



**GAZPROMBANK**

Москва, Январь, 2015

# **материалы к дискуссии: «Вызовы ДКП в новых условиях»**

*Максим Петроневич*

*Заместитель директора  
Центра экономического прогнозирования*

*[maksim.petronevich@gazprombank.ru](mailto:maksim.petronevich@gazprombank.ru)  
+7 495 287 63 93*

## Показатели устойчивости баланса

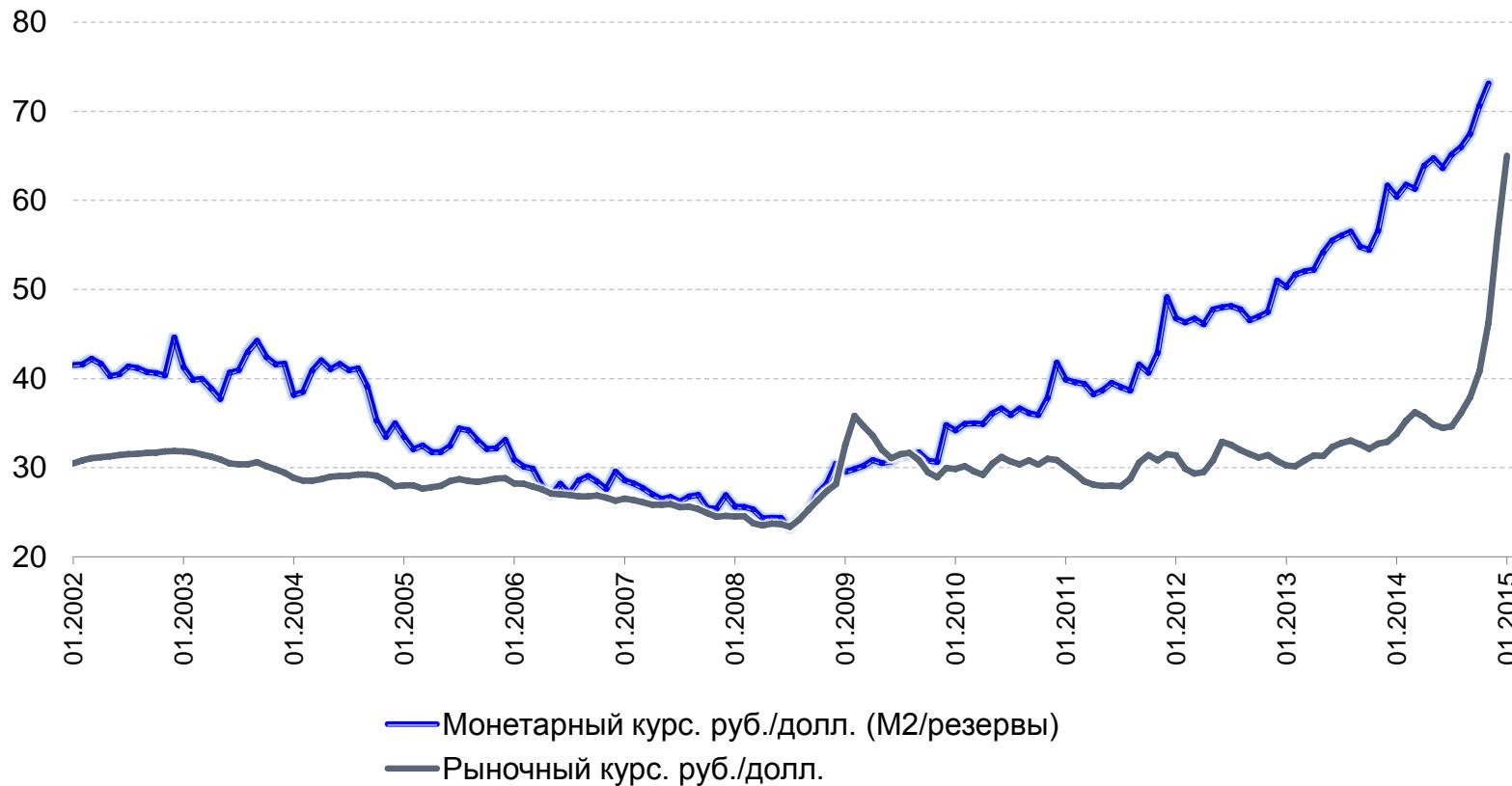


## Счет текущих операций, % ВВП

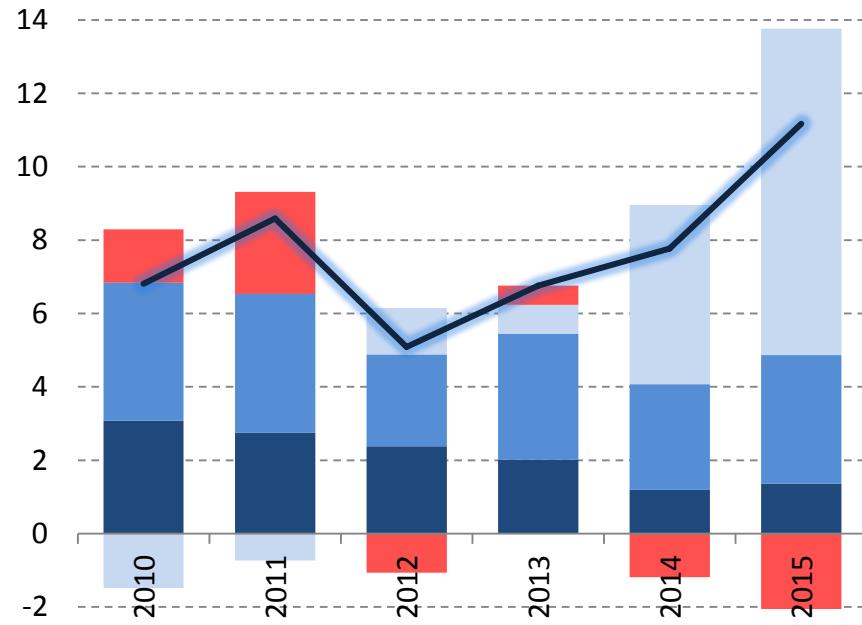




## Динамика монетарного курса

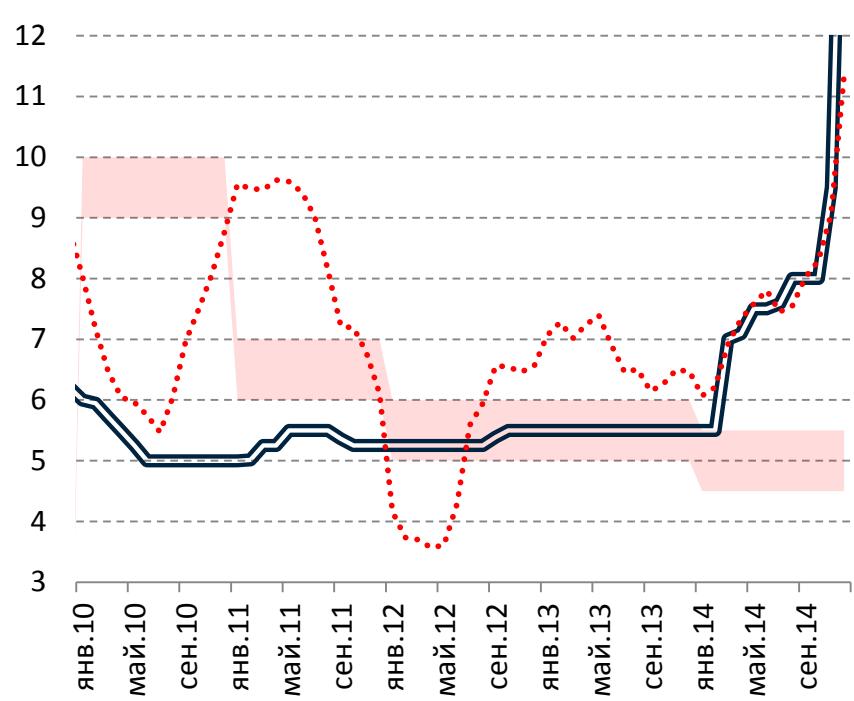


## Драйверы инфляции



- Продовольственные шоки
- Девальвация
- Регулируемые цены
- Монетарный вклад
- Инфляция, ср.год.

## Динамика инфляции и ключевой ставки



- Целевой диапазон инфляции
- Ключевая ставка- мин. ставка по аукционам РЕПО 7д.
- инфляция, г/г

**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
<b>Узкая денежная база</b>	712	544	1 060	576
<b>Прирост чистых иностранных активов</b>	2 720	17	244	-2 100
<b>Прирост чистых внутренних активов Банка России</b>	-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
<b>Прирост чистых прочих активов</b>	-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?*