НИФИ

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

Июль-август 2024 года

ЦЕНТР ПЕРСПЕКТИВНОГО ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ, МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА СТАТИСТИКИ ФИНАНСОВ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

10 сентября 2024 года

В выпуске

- Аналитический обзор – II квартал 2024 года (с. 2)

Аналитический обзор – II квартал 2024 года. Имеющиеся статистические данные обеспечивают достаточную полноту информации для оценки итогов II квартала нынешнего года в трех крупнейших зарубежных экономиках, на долю которых приходилось в общей сложности 48% мирового выпуска товаров и услуг в 2023 году из расчета по паритетам покупательной способности: Китая (19% мирового выпуска), США (16%), а также рассматриваемой как единое целое экономике еврозоны (14%).

В США экономический рост во II квартале ускорился и составил 0,7% относительно предыдущего квартала (3,0% в пересчете к процентам годовых), 3,1% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года (рис. 1). Уровень деловой активности в американской экономике в апреле-июне превзошел ожидания.

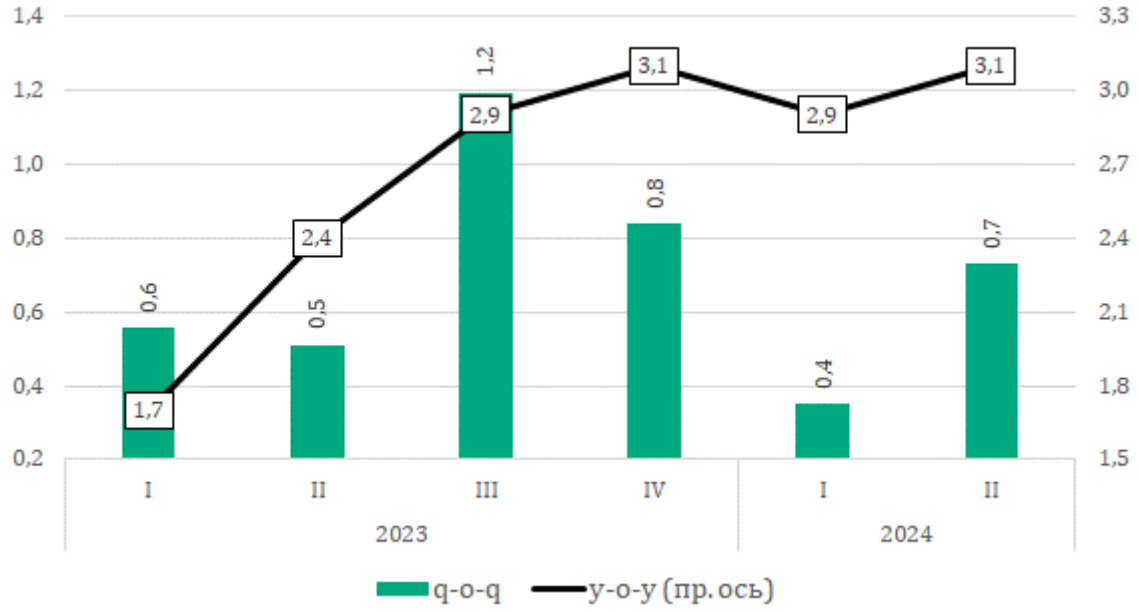
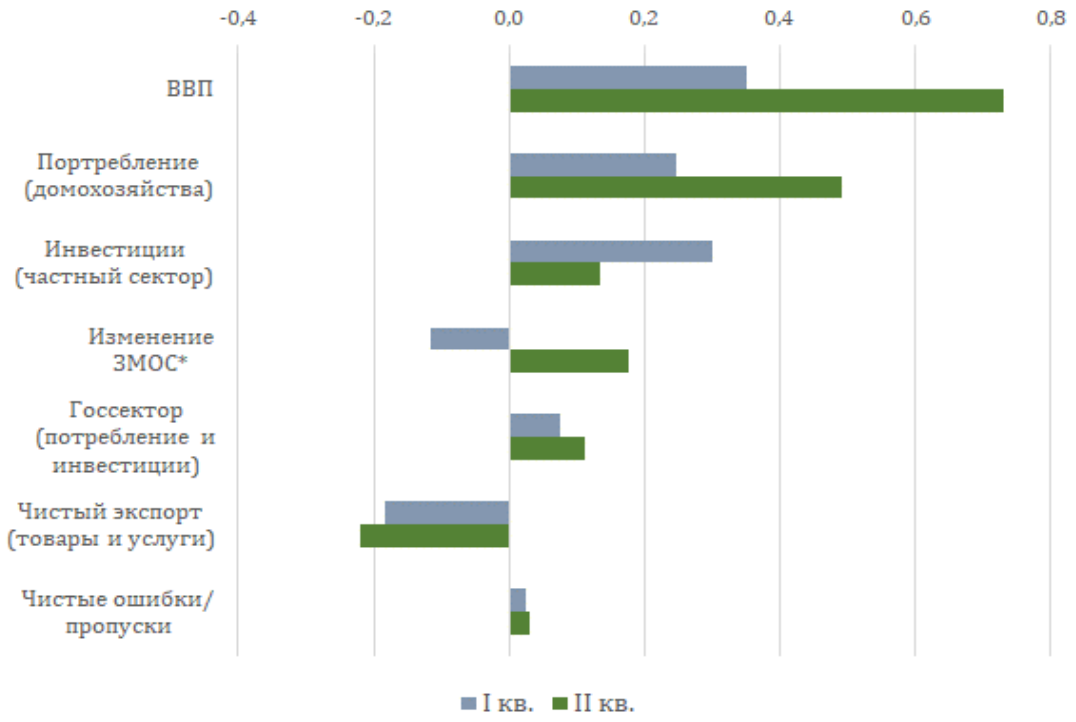


Рис. 1 Темпы роста ВВП США из квартала в квартал (q-o-q) и из года в год (y-o-y) в 2023 – первой половине 2024 годов, %

Источник: Bureau of Economic Analysis (https://www.bea.gov/).

В разрезе анализа по направлениям использования ВВП США движущими силами ускорения его роста во II квартале были потребление сектора домохозяйств, накопление товарных запасов в производственно-сбытовой сфере и государственные расходы; сдерживавшими факторами – снижение инвестиционной активности после ее заметного оживления тремя месяцами ранее и увеличение отрицательно вклада со стороны чистого экспорта (рис. 2). На объем инвестиций повлиял возобновившийся спад в строительстве, прежде всего в жилищном секторе. Во внешнем секторе американской экономики неустойчивая от квартала к кварталу динамика экспорта сопровождается постоянным ростом потребления импортируемых товаров.



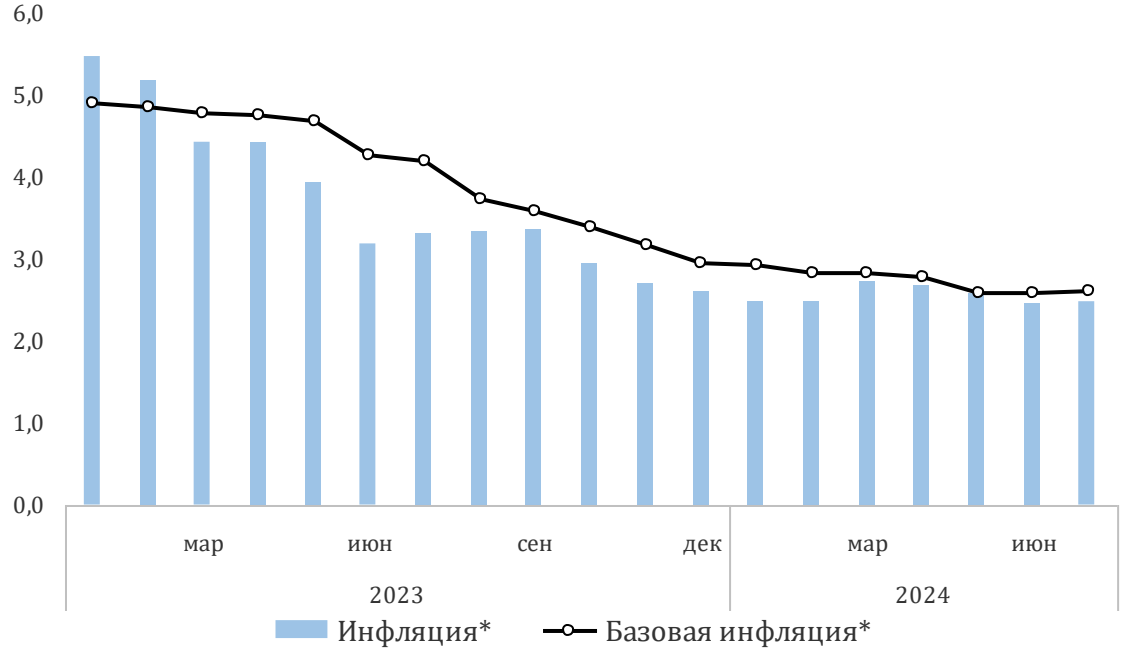
* Запасы материальных оборотных средств.

Рис. 2 Вклады в прирост ВВП США в разрезе направлений использования в I и II кварталах 2024 года, пр. пункты

Источник: Bureau of Economic Analysis (https://www.bea.gov/).

Всему этому сопутствуют:

- снижение инфляции, которая в последние два месяца наблюдений (июнь-июль) находилась на небольшой дистанции (0,5 п.п.) от целевой установки денежно-кредитной политики ФРС – 2% у-о-у (рис. 3);
- тенденция к повышению уровня безработицы (рис. 4).



* Инфляция: индекс-дефлятор потребительских расходов. Базовая инфляция: то же за исключением волатильных компонентов (цены на продукты питания и энергоносители).

Рис. 3 Темпы инфляции и базовой инфляции в США по месяцам в 2023 году и январе-июле 2024 года, % у-о-у

Источник: Bureau of Economic Analysis (https://www.bea.gov/).

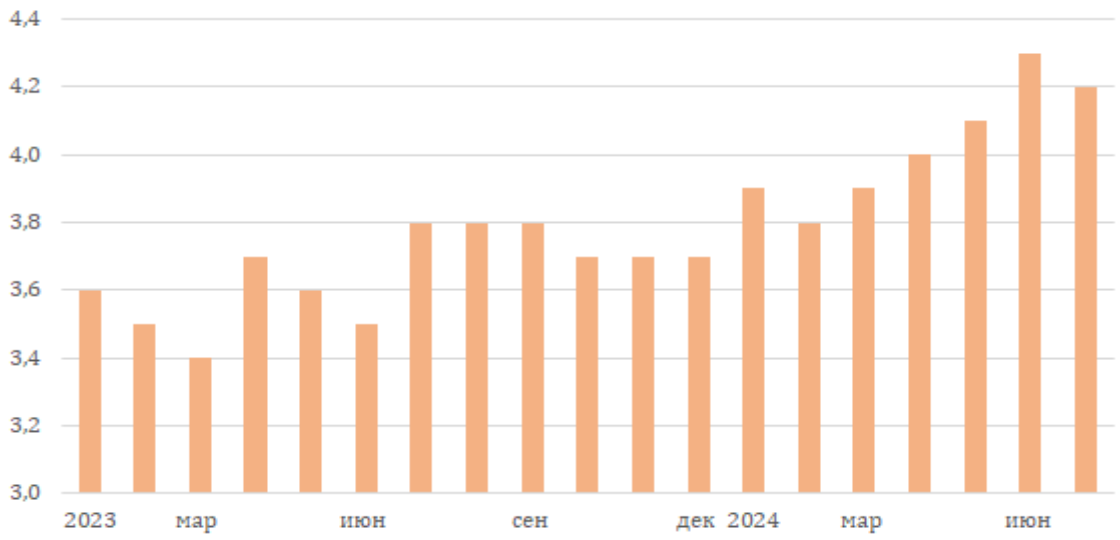


Рис. 4 Уровень безработицы в США по месяцам в 2023 году и январе-июле 2024 года, %

Источник: FRED (https://fred.stlouisfed.org/series/UNRATE).

В сложившейся обстановке CNN цитирует аналитиков, которые говорят: «Американская экономика готовится совершить так называемую «мягкую посадку», когда ФРС возвращает инфляцию к норме без срыва в рецессию: подвиг, который прежде случался лишь раз, в 1990-х годах. Поражает устойчивость, которую демонстрирует потребление домохозяйств, несмотря на агрессивное повышение процентной ставки»[1]. Однако оценки нынешней ситуации в разных источниках противоречивы. «Структура драйверов экономического роста была одной из лучших, которые мы наблюдали за последнее время. Этим подкрепляется точка зрения, согласно которой американская экономика находится в разгаре бума производительности, что в среднесрочной перспективе поднимет уровень жизни по всей стране за счет снижения инфляции, низкой безработицы и роста реальной заработной платы», – утверждает один из экспертов в интервью телеканалу CNBC.

Разобраться в происходящем важно, так как от оценки текущей экономической ситуации зависит ответ на вопрос о том, перейдет ли ФРС к смягчению денежно-кредитной политики и, если да, когда произойдет первое снижение процентной ставки. «У ФРС нет причин снижать процентную ставку, если ВВП и конечный спрос растут значительно выше тренда. Следовательно, если ставка в ближайшее время будет понижена, это будет страховкой от потенциального спада», - полагает американский финансист, представляющий индустрию управления активами[2].

Со стороны ФРС не было однозначных форвард-гайденсов. Член Совета управляющих К. Уоллер – один из тех, от кого зависит решение о сигналах денежно-кредитной политики, – в недавнем выступлении заявил, что «хотя имеющаяся информация говорит от том, что мы близки к мягкой посадке, вряд ли это состояние уже достигнуто, но я буду внимательно изучать новые данные, которые поступят в течение нескольких следующих месяцев, и верю, что мы приближаемся к моменту, когда снижение ключевой ставки будет оправдано»[3]. Председатель Совета управляющих Дж. Пауэлл в обращении к Конгрессу США был более прозрачен в намеках, говоря, что «инфляция — не единственный риск, с которым мы сталкиваемся», и такие события, как неожиданно высокий уровень безработицы, стали бы для ФРС стимулом ускорить снижение ставки. «Сейчас условия вернулись примерно к тем, которые складывались накануне пандемии: сильная, но не перегретая деловая активность, - в то же время добавил Пауэлл[4].

[1] https://edition.cnn.com/2024/07/25/economy/us-economy-gdp-second-quarter/index.html
[2] https://www.lordabbett.com/en-us/financial-advisor/insights/markets-and-economy/us-economy-gdp-bounces-back-in-the-second-quarter.html
[3] https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/waller20240717a.htm
[4] https://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/powell20240709a.htm

Лучше понять текущую экономическую конъюнктуру в США можно, приняв во внимание следующие обстоятельства: по-прежнему не до конца исчерпанные эффекты постпандемийного восстановления потребительского рынка, а также дифференциация населения по уровню доходов и различия между рыночными сегментами.

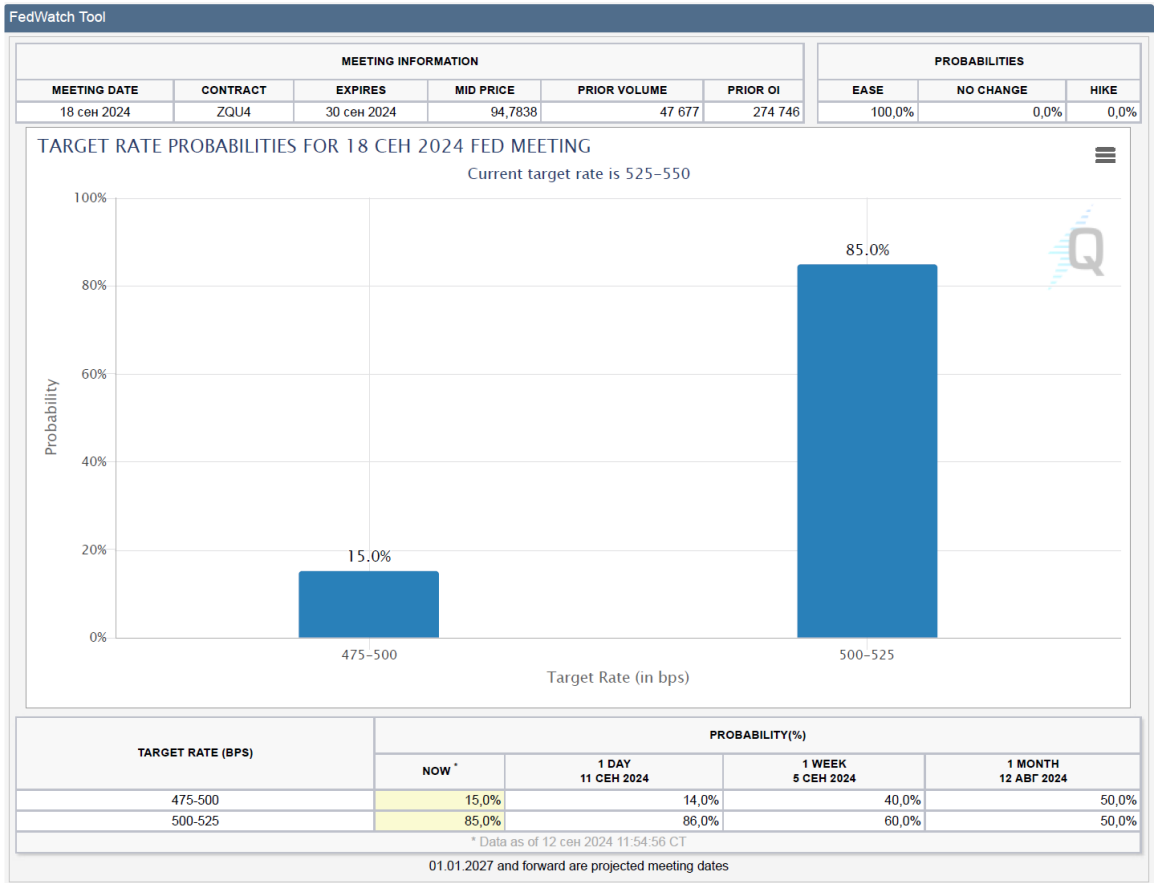
Продолжается нормализация товарных потоков в глобальных производственно-сбытовых цепочках. Это позволяет предприятиям торговли в США восстанавливать складские запасы за счет импорта, в том числе, осуществляя закупки на рынках происхождения товаров впрок в расчете на будущий спрос (этим, в частности, объясняется наблюдаемый рост запасов материальных оборотных средств и одновременно товарного импорта). Внутренние цены в США на товары, временный недостаток предложения которых наблюдался прежде, также возвращаются к норме, что служит для потребителей стимулом к покупке. Однако эти тенденции концентрируются в сегменте достаточно дорогостоящих товаров, как, например, автомобили, доступных для потребителей с достатком выше среднего. Не исключено, что на ускорение роста продаж дорогостоящих товаров длительного пользования во II квартале повлияла сезонная аномалия: низкая активность потребителей во время атипично холодной зимы сменилась весенним «всплеском».

В то же время домохозяйствам с низким и средним доходом становится все сложнее покрывать основные расходы, удовлетворяющие базовые потребности; они все чаще задерживают выплаты по кредитам[5]. Причины заключаются в инфляционной «эрозии» реальных доходов; кроме того, последовавшая за пандемией нормализация рынка труда завершилась, и поиск работы становится все более проблематичным. Компании, производящие недорогостоящую розничную продукцию, не относящуюся к товарам первой необходимости и ориентированную главным образом на потребителя с невысоким доходом, отмечают спад продаж и связывают его с тем, что домохозяйства находятся во все более ограничивающих финансовых условиях. По словам одного из представителей таких отраслей: «Потребители еще больше, чем прежде, ограничены в финансовом отношении и еще больше отдают приоритет предметам первой необходимости, а не второстепенным»[6].

Ограничения по доходам и высокие процентные ставки заставляют домохозяйства экономить на потреблении и пересматривать структуру своих расходов. Недвижимость как наиболее дорогостоящий товар в условиях рекордно высоких цен и дороговизны ипотеки становится все менее доступной даже для высокообеспеченных слоев американского населения.

[5] https://www.washingtonpost.com/business/2024/07/25/gdp-q2-economy/
[6] https://edition.cnn.com/2024/07/16/economy/retail-sales-jun

Таким образом, несмотря на высокие показатели экономического роста во II квартале, предпосылки к снижению ФРС ключевой ставки представляются назревшими, особенно, принимая во внимание изменившийся тренд безработицы. Очередное (двухдневное) заседание FOMC состоится 17-18 сентября. Прогноз Чикагской товарной биржи, основанный на непрерывном отслеживании стоимости фьючерсных контрактов на ключевую ставку (FedWatch), в настоящее время допускает возможность лишь двух исходов этого заседания: снижения ставки на 0,25 или с меньшей вероятностью на 0,5 пр. пункта (рис. 5).



MEETING INFORMATION						PROBABILITIES		
MEETING DATE	CONTRACT	EXPIRES	MID PRICE	PRIOR VOLUME	PRIOR OI	EASE	NO CHANGE	HIKE
18 сен 2024	ZQU4	30 сен 2024	94,7838	47 677	274 746	100,0%	0,0%	0,0%

TARGET RATE (BPS)	PROBABILITY(%)			
	NOW *	1 DAY 11 СЕН 2024	1 WEEK 5 СЕН 2024	1 MONTH 12 АВГ 2024
475-500	15,0%	14,0%	40,0%	50,0%
500-525	85,0%	86,0%	60,0%	50,0%

* Data as of 12 сен 2024 11:54:56 CT

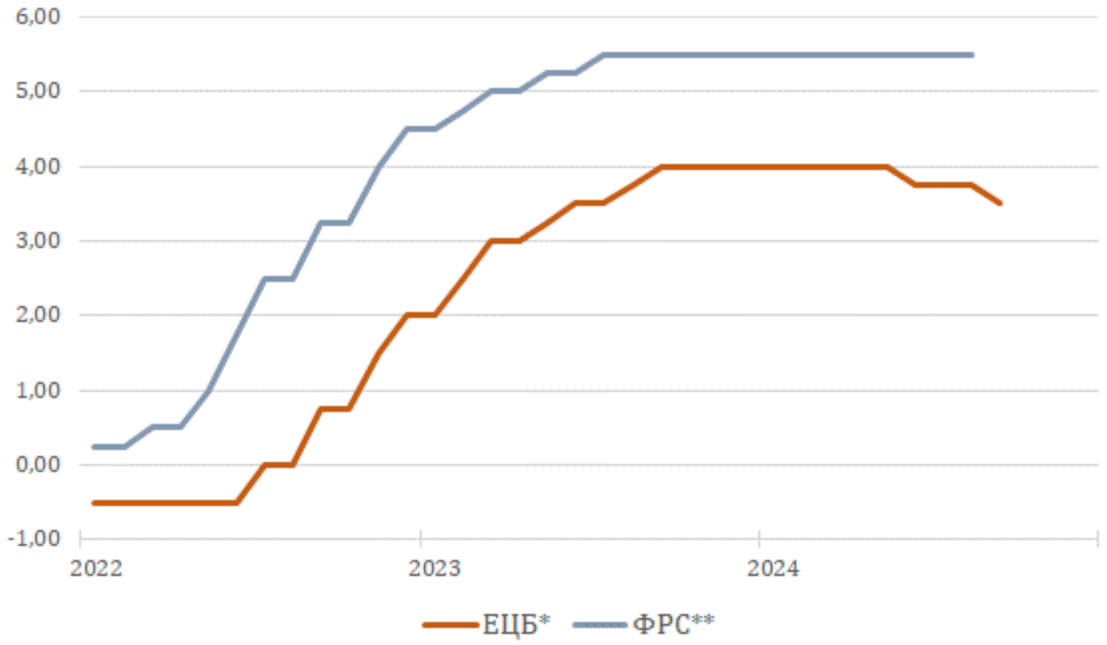
01.01.2027 and forward are projected meeting dates

Рис. 5 Прогноз CME FedWatch по границам официального диапазона ставки по федеральным фондам по итогам заседания FOMC 17-18.09.2024, проценты годовых

Источник: CME FedWatch (https://www.cmegroup.com/markets/interest-rates/cme-fedwatch-tool.html).

Косвенным, но веским подтверждением этого прогноза служит уже принятое решение ЕЦБ снизить ключевую ставку с 18 сентября на 0,25 пр. пункта[7]. В смягчении денежно-кредитной политики Евросистема опередила американского регулятора, приступив к снижению процентной ставки еще в июне (рис. 6).

[7] https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2024/html/ecb.mp240912~67cb23badb.en.html



* Ставка по депозитному инструменту постоянного действия.

** Верхняя границы официального диапазона ставки по федеральным фондам.

Рис. 6 Динамика ключевых процентных ставок ЕЦБ и ФРС в 2022-2024 годах, проценты годовых

Источники: FED (https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm); ECB (Key ECB interest rates (europa.eu)).

Ситуация в экономике еврозоны, в отличие от США, и ранее со всей определенностью диктовала необходимость монетарных стимулов для стабилизации деловой активности. Информация по итогам II квартала служит лишь подтверждением этой необходимости.

Рост ВВП еврозоны из квартала в квартал замедлился с 0,3% в I квартале до 0,2% q-o-q в апреле-июне, хотя при этом эффект статистической базы привел к повышению его темпов в разрезе «из года в год» с 0,5 до 0,6% y-o-y (рис. 7).

Общие тенденции для всего экономического союза, состоящего из 20 национальных экономик, заключались в угнетенном состоянии потребительской активности домохозяйств и продолжении инвестиционного спада в частном секторе; в то же время государственные расходы увеличивались, препятствуя более значительному ослаблению деловой активности (рис. 8). Рост чистого экспорта отразил главным образом относительно благоприятные условия, складывавшиеся во II квартале для стран, являющихся популярными направлениями летнего туризма (Греция, Испания, Кипр).

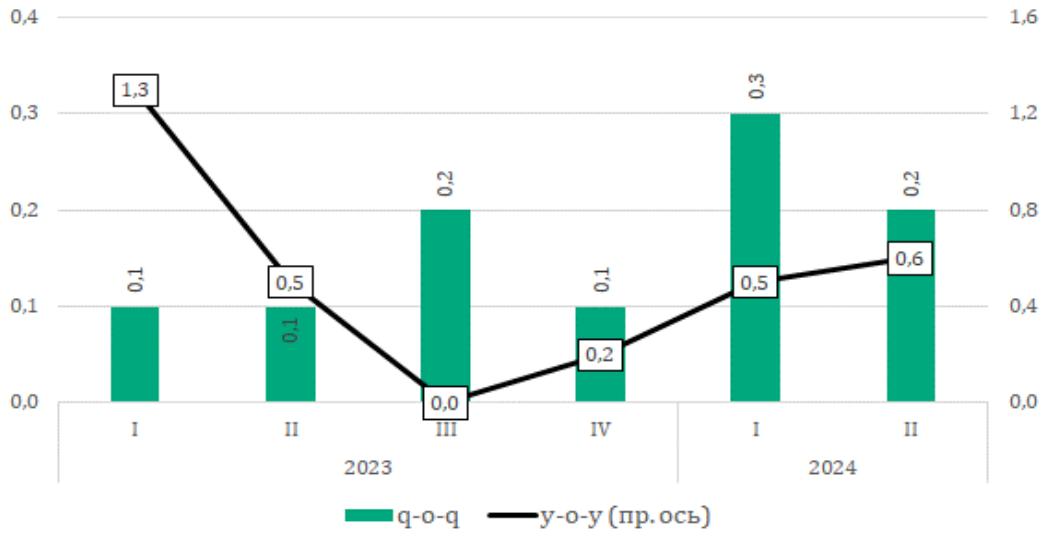
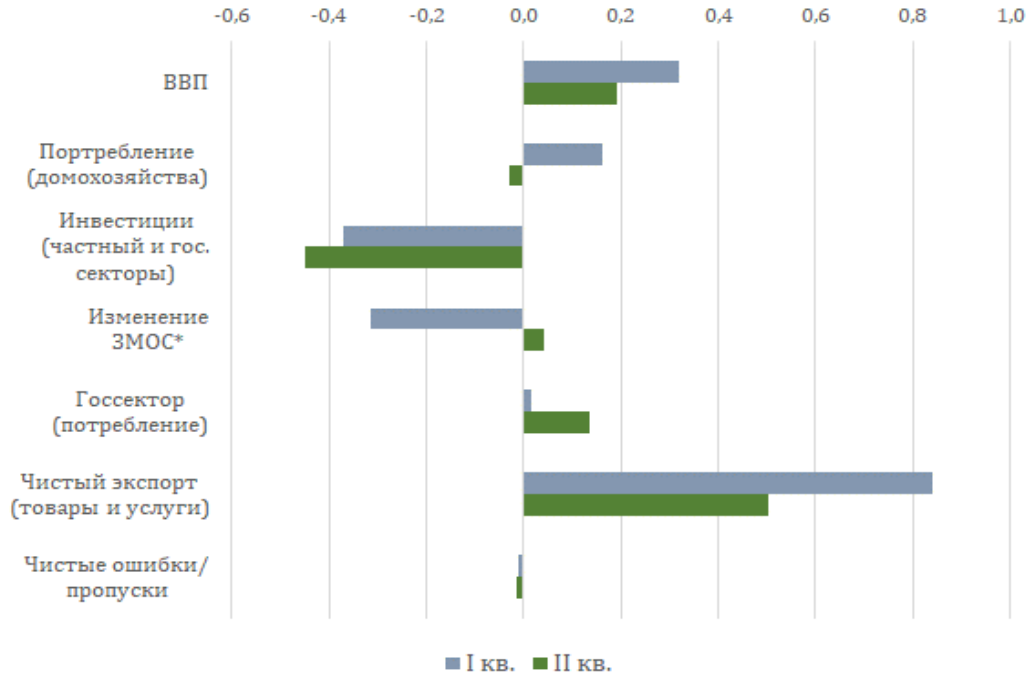


Рис. 7 Темпы роста ВВП еврозоны из квартала в квартал (q-o-q) и из года в год (y-o-y) в 2023 – первой половине 2024 годов, %

Источник: Eurostat (https://ec.europa.eu/eurostat).



* Запасы материальных оборотных средств.

Рис. 8 Вклады в прирост ВВП еврозоны в разрезе направлений использования в I и II кварталах 2024 года, пр. пункты

Источник: Eurostat (https://ec.europa.eu/eurostat).

Среди отдельных крупнейших экономик, формирующих «костяк» валютного союза, резкий рывок из рецессии в тройку лидеров по квартальному приросту ВВП продемонстрировали Нидерланды. Сравнительно высокие на общем негативном фоне, устойчивые темпы роста сохранялись в Испании. Во Франции и Италии продолжилось замедление на фоне и прежде слабой динамики выпуска товаров и услуг. ВВП Германии вновь уменьшился, оставаясь на неустойчивой траектории, наблюдаемой с середины 2022 года: спад в каждом следующем квартале вслед за ростом в предыдущем. Так, в I квартале нынешнего года выпуск увеличился на 0,2% q-o-q, во втором – сократился на 0,1% (рис. 9).

Рис. 9 Динамика ВВП государств-членов еврозоны во II квартале 2024 года относительно предыдущего квартала, % q-o-q

Источник: Eurostat (https://ec.europa.eu/eurostat).

Испания и Нидерланды испытывали те же проблемы, вследствие которых деловая активность в других государствах еврозоны оставалась в подавленном состоянии:

- углубление спада потребительской активности домохозяйств, которые, несмотря на наблюдавшуюся позитивную динамику реальных заработных плат, продолжали демонстрировать значительную склонность к сбережению из-за ослабленного доверия к перспективе сохранения рабочих мест;
- слабая, сохраняющая нисходящий динамический тренд инвестиционная активность бизнеса, подорванная высокими процентными ставками.

В данных обстоятельствах рост ВВП Испании был обусловлен в основном увеличением экспорта услуг, связанных с международным туризмом. Количество туристов, прибывающих в Испанию, в 2023 году превысило допандемийный уровень, и в нынешнем году туристическая активность оставалась высокой, способствуя увеличению численности занятых и росту реальных заработных плат в сфере туристических услуг[8]. Другим фактором было возобновившееся увеличение государственных расходов[9]. Факторы того же порядка – увеличение государственных расходов (на здравоохранение, государственное управление и прием мигрантов) и экспорта (в данном случае промышленных товаров: химической продукции, продуктов питания и напитков, машин и оборудования) – обусловили рост ВВП Нидерландов после полутора лет рецессии[10].

Атипично большой вклад потребления и инвестиций госсектора в формирование ВВП является отличительной черной нынешнего, начавшегося после пандемии делового цикла в еврозоне (как и в США). Отчасти это связано с использованием Евросоюзом временного финансового механизма RRF (Recovery and Resilience Facility), который является главным инструментом восстановительного плана «Next Generation EU», принятого в 2020 году в ответ на социально-экономические последствия пандемии. Механизм заключается в перераспределении ресурсов, привлеченных посредством размещения Еврокомиссией облигаций Евросоюза на рынках капитала, в пользу государств-членов под амбициозные инвестиционные проекты (в том числе связанные с «зеленым переходом») Национальные планы под эту программу уже представлены Еврокомиссии Австрией, Бельгией, Германией, Италией, Испанией и Португалией. Согласно экспертным оценкам, финансирование по линии RRF, хотя и не приводит к ускорению роста государственных инвестиций, но помогает поддерживать финансирование ранее запущенных проектов.[11]

Рост ВВФ Франции, несмотря на устойчивое состояние частного потребления и признаки восстановления инвестиционной активности, тем не менее замедлился, не получив поддержки со стороны государственных расходов и экспорта[12]. Это – ключевая характеристика нынешнего состояния экономики всей еврозоны: из-за высоких процентных ставок и структурных изменений частный внутренний спрос не набирает силы, необходимой для того, чтобы стать драйвером деловой активности.

[8] https://economic-research.bnpparibas.com/html/en-US/Spain-Growth-remain-high-second-quarter-7/2/2024,49740
[9] https://www.focus-economics.com/countries/spain/news/gdp/spain-national-accounts-30-07-2024-gdp-growth-stable-in-q2/
[10] https://www.cbs.nl/en-gb/news/2024/33/economic-growth-of-1-0-percent-in-q2-2024
[11] https://www.ceps.eu/ceps-publications/the-recovery-and-resilience-facility/
[12] https://www.focus-economics.com/countries/france/news/gdp/france-national-accounts-29-07-2024-economy-records-moderate-growth-in-q2/

Неспособностью к выходу на устойчивую восстановительную траекторию по показателям частного потребления и инвестиций характеризуется в том числе текущая ситуация в экономике Германии – индустриального лидера Евросоюза. «Спустя год она там же, где была год назад. Немецкая экономика на собственном горьком опыте познает, что значит идти против циклических встречных ветров и при этом находиться еще и в эпицентре структурных сдвигов. Она застряла в стагнации», – говорят аналитики ING Think[13]. Оценки делового климата немецким бизнес-сообществом (рис. 10) и потребителями в Германии (рис. 11) по-прежнему пессимистичны.

Европейские экономисты связывают перспективы выхода экономики валютного союза из сложившейся тупиковой ситуации, прежде всего, со снижением процентной ставки Евросистемой. Как отмечено выше, оно уже началось и продолжается. Смягчение денежно-кредитной политики оправдано сближением инфляции с целевым ориентиром 2% у-о-у (рис. 12). Тем не менее, аналитики не исключают сценария рецессии в Германии[14].

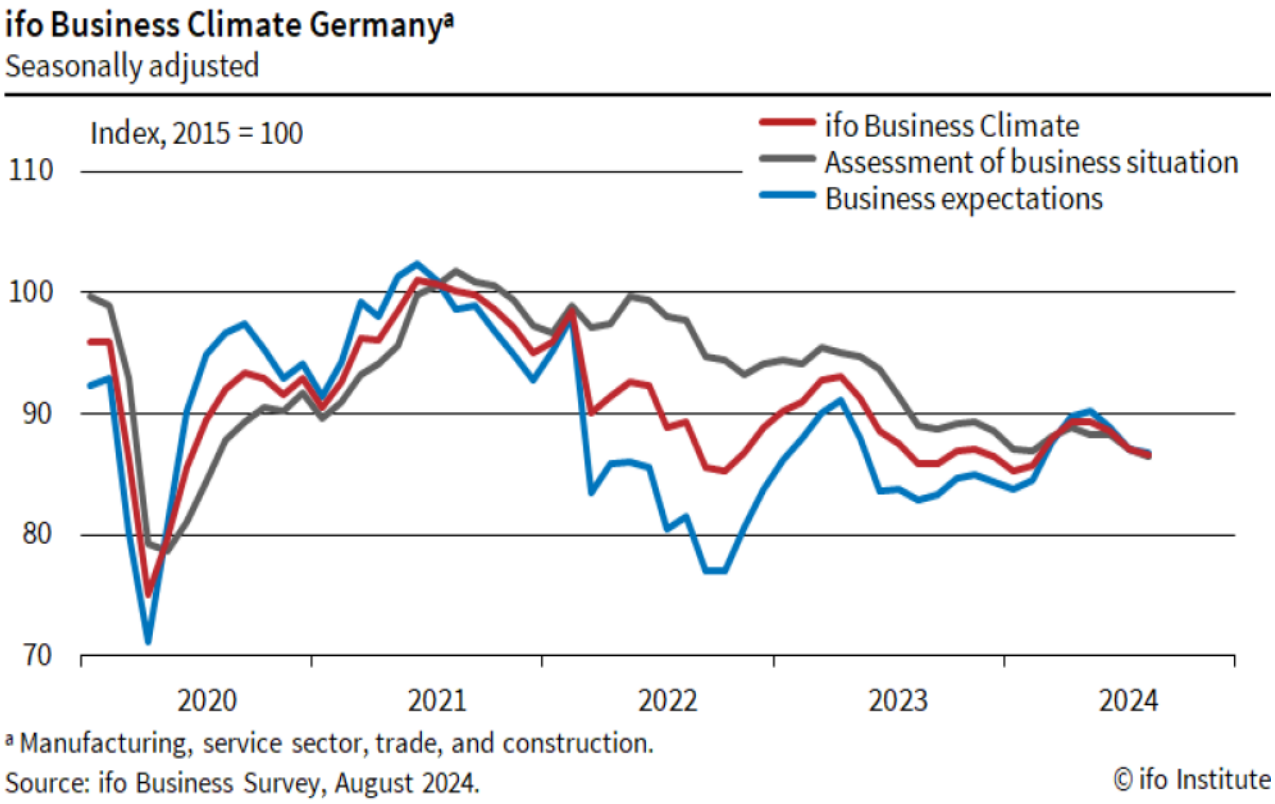


Рис. 10 Германия: индекс делового климата (Ifo), 1995=100

[13] https://think.ing.com/snaps/german-gdp-growth-q2-24/
[14] https://www.focus-economics.com/countries/euro-area/news/gdp/euro-area-national-accounts-06-09-2024-second-reading-revises-down-q2-gdp-growth-slightly/

Источник: Ifo (https://www.ifo.de/en/facts/2024-08-26/ifo-business-climate-index-deteriorates-august-2024).

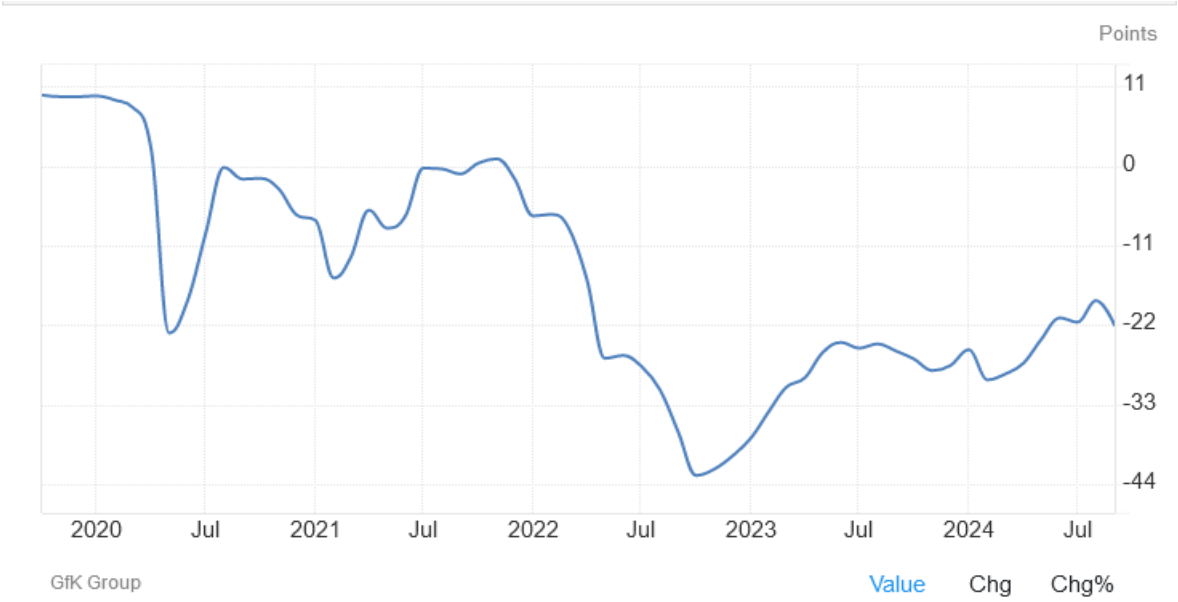
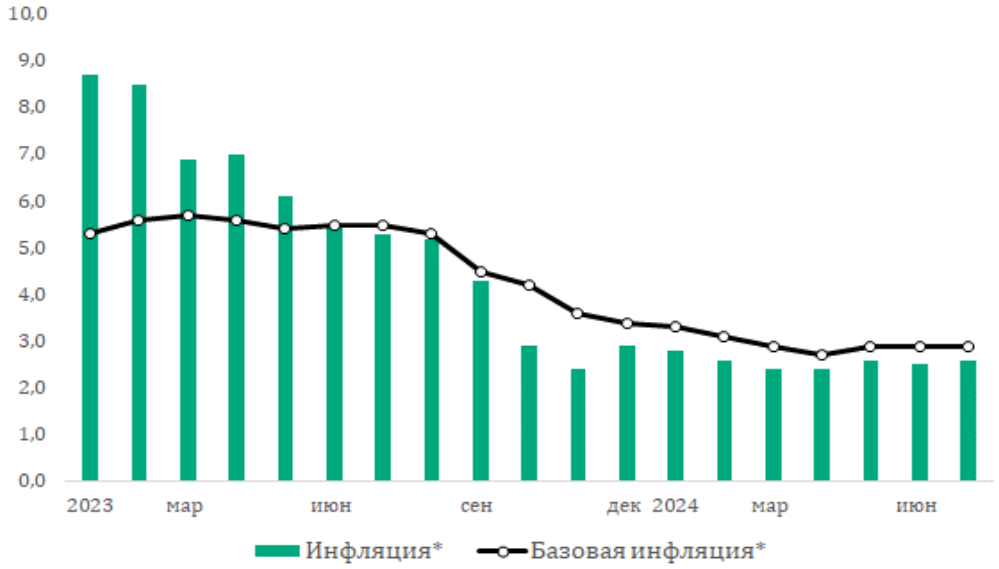


Рис. 11 Германия: индекс потребительского доверия (GfK), пункты

Источник: Trading Economics (https://tradingeconomics.com/germany/consumer-confidence).



* Инфляция: гармонизированный индекс потребительских цен. Базовая инфляция: то же за исключением волатильных компонентов (цены на продукты питания и энергоносители).

Рис. 12 Темпы инфляции и базовой инфляции в еврозоне по месяцам в 2023 году и январе-июле 2024 года, % у-о-у

Источник: Eurostat (https://ec.europa.eu/eurostat).

Рост ВВП Китая замедлился с 1,5% q-o-q в I квартале до 0,7% в апреле-июне; его темпы в разрезе «из года в год» уменьшились с 5,3 до 4,7% y-o-y (рис. 13).

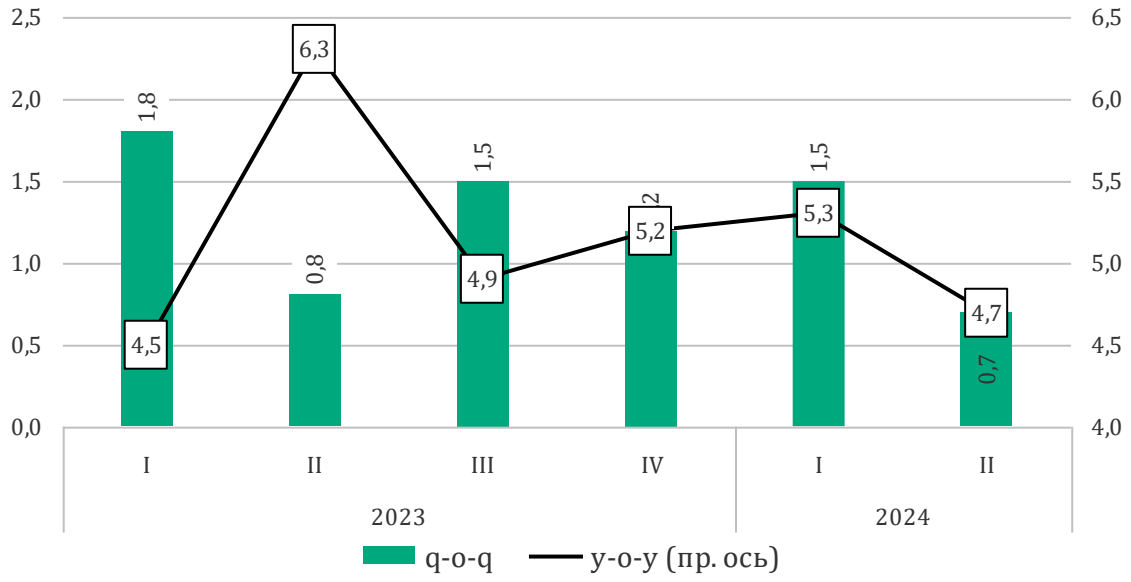


Рис. 13 Темпы роста ВВП Китая из квартала в квартал (q-o-q) и из года в год (y-o-y) в 2023 – первой половине 2024 годов, %

Источник: National Bureau of Statistics of China (https://www.stats.gov.cn/english/).

Комментарии в официальных источниках связывают замедление роста с экстремальными природными явлениями – засуха в южных, наводнения в северных регионах страны (сложная обстановка в этом отношении сохранялась и в III квартале), – однако признают и фундаментальные проблемы, с которыми сталкивается китайская экономика на текущем этапе.

1. Конъюнктура экспортных рынков в течение последнего десятилетия складывались в основном неблагоприятно для Китая из-за ослабления внешнего спроса, подорванного серией мировых финансовых кризисов и последующим шоком, вызванным пандемией, а также вследствие нарастающего протекционизма в политике торговых партнеров;

2. Со снятием антиковидных ограничений, подавлявших внутреннее потребление, ставка в расчетах на подъем деловой активности делалась на внутренний спрос, но этого ресурса оказалось недостаточно для того, чтобы закрыть дефляционный разрыв выпуска относительно потенциала, которого позволяет достичь фонд производственных

мощностей, созданных на предыдущей стадии экономического развития, когда страна пользовалась преимуществами открытого доступа на емкие внешние рынки;

3. Спросовые ограничения, усиленные дезинфляционным эффектом высоких реальных процентных ставок, в первую очередь отразились на состоянии рынка дорогостоящей недвижимости, вызвав сокращение доходов и кризис платежеспособности в закредитованной строительной отрасли, что в свою очередь подорвало финансовые позиции региональных властей, лишившихся существенного для них источника бюджетных поступлений в виде земельной ренты для оплаты долгов, за счет которых осуществлялось финансирование низкорентабельных предприятий в госсекторе;

4. Высокая реальная стоимость кредита приводит к ослаблению спроса на него: прирост новых кредитов в юанях, полученных домохозяйствами в январе-июне, был вдвое меньше по сравнению с первой половиной 2023 года; замедлился также и рост кредитования предприятий в Китае[15];

5. Высокие реальные процентные ставки, потеря высокооплачиваемых рабочих мест в строительной отрасли, общая неуверенность в перспективах рынка труда, замедление роста заработных плат и отрицательная переоценка активов, вложенных в недвижимое имущество и акции китайских компаний, подрывают базу источников дохода домохозяйств и усиливают их склонность к сбережению, побуждая ограничивать дискреционные расходы на покупку относительно дорогостоящих товаров длительного пользования, таких как автомобили;

6. Перечисленные негативные факторы во всей совокупности сказываются на деловых настроениях бизнес-сообщества, подрывая мотивацию к новым частным инвестициям.

Продолжается вымывание иностранных инвестиций из Китая. В то же время китайские компании вывозят больше капитала для инвестиций за рубежом, что помогает осваивать новые рынки или утверждаться в уже занятых нишах. Ситуация с экспортом изменялась в лучшую сторону, поддерживая деловую активность на макроуровне. В комментарии «China Brifing» отмечается, что ежемесячные объемы внешней торговли с января по июнь были устойчивыми, а экспорт увеличивался темпами, превосходящими ожидания. Особенно динамичный рост поставок наблюдался в следующих рыночных сегментах:

[15] http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5403113/index.html

- автомобили (следует отметить, что на увеличение их сбыта повлияла лояльная ценовая политика производителей, стремившихся максимизировать продажи до введения повышенных таможенных пошлин в Евросоюзе);
- бытовая электроника;
- микропроцессоры.

По мнению аналитиков, высокие показатели экспорта микросхем указывают на то, что стремление Китая к самодостаточности в технологиях и его поворот к высокотехнологичному производству начинают приносить плоды.

В комментариях отмечаются следующие тенденции:

- поставки из Китая на внешние рынки высокотехнологичной продукции, механических изделий и электроники, автомобилей и судов увеличиваются быстрее по сравнению с экспортом продукции с низкой добавленной стоимостью, в котором Китай преуспевал на предшествовавшей стадии своего экономического развития;
- Китай значительно расширил торговые связи с партнерами в азиатском регионе, в частности, группа АСЕАН стала для него крупнейшим торговым партнером с удельным весом 15,9% в совокупном объеме экспортно-импортных операций[16].

К позитивным аспектам развития экономической ситуации в Китае относится отмеченное в июне замедление снижения уровня цен на недвижимость по выборке 70 городских агломераций. Более того, в крупнейших городах (Пекин, Шанхай, Нанкин, Ханчжоу) зафиксировано небольшое подорожание вторичного жилья. Это позволяет рассчитывать на то, что принятые правительством меры для стабилизации рынка недвижимости и строительной отрасли начинают проявляться в действии, оправдывая ожидания, согласно которым стабилизация цен начнется в первую очередь в основных мегаполисах[17].

Крупный вклад в рост ВВП Китая продолжает вносить политика государственной поддержки инфраструктурного развития. Этим объясняется увеличение промышленного выпуска, контрастирующее с ослабленным состоянием внутреннего частного спроса. Тем не менее, комментарии в СМИ свидетельствуют о сомнениях экспертов в том, что инфраструктурные инвестиции компенсируют кризис в строительной отрасли и системе региональных финансов; и то, и другое – долгосрочные структурные проблемы. Стимулирующие деловую активность

[16] https://www.china-briefing.com/news/chinas-gdp-expands-5-in-h1-2024/#:~:text=In%20Q2%202024%2C%20China%27s%20GDP,percent%20year%2Don%2Dyear
[17] https://think.ing.com/articles/chinas-2q-gdp-slowed-by-more-than-expected-in-new-challenge-to-achieving-growth-target/

сигналы ожидаются скорее со стороны денежно-кредитной политики, смягчение которой может быть активизировано вслед за началом снижения процентной ставки в США.

В повестке центрального правительства все больше внимания отводится новым драйверам роста и фискальным реформам. Национальным бюро статистики Китая недавно разработан Индекс новых драйверов экономического роста (New Economic Growth Drivers Index) – новый композитный индикатор, складывающийся из четырех субиндикаторов (рис. 14):

1. Индекс экономической жизнеспособности (Economic vitality index), составленный из показателей количества вновь создаваемых бизнес-единиц, количества высокотехнологичных предприятий, количества предприятий быстрой доставки и темпов роста инвестиций в высокотехнологичных отраслях;

2. Индекс инновационных драйверов (Innovation driven index), агрегирующий показатели динамики расходов на НИОКР, количества осуществляющего НИОКР персонала компаний в эквиваленте полной занятости в расчете на 10 тысяч человек, количества выданных патентов на высокостоимостные изобретения в расчете на 10 тысяч человек, объема рыночных контрактов на поставку высокотехнологичной продукции, а также количества так называемых «маленьких техногигантов» среди китайских компаний;

3. Индекс сетевой экономики (Network economy index), в расчет которого принимаются показатели доступности мобильного интернет-трафика, количества установленных базовых станций 5G, объема экспортных поставок по каналам электронной коммерции и объема состоявшихся онлайн продаж физических товаров;

4. Индекс трансформации и модернизации (Transformation and upgrading index), в состав которого интегрированы показатели добавленной стоимости в новых стратегических отраслях промышленности и отдельно в отраслях, связанных с выпуском продукции, использующей цифровые технологии, а также показатели экспорта продукции «тройки новых лидеров» (электромобили, ионно-литиевые батареи, оборудование для эксплуатации возобновляемых источников энергии), удельного веса предприятий, осуществляющих продажи онлайн, в общем количестве предприятий, и объемов потребления энергии без использования ископаемых ресурсов[18].

[18] https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202409/t20240905_1956263.html

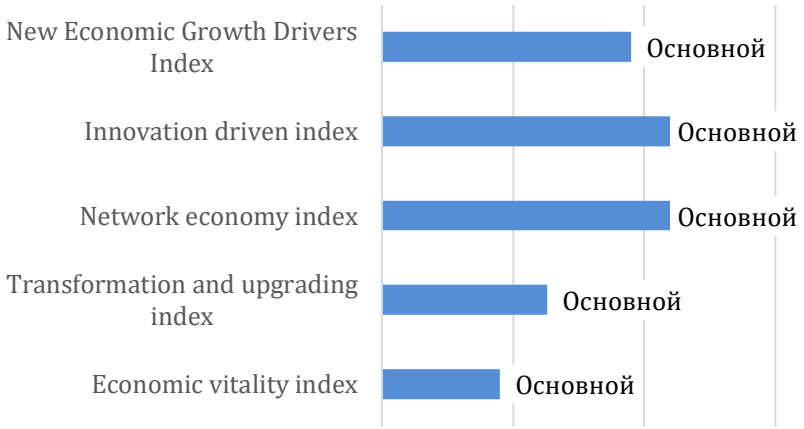


Рис 14. Китай – Индекс новых драйверов экономического роста и субиндексы в 2023 году, 2022=100

Источник: National Bureau of Statistics of China (https://www.stats.gov.cn/english/).

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

* Сравнение с динамикой в предыдущем квартале.

**II кв. 2024 г. - предварительная оценка Росстата (https://rosstat.gov.ru/folder/313/document/242507).

*** Расчеты НИФИ по данным Бюро национальной статистики Агентства по статистическому планированию и реформам Республики Казахстан, Национального статистического комитета Республики Кыргызстан об индексах физического объема ВВП, рассчитанного производственным методом, за периоды с начала отчетного года по последний месяц отчетного квартала.

**** 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					
ОСНОВНЫЕ ТОРГОВЫЕ ПАРТНЕРЫ РОССИИ (доля в торговом обороте не менее 1%)	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					
	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				
	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					
	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					
	Отдельные страны, входящие в еврозону — *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					
	*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					
	*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					
	*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					
	*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					
	*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					
	США (PCEPI**)	2023	5,5	5,2	4,4	4,4	4,0	3,2	3,3	3,3	3,4	2,9	2,7	2,6
		2024	2,5	2,5	2,7	2,7	2,6	2,5	2,5					
	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					
	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	3,5					
	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				
	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					
	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				
	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				
	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					
	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				
	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					
	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				
	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					
	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					
	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					
	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					
	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					
	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					
	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				
	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					
	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				

* 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

Григорьев Александр Романович – сотрудник Центра Перспективного финансового планирования, макроэкономического анализа и статистики финансов НИФИ

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.