

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

август – сентябрь 2017 года

ЕВРОЗОНА – ускорение роста ВВП во II квартале. Темпы роста повысились с 2 до 2,3% у-о-у. Вклад в ускорение внесли потребление и чистый экспорт; рост инвестиций замедлился.

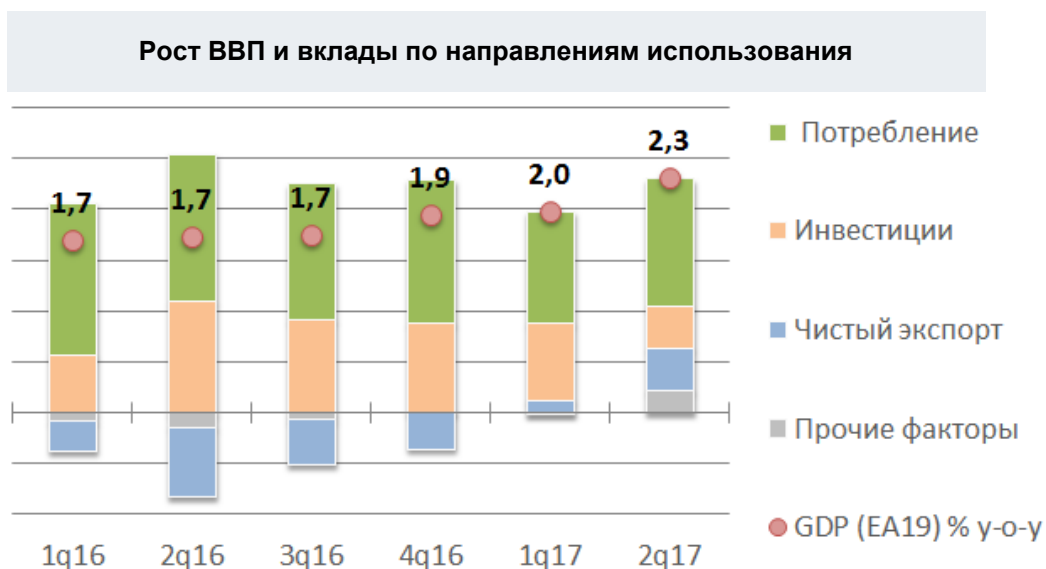


Рис.1 ВВП и вклады по направлениям использования

В Германии рост потребления домохозяйств подпитывается оживленной конъюнктурой рынка труда, которая продолжает обеспечивать экономически активное население рабочими местами, снижая безработицу, повышая уровень заработных плат, усиливая потребительское доверие.

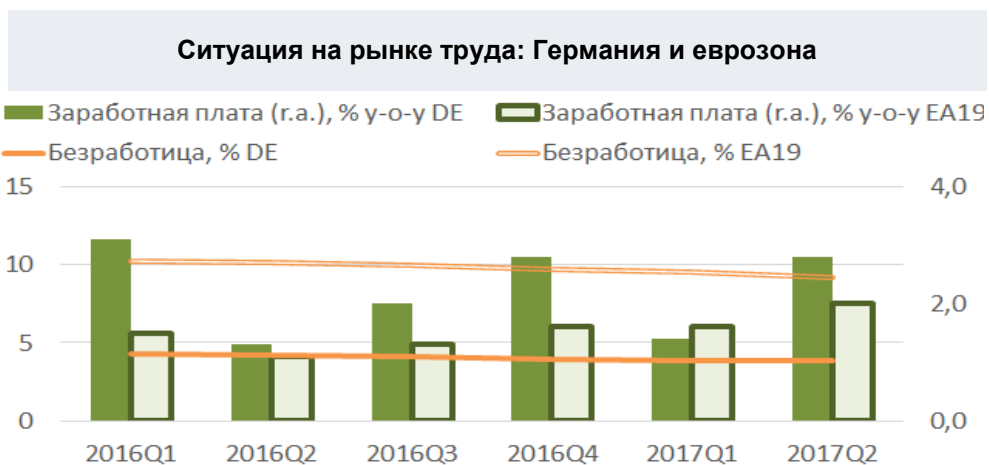


Рис.2 Ситуация на рынке труда: Германия и еврозона

Тем не менее, рост потребления в еврозоне во II квартале лишь вернулся примерно к тем темпам, которые наблюдались в прошлом году.

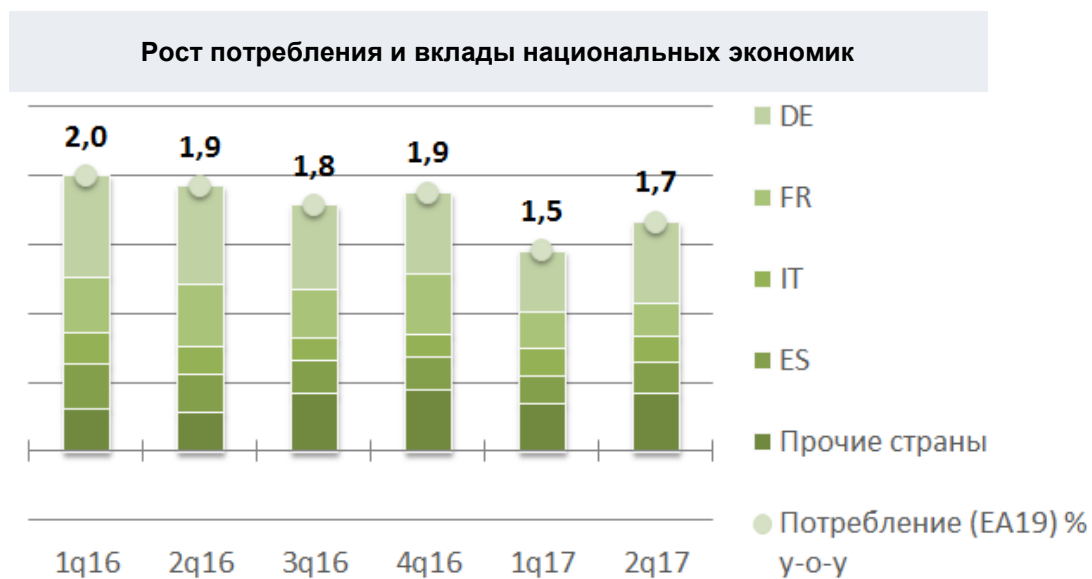


Рис.3 Рост потребления и вклады национальных экономик

Темпы роста инвестиций в основной капитал (у-о-у) четвертый квартал подряд идут на спад.

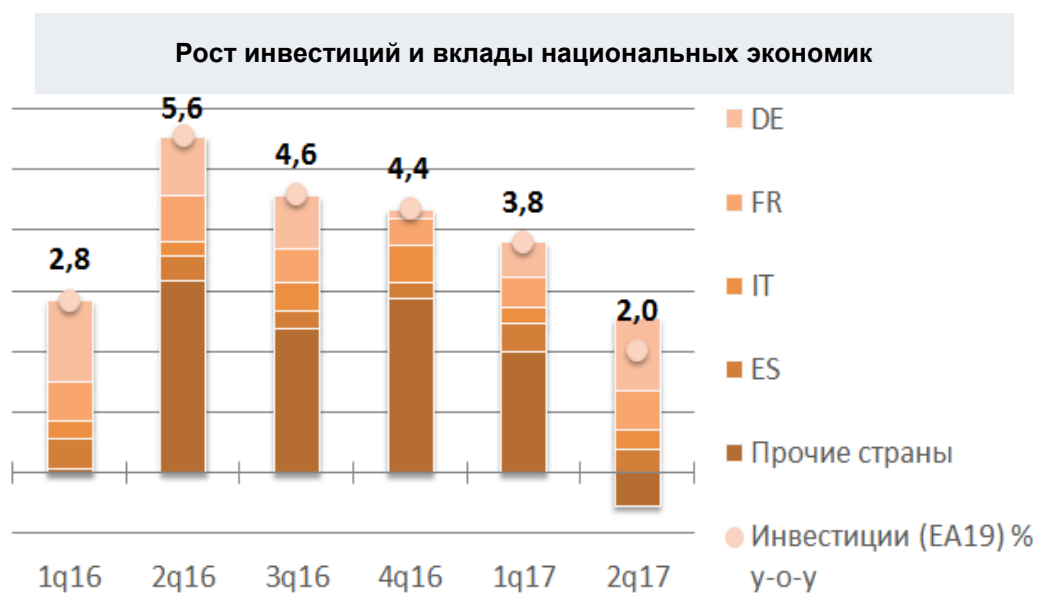


Рис.4 Рост инвестиций и вклады национальных экономик

Динамика инвестиций была бы еще слабее, если бы не значительное повышение годовых темпов их роста в Германии. Немалую роль здесь сыграл эффект статистической базы, но текущая конъюнктура оптимистична – с начала года инвестиции растут из квартала в квартал. В основе – готовность корпораций наращивать сейчас основной капитал. Однако ситуация с вложениями в строительство в Германии по-прежнему нестабильная, этим объясняется снижение квартальных темпов роста всей совокупности инвестиций в основной капитал (до 1% q-o-q; 2,7% в I квартале).

Пожалуй, наиболее близкое к истине объяснение падающих темпов роста инвестиционной активности в еврозоне заключается в том, что ни в одной из крупных национальных экономик она так и не приобрела стабильного восходящего тренда, рост капиталовложений периодически перемежается сокращением.

Наибольший размах колебаний из квартала в квартал демонстрируют вложения в основной капитал в Греции. В частности, во II квартале они вновь сократились (y-o-y), что повлияло на интегральный показатель еврозоны наряду со снижением темпов роста инвестиций в Испании и Нидерландах.

Вместе с тем, мы не исключаем в будущем корректировки данных за II квартал по темпам роста вложений в основной капитал на агрегированном уровне еврозоны или по отдельным странам. Текущая статистика показывает более глубокое снижение темпов в еврозоне, чем можно объяснить изменениями объемов инвестиций в каждой отдельной национальной экономике.

Ведущий фактор ускорения роста ВВП еврозоны во II квартале – значительное увеличение чистого экспорта. Но и по этому показателю, вероятно, предстоят существенные корректировки статистики. Пока сумма экспортно-импортных балансов по отдельным странам значительно расходится с опубликованным показателем чистого экспорта всей еврозоны.

Согласно опубликованной статистике, в отличие от внутреннего потребления в формировании экспортно-импортного баланса Германия во II квартале тянула еврозону вниз. Стране трудно наращивать экспорт, когда среди трех ее крупнейших торговых партнеров вне еврозоны – США, Англия и Китай – только первый демонстрирует оживление деловой активности не менее динамичное, чем сама Германия. Между тем, растущее внутреннее потребление поглощает все больше импортных товаров.

Рост чистого экспорта и вклады национальных экономик

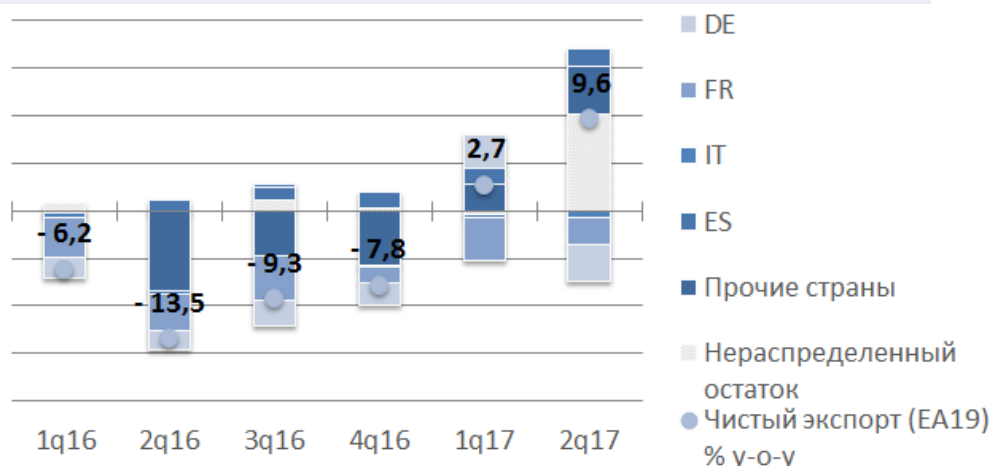


Рис.5 Рост чистого экспорта и вклады национальных экономик

Тем не менее, в опубликованных данных импорт Германии, возможно, завышен. Если нет, в результате корректировок статистики за II квартал возможно снижение оценки чистого экспорта всей еврозоны.

ЦЕНЫ НА АГРОПРОДУКЦИЮ. В предыдущем выпуске обзора мы говорили о том, что в краткосрочной перспективе источником давления на уровень товарных цен может стать подорожание продукции аграрного сектора.

Потенциальный риск связан с ожидаемым снижением урожая пшеницы в 2017 году.

Урожай пшеницы в 2016 году по рынкам происхождения



Рис.6 Урожай пшеницы в 2016 году по рынкам происхождения

Урожай пшеницы: ожидаемые изменения в 2017 году (млн тонн)

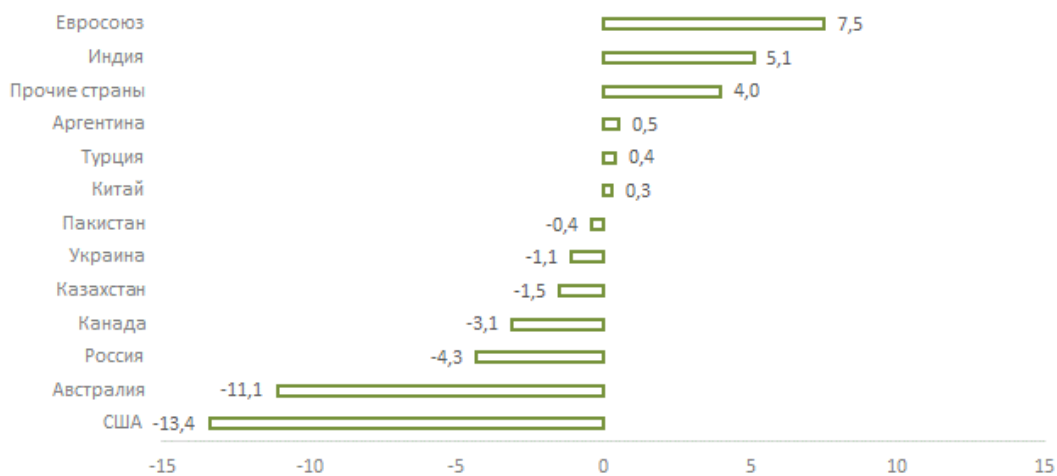
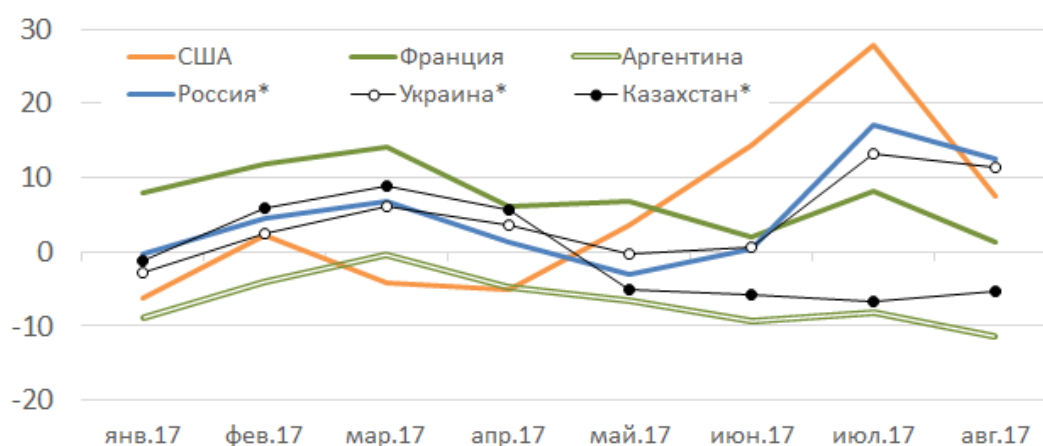


Рис.7 Урожай пшеницы: ожидаемые изменения в 2017 году

По июньскому прогнозу ФАО, разница между метеорологической картиной в 2016 и 2017 годах в сочетании с другими факторами уменьшит урожай пшеницы в мире на 17 млн тонн (2,2%) преимущественно за счет его сокращения в Северной Америке и Австралии.

Рост с мая по июнь цен на американскую пшеницу потянул вверх экспортные цены в России и Украине (однако здесь повлиял и фактор статистической базы), он отразился даже на европейских рынках с их относительно благополучными видами на урожай.

Цены на рынках пшеницы (% у-о-у)



* Цены по поставкам на экспорт.

Рис.8 Цены на рынках пшеницы

Тем не менее, наблюдавшиеся движения мировых цен на пшеницу могут лишь вылиться в повышенную волатильность, не отразившись на трендовой динамике, которая пока

демонстрирует лишь умеренное подорожание. Даже при прогнозируемом ФАО снижении урожая пшеницы 2017 году предложение останется больше ожидаемых потребностей, позволяя нарастить мировые запасы.

Более того, улучшение видов на урожай в отдельных странах, прежде всего в России, уже привело к повышению текущей оценки урожая пшеницы в мире в 2017 году на 8,9 млн тонн по сравнению с июньским изданием прогнозов ФАО.

Динамика цен на другие виды зерновых не дает поводов для беспокойства.

Цены на рынках риса (% у-о-у)

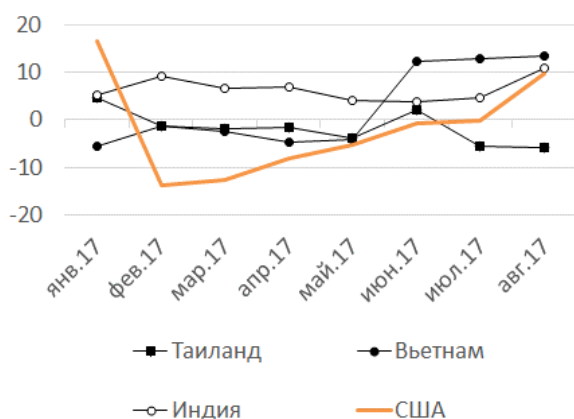


Рис.9 Цены на рынках риса

Цены на рынках кукурузы (% у-о-у)

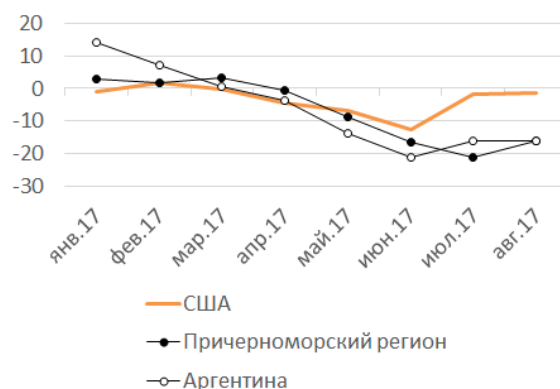


Рис.10 Цены на рынках кукурузы

Индекс ФАО по компонентам (январь-август 2017 % у-о-у)

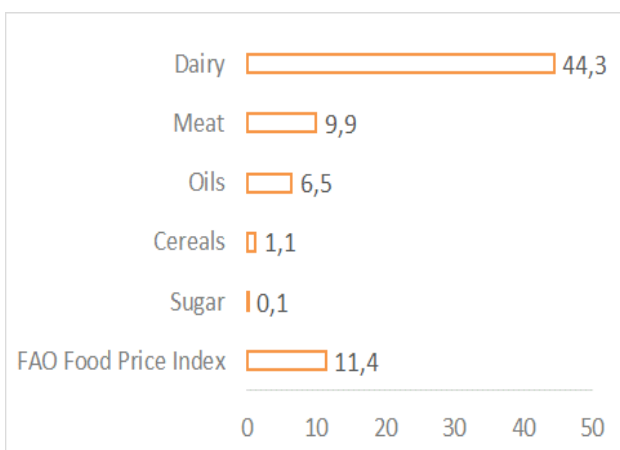


Рис.11 Индекс ФАО по компонентам

По компонентам композитного индекса ФАО (цены мирового рынка агропродукции) дорожающей в текущем году была мясомолочная продукция.

Мониторинг ФАО по России также показывает заметный рост цен на молоко; из него также следует, что цены на мясо на внутреннем российском рынке сейчас не создают проинфляционный эффект.

ПЛАН РЕФОРМЫ НАЛОГА НА НЕДВИЖИМОСТЬ В КИТАЕ – ХОД ЭКСПЕРИМЕНТА.

Предыдущая реформа налогово-бюджетной системы в Китае, состоявшаяся в 1994 году, была предпринята с целью создания нового формата межбюджетных отношений между центром и регионами, в котором центральное правительство должно было контролировать 60% всех поступлений от налогов и сборов, оставляя на местах 40% и перераспределяя 20% в виде трансферта в регионы (возврат доходов на места и дотации). Центр наделялся исключительным правом размещения займов на внутреннем и зарубежных финансовых рынках, а регионы были обязаны соблюдать ограничения на размеры бюджетного дефицита.

Со временем система устарела по отношению к многократно увеличившейся в размерах, модернизированной и структурно изменившейся экономике страны и пришла в состояние серьезных внутренних дисбалансов. Вследствие непропорциональной нагрузки на регионы по финансированию социальных и прочих расходов их доля в распределении бюджетных доходов была постоянно больше 40%, и с каждым годом в распоряжении центра оставалась за вычетом 20-процентного регионального трансферта все меньшая часть бюджетных доходов для финансирования базовых потребностей государства (оборона, безопасность, правопорядок). Прежде эта проблема сглаживалась увеличением абсолютной величины доходов, но в последние годы оно замедлилось вместе с ослаблением динамизма экономического роста. Причем финансирование региональных расходов в полном объеме было бы невозможно, если бы власти на местах систематически не действовали в обход запрета на размещение займов.

В современной налоговой системе Китая наибольший вес среди источников бюджетных доходов принадлежит введенному в 1994 году налогу на добавленную стоимость, ставка которого составляет 17%, и который на 75% распределяется в бюджет центрального правительства. До недавнего времени режим НДС распространялся только на промышленные предприятия, а сферой услуг уплачивался налог на хозяйственную деятельность (business tax). Хотя размер этого налога (3-5%) был меньше по сравнению с НДС, он представлял собой налог с оборота без вычета инвестиционных затрат и стоимости промежуточной продукции. Доходы от него поступали в распоряжение местных властей и были наиболее значимым источником наполнения региональных бюджетов, обеспечивая порядка 40% их доходов.

Ставки прогрессивного индивидуального подоходного налога в Китае составляют от 3 до 45%, однако планка необлагаемых доходов 3500 юаней (с 2011 г.) фактически освобождает от него большую часть заработных плат. Нет налога на владение недвижимым

имуществом; объектами налогообложения являются доходы от продажи и сдачи в аренду недвижимости, а также пользование местным земельным фондом.

Принятый 30 июня 2014 года Политбюро ЦК КПК «План углубления фискальных реформ», рассчитанный на период до 2020 года, ориентирован на реформы бюджетного планирования и управления, включая среди прочего легализацию субнациональных займов на уровне провинций, налоговые реформы и перераспределение расходов между центром и регионами (вопрос, требующий консенсусного решения к 2020 году).

Первым шагом к реализации этой программы стало внесение 31 августа 2014 года поправки в Закон о бюджете КНР, в соответствии с которой с 1 января 2015 года провинции и приравненные к ним административные единицы Китая получили право размещать облигационные займы в пределах лимитов, устанавливаемых центральным правительством.

Следующим шагом стал перевод с 1 мая 2016 года сферы услуг, включая сектор финансовых услуг, строительство, рынок недвижимости и розничные услуги, на всей территории Китая из режима уплаты налога на хозяйственную деятельность в режим уплаты НДС. Для сферы услуг установлены ставки НДС 11% в традиционных отраслях и 6% в высокотехнологичных видах деятельности.

В повестке остаются:

- завершение перехода на взимание налога на добычу (использование) естественных ресурсов исходя из стоимости, определяющейся рыночными ценами;
- разработка плана реформы подоходного налога;
- введение налога на владение недвижимым имуществом.

На общенациональном уровне в Китае налог на владение недвижимостью не взимается. Это – унаследованная черта экономической системы до начала 1990-х годов, исключавшей частную собственность (все жилье являлось собственностью государства, выступавшего в качестве арендодателя). Впоследствии приобретение жилья в частную собственность было разрешено, при этом земля под постройками остается государственной собственностью (местными властями осуществляется продажа прав на ее использование на срок 70 лет).

Сделки покупки-продажи жилой недвижимости облагаются налогом на транзакцию по ставке 1,2% от стоимости, уменьшаемой на 10-30%. Кроме того, взимается налог на доходы от сдачи жилья в аренду, порядок исчисления и ставки которого варьируются от региона к региону.

В настоящее время доля жилья в частной собственности в Китае составляет 87%; для сравнения в США – 64% (данные Financial Times со ссылкой на источники статистической информации). Отсутствие налога на собственность лишает бюджет значительного объема потенциальных регулярных налоговых поступлений; в то же время оно создает благоприятную среду для покупки недвижимости в инвестиционных целях.

Результаты исследования, проведенного FT Confidential Research (аналитическая служба Financial Times), показали, что 28% домохозяйств в крупных и средних городах Китая владеют пустующей жилой недвижимостью. Недвижимость – наиболее привлекательный объект для инвестирования в Китае по следующим причинам:

- отсутствие лучших альтернатив (население и бизнес недостаточно доверяют банковской системе, процентные ставки по вкладам и доходность долговых ценных бумаг низкие, рынок акций характеризуется большой волатильностью цен);
- валютные ограничения не позволяют свободно инвестировать в иностранные активы.

С начала 1990-х годов правительство Китая стало поощрять частное домостроительство. По мере повышения доходов населения в Китае объем инвестиций в недвижимость устойчиво увеличивался, что сопровождалось постоянным ростом цен на этом рынке.

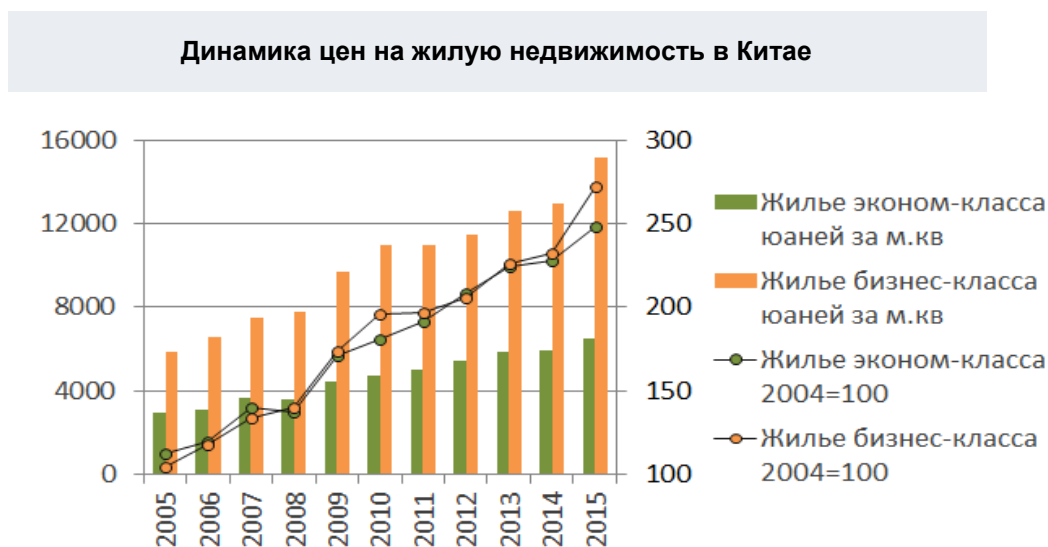


Рис.12 Динамика цен на жилую недвижимость в Китае

Цены на жилую недвижимость в Китае по территориям в 2015 году,
юаней за м.кв.

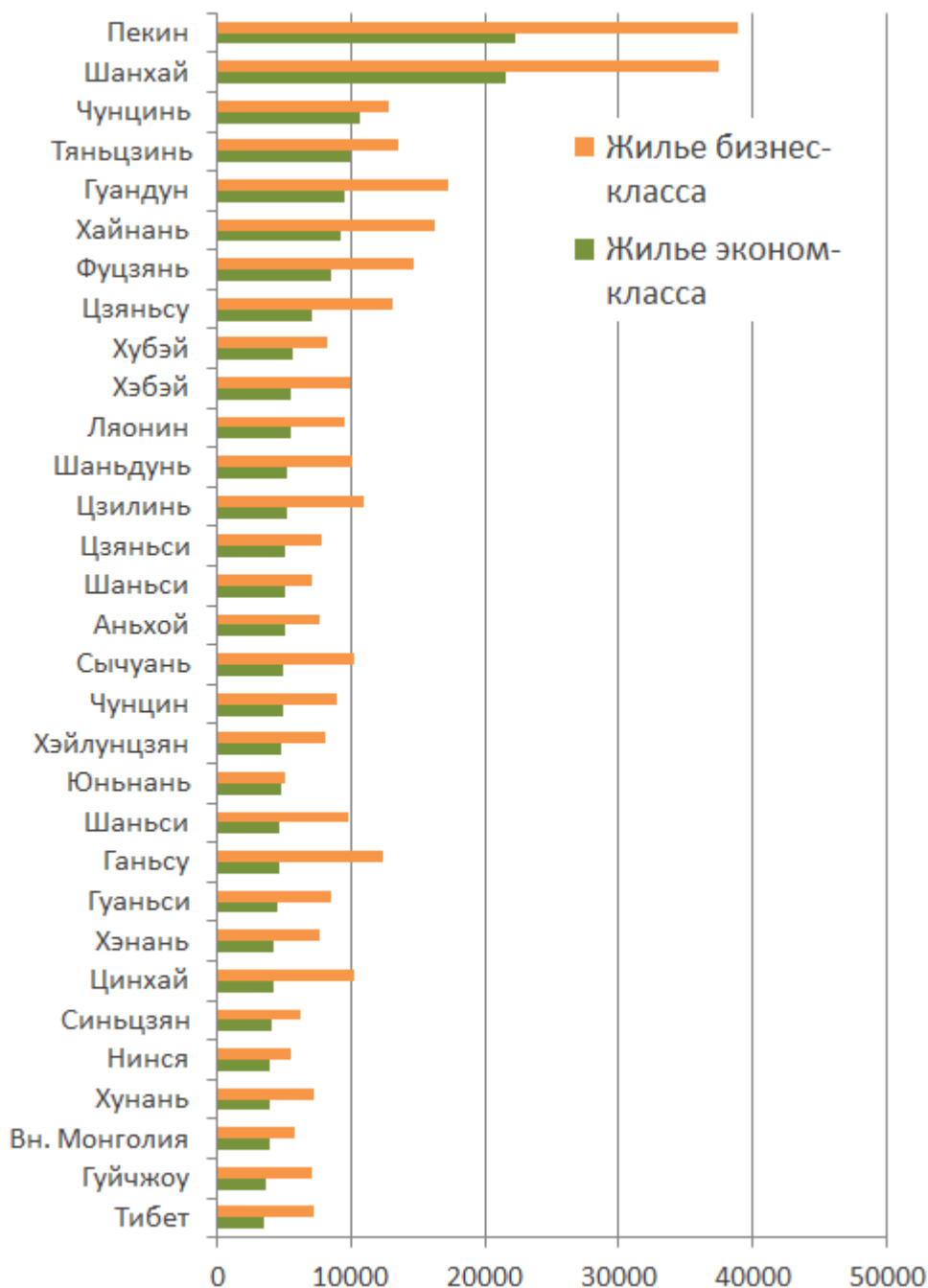


Рис.13 Цены на жилую недвижимость в Китае по территориям в 2015 году

В настоящее время средняя цена на жилую недвижимость превышает средний уровень доходов населения в Чунцине более чем в 40 раз, а в Шанхае и Пекине – более чем в 30 раз. Это выше по сравнению с показателями крупнейших мегаполисов в Европе, Азии и

Америке (Лондон – в 29 раз, Токио – в 23 раза, Нью-Йорк – в 15 раз)¹. Такое положение подразумевает потенциальную неустойчивость рынка и риски.

В зоне риска находится финансовая система Китая:

- в 2016 года сумма требований банков по кредитам, предоставленным застройщикам и покупателям жилья, составляла 26,7 трлн юаней (порядка 3,9 трлн долл. США в эквиваленте) – примерно 25% совокупности кредитного портфеля банковского сектора;
- в недвижимость были вложены средства на сумму около 2,5 трлн юаней схемами коллективного инвестирования.

Следствием спроса на недвижимость и высоких темпов повышения цен стал бум в жилищном строительстве, повлиявший на смежные отрасли (металлургии, промышленности строительных материалов). Резкий обвал ценовой конъюнктуры способен привести к жесткой посадке в уязвимых секторах материального производства. Уже сейчас строительный бум продолжается только в крупных агломерациях, тогда как в мелких и средних поселениях значительный объем построенного жилья остается нереализованным.

По данным Национальной службы статистики, с 2015 года инвестиции в строительство снижаются. На это повлияли, среди прочего, результаты экономической политики, одна из целей которой заключалась в плавном торможении деловой активности в «перегретой» строительной отрасли. Одним из средств достижения этой цели могло бы послужить введение налога на владение недвижимостью (учитывая успешный мировой опыт использования налогового инструмента для снижения спроса на жилую недвижимость).

Вопрос о реформе системы налогообложения недвижимого имущества начал обсуждаться в Китае на рубеже 2000-2010 годов. С 2011 года проводится эксперимент по взиманию налога на владение жилой недвижимостью в городах центрального подчинения Шанхае и Чунцине, где наблюдается наиболее высокий среди административных территорий Китая за исключением Пекина средний уровень стоимости жилья.

В Шанхае налогом облагается жилая недвижимость независимо от ее класса, принадлежащая гражданам, зарегистрированным по месту проживания в городе, если она была приобретена ими в дополнение к уже имеющемуся жилью. Лица, не зарегистрированные в Шанхае, уплачивают налог независимо от числа принадлежащих им объектов жилой недвижимости. Базовая ставка налога в размере 0,6% применяется к

¹ China property tax languishes as vested interests block reform. Gabriel Wildau // Financial Times. June 20, 2017 (со ссылкой на Numbeo via Macquarie Securities).

зафиксированной при покупке и уменьшенной на 30% стоимости жилплощади сверх 60 м.кв. на члена семьи (включая площадь всех принадлежащих домохозяйству объектов недвижимости). Льготная ставка в размере 0,4% применяется при налогообложении недвижимости, стоимость которой менее чем в 2 раза превышает средний уровень цены квадратного метра площади в новых постройках, сложившийся на общенациональном уровне в Китае по итогам года, предшествующего году уплаты налога.

В Чунцине объектом налогообложения является собственность бизнес-класса, принадлежащая гражданам, зарегистрированным по месту проживания в городе. К недвижимости бизнес-класса отнесено жилье, стоимость которого более чем вдвое превышает средний уровень цены квадратного метра площади в новых постройках в том же административном районе Чунцина. Налог уплачивается с площади, превышающей 180 м.кв. в односемейных домах и 100 м.кв. в квартирах бизнес-класса. Налогом облагается также собственность любого класса, приобретаемая в дополнение к уже имеющемуся жилью лицами, не зарегистрированными по месту проживания в Чунцине. Налог взимается от стоимости жилплощади при покупке, ставка зависит от того, насколько стоимость превышает средний уровень цены квадратного метра площади в новых постройках: 0,5% при превышении не более чем в 3 раза, 1% при превышении в 3-4 раза, 1,2% при превышении более чем в 4 раза.

Налоговые сборы поступают в муниципальные бюджеты городов.

В начале текущего года, судя по содержанию информационных потоков в СМИ, существовала большая уверенность в том, что введение общенационального налога на владение жилой недвижимостью будет вынесено на повестку ежегодной весенней сессии Всекитайского собрания народных представителей. Однако этого не произошло.

Реформа системы налогообложения недвижимости в Китае сталкивается с серьезными трудностями и рисками.

1) Учитывая высокие показатели частного домовладения, реформа была бы чрезвычайно непопулярной в обществе.

2) Реформа сталкивается с оппозицией со стороны местных властей, опасющихся, что она приведет к снижению стоимости земли и сокращению доходов местных бюджетов от взимания платы за землепользование (имеется также конфликт интересов у служащих муниципальных администраций, инвестировавших личные средства в строительство).

3) Переход к взиманию налога на владение жильем потребует создания фондоемкой и трудоемкой системы оценки недвижимости, налогового контроля и межрегиональной координации; подготовки большого числа сертифицированных экспертов по оценке жилья, создания базы данных о находящейся в собственности жилой недвижимости²; формирования нормативно-правовой базы и механизмов разрешения споров.

Между тем, пилотные проекты в Шанхае и Чунцине не доказали эффективность налогового инструмента в сдерживании цен на жилую недвижимость, а местные бюджеты не получили больших дополнительных доходов (но и то и другое связано с узостью налогооблагаемой базы и возможностями уклонения от уплаты налога).

Охлаждение рынка недвижимости достигалось другими мерами, к принятию которых центральное правительство обязало власти на местах:

- повышение процентных ставок по ипотечным кредитам;
- повышение размера обязательной предоплаты при покупке вторичного жилья (например, в Пекине до 60% продажной цены);
- административные ограничения (в некоторых городах установлены ограничения на допустимое число объектов недвижимости в собственности одной семьи; в Гуанчжоу введен запрет на продажу первичного и вторичного жилья в течение двух лет после приобретения).

Согласно сообщениям в официальных СМИ (Синьхуа), принятые меры способствовали стабилизации цен на рынке жилья ко времени проведения весенней сессии ВСНП.

Сейчас преобладает скепсис относительно реализации реформы налогообложения недвижимости в близкой перспективе. Тем не менее, эта тема систематически выходит на страницы СМИ; среди населения и в деловых кругах формируется отношение к реформе как к наиболее вероятному будущему; периодически находят те или иные информационные поводы к усилению ожиданий осуществления властями Китая новых практических шагов в данном направлении.

² Обязательная регистрация собственности по месту нахождения введена в 2015 году.

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

* 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	2016	9,8	8,1	7,3	7,3	7,3	7,5	7,2	6,9	6,4	6,1	5,8	5,4
	2017	5,0	4,6	4,3	4,1	4,1	4,4	3,9	3,3				
США (РСЕРИ*)	2016	1,1	0,9	0,8	1,1	1,0	1,0	1,0	1,1	1,4	1,6	1,5	1,8
	2017	2,0	2,2	1,8	1,7	1,5	1,4	1,4					
Китай	2016	1,8	2,3	2,3	2,3	2,0	1,9	1,8	1,3	1,9	2,1	2,3	2,1
	2017	2,5	0,8	0,9	1,2	1,5	1,5	1,4	1,8				
Индия**	2016	5,7	5,3	4,8	5,5	5,8	5,8	6,1	5,0	4,4	4,2	3,6	3,4
	2017	3,2	3,7	3,9	3,0	2,2	1,5	2,4	3,4				
Япония	2016	-0,1	0,2	0,0	-0,3	-0,5	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	0,1	0,5	0,3
	2017	0,4	0,3	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4					
Украина	2016	40,3	32,7	20,9	9,8	7,5	6,9	7,9	8,4	7,9	12,4	12,1	12,4
	2017	12,6	14,2	15,1	12,2	13,5	15,6	15,9	16,2				
Беларусь	2016	11,4	12,8	12,8	12,6	12,4	12,0	12,2	11,8	11,1	11,0	11,4	10,6
	2017	9,5	7,0	6,4	6,3	6,1	6,5	6,0	5,3				
Казахстан**	2016	14,4	15,2	15,7	16,3	16,7	17,3	17,7	17,6	16,6	11,5	8,7	8,5
	2017	7,9	7,8	7,7	7,5	7,5	7,5	7,1	7,0				
Швейцария	2016	-1,3	-0,8	-0,9	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	0,0
	2017	0,3	0,6	0,6	0,4	0,5	0,2	0,3	0,5				
Турция**	2016	9,6	8,8	7,5	6,6	6,6	7,6	8,8	8,1	7,3	7,2	7,0	8,5
	2017	9,2	10,1	11,3	11,9	11,7	10,9	9,8	10,7				
Еврозона ***	2016	0,3	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,4	0,5	0,6	1,1
	2017	1,8	2,0	1,5	1,9	1,4	1,3	1,3					
Германия***	2016	0,4	-0,2	0,1	-0,3	0,0	0,2	0,4	0,3	0,5	0,7	0,7	1,7
	2017	1,9	2,2	1,5	2,0	1,4	1,5	1,5					
Франция***	2016	0,3	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,7	0,8
	2017	1,6	1,4	1,4	1,4	0,9	0,8	0,8					
Италия***	2016	0,4	-0,2	-0,2	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	0,1	-0,1	0,1	0,5
	2017	1,0	1,6	1,4	2,0	1,6	1,2	1,2					
Нидерланды***	2016	0,2	0,3	0,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,6	0,1	-0,1	0,3	0,4	0,7
	2017	1,6	1,7	0,6	1,4	0,7	1,0	1,5					
Испания***	2016	-0,4	-1,0	-1,0	-1,2	-1,1	-0,9	-0,7	-0,3	0,0	0,5	0,5	1,4
	2017	2,9	3,0	2,1	2,6	2,0	1,6	1,7					
Словакия***	2016	-0,6	-0,3	-0,5	-0,4	-0,7	-0,7	-0,9	-0,8	-0,5	-0,3	-0,2	0,2
	2017	0,8	1,2	1,0	0,8	1,1	1,0	1,5					
Бельгия***	2016	1,8	1,1	1,6	1,5	1,6	1,8	2,0	2,0	1,8	1,9	1,7	2,2
	2017	3,1	3,3	2,5	2,7	1,9	1,5	1,8					
Финляндия***	2016	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,3	0,3	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	1,1
	2017	0,9	1,4	0,9	1,0	0,9	0,9	0,6					
Соед. Королевство***	2016	0,3	0,3	0,5	0,3	0,3	0,5	0,6	0,6	1,0	0,9	1,2	1,6
	2017	1,8	2,3	2,3	2,7	2,9	2,6	2,6					
Швеция	2016	0,8	0,4	0,8	0,8	0,6	1,0	1,1	1,1	0,9	1,2	1,4	1,7
	2017	1,4	1,8	1,3	1,9	1,7	1,7	2,2	2,1				
Польша	2016	-0,9	-0,8	-0,9	-1,1	-0,9	-0,8	-0,9	-0,8	-0,5	-0,2	0,0	0,8
	2017	1,7	2,2	2,0	2,0	1,9	1,5	1,7	1,8				
Венгрия	2016	0,9	0,3	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	0,6	1,0	1,1	1,8
	2017	2,3	2,9	2,7	2,2	2,1	1,9	2,1	2,6				
Чехия	2016	0,6	0,5	0,3	0,6	0,1	0,1	0,5	0,6	0,5	0,8	1,5	2,0
	2017	2,2	2,5	2,6	2,0	2,4	2,3	2,5	2,5				
Корея (Респ.)	2016	0,6	1,1	0,8	1,0	0,8	0,7	0,4	0,5	1,3	1,5	1,5	1,3
	2017	2,0	1,9	2,2	1,9	2,0	1,9	2,2	2,6				
Бразилия	2016	10,7	10,4	9,4	9,3	9,3	8,8	8,7	9,0	8,5	7,9	7,0	6,3
	2017	5,3	4,8	4,6	4,1	3,6	3,0	2,7	2,5				
Норвегия	2016	2,9	3,2	3,3	3,3	3,4	3,7	4,4	4,0	3,6	3,7	3,6	3,5
	2017	2,8	2,5	2,4	2,2	2,1	1,9	1,5	1,3				
Канада	2016	2,0	1,4	1,3	1,7	1,5	1,5	1,3	1,1	1,3	1,5	1,2	1,5
	2017	2,1	2,0	1,6	1,6	1,3	1,0	1,2					
ЮАР	2016	6,2	7,0	6,3	6,2	6,1	6,3	6,0	5,9	6,1	6,4	6,6	6,8
	2017	6,6	6,3	6,1	5,3	5,4	5,1	4,6					
Чили	2016	4,8	4,7	4,5	4,2	4,2	4,2	4,0	3,4	3,1	2,8	2,9	2,7
	2017	2,8	2,7	2,7	2,7	2,6	1,7	1,7	1,9				
Мексика	2016	2,6	2,9	2,6	2,5	2,6	2,5	2,7	2,7	3,0	3,1	3,3	3,4
	2017	4,7	4,9	5,3	5,8	6,2	6,3	6,4	6,7				
Индонезия	2016	4,1	4,4	4,5	3,6	3,3	3,5	3,2	2,8	3,1	3,3	3,6	3,0
	2017	3,5	3,8	3,6	4,2	4,3	4,4	3,9	3,8				

* Personal Consumption Expenditure Price Index.

** Официально денежно-кредитная политика строится на принципах таргетирования инфляции, но переход на эти принципы окончательно не завершен или они существенно модифицированы.

*** Источник: Евростат; на базе гармонизированных индексов потребительских цен (ИПЦ).