

Александр Кнобель  
и Алексей Улюкаев



анатомия  
замедлен<sub>И</sub>я

ИЗДАТЕЛЬСТВО ИНСТИТУТА ГАЙДАРА

Алексей Улюкаев

**Китай: анатомия замедления**

«Институт экономической политики имени Е.Т. Гайдара»

2026

УДК 338.1(510)  
ББК 65.9(5КИТ)

**Улюкаев А. В.**

Китай: анатомия замедления / А. В. Улюкаев — «Институт экономической политики имени Е.Т. Гайдара», 2026

ISBN 978-5-93255-715-0

Книга посвящена современному этапу экономического развития Китая, когда прежняя экспортно-инвестиционная модель роста исчерпывает свой потенциал, а внутренние структурные дисбалансы становятся главным ограничителем развития. Авторы анализируют замедление роста, демографический кризис, проблемы сектора недвижимости, слабость внутреннего спроса и попытки Пекина перестроить экономику через реформы, технологическую модернизацию и укрепление внутреннего рынка. Особое внимание уделено внешнему давлению со стороны США и его влиянию на перспективы Китая и российско-китайского взаимодействия. В формате PDF A4 сохранён издательский дизайн.

УДК 338.1(510)

ББК 65.9(5КИТ)

ISBN 978-5-93255-715-0

© Улюкаев А. В., 2026

© Институт экономической политики  
имени Е.Т. Гайдара, 2026

# Содержание

Введение	6
1. Актуальное состояние китайской экономики	9
1.1. Особенности современного экономического развития Китая, прогнозы и ожидания на краткосрочную и долгосрочную перспективу	9
Конец ознакомительного фрагмента.	11

**Алексей Улюкаев, Александр  
Юрьевич Кнобель**  
**Китай: анатомия замедления**

© А. Кнобель, А. Улюкаев, 2026

© Издательство Института Гайдара, 2026

## Введение

В течение нескольких десятилетий Китай, начиная с экономических реформ Дэн Сяопина (1978) и вплоть до недавнего времени был одним из мировых лидеров (а в «высшей лиге» – абсолютным лидером) по темпам экономического роста. Однако в последние годы это был постепенно затухающий рост. И теперь он лишь немного превосходит среднемировые темпы, а также темпы роста крупнейшей мировой экономики – США.

Ниже мы подробнее рассмотрим причины этого. Сейчас же эскизно укажем на исчерпание потенциала экспортоориентированного роста, основанного на относительно низких издержках производства, прежде всего дешевой рабочей силы в Китае и заинтересованности стран-импортеров в импорте не только товаров, но и низкой инфляции из Китая. А также на низкую эффективность усилий по ее замещению моделью роста на основе внутреннего потребления домашних хозяйств. Китай достиг пределов экстенсивного роста и не нашел перспектив роста интенсивного. Характерными чертами сложившейся ситуации являются прежде всего структурная разбалансированность в экономике, чрезмерная зависимость от инвестиций, реальная востребованность в которых, платежеспособный спрос и эффективность использования низки, демографический кризис, низкая рождаемость, быстрое старение населения, сокращение его трудоспособной части, высокая закредитованность бизнеса и бюджетной системы.

Если в конце XX – начале XXI века темп роста экономики Китая превышал 10 %, то в 2022–2024 гг. он снизился до 4,8 %. При этом надо иметь в виду весьма вероятное завышение темпов роста официальной китайской статистикой. Имеющиеся альтернативные оценки указывают на возможное его снижение к 2024 г. до 3 %. Большинство прогнозов исходят из ожидаемого снижения темпов роста ВВП Китая до 3 % и даже менее в ближайшие 5 лет. То есть превышения темпов китайского экономического роста над среднемировыми больше не будет.

Базовая для современного Китая экспортоориентированная модель роста исчерпала себя. Если в первое десятилетие нынешнего века вклад чистого экспорта в рост ВВП достигал 8–9 процентных пунктов, то с тех пор он снизился до 1–2 п.п.

Доля конечного потребления, которое могло бы стать альтернативным драйвером экономического роста, не только не увеличилась, но снизилась с 47 % до 38 %. Совокупное потребление частного и государственного сектора в Китае снизилось до 56 % против 81 % в США, 75 % в Японии и Германии, 71 % в Индии.

В то же время вклад инвестиций в рост ВВП сейчас не превышает 3 п.п. с тенденцией к снижению. При этом попытки ускорить инвестиционный рост приводят к накоплению структурных дисбалансов. Прежде всего это касается строительства, доля которого в ВВП составляет около 20 %. Здесь сформировался существенный навес предложения новой недвижимости над спросом на нее, высокая закредитованность бизнеса при снижении цен жилой и коммерческой недвижимости, большой объем незавершенного или нереализованного строительства, наличие целых городов-призраков, явный пузырь на рынке недвижимости.

В то же время потребительский спрос не создает реальную альтернативу как драйвер экономического роста. Если в 2000–2010 гг. темпы роста потребления домашних хозяйств составляли в среднем 12 %, то в 2020–2024 гг. – лишь 7 %. Фиксируется существенное снижение динамики розничной торговли потребительскими товарами при ее высокой волатильности по годам.

Фундаментальным ограничителем потребительского спроса является исторически сложившаяся и глубоко укоренившаяся на фоне практического отсутствия систем пенсионирования, социального и медицинского страхования высокая склонность китайцев к сбережению. В Китае самая высокая из крупных экономик мира доля валовых сбережений в ВВП фиксируется на протяжении всех последних десятилетий.

На сдерживание потребительской активности населения большое влияние оказывает демографическая динамика и демографическая политика.

Таким образом период, когда экономический рост обеспечивался за счет демографического дивиденда, массовых капиталовложений, активной интеграции в глобальные цепочки добавленной стоимости и заимствования иностранных технологий, подошел к концу. Сегодня Китай сталкивается с фундаментальной необходимостью перехода от экстенсивной, инвестиционно-экспортной модели к качественно иной, основанной на инновациях, внутреннем потреблении и устойчивой производительности труда и капитала.

Внутренние структурные дисбалансы стали ключевым ограничителем роста. Старение населения и начавшееся сокращение численности трудоспособных граждан подрывают один из столпов прежней модели. Замедление темпов роста совокупной факторной производительности после 2010 г. сигнализирует об исчерпании «догоняющего» потенциала развития. Глубокий кризис в секторе недвижимости, на долю которого приходилось до 20–25 % ВВП, обнажил риски чрезмерной долговой нагрузки на корпоративном и субнациональном уровне и поставил под вопрос устойчивость всей инвестиционной модели. Хронически низкая доля потребления домохозяйств в ВВП на фоне высокой нормы сбережений указывает на сохраняющуюся зависимость экономики от государственных инвестиций и экспорта.

Ответом на эти вызовы стало инициирование масштабной программы институциональных преобразований и реформ внутреннего рынка, направленных на перебалансировку экономики. Эта программа охватывает широкий спектр направлений: от попыток оптимизации государственного сектора и усиления защиты прав частного бизнеса до реформ пенсионной системы, внедрения программ стимулирования спроса (trade-in) и ужесточения конкурентного законодательства для предотвращения разрушительного демпинга. Параллельно идет построение собственной технологической системы, опирающейся на колоссальные инвестиции в НИОКР и целевые программы развития критических отраслей, таких как полупроводниковая промышленность и искусственный интеллект.

Однако внутренняя трансформация происходит на фоне резкого ужесточения внешней среды. Торгово-технологическое противостояние США и Китая эволюционировало от тарифной войны к системной стратегии сдерживания, включающей жесткий экспортный контроль, инвестиционные ограничения и формирование альянсов, направленных на изоляцию Китая в ключевых технологических цепочках. Европейский союз также активизирует собственную протекционистскую повестку, вводя новые инструменты защиты рынка, такие как механизм скрининга иностранных инвестиций и, что более значительно, трансграничное углеродное регулирование (Carbon Border Adjustment Mechanism, CBAM), которое создает новые барьеры для китайского экспорта.

Таким образом, экономическое развитие Китая в настоящее время определяется сложным взаимодействием двух мощных сил: внутренней потребности в глубоких структурных реформах для преодоления накопленных дисбалансов и внешнего давления, вынуждающего к достижению ускоренной технологической автономии и поиску новых рынков. В этом контексте особое значение приобретает анализ динамики китайской экономики, ее устойчивости, потенциала развития, а также оценка перспектив стратегического взаимодействия с ключевыми партнерами, в том числе с Россией.

В фокусе рассмотрения находятся следующие взаимосвязанные задачи:

1. Диагностика текущих тенденций экономического роста, оценка структурных сдвигов в экономике Китая и анализ долгосрочных прогнозов с учетом альтернативных официальной статистике оценок.

2. Выявление и систематизация ключевых внутренних факторов, определяющих экономическую динамику: демографических трендов, особенностей государственного управления и

финансовой системы, состояния сектора недвижимости, а также динамики технологического развития и совокупной факторной производительности в экономике Китая.

3. Исследование институционального развития Китая, включая эволюцию роли государственного и частного секторов, бюджетно-налоговые и финансовые реформы, упорядочение внутреннего рынка.

4. Оценка воздействия внешних вызовов и рисков, в первую очередь торговой войны с США, на экономику Китая, с применением методов моделирования для количественной оценки эффектов.

5. Анализ текущего состояния и перспектив стратегического экономического взаимодействия России и Китая в энергетической и несырьевой сферах, выявление рисков и возможностей, обусловленных как двусторонними факторами, так и меняющейся глобальной конъюнктурой.

Такой подход позволяет сформировать более основательное представление о драйверах и ограничителях экономического развития Китая в новой реальности, оценить эффективность предпринимаемых властями Китая мер и спрогнозировать возможные сценарии развития ситуации. В приложениях к основному тексту читателям предлагаются более детализированные данные по отдельным рассмотренным в книге аспектам, которые становятся важным дополнением проведенного анализа.

## 1. Актуальное состояние китайской экономики

### 1.1. Особенности современного экономического развития Китая, прогнозы и ожидания на краткосрочную и долгосрочную перспективу

В последние десятилетия наблюдается устойчивое замедление темпов роста экономики Китая в среднем с 10 % в 2000-х до 6–7 % в 2010-х гг. В 2020–2024 гг. негативный тренд продолжился: средний темп прироста в данном периоде составил 4,8 % (с учетом спада до 2,3 % в 2020 г. в период пандемии коронавируса и кратковременного повышения темпов роста до 8,6 % в 2021 г.) (рис. 1). По официальным данным, в 2024 г. целевой показатель экономического роста (5 %) был достигнут, ВВП Китая составил 18,4 трлн долларов в текущих ценах.

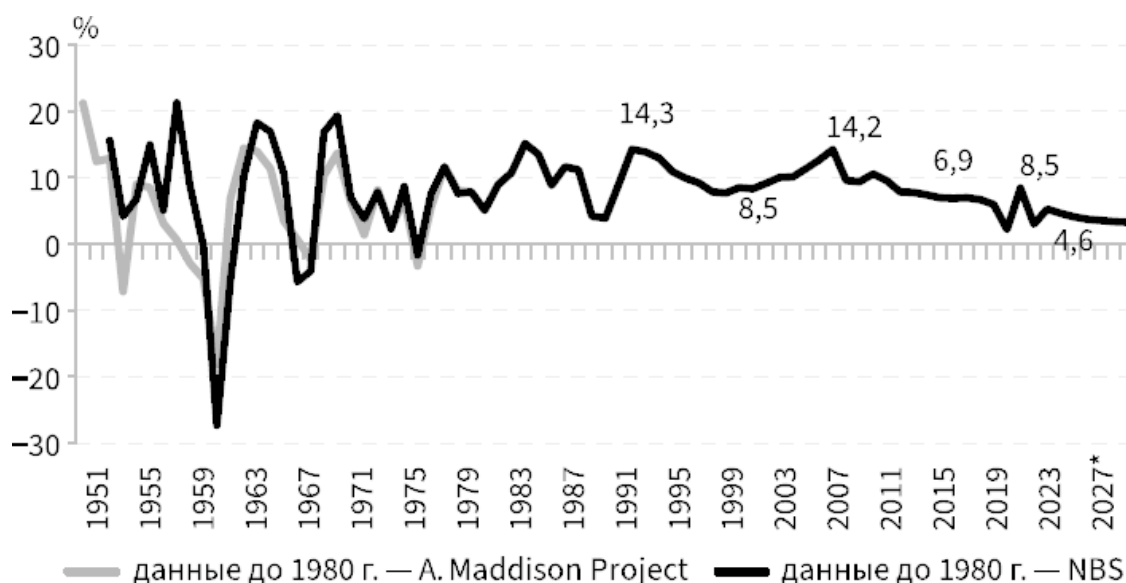


Рис. 1. Динамика экономического роста в Китае (в % предыдущему периоду)

Источники: Maddison Historical Statistics, National Bureau of Statistics of China, China Statistical Yearbook 1999), IMF World Economic Outlook Database, October 2024 Edition.

В 2025 г., согласно официальной статистике, экономика Китая фактически выросла примерно на 5 %, что соответствует оценкам, ранее выдвигавшимся экспертами, в том числе из таких организаций, как ОЭСР и МВФ[1].

В то же время экспертные оценки, сформированные на основе анализа косвенных признаков по динамике изменения основных компонентов ВВП, указывают на вероятное завышение официальных показателей темпов роста китайской экономики над реальными. Согласно альтернативным оценкам<sup>1</sup>, прирост ВВП не превысил 3 % в 2024 г. Среди индикаторов более низких темпов роста можно указать на низкие показатели розничных продаж, что говорит о слабом спросе, негативную динамику в секторе недвижимости, сокращение инвестиций в инфраструктуру (ключевой драйвер экономического роста Китая в последние годы). В 2025 г.

<sup>1</sup> В соответствии с анализом и оценками экспертной организации Rhodium Group экономического роста в Китае в 2024 г. и 2025 г.

эти эксперты также оценивают экономический рост на 2,5–3 %, то есть примерно на уровне 2024 г. Стоит обратить внимание на ключевые аргументы, указывающие на вероятное завышение показателей в разрезе основных компонентов ВВП:

1. *Неправдоподобно высокий официальный экономический рост на фоне долговременной дефляции.* История не знает примеров экономик, которые показывали бы устойчивый рост на уровне 5 % при многолетней дефляции. В Китае дефляция наблюдается уже десять кварталов подряд, что противоречит официальным данным о высоком экономическом росте. Дефляция свидетельствует о слабом внутреннем спросе и снижает стимулы для инвестиций.

2. *Критическое расхождение в оценке инвестиций.* Данные об инвестициях в основной капитал показывают резкий спад: падение на 11 % в номинальном выражении во второй половине 2025 г. Это указывает на «коллапс» инвестиционной активности. Официальный компонент ВВП «Валовое накопление капитала», однако, все еще показывал положительный вклад в рост (+0,9 п.п. в III квартале). Национальное бюро статистики Китая не дает убедительного объяснения этому противоречию. Спад наблюдается во всех ключевых секторах: недвижимость (продолжающееся падение), обрабатывающая промышленность (замедление роста из-за торговой войны) и инфраструктура (прекращение фискального стимула к III кварталу 2025 г.). Рост кредитования для финансирования инвестиций достиг исторических минимумов, что подтверждает падение спроса на инвестиционные товары.

3. *Слабость внутреннего спроса, особенно потребления домохозяйств.* Рост розничных продаж как важный индикатор потребления резко замедлился с 6,4 % в мае до 1,3 % в ноябре 2025 г. после прекращения действия государственных субсидий на товары длительного пользования. Продажи на крупнейших электронных площадках (Alibaba, JD) сокращаются. Рост кредитования домохозяйств находится на рекордно низком уровне (+1,1 %), так как заемщики досрочно погашают ипотеку, а не берут новые кредиты для потребления. Потребительские цены остаются стагнирующими в течение уже трех лет.

4. *Завышенная оценка вклада государственных расходов.* По оценкам Rhodium Group, вклад государственного потребления в рост ВВП в 2025 г. был почти в три раза ниже (около 0,3 п.п.), чем следует из официальных данных (0,8 п.п.). Эта оценка основана на данных о фактических бюджетных расходах, рост которых был минимальным, особенно на местном уровне на фоне тяжелого обременения долговыми обязательствами.

5. *Экономический рост обеспечивается почти исключительно за счет чистого экспорта.* По оценкам экспертов, чистый экспорт обеспечил более половины роста ВВП Китая в 2025 г. (1,7 п.п. из 2,5–3,0 %, имеются в виду альтернативные оценки независимых экспертов). Рост таким образом достигается за счет огромного торгового профицита (более 1 трлн долларов) при снижении экспортных цен (дефляция), что повышает конкурентоспособность китайского экспорта относительно других стран. Это признак структурного дисбаланса: слабый внутренний спрос компенсируется наращиванием экспорта, что ведет к глобальным перекосам и рискам протекционизма.

Расхождения экспертных оценок с официальной китайской статистикой носят системный характер с 2022 г. Альтернативные оценки исходят из того, что в 2022 г. рост был отрицательным, а не +3 %, а в 2023–2024 гг. находился в диапазоне 1,5–2,8 %, а не на уровне около 5 %, как это фиксировалось государственной статистикой Китая. Официальный рост ВВП в 5 % не подтверждается данными по ключевым компонентам ВВП. Реальная картина китайской экономики – это экономика со стагнирующим внутренним спросом (слабое потребление и коллапс инвестиций), рост которой искусственно поддерживается за счет рекордных объемов экспорта. Такая модель неустойчива и создает глобальные дисбалансы.

## **Конец ознакомительного фрагмента.**

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.