



НИФИ

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ
МИНФИНА РОССИИ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

январь - февраль 2018 года

ЦЕНТР ПЕРСПЕКТИВНОГО ФИНАНСОВОГО
ПЛАНИРОВАНИЯ, МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА
СТАТИСТИКИ ФИНАНСОВ



КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

21 февраля 2018 года

США – факторы экономического роста. Рост ВВП Соединенных Штатов ускорился до 2,5% у-о-у в IV квартале 2017 года (2,3% в III квартале), 2,3% в целом за год (в 2016 году – 1,5%).

В выпуске «Краткосрочных глобальных трендов» за октябрь-ноябрь прошлого года отмечалось, что существенное влияние на темпы роста ВВП сейчас оказывает эффект низкой статистической базы. Исключительно этот фактор – без ускорения роста ВВП из квартала в квартал (q-o-q) – обеспечивал повышение годового темпа до 2,6% у-о-у в IV квартале 2017 года, а ниже этой планки он мог нарастать и при снижении «цепного индекса». Фактически ускорение до 2,5%, действительно, состоялось при снижении темпов роста из квартала в квартал до 0,6% с 0,8% в III квартале (или с 3,2 до 2,6% в пересчете в проценты годовых, как это принято в американской статистике).

Данная ситуация сложилась, несмотря на оптимистичную картину IV квартала в таких аспектах, как повышение квартальных темпов увеличения потребления домохозяйств и госсектора, а также возобновление роста инвестиций с жилищное строительство. Отрицательно повлияли два фактора: существенно меньшее чем в III квартале увеличение запасов материальных оборотных средств и рост импорта значительно опережающий рост экспорта.

Неустойчивая динамика накопления запасов часто становится причиной колебаний темпов роста ВВП. Отрицательный вклад чистого экспорта не был предсказуем в условиях ослабления доллара относительно валют торговых партнеров США. Конъюнктурные особенности IV квартала выразились в увеличении ввоза нефти и нефтепродуктов, а также потребительских товаров с коротким сроком окончательного использования. В разрезе всего 2017 года США стали импортировать больше основных промышленных материалов, инвестиционных товаров, автомобилей и потребительских товаров длительного пользования. Устойчивой тенденцией является усиление зависимости от импорта интеллектуальной собственности и некоторых категорий услуг. Росту экспорта недоставало скорости, хотя итогом года стало заметное увеличение вывоза промежуточной промышленной продукции (включая ее энергетическую и неэнергетическую компоненты), автомобилей, потребительских товаров с долгим циклом использования и электронной вычислительной техники.

Ускорение роста ВВП в 2017 году обусловлено в разрезе направлений использования исключительно повышением инвестиционной активности, при этом основной вклад внесло восстановление положительной динамики вложений в основные производственные фонды: машинооборудование и производственные сооружения.

Декомпозиция темпов роста ВВП США в 2016-2017 годах по вкладам направлений использования – п.п. (у-о-у)

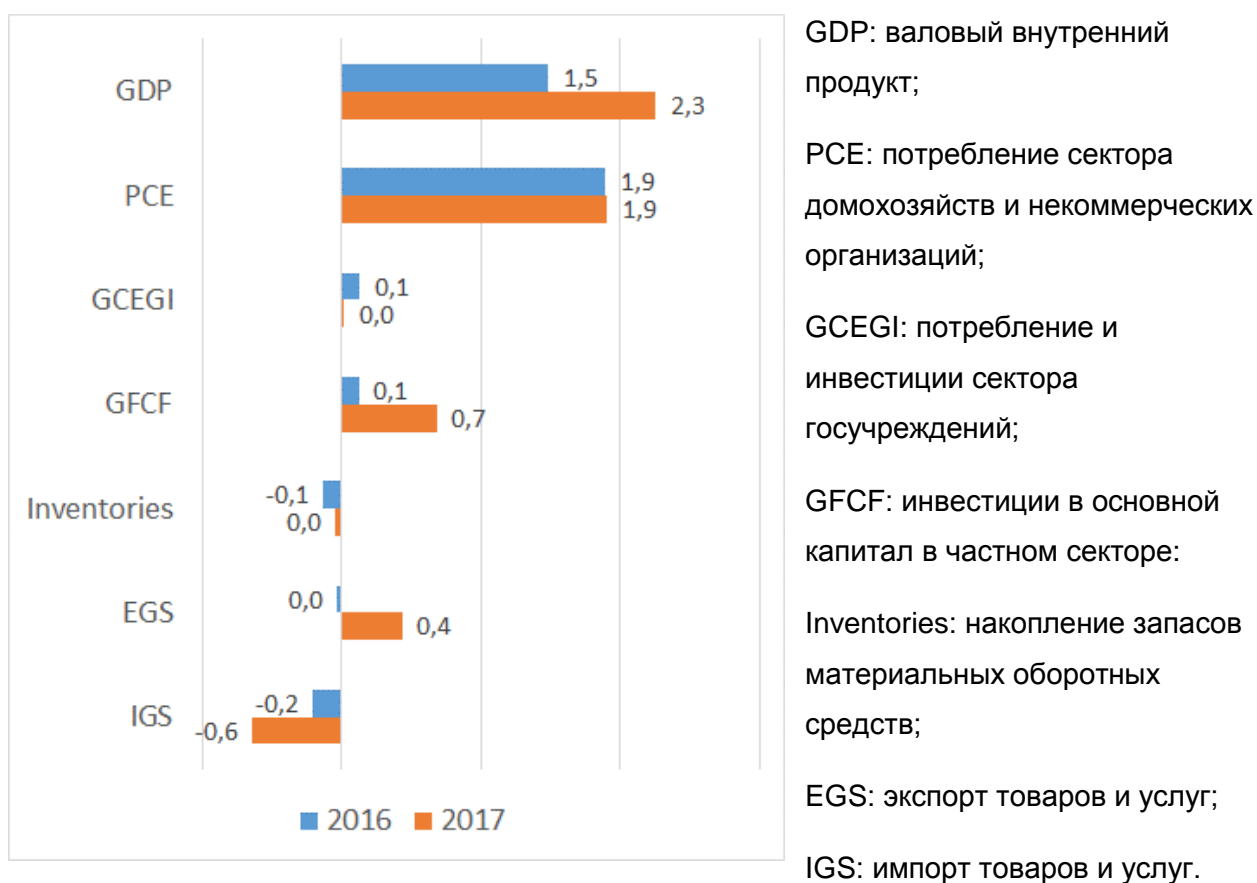


Рис.1 Декомпозиция темпов роста ВВП США в 2016-2017 годах по вкладам направлений использования

Особо выделяется вклад в повышение инвестиционной активности роста вложений в строительство конструкций для добывающей индустрии, включая нефтедобычу; повлияло также увеличение инвестиций в машинооборудование для добычи минерального сырья (ниже на рис.2 – в составе «прочего машинооборудования»). Активность строительства в других отраслях промышленности и сфере услуг (коммерческих и некоммерческих), а также в жилищном секторе (включая нетто-транзакции на рынке вторичной недвижимости) в 2017 году шла на спад.

Декомпозиция прироста инвестиций в основной капитал в США в 2016-2017 годах по вкладам направлений инвестирования – п.п. (у-о-у)

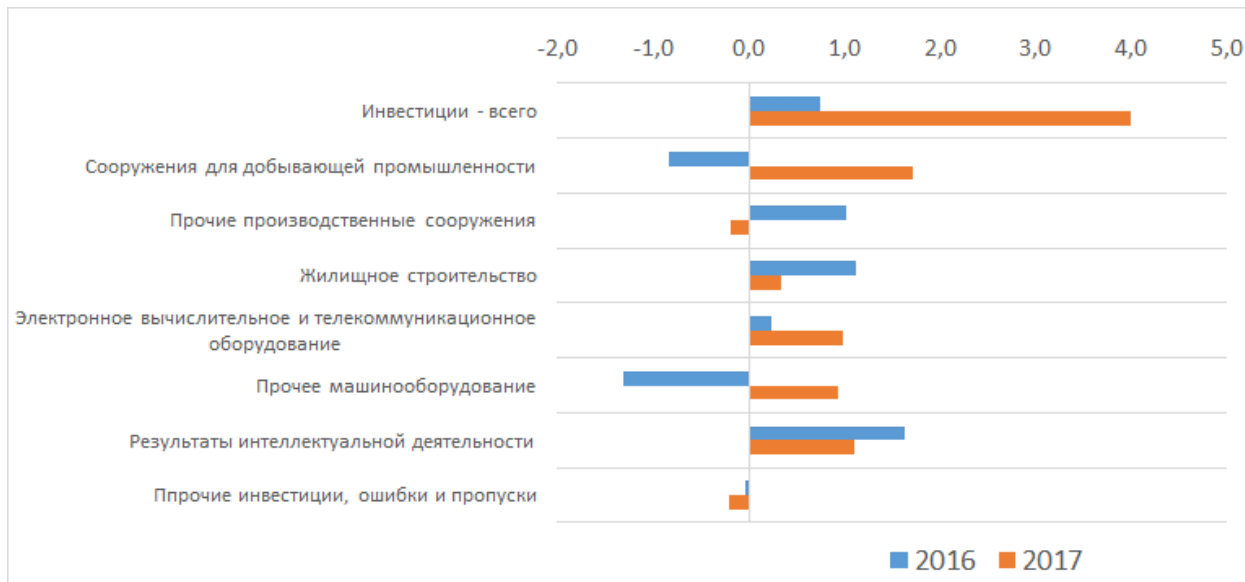


Рис.2 Декомпозиция инвестиций в основной капитал в США в 2016-2017 годах по вкладам направлений инвестирования

Отраслевые (по видам экономической деятельности) вклады в ускорение роста ВВП США по данным за 9 месяцев 2017 года – п.п. (у-о-у)



* Профессиональные и деловые услуги: услуги профильных специалистов, научно-технические услуги, менеджмент и административные услуги (категория не охватывает здравоохранение и образование, информатику, услуги риелторов, гостинично-ресторанные услуги, искусство и индустрию развлечений).

Рис.3 Отраслевые (по видам экономической деятельности) вклады в ускорение роста ВВП США по данным за 9 месяцев 2017 года

Выше на рис.3 видно, что среди видов экономической деятельности добыча минерального сырья внесла наибольший вклад в ускорение роста ВВП США по имеющимся данным за январь-сентябрь 2017 года.

В I квартале 2018 года годовой темп роста ВВП может за счет эффекта статистической базы сохраниться на уровне 2,5% (y-o-y) при уменьшении квартального темпа до 0,3% (q-o-q) и повыситься до 2,8%, не прибавляя скорости роста из квартала в квартал. Ускорение до 2,7% по итогам всего текущего года (согласно актуализированному прогнозу МВФ, опубликованному в январе) подразумевает повышение среднего темпа квартального прироста ВВП с 0,6% в течение прошлого года до 0,7% в течение нынешнего. Такой сценарий представляется реалистичным ввиду ожидаемого эффекта налоговой реформы.

Всплеск волатильности на финансовых рынках. После периода чрезвычайно низкой волатильности цен на финансовые инструменты, которой отличалась ситуация на мировых финансовых рынках в 2017 году, в начале февраля текущего года произошли колебания в масштабах, не наблюдавшихся с августа 2015 года (в то время они были вызваны риском девальвации юаня).

Временная волатильность индекса S&P500 (CBOE VIX)

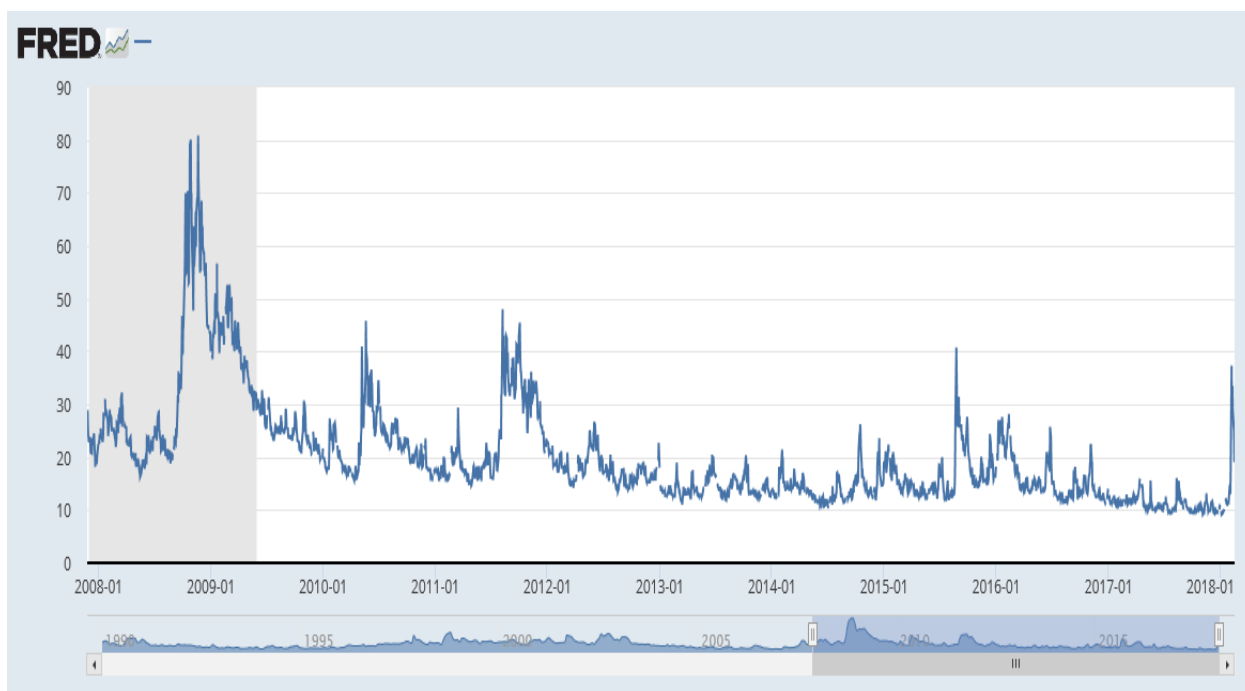


Рис.4 Временная волатильность индекса S&P500 (CBOE VIX) //

<https://fred.stlouisfed.org/series/VIXCLS>

Причиной конъюнктурных колебаний в феврале послужили психологические реакции участников рынка и спекулятивная активность, приведенные в действие вступлением Джерома Пауэлла в должность председателя Совета управляющих Федеральной резервной системы даже несмотря на то, что (как отмечалось в предыдущем выпуске «Краткосрочных глобальных трендов») он воспринимается на финансовом рынке нейтральным преемником Йеллен и Бернанке, с его личностью не связывают вероятность значительных перемен в денежно-кредитной политике ФРС.

Первое заседание FOMC в текущем году, состоявшееся 30-31 января, завершилось решением сохранить IOER на уровне 1,5% годовых. Вместе с этим решением была опубликована актуализированная редакция «Заявления о долгосрочных целях и стратегии денежно-кредитной политики»: ее отличие от аналогичного документа, опубликованного годом ранее, заключается в снижении с 4,8 до 4,6% признанной ФРС «долгосрочной нормы» по показателю уровня безработицы. Данный показатель используется для измерения разрыва выпуска в уравнении правила Тейлора. Таким образом, принятое решение ведет к снижению теоретического уровня IOER, определяемого правилом.

$$R_i^T = R^* + PCEPI_i + \frac{PCEPI_i - PCEPI^*}{2} + \frac{Okun \times (UR^* - UR_i)}{2}$$

R^* – равновесная реальная процентная ставка; $PCEPI$ – индекс-дефлятор потребительских расходов (для правила Тейлора обычно используется базовый индекс, исключая динамику цен на продовольственные товары и энергоносители); UR – безработица; $Okun$ – параметр для оценки разрыва выпуска (числовое значение: 2); $PCEPI^*$ и UR^* долгосрочные нормы инфляции (2,0% у-о-у) и безработицы.

Правило Тейлора в прежней редакции «Заявления о долгосрочных целях и стратегии денежно-кредитной политики»:

$$R_{dec17}^T = R^* + 1,5 + \frac{1,5 - 2,0}{2} + \frac{2 \times (4,8 - 4,1)}{2} = R^* + 1,95$$

В новой редакции:

$$R_{dec17}^T = R^* + 1,5 + \frac{1,5 - 2,0}{2} + \frac{2 \times (4,6 - 4,1)}{2} = R^* + 1,75$$

Если считать $R^* \approx 0,3\%$ годовых (числовое значение параметра зависит от метода оценки), правило Тейлора в прежней редакции документа давало результат $R^T = 2,25\%$ годовых, в новой редакции – $R^T = 2,05\%$ годовых; фактически IOER=1,5% годовых.

С 26 января по 8 февраля мировые фондовые индексы снизились примерно на 10%. В дальнейшем конъюнктура стабилизировалась, и произошедшее сейчас рассматривается как кратковременная коррекция.

Кризис 2008 года был вызван переоценкой секьюритизаций, ситуация усугублялась отсутствием отчетливого понимания их справедливой стоимости. В определенном смысле та же ситуация воспроизводится сейчас на рынках традиционных активов (долевых и долговых ценных бумаг): участники рынка вряд ли ясно представляют, насколько завышена их стоимость после десятилетия вливаний ликвидности посредством инструментов QE. Начало февраля показало, насколько восприимчивым может быть сложившийся сейчас рынок по отношению к любым событиям, отклоняющимся от преобладающего видения процесса нормализации денежно-кредитной политики ФРС.

В настоящее время цепная передача негативных импульсов, возникающих на финансовом рынке, вероятно по двум основным каналам:

- возросшие долги корпораций, в том числе в странах с формирующимися рынками, где проблема может усугубляться отсутствием у корпораций устойчивых источников валютных доходов;
- увеличение в портфелях институциональных инвесторов доли долговых инструментов корпораций со спекулятивными кредитными рейтингами, что делает инвесторов более уязвимыми к дефолтам по корпоративным долгам.

МВФ в последнем выпуске доклада «Global Financial Stability Report», опубликованном в октябре прошлого года, отмечал, что, если десятилетие назад 80% рынка ценных бумаг с фиксированным доходом, имеющих рейтинги инвестиционного класса, составляли активы с доходностью выше 4%, то теперь это – менее 5% рынка. Эрозия высокодоходного сегмента была вызвана снижением ключевых процентных ставок ФРС и Евросистемой.

Между тем, у инвесторов есть свои планки допустимой минимальной доходности активов. Приводится пример страховых компаний, которые должны за счет доходов покрывать расходы на выплату гарантированных сумм страхователям при накопительных схемах, дивидендов акционерам и процентов кредиторам. МВФ оценивает минимальную необходимую доходность активов для американской страховой компании в 4,6% годовых (для европейской – 3%). Отсюда повышенный спрос на высокодоходные активы низших классов по критерию качества в отсутствие более надежных альтернатив, легко доступных на рынке и привлекательных по доходности.

Криптовалюты и регулирование. В феврале текущего года в интервью телеканалу CNN Money директор-распорядитель Международного валютного фонда (МВФ) Кристин Лагард высказала мнение о необходимости международного регулирования операций с цифровыми валютами¹. В ходе Всемирного Экономического Форума в Давосе в конце января главы Великобритании, Франции и министр финансов США высказали похожие точки зрения. Ожидается, что в ходе саммита G20 будут обсуждаться совместные действия по вопросу криптовалют.

Сама природа криптовалюты, одна из целей создания Bitcoin – изобретение свободных от регулирования денежных суррогатов, анонимных, потоки которых невозможно проследить. Сейчас в условиях нарастающей популярности криптовалюты стали появляться сетевые платформы, агрегирующие предложения по ее использованию как платежного средства в разных сегментах: недвижимость, розничная торговля и т.д. Однако нельзя назвать криптовалюту деньгами.

Практически невозможно провести транзакции в криптовалюте без использования фиатных денег: лишь ограниченное число компаний и индивидуальных предпринимателей готовы принимать ее в качестве платежного средства. Нельзя вывести криптовалюту со счетов, не переводя в фиатные деньги, а для этого необходимо объяснить банку происхождение денег.

Действуют порядка десятка международных соглашений и конвенций, запрещающих проведение операций с денежными средствами, природа появления которых неизвестна. В пример можно привести правило KYC (know your customer) – термин банковского и биржевого регулирования, подразумевающий необходимость представления финансовой организации пакета документов с регламентированной информацией о личности потенциального клиента. Для решения данной проблемы могут быть привлечены KYC-сервисы.

Запрос персональных данных для банка или регулирующего органа требует получения большого объема личной информации и влечет за собой необходимость хранения полученных данных. Хранение персональных данных регулируется странами по-разному. Соответственно этим вопросом должны заниматься KYC-сервисы, либо команда, проводящая первичное размещение токенов (ICO), обязана на территории каждой страны находить своего агента-резидента, который будет хранить эту информацию.

1

Комплекс процедур для подтверждения личности клиента включает верификацию. Выполнением данной процедуры минимизируется возможность сбора денежных средств на проведение ICO от инвесторов, стремящихся легализовать деньги, природа которых неизвестна. Однако ICO имеет трансграничный характер (страница Сети, на которой команда информирует о проведении ICO, доступна практически любому пользователю, у которого есть возможность выхода в Интернет), а законодательная база, регулирующая сбор денежных средств и рынок криптовалют, в разных странах различается.

Иными словами, ICO – удобный способ отмывания денег, это понимают и инвесторы, и регуляторы.

Обратная сторона ICO для команды, которая его проводит – в случае обнаружения «криминальных» денег, инвестированных в проект, она с точки зрения законодательства становится соучастником совершенного инвестором преступления и вместе с ним несет ответственность. Членам команды будут заморожены счета, запрещен выезд из страны пребывания и т.д.

Есть и риск злонамеренных действий самой команды. Например, в 2018 году одно из самых разрекламированных ICO (Venebit) оказалось хорошо спланированным мошенничеством. Команда, позиционировавшая свою монету как проект экосистемы лояльности, целый год «упаковывала» продукт: на маркетинг и продвижение криптовалюты было потрачено порядка 500 тысяч долларов. Веб-сайт не вызывал никаких подозрений, люди активно вкладывали деньги и верили проекту; были инвестированы большие средства еще на этапе pre-ICO. Закончилась история тем, что один из инвесторов заметил: фотографии команды взяты со школьного сайта. Результатом инцидента стало исчезновение команды Venebit вместе с деньгами инвесторов.

Вышеизложенное приводит к выводу, что характер процедуры ICO, заключающийся в сборе денег на международной арене с целью инвестирования (или спекуляции, основанной на быстром росте стоимости криптовалюты), не соответствует правовым нормам и может подрывать эффективность регулятивной деятельности.

РОСТ ВВП

(отчетный квартал относительно соответствующего квартала предыдущего года, %)

	2015				2016				2017				* 2017	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	III	IV
Россия	-1,9	-3,4	-2,7	-3,2	-0,4	-0,5	-0,4	0,3	0,5	2,5	1,8		↓	
США	3,8	3,3	2,4	2,0	1,4	1,2	1,5	1,8	2,0	2,2	2,3	2,5	↑	↑
Канада	2,2	0,8	0,7	0,3	1,1	1,0	1,5	2,0	2,3	3,6	3,0		↓	
Япония	0,2	2,1	2,1	1,1	0,6	0,7	0,9	1,5	1,4	1,5	1,9	1,5	↑	↓
Соед. Королевство**	2,7	2,5	2,1	2,1	1,9	1,8	2,0	2,0	2,1	1,9	1,7	1,5	↓	↓
Евросоюз**	2,2	2,3	2,2	2,2	1,9	1,9	1,9	2,0	2,2	2,5	2,8		↑	
Евროзона**	1,8	2,0	2,0	2,0	1,7	1,8	1,7	1,9	2,1	2,4	2,8	2,7	↑	↓
Германия**	1,2	1,8	1,8	1,3	1,8	1,9	1,9	1,9	2,1	2,3	2,7	2,9	↑	↑
Франция**	1,2	0,9	0,8	1,0	1,2	1,2	0,9	1,1	1,2	1,9	2,3	2,4	↑	↑
Италия**	0,4	0,9	1,0	1,2	1,3	1,0	0,9	1,0	1,3	1,5	1,7	1,6	↑	↓
Испания**	2,9	3,4	3,6	3,8	3,5	3,4	3,2	3,0	3,0	3,1	3,1		→	
Португалия**	1,9	1,9	1,9	1,6	1,2	1,0	1,8	2,2	2,8	3,0	2,5		↓	
Греция**	0,0	0,4	-2,4	0,5	-0,4	-1,0	1,2	-0,9	0,4	1,6	1,3		↓	
Бельгия**	1,4	1,6	1,2	1,4	1,3	1,6	1,6	1,4	1,8	1,5	1,7		↑	
Нидерланды**	2,8	2,3	2,4	1,5	1,5	1,9	2,4	2,7	2,6	3,8	3,2	3,4	↓	↑
Финляндия**	-0,7	0,3	-0,1	0,4	2,0	1,1	2,3	2,4	2,8	3,6	3,0		↓	
Швеция**	3,6	3,8	4,9	4,8	4,1	3,6	2,6	1,8	2,0	2,7	2,9		↑	
Дания**	2,4	2,6	1,0	0,5	1,2	1,7	2,1	2,9	2,5	2,5	1,5		↓	
Норвегия	1,8	2,6	3,0	0,7	0,8	2,7	-0,7	1,6	2,5	0,1	3,4	1,4	↑	↓
Швейцария	1,8	1,2	1,2	0,8	1,4	2,0	1,5	0,6	0,6	0,5	1,2		↑	
Китай	7,0	7,0	6,9	6,8	6,7	6,7	6,7	6,8	6,9	6,9	6,8	6,8	↓	→
Индия	6,8	7,6	8,4	7,4	9,2	7,9	7,5	7,0	6,1	5,7	6,3		↑	
Бразилия	-1,6	-2,7	-4,3	-5,6	-5,2	-3,4	-2,9	-2,5	0,0	0,4	1,4		↑	
ЮАР	2,6	1,3	0,9	0,6	-0,6	0,3	0,7	0,7	1,0	1,3	0,8		↓	
Турция	3,6	7,2	5,8	7,5	4,8	4,9	-0,8	4,2	5,3	5,4	11,1		↑	
Польша**	3,9	3,4	3,8	4,2	2,7	3,2	2,3	3,2	4,4	4,3	5,2		↑	
Мексика	3,5	3,0	4,0	2,7	3,0	3,3	2,1	3,3	3,2	1,9	1,5		↓	
Корея (Респ.)	2,6	2,4	3,0	3,2	2,9	3,4	2,6	2,4	2,9	2,7	3,8	3,0	↑	↓
Тайвань	4,0	0,7	-0,6	-0,5	-0,3	1,0	2,0	2,8	2,6	2,3	3,2	3,3	↑	↑
Индонезия	4,7	4,7	4,7	5,0	4,9	5,2	5,0	4,9	5,0	5,0	5,1	5,2	↑	↑
Малайзия	5,8	4,9	4,7	4,6	4,1	4,0	4,3	4,5	5,6	5,8	6,2	5,9	↑	↓
Австралия	2,5	2,2	2,7	2,6	2,7	3,3	1,8	2,6	1,8	2,0	3,0		↑	
Аргентина	0,0	3,9	3,8	2,6	0,6	-3,7	-3,7	-1,9	0,4	2,9	4,2		↑	
Чили	2,6	2,1	2,4	1,9	2,5	1,7	1,8	0,5	0,1	1,0	2,2		↑	
Венгрия**	4,0	3,0	2,9	3,3	1,5	2,5	2,3	2,1	3,9	3,7	4,1		↑	
Чешская Респ. **	5,2	5,8	5,7	4,9	3,5	2,8	1,8	1,8	3,0	4,7	5,0		↑	
Словакия**	3,2	3,6	3,9	4,6	3,7	3,9	2,7	3,2	3,0	3,7	3,4	3,5	↓	↑
Беларусь	-2,0	-4,3	-4,2	-4,5	-3,7	-1,4	-3,5	-1,9	0,4	1,7	3,0	4,3	↑	↑
Украина	-16,0	-14,5	-7,0	-2,4	0,1	1,5	2,3	4,8	2,5	2,3	2,1		↓	
Казахстан	2,4	1,7	0,0	0,7	-0,1	0,2	1,3	2,8	3,8	4,9	4,1	3,3	↓	↓

* 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		2017	5,0	4,6	4,3	4,1	4,1	4,4	3,9	3,3	3,0	2,7	2,5	2,5	
		2018	2,2												
ОСНОВНЫЕ ТОРГОВЫЕ ПАРТНЕРЫ РОССИИ	США (РСЕРИ*)	2017	2,0	2,2	1,8	1,7	1,5	1,4	1,4	1,4	1,7	1,6	1,8	1,7	
		2018													
	Китай	2017	2,5	0,8	0,9	1,2	1,5	1,5	1,4	1,8	1,6	1,9	1,7	1,8	
		2018	1,5												
	Япония	2017	0,4	0,3	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,7	0,7	0,2	0,6	1,0	
		2018													
	Украина	2017	12,6	14,2	15,1	12,2	13,5	15,6	15,9	16,2	16,4	14,6	13,6	13,7	
		2018	14,1												
	Беларусь	2017	9,5	7,0	6,4	6,3	6,1	6,5	6,0	5,3	4,9	5,3	4,9	4,6	
		2018	4,5												
	Швейцария	2017	0,3	0,6	0,6	0,4	0,5	0,2	0,3	0,5	0,7	0,7	0,8	0,8	
		2018	0,7												
	Отдельные страны, входящие в еврозону	Германия**	2017	1,9	2,2	1,5	2,0	1,4	1,5	1,5	1,8	1,8	1,5	1,8	1,6
			2018												
		Франция**	2017	1,6	1,4	1,4	1,4	0,9	0,8	0,8	1,0	1,1	1,2	1,2	1,2
			2018												
		Италия**	2017	1,0	1,6	1,4	2,0	1,6	1,2	1,2	1,4	1,3	1,1	1,1	1,0
			2018												
Нидерланды**		2017	1,6	1,7	0,6	1,4	0,7	1,0	1,5	1,5	1,4	1,3	1,5	1,2	
		2018													
Испания**		2017	2,9	3,0	2,1	2,6	2,0	1,6	1,7	2,0	1,8	1,7	1,8	1,2	
	2018														
Словакия**	2017	0,8	1,2	1,0	0,8	1,1	1,0	1,5	1,6	1,8	1,8	2,1	2,0		
	2018														
Бельгия**	2017	3,1	3,3	2,5	2,7	1,9	1,5	1,8	2,0	2,0	1,8	2,1	2,1		
	2018														
Финляндия**	2017	0,9	1,4	0,9	1,0	0,9	0,9	0,6	0,8	0,8	0,5	0,9	0,5		
	2018														
Страны, проводящие денежно-кредитную политику в формате таргетирования инфляции	Соед. Королевство	2017	1,8	2,3	2,3	2,7	2,9	2,6	2,6	2,9	3,0	3,0	3,1	3,0	
		2018	3,0												
	Швеция	2017	1,4	1,8	1,3	1,9	1,7	1,7	2,2	2,1	2,1	1,7	1,9	1,7	
		2018													
	Польша	2017	1,7	2,2	2,0	2,0	1,9	1,5	1,7	1,8	2,2	2,1	2,5	2,1	
		2018	1,9												
	Венгрия	2017	2,3	2,9	2,7	2,2	2,1	1,9	2,1	2,6	2,5	2,2	2,5	2,1	
		2018	2,1												
	Чехия	2017	2,2	2,5	2,6	2,0	2,4	2,3	2,5	2,5	2,7	2,9	2,6	2,4	
		2018	2,2												
	Казахстан	2017	7,9	7,8	7,7	7,5	7,5	7,5	7,1	7,0	7,1	7,7	7,3	7,1	
		2018	6,8												
	Турция	2017	9,2	10,1	11,3	11,9	11,7	10,9	9,8	10,7	11,2	11,9	13,0	11,9	
		2018	10,4												
	Корея (Респ.)	2017	2,0	1,9	2,2	1,9	2,0	1,9	2,2	2,6	2,1	1,8	1,3	1,5	
		2018	1,0												
	Индия	2017	3,2	3,7	3,9	3,0	2,2	1,5	2,4	3,3	3,3	3,6	4,9	5,2	
		2018	5,1												
Бразилия	2017	5,3	4,8	4,6	4,1	3,6	3,0	2,7	2,5	2,5	2,7	2,8	3,0		
	2018	2,9													
Норвегия	2017	2,8	2,5	2,4	2,2	2,1	1,9	1,5	1,3	1,6	1,2	1,1	1,6		
	2018	1,6													
Канада	2017	2,1	2,0	1,6	1,6	1,3	1,0	1,2	1,4	1,6	1,4	2,1	1,9		
	2018														
ЮАР	2017	6,6	6,3	6,1	5,3	5,4	5,1	4,6	4,8	5,1	4,8	4,6	4,7		
	2018														
Чили	2017	2,8	2,7	2,7	2,7	2,6	1,7	1,7	1,9	1,5	1,9	1,9	2,3		
	2018	2,2													
Мексика	2017	4,7	4,9	5,3	5,8	6,2	6,3	6,4	6,7	6,3	6,4	6,6	6,8		
	2018	5,6													
Индонезия	2017	3,5	3,8	3,6	4,2	4,3	4,4	3,9	3,8	3,7	3,6	3,3	3,6		
	2018	3,3													

* Personal Consumption Expenditure Price Index.

** Harmonized Index of Consumer Price (Eurostat).