



НИФИ

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ
МИНФИНА РОССИИ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

июль 2022 года

ЦЕНТР ПЕРСПЕКТИВНОГО ФИНАНСОВОГО
ПЛАНИРОВАНИЯ, МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА
СТАТИСТИКИ ФИНАНСОВ



КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

31 июля 2022 года

В выпуске

- Конъюнктурный обзор: двойное дно бизнес-цикла (с. 2)
- Криптофинансы и ЦДЦБ: мнения в сообществе центральных банков (с. 7)

Конъюнктурный обзор: двойное дно бизнес-цикла. Последние дни июля принесли сразу два свидетельства мрачного настоящего мировой экономики.

По предварительной оценке, **ВВП США во втором квартале сократился на 0,2% q-o-q** (0,9 в пересчете к процентам годовых) после снижения на 0,4% (1,6) в первые три месяца нынешнего года. За счет высоких для американской экономики темпов роста во второй половине 2021 года (0,6-1,7 процента в квартал) ВВП остался на 1,6% больше по сравнению со 2-м кварталом прошлого года (рис. 1).

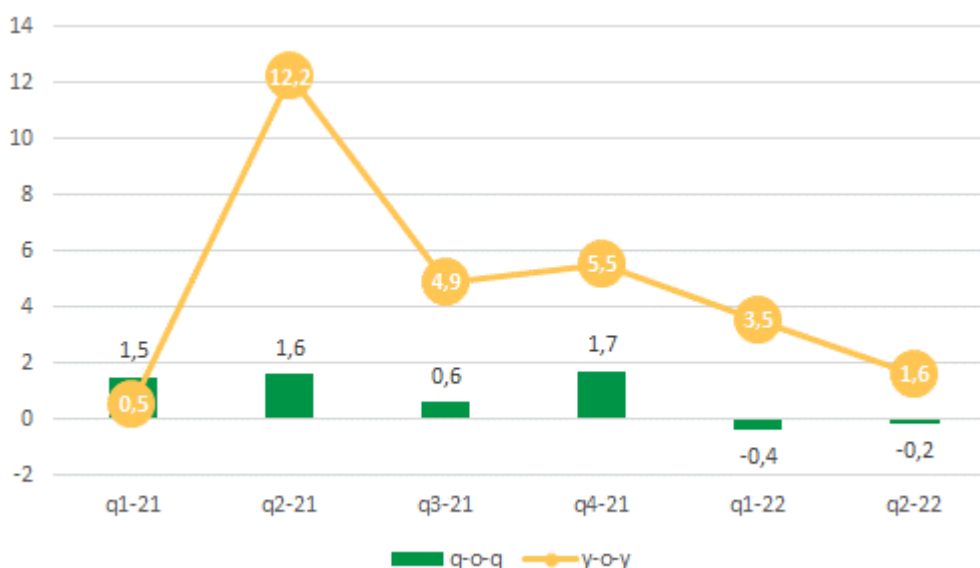


Рис 1. США: динамика ВВП (%)

Источник: по данным US Bureau of Economic Analysis (<https://www.bea.gov/>).

ВВП Китая за апрель-июнь сократился на 2,6% q-o-q, что в сумме с невысокими для китайской экономики темпами его увеличения в предыдущие девять месяцев (на 0,4-1,4 процента в квартал) сложилось в прирост за 12 месяцев лишь на 0,4% y-o-y (рис. 2).

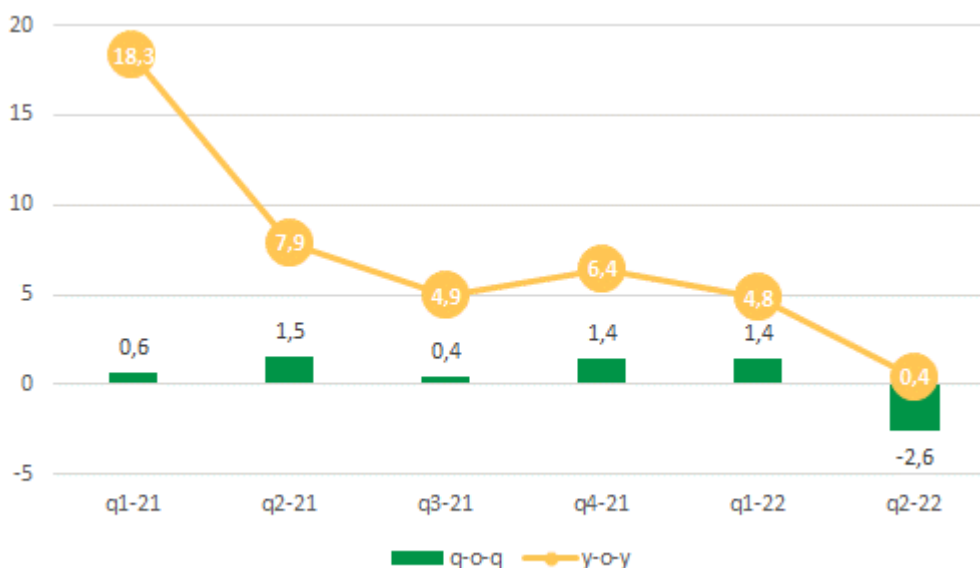


Рис 2. Китай: динамика ВВП (%)

Источник: по данным National Bureau of Statistics of China (<http://www.stats.gov.cn/english/>).

Сокращение ВВП США два квартала подряд является формальным поводом для вывода о переходе бизнес-цикла в фазу рецессии. Комитет по датировке цикла при NBER пока не делал новых заявлений после признания апреля 2020 года моментом перехода из самой короткой (2 месяца) и одной из самых глубоких (падение ВВП на 9%) рецессий в истории США в фазу роста. Однако, исходя из динамики основных макроиндикаторов, наблюдаемых NBER (промышленный выпуск, численность занятых, реальные располагаемые доходы населения и потребительские расходы, продажи в промышленности и торговле), можно обозначить апрель 2022 года как предположительно новый переломный момент цикла. Интервал лишь в 24 месяца между началом и окончанием циклического роста деловой активности (в течение которого увеличение выпуска представляло собой главным образом восстановительный процесс после пандемического шока) позволяет утверждать, что на наших глазах реализуется сценарий рецессии с двойным дном в американской экономике, вероятность которого отмечалась в майском выпуске «Трендов».

Необходимо отметить следующую особенность прошедшего квартала: наибольший вклад в сокращение ВВП США внесло более чем двукратное уменьшение прироста запасов материальных оборотных средств, которому можно подобрать вполне «прозаическое» объяснение без далекоидущих выводов: торговые предприятия ранее уже закупились впрок товарами, которые обещают стать дефицитными из-за разрывов в глобальных поставочных цепочках, такими как автомобили, использующие дефицитные теперь микропроцессоры.

Тем не менее, даже если бы накопление товарных запасов продолжалось теми же темпами, что и в январе-марте, и ВВП при прочих равных увеличился бы на 0,3% q-o-q, это было бы меньше по сравнению с консенсус-прогнозом Reuters на 2-й квартал – 0,5%. Рост потребления домохозяйств в США замедляется, инвестиционное поведение в частном секторе по-прежнему демонстрирует неуверенность. Все это вполне объяснимо в условиях набирающей силу инфляции в американской экономике (уже почти 7% у-о-у в июне по индексу-дефлятору потребительских расходов) и стремительного ужесточения монетарной политики ФРС.

По итогам состоявшегося в июле заседания FOMC **диапазон ставки по федеральным фондам сдвинут еще на 0,75 п.п. вверх до 2,25-2,5 процента годовых.**

К падению ВВП Китая привело возобновление, начиная с марта, санитарно-эпидемиологических ограничений в Шанхае и многих других городах в сочетании с резким падением инвестиций в строительство из-за финансовых проблем, с которыми продолжают сталкиваться застройщики. Однократное снижение ВВП за квартал позволяет говорить пока лишь о «технической рецессии», но прямолинейность властей Китая в вопросе нулевой терпимости к коронавирусу одновременно с перспективой обременения инвесторов и кредиторов, включая банки, безнадежными долгами девелоперов допускает негативное развитие событий на оставшуюся половину года. Сценарий рецессии с двойным дном реалистичен и для китайской экономики.

Обстоятельства таковы, что новые прогнозы теряют актуальность, можно сказать, еще до опубликования. Всемирный банк в очередном выпуске «Глобальных экономических перспектив» снизил прогнозы роста ВВП на текущий год с 3,7 до 2,5% для США и с 5,1 до 4,3% для Китая. Но уже ясно, что для достижения этих планок выпуск в американской экономике должен был бы прирастать в среднем почти на 1,5% в каждом из кварталов второй половины года, а в китайской – более чем на 4,2%, что в обоих случаях лишено вероятности. Наконец, хотя исчерпывающая информация о ВВП еврозоны за второй квартал появится не ранее чем 2 месяца спустя, можно не сомневаться, что оптимистичные итоги первого квартала перечеркнуты началом затратной подстройки под замещение рынков сбыта и источников энергоресурсов (обратная сторона санкционной политики). Вероятность исполнения прогноза Всемирного банка – прирост ВВП еврозоны на 4,2% в 2022 году – ничтожна.

Евросистема в июле повысила на 0,5 п.п. все три официальные ставки (для операций на открытом рынке и по инструментам постоянного действия). Ключевая ставка (ставка рефинансирования – операции на открытом рынке) увеличена с 0 до 0,5 процента годовых: ее первое изменение за 6 лет и первое повышение за 11 лет.

Композитные индексы опережающих индикаторов деловой активности – аналитический продукт ОЭСР – указывают на срыв в рецессию всех крупнейших экономик мира (рис. 3).

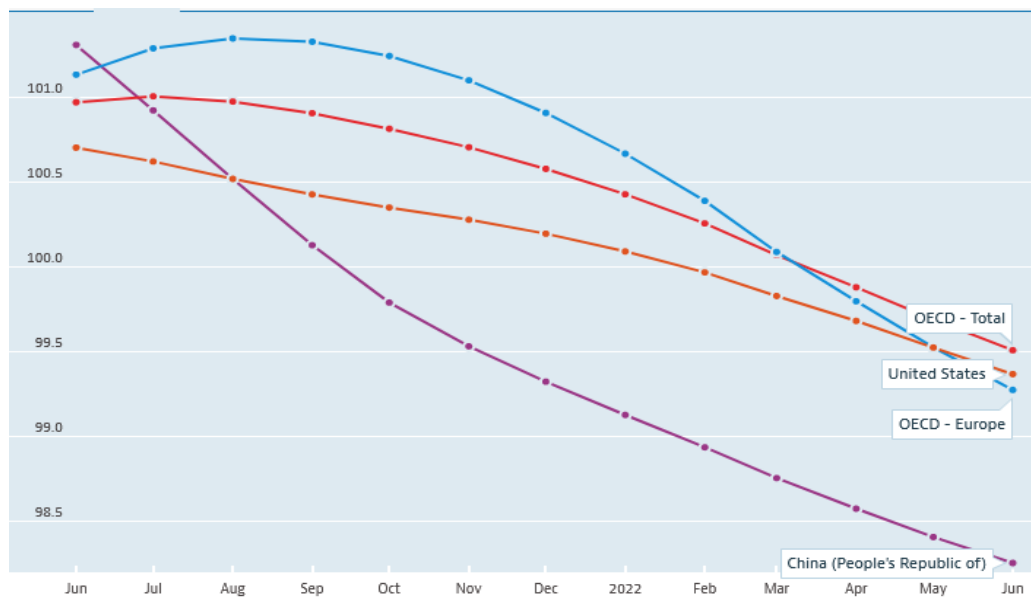


Рис 3. ОЭСР: композитные индексы опережающих индикаторов деловой активности (пункты)

Источник: OECD Data (<https://data.oecd.org/leadind/composite-leading-indicator-cli.htm#indicator-chart>).

Потребительское доверие подорвано высокими инфляционными ожиданиями; за его падением следует ухудшение деловых настроений (рис. 4, 5).

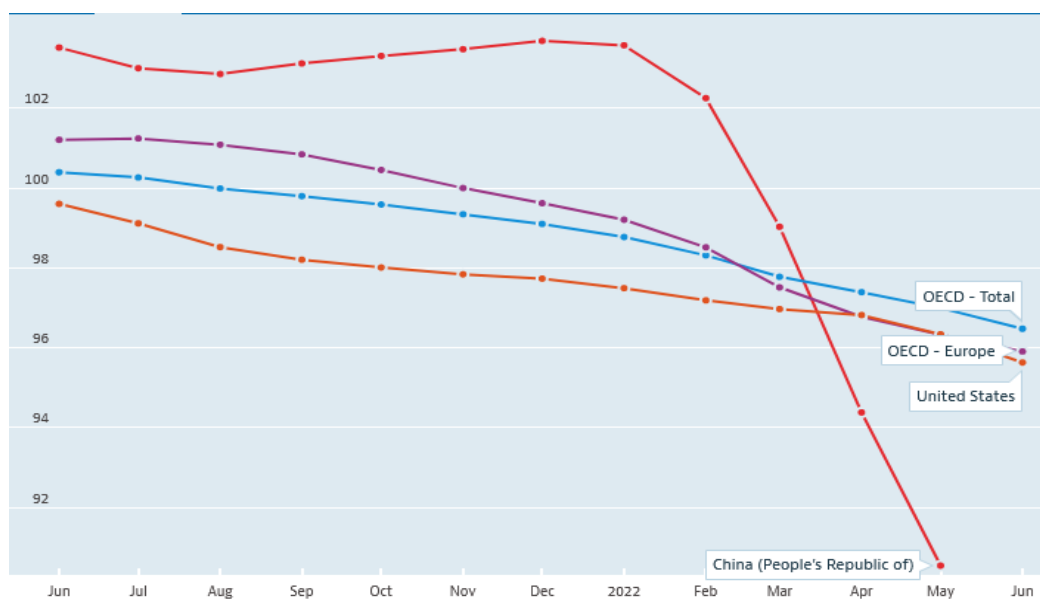


Рис 4. ОЭСР: индексы потребительского доверия (пункты)

Источник: OECD Data (<https://data.oecd.org/leadind/consumer-confidence-index-cci.htm#indicator-chart>).

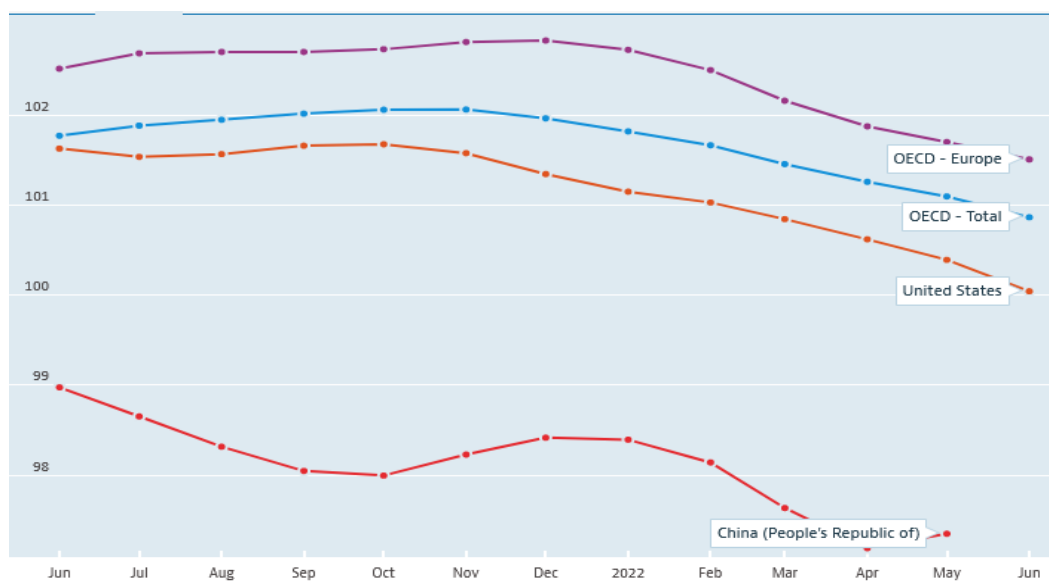


Рис 5. ОЭСР: индексы деловых настроений (пункты)

Источник: OECD Data (<https://data.oecd.org/leadind/business-confidence-index-bci.htm#indicator-chart>).

Мы, возможно, впервые становимся свидетелями W-образного глобального бизнес-цикла.

Коронавирус в мире вновь на пике, меньшем лишь по сравнению с прошедшей зимой. Перспектива новых локдаунов реалистична, тогда как мир еще не оправился от прежних потерь в производственно-логистических цепочках.

Продолжает повсеместно усиливаться инфляция. Цены на продовольственные товары после резкого повышения в первом квартале стабилизировались во втором, но сохраняются прежние и возникают новые риски подорожания энергоресурсов. Реальное потребление домохозяйств становится умереннее. Деньги, доступные сегодня, дорожают вслед за ростом инфляционных ожиданий. Так, процентные ставки в восточноевропейских экономиках (Польша, Чехия, Венгрия) сейчас достигают 6,5-10,75 процента годовых – не более года назад они составляли 0,1-0,25 процента. Ослабляется мотивация к реальным инвестициям.

Форсированное угрозой потери контроля над инфляцией решение Евросистемы повысить процентные ставки, лишь за месяц предваренное форвард-гайденсом, и прирост на 2,25 п.п. ключевой ставки в США за последние пять месяцев позволяют усматривать в этих событиях окончание долгой эпохи дешевой ликвидности в евро и долларах, способное вызвать цепные реакции в экономиках, обремененных долгами в этих валютах.

Доверие к мировым резервным валютам подорвано санкционной разнузданностью, что осложняет поиск «безопасных гаваней» консервативными неевропейскими и неамериканскими инвесторами, в том числе суверенными.

Криптофинансы и ЦДЦБ: мнения в сообществе центральных банков. Мы продолжаем серию наблюдений за публичными выступлениями официальных лиц, представляющих центральные банки зарубежных государств, с освещением актуальных вопросов «цифровой повестки», к которым относятся в первую очередь развитие криптофинансовых рынков и движение к созданию цифровых денег центрального банка (далее – ЦДЦБ).

Вопросы частных криптовалют и децентрализованного финансового оборота на основе цифровых решений под углом зрения финансовой стабильности рассматривались в выступлении Л. Брейнарда, члена Совета управляющих ФРС, на организованной Банком Англии конференции «Продвинутая аналитика: новые методы и подходы в макроэкономической политике» (Лондон, 08.07.2022)¹.

Г-жа Брейнард отметила, что недавняя волатильность выявила серьезные уязвимости в криптофинансовой системе: бегство инвесторов, массовые распродажи, падение леввериджа, инфицирование смежных сегментов рынка, равно как и мошенничество, манипулирование рынком и уклонение от взятых обязательств. На фоне последних событий риски кристаллизировались, но, несмотря на потери инвесторов, криптофинансовый рынок пока не настолько большой и не настолько взаимосвязан с традиционной финансовой системой, чтобы становиться источником серьезного системного риска.

Тем не менее, необходимо заблаговременно позаботиться о том, чтобы сопоставимые риски были сопоставимо регулируемыми и в отношении них были обращены симметричные требования к раскрытию информации, и тем самым помочь криптоинвесторам отличать подлинные, ответственные инновации от опасных спекуляций. Регулирование не только не сдержит инновации, но и поможет инвесторам и разработчикам создавать устойчивую цифровую финансовую инфраструктуру.

Недавние потрясения на криптофинансовом рынке приводят к некоторым важным выводам:

- 1) Вопреки заявлениям, что криптоактивы служат защитой от инфляции и являются некоррелированным классом активов, они резко упали в цене и заметно коррелировали по стоимости с тенденциями склонности к риску на традиционном финансовом рынке.
- 2) Крах проекта Terra-Luna, как и неудачи ряда предшествовавших проектов необеспеченных алгоритмических стейблкоинов, доказывает, насколько любой криптоактив, стремящийся поддерживать стабильную стоимость по отношению к фиатной валюте, уязвим в условиях бегства инвесторов.

¹ <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/brainard20220708a.htm>

3) Эпизоды замораживания средств на платформах криптокредитования (как пример – на платформе Celsius Network), не позволяющего игрокам крипторынка монетизировать активы и исполнять маржин-коллы, доказывают, что «кредитное плечо» способно становиться триггером банкротств на этом рынке так же, как и на традиционном. Децентрализованное кредитование, основанное на обеспечении вместо посредничества, может служить усилителем стресса, вызывая волну ликвидации открытых позиций при падении цен.

Ценовая привлекательность финтех-решений во многом обусловлена именно отсутствием регуляторных издержек. Однако всегда кто-то должен нести расходы на оценку риска, предотвращение преступности и терроризма, защиту неквалифицированных инвесторов, иначе в конечном счете издержки для общества окажутся больше выгод. В децентрализованной системе должны быть разработаны новые подходы, вменяющие разработчикам протоколов и валидаторам транзакций ответственность за инвестиционную безопасность и прозрачность предлагаемых финансовых продуктов.

Можно заблаговременно укрепить финансовую стабильность, своевременно обеспечив распространение периметра макропруденциального регулирования на криптоактивы на тех же принципах, включая прозрачность, что и при регулировании традиционного рынка. В реализации принципа «тот же риск – те же правила» необходимо начать с базовой защиты потребителей и инвесторов от конфликтов интересов и манипулирования рынком. Без этой защиты рынок подвержен опасности массового бегства инвесторов. Необходимо устранить регуляторные пробелы, когда криптотрейдинговые платформы и криптокредитные фирмы осуществляют деятельность, аналогичную деятельности на рынке традиционных финансов, без сопоставимых нормативных требований и сочетают ее с услугами, запрещенными к совмещению на традиционном рынке.

Все финансовые учреждения, будь то традиционные финансы или криптофинансирование, одинаково должны соблюдать правила, разработанные для борьбы с отмыванием денег и финансированием терроризма. Легализационные риски особенно велики на децентрализованных платформах, устройство которых исключает участие посредников, ответственных за идентификацию в стиле «знай своего клиента».

Повышенного внимания требует вопрос об участии банков в криптофинансовой активности. Для банков важно быть в русле перспективных инноваций и расширять свои возможности в области цифровых финансов, но до тех пор, пока не создана прочная нормативно-правовая база для криптофинансирования, участие банков способно значительно увеличивать магнитуду опасности инфицирования традиционной финансовой системы проблемами криптофинансового рынка.

Стейблкойны позиционируются в качестве «моста» между традиционным финансовым и криптовалютным рынками через привязку к фиатной валюте. Наблюдается растущая концентрация активности в этом сегменте – на три ведущих проекта стейблкойнов приходится 90% всей рыночной капитализации (из них на два – 80%). В перспективе это может привести даже к возникновению одного «глобального» стейблкойна, обещающего, но не гарантирующего фиксированный обмен на фиатную валюту.

Чрезвычайно важно, чтобы стейблкойны, претендующие на возможность погашения по номиналу в фиатной валюте по требованию, подпадали под пруденциальное регулирование. Наилучшим же решением, совмещающим требования цифрового экономического уклада с минимизацией опасностей для общества, является создание цифровых денег центрального банка (далее – ЦДЦБ). Оно среди прочего поспособствовало бы развитию в нужном направлении индустрии частных стейблкойнов через интероперабельность таких проектов.

Тема ЦДЦБ прозвучала в выступлении Ф.-В. де Гальо, управляющего Банка Франции, на международном финансовом форуме Europlace (Париж, 13.07.2022)². Появление «цифровой наличности» не должно нарушить гармонию между деньгами центрального банка и деньгами коммерческих банков: «Их роли четко распределены. Первые обеспечивают стабильность финансовой системы, в то время как множество эмитентов денег коммерческих банков поддерживают конкуренцию и инновации. Их взаимосвязанность и взаимозаменяемость по лицевой стоимости обеспечивает безопасность и эффективность валютно-финансовой системы», – говорит г-н де Гальо.

В реалиях «цифровой революции» роль и тех, и других поставлена под вопрос сокращением использования материальной наличности в транзакциях, зависимостью от крупных иностранных платежных систем (ощущаемой в Европе) и конкуренцией со стороны частных криптовалют и стейблкойнов. Цель создания национальной цифровой фиатноденежной единицы: обеспечить сохранение экономической роли денег центрального банка за счет удобства пользования ими в цифровую эпоху; поддержать денежный суверенитет, избежать опасности замещения расчетных активов внутри национальной экономики частной криптовалютой или иностранными ЦДЦБ и тем самым – гарантировать стратегическую самостоятельность. Во избежание риска перевода банковских депозитов в ЦДЦБ требуется обеспечить, чтобы «цифровая наличность» оставалась исключительно платежным средством, а не становилась сберегательным (инвестиционным) активом. Г-н де Гальо видит ключ к решению этой задачи в лимитировании выпуска ЦДЦБ.

² <https://www.banque-france.fr/en/intervention/cdbc-and-bank-intermediation-digital-age>

Г-н Гальо отметил, что «розничные» ЦДЦБ (доступные любому экономическому субъекту для осуществления любых платежных транзакций) – намного более противоречивая и спорная тема по сравнению с «оптовыми ЦДЦБ» (представляющими собой скорее ликвидность оператора закрытой платежной системы). В отношении последних наблюдается единство мнений, в частности, сходящихся в том, что они способны улучшить трансграничные и кросс-валютные расчеты. То же нередко говорят о частных криптовалютах.

Вместе с тем, г-жа В. Клиланд, исполнительный директор Банка Англии по банковскому делу, платежам и инновациям, в своем выступлении на ежегодной Платежной конференции центральных банков (Афины, 29.06.2022)³ дала описание путей совершенствования традиционных моделей трансграничных платежей, которые позволяют добиться убедительных результатов и без перехода к новому качеству платежного средства.

Первое, прямой доступ небанковских поставщиков платежных услуг и иностранных банков во внутренние платежные системы государств, включая системы валовых расчетов в реальном времени (RTGS). Выгоды:

- ускорение расчетов за счет сокращения числа посредников в транзакционных цепочках;
- снижение стоимости платежных услуг за счет конкуренции и инноваций;
- уменьшение риска вторичных эффектов (опасности дефолта прямого участника из-за невыполнения обязательств косвенным участником).

Второе, продление рабочих часов национальных RTGS, за счет чего достигается увеличение количества одновременно работающих систем в разных странах. Выгоды:

- расширение возможностей для выполнения трансграничного платежа в течение дня;
- высвобождение ликвидности (меньше одновременно зарезервированных средств);
- уменьшение операционного риска (опасности незавершения расчетов по совокупности платежных транзакций из-за сбоя в одной цепочке).

Третье, расширение зоны охвата кросс-валютных расчетов принципом «платеж против платежа». Четвертое, перевод национальных платежных систем на стандарт ISO 20022.

Государство формулирует политику и составляет дорожную карту, участвует в международной координации. Частный сектор инвестирует в новые технологии и принимает на себя издержки адаптации новых бизнес-моделей, перестройки операционных процедур.

³ <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2022/june/victoria-cleland-speech-at-the-currency-research-central-bank-payments-conference-2022>

**НИФИ**НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ
МИНФИНА РОССИИ**РОСТ ВВП**

(отчетный квартал относительно соответствующего квартала предыдущего года, %)

	2020				2021				2022				*	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Россия	1,5	-7,4	-3,3	-1,3	-0,3	10,5	4,0	5,0	3,5				↓	
США	0,6	-9,1	-2,9	-2,3	0,5	12,2	4,9	5,5	3,5	1,6			↓	↓
Канада	-0,6	-12,4	-4,9	-3,1	0,2	11,7	3,8	3,2	2,9				↓	
Япония	-1,8	-10,1	-5,4	-0,8	-1,8	7,3	1,2	0,4	0,2				↓	
Соед. Королевство	-2,0	-21,1	-7,7	-6,3	-5,0	24,5	6,9	6,5	8,7				↑	
Евросоюз (27)**	-2,5	-13,8	-3,8	-4,0	-0,8	14,1	4,2	4,9	5,6				↑	
Еврозона (19)**	-3,1	-14,7	-3,9	-4,2	-0,9	14,7	4,0	4,7	5,4				↑	
Германия**	-1,9	-11,3	-3,7	-2,9	-2,8	10,4	2,9	1,8	3,8				↑	
Франция**	-5,3	-18,9	-3,2	-4,2	1,8	19,2	3,0	4,9	4,5				↓	
Италия**	-6,4	-18,5	-5,4	-6,1	0,0	17,5	4,0	6,4	6,2				↓	
Испания**	-4,3	-21,5	-8,7	-8,8	-4,1	17,8	3,5	5,5	6,3				↑	
Португалия**	-2,6	-17,9	-6,3	-6,8	-5,4	16,5	4,4	5,9	11,9				↑	
Греция**	-1,4	-15,5	-10,8	-6,9	-1,7	15,0	11,7	8,1	7,0				↓	
Бельгия**	-1,5	-13,3	-3,6	-4,4	0,1	15,2	5,1	5,7	4,9				↓	
Нидерланды**	-0,3	-8,5	-3,2	-3,6	-2,1	10,4	5,5	6,2	6,6				↑	
Финляндия**	0,5	-6,5	-1,9	-0,9	-0,9	7,1	3,1	3,1	3,8				↑	
Швеция**	1,0	-7,7	-1,1	-1,5	0,2	9,8	4,3	5,6	3,1				↓	
Дания**	0,4	-6,6	-1,1	-0,7	0,0	9,1	3,9	6,7	6,2				↓	
Норвегия	1,4	-3,8	-0,3	-0,4	-1,1	6,2	5,3	5,3	4,8				↓	
Швейцария	0,0	-6,7	-1,4	-1,5	0,3	8,6	3,8	3,6	4,4				↑	
Китай	-6,9	3,1	4,8	6,4	18,3	7,9	4,9	4,0	4,8	0,4			↑	↓
Индия	2,8	-23,8	-6,6	0,7	2,5	20,1	8,4	5,4	4,1				↓	
Бразилия	-0,1	-10,7	-3,7	-0,9	1,3	12,3	4,0	1,6	1,7				↑	
ЮАР	0,5	-16,8	-5,8	-3,5	-2,6	19,1	2,9	1,7	3,0				↑	
Турция	4,4	-10,4	6,3	6,2	7,2	21,7	7,5	9,1	7,3				↓	
Польша**	2,6	-7,5	-1,6	-2,1	-1,1	11,0	6,1	8,0	9,2				↑	
Мексика	-1,0	-18,7	-8,5	-4,4	-3,8	19,9	4,5	1,1	1,8				↑	
Корея (Респ.)	1,5	-2,6	-1,0	-1,1	1,9	6,0	4,0	4,2	3,1				↓	
Тайвань	3,0	0,6	4,3	5,3	9,2	7,8	4,4	5,3	3,1				↓	
Индонезия	3,0	-5,3	-3,5	-2,2	-0,7	7,1	3,5	5,0	5,0				→	
Малайзия	0,7	-17,2	-2,7	-3,4	-0,5	15,9	-4,5	3,6	5,0				↑	
Австралия	1,6	-6,0	-3,4	-0,7	1,4	9,7	4,1	4,4	3,3				↓	
Аргентина	-5,0	-19,0	-10,2	-4,3	3,1	18,1	11,8	8,9	6,0				↓	
Чили	0,2	-14,2	-9,0	0,4	0,0	18,9	17,2	12,0	7,2				↓	
Венгрия**	1,8	-13,0	-4,2	-3,2	-1,4	17,6	6,5	7,1	8,0				↑	
Чешская Респ.**	-1,5	-10,8	-5,2	-4,6	-1,9	9,1	3,8	3,5	4,9				↑	
Словакия**	-2,8	-10,1	-2,2	-2,3	0,2	10,0	1,2	1,2	3,0				↑	
Беларусь	0,2	-3,0	0,1	0,0	1,1	5,8	1,3	1,1	-0,4	-7,8			↓	↓
Казахстан	2,7	-6,1	-4,8	-1,6	-1,4	6,4	5,8	5,4	4,4				↓	

* Сравнение с динамикой в предыдущем квартале.

** Источник: Евростат; на базе сезонно сглаженных динамических рядов ВВП.

**НИФИ**НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ
МИНФИНА РОССИИ**ИНФЛЯЦИЯ**

(отчетный месяц относительно соответствующего месяца предыдущего года, %)

		Год	Месяцы												
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Россия		2021	5,2	5,7	5,8	5,5	6,0	6,5	6,5	6,7	7,4	8,1	8,4	8,4	
		2022	8,7	9,2	16,7	17,8	17,1	15,9							
Беларусь		2021	7,7	8,7	8,5	8,6	9,4	9,9	9,8	9,8	10,2	10,5	10,3	10,0	
		2022	10,4	10,0	15,9	16,8	17,0	17,6							
Казахстан		2021	7,4	7,4	7,0	7,0	7,2	7,9	8,4	8,7	8,9	8,9	8,7	8,4	
		2022	8,5	8,7	12,0	13,2	14,0	14,5							
Еврозона*		2021	0,9	0,9	1,3	1,6	2,0	1,9	2,2	3,0	3,4	4,1	4,9	5,0	
		2022	5,1	5,9	7,4	7,4	8,1	8,6							
ОСНОВНЫЕ ТОРГОВЫЕ ПАРТНЕРЫ РОССИИ (доля в торговом обороте не менее 1%) Отдельные страны, входящие в еврозону	Германия*	2021	1,6	1,6	2,0	2,1	2,4	2,1	3,1	3,4	4,1	4,6	6,0	5,7	
		2022	5,1	5,5	7,6	7,8	8,7	8,2							
	Франция*	2021	0,8	0,8	1,4	1,6	1,8	1,9	1,5	2,4	2,7	3,2	3,4	3,4	
		2022	3,3	4,2	5,1	5,4	5,8	6,5							
	Италия*	2021	0,7	1,0	0,6	1,0	1,2	1,3	1,0	2,5	2,9	3,2	3,9	4,2	
		2022	5,1	6,2	6,8	6,3	7,3	8,5							
	Нидерланды*	2021	1,6	1,9	1,9	1,7	2,0	1,7	1,4	2,7	3,0	3,7	5,9	6,4	
		2022	7,6	7,3	11,7	11,2	10,2	9,9							
	Бельгия*	2021	0,6	0,3	1,6	2,1	2,5	2,6	1,4	4,7	3,8	5,4	7,1	6,6	
		2022	8,5	9,5	9,3	9,3	9,9	10,5							
	Финляндия*	2021	1,0	0,9	1,4	2,2	2,3	1,9	1,8	1,8	2,1	2,8	3,5	3,2	
		2022	4,1	4,4	5,8	5,8	7,1	8,1							
	США (РСЕРП**)		2021	1,4	1,6	2,5	3,6	4,0	4,0	4,2	4,2	4,4	5,1	5,6	5,8
			2022	6,0	6,3	6,6	6,3	6,3	6,8						
Китай		2021	-0,3	-0,2	0,4	0,9	1,3	1,1	1,0	0,8	0,7	1,5	2,3	1,5	
		2022	0,9	0,9	1,5	2,1	2,1	2,5							
Индия		2021	4,1	5,0	5,5	4,2	6,3	6,3	5,6	5,3	4,3	4,5	4,9	5,7	
		2022	6,0	6,1	7,0	7,8	7,0	7,0							
Япония		2021	-0,7	-0,5	-0,4	-1,1	-0,8	-0,5	-0,3	-0,4	0,2	0,1	0,6	0,8	
		2022	0,5	0,9	1,2	2,5	2,5	2,4							
Корея (Респ.)		2021	0,9	1,4	1,9	2,5	2,6	2,3	2,6	2,6	2,4	3,2	3,8	3,7	
		2022	3,6	3,7	4,1	4,8	5,4	6,0							
Турция		2021	15,0	15,6	16,2	17,1	16,6	17,5	19,0	19,3	19,6	19,9	21,3	36,1	
		2022	48,7	54,4	61,1	70,0	73,5	78,6							
Британия		2021	0,7	0,4	0,7	1,5	2,1	2,5	2,0	3,2	3,1	4,2	5,1	5,4	
		2022	5,5	6,2	7,0	9,0	9,1	9,4							
Польша		2021	2,6	2,4	3,2	4,3	4,7	4,4	5,0	5,5	5,9	6,8	7,8	8,6	
		2022	9,4	8,6	11,0	12,4	13,9	15,5							
Венгрия		2021	2,7	3,1	3,7	5,1	5,1	5,3	4,6	4,9	5,5	6,5	7,4	7,4	
		2022	7,9	8,3	8,5	9,5	10,7	11,7							
Чехия		2021	2,2	2,1	2,3	3,1	2,9	2,8	3,4	4,1	4,9	5,8	6,0	6,6	
		2022	9,9	11,1	12,7	14,2	16,0	17,2							
Швейцария		2021	-0,5	-0,5	-0,2	0,3	0,6	0,6	0,7	0,9	0,9	1,2	1,5	1,5	
		2022	1,6	2,2	2,4	2,5	2,9	3,4							
Бразилия		2021	4,6	5,2	6,1	6,8	8,1	8,3	9,0	9,7	10,3	10,7	10,7	10,1	
		2022	10,4	10,5	11,3	12,1	11,7	11,9							
ЮАР		2021	3,2	2,9	3,2	4,4	5,2	4,9	4,6	4,9	5,0	5,0	5,5	5,9	
		2022	5,7	5,7	5,9	5,9	6,5	7,4							
Мексика		2021	3,5	3,8	4,7	6,1	5,9	5,9	5,8	5,6	6,0	6,2	7,4	7,4	
		2022	7,1	7,3	7,5	7,7	7,7	8,0							
Индонезия		2021	1,6	1,4	1,4	1,4	1,7	1,3	1,5	1,6	1,6	1,7	1,8	1,9	
		2022	2,2	2,1	2,6	3,5	3,6	4,4							

* Harmonized Index of Consumer Price (Eurostat).

** Personal Consumption Expenditure Price Index.

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

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.