НИФИ

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

# КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

сентябрь-октябрь 2017 года

ЦЕНТР ПЕРСПЕКТИВНОГО ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ, МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА СТАТИСТИКИ ФИНАНСОВ

# КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

*19 октября 2017 года*

**WEO – прогнозы улучшились, но...** МВФ опубликовал очередной выпуск World Economic Outlook – в октябре нынешнего года он вышел под заголовком «В поиске устойчивого роста: восстановление в краткосрочной перспективе, в долгосрочной – проблемы»[1]. В целом ситуация не меняется – глобальный деловой цикл в фазе посткризисного роста так и не набрал динамизма, способного заметно продвинуть вперед развитие мировой экономики, а фактор времени работает против, все более сокращая горизонт, за которым раньше или позже последует разворот цикла. Нового так мало, что один из разделов WEO в этот раз посвящен повышению средней температуры воздуха на планете с историческим экскурсом в плейстоцен и сценариями до конца XXI века.

Отвлекаясь от содержания WEO, можно найти разные объяснения нынешнему феномену «потерянного десятилетия». Финансовые рынки не столько развивались, сколько восстанавливались, перестраивались и адаптировались к новым регулятивным нормам и механизмам; предложение новых финансовых продуктов и идей было скудным и с креном в непрозрачную область блокчейна. Не были предложены (или востребованы) и новые технологические идеи, способные привести к прорывам, сопоставимым с «революцией IT» в 2000-х годах (в основном лишь сохранялась инерция экстенсивного роста использования информационных технологий и происходила их актуализация). Международная миграция, которая в 1990-х годах обогащала западные экономики квалифицированной рабочей силой и внесла вклад в будущий технологический прорыв, в 2010-х годах приобрела характер наплыва беженцев, сопряженного с трудностями их ресоциализации и дополнительным бременем общественных издержек.

Отдельную проблему в посткризисный период представлял слабый рост международной торговли. В колебаниях ее стоимостных объемов некоторые эксперты усматривают «конец глобализации», свертывание глобальных цепочек добавления стоимости и перенос акцента на ее производство внутренними экономическими ресурсами. Представляется, что эта точка зрения, хотя и не лишена оснований, но в немалой степени подпитывается распространяющейся модой на тематику деглобализации в политике и информационной среде. *В продолжение обзора* будет подробнее рассмотрен вопрос о влиянии циклических и структурных факторов на нынешнее состояние глобальной торговли.

[1] Seeking Sustainable Growth: Short-Term Recovery, Long-Term Challenges.

Возвращаясь к докладу МВФ, прогнозы темпов роста мировой экономики как в текущем году, так и в следующем повышены на 0,1 п.п.

**WEO - прогноз темпов экономического роста с момента первого опубликования: мировая экономика (%)**

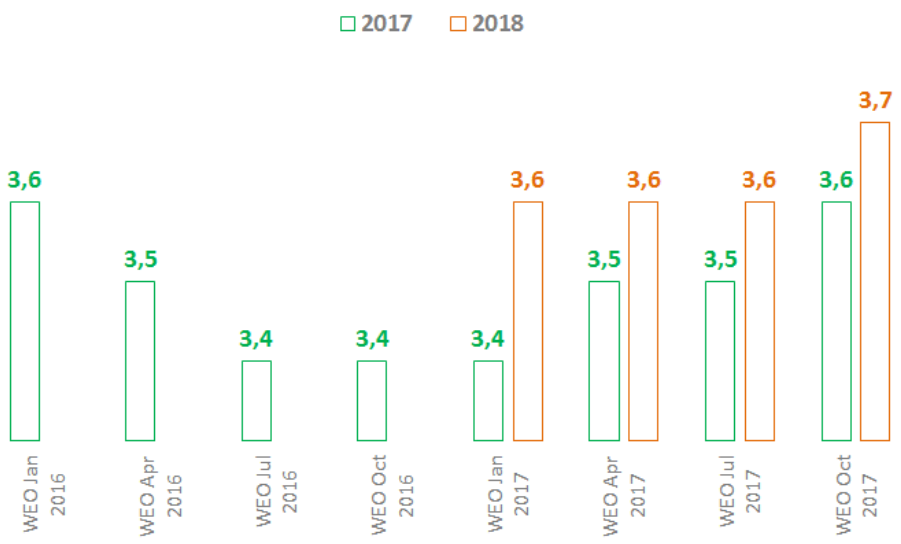



Рис.1 WEO - прогноз: мировая экономика

Пессимизм в прогнозах, характерный для второй половины прошлого года из-за слабых на тот момент показателей роста ведущих экономик, впоследствии сменился более оптимистичным видением ближайшей перспективы. По существу, и здесь прогнозы лишь следовали за улучшением фактической картины темпов роста ВВП в Китае, еврозоне и США.

При подготовке последней версии WEO аналитики МВФ повысили оценку потенциального ВВП по группе развитых рыночных экономик (АЕ) в 2016-2018 годах в среднем примерно на 0,1 п.п. за каждый год, исходя в сценарных условиях из восходящего тренда инвестиций. Этим в основном объясняется повышение прогноза по темпам роста ВВП. Иначе говоря, ожидаемый рост все еще остается продолжением процесса посткризисного восстановления.

В 2016 году разрывы выпуска были отрицательными в большинстве АЕ. В 2017 году ожидается их переход к положительным значениям в ряде экономик, в том числе в США. В 2018 году отрицательные разрывы сохранятся в меньшинстве АЕ.

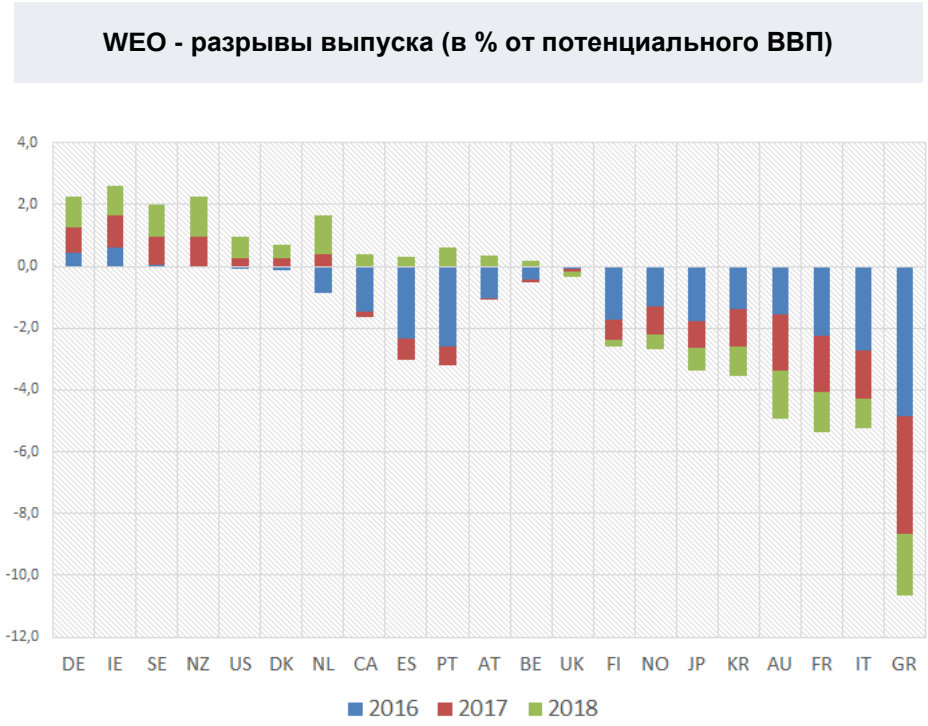



Рис 2. WEO: разрывы выпуска

В дальнейшем многочисленные «сюрпризы» в виде превосходящих прогнозы годовых итогов роста ВВП не ожидаются. Рост будет поддерживаться на уровне потенциала, если не произойдут события, способные существенно повлиять на разрыв выпуска.

Например, таким событием могло бы стать оживление потребительской активности домохозяйств. Однако, хотя уровень потребительского доверия в АЕ сейчас высокий, размер заработных плат в основном лишь следует за повышением производительности труда – очень медленным в нынешнем цикле. Среди не только АЕ, но и экономик с формирующимися рынками (EM) немало стран, где сохраняется высокий уровень безработицы, как явно наблюдаемой, так и скрытой. Этим задаются очень узкие границы роста заработных плат и расходов на потребление, а вместе с ними и инфляции, которая продолжает демонстрировать необычно низкие темпы в экономиках, не первый год находящихся в фазе циклического подъема деловой активности.

Иными словами, особые свойства (говоря обобщенно) роста глобальной экономики в 2010-х годах, – он был длительным, но слабым, сопровождался низкой инфляцией, не принес существенных новых импульсов к развитию, не привел к заметному повышению уровня жизни относительно докризисного периода, – во многом объяснялись тем, что мир все еще находится в процессе восстановления после сильнейшего шока, перенесенного в конце 2000-х.

Накоплению нового экономического потенциала препятствовали такие факторы, как снижение численности населения в трудоспособном возрасте – это уже проблема не только AE, она все больше затрагивает и группу EM – и слабая динамика совокупной факторной производительности (вопрос, который в последнее время находился в фокусе специальных исследований).

В среднесрочном прогнозном сценарии МВФ до 2021 года рост мировой экономики продолжается и даже набирает скорость. Но это – именно сценарий, и его реалистичность выглядит проблематичной, учитывая отмечаемую самим же МВФ концентрацию рисков на стороне отрицательных эффектов в плане деловой активности.

Некоторые риски заложены в базовые сценарные условия прогноза МВФ:

1) Ожидается, что в ряде крупных AE, где в 2017 году налогово-бюджетная политика была преимущественно нейтральной, в 2018 году она примет более жесткий характер (США, Япония, Соединенное Королевство).

2) Политика ФРС будет направлена на сокращение объема ликвидности, по-прежнему обращающейся на финансовом рынке после масштабных вливаний в 2009-2014 годах.

3) Следующий год не принесет новых преимуществ для экспортеров энергетических, а по большому счету и неэнергетических ресурсов в дополнение к тем, которые они получили в текущем году за счет повышения цен на мировых рынках первичных товаров.

Но есть и риски, которые не включены в базовый сценарий из-за неопределенной вероятности событий и неопределенных последствий:

1) Низкая стоимость фондирования в долларах США привела к увеличению долларовых долгов корпоративного сектора в других странах, прежде всего относящихся к группе EM, а в корпоративном сегменте самой американской экономики также отмечалось накопление рисков. Повышение процентной ставки и сокращение объема долларовой ликвидности могут вызвать опасные (и слабо предсказуемые) цепные реакции.

2) В Глобальном обзоре финансовой стабильности, опубликованном МВФ параллельно WEO, отмечается, что около трети системно значимых на глобальном уровне банков не смогут существенно увеличить прибыль ни в 2018, ни в 2019 годах. Преимущественно это банки из стран еврозоны. Причем, они же испытывают ощутимое давление просроченных кредитов на качество кредитного портфеля. Недостаток прибыли осложняет задачи формирования резервов на возможные убытки и увеличения капитала.

3) Китай по-прежнему сталкивается с проблемой избыточного внутреннего кредита, несмотря на принимаемые властями меры. Это приводит финансовую систему страны в уязвимое состояние по отношению к шокам, которые могут быть вызваны различными факторами: снижением доступности фондирования для банков и коллективных инвесторов, протекционистскими действиями со стороны торговых партнеров и т.д.

Прогнозы МВФ по темпам роста ВВП США остаются ниже по сравнению с апрельским выпуском WEO вследствие того, что планы администрации Трампа относительно реформ фискальной политики так и остались планами.

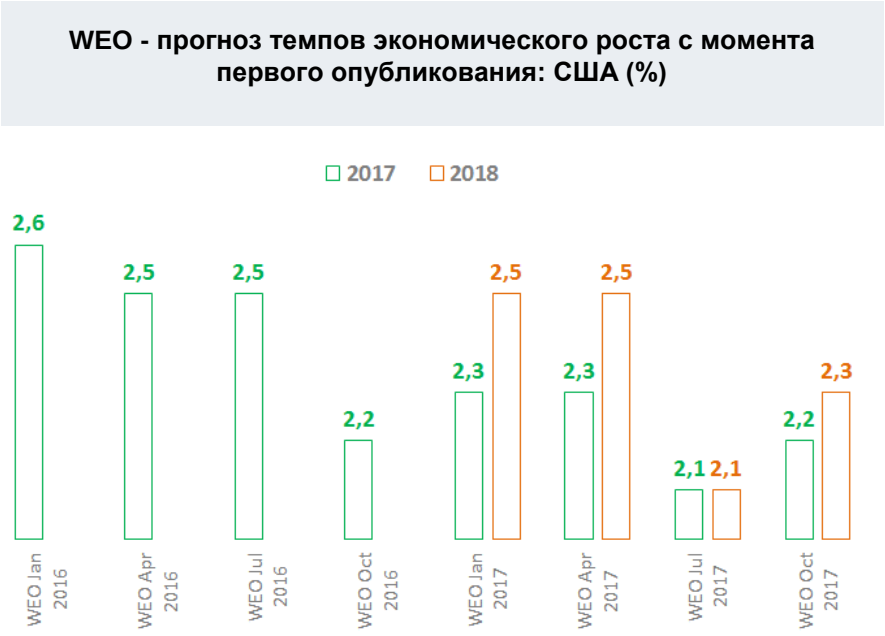



Рис.3 WEO - прогноз: США

Прогнозы для еврозоны продолжают улучшаться, следуя за улучшавшейся в последние четыре квартала ситуацией с вкладом чистого экспорта в рост ВВП. Учитывается и сохранение финансовых условий, благоприятствующих внутренней потребительской и инвестиционной активности. Однако прогноз на 2018 год ниже, чем на нынешний.

По мере закрытия отрицательных разрывов выпуска в европейских странах Запада рост выйдет на траекторию потенциального ВВП и столкнется с сопротивлением со стороны демографии, слабой факторной производительности и долговой нагрузки секторов экономики.

**WEO - прогноз темпов экономического роста с момента первого опубликования: еврозона (%)**

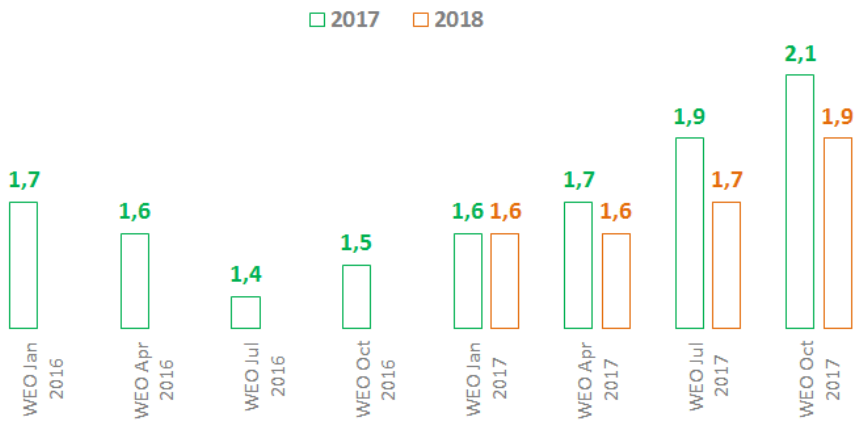



Рис.4 WEO - прогноз: еврозона

В ситуации с Китаем МВФ признает, что улучшение прогноза прямо обусловлено фактически наблюдавшимися темпами роста ВВП, которые оказались заметно выше чем в сценарии, каким его видел Фонд в прошлом году. В объяснение ошибки прогноза приводится эффект монетарных стимулов – новые инструменты рефинансирования Народного банка Китая (НБК) – и проводимого комплекса «реформ со стороны предложения».

**WEO - прогноз темпов экономического роста с момента первого опубликования: Китай (%)**

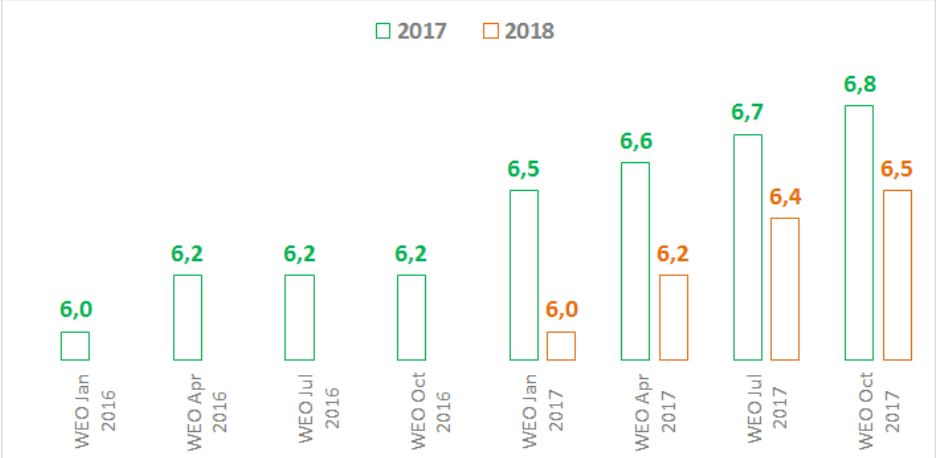



Рис.5 WEO - прогноз: Китай

Действительно, рост чистых внутренних активов НБК, противопоставленный сокращению чистых внешних активов, в последние годы помогал избегать снижения монетизации экономики. Проводились реформы, стимулирующие внутренний спрос. Рост ВВП поддерживался на уровне, близком к потенциалу экономики, что способствовало сохранению рабочих мест.

В III квартале 2017 года ВВП Китая возрос на 6,8% (у-о-у).

Рост ВВП Индии в 2017 году был, напротив, заметно медленнее предполагавшегося МВФ перед началом года. Объясняя это краткосрочными последствиями денежной реформы и унификации косвенных налогов (введение единого налога на товары и услуги), Фонд перенес темпы, ожидавшиеся в нынешнем году, в прогноз на 2018 год.

**WEO - прогноз темпов экономического роста с момента первого опубликования: Индия (%)**

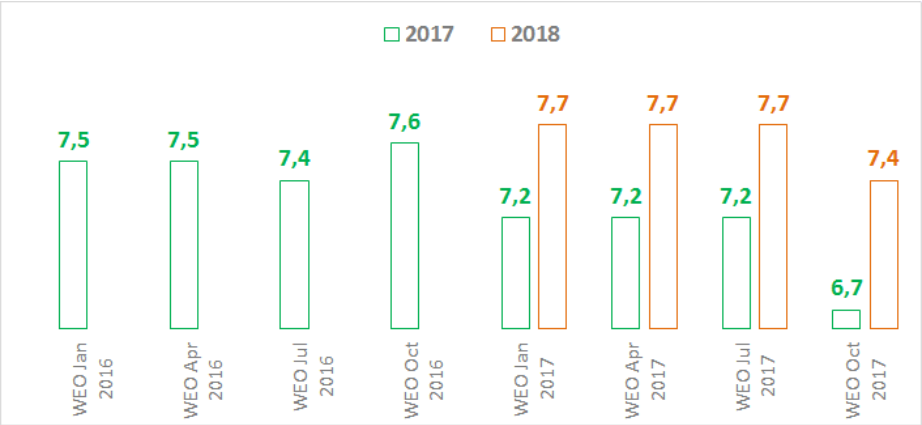



Рис.6 WEO - прогноз: Индия

Улучшению видов на ускорение экономического роста в Бразилии способствует решение правительства отменить продолжавшуюся три предыдущих года заморозку счетов фонда гарантий на случай потери рабочего места (FGTS[2]). По оценкам, это дало возможность их владельцам (наемным работникам) в течение первого полугодия снять со счетов на предусмотренные законодательством цели средства в размере, эквивалентном 11,3 млрд долл. США.

[2] Fundo de Garantia do Tempo e Serviço – фонд, формирующийся согласно законодательству Бразилии за счет ежемесячных взносов работодателей, размер которых установлен в процентном отношении к величине заработных плат наемных работников. Средства фонда размещаются на именных счетах работников в государственном сберегательном банке Caixa Econômica Federal.

Тем не менее, прогнозируемые на 2018 год темпы роста ВВП в Бразилии ниже по сравнению с сопоставимыми EM и AE, что объясняется слабой инвестиционной активностью.

**WEO - прогноз темпов экономического роста с момента первого опубликования: Бразилия (%)**

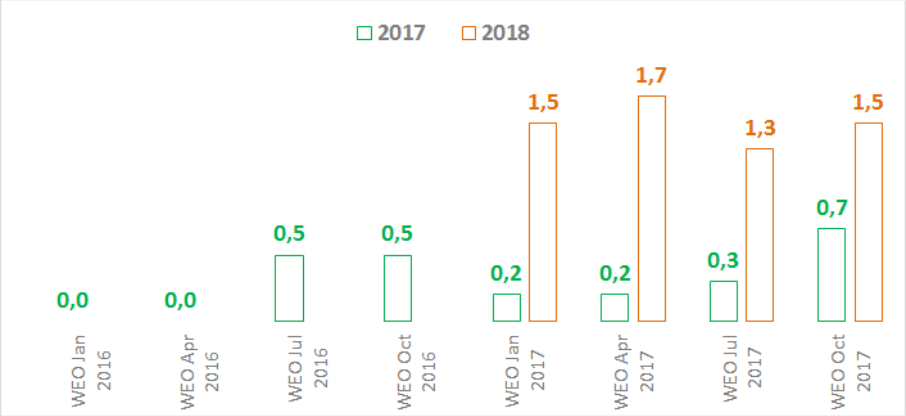



Рис.7 WEO - прогноз: Бразилия

То же относится к прогнозам для России, хотя темпы роста российской экономики в текущем году заметно превзошли прежние прогнозы МВФ в результате оживления потребительской активности домохозяйств и повышение инвестиционной активности. На фоне других стран Бразилия и Россия сейчас отличаются высокими номинальными и реальными процентными ставками. Снижение процентных ставок центральными банками учтено в прогнозах МВФ среди предпосылок к повышению темпов экономического роста.

**WEO - прогноз темпов экономического роста с момента первого опубликования: Россия (%)**

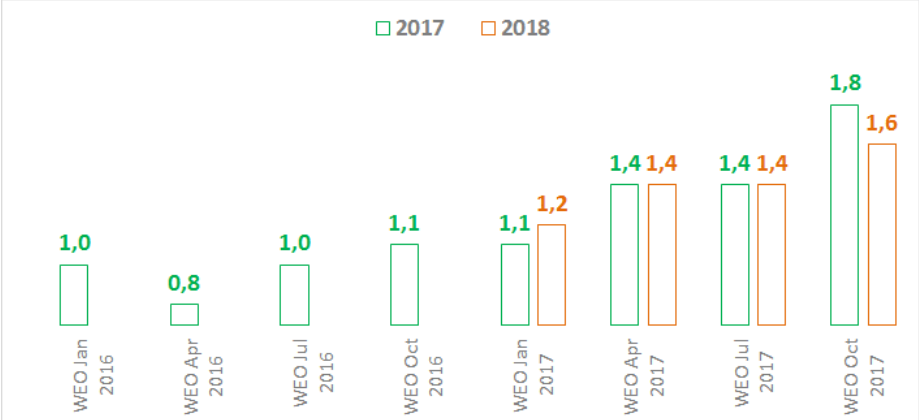



Рис.8 WEO - прогноз: Россия

**Финансовые рынки – начало нормализации баланса ФРС, курс доллара.** Мы находимся в точке самого крупного разворота в политике Федеральной резервной системы за 8 лет с тех пор, как в марте 2009 года она приступила к первому раунду QE (в течение пяти лет за ним последовали еще два). До настоящего момента все суммы от выплаты основного долга по находящимся в портфеле ФРС ценным бумагам реинвестировались в активы того же класса. В результате не сокращалась ни сумма активов ФРС, ни сумма его обязательств, в которых многократный прирост портфеля ценных бумаг находит отражение в колоссальном избытке банковских резервов и увеличении наличной денежной массы.

В июне нынешнего года Федеральным резервом был обнародован план постепенного уменьшения объемов реинвестирования, которое приведет к сокращению (нормализации) его баланса. Этот план был проанализирован в выпуске «Краткосрочных глобальных трендов» за июнь-июль. По нашей оценке, при неизменных параметрах объявленного плана нормализации она в основном завершится к концу 2021 года. Объем баланса ФРС, измеренный величиной активов или обязательств, составит порядка 2 трлн долл. – в 2,2 раза меньше чем перед началом нормализации, но примерно во столько же раз больше по сравнению с нормой для докризисного периода, что соответствует приросту за истекшее и ожидаемое до завершения нормализации время наличной денежной массы и потребностей в ее обеспечении высоколиквидными активами.

По итогам заседания FOMC 19-20 сентября было объявлено о начале выполнения плана нормализации баланса с октября текущего года. С этого момента реинвестирование основных сумм долга по государственным облигациям будет производиться только в сумме, превышающей 6 млрд долл., а по ценным бумагам агентств ипотечного кредита – в сумме, превышающей 4 млрд долларов[3]. В дальнейшем каждые три месяца указанные пороговые значения будут увеличиваться на свою исходную величину (соответственно, 6 и 4 млрд долл.) до тех пор, пока порог для государственных облигаций не достигнет 30 млрд долл., а для ценных бумаг ипотечных агентств – 20 млрд долларов.

С момента начала выполнения программы нормализации баланса портфель ценных бумаг в составе активов ФРС будет первоначально сокращаться ежемесячно на 10 млрд долл., а через 1 год, в течение которого процесс будет постепенно набирать скорость, – уже на 50 млрд долл. каждый месяц.

[3] В конце сентября 2017 года на балансе ФРС находились облигации Казначейства США на сумму 2,3 трлн долл.; другие обязательства федерального долга на сумму 128 млрд долл.; облигации с ипотечным покрытием, размещенные под гарантии Fannie Mae и Freddie Mac, на сумму 1,8 трлн долл. и собственные облигации федеральных агентств ипотечного кредита на сумму около 7 млрд долларов.

В СМИ ощущение масштаба надвигающихся событий вылилось в распространение модного штампа «долларовый пылесос». Его пытались отнести даже к планам Казначейства США по увеличению объема чистого заимствования в IV квартале т.г. до 501 млрд долларов. Хотя понятно, что средства, занятые бюджетом, вернутся в экономику через государственные расходы.

На самом деле в намерения Казначейства входило временное увеличение краткосрочной части государственного долга за счет размещения бумаг со сроком до погашения до 1 года и векселей для управления ликвидностью (cash management bills). Это – и ранее применявшаяся им стратегия при заморозке государственных займов в связи с исчерпанием лимита на величину государственного долга. Последний был в очередной раз исчерпан уже к концу III квартала; 30 сентября вступил в силу закон, которым вновь введен временный (пока до 8 декабря) мораторий на размещение займов в суммах, приводящих к увеличению долга (Public Law 155-56 09/08/2017).

Следует отметить, что за период до 11 октября в балансе ФРС не произошло каких-либо изменений, подтверждающих фактическое начало нормализации.

Пока единственным наблюдаемым результатом политики ФРС является постепенный рост процентных ставок по мере сдвигов вверх IOER и нижней границы допускаемых колебаний ставки по федеральным фондам.

Рис.9 США: процентные ставки

В выпуске «Краткосрочных трендов» за июнь-июль идущее вразрез с теорией ослабление доллара США по отношению к евро в условиях, когда дифференциал процентных ставок меняется в пользу доллара, было объяснено тем, что перспектива снижения рыночной стоимости американских активов мотивирует инвесторов к их продаже.

Предполагались два возможных сценария курсовой динамики: базовый, в котором курс оставался в почти горизонтальных границах волатильности, наблюдавшихся с 2015 года, и альтернативный, допускавший ослабление доллара к концу текущего года вплоть до 1,25 долларов за евро. Фактически ситуация в последующие три месяца развивалась по альтернативному сценарию.

Мы допускаем, что до конца года доллар может отыграть назад часть утраченной стоимости в евро. Доходность долгосрочных долларовых инструментов пока слабо реагирует на повышение IOER, дальнейшая потеря их стоимости – пока только риск, а не сегодняшняя повестка. Но вполне вероятно и обесценение доллара по прежнему сценарию. Ключевую роль сыграет реакция рынка на сокращение долларовой ликвидности с началом нормализации баланса ФРС.

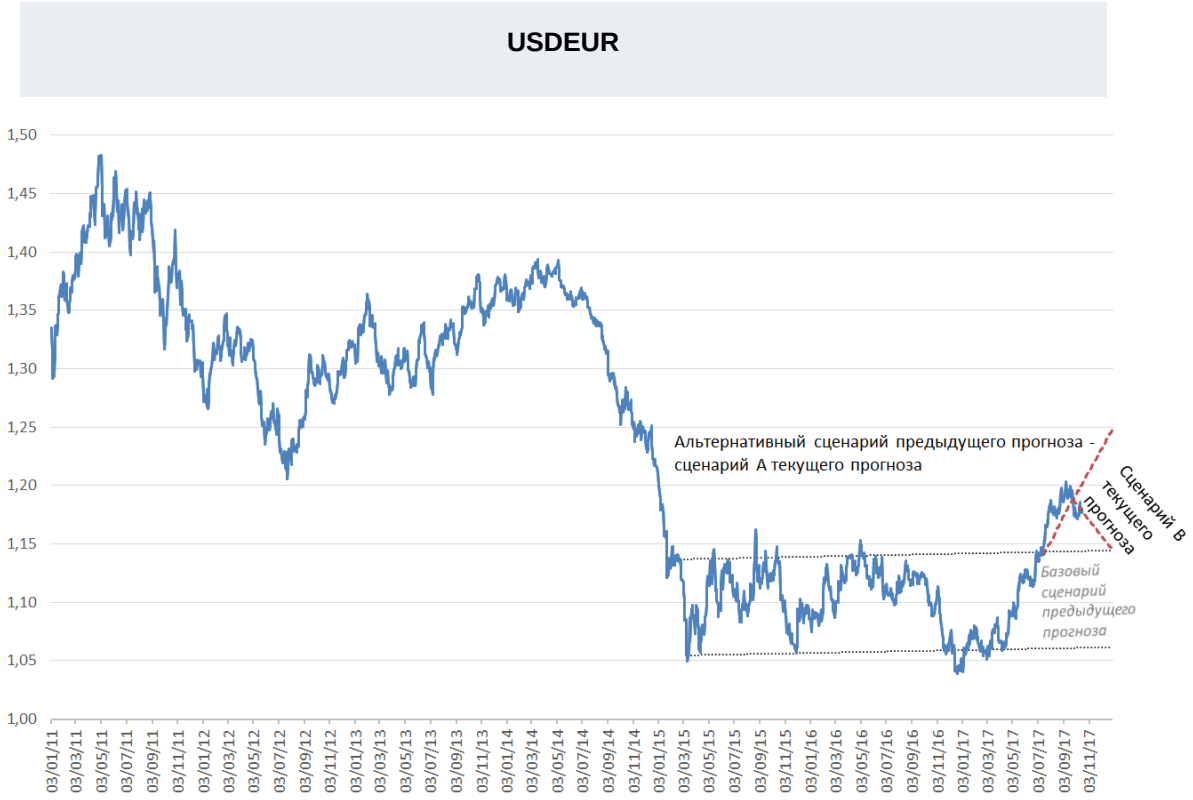



Рис. 10 USDEUR

## Сокращение международной торговли – циклические или структурные причины?

Объем мировой торговли в стоимостном выражении, приведенном к эквиваленту в долларах США, сократился на 20% в 2009 году – в период, на который пришелся пик экономических последствий глобального финансового кризиса (кризиса на рынке секьюритизаций).

В 2010-2011 годах его рост возобновился под влиянием принятых в США и других экономиках антикризисных и стимулирующих мер. В 2012-2014 годах рост значительно замедлился; оживлению глобальной торговли в этот период препятствовали различные факторы, включая кризис суверенных долгов в еврозоне и снижение темпов экономического роста в Китае.

В последние два года стоимостной объем торговли сокращался: на 11% в 2015 году, на 2% в 2016 году.

**Международная торговля товарами и коммерческими услугами, эквивалент в млрд долл. США в текущих ценах**

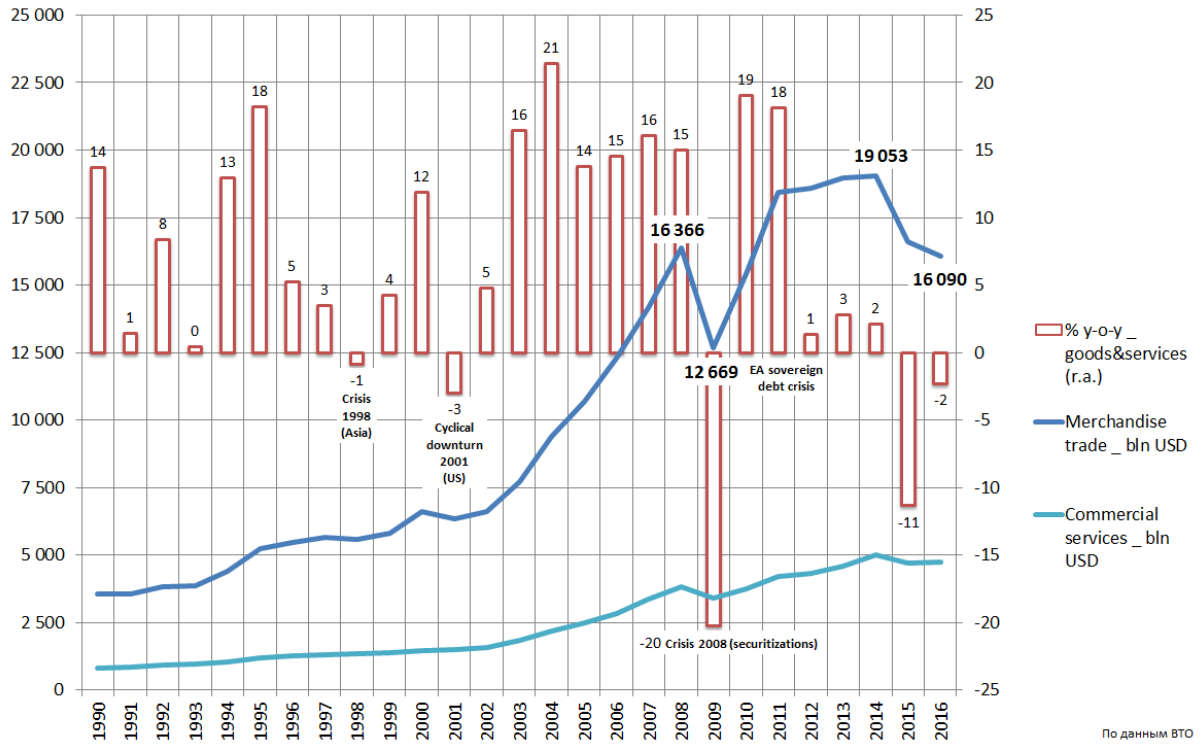



Рис. 11 Международная торговля товарами и коммерческими услугами

Рассматривая влияние реальных и стоимостных факторов, следует отметить, что в 2009 году индекс реального объема торговли снизился, но в последующие годы устойчиво рос, хотя и меньшими темпами по сравнению с докризисным периодом. Уменьшение стоимостного объема торговли в 2015-2016 годах было вызвано удешевлением единицы торгуемого товара.

**Индексы стоимости, реального объема мировой торговли товарами и удельной стоимости условной единицы товара, 1989 = 100**

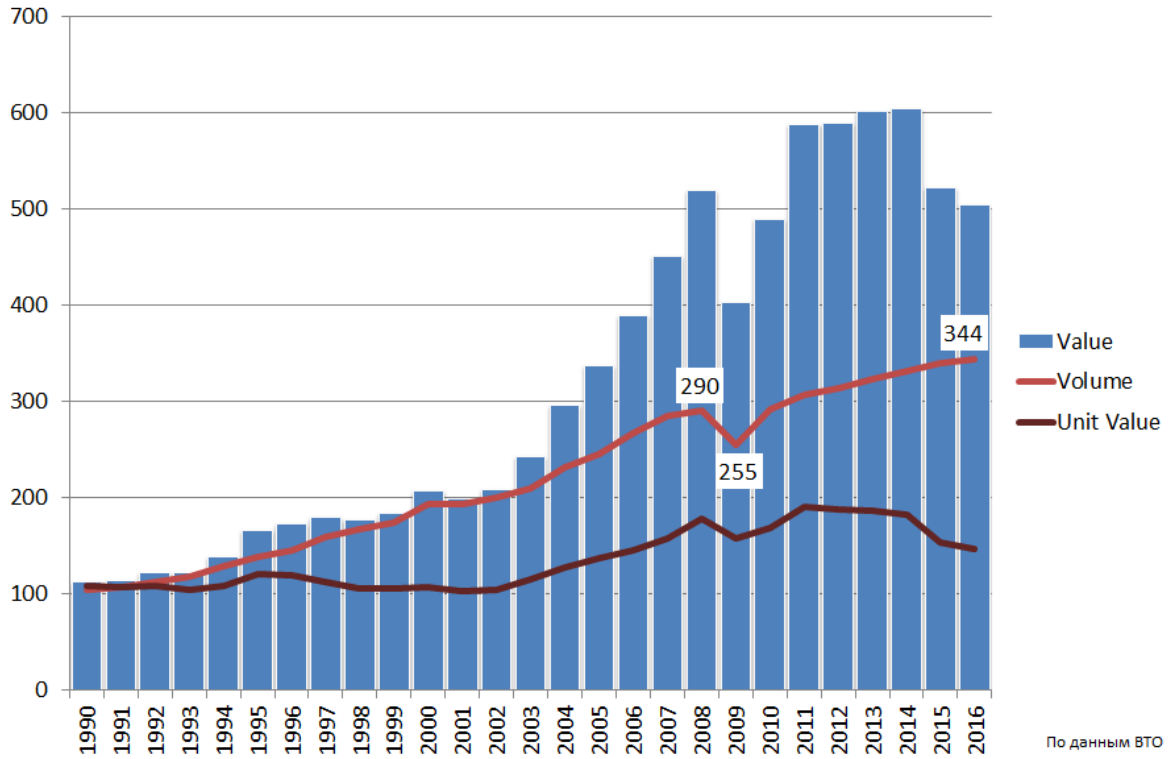



Рис. 12 Индексы стоимости, реального объема мировой торговли товарами и удельной стоимости условной единицы товара

В реальном выражении экспорт всех географических регионов мира с 2010 года увеличивался; в последние два года было заметно убывание темпов его роста в Азии и Северной Америке. Сокращение реального импорта в ряде регионов – Центральная и Южная Америка, Ближний Восток и Африка – компенсировалось его ростом в Азии, Северной Америке и Европе.

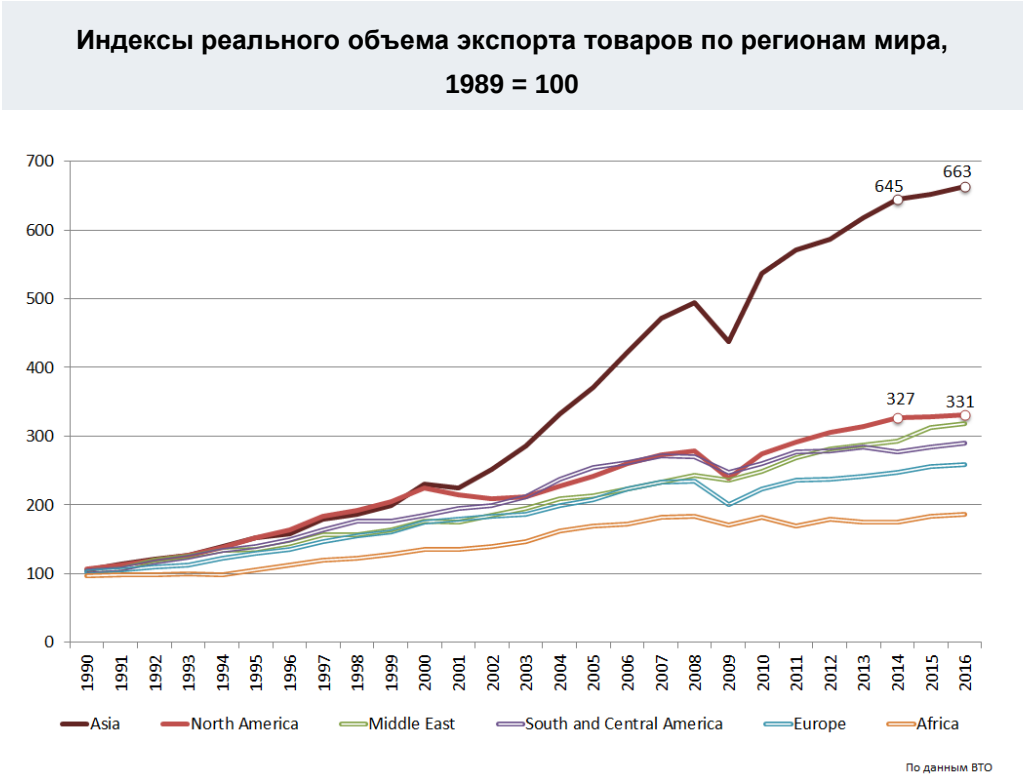



Рис. 13 Индексы реального объема экспорта товаров по регионам мира

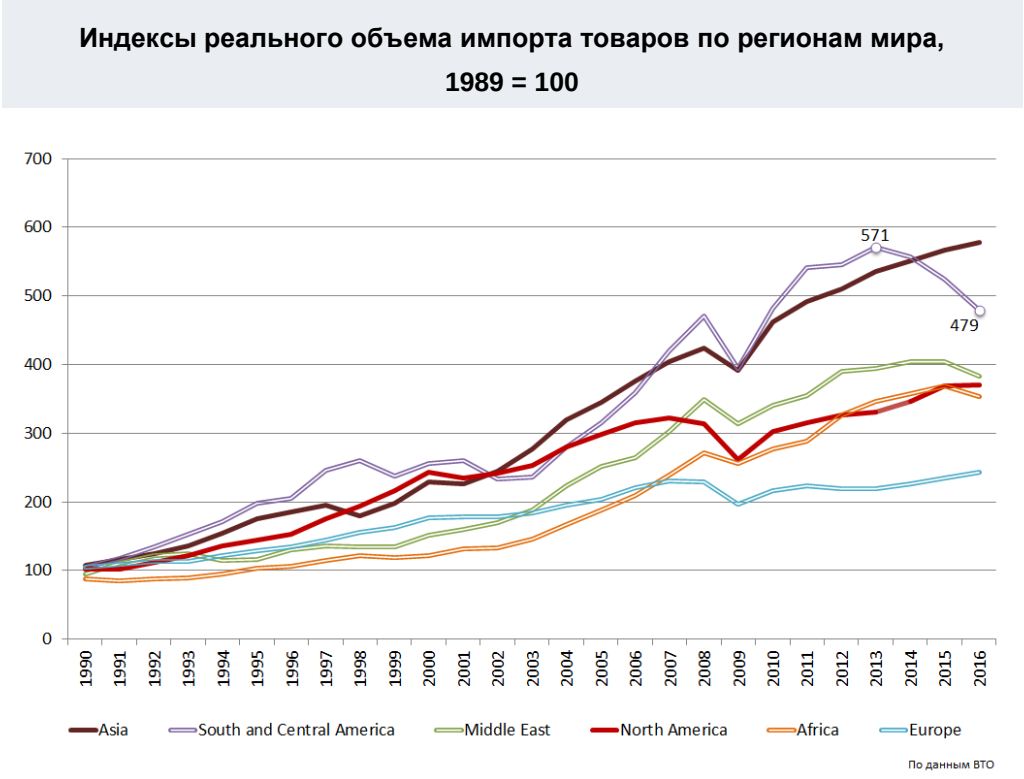
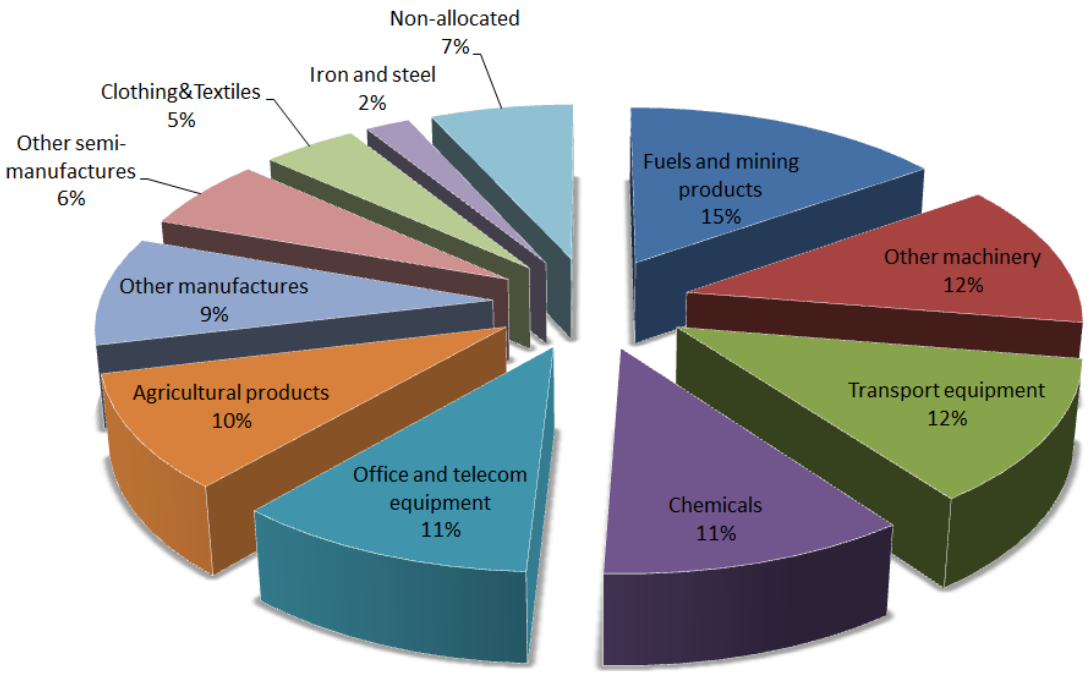



Рис. 14 Индексы реального объема импорта товаров по регионам мира

В структуре глобального экспорта, оцененной по стоимости, в 2015 году примерно четверть составляла суммарная доля энергетических ресурсов, неэнергетического минерального сырья и агропродукции (включая ее продовольственную и непродовольственную составляющие). *См. Таб.1.*

**Товарная структура глобального экспорта по стоимости (2015)**




По данным ВТО

Рис.15 Товарная структура глобального экспорта по стоимости

Вследствие существенного веса сырья и продукции первичной обработки в структуре глобального экспорта большое влияние на сокращение его стоимостного объема в последние годы оказало снижение цен на мировых сырьевых рынках, прежде всего, на рынках углеводородного топлива. Повлияли также и факторы со стороны спроса, сдерживавшие инфляцию на рынках промышленных товаров.

Кроме того, необходимо учитывать статистический эффект укрепления доллара США при приведении к долларовому эквиваленту стоимости товаров, контракты по которым заключались в других валютах.

**Индекс цен на сырьевые ресурсы (энергетические и неэнергетические) и удельная стоимость единицы товара в глобальной торговле**

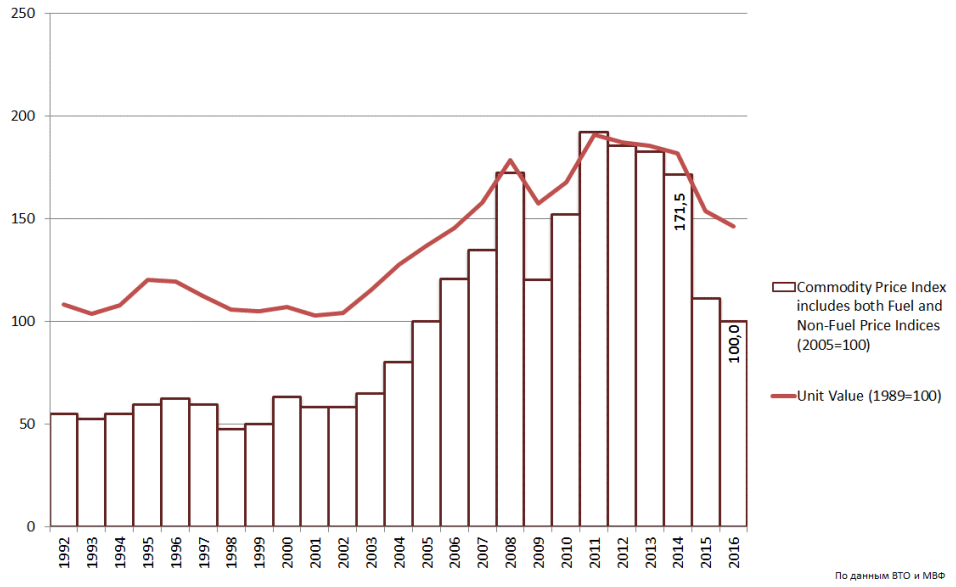



Рис.16 Индекс цен на сырьевые ресурсы (энергетические и неэнергетические) и удельная стоимость единицы товара в глобальной торговле

**Глобальная торговля в стоимостном выражении и индекс номинального эффективного курса доллара США, 1989=100**

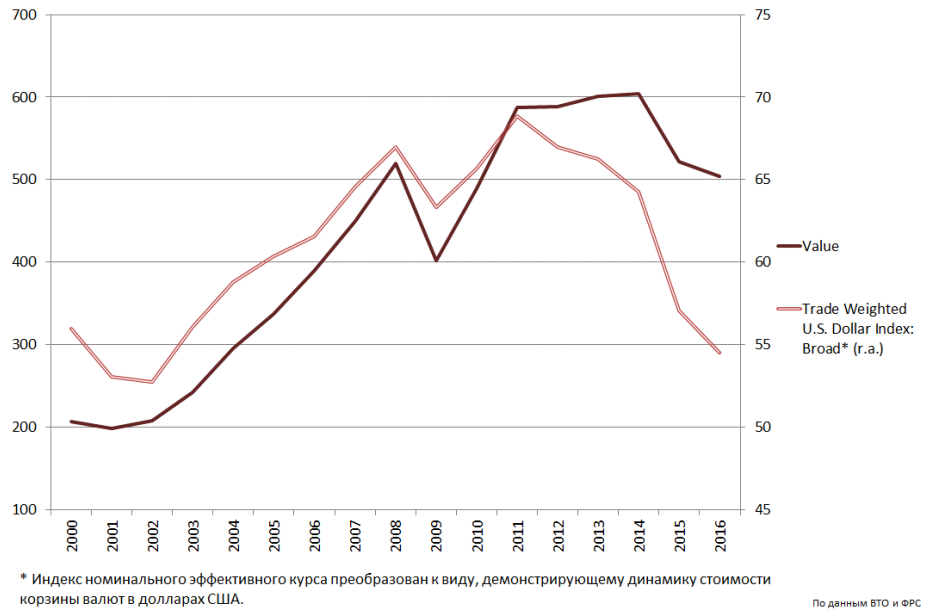



Рис.17 Глобальная торговля в стоимостном выражении и индекс номинального эффективного курса доллара США

Таким образом, в значительной мере сокращение стоимостного объема глобальной торговли в 2015-2016 годах было вызвано факторами делового цикла и конъюнктуры рынков.

В числе основных причин:

- недостаток новых импульсов к экономическому росту за счет интенсивных факторов;
- несинхронное развитие деловых циклов в ведущих экономиках (США, еврозона, Китай), относительно слабое восстановление спроса в основных потребляющих экономиках;
- финансовые и иные кризисы и риски, приведшие к нестабильности рынков, снижению цен на биржевые товары, укреплению доллара США.

Вместе с тем, некоторые признаки свидетельствуют о возможном влиянии факторов структурного характера, среди которых:

- исчерпание ресурсов экстенсивного роста экономики Китая, где приближается момент начала убывания доли работоспособного населения;
- неудовлетворенность стран, производящих добавленную стоимость, положением, при котором значительная часть доходов остается у транснациональных компаний;
- невостребованность трудовых ресурсов в странах, потребляющих товары с большой долей импортированной добавленной стоимости, что приводит к популяризации идей протекционизма;
- сближение «старых» (развитых) и «новых» (развивающихся) рыночных экономик по уровню доходов.

Косвенно на влияние структурных факторов указывают следующие обстоятельства.

Во-первых, доля добавленной стоимости, произведенной и использованной внутри национальных экономик стран мира, устойчиво снижалась до 2008 года. На пике кризиса в 2009 году она резко возросла, а в дальнейшем (по данным до 2014 года) оставалась преимущественно не ниже уровня, наблюдавшегося в 2005-2006 годах. В этих условиях увеличение реальных объемов международной торговли могло продолжаться за счет роста производства добавленной стоимости, но не ускоряться.

**Доля добавленной стоимости, произведенной и использованной внутри национальных экономик стран мира, %**

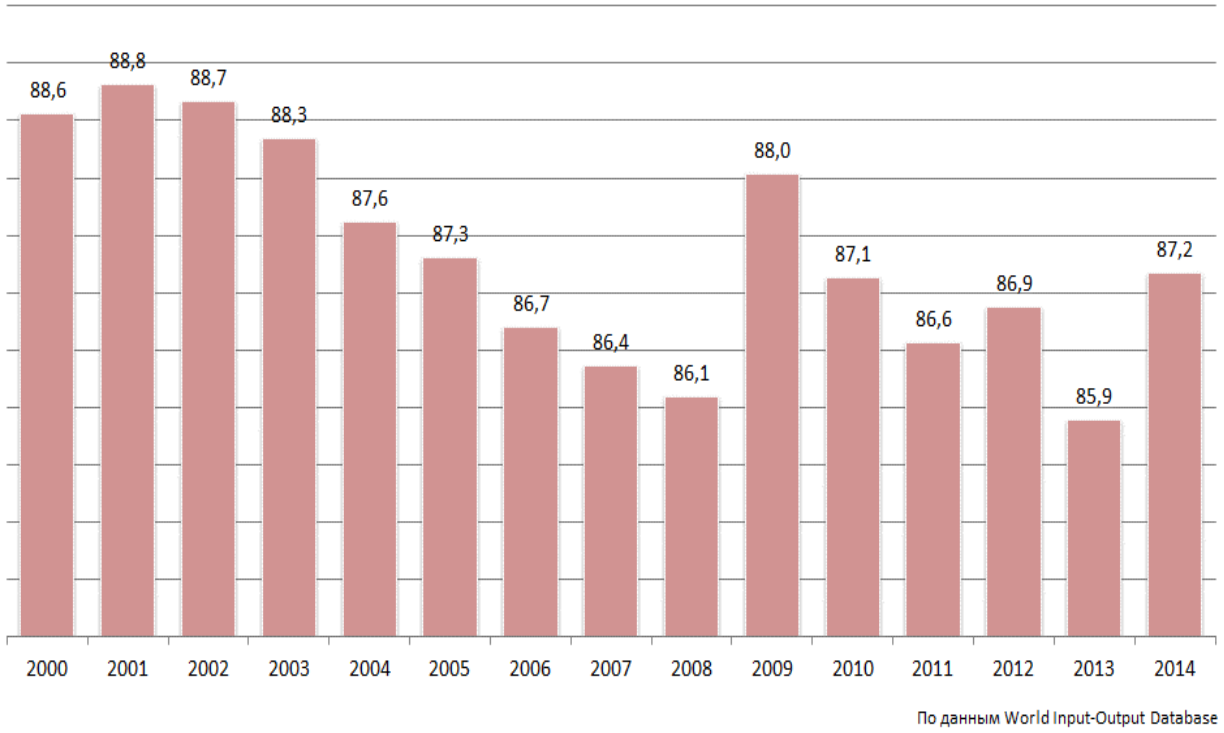



Рис.18 Доля добавленной стоимости, произведенной и использованной внутри национальных экономик стран мира

Во-вторых, с 2013-2014 годов наблюдался разворот международных потоков прямых иностранных инвестиций. Обращает внимание значительное увеличение оттока ПИИ из Китая в сочетании с сокращением притока. В условиях снижения темпов роста ВВП Китая капитал не находит применения в его экономике. Кроме того, в стране проводится политика отраслевой оптимизации инвестиций; иностранный капитал, возможно, вытесняется внутренними монетарными стимулами, а доверие инвесторов к юаню снижается после того, как Китай утратил возможность накопления международных резервных активов.

Одновременно росли потоки ПИИ, поступавших в экономики ведущих стран ОЭСР, в том числе в США.

**Прямые иностранные инвестиции: OECD G20, млрд долл. США (потоки)**

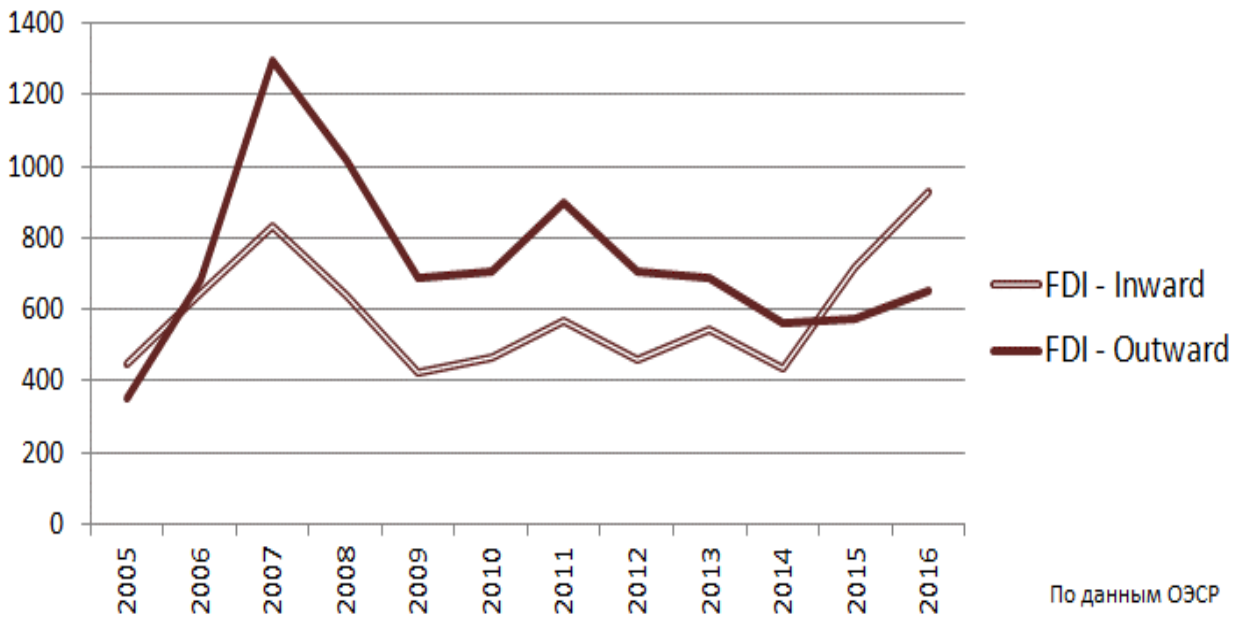



Рис.19 Прямые иностранные инвестиции: OECD G20

**Прямые иностранные инвестиции: США, млрд долл. США (потоки)**

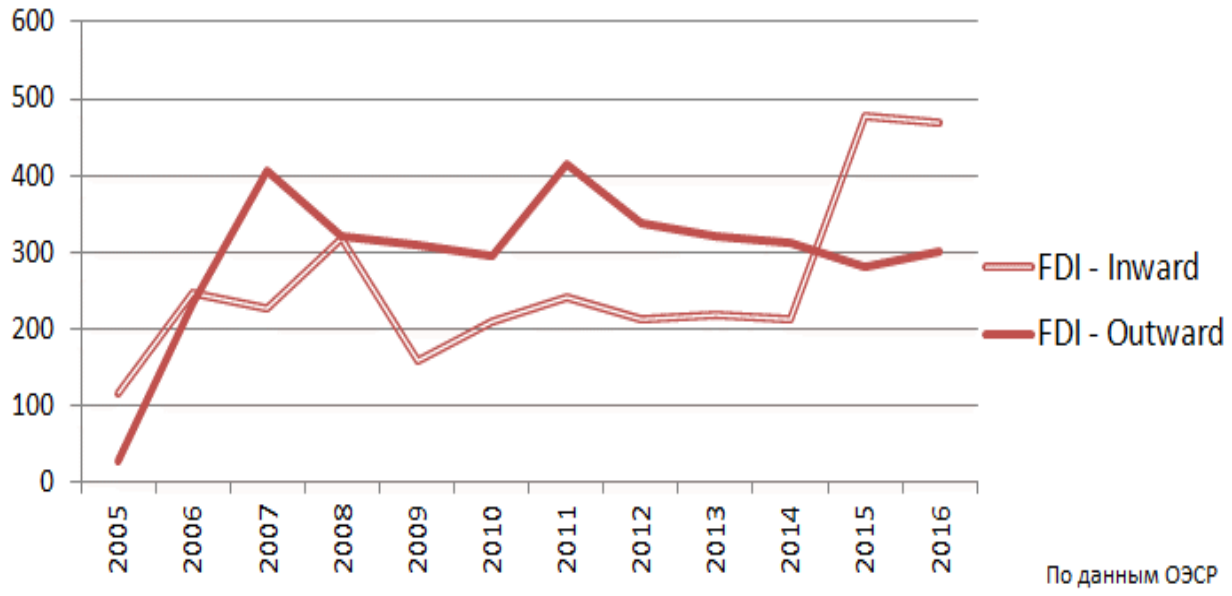



Рис.20 Прямые иностранные инвестиции: США

**Прямые иностранные инвестиции: Китай, млрд долл. США (потоки)**

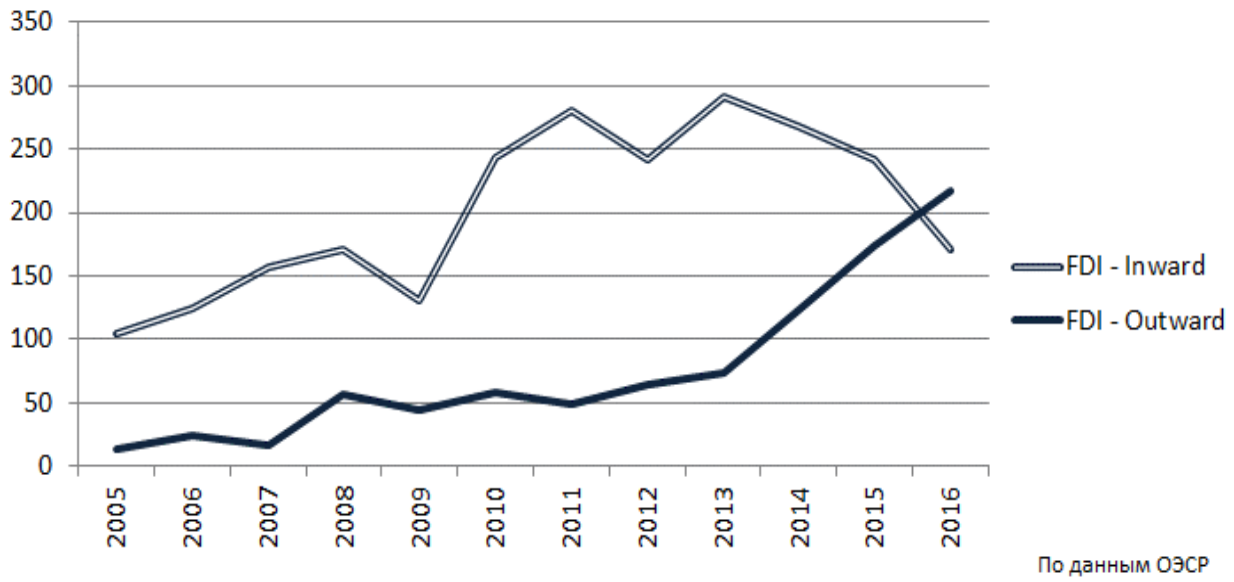



Рис.21 Прямые иностранные инвестиции: Китай

**Прямые иностранные инвестиции: Индия, млрд долл. США (потоки)**

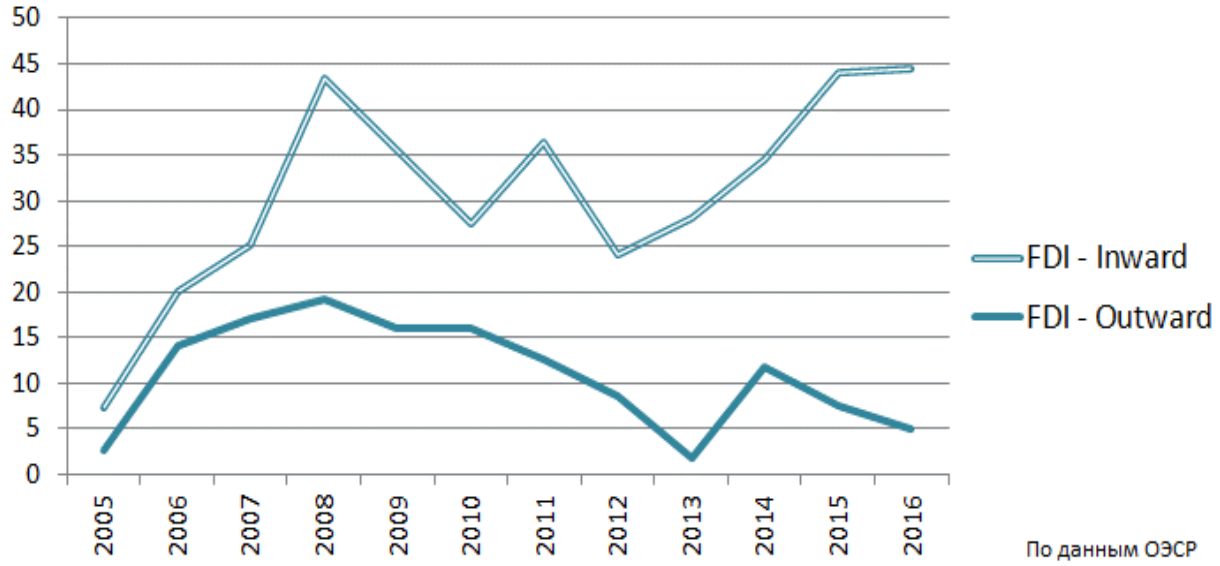



Рис.22 Прямые иностранные инвестиции: Индия

## Товарно-географическая структура глобального экспорта по стоимости (2015)

| | | РЫНКИ ПРОИСХОЖДЕНИЯ | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Азия | Северная Америка | Европа | Прочие рынки |
| ***Экспорт товаров - всего*** | | | | | |
| Доля в мировом экспорте, % | | 34 | 14 | 37 | 14 |
| РЫНКИ НАЗНАЧЕНИЯ (доля в %) | Азия | 51 | 20 | 11 | 32 |
| | Северная Америка | 20 | 50 | 9 | 11 |
| | Европа | 16 | 16 | 68 | 27 |
| | Прочие рынки | 13 | 14 | 12 | 30 |
| ***Энергетическое и неэнергетическое минеральное сырье*** | | | | | |
| Доля в мировом экспорте, % | | 19 | 11 | 22 | 48 |
| РЫНКИ НАЗНАЧЕНИЯ (доля в %) | Азия | 83 | 13 | 6 | 43 |
| | Северная Америка | 4 | 58 | 5 | 9 |
| | Европа | 5 | 13 | 77 | 31 |
| | Прочие рынки | 8 | 15 | 12 | 17 |
| ***Агропродукция*** | | | | | |
| Доля в мировом экспорте, % | | 23 | 16 | 40 | 21 |
| РЫНКИ НАЗНАЧЕНИЯ (доля в %) | Азия | 60 | 37 | 8 | 28 |
| | Северная Америка | 12 | 41 | 5 | 10 |
| | Европа | 12 | 10 | 76 | 25 |
| | Прочие рынки | 15 | 12 | 11 | 37 |
| ***Одежда и ткани*** | | | | | |
| Доля в мировом экспорте, % | | 64 | 4 | 29 | 2 |
| РЫНКИ НАЗНАЧЕНИЯ (доля в %) | Азия | 33 | 10 | 7 | 1 |
| | Северная Америка | 24 | 64 | 5 | 66 |
| | Европа | 24 | 8 | 78 | 2 |
| | Прочие рынки | 20 | 18 | 11 | 31 |
| ***Металлопродукция*** | | | | | |
| Доля в мировом экспорте, % | | 44 | 8 | 45 | 4 |
| РЫНКИ НАЗНАЧЕНИЯ (доля в %) | Азия | 56 | 7 | 5 | 17 |
| | Северная Америка | 12 | 76 | 7 | 31 |
| | Европа | 12 | 6 | 76 | 22 |
| | Прочие рынки | 20 | 11 | 12 | 29 |
| ***Химическая продукция*** | | | | | |
| Доля в мировом экспорте, % | | 25 | 15 | 58 | 2 |
| РЫНКИ НАЗНАЧЕНИЯ (доля в %) | Азия | 62 | 22 | 10 | 8 |
| | Северная Америка | 12 | 36 | 13 | 30 |
| | Европа | 14 | 27 | 66 | 11 |
| | Прочие рынки | 12 | 16 | 11 | 51 |
| ***Электронно-вычислительное и коммуникационное оборудование и программное обеспечение*** | | | | | |
| Доля в мировом экспорте, % | | 68 | 12 | 19 | 0 |
| РЫНКИ НАЗНАЧЕНИЯ (доля в %) | Азия | 58 | 25 | 9 | 12 |
| | Северная Америка | 21 | 53 | 5 | 30 |
| | Европа | 16 | 10 | 78 | 6 |
| | Прочие рынки | 5 | 11 | 8 | 52 |
| ***Транспорт и оборудование*** | | | | | |
| Доля в мировом экспорте, % | | 26 | 24 | 49 | 1 |
| РЫНКИ НАЗНАЧЕНИЯ (доля в %) | Азия | 33 | 16 | 11 | 9 |
| | Северная Америка | 27 | 57 | 11 | 24 |
| | Европа | 16 | 14 | 68 | 10 |
| | Прочие рынки | 23 | 13 | 10 | 57 |
| ***Прочее машинооборудование*** | | | | | |
| Доля в мировом экспорте, % | | 38 | 16 | 45 | 1 |
| РЫНКИ НАЗНАЧЕНИЯ (доля в %) | Азия | 50 | 19 | 15 | 7 |
| | Северная Америка | 21 | 53 | 12 | 37 |
| | Европа | 16 | 13 | 57 | 11 |
| | Прочие рынки | 13 | 15 | 15 | 45 |
| World Trade Organization // https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/merch_trade_stat_e.htm. | | | | | |

Таб.1 Товарно-географическая структура глобального экспорта по стоимости

## РОСТ ВВП

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

| | 2015 | | | | 2016 | | | | 2017 | | | | * | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV | 2017 II | 2017 III |
| 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** | 2,7 | 2,5 | 2,1 | 2,1 | 1,9 | 1,8 | 1,8 | 1,6 | 1,8 | 1,5 | | | ↓ | |
| 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 | 1,8 | | | ↑ | |
| 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** | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 1,6 | 1,2 | 1,0 | 1,8 | 2,2 | 2,8 | 3,0 | | | ↑ | |
| 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 | 6,8 | | → | ↓ |
| 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 | 2,7 | | | ↑ | |
| 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 | 1,7 | | | ↑ | |
| Украина | -16,0 | -14,5 | -7,0 | -2,4 | 0,1 | 1,5 | 2,3 | 4,8 | 2,5 | 2,3 | | | ↓ | |
| 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 | 3,0 | | | |
| ОСНОВНЫЕ ТОРГОВЫЕ ПАРТНЕРЫ РОССИИ | США (PCEPI*) | 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 | 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 | 1,6 | | | |
| | 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 | 0,7 | | | | |
| | 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 | 16,4 | | | |
| | 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 | 4,9 | | | |
| | 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 | 0,7 | | | |
| Отдельные страны, входящие в еврозону | *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 | 1,8 | 1,8 | | | |
| | *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 | 1,0 | 1,1 | | | |
| | *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 | 1,4 | 1,3 | | | |
| | *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 | 1,5 | 1,4 | | | |
| | *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 | 2,0 | 1,8 | | | |
| | *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 | 1,6 | 1,8 | | | |
| | *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 | 2,0 | 2,0 | | | |
| | *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 | 0,8 | 0,8 | | | |
| Страны, проводящие денежно-кредитную политику в формате таргетирования инфляции | 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 | 2,9 | 3,0 | | | |
| | 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 | 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 | 2,2 | | | |
| | 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 | 2,5 | | | |
| | 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 | 2,7 | | | |
| | 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 | 7,1 | | | |
| | 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 | 11,2 | | | |
| | 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 | 2,1 | | | |
| | 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 | 3,3 | 3,3 | | | |
| | 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 | 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 | 1,6 | | | |
| | 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 | 1,4 | | | | |
| | 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 | 4,8 | 5,1 | | | |
| | 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 | 1,5 | | | |
| | 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 | 6,3 | | | |
| | 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 | 3,7 | | | |

* Personal Consumption Expenditure Price Index.

** Harmonized Index of Consumer Price (Eurostat).

*** Ввиду уменьшения значимости единых методологических правил статистики Евросоюза для Соединенного Королевства, начиная с этого выпуска обзора, в статистическом приложении публикуется информация об индексе потребительских цен (Consumer Price Index - CPI), в отношении которого установлена численно выраженная цель денежно-кредитной политики Банка Англии по обеспечению стабильности цен; статистика CPI формируется по методологии Службы национальной статистики Соединенного Королевства.