



«ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА В 2015 ГОДУ: ЕСТЬ ЛИ У БАНКА РОССИИ ШАНСЫ НА УСПЕХ?»

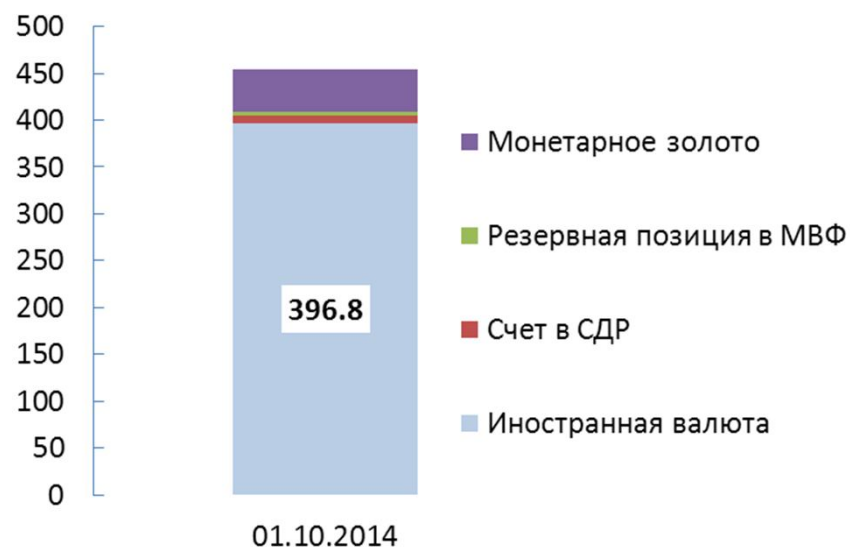
Дмитрий Мирошниченко

16 октября 2014 г.

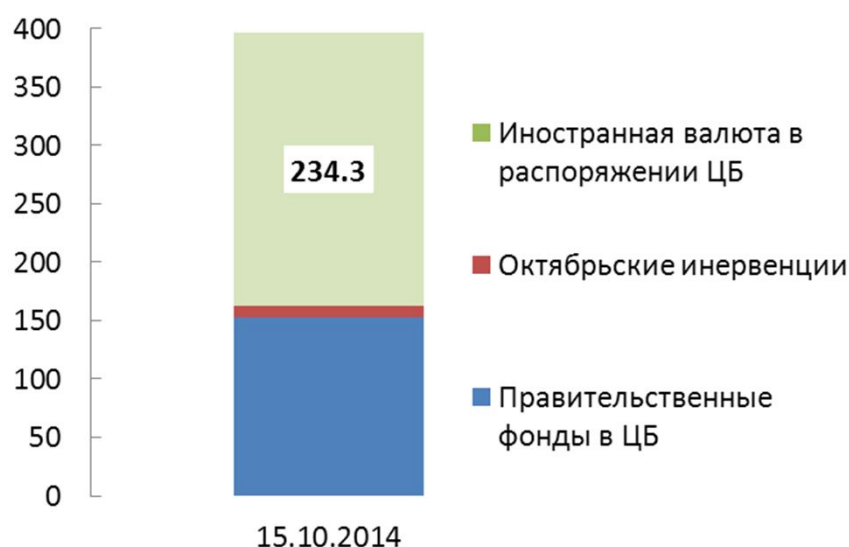


Потенциал валютных интервенций ЦБ (1/3)

Структура международных резервов
Российской Федерации (млрд. долл.)



Структура резервов Российской Федерации
в иностранных валютах (млрд. долл.)



Источник: Банк России, Минфин России

- На 1 октября международные резервы России составляли 454,2 млрд. долл.
- Из них на собственно иностранную валюту приходилось 396,8 млрд. долл.
- Из них за первую половину сентября на валютные интервенции было потрачено 9,3 млрд. долл.
- В распоряжении Банка России осталось 234,3 млрд. долл.



Потенциал валютных интервенций ЦБ (2/3)

- **Вопрос: какой размер валютных резервов может считаться достаточным для поддержания устойчивости национальной валюты?**
- Простейший индикатор – обеспеченность резервами импорта товаров и услуг
 - *Зона комфорта – покрывается более чем шестимесячный объём импорта*
 - *Минимально необходимый объём - покрывается трёхмесячный объём импорта*

Среднемесячный объём импорта в России за период с октября 2013 по сентябрь 2014 г. – 37,8 млрд. долл.

- *Зона комфорта – резервы выше 227 млрд. долл.*
 - *Минимально необходимый объём - резервы выше 114 млрд. долл.*
- В настоящее время в распоряжении ЦБ 234,3 млрд. долл.

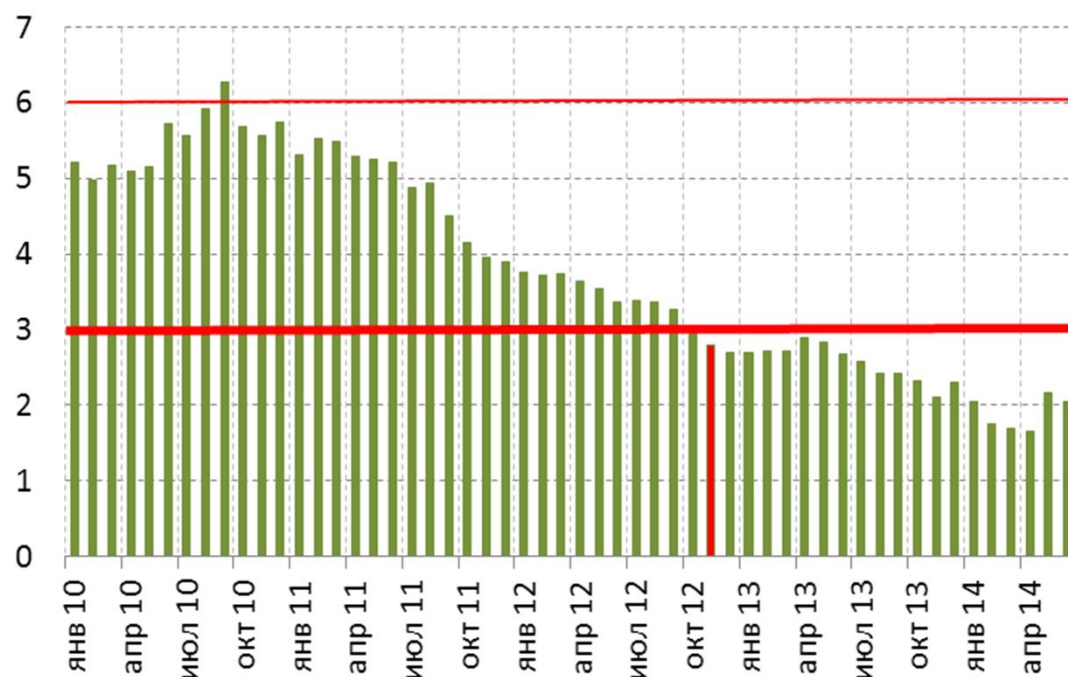
Потенциал для интервенций от 120 до 7 млрд. долл.



Потенциал валютных интервенций ЦБ (3/3)

Пример Украины

Покровие импорта Украины валютными резервами НБУ, в месяцах



Источник: Национальный банк Украины

Действия властей на «пробитие» 3-месячного уровня в ноябре 2012 г.

- Введение обязательной 50%-ная продажа валютной выручки (постановление Нацбанка №479 от 16 ноября)
- Сокращён срок возврата валютной выручки со 180 до 90 дней (постановление Нацбанка №475 от 16 ноября)
- Формулировка: «с последующей отменой после стабилизации ситуации на внутреннем валютном рынке и уравнивания платежного баланса Украины»

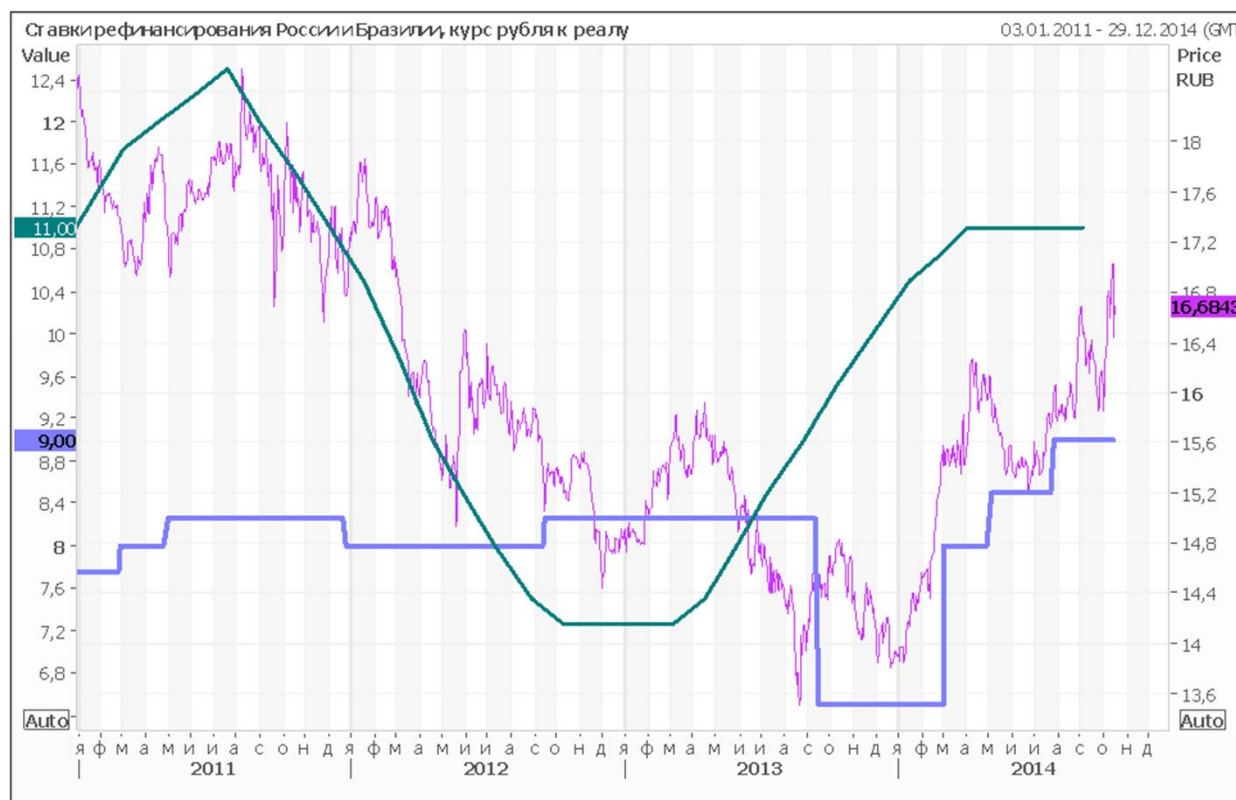
Результат – потеря за год 27% резервов и рост дефицита текущего счёта на 20%



Воздействие ставки ЦБ на курс нацвалюты (3/3)

Россия vs. Бразилия

Динамика ставок предоставления ликвидности Банка Росси и ЦБ Бразилии и курса рубля к реалу



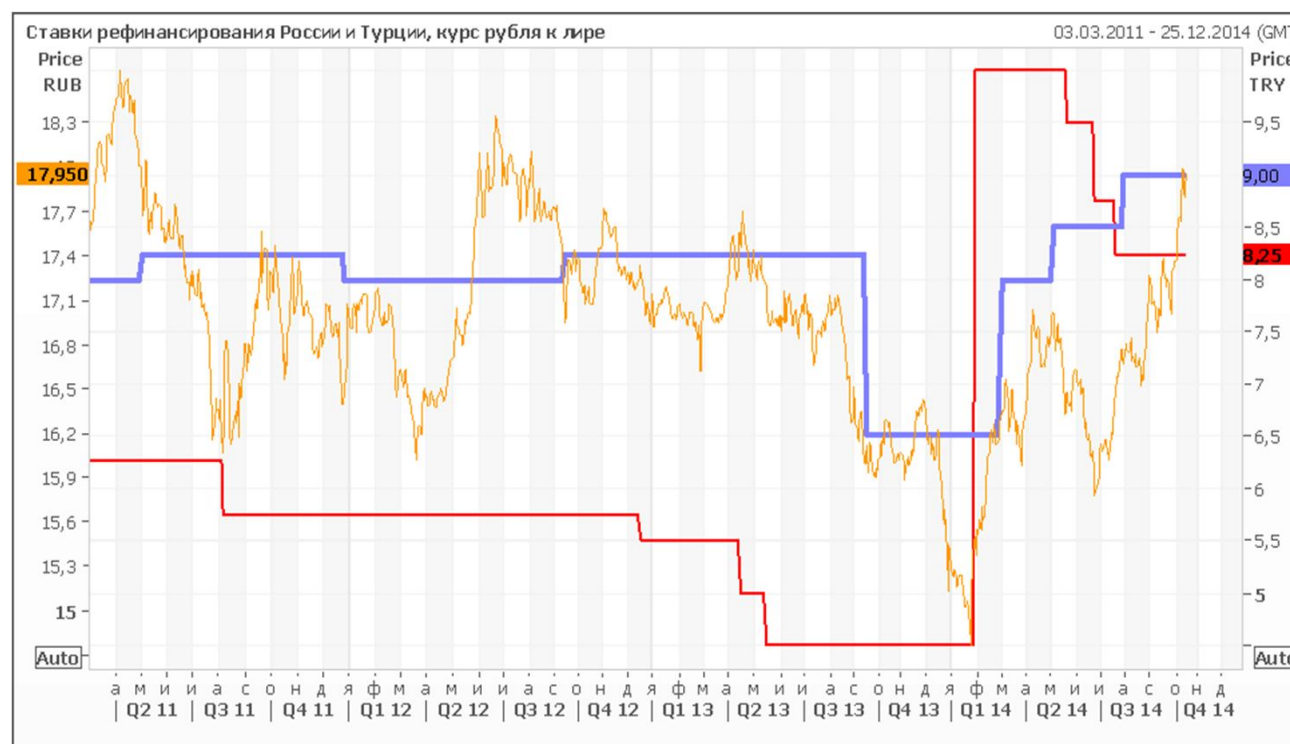
Источник: Reuters



Воздействие ставки ЦБ на курс нацвалюты (3/3)

Россия vs. Турция

Динамика ставок предоставления ликвидности Банка России и ЦБ Турции курса рубля к лире



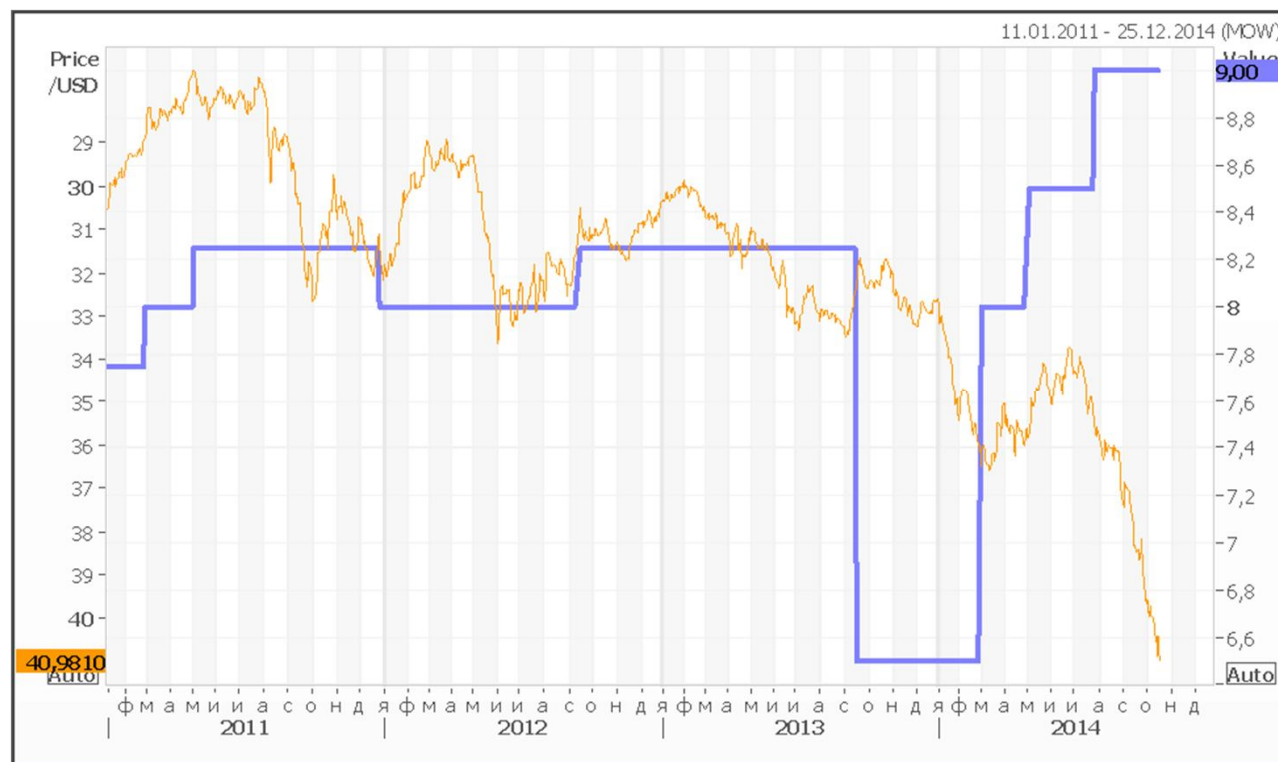
Источник: Reuters



Воздействие ставки ЦБ на курс нацвалюты (3/3)

Россия vs. Россия

Динамика ставки предоставления ликвидности Банка России
и курса рубля к доллару США (обратная шкала)



Сейчас динамика курса
рубля во многом
определяется
политическими
рисками, которые
процентная политика
ЦБ компенсировать не в
состоянии, поскольку
речь идёт не о
доходности вложений а
о сохранности средств.

Источник: Reuters



Целевые ориентиры Центробанков разных стран по инфляции

Страна	Целевой ориентир	Текущая инфляция
Россия	4,50% ± 1,50% ¹⁾	8,20%
Бразилия	4,50% ± 2,00%	6,75%
Турция	5,00% ± 2,00%	8,86%

Источник: Reuters, Банк России

1) – на 2015 год

Прогноз Центра развития

2014 г.

Инфляция 8,5%, из них 3,5 п.п. – вклад девальвации, продовольственных санкций, роста цен на мясо

2015 г.

- Предпосылки: санкции отменяются, цена нефти вырастает до 100 долл./барр.

Инфляция 5,8%, из них 1,0 п.п. – это эффект девальвации (в том числе переходящий с 2014 года), повышения (по сравнению с 2014 г.) темпов индексации тарифов.

- Предпосылки: санкции сохраняются, цена нефти вырастает до 100 долл./барр.

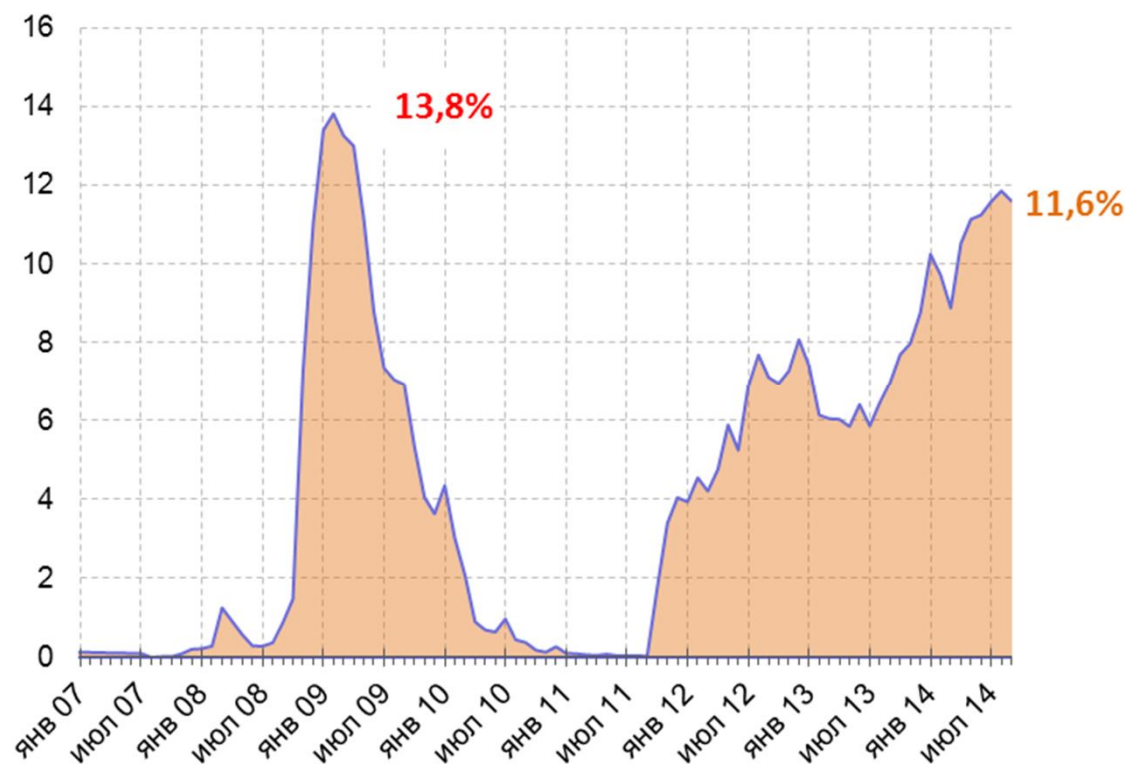
Инфляция 6,6%, из них 2,3 п.п. – это эффект девальвации, повышения темпов индексации тарифов, более быстрый рост цен на продовольствие.

- Предпосылки: санкции сохраняются, цена нефти остаётся на уровне 85 долл./барр.

Инфляция 7,4%, из них 3,3 – это эффект девальвации, повышения темпов индексации тарифов, более быстрый рост цен на продовольствие.



Доля средств ЦБ в обязательствах банковской системы, в %



Количество банков с долей кредитов ЦБ в обязательствах 10% и выше на отчётную дату

1 февраля 2009 г.	116
---	---
1 сентября 2011 г.	1
1 сентября 2012 г.	51
1 сентября 2013 г.	76
1 сентября 2014 г.	121

Источник: банковская отчётность, расчёты Центра развития

NB: Доля средств ЕЦБ в обязательствах банков еврозоны ≈2%

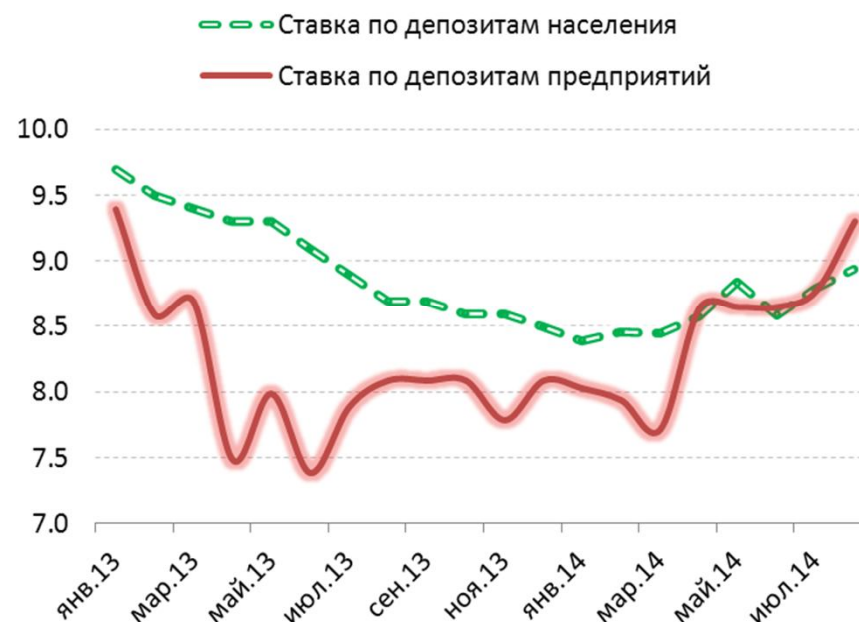


Темпы прироста депозитов предприятий и населения с исключённой валютной переоценкой (год к году), в



Источник: банковская отчётность, расчёты Центра развития

Динамика ставок по банковским депозитам населения и предприятий на срок свыше года (без учёта Сбербанка России), в % годовых



Источник: Банк России

NB: Искусственное сдерживание роста ставок по депозитам физлиц ведёт к деформации рынка и требует от ЦБ дополнительных вливаний ликвидности



СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!