



ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И КРАТКОСРОЧНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

Тел.: 8-499-129-17-22, факс: 8-499-129-09-22, e-mail: mail@forecast.ru, <http://www.forecast.ru>

Тренды развития крупнейших экономик мира

№7(28) за 2014 г.

1. США



Замедление роста по итогам 2014 г. из-за значительного падения ВВП в первом квартале:

- + сокращение уровня безработицы
- + рост инфляции
- стабилизация оборота розничной торговли

2. Зона евро



Продолжение восстановления невысокими темпами при отсутствии стимулирующих мер:

- + улучшение опережающих индикаторов деловой активности и потребительского доверия
- + прекращение дезинфляции
- замедление роста промпроизводства

3. Китай



Продолжение плавного замедления экономики в 2014 г.:

- низкий рост ВВП во II кв. 2014 г.
- снижение потребительской активности
- падение рынка недвижимости
- + рост объема новых кредитов
- + небольшое увеличение темпов роста промпроизводства

Макроэкономические прогнозы международных организаций на 2014 г.:

Темп прироста ВВП, %	ООН, дек 13	ВБ, июнь 14	МВФ, июль 14	справочно: 2013 г. (оценка)
Мир (по ППС)	3.6	3.4	3.4	3.0
США	2.5	2.1	1.7	1.9
Зона евро	1.1	1.1	1.1	-0.4
Япония	1.5	1.3	1.6	1.7
Китай	7.5	7.6	7.4	7.7
Индия	5.3	5.5***	5.4***	4.4
Бразилия	3.0	1.5	1.3	2.3
Россия	2.9	0.5	0.2	1.3
Нефть, долл./бар.*	108**	103	104	104

*среднее цены сортов Dubai, Brent, WTI, если не указано иное

**Brent

***за фискальный год (01.07-30.06)

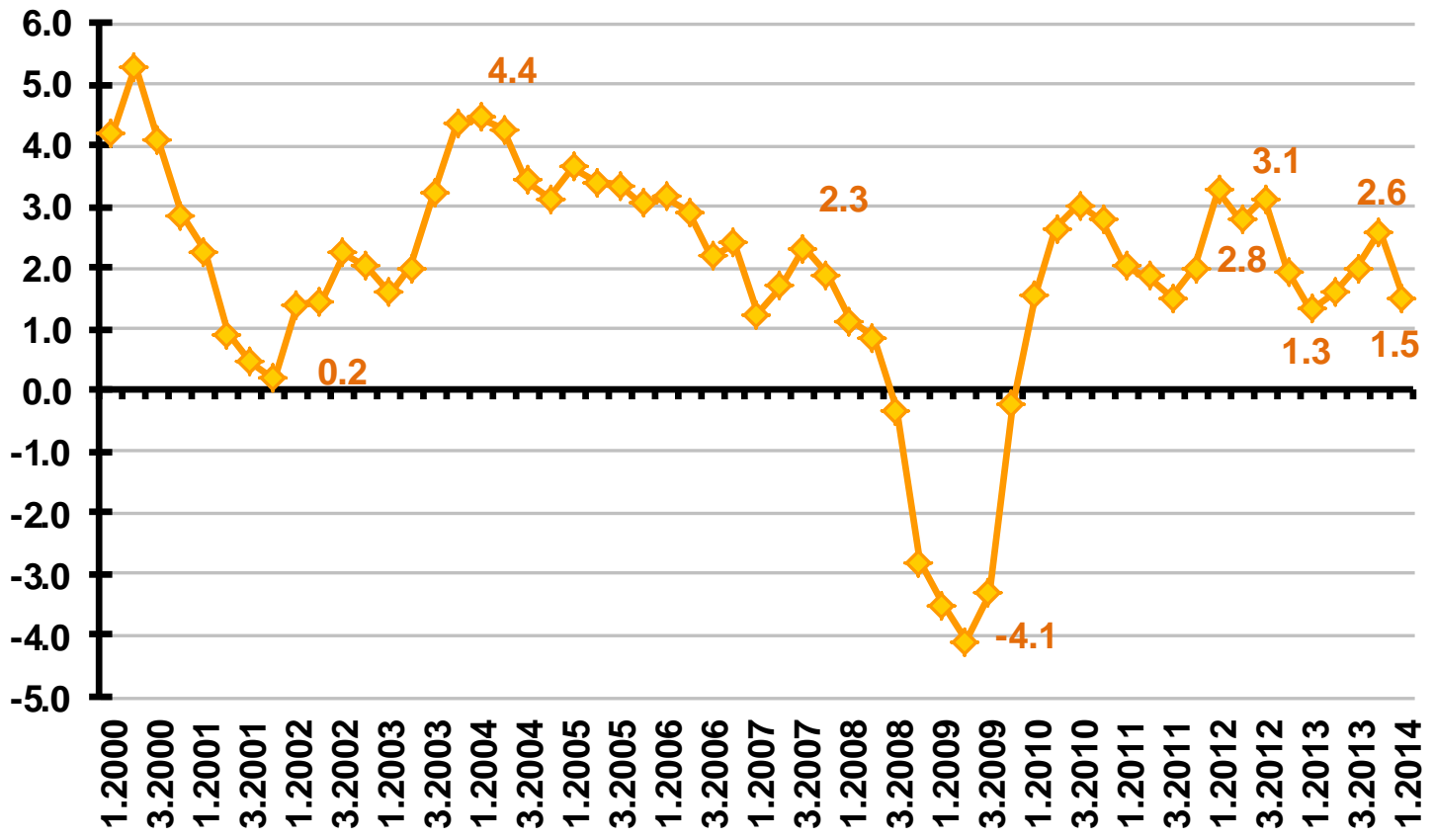
1.США

Основные выводы:

- **МВФ понизил прогноз роста ВВП США в 2014 г. до 1.7%, что примерно соответствует росту ВВП на 3.0-3.25% во II-IV кв. Макропоказатели свидетельствуют об уверенном продолжении роста во втором квартале:**
 - ✓ уровень безработицы снизился до 6.1% в июле с 6.3% ЭАН в июле, при этом уровень ЭАН остался стабильным на 6-летнем минимуме (62.8%)
 - ✓ объем промышленного производства в июне вырос на 0.2% к маю, на 4.3% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года), прекратилось сокращение производства потребительских товаров
 - ✓ в июле на уровне 56.3 (ожидания роста экономической активности) стабилизировался индекс менеджеров по закупкам (Markit PMI) в обрабатывающей промышленности
 - ✓ базовая потребительская инфляция составила в июне 1.9%, увеличившись за полгода на 0.5 проц. п. почти до целевого уровня ФРС
- **Ряд сигналов указывает на возможность замедления роста во второй половине года по сравнению с аналогичным периодом 2013 г.:**
 - ✓ снижение потребительских ожиданий (81.3 в июле после 82.5 в июне) происходит за счет компоненты ожиданий будущего (71.1 после 73.5 в июне), частично это связано с ростом краткосрочных инфляционных ожиданий
 - ✓ оборот розничной торговли в июне вырос на 4.0%, в основном из-за замедления продаж автомобилей. Стабилизация роста оборота розничной торговли на этом уровне продолжалась весь второй квартал
- **Экономический доклад ФРС (Beige Book) за июль указывает на заметное восстановление кредитования при росте экономической активности, что означает сворачивание стимулирования ФРС. Вероятно, на встрече 29-30 июля будет объявлено о сокращении программы количественного смягчения как минимум еще на 10 млрд. долл. в месяц (до 25 млрд. долл.)**

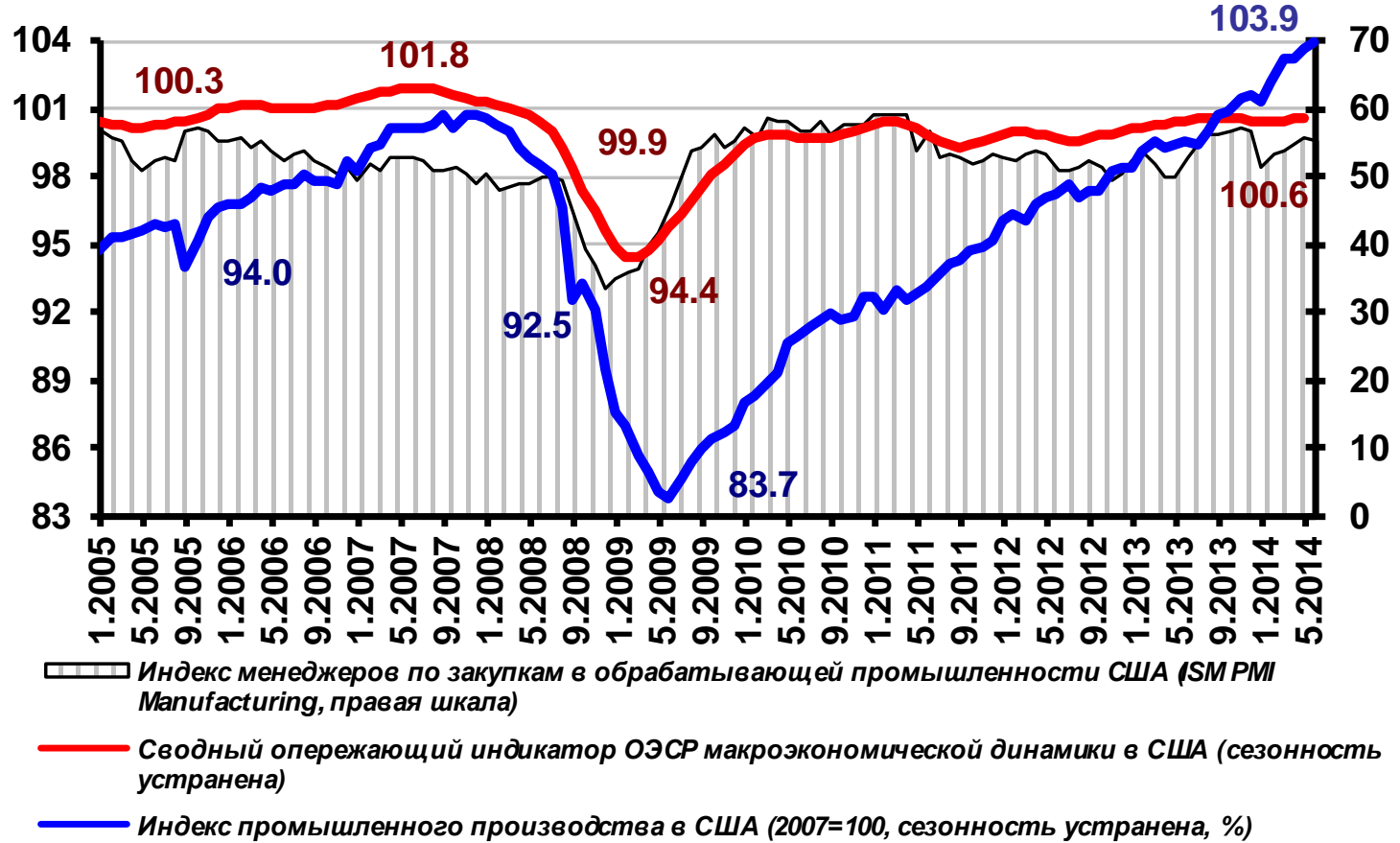
1.1. США: макроэкономика

Темпы прироста ВВП (к аналогичному кварталу предшествующего года, сезонность устранена, %)



Источник: OECD

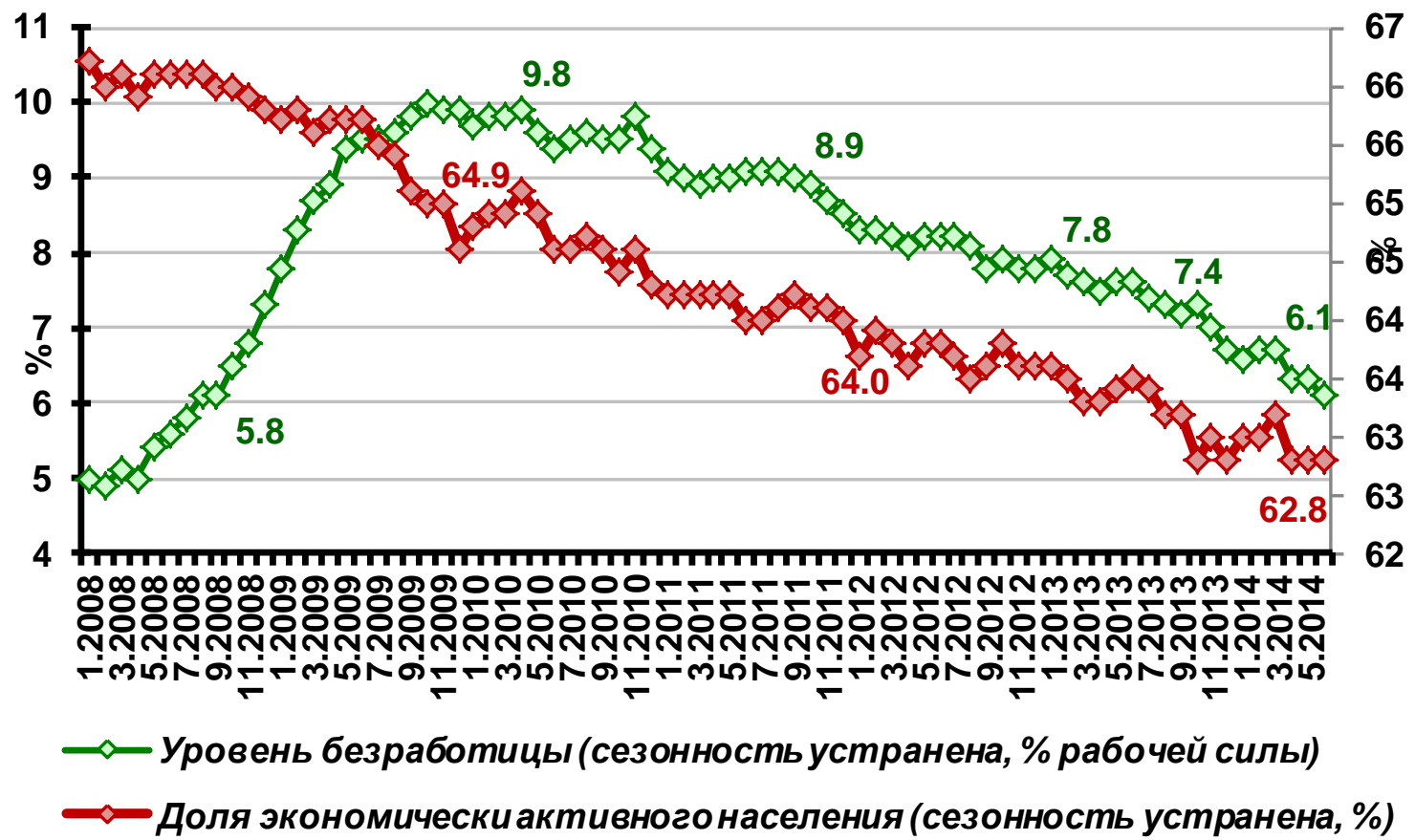
Основные индикаторы экономического роста



Источник: U.S. Federal Reserve System, Institute for Supply Management, Stats.OECD.org

1.1. США: макроэкономика

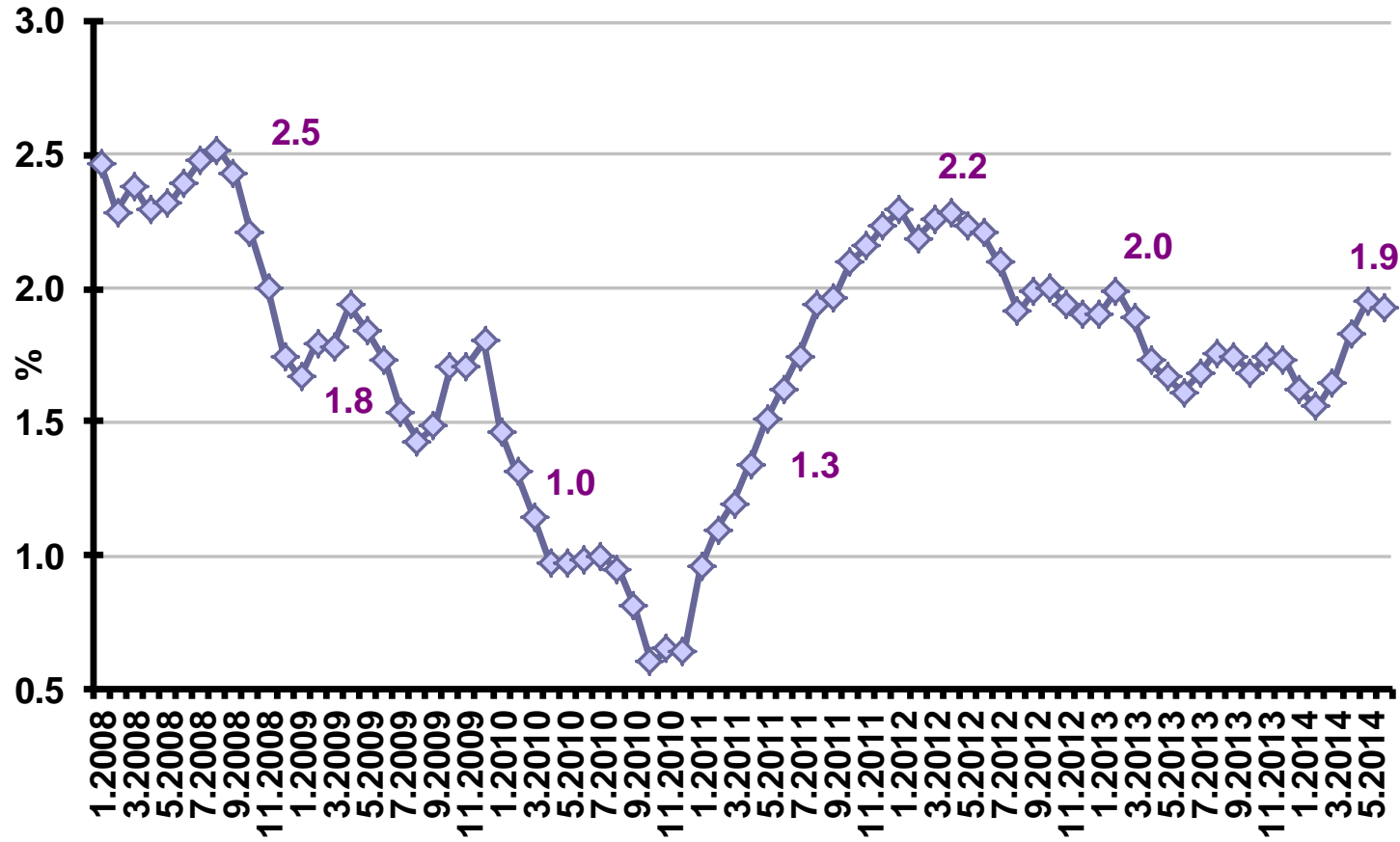
Уровень безработицы (сезонность устранена, % ЭАН) и доля экономически активного населения (сезонность устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics

1.1. США: макроэкономика

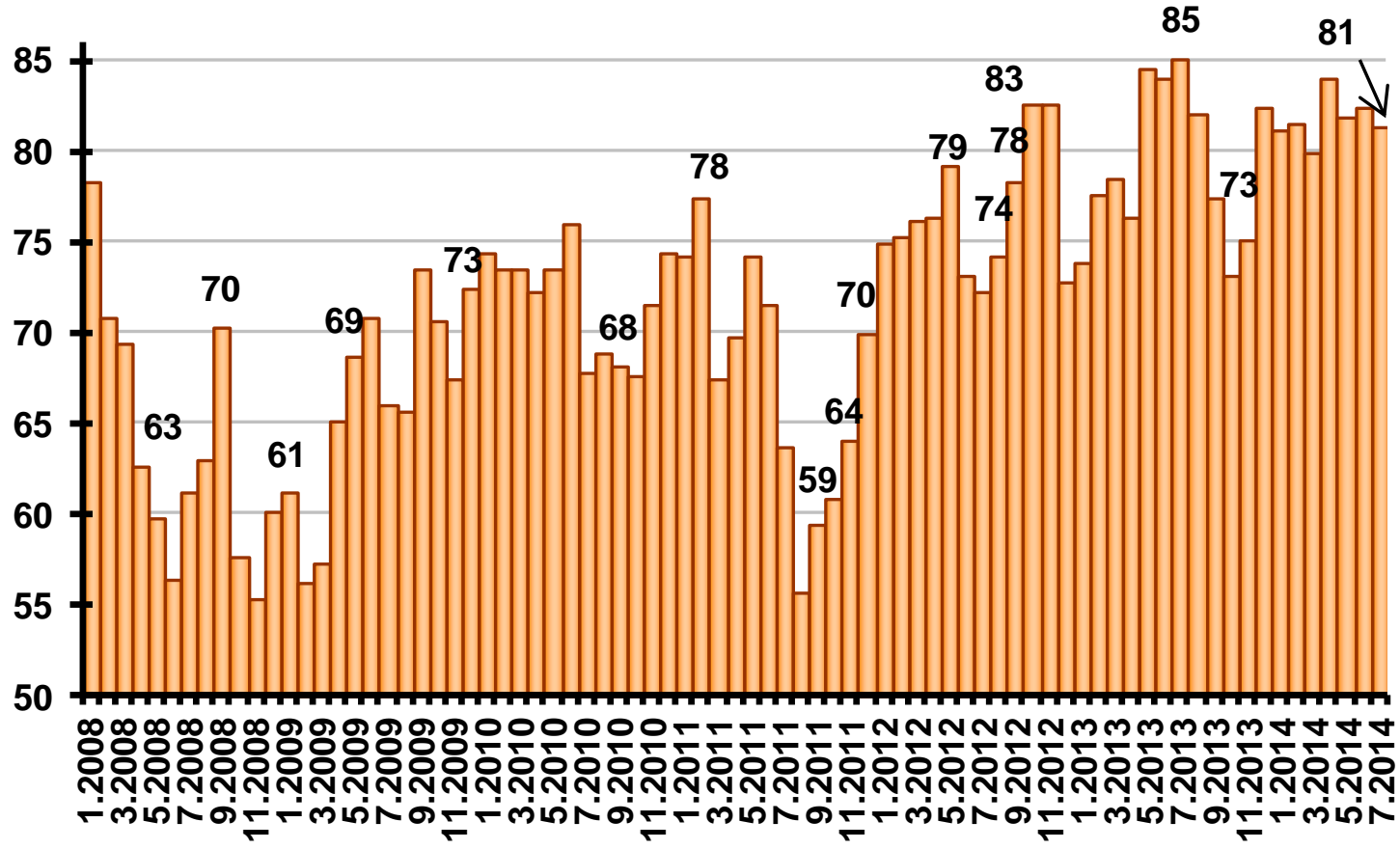
Изменение базового индекса потребительских цен (темпы прироста за год, сезонность устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis

1.2. США: потребительский рынок

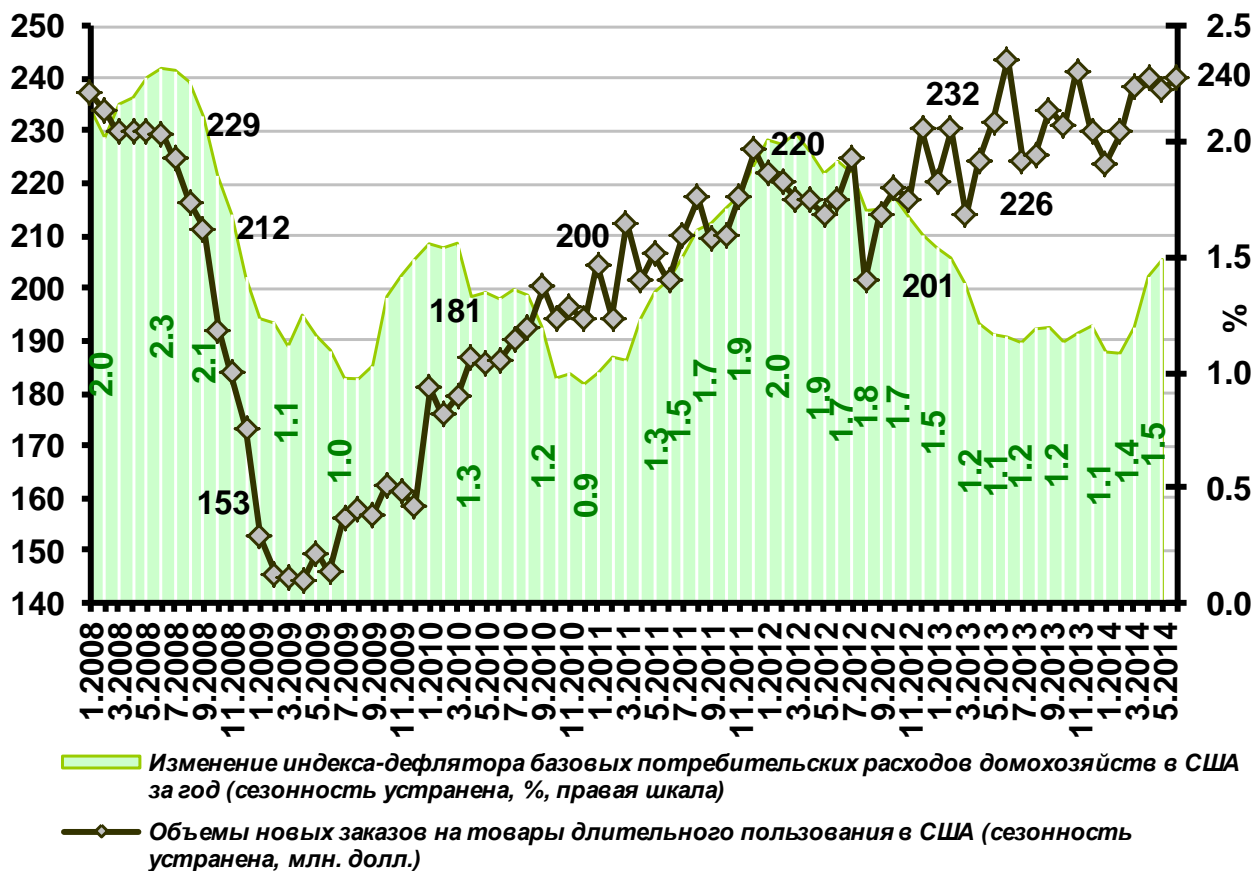
Индекс потребительской уверенности University of Michigan



Источник: University of Michigan

1.2. США: потребительский рынок

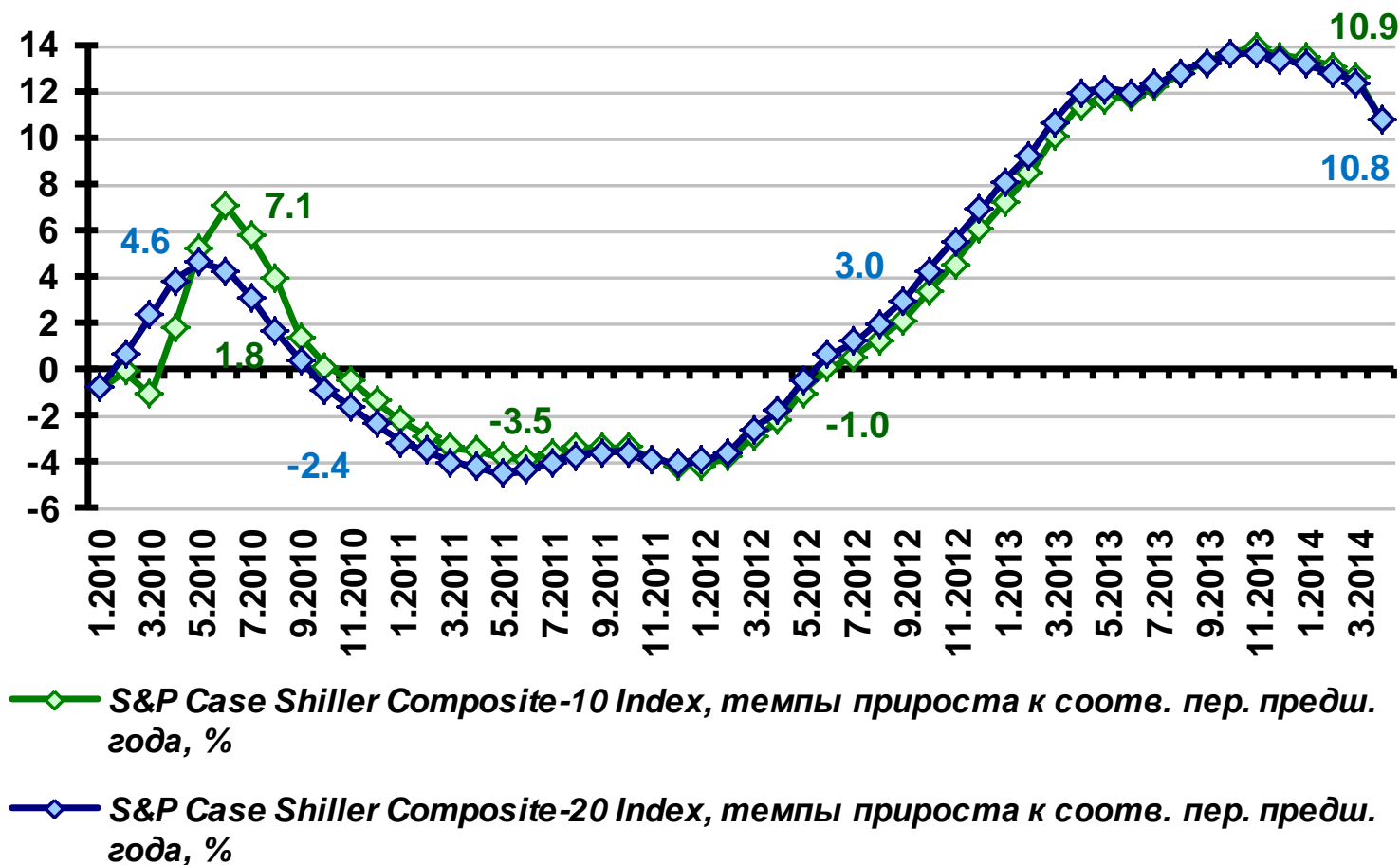
Объемы заказов на товары длительного пользования в США (сезонность устранена, млн. долл.) и индекс-дефлятор базовых потребительских расходов домохозяйств в США (сезонность устранена, %)



Источник: U.S. Bureau of Economic Analysis, U.S. Census Bureau

1.3. США: рынок жилья

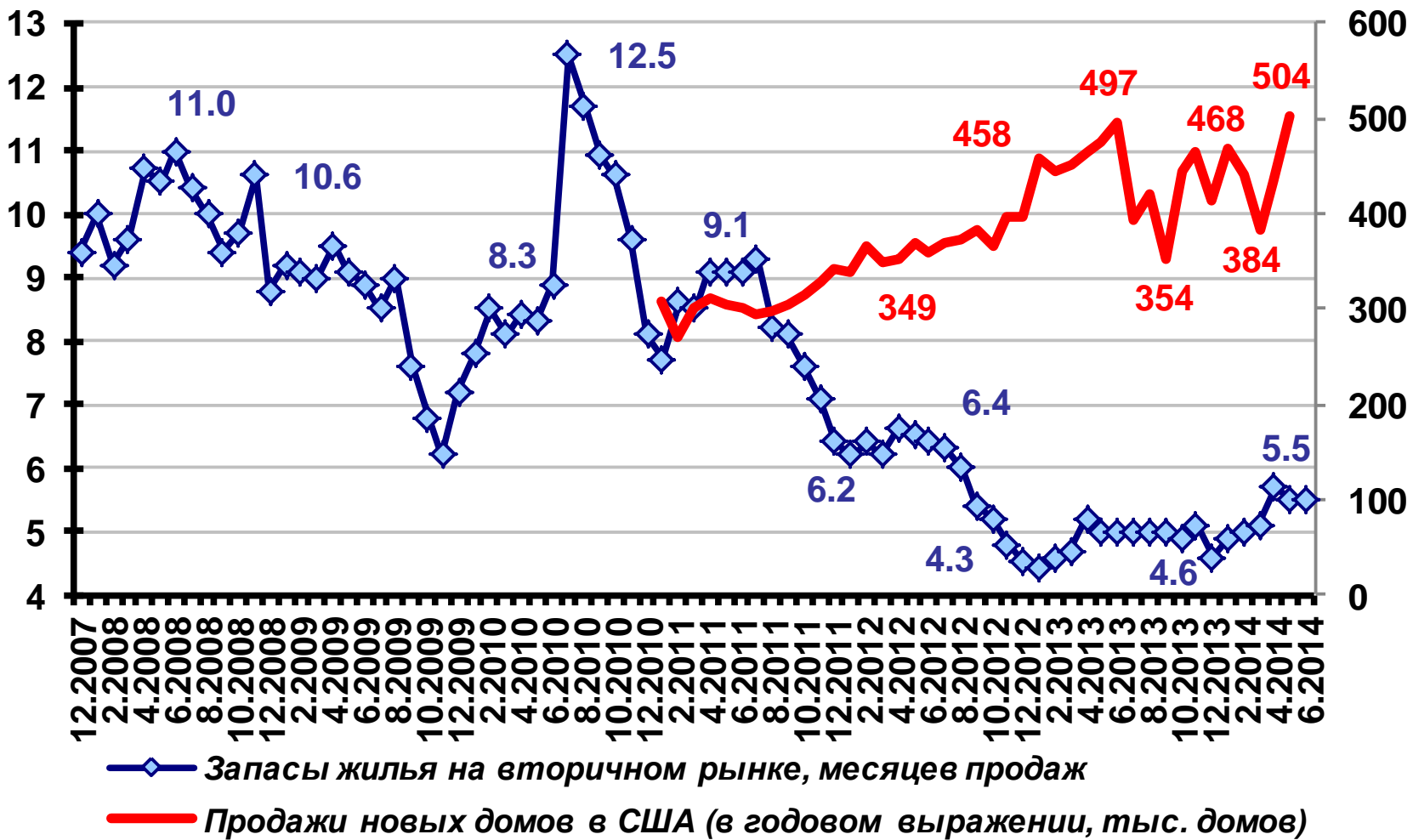
Индексы цен на жилую недвижимость в крупнейших городах S&P Case Shiller (темпы прироста к соотв. пер. предш. года, %)



Источник: Standard & Poor's

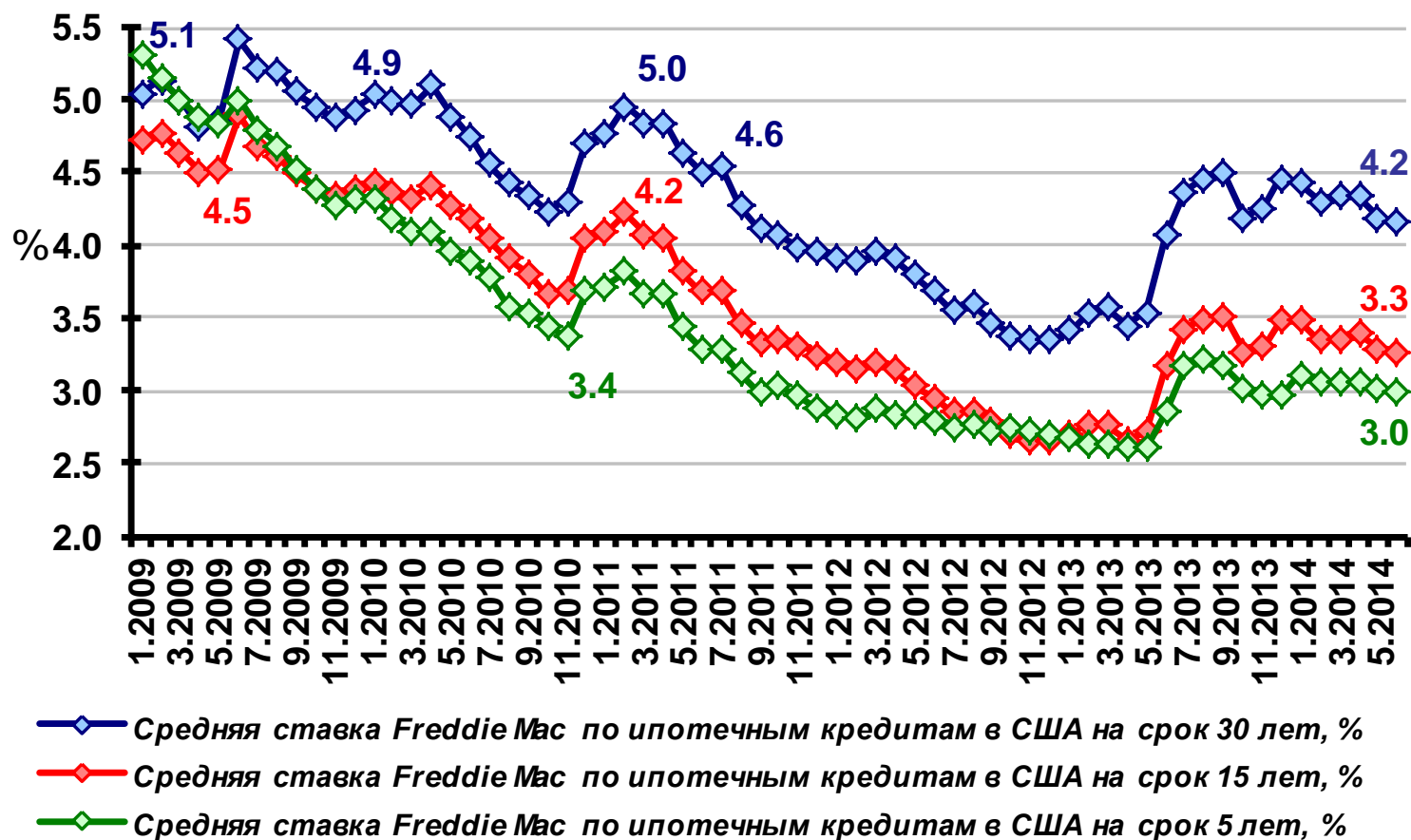
1.3. США: рынок жилья

Запасы жилья на вторичном рынке (месяцев продаж) и объем продаж новых домов (в годовом выражении, тыс. домов)



Источник: Realtor.org

Средние ставки Freddie Mac по ипотечным кредитам (% годовых)



Источник: Freddie Mac

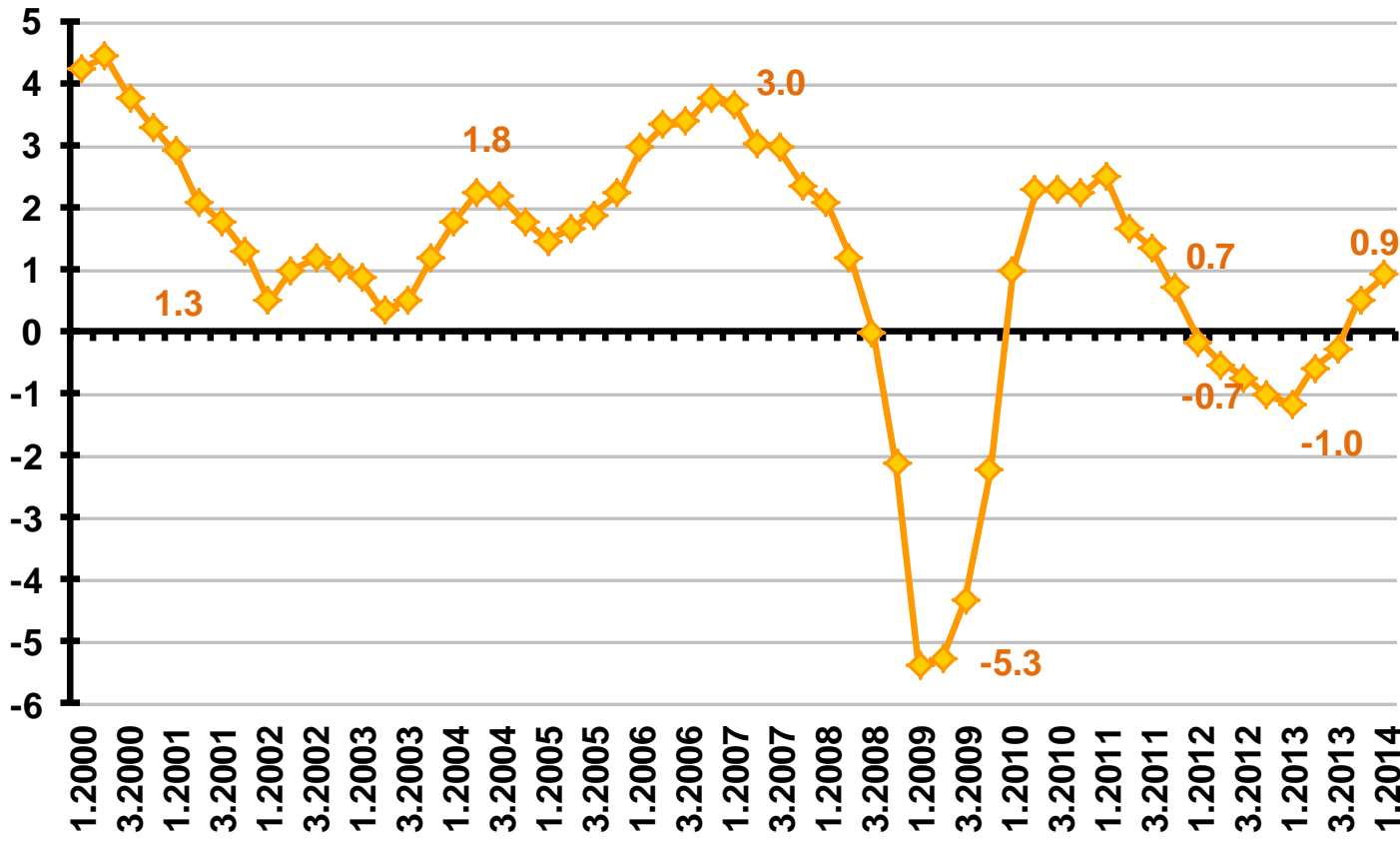
2. Зона евро

Основные выводы:

- **В январе-мае наметилось некоторое замедление роста в зоне евро:**
 - ✓ объем промышленного производства в мае вырос всего на 0.5% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года), по отношению к апрелю снизился на 1.1%. Вклад в сокращение внесли промежуточные товары и потребительские товары (кроме ТДП)
 - ✓ рост объема строительства в мае замедлился, составив 3.5% (снижение на 1.5% к апрелю), сокращение произошло за счет Германии (-2.5%). Динамика строительства в этой стране замедляется с начала года, тогда как по зоне евро в целом за тот же период она растет. Также впервые с начала года сократился объем гражданского строительства (-2.6%)
 - ✓ рост оборота розничной торговли в мае составил 0.7% после 1.8% в апреле (по отношению к апрелю оборот розничной торговли не изменился), это первое замедление за полгода
- **Ряд индикаторов позволяет надеяться, что это замедление носит временный характер:**
 - ✓ индекс менеджеров по закупкам в июле составил 54 после 52.8 в июне, и уже более года находится в зоне свыше 50 (соответствует ожиданиям роста экономической активности)
 - ✓ в июне вырос балансовый индекс потребительского доверия (-2.9 после -3.4 в мае)
- **По оценке Cushman& Wakefield, до стресс-теста банкам ЕС предстоит реструктуризировать около 584 млрд. евро (790 млрд. долл.) кредитов с недвижимостью в залоге:**
 - ✓ наибольшая часть (33% или 192 млрд. евро) связана с испанской недвижимостью, испанский «банк плохих активов» Sareb за январь-июнь продал кредиты этого типа на 40 млрд. евро
- **Согласно WSJ, на предварительных переговорах Греции и ЕК/МВФ/ЕЦБ обсуждается списание части долга ЕС, снижение ставки и продление сроков помощи Греции**
 - ✓ уровень госдолга Греции составляет 174% ВВП, и маловероятно, что к 2020 г. целевой уровень в 124% будет достигнут. До 2022 г. Греция не будет платить процентов по этим кредитам
 - ✓ помощь в рамках первого и второго пакетов от ЕК будет полностью перечислена к концу 2014 г., от МВФ – в начале 2016 г. В отсутствие условий для новых траншей кредиторы опасаются, что Греция остановит реформы и ее экономическое положение ухудшится

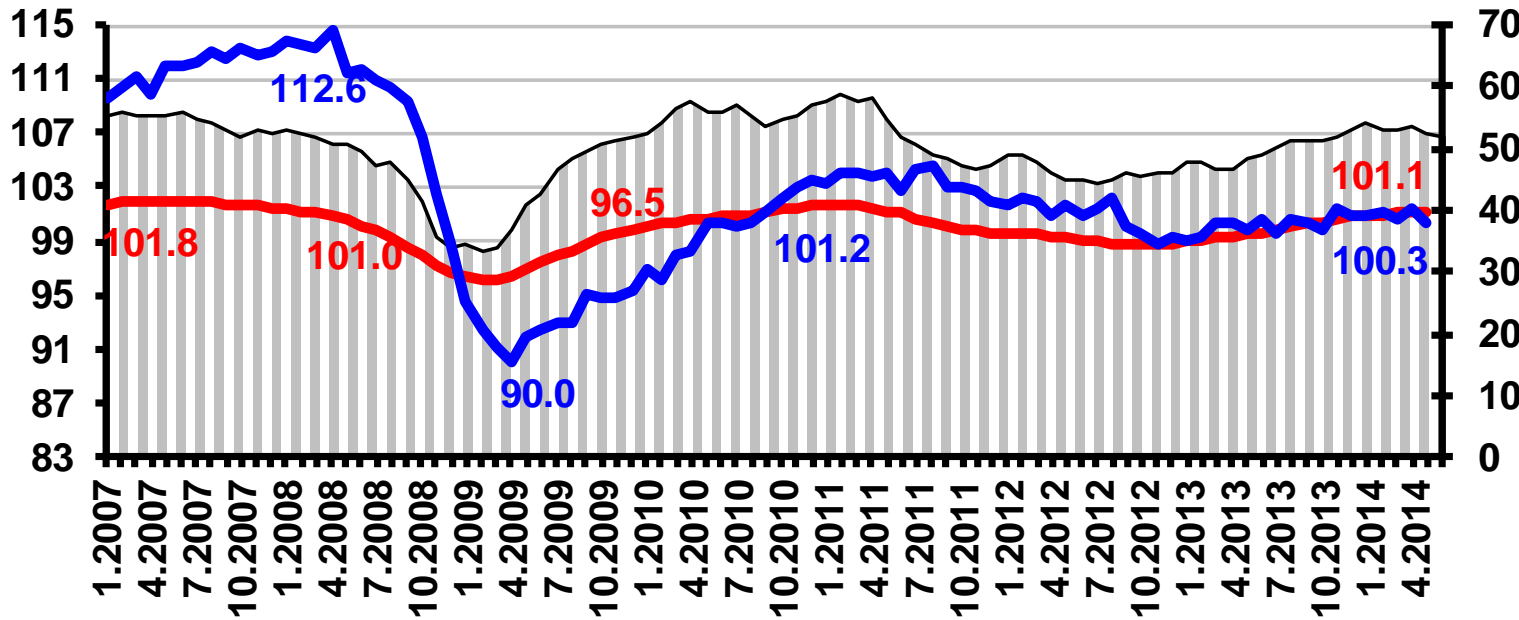
2.1. Зона евро: макроэкономика

Темпы прироста ВВП зоны евро (к аналогичному кварталу предшествующего года, сезонность устранена, %)



Источник: OECD

Основные индикаторы экономического роста

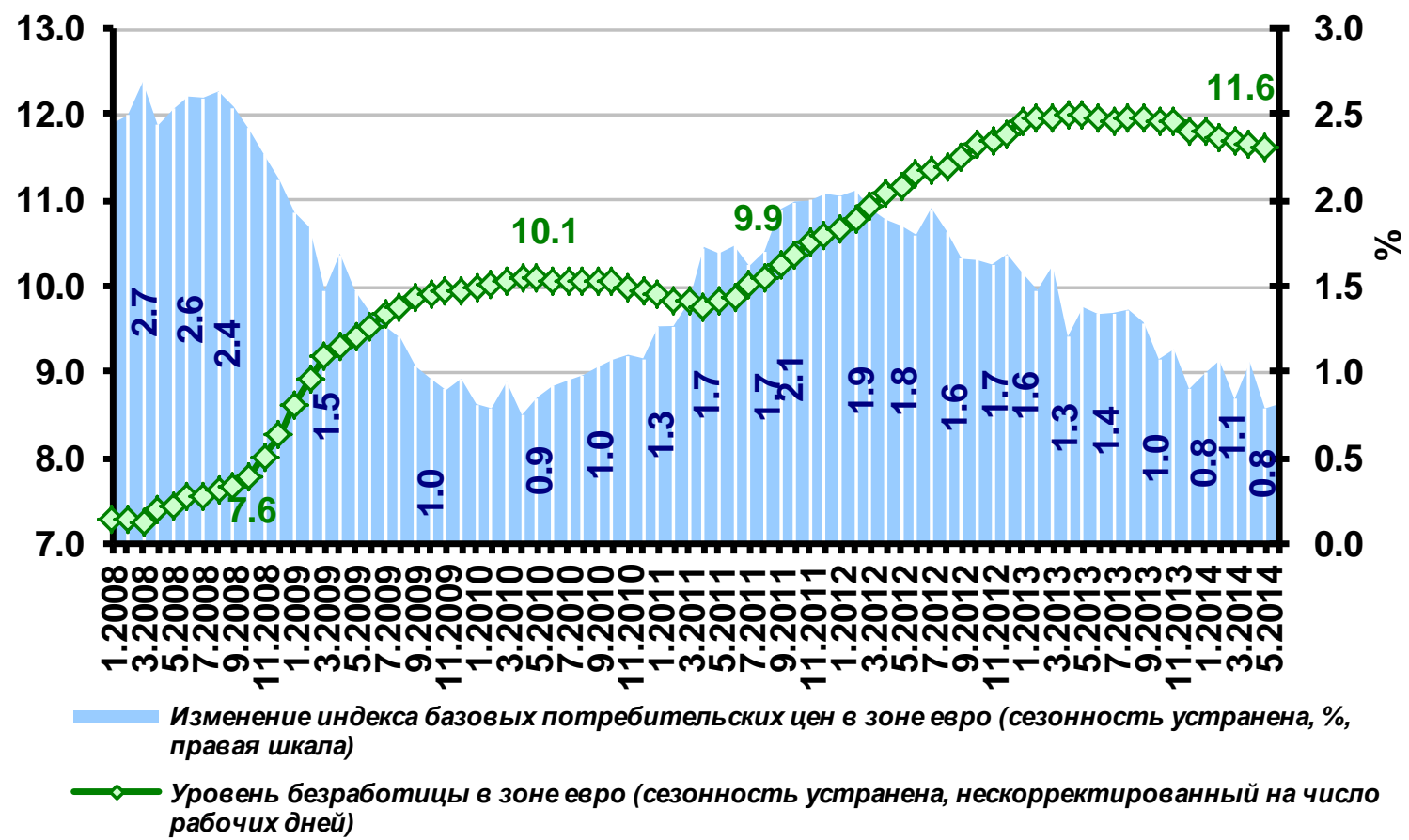


- Индекс менеджеров по закупкам в обрабатывающей промышленности в зоне евро (EA Markit PM Manufacturing, правая шкала)
- Сводный опережающий индикатор ОЭСР макроэкономической динамики в зоне евро (сезонность устранена)
- Индекс промышленного производства в зоне евро (EA 17, сезонность устранена, скорректированный на число рабочих дней, 2010 = 100, %)

Источник: European Central Bank, Stats.OECD.org, Bloomberg.com

2.1. Зона евро: макроэкономика

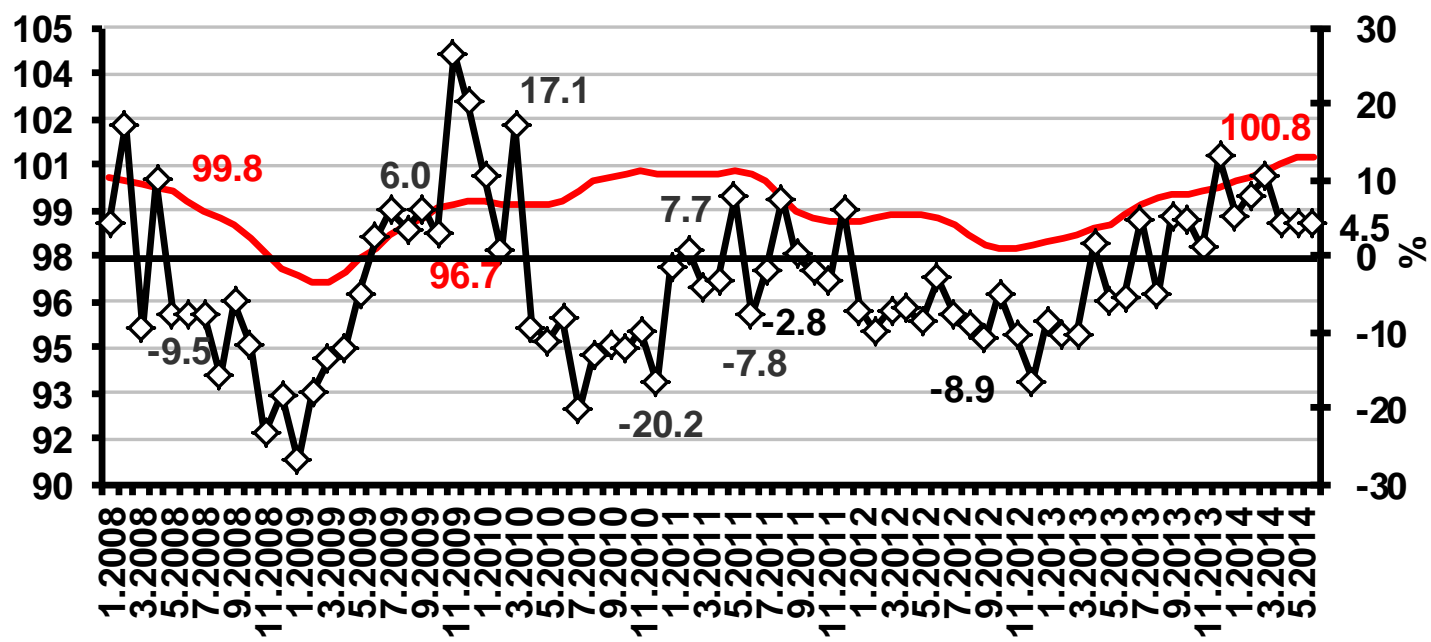
Уровень безработицы (сезонность устранена, без корректировки на число рабочих дней, % ЭАН) и индекс базовых потребительских цен (сезонность устранена, %)



Источник: European Central Bank, Eurostat

2.2. Зона евро: потребительский рынок

Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс доверия бизнеса в зоне евро (BCI OECD)

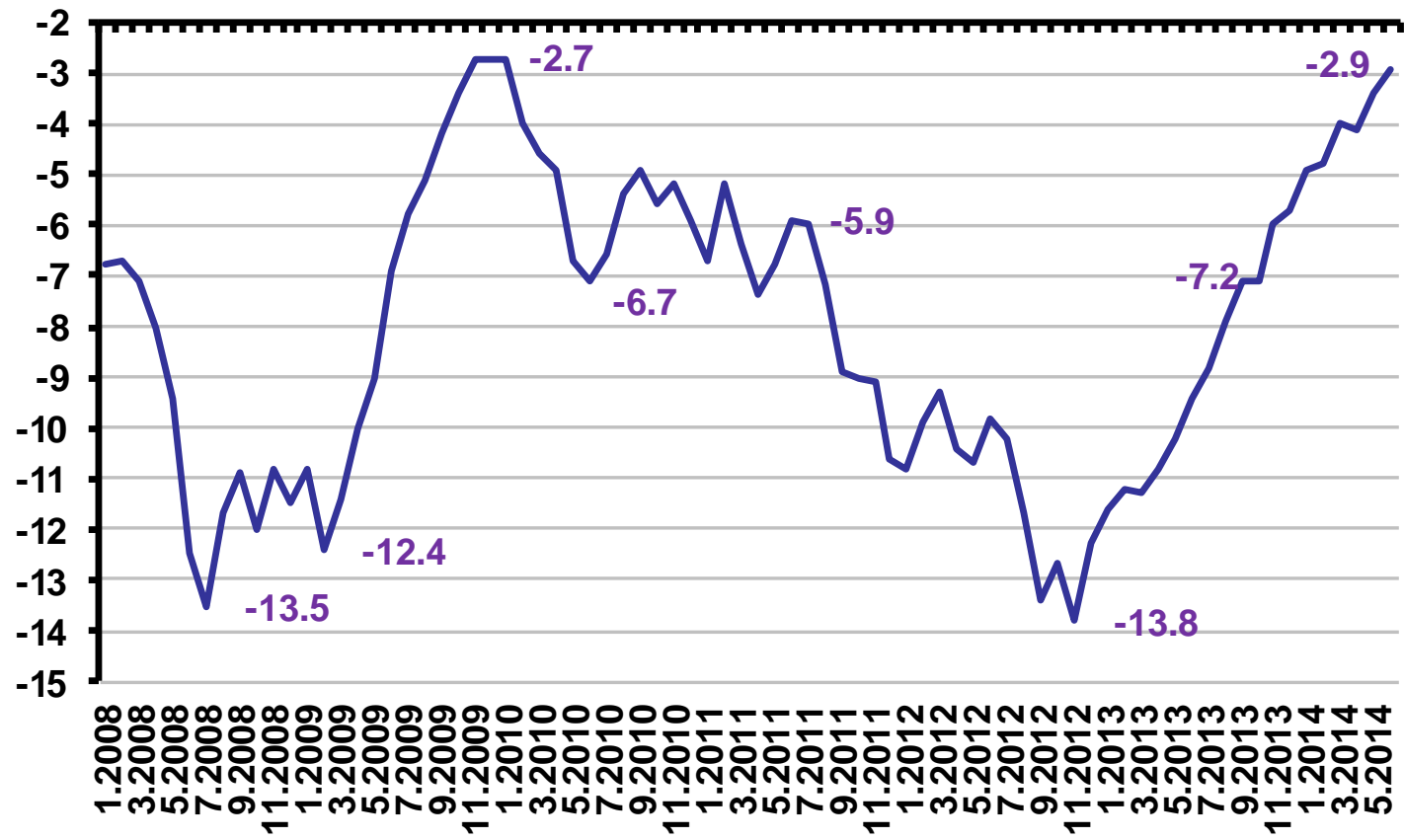


- Индекс потребительского доверия в зоне евро (CCI OECD, сезонность устранена)
- Продажи автомобилей (темпы прироста к аналогичному периоду предш. года, %, правая шкала)

Источник: European Automobile Manufacturers' Association (ACEA), Stats.OECD.org

2.2. Зона евро: потребительский рынок

Балансовый индекс потребительского доверия в зоне евро (EA 17, опросы относительно финансовой ситуации, ожидаемой в ближайшие 12 месяцев)



Источник: Eurostat

2.3. Зона евро: финансовый рынок

Спрэд с 10-летними суверенными облигациями Германии (б.п.)

Испания



Португалия



Италия



Греция



■ Premium

Источник: Datosmacro.com

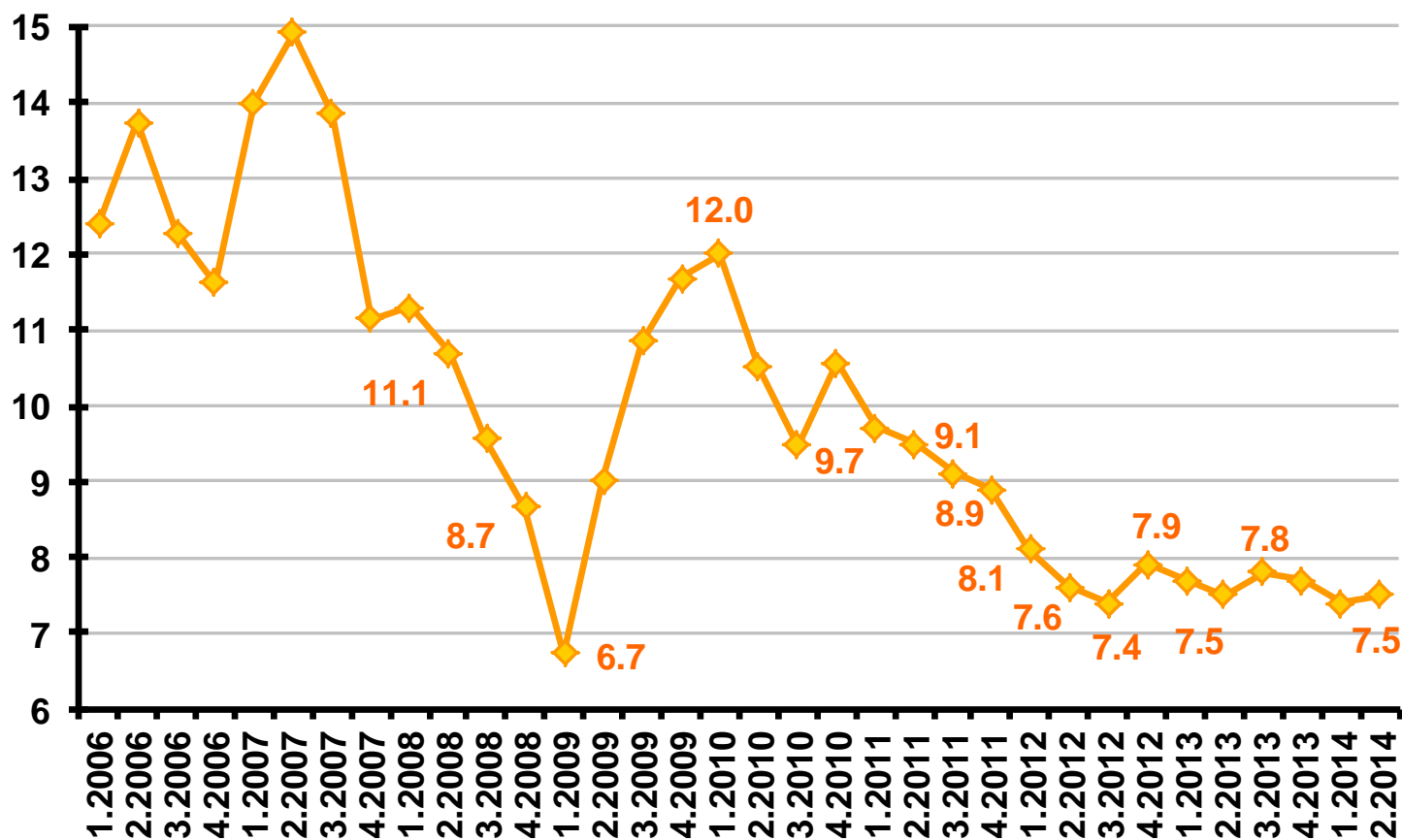
3. Китай

Основные выводы:

- **Результаты первого полугодия 2014 г. не оставляют надежд на перелом тенденции замедления экономики Китая в текущем году. Так, МВФ объявил о снижении прогноза роста экономики Китая в 2014 г. до 7.4% против 7.5% (согласно прогнозу от апреля 2014 г.):**
 - ✓ прирост ВВП во II кв. 2014 г. составил 7.5% (здесь и далее – к соотв. пер. предш. года). Такие темпы роста ВВП (7.4-7.5%) являются рекордно низкими для китайской экономики с кризисного I кв. 2009 г. При этом в первом полугодии 2014 г. наиболее низкие темпы прироста были отмечены в секторах добывающей промышленности (3.9%) и недвижимости (2.5%).
 - ✓ продолжается снижение потребительской активности. Темп прироста оборота розничной торговли в первом полугодии 2014 г. оказался на 0.5 проц.п. ниже, чем в первом полугодии 2013 г. (12.1% против 12.6%), темп прироста продаж автомобилей – на 3.9 проц.п. (8.4% против 12.3%)
 - ✓ закрепляется тенденция к снижению активности на рынке жилья. Цены на жилье переходят к снижению – в июне падение цен на жилую недвижимость по отношению к маю было отмечено в 56 из 70 крупнейших городов (в мае к апрелю – в 35 из 70). Активность в сегменте строительства также снижается – темпы прироста производства цемента в первом полугодии 2014 г. снизились до 4.5% против 9.1% в первом полугодии 2013 г. (к соотв. пер. предш. года)
 - ✓ опережающий индикатор макроэкономической динамики Китая, рассчитываемый ОЭСР, снижается с марта 2013 г. (в терминах темпов роста к соотв. пер. предш. года)
- **Однако отдельные показатели мая-июня позволяют говорить о том, что замедление в 2014 г. все же не будет масштабным:**
 - ✓ темп прироста промышленного производства в июне составил 9.2%, что на 0.4 проц.п. выше майских темпов прироста (8.8%) и на 0.5 проц.п. выше среднегодовых темпов прироста в февраль-мае текущего года
 - ✓ итоговое значение индекса менеджеров по закупкам в июле составило 52 (по предварительной оценке). Это уже второй сигнал подряд о превышении ожиданий улучшения деловой конъюнктуры над ожиданиями ее ухудшения (значение индекса выше границы 50, в июне 2014 г. – 50.7)
 - ✓ объем новых кредитов за первое полугодие возрос на 13.2% к соотв. пер. предш. года против 4.4% за первое полугодие 2013 г.
 - ✓ потребительская инфляция в мае-июне значительно возросла (2.5% и 2.3% соответственно) относительно наблюдаемой в апреле (1.8%)

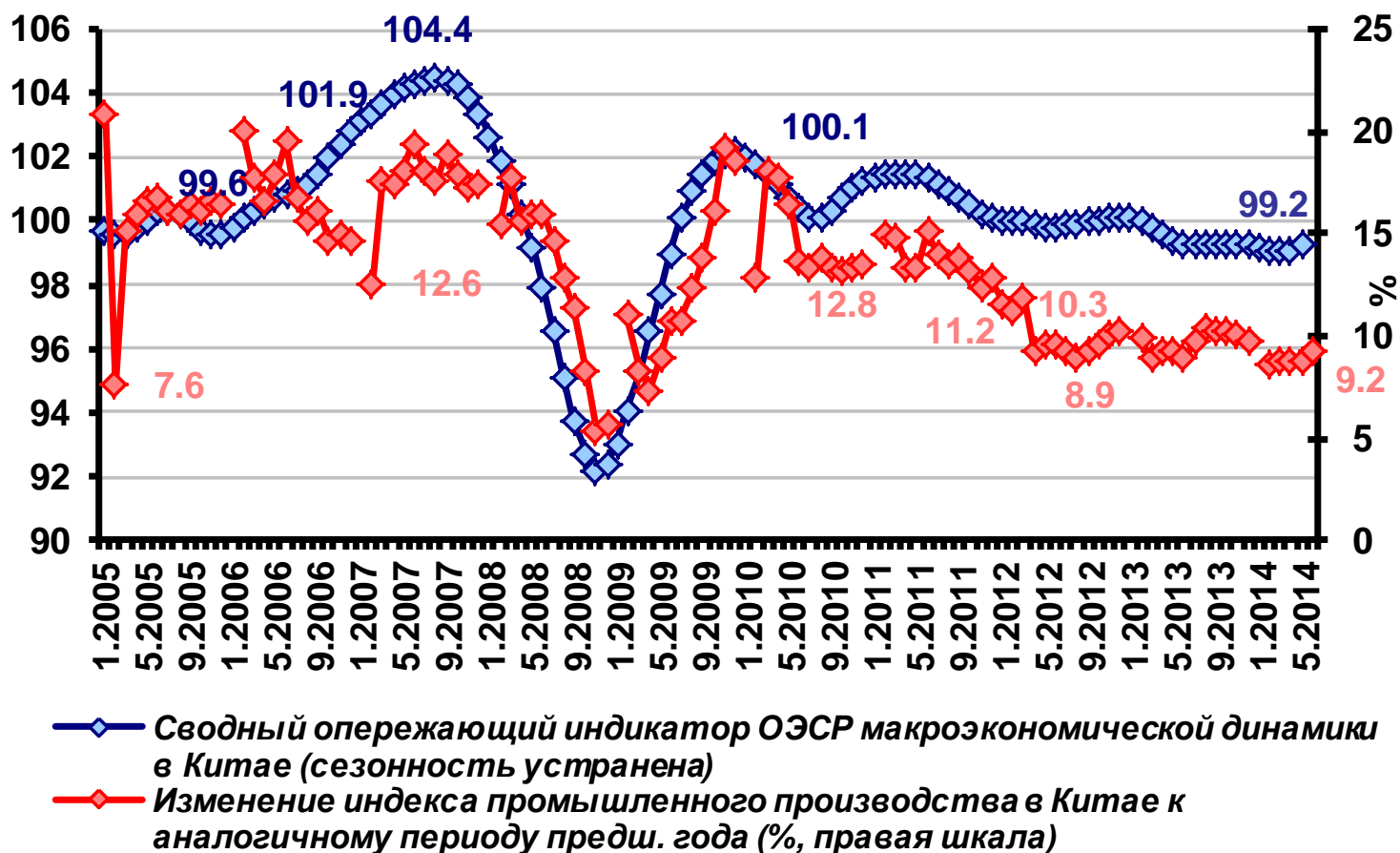
3.1. Китай: макроэкономика

Темпы прироста ВВП Китая (к аналогичному кварталу предшествующего года, %)



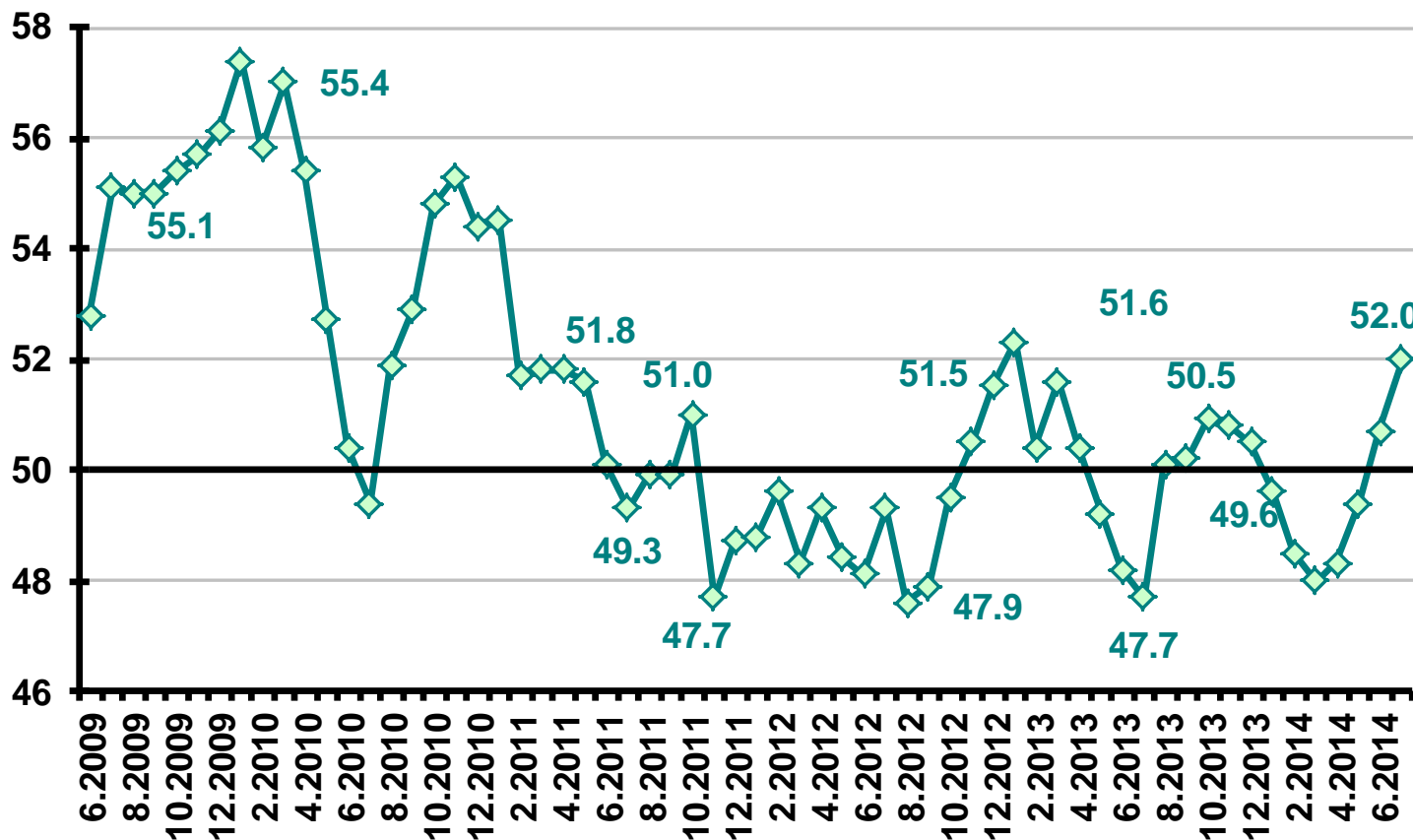
Источник: National Bureau of Statistics of China, IMF WEO, расчеты ЦМАКП

Основные индикаторы экономического роста



Источник: OECD, National Bureau of Statistics of China, расчеты ЦМАКП

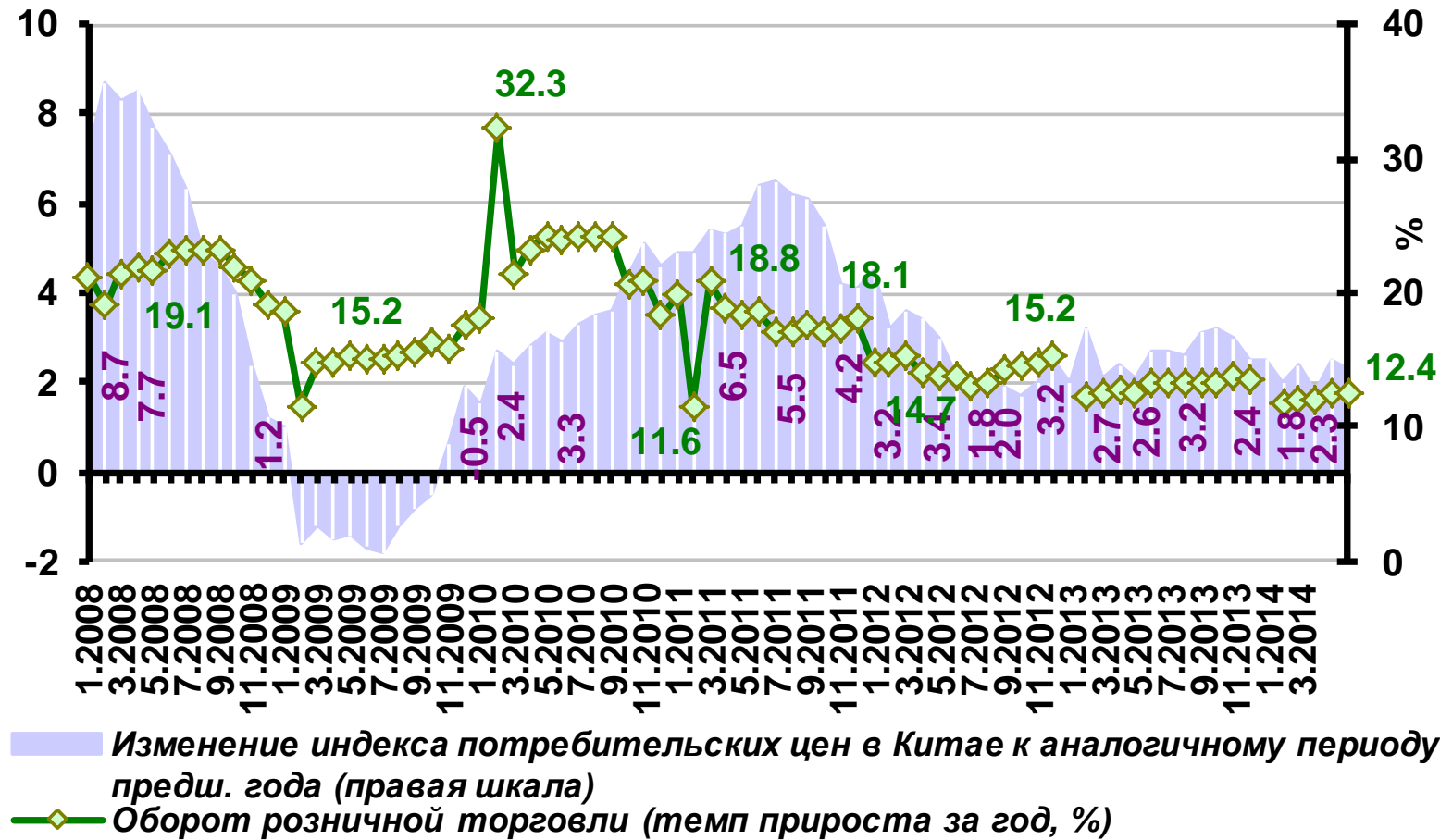
Индекс менеджеров по закупкам в промышленности (HSBC PMI)



Источник: HSBC

3.2. Китай: потребительский рынок

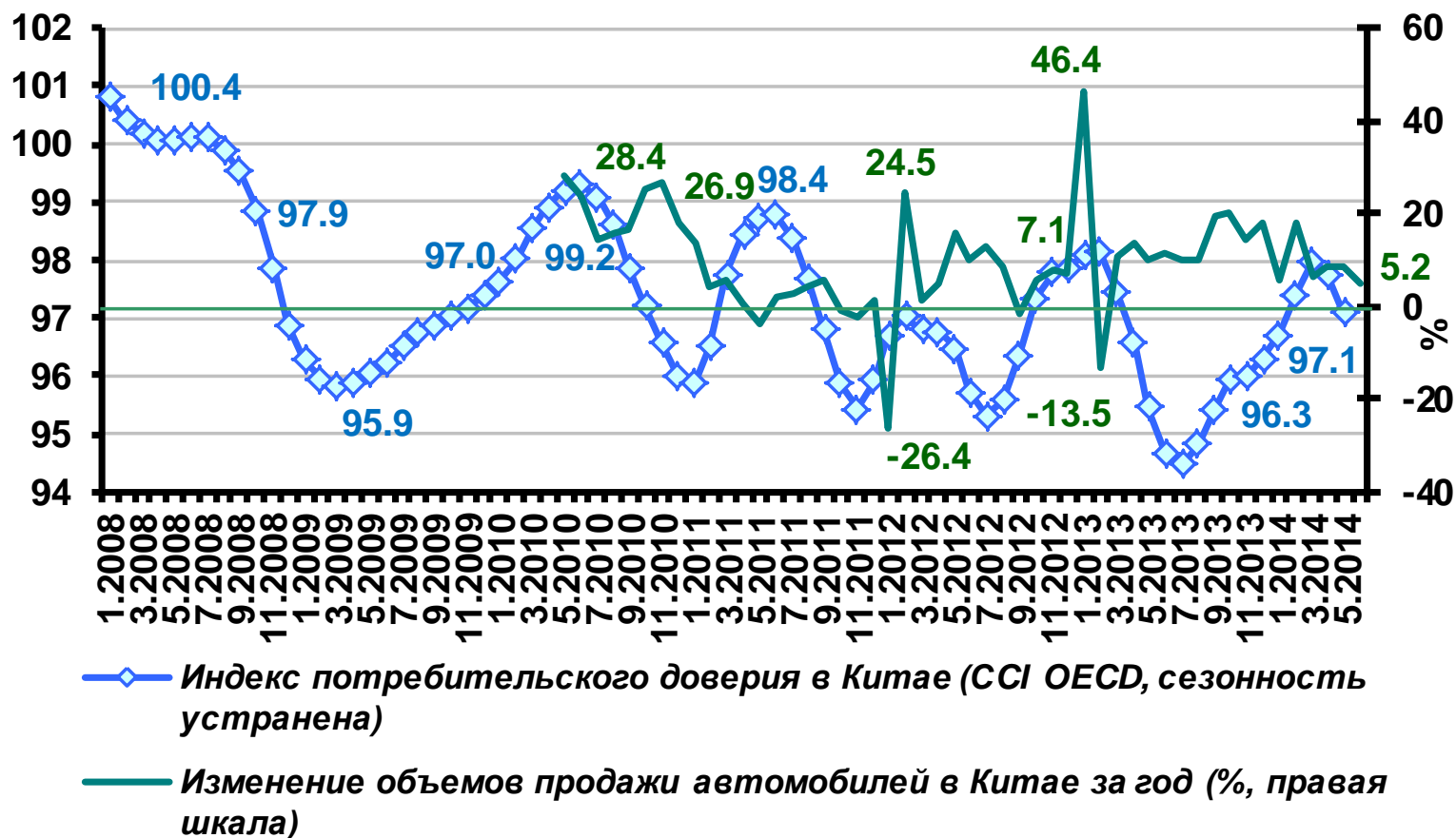
Оборот розничной торговли (темпы прироста, %) и индекс потребительских цен



Источник: National Bureau of Statistics of China

3.2. Китай: потребительский рынок

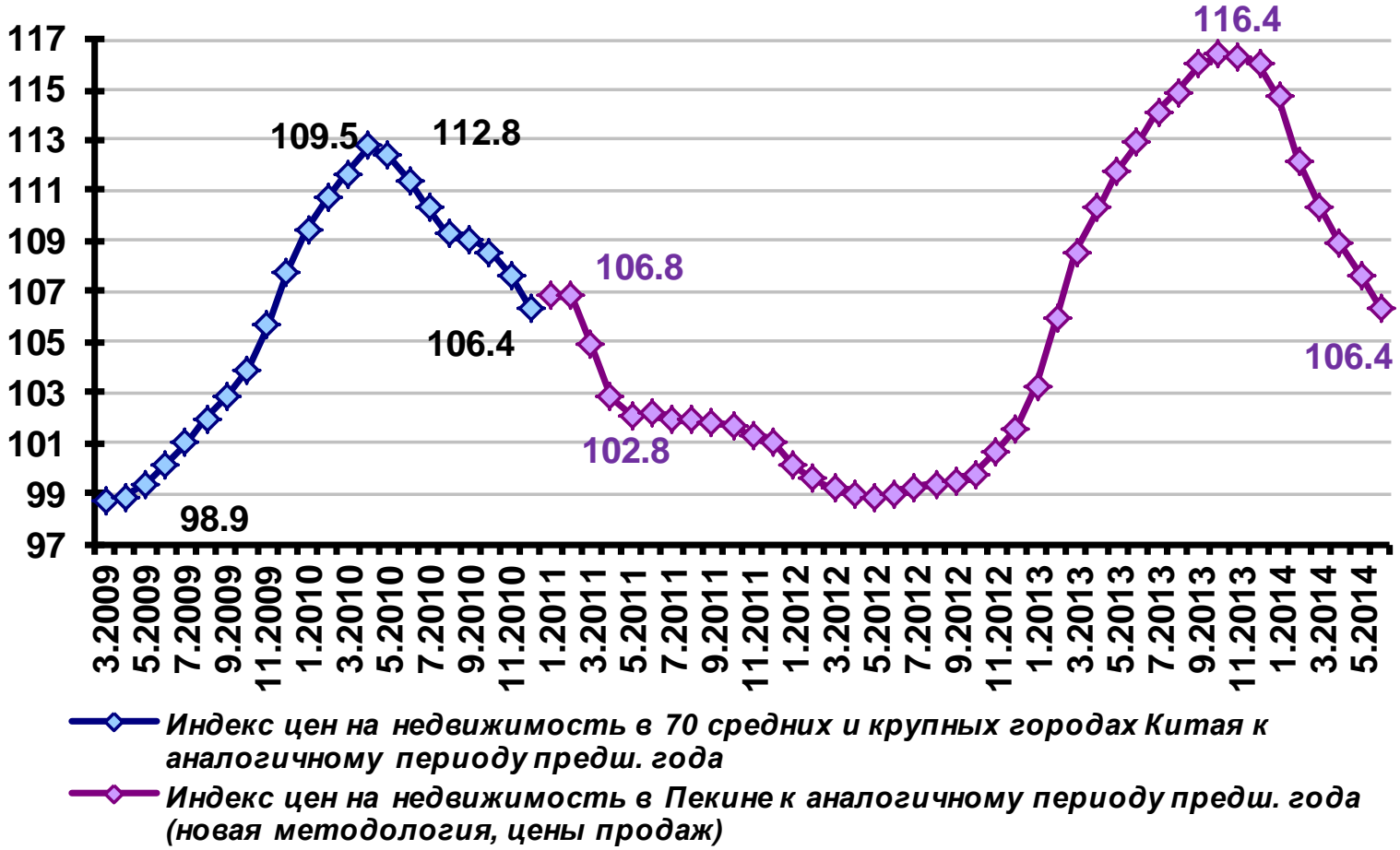
Объем продаж автомобилей (темпы прироста, %) и индекс потребительского доверия в Китае (BCI OECD)



Источник: OECD, China Association of Automobile Manufacturers

3.3. Китай: рынок жилья

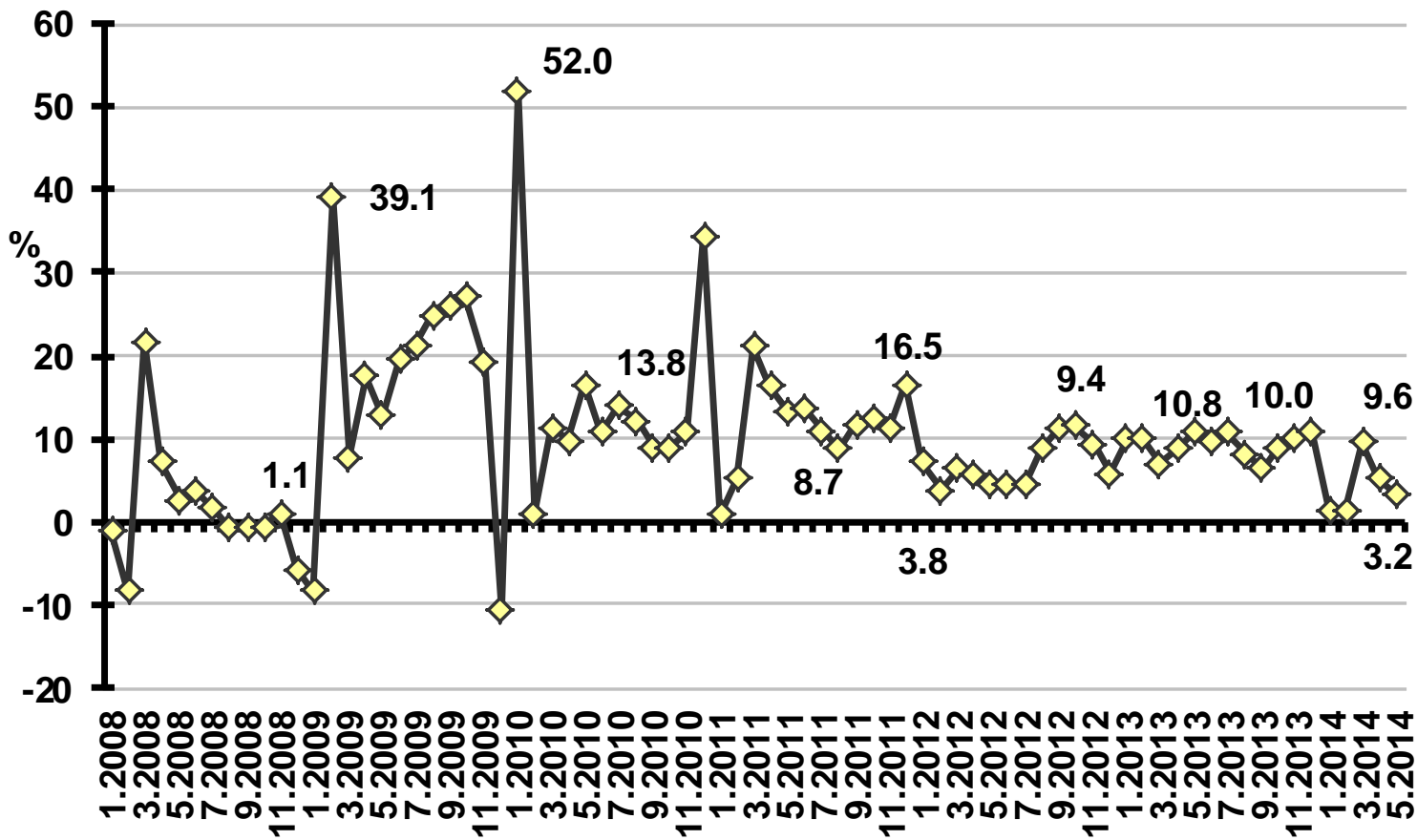
Индексы цен на недвижимость



Источник: National Bureau of Statistics of China

3.3. Китай: рынок жилья

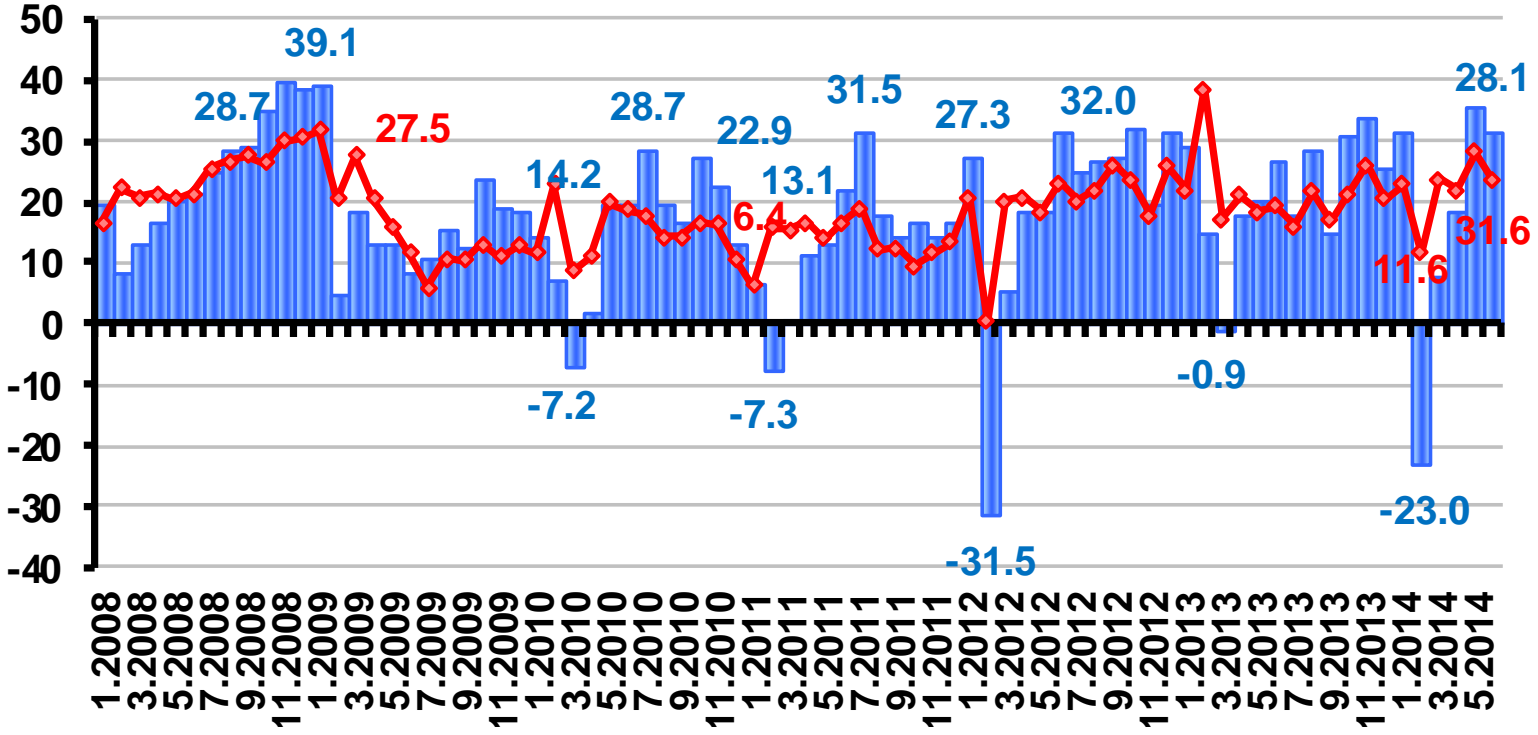
Объем производства цемента (темпы прироста за год, %)



Источник: National Bureau of Statistics of China

3.4. Китай: торговый баланс

Сальдо торгового баланса (млрд. долл.)



Сальдо торгового баланса в Китае, млрд. долл.

Сальдо торгового баланса в Китае (со снятой сезонностью), млрд. долл.

Источник: General Administration of Customs of China

4. Тема номера

Интеграция БРИКС

4. Тема номера: Интеграция БРИКС

Бразилия, Россия, Китай, Индия и ЮАР 15 июля 2014 г. заключили в г. Форталеза соглашение о создании Нового банка развития (НБР, NDB) и Пула условных валютных резервов (пул УВР, CRA):

✓ Насколько велика значимость этих институтов?

- Можно ли говорить о попытке «заменить» МВФ и Всемирный банк?

✓ Каких условий работы можно ожидать от этих институтов?

- Какие преимущества страны БРИКС получают от их работы?

4. Тема номера: Интеграция БРИКС

- **Новый банк развития (НБР) – институт развития, который должен финансировать проекты развития БРИКС, с капиталом до 100 млрд. долл.:**
 - ✓ подписной капитал НБР 50 млрд. долл., объявленный – 100 млрд. долл.
 - ✓ при создании страны-участницы обязались внести по 10 млрд. долл., будет сформирован до 2020 г. (за семь лет)
 - ✓ при принятии решений по проектам все страны-участницы будут иметь право голоса

- **По оценке ЦМАКП, объем фондирования проектов может составлять до 3 млрд. долл. в год при кредитном портфеле в 16 млрд. долл.**
 - ✓ оценка сделана при гипотезе оплаты 5% (2.5 млрд. долл.) подписного капитала в 50 млрд. долл. и достижения финансового рычага в 5.8, как у Азиатского банка развития (АБР)
 - ✓ для баланса АБР были рассчитаны коэффициенты капитала (по балансу) к кредитному портфелю и доли выданных за год кредитов в кредитном портфеле

- **Ключевую роль для НБР здесь имеет величина используемого финансового рычага (для ВБ – 7.2, для АБР – 5.8)**
 - ✓ для НБР величина финансового рычага, вероятно, будет меньше, чем у существующего уже 50 лет АБР
 - ✓ НБР будет сложнее получить доступ к долгосрочным средствам инвесторов, чем АБР или ВБ

4. Тема номера: Интеграция БРИКС

Основные параметры баланса ВБ, АБР и НБР (млрд. долл.)

	Всемирный банк	Азиатский банк развития	Новый банк развития	Оценка НБР коэффициентами к капиталу АБР
Активы	328.8	115.9	0.0	35.6
Выдано кредитов	10.5	10.2	0.0	3.1
Кредитный портфель	151.3	53.1	0.0	16.3
Капитал по балансу	40.2	17.1	0.0	5.3
<i>Справочно:</i>				
Капитал оплаченный	13.8	8.2	0.0	2.5
Капитал подписной	228.5	162.8	50.0	50.0
Капитал объявленный	278.4	163.8	100.0	100.0

4. Тема номера: Интеграция БРИКС

- **Объем кредита, который сможет ежегодно представлять НБР, примерно втрое меньше, чем для АБР:**
 - ✓ предельный объем финансирования НБР в расчете «поровну на всех» в несколько раз меньше объема средств Всемирного банка для всех стран БРИКС, кроме Китая (31.9 млрд. долл.) и Индии (51.7 млрд. долл.)
 - ✓ ключевой характер играет срочность предоставляемых средств – приоритетна возможность НБР осуществлять фондирование на сроки от 10 лет, которая, в свою очередь, будет сильно зависеть от доступа к международным финансовым рынкам (и средствам инвесторов развитых стран)
- **Приоритет кредитования НБР – инфраструктура. Всемирный банк высоко оценивает потенциал таких инвестиций**
 - ✓ объем недоинвестирования в инфраструктуру для стран с низкими и средними доходами, по оценке Всемирного банка, составляет 1 трлн. долл.
 - ✓ рост инфраструктурных инвестиций на 10 проц.п. соответствует дополнительному приросту ВВП на 1 проц. п.
 - ✓ каждый доллар инфраструктурных инвестиций развивающихся стран увеличивает экспорт из развитых стран на 35 центов
 - ✓ это возможность для китайских строительных компаний получить больше международных заказов
 - ✓ в перспективе будет создан инфраструктурный инвестфонд БРИКС для упрощения доступа к частному и суверенному капиталу при инфраструктурном инвестировании

4. Тема номера: Интеграция БРИКС

■ **Сможет ли НБР, как Андский банк развития (САФ), в перспективе кредитовать своих членов больше, чем Всемирный банк?**

- ✓ объем кредитов Андского банка развития (САФ) своим членам с 2012 г. превышает совокупное фондирование ВБ и Межамериканского банка развития (IADB)
- ✓ это практически единственный пример успешного банка развития, созданного развивающимися странами без участия развитых (Испания и Португалия в 1970 г. развитыми странами не считались), другие банки развития работали с заметно меньшей эффективностью
- ✓ существенный рост финансирования со стороны НБР будет возможен, если страны-участницы оплатят большую долю капитала или после привлечения новых участников (Аргентина, в отдаленной перспективе – Индонезия)
- ✓ важны также техническая экспертиза и кредитная политика. Одной из основных особенностей САФ стало расширенное кредитование более «коротких» и прибыльных промышленных проектов в развивающихся странах

■ **Конкуренция между НБР и другими институтами развития маловероятна**

- ✓ действующие институты развития обладают процедурами и опытом оценки проектов и технической помощи, в которых НБР будет нуждаться
- ✓ потребность в долгосрочных инвестициях столь высока, что конкуренция кредиторов на этом рынке практически невозможна
- ✓ разделение риска в совместных проектах выгодно институтам развития

4. Тема номера: Интеграция БРИКС

Основные акционеры Всемирного банка, АБР и НБР (млрд. долл.)*

	Всемирный банк	Азиатский банк развития	Новый банк развития	Оценка НБР коэффициентами к капиталу АБР
США	2.2	1.3	0.0	0.0
ЕС	3.8	1.2	0.0	0.0
Китай	0.8	0.5	10.0	0.5
Индия	0.4	0.5	10.0	0.5
Россия	0.3	0.0	10.0	0.5
Бразилия	0.3	0.0	10.0	0.5
Южная Африка	0.1	0.0	10.0	0.5
Всего	13.4	8.2	50.0	2.5

* Для ВБ и АБР строка всего включает капитал акционеров помимо указанных

4. Тема номера: Интеграция БРИКС

- **Что получают страны-участницы НБР?**
 - ✓ Бразилия, ЮАР, Индия и Россия нуждаются в обновлении инфраструктуры
 - ✓ при этом Бразилия, ЮАР и Индия испытывают сложности с финансированием длинных проектов, несмотря на рекордные объемы кредитования ВБ последней. Китай, в свою очередь, готов предоставить такое финансирование через институты развития
 - ✓ Китай располагает крупнейшим строительным сектором в мире, китайские строительные компании успешно конкурируют на мировом рынке
 - ✓ утверждение исполнителя финансируемого проекта также осуществляется представителями БРИКС, поэтому
- **Возможности влиять на решения НБР для стран БРИКС кратко выше, чем в АБР или ВБ**
 - ✓ количество голосов стран-участниц будет по крайней мере втрое превышать количество голосов в ВБ или АБР
 - ✓ развитые страны не имеют представительства в банке БРИКС, это значительно снижает политические риски при решении о финансировании

4. Тема номера: Интеграция БРИКС

- **Пул условных обязательств – соглашение о взаимном кредитовании центробанков стран БРИКС:**
 - ✓ в случае возникновения угрозы стабильности платежного баланса страны ее центробанк сможет получить доступ к валютному финансированию других ЦБ
 - ✓ основным кредитором будет выступать Китай, наибольшие потребности в средствах фонда испытывает ЮАР (критерий Редди менее 1)
 - ✓ объем резервных обязательств составит 100 млрд. долл.
- **Пул условных обязательств увеличивает стабильность платежного баланса страны**
 - ✓ условные обязательства пула будут учитываться в составе золотовалютных резервов всех стран-участниц
 - ✓ вырастет краткосрочная устойчивость платежного баланса и валютного рынка стран БРИКС (в смысле критерия устойчивости Редди – на 0.1-0.2)
- **Основным преимуществом будет значительное смягчение условий финансирования по сравнению с программой stand-by от МВФ:**
 - ✓ решение о выделении средств будет принимать постоянный комитет пула, в который войдут представители всех пяти стран
 - ✓ никаких условий по реформе экономики для такого типа кредита не предполагается (схожий механизм для МВФ – гибкая кредитная линия (FCL))
 - ✓ доступ к финансированию получит не правительство, а центробанк напрямую
 - ✓ страны, не входящие в пул, не имеют влияния на решения о кредитовании

4. Тема номера: Интеграция БРИКС

Основные акционеры МВФ, Стабфонда АСЕАН+3 (Chiang Mai Initiative) и Пула условных обязательств (CRA) (млрд. долл.)

	Пул УВР	МВФ	Стабфонд АСЕАН+3
США	0.0	52.6	0.0
ЕС	0.0	97.3	0.0
Китай	41.0	12.0	38.4
Индия	18.0	7.4	0.0
Россия	18.0	7.5	0.0
Бразилия	18.0	5.4	0.0
Южная Африка	5.0	2.4	0.0
Всего	100	315	240

4. Тема номера: Интеграция БРИКС

Кредитные лимиты МВФ, Стабфонда АСЕАН+3 (Chiang Mai Initiative) и Пула условных валютных резервов (CRA) БРИКС (млрд. долл.)*

	Пул УВР	МВФ	Стабфонд АСЕАН+3
Китай	20.5	71.9	76.8
Индия	18.0	44.2	0.0
Россия	18.0	45.1	0.0
Бразилия	18.0	32.4	0.0
Южная Африка	10.0	14.6	0.0

* МВФ позволяет занимать не более 200% квоты в год, всего не более 600% квоты
Chiang Mai Initiative позволяет занимать не более 200% квоты

Кредитный лимит Китая в пуле УВР – 50% квоты, ЮАР – 200% квоты, остальные участники – 100% квоты

4. Тема номера: Интеграция БРИКС

Критерий Редди для стран БРИКС (среднее за 2013)*

	Факт	С учетом лимита по пулу УВР
Китай	3.2	3.2
Индия	1.3	1.4
Россия	2.3	2.4
Бразилия	3.2	3.3
Южная Африка	0.9	1.1

Источник: **МВФ**

* Отношение резервов к сумме трехмесячного объема импорта и объему краткосрочного внешнего долга. Экономический смысл критерия Редди – сколько кварталов спекулятивной атаки на валютном рынке подряд позволят выдерживать валютные резервы страны

Выводы:

- Новый банк развития имеет перспективы стать одним из крупнейших межрегиональных институтов развития и внести большой вклад в структурное развитие экономик БРИКС. Вместе с тем, о конкуренции с институтами развития речи не идет. Скорее, о кооперации (софинансировании) с ВБ (WB), АБР (ADB), АКР (CAF)
- Пул условных обязательств позволит немного повысить краткосрочную устойчивость платежного баланса. Средства фонда, скорее всего, станут альтернативой кредитам МВФ для стран-членов, хотя кооперация вероятна и в этом случае:
 - ✓ наибольшим бенефициаром пула стала ЮАР, платежный баланс которой из всех стран БРИКС наименее устойчив, и, в меньшей степени, Индия
 - ✓ средства фонда участникам пула получить дешевле и проще, чем средства МВФ

Авторы обзора:

Александр Апокин,

руководитель группы исследований мировой экономики, к.э.н., СФА

aapokin@forecast.ru

Ирина Сухарева, эксперт

i.sukhareva@forecast.ru