НИФИ

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

июнь 2020 года

ЦЕНТР ПЕРСПЕКТИВНОГО ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ, МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА СТАТИСТИКИ ФИНАНСОВ

НИФИ
НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

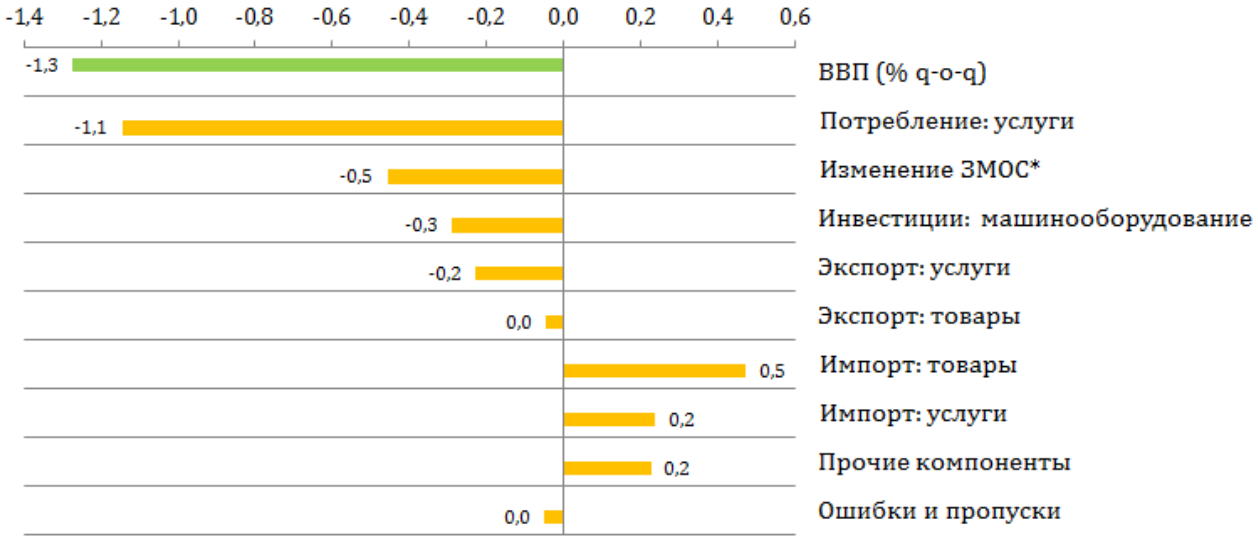
30 июня 2020 года

В выпуске

- Необычная рецессия (с. 2)
- Риски второй волны COVID-19 и экономический рост (с.7)

Необычная рецессия. Заметно раньше, чем обычно в подобных случаях, всего с 4-месячным отставанием Комитет по датировке делового цикла при массачусетском Национальном бюро экономических исследований вынес заключение о развороте делового цикла в США. Согласно этому признанному источнику хронологии американских циклов, начало рецессии теперь будет отсчитываться с февраля 2020 года – последнего месяца относительной устойчивости, после которого все ключевые опережающие индикаторы (занятость в неаграрных отраслях, промышленный выпуск, реальные располагаемые доходы населения, реальные продажи в промышленности и торговле) синхронно «ушли в минус» [1].

Сокращение ВВП США в первом квартале на 1,3% q-o-q (5,0 в процентах годовых) служит лишь дополнительным доказательством очевидного факта рецессии.



* Запасы материальных оборотных средств.

Рис. 1 Сокращение ВВП США в I кв. 2020 г.: декомпозиция по направлениям использования (п.п.)

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

[1] Заключение Комитета опубликовано 8 июня (http://www.nber.org/cycles/cyclesmain.html).

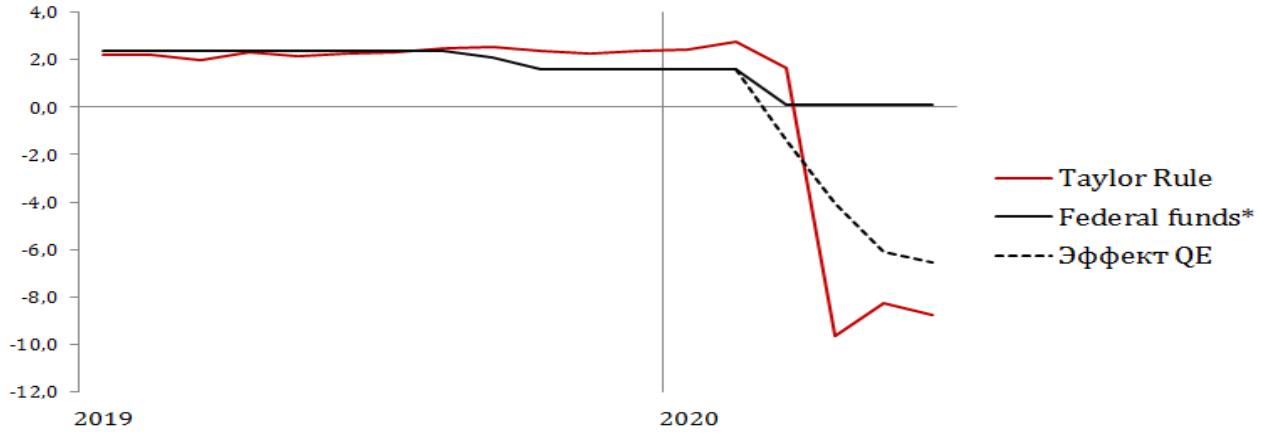
Предыдущий циклический подъем был самым длительным за всю историю датировок NBER, восходящую к 1854 году: начавшись в июле 2009 года, он продолжался 10 лет и 8 месяцев (на 8 месяцев больше предыдущего 10-летнего рекорда 1991-2001 годов). В прежних выпусках «Трендов» мы не раз отмечали его особенности: постоянная зависимость от монетарных или фискальных стимулов, отсутствие крупных технологических прорывов, углубление разрывов в доходах населения и, в конечном счете, рост социальной апатии и неудовлетворенности последствиями глобализации.

Пережитый неожиданный шок, источник которого имел неэкономическую природу, можно сказать, поглотил экономический шок: внес большие коррективы в намечавшуюся картину «сползания» американской и за ней и всей глобальной экономики в рецессию, когда монетарные стимулы в США (мы и прежде видели их в возобновлении QE) противопоставлялись бы постепенному сокращению положительного или нарастанию отрицательного разрыва выпуска. Этот процесс мог бы занять довольно длительное время. Средняя продолжительность рецессий в экономической истории США периода после Второй мировой войны – 11 месяцев по датировкам NBER с экстремумами от 6 до 18 месяцев.

МВФ в последнем «предпандемическом» полном выпуске доклада World Economic Outlook,опубликованном в октябре 2019 года, ориентировался на положительный разрыв выпуска в США в нынешнем году с убыванием в последующие годы. Фактически в первом квартале мы наблюдаем отрицательный разрыв в 1,1 п.п.[2]. Во втором квартале он будет больше: свыше 75% потерь из фонда рабочего времени в США вследствие социального дистанцирования пришлось апрель-первую половину мая.

МВФ прогнозировал лишь небольшое снижение в нынешнем году 6-месяченой процентной ставки на межбанковском рынке евродолларовых депозитов – до 2% годовых. На деле с начала года она снизилась более чем на 1,5 п.п. и сейчас меньше 0,4% годовых. ФРС после мартовского снижения официального интервала ставки по федеральным фондам до 0-0,25% годовых сохраняет его в тех же границах. Однако на основе опыта, извлеченного из прежней истории QE, посредством аппарата импульсных распределительных функций была установлена зависимость: прирост денежного агрегата M2 под воздействием QE оказывает экономический эффект, эквивалентный снижению процентной ставки на 1 п.п[3]. С середины марта ФРС нарастила портфель ценных бумаг на 2,2 трлн долларов. За 4 месяца (март-июнь) агрегат M2 возрос более чем на 17% (здесь мы используем собственную оценку его значения в июне). Таким образом, полный эффект монетарного смягчения равнозначен переходу ставки далеко в область отрицательных значений.

[2] Оценка потенциального выпуска из https://fred.stlouisfed.org/series/GDPPOT
[3] Reynard (2018). Negative Interest Rate, QE and Exit.



* Середина официального интервала

Рис. 2: Правило Тэйлора, ставка по федеральным фондам и эффект QE (% годовых)

Источник: НИФИ по данным Fed-H.4.1 (https://www.federalreserve.gov/releases/h41/).

Пользуясь контекстом, отметим в развитие наблюдений, сделанных в предыдущем выпуске «Трендов», что сейчас, в отличие от предыдущих раундов QE в США, отчетливо прослеживаются квазифискальные цели монетарного смягчения. Примерно половина дополнительной ликвидности, образовавшейся в результате покупки ценных бумаг Федеральным Резервом, распределилась на общий счет Казначейства, а не на резервные счета депозитных организаций. Для восполнения налоговых потерь Казначейство осуществило крупные заимствования: прирост государственного долга США (в рыночной части) к маю нынешнего года по сравнению с декабрем прошлого составил 2,6 трлн долл. (более 10% ВВП США). По нашей оценке, чистые заимствования были на 45% профинансированы за счет продажи инвесторами своих активов Федеральному Резерву.

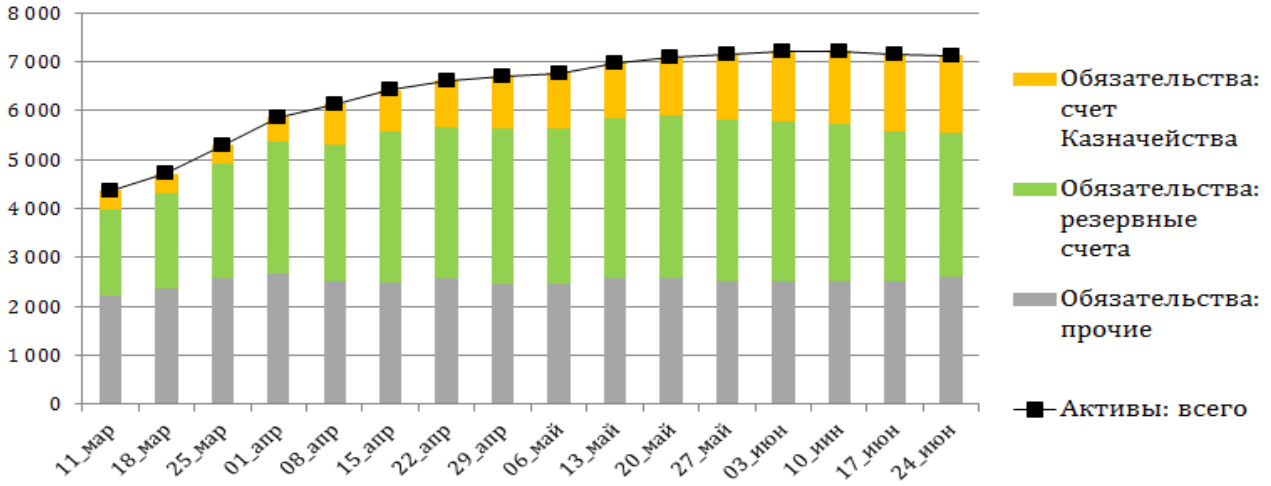


Рис. 3 Активы ФРС и обязательства в декомпозиции (млрд долл.)

Источник: НИФИ по данным Fed-H.4.1 (https://www.federalreserve.gov/releases/h41/).

Возвращаясь к стимулирующему эффекту монетарного смягчения – новый раунд QE в США, очевидно, завершен (по крайней мере, приостановлен). С середины мая портфель ценных бумаг на балансе ФРС существенно не увеличивался. Карантинные меры в прошлом (по крайней мере, на время). Численность занятых в неаграрных отраслях после сокращения в апреле более чем на 20 млн человек в мае возросла на 2,5 миллиона. Уровень безработицы снизился с 14,7 до 13,3%. Сравнивая со статистикой первичных обращений за пособиями, можно заключить, что в мае еще 12 млн человек потеряли рабочие места, но одновременно 15 миллионов нашли новые или вернулись к работе на прежних. Промышленный выпуск после сокращения в марте-апреле на 16,5% в мае стабилизировался. Реальные потребительские расходы населения с февраля по апрель уменьшились почти на 18%, но уже в мае возросли на 8%. В нынешних обстоятельствах сошли на нет факторы, прежде препятствовавшие продолжению циклического подъема: малый резерв рабочей силы, не вовлеченной в экономическую активность, при высокой загрузке промышленных мощностей – теперь она на 15 п.п. меньше по сравнению с локальным пиком в конце 2018 года.

Невозможно в рамках оперативного обзора, рассчитанного на краткость содержания, охватить процессы во всех экономиках мира. Так, в Евросоюзе опережающие индикаторы, которые позволяли бы оценивать ситуацию в мае-июне, пока почти отсутствуют. Но можно отметить, например, прирост промышленного производства в Польше в мае на 12,5% относительно предыдущего месяца после снижения на 21,1% в апреле.

Позитивная информация продолжает поступать из Азиатского региона. В Китае розничное потребление, которое служило в последние годы ведущим драйвером экономического роста, приблизилось к восстановлению до предкризисного уровня.

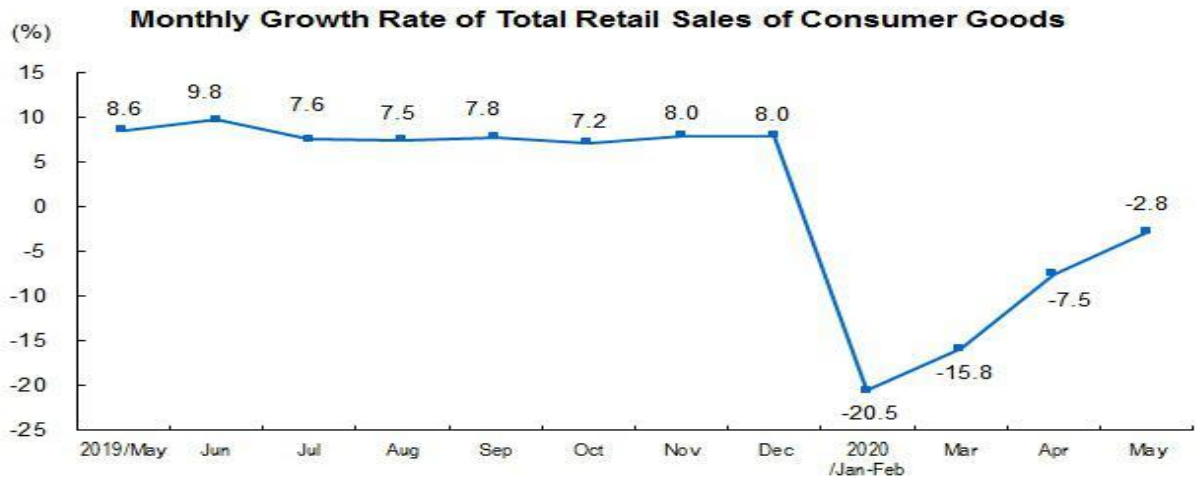


Рис. 4 Китай: розничные продажи потребительских товаров (прирост в % у-о-у)

Источник: копия из PRC National Bureau of Statistics (http://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202006/t20200616_1760480.html)

Восстанавливаются инвестиции. Промышленный выпуск вернулся к положительным значениям динамики относительно 2019 года.

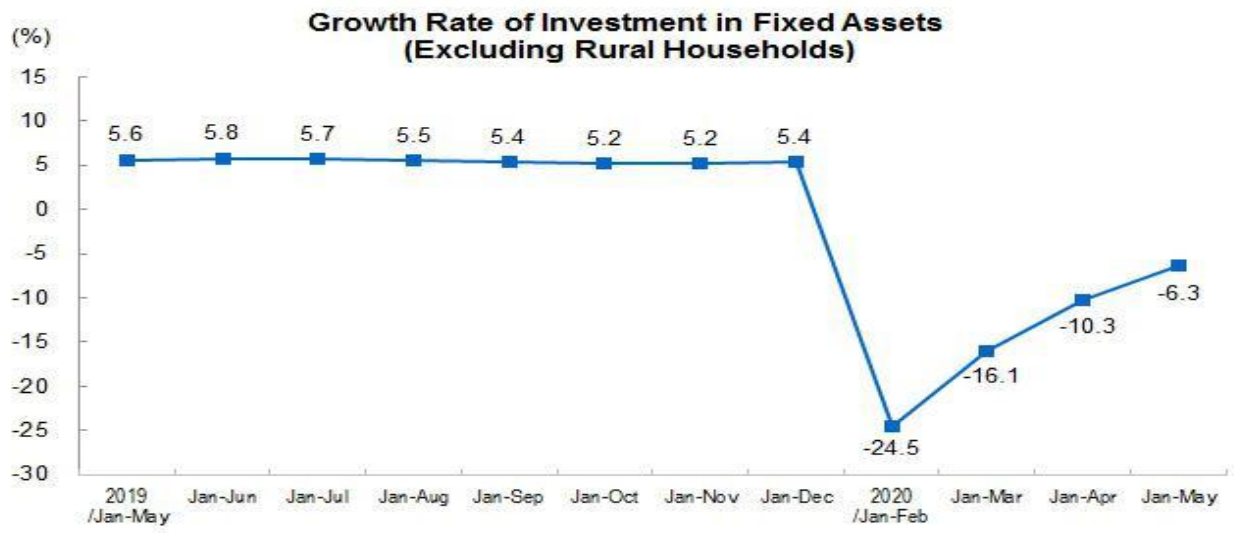


Рис. 5 Китай: инвестиции в основной капитал, кроме сельских домохозяйств (прирост в % у-о-у)

Источник: копия из PRC National Bureau of Statistics

(http://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202006/t20200616_1760436.html)

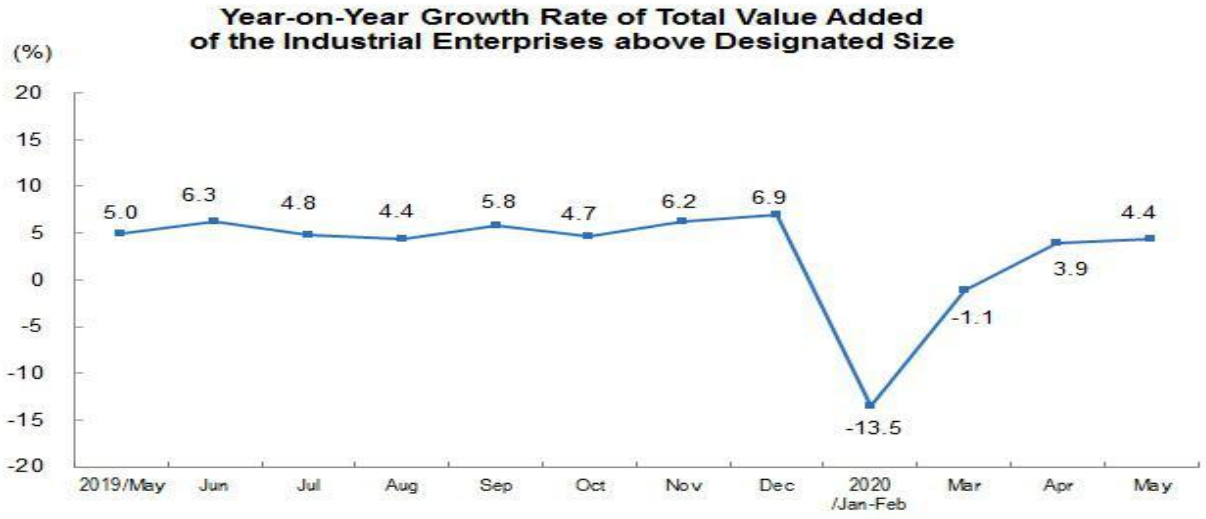


Рис. 6 Китай: добавленная стоимость в промышленности (прирост в % у-о-у)

Источник: копия из PRC National Bureau of Statistics

(http://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202006/t20200616_1760429.html)

В продолжение обзора мы обратимся к пессимистичному сценарию, в основе которого лежит гипотеза о «второй волне» COVID-19. Здесь же остановимся на оптимистичных моментах. «Пандемический» шок привел к тому, что глобальная экономика с непредвиденной скоростью впала в рецессию непредвиденной глубины. Но у этой «медали» есть и обратная сторона.

Восстановление также может оказаться быстрым. Играет роль не только возвращение к нормальному режиму жизни. Скажутся мощные монетарные стимулы. В связи с этим необходимо отметить недавнее решение Банка России, по нашему мнению, правильное и своевременное, о снижении ключевой ставки на 1 п.п., что поспособствовало резкому сокращению ее отрыва от инфляции.

Мы допускаем, что разворот к новому циклу роста деловой активности в мире может произойти уже во второй половине нынешнего года. Другой вопрос, что ввиду чрезвычайной глубины перенесенного шока восстановление до предкризисного уровня может быть долгим, подпитывая социальную апатию.

Существенное преимущество по сравнению с событиями 2008 года заключается в сохраняющейся устойчивости банковских систем. Доля просроченной задолженности в составе кредитного портфеля банков в США несколько увеличилась в период действия ограничительных противоэпидемиологических мер, но без значительного отклонения от тренда к плавному повышению, наблюдаемому с 2016 года[4]. Уровень просроченной задолженности по кредитам, предоставленным российскими кредитными организациями как физическим, так и юридическим лицам за последние месяцы не возрос[5].

Меры фискальной поддержки пострадавшего бизнеса и рынка труда, масштабы которых варьировались от страны к стране, послужили демпфером для тяжелых социальных последствий кризиса. Однако в недалекой перспективе именно проблемы налогово-бюджетных систем могут оказаться главным препятствием росту деловой активности или источником инфляции в странах мира. В предпочтительном положении окажутся экономики, которые «на дне» кризиса избежали существенного сокращения резервов или роста задолженности государства.

Риски второй волны COVID-19 и экономический рост. Когда во многих странах мира пандемия коронавируса начала спадать, в новостях и других источниках стали появляться тревожные заявления о так называемой второй волне. И если в начале этих заявлений каждый из нас говорил «а может все уже закончилось?», то сейчас уместнее спрашивать «когда вторая волна?». Что принесёт вторая волна COVID-19 кроме новых смертей? Как она скажется на экономике и когда новая изоляция?

Количество новых заражений коронавирусной инфекцией пока не стремится к нулю. В бывших очагах заражения каждый день появляются все новые и новые случаи, которой, порой, доходят до сотен тысяч. Вакцины до сих пор нет. Четкого понимания, как лечить

[4] https://fred.stlouisfed.org/series/DRCLACBS
[5] Статистический бюллетень Банка России – 2020 - № 5 – с. 122.

коронавирус нового типа - пока что тоже нет. И будет ли? И есть ли шанс успеть до этой, так называемой, второй волны?

Для начала стоит разобраться в понятийном аппарате. С одной стороны, вторая волна – это понятие, пришедшее из эпидимиологического моделирования, где одним из ключевых элементов является базовое репродуктивное число– его меняют в зависимости от снятия или возобновления ограничений в связи с пандемией, чтобы рассчитать скорость распространения заболеваемости. Построение подобных моделей в разных странах не может дать одинаково четкого результата, так как параметры, включенные в модель не оговорены, равно как и периоды, в которые считается, что страна освободилась от коронавирусной инфекции.

С другой стороны, под второй волной трактуют всплеск после более-менее длительного периода – от нескольких недель до пары месяцев – затишья, без новых зарегистрированных случаев. Кроме того, вторая волна может включать в себя множество одновременных небольших вспышек, которые вместе взятые больше похожи на единственную волну.

На 1 июля в мире зарегистрировано 10 682 773 случае заболевших коронавирусной инфекцией. Чуть больше половины миллиона погибших, но 5 850 951 выздоровевших. При этом остается больше 4-х миллионов актуальных случаев заражения, когда люди находятся на стадии выздоровления. И если одни учёные говорят о том, что новые всплески в Китае и Южной Корее - это продолжающаяся первая волна, то другие говорят об уже наступившей второй волне.

В США по-прежнему ежедневно регистрируется около 20 000 новых случаев. В среднем, в каждом штате возникает порядка 400 новых случаев ежедневно. 27 июня в США было зарегистрировано рекордное число подтвержденных случает – за сутки заболели 45 000 человек. После волны протестов, вызванной убийством Джорджа Флойда, когда никто и не думал о соблюдении карантинных мер и даже самых банальных мер безопасности, и эта победа может быстро переквалифицироваться в поражение. Инкубационный период COVID-19 составляет до 60 дней. Последствия протестов могут нагрянуть и в июле, и даже в начале августа.

В Китае, где и взяла своё начало пандемия, в начале июня было зарегистрировано 183 новых случая заболевания. В Пекине при этом уже порядка двух месяцев не было зарегистрировано ни одного случая нового заражения.

Представители органов здравоохранения Южной Кореи считают, что страна переживает вторую волну коронавируса, несмотря на то, что регистрирует относительно небольшое количество новых случаев заражения. Глава Корейского центра по контролю

заболеваний (KCDC) Чон Юн Кён сказал, что первая волна была закончена в апреле. Но в мае количество новых случаев возросло. Между этими периодами ежедневно подтвержденные случаи снизились с почти тысячи заражений ежедневно до нуля инфекций, зарегистрированных в течение трех дней подряд.

Ученые предупреждают, самым большим катализатором начала второй волны, является ослабление мер социального дистанцирования. И если летом мы, как правило, стараемся проводить больше времени на свежем воздухе - встречаться с друзьями, устраивать пикники - и это, в какой-то мере, может снизить возможные риски, то перенос таких моделей поведения на осенний период, но уже в помещения, грозит динамически быстро растущими новыми случаями заражения.

Меры социального дистанцирования - или мера «сидим дома» - уже показала свою эффективность. Однако она влечёт за собой ряд серьёзных экономических последствий, в некоторых частных случаях - роковых последствий. Эксперты разредились на два лагеря. Одни просят не открываться слишком рано - возобновлять работу предприятий и разрешать общественные мероприятия, включая посещение парков и пляжей, даже с ограничениями сейчас до сих пор опасно. Другие говорят, что города должны вновь открыться, чтобы суметь сохранить экономику на плаву, мол, защитные меры в области здравоохранения позволят ограничить передачу COVID-19 в ресторанах, школах, торговых центрах и на самолетах. Ответственные за контроль и профилактику заболеваний государственные органы разных стран стремятся помочь органам власти и создают руководства для школ, ресторанов и промышленных организаций с целью создать максимально эффективные условия социального дистанцирования на местах.

Еще одна проблема коронавируса нового типа – его невосприимчивость к разным температурам и неподверженность уровню влажности. Об этом свидетельствуют зарегистрированные случае в Мумбаи и Индонезии. То есть осенние и зимние вспышки коронавируса могут произойти не в результате похолодания, а в результате возобновления работы экономики и более тесного контакта людей, в том числе с передающими инфекцию.

По мнению Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) пандемия коронавируса COVID-19 является худшим медицинским и экономическим кризисом со времен Второй мировой войны. Экономические прогнозы организации, опубликованные в середине июня, были весьма писсимистичны: ожидается, что если второй волны не будет, то мировой ВВП в 2020 году сократится на 6%. В противном случае эксперты прогнозируют сокращение на 7,6%. Тем не менее ОЭСР допустила темпы роста ВВП в 5,2% в 2021 году опять же без наступления второй волны. В случае, если вторая волна COVID-19 все-таки случится, 2021 год должен закончиться с ростом в 2,8%.

По мнению Международного валютного фонда мировой ВВП сократится на 4,9% в течение года и 5,4% в 2021году. Прогноз по России был ухудшен. По оценкам МВФ, ВВП России сократится в этом году на 6,6% вместо 5,5%. В следующем году ожидается ускорение роста до 4,1% вместо 3,5%. При этом официальный прогноз Министерства экономики предполагает снижение ВВП России в текущем году на 5%, а в 2021 году ожидается рост на 2,8%. Спад экономики России в текущем году по версии Банк России ожидает спада составит 4–6%.

Прогнозная средняя цена на нефть, по версии МВФ изменилась с $35,6 до $36,2 за баррель и также была снижена и на следующий год — с $37,9 до $37,5 за баррель. Из-за падения спроса на нефть в Саудовской Аравии ожидается падение в 6,8% в 2020-м и рост в 3,1% в 2021-м. Экономика стран ЕС по новой оценке МВФ сократится на 10,2%, но в 2021 году покажет рост на 6% (4,7%). Самая глубокая рецессия ожидается в Италии и Испании -12,8%, во Франции - 12,5%, в Германии - 7,8%. ВВП Великобритании просядет на 10,2%. Оценка МВФ по США ухудшена существенно — падение составит 8% вместо прежних 5,9%, а рост в 2021 году может составить 4,5%, а не 4,7%. Темпы роста экономики Китая в МВФ оценивают как положительные – рост составит 1%. Уже в 2021 году КНР будет стремительно расти - на 8,2%. МВФ сильно ухудшил оценку Бразилии — экономика просядет на 9,1%, а в 2021 году будет ожидаться рост в 3,6%. Прежние показатели были чуть более радужными: минус 5,3% и 2,9% соответственно.

Всемирный банк прогнозирует снижение мировой экономики на 5,2% в 2020 году, однако, в 2021 году ожидает роста на 4,2%. По мнению многих экономистов, ущерб от COVID-19 может выйти далеко за рамки ближайших двух лет. По оценкам парижского экономиста Марка Туати, экономика Франции может не восстановиться вплоть до 2026 года. Правительство Франции прогнозирует, что ВВП в шестой по величине экономике мира в 2020 году сократится примерно на 11%.

Один из самых интересных европейских кейсов была и остается Швеция. В то время как во всем мире большинство стран пошли по одному из двух путей, ожидая создания вакцины или способов лечения вируса. Границы были закрыты, были приняты строгие меры контроля и отслеживания. Вторая группа, некоторые из которых не смогли сдержать вирус, закрыла экономику, чтобы защитить системы здравоохранения и снизить или ограничить уровень заражения. Швеция пошла третьим путем: позволяя вирусу распространяться, защищены были только пожилые и уязвимые по здоровью. Швеция выбрала меры по социальному дистанцированию и соблюдению правил гигиены, хотя были запрещены проведение массовых собраний и посещений домов престарелых. Бары, рестораны и кафе, а также школы для детей до 16 лет оставались открытыми.

Однако такая политика привела к серьезным последствиям - к 14 мая в 10-миллионном населении Швеции погибло 3529 человек, в то время как Дания, Норвегия и Финляндия обошлись в общей сложности 1000 на 16,5 млн человек населения. В Швеции также наблюдалась трагически высокая смертность в домах престарелых.

По прогнозам Европейской комиссии, в Швеции уровень безработицы будет гораздо выше, чем во многих странах-соседях – 9% в 2020 и в 2021 годах. В 2020 году ВВП Швеции сократится на 4%, но увеличится на 3,5% в следующем.

РОСТ ВВП

(отчетный квартал относительно соответствующего квартала предыдущего года, %)

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

* Сравнение с динамикой в предыдущем квартале.

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

ИНФЛЯЦИЯ

(отчетный месяц относительно соответствующего месяца предыдущего года, %)

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

** Harmonized Index of Consumer Price (Eurostat).

* Personal Consumption Expenditure Price Index.

НИФИ
НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

Коллектив авторов

Швандар Кристина Владимировна, руководитель Центра Перспективного финансового планирования, макроэкономического анализа и статистики финансов НИФИ

Черкасов Всеволод Юрьевич, сотрудник Центра Перспективного финансового планирования, макроэкономического анализа и статистики финансов НИФИ

Маклакова Юлия Александровна, сотрудник Центра Перспективного финансового планирования, макроэкономического анализа и статистики финансов НИФИ

Данный информационно-аналитический обзор представляет собой результат работы сотрудников Научно-исследовательского финансового института. Содержание доклада отражает мнения коллектива авторов, которые могут не совпадать с официальной позицией Научно-исследовательского финансового института и Министерства финансов Российской Федерации.