

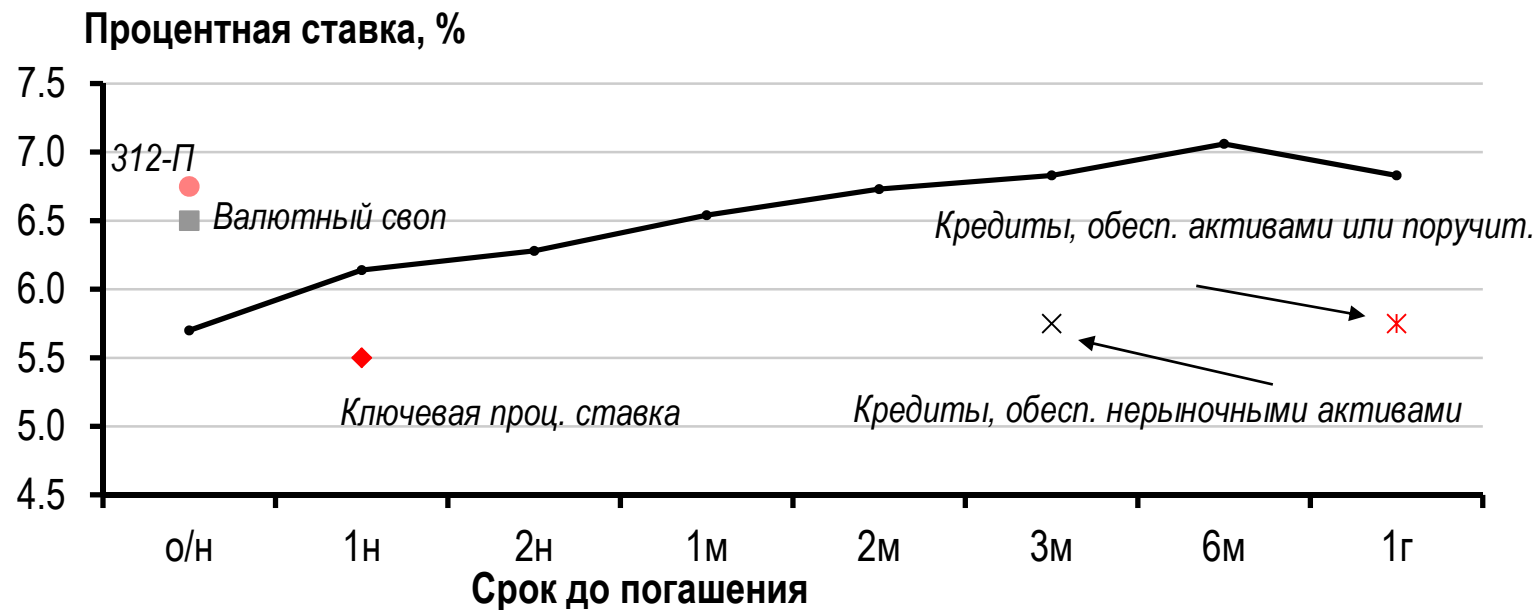
# Инструменты инфляционного таргетирования

Морозов А.Г., HSBC Bank (RR), 27 Ноября 2013

## Процентные ставки Банка России

- **Ставка рефинансирования (8.25%)** перестала быть инструментом ДКП
- **Ключевая ставка (5.5%)** – основная ставка ЦБР

## Аукционы 3- и 12-месячных кредитов ЦБР – часть ДКП



— Кривая процентных ставок денежного рынка

■ Валютный своп

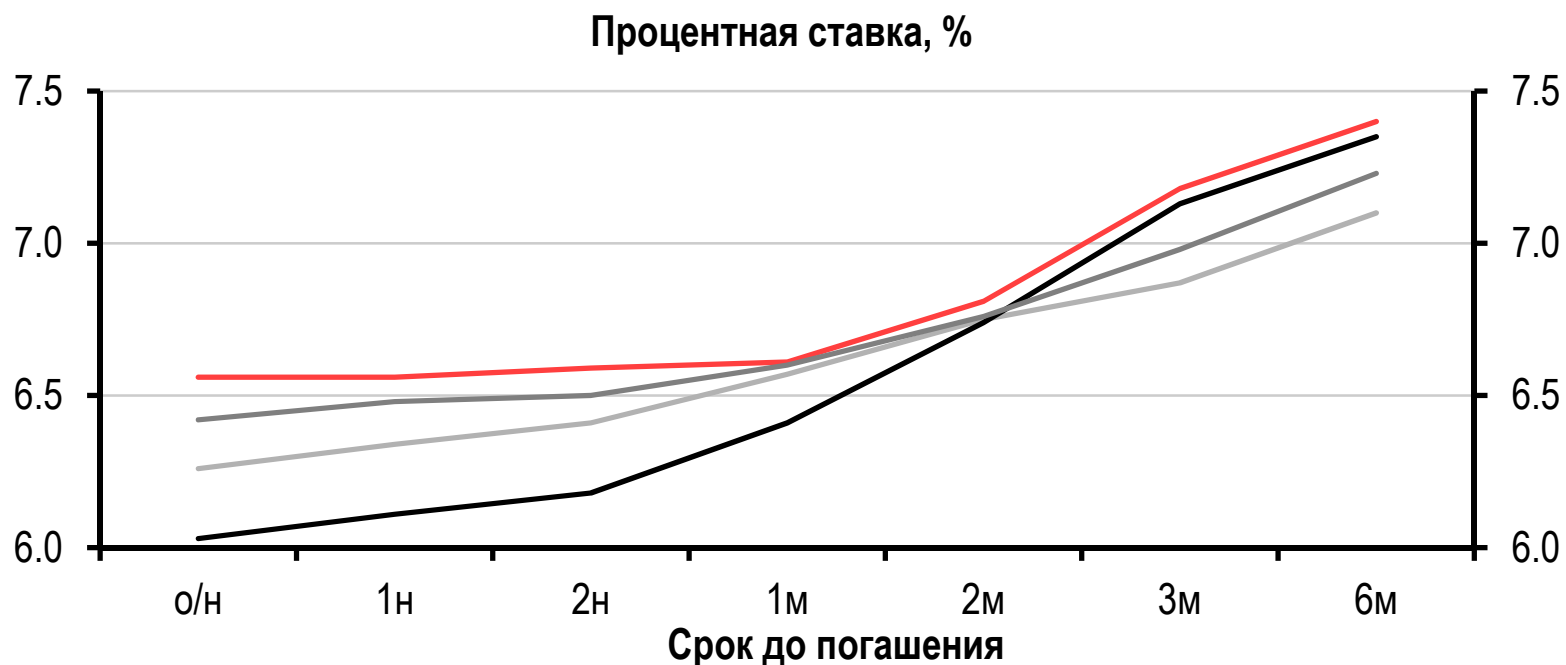
\* Кредиты, обеспеченные активами или поручительствами

◆ Ключевая проц. ставка

× Кредиты, обеспеченные нерыночными активами

● 312-П

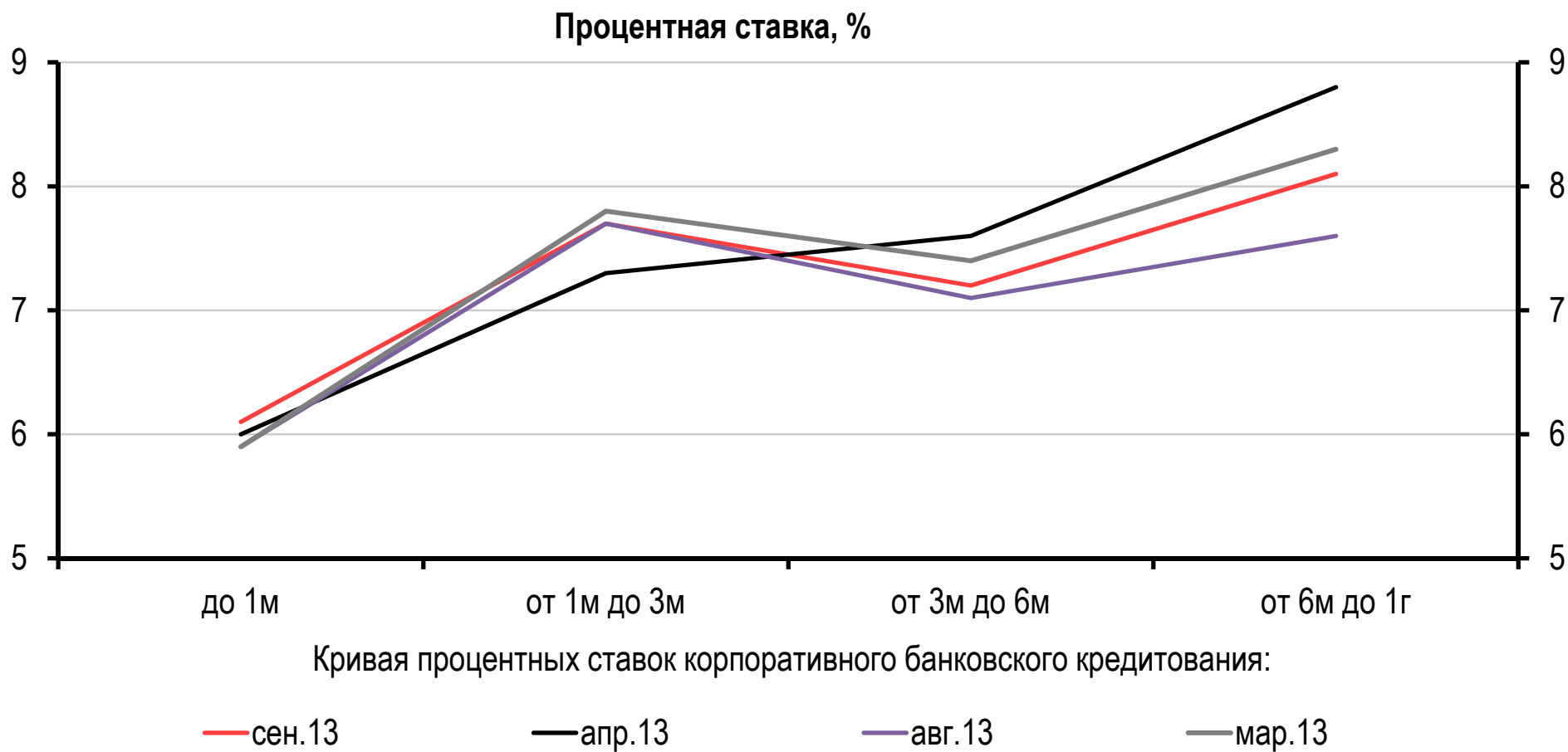
## Длинные ставки денежного рынка снизились...



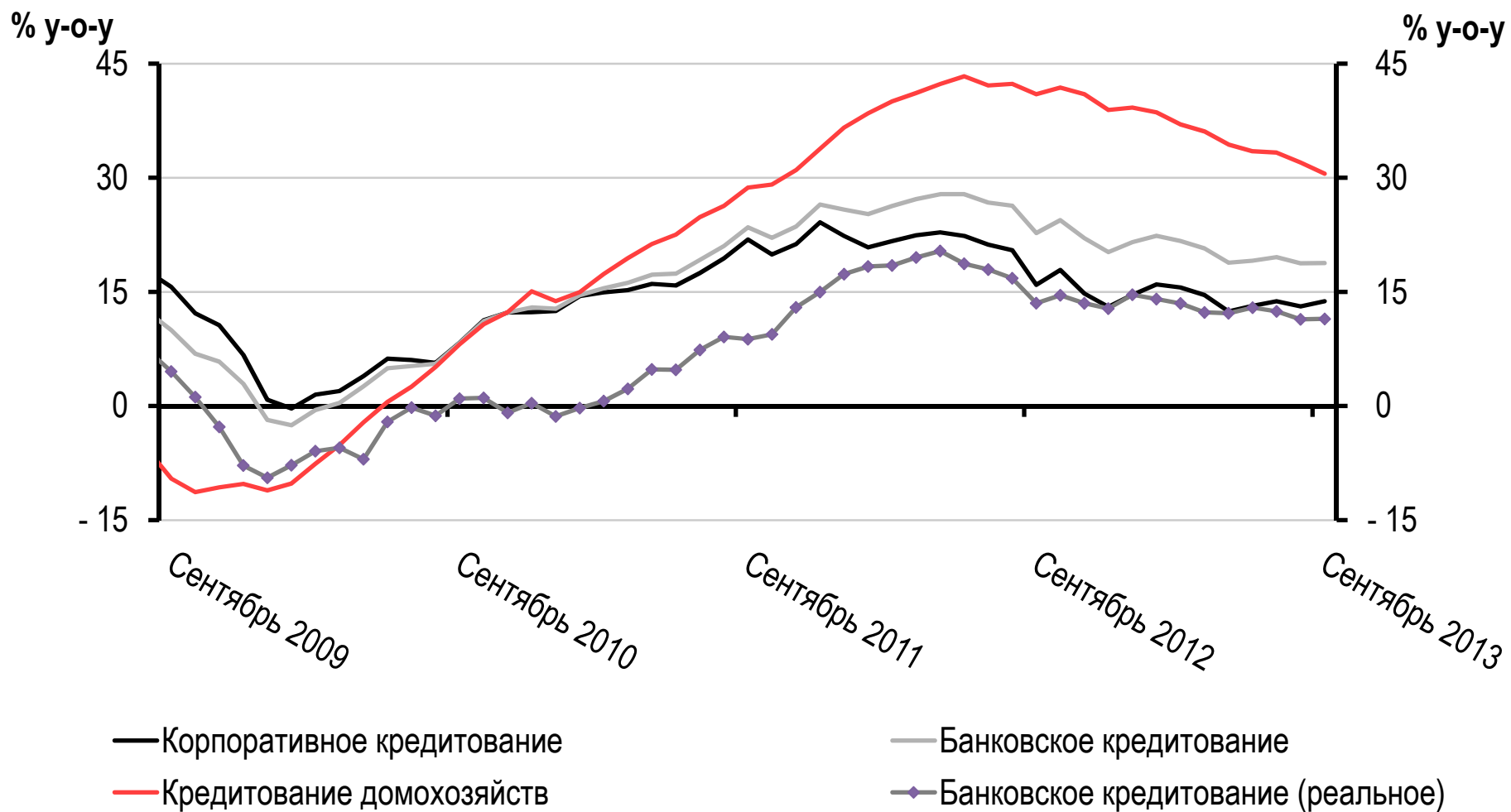
Кривая процентных ставок денежного рынка на дату:

— 19 ноября 2013 г.    — 30 апреля 2013 г.    — 1 февраля 2013 г.    — 31 июля 2013 г.

...снизились и ставки банковского кредитования компаний...

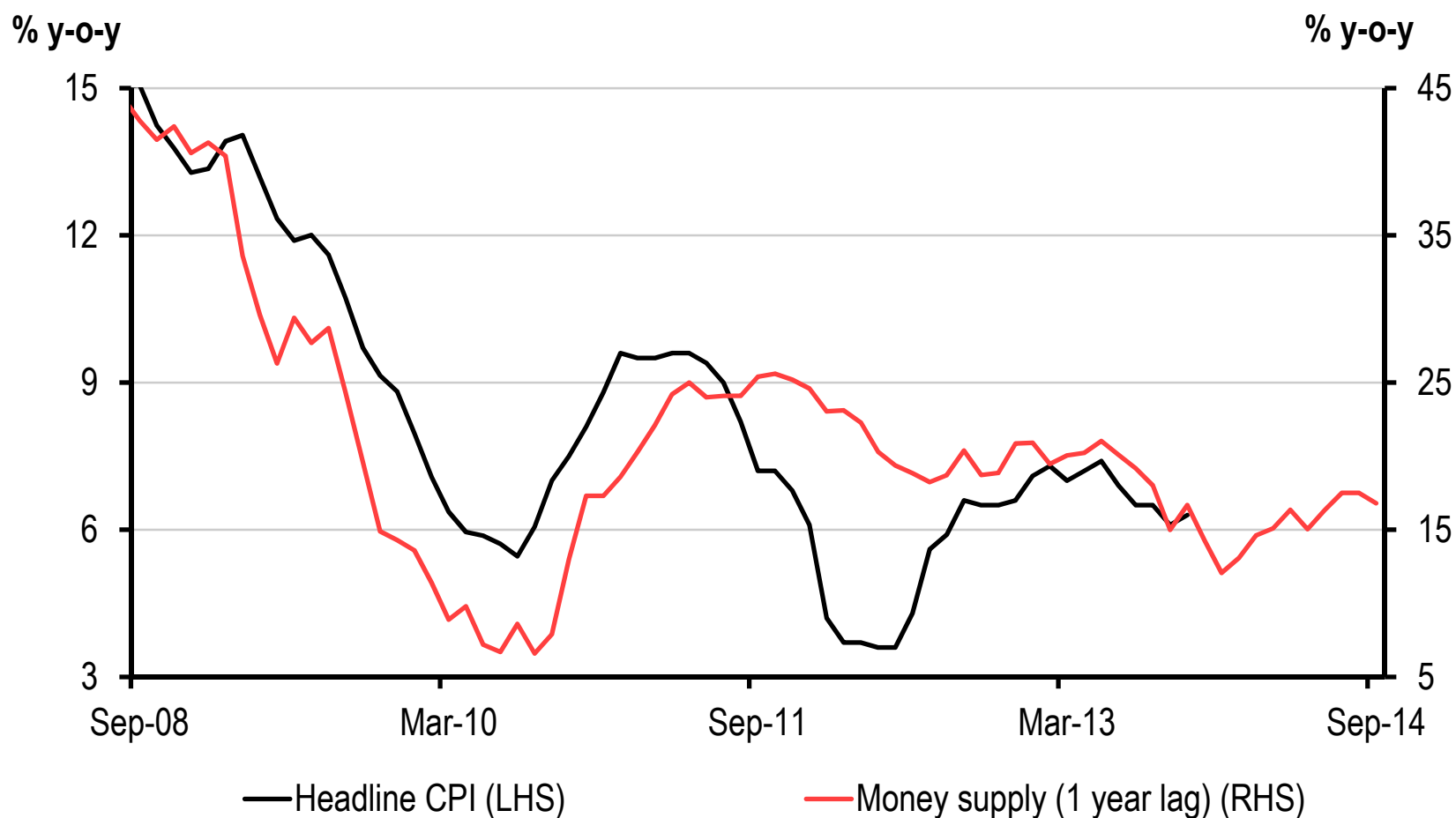


## ...что привело к небольшому ускорению кредитования компаний



Источник: ЦБ РФ

## Кредитование – один из факторов роста денежной массы, влияющей на инфляцию



## Нужен баланс между разными инструментами ДКП

- Рост кредитования компаний поддерживает внутренний спрос
- Неизменность ключевой ставки – инструмент влияния на инфляционные ожидания
- При прочих равных условиях, при высоких инфляционных ожиданиях устойчивое снижение инфляции требует проведения более жесткой ДКП...
- ...через сохранение ключевой ставки на неизменном уровне и «послаблениях» через инструменты рефинансирования, коэффициенты усреднения, резервные требования и т.п.