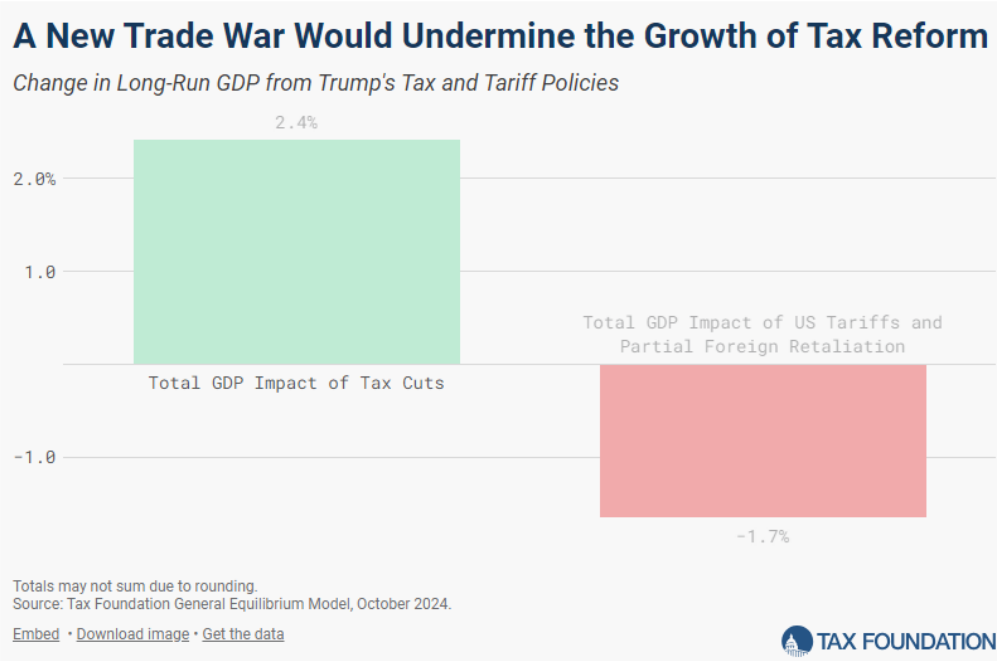

Рис. 1 – Tax Foundation: оценки воздействия налоговой и тарифной политики будущей администрации Трампа на ВВП на 10-летнем горизонте (отклонение в процентах от прогноза в нейтральном сценарии)

Источник: Tax Foundation (https://taxfoundation.org/research/all/federal/donald-trump-tax-plan-2024/).

Модель «Tax Foundation» показывает, что политика новой администрации на 10-летнем горизонте увеличит бюджетный дефицит на 2,5-3 трлн долл. по сравнению с нейтральным сценарием, а отношение государственного долга к ВВП – на 16-22 п.п. Принимая во внимание роль иностранного капитала в финансировании долга, ожидаемый прирост ВВП на дополнительные 0,8 п.п. сопровождался бы вычетом 0,8 п.п. из валового национального продукта (ВНП); иными словами, рост внутреннего производства не будет сопровождаться увеличением совокупного внутреннего дохода. Уменьшение налогового бремени обойдется бюджету суммой до 7,8 трлн долл. недополученных доходов за 10 лет. Повышение импортных пошлин может принести в бюджет до 3,8 трлн., а отмена налоговых субсидий на «зеленую» энергию – уменьшить расходы на 1 трлн долларов. Предложенные налоговые льготы принесут относительно большую выгоду налогоплательщикам с высокими доходами, в то время как бремя расходов на оплату повышенных импортных пошлин распределяется в большей мере на налогоплательщиков с низкими и средними доходами. Для 40% населения это приведет к чистому сокращению располагаемого дохода (рис. 2)

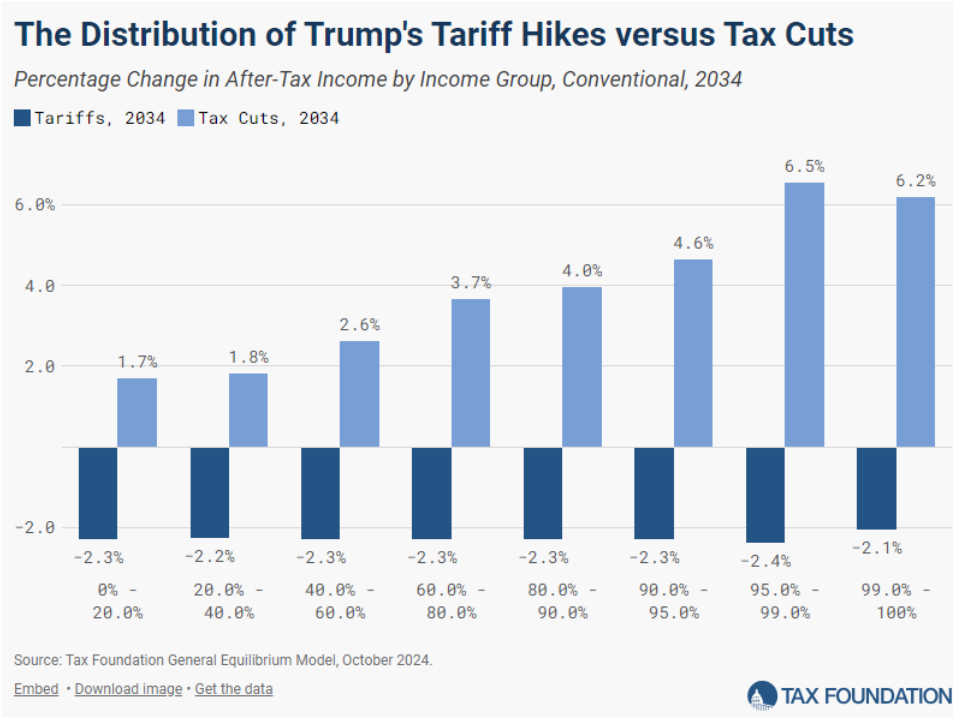

Рис. 2 – Tax Foundation: оценки воздействия налоговой и тарифной политики будущей администрации Трампа на располагаемые доходы населения на 10-летнем горизонте (отклонение в процентах от прогноза в нейтральном сценарии)

Прим.: на оси абсцисс – группы населения по величине налогооблагаемого дохода от низкого к высокому в % от численности населения.

Источник: Tax Foundation (https://taxfoundation.org/research/all/federal/donald-trump-tax-plan-2024/).

Мы не даем оценок на будущее, но ставим далее задачу проанализировать критику финансово-экономической политики Трампа в течение первого президентского срока в 2017-2020 годах, рассматривая экономические показатели этого периода в сравнении с показателями двух предыдущих и следующей за Трампом администраций (Буш-младший, Обама, Байден). Важное замечание: на рисунках 3-8 из соответствующих президентских сроков исключены периоды чрезвычайной волатильности экономической конъюнктуры в периоды глобального финансового кризиса (2008-2009) и пандемии (2020-2021). Также, немаловажно интерпретировать сравнения с пониманием того обстоятельства, что ситуация в периоды правления каждой следующей администрации зависела от событий, произошедших, и от процессов, начавших развиваться при каждой предыдущей администрации.

Прежде всего необходимо отметить, что бескризисный период нахождения у власти предыдущей администрации Трампа (2017-2019) отмечен высокими среднегодовыми темпами роста ВВП США (рис. 3). Налоговая реформа придала сильный импульс деловой активности и помогла избежать назревавшей в то время рецессии. Годовой прирост ВВП на 3% в 2018 году был максимальным с середины 2000-х годов. Однако уже в следующем 2019 году первоначальный импульс начал постепенно затухать.

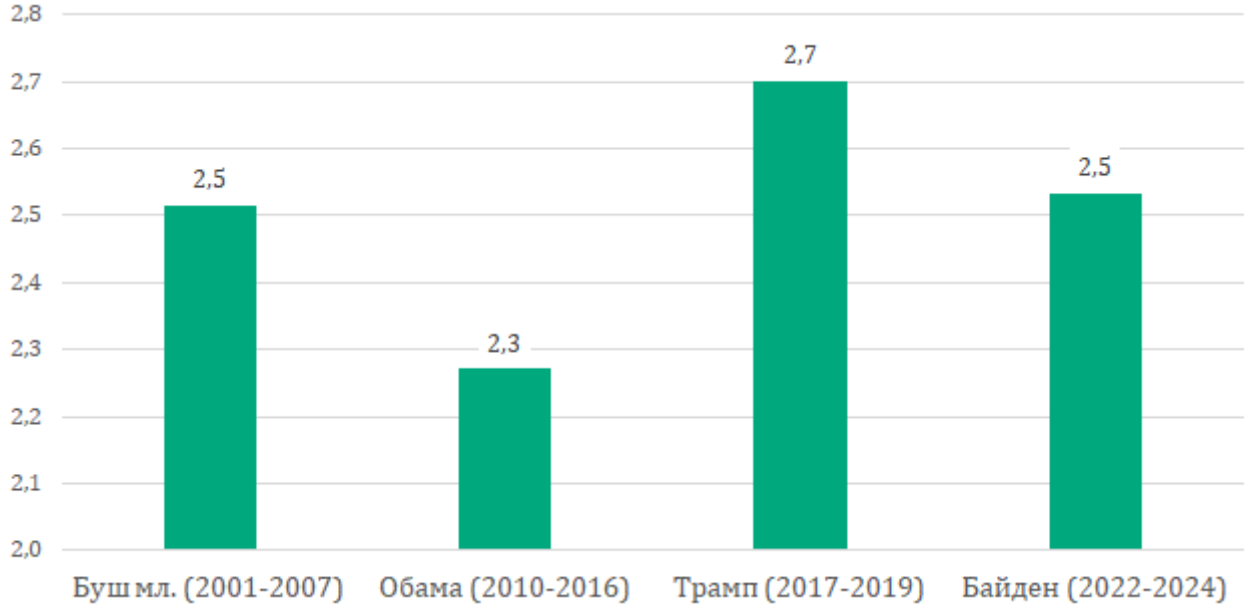

Рис. 3 – Сравнения показателей четырех последних администраций США по среднегодовым темпам роста ВВП (% у-о-у)

Источник: по данным BEA (https://www.bea.gov/); прогноз на 2024 год – Trading Economics (https://tradingeconomics.com/forecast/full-year-gdp-growth).

Критики отмечают, что вопреки обещанию Трампа во время предвыборной кампании 2016 года создать 25 млн рабочих мест с 2017 по 2019 годы их было создано лишь 6,6 миллиона. Действительно, численность занятых в неаграрных отраслях американской экономики в этот период увеличивалась в среднем примерно на 2 млн человек в год, тогда как в бескризисный период правления Байдена (2022-2024) этот показатель достигал 3 миллионов. Однако, во-первых, быстрый рост занятости при Байдене происходил в условиях аномально высокого спроса на рабочую силу из-за стрессовых последствий пандемии и, во-вторых, как отмечено выше, новые рабочие места были на три четверти заняты мигрантами. Политика Трампа по увеличению занятости была бы эффективнее, если бы продвигавшийся им план государственно-частного инвестиционного партнерства «Rebuild America» не потерпел неудачу при прохождении через Конгресс США[11].

Уровень безработицы в конце 2019 года был самым низким в сравнении с показателями в завершающие годы правления Буша, Обамы или Байдена (рис. 4). Но необходимо принимать во внимание, что президентский срок Трампа пришелся на последние годы десятилетнего

[11] https://ultramagastore.org/donald-trumps-economic-policy/

циклического подъема деловой активности в США, который начался еще в 2010 году, а Байден унаследовал высокую безработицу со времени пандемии.

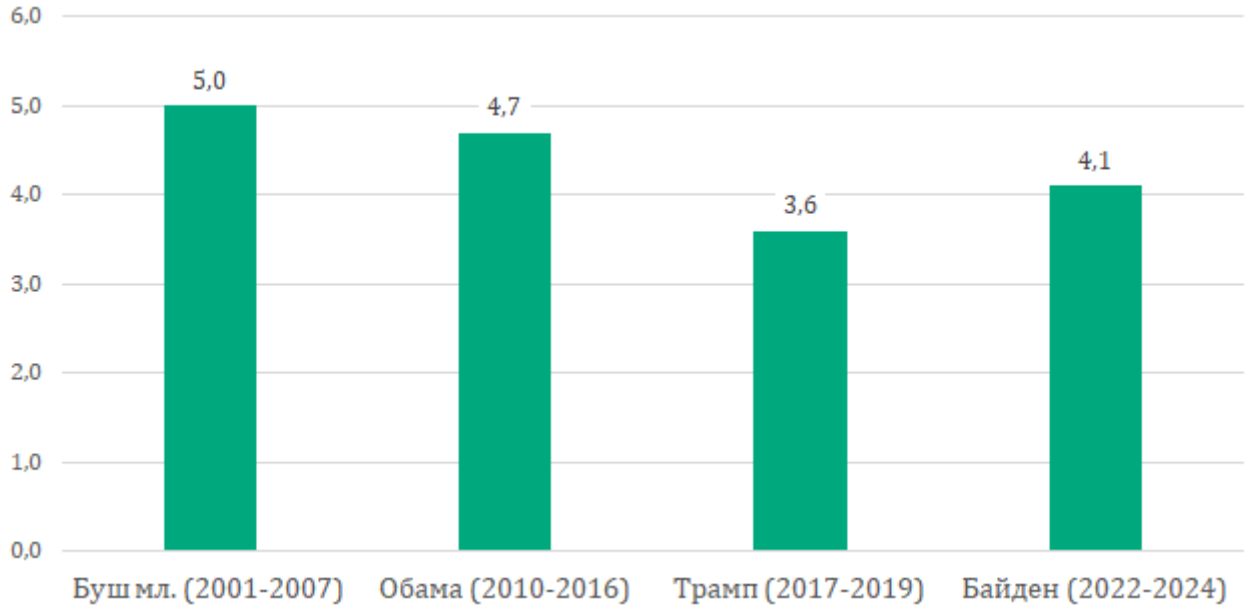

Рис. 4 – Сравнения показателей четырех последних администраций США по уровню безработицы в конце бескризисных периодов пребывания у власти (%)

Источник: по данным FRED II (https://fred.stlouisfed.org/); неполный 2024 год.

Критики признают, что темпы роста внутренних цен в США в течение первого президентского срока Трампа не отклонялись от низкоинфляционного тренда, характерного (за некоторыми исключениями) для послевоенного отрезка американской истории. Среднегодовая инфляция была несколько выше по сравнению с периодом нахождения у власти администрации Обамы (рис. 5), но и экономика США к началу правления Трампа (на седьмом году циклического подъема деловой активности) росла темпами, опережавшими потенциал при полной занятости. Значительное ускорение инфляции при администрации Байдена было следствием вызванного отложенными эффектами пандемии шока со стороны денежного предложения и потребительского спроса.

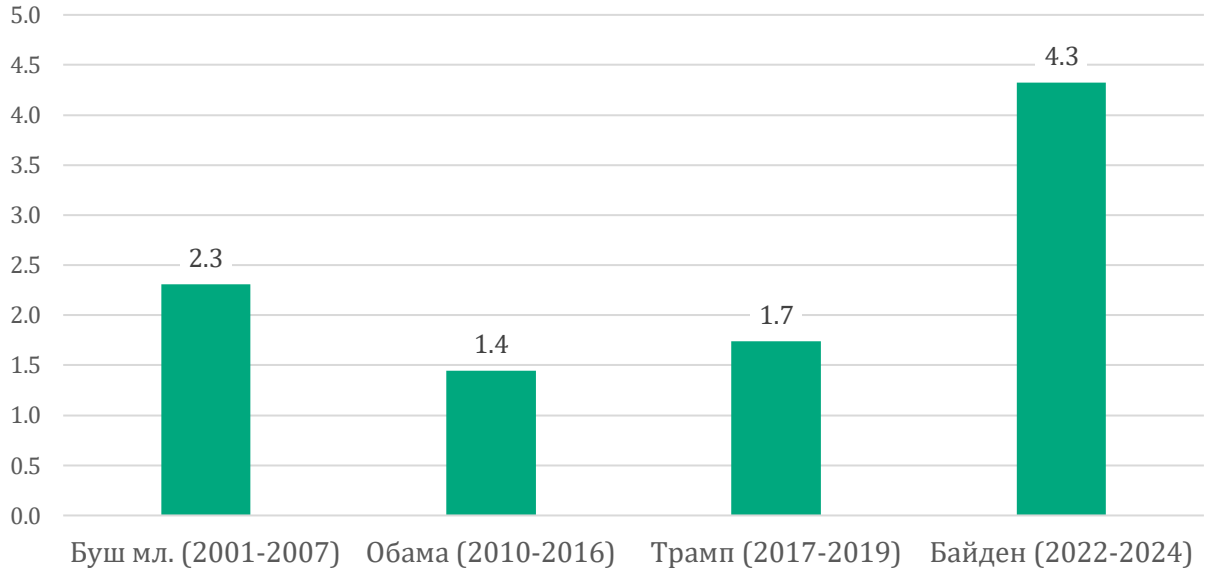

Рис. 5 – Сравнения показателей четырех последних администраций США по среднегодовым темпам инфляции (% у-о-у)

Прим.: инфляция измерена по индексу-дефлятору потребительских расходов (ориентир ФРС).

Источник: по данным BEA (https://www.bea.gov/); неполный 2024 год.

Находясь у власти, Трамп упрекал ФРС в иррациональной боязни инфляции и избыточно жесткой денежно-кредитной политике. Следует отметить, что, повысив процентную ставку в 2017-2018 годах, ФРС столкнулась с объективными препятствиями к продолжению той же политики из-за вызванной ей турбулентности на денежном рынке (где за предшествовавшие годы, когда регулятором применялись инструменты количественного смягчения для стабилизации финансово-экономических условий, произошли структурные изменения). Пауэлл признает, что риски для экономики не исчерпываются инфляцией[12].

Критика Трампа в связи с ростом бюджетной несбалансированности может показаться натянутой на фоне низкого среднегодового показателя бюджетного дефицита в процентах к ВВП по сравнению с предыдущей и следующей администрациями (рис. 6).

[12] https://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/files/powell20240709a.pdf

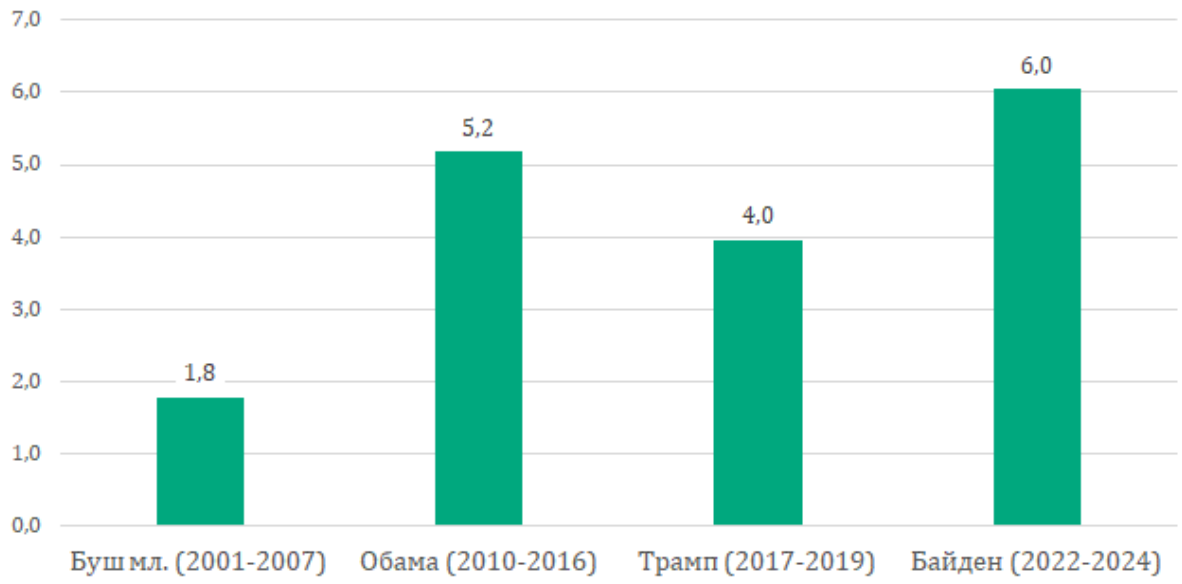

Рис. 6 – Сравнения показателей четырех последних администраций США по среднегодовым относительным показателям бюджетного дефицита (в % к ВВП)

Источник: по данным CBO (https://www.cbo.gov); прогноз на 2024 год – CBO.

Тем не менее, критика оправдана. После резкого роста несбалансированности бюджета США в годы финансового кризиса (2008-2009) правительству Обамы удалось к 2015 году сократить дефицит втрое. При Трампе к 2019 году он увеличился вдвое. Сравнение с показателем дефицита в период пребывания у власти Байдена не информативно по причине очередного троекратного роста в 2020 году, к которому привел неэкономический шок. В послевоенной экономической истории США наблюдалось пять «волн» увеличения бюджетного дисбаланса, которые всякий раз выводили его на более высокую траекторию (энергетические кризисы в 1970-х и 80-х, «кризис доткомов» в начале 2000-х, финансовый кризис в конце того же десятилетия, пандемия на рубеже 2020-х). Новая администрация «наследует историю». Однако в таких обстоятельствах особое значение приобретают долгосрочные последствия структурных решений. Дефицит в 2024 году примерно на 2,5 трлн долл. больше по сравнению с 2017 годом, и, по оценкам, от 40 и более процентов этого прироста обусловлено прежними решениями Трампа по налогам[13]. Долгосрочные последствия новых решений, декларируемых Трампом, могут быть намного глубже.

Отношение государственного долга к ВВП США в 2017-2019 годах оставалось относительно устойчивым (рис. 7), демонстрируя лишь умеренный рост на фоне предыдущих десяти лет, когда финансовый кризис и его последствия привели к увеличению этого показателя с

[13] https://www.thebalancemoney.com/cost-of-trump-tax-cuts-4586645

немногим более 60 до 100 процентов ВВП. Сравнения с Байденом неинформативны, как и по бюджетному дефициту, так как на показатели после 2019 года повлияли неэкономический шок и статистический эффект (сокращение ВВП в 2020 году). Тем не менее текущий уровень обремененности государственным долгом (123% ВВП в 2024 году) является серьезной проблемой для США, подчеркивающей особое значение долгосрочных последствий структурной составляющей фискальной политики.

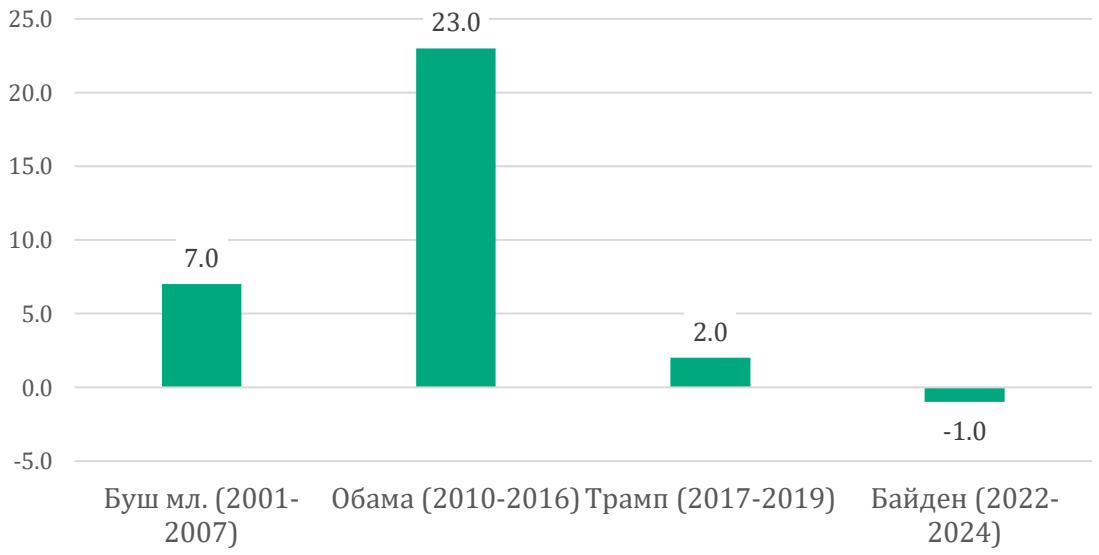

Рис. 7 – Сравнения показателей четырех последних администраций США по изменению относительной величины государственного долга в течение бескризисных периодов пребывания у власти (в % к ВВП)

Источник: по данным Fiscal Data (https://fiscaldata.treasury.gov/americas-finance-guide/national-debt/); прогноз на 2024 год – US Treasury.

В данных обстоятельствах для США как никогда важен международный спрос на долларовые резервные активы, который в свою очередь зависит от сохранения за долларом доминирующих позиций в международных расчетах. Можно с уверенностью ожидать острых реакций будущей администрации на идущие вразрез американским интересам мировые процессы в сфере расчетов (яркий пример – недавнее резкое выступление Трампа об альтернативных расчетах в БРИКС)[14]. Однако радикальные ответные меры рискуют оказаться контпродуктивными, подрывая доверие к США как суверенному заемщику.

[14] https://geopolitics.co/2024/12/04/trump-threatens-brics-with-massive-tariffs/

Дефицит торгового баланса США в «спокойные годы» Трампа сократился относительно ВВП, но значительно меньше, чем при администрации Обамы; в правление Байдена показатель не изменился (рис. 8).

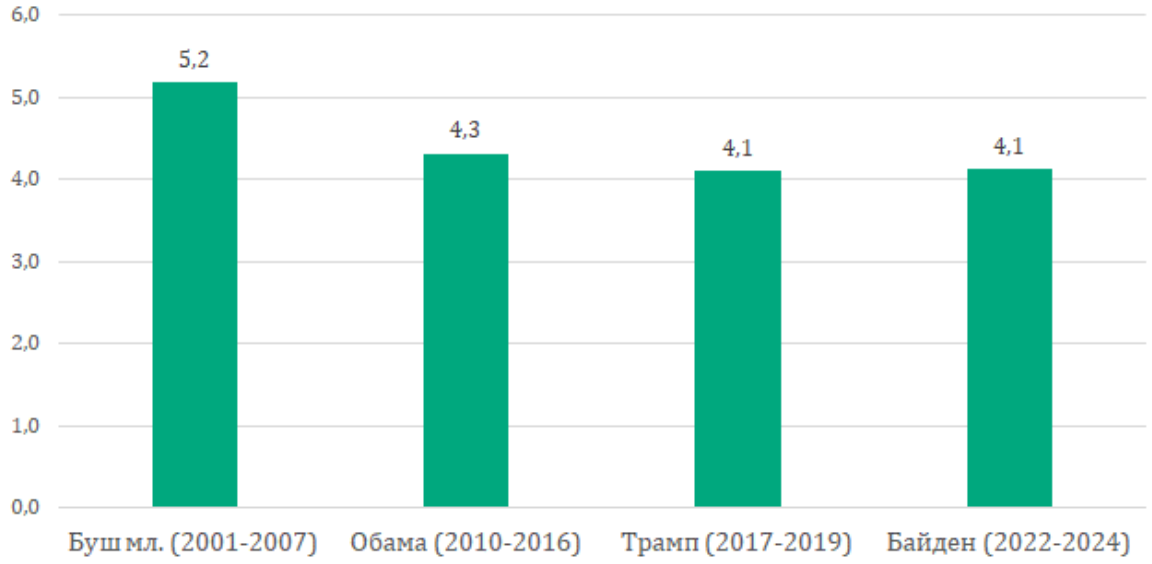

Рис. 8 – Сравнения показателей четырех последних администраций США по показателю относительной величины дефицита внешней торговли товарами (в % к ВВП)

Источник: по данным US Census Bureau (https://www.census.gov/); неполный 2024 год.

По данным Группы Всемирного банка[15], доля поставок из Китая среди рынков происхождения импортированных США товаров сократилась с 2017 по 2022 годы на 4,5 п.п. (с 22 до 17%). Эта ниша была заполнена главным образом поставками из Вьетнама и других азиатских стран (их вес возрос на 3 п.п.), что позволяет предполагать схемы поставок китайской продукции через третьи страны. За тот же период США потеряли 1,8 п.п. своего удельного веса в импорте Китая, однако меньше, чем два более крупных рынка происхождения ввозимых Китаем товаров – Корея и Япония (веса последних уменьшились, соответственно, на 2,3 и 2,2 п.п.). Доля поставок с Ближнего Востока возросла на 3,8 п.п. (до 10%), из России – на 2 п.п.; Россия переместилась с 17-го на 11-е место среди крупнейших поставщиков товаров в Китай. Можно заключить, во-первых, что в современном мире Америке сложно отгородиться таможенными барьерами от одного конкретного торгового партнера, товары которого могут доставляться и по альтернативным каналам. Во-вторых, Китай, накапливая собственный производственно-технологический потенциал, всё более заинтересован в импорте ресурсов, чем оборудования и промышленных комплектующих.

[15] https://wits.worldbank.org/

РОСТ ВВП

(отчетный квартал относительно соответствующего квартала предыдущего года, %)

	2022				2023				2024				*	
													2024	2024
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	II	III
Россия**	3,7	-3,5	-2,8	-1,8	-1,6	5,1	5,7	4,9	5,4	4,1	3,1		↓	↓
Армения	9,1	12,9	14,5	12,7	11,9	9,3	7,5	6,4	6,6	6,4	5,2		↓	↓
Беларусь	-0,1	-7,9	-5,3	-4,9	-1,9	6,1	6,2	4,8	4,3	5,5	3,7		↑	↓
Казахстан	4,1	1,8	3,5	3,4	5,1	4,0	5,0	6,1	3,8	2,6	5,6		↓	↑
Китай	4,8	0,4	3,9	2,9	4,5	6,3	4,9	5,2	5,3	4,7	4,6		↓	↓
Индия	4,5	12,8	5,5	4,3	6,2	8,2	8,1	8,6	7,8	6,7	5,4		↓	↓
Бразилия	1,5	3,5	4,3	2,7	4,2	3,5	2,0	2,1	2,5	3,3	4,0		↑	↑
ЮАР	2,5	0,2	4,3	0,7	0,5	1,8	-0,9	1,4	0,5	0,3	0,3		↓	→
Турция	7,8	7,6	4,1	3,3	4,5	4,6	6,5	4,6	5,3	2,4	2,1		↓	↓
Евросоюз (27)***	5,6	4,1	2,8	1,7	1,2	0,5	0,1	0,4	0,6	0,8	1,0		↑	↑
Еврозона (20)***	5,5	4,1	2,8	1,9	1,4	0,5	0,0	0,1	0,5	0,6	0,9		↑	↑
Германия***	3,4	0,8	1,4	0,2	0,2	0,1	-0,3	-0,2	-0,1	-0,2	-0,3		↓	↓
Франция***	4,6	3,7	1,4	0,9	1,0	1,3	0,9	1,3	1,5	1,0	1,3		↓	↑
Италия***	7,1	6,3	3,6	2,4	2,3	0,5	0,1	0,3	0,3	0,6	0,4		↑	↓
Испания***	6,9	7,3	6,1	4,6	3,9	2,4	2,2	2,3	2,6	3,2	3,4		↑	↑
Нидерланды***	7,1	5,8	3,8	3,5	2,4	-0,5	-0,9	-0,6	-0,7	0,6	1,9		↑	↑
Бельгия***	5,2	5,0	3,7	3,1	2,5	1,3	0,6	0,6	0,8	0,9	1,0		↑	↑
Австрия***	8,8	6,9	3,1	3,0	2,1	-1,1	-1,8	-2,4	-1,5	-1,2	-0,1		↑	↑
Финляндия***	3,5	2,3	0,8	-0,7	-0,6	-0,7	-1,8	-1,5	-1,3	-1,4	0,4		↓	↑
Швеция***	2,2	2,5	2,3	-0,6	0,9	-0,6	-0,4	-0,1	0,5	0,5	0,0		→	↓
Дания***	6,6	2,4	0,5	-2,9	1,5	1,6	2,1	4,8	2,2	3,5	3,9		↑	↑
Польша***	10,2	6,3	4,7	1,1	-1,2	-0,8	0,4	2,0	1,7	3,6	1,7		↑	↓
Венгрия***	7,4	6,1	3,6	0,3	-1,4	-2,3	0,1	0,6	1,6	1,3	-0,7		↓	↓
Чешская Респ.***	4,8	3,6	2,1	1,0	0,3	0,2	-0,4	0,0	0,4	0,6	1,3		↑	↑
Словакия***	1,9	0,4	-0,1	-0,3	0,0	1,3	1,9	2,2	2,7	2,1	1,7		↓	↓
Норвегия	4,0	4,5	3,0	1,7	2,7	-0,4	-3,0	0,6	0,1	5,4	3,5		↑	↓
Швейцария	5,1	3,2	1,1	1,1	1,6	0,4	0,3	0,5	0,6	1,5	2,0		↑	↑
Соед. Королевство	11,5	4,3	2,7	1,5	0,9	0,5	0,3	-0,3	0,3	0,7	1,0		↑	↑
США	4,0	2,5	2,3	1,3	2,3	2,8	3,2	3,2	2,9	3,0	2,7		↑	↓
Мексика	2,7	3,0	4,7	4,4	3,6	3,5	3,4	2,3	1,5	2,1	1,6		↑	↓
Аргентина	6,9	7,0	6,0	1,3	1,1	-5,3	-0,7	-1,2	-5,1	-1,7			↑	
Чили	6,3	4,4	0,5	-2,3	0,3	-0,4	0,6	0,4	2,5	1,6	2,3		↓	↑
Япония	0,8	1,7	1,6	0,6	2,6	1,9	1,3	0,9	-0,8	-1,1	0,3		↓	↑
Корея (Респ.)	3,5	3,0	3,4	1,1	1,1	1,0	1,4	2,1	3,3	2,3	1,5		↓	↓
Вьетнам	5,1	8,0	13,7	5,9	3,4	4,3	5,5	6,7	5,9	7,1	7,4		↑	↑
Индонезия	5,0	5,5	5,7	5,0	5,0	5,2	4,9	5,0	5,1	5,1	5,0		→	↓
Египет	5,4	3,3	4,4	3,9	3,9	2,9	2,7	2,3	2,2	2,4			↑	

* Сравнение с динамикой в предыдущем квартале.

** Предварительная оценка Росстата (https://rosstat.gov.ru/folder/313/document/247449).

** Источник: Евростат; на базе сезонно сглаженных динамических рядов ВВП.

ИНФЛЯЦИЯ

(отчетный месяц относительно соответствующего месяца предыдущего года, %)

	Год	Месяцы											
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Россия	2023	11,8	11,0	3,5	2,3	2,5	3,3	4,3	5,2	6,0	6,7	7,5	7,4
	2024	7,4	7,7	7,7	7,8	8,3	8,6	9,1	9,1	8,6	8,5		
Беларусь	2023	12,0	11,7	6,0	4,7	3,7	2,9	2,7	2,3	2,0	3,7	5,4	5,8
	2024	5,9	5,6	5,6	5,6	5,7	5,8	5,5	6,1	6,0	5,9		
Казахстан	2023	20,7	21,3	18,1	16,8	15,9	14,6	14,0	13,1	11,8	10,8	10,3	9,8
	2024	9,5	9,3	9,1	8,7	8,5	8,4	8,6	8,4	8,3	8,5		
Узбекистан	2023	12,2	12,2	11,7	11,0	10,4	9,0	8,9	9,0	9,2	9,0	8,8	8,8
	2024	8,6	8,4	8,0	8,1	10,6	10,6	10,5	10,5	10,5	10,2		
Еврозона (20)*	2023	8,7	8,5	6,9	7,0	6,1	5,5	5,3	5,2	4,3	2,9	2,4	2,9
	2024	2,8	2,6	2,4	2,4	2,6	2,5	2,6	2,2	1,7	2,0		
*Германия**	2023	9,2	9,3	7,8	7,6	6,3	6,8	6,5	6,4	4,3	3,0	2,3	3,8
	2024	3,1	2,7	2,3	2,4	2,8	2,5	2,6	2,0	1,8	2,4		
*Франция**	2023	7,0	7,3	6,7	6,9	6,0	5,3	5,1	5,7	5,7	4,5	3,9	4,1
	2024	3,4	3,2	2,4	2,4	2,6	2,5	2,7	2,2	1,4	1,6		
*Италия**	2023	10,7	9,8	8,1	8,6	8,0	6,7	6,3	5,5	5,6	1,8	0,6	0,5
	2024	0,9	0,8	1,2	0,9	0,8	0,9	1,6	1,2	0,7	1,0		
*Нидерланды**	2023	8,4	8,9	4,5	5,8	6,8	6,4	5,3	3,4	-0,3	-1,0	1,4	1,0
	2024	3,1	2,7	3,1	2,6	2,7	3,4	3,5	3,3	3,3	3,3		
*Бельгия**	2023	7,4	5,4	4,9	3,3	2,7	1,6	1,7	2,4	0,7	-1,7	-0,8	0,5
	2024	1,5	3,6	3,8	4,9	4,9	5,4	5,4	4,3	4,3	4,5		
*Финляндия**	2023	7,9	8,0	6,7	6,3	5,0	4,1	4,2	3,1	3,0	2,4	0,7	1,3
	2024	1,1	1,1	0,6	0,6	0,4	0,5	0,5	1,1	1,0	1,5		
США (PCEPI**)	2023	5,5	5,2	4,4	4,5	4,0	3,3	3,4	3,4	3,4	3,0	2,7	2,7
	2024	2,6	2,6	2,8	2,7	2,6	2,4	2,5	2,3	2,1	2,3		
Китай	2023	2,1	1,0	0,7	0,1	0,2	0,0	-0,3	0,1	0,0	-0,2	-0,5	-0,3
	2024	-0,8	0,7	0,1	0,3	0,3	0,2	0,5	0,6	0,4	0,3		
Индия	2023	6,5	6,4	5,7	4,7	4,3	4,9	7,4	6,8	5,0	4,9	5,6	5,7
	2024	5,1	5,1	4,9	4,8	4,8	5,1	3,6	3,7	5,5	6,2		
Вьетнам	2023	4,9	4,3	3,4	2,8	2,4	2,0	2,1	3,0	3,7	3,6	3,5	3,6
	2024	3,4	4,0	4,0	4,4	4,4	4,3	4,4	3,5	2,6	2,9		
Япония	2023	4,3	3,3	3,2	3,5	3,2	3,3	3,3	3,2	3,0	3,3	2,8	2,6
	2024	2,2	2,8	2,7	2,5	2,8	2,8	2,8	3,0	2,5	2,3		
Корея (Респ.)	2023	5,2	4,8	4,2	3,7	3,3	2,7	2,3	3,4	3,7	3,8	3,3	3,2
	2024	2,8	3,1	3,1	2,9	2,7	2,4	2,6	2,0	1,6	1,3		
Турция	2023	57,7	55,2	50,5	43,7	39,6	38,2	47,8	58,9	61,5	61,4	62,0	64,8
	2024	64,9	67,1	68,5	69,8	75,5	71,6	61,8	52,0	49,4	48,6		
Британия	2023	10,1	10,4	10,1	8,7	8,7	7,9	6,8	6,7	6,7	4,6	3,9	4,0
	2024	4,0	3,4	3,2	2,3	2,0	2,0	2,2	2,2	1,7	2,3		
Польша	2023	16,6	18,4	16,1	14,7	13,0	11,5	10,8	10,1	8,2	6,6	6,6	6,2
	2024	3,7	2,8	2,0	2,4	2,5	2,6	4,2	4,3	4,9	5,0		
Чехия	2023	17,5	16,7	15,0	12,7	11,1	9,7	8,8	8,5	6,9	8,5	7,3	6,9
	2024	2,3	2,0	2,0	2,9	2,6	2,0	2,2	2,2	2,6	2,8		
Швейцария	2023	3,3	3,4	2,9	2,6	2,2	1,7	1,6	1,6	1,7	1,7	1,4	1,7
	2024	1,3	1,2	1,0	1,4	1,4	1,3	1,3	1,1	0,8	0,6		
Армения	2023	8,1	8,1	5,4	3,2	1,3	-0,5	-0,1	-0,2	0,1	0,1	-0,5	-0,6
	2024	-0,9	-1,7	1,2	-0,7	0,3	0,8	1,4	1,3	0,6	0,6		
Кыргызстан	2023	15,3	16,2	12,7	10,7	11,3	10,5	10,3	9,5	9,6	9,2	8,1	7,3
	2024	5,9	5,1	5,2	5,2	4,6	4,5	4,1	3,8	4,9	4,8		
Бразилия	2023	5,8	5,6	4,7	4,2	3,9	3,2	4,0	4,6	5,2	4,8	4,7	4,6
	2024	4,5	4,5	3,9	3,7	3,9	4,2	4,5	4,2	4,4	4,8		
ЮАР	2023	6,9	7,0	7,1	6,8	6,3	5,4	4,7	4,8	5,4	5,9	5,5	5,1
	2024	5,3	5,6	5,3	5,2	5,2	5,1	4,6	4,4	3,8	2,8		
Венгрия	2023	25,7	25,4	25,2	24,0	21,5	20,1	17,6	16,4	12,2	9,9	7,9	5,5
	2024	3,8	3,7	3,6	3,7	4,0	3,7	4,1	3,4	3,0	3,2		
Норвегия	2023	7,0	6,3	6,5	6,4	6,7	6,4	5,4	4,8	3,3	4,0	4,8	4,8
	2024	4,7	4,5	3,9	3,6	3,0	2,6	2,8	2,6	3,0	2,6		
Мексика	2023	7,9	7,6	6,8	6,3	5,8	5,1	4,8	4,6	4,5	4,3	4,3	4,7
	2024	4,9	4,4	4,4	4,7	4,7	5,0	5,6	5,0	4,6	4,8		
Египет	2023	25,8	31,9	32,7	30,6	32,8	35,7	36,5	37,4	38,0	35,8	34,6	33,7
	2024	29,8	35,7	33,3	32,5	28,1	27,5	25,7	26,2	26,4	26,5		
Индонезия	2023	5,3	5,5	5,0	4,3	4,0	3,5	3,1	3,3	2,3	2,6	2,9	2,6
	2024	2,6	2,8	3,1	3,0	2,8	2,5	2,1	2,1	1,8	1,7		

* Harmonized Index of Consumer Price (Eurostat).

** Personal Consumption Expenditure Price Index.

НИФИ
НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

Коллектив авторов

Швандар Кристина Владимировна, руководитель Центра Перспективного финансового планирования, макроэкономического анализа и статистики финансов НИФИ

Черкасов Всеволод Юрьевич, сотрудник Центра международных финансов НИФИ

Курганский Егор Дмитриевич

Григорьев Александр Романович

Данный информационно-аналитический обзор представляет собой результат работы сотрудников Научно-исследовательского финансового института. Содержание доклада отражает мнения коллектива авторов, которые могут не совпадать с официальной позицией Научно-исследовательского финансового института и Министерства финансов Российской Федерации.