

# КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

Январь 2024 года

ЦЕНТР ПЕРСПЕКТИВНОГО ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ, МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА СТАТИСТИКИ ФИНАНСОВ





# КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

### 1 февраля 2024 года

#### В выпуске

- Конъюнктурный обзор (с. 2)
- Регуляторы о новых финансовых технологиях (с. 7)

**Конъюнктурный обзор.** Опубликованные данные статистики позволяют составить предварительную картину роста трех наиболее крупных экономик мира в 2023 году: США – ускорение до 2,5%, Китай – до 5,2%, еврозона – замедление до 0,5% (рис. 1)

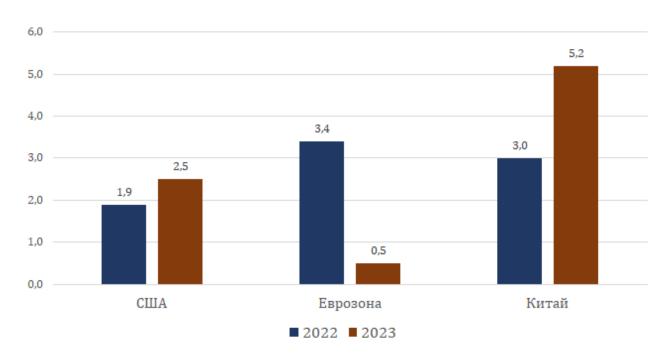


Рис. 1 Прирост ВВП США, Китая и еврозоны в 2023 году (предварительные данные), %

Источники: Bureau of Economic Analysis (<a href="https://www.bea.gov/">https://www.bea.gov/</a>); Eurostat (<a href="https://ec.europa.eu/eurostat/en/">https://ec.europa.eu/eurostat/en/</a>); National Bureau of Statistics of China (<a href="https://www.stats.gov.cn/english/">https://www.stats.gov.cn/english/</a>).

Ведущими драйверами ускорения роста экономики США были сокращение импорта (вытеснение иностранных товаров на внутреннем рынке), а также и рост потребления и инвестиций федерального правительства (гражданского и военного назначения – примерно в равной пропорции), штатов и муниципалитетов. Крупный отрицательный вклад внесло сокращение запасов материальных оборотных средств (ЗМОС). Положительные вклады потребления и инвестиций в частном секторе были меньше чем в 2022 году (рис. 2).



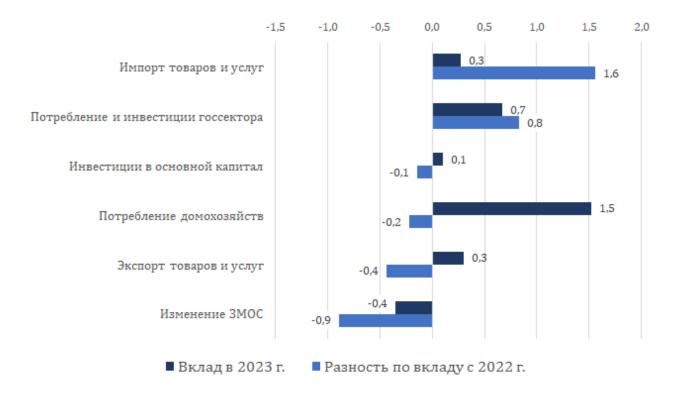


Рис. 2 Вклады в прирост ВВП США по компонентам использования в 2023 году (предварительные данные), п.п.

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

Уменьшение вклада потребления домохозяйств было обусловлено снижением темпов его роста в сегменте услуг, тогда как в сегменте товаров рост существенно ускорился (главным образом под влиянием спроса на товары длительного пользования). Частные инвестиции в строительство объектов, относящихся к промышленности, торговле или инфраструктуре, значительно увеличились после сокращения в 2022 году, однако рост капиталовложений в технологии (интеллектуальную собственность) замедлился, а инвестиции в оборудование несколько уменьшились. Инвестиционный спад в секторе жилой недвижимости продолжился, но без существенного изменения отрицательного вклада в динамику ВВП по сравнению с 2022 годом. Экспорт товаров и услуг из США в 2023 году продолжал расти, но намного меньшими темпами по сравнению с предыдущим годом.

Данные за январь-сентябрь 2023 года позволяют предварительно заключить, что на ускорение роста ВВП США, рассчитанного производственным методом, наибольшее влияние оказало увеличение валовой добавленной стоимости в розничной торговле и добыче нефти и газа после спада в этих отраслях в 2022 году. Крупный отрицательный вклад внесло сокращение добавленной стоимости в отраслях банковских и страховых услуг, управления фондами коллективных инвестиций и торговли недвижимым имуществом (рис. 3).



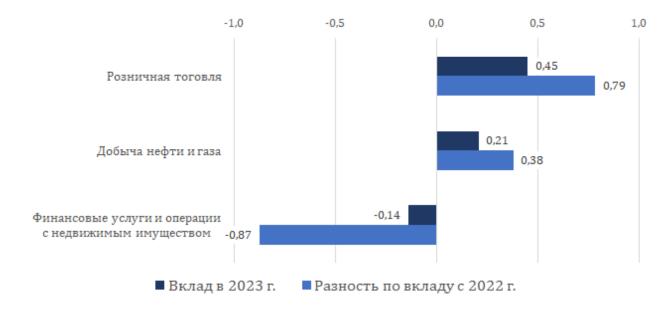


Рис. 3 Вклады в прирост валовой добавленной стоимости в экономике США по отраслевым компонентам (оценка за январь-сентябрь 2023 года), п.п.

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

Ускорение роста ВВП Китая было обусловлено восстановлением внутреннего потребления в результате отмены карантинных ограничений, действовавший в 2022 году, что повлекло за собой большее, чем в предыдущем году, увеличение промышленного выпуска и добавленной стоимости в сфере услуг. Сдерживающим фактором было снижение темпов роста инвестиций в основной капитал, связанное с долговыми проблемами застройщиков, о которых мы говорили в предыдущем выпуске «Трендов», и неблагоприятным вектором конъюнктуры жилищного строительства. Протекционизм в торговой политике международных партнеров Китая и конъюнктурные факторы международной торговли привели к почти полной остановке роста экспорта товаров из Китая (рис. 4).

Падение темпов роста ВВП еврозоны объяснялось испытанным в 2022 году шоком со стороны предложения и повышением процентной ставки, посредством которого Евросистема старалась ограничить инфляционные последствия шока. Эти факторы оказали как прямое, так и опосредованное изменением структуры потребления европейских домохозяйств воздействие на производственную и инвестиционную активность в промышленности. Предварительные данные Евростата за четвертый квартал дают основания предположить определенную стабилизацию экономических условий в Евросоюзе по мере исчерпания последствий энергетического шока и вслед за остановкой повышения ключевой ставки ЕЦБ; тем не менее ВВП Германии сократился по сравнению с третьим кварталом (таб. 1).



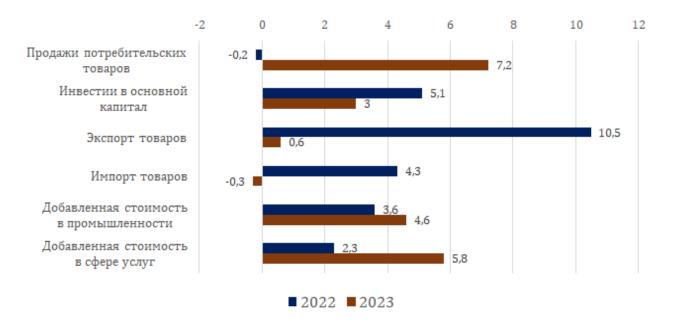


Рис. 4 Отдельные макроэкономические показатели Китая в 2023 году, прирост в % к 2022 году Источник: National Bureau of Statistics of China (<a href="https://www.stats.gov.cn/english/">https://www.stats.gov.cn/english/</a>).

Таблица 1 Темпы роста ВВП еврозоны, Евросоюза и отдельных входящих в него государств (%)

	Про	центное	изменени	е по	Процентное изменение по							
	отнош	ению к пр	едшеству	⁄ющему	отношению к соответствующему							
			талу	•	кварталу предшествующего года							
	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4				
Еврозона	0.1	0.1	-0.1	0.0	1.3	0.6	0.0	0.1				
EC	0.1	0.1	-0.1	0.0	1.1	0.5	0.0	0.2				
Бельгия	0.4	0.3	0.4	0.4	1.7	1.3	1.4	1.6				
Чехия	0.1	0.1	-0.6	0.2	-0.3	-0.4	-0.8	-0.2				
Германия	0.1	0.0	0.0	-0.3	-0.1	0.1	-0.3	-0.2				
Ирландия	-1.9	-0.4	-1.9	-0.7	2.4	-0.4	-5.6	-4.8				
Испания	0.5	0.5	0.4	0.6	4.1	2.0	1.9	2.0				
Франция	0.0	0.7	0.0	0.0	0.9	1.2	0.6	0.7				
Италия	0.6	-0.3	0.1	0.2	2.1	0.3	0.1	0.5				
Латвия	-0.5	-0.3	0.2	0.4	-0.4	-0.8	0.0	-0.2				
Литва	-1.9	2.4	0.0	-0.3	-2.3	0.7	0.1	0.3				
Австрия	0.1	-1.1	-0.5	0.2	1.7	-1.3	-1.6	-1.3				
Португалия	1.5	0.1	-0.2	0.8	2.5	2.6	1.9	2.2				
Швеция**	0.7	-0.6	-0.1	0.1	1.5	-0.4	-1.4	0.0				

Источник: Eurostat – Preliminary flash estimate for the fourth quarter of 2023 15/2024 – 30 January 2024 (<a href="https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/18404141/2-30012024-AP-EN.pdf/90da3cfd-0c61-d735-3d27-2597bd170e28">https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/18404141/2-30012024-AP-EN.pdf/90da3cfd-0c61-d735-3d27-2597bd170e28</a>).



ФРС и ЕЦБ в январе продолжали выдерживать пуазу в изменении ключевых ставок, которая в США продолжается с июля, а в еврозоне — с сентября прошлого года. Предполагается, что в обеих экономиках денежно-кредитная политика в 2024 году может развернуться к смягчению. Вместе с тем низкий уровень безработицы в США (3,7% в декабре 2023 года) и сохраняющаяся восходящая динамика по основным индикаторам делового цикла не предполагают настоятельной необходимости снижения ставки. В еврозоне деловая активность демонстрирует очевидный спад, но, хотя первичный проинфляционный шок исчерпан, вероятны вторичные шоки. В декабре годовая инфляция вновь повысилась вслед за снижением в течении предыдущих 12 месяцев — до 2,9% у-о-у, что заметно выше 2-процентной среднесрочной цели монетарной политики Евросистемы (рис. 5).

В отдельных странах – Бразилии, Венгрии, Польше, Чехии – монетарные регуляторы начали со второй половины прошлого года осторожно снижать ключевые ставки в условиях ослабления инфляционного давления. В Китае плавное снижение минимальной ставки по банковским кредитам, рекомендуемое Народным банком, связанно со структурными изменениями на финансовом рынке и продолжается с 2012 года. В конце 2021 года оно вошло в новую фазу, однако с тех пор ставка была уменьшена всего на 0,4 п.п. Одновременно используется более мощный инструмент – снижение норматива обязательных резервов; который с 2018 года был сокращен более чем на 7 п.п. Тем самым высвобождается ликвидность коммерческих банков, которая может быть направлена, в том числе на кредиты заемщикам, которые в текущих условиях могут испытывать трудности в размещении долговых ценных бумаг на рынка капитала (застройщикам, регионам).



Рис. 5 Ключевые ставки центральных банков (текущие значения в процентах годовых) и инфляция (декабрь 2023 года, % y-o-y)

Источник: по информации центральных банков.



**Регуляторы о новых финансовых технологиях.** Мы продолжаем серию наблюдений за оценками технологических сдвигов на финансовом рынке сообществом центральных банков.

По словам Раджишвара Рао, заместителя управляющего Резервного банка Индии, финансовый ландшафт меняется и изменения неизбежно будут продолжаться. Посредническая парадигма с центральной ролью банков постепенно уходит в прошлое. На рынок выходят новые игроки и привносят новые правила игры. В новой парадигме универсальные рынки, вероятно, станут основной точкой посредничества, а банки могут оказаться всего лишь одними из множества различных субъектов, взаимодействующих на рынке. Традиционная банковская бизнес-модель должна измениться, чтобы соответствовать этой развивающейся парадигме. Будущее банковского дела невозможно представить без учета потребностей потребителей из поколений, следующих за поколением Z, а они, вероятно, будут потреблять финансовые услуги так же, как потребляют любые другие продукты и услуги, и банкам нужно быть готовыми к такому переходу.

#### Вот некоторые векторы.

- 1. Банкам придется перейти от отраслевого к экосистемному подходу. Часто повторяется утверждение, что все банки будущего станут технологическими компаниями с совмещенным, но не профилирующим банковским бизнесом. Хотя трудно быть уверенным, но вполне вероятно, что эра эксклюзивности банковских услуг близится к окончанию. Банкам придется действовать как часть более крупных экосистем с большим количеством и разнообразием небанковских игроков. Многие из таких преобразований уже становятся заметными.
- 2. Банкам, возможно, предстоит перейти от предоставления исключительно банковских услуг к гиперперсонализированному встроенному банкингу. Банковское дело может перестать быть отдельной услугой, вместо этого оно будет встроено во все продукты и услуги, которыми, как ожидается, будут пользоваться потребители. Встроенные финансы это интеграция финансовых услуг или инструментов в продукты или услуги нефинансовой организации. Например, в будущем клиенту, возможно, не придется посещать отделение или сайт банка, чтобы воспользоваться ипотечным кредитом. Вы входите в приложение застройщика, чтобы приобрести квартиру, а оно интегрировано с приложением банка или финтех-компании, и когда вы введете свой идентификатор КҮС, право на получение кредита будет автоматически подтверждено и кредит будет выплачен. Это произойдет за несколько минут, если не секунд. Такая гиперперсонализация станет возможной, когда банки или их партнерские финтех-компании научатся в полной мере принимать решения на основе искусственного интеллекта.



- 3. Сегментация банковского бизнеса будет склоняться к вертикалям, основанным на предпочтениях клиентов. Банки завтрашнего дня должны будут выйти за узкие рамки своего бизнеса и лучше, в более широком спектре удовлетворять потребности своих клиентов. Сегментация будет основана на однородных клиентских группах, и все продукты будут предназначены для обслуживания этих сегментов. Даже сейчас некоторые банки, зачастую в партнерстве с финтех-компаниями, пытаются ориентироваться на некоторые конкретные сегменты, такие как малый и средний бизнес, женщины, пожилые люди, миллениалы и т. д. Уже есть примеры, когда традиционные банки не смогли внедрить инновации и адаптироваться к новым потребностям клиентов, и новые технологичные игроки захватили рынок, заполняя вакуум и предлагая продукты и услуги, востребованные клиентами.
- 4. Структура баланса банка может претерпеть коренные изменения. В настоящее время в ней преобладают кредиты со стороны активов и депозиты со стороны обязательств. В перспективе, возможно, предпочтения клиентов будут смещаться от пассивных сберегательных продуктов, таких как срочный депозит, к токенизированным инвестиционным продуктам. Они привлекательны высокой доходностью, а удобное вэб-приложение для удовлетворения всех финансовых потребностей может стать нормой.

Традиционная система банковского регулирования основана на нормативных требованиях к резервам, капиталу и ликвидности банков. Однако и регулирование в свою очередь должно быть готово приспосабливаться к новому финансовому ландшафту будущего.

- 1. По мере трансформации балансов депозитно-кредитных организаций, возможно, придется пересмотреть систему управления рисками, особенно в отношении ликвидности и рыночного риска. Для самих банков еще более важным может стать активный мониторинг концентрации депозитов и диверсификации источников фондирования.
- 2. Не исключено, что благополучные показатели капитала и ликвидности уже не будут давать убедительного представления о финансовом положении банка, и надзорным органам придется обращать больше внимание на качественные показатели, такие как раскрытие информации, кодекс поведения и структура управления.
- 3. Ключевым элементом защиты клиентов служит эффективный, быстрый и экономичный механизм рассмотрения жалоб. Однако в своем развитии он отстает от развития новых технологий и продуктов. Банки вкладывают огромные средства в инновационные способы привлечения клиентов, мало внимания уделяя совершенствованию механизмов рассмотрения жалоб.



4. В гиперперсонализированной и высокотехнологичной банковской среде необходимо будет сосредоточиться на укреплении кибербезопасности и предотвращении кибермошенничества. Банковская среда быстро развивается с увеличением финансовой доступности, выбора продуктов и удобства для потребителей, но риски для потребителей также возросли. Они рискуют стать жертвами мошеннических приложений, утечек информации, дип-фейков, социального инжиниринга. Необходима последовательная работа и консолидация усилий с тем, чтобы доверие клиентов к отрасли финансовых услуг не оказалось серьезно подорвано<sup>1</sup>.

Тему кибербезопасности развивает Майкл Барр, заместитель председателя Совета управляющих ФРС. В условиях более глубокого проникновения новейших информационнокоммуникационных технологий в деятельность финансовых организаций и по мере того, как развиваются основанные на этих технологиях горизонтальные взаимосвязи в финансовом секторе, готовность к отражению киберугроз принимает все большее значение для каждой организации. Эти угрозы, регулярно напоминающее о себе инцидентами, постоянно эволюционируют и, если на нынешнем этапе они не наносят существенного вреда, то в перспективе могут приводить к более обширным последствиям для рынка вплоть до системного риска, если, например, вызовут сбои в цепочках расчетов. Несмотря на за последние годы определенный прогресс в разработке методов достигнутый количественной оцени киберугроз они все еще пребывают в зачаточном состоянии. Отчасти это объясняется отсутствием достаточного объема данных надлежащего качества, на которых могли бы базироваться оценки. Немаловажная задача, для решения которой потребуются усилия координационных групп, объединяющих государственный и частный секторы, заключается в восполнении информационного вакуума, в том числе за счет обмена более точными сведениями о частоте, серьезности и локализации инцидентов<sup>2</sup>.

Обзор выступления другого члена Совета управляющих ФРС – Мишель Боумен – о цифровых трансформациях денег центрального банка мы приводим из интереса не столько к содержанию, сколько к контексту. По ее словам, в вопросе о «розничных» цифровых деньгах центрального банка (ЦДЦБ), предназначенных для населения и небанковского бизнеса, играют роль те же соображения, что и в любом другом вопросе о финансовых инновациях:

<sup>1</sup> Remarks by Mr Rajeshwar Rao, Deputy Governor of the Reserve Bank of India, at the Financial Institution Benchmarking and Calibration (FIBAC) 2023 Conference, jointly organised by the Federation of Indian Chambers of Commerce and Industry (FICCI) and the Indian Banks' Association (IBA), Mumbai, 23 November 2023 (https://www.bis.org/review/r231205e.htm).

<sup>&</sup>lt;sup>2</sup> Opening remarks by Mr Michael S Barr, Vice Chair for Supervision of the Board of Governors of the Federal Reserve System, at the conference on Measuring Cyber Risk in the Financial Services Sector, Boston, Massachusetts, 17 January 2024 (https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/barr20240117a.htm).



- для чего это нужно,
- есть ли более эффективный способ достижения той же цели
- и насколько учтены все возможные последствия, прямые и побочные?

Ответ на первый вопрос понятен — в интересах финансовой доступности, и чтобы предоставить потребителям, все более интегрированным в цифровой уклад экономической жизни, безопасную альтернативу частным криптовалютам. Второй не столь очевиден, если уже существует надежная и эффективная инфраструктура для обычных инструментов безналичного платежа. Третий вопрос требует особого внимания ввиду конкуренции ЦДЦБ с банковскими депозитными и платежными продуктами, равно как и потенциальных угроз для информационной безопасности пользователей.

Проблема цифровизации денег центрального банка имеет и другой аспект – создание «оптовых» ЦДЦБ для обслуживания межбанковских крупностоимостных расчетов. Если в случае с «розничными» ЦДЦБ речь идет о цифровой трансформации наличных денег, то здесь ее предметом становятся объекты, относящиеся к другой категории денег центрального банка – открытые им счета кредитным организациям (балансовые остатки на этих счетах). В сегодняшнем мире они уже существуют исключительно в форме электронного учета, а платежная инфраструктура центрального банка, подводящая основу под внутренний и трансграничный оборот крупностоимостных расчетов, доказывает высокую эффективность. Токенизация «оптовых» денег центрального банка выводит их обращение на цифровую платформу, что дает наряду с другими преимуществами возможность синхронизированного учета транзакций в распределенном реестре платформы, но и может становиться источником риска, например, если платформа не находится под контролем центрального банка<sup>3</sup>.

По словам М. Боумен, до сих пор за многочисленными технологическими деталями проектов «оптовых» ЦДЦБ теряется основной вопрос — для чего они нужны? По нашему мнению, за словами функционера ФРС в данном случае отчетливо проступают опасения, что цифровая трансформация денег центрального банка способна существенно подорвать позиции доллара США в качестве главного инструмента международной ликвидности. Вопрос «для чего нужны» находит легкий ответ для стран, стремящихся ослабить зависимость от доллара США — для международных расчетов в национальных валютах, удобную инфраструктуру для которых могут предоставить платформы «оптовых» ЦДЦБ.

<sup>&</sup>lt;sup>3</sup> Speech by Ms Michelle W Bowman, Member of the Board of Governors of the Federal Reserve System, at the roundtable on Central Bank Digital Currency, Harvard Law School Program on International Financial Systems, Washington DC, 17 October 2023

<sup>(</sup>https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bowman20231017a.htm).



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

		20	21			2022 2023				23			*	
		:					:						2023	2023
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	₩	IV
Россия	0,5	11,2	5,0	5,8	3,0	-4,5	-3,5	-2,7	-1,8	4,9	5,5		1	
Армения	-1,5	9,1	2,4	11,6	8,8	13,1	14,8	12,7	12,1	9,1	7,4		₽.	ļ
Беларусь	1,5	6,2	1,2	1,3	-0,1	-7,9	-5,3	-4,9	-1,9	6,1	6,2	4,9	1	₽
Казахстан**	-1,4	6,4	6,1	6,3	4,6	2,6	2,1	3,5	5,0	5,6	3,5		₽.	
Кыргызстан**	-8,4	6,5	2,5	16,4	4,5	8,1	9,0	6,4	4,6	3,2	4,8		•	
Узбекистан**	3,2	11,7	8,4	6,9	6,1	4,8	7,8	4,1	5,5	5,7	6,2		1	
Китай	18,7	8,3	5,2	4,3	4,8	0,4	3,9	2,9	4,5	6,3	4,9	5,2	û	û
Индия	2,5	21,6	9,1	5,2	4,0	13,1	6,2	4,5	6,1	7,8	7,6		û	
Бразилия	1,7	12,4	4,2	1,5	1,5	3,5	4,3	2,7	4,2	3,5	2,0		û	
ЮАР	-2,4	19,2	2,7	1,4	2,5	0,2	4,1	0,8	0,2	1,5	-0,7		û	
Турция	7,5	22,3	8,0	9,7	7,8	7,6	4,1	3,3	3,9	3,9	5,9		1	
Евросоюз (27)***	-0,1	14,4	4,9	5,5	5,6	4,2	2,6	1,7	1,1	0,5	0,0	0,2	û	⇧
Еврозона (20)***	-0,2	14,9	4,7	5,2	5,4	4,1	2,5	1,9	1,3	0,6	0,0	0,1	û	✿
Германия***	-1,6	10,8	2,4	1,6	4,0	1,6	1,2	0,8	-0,1	0,1	-0,3	-0,2	û	✿
Франция***	1,5	17,8	3,3	4,5	4,3	3,8	1,4	0,8	0,9	1,2	0,6	0,7	û	⇧
Италия***	1,6	18,1	6,7	8,0	6,3	5,1	2,6	1,6	2,1	0,3	0,1	0,5	Ŷ	⇧
Испания***	-3,6	19,4	5,1	7,0	6,8	7,2	5,4	3,8	4,1	2,0	1,9	2,0	Ŷ	♠
Нидерланды***	-0,7	11,6	7,1	7,2	6,4	5,1	3,1	3,1	2,1	-0,1	-0,6		û	
Бельгия***	0,4	15,5	5,6	6,9	5,1	3,8	1,9	1,4	1,7	1,3	1,4	1,6	•	û
Австрия***	-4,7	11,7	4,7	6,7	8,8	6,6	2,1	2,2	1,7	-1,3	-1,6	-1,3	Ŷ	⇧
Финляндия***	-1,3	6,9	2,9	3,0	3,1	2,4	1,2	-0,1	0,1	-0,2	-1,0		Ŷ	
Швеция***	0,5	11,0	5,7	7,1	5,1	4,4	2,9	-0,2	1,2	-0,3	-1,3	0,0	Ţ	♠
Дания***	1,6	11,4	6,7	7,9	5,2	3,1	2,4	0,3	2,7	1,0	-0,3		Ŷ.	
TT 000	-0,6	12,2	7,3	9.1	10,1	6,5	5,0	0,8	-1,4	-0,3	0,6		•	
Венгрия***	-1,8	17,5	6,5	7,4	7,7	6,4	3,9	0,5	-1,1	-2,2	-0,3		•	
Чешская Респ.***	-1.9	9.2	3,8	3,4	4,7	3,4	1,3	0,1	-0,3	-0,4	-0,8	-0.2	II	♠
Словакия***	2,0	12,2	2,9	2,7	3,2	1,5	1,3	1,0	0,9	1,2	1,1		Ŷ.	_
Норвегия	-0,7	5,2	5,1	6,1	4,5	4,2	2,4	1,2	3,2	0,3	-1,9		Ţ.	
Швейцария	0,6	10,6	5,5	5,1	5,1	3,2	1,1	1,1	1,6	0,3	0,3		⇒	
Соед. Королевство	-6,7	25,7	9,5	9,7	11,4	3,9	2,1	0,7	0,5	0,6	0,6		⇒	
CIIIA		11,9		5,4	3,6	1,9	1,7		1.7	2.4	2.9	3.1	•	♠
Мексика		21,9		1,8	3,0	3,3	5,0	4,5	3,5	3,4	3,3	2,4	ī	T
Аргентина		18,8			5,8	6,8	5,7	1,5	1,4	-4,9			•	Ť
Чили		18,7	·	·	7,5	5,2	0,2	-2,3	-0,7				1	·
Япония	-1,0		1,9	0,9	0,5	1,5	1,4	0,3	2,0	1,7	1,2		ī	
Корея (Респ.)	2,4	·	4,1	4,3	3,1	2,9	3,2	1,4	0,9	0,9	1,4	2,2	*	♠
Вьетнам	4,7	6,7	-6,0	5,2	5,1	7,8	13,7	5,9	3,4	4,3	5,5		1	•
Индонезия	-0,7	•	3,5	5,0	5,0	5,5	5,7	5,0	5,0	5,2	4,9	~,,	î.	-
Египет	2,9	7,7	9,8	8,3	5,4	3,3	4,4	3,9	3,9	2,9	2,7		û A	
Limit	2,7	1,1	7,0	ر,ن	2,7	ر,ر	7,7	3,7	3,7	4,7	4,1		V	

<sup>\*</sup> Сравнение с динамикой в предыдущем квартале.

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

<sup>\*\*\*</sup> Источник: Евростат; на базе сезонно сглаженных динамических рядов ВВП.



# инфляция

(отчетный месяц относительно соответствующего месяца предыдущего года, %)

(от тетным месяц с			Месяцы												
		Год	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Россия			2022	8,7	9,2	16,7	17,8	17,1	15,9	15,1	14,3	13,7	12,6	12,0	11,9
			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
ြ	Белар	усь	2022	10,4 12,0	10,0 11.7	15,9 6.0	16,8 4.7	17,0 3.7	17,6 2.9	18,1 2,7	17,9 2.3	17,4 2.0	15,2 3.7	13,3 5.4	12,8 5.8
18			2023	8.5	8.7	12.0	13.2	14.0	14.5	15.0	16.1	17.7	18,8	19.6	20.3
ee	Казах	стан	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
менее	Vafor	истан	2022	9,8	9,7	10,5	10,4	11,0	12,2	12,3	12,3	12,2	12,2	12,3	12,3
He	3 30CK	истан	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
<u></u>	Евроз	она (20)*	2022	5,1	5,9	7,4	7,5	8,1	8,7	8,9 5.3	9,2	9,9	10,6 2,9	10,1 2,4	9,2
обороте			2023	8,7 5.1	8,5 5,5	6,9 7.6	7,0 7,8	6,1 8.7	5,5 8.2	8.5	5,2 8,8	4,3 10.9	11.6	11.3	2,9 9.6
Ιğ		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
	страны еврозону	Франция*	2022	3,3	4,2	5,1	5,4	5,8	6,5	6,8	6,6	6,2	7,1	7,1	6,7
OBO	ıpa 203	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
торговом	cn eep	Италия*	2022	5,1	6,2	6,8	6,3	7,3	8,5	8,4	9,1	9,4	12,6	12,6	12,3
B TC	Отдельные входящие в	Нидерланды*	2023	10,7 7,6	9,8 7.3	8,1 11.7	8,6 11.2	8,0 10.2	6,7 9.9	6,3 11.6	5,5 13.7	5,6 17.1	1,8 16,8	0,6	0,5 11.0
5	прн		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
	Этдельнь <i>входящие</i>	Бельгия*	2022	8,5	9,5	9,3	9,3	9,9	10,5	10,4	10,5	12,1	13,1	10,5	10,2
ΙĦ	Om exo	Белогия	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
РОССИИ(доля		Финляндия*	2022	4,1	4,4	5,8	5,8	7,1	8,1	8,0	7,9	8,4	8,4	9,1	8,8
Ιğ			2023	7,9 6,3	8,0 6,5	6,7 6,9	6,3 6,6	5,0 6,7	7,1	4,2 6,6	3,1 6,5	3,0 6,6	6.3	0,7 5.9	1,3 5,4
PO	США	(PCEPI**)	2023	5.5	5.2	4.4	4.4	4.0	3.2	3.3	3.3	3.4	2,9	2,6	2,6
P	V		2022	0,9	0,9	1,5	2,1	2,1	2,5	2,7	2,5	2,8	2,1	1,6	1,8
<b>IIAPTHEPSI</b>	Китай	1	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
lΞ	Индия		2022	6,0	6,1	7,0	7,8	7,0	7,0	6,7	7,0	7,4	6,8	5,9	5,7
1			2023	6,5 1.9	6,4 1.4	5,7 2,4	4,7 2.6	4,3 2.9	4,9 3.4	7,4 3,1	6,8 2,9	5,0 3.9	4,9 4.3	5,6 4.4	5,7 4.6
ΙĔ	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
Ξ	Япония Корея (Респ.)		2022	0,5	0,9	1,2	2,5	2,5	2,4	2,6	3,0	3,0	3,7	3,8	4,0
ΙŒ			2023	4,3	3,3	3,2	3,5	3,2	3,3	30,3	3,2	3,0	3,3	2,8	2,6
TOPTOBLIE			2022	3,6	3,7	4,1	4,8	5,4	6,0	6,3	5,7	5,6	5,7	5,0	5,0
	Турция		2023	5,2 48,7	4,8 54.4	4,2 61.1	3,7 70.0	3,3 73.5	2,7 78,6	2,3 79,6	3,4 80.2	3,7 83.5	3,8 85.5	3,3 84,4	3,2 64,3
먑			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
	г		2022	5,5	6,2	7,0	9,0	9,1	9,4	10,1	9,9	10,1	11,1	10,7	10,5
IΞ	Брита	кин	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
BE	Полы	па	2022	9,4	8,6	11,0	12,4	13,9	15,5	15,6	16,1	17,2	17,9	17,5	16,6
OCHOBHSIE			2023	16,6 9,9	18,4 11.1	16,1 12.7	14,7 14.2	13,0	11,5 17.2	10,8 17.5	10,1 17.2	8,2 18,0	6,6 15.1	6,6	6,2
덛	Чехия	I	2023	17.5	16.7	15.0	12.7	16,0 11.1	9.7	8.8	8.5	6.9	8.5	16,2 7.3	15,8 6,9
0	TTT ~		2022	1,6	2,2	2,4	2,5	2,9	3,4	3,4	3,5	3,3	3,0	3,0	2,8
	швеи	цария	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
	Армен	кин	2022	7,1	6,5	7,4	8,4	9,0	10,3	9,3	9,1	9,9	9,5	8,8	8,3
	- Ipine	фмения		8,1	8,1	5,4	3,2	1,3	-0,5	-0,1	-0,2	0,1	0,1	-0,5	-0,6
1	Кыргі	ызстан	2022	11,2 15,3	10,8 16,2	13,2 12,7	14,5 10,7	14,0 11,3	13,1 10,5	13,8 10,3	15,6 9,5	15,5 9,6	15,4 9,2	15,0 8,1	14,7 7,3
1	г.		2022	10,4	10,5		12,1	11,7	11,9	10,3	8,7	7,2	6,5	5,9	5,8
l	Брази	лия	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
l	ЮАР		2022	5,7	5,7	5,9	5,9	6,5	7,4	7,8	7,6	7,5	7,6	7,4	7,2
			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
	Венгр	ки	2022 2023	7,9 25,7	8,3 25,4	8,5 25,2	9,5 24,0	10,7 21,5	11,7 20,1	13,7 17,6	15,6 16,4	20,1 12,2	21,1 9,9	22,5 7,9	24,5 5,5
1	***		2022	3,2	3,7	4,5	5,4	5,7	6,3	6,8	6,5	6,9	7,5	6,5	5,9
1	Норве	егия	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
1	Мексі	ика	2022	7,1	7,3	7,5	7,7	7,7	8,0	8,2	8,7	8,7	8,4	7,8	7,8
1			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
1	Египе	т	2022	7,3 25.8	8,8 31,9	10,5 32.7	13,1 30,6	13,5 32,8	13,2 35,7	13,6 36,5	14,6 37,4	15,0 38,0	16,2 35,8	18,7 34,6	21,3
1			2022	2,2	2,1	2,6	3,5	3,6	4,4	4,9	4,7	6,0	5,7	5,4	5,5
L	Индо	Индонезия		5,3	5,5	5,0	4,3	4,0	3,5	3,1	3,3	2,3	2,6	2,9	2,6
* T	_	: 4 T., 4, _C.	D:	- Œ											

<sup>\*</sup> Harmonized Index of Consumer Price (Eurostat).

<sup>\*\*</sup> 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 международных 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.