НИФИ

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

май 2020 года

ЦЕНТР ПЕРСПЕКТИВНОГО ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ, МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА СТАТИСТИКИ ФИНАНСОВ

НИФИ
НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

31 мая 2020 года

В выпуске

- Как и чем расплачивается мировая экономика за сохраненные жизни (с. 2)
- Пандемия и криптовалютный рынок (с.7)

Как и чем расплачивается мировая экономика за сохраненные жизни. Следует признать, что в прошлых выпусках «Трендов» мы недооценивали экономические последствия ограничительных мер, принятых повсеместно в мире в обстоятельствах, которые войдут в историю под именем «пандемии коронавируса». Прежде всего, это относится к предположению, что рост первичных обращений за пособиями по безработице в США является во многом результатом поведенческого тренда, не связанного в действительности с массовой потерей рабочих мест. На деле все 17 миллионов обращений за период с середины марта по апрель обернулись таким же количеством новых безработных, а уровень безработицы в апреле поднялся до 14,7% (его среднее значение за 12 месяцев с марта 2019 по февраль 2020 годов – 3,6%). Сказались низкая защищенность работников от увольнений в американской юрисдикции, мобильность трудовых ресурсов, свойственная Соединенным Штатам и большие пособия по безработице.

В дальнейшем гибкость американского рынка труда будет «отыгрывать» безработицу в сторону снижения, но пока она продолжает нарастать, хотя и с заметным замедлением. Число первичных обращений снизилось до 2,1 млн за период 17-23 мая по сравнению с пиком 6,9 млн 22-28 марта (однако, оно все еще в 6 раз больше долгосрочной нормы 1967-2019 годов).

В Евросоюзе ситуация с занятостью выглядит намного более стабильной, но возможны отложенные эффекты. Об этом говорит значительное снижение статистического показателя по уровню безработицы в Италии в марте (с 10;4 до 7,6%), когда страна находилась на пике заболеваемости COVID-19 и в повсеместном карантинном режиме. Парадокс объяснялся резким сокращением в экстремальных обстоятельствах количества людей, находящихся в активном поиске работы, а это служит критерием признания статуса безработного согласно методологии официальной статистики занятости в Италии. Логично предположить, что с восстановлением нормального режима жизни статистика покажет более высокую безработицу по сравнению с предкризисным уровнем.

В России, согласно оценке Росстата, безработица увеличилась в апреле до 5,8%, однако Федерация независимых профсоюзов полагает, что действительное количество новых безработных больше, поскольку из-за нарушения ритма общественной жизни не все из них своевременно обратились в службы занятости и не попали под статистический учет[1].

Лишь единичные экономики в мире избежали в первом квартале «провала» по показателю ВВП. Различия от страны к стране – сокращение относительно аналогичного квартала 2019 года или крайне низкий на фоне предшествовавших показателей рост – объяснялись только неодинаковой глубиной падения относительно четвертого квартала или разной силой эффекта статистической базы.

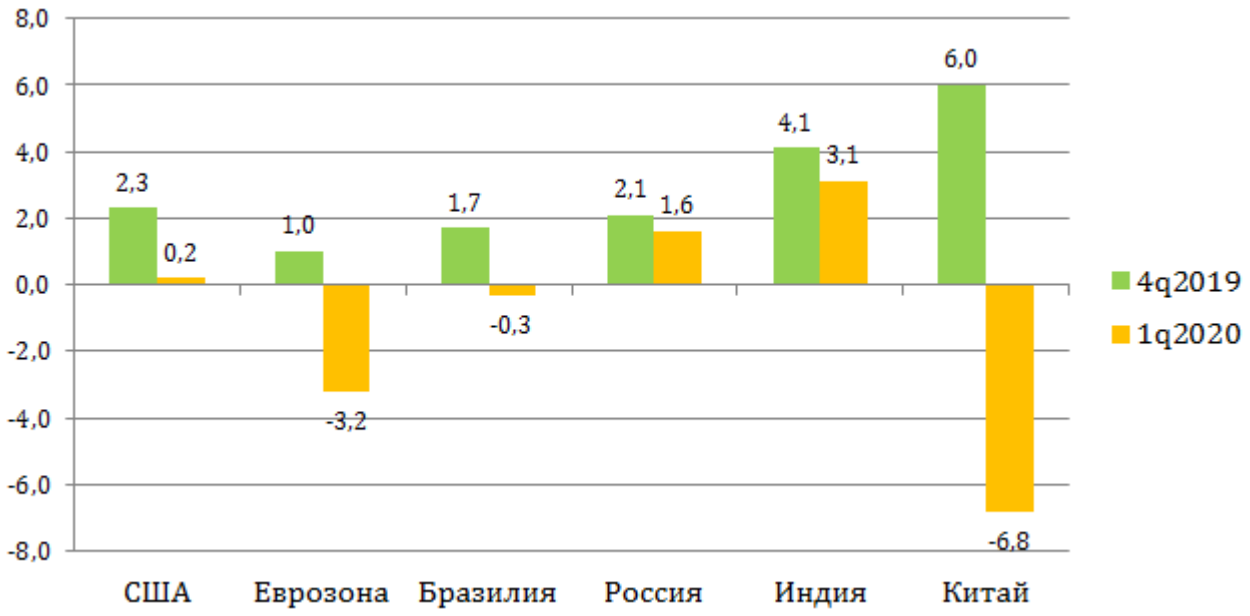

Рис. 1 – Динамика ВВП в крупных экономиках мира в первом квартале 2020 года на фоне четвертого квартала 2019 года (% у-о-у)

Источники: Bureau of Economic analysis (https://www.bea.gov/),
Eurostat (https://ec.europa.eu/eurostat),
National Bureau of Statistics of China (http://www.stats.gov.cn/english/),
MOSPI India (http://mospi.nic.in/),
IBGE Brazil (https://www.ibge.gov.br/en/home-eng.html),
Росстат (https://www.gks.ru/bgd/free/B04_03/IssWWW.exe/Stg/d05/vvp1905.htm).

Китай и европейские страны раньше других вступили в полосу жестких санитарно-эпидемиологических мер. По мере их ослабления и отмены можно рассчитывать на постепенное восстановление деловой активности. В экономиках, где основные ограничения

[1] https://newdaynews.ru/economy/689604.html,

были введены ближе к концу марта (Россия – среди них), второй квартал нынешнего года будет, несомненно, еще более «провальным» чем первый.

Еще один просчет, допущенный авторами «Трендов» в позапрошлом выпуске, заключался в предположении, что ФРС интенсивно задействует сперва новые временные инструменты рефинансирования, предназначенные для сглаживания экономических последствий противоэпидемических мер, и лишь затем приступит к покупке ценных бумаг в рамках новой программы количественного смягчения. На деле требования ФРС к заемщикам по каждому из этих инструментов с момента начала их использования ни разу существенно не превышали 50 млрд долларов. В конце мая сравнительно крупные требования – 49,2 млрд долл. – были обращены к финансовым организациям, которые являются посредниками в действующей с апреля программе поддержки платежеспособности малого бизнеса (Paycheck Protection Programm). В рамках этой программы субъекты малого предпринимательства могут получить необеспеченный (под гарантии Администрации по делам малого бизнеса), свободный от любых комиссионных вознаграждений кредит на срок до 2 лет под 1% годовых (с 6-месячной отсрочкой погашения) на покрытие расходов в течение 8 месяцев с момента предоставления кредита. Задолженность по кредиту впоследствии может быть прощена и отнесена к необлагаемому налогами доходу на ту сумму, которая была использована должником для расчетов по заработной плате со своими работниками, а также для выплаты процентов по ипотеке, арендных и коммунальных платежей. Условия: владелец бизнеса должен сохранить или быстро восстановить штат работников, не менее 75% подлежащей прошению суммы составляют средства, использованные для расчетов по заработной плате, а прочие расчеты, профинансированные за счет прощаемой задолженности, осуществлялись для выполнения обязательств, возникших не раньше первой половины февраля.

Сравнительно крупные требования ФРС обращены также к заемщикам по программам поддержки ликвидности в схемах коллективных инвестиций на денежном рынке (33,2 млрд долл.) и предоставления прямых необеспеченных кредитов корпорациям (34,9 млрд долл.).

Все эти суммы несопоставимо малы на фоне новых операций ФРС по покупке ценных бумаг. Американский монетарный регулятор стремительно – всего за 10 недель – нарастил принадлежащий ему портфель на 2 трлн долл. и довел его до 5,9 трлн долл.: это в 1,4 раза выше максимума, наблюдавшегося по завершении в 2014 году третьего раунда прежнего цикла QE (он был зафиксирован в апреле 2017 года незадолго до начала постепенного дезинвестирования). Резервы депозитных организаций в США увеличились до 3,3 трлн долл. (при нулевых резервных требованиях) и сейчас почти в 1,2 раза больше прежнего максимума,

зафиксированного в октябре 2014 года. На счете Казначейства США в ФРС аккумулированы средства в размере 1,3 трлн долларов.

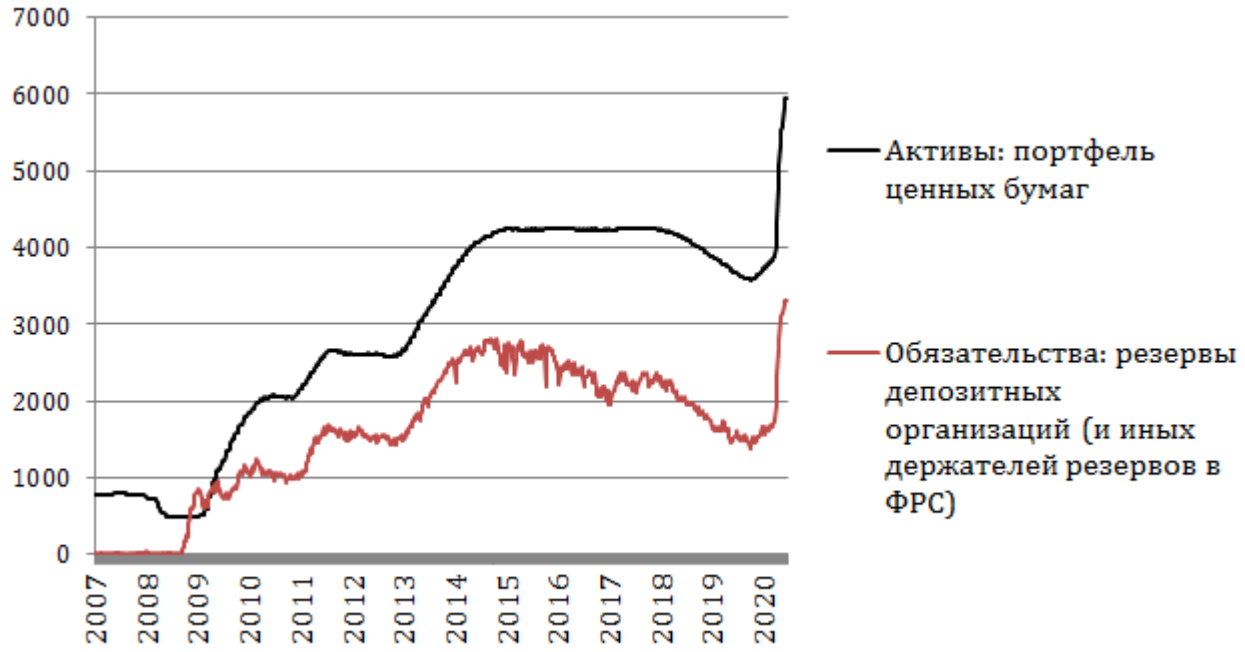

Рис. 2 – Основные компоненты баланса ФРС в 2007-2020 годах (млрд долл.)

Источник: FED statistical release series H.4.1: Factors Affecting Reserve Balances (https://www.federalreserve.gov/releases/h41/),

Нынешняя ситуация отличается от обстоятельств 2008 года. Финансовый сектор пострадал сравнительно мало, проблемы сосредоточены в реальном секторе, разрыв выпуска глубже и образовался быстрее, и в то же время методы QE в США разработаны и уже неоднократно были опробованы на практике.

ЕЦБ в рамках «пандемического дополнения» к своей программе QE с марта добавил в портфель приобретенных им ценных бумаг более 200 млрд евро. В совокупности объем портфеля сейчас приближается к 3 трлн евро, а избыток ликвидности при 1-процентном нормативе обязательных резервов больше 2 триллионов.

Все новые страны встают на путь количественного смягчения. Например, в Польше Национальный банк за период с марта по май снизил ключевую ставку с 2 до 0,1% годовых и с апреля приступил к покупке на вторичном рынке государственных и гарантированных государством ценных бумаг в рамках операций структурного регулирования ликвидности.

Отечественный регулятор (Банк России) в последний месяц следовал тактике пассивного ожидания снижения реальной величины ключевой ставки. Это оправдано с учетом специфики развития инфляционных процессов в России: если в зарубежных экономиках сейчас наблюдается преимущественно дефляционная картина, то в России инфляция ускоряется

вследствие ослабления рубля. Похожая динамика наблюдается в некоторых странах из ближайшего географического окружения (Беларуси, Казахстане).

В последнее время стала актуальной тема эмиссионного финансирования бюджетного дефицита. Так, количественное смягчение в принципе не предназначено для этой цели, но, тем не менее, квазифискальная мотивация имела место и в ходе трех прежних раундов QE в США (в 2009-2014 годах). Еще более отчетливо она просматривается сейчас: из 2 трлн долл. дополнительной ликвидности, предоставленной ФРС через покупку ценных бумаг, 25% (по нашей оценке) было использовано инвесторами на покупку новых обязательств государственного долга, который только за апрель увеличился на 1,3 трлн долл. (его рыночная часть, находящаяся в свободном обращении). Для сравнения, прирост за весь прошлый год составил 1,1 триллиона долларов.

Еще примечательнее пример, который мы обнаруживаем в Индонезии. Центральный банк этой страны поддерживает ключевую ставку на уровне 4,5% годовых – достаточно высоком в реальном выражении при 2,7-процентной инфляции. При этом с апреля он получил расширенные полномочия по покупке долгосрочных государственных ценных бумаг и приступил к их приобретению на первичном рынке.

Не только оперативная поддержка бизнесов, пострадавших от социального дистанцирования, требует отвлечения значительных ресурсов из государственной казны – потребность в них сохранится и на этапе восстановления экономики после кризиса. Сейчас самое неподходящее время для повышения налогов, напротив, их поступление в бюджеты всех стран сократилось и может уменьшаться еще какое-то время. Из-за снижения цен на товарных рынках в сложном положении оказались страны, зависящие от финансирования государственных расходов доходами от сырьевого экспорта (Россия – в их числе). Несмотря на все риски, использование в меру необходимости эмиссионного источника в нынешних обстоятельствах выглядит оправданным и возможно неизбежным. Судя по наблюдениям, зарубежные страны уже идут по этому пути.

Последствия кризиса в финансовом секторе экономики неизбежно будут нарастать. Банки, очевидно, столкнутся с сокращением притока вкладов из-за потери экономическими агентами источников дохода, снижения реальных доходов и реальных процентных ставок, тогда как качество их кредитных активов ухудшилось, и какое-то время будет продолжать подвергаться эрозии. Пруденциальные соображения будут при прочих равных условиях мотивировать банки к поддержанию широкого спреда между процентными ставками на депозитно-кредитном рынке. Между тем, восстановление деловой активности напрямую зависит от предложения кредитов в объеме, отвечающем спросу. В силу данных обстоятельств потребность в ликвидности из источника в последней инстанции (им является центральный

банк), как и в гибких подходах к пруденциальному регулированию, вероятно, уйдет в прошлое далеко не сразу.

Пандемия и криптовалютный рынок. Пандемия привела к серьезным последствиям для мировой экономики и краху многих частных бизнесов. Скачок безработицы в странах, ставших очагами заражения, инфляция цен, особенно на продовольственные товары, падение цен на нефть – все это не могло не сказаться на финансовых рынках. Однако нельзя сказать, что настроения на рынке одинаково негативны. Траектория мировых рынков будет зависеть, в том числе, и от того, как будут открываться экономики после длительной изоляционной паузы.

Так, как центральные банки в период экономической безактивности вливают деньги и подталкивают медвежий тренд, то инвесторы могут покинуть свои долгосрочные позиции в биткоин и акции и заняться наличными деньгами. Однако не секрет, что на фоне пандемии активизировался «серый» рынок медицинского оборудования, а именно масок, аппаратов ИВЛ, антисептиков, тестов на коронавирус нового типа. И некоторые из таких сделок проводятся именно в криптовалюте. То есть даже если инвесторы будут уходить в наличную валюту, спрос на криптоактивы, причем речь здесь идет именно как о спекулятивном инструменте, останется.

По данным за 29 мая цена биткоина к доллару составляет 9 396,7 долларов США. Но за время активной фазы пандемии за пределами КНР назвать курс самой популярной криптовалюты стабильным никак нельзя.

Рис. 3 Динамика курса биткоина: март-май 2020 года
Источник: РБК

Рис. 4 Динамика курса биткоина: май 2019 – май 2020 годов
Источник: РБК

Самого минимального значения курс достиг 12 марта – тогда биткоин стоил 4887 долларов США. На фоне мощной волны распродаж за сутки криптовалютный рынок потерял более 30 миллиардов капитализации. Альткоин Chainlink (LINK) – цифровой токен одноименной торговой площадки, позволяющий пользователям подключиться к любой существующей платежной системе для выполнения денежных операций – во время пандемии особенно отличился: его цена «стремилась» к нулевой отметке.

Рис. 5 Динамика курса Chainlink в 2018-2020 годах
Источник: https://coinmarketcap.com/currencies/chainlink/.

Раньше за ценой биткоина не наблюдалось очевидной зависимости от финансовых новостей и фьючерсов на индекс S&P 500, однако, в последнее время аналитики говорят о такой корреляции все больше. При повышении индекса на 0,9% криптовалюта выросла на 1,58%. Биткоин также начал коррелировать с котировками золота, что в совокупности приводит к тому, что дальнейшая судьба криптовалюты будет зависеть в том числе и от общей обстановки и настроений на рынке.

В конце апреля курс биткоина начал расти вместе с рынком: 29 апреля подорожали акции большинства компаний, а 30 апреля биткоин поднялся выше $9400. Суточный объем торгов вырос на 97% и составил 71 млрд долл. США. Причинами восстановления могли стать ожидания инвесторов относительно окончания пандемии на фоне заявления ведущего американского эксперта по инфекционным заболеваниям доктора Энтони Фаучи о положительных результатах исследования препарата «Ремдесивир» против Covid-19.

В начале мая цена биткоина превысила отметку в 10 000 долларов США, но затем вновь опустилась до психологического уровня в $9822. Относительно будущего курса есть несколько свежих прогнозов, которые порой кажутся чрезмерно оптимистичными:

- основатель Morgan Creek Марк Юско прогнозирует рост курса биткоина до 100 тысяч долларов благодаря признанию криптовалюты молодым поколением, улучшению характеристик ее сети, нормализации ситуации с регулированием со стороны государства и другим позитивным изменениям;
- аналитик портала Bitcoinist Яшу Гола прогнозировал возможное скорое снижение курса до $8500 – $8200;
- руководитель отдела стратегий популярной биржи цифровых активов Kraken Пьер Рочард отметил, что на фоне смягчения монетарной политики многими государствами, но параллельного ужесточения политики в сети bitcoin инвесторы могут увидеть значительные преимущества во вложениях в биткоин и альткоины. Такого же мнения придерживается и директор платформы криптовалютного кредитования Celsius Network Алексей Машинский.

Однако, несмотря на весь вышеотмеченный оптимизм, криптовалюта вновь становится инструментом для мошенничества. И Россия – не исключение. Помимо уже существующих «обещаний» по поводу небывалой прибыли в результате инвестирования в криптовалюту,

отечественные мошенники предлагают схемы возврата НДС, трудоустройства в дистанционном режиме и используют другие способы обмана пользователей.

В Интернете также можно встретить предложения купить тесты на COVID-19 с использованием криптовалюты: пользователям присылают ссылку для оплаты товара, однако при переходе по ней происходит списание средств без выполнения контракта. Такой же схемой пользуются и при покупке масок.

Среди интересных примеров роста интереса к криптовалюте стоит отметить Великобританию, где в конце апреля на фоне пандемии был замечен рост инвестирования в биткоин. Число британских клиентов стартапа Revolut, – приложения, где можно торговаться пятью наиболее популярными криптовалютами (Bitcoin, Bitcoin Cash, XRP, Ethereum и Litecoin - работающих с криптовалютой, увеличилось на 68% по сравнению с 1 апреля, причем средний объем покупок в пересчете на каждого пользователя вырос на 57%, а средний чек — на 63%. Клиенты в возрасте от 18 до 24 лет тратят в среднем £109 на сделку.

РОСТ ВВП

(отчетный квартал относительно соответствующего квартала предыдущего года, %)

	2018				2019				2020				*	
													2019	2020
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	IV	I
Россия	2,2	2,6	2,5	2,8	0,4	1,1	1,5	2,1	1,6				↑	↓
США	2,9	3,2	3,1	2,5	2,7	2,3	2,1	2,3	0,2				↑	↓
Канада	2,5	1,7	2,0	1,8	1,5	2,0	1,6	1,5	-0,9				↓	↓
Япония	0,9	1,0	-0,3	-0,3	0,8	0,9	1,7	-0,7	-2,0				↓	↓
Соед. Королевство**	1,1	1,3	1,6	1,4	2,0	1,3	1,3	1,1	-1,6				↓	↓
Евросоюз**	2,7	2,4	1,9	1,5	1,7	1,5	1,6	1,3	-2,6				↓	↓
Еврозона**	2,6	2,2	1,6	1,2	1,4	1,2	1,3	1,0	-3,2				↓	↓
Германия**	2,3	2,1	1,1	0,6	1,0	0,3	0,7	0,4	-2,3				↓	↓
Франция**	2,4	1,9	1,5	1,2	1,3	1,5	1,5	0,9	-5,4				↓	↓
Италия**	1,3	0,9	0,5	0,0	0,2	0,4	0,5	0,1	-4,8				↓	↓
Испания**	2,8	2,3	2,2	2,1	2,2	2,0	1,9	1,8	-4,1				↓	↓
Португалия**	2,6	2,9	2,7	2,3	2,4	2,1	1,9	2,2					↑	
Греция**	2,7	1,4	1,9	1,8	1,6	2,8	2,3	1,0					↓	
Бельгия**	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,6	1,3					↓	
Нидерланды**	3,0	2,8	2,3	2,1	2,0	1,6	1,8	1,6	-0,6				↓	↓
Финляндия**	2,2	2,0	1,4	0,9	0,5	1,1	1,6	0,6					↓	
Швеция**	3,4	2,8	1,0	2,1	1,4	1,0	1,9	0,8					↓	
Дания**	1,7	1,7	3,1	3,1	1,9	2,7	2,6	2,3					↓	
Норвегия	-0,5	3,2	1,0	1,6	2,3	-0,7	1,2	1,8	1,1				↑	↓
Швейцария	3,4	3,8	2,5	1,3	0,9	0,2	1,1	1,5					↑	
Китай	6,9	6,9	6,7	6,5	6,4	6,2	6,0	6,0	-6,8				→	↓
Индия	8,2	7,1	6,2	5,6	5,7	5,2	4,4	4,1	3,1				↓	↓
Бразилия	1,5	1,1	1,5	1,2	0,6	1,1	1,2	1,7	-0,3				↑	↓
ЮАР	0,7	0,1	1,3	1,1	0,0	0,9	0,1	-0,5					↓	
Турция	7,4	5,6	2,3	-2,8	-2,3	-1,6	1,0	6,0	4,5				↑	↓
Польша**	5,2	5,6	5,8	4,8	4,9	4,2	4,1	3,5					↓	
Мексика	1,5	3,3	2,8	1,3	1,1	-1,1	-0,4	-0,7	-1,4				↓	↓
Корея (Респ.)	2,8	2,9	2,1	2,9	1,7	2,0	2,0	2,3	1,3				↑	↓
Тайвань	3,2	3,4	2,5	2,0	1,8	2,6	3,0	3,3	1,6				↑	↓
Индонезия	5,1	5,3	5,2	5,2	5,1	5,1	5,0	5,0	3,0				→	↓
Малайзия	5,2	4,7	4,4	4,8	4,5	4,8	4,4	3,6	0,7				↓	↓
Австралия	3,1	3,2	2,5	2,2	1,7	1,6	1,8	2,2					↑	
Аргентина	4,1	-3,8	-3,7	-6,1	-5,8	0,0	-1,8	-1,1					↑	
Чили	4,5	5,3	2,8	3,3	1,4	1,8	3,4	-2,1	0,4				↓	↑
Венгрия**	5,0	4,9	5,5	5,1	5,3	5,1	4,8	4,6					↓	
Чешская Респ.**	4,1	2,2	2,4	2,6	2,8	2,7	2,5	2,0					↓	
Словакия**	3,7	4,2	4,4	3,3	3,7	2,5	1,5	2,1	-3,9				↑	↓
Беларусь	5,3	3,9	2,2	1,3	1,3	0,5	1,4	1,6	-0,3				↑	↓
Украина	3,5	3,9	2,7	3,7	2,9	4,7	3,9	1,5					↓	
Казахстан	4,4	4,1	3,8	4,1	3,8	4,4	5,0	4,8	2,6				↓	↓

* Сравнение с динамикой в предыдущем квартале.

** Источник Евростат; на базе сезонно сглаженных динамических рядов ВВП (Словакия - на базе сезонно не сглаженного динамического ряда). Евросоюз в составе 27 государств (без Соединенного Королевства).

ИНФЛЯЦИЯ

(отчетный месяц относительно соответствующего месяца предыдущего года, %)

		Год	Месяцы											
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Россия		2019	5,0	5,2	5,3	5,2	5,1	4,7	4,6	4,3	4,0	3,8	3,5	3,0
		2020	2,4	2,3	2,5	3,1								
(доля в торговом обороте не менее 1%)	Беларусь	2019	5,8	6,2	5,8	5,5	6,2	5,7	6,0	5,7	5,3	5,3	5,0	4,7
		2020	4,7	4,4	4,9	5,4								
	Казахстан	2019	5,2	4,8	4,8	4,9	5,3	5,4	5,4	5,5	5,3	5,5	5,4	5,4
		2020	5,6	6,0	6,4	6,8								
	Еврозона*	2019	1,4	1,5	1,4	1,7	1,2	1,3	1,0	1,0	0,8	0,7	1,0	1,3
		2020	1,4	1,2	0,7	0,3								
	Отдельные страны, входящие в еврозону	*Германия**	2019	1,7	1,7	1,4	2,1	1,3	1,5	1,1	1,0	0,9	0,9	1,2	1,5
			2020	1,6	1,7	1,3	0,8								
		*Франция**	2019	1,4	1,6	1,3	1,5	1,1	1,4	1,3	1,3	1,1	0,9	1,2	1,6
			2020	1,7	1,6	0,8	0,4								
		*Италия**	2019	0,9	1,1	1,1	1,1	0,9	0,8	0,3	0,5	0,2	0,2	0,2	0,5
			2020	0,4	0,2	0,1	0,1								
		*Нидерланды**	2019	2,0	2,6	2,9	3,0	2,3	2,7	2,6	3,1	2,7	2,8	2,6	2,8
			2020	1,7	1,3	1,1	1,0								
		*Бельгия**	2019	1,8	2,0	2,2	2,0	1,7	1,3	1,2	0,9	0,6	0,2	0,4	0,9
			2020	1,4	1,0	0,4	0,0								
		*Финляндия**	2019	1,2	1,3	1,1	1,5	1,3	1,1	1,0	1,2	1,0	0,9	0,8	1,1
			2020	1,2	1,1	0,9	-0,3								
ОСНОВНЫЕ ТОРГОВЫЕ ПАРТНЕРЫ РОССИИ	США (PCEPI**)	2019	1,4	1,3	1,4	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3	1,6
		2020	1,8	1,8	1,3	0,5								
	Китай	2019	1,7	1,5	2,3	2,5	2,7	2,7	2,8	2,8	3,0	3,8	4,5	4,5
		2020	5,4	5,2	4,3	3,3								
	Индия	2019	2,0	2,6	2,9	3,0	3,0	3,2	3,1	3,3	4,0	4,6	5,5	7,4
		2020	7,6	6,6	5,8									
	Япония	2019	0,2	0,2	0,5	0,9	0,7	0,7	0,5	0,3	0,2	0,2	0,5	0,8
		2020	0,7	0,4	0,4	0,1								
	Корея (Респ.)	2019	0,8	0,5	0,4	0,6	0,7	0,7	0,6	0,0	-0,4	0,0	0,2	0,7
		2020	1,5	1,1	1,0	0,1								
	Турция	2019	20,4	19,7	19,7	19,5	18,7	15,7	16,7	15,0	9,3	8,6	10,6	11,8
		2020	12,2	12,4	11,9	10,9								
	Украина	2019	9,2	8,8	8,6	8,8	9,6	9,0	9,1	8,8	7,5	6,5	5,1	4,1
		2020	3,2	2,4	2,3	2,1								
	Британия	2019	1,8	1,9	1,9	2,1	2,0	2,0	2,1	1,7	1,7	1,5	1,5	1,3
		2020	1,8	1,7	1,5	0,8								
	Польша	2019	0,7	1,2	1,7	2,2	2,4	2,6	2,9	2,9	2,6	2,5	2,6	3,4
		2020	4,3	4,7	4,6	3,4								
	Венгрия	2019	2,7	3,1	3,7	3,9	3,9	3,4	3,3	3,1	2,8	2,9	3,4	4,0
		2020	4,7	4,4	3,9	2,4								
	Чехия	2019	2,5	2,7	3,0	2,8	2,9	2,7	2,9	2,9	2,7	2,7	3,1	3,2
		2020	3,6	3,7	3,4	3,2								
	Швейцария	2019	0,6	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6	0,3	0,3	0,1	-0,3	-0,1	0,2
		2020	0,2	-0,1	-0,5	-1,1								
	Бразилия	2019	3,8	3,9	4,6	4,9	4,7	3,4	3,2	3,4	2,9	2,5	3,3	4,3
		2020	4,2	4,0	3,3	2,4								
	ЮАР	2019	4,0	4,1	4,5	4,4	4,5	4,5	4,0	4,3	4,1	3,7	3,6	4,0
		2020	4,5	4,6	4,1									
	Мексика	2019	4,4	3,9	4,0	4,4	4,3	4,0	3,8	3,2	3,0	3,0	3,0	2,8
		2020	3,2	3,7	3,3	2,2								
	Индонезия	2019	2,8	2,6	2,5	2,8	3,3	3,3	3,3	3,5	3,4	3,1	3,0	2,7
		2020	2,7	3,0	3,0	2,7								

** Harmonized Index of Consumer Price (Eurostat).

* Personal Consumption Expenditure Price Index.

НИФИ
НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

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.