



25.04.16 № 06/48  
На № \_\_\_\_\_ от \_\_\_\_\_

Председателю Центрального банка  
Российской Федерации  
НАБИУЛЛИНОЙ Э.С.

Уважаемая Эльвира Сахипзадовна,

В рамках Совета по финансовому регулированию и денежно-кредитной политике Ассоциация региональных банков России провела в апреле 2016 года экспертный опрос на тему «**Оценка экономической ситуации в II квартале 2016 года и рекомендации к заседанию Совета директоров 29 апреля 2016 года по ключевой процентной ставке**». Экспертную матрицу заполнили 25 экспертов, имеющих высокий профессиональный статус (Ассоциация «Россия» готова по запросу представить список участников опроса). Комментарии, представленные экспертами при заполнении матрицы, учтены при подготовке настоящего письма.

Результаты заполнения матрицы показывают, что по сравнению с оценками в феврале текущего года, когда Ассоциация «Россия» первый раз проводила данный опрос, практически все эксперты отметили **снижение инфляционных** (в большей степени) и **девальвационных** (в меньшей степени) **ожиданий**. Вместе с тем, по мнению большинства участников опроса, инфляционные и девальвационные ожидания все еще продолжают оставаться в зоне умеренных и даже умеренно-высоких значений.

**Риск дефицита текущей ликвидности** рассматривается экспертами как **умеренный и даже низкий**, а прогнозы примерно в равной пропорции распределяются между сохранением ситуации с ликвидностью на нынешнем уровне и её улучшением.

Наиболее пессимистичными оказались прогнозы динамики ВВП. Все эксперты полагают, что во II квартале 2016 года **в динамике ВВП не произойдет положительных изменений**. Риски сохранения вялой динамики ВВП оцениваются как высокие или умеренно-высокие. Что касается рисков увеличения безработицы, то здесь наблюдается разброс оценок экспертов, который не выходит за рамки умеренных и умеренно-высоких значений.

**Бюджетные риски** по-прежнему продолжают рассматриваться экспертами как **умеренно-высокие**. Большинство участников опроса исходят из того, что

риски несбалансированности федерального и региональных бюджетов в краткосрочной перспективе либо не изменятся, либо могут повыситься. Как и по результатам февральского опроса, эксперты предполагают сохранение во II квартале 2016 года режима санкций и контрсанкций.

По результатам анализа основных факторов, влияющих на ключевую ставку Банка России, эксперты оценили адекватность её уровня. Никто из участников опроса не высказался за повышение ключевой ставки и только 4 эксперта (16% участников) не считают целесообразным её пересмотр в сторону понижения до лета текущего года. Относительно масштабов снижения ставки мнения экспертов разошлись. Более двух третей опрошенных (17 экспертов) полагают, что с учетом некоторого ослабления инфляционных и девальвационных ожиданий на фоне вялой динамики ВВП **допустимо снижение ключевой ставки до 1 проц. пункта.** По мнению этой группы экспертов, замедление годовой инфляции, относительная стабилизация цены на нефть и курса рубля при сохраняющемся спаде инвестиционного и потребительского спроса открывают дорогу к началу осторожного снижения ключевой ставки. При этом они отмечают и риски, сопутствующие принятию такого решения: отсутствие уверенности в устойчивости нефтяных цен на текущих уровнях, повышенные инфляционные риски, связанные с бюджетной политикой (расходование резервных фондов), смягчение условий кредитования на фоне перехода к структурному профициту ликвидности, что может стимулировать банки к расширению рискованного кредитования. Следует отметить, что 10 из них предлагают ограничиться снижением на 0,5 проц. пунктов, а двое полагают, что стоит ограничиться снижением на 0,25 п.п., т.е. обозначить скорее тестовый (сигнальный) характер снижения.

При этом 4 эксперта считают, что в настоящее время необходимо более существенное снижение ключевой ставки – на 2 и более проц. пунктов. С их точки зрения, действие всех факторов, провоцирующих рост цен, сейчас ослаблено, девальвационные ожидания не реализуются, а высокая процентная ставка сама по себе является фактором инфляции. В этой ситуации фокус денежно-кредитной политики следует сместить в пользу мер по выводу ВВП из стагнации и стимулированию экономического роста.

Таким образом, исходя из оценок экспертов, Ассоциация «Россия» считает возможным рекомендовать Совету директоров Банка России снижение ключевой ставки на уровне до 1 процентного пункта.

С уважением,

Президент Ассоциации «Россия»

А.Г. Аксаков