НИФИ

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

февраль – март 2019 года

ЦЕНТР ПЕРСПЕКТИВНОГО ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ, МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА СТАТИСТИКИ ФИНАНСОВ

НИФИ
НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

28 марта 2019 года

В выпуске

- Еврозона – итоги прошедшего года (с. 2)
- Краткий обзор рынков (с. 6)
- ЕАЭС – что изменилось за три года. Валютная структура взаимных расчетов. (с. 10)

Еврозона – итоги прошедшего года. В IV квартале 2018 года ВВП еврозоны продемонстрировал слабое ускорение роста с 0,1 до 0,2% q-o-q. Положительный вклад был обеспечен в основном Германией, где по сравнению с предыдущим кварталом немного улучшились показатели чистого экспорта, а также потребления домохозяйств и госсектора.

Темпы роста в IV квартале снизились до 1,1% y-o-y по сравнению с 1,6% в III квартале вследствие смещения статистической базы – прирост ВВП за три последних отчетных месяца (q-o-q) был на 0,5 п.п. меньше, чем в октябре-декабре 2017 года (тогда он составил 0,7%). Здесь источником замедления роста послужила главным образом динамика накопления запасов материальных оборотных средств в Германии, Италии, Нидерландах и ряде других стран. Повлияло также замедление роста инвестиций в основной капитал, причем, оно не имело отчетливых проявлений в тех или иных национальных экономиках, но подспудно наблюдалось одновременно во многих странах валютного союза.

По итогам всего 2018 года рост ВВП еврозоны замедлился до 1,8% по сравнению с 2,4% в предшествовавшем году (здесь показатели роста, в отличие от приведенных выше, выведены из временного ряда сезонно не скорректированного).

На годовых цифрах хорошо просматривается определяющий вклад чистого экспорта в замедление экономического роста. Поставки на внешние рынки из всех крупнейших экономик валютного союза – Германии (в особенности), Франции, Италии, Испании и Нидерландов – увеличивались существенно медленнее, чем годом ранее. Причины, видимые на поверхности явлений: нисходящий тренд в динамике спроса из-за угнетенного состояния деловой активности в экономиках крупных торговых партнеров (Китая, России, Великобритании); продолжавшееся два года подряд укрепление реального эффективного курса евро; ухудшение условий торговли из-за протекционистских мер США.

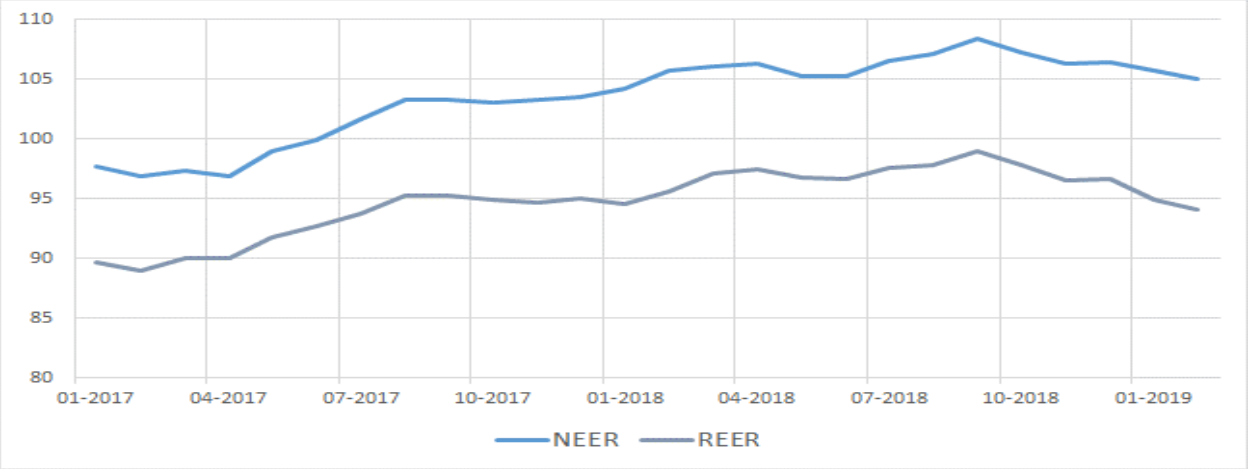


Рис. 1 Индексы номинального (NEER) и реального (REER) курса евро по расширенной выборке торговых партнеров – 2010=100

Источник: Bank for International Settlements – Effective exchange rate indices

Также, отрицательный вклад внесло снижение темпов роста потребления домохозяйств – оно наблюдалось в Германии, Франции, Италии, Испании, Бельгии. Потребительское доверие немного укрепилось в первой половине года, но во втором полугодии вновь возобладали пессимистичные настроения. В разных источниках приводятся разные объяснения: реакция на политические события (в том числе реформы и протесты во Франции); слабый рост заработных плат, несмотря на в среднем низкую безработицу в еврозоне, и ухудшение видов на дальнейшее повышение спроса на рабочую силу.

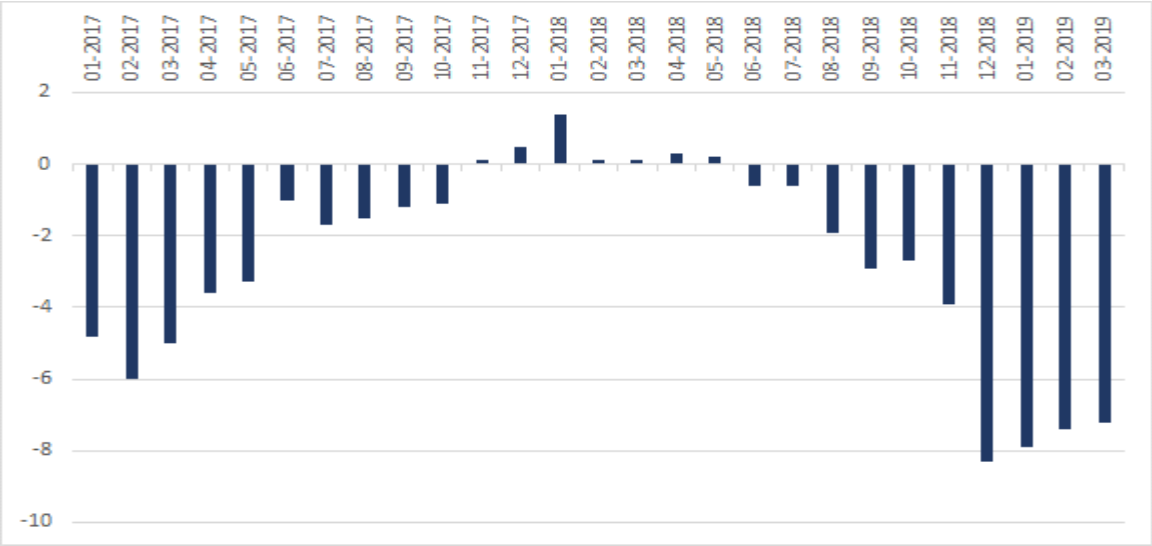
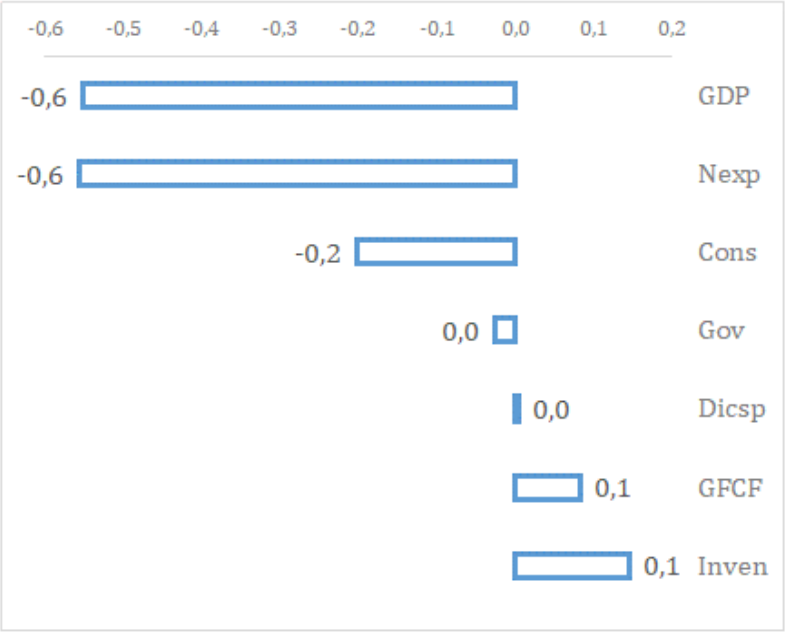


Рис. 2 Индекс потребительского доверия в еврозоне – пункты

Источник: European Commission

Поддержку экономическому росту в течение 2018 года оказывало увеличение инвестиций в основной капитал и накопление запасов материальных оборотных средств.



GDP	ВВП
Cons	потребление домохозяйств
Gov	потребление госсектора
GFCF	валовые инвестиции в основной капитал
Inven	изменение запасов материальных оборотных средств, приобретение за вычетом выбытия ценностей
Nexp	чистый экспорт товаров и услуг
Disp	ошибки и пропуски

Рис. 3 Изменение темпов роста ВВП еврозоны 2018 по сравнению с предыдущим годом и вклады в изменение по направлениям использования ВВП – п.п

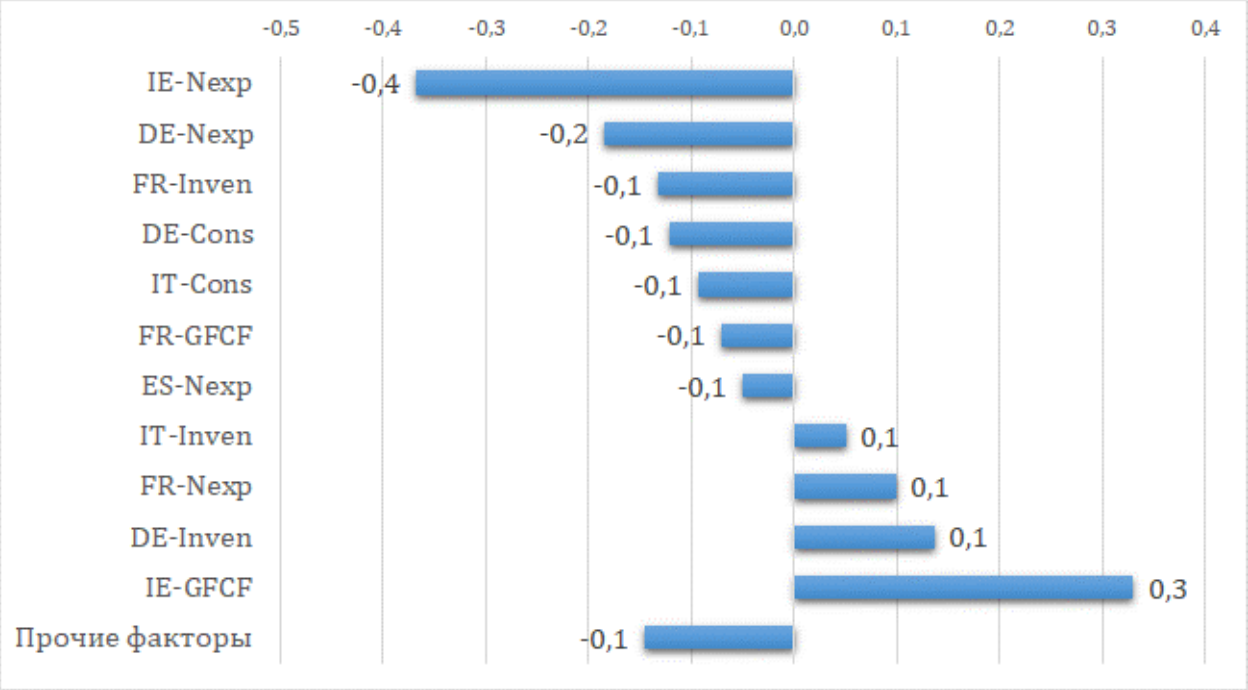


Рис. 4 Детализация вкладов по отдельным странам – п.п.

В прежних выпусках «Трендов» мы приводили прогнозы дальнейшего замедления роста экономики еврозоны в 2019 году, опубликованные в авторитетных международных источниках экономической аналитики. Пессимистичные ожидания складываются и в европейской деловой среде. Индикатором может служить значительное снижение со II квартала прошлого по первый квартал нынешнего года индекса экономического климата в еврозоне, публикуемого известной группой исследовательских центров CES-Ifo. При этом краткосрочные ожидания сейчас складываются хуже, чем когда-либо за время после начала европейской рецессии 2011-2013 годов (однако текущие условия оцениваются пока не столь плохо).

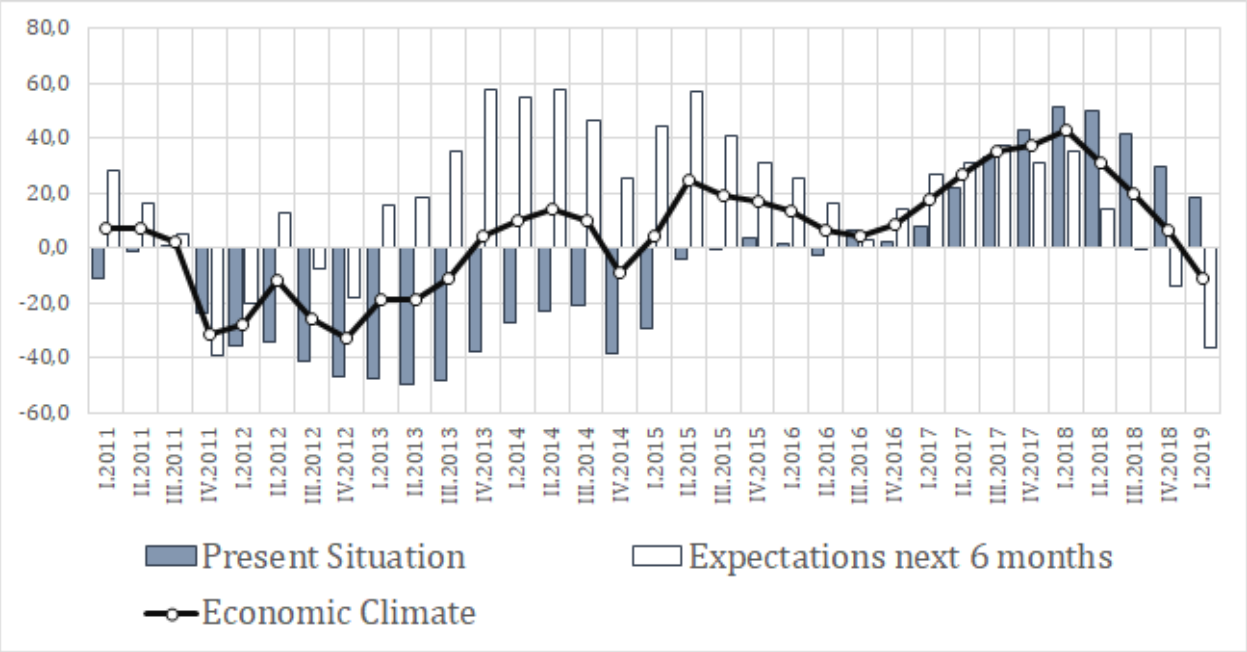


Рис. 5 CES-Ifo: индекс экономического климата в еврозоне – пункты

Нынешние условия явно не благоприятствуют началу повышения процентных ставок ЕЦБ, которое, как ожидается, начнется через некоторое время вслед за окончанием в прошлом году использования Евросистемой инструментов количественного смягчения. Причем, снижение инфляции в еврозоне за последние месяцы подразумевает отсутствие прямой необходимости ужесточения денежно-кредитной политики.

Есть и некоторые позитивные сигналы. Например, уже два квартала подряд наблюдается ослабление реального эффективного курса евро, что теоретически может оживить европейский экспорт. В I квартале нынешнего года замедлился спад потребительских настроений. Еврокомиссия считает, что в экономике валютного союза продолжается действие фундаментальных факторов, поддерживающих рост деловой активности.

Краткий обзор рынков. Становится все более отчетливой инверсия кривой доходности государственных ценных бумаг США в среднесрочном сегменте, наблюдаемая с ноября прошлого года.

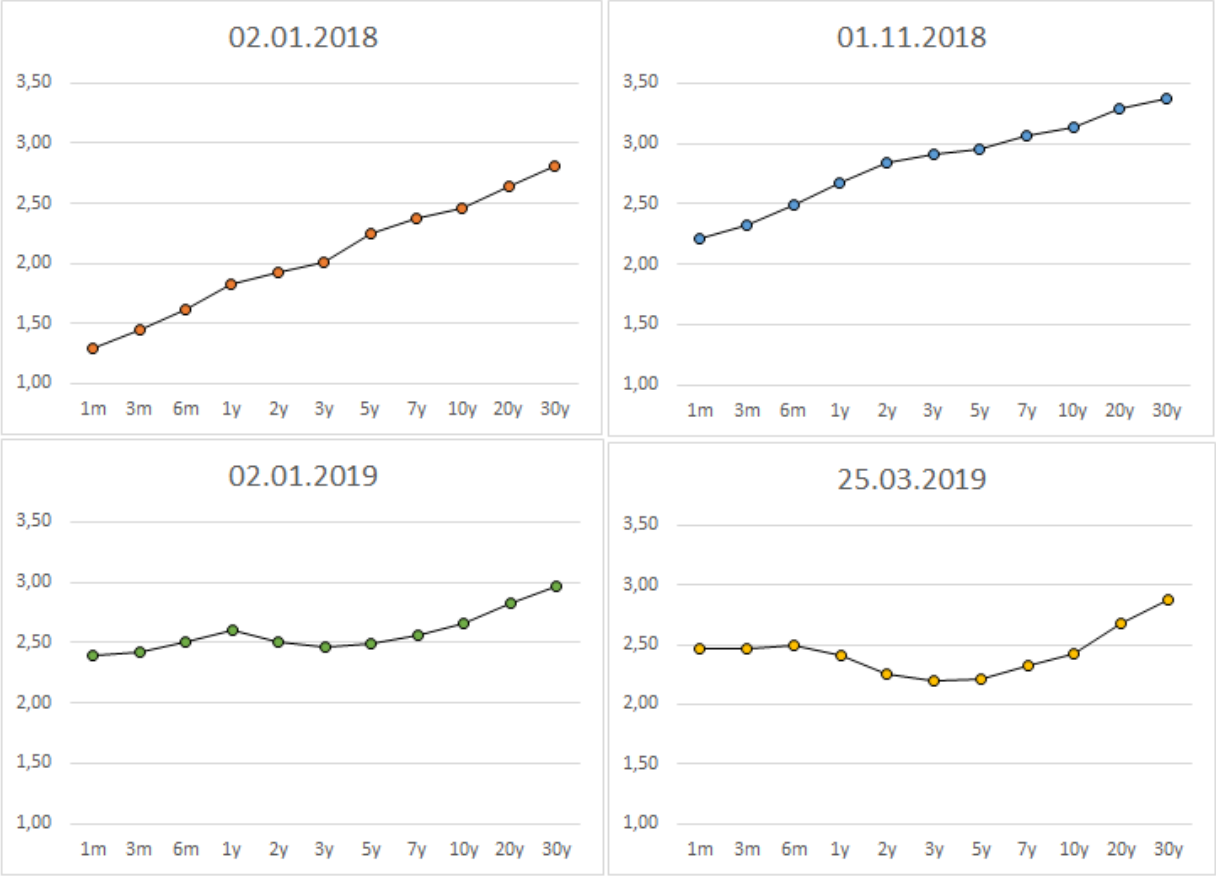


Рис. 6 Конфигурации относительной доходности государственных ценных бумаг США по срокам до погашения – % годовых

Причина – произошедшее за период, истекший с ноября, снижение доходности облигаций со сроками до погашения 2 года и более (до 30 лет). Спрос на среднесрочные и долгосрочные надежные активы с фиксированным доходом теоретически свидетельствует о том, что инвесторы теряют уверенность в благоприятных экономических перспективах и ориентируются на возрастание рисков в будущем.

Прогнозы в отношении политики ФРС за последнее время также подверглись переоценке. На рынках считают, что момент наибольшей жесткости в установках денежно-кредитной политики на сегодняшний день миновал. Ожидания пока не расходятся с действительностью. Если в 2018 году IOER повышалась регулярно каждый квартал, то по итогам трех состоявшихся с начала нынешнего года заседаний FOMC ставка не изменилась.

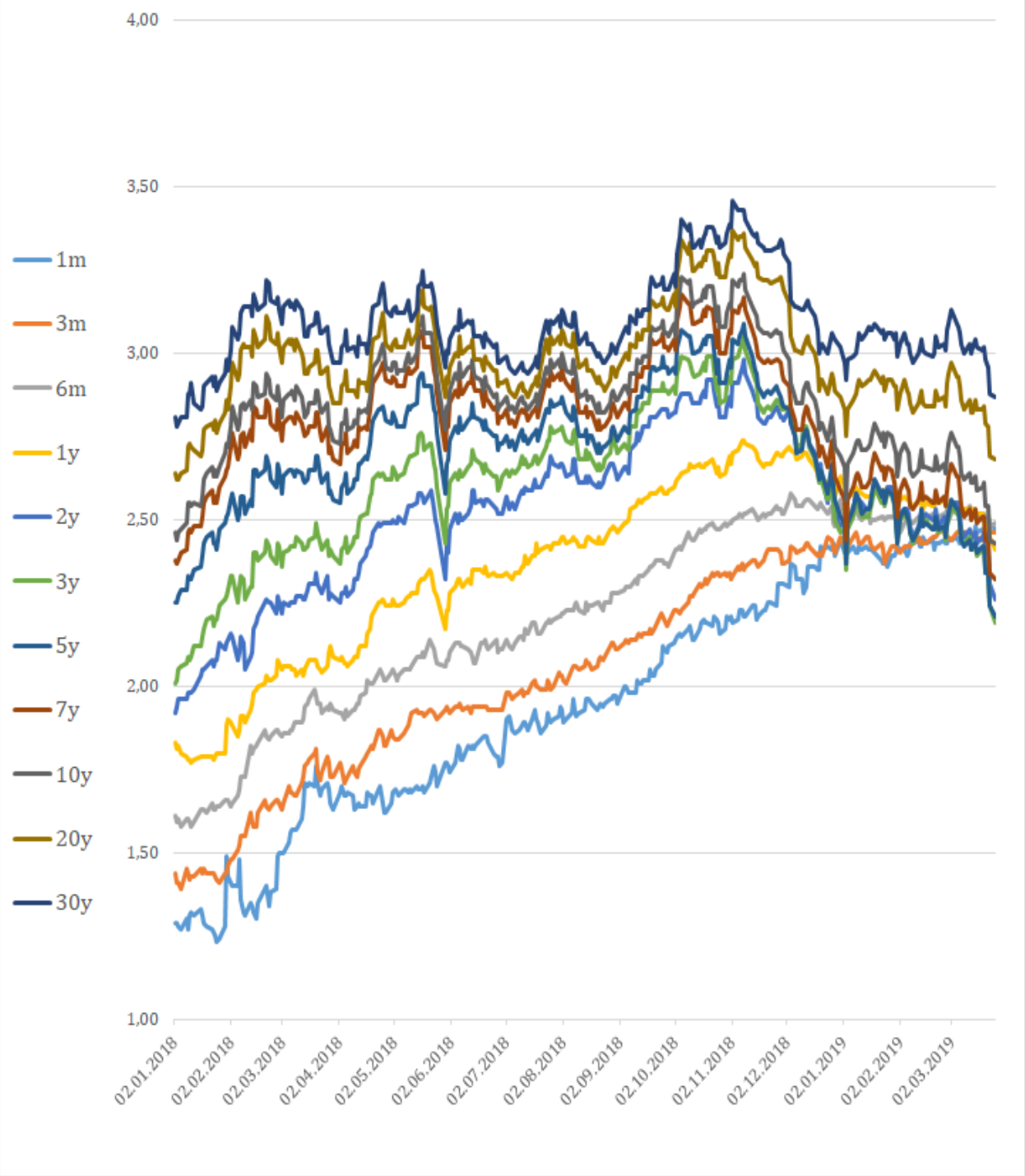


Рис. 7 Динамика доходности государственных ценных бумаг США со сроками до погашения от 3-х месяцев до 30-ти лет – % годовых

Вслед за снижением доходности ценных бумаг остановилось укрепление доллара в парах с евро и валютами других торговых партнеров США. Номинальный эффективный курс доллара немного снизился за первые два месяца текущего года.

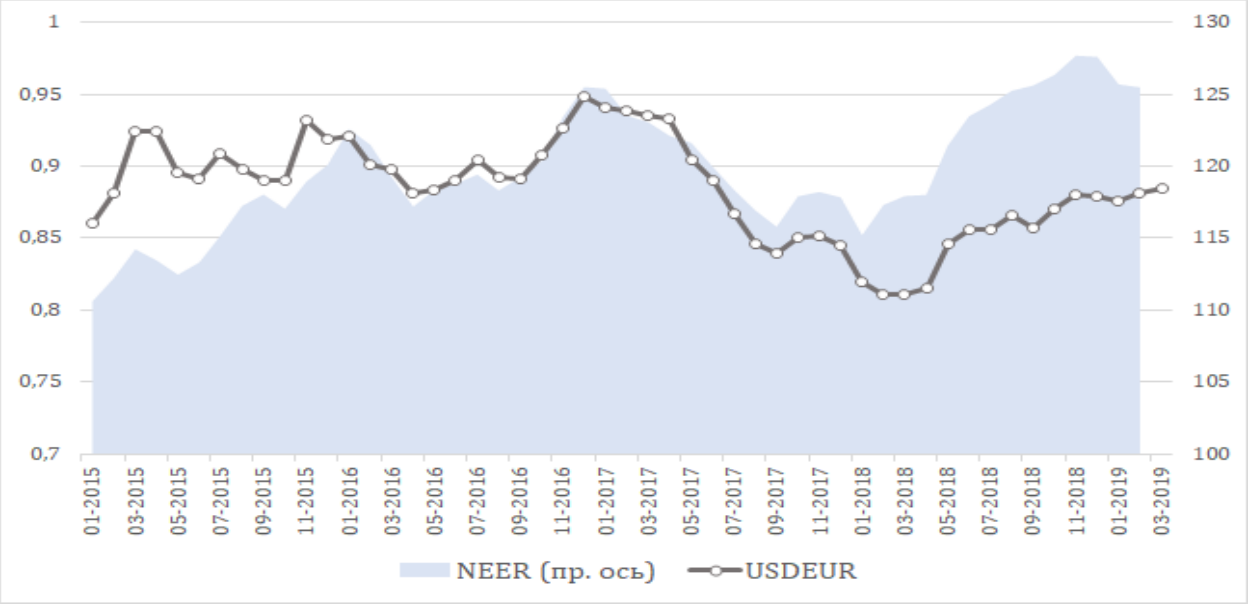


Рис. 8 Курс доллара к евро (евро за 1 доллар) и номинальный эффективный курс доллара (REER) по расширенной выборке торговых партнеров (2010=100)

Источник (NEER): Bank for International Settlements – Effective exchange rate indices

Волатильность котировок на мировых фондовых площадках в последние месяцы прошлого года – еще один маркер общего тренда к изменению в худшую сторону восприятия экономических перспектив. Индекс S&P на рисунке – иллюстрация глобальной тенденции. В течение I квартала нынешнего года ситуация стабилизировалась.

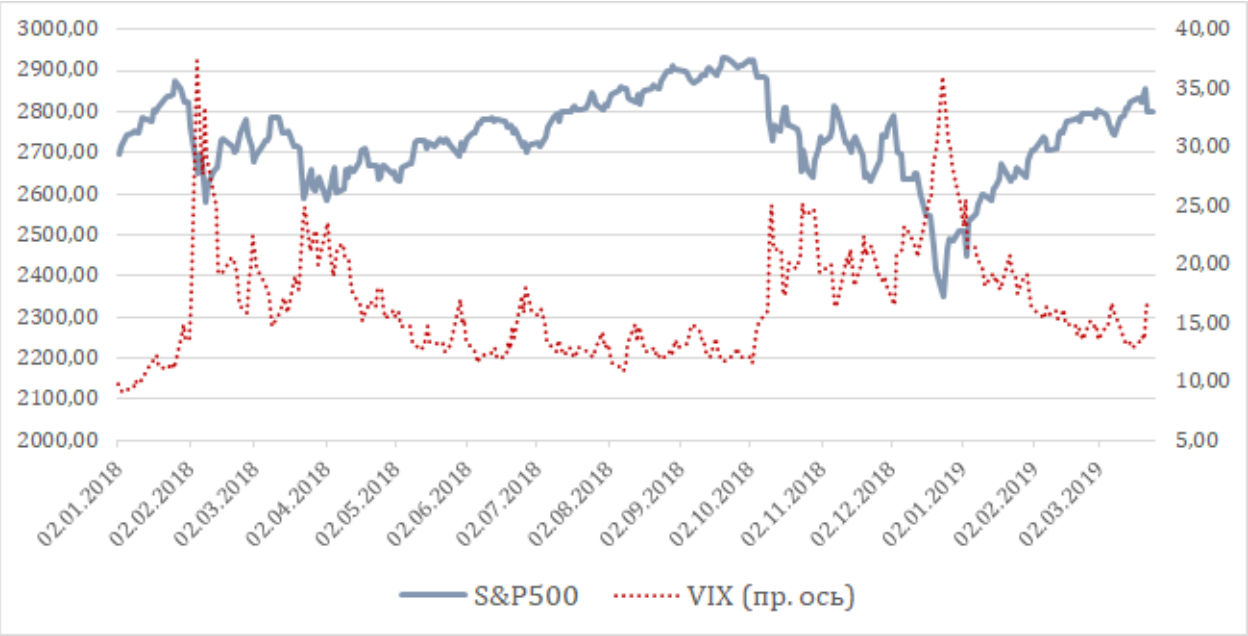


Рис. 9 Индекс S&P500 и CBOE VIX (индекс вмененной волатильности S&P500) – пункты

В русле преобладавших в конце прошлого года тенденций цена на нефть снизилась, однако за время с начала текущего года этот и рынок заметно восстановился.

Рис. 10 Цена на нефть Brent – долл. за баррель

Фундаментальные факторы складываются в поддержку стоимости углеводородного сырья. Международное энергетическое агентство прогнозирует небольшое ускорение роста спроса на нефть в мире в 2019 году за счет потребления в экономиках с «догоняющим» развитием (странах, не входящих в ОЭСР). Действует достигнутое в декабре соглашение в формате ОПЕК+ о сокращении добычи в течении первой половины нынешнего года относительно октября прошлого на 1,2 млрд баррелей в сутки.

Индекс продовольственных цен ФАО снижался с мая до декабрь прошлого года вследствие удешевления молока и растительных масел, однако с начала 2019 года конъюнктура на рынках этих товаров развернулась в сторону роста цен.

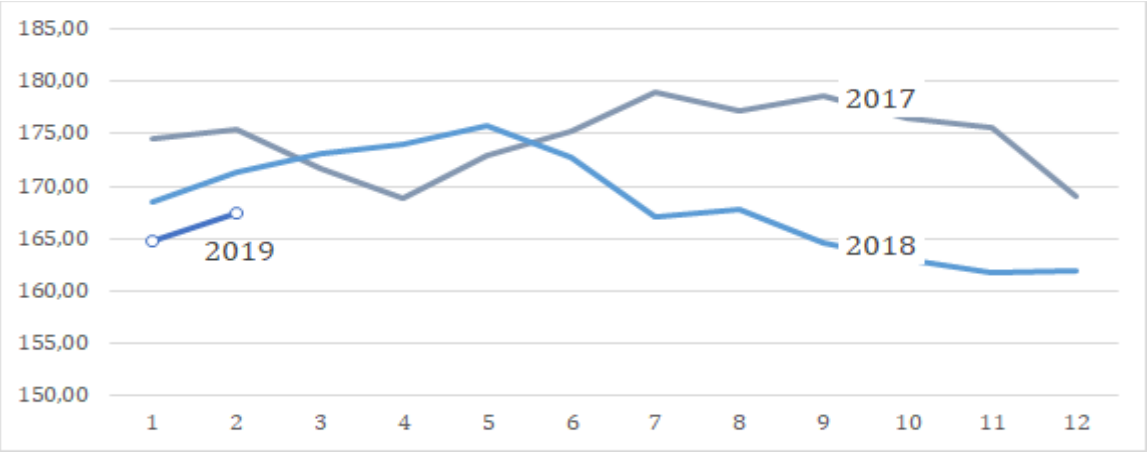


Рис. 11 Индекс ФАО – 2002-2004=100

ЕАЭС – что изменилось за три года. Валютная структура взаимных расчетов. Евразийский экономический союз создан на базе Таможенного союза – договор о создании ЕАЭС вступил в силу в 2015 году. В состав ЕАЭС входят Армения, Белоруссия, Казахстан, Киргизия, Россия. ЕАЭС – новая стадия интеграции после ЕврАзЭС.

Основные цели ЕАЭС:

1) создание благоприятных условий для стабильного экономического развития государств-членов и повышения уровня жизни населения;
2) формирование единого рынка товаров, услуг, капитала, труда;
3) повышение конкурентоспособности стран-членов.

Три года, в течение которых интеграционный проект развивался в своем новом формате, сопровождались низкими и нестабильными темпами роста мировой торговли. В этих условиях вовлеченные в проект страны – торговые партнеры России пользовались преимуществами свободной от таможенных барьеров торговли внутри союза. Тем не менее, потокообразующий эффект в отношении движения товаров внутри блока и потокоотклоняющий – в отношении торговли с внеблоковыми партнерами наблюдается лишь у отдельных участников ЕАЭС, но не в масштабах всего проекта.

Дальнейшие описания строятся на статистических данных о внешней и взаимной торговле товарами государств-членов ЕАЭС, публикуемых Евразийской экономической комиссией[1].

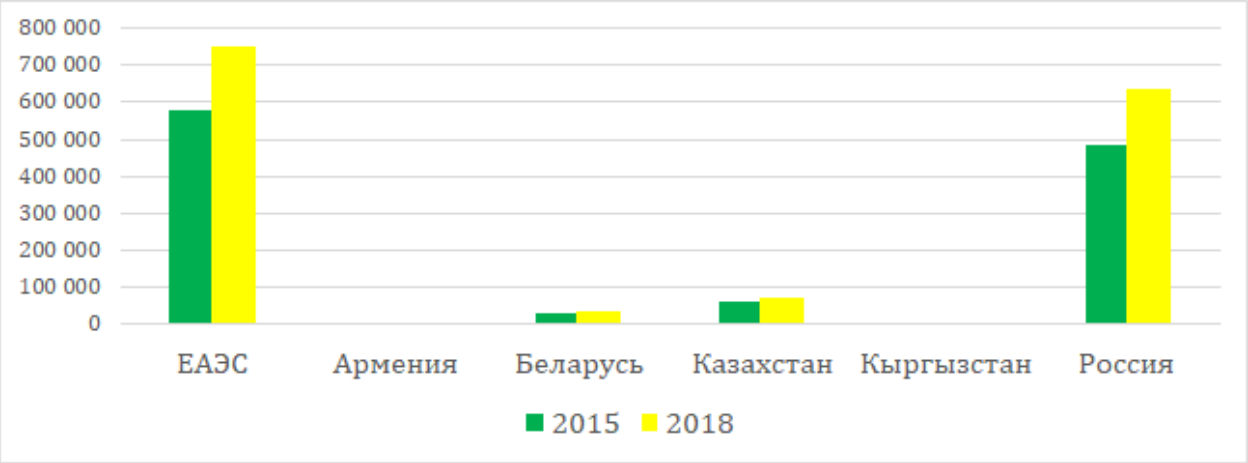


Рис. 12 Объемы внеблоковой торговли (с торговыми партнерами, не являющимися государствами-членами ЕАЭС) – эквивалент в млн долл. США

[1] http://www.eurasiancommission.org/ru/act/integr_i_makroec/dep_stat/union_stat/Pages/series/sections.aspx

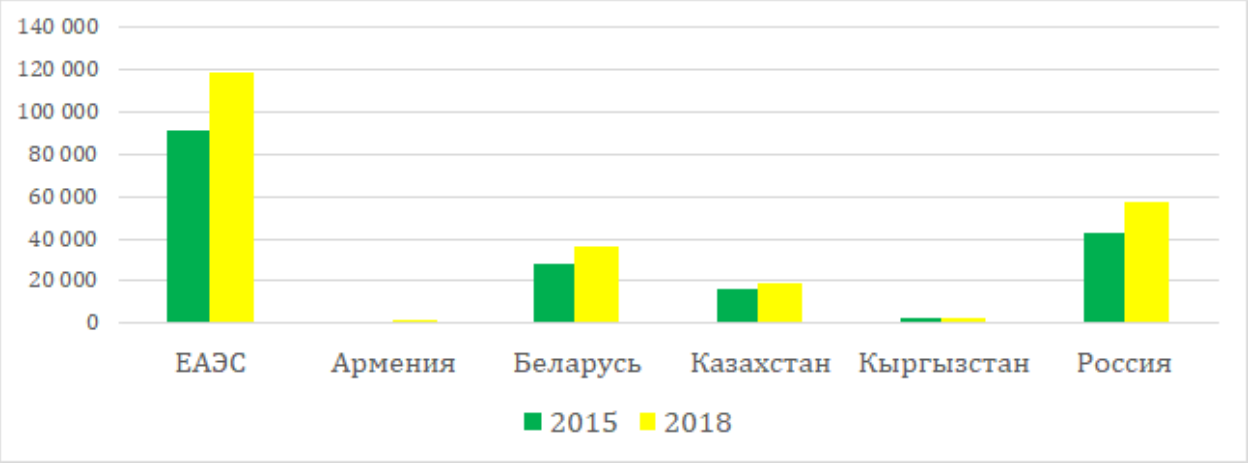


Рис. 13 Объемы блоковой торговли (между государствами-членами ЕАЭС) – эквивалент в млн долл. США

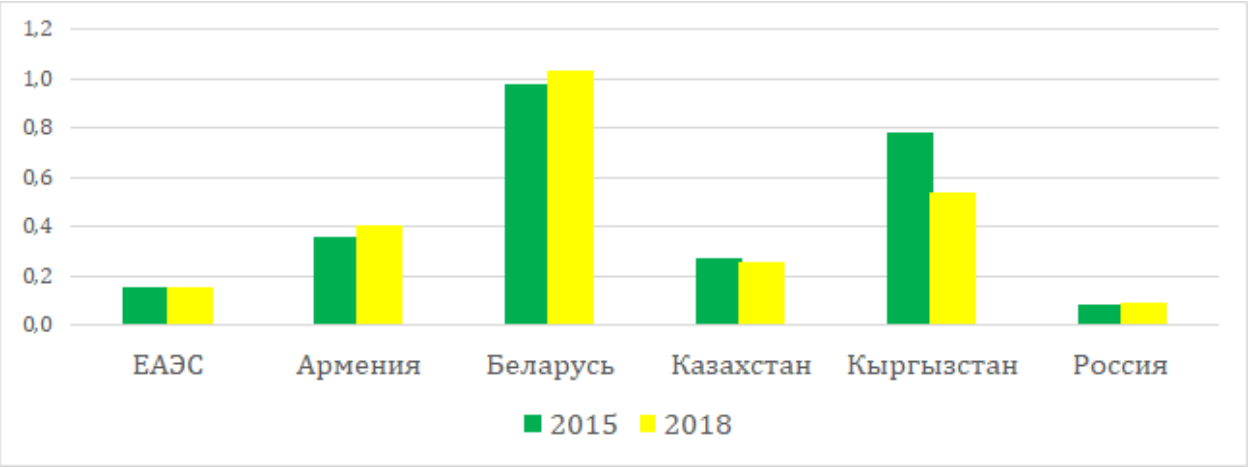


Рис. 14 Отношение объема блоковой торговли к объему внеблоковой торговли

За три года значение союзного рынка возросло для Армении и Беларуси. Обе страны развивали в России сети торговых агентов. В отдельном случае Белоруссии потоки в торговле, сосредоточенной на рынке ЕАЭС, не только сопоставимы с объемом внеблоковой торговли, но к 2018 году даже превзошли его.

Вместе с тем, значение рынка ЕАЭС для Казахстана осталось сравнительно небольшим и даже несколько уменьшилось. Для Кыргызстана этот рынок важен, но за три года он заметно уступил позиции торговле с партнерами вне ЕАЭС.

Какие проблемы беспокоят Армению, Белоруссию, Казахстан и Киргизию в контексте разговора о перспективах ЕАЭС и какими возможностями они заинтересованы? Мы собрали публиковавшиеся в СМИ экспертные мнения по этим вопросам.

Страна	*Эксперт*	*Возможности*	*Проблемы*
Армения	**Ашот Тавадян, д.э.н., профессор Ереванского государственного университета**	• Санкции в отношении России освободили нишу для товаров и услуг армянского происхождения – возможности по дифференциации и расширению экспорта	• Резкие колебания цен на энергоресурсы • Снижение валютной выручки в связи с ослаблением рубля Разница по уровню инфляции в странах ЕАЭС должна быть в пределах 5 п.п. от минимального показателя. Есть опасность ослабления координации политики центральных банков
Белоруссия	Вера Ожигина**, к.э.н., доцент кафедры мировой экономики Белорусского государственного экономического университета**	• Расширение международных экономических отношений ЕАЭС с Китаем, странами МЕРКОСУР, Тихоокеанского альянса, Азиатско-Тихоокеанского экономического сотрудничества • Развитие и либерализация торговых отношений с Сербией, Ираном, Индией, Израилем, Египтом, Сингапуром	• Рост конкуренции между интеграционными проектами на международном рынке в связи с тенденцией к объединению стран по региональному принципу • Неоднородное распределение экономических выгод и издержек • Ухудшение количественных и качественных показателей экономического роста ЕАЭС • Сохраняющиеся торговые барьеры

		• Создание общих энергетических рынков со странами-членами ЕАЭС	
Казахстан	**Ирина Черных**, д.и.н., главный научный сотрудник Казахстанского института стратегических исследований при Президенте Республики Казахстан	• Создание единой интегрированной Евразийской электронной биржи труда • Единое пенсионное обеспечение трудящихся государств-членов ЕАЭС	• Проблема чрезмерной трудоемкости проведения единой скоординированной политики по большому ряду вопросов, охватывающих все сферы жизни населения, создает барьеры для будущего роста
Киргизия	Денис Бердаков**, член экспертного совета по укреплению национального единства и религиозной политики при президенте Кыргызской Республики**	• Рост товарооборота после начала действия нового Таможенного кодекса ЕАЭС • Цифровизация	• Нежелание государств-членов ЕАЭС переориентироваться на рынки ЕАЭС вместо западных рынков • Незащищенный рынок сбыта от товаров третьих государств, не входящий в ЕАЭС • «Серый» и «черный» импорт

Таб.1 Возможности и угрозы для развития ЕАЭС (мнения экспертов)

Источник: Составлено на основе информации, опубликованной в международном научно-общественном журнале «Мир перемен»

http://mirperemen.net/

Общее мнение, к которому пришли эксперты всех государств-членов – развитие ЕАЭС должно происходить по пути цифровизации.

Государства, не готовые делегировать союзу часть полномочий в экономической сфере, препятствующие проведению единой скоординированной политики, создают барьеры для будущего роста.

Основной риск для будущего ЕАЭС связан с возможной неэффективностью интеграции для достижения целей коллективного экономического роста.

Характерное свойство торговли между участниками ЕАЭС – чрезвычайно сильная концентрация товарных потоков, рынком назначения или происхождения которых является Россия. Во многом рынок ЕАЭС – это российский рынок. Взаимные торговые связи между партнерами России по евразийскому проекту остаются слабыми и намного уступают значению для каждого из них связей с Россией или ключевыми партнерами вне ЕАЭС.

Данное свойство отражается в малой (за отдельными исключениями) востребованности национальных валют евразийских партнеров России для заключения контрактов и совершения расчетов по сделкам во взаимной торговле, в отсутствии ликвидных рынков прямого взаимного обмена этих валют. Между тем, по данным Межгосударственного банка за 2017 год, рубль не только превалирует над другими валютами, включая доллар, в расчетах между Россией и ее партнерами в ЕАЭС, но и находит заметное применение во взаимных расчетах между партнерами.

Расчеты в рублях (как и совершаемые в сравнительно небольших объемах расчеты в национальных валютах других государств-членов ЕАЭС) осуществляются на основе сложившейся системы межбанковских корреспондентских отношений. Посредническая роль Межгосударственного банка – организатора платежной системы, позволяющей отправлять и получать платежи через открытые ему корреспондентские счета в центральных (национальных) банках каждого государства-члена ЕАЭС, а также Таджикистана – остается небольшой.

По нашему мнению, моноофисной межгосударственной организации труднее, чем коммерческим посредникам, найти на рынке ликвидность для обмена национальных валют, в то время как исчерпывающие договоренности с центральными банками о предоставлении ликвидности до сих пор не достигнуты.

(см. Таб. 2 на стр. 15)

	В Армению	В Беларусь	В Казахстан	В Кыргызстан	В Россию	в ЕАЭС
в российских рублях (₽)						
Из Армении	--	16,4	1,0	0,0	33,8	32,8
Из Беларуси	7,5	--	5,8	10,9	81,0	80,3
Из Казахстана	1,2	19,4	--	0,4	73,4	71,2
Из Кыргызстана	0,8	17,2	1,6	--	54,5	35,6
Из России	67,2	86,5	58,7	62,2	--	77,7
Из ЕАЭС	65,5	84,6	52,1	41,7	75,5	74,7
в валютах других государств-членов ЕАЭС						
Из Армении	--	0,3	0,0	0,0	3,6	3,4
Из Беларуси	0,2	--	0,9	0,1	0,6	0,6
Из Казахстана	0,0	0,1	--	9,2	1,0	1,1
Из Кыргызстана	0,0	0,0	17,1	--	0,0	5,8
Из России	1,0	0,3	5,3	2,3	--	1,7
Из ЕАЭС	1,0	0,3	6,3	4,2	0,8	1,3
в долларах США ($)						
Из Армении	--	67,4	97,3	100,0	58,8	59,5
Из Беларуси	78,9	--	65,0	82,8	11,8	12,3
Из Казахстана	93,7	56,9	--	87,9	21,8	23,5
Из Кыргызстана	99,2	59,0	79,8	--	43,3	56,1
Из России	22,4	8,2	34,1	34,9	--	16,3
Из ЕАЭС	24,1	9,6	39,1	52,7	18,4	18,9
в прочих валютах (расчетные показатели)						
Из Армении	--	15,9	1,7	0,0	3,9	4,3
Из Беларуси	13,4	--	28,3	6,1	6,6	6,8
Из Казахстана	5,1	23,6	--	2,5	3,8	4,2
Из Кыргызстана	0,0	23,8	1,5	--	2,3	2,5
Из России	9,4	5,0	1,9	0,7	--	4,3
Из ЕАЭС	9,4	5,5	2,4	1,5	5,3	5,1

Таб. 2 Валютная структура взаимных расчетов между государствами-членами ЕАЭС – в процентах

Источник: Межгосударственный банк. О платежах, связанных с оборотов товаров и услуг, проводимых между государствами, за 2017 г.

http://www.isbnk.info/analytics_payments.html

(см. Рис. 15 на стр. 16)

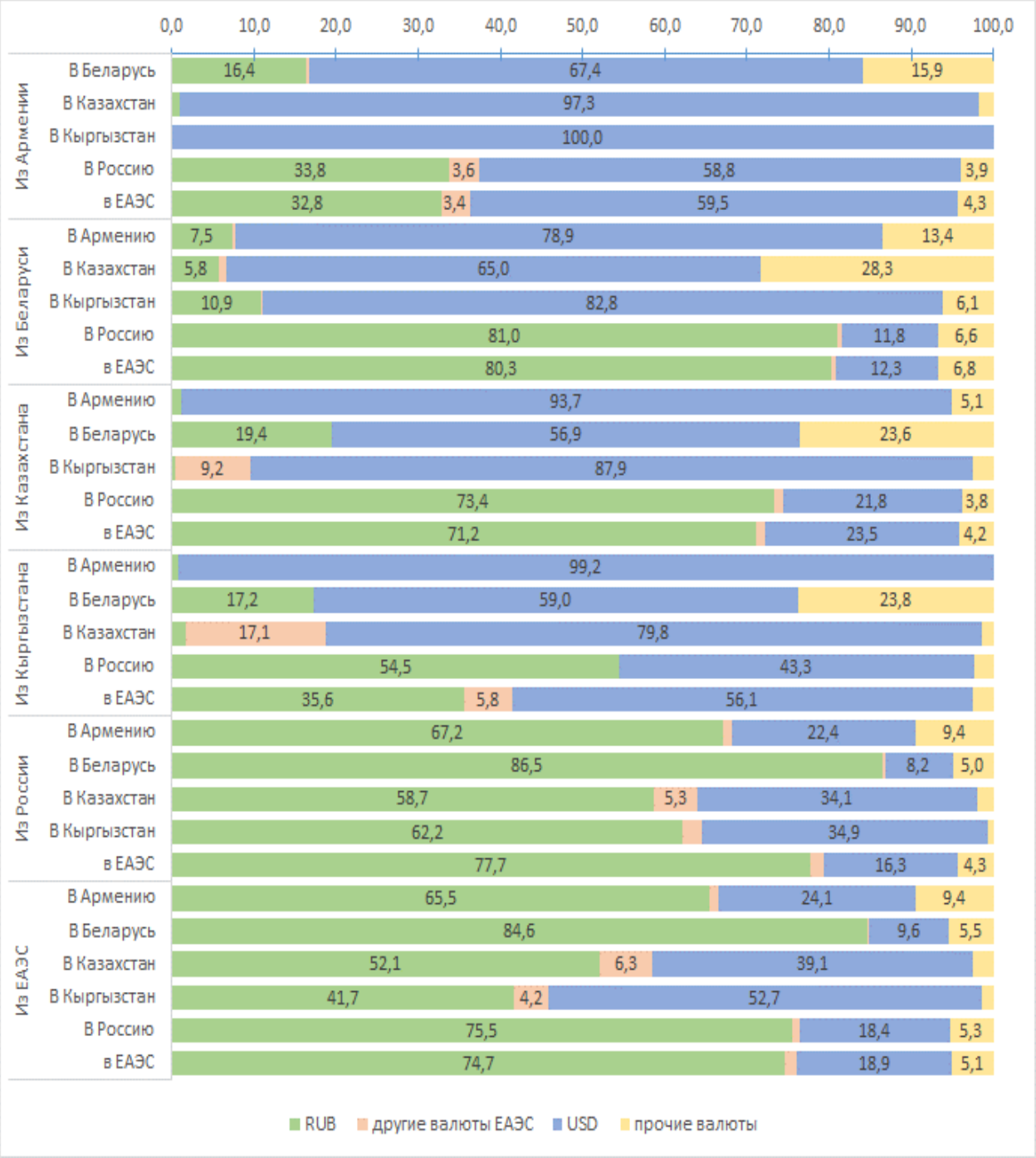


Рис. 15 Валютная структура взаимных расчетов между государствами-членами ЕАЭС – в процентах (графическое представление)

РОСТ ВВП

(отчетный квартал относительно соответствующего квартала предыдущего года, %)

	2016				2017				2018				*	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	2018 III	2018 IV
Россия	-0,5	-0,4	-0,2	0,4	0,6	2,5	2,2	0,9	1,3	1,9	1,5		↓	
США	1,6	1,3	1,5	1,9	1,9	2,1	2,3	2,5	2,6	2,9	3,0	3,1	↑	↑
Канада	0,8	0,6	1,3	1,8	2,2	3,8	3,0	2,9	2,2	1,7	1,9	1,6	↑	↓
Япония	0,4	0,3	0,5	1,2	1,4	1,8	2,1	2,4	1,3	1,5	0,1	0,0	↓	↓
Соед. Королевство**	2,1	1,7	1,7	1,7	1,8	1,9	2,0	1,6	1,3	1,4	1,6	1,3	↑	↓
Евросоюз**	2,1	2,0	1,9	2,1	2,2	2,5	2,8	2,7	2,4	2,2	1,8	1,4	↓	↓
Еврозона**	2,0	1,8	1,8	2,1	2,1	2,5	2,8	2,7	2,4	2,1	1,6	1,1	↓	↓
Германия**	2,4	2,2	2,1	1,9	2,1	2,2	2,7	2,8	2,1	2,0	1,2	0,6	↓	↓
Франция**	1,3	1,1	0,9	1,2	1,4	2,3	2,7	2,8	2,2	1,7	1,3	0,9	↓	↓
Италия**	1,3	1,2	1,2	1,3	1,6	1,7	1,7	1,7	1,4	1,1	0,6	0,0	↓	↓
Испания**	3,6	3,3	3,1	2,7	2,9	3,1	2,9	3,1	2,8	2,5	2,4	2,4	↓	→
Португалия**	1,3	1,3	2,3	2,8	3,1	3,1	2,5	2,5	2,2	2,5	2,1	1,7	↓	↓
Греция**	-0,6	-1,2	1,0	-0,1	0,0	1,8	1,9	2,2	2,5	1,5	2,1	1,6	↑	↓
Бельгия**	1,4	1,6	1,6	1,4	1,9	1,5	1,5	1,9	1,5	1,4	1,6	1,2	↑	↓
Нидерланды**	1,7	1,6	2,3	3,0	2,6	3,2	2,9	3,1	3,1	2,9	2,3	1,8	↓	↓
Финляндия**	2,9	2,0	3,2	3,0	2,8	3,0	2,3	2,6	2,5	2,3	2,2	2,3	↓	↑
Швеция**	3,6	2,9	2,0	1,3	1,6	2,5	2,6	2,7	3,3	2,5	1,6	2,4	↓	↑
Дания**	1,6	2,5	2,5	3,1	4,9	2,3	0,9	1,0	-0,6	0,9	2,4	2,2	↑	↓
Норвегия	0,9	2,9	-1,0	1,9	4,5	-1,0	2,9	1,6	-0,7	3,4	1,2	1,7	↓	↑
Швейцария	1,4	2,5	1,7	0,9	1,2	1,0	1,7	2,5	3,0	3,4	2,4	1,4	↓	↓
Китай	6,7	6,7	6,7	6,8	6,9	6,9	6,8	6,8	6,8	6,7	6,5	6,4	↓	↓
Индия	9,3	9,2	8,7	7,4	6,1	6,0	6,8	7,7	7,7	8,0	7,0	6,6	↓	↓
Бразилия	-5,1	-3,2	-2,5	-2,3	0,1	0,6	1,4	2,2	1,2	0,9	1,3	1,1	↑	↓
ЮАР	-0,4	0,5	0,7	0,9	1,1	1,6	1,6	1,4	0,7	0,1	1,3	1,1	↑	↓
Турция	4,8	4,9	-0,8	4,2	5,3	5,3	11,5	7,3	7,4	5,3	1,8	-3,0	↓	↓
Польша**	2,9	3,5	2,5	3,5	4,8	4,4	5,4	4,6	5,0	5,1	5,6	4,6	↑	↓
Мексика	3,0	3,3	2,1	3,3	3,5	1,9	1,5	1,5	1,2	2,6	2,5	1,7	↓	↓
Корея (Респ.)	3,0	3,5	2,7	2,6	2,9	2,8	3,8	2,8	2,8	2,8	2,0	3,1	↓	↑
Тайвань	-0,1	1,2	2,1	2,8	2,9	2,5	3,4	3,5	3,2	3,3	2,4	1,8	↓	↓
Индонезия	4,9	5,2	5,0	4,9	5,0	5,0	5,1	5,2	5,1	5,3	5,2	5,2	↓	→
Малайзия	4,1	4,0	4,3	4,5	5,6	5,8	6,2	5,9	5,4	4,5	4,4	4,7	↓	↑
Австралия	2,7	3,3	2,3	2,7	2,2	2,1	2,8	2,4	3,1	3,1	2,7	2,3	↓	↓
Аргентина	0,7	-3,9	-3,3	-1,5	0,3	2,1	3,8	4,5	4,1	-3,8	-3,7	-6,2	↑	↓
Чили	3,0	1,3	1,8	0,7	-0,4	0,4	2,0	3,0	4,7	5,3	2,6	3,6	↓	↑
Венгрия**	1,5	2,6	2,4	2,3	4,1	4,0	4,3	5,0	4,9	4,8	5,3	4,9	↑	↓
Чешская Респ.**	3,6	2,4	1,7	1,8	3,0	5,0	5,2	5,0	4,2	2,4	2,5	2,8	↑	↑
Словакия**	3,5	3,7	2,5	2,9	2,6	3,4	3,0	3,7	3,7	4,5	4,6	3,6	↑	↓
Беларусь	-3,5	-1,4	-3,4	-1,7	0,4	1,7	3,0	4,3	5,2	3,9	2,2	0,9	↓	↓
Украина	0,1	1,7	2,7	4,6	2,8	2,7	2,3	2,2	3,3	3,8	2,8	3,5	↓	↑
Казахстан	-0,1	0,2	1,3	2,8	3,7	4,9	4,2	3,7	4,4	4,1	3,8	3,9	↓	↑

* 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			2018	2,2	2,2	2,4	2,4	2,4	2,3	2,5	3,1	3,4	3,5	3,8	4,3
			2019	5,0	5,2										
ОСНОВНЫЕ ТОРГОВЫЕ ПАРТНЕРЫ РОССИИ	США (PCEPI*)		2018	1,8	1,9	2,1	2,0	2,3	2,3	2,3	2,2	2,0	2,0	1,8	1,7
			2019												
	Китай		2018	1,5	2,9	2,1	1,8	1,8	1,9	2,1	2,3	2,5	2,5	2,2	1,9
			2019	1,7	1,5										
	Япония		2018	1,4	1,5	1,1	0,6	0,7	0,7	0,9	1,3	1,2	1,4	0,8	0,3
			2019	0,2	0,2										
	Украина		2018	14,1	14,0	13,2	13,1	11,7	9,9	8,9	9,0	8,9	9,5	10,0	9,8
			2019	9,2	8,8										
	Беларусь		2018	4,5	4,9	5,4	5,0	4,4	4,1	4,1	5,0	5,6	4,9	5,0	5,6
			2019	5,8	6,2										
	Швейцария		2018	0,7	0,6	0,8	0,8	1,0	1,1	1,2	1,2	1,0	1,1	0,9	0,7
			2019	0,6	0,6										
	Отдельные страны, входящие в еврозону	*Германия***	2018	1,5	1,2	1,7	1,3	2,5	2,1	2,2	2,1	2,2	2,6	2,2	1,7
			2019	1,7	1,7										
		*Франция***	2018	1,5	1,3	1,7	1,8	2,3	2,3	2,6	2,6	2,5	2,5	2,2	1,9
			2019	1,4	1,6										
		*Италия***	2018	1,2	0,5	0,9	0,6	1,0	1,4	1,9	1,6	1,5	1,7	1,6	1,2
			2019	0,9	1,1										
		*Нидерланды***	2018	1,5	1,3	1,0	1,0	1,9	1,7	1,9	1,9	1,6	1,9	1,8	1,8
			2019	2,0	2,6										
		*Испания***	2018	0,7	1,2	1,3	1,1	2,1	2,3	2,3	2,2	2,3	2,3	1,7	1,2
			2019	1,0	1,1										
		*Словакия***	2018	2,6	2,2	2,5	3,0	2,7	2,9	2,6	2,9	2,7	2,5	2,0	1,9
			2019	2,2	2,3										
		*Бельгия***	2018	1,8	1,5	1,5	1,6	2,3	2,6	2,7	2,6	2,8	3,2	2,9	2,2
			2019	1,8	2,0										
		*Финляндия***	2018	0,8	0,6	0,9	0,8	1,0	1,2	1,4	1,4	1,4	1,7	1,4	1,3
			2019	1,2	1,3										
	Страны, проводящие денежно-кредитную политику в формате таргетирования инфляции	Соед. Королевство	2018	3,0	2,7	2,5	2,4	2,4	2,4	2,5	2,7	2,4	2,4	2,3	2,1
			2019	1,8	1,9										
		Швеция	2018	1,6	1,6	1,9	1,7	1,9	2,1	2,1	2,0	2,3	2,3	2,0	2,0
			2019	1,9	1,9										
		Польша	2018	1,9	1,4	1,3	1,6	1,7	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	1,3	1,1
			2019	0,7	1,2										
		Венгрия	2018	2,1	1,9	2,0	2,3	2,8	3,1	3,4	3,4	3,6	3,8	3,1	2,7
			2019	2,7	3,1										
		Чехия	2018	2,2	1,8	1,7	1,9	2,2	2,6	2,3	2,5	2,3	2,2	2,0	2,0
			2019	2,5	2,7										
		Казахстан	2018	6,8	6,5	6,6	6,5	6,2	5,9	5,9	6,0	6,1	5,3	5,3	5,3
			2019	5,2	4,8										
		Турция	2018	10,4	10,3	10,2	10,9	12,2	15,4	15,9	17,9	24,5	25,2	21,6	20,3
			2019	20,4	19,7										
		Корея (Респ.)	2018	1,0	1,4	1,3	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4	1,9	2,0	2,0	1,3
			2019	0,8	0,5										
		Индия	2018	5,1	4,4	4,3	4,6	4,9	4,9	4,2	3,7	3,7	3,4	2,3	2,1
			2019	2,0	2,6										
		Бразилия	2018	2,9	2,8	2,7	2,8	2,9	4,4	4,5	4,2	4,5	4,6	4,1	3,8
			2019	3,8	3,9										
		Норвегия	2018	1,6	2,2	2,2	2,4	2,3	2,6	3,0	3,4	3,4	3,1	3,5	3,5
			2019	3,1	3,0										
		Канада	2018	1,7	2,2	2,3	2,2	2,2	2,5	3,0	2,8	2,2	2,4	1,7	2,0
			2019	1,4	1,5										
		ЮАР	2018	4,4	4,0	3,8	4,5	4,4	4,6	5,1	4,9	4,9	5,1	5,2	4,5
			2019	4,0	4,1										
		Чили	2018	2,2	2,0	1,8	1,9	2,0	2,5	2,7	2,6	3,1	2,9	2,8	2,6
			2019	1,8	1,7										
		Мексика	2018	5,6	5,3	5,0	4,6	4,5	4,7	4,8	4,9	5,0	4,9	4,7	4,8
			2019	4,4	3,9										
		Индонезия	2018	3,3	3,2	3,4	3,4	3,2	3,1	3,2	3,2	2,9	3,2	3,2	3,1
			2019	2,8	2,6										

* Personal Consumption Expenditure Price Index.

** Harmonized Index of Consumer Price (Eurostat).

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 доклад представляет собой результат работы сотрудников Научно-исследовательского финансового института. Содержание доклада является личным мнением коллектива авторов и не отражает официальную позицию Научно-исследовательского финансового института и Министерства финансов Российской Федерации.