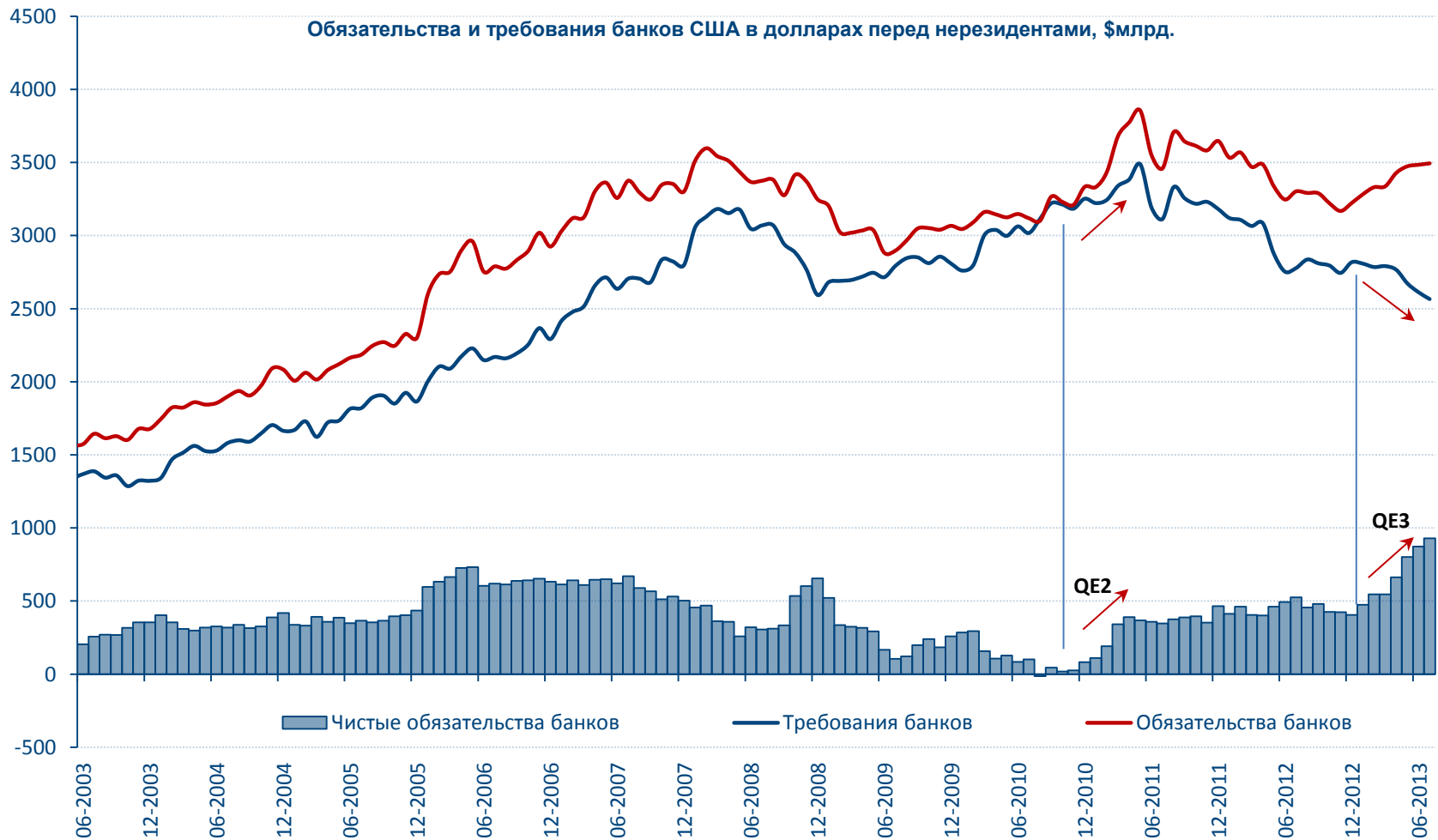


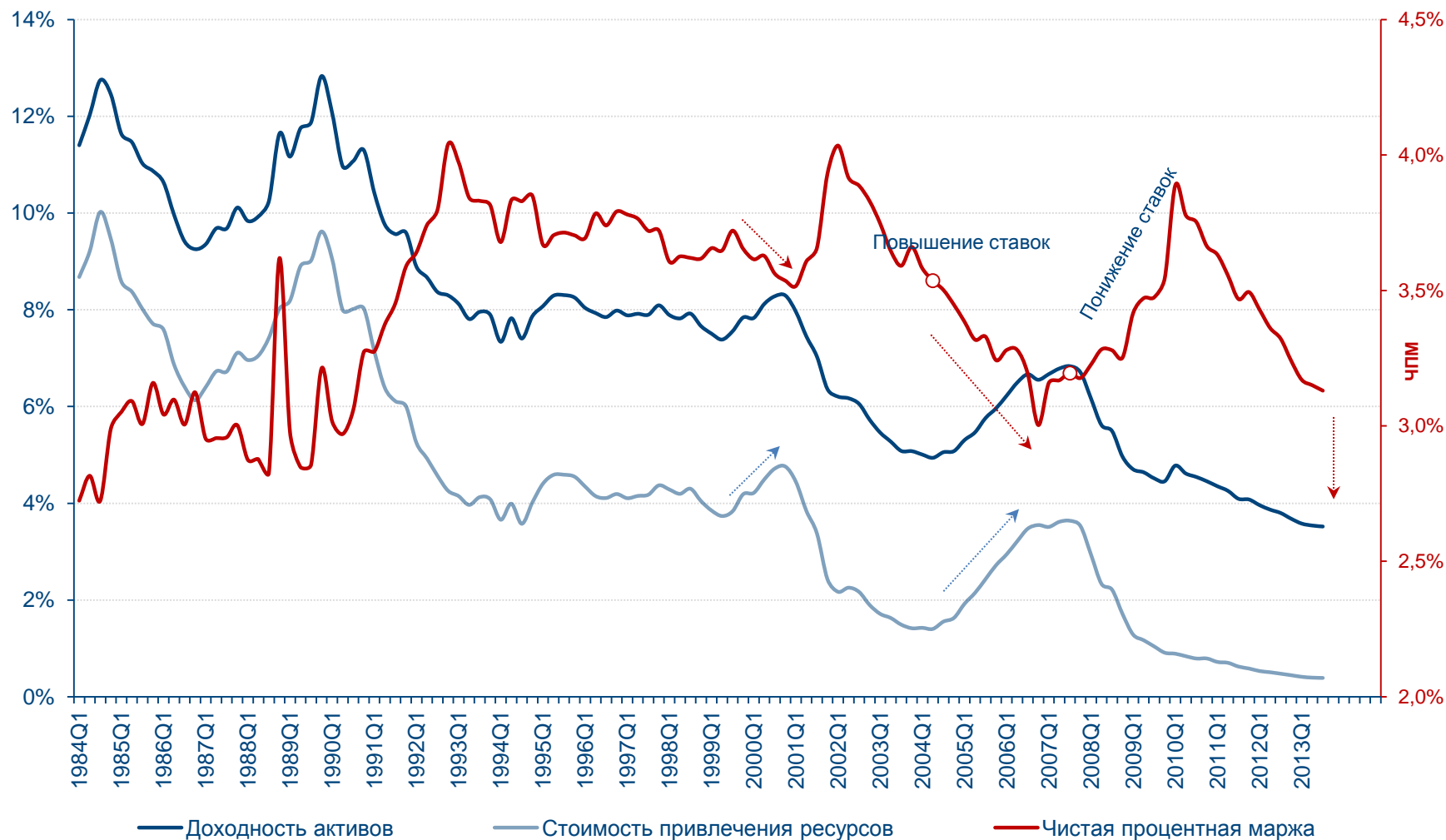
## Итоги блиц-опроса участников дискуссии

	Минимум	Среднее	Максимум
<b><i>Внешние условия</i></b>			
Ждать ли снижения ставок	нет	нет	м. б. ЕЦБ
Начало сворачивания QE	дек.13	дек 13-I кв 14	осень 2014
Кто следующий за ФРС	Банк Англии	-	-
Средняя цена нефти в 2014	90	102	115
Доходность 10-летних UST	2,5	3	>3
<b><i>Российские показатели 2014</i></b>			
Инфляция	4,5	5,2	6
Ставки ЦБ	-100	-63	-50
Акции	вниз	вниз	вниз
Средний курс доллара	33,5	35	36,5
Рублевые ставки	вниз	вниз	стаб/вверх
Рост ВВП	-1	1	2
Решит ли ДКП проблемы роста	нет	нет	нет

# QE3 придется сворачивать...

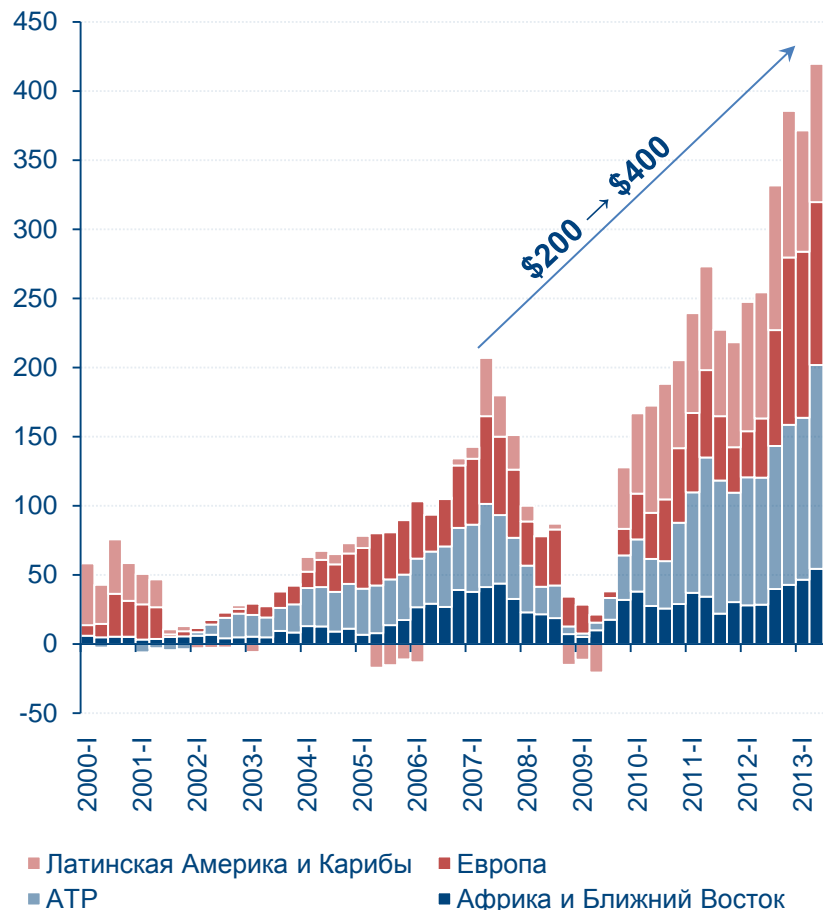


## ... до повышения ставок ФРС ещё далеко

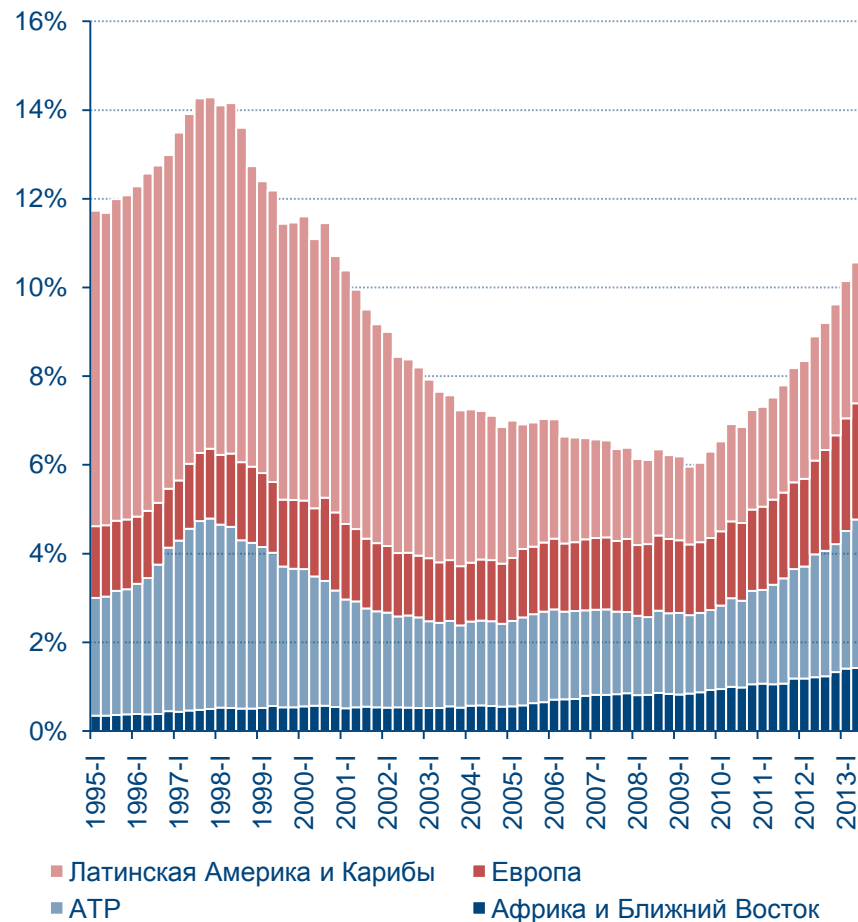


# Развивающиеся страны значительно нарастили рыночные заимствования и зависимость от внешнего финансирования

Чистый объем выпуска долговых ценных бумаг развивающимися странами на международных рынках (скользящий год), \$млрд



Доля бумаг развивающихся стран в общем объеме, %



## Итоги блиц-опроса участников дискуссии

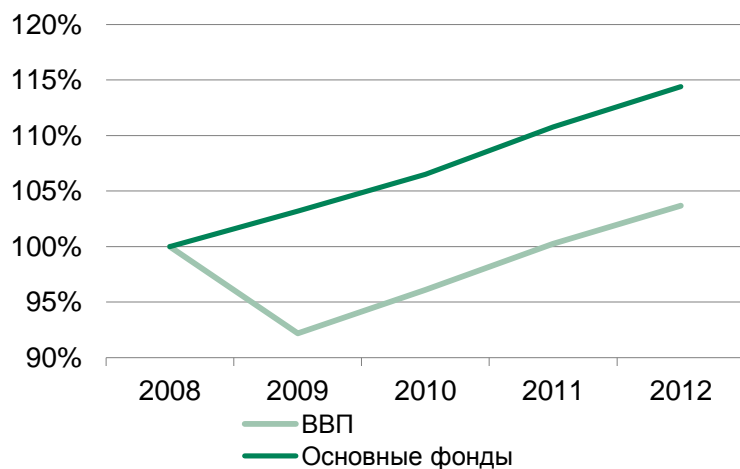
	Минимум	Среднее	Максимум
<b><i>Внешние условия</i></b>			
Ждать ли снижения ставок	нет	нет	м. б. ЕЦБ
Начало сворачивания QE	дек.13	дек 13-I кв 14	осень 2014
Кто следующий за ФРС	Банк Англии	-	-
Средняя цена нефти в 2014	90	102	115
Доходность 10-летних UST	2,5	3	>3
<b><i>Российские показатели 2014</i></b>			
Инфляция	4,5	5,2	6
Ставки ЦБ	-100	-63	-50
Акции	вниз	вниз	вниз
Средний курс доллара	33,5	35	36,5
Рублевые ставки	вниз	вниз	стаб/вверх
Рост ВВП	-1	1	2
Решит ли ДКП проблемы роста	нет	нет	нет

# Экономика Россия в **2013-2014** годах: **Умеренный рост и высокая инфляция**

Евгений Гавриленков, главный экономист  
Струченевский Антон, старший экономист  
Декабрь 2013

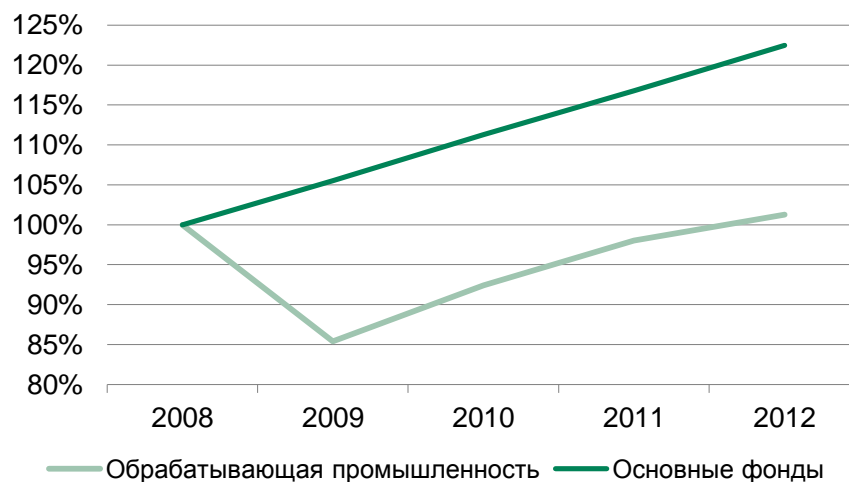
## Учитывая объем основного капитала, экономическая активность явно ниже потенциально возможного уровня

**ВВП и основные фонды,  
2008 = 100%**



Источник: Росстат, Sberbank Investment Research

**Обрабатывающая промышленность и  
основные фонды, 2008 = 100%**



Источник: Росстат, Sberbank Investment Research

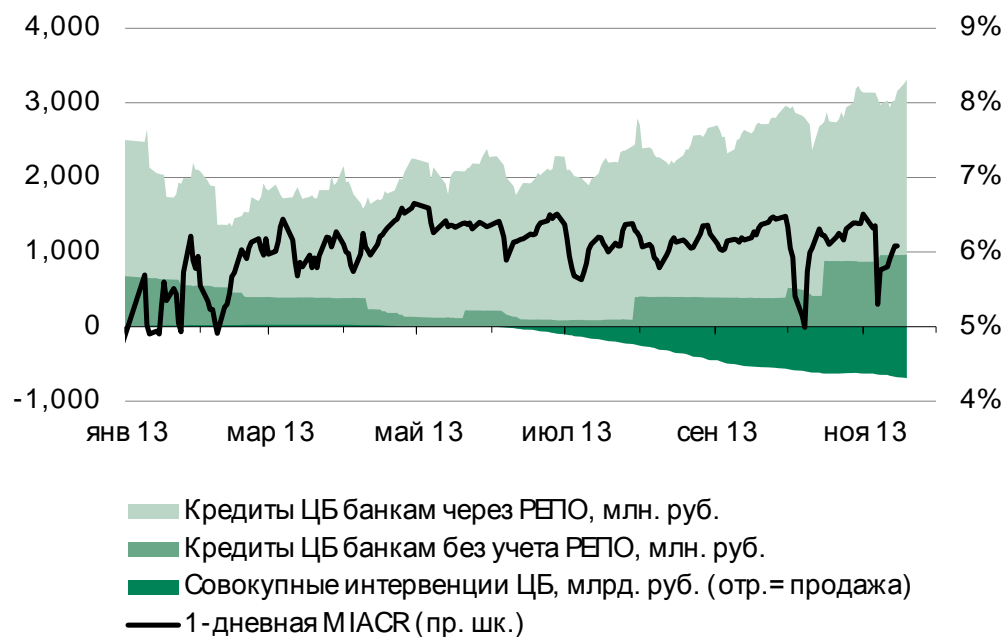
Ставки по кредитам выросли в 2012 г. на фоне растущего внутреннего суверенного долга, затем стабилизировались в 2013 г.



Источник: Банк России, Министерство финансов



Центробанк одновременно рефинансирует банки и абсорбирует ликвидность, продавая иностранную валюту, в результате процентные ставки не снижаются



Источник: Банк России, Sberbank Investment Research

## Итоги блиц-опроса участников дискуссии

	Минимум	Среднее	Максимум
<b><i>Внешние условия</i></b>			
Ждать ли снижения ставок	нет	нет	м. б. ЕЦБ
Начало сворачивания QE	дек.13	дек 13-I кв 14	осень 2014
Кто следующий за ФРС	Банк Англии	-	-
Средняя цена нефти в 2014	90	102	115
Доходность 10-летних UST	2,5	3	>3
<b><i>Российские показатели 2014</i></b>			
Инфляция	4,5	5,2	6
Ставки ЦБ	-100	-63	-50
Акции	вниз	вниз	вниз
Средний курс доллара	33,5	35	36,5
Рублевые ставки	вниз	вниз	стаб/вверх
Рост ВВП	-1	1	2
Решит ли ДКП проблемы роста	нет	нет	нет