

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

сентябрь-октябрь 2021 года

ЦЕНТР ПЕРСПЕКТИВНОГО ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ, МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА СТАТИСТИКИ ФИНАНСОВ





КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

29 октября 2021 года

В выпуске

- Три угрозы для экономики Китая: затоваривание складов, дефицит электроэнергии, долговые проблемы застройщиков (с. 2)
- Еврозона: итоги II квартала (с. 7)
- В продолжение ключевой темы года инфляция и процентные ставки (с. 12)
- Актуализированные прогнозы МВФ и ОЭСР (с. 15)

Три угрозы для экономики Китая: затоваривание складов, дефицит электроэнергии, долговые проблемы застройщиков. Рост ВВП Китая существенно замедлился в третьем квартале текущего года — до 4,9% у-о-у по сравнению с 7,9% тремя месяцами ранее (рис. 1). Причем, эффект статистической базы ни в одном из этих периодов уже не оказывал значительного влияния на показатели экономической динамики (в Китае он был в основном исчерпан в январе-марте).

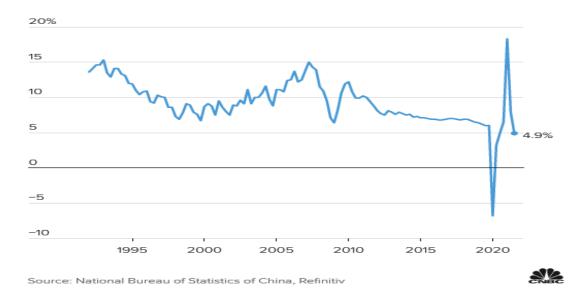


Рис. 1 Темпы роста ВВП Китая из квартала в квартал в 1990 – III кв. 2021 годов (%y-o-y)

Источник: CNBC (https://www.cnbc.com/2021/10/18/china-economy-third-quarter-gdp-data-grows-4point9percent-missing-expectations.html)

Потеря динамизма роста добавленной стоимости в III квартале наблюдалась по всем компонентам ВВП, рассчитанного производственным методом. В двух отраслях – строительстве и секторе операций с недвижимым имуществом – зафиксировано сокращение добавленной стоимости относительно III квартала 2020 года (рис. 2).





Рис. 2 Динамика ВВП Китая по компонентам производственного метода в III кв. 2021 года и для сравнения во II кв. (% y-o-y)

Источник: по информации National Statistics Bureau of PRC (http://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202110/t20211019_1823616.html)

Промышленный выпуск сохраняет нисходящий тренд, и он усиливается. Здесь также не усматривается влияния эффекта статистической базы, который был сильным в начале года, но впоследствии сошел на нет (рис. 3).

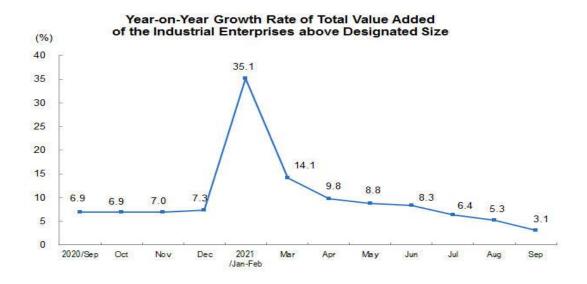


Рис. 3 Китай: темпы роста промышленного выпуска (% у-о-у)

Источник: National Statistics Bureau of PRC (http://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202110/t20211019_1823029.html)



Сведения о текущем моменте в экономике Китая противоречивы. С одной стороны, экспорт демонстрирует быстро ускоряющийся рост: продукция из Китая продолжает занимать на мировом рынке ниши, в которых из-за экономических последствий пандемии образовался недостаток предложения со стороны конкурирующих поставщиков (рис. 4).



Рис. 4 Стоимостные объемы экспорта товаров из Китая в 2012-2021 годов (единица изменения 100 млн долл. США)

Источник: Trading Economics (https://tradingeconomics.com/china/exports)

В условиях, когда экспортные поставки увеличиваются темпами, превышающими 25% за 12 месяцев (в сентябре – 28,1% y-o-y), промышленность функционирует на высоком уровне загрузки мощностей (рис. 5).

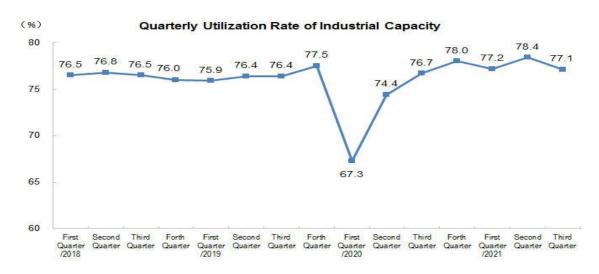


Рис. 5 Китай: загрузка мощностей в промышленности (%)

Источник: National Statistics Bureau of PRC (http://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202110/t20211019_1823040.html)



С другой стороны, на предприятиях, относящихся к субъектам некрупного предпринимательства, отмечаются сбои по срокам поставок, заполнение складов готовой продукцией, снижение заказов и дефицит оборотных средств (CNN Business¹). Это – одна из актуальных угроз для китайской экономики. Местные эксперты объясняют ее возникновение сбоями в глобальных производственно-сбытовых цепочках. Можно предложить также другое объяснение: импульс к росту экспортных поставок из Китая, вызванный глобальными последствиями пандемии, идет на убыль.

Вместе с тем, в обстоятельствах высокой загрузки мощностей промышленность Китая потребляет большой и растущий объем электроэнергии, а факторы со стороны предложения ведут к образованию ее дефицита. Выработка электроэнергии в Китае осуществляется преимущественно на тепловых электростанциях; уголь — основной ресурс. Однако закупки угля у ведущего внешнего поставщика — Австралии — приостановлены с прошлого года по политическим причинам (поддержка Австралией расследования причастности властей КНР к распространению коронавирусной инфекции). Собственная добыча угля в Китае подорвана из-за недавних сильных дождей в провинции Шаньси, являющейся для страны крупнейшим угольным хабом: стихийное бедствие привело к закрытию 60 шахт (CNN²).

Некоторые региональные власти в последнее время прибегали к отключениям подачи электроэнергии предприятиям, что повлияло на снижение темпов роста промышленного выпуска. Местные эксперты дают этим действиям региональных властей альтернативное объяснение, считая их реакцией на критику в связи с невыполнением планов центрального правительства по сокращению выбросов в атмосферу углекислого газа (CNBC³).

Признаки энергетического кризиса – вторая насущная угроза для Китая. С аналогичной проблемой – назревающим дефицитом электроэнергии и ростом цен на электричество – сталкивается другая ведущая развивающаяся экономика Азии – Индия. Причины в целом те же – быстро растущее потребление и ущерб, причиненный дождями угледобывающей промышленности, вследствие которого тепловые электростанции функционируют с крайне малыми запасами топлива для сохранения непрерывного цикла (CNN⁴).

¹ He l. China's economy is getting walloped by crises in energy, shipping and real estate (https://edition.cnn.com/2021/10/17/economy/china-gdp-q3-intl-hnk/index.html).

² Hollingsworth J. At least 15 dead after heavy rainfall and flooding in northern China (https://edition.cnn.com/2021/10/12/china/flooding-china-shanxi-ntl-hnk/index.html).

³ Cheng E. China GDP disappoints, third-quarter growth slows to 4.9% (https://www.cnbc.com/2021/10/18/china-economy-third-quarter-gdp-data-grows-4point9percent-missing-expectations.html).

⁴ Madhok D. India's power plants are running dangerously short of coal (https://edition.cnn.com/2021/10/06/energy/india-energy-crisis-coal-hnk-intl/index.html).



Наконец, третья угроза связана с назревающими кризисными явлениями в отраслях строительства и операций с недвижимостью, на долю которых в совокупности со смежными секторами экономики приходится порядка 30% ВВП Китая. Строительная отрасль в Китае перегрета из-за постоянно высокого спроса на недвижимость, приобретаемую в инвестиционных целях, и спекуляций. Долги строительных компаний – источник риска для финансовой стабильности. Центральные и региональные власти страны с 2020 года усилили в экономической политике акцент на сдерживание строительного бума. Зафиксированы максимальные цены при перепродаже недвижимости, введены ограничения на покупку, установлены лимиты на выдачу банками кредитов застройщикам и обозначен предел, до которого застройщики вправе увеличивать долг (Reuters⁵). Принятые меры оказали сдерживающее влияние на динамику продаж и цен на рынке недвижимости. В сентябре 2021 года впервые с апреля 2015 года отмечено снижение среднего уровня цен на жилую недвижимость в 70 городах Китая (National Bureau of Statistics of PRC⁶).

В сложившихся обстоятельствах второй в Китае по размерам активов девелопер Evergrande Real Estate Group, задолженность которого в совокупности превышает 300 млрд. долл. США в эквиваленте, в конце сентября вследствие недостатка текущей ликвидности пропустил очередную выплату процентов по долговым ценным бумагам с номиналом в долларах США. Технический дефолт был предотвращен, поскольку в течение 30-дневного льготного периода компания изыскала необходимые средства посредством продажи части своих активов. Тем не менее событие вызвало негативную эмоциональную реакцию на финансовых рынках в Китае и за его пределами. Крупными долгами обременена вся строительная индустрия Китая. Предстоящий объем выплат только по долларовым долгам китайских застройщиков в IV квартале нынешнего и до конца следующего года оценивается в 38,8 млрд. долл. США (The Economic Times⁷). Цепная реакция дефолтов способна привести к убыткам для международных инвесторов и стать причиной серьезного кризиса, по крайней мере, на региональном финансовом рынке. Последствия усугубились бы потерями банков и инвесторов, владеющих внутренними долговыми обязательствами застройщиков, обесценением активов китайских домохозяйств, вложенных в недвижимость, и возможной потерей большого числа рабочих мест в строительстве и торговле недвижимостью.

_

⁵ Gao L., Woo R. Growth in China's home prices set to slow in 2021 on policy curbs - Reuters poll (https://www.reuters.com/world/china/growth-chinas-home-prices-set-slow-2021-policy-curbs-2021-08-26/).

⁶ Sales Prices of Residential Buildings in 70 Medium and Large-sized Cities in September 2021 (http://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202110/t20211020 1823639.html).

⁷ Looming Evergrande bond coupon payments intensify contagion fears (https://economictimes.indiatimes.com/markets/stocks/news/looming-evergrande-bond-coupon-payments-intensify-contagion-fears/articleshow/86958267.cms?from=mdr).



До сих пор на фоне событий с Evergrande произошел только один случай дефолта по долгам китайского девелопера: в начале октября группа Fantasia Holdings не выплатила основную сумму долга по обязательствам в долларах США. Другие застройщики в октябре принимали срочные меры по укреплению своих позиций на финансовом рынке, осуществляя за счет средств акционеров частичный досрочный выкуп долговых ценных бумаг, подлежавших погашению до конца нынешнего и в следующем году, а некоторые – со сроками к погашению, доходящими до 2026 года (Nikkei Asia⁸). Власти Китая воздерживаются от изъявлений готовности поддержать отрасль, однако местные эксперты считают, что они не допустят развития событий по критическому сценарию: это, возможно, потребовало бы смягчения мер, направленных на изменение бизнес-модели застройщиков, в основе которой лежит чрезмерный леверидж и спекулятивный разогрев рынка недвижимости. Возможно, в событиях вокруг Evergrande проявляются попытки давления строительной отрасли с целью вынудить власти к изменению своей позиции.

Еврозона: итоги II квартала. Вследствие смягчения антикоронавирусных ограничений, действовавших в первом квартале в ряде европейских стран, и повышения доли вакцинированного населения во втором квартале экономики этих стран демонстрировали интенсивное восстановление деловой активности. ВВП еврозоны увеличился на 2,1% относительно предыдущего квартала (в январе-марте он сократился на 0,3 q-o-q). Вклады в прирост ВВП по компонентам использования (импорт – вычетом) иллюстрируется на рис. 6.

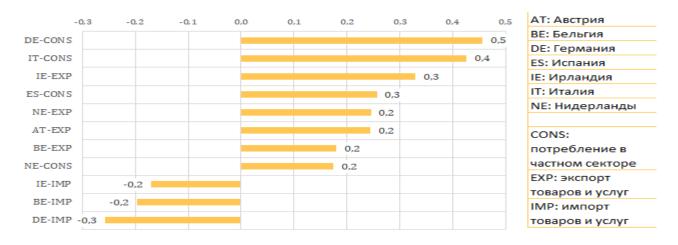


Рис. 6 Вклады в прирост ВВП Еврозоны во II кв. 2021 г (q-o-q) по компонентам использования (п.п.)

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

⁸ In depth: Why offshore bonds of Chinese developers are tanking (https://asia.nikkei.com/Spotlight/Caixin/In-depth-Why-offshore-bonds-of-Chinese-developers-are-tanking).



Движущими силами увеличения совокупного выпуска были рост частного потребления и экспорт; сдерживающим фактором послужило восстановление импорта.

Относительно второго квартала 2000 года ВВП еврозоны возрос на 14,2% (в первом квартале – снизился на 1,2% y-o-y). Этот показатель почти на 90% складывается из беспрецедентного восстановительного прироста из квартала в квартал в июле-сентябре прошлого года (12,6% y-o-y); уже в третьем квартале нынешнего года этот статистический эффект сойдет на нет.

Покомпонентный анализ приводит к тем же выводам что и в случае с динамикой ВВП из квартала в квартал: восстановление за счет частного индивидуального потребления и экспорта, при этом часть совокупного спроса покрывается импортом, который также возвращается к докризисной норме (рис. 7).



Рис. 7 Вклады в прирост ВВП Еврозоны во II кв. 2021 года относительно аналогичных кварталов 2020 и 2019 годов по компонентам использования (п.п.)

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

Относительно второго квартала 2019 года ВВП еврозоны остался ниже на 2,4%. Причина – незавершенный процесс восстановления объемов потребления и экспорта в крупнейших экономиках валютного союза, осложняемый новыми волнами пандемии.



Хотя деловой цикл в еврозоне по признанию CEPR и Европейской сети анализа бизнес-цикла по-прежнему находится в фазе рецессии, индикатор экономических настроений, определяемый Еврокомиссией на основе регулярных опросов, в июне-сентябре достигал значений 117,6-119 пунктов: выше чем даже в декабре 2017 года на пике роста деловой активности в период циклического подъема 2013-2020 годов (рис. 8, 9).



Рис. 8 Еврозона: Economic Sentiment Indicator (среднее значение за 2000-2020 годы = 100)

Источник: European Commission (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/business-and-consumer-surveys en)



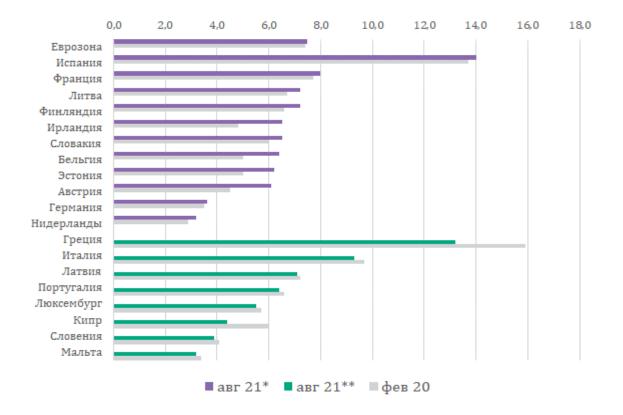
Рис. 9 Результаты секторальных обследований деловых настроений в еврозоне (баланс положительных и отрицательных оценок в секторальных опросах)

Источник: см. выше



Деловые настроения значительно улучшились в промышленности; в торговле и сфере услуг доверие к перспективам будущего подорвано последствиями пандемии, но и здесь заметен возрождающийся оптимизм.

Безработица в большинстве стран еврозоны остается выше по сравнению с уровнем, предшествовавшим экономическому шоку, вызванному пандемией COVID (в качества рубежной черты мы принимает февраль прошлого года). Вместе с тем, разрывы с допандемическим уровнем сокращаются, а ряде стран безработица сейчас меньше, чем была до событий весны 2020 года (рис. 10).



^{*} Безработица остается выше чем перед началом пандемии.

Рис. 10 Безработица в еврозоне и отдельных государствах-членах валютного союза (%)

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

В целом имеющийся на сегодняшний день массив информации позволяет утверждать о продолжающейся нормализации экономической обстановки в еврозоне. Пандемический кризис сравнительно меньше повлиял на инвестиции по сравнению с другими направлениями использования ВВП. На развитие ситуации в будущем могут повлиять отложенные инвестиционные решения.

^{**} Безработица снизилась по сравнению с уровнем перед началом пандемии.



В ближайшей перспективе новый шок может быть вызван резким повышением цен на газ на европейских рынках перед началом отопительного сезона. Максимальное значение было достигнуто 5 октября — 116 евро за мегаватт/час (около 1220 евро за кубометр); за 6 месяцев с апреля цена возросла более чем в 5,5 раза По наблюдению на 25 октября цена составляла 88,6 евро за мегаватт/час, или порядка 930 евро за кубометр (рис. 11).





Source: Intercontinental Exchange, Inc. (ICE)

Рис. 11 Цена на природный газ на европейских рынках – фьючерсные контракты с поставкой на площадке TTF, Нидерланды (евро за мегаватт/час)

Источник: Euronews

Холодный зимний сезон 2020/21 годов привел к сокращению запасов в европейских газохранилищах. Оживление деловой активности во II квартале вызвало рост энергопотребления (аналогичный эффект наблюдается в странах Азии, где его следствием стало рост цен на электроэнергию). Традиционные поставщики (Россия, Норвегия и Алжир), против обычного, не реагируют на повышение цен увеличением поставок. Принимая во внимание, что уголь и природный газ покрывают промышленное потребление энергоресурсов в Европе в среднем на 35%, а в отдельных странах их доля достигает 60% (Нидерланды, Польша), последствия для экономики могут быть серьезными, не говоря о социальных последствиях дорогостоящего отопительного сезона для домохозяйств. Вслед за ценой на газ начала повышаться и стоимость электроэнергии в Европе (Euronews⁹).

⁹ Liboreiro J., Filippis A. Why Europe's energy prices are soaring and could get much worse (https://www.euronews.com/2021/10/28/why-europe-s-energy-prices-are-soaring-and-could-get-much-worse).



В продолжение ключевой темы года – инфляция и процентные ставки. Инфляция в странах мира демонстрирует новые многолетние максимумы. В Бразилии темпы роста потребительских цен впервые с 2016 года превысили 10% у-о-у; первый раз после 2017 года. они достигли 6% в Мексике, впервые после 2018 года – 5% в ЮАР. В Венгрии инфляция, подобная показателю сентября нынешнего года (5,5% у-о-у), не наблюдалась с 2012 года; в Чешской Республике, где она составила в сентябре 4,9% – с 2008 года. В Польше последний исторический пример инфляции на уровне около 6% у-о-у (5,9% в сентябре) восходит к 2001 году – двадцать лет назад.

Высокая инфляция, как отмечалось в предыдущих выпусках «Трендов», объясняется отчасти причинами временного характера: нереализованным инфляционным потенциалом 2020 года, перенесенным на нынешний год (отложенным спросом, обусловившим интенсивный рост потребления после снятия наиболее жестких антипандемических ограничений). Есть также причины структурного характера, которые заключаются в физическом недостатке ресурсов для обеспечения наблюдаемого роста энергопотребления. В данном выпуске «Трендов» упоминался наблюдаемый дефицит угля в странах Азии и природного газа Европе. По оценке Агентства энергетической информации (Министерство энергетики США), на глобальном рынке жидкого углеводородного топлива потребление останется больше выпуска не менее чем до первого квартала следующего года. Группа ОПЕК+ увеличивает добычу лишь постепенно: на 21-й встрече в октябре подтверждено прежнее намерение нарастить ее на 0,4 млн баррелей в день с ноября¹⁰. Использование европейскими энергокомплексами технологических возможностей замещения природного газа жидким топливом для производства электроэнергии может поддержать развитие наблюдавшейся в октябре тенденции к росту стоимости нефти или поспособствовать ее закреплению на достигнутом уровне порядка 80 долл. США за баррель (EIA¹¹).

Источником высокой инфляции остается, помимо прочих факторов, продолжающийся рост цен на продовольственные товары на мировом рынке. Наблюдаемое повышение мировых цен на зерновые имеет в целом нейтральный характер для российского рынка, поскольку во многом обусловлено прогнозами урожая в самой же России, а также благодаря принимаемым российскими властями мерам внешнеторгового регулирования для стабилизации внутреннего продовольственного рынка.

¹⁰ 21st OPEC and non-OPEC Ministerial Meeting concludes (https://www.opec.org/opec_web/en/press_room/6647.htm).

¹¹ Short-Term Energy Outlook – Oct. 2021 (https://www.eia.gov/outlooks/steo/pdf/steo_full.pdf).



В других товарных сегментах продовольственного рынка ФАО отмечает среди инфляционных факторов со стороны предложения нехватку трудовых мигрантов в Малайзии, что отрицательно сказывается на предложении растительных масел; сокращение предназначенного на убой поголовья крупного рогатого скота в регионах Южной Америки и Океании; снижение видов на урожай сахарного тростника в Бразилии вследствие складывавшихся неблагоприятных погодных условий, однако, отчасти компенсируемое ожидаемым урожаем в Индии и Таиланде (ФАО¹²). Копии рисунков из осуществляемого ФАО ежемесячного мониторинга положения с продовольствием в мире приведены ниже (рис. 12, 13).



Рис. 12 Индекс продовольственных цен ФАО в 2018-2020 годах

Рис. 13 Индексы цен на отдельные виды продовольствия, составляющие агрегированный индекс, за последние 13 месяцев

Источник: ФАО (https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/ru/)

Центральные банки продолжают отвечать на вызовы инфляции повышением ключевых ставок. В Августе Банк Кореи впервые вслед за продолжавшимся с июля 2019 по май 2020 годов циклом снижения ставки повысил ее с 0,5 до 0,75 процентов годовых. В Польше в октябре состоялось первое за более чем 9 лет повышение ключевой ставки Национального банка (с 0,1 до 0,5 процентов годовых). За принятыми ранее решениями об увеличении ставок в России, Бразилии, Мексике, Венгрии и Чешской Республике в сентябре-октябре последовали новые аналогичные решения (рис. 14-15).

¹² В сентябре рост Индекса продовольственных цен ФАО продолжился (https://www.fao.org/newsroom/detail/fao-food-price-index-rises-further-07-10-2021/ru).



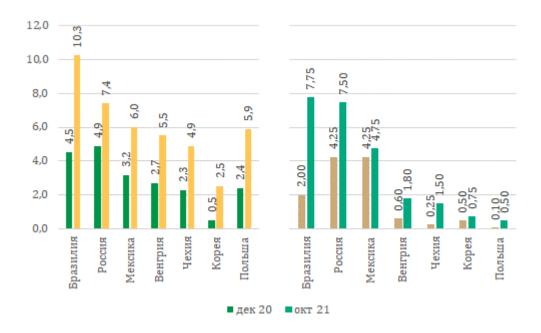


Рис. 14-15 Инфляция (левый рисунок, % y-o-y) и ключевые ставки центральных банков (правый рисунок, проценты годовых) в России и отдельных зарубежных странах

Источники: по данным официальных органов государственной статистики о темпах инфляции и информации центральных о ключевых ставках

Россия – единичное исключение среди стран, в которых ставка монетарного регулятора ниже уровня инфляции. Сохранение положительной реальной ставки способствует укреплению рубля и привлекательности российских облигаций в глазах иностранных инвесторов.

Позиция регуляторов в США и еврозоне пока в корне не меняется, несмотря на инфляционное давление. В пресс-релизах последних совещаний органов, определяющих политику ФРС и Евросистемы, делался акцент на временных причинах высокой инфляции и большей чем обычно готовности центральных банков допускать отклонения от среднесрочных целей в отношении стабильности цен. Оба регулятора намерены в ближайшее время продолжать покупку ценных бумаг, так, ЕЦБ — по крайней мере до конца первого квартала 2022 года, но и после, пока не появятся доказательства спада пандемии. Тем не менее, Евросистемой принято решение замедлить с ноября скорость QE. В США в сентябре по сравнению с июнем количество членов FОМС, находящих вероятным сохранение в 2022 году ключевой ставки на нынешнем уровне (0-0,25 процентов годовых), снизилось с 61 до 50% против половины считающих, что она будет повышена. Только один из 18 членов комитета по сравнению с пятью в июне сейчас полагает, что ставка не изменится и в 2023 году. По этим признакам можно судить, что уже следующем году политика американского и европейского регуляторов, вероятно, изменится в сторону завершения QE и роста процентных ставок.



Актуализированные прогнозы МВФ и ОЭСР. В сентябре-октябре опубликованы новые выпуски регулярных экономических обзоров ОЭСР и МВФ с оценками по темпам роста мировой экономики, отдельных стран и регионов на текущий год и прогнозами на 2022 год. В следующем году макроэкономические показатели уже не будут испытывать столь сильного влияния искаженной последствиями пандемии статистической базы, как это было в году нынешнем, и, насколько эффект базы сохранится, он будет сказываться в снижении, а не повышении показателей роста ВВП. Принимая во внимание данное обстоятельство, прогнозы на 2022 год выглядят оптимистичными (табл. 1).

	2020	Оценки и прогнозы								
		M	ВΦ	03	CP					
		2021	2022	2021	2022					
Мир	от-3,1 до -3,4	5,9	4,9	5,7	4,5					
Россия	-3,0	4,7	2,9	2,7	3,4					
Китай	2,3	8,0	5,6	8,5	5,8					
Индия	-7,3	9,5	8,5	9,7	7,9					
Бразилия	-4,1	5,2	1,5	5,2	2,3					
ЮАР	-6,4	5,0	2,2	4,6	2,5					
США	-3,4	6,0	5,2	6,0	3,9					
Канада	-5,3	5,7	4,9	5,4	4,1					
Мексика	-8,3	6,2	4,0	6,3	3,4					
Австралия	-2,4	3,5	4,1	4,0	3,3					
Еврозона	-6,5	5,0	4,3	5,3	4,6					
Германия	-4,9	3,1	4,6	2,9	4,6					
Франция	-8,0	6,3	3,9	6,3	4,0					
Италия	-8,9	5,8	4,2	5,9	4,1					
Британия	-9,8	6,8	5,0	6,7	5,2					
Турция	1,8	9,0	3,3	8,4	3,1					
Япония	-4,6	2,4	3,2	2,5	2,1					
Р. Корея	-0,9	4,3	3,3	4,0	2,9					
Индонезия	-2,1	3,2	5,9	3,7	4,9					

Таб. 1 Оценки и прогнозы МВФ и ОЭСР по темпам экономического роста в мире и отдельных странах в 2021-2022 годах (прирост ВВП в %)

Источники: IMF – World Economic Outlook – Oct. 2021 – « Recovery During a Pandemic Health Concerns, Supply Disruptions, and Price Pressures» (https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/10/12/world-economic-outlook-october-2021); OECD – Economic Outlook – Interim Report – Sep/ 2021 – « Keeping The Recovery On Track» (https://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-outlook/volume-2021/issue-1_490d4832-en)

Последний раз рост мировой экономики, близкий к ожидаемому в 2022 году уровню 4,5-4,9% наблюдался во время восстановления после финансового кризиса в 2010-2011 годах, а до того – в период динамичного экономического роста второй половины 2000-х годов.



Вместе с тем, прогнозы, можно сказать, полны неуверенности. Они базируются на гипотезе о стабилизации и улучшении эпидемиологической ситуации в мире благодаря массовой вакцинации. Однако МВФ отмечает, что для закрепления успеха необходима постоянная ревакцинация (первичный прием вакцины теряет половину эффективности через полгода), в мире множество идейных противников вакцинации, некоторые страны испытывают нехватку вакцин, а новые мутации вируса повышают риск заражения. В альтернативном сценарии МВФ «коронавирус навсегда» социальное дистанцирование в сочетании со структурными изменениями (под которыми, как можно понять из публикации МВФ, подразумевается, в частности, роботизация бизнес-процессов) ограничивают производительность и приводят к снижению прогноза по темпам роста мировой экономики на 0,5 проц. пункта относительно базового сценария в 2022 году и на 1 и более п.п. в перспективе 2023-2026 годов.

Нынешние прогнозы на 2022 год для постиндустриальных стран несколько оптимистичнее по сравнению с ожиданиями в отношении новых развивающихся лидеров в Азии и других регионах мира. Это объяснимо с позиций сохраняющихся сбоев в глобальных цепочках поставок, которые МВФ измеряет разницей между фактическим временем поставки заказов, информация о которых может быть почерпнута из субиндексов РМІ, и расчетной нормой, определяемой методом контрфактического моделирования (рис. 16).

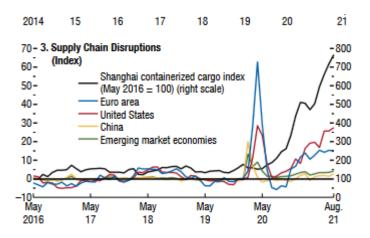


Рис. 16 Индикаторы разрывов в сроках поставок, характеризующие сбои в глобальных поставочных цепочках

Источник: IMF – World Economic Outlook – Oct. 2021 (см. выше)

Как МВФ, так и ОЭСР прогнозируют снижение инфляции в большинстве стран в 2022 году, однако в группе постиндустриальных экономик они останутся высокими на фоне показателей предыдущего десятилетия. В России ожидается снижение среднегодовой инфляции с 5,9-6,1% в нынешнем году до 4,8-5,5% в следующем.



РОСТ ВВП (отчетный квартал относительно соответствующего квартала предыдущего года, %)

		20	19			20	20			20	21		,	*
													2021	2021
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	П	Щ
Россия	1,3	1,2	2,6	2,9	1,4	-7,8	-3,5	-1,8	-0,7	10.5	111	1,	n	
CIIIA	2,2	2,1	2,3	2,6	0,6	-9,1	-2,9	-2,3	0,5	12.2	4,9		╙	Ŧ
Канада	1,7	2,1	1,9	1.7	-0,4	-12,6	-5,1	-3,1	0.3	12,7			r P	_
Япония	0,0	0,4	1,1	-1.4	-2,1	-10,1	-5,6	-1.0	-1.3	7,5			r P	
Соед. Королевство	1,9	1,9	1,8	1.6	-2.0	-21,4	-8,5	-7,5	-6,1	22.2			r P	ļ
Евросоюз (27)**	2,2	1,8	2,0	1,4	-2,5	-13,7		-4,1	-1.2	13.7			₽ •	
Еврозона (19)**	1,9	1,5	1,8	1,2	-3,0	-14,5	-4.0	-4,4	-1,2	14,2			₽ ₽	
Германия**	1,6	0,5	1,4	0,9	-1,9	-11,3	-3,7	-2,9	-3,1	9,4				
Франция**	2,1	2,3	2,0	0.9	-5,4	-18,6		-4.3	1,5	18,7				
	0,4	0,6	0,7	-0,1	-5,8	-18,2	-5,4	-6,6	-0,8	17.2			n	
Испания**	2,4	2,2	2,0	1,7	-4,3	-21,5	-8,7	-8,8	-4,2	17,5			⊕ •	<u> </u>
Португалия**	2,8	2,6	2,5	2,8		-17,9	-6,3	-6,8	-5,7	16,2			n	
Греция**	1,8	2,3	1,6	1,0	-0,4	-13,9	-10,0	-6,8	-2,3	16,2			P	
Бельгия**	2,1	2,1	2,4	2,1	-1,4	-13,3	-3,6	-4,4	0,0	15,1			n-	
Нидерланды**	2,0	1,8	1,9	1,9	-0,4	-9,1	-2,6	-3,1	-2,3	10,7			 	<u> </u>
Финляндия**	0,7	1,7	1,7	1,2	0,0	-7,0	-2,7	-1.9	-1,4	7,0			 	
Швеция**	2,4	1,6	2,7	1,4	0,1	-8,2	-1,9	-1.8	-0.2	9.5				
Дания**	2,3	2,3	2,1	1,7	0,2	-6,7	-1,3	-0,5	-0,1	9.8			- -	
Норвегия	1,8	-1,0	0,8	1,7	1,4	-3,8	-0,2	-0,6	-1,4	6,1				<u> </u>
	1,0	0,6	1,5	1,7	0,0	-6,7	-1.4	-1.5	-0,7	7,7				
Китай	6,3	6.0	5,9	5,8	-6.8	3,2	4,9	6,5	18.3	7,9	4,9		<u>.</u>	₽
Индия	5,7	5,4	4,6	3,3	3,0	-24,4	-7,4	0.5	1,6	20,1			P	-
Бразилия	1,2	1,5	1,3	1,6	-0,3	-10,9	·····	-1,1	1,0	12,4			- -	·
ЮАР	0,4	0,8	-0,1	-0,6	0,5	-16,8	-5,8	-3,5	-2,6	19,3			⊕	
Турция	-2,5	-1,6	1,0	6.0	4,4	-10,4	6,3	6,2	7,2	21,7			₽.	
Польша**	5,5	4,9	4,6	4,0	2,2	-7,9	-1,8	-2,5	-1,1	10,8			₽.	
Мексика	1,3	-1,0	-0,2	-0,7	-1,3	-18,7	-8,7	-4,5	-3,6	19,6			r r	
Корея (Респ.)	1,8	2,1	2,0	2,3	1,5	-2,6	-1,0	-1,1	1,9	5,9			P	
Тайвань	1,9	2,9	3,3	3,7	2,5	0,4	4,3	5,1	8,9	7,4			•	
Индонезия	5,1	5,1	5,0	5,0	3,0	-5,3	·····		-0,7	7,1			P	
Малайзия	4,5	4,8	4,4	3,6	0,7	-17,2	-2,7	-3,4	-0,5	16,1			⊕ •	
Австралия	1,9	1,6	1,9	2,1	1,4	-6,2	-3,6	-0,9	1,3	9,6			r r	
Аргентина	-5,9	0,4	-1,8	-1,1		-19,0		-4,3	2,9	17,9			P	
Чили	1,1	1,5	3,4	-2,0	0,2	-14,2	·····	0,0	0,5	18,1			P	
Венгрия**	5,2	4,8	4,3	3,9	1,9	-13,0		-3,6	-1,7	17,6			r P	
Чешская Респ.**	3,0	3,0	3,0	2,9	-1,5	-10,9	•	-5,3	-2,5	8,1				
Словакия**	3,4	2,7	2,0	2,0	-3,2	-10,5	-2,7	-2,7	0,3	10,2				
Беларусь	1,4	0,6	1,6	2,2	-0,2	-3,3	-0,2	-0,2	1,1	5,8	1,3	•		₽
Украина	3,1	4,8	3,8	1,4	-1,2	-11,2		-0,5	-2,2	-			II	
Казахстан	3,7	4,4	5,0	4,9	2,3	·	-5,3	-0,9	-2,0	6,7			r r	

^{*} Сравнение с динамикой в предыдущем квартале.

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



инфляция

(отчетный месяц относительно соответствующего месяца предыдущего года, %)

(отчетный месяц о					12010	12,10	4010		яцы	nn.	4010	- оди,	/0)		
		Год	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
D-	Doggreg		2020	2,4	2,3	2,5	3.1	3.0	3.2	3,4	3,6	3.7	4,0	4,4	4,9
Po	Россия		2021	5.2	5.7	5,8	5.5	6,0	6,5	6,5	6,7	7,4	1,0	', '	1,57
_			2020	4.7	4,4	4,8	5,4	4,9	5.2	5.2	5,6	6,1	6,2	6,6	7,4
	Беларусь		2021	7.7	8,7	8,5	8,6	9,4	9,9	9,8	9,8	10,2	0,2	0,0	
11%)			2020	5,6	6,0	6,4	6,8	6,7	7,0	7,1	7,0	7,0	7,1	7,3	7,5
	Казахстан		2021	7.4	7.4	7,0	7,0	7,2	7,9	8,4	8,7	8,9			
нее	Еврозона*		2020	1.4	1.2	0.7	0.3	0.1	0,3	0,4	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Мен			2021	0.9	0,9	1,3	1,6	2,0	1,9	2.2	3,0	3,4			
He			2020	1.6	1.7	1.3	0,8	0.5	0,8	0,0	-0.1	-0,4	-0,5	-0,7	-0,7
		Германия*	2021	1,6	1,6	2,0	2,1	2,4	2,1	3,1	3,4	4,1			
в торговом обороте	ξ,	Франция*	2020	1.7	1.6	0.8	0.4	0,4	0.2	0,9	0,2	0,0	0,1	0,2	0,0
ő	Отдельные страны, входящие в еврозону		2021	0,8	0,8	1,4	1,6	1,8	1,9	1,5	2,4	2,7			
0	du.		2020	0,4	0.2	0,1	0,1	-0,3	-0,4	0,8	-0,5	-1,0	-0,6	-0,3	-0,3
Ö	66	Италия*	2021	0,7	1,0	0,6	1,0	1,2	1,3	1,0	2,5	2,9			
ĕ	9 9	**	2020	1.7	1.3	1.1	1,0	1.1	1.7	1,6	0.3	1,0	1,2	0,7	0,9
효	utu utu	Нидерланды*	2021	1.6	1,9	1,9	1,7	2,0	1,7	1,4	2,7	3,0			
Ĕ	де. дя		2020	1,4	1.0	0.4	0,0	-0.2	0,2	1,7	-0.9	0,5	0,4	0,2	0,4
H	Отдельнь входящие	Бельгия*	2021	0,6	0,3	1.6	2,1	2,5	2,6	1,4	4,7	3,8			
(доля	0 %		2020	1,2	1.1	0,9	-0,3	-0,1	0,1	0,7	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
5		Φ инляндия*	2021	1.0	0,9	1,4	2,2	2,3	1,9	1,8	1,8	2,1			
_			2020	1.9	1.9	1.3	0.4	0.5	0.9	1,0	1,3	1,4	1,2	1,1	1,3
РОССИИ	США	(PCEPI**)	2021	1.4	1,6	2,5	3,6	4,0	4,0	4,2	4,2	4,4			
\overline{c}			2020	5,4	5.2	4.3	3,3	2,4	2,5	2,7	2,4	1.7	0,5	-0,5	0,2
2	Китай		2021	-0,3	-0,2	0,4	0,9	1,3	1,1	1,0	0,8	0,7			
\mathbf{F}	Индия		2020	7,6	6.6	5.8	7.2	6,3	6.2	6,7	6,7	7,3	7,6	6,9	4,6
Ы			2021	4,1	5,0	5,5	4,2	6,3	6,3	5,6	5,3	4,3			
P			2020	0.7	0.4	0,4	0,1	0,1	0,1	0,3	0,2	0,0	-0,4	-0,9	-1,2
Ξ	Япон	ия	2021	-0.7	-0,5	-0,4	-1.1	-0,8	-0,5	-0,3	-0,4	0,2			
APTHEPЫ			2020	1,5	1,1	1,0	0,1	-0,3	0,0	0,3	0,7	1,0	0,1	0,6	0,5
3	Kopes	ı (Респ.)	2021	0,6	1,1	1,5	2,3	2,6	2,4	2,6	2,6	2,5			
Ħ	-		2020	12,2	12,4	11,9	10,9	11,4	12,6	11,8	11,8	11,8	11,9	14,0	14,6
TOPTOBLIE	Турци	RI	2021	15,0	15,6	16.2	17,1	16,6	17,5	19,0	19.3	19,6			
BF	**		2020	3,2	2,4	2,3	2,1	1,7	2,4	2,4	2,5	2,3	2,6	3,8	5,0
Ö	Украи	іна	2021	6.1	7,5	8,5	8,4	9,5	9,5	10,2	10,2	11,0			
Ы	_		2020	1,8	1,7	1,5	0,8	0,5	0,6	1,0	0,2	0,5	0,7	0,3	0,6
2	Брита	киния	2021	0,7	0,4	0,7	1,5	2,1	2,5	2,0	3,2	3,1			
Ξ.			2020	4,3	4,7	4,6	3,4	2,9	3,3	3,0	2,9	3,2	3,1	3,0	2,4
3	Полы	па	2021	2,6	2,4	3,2	4,3	4,7	4,4	5,0	5,5	5,9			
田	n		2020	4,7	4,4	3,9	2,4	2,2	2,9	3,8	3,9	3,4	3,0	2,7	2,7
8	Венгр	RNG	2021	2,7	3,1	3,7	5,1	5,1	5,3	4,6	4,9	5,5			
ОСНОВН	**		2020	3,6	3,7	3,4	3,2	2,9	3,3	3,4	3,3	3,2	2,9	2,7	2,3
8	Чехия	I	2021	2,2	2,1	2,3	3,1	2,9	2,8	3,4	4,1	4,9			
_	TTT ~		2020	0,2	-0,1	-0,5	-1,1	-1,3	-1,3	-0,9	-0,9	-0,8	-0,6	-0,7	-0,8
	швеи	цария	2021	-0,5	-0,5	-0,2	0,3	0,6	0,6	0,7	0,9	0,9			
	г		2020	4,2	4,0	3,3	2,4	1,9	2,1	2,3	2,4	3,1	3,9	4,3	4,5
	Брази	лия	2021	4,6	5,2	6,1	6,8	8,1	8,3	9,0	9,7	10,3			
ŀ	TOAR		2020	4,5	4,6	4,1	3,0	2,1	2,2	3,2	3,1	3,0	3,3	3,2	3,1
	ЮАР		2021	3,2	2,9	3,2	4,4	5,2	4,9	4,6	4,9	5,0			
) (.		2020	3,2	3,7	3,3	2,2	2,8	3,3	3,6	4,1	4,0	4,1	3,3	3,2
	Мексі	ика	2021	3,5	3,8	4,7	6,1	5,9	5,9	5,8	5,6	6,0			
	17.		2020	2,7	3,0	3,0	2,7	2,2	2,0	1,5	1,3	1,4	1,4	1,6	1,7
	Индо	незия	2021	1,6	1,4	1,4	1,4	1,7	1,3	1,5	1,6	1,6			
			-	_											

^{*} Harmonized Index of Consumer Price (Eurostat).

^{**} Personal Consumption Expenditure Price Index.



Коллектив авторов

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

Черкасов Всеволод Юрьевич, сотрудник Центра Перспективного финансового планирования, макроэкономического анализа и статистики финансов НИФИ

Маклакова Юлия Александровна, 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.