Почему Трамп будет повышать пошлины, как ответит Китай и что делать инвесторам в 2025 году

Ярослав КАБАКОВ,
директор по стратегии,
ИК «Финам»

Мировая экономика в 2025 году балансирует на грани новых испытаний. Пандемия COVID-19 хотя и отошла в прошлое, оставила глубокие шрамы: разорванные цепочки поставок, инфляционные волны и пересмотр глобальных торговых альянсов. К этим вызовам добавились геополитическая напряженность, энергетические кризисы и радикальный поворот США к протекционизму.

Администрация Дональда Трампа запустила масштабную реформу торговой политики, которая уже сейчас перекраивает экономическую карту мира

Администрация Дональда Трампа, вернувшаяся к власти в 2025 году, запустила масштабную реформу торговой политики, которая уже сейчас перекраивает экономическую карту мира. Повышение тарифов, ужесточение иммиграционных правил и ставка на «дезинфляционный эффект» доллара — эти меры стали ответом на замедление роста, инфляцию и растущее недовольство американского среднего класса. Однако последствия такой политики выходят далеко за пределы США, затрагивая Китай, Европу, развивающиеся рынки и, конечно, инвесторов, вынужденных искать новые точки опоры в условиях турбулентности.

Возвращение Дональда Трампа в Белый дом ознаменовалось его знаменитым лозунгом «America First». Однако в 2025 году эта политика приобрела новые черты. Если в 2017–2020 годах тарифы использовались как инструмент давления на Китай, то сегодня они стали частью комплексной стратегии, направленной на перезапуск промышленности, борьбу с инфляцией и укрепление политических позиций. Администрация вводит 10-процентные пошлины на китайский импорт и 25-процентные — на товары из Канады и Мексики, сосредоточившись на секторах, где США исторически проигрывали: автомобилестроение, электроника, сельхозпродукция. Цель — сократить зависимость от иностранных поставщиков. Например, в 2024 году 68% бытовой техники в США импортировалось из Китая, а доля Мексики в поставках автокомплектующих достигла 40%. Новые тарифы призваны сделать местное производство выгоднее импорта. Уже сейчас компании вроде Tesla и General Electric анонсируют перенос части мощностей из Шанхая и Монтеррея в штаты Мичиган и Техас.

Однако экономисты предупреждают: переход займет годы. По данным Boston Consulting Group, даже при налоговых льготах и господдержке настройка новых цепочек поставок потребует $1.2 трлн инвестиций

и 5–7 лет. А пока потребители платят цену: по оценкам Бюджетной лаборатории Йельского университета, пошлины Дональда Трампа будут стоить среднему американскому домохозяйству от 965 до 1160 евро в год.

В прошлом году положительное сальдо торговли Китая с США составило 361 млрд долларов США. Трамп называет это «кражей рабочих мест» и намерен радикально сократить импорт. Но здесь возникает парадокс: китайские товары дешевле американских аналогов в среднем на 30–50%. Заменить их без ущерба для потребителей почти невозможно. В 2018–2020 годах аналогичные меры привели не к росту производства, а к инфляции и замедлению ВВП. Тем не менее администрация верит, что в долгосрочной перспективе тарифы «заставят Китай платить», как заявил Трамп на митинге в Огайо.

70% избирателей Трампа в «ржавом поясе» (Пенсильвания, Висконсин, Мичиган) поддерживают протекционизм, связывая с ним надежды на возвращение заводов. Однако реальность сложнее: автоматизация сократила число рабочих мест в промышленности на 40% за последние 20 лет. Даже если производство вернется, оно будет роботизированным. Тем не менее риторика работает: рейтинг одобрения Трампа в промышленных штатах вырос до 58%, согласно опросам Gallup.

Укрепление доллара часто сопровождается оттоком капитала с развивающихся рынков, что ведет к сокращению денежной массы в этих странах и замедлению их экономического роста

ЗА СЧЕТ ЧЕГО ТРАМП НАМЕРЕН ПОВЫШАТЬ ПОШЛИНЫ?

Сторонники торговых ограничений указывают на возможность «дезинфляционного эффекта» за счет укрепления доллара. Аналогичная ситуация наблюдалась в 2016–2020 годах, когда после повышения тарифов доллар укрепился, что частично компенсировало инфляционное давление. Концепция дезинфляционного эффекта за счет укрепления доллара, предложенная Стивеном Мираном, основана на механизме, при котором рост курса доллара оказывает сдерживающее влияние на инфляцию как в США, так и в глобальном контексте. При укреплении доллара иностранные товары, включая нефть, металлы и промышленные товары, становясь дешевле для американских потребителей, снижают общий уровень цен на импортируемые товары, что оказывает дефляционное давление на экономику. Доллар является мировой резервной валютой, и значительная часть мировых товаров оценивается именно в долларах, что делает его укрепление важным фактором, влияющим на глобальные цены.

Также укрепление доллара часто сопровождается оттоком капитала с развивающихся рынков, что ведет к сокращению денежной массы в этих странах, замедлению их экономического роста и снижению инфляционного давления в мировом масштабе. Более дорогой доллар усложняет рефинансирование долгов, номинированных в этой валюте, что сдерживает общий спрос на товары и услуги и способствует охлаждению инфляции. Кроме того, доллар имеет обратную корреляцию с ценами на сырье. Укрепление американской валюты делает сырье дороже для стран, чьи валюты ослабевают, что снижает спрос на нефть, металлы и продовольствие, в итоге оказывая дезинфляционное воздействие. Снижение цен на сырье, в свою очередь, способствует уменьшению инфляционного давления, особенно для стран, зависящих от импорта таких товаров. Внутренний спрос в США также реагирует на укрепление доллара. Он снижает стоимость импорта, но делает экспорт менее конкурентоспособным. Это может привести к замедлению промышленного производства и роста заработных плат в США, что также оказывает сдерживающее влияние на инфляцию. Примером применения данной концепции является период 2022–2023 годов, когда агрессивное повышение ставки Федеральной резервной системой привело к укреплению доллара, снижению цен на импортируемые товары и частичному охлаждению инфляции в США. Также в 2014–2015 годах рост доллара после завершения программы количественного смягчения способствовал снижению цен на нефть и металлы, что ослабляло инфляционное давление в мировой экономике.

Но есть нюансы. Сильный доллар бьет по экспорту: Boeing и Caterpillar уже сообщили о падении продаж в Азии и Европе на 8–12%. Кроме того, развивающиеся рынки, чьи долги номинированы в долларах, оказываются под двойным ударом — их валюта дешевеет, а стоимость займов растет.

ОТВЕТ КИТАЯ: КОШКИ-МЫШКИ И КАК СДЕРЖИВАТЬ ИНФЛЯЦИЮ В США

Китай демонстрирует удивительную гибкость в противодействии торговым ограничениям США, превращая вызовы в стратегические возможности. Пекин не только смягчает удар от тарифов Трампа, но и создает условия, при которых Вашингтон может продолжать популистскую риторику, не сталкиваясь с катастрофическим ростом инфляции. Эта игра в «кошки-мышки» строится на трех ключевых элементах.

1. Девальвация юаня: смягчение удара по экспорту.

Китай целенаправленно ослабил юань в конце 2024 года, чтобы компенсировать эффект от надвигающихся американских пошлин. Это позволило китайским экспортерам сохранить конкурентоспособность, и экспорт Китая в США достиг в декабре пика в $48.8 млрд, что является самым высоким месячным показателем 2024 года.

Хотя МВФ критикует этот шаг, предупреждая о рисках валютных войн и оттока капитала, однако для потребителя США такая девальвация оказалась выгодной.

2. Перенос производств: обход тарифов через третьи страны.

Китайские компании активно переносят часть производства в страны АСЕАН, такие как Вьетнам и Малайзия, чтобы избежать пошлин. Например, Foxconn и BYD переместили 15 % мощностей в эти регионы. Результат не заставил себя ждать: в 2024 году положительное сальдо торгового баланса Вьетнама с США достигло 104.6 млрд долларов США, увеличившись на 25.6 % по сравнению с предыдущим годом, при этом 35 % товаров (от электроники до мебели) содержат китайские компоненты. А вот Мексика увеличила поставки автозапчастей в США на 18 %, замещая китайский импорт, но используя детали из Шанхая и Гуанчжоу.

Вашингтон пытается блокировать эти схемы, ужесточая правила проверки происхождения и вводя санкции за «транс-шипмент», но отследить все цепочки невозможно. Например, китайские микросхемы, встроенные во вьетнамские смартфоны, технически соответствуют требованиям «сделано во Вьетнаме». Это создает парадокс:

С одной стороны, Трамп декларирует возвращение производств — его избиратели в «ржавом поясе» довольны, с другой — реальная инфляция будет сдерживаться — товары поступают через третьи страны, часто по ценам ниже, чем при прямом импорте из Китая.

3. Фискальные стимулы: инвестиции в логистику и технологии.

Пекин в ожидании повышения пошлин Трампом выделил 10 трлн юаней ($1.4 трлн) в ноябре 2024 года на поддержку экономики, делая ставку на два направления:

- Технологический суверенитет. Ускорение производства чипов (компания SMIC увеличила выпуск на 40 %) и развитие ИИ-стартапов. Это снижает зависимость от западных технологий.
- Логистические инновации. Китай наращивает инвестиции в создание торговых хабов, в том числе в Малайзии, что сокращает скорость поставок товаров в США на 15 %.

Эти меры не только укрепляют позиции Китая, но и косвенно помогают США:

- Ускорение поставок снижает дефицит товаров на американском рынке, сдерживая инфляцию.
- Конкуренция в высокотехнологичных секторах вынуждает компании вроде Intel и Tesla снижать цены, что также охлаждает потребительские цены.

В итоге и Трамп, и Китай остаются в выигрыше. Китайская адаптация к тарифам создает уникальный симбиоз:

1. Трамп получает политические очки, демонстрируя «жесткость» перед избирателями, но избегает гневных протестов из-за скачка цен. Инфляция в США стабилизировалась ниже 3 % — это выше целевых 2 %, но далеко от катастрофических 9 % 2022 года.

2. Китай сохраняет рыночную долю, перенаправляя потоки через АСЕАН и инвестируя в технологии. Даже при сокращении прямого экспорта в США на 12 % косвенные поставки через третьи страны компенсируют 80 % потерь.

3. Глобальные цепочки становятся сложнее, но дешевле.

Таким образом, торговая война превращается в ритуал: Трамп повышает пошлины для внутренней аудитории, Китай находит лазейки, а инфляция остается под контролем. Это не конфликт, а танец — оба партнера знают шаги, но зрителям кажется, что они сражаются.

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СТРАТЕГИИ — ГДЕ ИСКАТЬ ДОХОДНОСТЬ?

В 2025 году инвесторы сталкиваются с комплексом экономических и геополитических факторов, требующих тщательного подхода к формированию инвестиционных стратегий. Возвращение администрации Дональда Трампа, усиление протекционистских мер и ответные действия Китая создают динамичную среду, в которой необходимо учитывать как риски, так и возможности.

Диверсификация остается ключевым инструментом для снижения рисков и обеспечения стабильной доходности. Инвесторам рекомендуется распределять активы между различными классами. Особое внимание следует уделить географической диверсификации, рассматривая инвестиции в развивающиеся рынки, такие как Индия, Индонезия и Вьетнам, которые демонстрируют устойчивый экономический рост и являются бенефициарами популизма Трампа и изменения торговой логистики Китая.

Несмотря на высокую волатильность, рынок облигаций предлагает возможности для получения доходности выше уровня инфляции. Особенно интересными в первой половине 2025 года могут стать облигации, номинированные в долларах. Во второй половине года акции могут показать более высокую доходность, поскольку дерегуляция, изменения в политике и активизация сделок слияний и поглощений будут способствовать росту компаний малой и средней капитализации. Инвесторам имеет смысл рассмотреть увеличение доли таких акций в портфеле для повышения потенциальной доходности.

Несмотря на высокую волатильность, рынок облигаций предлагает возможности для получения доходности выше уровня инфляции