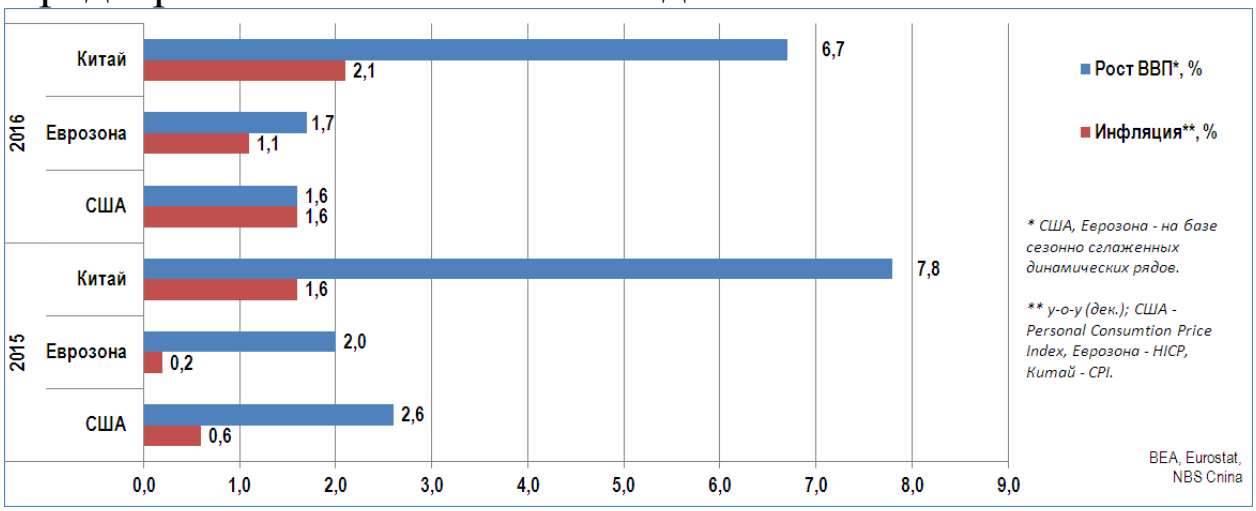
Научно-исследовательский финансовый институт

Центр перспективного финансового планирования, макроэкономического анализа и статистики финансов

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ
Январь 2017 года

Предварительные итоги 2016 года



Темпы роста ВВП Китая выше прежде ожидавшихся:

– монетарные стимулы.

Инфляция в большинстве стран усилилась к концу года:

– энергоресурсы, продовольствие.

Прогнозы

	IMF. World Economic Outlook Update, January 2017.			World Bank. Global Economic Prospects January 2017.		
	2016*	2017	2018	2016*	2017	2018
			*Рост ВВП, **			
Мир *(PPP)*	3,1	3,4	3,6	3,0	3,5	3,7
США	**1,6**	2,3	2,5	**1,6**	2,1	2,1
Еврозона	**1,7**	1,6	1,6	**1,6**	1,5	1,4
Китай	**6,7**	6,5	6,0	**6,7**	6,5	6,3
Индия	6,6	7,2	7,7	7,0	7,6	7,8
Бразилия	-3,5	0,5	0,2	-3,4	0,5	1,8
ЮАР	0,3	0,8	1,6	0,4	1,1	1,8
Россия	-0,6	1,1	1,2	-0,6	1,5	1,7

** Оценка на момент публикации.*

- Прогноз на 1-2 года – умеренный рост мировой экономики, *недостает “свежих” импульсов, “инвестиционная пауза”*.
- Политика новой администрации США – ключевой фактор, *ожидается смягчение фискальной политики*.
- Без эксцессов в политике ФРС, *в краткосрочной перспективе IOER будет постепенно повышаться*.

Структурные факторы – снижение темпов роста потенциального выпуска (и в развитых и в формирующихся рыночных экономиках).

- Меньше маневренность фискальной политики (сужение налоговой базы).
- Ниже реальные равновесные процентные ставки (неопределенные эффекты традиционной монетарной политики, трудности выхода из QE).

Китай: замедление на время трансформаций.

- От внешних – к внутренним факторам роста (потребление домохозяйств).
- От роста в промышленности – к росту в сфере услуг
- Налоговая реформа – переход от налога на хозяйственную деятельность к НДС в сфере услуг.
- Новые инструменты PBoC (MLS, PLS).

Индия: риски на стороне downside.

- Высокие темпы роста ВВП были во многом следствием низких цен на ресурсы и хороших урожаев.
- Проведенная в целях борьбы с нелегальными доходами денежная реформа оказала краткосрочное негативное влияние на экономический рост.
- Принятые в 2016 году поправки в налоговый кодекс улучшают условия для бизнеса.

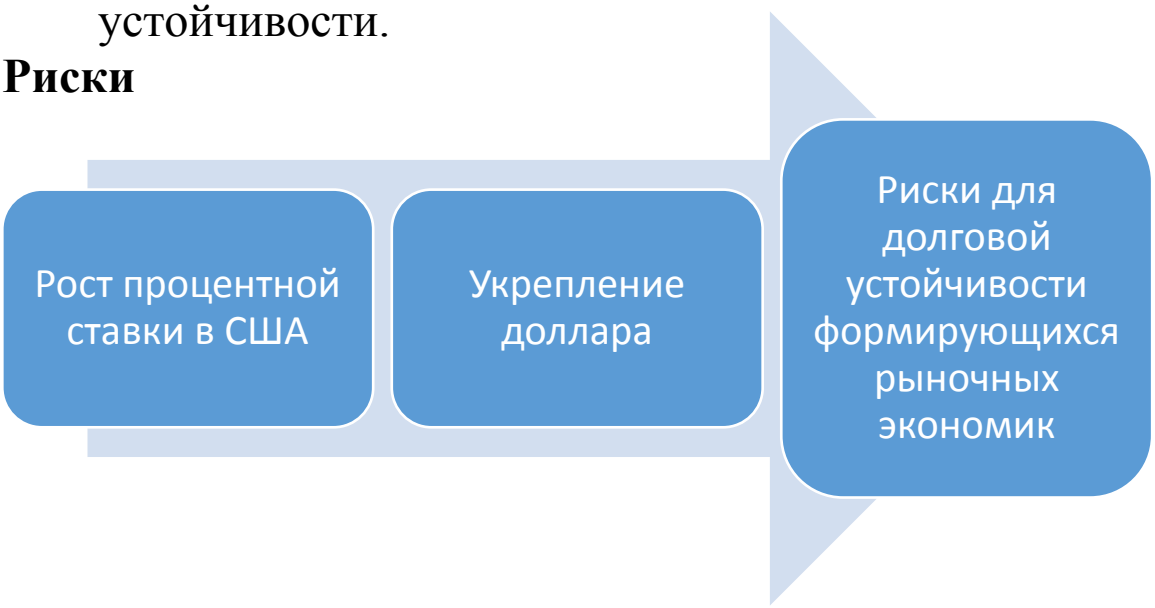
Россия: восстановительный рост, “нефтяная зависимость” сохраняется, рано говорить о структурных сдвигах.

- Реальное укрепление рубля – риск для экономики.

Фискальная политика

- В планах администрации Трампа – отход от фискального консерватизма: снижение налогообложения доходов и прибыли, финансирование инфраструктурных проектов (но планы пока далеки от реализации).
- В еврозоне политика сохраняет нейтральный характер. Текущие условия допускают умеренное смягчение (чистый прирост расходов в эквиваленте 0,5% ВВП) без риска перегрева и потери ценовой стабильности.
- Экспортеры нефти в 2016 году миновали пик давления на бюджеты. Однако важно сохранять осторожность, чтобы не ухудшились показатели долговой устойчивости.

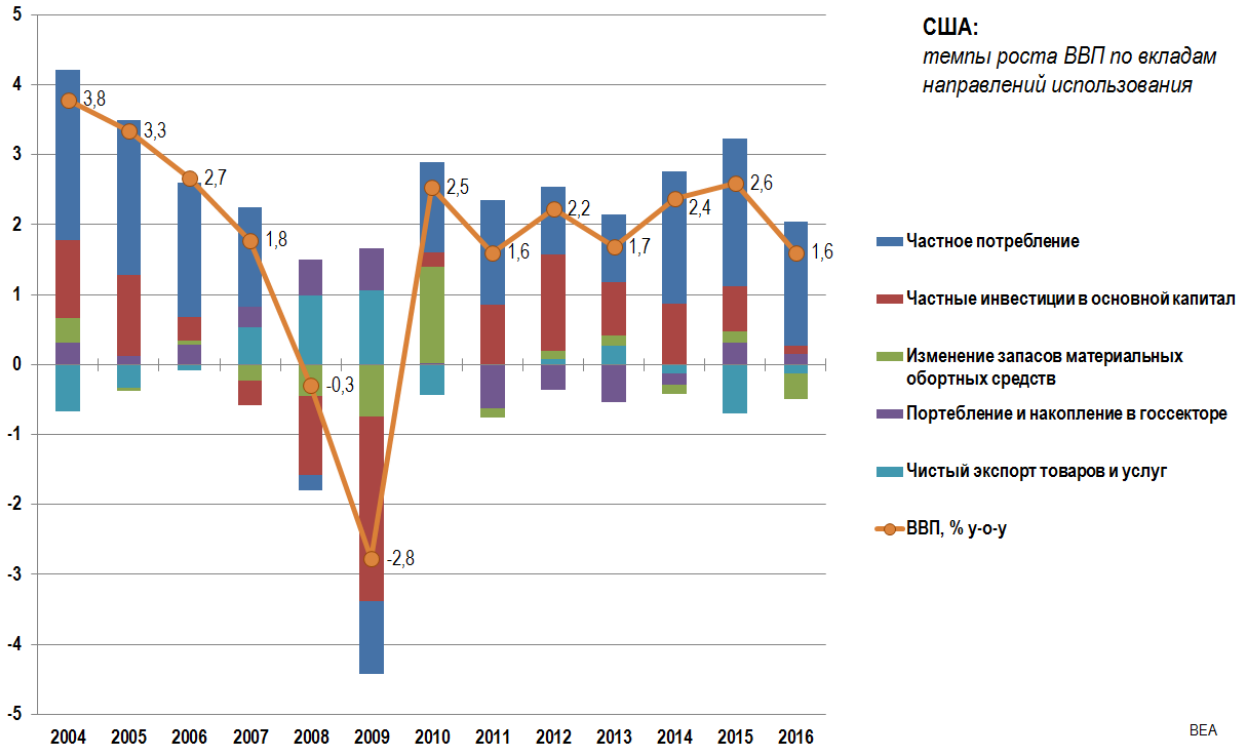
Риски



Деловая активность

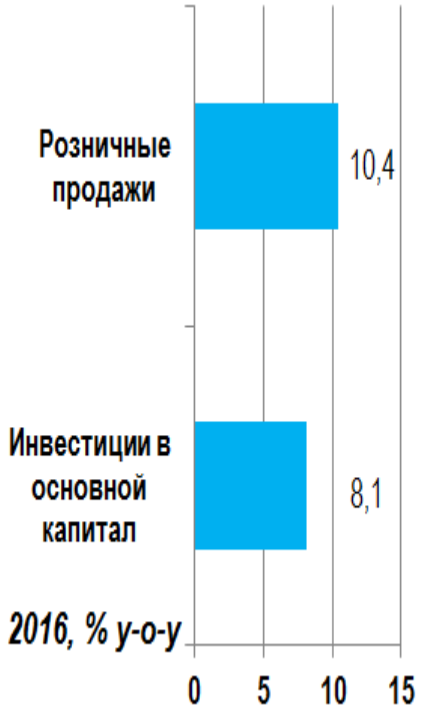
США: спад инвестиционной активности бизнеса в 2016 году, замедление роста инвестиций в жилую недвижимость.

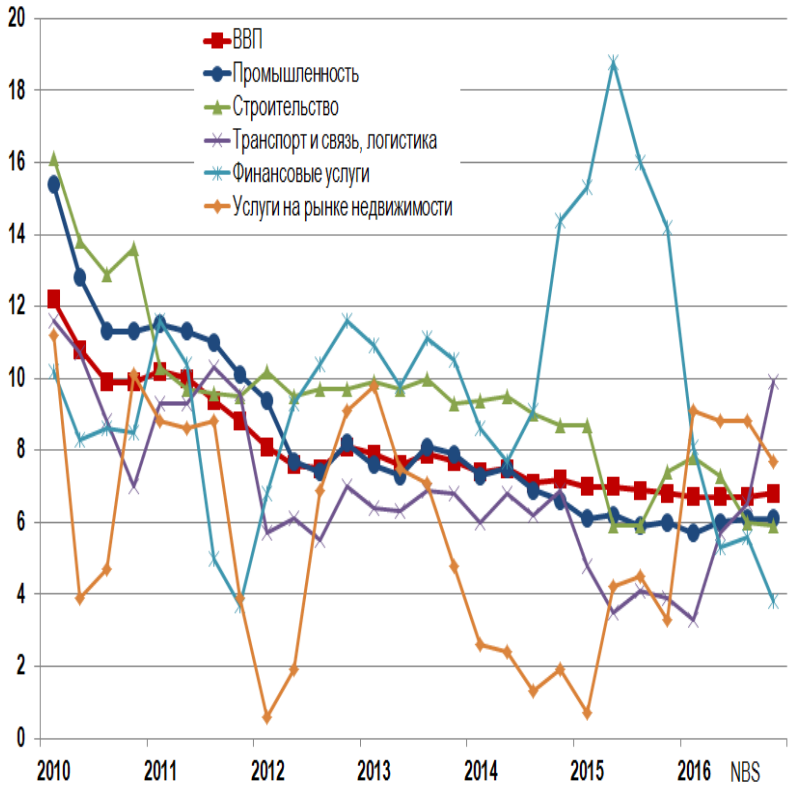
	y-o-y	***Q1***	**Q2**	**Q3**	**Q4**	**2016**
ВВП		1,6	1,3	1,7	1,9	1,6
Инвестиции в основной капитал		2,2	0,8	-0,5	0,5	0,7



Китай

	у-о-у	*Q1*	Q2	Q3	Q4	2016
ВВП		6,7	6,7	6,7	6, 8	6,7

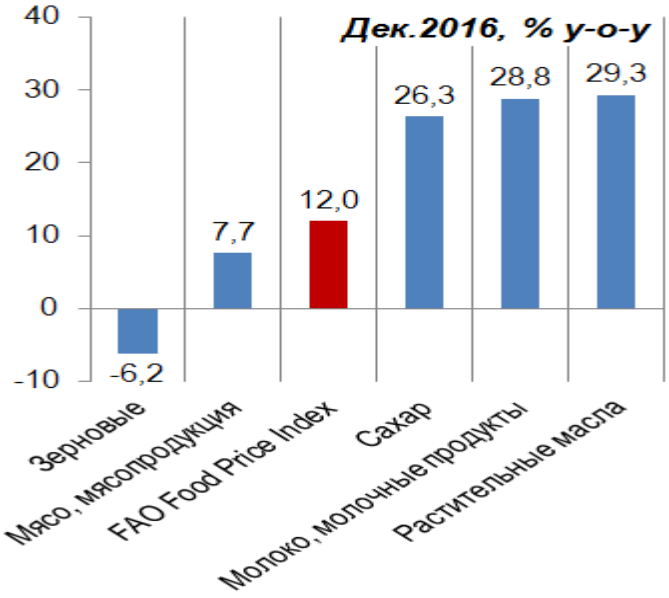




Еврозона

	y-o-y	*Q1*	Q2	Q3	Q4	2016
ВВП		1,7	1,6	1,8	1,8	1,7

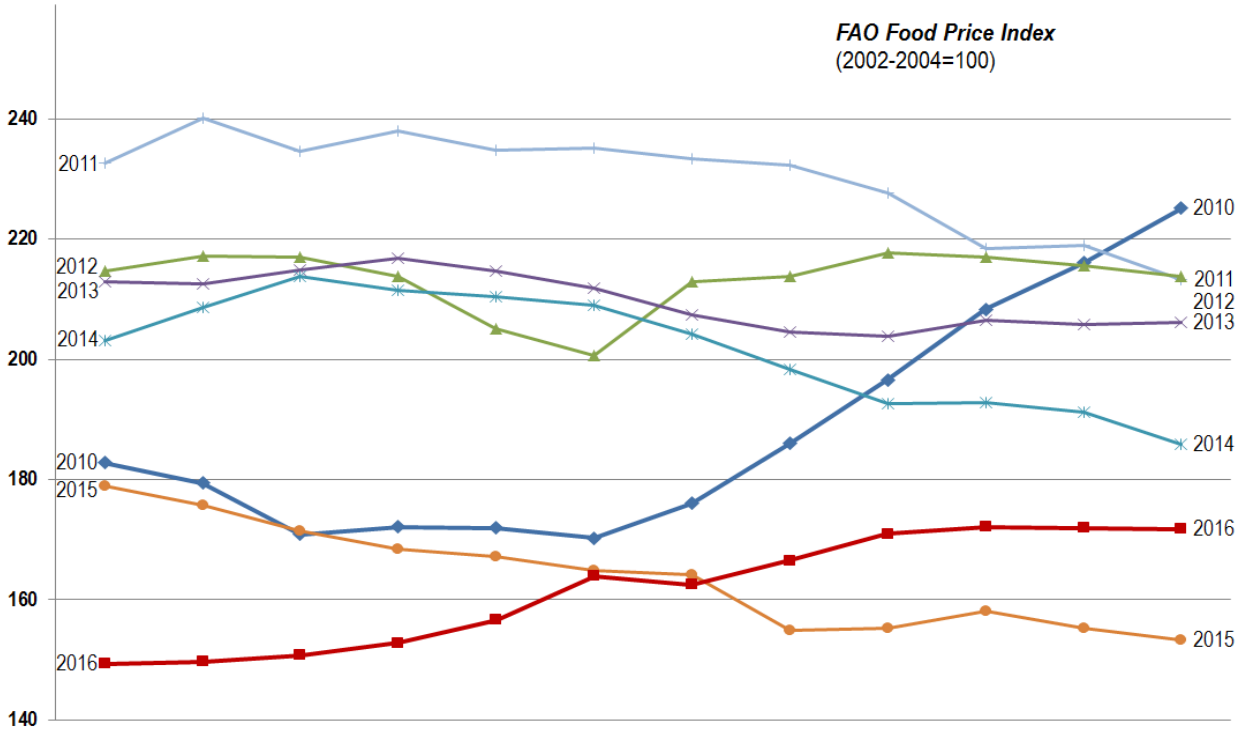
Товарные рынки

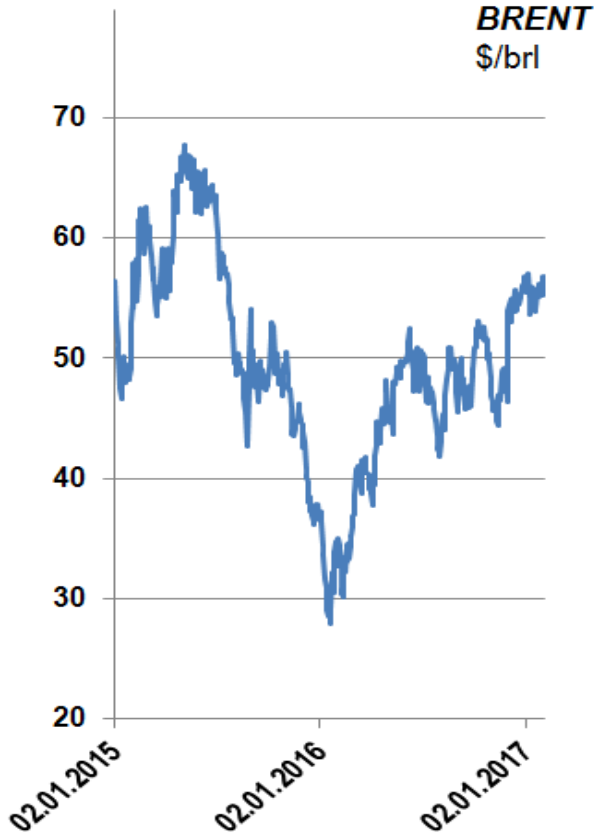


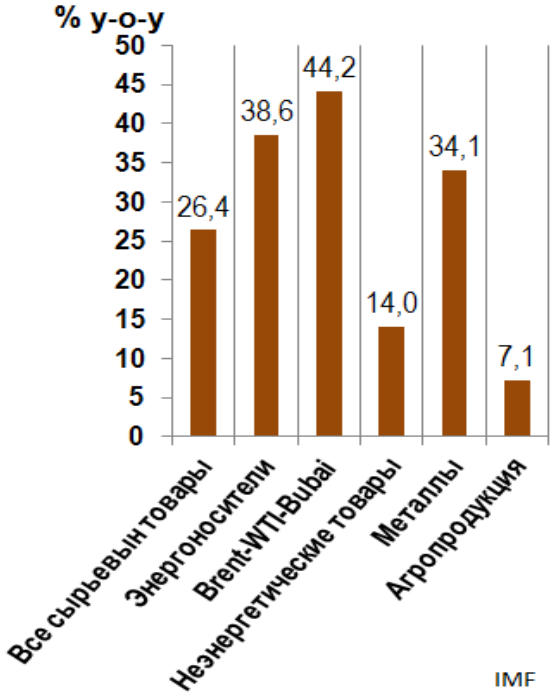
Индекс продовольственных цен (**индекс FAO**) возрос впервые за 6 лет.

Растительные масла: снижение производства, недостаточные запасы пальмового масла, рост использования соевого масла в биоэнергетике.
Молоко и молочная продукция: недостаточные объемы производства в Европе, Австралии, Новой Зеландии.
Сахар: урожаи сахарного тростника (Бразилия, Индия, Таиланд) – ниже ожидавшихся. В декабре ослабление бразильского реала привело к понижению цен.

Марка Brent: в январе волатильность в интервале 53-57 $/brl. Не хватает новых импульсов. Риск снижения цены в случае укрепления доллара. Повышение в конце января – начале февраля после решения FOMC не повышать IOER.

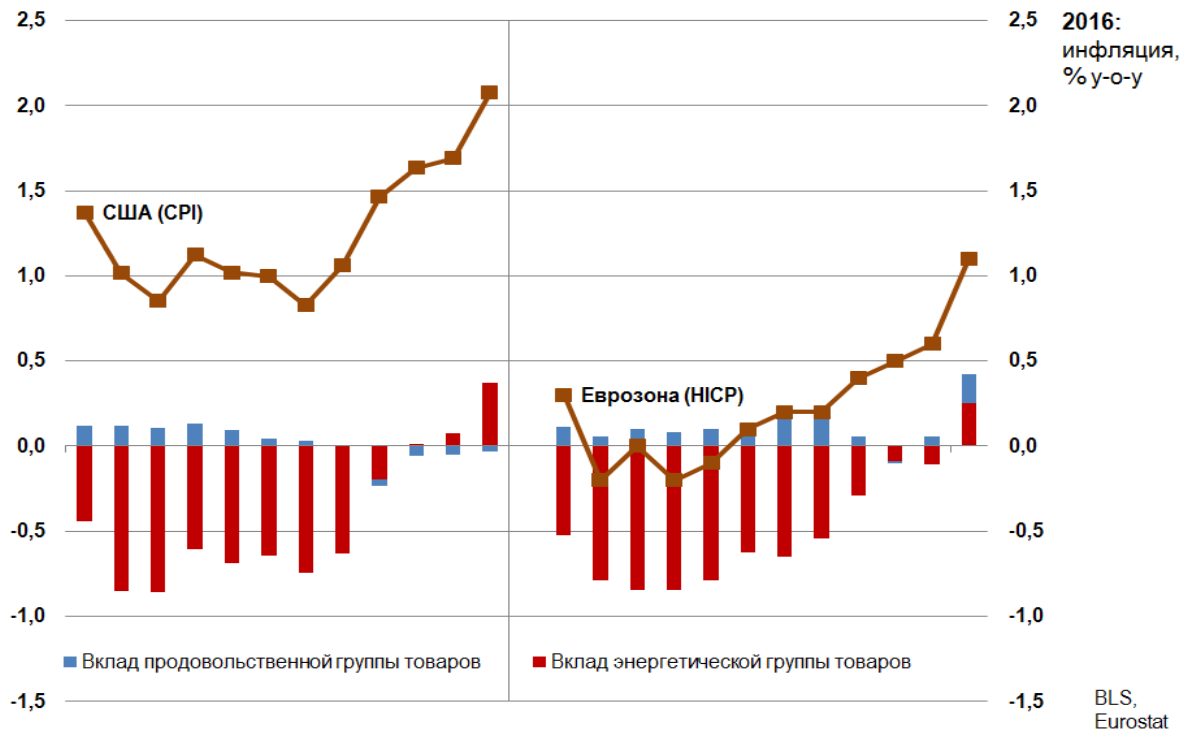






Судя по развитию инфляционных процессов к концу 2016 года, ***время низкой инфляции за счет дешевеющих ресурсов завершается***.

- *Восстановление энергетической составляющей инфляции в ведущих экономиках.*



Финансовые рынки

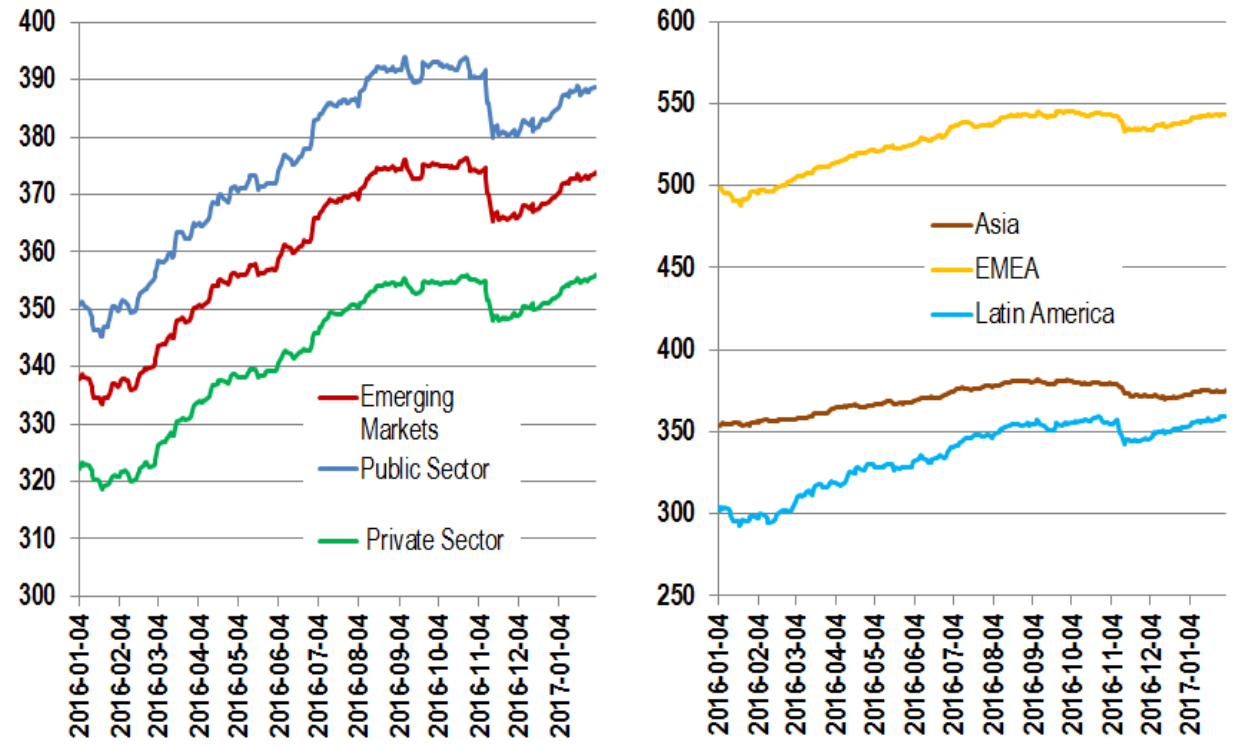
Бразилия	Selic	11/1/17	-0,75	13,00%

FOMC 31/1-1/2/17: без изменений (IOER 0,75%). Безработица в США в последние месяцы росла, возвращаясь к 5-%ому уровню (ноя.16-4,6%, дек.-4,7%, янв.17-4,8% s.a.).

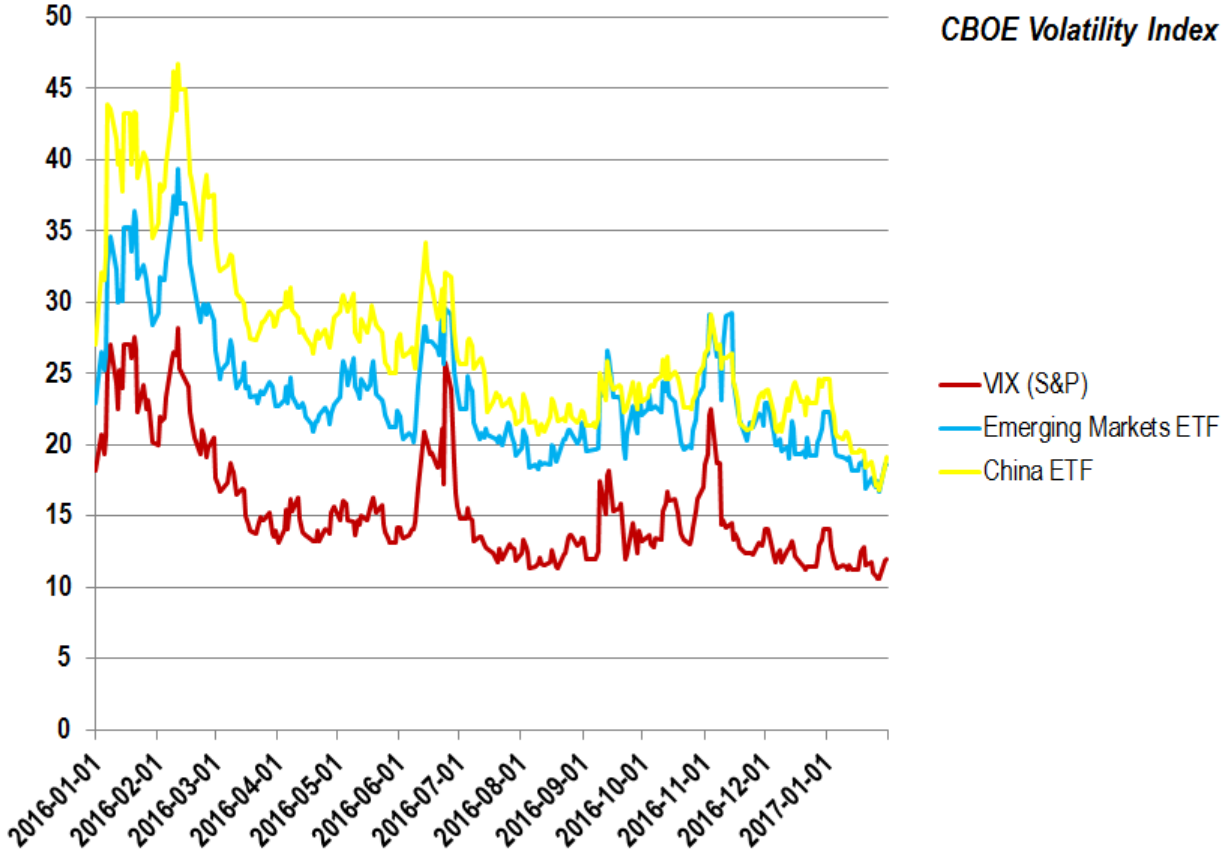
На рынке **USD/EUR**: ослабление доллара (ожидаемая пауза в повышении IOER). Изложенное в предыдущем выпуске видение нами развития курсовой динамики в I квартале не меняется (укрепление евро на 1-4%).

В конце 2016 года сократились выпуски суверенных долларовых займов **Emerging markets**.
В январе доходность американских государственных облигаций стабилизировалась после роста в ноябре-декабре.

BofA Merrill Lynch Total Return Index



После подведения в ноябре итогов выборов в США – относительно спокойная обстановка на рынках без сильных “всплесков” волатильности.



РОСТ ВВП

(отчетный квартал относительно соответствующего квартала предыдущего года, %)

	2014				2015				2016				*	
													2016	2016
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	III	IV
Россия	0,6	1,1	0,9	0,2	-2,8	-4,5	-3,7	-3,8	-1,2	-0,6	-0,4		↑	
США	1,6	2,4	2,9	2,5	3,3	3,0	2,2	1,9	1,6	1,3	1,7	1,9	↑	↑
Канада	2,5	2,9	2,6	2,2	1,9	0,7	0,8	0,4	1,3	1,1	1,3		↑	
Япония	3,1	-0,3	-1,1	-0,4	-0,1	1,8	2,1	1,1	0,4	0,9	1,1		↑	
Соед. Королевство**	2,6	3,1	3,1	3,5	2,8	2,4	1,8	1,7	1,8	2,0	2,2	2,2	↑	→
Евросоюз**	1,6	1,5	1,6	1,8	2,1	2,2	2,1	2,1	1,8	1,8	1,9	1,9	↑	→
Еврозона**	1,5	1,2	1,3	1,5	2,2	2,3	2,3	2,3	1,7	1,6	1,8	1,8	↑	→
Германия**	2,3	1,3	1,1	1,6	1,1	1,8	1,7	1,3	1,8	1,7	1,7		→	
Франция**	0,9	0,4	0,7	0,6	1,3	1,2	1,1	1,2	1,2	1,1	0,9	1,1	↓	↑
Италия**	0,3	0,3	0,0	0,1	0,4	0,6	0,6	0,9	1,0	0,8	1,0		↑	
Испания**	0,6	1,0	1,7	2,2	2,7	3,1	3,4	3,6	3,4	3,4	3,2		↓	
Португалия**	1,1	0,8	1,0	0,7	1,7	1,7	1,6	1,4	0,9	0,9	1,6		↑	
Греция**	0,6	0,0	0,8	0,1	0,1	0,5	-2,2	0,4	-0,8	-0,5	1,8		↑	
Бельгия**	1,6	1,7	1,7	1,5	1,4	1,6	1,4	1,6	1,3	1,2	1,3		↑	
Нидерланды**	0,8	1,6	1,4	1,9	2,6	2,1	1,9	1,1	1,2	1,9	2,5		↑	
Финляндия**	-0,4	-0,9	-1,0	-0,6	-0,5	0,6	0,1	0,7	2,0	0,9	1,6		↑	
Швеция**	1,9	3,1	2,8	3,1	3,1	3,4	4,3	4,5	4,2	3,6	2,8		↓	
Дания**	1,7	1,4	1,6	2,0	1,7	2,7	1,5	0,6	0,8	0,4	1,2		↑	
Норвегия	3,8	-0,2	1,5	2,5	1,5	2,3	2,6	0,2	0,6	2,5	-0,9		↓	
Швейцария	2,2	1,6	1,8	2,3	1,4	0,7	0,8	0,5	1,1	2,0	1,3		↓	
Китай	7,4	7,5	7,1	7,2	7,0	7,0	6,9	6,8	6,7	6,7	6,7	6,8	→	↑
Индия	5,8	7,5	8,3	6,6	6,7	7,5	7,6	7,2	7,9	7,1	7,3		↑	
Бразилия	3,5	-0,4	-0,6	-0,3	-1,8	-3,0	-4,5	-5,8	-5,4	-3,6	-2,9		↑	
ЮАР	2,3	1,2	1,6	1,8	3,1	1,2	0,6	0,0	-0,9	1,3	1,4		↑	
Турция	5,2	2,4	1,8	3,0	2,5	3,7	3,9	5,7	4,7	3,1	-1,8		↓	
Польша**	3,1	3,1	3,2	3,6	4,1	3,4	3,8	4,4	2,8	3,1	2,2		↓	
Мексика	2,3	1,8	2,3	2,7	2,8	2,5	2,8	2,4	2,3	2,6	2,0	2,2	↓	↑
Корея (Респ.)	3,9	3,5	3,4	2,7	2,4	2,2	2,8	3,1	2,8	3,3	2,6	2,3	↓	↓
Тайвань	3,8	4,3	4,4	3,6	4,0	0,7	-0,7	-0,8	-0,2	1,1	2,0	2,6	↑	↑
Индонезия	5,1	5,0	5,0	5,0	4,7	4,7	4,7	5,0	4,9	5,2	5,0		↓	
Малайзия	6,3	6,5	5,6	5,7	5,7	4,9	4,7	4,5	4,2	4,0	4,3		↑	
Австралия	3,2	2,8	2,8	2,2	2,5	2,1	2,5	2,5	2,5	3,1	1,7		↓	
Аргентина	-0,9	-2,0	-4,2	-2,8	0,0	3,9	3,8	2,6	0,6	-3,7	-3,8		↓	
Чили	2,7	2,3	0,9	1,6	2,7	2,3	2,5	1,7	2,3	1,6	1,6		→	
Венгрия**	4,1	4,4	4,0	3,4	3,9	2,8	2,7	3,0	0,9	1,9	1,6		↓	
Чешская Респ.**	1,9	2,6	3,4	3,0	4,6	5,0	4,8	4,0	3,0	2,6	1,9		↓	
Словакия**	2,4	2,5	2,5	2,8	3,2	3,6	3,9	4,6	3,4	3,8	3,0		↓	
Беларусь	0,9	1,3	1,9	2,7	-2,0	-4,3	-4,2	-4,5	-3,7	-1,4	-3,5		↓	
Украина	-1,0	-4,3	-5,3	-14,4	-17,0	-14,7	-7,2	-1,4	0,1	1,4	2,0		↑	
Казахстан	3,9	3,7	4,3	4,9	2,5	1,7	-0,1	0,7	-0,2	0,1	1,2		↑	

* 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		2015	15,0	16,7	16,9	16,4	15,8	15,3	15,6	15,8	15,7	15,6	15,0	12,9
		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
Основные торговые партнеры России	США (PCEPI*)	2015	0,3	0,4	0,4	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,2	0,3	0,5	0,6
		2016	1,1	0,9	0,8	1,0	1,0	0,9	0,9	1,0	1,2	1,4	1,4	1,6
	Китай	2015	0,8	1,4	1,4	1,5	1,2	1,4	1,6	2,0	1,6	1,3	1,5	1,6
		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
	Индия**	2015	5,2	5,4	5,3	4,9	5,0	5,4	3,7	3,7	4,4	5,0	5,4	5,6
		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
	Япония	2015	2,4	2,2	2,3	0,6	0,5	0,4	0,2	0,2	0,0	0,3	0,3	0,2
		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
	Украина	2015	28,5	34,5	45,8	60,9	58,4	57,5	55,3	52,8	51,9	46,4	46,6	43,3
		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
	Беларусь	2015	17,1	16,7	16,2	15,4	13,7	13,2	12,5	11,8	11,9	11,5	11,3	10,6
		2016	11,4	12,8	12,8	12,6	12,4	12,0	12,2	11,8	11,1	11,0	11,4	11,9
	Казахстан**	2015	7,5	6,1	5,2	4,6	4,3	3,9	3,9	3,8	4,4	9,4	12,8	13,6
		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
	Швейцария	2015	-0,4	-0,8	-0,9	-1,1	-1,2	-1,0	-1,2	-1,4	-1,4	-1,3	-1,4	-1,3
		2016	-1,3	-0,8	-0,8	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	0,0
	Турция**	2015	7,2	7,6	7,6	7,9	8,1	7,2	6,8	7,1	8,0	7,6	8,1	8,8
		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
	Еврозона ***	2015	-0,6	-0,3	-0,1	0,0	0,3	0,2	0,2	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,2
		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
	Отдельные страны, входящие в валютный союз — *Германия****	2015	-0,4	0,0	0,2	0,3	0,6	0,2	0,1	0,1	-0,1	0,2	0,2	0,2
		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
	*Франция****	2015	-0,4	-0,3	0,0	0,1	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3
		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
	*Италия****	2015	-0,5	0,1	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,4	0,3	0,2	0,3	0,1	0,1
		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
	*Нидерланды****	2015	-0,7	-0,5	-0,3	0,0	0,7	0,5	0,8	0,4	0,3	0,4	0,4	0,5
		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
	*Испания****	2015	-1,5	-1,2	-0,8	-0,7	-0,3	0,0	0,0	-0,5	-1,1	-0,9	-0,4	-0,1
		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
	*Словакия****	2015	-0,5	-0,6	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5
		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
	*Бельгия****	2015	-0,6	-0,4	-0,1	0,4	0,8	0,9	0,9	0,8	0,9	1,2	1,4	1,5
		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
	*Финляндия****	2015	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	-0,1	-0,2	-0,7	-0,3	-0,2	-0,2
		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
	*Эстония****	2015	-0,5	-0,2	0,0	0,4	0,5	0,3	0,1	0,2	-0,3	0,0	0,5	-0,2
		2016	0,1	0,4	0,5	0,0	0,0	0,4	0,8	1,1	1,7	1,0	1,4	2,4
	*Литва****	2015	-1,4	-1,5	-1,1	-0,6	0,0	-0,2	-0,2	-1,0	-0,8	-0,4	-0,5	-0,2
		2016	0,7	0,5	0,8	0,8	0,2	0,4	0,0	0,5	0,6	0,7	1,1	2,0
	*Латвия****	2015	-0,3	0,0	0,5	0,6	1,2	0,7	-0,2	0,2	-0,4	-0,1	0,0	0,4
		2016	-0,3	-0,6	-0,6	-0,7	-0,8	-0,6	0,1	-0,1	0,5	1,1	1,2	2,1
Страны, осуществляющие таргетирование инфляции	Соед. Королевство***	2015	0,3	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,2
		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
	Швеция	2015	-0,2	0,1	0,2	-0,2	0,1	-0,4	-0,1	-0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
		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
	Польша	2015	-1,4	-1,6	-1,5	-1,5	-0,9	-0,8	-0,7	-0,6	-0,8	-0,7	-0,6	-0,5
		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
	Венгрия	2015	-1,4	-1,0	-0,6	-0,3	0,5	0,6	0,4	0,0	-0,4	0,1	0,5	0,9
		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
	Чехия	2015	0,1	0,1	0,2	0,5	0,7	0,8	0,5	0,3	0,4	0,2	0,1	0,1
		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
	Корея (Респ.)	2015	1,0	0,6	0,5	0,4	0,6	0,7	0,7	0,7	0,5	0,8	0,8	1,1
		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
	Бразилия	2015	7,1	7,7	8,1	8,2	8,5	8,9	9,6	9,5	9,5	9,9	10,5	10,7
		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
	Норвегия	2015	2,0	1,9	2,0	2,0	2,1	2,6	1,8	2,0	2,1	2,5	2,8	2,3
		2016	3,0	3,1	3,3	3,2	3,4	3,7	4,4	4,0	3,6	3,7	3,5	3,5
	Канада	2015	1,0	1,0	1,2	0,8	0,9	1,0	1,3	1,3	1,0	1,0	1,4	1,6
		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
	ЮАР	2015	4,4	3,9	4,0	4,5	4,6	4,7	5,0	4,6	4,6	4,7	4,8	5,2
		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
	Чили	2015	4,5	4,4	4,2	4,1	4,0	4,4	4,6	5,0	4,6	4,0	3,9	4,4
		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
	Мексика	2015	3,1	3,0	3,1	3,1	2,9	2,9	2,7	2,6	2,5	2,5	2,2	2,1
		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
	Индонезия	2015	7,0	6,3	6,4	6,8	7,1	7,3	7,3	7,2	6,8	6,3	4,9	3,4
		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

* 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 (HICP).