НИФИ

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

# КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

декабрь 2019 года

ЦЕНТР ПЕРСПЕКТИВНОГО ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ, МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА СТАТИСТИКИ ФИНАНСОВ

НИФИ
НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

# КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

*27 декабря 2019 года*

**В выпуске**


- Итоги года и перспективы в развитии мировой экономики (с. 2)
- Конкуренция на российском финансовом рынке (резюмируя доклад Банка России) (с. 12)


**Итоги года и перспективы.** К окончанию года уместно подвести краткие итоги: какие значимые события произошли за 12 месяцев, в чем реальность совпала с ожиданиями и где пошла вразрез с ними, и какие новые события получат продолжение в следующем году.

Перед началом года не оставляло сомнения одно – импульс от налоговой реформы Трампа, благодаря которой в 2018 году потребление в американской экономике было на подъеме, остается в прошлом. В связи с этим ожидалось замедление роста ВВП США, но в целом прогнозы для глобальной экономики были довольно оптимистичными – без заметной потери динамизма.

| | 2018 | Прогнозы на 2019 год в начале года | | | | 2019 январь-сентябрь | Оценки на 2019 год к концу года | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | МВФ | ОЭСР | Евро-комиссия | Медиана прогнозов | | МВФ | ОЭСР | Евро-комиссия | Медиана оценок |
| | | *ноябрь 2018 - январь 2019* | | | | | *октябрь-ноябрь 2019* | | | |
| Мир | 3,6* | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | *н/д* | 3,0 | 2,9 | 2,9 | 2,9 |
| США | 2,9 | 2,5 | 2,7 | 2,6 | 2,6 | 2,4 | 2,4 | 2,3 | 2,3 | 2,3 |
| Еврозона | 1,9 | 1,6 | 1,8 | 1,9 | 1,8 | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 1,1 | 1,2 |
| Россия | 2,3 | 1,6 | 1,5 | 1,6 | 1,6 | 1,0 | 1,1 | -- | 1,0 | 1,1 |
| Китай | 6,6 | 6,2 | 6,3 | 6,2 | 6,2 | 6,2 | 6,1 | 6,2 | 6,1 | 6,1 |
| Индия** | 6,9 | 7,5 | 7,3 | 7,5 | 7,5 | 5,1 | 6,1 | 7,1 | 5,6 | 6,1 |
| Бразилия | 1,3 | 2,5 | 2,1 | 1,9 | 2,1 | 1,0 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 0,8 |

* Среднее значение показателя по данным из источников: МВФ, ОЭСР, Еврокомиссия (октябрь-ноябрь 2019).

** Финансовый год (апрель-март).

Таб. 1 Темпы роста ВВП (%) – прогнозы на 2019 год, предварительные итоги за девять месяцев и оценки итогов года

Источники:
IMF (https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/01/11/weo-update-january-2019; https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/world-economic-outlook-october-2019);
OECD (https://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-outlook-volume-2018-issue-2_eco_outlook-v2018-2-en; https://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-outlook-volume-2019-issue-2_9b89401b-en);
European Commission (https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/european-economic-forecast-autumn-2018_en; https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/autumn-2019-economic-forecast-challenging-road-ahead_en#economic-forecast-documents).

Оживление деловой активности в США в 2018 году не стало источником выгод для торговых партнеров Вашингтона, который уже в начале того же года анонсировал первое повышение импортных тарифов в последовавшей череде протекционистских решений и ответных действий Китая. Поэтому и окончание периода, в течение которого американские налогоплательщики наращивали потребление за счет прибавки к располагаемым доходам, не оказало большого влияния на прогнозы по темпам роста ВВП в экономиках, ведущих торговлю с США. Международные организации-лидеры экономической аналитики изначально ориентировались в прогнозах на 2019 год на снижение темпов в еврозоне и Китае уже на том уровне развития торговых конфликтов, которого они достигли к началу года. Тем не менее, они рассчитывали на альтернативные движущие силы продолжения роста глобальной экономики, усматривая их в ожидавшемся ускорении роста в Индии и Бразилии, в Африке к югу от Сахары.

Сценарии, отличавшиеся в худшую сторону от базовых прогнозов, строились в первую очередь на эскалации «торговых войн» с вытекающими последствиями – неопределенностью для планирования инвестиций, дискомфортом для уже сложившихся глобальных производственно-сбытовых структур, ослаблением спроса на сырье и энергоресурсы. На деле события в 2019 году развивались в русле то обострявшейся, то затухавшей «конфронтации» между США и Китаем. Большую часть года занял переговорный процесс, в ходе которого сроки ключевых событий сдвигались. В сентябре стороны обменялись новыми тарифными мерами, однако избежали нового витка, который мог состояться в середине декабря – отложили дополнительные двусторонние решения по тарифам и даже пошли на встречные уступки: США снизили вдвое тарифы, введенные в сентябре в отношении номенклатуры импортируемых из Китая товаров с оборотом торговли 112 млрд долл., а Китай дал обещание проводить лояльную политику в отношении импорта американской агропродукции.

Темпы роста ВВП Китая за 9 месяцев 2019 года снизились до 6,2% в точном соответствии с прогнозами (текущие оценки допускают падение до 6,1% за весь год). Рост в еврозоне замедлился больше чем ожидалось, на протяжении всего года весомый вклад в его торможение вносил внешнеторговый сектор Германии. Пророст реального объема международной торговли за 2019 год (МВФ и ОЭСР дают близкие оценки на уровне 1,1-1,2%) обещает быть самым малым почти за два десятилетия (не считая глубокого провала в кризисном 2009 году). Завышенными оказались прогнозы в отношении Индии и Бразилии – в неблагоприятной глобальной деловой среде обе экономики вместо ожидавшегося ускорения замедлились. В целом итоги года оказались хуже, чем предполагалось.

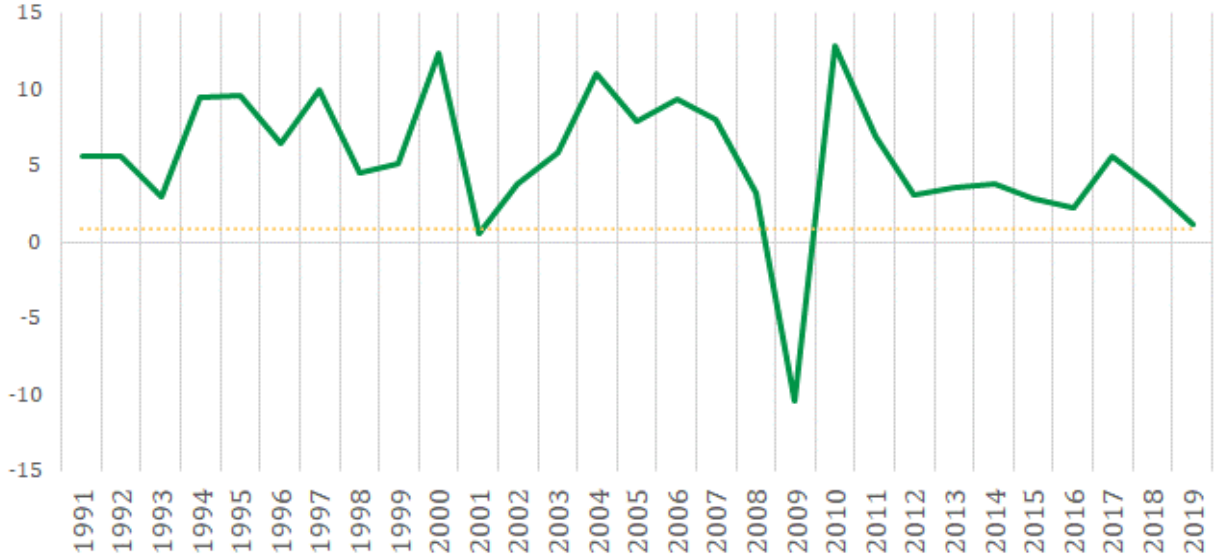


Рис. 1 Темпы роста реального объема международной торговли товарами и услугами – %

Источник: IMF (https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx).

Самым большим «сюрпризом» с позиций прогнозов годичной давности оказался разворот к смягчению в денежно-кредитной политике центральных банков, инициатором которого стала ФРС. Напомним, что еще в начале года Всемирный банк и МВФ усматривали среди рисков возможный разрыв между фактической скоростью повышения процентной ставки в США и ожиданиями на финансовых рынках, склонявшимися к его замедлению; обсуждался момент, когда к повышению ставки приступит ЕЦБ.

Сюрприз был бы не столь неожиданным, если бы аналитики и профессиональные СМИ, в фокусе внимания которых в начале года все еще оставался рост процентной ставки на американском финансовом рынке, раньше вспомнили о том, что в 2019 году может быть превышена (и это уже произошло) максимальная в послевоенной истории США длительность восходящей фазы делового цикла (по датировкам NBER). В «Трендах» мы еще в 2017 году говорили о том, что, ориентируясь на разумные представления о цикличности, ФРС не успеет довести до конца свой план по нормализации баланса (сокращению ценных бумаг в активах и избыточных резервов банков в пассивах) и при наступлении новой рецессии вряд ли сможет обойтись одним только снижением ставки (не прибегая вновь к инструменту QE), если за короткое время не поднимет ее настолько, чтобы неизбежно приблизить циклический спад. Последний вариант рассматривался лишь как гипотетический, учитывая связанные с ним риски для финансово стабильности, и на деле ФРС, пока увеличивала ставку, следовала инерционному принципу – повышать без бессмысленной спешки, в отрыве от правила Тэйлора.

Между тем, хотя в конце 2018 года в разных источниках уже зазвучала тема истекающего в июле 2019 года десятилетнего отрезка времени с того момента, как NBER последний раз зафиксировал разворот делового цикла в США, а вслед за тем оказались востребованы и катастрофические сценарии, на деле каких-либо отчетливых признаков близкой рецессии сейчас нет. В США наблюдается заметный спад в строительстве нежилого фонда коммерческого назначения, но в целом макроиндикаторы не выглядят особенно тревожными. В том числе и те, на которые опирается NBER в датировке цикла – занятость, реальные располагаемые доходы, продажи; небольшой спад производства в промышленности пока не дает оснований для далекоидущих выводов. Иными словами, мы (авторы «Трендов») не находим исчерпывающих, лежащих исключительно в экономической плоскости объяснений, почему ФРС развернула политику уже в 2019 году.

Но факты известны: еще в марте FOMC принял решение замедлить процесс нормализации баланса и дал форвард-гайденс на предстоящее смягчение денежно-кредитной политики, а в августе осуществил первое снижение ключевой ставки (следующие два – в сентябре-октябре) и остановил дезинвестирование портфеля ценных бумаг. По крайней мере, мы не рекомендуем (об этом уже говорилось в октябрьском выпуске «Трендов») доверять источникам, которые трактуют увеличившиеся в последние месяцы покупки ФРС краткосрочных государственных ценных бумаг вкупе с предоставлением ликвидности по линии репо-транзакций как возобновление QE. Портфель долгосрочных бумаг существенно не изменился и остается более чем на 250 млрд долл. меньше чем был в начале года. Но перспектива QE4 представляется вполне реалистичной, если США все же приближаются к циклическому спаду.

При новом векторе, заданном ФРС, промежуток времени между моментом, когда Евросистема остановила свою программу QE (конец 2018 года), и ее возобновлением с ноября 2019 года оказался небольшим. Сейчас портфель ценных бумаг растет с намеченной скоростью 20 млрд евро в месяц. Основной упор делается, как и прежде, на субпрограмме покупки гособлигаций PSPP (Public Sector Purchase Programme). Увеличился вклад субпрограммы корпоративных бумаг CSPP (Corporate Sector Purchase Programme) – теперь Евросистема приобретает их даже с доходностью ниже собственной ставки по депозитному инструменту постоянного действия. Еще один тренд – портфель субпрограммы секьюритизированных активов ABSPP (ABS Purchase Programme) растет сейчас темпами, сопоставимыми с субпрограммой банковских облигаций с покрытием CBPP (Covered bond purchase programme), хотя и остается самым малым компонентом всей программы покупки активов Евросистемы – APP (Asset Purchase Programm).

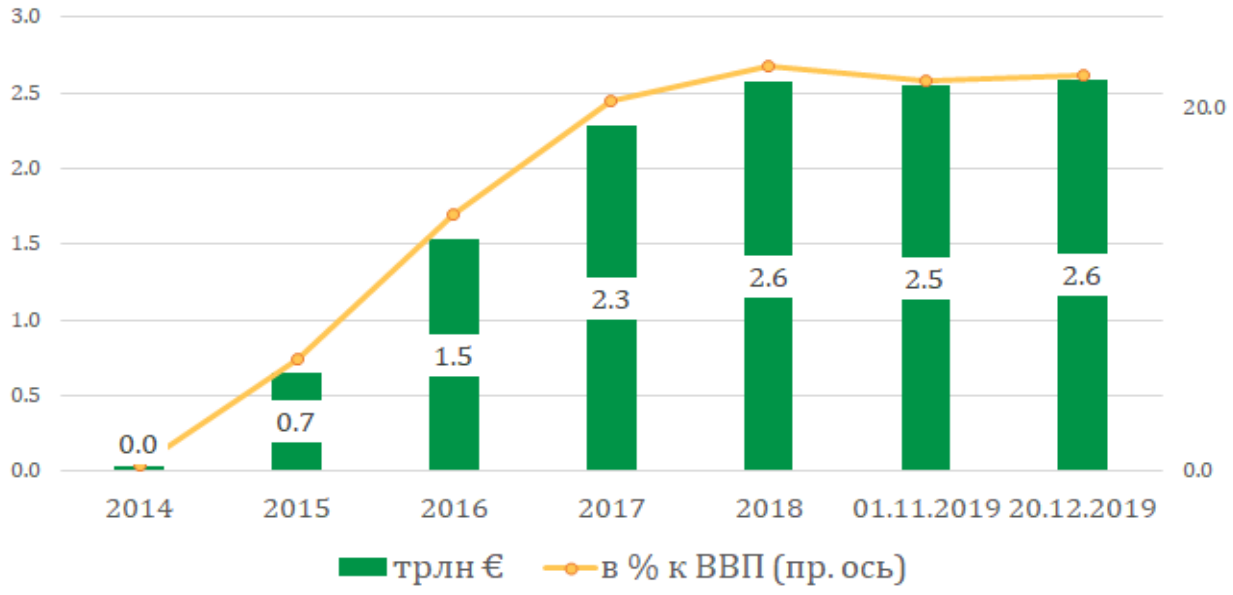


Рис. 2 Евросистема – Asset Purchase Programm

Источники:
ECB (https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/minimum_reserves/html/index.en.html);
Eurostat (https://ec.europa.eu/eurostat/web/national-accounts/data/database Daily liquidity conditions);
IMF (https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2019/02/weodata/index.aspx).

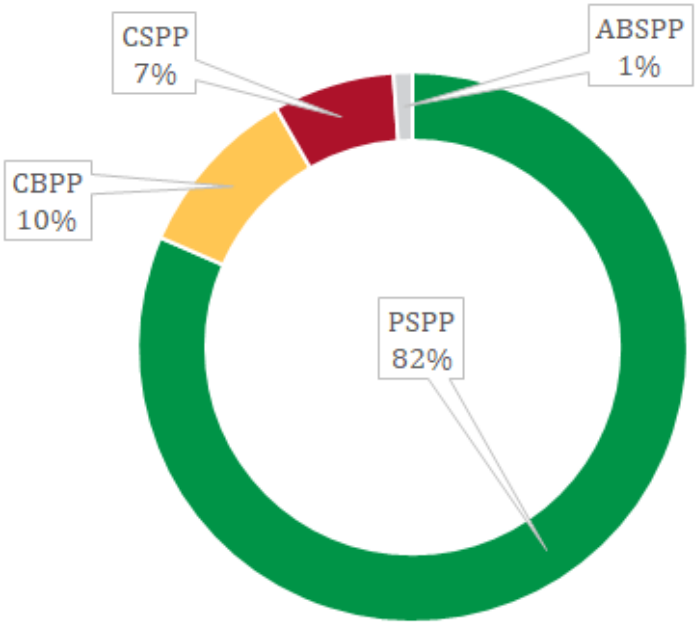


Рис. 3 Структура портфеля APP (20.12.2019) – %

Источник:
ECB (https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/minimum_reserves/html/index.en.html
Daily liquidity conditions).

Быстрая реакция Евросистемы на действия Федерального резерва понятна. Ситуация в еврозоне намного менее устойчива по сравнению с США из-за индустриальной структуры экономики ее лидеров, их уязвимости по отношению к протекционистским барьерам на рынках промышленной продукции (Германия в середине года была невдалеке от технической рецессии), а также вследствие сохраняющегося жесткого курса фискальной политики. Однако выводы о том, что с возобновлением QE процентные ставки в еврозоне уйдут еще глубже в область отрицательных значений, представляются преждевременными – новые параметры денежно-кредитной политики, о которых ЕЦБ объявил в сентябре, позволяют вывести часть избыточных резервов банковской системы из-под действия отрицательной ставки по депозитному инструменту Евросистемы.

Вслед за разворотом политики ФРС прошла волна снижений процентных ставок центральными банками в экономиках с формирующимися рынками (EME). Народный банк Китая, продолжая опираться в передаче сигналов на нормативы резервных требований, в течение года уменьшал их дважды.

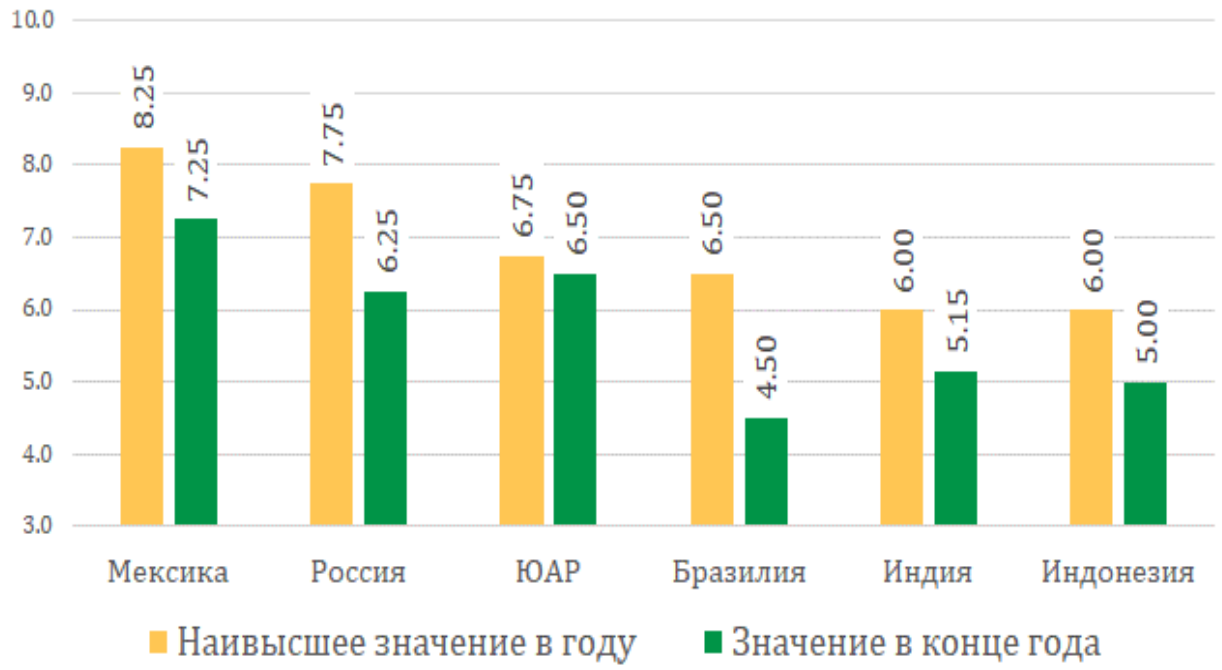


Рис. 4 Ключевые ставки центральных банков в отдельных странах – проценты годовых

Источники: информация центральных банков.

Среди ведущих EME Россия в 2019 году лидировала по глубине снижения процентной ставки, уступив только Бразилии (также и Турции, но здесь надо учитывать специфику момента – турецкая экономика выходила их кризиса).

Таким образом, переход к нейтральной установке денежно-кредитной политики в России начался раньше, чем предполагал МВФ, обновляя сценарии для глобальной экономики в январе 2019 года, и чем ожидал сам Банк России в момент подготовки «Основных направлений» на теперь уже прошедший год. И это своевременно. Замедление роста ВВП в отечественной экономике в 2019 году не было неожиданным, и даже не столько потому что год начался с повышения НДС, а больше в силу эффекта, которое оказал на статистическую базу 2018 года ввод в эксплуатацию мощностей «Ямал СПГ». Но в прогнозах международных организаций было заметно меньшее замедление – принимался во внимание предстоявший запуск национальных проектов. На деле внешние условия для отечественной экономики в 2019 году складывались хуже, чем предполагалось; кроме того, на протяжении года происходило номинальное (а вместе с ним и реальное) укрепление рубля. Сейчас нужны импульсы к оживлению внутреннего потребления и инвестиций со стороны не только бюджетной, но и денежно-кредитной политики.

Год начинался в ожидании очередных попыток подрыва финансово-экономической системы России административно-ограничительными мерами со стороны США. В Конгресс было внесено несколько законопроектов. В августе вступили в действие санкции, уже предусмотренные прежде по безосновательному обвинению России в причастности к инциденту в Солсбери. Их содержание сводилось преимущественно к запрету на участие американских банков в первичных размещениях облигаций государственного валютного займа Российской Федерации и на предоставление валютных кредитов Правительству РФ. Однако среди новых санкционных инициатив законопроект Грэма-Мендеса (т.н. «защита от агрессии Кремля») только в декабре был вынесен профильным комитетом на рассмотрение Сената, а законопроект Ван Халлена («противодействие иностранному вмешательству в выборы») по-прежнему рассматривается профильным комитетом.

Переходя к перспективам 2020 года – в прогнозах международных центров экономического анализа они не выглядят хуже по сравнению с прошедшим годом. МВФ ожидает ускорения роста глобальной экономики с 3,0 до 3,4% за счет ЕМЕ во всех регионах мира (менее прочих – в азиатском регионе) в сочетании со стабилизацией в т.н. «экономиках с развитой рыночной моделью» (advanced economies). ОЭСР и Еврокомиссия намного сдержаннее в прогнозах, но тоже не усматривают в будущем более пессимистичной картины. Однако во всех источниках темпы роста ВВП Китая в 2020 году ниже чем в 2019-м. Ни налоговые и бюджетные стимулы, ни снижение нормативов обязательных резервов для банков пока не показали себя эффективным для Китая противовесом протекционистским барьерам в торговле промышленной продукцией с США.

| | МВФ | ОЭСР | Еврокомиссия | Медиана прогнозов |
|---|---|---|---|---|
| Мир | 3,4 | 2,9 | 3,0 | 3,0 |
| США | 2,1 | 2,0 | 1,8 | 2,0 |
| Еврозона | 1,4 | 1,1 | 1,2 | 1,2 |
| Россия | 1,9 | -- | 1,4 | 1,7 |
| Китай | 5,8 | 5,7 | 5,8 | 5,8 |
| Индия* | 7,0 | 6,2 | 6,1 | 6,2 |
| Бразилия | 2,0 | 1,7 | 1,5 | 1,7 |

Таб. 2 Темпы роста ВВП (%) – прогнозы на 2020 год

Источники:
IMF (https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/world-economic-outlook-october-2019 );
OECD (https://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-economic-outlook-volume-2019-issue-2_9b89401b-en );
European Commission (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/autumn-2019-economic-forecast-challenging-road-ahead_en#economic-forecast-documents).

Базовые прогнозы всегда строятся на моделях, отвергающих шоки, вероятность которых не безусловна – они становятся основой для альтернативных сценариев. В связи с этим рассмотрим некоторые события, которые произошли в 2019 году (из них четыре – в декабре) и получат развязку либо то или иное продолжение в будущем.

Первое: победа консерваторов на досрочных выборах в британский парламент 12 декабря. Теперь выход Соединенного Королевства из Евросоюза с 1 февраля 2020 года без предварительного соглашения об условиях – почти свершившийся факт.

По данным из Comtrade за 2018 год, Британия занимала 3-е место среди рынков назначения экспортной товарной продукции для Нидерландов, 5-е – для Германии, Италии и Испании и 6-е – для Франции. Выход столь значимого торгового партнера из таможенного союза ЕС без переходного периода станет серьезной проблемой для стран, составляющих экономическое «ядро» Евросоюза, при том что их промышленный сектор уже в 2019 году испытывал большие трудности из-за прямых и косвенных последствий американского протекционизма. Это вкупе с издержками по перемещению бизнеса из финансового центра в Лондоне способно стать катализатором рецессии в Евросоюзе (принимая во внимание уже имеющиеся предпосылки). Кроме того, вполне вероятно, что Brexit может сопровождаться всплесками краткосрочной волатильности на финансовых рынках в мире.

Второе: с 11 декабря остановлена работа апелляционного органа ВТО. Число заседателей больше не удовлетворяет необходимому кворуму (3 из 7 возможных), так как истек срок полномочий двоих из них. США по-прежнему блокируют назначение новых заседателей.

Трудно сказать, насколько это в действительности подводит к риску распада организации. Многие страны заинтересованы в сохранении сложившейся системы регулирования международных торговых отношений и могут быть готовы к решению спорных вопросов, например, в двусторонних форматах (по образцу Евросоюза и Канады, которые уже заключили подобное соглашение[1]). Но для США теперь открылась возможность односторонних протекционистских действий в отсутствие субъекта, к которому могли бы апеллировать затронутые ими торговые партнеры. В деловых СМИ чаще всего упоминается намерение администрации Трампа повысить тарифы на импорт продукции европейского автомобилестроения, что ударило бы в первую очередь по автомобилестроительной отрасли Германии, производство которой и без того идет на спад. Последнее в сочетании с перспективой Brexit говорит о концентрации в Европе рисков отклонения от базовых экономических прогнозов на 2020 год.

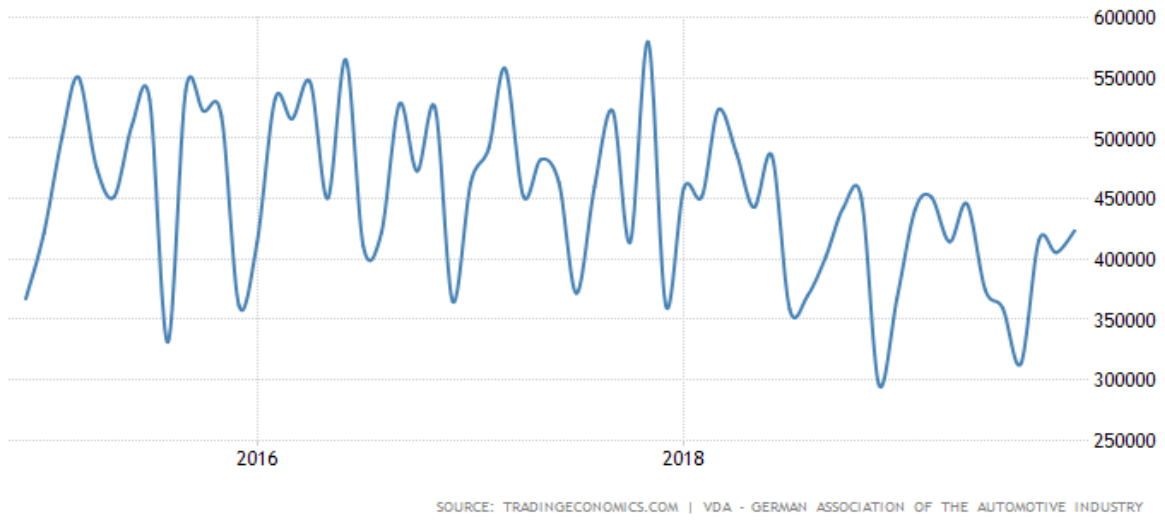


Рис. 5 Германия: количество произведенных автомобилей (единиц за месяц)

Источник: копия графического объекта (https://tradingeconomics.com/germany/car-production).

Третье: выдвижение 18 декабря большинством голосов Палаты представителей Конгресса США обвинений в отношении президента Трампа. Мы не оцениваем вероятность принятия Сенатом решения в поддержку импичмента, но полагаем, что в ходе рассмотрения дела могут возникать события, провоцирующие волатильность на финансовых рынках.

Четвертое: постановка законопроекта Грэма-Мендеса (DASKA[2]) на повестку американского Сената с 18 декабря.

[1] https://www.europeanceo.com/world-view/eu-and-canada-announce-deal-to-work-around-wto-crisis/
[2] Defending American Security from Kremlin Aggression Act (сокращенное название законопроекта S.336).

Пакет включает санкции в отношении лиц, инвестирующих в зарубежные энергетические проекты России и (или) участвующих в разработке месторождений нефти на ее территории, запрет американским лицам на проведение операций с государственными ценными бумагами РФ и арест размещенных в США активов ряда российских банков и ГК ВЭБ. Как и в предыдущем случае мы не оцениваем вероятность того или иного решения американской законодательной власти, но надо принимать во внимание политическую конъюнктуру электорального года и совпадение события с датой импичмента. В случае необходимости ответственным органам предстоит дать населению и бизнесу разъяснения по избежанию рисков владения долларовыми счетами.

Пятое: разворот политики ФРС с перспективой возобновления количественного смягчения.

Эту перспективу мы рассмотрели в выпуске «Трендов» за август. В октябрьском выпуске мы отмечали также миграцию IOER в границах интервала для ключевой ставки, увязав с ней предположение о переходе ФРС в будущем к отрицательной ставке по избыточным резервам банков (как это делает Евросистема). Катализатором QE способна послужить только угроза рецессии, но вторичная роль может принадлежать квазифискальным целям. Доля иностранного владения федеральным долгом США в последние пять лет не росла, размещение (через вторичный рынок) в портфеле ФРС было бы востребовано и способствовало бы уменьшению будущих издержек по обслуживанию долга.

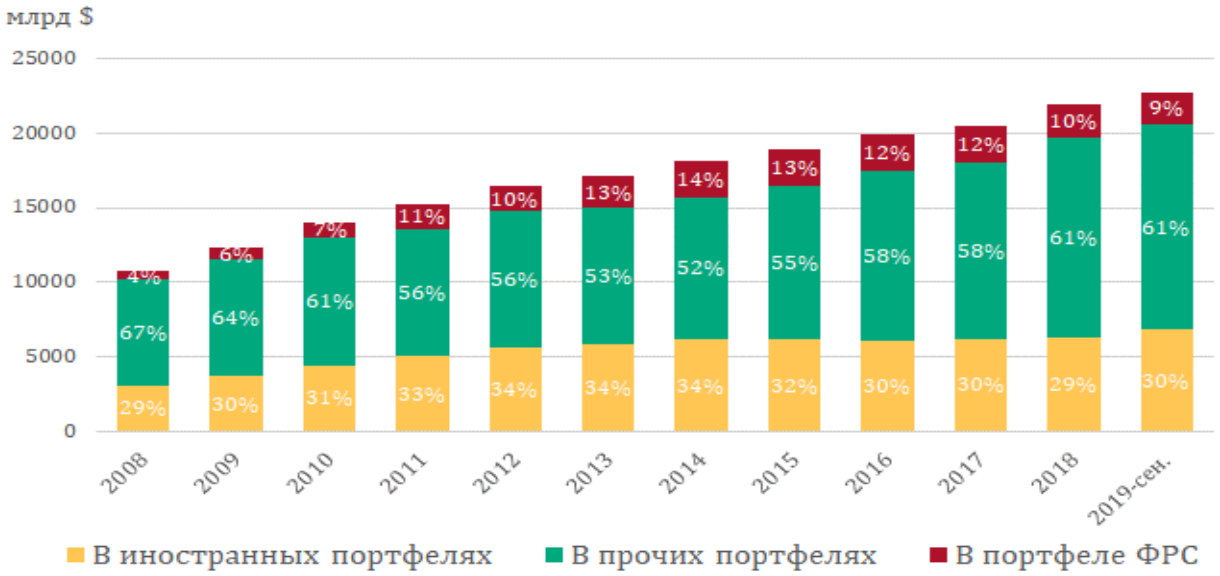


Рис. 6 Структура владения федеральным долгом США

Источники:
US Treasury – TIC (https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/tic/Pages/ticsec2.aspx);
FED (https://www.federalreserve.gov/releases/h41/);
FRED-II (https://fred.stlouisfed.org/series/GFDEBTN).

**Конкуренция на финансовом рынке (резюмируя доклад Банка России).** В «Трендах» мы не раз говорили о конкуренции как о важном факторе развития финансового рынка. На Национальном платежном форуме в 2019 году улучшение конкурентной среды было одной из центральных тем мероприятия. Конкуренция способствует эффективности поставщиков финансовых услуг, она стимулирует в большей степени удовлетворять запросам клиентов, внедрять инновации. Приоритетность задачи содействия развитию конкуренции, в том числе в финансовой отрасли, отмечена в Указе Президента Российской Федерации от 21.12.2017 № 618 «Об основных направлениях государственной политики по развитию конкуренции». В «Основных направлениях развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019 – 2021 годов» конкуренция – одно из четырех магистральных направлений.

Российский финансовый рынок имеет свою специфику. Согласно аналитическому докладу Банка России «Конкуренция на финансовом рынке», опубликованному еще в 2018 году, структуру большинства его секторов можно охарактеризовать как олигополию с конкурентным окружением при относительно высоком уровне государственного участия в капитале финансовых организаций. В результате усиления надзорного внимания, направленного на очищение рынка от недобросовестных участников, возрос уровень концентрации банковского бизнеса. Также, реализовал новый механизм финансового оздоровления кредитных организаций, предусматривающий прямое участие Банка России в капитале санируемых банков за счет средств Фонда консолидации банковского сектора, что в целом привело к усилению роли государства в банковском секторе.

В новом докладе Банка России для общественных консультаций «Подходы Банка России к развитию конкуренции на финансовом рынке», опубликованном в ноябре 2019 года, отмечено, что развитие конкуренции в среднесрочной перспективе должно сопровождаться снижением государственного участия в финансовом секторе. Вместе с тем, в докладе говорится и о том, что кардинальное снижение доли доминирующих игроков на рынке может обернуться потерей их основных конкурентных преимуществ – экономии на масштабе и способности внедрять масштабные инновации, что может негативно отразится на работе отрасли в целом.

В современных условиях, когда внешняя среда для российской экономики скорее «враждебна», чем «дружественна», вопросы стабильного развития национального финансового рынка имеют особое значение. Поэтому мы сочли уместным резюмировать в «Трендах» наиболее важные, по нашему мнению, тезисы указанного выше документа – доклада Банка России для общественных консультаций – в целях его популяризации и

привлечения внимания к предложению регулятора принять участие в общественных консультациях.

Исследование, проведенное Банком России, позволило определить ряд направлений для улучшения состояния конкуренции на финансовом рынке:

- потребитель, влияющий на предложение: низкие барьеры переключения; отсутствие дискриминации, возможность совершать информированный выбор;
- рыночные источники конкурентных преимуществ: поощрение рыночных источников, реакция на нерыночные, пресечение нарушений;
- проконкурентная среда: доступ к ключевой инфраструктуре и информации; гибкость регулирования и стимулы для инноваций.

Для создания условий, в которых потребитель сможет влиять на предложение, Банк России будет снижать барьеры переключения между поставщиками финансовых услуг, минимизировать вероятность дискриминации потребителей, обеспечивать информационную прозрачность для возможности принятия продуманных решений. Издержки при смене поставщика финансовых услуг могут быть причиной ослабления стимулов человека к любым изменениям. Например, практика неэквивалентной стоимости внутренних и внешних денежных переводов в банках ограничивает возможность потребителя свободно перемещать свои средства от одного поставщика финансовых услуг другому, предлагающему более интересный продукт или услугу, и, таким образом, негативно влияет на конкуренцию на финансовом рынке.

Минимизации транзакционных барьеров поспособствовало создание и запуск при участии Банка России Системы быстрых платежей, позволяющей физическим лицам совершать мгновенные переводы по номеру мобильного телефона себе или другим лицам в другой банк. Установление Банком России тарифов на переводы денежных средств с использованием СБП обеспечивает их конкурентоспособную стоимость.

Для создания среды, свободной от дискриминации, Банк России стремится обеспечить для потребителей прямой доступ ко всей необходимой им информации и возможность получать профессиональную помощь не только при выборе финансовых продуктов и услуг, но и на протяжении всего жизненного цикла продукта или в течение срока оказания услуги. Это способствует росту влияния потребителей финансовых услуг на рынке.

| |
|---|
| Реализовано |
| Запуск системы удаленной идентификации |
| Запуск Цифрового профиля гражданина |
| Запуск Системы быстрых платежей (СБП) |
| Рекомендации по раскрытию информации о платежных услугах |
| Установление требований к раскрытию информации об услугах страхования жизни |
| Установление требований к предоставлению инвестиционных рекомендаций |
| В процессе реализации |
| Устранение территориальной дискриминации потребителя при банковских переводах |
| Проект «Маркетплейс» |
| Повышение прозрачности ценообразования на услуги эквайринга |
| Установление требований к регулярности отбора крупными компаниями с государственным участием страховых компаний для оказания услуг ДМС |
| Запрет учета расходов на организацию приема платы за услуги ЖКХ в составе тарифов на услуги ЖКХ |
| Рассматривается целесообразность |
| Обеспечения бесплатного вывода зарплаты на счета в других банках |
| Предоставления возможности получать зарплату через СБП |
| Предоставления нескольких зарплатных банков на выбор |
| Внедрения механизма переноса текущего банковского счета |

Таб. 3 Реализованные, находящиеся в реализации и намеченные меры Банка России, направленные на укрепление рыночных позиций потребителей финансовых услуг

Источник: Банк России (https://cbr.ru/Content/Document/File/90556/Consultation_Paper_191125.pdf).

По мнению Банка России, результаты конкурентной борьбы, имеющей рыночную основу, в целом воспринимаются участниками как справедливые и побуждают к дальнейшему соперничеству. А нерыночные факторы наоборот снижают стимулы к ведению и развитию бизнеса. Среди рыночных источников конкурентных преимуществ поставщиков финансовых услуг Банк России выделяет операционную эффективность, лучшие потребительские свойства продукта и клиентский сервис. Источники нерыночных преимуществ, например, уникальное географическое положение, ограничительное использование прав интеллектуальной собственности и т.д, особые отношения с государством могут стать залогом победы в конкурентной борьбе, но при этом отрицательно влияют на стимулы для поставщиков финансовых услуг участвовать в конкуренции. Наличие нерыночных преимуществ требует особого внимания регулятора,

поскольку может отрицательно сказываться на соблюдении интересов потребителей в долгосрочной перспективе.

Банком России подчеркивается важность равенства перед законом всех участников финансового рынка и выполнения всеми ими без исключений регуляторных правил. Нарушение правил одним игроком способно становиться источником рисков для других, оно приводит к получению таким игроком необоснованных преимуществ перед добросовестными конкурентами.

| |
|---|
| Реализовано |
| Пресечение практик недобросовестной конкуренции отдельных банков по привлечению вкладчиков выгодными условиями банковских вкладов с последующим ухудшением их свойств |
| Внедрение конкурентных принципов предоставления кредитным организациям субсидий из федерального бюджета, связанных с участием в программах льготного финансирования |
| В процессе реализации |
| Прекращение практик использования факта государственного участия в капитале финансовых организаций в рекламных (маркетинговых) целях |
| Ограничение новых приобретений государством частного финансового бизнеса |
| Ограничение размещения финансовых организаций на территории госорганов |
| Обеспечение конкурентного доступа банков к привлечению бюджетных средств, выдаче отдельных видов банковских гарантий и участию в программах субсидирования льготного кредитования |
| Противодействие безлицензионной деятельности |
| Рассматривается целесообразность |
| Внедрение конкурентного нейтралитета для госбанков |

Таб. 4 Реализованные, находящиеся в реализации и намеченные меры Банка России по обеспечению равной и добросовестной рыночной конкуренции

Источник: Банк России (https://cbr.ru/Content/Document/File/90556/Consultation_Paper_191125.pdf).

Среди факторов формирования проконкурентной среды Банк России отмечает приход на рынок новых финансовых технологий, цифровизацию и открытый банкинг. Одна из существующих проблем, тормозящих развитие конкуренции, связана с ограниченной доступностью рыночной инфраструктуры. Широкий доступ на к инфраструктуре позволяет

снизить барьеры входа в отрасль и дает возможность отдельным участникам рынка специализироваться на том, что у них получается лучше всего.

Барьеры входа на рынок не должны быть выше обоснованного уровня, а крупные игроки не должны получать дополнительные преимущества. Регуляторная нагрузка должна соответствовать целям обеспечения финансовой устойчивости при учете того функционала, который организация решила на себя взять, и распределяться таким образом, чтобы обеспечивались возможности для формирования собственной специализированной рыночной «ниши» для небольших участников.

Банк России будет обращать внимание на следующие аспекты:

- наличие у участника (или группы участников) возможности выборочно ограничивать доступ других участников к значимой инфраструктуре финансового рынка;
- идентификация в действующем регулировании норм, создающих избыточные барьеры входа на рынок, дающих дополнительные преимущества крупным игрокам;
- наличие «провалов рынка», которые не могут быть преодолены исключительно усилиями участников.

Работа Банка России направлена на оценку влияния принимаемых нормативных актов и иных мер на конкуренцию на финансовом рынке, разработку инициатив по развитию конкуренции и оценку их результатов.

Процесс формирования конкурентной среды на финансовом рынке складывается из трех этапов:

1. Мониторинг – выявление признаков, которые могут свидетельствовать о проблемах в работе механизмов конкуренции:
- регулярное наблюдение за структурой различных сегментов финансового рынка и характером взаимоотношений их участников;
- оценка информации из жалоб потребителей;
- оценка информации, поступающей от участников рынка, ФАС России;
- другие внешние инициативные обращения.
2. Диагностика – выявление причин неэффективных конкурентных механизмов и оценка потенциального вреда:
- анализ имеющейся информации, в том числе путем проведения консультаций с участниками рынка, чью деятельность затрагивают признаки «плохой конкуренции»;
- консультации с профильными экспертами;

- привлечение экспертизы межведомственной рабочей группы по развитию конкуренции на рынке финансовых услуг, созданной при ФАС;
- проведение локального анализа работы механизмов конкуренции для отдельного продукта или типа взаимоотношений участников либо полномасштабное исследование рынка

3. Реакция - принятие мер по развитию конкуренции:

- публикация разъяснений и информационных писем;
- регуляторные корректировки;
- участие в создании и внедрении значимой рыночной инфраструктуры;
- публикация данных по показателям рынка;
- подключение к работе по устранению проблемы конкуренции органов исполнительной власти;
- меры надзорного реагирования;
- инициация антимонопольных разбирательств.

На развитие финансового рынка влияет не только конкуренция, но и формирование доверительной среды, обеспечение доступности финансовых услуг и капитала и поддержание финансовой стабильности. Однако при желании достичь все цели сразу возможен конфликт между ними, и в практике регулятора такие примеры были. Например, одна из среднесрочных целей по развитию конкуренции заключается в снижении доли участия государства в капитале финансовых организаций. В то же время в глазах потребителей, которые воспринимают государственное участие в капитале компании как дополнительную гарантию сохранности средств, его сокращение может сопровождаться ослаблением доверия. Такие моменты необходимо учитывать и действовать наиболее эффективно.

В Докладе определен круг вопросов, ответы на которые Банк России рассчитывает извлечь из общественных консультаций для улучшения намеченной стратегии по развитию конкуренции на финансовом рынке.

В отношении мер, направленных на усиление позиций потребителей на рынке финансовых услуг (таб. 3 в «Трендах», таблица 1 на стр. 14-15 в источнике):

1) Какие еще барьеры переключения на других поставщиков финансовых услуг необходимо принимать во внимание?
2) Должен ли регулятор занимать активную позицию в отношении барьеров для выбора или смены поставщика потребителями финансовых услуг?

3) Имеет ли смысл в таких случаях использовать административные меры, в том числе прямые ограничения, в частности по тарифам?

В отношении обеспечения рыночных источников конкурентных преимуществ (таб. 4 в «Трендах», таблица 2 на стр. 17 в источнике) и развитию проконкурентной среды:

1) Какие еще нерыночные источники конкурентных преимуществ необходимо принимать во внимание?
2) Какие еще элементы функционирования рынка могут быть важными составными частями проконкурентной среды?

Доклад для общественных консультаций «Подходы Банка России к развитию конкуренции на финансовом рынке» размещен на официальном вэб-сайте регулятора по ссылке: https://cbr.ru/Content/Document/File/90556/Consultation_Paper_191125.pdf.

## РОСТ ВВП

**(отчетный квартал относительно соответствующего квартала предыдущего года, %)**

| | 2017 | | | | 2018 | | | | 2019 | | | | * | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV | 2019 II | 2019 III |
| Россия | 1.5 | 2.5 | 2.3 | 0.3 | 1.9 | 2.2 | 2.2 | 2.7 | 0.5 | 0.9 | 1.7 | | ↑ | ↑ |
| США | 2.1 | 2.2 | 2.4 | 2.8 | 2.9 | 3.2 | 3.1 | 2.5 | 2.7 | 2.3 | 2.1 | | ↓ | ↓ |
| Канада | 2.3 | 4.0 | 3.3 | 3.2 | 2.5 | 1.7 | 2.0 | 1.8 | 1.5 | 1.9 | 1.7 | | ↑ | ↓ |
| Япония | 1.5 | 1.7 | 2.2 | 2.4 | 1.3 | 1.5 | 0.1 | 0.3 | 0.9 | 0.9 | 1.3 | | → | ↑ |
| Соед. Королевство** | 2.2 | 1.9 | 1.8 | 1.6 | 1.1 | 1.3 | 1.6 | 1.4 | 2.0 | 1.2 | 1.1 | | ↓ | ↓ |
| Евросоюз** | 2.3 | 2.6 | 2.9 | 2.8 | 2.5 | 2.2 | 1.8 | 1.5 | 1.7 | 1.4 | 1.4 | | ↓ | → |
| Еврозона** | 2.2 | 2.6 | 2.9 | 3.0 | 2.6 | 2.2 | 1.6 | 1.2 | 1.4 | 1.2 | 1.2 | | ↓ | → |
| Германия** | 2.3 | 2.3 | 3.0 | 3.4 | 2.3 | 2.1 | 1.1 | 0.6 | 1.0 | 0.3 | 0.5 | | ↓ | ↑ |
| Франция** | 1.4 | 2.4 | 2.8 | 3.0 | 2.4 | 1.9 | 1.5 | 1.2 | 1.3 | 1.4 | 1.4 | | ↑ | → |
| Италия** | 1.7 | 1.9 | 1.7 | 1.9 | 1.4 | 0.9 | 0.4 | -0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.3 | | ↑ | ↑ |
| Испания** | 2.5 | 3.2 | 2.8 | 3.0 | 2.8 | 2.3 | 2.2 | 2.1 | 2.2 | 2.0 | 2.0 | | ↓ | → |
| Португалия** | 3.6 | 3.8 | 3.3 | 3.2 | 2.5 | 2.8 | 2.4 | 2.0 | 2.1 | 1.9 | 1.9 | | ↓ | → |
| Греция** | 0.0 | 1.7 | 1.9 | 2.2 | 2.7 | 1.4 | 2.0 | 1.6 | 1.4 | 2.8 | 2.3 | | ↑ | ↓ |
| Бельгия** | 2.2 | 1.9 | 1.7 | 2.0 | 1.5 | 1.4 | 1.5 | 1.5 | 1.3 | 1.3 | 1.6 | | → | ↑ |
| Нидерланды** | 2.7 | 3.4 | 3.0 | 2.9 | 3.0 | 2.8 | 2.3 | 2.1 | 1.9 | 1.6 | 1.8 | | ↓ | ↑ |
| Финляндия** | 3.5 | 3.0 | 2.7 | 3.0 | 2.6 | 2.1 | 1.6 | 0.5 | 0.6 | 1.4 | 2.2 | | ↑ | ↑ |
| Швеция** | 1.6 | 2.7 | 3.5 | 3.0 | 3.3 | 2.8 | 1.1 | 2.1 | 1.4 | 1.0 | 1.7 | | ↓ | ↑ |
| Дания** | 3.5 | 2.7 | 0.9 | 1.1 | 1.8 | 1.6 | 3.2 | 3.0 | 1.8 | 2.6 | 2.3 | | ↑ | ↓ |
| Норвегия | 4.7 | -0.5 | 3.4 | 1.8 | -0.5 | 3.2 | 1.0 | 1.6 | 2.3 | -0.7 | 1.3 | | ↓ | ↑ |
| Швейцария | 1.7 | 1.5 | 1.7 | 2.3 | 3.4 | 3.8 | 2.5 | 1.3 | 0.9 | 0.2 | 1.1 | | ↓ | ↑ |
| Китай | 6.8 | 6.8 | 6.7 | 6.7 | 6.8 | 6.7 | 6.5 | 6.4 | 6.4 | 6.2 | 6.0 | | ↓ | ↓ |
| Индия | 6.1 | 6.0 | 6.8 | 7.7 | 7.7 | 8.0 | 7.0 | 6.6 | 5.8 | 5.0 | 4.5 | | ↓ | ↓ |
| Бразилия | 0.4 | 0.9 | 1.6 | 2.4 | 1.5 | 1.1 | 1.5 | 1.2 | 0.6 | 1.1 | 1.2 | | ↑ | ↑ |
| ЮАР | 1.1 | 1.6 | 1.6 | 1.4 | 0.7 | 0.1 | 1.3 | 1.1 | 0.0 | 0.9 | 0.1 | | ↑ | ↓ |
| Турция | 5.3 | 5.3 | 11.6 | 7.3 | 7.4 | 5.6 | 2.3 | -2.8 | -2.3 | -1.6 | 0.9 | | ↑ | ↑ |
| Польша** | 4.9 | 4.5 | 5.6 | 4.8 | 5.1 | 5.4 | 5.6 | 4.5 | 4.7 | 4.1 | 4.1 | | ↓ | → |
| Мексика | 3.5 | 1.9 | 1.6 | 1.5 | 1.2 | 2.6 | 2.5 | 1.7 | 1.2 | -0.8 | -0.4 | | ↓ | ↑ |
| Корея (Респ.) | 3.1 | 2.8 | 3.9 | 2.8 | 2.8 | 2.9 | 2.1 | 2.9 | 1.7 | 2.0 | 2.0 | | ↑ | → |
| Тайвань | 3.2 | 2.6 | 3.6 | 3.7 | 3.2 | 3.4 | 2.5 | 2.0 | 1.8 | 2.6 | 3.0 | | ↑ | ↑ |
| Индонезия | 5.0 | 5.0 | 5.1 | 5.2 | 5.1 | 5.3 | 5.2 | 5.2 | 5.1 | 5.1 | 5.0 | | → | ↓ |
| Малайзия | 5.5 | 5.6 | 6.1 | 5.7 | 5.3 | 4.5 | 4.4 | 4.7 | 4.5 | 4.9 | 4.4 | | ↑ | ↓ |
| Австралия | 2.2 | 2.1 | 3.0 | 2.5 | 3.1 | 3.2 | 2.5 | 2.1 | 1.7 | 1.6 | 1.7 | | ↓ | ↑ |
| Аргентина | 0.3 | 2.1 | 3.8 | 4.5 | 4.1 | -3.8 | -3.7 | -6.1 | -5.8 | 0.0 | -1.7 | | ↑ | ↓ |
| Чили | -0.4 | 0.4 | 2.0 | 3.0 | 4.7 | 5.3 | 2.6 | 3.6 | 1.5 | 1.9 | 3.3 | | ↑ | ↑ |
| Венгрия** | 4.3 | 4.1 | 4.5 | 5.2 | 5.0 | 4.9 | 5.5 | 5.1 | 5.2 | 5.2 | 4.8 | | → | ↓ |
| Чешская Респ.** | 2.9 | 5.1 | 5.1 | 5.1 | 4.2 | 2.4 | 2.5 | 2.7 | 2.7 | 2.7 | 2.5 | | → | ↓ |
| Словакия** | 2.4 | 3.2 | 2.9 | 3.6 | 3.6 | 4.5 | 4.6 | 3.5 | 3.8 | 2.2 | 1.3 | | ↓ | ↓ |
| Беларусь | 0.5 | 1.9 | 3.0 | 4.5 | 5.3 | 3.9 | 2.2 | 1.3 | 1.3 | 0.5 | 1.2 | | ↓ | ↑ |
| Украина | 2.8 | 2.7 | 2.3 | 2.2 | 3.3 | 3.8 | 2.8 | 3.5 | 2.5 | 4.6 | 4.1 | | ↑ | ↓ |
| Казахстан | 3.7 | 4.9 | 4.2 | 3.7 | 4.4 | 4.1 | 3.8 | 4.1 | 3.7 | 4.3 | 4.9 | | ↑ | ↑ |

* Сравнение с динамикой в предыдущем квартале.

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

## 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 | 5.2 | 5.1 | 4.7 | 4.6 | 4.3 | 4.0 | 3.8 | 3.5 | |
| ОСНОВНЫЕ ТОРГОВЫЕ ПАРТНЕРЫ РОССИИ | США (PCEPI*) | | 2018 | 1.8 | 1.9 | 2.1 | 2.0 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.2 | 2.0 | 2.0 | 1.9 | 1.8 |
| | | | 2019 | 1.4 | 1.3 | 1.4 | 1.5 | 1.4 | 1.4 | 1.4 | 1.4 | 1.3 | 1.4 | 1.5 | |
| | 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 | 2.5 | 2.7 | 2.7 | 2.8 | 2.8 | 3.0 | 3.8 | 4.5 | |
| | 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 | 0.9 | 0.7 | 0.7 | 0.5 | 0.3 | 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 | 8.8 | 9.6 | 9.0 | 9.1 | 8.8 | 7.5 | 6.5 | 5.1 | |
| | Беларусь | | 2018 | 4.5 | 4.8 | 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 | 5.5 | 6.2 | 5.7 | 6.0 | 5.7 | 5.3 | 5.3 | 5.0 | |
| | 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 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.3 | 0.3 | 0.1 | -0.3 | -0.1 | |
| | 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 | 2.1 | 1.3 | 1.5 | 1.1 | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 1.2 | |
| | | *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 | 1.5 | 1.1 | 1.4 | 1.3 | 1.3 | 1.1 | 0.9 | 1.2 | |
| | | *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 | 1.1 | 0.9 | 0.8 | 0.3 | 0.5 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | |
| | | *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 | 3.0 | 2.3 | 2.7 | 2.6 | 3.1 | 2.7 | 2.8 | 2.6 | |
| | | *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 | 1.6 | 0.9 | 0.6 | 0.6 | 0.4 | 0.2 | 0.2 | 0.5 | |
| | | *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 | 2.4 | 2.7 | 2.7 | 3.0 | 3.0 | 3.0 | 2.9 | 3.2 | |
| | | *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 | 2.0 | 1.7 | 1.3 | 1.2 | 0.9 | 0.6 | 0.2 | 0.4 | |
| | | *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 | 1.5 | 1.3 | 1.1 | 1.0 | 1.2 | 1.0 | 0.9 | 0.8 | |
| | 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 | 2.1 | 2.0 | 2.0 | 2.1 | 1.7 | 1.7 | 1.5 | 1.5 | |
| | | 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 | 2.1 | 2.2 | 1.8 | 1.7 | 1.4 | 1.5 | 1.6 | 1.8 | |
| | | 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 | 2.2 | 2.4 | 2.6 | 2.9 | 2.9 | 2.6 | 2.5 | 2.6 | |
| | | 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 | 3.9 | 3.9 | 3.4 | 3.3 | 3.1 | 2.8 | 2.9 | 3.4 | |
| | | 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 | 2.8 | 2.9 | 2.7 | 2.9 | 2.9 | 2.7 | 2.7 | 3.1 | |
| | | 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 | 4.9 | 5.3 | 5.4 | 5.4 | 5.5 | 5.3 | 5.5 | 5.4 | |
| | | 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 | 19.5 | 18.7 | 15.7 | 16.7 | 15.0 | 9.3 | 8.6 | 10.6 | |
| | | 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 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.0 | -0.4 | 0.0 | 0.2 | |
| | | 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 | 3.0 | 3.0 | 3.2 | 3.1 | 3.3 | 4.0 | 4.6 | 5.5 | |
| | | 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 | 4.9 | 4.7 | 3.4 | 3.2 | 3.4 | 2.9 | 2.5 | 3.3 | |
| | Страны, проводящие денежно-кредитную политику в формате таргетирования инфляции | 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 | 2.9 | 2.5 | 1.9 | 1.9 | 1.6 | 1.5 | 1.8 | 1.6 | |
| | | 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 | 2.0 | 2.4 | 2.0 | 2.0 | 1.9 | 1.9 | 1.9 | 2.2 | |
| | | 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 | 4.4 | 4.5 | 4.5 | 4.0 | 4.3 | 4.1 | 3.7 | 3.6 | |
| | | 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 | 2.0 | 2.3 | 2.3 | 2.2 | 2.3 | 2.1 | 2.5 | 2.7 | |
| | | 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 | 4.4 | 4.3 | 4.0 | 3.8 | 3.2 | 3.0 | 3.0 | 3.0 | |
| | | 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 | 2.8 | 3.3 | 3.3 | 3.3 | 3.5 | 3.4 | 3.1 | 3.0 | |

* 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 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.