



GAZPROMBANK

Москва, Январь, 2015

материалы к дискуссии: «Вызовы ДКП в новых условиях»

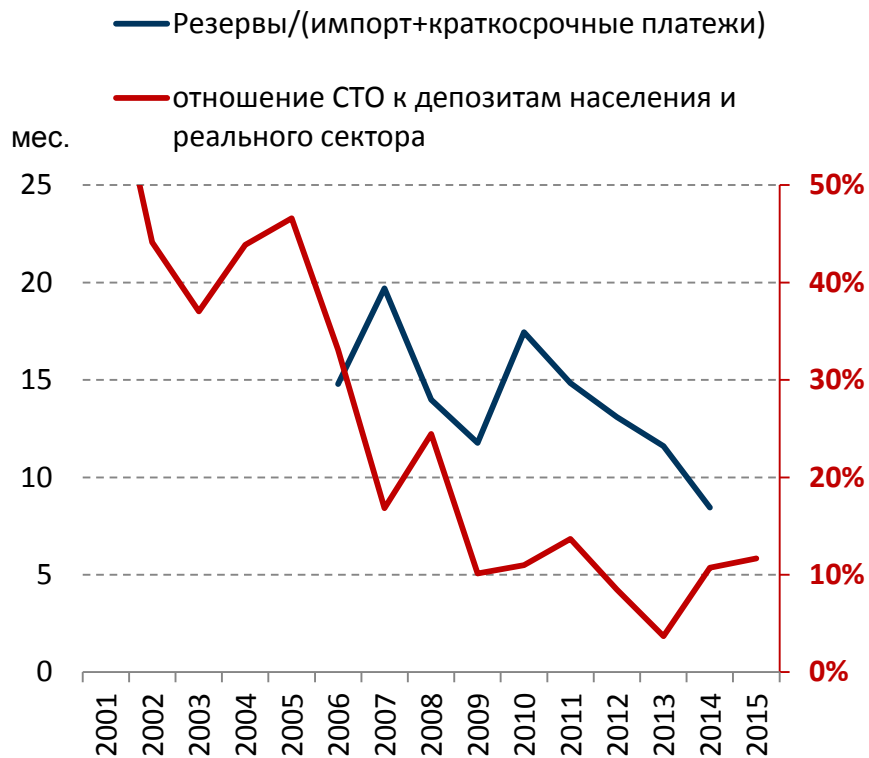
Максим Петроневич

*Заместитель директора
Центра экономического прогнозирования*

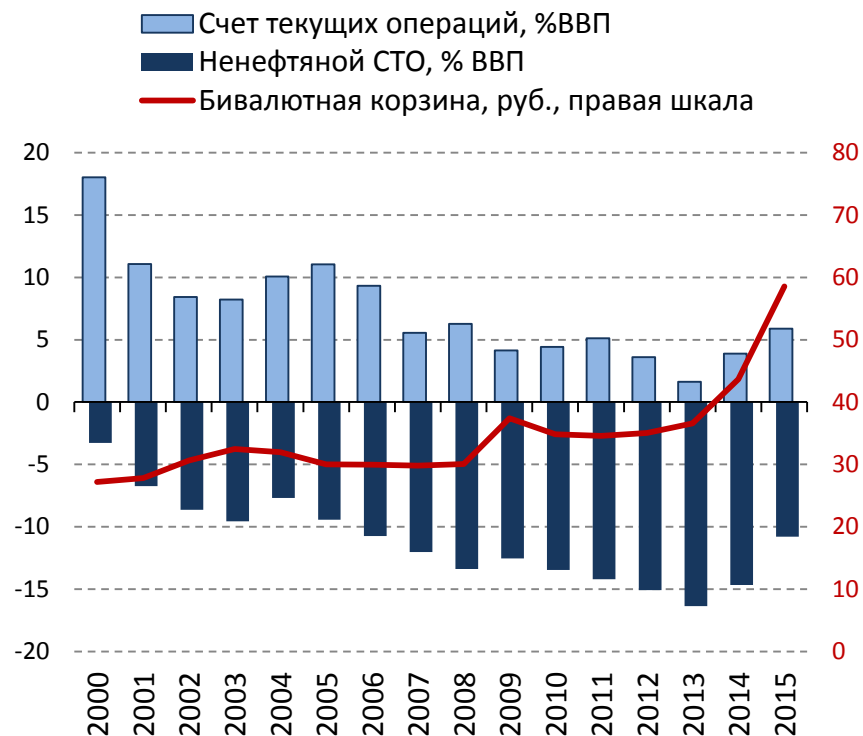
*maksim.petronevich@gazprombank.ru
+7 495 287 63 93*



Показатели устойчивости баланса

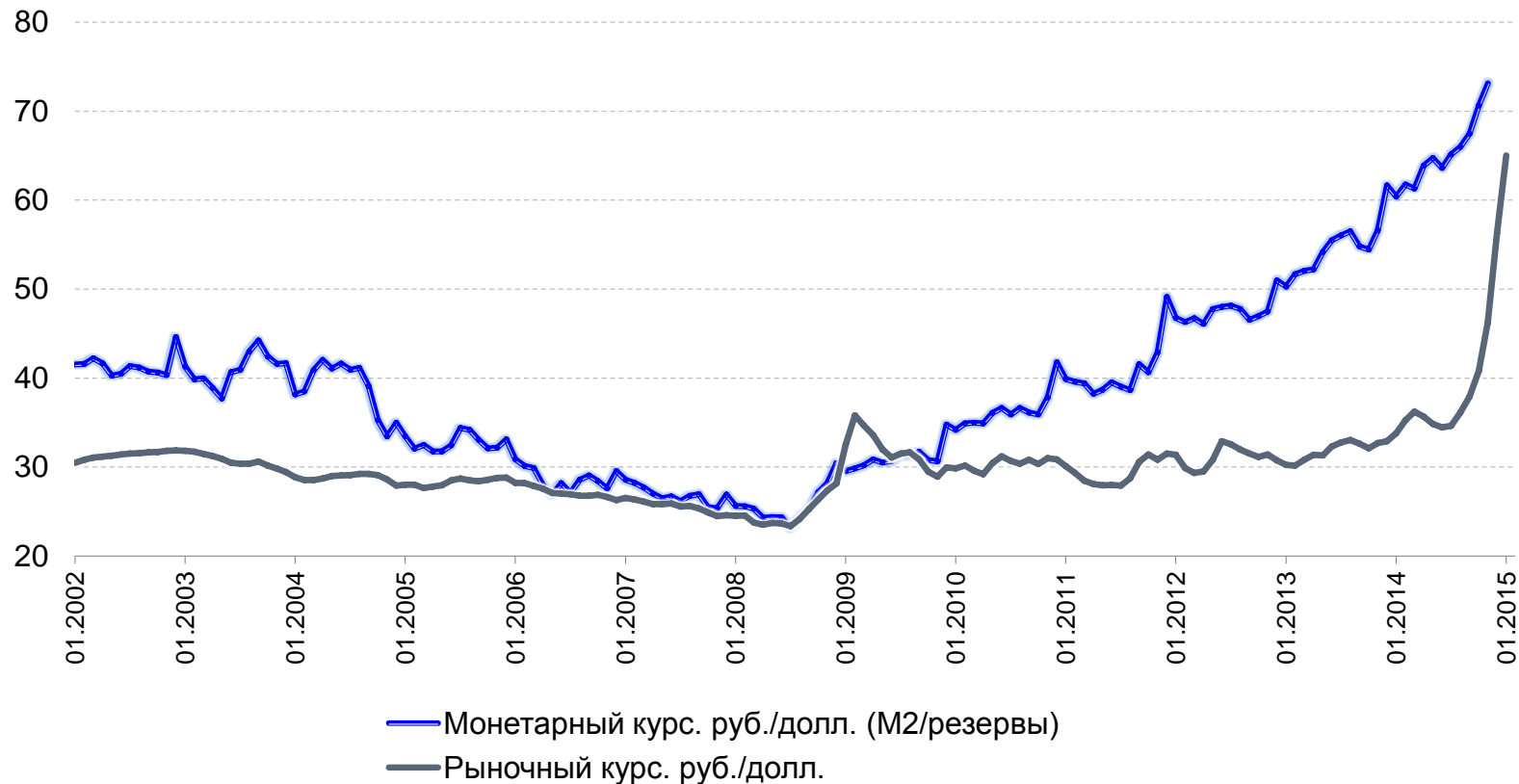


Счет текущих операций, % ВВП





Динамика монетарного курса

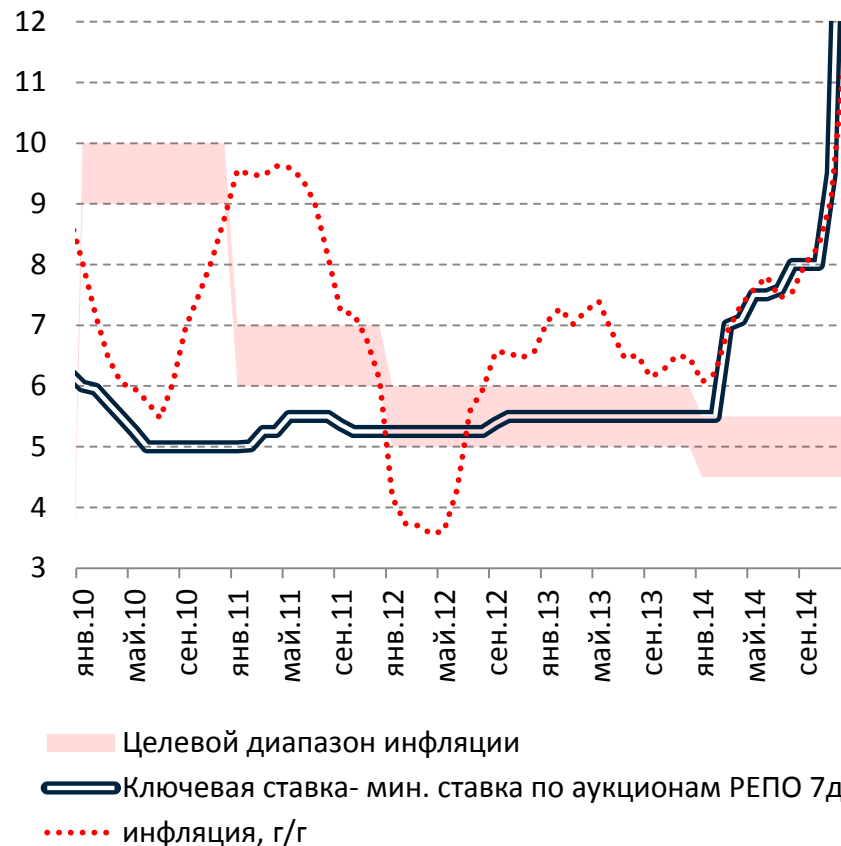




Драйверы инфляции



Динамика инфляции и ключевой ставки



Более стабильная высокая инфляция или волатильная – с периодами ускорения и спада?



	2004-2007	2008-2010	2011-2012	2013-2014*
	Стерилизация ликвидности	Кризис	Структурный дефицит	Ухудшение платежного баланса
Узкая денежная база	712	544	1 060	576
Прирост чистых иностранных активов	2 720	17	244	-2 100
Прирост чистых внутренних активов Банка России	-2 008	528	1 060	576
Прирост чистых требований к банкам	-205	-170	1 429	3 021
Прирост чистых требований к госсектору	-1 520	1 007	-1 234	-811
прирост Резервных фондов	-1 053	595	-573	-316
Прирост чистых прочих активов	-282	-309	1 060	576

В 2011-2012 темпы роста денежной базы оставались высокие – однако ее увеличение финансировалось за счет увеличения чистых требований к коммерческим банкам.

Это приводило к

- росту заложенных активов*
- менее равномерному распределению ликвидности, чем через валютный рынок*
- поддержанию более крепкого курса рубля и более высоких темпов оттока капитала*

До какой степени Банк России может наращивать рефинансирование баков?