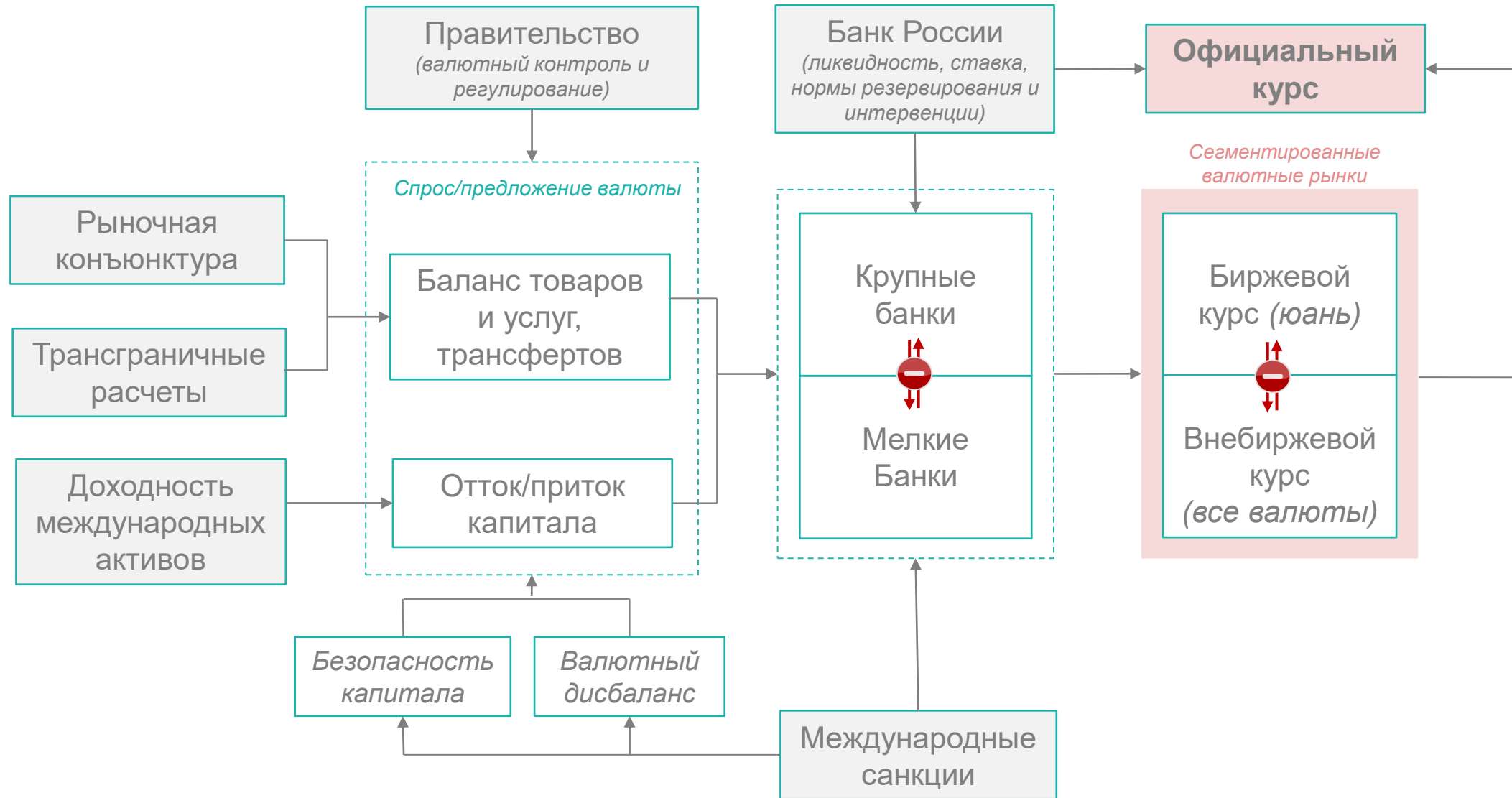


ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА КУРС И ИНФЛЯЦИЮ В ТЕКУЩИХ УСЛОВИЯХ

сентябрь 2024



Факторы курсообразования



Факторы курсообразования в 2024-2025 годах

Текущее состояние валютного рынка

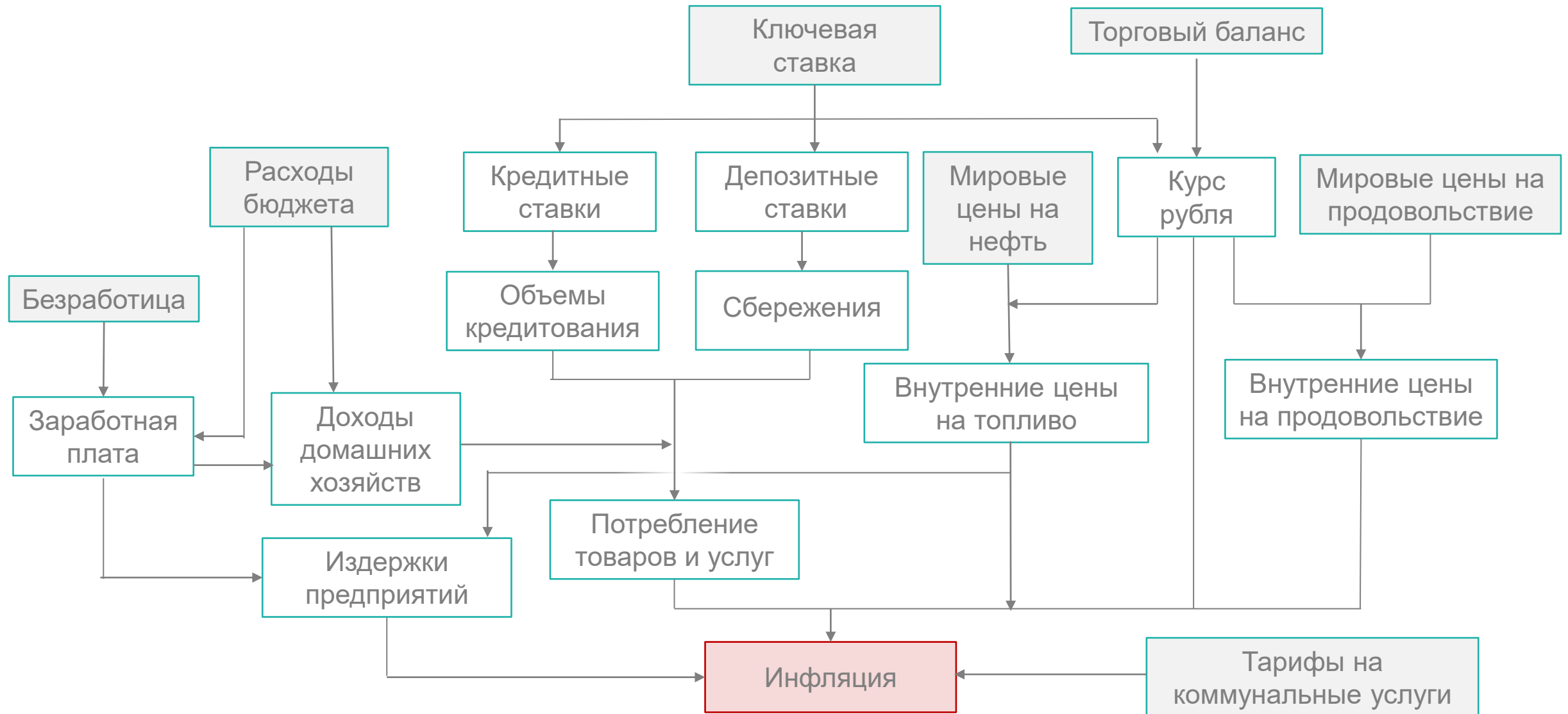
- санкционное давление на банки, расчеты, товары и инвестиции
- низкая доля иностранных участников валютного рынка
- сегментированность биржевого (юань) и внебиржевого рынков (все валюты)
- отставание расчетной системы от резкой смены внешнеторговой логистики
- разбалансированность позиций по разным валютам
- усиление валютного регулирования и контроля

Как следствие, валютный рынок стал неэффективным и сегментированным.

Факторы курсообразования

- Мировые цены (нефть, газ, уголь, металлы, пшеница) и мировая торговля (спрос)
- Импорт товаров (проблемы с расчетами, рост транзакционных издержек)
- Процентные ставки (дифференциал ставок по валютам и срокам, объемы кредитования)
- Норматив обязательной продажи валютной выручки и ограничения на вывод капитала
- Курс рубля (реальный курс, обратная связь)

Факторы, влияющие на инфляцию



Инфляционные факторы в 2024-2025 годах

Проинфляционные факторы

- дефицит рабочей силы на фоне высокого спроса приводит к росту издержек на труд
- рост доходов населения (главным образом в низкодоходных группах, не склонных к сбережению при увеличении уровня доходов)
- рост внутренних цен на продовольствие и их сближении с мировыми
- рост внутренних цен производителей на топливо с последующей компенсацией в потребительском секторе
- затруднение международных расчетов и логистики вызывает дополнительный рост издержек для производителей/импортеров

Дезинфляционные факторы

- высокий уровень ключевой ставки

Оценка эластичностей динамики макропоказателей (строки) от изменения различных параметров (столбцы)

	Обменный курс рубля, Р/\$, изм на 1 руб.		Потребительское кредитование, изм на 1%		Коммерческое кредитование, изм на 1%		Денежная масса, изм на 1%		Ключевая ставка, изм на 1 п.п		Цена на нефть, изменение на 10\$ за баррель	
	Рост	Снижение	Рост	Снижение	Рост	Снижение	Рост	Снижение	Рост	Снижение	Рост	Снижение
Инфляция, п.п.	0,12	-0,11	0,33	-0,33			0,013	-0,013	-0,15	0,17	0,6	-0,5
ВВП, п.п.			0,17	-0,17	0,11	-0,11			-0,09	0,09	0,5	-0,5
Инвестиции, п.п.					0,37	-0,37			-0,27	0,27	1,1	-1,1
Потребление товаров и услуг, п.п.			0,33	-0,33					-0,14	0,14	0,5	-0,5
Экспорт, млрд \$											2,8	-2,8
Импорт, п.п.	-0,45%	0,45%	0,22	-0,22	0,14	-0,14			0,00	0,00	5,4	-5,4