НИФИ

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

июнь 2022 года

ЦЕНТР ПЕРСПЕКТИВНОГО ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ, МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА СТАТИСТИКИ ФИНАНСОВ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

30 июня 2022 года

В выпуске

- Конъюнктурный обзор (с. 2)
- Инфляция – если заглянуть внутрь: выдержки из публикации БМР (с. 7)

Конъюнктурный обзор. ВВП еврозоны в первом квартале 2022 года возрос на 0,6% m-o-m, 5,4% y-o-y (в предыдущем квартале, соответственно, 0,2 и 4,7 процентов). Эти итоги вполне укладываются в прежние гипотезы относительно деловой активности на текущий год и даже превосходят их, однако, как уже отмечалось в предыдущем выпуске «Трендов», ценность прогнозов, восходящих к концу прошлого года, сейчас утрачена. Еврокомиссия в майском выпуске «Европейского экономического прогноза» значительно снизила оценки темпов роста ВВП Евросоюза, еврозоны и всех отдельных входящих в эти объединения стран по сравнению с выпуском того же доклада, изданным в ноябре прошлого года (таб. 1).

	2021	Прогноз: 2022	
		май-02	ноя-21
Евросоюз	5,4	2,7	4,3
Еврозона	5,4	2,7	4,3
Германия	2,9	1,6	4,6
Испания	5,1	4,0	5,5
Италия	6,6	2,4	4,3
Нидерланды	5,0	3,3	3,3
Франция	7,0	3,1	3,8
Венгрия	7,1	3,6	5,4
Польша	5,9	3,7	5,2
Чехия	3,3	1,9	4,4
Швеция	4,8	2,3	3,5

Таб. 1 Еврокомиссия: прогнозы по темпам роста ВВП Евросоюза, еврозоны и отдельных стран на 2022 год – майский выпуск «Европейского экономического прогноза» по сравнению с ноябрьским (%)

Источники: Spring 22 Economic Forecast (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/spring-2022-economic-forecast_en); Autumn 22 Economic Forecast (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/autumn-2021-economic-forecast-recovery-expansion-amid-headwinds_en).

К прежним факторам, осложнявшим восстановление европейской экономики после пандемического кризиса – разрывам в глобальных поставочных цепочках, дефициту интегральных схем, монетарной инфляции в сочетании с немонетарной – добавились новые обстоятельства, связанные с возвратными эффектами санкционной политики в отношении России: подорожание и вероятная нехватка энергоресурсов, ограничения по поставкам товаров на российский рынок, дополнительный вклад немонетарных факторов в инфляцию. Германия – одна из наиболее затронутых этими обстоятельствами стран Евросоюза.

Тенденция к восстановлению объемов промышленного производства в еврозоне в последние месяцы оказалась прервана (рис. 1).

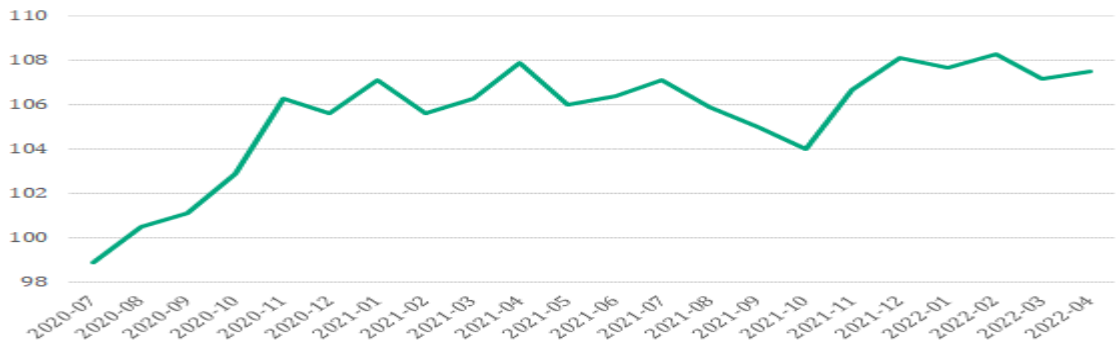


Рис. 1 Еврозона: индекс промышленного выпуска (2015=100)

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

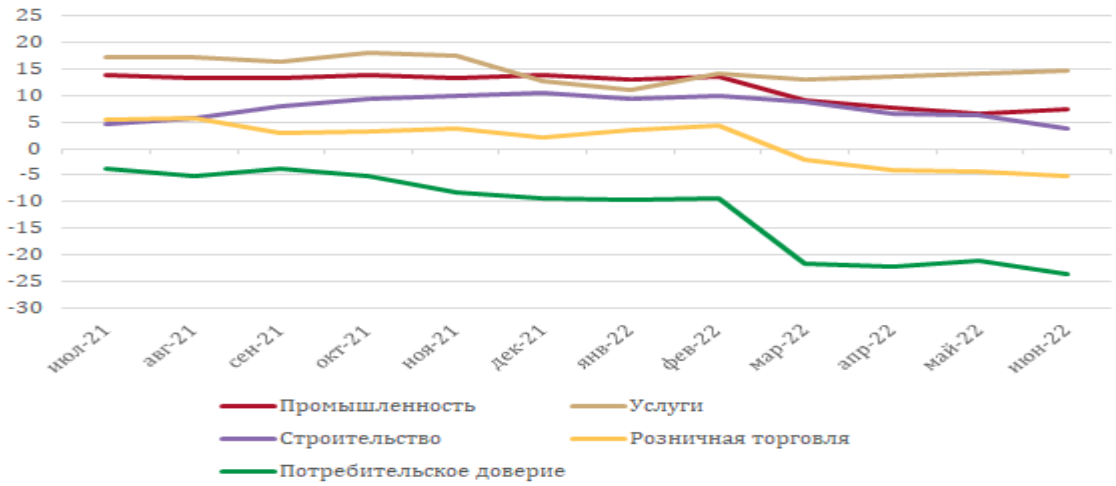


Рис. 2 Еврозона: результаты секторальных обследований деловых и потребительских настроений (баланс положительных и отрицательных оценок в секторальных опросах)

Источник: European Commission (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicatorsstatistics/economic-databases/business-and-consumer-surveys_en).

Выше на рисунке 2 представлены результаты секторальных обследований деловых и потребительских настроений в еврозоне, демонстрирующие резкое падение потребительского доверия в марте, которое повлекло за собой снижение делового оптимизма в отраслях промышленности, строительства, услуг и торговли.

Если на этом фоне обратиться к основным краткосрочным индикаторам, характеризующим состояние делового цикла в США, то и они демонстрируют паузу в посткризисном восстановлении, что создает неопределенность в отношении перспективы продолжения циклического подъема американской экономики (уже отмечавшуюся в предыдущем выпуске «Трендов»):

- рост промышленного выпуска в мае практически прекратился (это еще не повод для выводов, но возможно – сигнал, если рассматривать в контексте состояния других индикаторов данной группы);
- безработица к марту нынешнего года уменьшилась до 3,2%, но впоследствии не снижалась два месяца подряд;
- реальные располагаемые доходы населения, начиная с апреля прошлого года, волнообразно сокращаются под влиянием растущей инфляции.
- реальные объемы продаж в промышленности и торговле с февраля резко пошли на спад

Почти повсеместно и прежде всего в странах Евросоюза продолжает нарастать инфляция – нынешние ее темпы сопоставимы с шоками нефтяных цен в 1970-х и 80-х годах, если говорить о странах, составляющих «ядро» ОЭСР, или показателями на завершающих этапах структурных трансформаций в постсоциалистических экономиках 1990-х и 2000-х годов, если рассматривать новых членов ОЭСР и некоторые крупные экономики вне этой организации.

В США темпы годового прироста индекса-дефлятора потребительских расходов (показателя инфляции, являющегося в этой стране ориентиром для целей денежно-кредитной политики) в апреле-мае установились на уровне 6,3% у-о-у вслед за повышением до 6,6% в марте, что можно рассматривать как признак стабилизирующего эффекта резкого повышения ФРС процентной ставки в сочетании с переходом к дезинвестированию портфеля ценных бумаг, хотя и преждевременно считать репрезентативным сигналом в указанном смысле.

Рисунок 3 иллюстрирует динамику темпов инфляции в России и отдельных государствах вне ОЭСР или «ядра» ОЭСР. Сопоставимый с отечественной экономикой «всплеск» роста потребительских цен наблюдается в центрально европейских странах. При этом своевременное ужесточение монетарной политики в сочетании с устойчивым состоянием финансов госсектора позволило стабилизировать ситуацию на российском рынке.

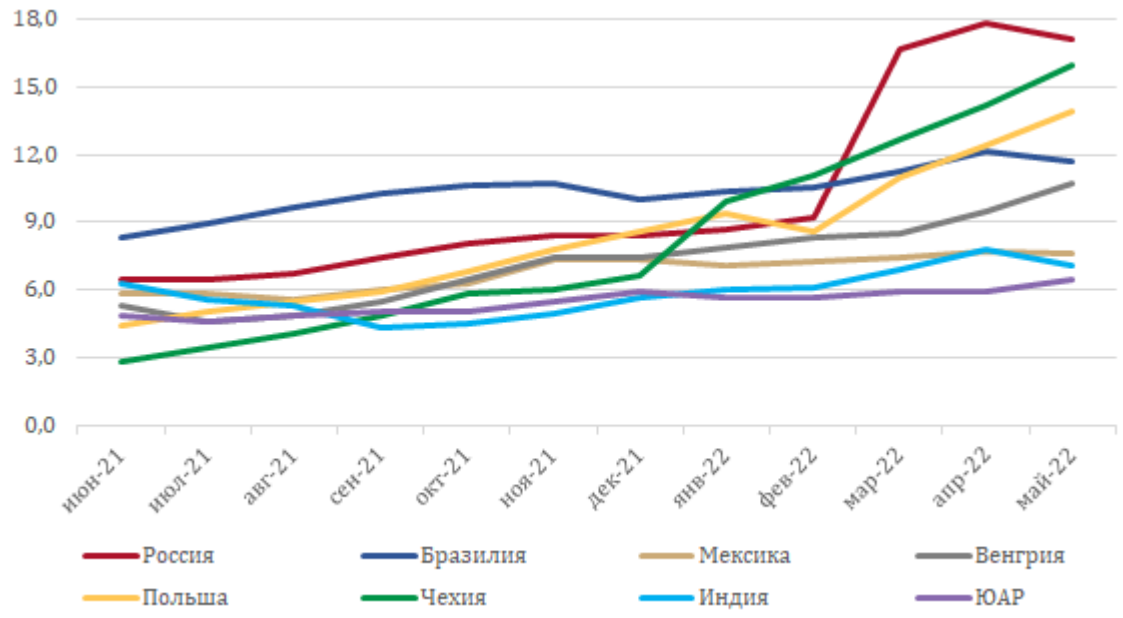


Рис. 3 Инфляция в отдельных странах (% у-о-у)

Источник: официальные источники статистической информации по странам.

Нефть марки «Брент» в Европе с ноября прошлого года подорожала примерно на 75% и сейчас лишь немногим (порядка 15%) ниже исторического максимума, зафиксированного в середине 2008 года (рис. 4). Евросоюз не располагает возможностями в полном объеме заместить поставки из России не более дорогостоящими контрактами.

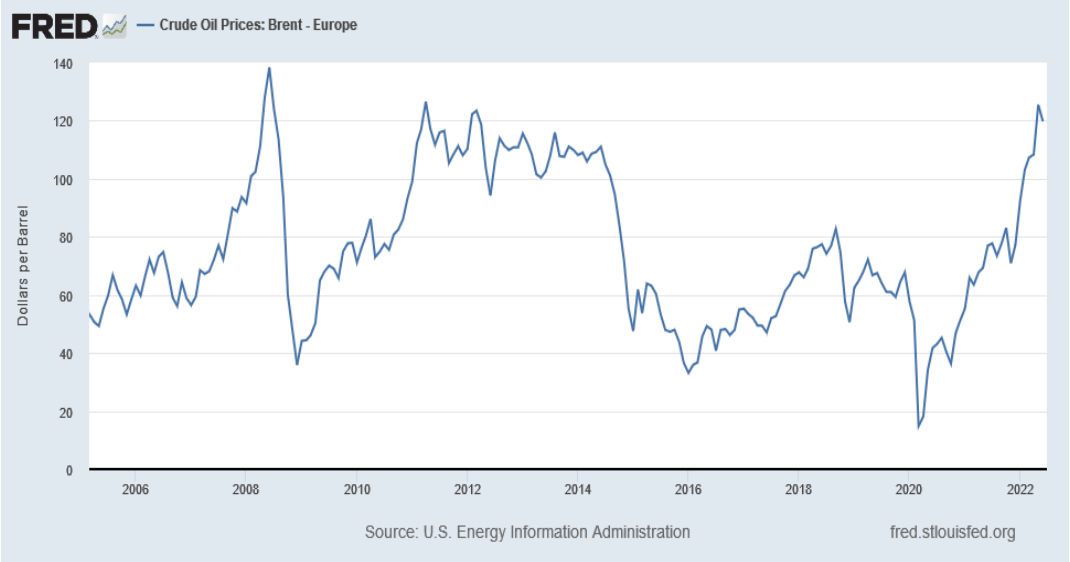


Рис. 4 Спот-цена на нефть сорта «Брент» (долл. США за баррель)

Источник: St.-Louis Fed (https://fred.stlouisfed.org/series/DCOILBRENTEU#).

Цена на природный газ на торговой площадке TTF (Нидерланды) достигает почти 150 евро за мегаватт/час с прогнозом возможного повышения к концу 2022 года до 200 евро (рис. 5). За последние два года она повысилась в 5,5 раза, из них вдвое – за последние 12 месяцев, в том числе период с начала нынешнего года прибавил к стоимости газа в Европе 70%. Сокращение поставок из России не позволяет рассчитывать на плановое 80-процентное заполнение европейских хранилищ к началу зимнего отопительного сезона.

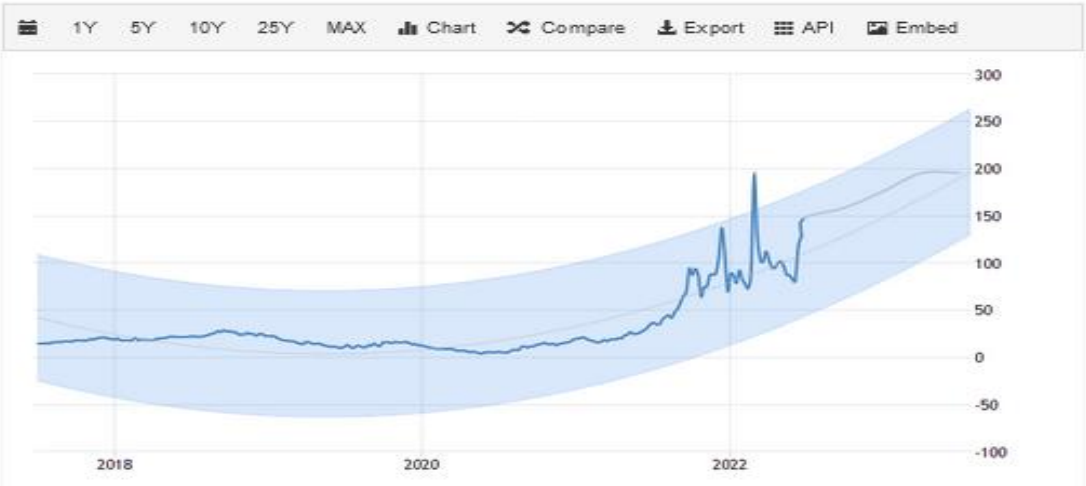


Рис. 5 Цена 1-месячного фьючерсного контракта на природный газ – TTF (евро за МВТ/час)

Источник: Trading Economics (https://tradingeconomics.com/commodity/eu-natural-gas).

Индекс продовольственных цен ФАО с начала 2021 года постоянно обновляет исторические максимумы (рис. 6). В период с марта по май нынешнего года он достигал 154-156 пунктов, что на 20-30% выше значений в аналогичные периоды 2021 года; абсолютный максимум зафиксирован в марте – 156,3 пункта. Драйверами роста являются цены на растительное масло и зерновые: неблагоприятные прогнозы по урожаям в сочетании с логистическими проблемами привели к их подорожанию за три месяца с февраля нынешнего года на 15-20%.

Рис. 6 Индекс продовольственных цен ФАО (2014-2016=100)

Источник: FAO Food Price Index (https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/en/).

ФРС в июне третий раз с начала года повысила границы целевого диапазона ставки по федеральным фондам – сразу на 0,75 п.п. до 1,5-1,75 процентов годовых (в общей сложности, начиная с первого повышения в марте, ставка увеличена уже 1,5 п.п.). Дезинвестирование портфеля ценных бумаг, накопленного в результате четырех раундов QE, начиная с 2009 г., продолжается по плану, утвержденному в мае (краткое описание дано в предыдущем выпуске «Трендов»).

ЕЦБ с апреля ускоренно сокращал покупки ценных бумаг в рамках «антипандемического пакета» QE и с 1 июля полностью остановит их, при этом, однако, продолжая реинвестирование основного долга по уже находящимся в портфеле активам и не переходя на текущем этапе к дезинвестированию портфеля и (или) повышению процентных ставок по инструментам предоставления и (или) абсорбирования ликвидности.

В июне продолжилось повышение ключевых процентных ставок в Бразилии (текущее значение – 13,25%), Мексике (7,75%), Венгрии (7,75%), Польше (6%), Чехии (7%), Индии (4,9%). В Турции ставка в нынешнем году не изменялась, несмотря на потерю лирой трети своего долларового эквивалента за период с начала года.

На фоне отмеченной выше стабилизации темпов инфляции в российской экономике текущее значение ключевой ставки (9,5 процентов годовых) ненамного выше по сравнению с центральноевропейскими государствами или Мексикой и ниже чем в Бразилии (рис 7).

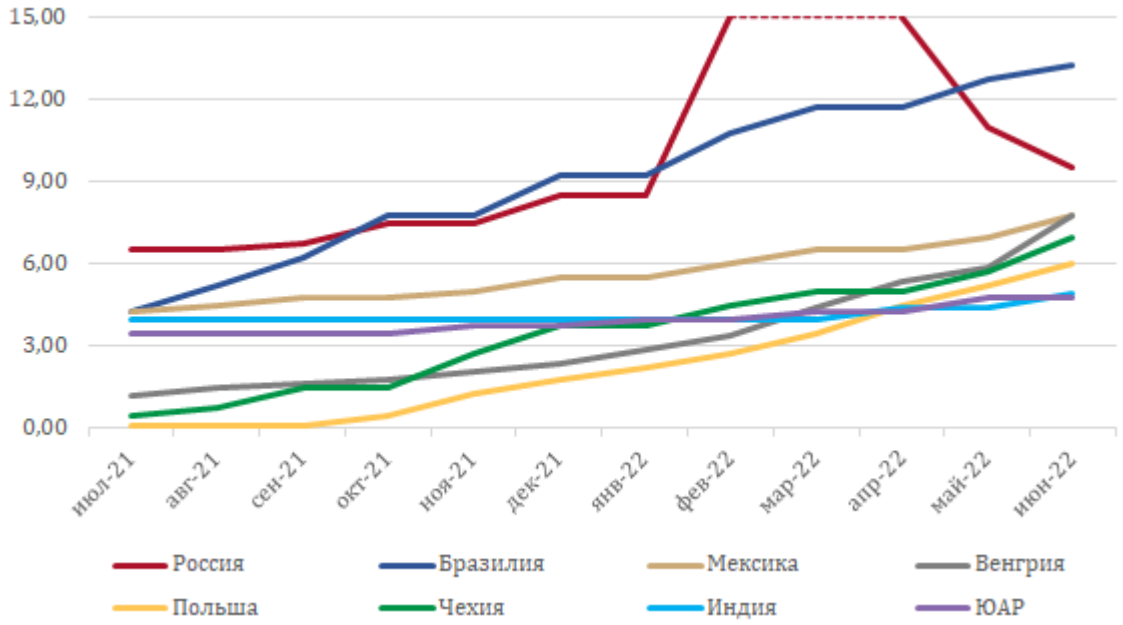
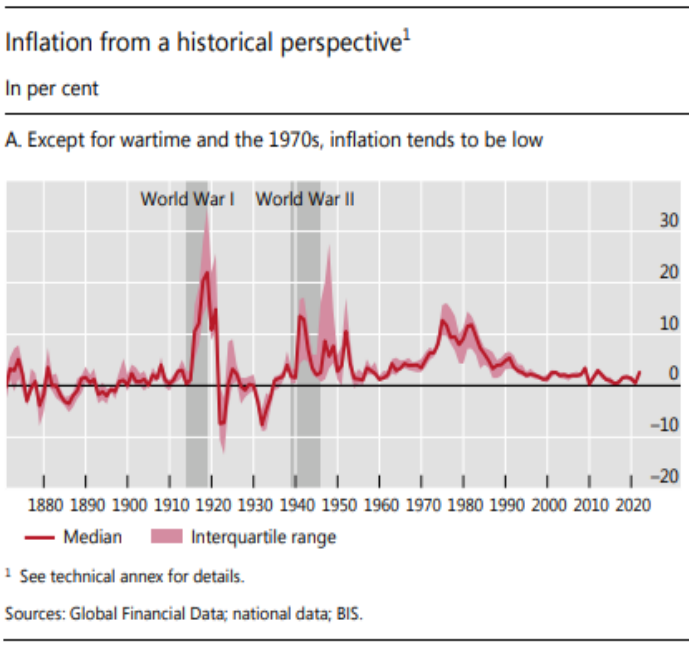


Рис. 7 Ключевые процентные ставки в отдельных странах (% годовых)

Источник: информация центральных банков.

Инфляция – если заглянуть внутрь: выдержки из публикации БМР. В июне Банком международных расчетов опубликован аналитический материал, представляющий углубленное видение одной из наиболее актуальных на сегодняшний день проблем глобальной экономики – проблемы быстро растущей инфляции. Отмечается, что на стыке периодов низкой и высокой инфляции возникает риск развития самовоспроизводящегося процесса ускорения роста общего уровня цен под воздействием закрепляющих эту тенденцию факторов. Отсюда вытекает ценность лучшего понимания особенностей таких моментов. Денежно-кредитная политика играет ключевую роль в формировании низкоинфляционной среды; успех в этом направлении обеспечивает доверие к политике, что позволяет проявлять определенную гибкость, но не более чем в пределах умеренных отклонений от установленного ориентира ценовой стабильности, не ставя под сомнение достигнутый авторитет. Издержки восстановления стабильности цен, если контроль над инфляцией утрачен, больше необходимых для сохранения контроля.



В условиях политической стабильности, устойчивых государственных институтов и налаженного рынка низкая инфляция – норма, а не исключение. Рисунок 8, иллюстрирующий наблюдавшуюся в течение 100 лет динамику темпов инфляции в 19-ти государствах-членах ОЭСР, демонстрирует резкие отклонения от этой нормы в годы мировых войн. Гиперинфляция сопутствует ослаблению доверия к государственным институтам, росту бюджетных дефицитов и их эмиссионному финансированию.

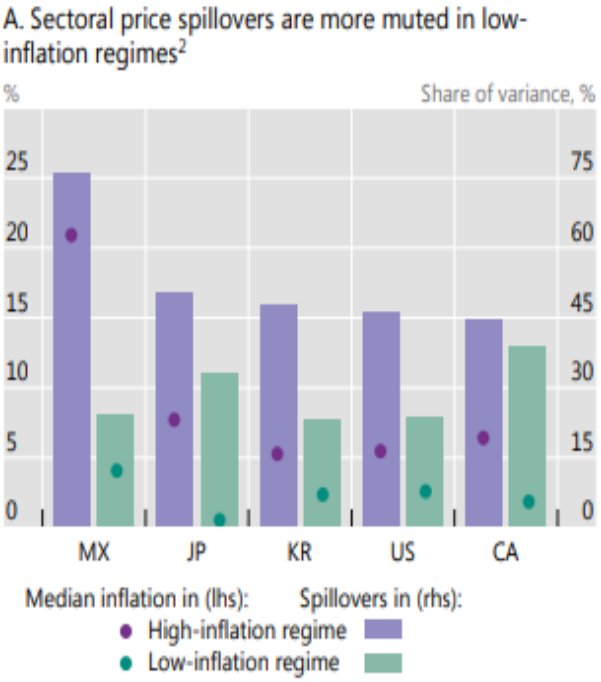
Рис. 8 Инфляция в исторической перспективе: агрегированный уровень в 19-ти государствах, в настоящее время состоящих в ОЭСР (% у-о-у)

Источник: BIS (2022). Annual Economic Report. II. Inflation: a look under the hood (p. 41-73). https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2022e.pdf.

Тем не менее, для понимания обстоятельств, способных привести к утрате контроля над инфляцией, имеет значение и ее «поведение» в не столь драматичных обстоятельствах. Так, аналитической ценностью обладает опыт высокой инфляции в период мировых энергетических кризисов 1970-х и 80-х годов.

Кривая Филлипса ставит инфляцию в зависимость от динамики заработных плат и тем самым связывает ее с фундаментальными экономическими факторами, деловым циклом. По мнению БМР для полноты понимания необходимо принимать во внимание неодинаковую силу вторичных эффектов (межотраслевых цепных реакций) и поведенческие различия в реакциях на изменения инфляционных ожиданий в низкоинфляционной и высокоинфляционной среде.

Инфляция – не некий «целостный процесс», а складывается из изменений цен на конкретные товары и услуги, составляющие совокупность (корзину) для расчета агрегированного показателя (индекса). Конкретные цены могут быть более или менее волатильными по сравнению с индексом и отклоняться от него в разных направлениях. Обычно цены на естественные ресурсы вследствие их ограниченности более волатильны по сравнению с ценами на промышленные изделия или услуги; торгуемые товары более волатильны в ценах по сравнению с неторгуемыми и зависят от глобальных процессов. Разнонаправленные колебания конкретных цен взаимно уравновешиваются при переходе на агрегатный уровень (то есть, к наблюдению за индексом).



Волатильность индекса уменьшается не в результате снижения волатильности конкретных цен, а вследствие ослабления их взаимной корреляции. Этому предшествует формирование низкоинфляционной среды на рынке в целом, в которой «гасятся» вторичные эффекты роста конкретных цен. В низкоинфляционной среде относительные изменения цен, даже значительные, имеют тенденцию к исчезновению, не оставляя заметного «следа» на совокупной инфляции; напротив, передающиеся от одних товаров (услуг) к другим колебания цен становятся драйвером подорожания всей их совокупности в высокоинфляционной среде (рис. 9).

Рис. 9 Вторичные эффекты в низкоинфляционной и высокоинфляционной среде (левая ось: агрегированные индексы цен по выборкам стран с низкой и высокой инфляцией, %; правая ось: доля объясненной дисперсии, ставящей в зависимость цены на одни товары или услуги от цен на другие, детерминация в %)

Источник: см. выше.

Различия по силе цепных реакций межотраслевой передачи ценовых шоков хорошо видны на примере цен на товары и услуги, составляющие корзину индекса-дефлятора потребительских расходов в США, в период 1965-1985 годов, охватывающий энергетические кризисы, и в более спокойный период 1986-2019 годов (рис. 10).

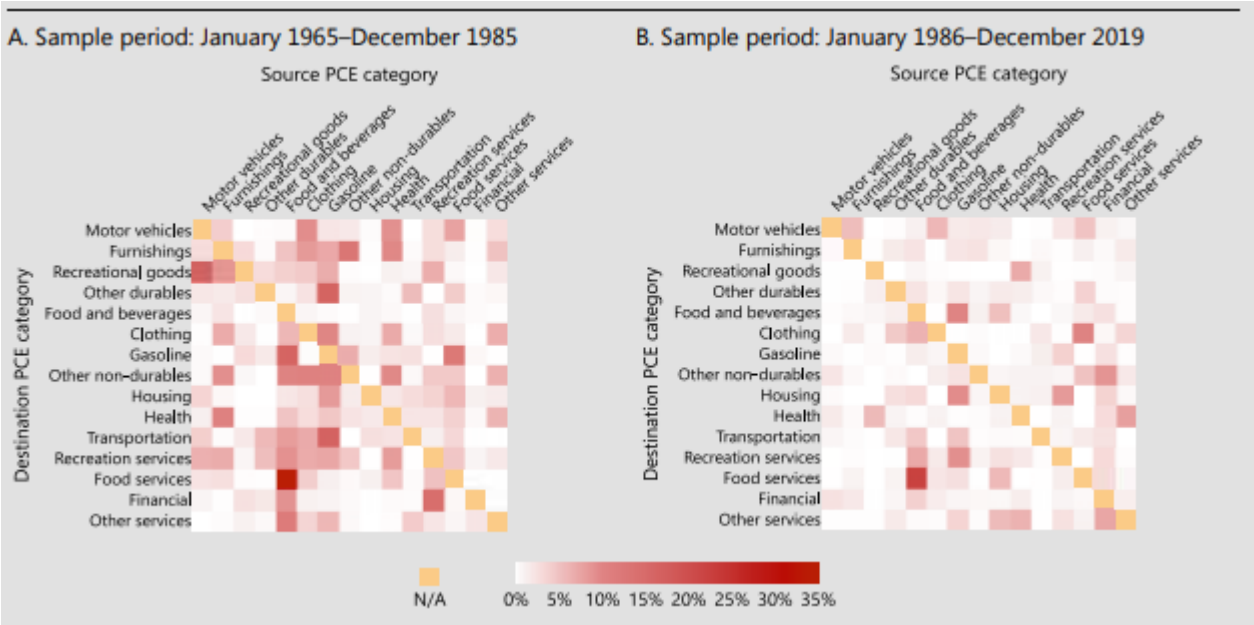


Рис 10. Доля объясненной дисперсии, ставящей в зависимость на 12-месячном интервале цены на одни товары или услуги, входящие в корзину индекса-дефлятора потребительских расходов в США, от цен на другие (%, по горизонтали – источник шока, по вертикали – отрасль, испытывающая вторичный эффект)

Источник: см. выше.

В условиях повышения общего уровня инфляции фирмы и наемные работники стараются компенсировать свои убытки, вызванные обесценением доходов, за счет повышения цен на свои товары (услуги) и оплаты своего труда. В низкоинфляционной среде конкурентные силы препятствуют проинфляционным решениям на уровне отдельных экономических субъектов, тогда как в высокоинфляционной среде такие решения становятся общим поведенческим трендом, а работники приобретают мотивацию согласовано защищать свои интересы, состоящие главным образом в повышении заработной платы. Создаются предпосылки к тому, чтобы рост цен и номинальной заработной платы обратился в самовоспроизводящийся «спиралевидный» процесс. Причем, этот процесс не способствует росту коллективного благосостояния, поскольку эффект переноса роста заработных плат в цены сильнее (реальные доходы работников обесцениваются больше) в высокоинфляционной среде чем в низкоинфляционной, что иллюстрируется рисунком 11.

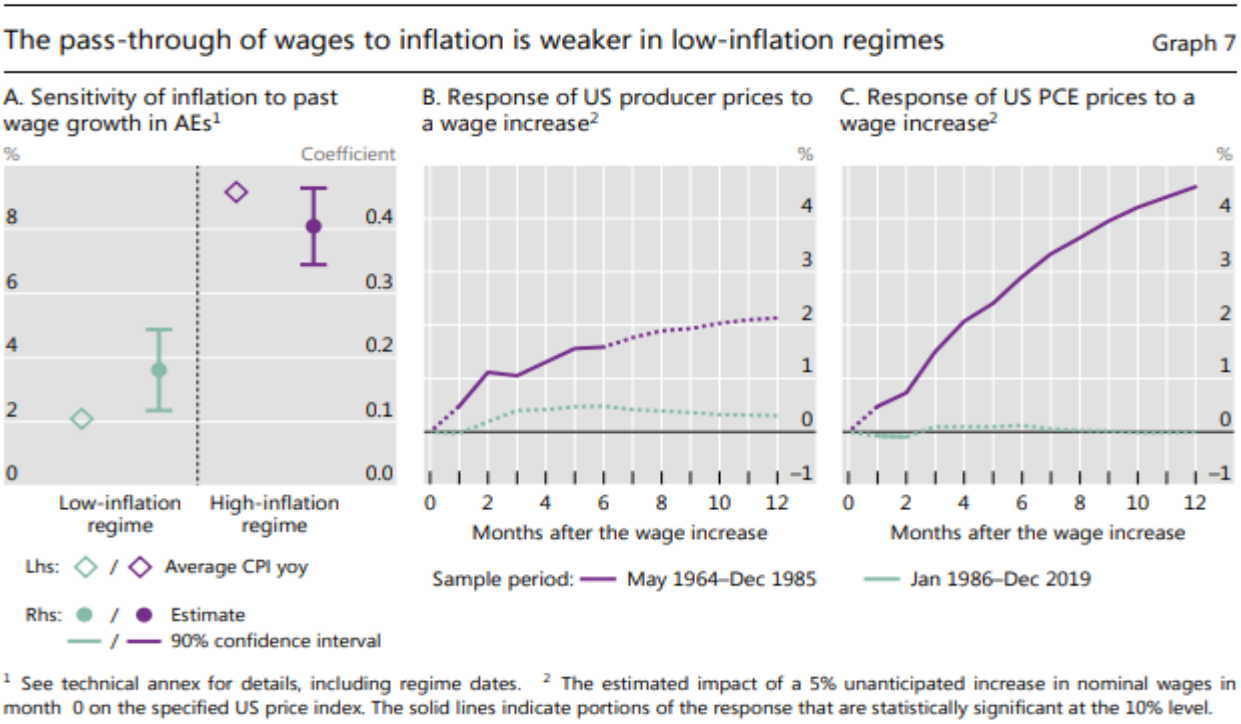


Рис. 11 Эффекты переноса роста заработной платы в рост цен (реакция индекса инфляции на 5-процентное повышение заработной платы, %)

A. Выборки страны с высокой и низкой инфляцией: 4-месячный лаг

B. США – индекс цен производителей; лаг по горизонтальной оси

C. США – индекс-дефлятор потребительских расходов; лаг по горизонтальной оси

Источник: см. выше.

Денежно-кредитная политика не может отрегулировать все процессы на микроуровне, но способна обозначить твердую приверженность сохранению низкоинфляционной среды, в которой вторичные эффекты сглаживаются, а не складываются в совокупность однонаправленных цепных реакций с раскручиванием инфляционной спирали. Для этого необходимы своевременные жесткие решения. Чтобы они не оказались ошибочными, несоразмерными риску, следует принимать во внимание опережающие сигналы, такие как существенные изменения относительных цен (подорожание энергоресурсов, товаров продовольственной группы), снижение обменного курса валюты; важнейший индикатор – усиление корреляции роста отраслевых цен и переноса роста заработных плат в инфляцию. Ни один индикатор не является абсолютно надежным, особенно на дальних горизонтах прогнозирования, но, по мнению БМР, промедление в данном случае дороже ошибки, и лучше действовать оперативно, чем пропустить «точку невозврата».

РОСТ ВВП

(отчетный квартал относительно соответствующего квартала предыдущего года, %)

	2020				2021				2022				*	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	2021 IV	2022 I
Россия	1,5	-7,4	-3,3	-1,3	-0,3	10,5	4,0	5,0	3,5				↑	↓
США	0,6	-9,1	-2,9	-2,3	0,5	12,2	4,9	5,5	3,5				↑	↓
Канада	-0,6	-12,4	-4,9	-3,1	0,2	11,7	3,8	3,2	2,9				↓	↓
Япония	-1,8	-10,1	-5,4	-0,8	-1,8	7,3	1,2	0,4	0,2				↓	↓
Соед. Королевство	-2,0	-21,1	-7,7	-6,3	-5,0	24,5	6,9	6,5	8,7				↓	↑
Евросоюз (27)**	-2,5	-13,8	-3,8	-4,0	-0,8	14,1	4,2	4,9	5,6				↑	↑
Еврозона (19)**	-3,1	-14,7	-3,9	-4,2	-0,9	14,7	4,0	4,7	5,4				↑	↑
Германия**	-1,9	-11,3	-3,7	-2,9	-2,8	10,4	2,9	1,8	3,8				↓	↑
Франция**	-5,3	-18,9	-3,2	-4,2	1,8	19,2	3,0	4,9	4,5				↑	↓
Италия**	-6,4	-18,5	-5,4	-6,1	0,0	17,5	4,0	6,4	6,2				↑	↓
Испания**	-4,3	-21,5	-8,7	-8,8	-4,1	17,8	3,5	5,5	6,3				↑	↑
Португалия**	-2,6	-17,9	-6,3	-6,8	-5,4	16,5	4,4	5,9	11,9				↑	↑
Греция**	-1,4	-15,5	-10,8	-6,9	-1,7	15,0	11,7	8,1	7,0				↓	↓
Бельгия**	-1,5	-13,3	-3,6	-4,4	0,1	15,2	5,1	5,7	4,9				↑	↓
Нидерланды**	-0,3	-8,5	-3,2	-3,6	-2,1	10,4	5,5	6,2	6,6				↑	↑
Финляндия**	0,5	-6,5	-1,9	-0,9	-0,9	7,1	3,1	3,1	3,8				→	↑
Швеция**	1,0	-7,7	-1,1	-1,5	0,2	9,8	4,3	5,6	3,1				↑	↓
Дания**	0,4	-6,6	-1,1	-0,7	0,0	9,1	3,9	6,7	6,2				↑	↓
Норвегия	1,4	-3,8	-0,3	-0,4	-1,1	6,2	5,3	5,3	4,8				→	↓
Швейцария	0,0	-6,7	-1,4	-1,5	0,3	8,6	3,8	3,6	4,4				↓	↑
Китай	-6,9	3,1	4,8	6,4	18,3	7,9	4,9	4,0	4,8				↓	↑
Индия	2,8	-23,8	-6,6	0,7	2,5	20,1	8,4	5,4	4,1				↓	↓
Бразилия	-0,1	-10,7	-3,7	-0,9	1,3	12,3	4,0	1,6	1,7				↓	↑
ЮАР	0,5	-16,8	-5,8	-3,5	-2,6	19,1	2,9	1,7	3,0				↓	↑
Турция	4,4	-10,4	6,3	6,2	7,2	21,7	7,5	9,1	7,3				↑	↓
Польша**	2,6	-7,5	-1,6	-2,1	-1,1	11,0	6,1	8,0	9,2				↑	↑
Мексика	-1,0	-18,7	-8,5	-4,4	-3,8	19,9	4,5	1,1	1,8				↓	↑
Корея (Респ.)	1,5	-2,6	-1,0	-1,1	1,9	6,0	4,0	4,2	3,1				↑	↓
Тайвань	3,0	0,6	4,3	5,3	9,2	7,8	4,4	5,3	3,1				↑	↓
Индонезия	3,0	-5,3	-3,5	-2,2	-0,7	7,1	3,5	5,0	5,0				↑	→
Малайзия	0,7	-17,2	-2,7	-3,4	-0,5	15,9	-4,5	3,6	5,0				↑	↑
Австралия	1,6	-6,0	-3,4	-0,7	1,4	9,7	4,1	4,4	3,3				↑	↓
Аргентина	-5,0	-19,0	-10,2	-4,3	3,1	18,1	11,8	8,9	6,0				↓	↓
Чили	0,2	-14,2	-9,0	0,4	0,0	18,9	17,2	12,0	7,2				↓	↓
Венгрия**	1,8	-13,0	-4,2	-3,2	-1,4	17,6	6,5	7,1	8,0				↑	↑
Чешская Респ.**	-1,5	-10,8	-5,2	-4,6	-1,9	9,1	3,8	3,5	4,9				↓	↑
Словакия**	-2,8	-10,1	-2,2	-2,3	0,2	10,0	1,2	1,2	3,0				→	↑
Беларусь	0,2	-3,0	0,1	0,0	1,1	5,8	1,3	1,1	-0,4				↓	↓
Казахстан	2,7	-6,1	-4,8	-1,6	-1,4	6,4	5,8	5,4	4,4				↓	↓

* Сравнение с динамикой в предыдущем квартале.

** 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		2021	5,2	5,7	5,8	5,5	6,0	6,5	6,5	6,7	7,4	8,1	8,4	8,4
		2022	8,7	9,2	16,7	17,8	17,1							
ОСНОВНЫЕ ТОРГОВЫЕ ПАРТНЕРЫ РОССИИ (доля в торговом обороте не менее 1%)	Беларусь	2021	7,7	8,7	8,5	8,6	9,4	9,9	9,8	9,8	10,2	10,5	10,3	10,0
		2022	10,4	10,0	15,9	16,8	17,0							
	Казахстан	2021	7,4	7,4	7,0	7,0	7,2	7,9	8,4	8,7	8,9	8,9	8,7	8,4
		2022	8,5	8,7	12,0	13,2	14,0							
	Еврозона*	2021	0,9	0,9	1,3	1,6	2,0	1,9	2,2	3,0	3,4	4,1	4,9	5,0
		2022	5,1	5,9	7,4	7,4	8,1							
	Отдельные страны, входящие в еврозону	*Германия**	2021	1,6	1,6	2,0	2,1	2,4	2,1	3,1	3,4	4,1	4,6	6,0	5,7
			2022	5,1	5,5	7,6	7,8	8,7							
		*Франция**	2021	0,8	0,8	1,4	1,6	1,8	1,9	1,5	2,4	2,7	3,2	3,4	3,4
			2022	3,3	4,2	5,1	5,4	5,8							
		*Италия**	2021	0,7	1,0	0,6	1,0	1,2	1,3	1,0	2,5	2,9	3,2	3,9	4,2
			2022	5,1	6,2	6,8	6,3	7,3							
		*Нидерланды**	2021	1,6	1,9	1,9	1,7	2,0	1,7	1,4	2,7	3,0	3,7	5,9	6,4
			2022	7,6	7,3	11,7	11,2	10,2							
		*Бельгия**	2021	0,6	0,3	1,6	2,1	2,5	2,6	1,4	4,7	3,8	5,4	7,1	6,6
			2022	8,5	9,5	9,3	9,3	9,9							
		*Финляндия**	2021	1,0	0,9	1,4	2,2	2,3	1,9	1,8	1,8	2,1	2,8	3,5	3,2
			2022	4,1	4,4	5,8	5,8	7,1							
	США (PCEPI**)	2021	1,4	1,6	2,5	3,6	4,0	4,0	4,2	4,2	4,4	5,1	5,6	5,8
		2022	6,0	6,3	6,6	6,3	6,3							
	Китай	2021	-0,3	-0,2	0,4	0,9	1,3	1,1	1,0	0,8	0,7	1,5	2,3	1,5
		2022	0,9	0,9	1,5	2,1	2,1							
	Индия	2021	4,1	5,0	5,5	4,2	6,3	6,3	5,6	5,3	4,3	4,5	4,9	5,7
		2022	6,0	6,1	6,9	7,8	7,0							
	Япония	2021	-0,7	-0,5	-0,4	-1,1	-0,8	-0,5	-0,3	-0,4	0,2	0,1	0,6	0,8
		2022	0,5	0,9	1,2	2,5	2,5							
	Корея (Респ.)	2021	0,9	1,4	1,9	2,5	2,6	2,3	2,6	2,6	2,4	3,2	3,8	3,7
		2022	3,6	3,7	4,1	4,8	5,4							
	Турция	2021	15,0	15,6	16,2	17,1	16,6	17,5	19,0	19,3	19,6	19,9	21,3	36,1
		2022	48,7	54,4	61,1	70,0	73,5							
	Британия	2021	0,7	0,4	0,7	1,5	2,1	2,5	2,0	3,2	3,1	4,2	5,1	5,4
		2022	5,5	6,2	7,0	9,0	9,1							
	Польша	2021	2,6	2,4	3,2	4,3	4,7	4,4	5,0	5,5	5,9	6,8	7,8	8,6
		2022	9,4	8,6	11,0	12,4	13,9							
	Венгрия	2021	2,7	3,1	3,7	5,1	5,1	5,3	4,6	4,9	5,5	6,5	7,4	7,4
		2022	7,9	8,3	8,5	9,5	10,7							
	Чехия	2021	2,2	2,1	2,3	3,1	2,9	2,8	3,4	4,1	4,9	5,8	6,0	6,6
		2022	9,9	11,1	12,7	14,2	16,0							
	Швейцария	2021	-0,5	-0,5	-0,2	0,3	0,6	0,6	0,7	0,9	0,9	1,2	1,5	1,5
		2022	1,6	2,2	2,4	2,5	2,9							
	Бразилия	2021	4,6	5,2	6,1	6,8	8,1	8,3	9,0	9,7	10,3	10,7	10,7	10,1
		2022	10,4	10,5	11,3	12,1	11,7							
	ЮАР	2021	3,2	2,9	3,2	4,4	5,2	4,9	4,6	4,9	5,0	5,0	5,5	5,9
		2022	5,7	5,7	5,9	5,9	6,5							
	Мексика	2021	3,5	3,8	4,7	6,1	5,9	5,9	5,8	5,6	6,0	6,2	7,4	7,4
		2022	7,1	7,3	7,5	7,7	7,7							
	Индонезия	2021	1,6	1,4	1,4	1,4	1,7	1,3	1,5	1,6	1,6	1,7	1,8	1,9
		2022	2,2	2,1	2,6	3,5	3,6							

* 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

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.