

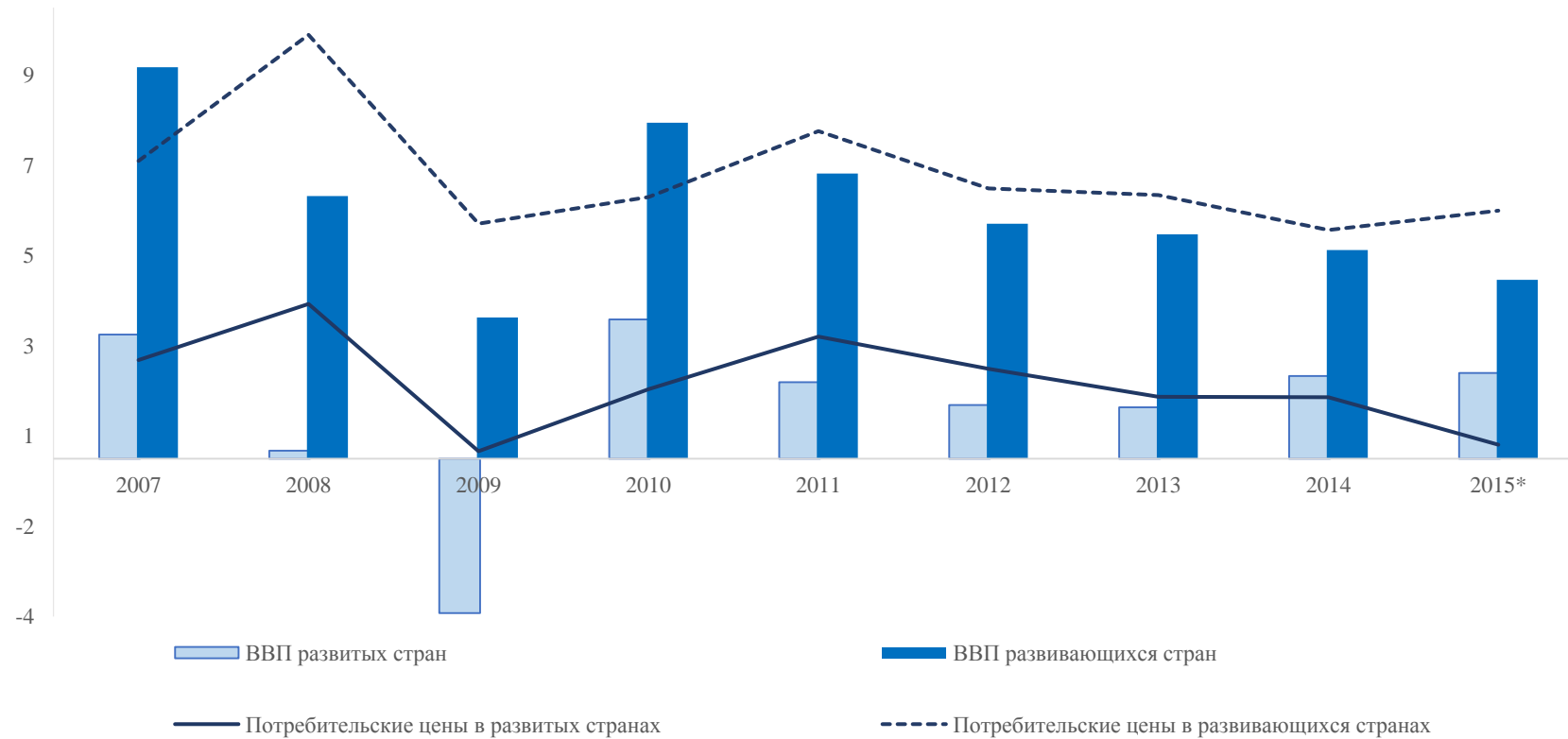
# «Новая нормальность» на глобальном финансовом рынке и политика ЦБ РФ

Трунин П.В., к.э.н.

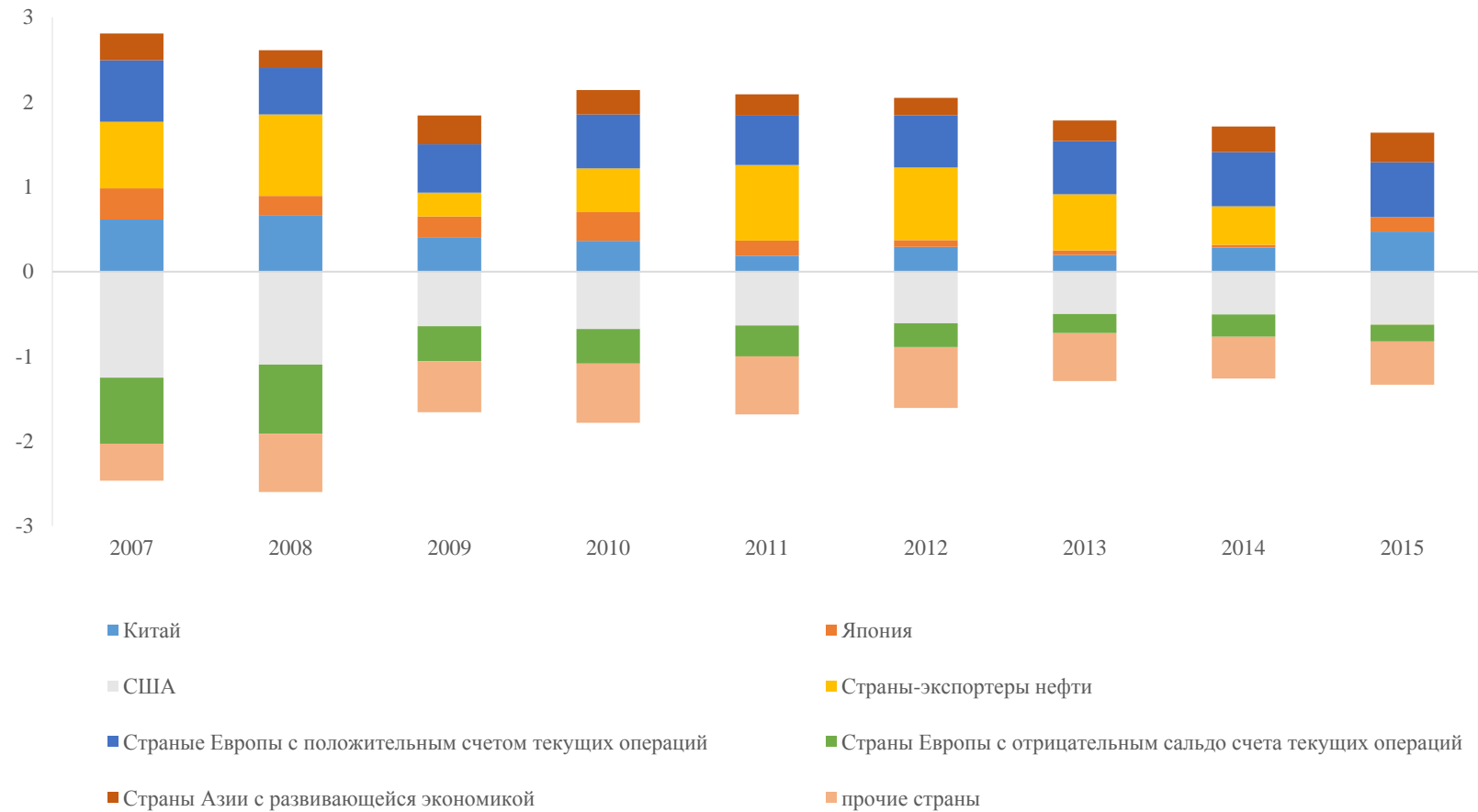
РАНХиГС при Президенте России

17 марта 2016 г., Новгород

# «Новая нормальность» в мировой экономике

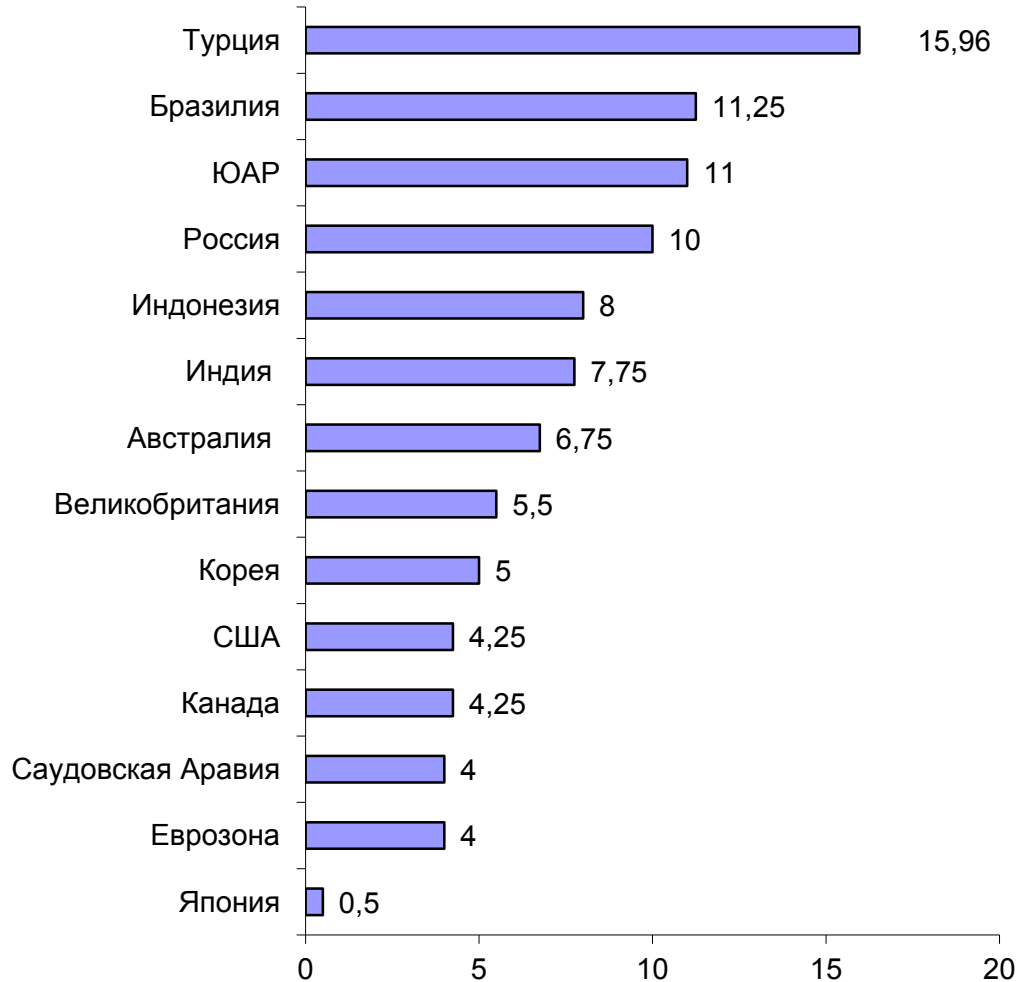


# Сальдо текущего счета платежного баланса, % ВВП

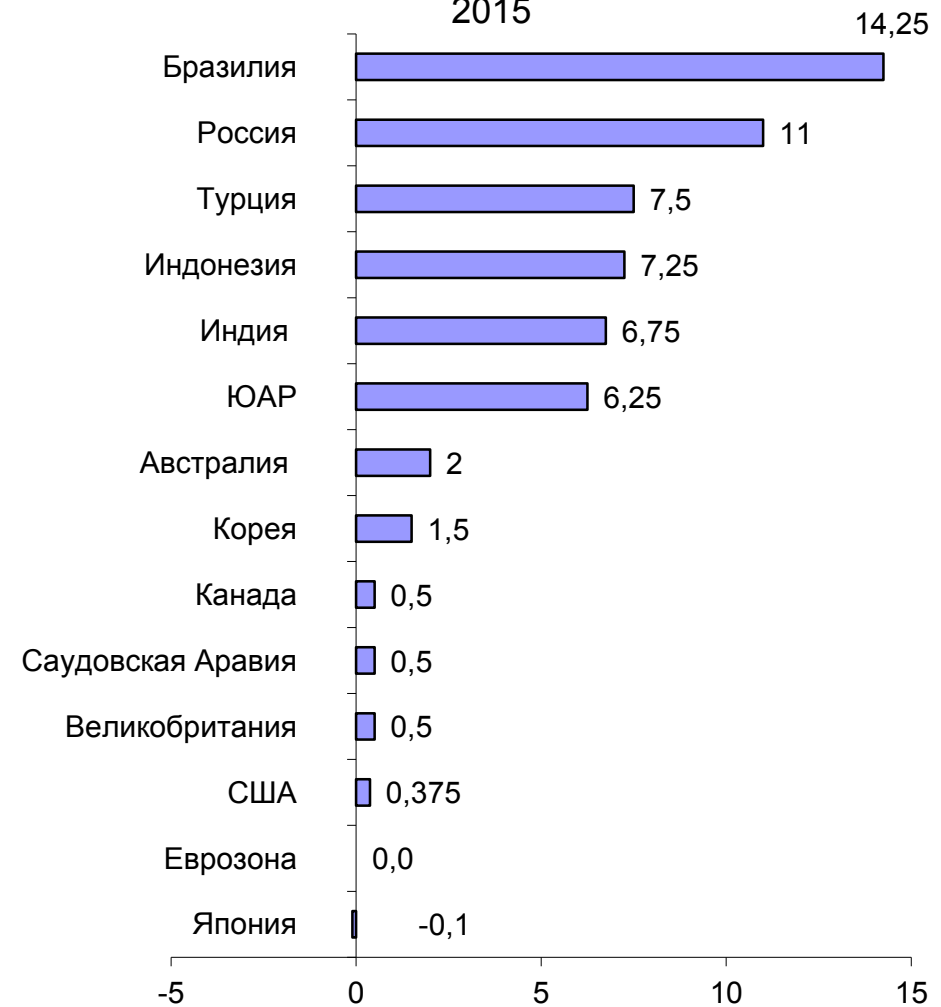


# Глобальное смягчение денежно-кредитной ПОЛИТИКИ

2007



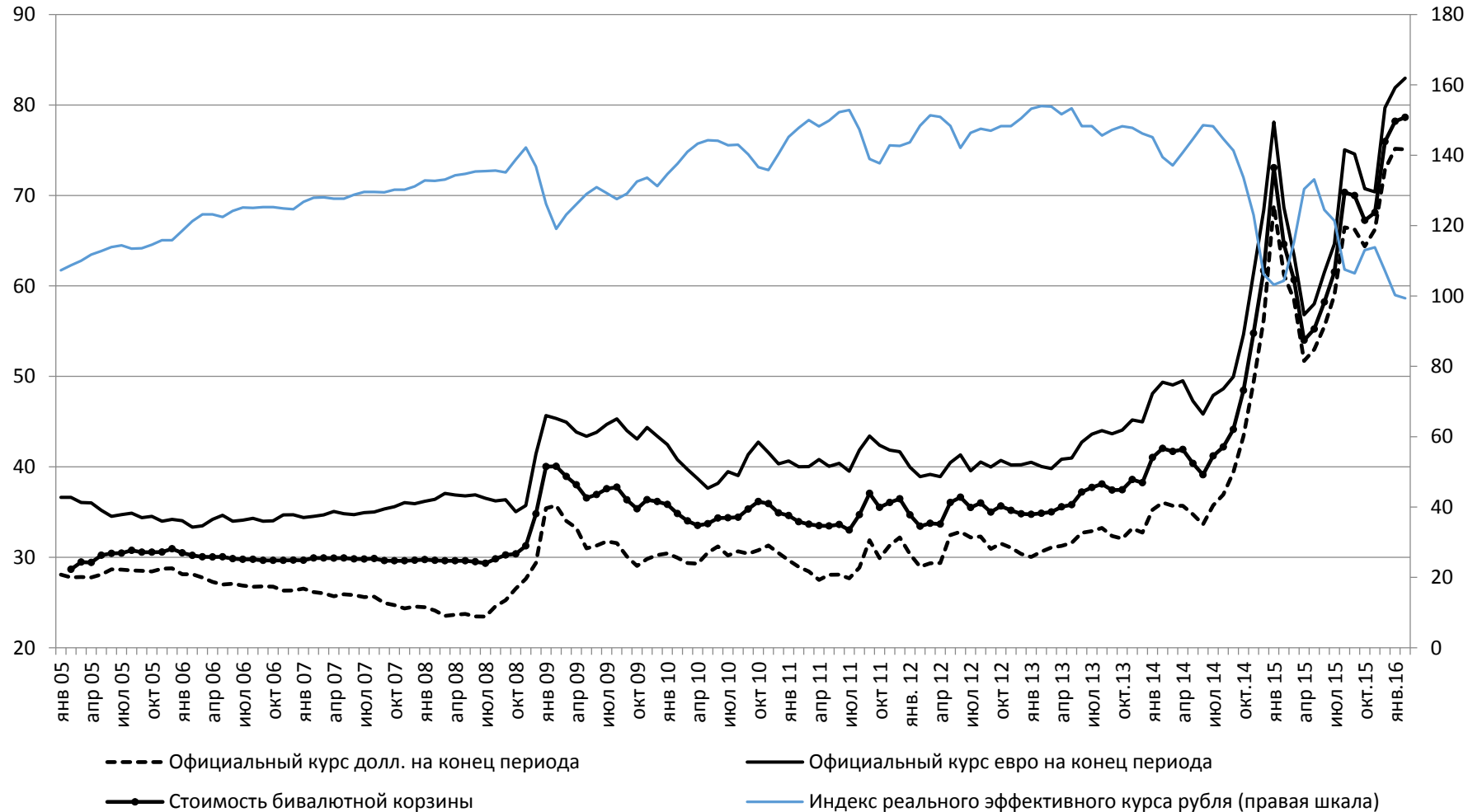
2015



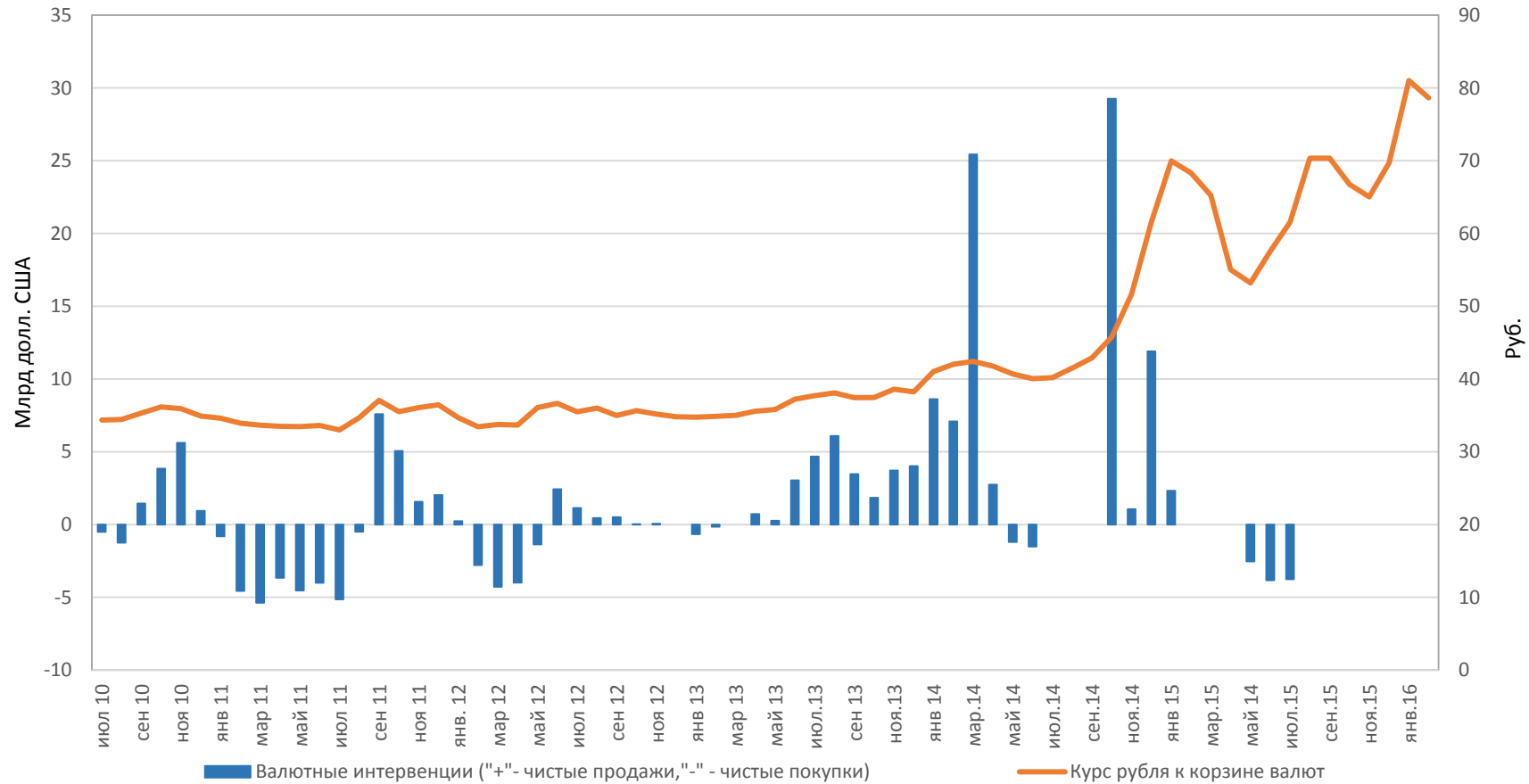
# В 2014 г. денежно-кредитная политика ЦБ РФ столкнулась с большими сложностями

- Конфликт на Украине привел к принятию взаимных санкций Россией и рядом ведущих мировых экономик, что закрыло мировые рынки капитала для российских экономических агентов
- Внешний долг российского частного сектора на 01.01.2014 превышал 650 млрд долл., а за 2014 г. сократился более, чем на 100 млрд долл.; кроме того, за 2014 г. процентные платежи по внешнему долгу превысили 50 млрд долл.
- Цена нефти снизилась со 110+ долл. за баррель до 45 долл. за баррель, а доля нефти и нефтепродуктов в российском экспорте товаров превышает 50%

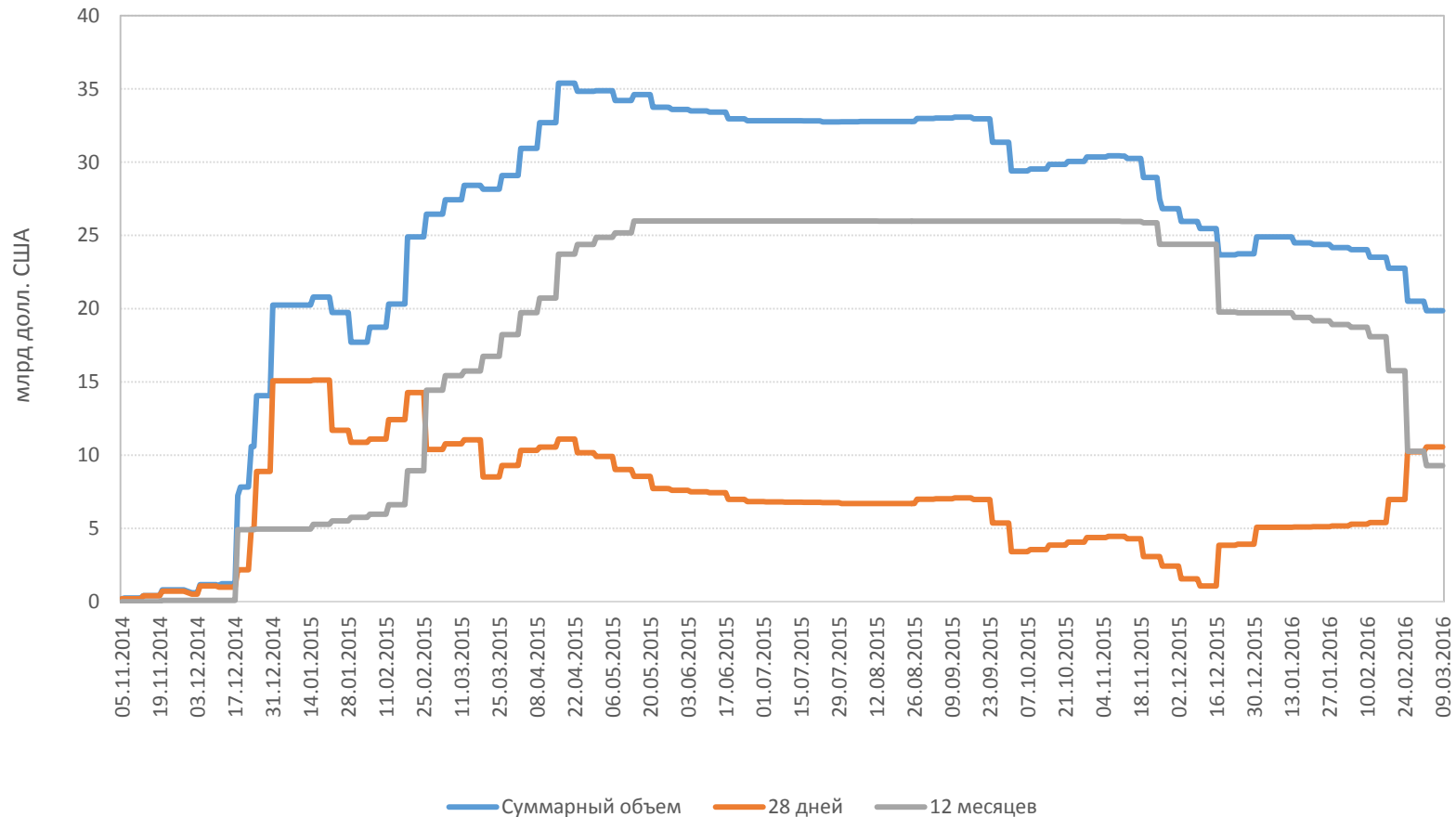
# Двойной внешний шок создал значительное давление на курс рубля



# При этом рубль падал несмотря на интервенции ЦБ РФ

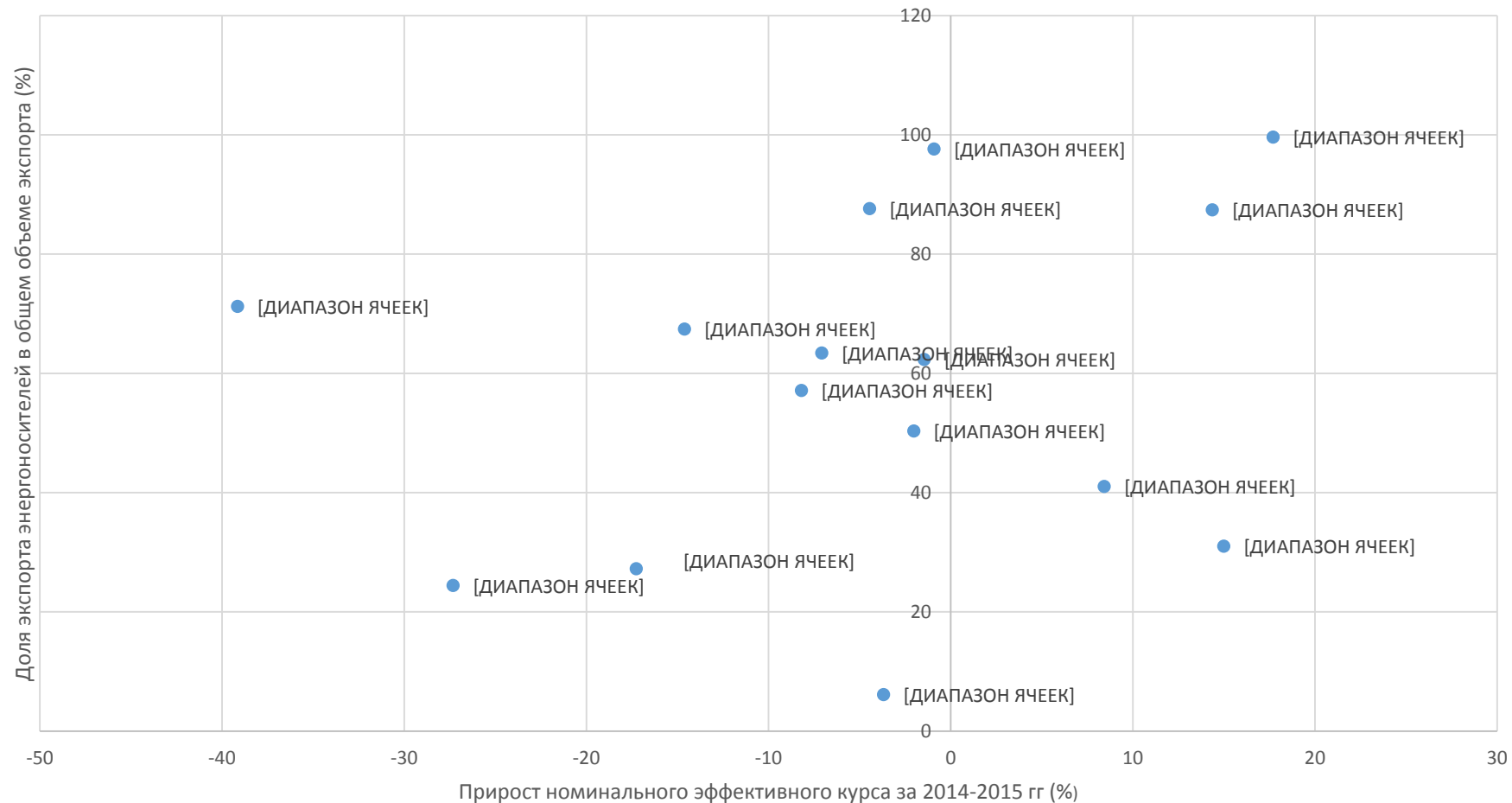


# Для стабилизации ситуации на валютном рынке ЦБ РФ перешел от интервенций к проведению валютных РЕПО

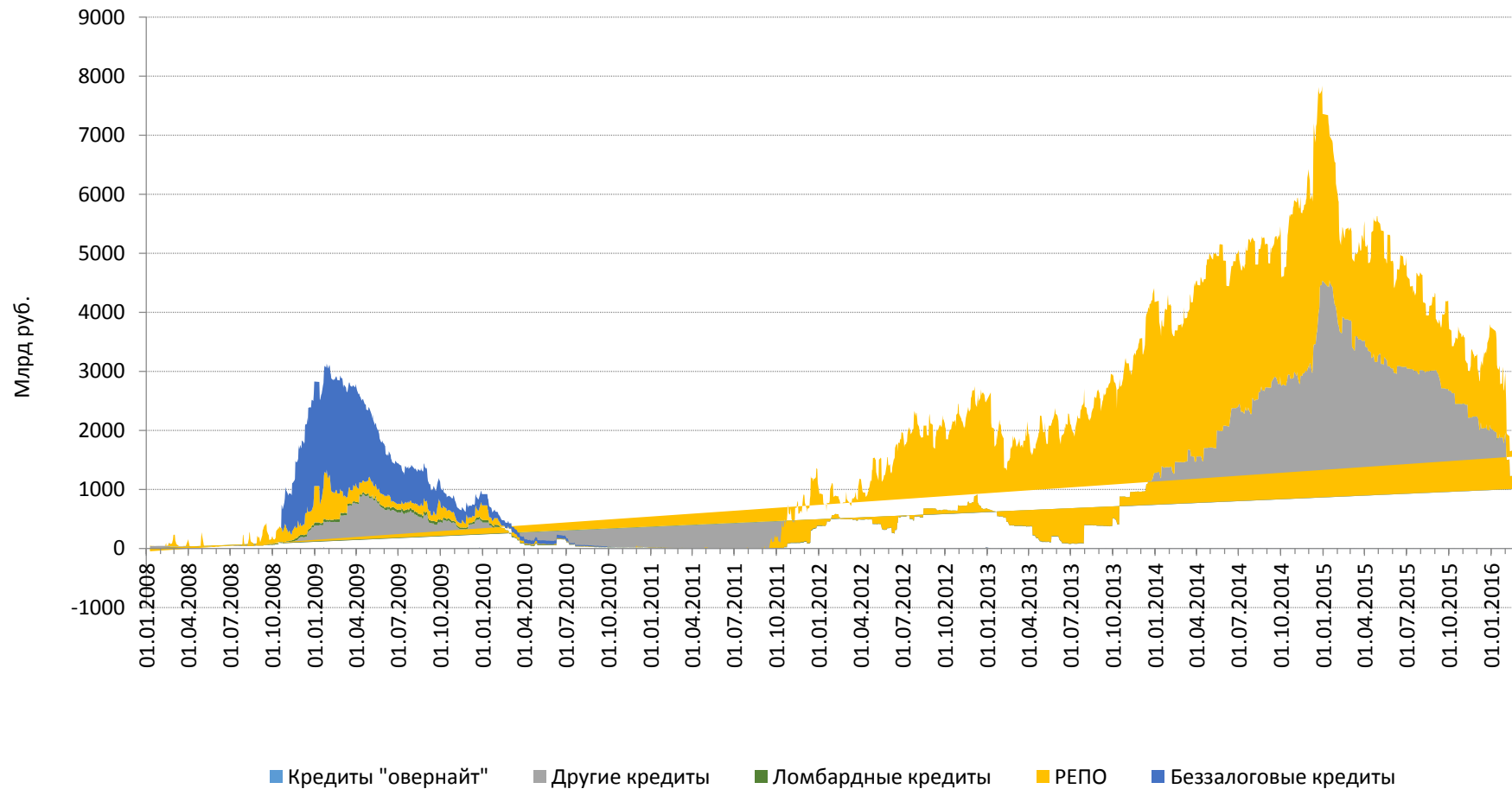




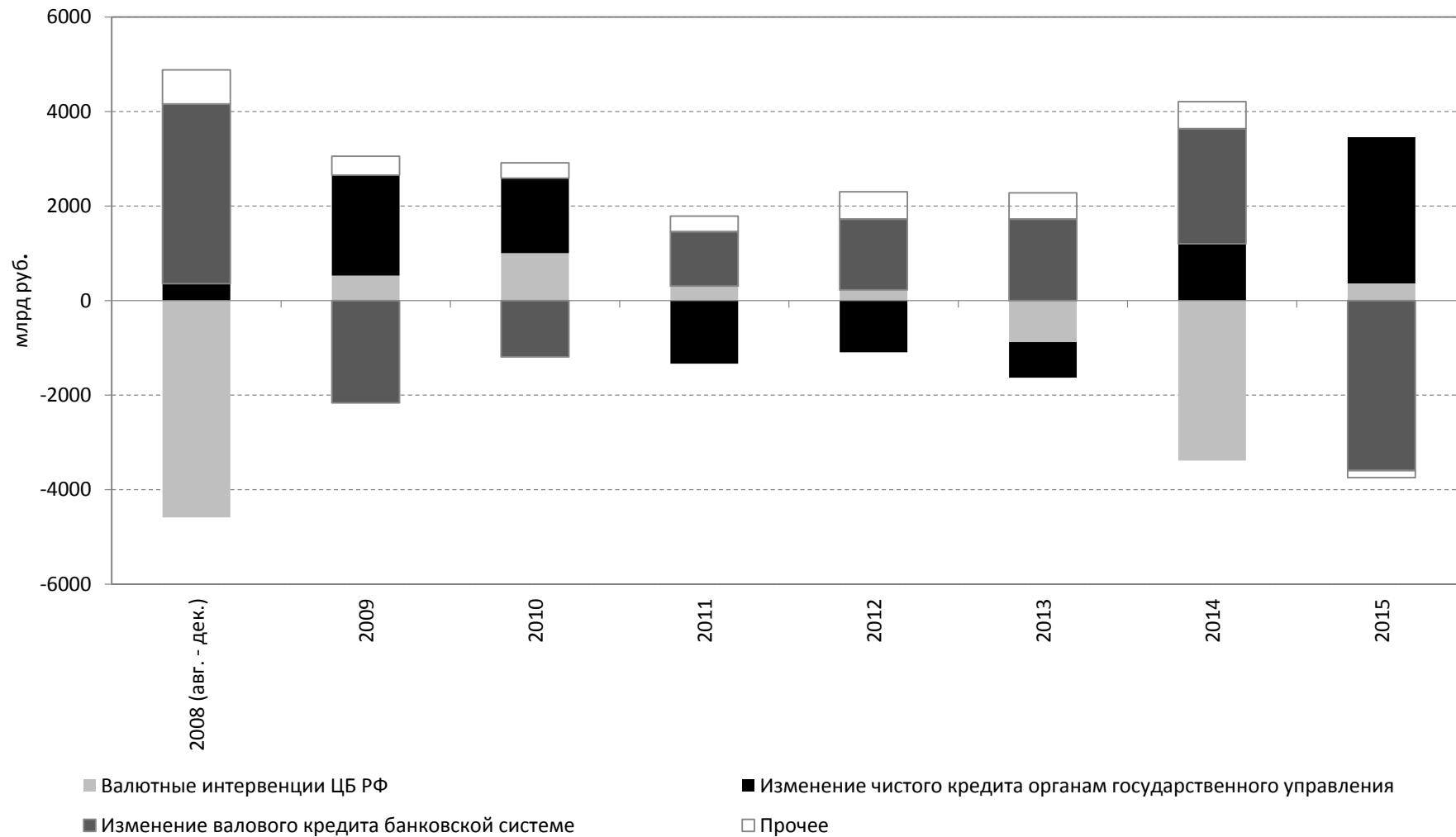
# Рубль упал значительно сильнее, чем валюты других экспортеров нефти



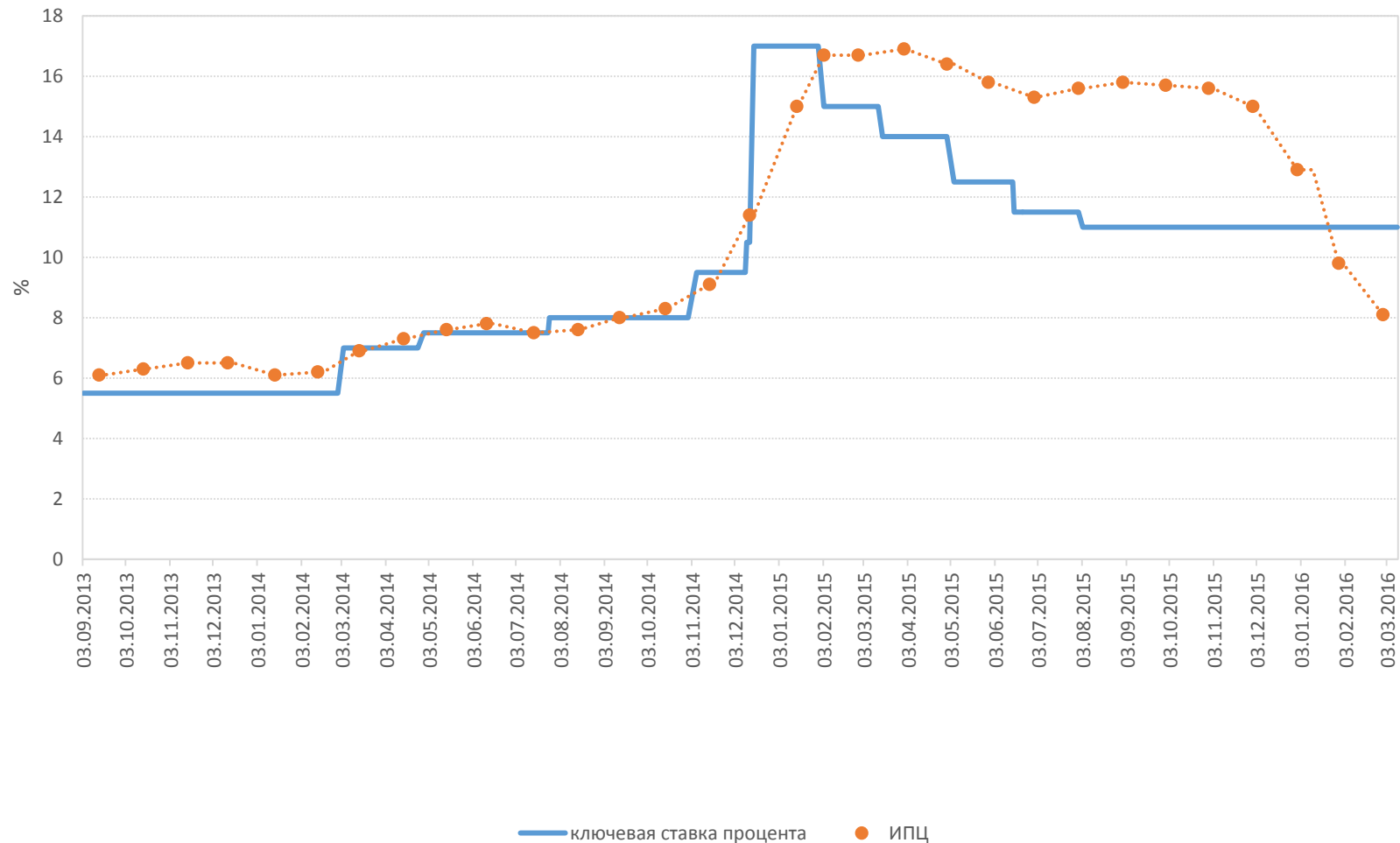
# Для компенсации воздействия интервенций на денежное предложение ЦБ РФ наращивал кредитование банков



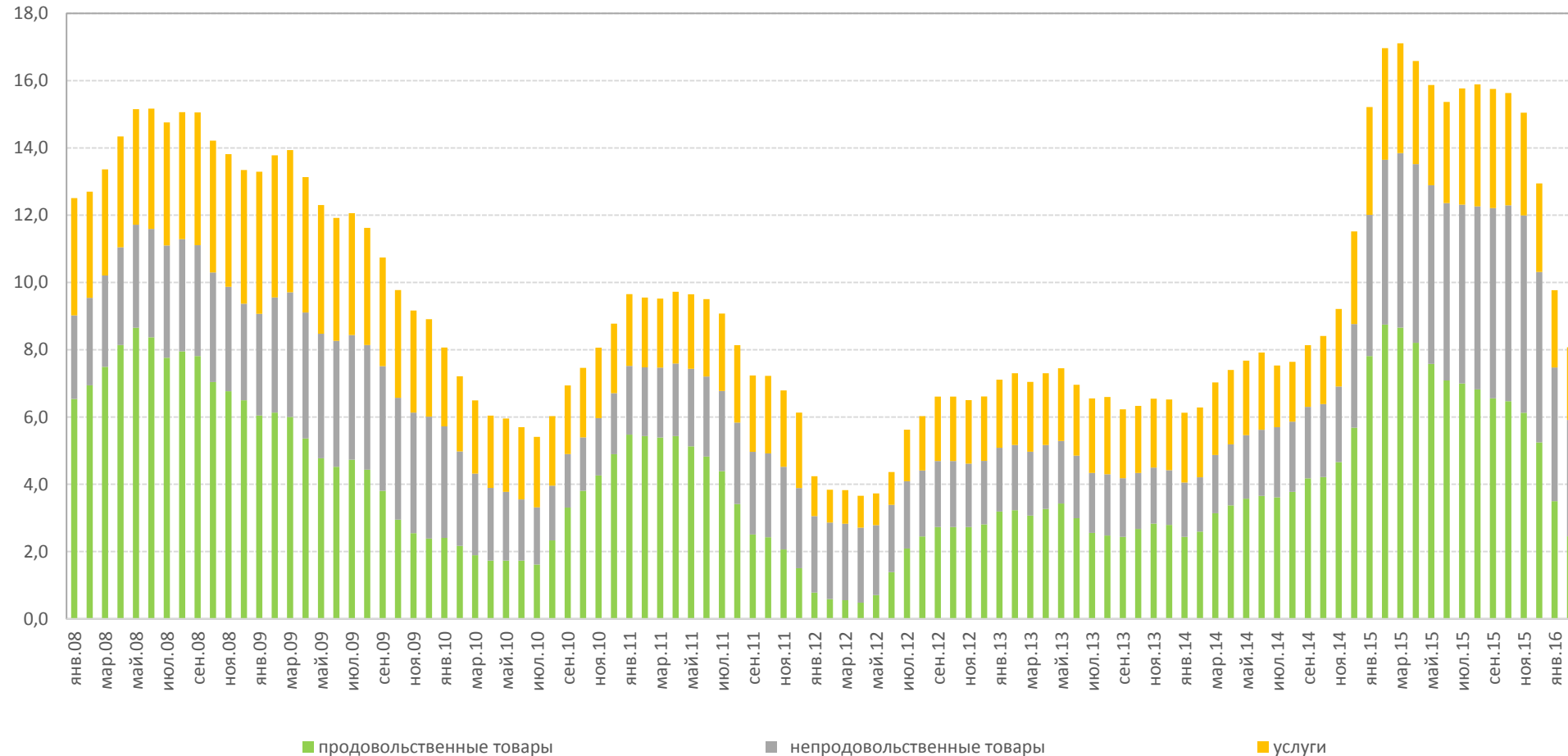
# Кредитование стало основным фактором формирования денежного предложения



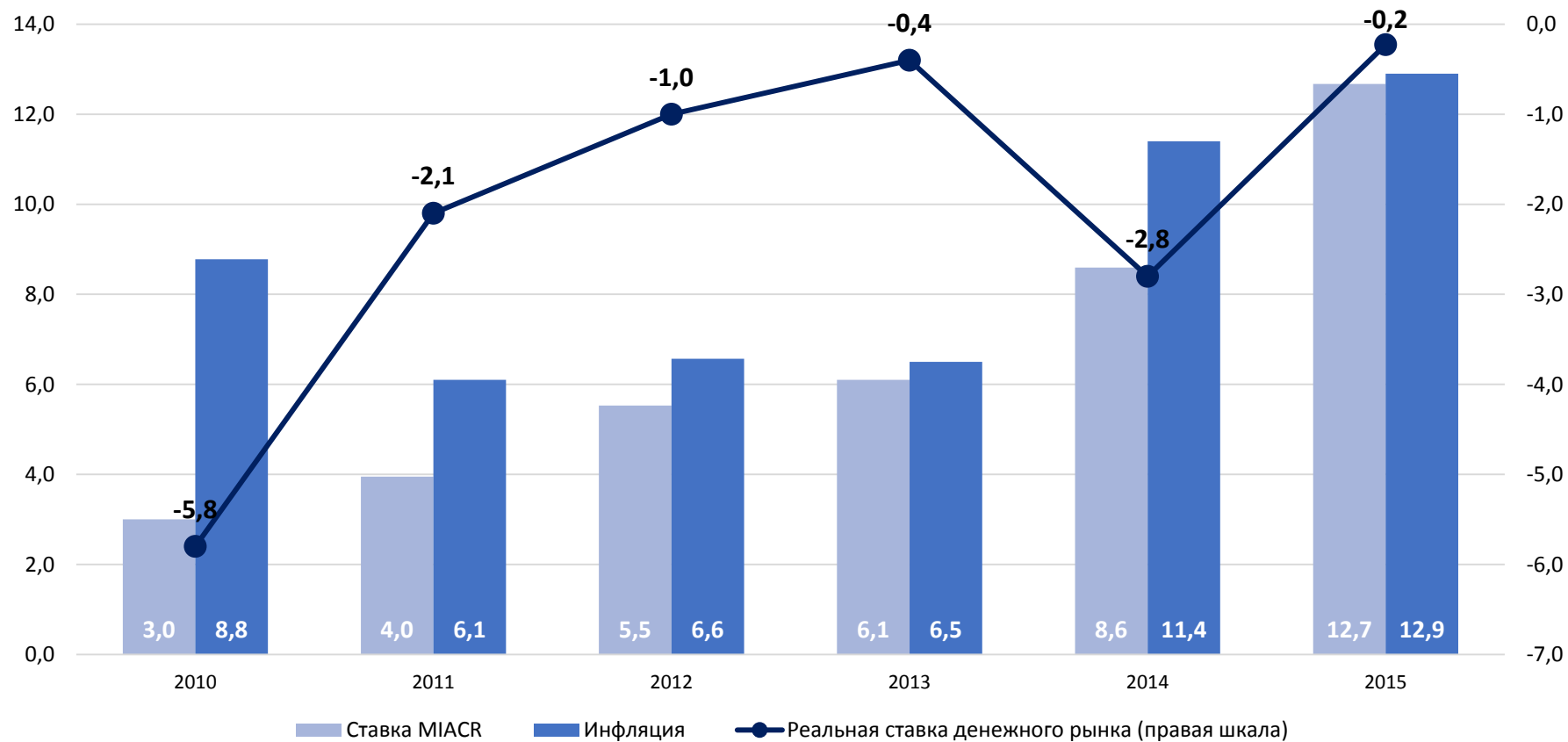
# Стабилизация инфляции в I квартале 2015 г. позволила ЦБ РФ начать снижение ключевой ставки



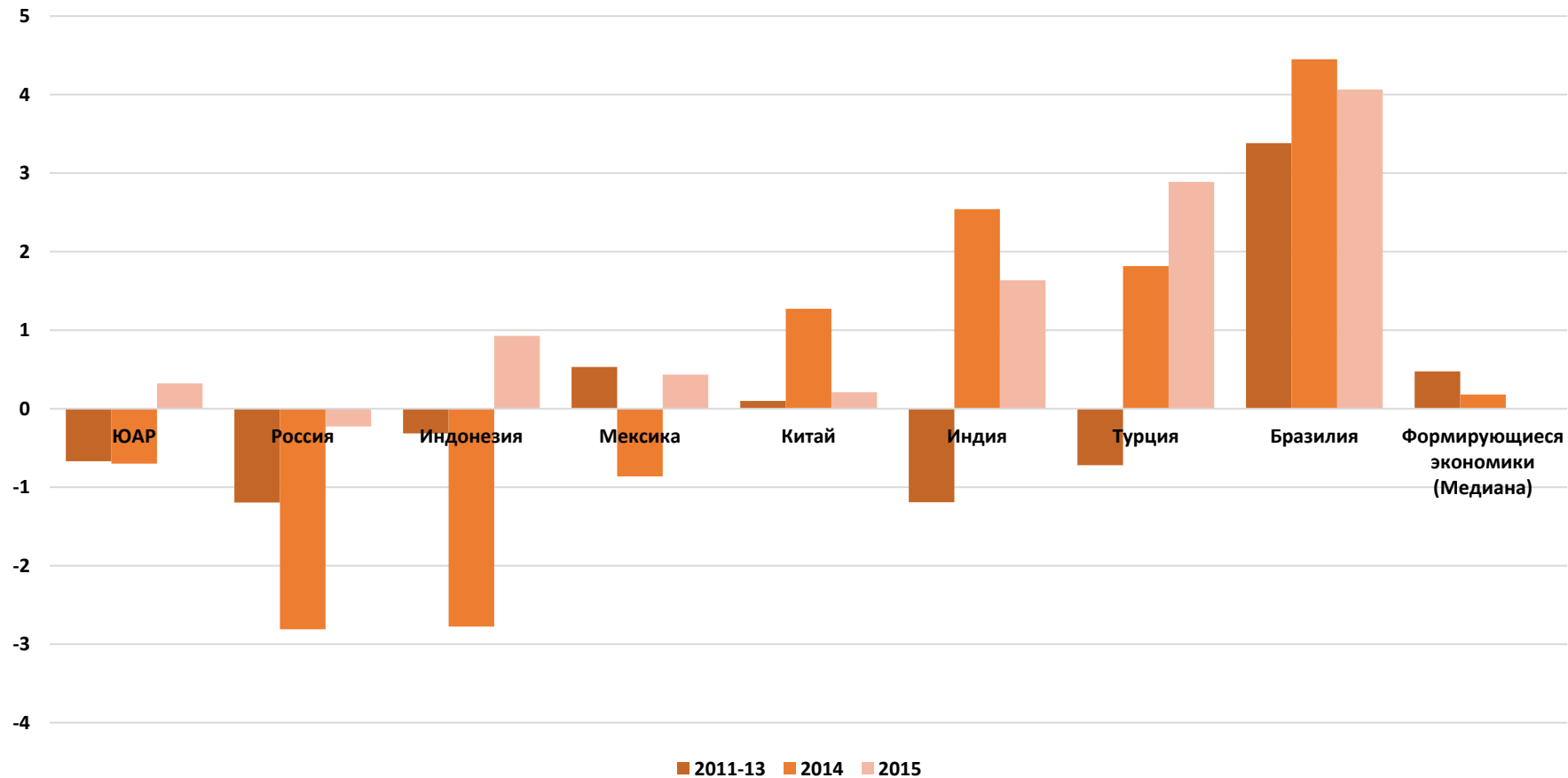
# В начале 2016 г. инфляция начала снижаться, однако инфляционные ожидания пока высокие



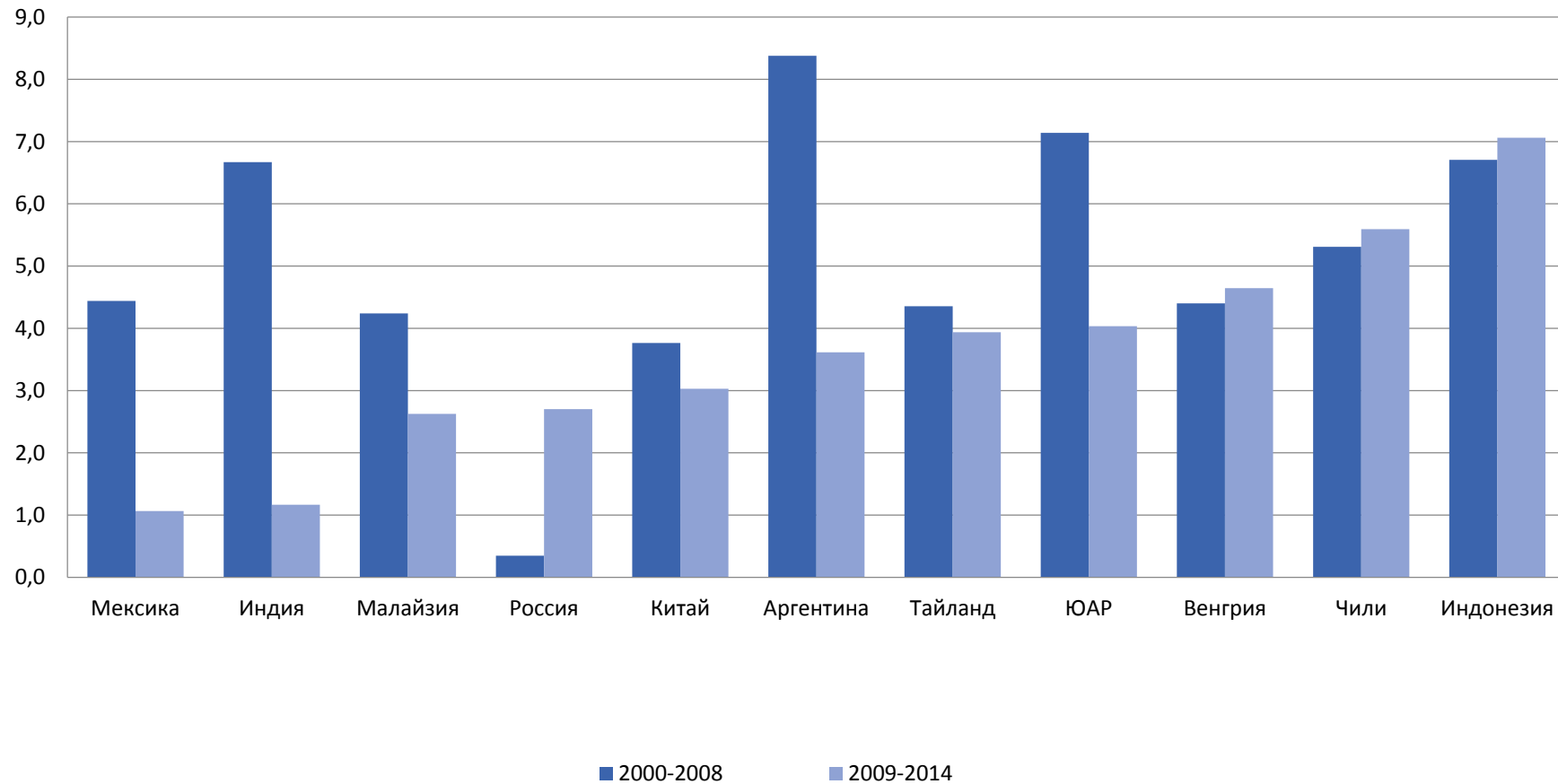
# Является ли политика ЦБ РФ слишком жесткой?



# Реальная процентная ставка на денежном рынке РФ невысока по сравнению с другими странами



# Реальные процентные ставки по кредитам реальному сектору также сравнительно невысоки





# Перспективы денежно-кредитной политики

- Инфляционные ожидания населения остаются высокими на уровне выше 15%
- Расходование средств Резервного фонда и ФНБ, а также докапитализация банков создают монетарные предпосылки для инфляции
- Сохранение высокой инфляции на протяжении длительного времени затрудняет ее снижение в дальнейшем из-за инфляционной инерции
- Высокая инфляция будет создавать понижательное давление на курс рубля
- Снижение ключевой ставки ведет к сокращению ставок по депозитам в коммерческих банках, что ведет к уменьшению рублевых сбережений и сокращению спроса на рубли
- Таким образом, задача поддержания макроэкономической стабильности требует проведения умеренно жесткой денежно-кредитной политики, направленной на снижение инфляции

**Спасибо за внимание!**