



# НИФИ

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ  
МИНФИНА РОССИИ

# КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

март – апрель 2019 года

---

ЦЕНТР ПЕРСПЕКТИВНОГО ФИНАНСОВОГО  
ПЛАНИРОВАНИЯ, МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА  
СТАТИСТИКИ ФИНАНСОВ





## КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

29 апреля 2019 года

### В выпуске

- Китай – 6,4% роста в I квартале; фискальные стимулы (с. 2)
- МВФ – актуализация прогнозов (с. 5)
- О российско-украинских торговых отношениях (с. 7)

**Китай – 6,4% в I квартале, как и в предыдущем; фискальные стимулы.** Как обычно, новый годовой цикл статистики национальных счетов стран мира открыли опубликованные 18 апреля данные о ВВП Китая за I квартал. Скорость его роста – 6,4% у-о-у – не изменилась по сравнению с предыдущим кварталом, но заметно уменьшилась, если сравнить с январем-мартом прошлого года (6,8%).

Два компонента ВВП Китая, рассчитанного производственным методом, вносят в его увеличение вклады, в сумме почти равные вкладу всех прочих видов экономической деятельности:

- промышленное производство – за счет большого удельного веса (порядка трети всего объема ВВП);
- информационные технологии и коммуникации – за счет высокой скорости роста добавленной стоимости.

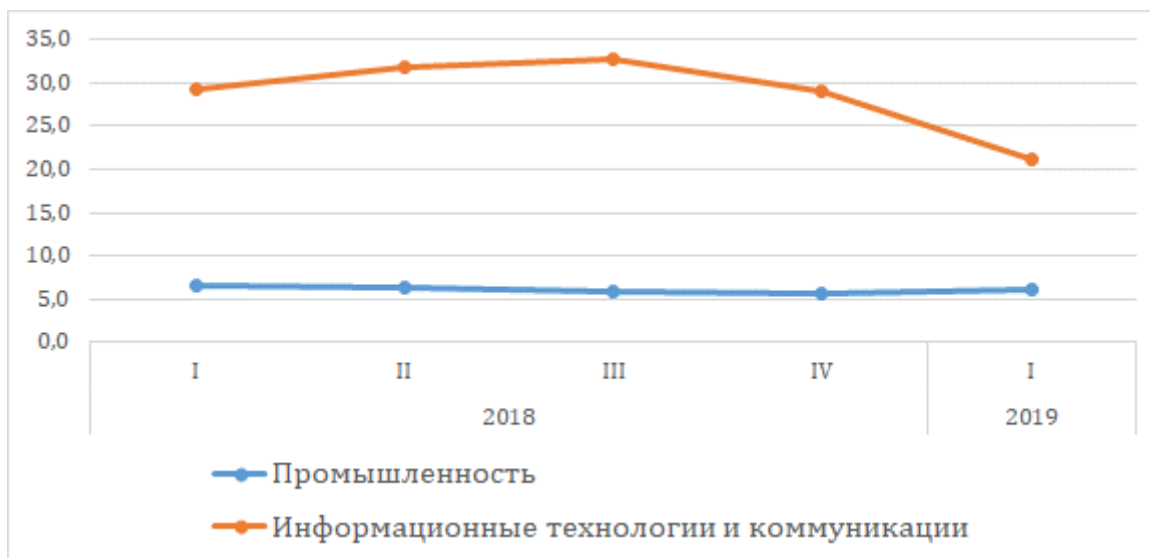


Рис. 1 Темпы роста отдельных компонентов ВВП Китая, рассчитанного производственным методом – % у-о-у



Скорость увеличения ВВП на 6,4% у-о-у в последние два квартала – следствие торможения роста добавленной стоимости в ИТК. Влияние постепенной потери скорости роста промышленного производства прослеживается на протяжении нескольких кварталов. Это – наиболее тревожный сигнал для властей Китая, поскольку промышленность остается главным генератором рабочих мест для увеличивающегося населения.

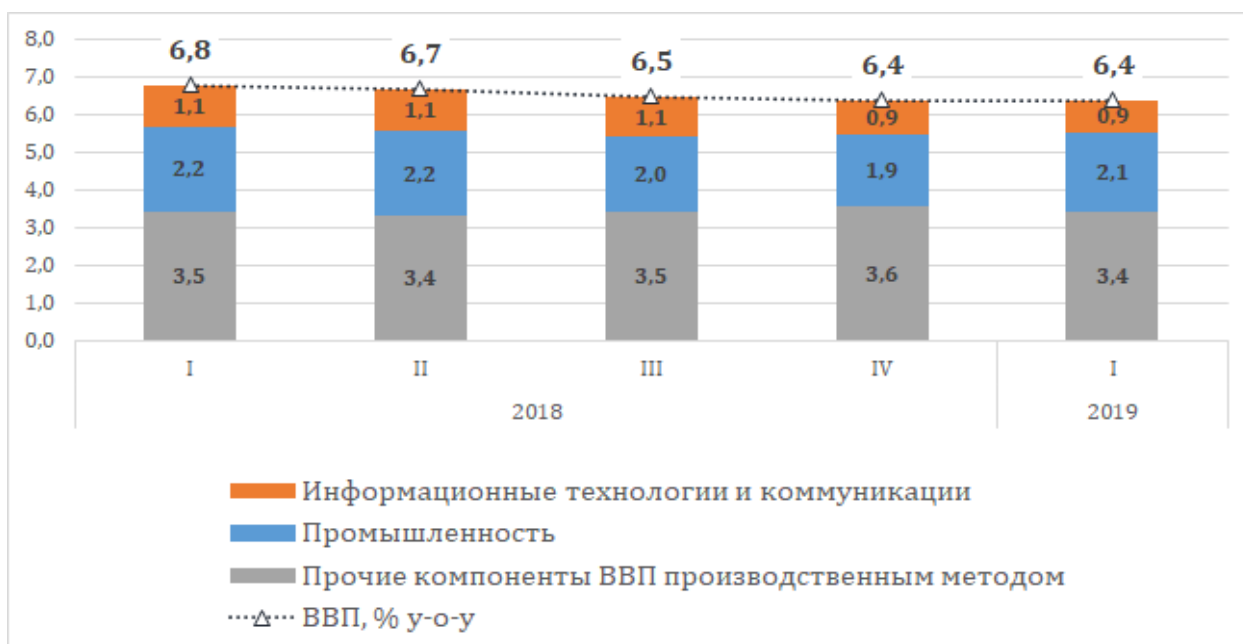


Рис. 2 Вклады компонентов в рост ВВП Китая, рассчитанного производственным методом – п.п. (если не указано иное)

Властями Китая на текущий год была поставлена цель – обеспечить прирост ВВП на 6-6,5%. Деловую активность должны поддерживать снижение налогов и государственные инвестиции в инфраструктурные проекты.

С 1 апреля 2019 года вступили в силу следующие решения правительства Китая по снижению ставок НДС и порядку его уплаты:

- до 13% для отраслей материального производства, которые ранее облагались по ставке 16% (в основном – обрабатывающая промышленность);
- до 9% для видов экономической деятельности, которые прежде облагались по ставке 9% (строительство, транспорт и некоторые другие)
- введение дополнительных льгот по уплате НДС для сферы услуг при сохранении 6-процентной ставки налога;
- отмена НДС для субъектов малого предпринимательства, если объем продаж не превышает 100 тыс. юаней в месяц (примерно 960 тыс. рублей в эквиваленте).



# НИФИ

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ  
МИНФИНА РОССИИ

Кроме того, максимальная ставка взносов работодателей в систему пенсионного обеспечения снижена с 20 до 16% от фонда оплаты труда (фактические применяемые ставки устанавливаются региональными властями в пределах этой планки).

Правительством Китая анонсирована задача по уменьшению на 10% стоимости коммерческого потребления электроэнергии посредством реформы системы ее перераспределения между регионами и снижения сервисных тарифов местных распределительных сетей.

До конца 2020 года остается открытой возможность подачи заявлений на уплату корпоративного подоходного налога по льготной ставке 15% (стандартная ставка – 25%) предприятиями приоритетных отраслей экономики западных регионов Китая, а также по всей стране – субъектами малого и неприбыльного бизнеса (с размером облагаемой прибыли за предыдущий год не более 1 млн юаней).

Осуществляемые меры по ослаблению нагрузки обязательных платежей в пользу государства должны привести к сокращению совокупных издержек бизнеса на 2 трлн юаней.

Финансирование из бюджета инвестиционных проектов будет увеличено по сравнению с предыдущим годом на 7,4% до 577,6 млрд юаней.

Государственные расходы на НИОКР планируется нарастить на 13,4% до 354,3 млрд юаней.

Согласно правительственному проекту, бюджетный дефицит вследствие реализации предусмотренных фискальных стимулов возрастет с 2,6 до 2,8% ВВП. Источником финансирования послужат, в частности, облигационные займы региональных властей, для которых установлен годовой лимит 2,15 трлн юаней, что на 800 миллиардов (59,3%) больше по сравнению с 2018 годом.

Помимо фискальных стимулов, властями Китая делается ставка на привлечение новых иностранных инвестиций. В феврале нынешнего года ими был опубликован в актуализированной редакции каталог поощряемых для иностранных инвестиций видов экономической деятельности, существенно расширивший отраслевые ниши в экономике страны, которые не только доступны для инвесторов из-за рубежа, но и привлекательны благодаря возможности пользоваться упрощенными административными процедурами, налоговыми льготами и преференциальными тарифами за землепользование. Политика

поощрения иностранных инвестиций направлена на развитие передовых технологий в промышленности, аграрном секторе и сфере услуг.

**МВФ – актуализация прогнозов.** Опубликован очередной выпуск доклада «World Economic Outlook»<sup>1</sup> с актуализацией оценок и прогнозов по темпам экономического роста стран мира в 2018-2020 годах.

	2018	изменение*	2019	изменение*	2020	изменение*
Мир	3,6	-0,1	3,3	-0,2	3,6	0,0
США	2,9	0,0	2,3	-0,2	1,9	0,1
Еврозона	1,8	0,0	1,3	-0,3	1,5	-0,2
EMDEs	4,5	-0,1	4,4	-0,1	4,8	-0,1
Бразилия	1,1	-0,2	2,1	-0,4	2,5	0,3
Россия	2,3	0,6	1,6	0,0	1,7	0,0
Индия**	7,1	-0,2	7,3	-0,2	7,5	-0,2
Китай	6,6	0,0	6,3	0,1	6,1	-0,1
ЮАР	0,8	0,0	1,2	-0,2	1,5	-0,2

\* По сравнению с прогнозом, опубликованным январе 2019 года.

\*\* Финансовый год.

Таб.1 Актуализированные оценки и прогнозы МВФ по темпам роста ВВП, %

В представленном сценарии 2019 год будет неблагоприятным главным образом для экономик с развитой рыночной моделью (АЕs<sup>2</sup>), которые продолжают терять ожидаемые темпы увеличения выпуска. Прогноз для стран с формирующимися рынками (EMDEs<sup>3</sup>) в целом более стабилен.

МВФ обращает внимание на то, что отрицательные разрывы выпуска, которые после кризисов в 2008-2012 годах долгое время оставались характерными для АЕs, сейчас уже окончательно закрыты, то есть, причин для ускорения роста, обусловленных отставанием от потенциала, больше нет, а темпы, превышающие потенциал, служат признаком перегретой деловой активности, приближающей новый циклический разворот.

Фактор не переходящего на следующий год эффекта налоговой реформы и прежде учитывался МВФ в меньшем по сравнению с 2018 годом прогнозируемом приросте ВВП США в 2019 году. Дополнительное снижение прогноза в последнем выпуске WEO связано с тем, что фактические размеры расходов госсектора за истекший с начала года период отклонились вниз от ожидавшейся траектории, в частности, из-за самой длительной в

<sup>1</sup> Growth Slowdown, Precarious Recovery. April 2, 2019

<sup>2</sup> Advances economies.

<sup>3</sup> Emerging and developing market economies.

**НИФИ**НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ  
МИНФИНА РОССИИ

истории страны приостановки работы правительства с 22 декабря прошлого года по 25 января нынешнего (из-за спора о расходах на возведение американо-мексиканской стены).

В отношении продолжающегося снижения прогнозов экономического роста в еврозоне МВФ не привел объяснений, которые дополняли бы аргументацию, изложенную в предыдущих выпусках WEO. Также, в новом выпуске нет существенно новой информации о взглядах МВФ на перспективы EMDEs, в том числе Китая и России. Небольшое повышение прогноза роста ВВП Китая на нынешний год МВФ объясняет уточнением последствий обмена тарифными мерами в торговле с США. Прогнозы темпов роста ВВП России на 2019-2020 годы не изменились, несмотря на то, что опубликованные Росстатом данные о его увеличении в 2018 году заметно превысили оценку, которая была дана МВФ в январском выпуске WEO.

Прогноз цены на нефть (средней по сортам «Брент», «Дубайская» и «Западнотехасская») заметно не изменился:

		2018	2019	2019
<b>янв.19</b>	<b>\$/Brl</b>	<b>68,58</b>	<b>58,95</b>	<b>58,74</b>
	<b>% y-o-y</b>	<b>29,9</b>	<b>-14,1</b>	<b>-0,4</b>
<b>апр.19</b>	<b>\$/Brl</b>	<b>68,33</b>	<b>59,16</b>	<b>59,02</b>
	<b>% y-o-y</b>	<b>29,4</b>	<b>-13,4</b>	<b>-0,2</b>

В части обзора, посвященной анализу рисков, повторяется прежде уже озвученная мысль о потенциальной угрозе, связанной с разрывом между преобладающими на финансовых рынках ожиданиями относительно скорости повышения процентной ставки Федеральной резервной системой и намерениями, обозначенными ею самой. Если рынки ошибаются, и ставка будет расти быстрее, чем они рассчитывают, возможны такие последствия как укрепление доллара и турбулентности в EMDEs.

Кроме того, со ссылкой на апрельский выпуск Доклада о глобальной финансовой стабильности в WEO упоминается угроза, о которой говорили и мы в «Трендах» за январь-февраль. Речь идет о том, что в условиях низких процентных ставок по ключевым международным валютам инвесторов привлекали корпоративные облигационные выпуски со спекулятивными кредитными рейтингами; а также увеличился объем слабо защищенных ковенантами банковских кредитов корпоративным заемщикам, надежность которых неочевидна. Неблагоприятное изменение картины дефолтов по корпоративным займам способно вызвать разрушительные цепные реакции: ухудшение рейтингов, трудности в рефинансировании долгов и раскручивание спирали неплатежей.



**НИФИ**

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ  
МИНФИНА РОССИИ

Таким образом, опасности для финансовых рынков просматриваются во всех альтернативных сценариях по темпам экономического роста в лидирующих АЕс: и, если они будут выше предполагаемых базовым прогнозом (из-за отрыва рыночных ожиданий от реалий), и, если окажутся ниже (вследствие дефолтов по джанк-бондам).

**О российско-украинских торговых отношениях.** Четыре года конфронтации политического руководства Украины с Российской Федерацией завершились избранием нового президента Украины. Что произошло за это время с двусторонними торговыми отношениями?

Они несомненно деградировали. По данным Comtrade, двусторонний товарооборот за четыре года уменьшился на 48%, в том числе импорт Украиной российских товаров – на 36%, а экспорт товаров из Украины в Россию – на 63% (в 2,7 раза).



# НИФИ

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ  
МИНФИНА РОССИИ

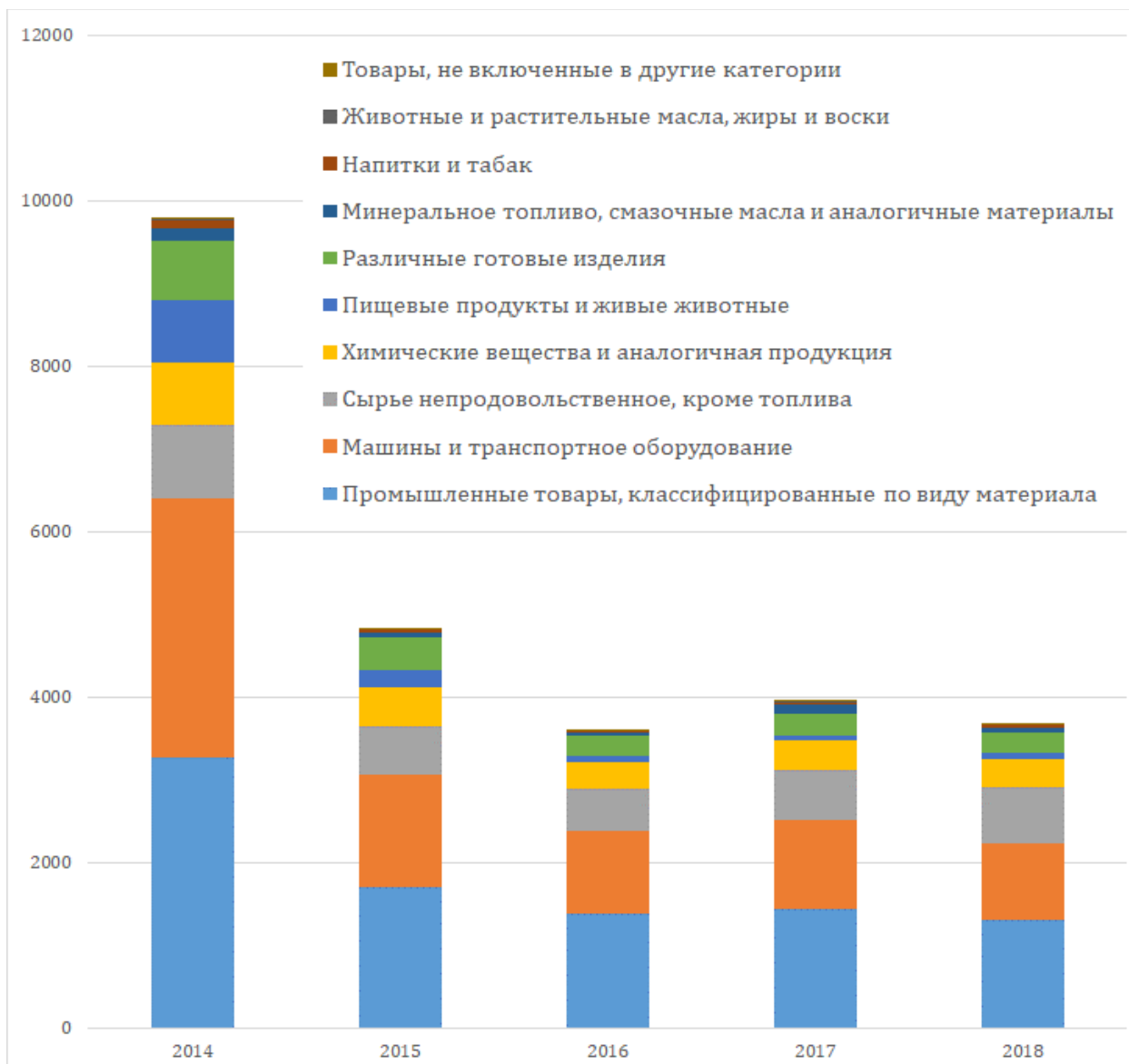


Рис. 3 Экспорт товаров из Украины в Российскую Федерацию (Comtrade) – млн долл.





# НИФИ

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ  
МИНФИНА РОССИИ



Рис. 4 Импорт товаров Украиной из Российской Федерации (Comtrade) – млн долл.

В 2015 году власти Украины приняли решение об отмене зоны свободной торговли с Российской Федерацией в рамках СНГ, а также о введении эмбарго на ряд российских товаров (например, молочную продукцию, чай, кофе, пиво и алкоголь, косметику, продукцию химической промышленности для сельскохозяйственных целей и железнодорожное оборудование). Впоследствии, в 2017 году, действие данных постановлений было продлено до 2020 года. В 2016 году Россия в качестве ответной меры приостановила со своей стороны действие договора о зоне свободной торговли с Украиной в рамках СНГ, а также ввела продовольственное эмбарго.



С 2010 по 2013 годы среди стран СНГ Украина занимала лидирующую позицию по внешнему товарообороту Российской Федерации. В 2014 это место заняла Беларусь. Притом, несмотря на сокращение торговых потоков между двумя странами, Россия остается для Украины крупнейшим торговым партнером и как рынок назначения экспортной продукции, и как рынок происхождения импортируемых товаров. Но удельные веса России за рассматриваемый период снизились: с 18 до 8% в экспорте, с 23 до 14% в импорте Украины.

Две главных составляющих экспортного потенциала Украины (позиции товарной номенклатуры внешней торговли, по которым страна имеет устойчивый профицит) – это:

- сельскохозяйственная продукция, что объясняется аграрным профилем экономики;
- продукция черной металлургии благодаря наличию собственных природных ресурсов и унаследованных из советской истории производственных мощностей (при этом на внутреннем рынке выпуск металлургической отрасли находит очень ограниченный сбыт из-за слабого состояния промышленной активности).

Товары, ставящие Украину в зависимость от внешних поставок:

- энергоресурсы (в отсутствие собственных источников сырья для углеводородного топлива и при слабом состоянии внутренней нефтеперерабатывающей отрасли);
- машины и оборудование, хотя у страны и есть собственный, но довольно ограниченный промышленный потенциал их выпуска.

Структурную основу поставок из Украины на российский рынок составляют черные металлы (в международной стандартной торговой классификации они включены в группу «Промышленные товары, классифицированные по виду материала»), а также машины и оборудование. В обоих случаях поставки на российский рынок сократились.

Поставки в Россию черных металлов и изделий из них уменьшились так же, как и на другие рынки, вследствие внутренних обстоятельств на Украине: ряд предприятий отрасли и основная часть ресурсов коксующегося угля находятся на территориях восточных регионов, с которыми власти вследствие проводимой ими политики утратили связь.

Что касается машин и оборудования украинского производства, российский рынок – один из немногих, где они востребованы и конкурентоспособны. Значительную часть поставок составляли авиационные двигатели, используемые, в том числе, в производстве военных и гражданских вертолетов. Сокращение экспорта в этой части связано с решением Украины о запрете поставок в Россию комплектующих для продукции военного назначения.



# НИФИ

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ  
МИНФИНА РОССИИ

Хотя Россия была крупнейшим заказчиком авиационных двигателей, Украина поставляет их и в другие страны, в частности в Индию и Китай, в том числе в качестве комплектующих для местных моделей летательных аппаратов. Однако немалая часть поставок в третьи страны предназначена для обслуживания российской авиационной техники, приобретенной иностранными покупателями. Россия заменила поставки из Украины внутренними аналогами. Вместе с импортозамещением на российском рынке Украина теряет и рынок сбыта в странах, пользующихся моделями российского авиастроения.

Российское продовольственное эмбарго привело к значительному снижению доли агропродукции в товарной структуре украинских поставок на российский рынок. Относительно стабильным остается сбыт в России продукции украинской химической промышленности, а также железной руды. Товарная структура экспорта в Россию приобрела еще более сырьевой профиль. Новые рынки сбыта для украинских товаров не были найдены. За четыре года экспорт в совокупности сократился примерно на столько, на сколько уменьшился вывоз товаров в Россию.

Главная причина сокращения торговли по линии импорта Украиной товаров из России – прекращение НАК «Нафтогаз» в конце 2015 года закупок природного газа у ПАО «Газпром». Нишу заняли европейские поставщики, лидирующие позиции среди которых приобрели контрагенты из Швейцарии, что говорит об использовании посреднических схем. Состоялись поставки на украинский рынок дорогостоящего сжиженного газа из США. Средняя цена природного газа для Украины по импортным контрактам в 2018 году превышала 300 долл. за кубометр («Газпром» в 2015 году предлагал цену 212 долл.).

В 2016 году вслед за разрывом Украиной контракта на закупку российского газа товарооборот двух стран достиг локального «дна». Однако с 2017 года возобновился его рост, движущей силой которого стало увеличение закупок Украиной нефтепродуктов в России и других соседних странах, которыми покрывался разрыв между внутренним спросом и производством единственного действующего украинского производителя (Кременчугского НПЗ). Росли также закупки угля для компенсации потери добычи в регионах Украины, экономические связи с которыми оказались разорваны.

Недавнее решение российского руководства о введении разрешительного порядка поставки продукции ТЭК на украинский рынок увеличит стоимость бензина, дизельного топлива и угля для Украины, которая из-за большого внутреннего разрыва между спросом и предложением и ранее закупала их у внешних контрагентов по ценам выше среднерыночных.



**НИФИ**

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ  
МИНФИНА РОССИИ

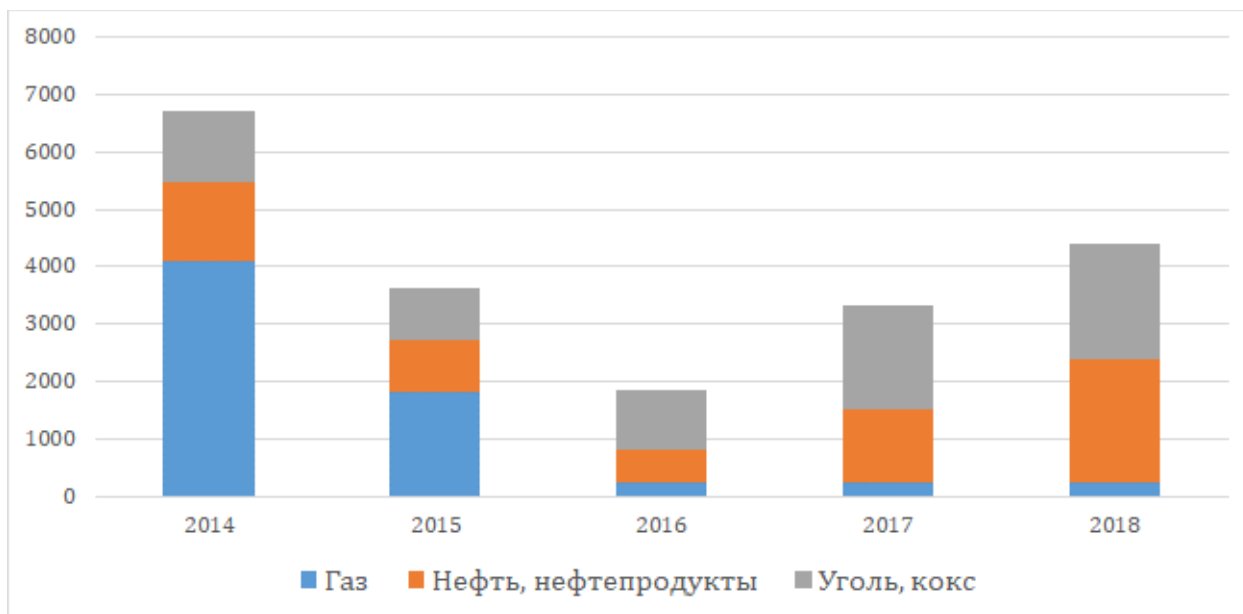


Рис. 5 Импорт энергоресурсов Украиной из Российской Федерации (Comtrade) – млн долл.

Объем прямых инвестиций, вложенных российскими инвесторами в экономику Украины, в 2014 году резко сократился, но с 2017 года частично восстановился. Россия остается крупнейшим поставщиком инвестиций для Украины: инициатива со стороны инвесторов из других стран почти отсутствует, а сотрудничество бизнес-кругов России и Украины продолжается, несмотря на обстоятельства в двусторонних политических отношениях.

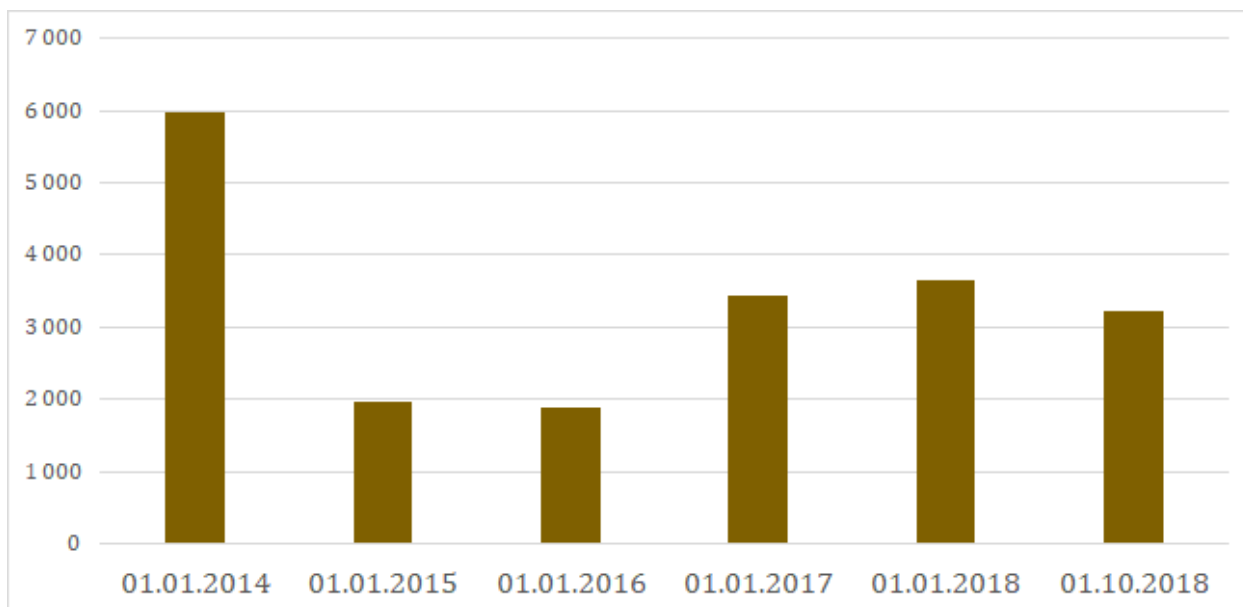


Рис. 5 Прямые инвестиции из Российской Федерации в Украину (данные Банка России) – исходящие остатки в млн долл.

**НИФИ**НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ  
МИНФИНА РОССИИ**РОСТ ВВП**

(отчетный квартал относительно соответствующего квартала предыдущего года, %)

	2017				2018				2019				*	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	2018 IV	2019 I
Россия	1,5	2,5	2,3	0,3	1,9	2,2	2,2	2,7					↑	
США	1,9	2,1	2,3	2,5	2,6	2,9	3,0	3,0					→	
Канада	2,2	3,8	3,0	2,9	2,2	1,7	1,9	1,6					↓	
Япония	1,4	1,8	2,1	2,4	1,3	1,5	0,1	0,0					↓	
Соед. Королевство**	1,8	1,9	2,0	1,6	1,3	1,4	1,6	1,3					↓	
Евросоюз**	2,2	2,5	2,8	2,7	2,4	2,2	1,8	1,4					↓	
Еврозона**	2,1	2,5	2,8	2,7	2,4	2,1	1,6	1,1					↓	
Германия**	2,1	2,2	2,7	2,8	2,1	2,0	1,2	0,6					↓	
Франция**	1,4	2,3	2,7	2,8	2,2	1,7	1,3	0,9					↓	
Италия**	1,6	1,7	1,7	1,7	1,4	1,1	0,6	0,0					↓	
Испания**	2,9	3,1	2,9	3,1	2,8	2,5	2,4	2,4					→	
Португалия**	3,1	3,1	2,5	2,5	2,2	2,5	2,1	1,7					↓	
Греция**	0,0	1,8	1,9	2,2	2,5	1,5	2,1	1,6					↓	
Бельгия**	1,9	1,5	1,5	1,9	1,5	1,4	1,6	1,2					↓	
Нидерланды**	2,6	3,2	2,9	3,1	3,1	2,9	2,3	1,8					↓	
Финляндия**	2,8	3,0	2,3	2,6	2,5	2,3	2,2	2,3					↑	
Швеция**	1,6	2,5	2,6	2,7	3,3	2,5	1,6	2,4					↑	
Дания**	4,9	2,3	0,9	1,0	-0,6	0,9	2,4	2,2					↓	
Норвегия	4,5	-1,0	2,9	1,6	-0,7	3,4	1,2	1,7					↑	
Швейцария	1,2	1,0	1,7	2,5	3,0	3,4	2,4	1,4					↓	
Китай	6,8	6,8	6,7	6,7	6,8	6,7	6,5	6,4	6,4				↓	→
Индия	6,1	6,0	6,8	7,7	7,7	8,0	7,0	6,6					↓	
Бразилия	0,1	0,6	1,4	2,2	1,2	0,9	1,3	1,1					↓	
ЮАР	1,1	1,6	1,6	1,4	0,7	0,1	1,3	1,1					↓	
Турция	5,3	5,3	11,5	7,3	7,4	5,3	1,8	-3,0					↓	
Польша**	4,8	4,4	5,4	4,6	5,0	5,1	5,6	4,6					↓	
Мексика	3,5	1,9	1,5	1,5	1,2	2,6	2,5	1,7					↓	
Корея (Респ.)	2,9	2,8	3,8	2,8	2,8	2,8	2,0	3,1					↑	
Тайвань	2,9	2,5	3,4	3,5	3,2	3,3	2,4	1,8					↓	
Индонезия	5,0	5,0	5,1	5,2	5,1	5,3	5,2	5,2					→	
Малайзия	5,6	5,8	6,2	5,9	5,4	4,5	4,4	4,7					↑	
Австралия	2,2	2,1	2,8	2,4	3,1	3,1	2,7	2,3					↓	
Аргентина	0,3	2,1	3,8	4,5	4,1	-3,8	-3,7	-6,2					↓	
Чили	-0,4	0,4	2,0	3,0	4,7	5,3	2,6	3,6					↑	
Венгрия**	4,1	4,0	4,3	5,0	4,9	4,8	5,3	4,9					↓	
Чешская Респ.**	3,0	5,0	5,2	5,0	4,2	2,4	2,5	2,8					↑	
Словакия**	2,6	3,4	3,0	3,7	3,7	4,5	4,6	3,6					↓	
Беларусь	0,4	1,7	3,0	4,3	5,2	3,9	2,2	0,9					↓	
Украина	2,8	2,7	2,3	2,2	3,3	3,8	2,8	3,5					↑	
Казахстан	3,7	4,9	4,2	3,7	4,4	4,1	3,8	3,9					↑	

\* Сравнение с динамикой в предыдущем квартале.

\*\* Источник Евростат; на базе сезонно сглаженных динамических рядов ВВП (Словакия - на базе сезонно не сглаженного динамического ряда).



**НИФИ**НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ  
ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ  
МИНФИНА РОССИИ**ИНФЛЯЦИЯ**

(отчетный месяц относительно соответствующего месяца предыдущего года, %)

	Год	Месяцы													
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Россия	2018	2,2	2,2	2,4	2,4	2,4	2,3	2,5	3,1	3,4	3,5	3,8	4,3		
	2019	5,0	5,2	5,3											
ОСНОВНЫЕ ТОРГОВЫЕ ПАРТНЕРЫ РОССИИ	США (РСЕРИ*)	2018	1,8	1,9	2,1	2,0	2,3	2,3	2,3	2,2	2,0	2,0	1,8	1,8	
		2019	1,4												
	Китай	2018	1,5	2,9	2,1	1,8	1,8	1,9	2,1	2,3	2,5	2,5	2,2	1,9	
		2019	1,7	1,5	2,3										
	Япония	2018	1,4	1,5	1,1	0,6	0,7	0,7	0,9	1,3	1,2	1,4	0,8	0,3	
		2019	0,2	0,2	0,5										
	Украина	2018	14,1	14,0	13,2	13,1	11,7	9,9	8,9	9,0	8,9	9,5	10,0	9,8	
		2019	9,2	8,8	8,6										
	Беларусь	2018	4,5	4,9	5,4	5,0	4,4	4,1	4,1	5,0	5,6	4,9	5,0	5,6	
		2019	5,8	6,2	5,8										
	Швейцария	2018	0,7	0,6	0,8	0,8	1,0	1,1	1,2	1,2	1,0	1,1	0,9	0,7	
		2019	0,6	0,6	0,7										
	Отдельные страны, входящие в еврозону	Германия**	2018	1,5	1,2	1,7	1,3	2,5	2,1	2,2	2,1	2,2	2,6	2,2	1,7
			2019	1,7	1,7	1,4									
		Франция**	2018	1,5	1,3	1,7	1,8	2,3	2,3	2,6	2,6	2,5	2,5	2,2	1,9
			2019	1,4	1,6	1,3									
		Италия**	2018	1,2	0,5	0,9	0,6	1,0	1,4	1,9	1,6	1,5	1,7	1,6	1,2
			2019	0,9	1,1	1,1									
		Нидерланды**	2018	1,5	1,3	1,0	1,0	1,9	1,7	1,9	1,9	1,6	1,9	1,8	1,8
2019			2,0	2,6	2,9										
Испания**		2018	0,7	1,2	1,3	1,1	2,1	2,3	2,3	2,2	2,3	2,3	1,7	1,2	
		2019	1,0	1,1	1,3										
Словакия**		2018	2,6	2,2	2,5	3,0	2,7	2,9	2,6	2,9	2,7	2,5	2,0	1,9	
		2019	2,2	2,3	2,7										
Бельгия**	2018	1,8	1,5	1,5	1,6	2,3	2,6	2,7	2,6	2,8	3,2	2,9	2,2		
	2019	1,8	2,0	2,2											
Финляндия**	2018	0,8	0,6	0,9	0,8	1,0	1,2	1,4	1,4	1,4	1,7	1,4	1,3		
	2019	1,2	1,3	1,1											
Страны, проводящие денежно-кредитную политику в формате таргетирования инфляции	Соед. Королевство	2018	3,0	2,7	2,5	2,4	2,4	2,4	2,5	2,7	2,4	2,4	2,3	2,1	
		2019	1,8	1,9	1,9										
	Швеция	2018	1,6	1,6	1,9	1,7	1,9	2,1	2,1	2,0	2,3	2,3	2,0	2,0	
		2019	1,9	1,9	1,9										
	Польша	2018	1,9	1,4	1,3	1,6	1,7	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	1,3	1,1	
		2019	0,7	1,2	1,7										
	Венгрия	2018	2,1	1,9	2,0	2,3	2,8	3,1	3,4	3,4	3,6	3,8	3,1	2,7	
		2019	2,7	3,1	3,7										
	Чехия	2018	2,2	1,8	1,7	1,9	2,2	2,6	2,3	2,5	2,3	2,2	2,0	2,0	
		2019	2,5	2,7	3,0										
	Казахстан	2018	6,8	6,5	6,6	6,5	6,2	5,9	5,9	6,0	6,1	5,3	5,3	5,3	
		2019	5,2	4,8	4,8										
	Турция	2018	10,4	10,3	10,2	10,9	12,2	15,4	15,9	17,9	24,5	25,2	21,6	20,3	
		2019	20,4	19,7	19,7										
	Корея (Респ.)	2018	1,0	1,4	1,3	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4	1,9	2,0	2,0	1,3	
		2019	0,8	0,5	0,4										
	Индия	2018	5,1	4,4	4,3	4,6	4,9	4,9	4,2	3,7	3,7	3,4	2,3	2,1	
		2019	2,0	2,6	2,9										
	Бразилия	2018	2,9	2,8	2,7	2,8	2,9	4,4	4,5	4,2	4,5	4,6	4,1	3,8	
2019		3,8	3,9	4,6											
Норвегия	2018	1,6	2,2	2,2	2,4	2,3	2,6	3,0	3,4	3,4	3,1	3,5	3,5		
	2019	3,1	3,0	2,9											
Канада	2018	1,7	2,2	2,3	2,2	2,2	2,5	3,0	2,8	2,2	2,4	1,7	2,0		
	2019	1,4	1,5	1,9											
ЮАР	2018	4,4	4,0	3,8	4,5	4,4	4,6	5,1	4,9	4,9	5,1	5,2	4,5		
	2019	4,0	4,1	4,5											
Чили	2018	2,2	2,0	1,8	1,9	2,0	2,5	2,7	2,6	3,1	2,9	2,8	2,6		
	2019	1,8	1,7	2,0											
Мексика	2018	5,6	5,3	5,0	4,6	4,5	4,7	4,8	4,9	5,0	4,9	4,7	4,8		
	2019	4,4	3,9	4,0											
Индонезия	2018	3,3	3,2	3,4	3,4	3,2	3,1	3,2	3,2	2,9	3,2	3,2	3,1		
	2019	2,8	2,6	2,5											

\* Personal Consumption Expenditure Price Index.

\*\* Harmonized Index of Consumer Price (Eurostat).

## 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 доклад представляет собой результат работы сотрудников Научно-исследовательского финансового института. Содержание доклада является личным мнением коллектива авторов и не отражает официальную позицию Научно-исследовательского финансового института и Министерства финансов Российской Федерации.