



GAZPROMBANK

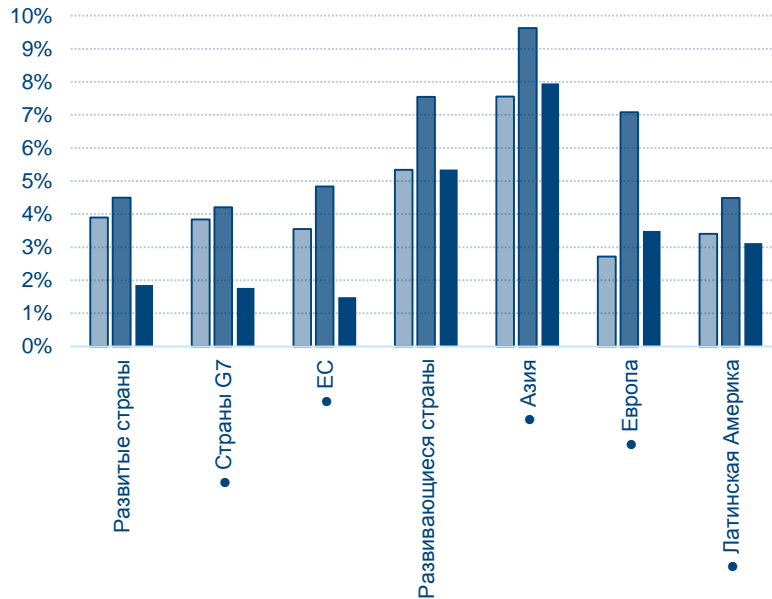


Трофимова Екатерина Владимировна
Первый Вице-Президент, Член Правления
ekaterina.trofimova@gazprombank.ru
Тел. +7(495) 980-43-07

Ноябрь 2014

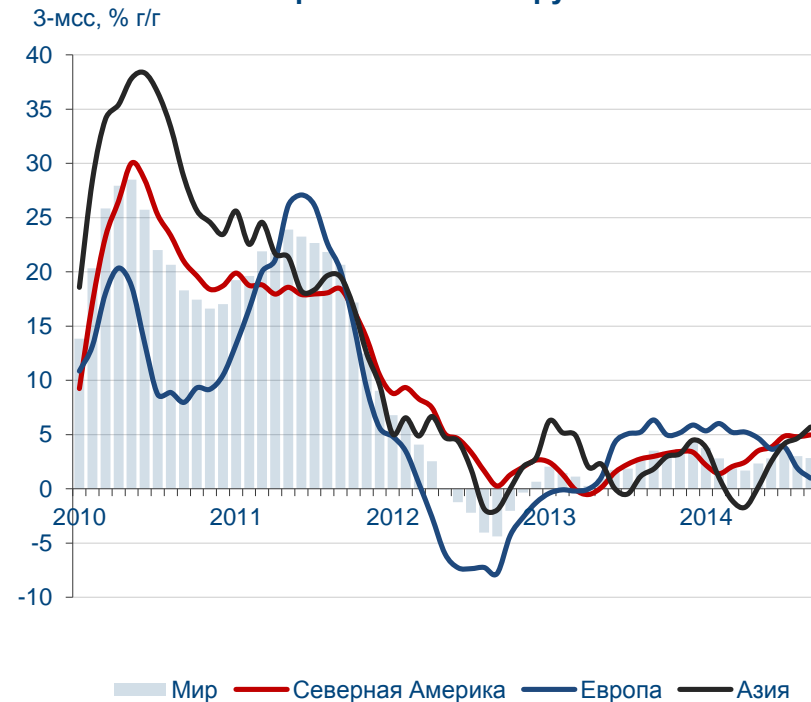
Мировая экономика продолжает оставаться в режиме медленного неустойчивого роста

Годовой прирост ВВП



- 1990-1999 (Расширение рынков)
- 2000-2007 (Кредитный рост)
- 2008-2014 (Монетарные стимулы, рост госрасходов, госинвестиций)

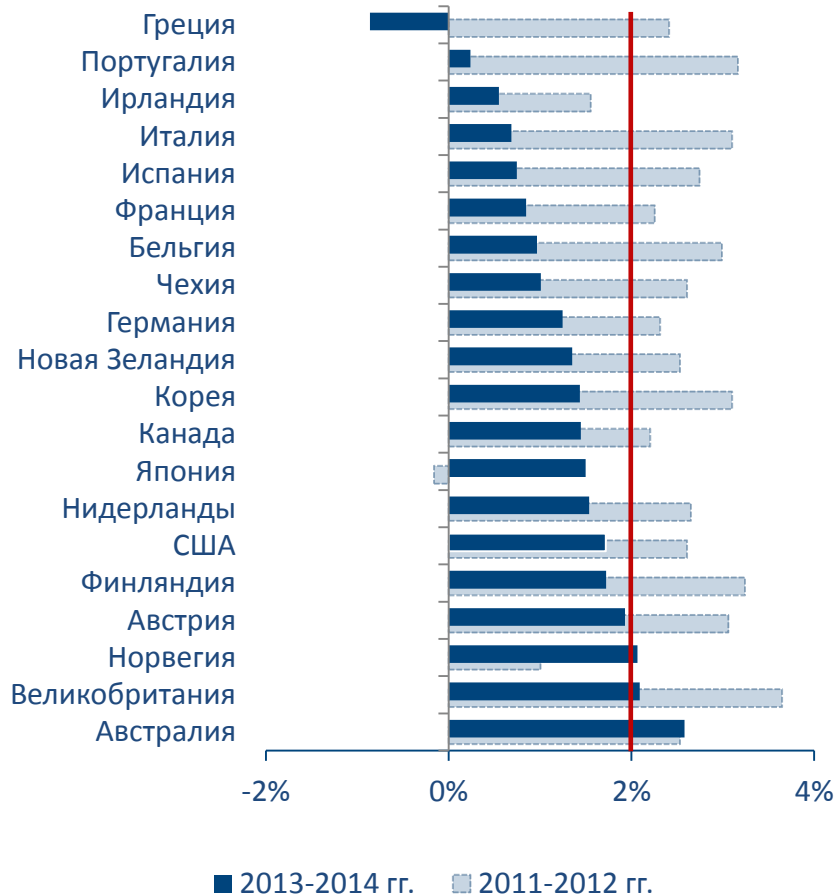
Динамика международной торговли по региональным группам



- ✓ Резкое замедление темпов роста инвестиций в Китае при высокой долговой нагрузке создает риски «жесткой посадки» экономики и ухудшения финансовой стабильности.
- ✓ В условиях слабого роста спроса объемы мировой торговли растут крайне медленно.

Снижающаяся инфляция при низкой занятости создают риски дальнейшего замедления экономики

Инфляция*, %



Изменение уровня занятости в развитых странах, 2014 год к 2007 году, в % от общего населения

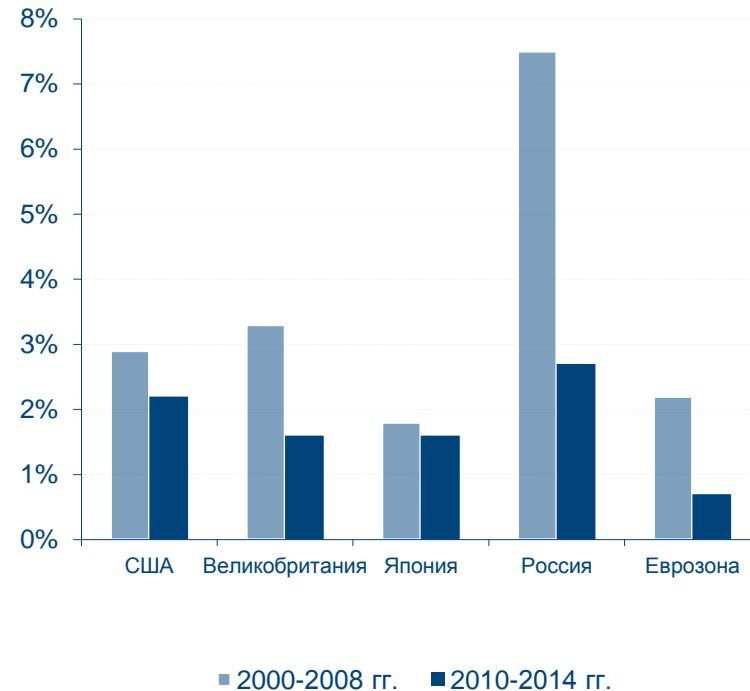


Эффективность монетарных стимулов снижается, бюджетные стимулы ограничены

Прирост балансов центральных банков в 2008-2014*



Прирост ВВП за 2010-2014 гг.**



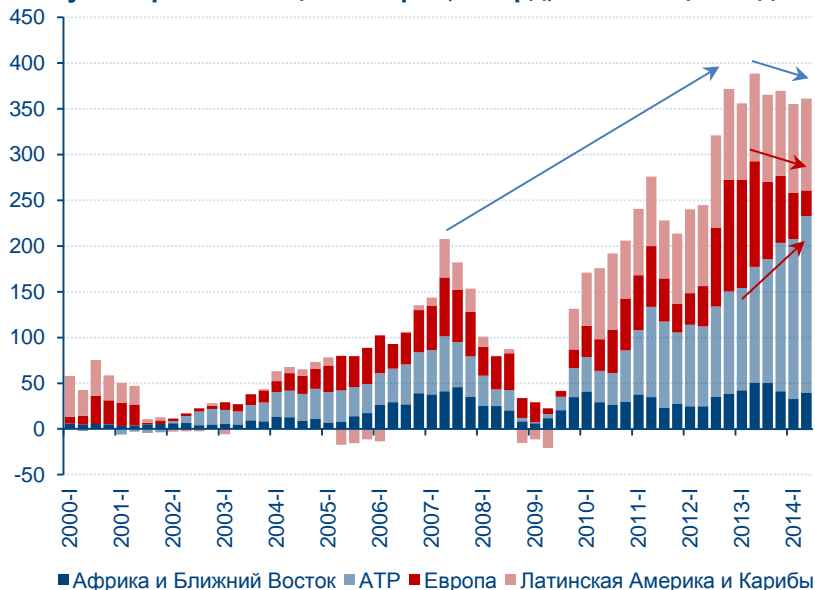
- ✓ Стимулирование со стороны центральных банков позволяет поддержать рост, но не решает ключевых проблем.
- ✓ Бюджетные стимулы ограничены в связи с высокими объемами госдолга.

Источник: МВФ, Bloomberg, национальные статистические ведомства

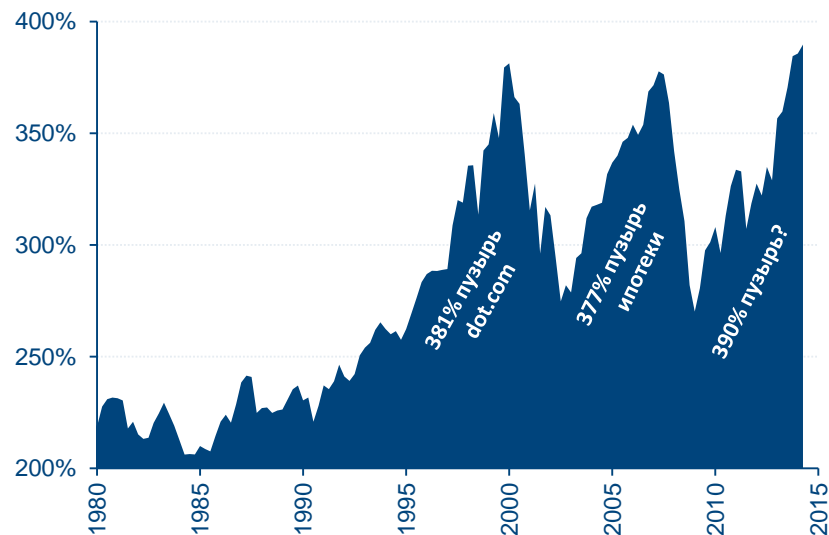
* Великобрит. - за март 2008-июнь 2014; Япония - сент. 2008 - март 2014. ** 2014 – прогноз МВФ (окт. 2014)

Развивающиеся страны оказались под давлением после сворачивания QE3

Выпущенные на внешних рынках долговые ценные бумаги развивающихся стран, \$млрд, скользящий год

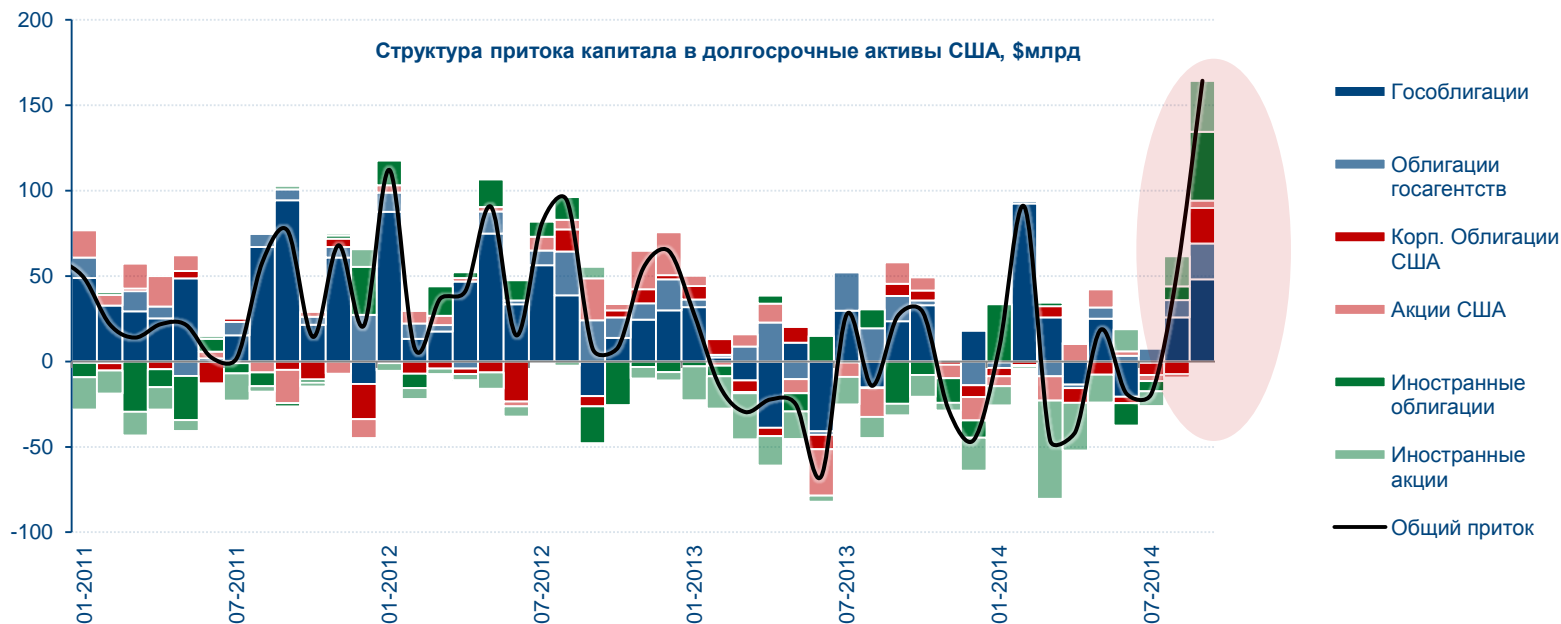


Стоимость акций и активов инвестиционных/пенсионных фондов в США, % от располагаемых доходов населения

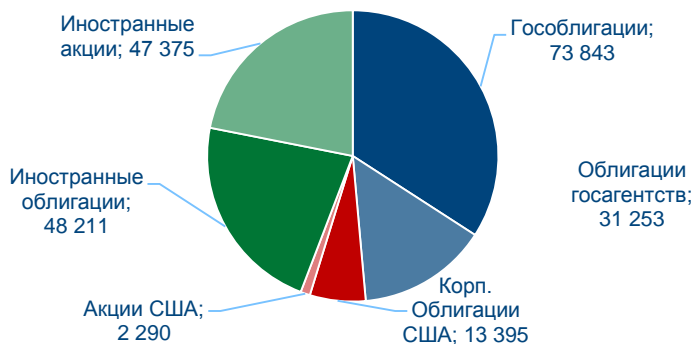


- ✓ В процессе проведения программы выкупа активов ФРС (т.н. QE3) заимствования развивающихся стран на рынках резко выросли.
- ✓ Существенно выросла и стоимость финансовых активов в США: их стоимость превысила уровни 2000 и 2008 годов, что может говорить о формировании пузыря.
- ✓ В августе-сентябре финансовые потоки резко развернулись, что привело к притоку капитала в США в объеме более \$200 млрд и негативно сказалось на активах развивающихся стран.

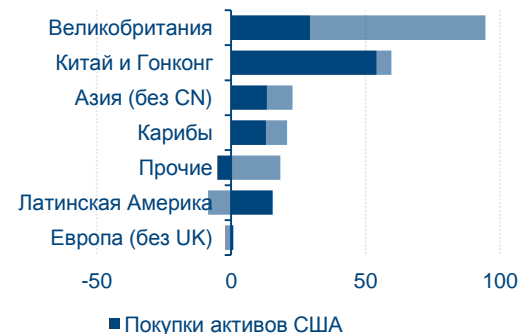
К моменту завершения QE3 резко вырос приток капитала в США



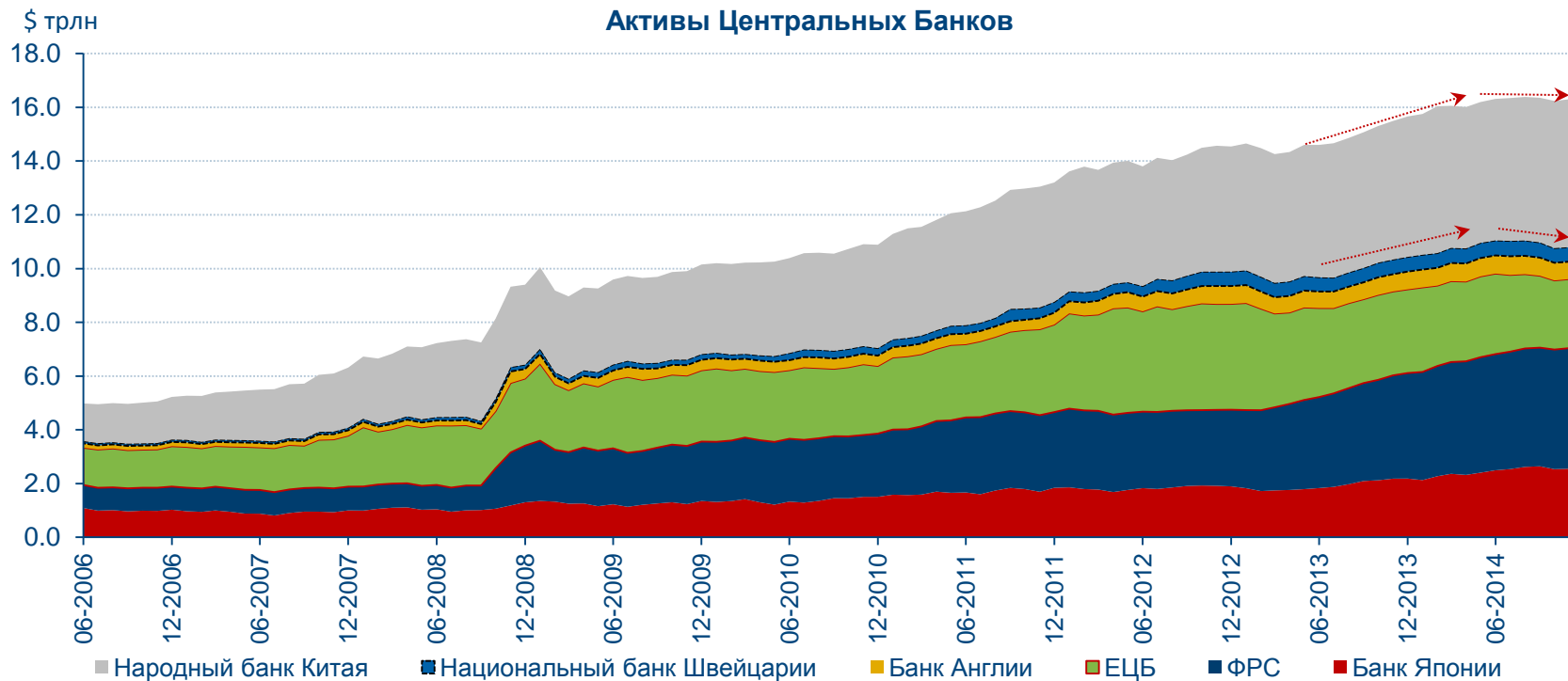
Структура притока капитала в долгосрочные активы США за август-сентябрь по инструментам, \$млн



Структура притока капитала в долгосрочные активы США за август-сентябрь по регионам, \$млрд



Пришла очередь Народного банка Китая запускать программы стимулирования



Эффекты от расширения балансов центральных банков неоднозначны:

- ✓ QE от ФРС – рост долларовой ликвидности в мире и пузырь на фондовых рынках, завершение покупок привело к резкому росту притока капитала в США и росту доллара.
- ✓ QE от Банка Японии – падение йены, ставок и реальных доходов, рост инфляции и фондового рынка.
- ✓ QE от ЕЦБ – падение евро и ставок на фоне рекордных экспортных доходов (новый дисбаланс – сальдо текущего счета еврозоны на исторических максимумах).
- ✓ После резкого замедления инвестиций Народный банк Китая начал запускать свои программы поддержки экономики (ставки снижены впервые с лета 2012 года).