ISSN 2311-8709 (Online) ISSN 2071-4688 (Print)

Финансовая система

ВЛИЯНИЕ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ НА МАКРОЭКОНОМИЧЕСКУЮ СТАБИЛЬНОСТЬ РФ В ПЕРИОД КРИЗИСА 2014 года*

Наталья Сергеевна КОЗЫРЬ^{а, •}, Николай Сергеевич ТОЛСТОВ^b

История статьи:

Принята 02.09.2015 Одобрена 13.10.2015

УДК 336.781.5

JEL: E31, E43, E58, G17, G28

Ключевые слова:

экономический рост, банковские инфляции, денежно-кредитная политика

Предмет. Принципы формирования и управления ключевой ставкой очень актуальны для современной России.

Цели. Выявить влияние ключевой ставки на показатели экономической стабильности РФ.

Методология. Исследованы 2014 г. и первое полугодие 2015 г. Рассмотрены следующие показатели: динамика ключевой ставки и кредитных ставок, ставки по депозитам, уровень инфляции, цены на нефть, курсы иностранных валют, отток иностранного капитала.

Результаты. Сделан вывод о важности величины ключевой ставки для банковского сектора, условия деятельности которого прямо или косвенно отражаются на уровне инфляции, движении иностранного капитала, величине сбережений населения, темпах экономического роста и курсе национальной валюты. Размер банковских ставок в значительной степени зависит от следующих факторов: цена привлеченных средств (главный фактор), темпы инфляции (важный фактор), риски (второстепенные факторы). Повышение ключевой ставки приводит к значительному снижению ликвидности коммерческих банков и служит причиной мгновенного увеличения размера банковских ставок. Эти изменения негативно отражаются на макроэкономической стабильности РФ.

Выводы и значимость. Ключевая ставка позволяет: управлять инфляционными ожиданиями, которые традиционно высокие в РФ; рефинансировать коммерческие банки под ставки, определяющиеся на аукционной основе, что дает возможность проводить оперативное регулирование. Это направлено на улучшение функционирования финансово-экономической политики России. Ключевая ставка не позволяет в достаточной степени сбалансировать экономику РФ вследствие падения мировых цен на нефть. Низкая степень диверсификации экономики России делает ее зависимой от внешних факторов, оказывающих определяющее воздействие на курс рубля. Это существенно ограничивает степень влияния ключевой ставки ставки, санкции, таргетирование на такие экономические факторы, как движение иностранного капитала и инфляция. Последняя вызвана удорожанием импортных товаров и сырья в результате ослабления курса национальной валюты.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2016

Введение ключевой ставки в РФ

Ключевая ставка была введена в экономику РФ в ноябре 2013 г. ранее для определения процентной использовалась банковской ставки ставка рефинансирования. Причиной этого изменения можно назвать основной недостаток ставки рефинансирования неспособность целевой результат при режиме таргетирования инфляции в условиях экономики России [1].

Процент ставки рефинансирования уже давно превышал реальный процент инфляции

использовался в основном для начисления штрафов и процентов на денежные депозиты.

Банк России официально ввел ключевую ставку в качестве инструмента «тонкой настройки», унифицируя процентные ставки предоставлению и абсорбированию ликвидности на аукционной основе сроком на одну неделю [2]. В настоящее время процент по аукционам РЕПО сроком на неделю - это и есть ключевая ставка, официально признанная Банком России.

Значение ставки рефинансирования теперь не является решающим при проведении кредитноденежной политики [3]. В дальнейшем Банк намерен предоставить коммерческим организациям более длинные ресурсы. Для этого

а кандидат экономических наук, доцент кафедры мировой экономики и менеджмента, Кубанский государственный университет, Краснодар, Российская Федерация n_k_@mail.ru

ь студент экономического факультета, Кубанский государственный университет, Краснодар, Российская Федерация ntolstov@yahoo.com

[•] Ответственный автор

^{*}Статья предоставлена Информационным центром Издательского дома «ФИНАНСЫ и КРЕДИТ» при Кубанском государственном университете.

регулятор откажется от аукционов РЕПО на один день и будет иметь возможность переключить банки на кредиты под нерыночные активы на период времени, превышающий один год.

По данным Банка России, ставка рефинансирования будет снижена до уровня ключевой ставки до 2016 г., а пока она имеет второстепенное значение. Это внесет большую ясность и прозрачность в финансовую политику страны [4]. Также немаловажным решением стало формирование коридора процентных основным элементом которого является ключевая ставка¹. Ставки по операциям Банка России постоянного действия по абсорбированию и предоставлению ликвидности на срок один день образуют, соответственно, нижнюю и верхнюю границы процентного коридора, симметричные относительно ключевой ставки. При принятии Банком России решения об изменении уровня ключевой ставки границы коридора будут автоматически сдвигаться на величину изменения. Банк России определил ширину процентного коридора в 2 п.п. Указанная ширина коридора рассматривается как оптимальная для ограничения волатильности процентных ставок денежного рынка при сохранении стимулов к перераспределению средств на межбанковском $pынке^2$.

Использование кредитными организациями данных операций направлено на частичное высвобождение рыночного обеспечения, которое Банк России берет в залог от коммерческих банков основным операциям предоставления Безусловно, ликвидности. введение использование ключевой ставки в РФ призвано состояние денежного рынка эффективность функционирования финансовоэкономической политики в целом.

Экономический принцип ключевой ставки

По своей сути РЕПО (эквивалент ключевой ставки) является соглашением о продаже с обратным выкупом и выступает одной из форм краткосрочного кредита. У всех сделок РЕПО есть определенный срок. Если рассматривать данный механизм на примере кредитов овернайт, то это

выглядит следующим образом: коммерческий банк продает центральному банку на одни сутки ценные бумаги с условием, что выкупит их на следующий несколько более лень ПО высокой Используемое при этом повышение цены равно процентной однодневной ставке. коммерческий банк получает однодневную ссуду от центрального банка, а ценные бумаги служат ее залогом. РЕПО считается очень надежным с точки зрения риска неплатежа по ссудам, поскольку ссуды здесь обеспечиваются ценными бумагами³.

Для того чтобы понять, насколько сильно воздействует ключевая ставка на экономику, необходимо определить сферу ее влияния. Так, можно выделить широкий диапазон экономических показателей и индикаторов, которые зависят от ключевой ставки⁴. Ключевая ставка может оказывать как прямое воздействие на определенные показатели экономики, так и опосредованное (рис. 1).

К сферам прямого влияния можно отнести уровень кредитных и депозитных ставок. Наряду с этим опосредованное влияние распространяется на темпы роста экономики, приток иностранного капитала, аккумулирование сбережений населения, валютный курс и уровень инфляции [5]. Надо отметить, что виды косвенного воздействия являются следствием прямого влияния ключевой ставки на кредитные и депозитные банковские ставки. Для определения роли ключевой ставки в банковской сфере рассмотрим более подробно механизм формирования банковских процентных ставок.

Механизм формирования банковских ставок

Формирование банковского процента за ссуды физическим и юридическим лицам является многофакторным процессом [6–8]. К основным факторам можно отнести следующие:

- цена привлеченных средств;
- темпы инфляции и инфляционные ожидания;
- риски, величина ссуды.

¹ *Козырь Н.С. Толстов Н.С.* Современные принципы формирования банковских ставок в РФ // Экономика: теория и практика. 2014. № 4 (36). С. 66–72. URL: http://elibrary.ru/download/26720864.pdf

² О системе процентных инструментов денежно-кредитной политики Банка России. URL: http://www.cbr.ru/pw.aspx? file=/DKP/130913 1350427l.htm

³ *Боди Ц., Кейн А., Маркус А.Дж.* Инвестиции: учеб. М.: Олимп–Бизнес, 2013. 1024 с.

⁴ Лаврушин О.И., Валенцева Н.И. Банковское дело: учеб. М.: КноРус, 2013. 800 с.; *Круглов А.В.* Основы международных валютно-финансовых и кредитных отношений: учеб. пособ. М.: ИНФРА-М, 2000. 432 с.; *Трунин С.Н. Вукович Г.Г.* Макроэкономика. учеб. пособ. М.: Финансы и статистика, 2013. 312 с.

1. Главным фактором, который предопределяет величину кредитной ставки, является кредитных ресурсов, в ее роли и выступает ключевая ставка. Деятельность коммерческих банков основывается на привлечении свободных размещении временно денежных средств минимизации использования собственных денежных средств, что заложено в принцип их работы. Следовательно, возникает необходимость оплаты привлеченных ресурсов в определенного процента. Заемным источником могут быть банковские депозиты (наиболее дешевые средства), кредиты межбанковском рынке и средства Банка России (наиболее дорогие). Чем выше стоимость привлеченных денег, тем будет выше банковский процент.

Стоит отметить, что банковские депозиты имеют небольшую долю среди всех привлеченных средств [9]. В остальных источниках финансирования процент будет выше уровня инфляции, так как любой кредитор заинтересован в получении реального дохода, а не в уменьшении стоимости собственных средств со временем.

- 2. Вторым по важности фактором можно назвать уровень инфляции. Чистая прибыль банка после окончания операций кредитования должна быть выше уровня инфляции на величину маржи, которую банк планирует получить. Если данное условие не соблюдается, то банк несет убытки от деятельности. Инфляция своей обесценит банком в средства, полученные результате операции, что в реальном выражении будет считаться убытком. Также стоить упомянуть инфляционные ожидания, в условиях которых коммерческие банки вынуждены перестраховать себя от роста уровня инфляции путем увеличения банковского процента [10]. Таким образом, инфляция и инфляционные ожидания ложатся на плечи заемщика.
- 3. Риски, величина ссуды и прочие факторы имеют ощутимое значение меньшее, формировании банковского процента [11]. Банк страхует себя ОТ риска невозврата просроченности ссуды путем повышения процента по кредиту в частном порядке. В банковской практике устоялась обратная зависимость между величиной ссуды и банковским процентом. Это натуральной онжом объяснить величиной процента банка.

Для наглядности рассмотрим пример.

Допустим, банк берет средства у Банка России под ставку 9%. Уровень инфляции - 7%. Банк планирует получить реальную прибыль в размере 2%. Прочие факторы - 1%. Банковская ставка будет суммой всех факторов: 9 + 7 + 2 + 1 = 19%.

Такое соотношение стоимости привлекаемых ресурсов оказывает прямое влияние на формирование банковской кредитной ставки.

Кредиты Банка России, выдаваемые в соответствии с ключевой ставкой, — наименее приемлемые для банков средства ввиду того, что они имеют самую большую стоимость. Поэтому коммерческие банки по возможности стараются не прибегать к данному виду займов. Однако повышение или понижение ключевой ставки все же влечет за собой соответствующее изменение альтернативных источников заимствования [12].

Экономика РФ имеет следующий закономерный процесс. Когда Банк России повышает ключевую ставку, он абсорбирует ликвидность коммерческих банков. Вследствие этого коммерческие банки готовы предоставить меньше финансовых ресурсов на рынок межбанковских кредитов, что вызывает дефицит предложения и приводит к росту стоимости ресурсов на межбанковском рынке.

Ставки по кредитам для физических и юридических лиц

Рассмотрим динамику ключевой ставки и кредитных ставок с января 2014 г. по июнь 2015 г. включительно, на основании чего можно сделать определенные выводы о влиянии ключевой ставки на стоимость предоставляемых ресурсов физическим и юридическим лицам.

Изменение ключевой ставки вызвало существенное изменение кредитных ставок для физических лиц (рис. 2). При этом стоит отметить, что ставки по кредитам свыше одного года реагируют более плавно на изменение ключевой ставки в сравнении со ставками по краткосрочным кредитам.

Ситуация объясняется тем, что ставки по краткосрочным кредитам более чувствительны к изменениям текущих экономических процессов. Под экономическими процессами здесь понимается состояние рынка, спрос и предложение финансовых ресурсов и актуальная оперативная ситуация денежного рынка, которая обусловлена недостатком ликвидности.

Несмотря на кризисные явления экономики, российский рынок кредитования достаточно развит, и основная доля денежных средств выдается юридическим лицам. В связи с этим динамика ставок по кредитам, выданным юридическим лицам, заслуживает отдельного рассмотрения (рис. 3).

График кредитных ставок юридических лиц выглядит более контрастным по сравнению с тем, как реагируют банковские ставки по кредитам. физическим выданным лицам. Основным объяснением является что TO, В каждый соответствующий период оценки ставки содержат в себе меньшую величину банковской маржи: кредиты юридическим лицам характеризуются меньшими рисками, связанными с заемщиком, и большими объемами предоставляемых ресурсов по сравнению с физическими лицами [13]. Как и в предыдущем случае, ставки по долгосрочным займам реагируют на изменение ключевой ставки с меньшей амплитудой, нежели ставки кредитам краткосрочным И кредитам ≪до востребования».

Ключевая ставка и стоимость депозитов

Рост стоимости финансовых ресурсов вынуждает банки привлекать альтернативные источники заимствования, которые условиях конкуренции банки готовы платить дополнительную премию. В результате стимулирует рост ставок по депозитам (рис. 4).

Чаще всего данные процессы протекают на фоне растущего уровня инфляции, так как изначальное повышение ключевой ставки обычно направлено сдерживание названного показателя. В результате гражданам становится невыгодно деньги дома, ОНИ хранить И готовы инвестировать [14]. Таким образом, происходит аккумулирование свободных средств населения, которые зачастую направляются в банковскую сферу из-за ее широкой доступности и простоты для физических лиц.

Проведенный анализ за период с января 2014 г. по июнь 2015 г. включительно показал, что ставка по депозитам существенно отличается в зависимости от срока привлечения денежных средств. Так, например, в течение всего 2014 г. стоимость привлеченных коммерческими банками на срок свыше одного года средств была выше ключевой ставки Банка России. А в период с ноября по декабрь 2014 г. краткосрочные депозиты

физических и юридических лиц превышали величину ключевой ставки, когда наблюдалась ее резкая динамика увеличения. В целом это отражает кризисное состояние финансовокредитной сферы РФ в 2014 г. И, наоборот, в первом полугодии 2015 г. ключевая ставка имела тенденцию к снижению. Однако ставки по депозитам в этом периоде ниже ключевой ставки без резких колебаний вне зависимости от срока привлечения средств.

Ключевая ставка и процессы инфляции

Влияние ключевой ставки на уровень инфляции является неоднозначным, поскольку воздействие на данный показатель идет зачастую в ущерб экономического роста. Увеличение темпам ключевой ставки делает кредитные ресурсы менее доступными, особенно для малого бизнеса, что не позволяет предприятиям не только осуществлять расширенное воспроизводство, но зачастую и сохранять прежние объемы деятельности. Наряду с этим снижается покупательная способность потребителей, является сдерживающим что фактором для цены. Все это приводит к замедлению темпов экономического роста, что в свою очередь уменьшает инфляционные процессы [15]. Данные о ежемесячном уровне инфляции в Российской Федерации за 2014 г. и первое полугодие 2015 г. представлены на рис. 5.

Здесь прослеживается четкая взаимосвязь: резкое повышение ключевой ставки в январе 2015 г. не только вызвало остановку стремительного роста уровня инфляции, но и обеспечило резкое снижение данного показателя. Данный инструмент управления инфляционными процессами, несмотря на эффективность в краткосрочном процессе, имеет негативные последствия для экономики государства. При использовании такого способа регулирования инфляцией одновременно снижать ключевую ставку, чтобы избежать затяжной рецессии экономики. Однако в зарубежном исследовании за 2007-2013 гг. отмечается, что страны, которые использовали таргетирование инфляции, пережили кризис намного лучше, чем государства с денежнооснованной кредитной политикой, на фиксированных обменных курсах [16].

Иностранный капитал и ключевая ставка

Ключевая ставка способна воздействовать и на движение иностранного капитала, оказывающего существенное влияние на курс национальной

валюты. В связи с тем что повышение ключевой ставки вызывает рост реальных процентных ставок, это привлекает внимание иностранных инвесторов, желающих получить максимальную отдачу от своих инвестиций при допустимом риске [17]. В свою очередь иностранный капитал перетечет туда, где будет наибольшая доходность вложений, при этом возникнет спрос на национальную валюту.

Если говорить о спросе и предложении национальной валюты, следует отметить, что это и является основными факторами формирования валютного курса [18]. Другими словами, при увеличении спроса будет расти и цена данной валюты по отношению к альтернативным.

Однако изменение реальных процентных ставок влияет на валютный курс неоднозначно. С одной стороны, их номинальное увеличение внутри страны вызывает уменьшение спроса национальную валюту, так как бизнесу становится брать Предприниматели дорого кредит. увеличивают себестоимость своей продукции, что приводит к росту цен на товары внутри страны [19]. Это вызывает сравнительное обесценение национальной валюты по отношению иностранной. С другой стороны, рост спроса со стороны иностранного капитала способен существенно увеличить курс национальной валюты.

Ключевая ставка оказывает сильное влияние на такие показатели экономики, как покупательная способность потребителей, уровень кредитных и депозитных ставок (рис. 6).

Покупательная способность отражается на общем темпе роста экономики $P\Phi$ через уровень инфляции. В свою очередь кредитные ставки находятся в зависимости от темпа роста экономики, уровня иностранного капитала и валютного курса. Что касается депозитных ставок, то этот показатель тесно связан с накоплением сбережений у населения.

На практике описанные причинно-следственные связи зачастую не столь однозначны. Существует множество внешних и внутренних факторов, при которых даже существенное увеличение ключевой ставки не сможет в должной мере остановить «бегство» иностранного капитала, уменьшение величины депозитов в банках, снижение курса национальной валюты.

Ключевая ставка и стоимость национальной валюты

Ярким примером здесь служит экономический кризис в России, начавшийся в 2014 г. в связи с имиткнидп Западом мерами ПО изоляции российской экономики. Наибольший удар пришелся на банковский сектор, крупнейшие представители которого были полностью капитала⁵. изолированы OT западного рынка Помимо этого. существуют определенные проблемы на западном рынке. Совокупность политико-экономических факторов приводит к тому, что иностранные финансовые организации массово сокращают величину своих активов на территории Российской Федерации. Это вызвано геополитической обстановкой И тем. что доверие снижается рублю, также обесцениваются активы иностранных банков⁶. Таким образом, банковский сектор России столкнулся с острой проблемой недостатка ликвидности. В связи с этим встал вопрос о санации банковского сектора, из-за чего за год Банк России отозвал лицензии более чем у 100 финансовых организаций⁷.

В условиях санкций Банк России стал не просто кредитором последней инстанции, он стал единственным источником финансовых ресурсов, что существенно усилило его влияние на банковскую сферу. В связи с этим увеличилась и степень влияния его основных финансовых инструментов на экономические процессы.

Так, 01.08.2014 были введены секторальные санкции в отношении российских финансовых, энергетических и оборонных предприятий, и уже 06.08.2014 последовали ответные меры в виде продовольственного [20]. эмбарго стремительно набирающей обороты инфляции издержек, это оказало влияние и на национальной валюты. Однако изменение курса санкций оказалось вследствие не столь значительным по сравнению с падающими ценами на нефть [21]. График цены на нефть, как видно на рис. 7, практически симметричен графикам курсов основных иностранных валют, что говорит о значительном влиянии нефтяных цен на курс рубля.

⁵ Все санкции Запада против России.

URL: http://tass.ru/mezhdunarodnaya-panorama/1055587?page=3

⁶ Иностранные банки уходят из России.

URL: http://exrub.ru/news/inostrannye-banki-uhodyat-iz-rossii

⁷ Прекратившие существование кредитные организации. URL: http://www.banki.ru/banks/memory

Здесь мы ставим задачу выявить взаимосвязь между уровнем ключевой ставки и стоимостью национальной валюты РФ. Для этого сделано сопоставление следующих показателей: ключевая ставка РФ, стоимость нефти марки Brent, а также стоимость иностранных валют (евро и доллар США).

Динамика основных курсов валют и ключевой ставки Банка России отражена на рис. 8.

Интерес представляет период «активных действий» Банка России в январе 2015 г. После увеличения ключевой ставки произошло существенное укрепление курса рубля (рис. 8). Однако в этот же период наблюдается и некоторое укрепление цен на нефть (рис. 7), несмотря на отсутствие симметрии в графике, взаимосвязь стоимости энергоресурсов на мировом рынке прямо воздействует на национальную валюту РФ.

Курс национальной валюты и депозиты

Так как курс валюты складывается под воздействием спроса И предложения, целесообразно проанализировать банковские депозиты физических и юридических лиц, что в свою очередь покажет величину спроса на национальную валюту внутри страны. Данные о банковских депозитах физических и юридических лиц в рублях и иностранной валюте представлены на рис. 9.

Увеличение ключевой ставки и последующий рост депозитных ставок отразились на финансовых ресурсах населения.

Однако стоит отметить, увеличение абсолютной величины депозитов произошло исключительно за счет сбережений в иностранной валюте и драгоценных металлах, при этом наблюдалось незначительное номинальное уменьшение величины депозитов в рублях. Это также негативно повлияло на курс национальной валюты и вызвало валютные спекуляции со стороны некоторых коммерческих банков⁸.

После увеличения ключевой ставки и прохождения пика инфляции в январе 2015 г. наблюдается постепенное увеличение объема рублевых депозитов и постепенное сокращение депозитов в иностранной валюте и драгоценных металлах. Это говорит о снижении инфляционных

⁸ ЦБ и Минфин накажут валютных спекулянтов / Мультимедийный холдинг ОАО «РБК». URL: http://top.rbc.ru/finances/04/12/2014/5480509bcbb20ff106eab9ef ожиданий со стороны населения и повышении доверия к национальной валюте⁹.

Ключевая ставка и иностранный капитал

Спрос на национальную валюту предъявляют и иностранные инвесторы, желающие иметь на территории страны активы с высокими процентными ставками. Рассмотрим динамику чистого оттока иностранного капитала за анализируемый период (рис. 10).

Величина чистого оттока и притока иностранного капитала является стихийной, влияние на нее оказывают не только экономические факторы внутри страны, но и геополитическая ситуация в мире. С сентября 2014 г., когда курс рубля стремительно обесценивался, существенно возрос чистый отток капитала из страны. После повышения ключевой ставки в январе 2015 г. Банк России смог понизить уровень инфляции, вернуть национальной доверие к валюте, поспособствовало улучшению обшей экономической ситуации в РФ. Хотя данная мера полностью и не прекратила отток капитала, но позволила существенно его замедлить.

Выводы

Можно сделать вывод о том, что увеличение ключевой ставки оказало опосредованное влияние на курс рубля, без четкой привязки этих показателей. Наименьшая взаимосвязь установлена между курсом национальной валюты и ключевой ставкой. Наряду с этим повышение ключевой ставки поспособствовало увеличению величины депозитов в коммерческих банках, что несколько сгладило проблему ликвидности денежно-кредитного сектора оказало необходимое воздействие инфляцию. Безусловно, это улучшило общую экономическую ситуацию в РФ.

образом, Таким ключевая ставка является инструментом регулирования экономической стабильности России. Однако низкая степень диверсификации экономики России делает ее зависимой от внешних факторов, оказывающих определяющее воздействие на курс рубля. Это ограничивает существенно степень влияния ключевой ставки на такие экономические факторы, как движение иностранного капитала и инфляция, вызванная удорожанием импортных товаров и сырья ослабления под влиянием курса национальной валюты.

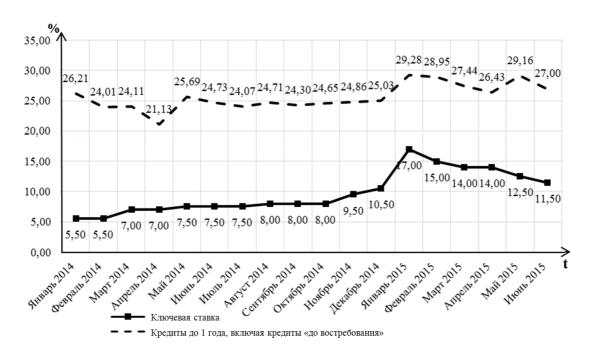
⁹ Инфляция и инфляционные ожидания. URL: http://www.cbr.ru/dkp/?PrtId≕infl

Рисунок 1

Сфера влияния ключевой ставки на экономику РФ

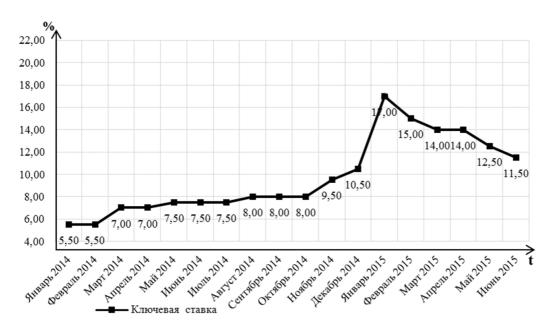


Рисунок 2 Динамика ставок по кредитам, выданным физическим лицам, %



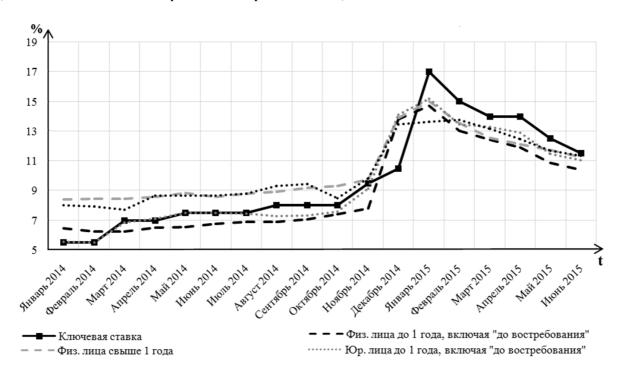
Источник: Процентные ставки по кредитным и депозитным операциям без учета OAO «Сбербанк России». URL: http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=int_rat

Рисунок 3 Динамика ставок по кредитам, выданным юридическим лицам, %



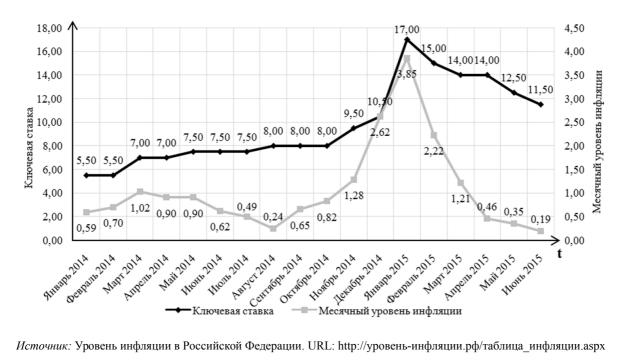
Источник: Процентные ставки по кредитным и депозитным операциям без учета ОАО «Сбербанк России». URL: http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=int_rat

Рисунок 4 Динамика ставок по депозитам физических и юридических лиц, %



 $\mathit{Источник}$: Процентные ставки по кредитным и депозитным операциям без учета OAO «Сбербанк России». URL: http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=int_rat

Рисунок 5 Динамика месячного уровня инфляции, %

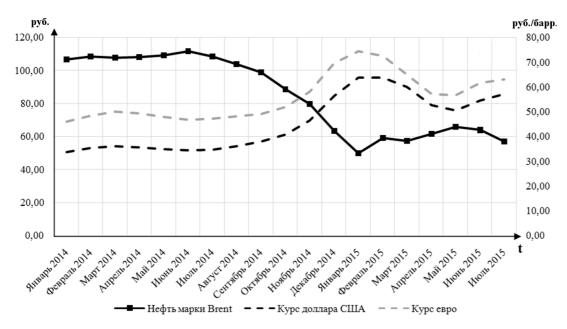


Источник: Уровень инфляции в Российской Федерации. URL: http://ypoвень-инфляции.pф/таблица_инфляции.aspx

Рисунок 6 Взаимосвязь ключевой ставки с экономическими факторами государства

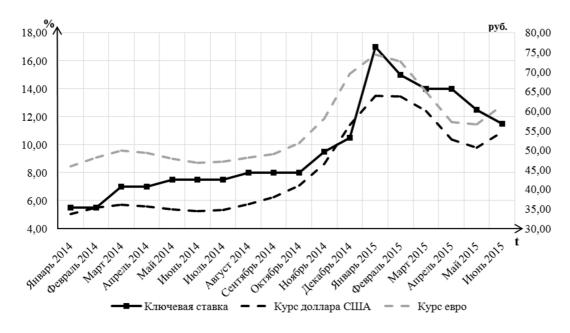


Рисунок 7 Динамика курса рубля и цен на нефть



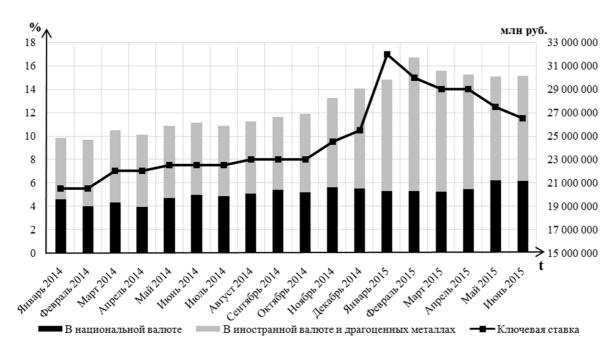
Источники: Нефть марки Brent – URL: http://www.finam.ru/profile/tovary/brent; Мировые валюты – URL: http://www.finam.ru/profile/forex/usd-rub/?market=5

Рисунок 8 Динамика курса рубля по отношению к долл. США и евро



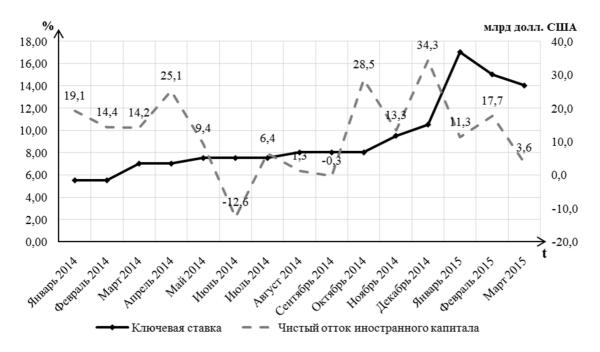
Источник: Мировые валюты. URL: http://www.finam.ru/profile/forex/usd-rub/?market=5

Рисунок 9 Депозиты в рублях, иностранной валюте и драгоценных металлах



Источник: Депозиты и вклады физических и юридических лиц. URL:http://cbr.ru/statistics/UDStat.aspx?TblID=302-21&pid=sors&sid=ITM 30761

Рисунок 10 Динамика чистого оттока иностранного капитала



Истый ввоз/вывоз капитала частным сектором. URL: http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=svs

Список литературы

- 1. *Андрюшин С.А.* Перспективы режима таргетирования инфляции в России // Вопросы экономики. 2014. № 11. С. 107–121.
- 2. *Гиблова Н.М.* Влияние денежно-кредитной политики на экономический рост в условиях нестабильности // Банковское дело. 2015. № 2. С. 14–20.
- 3. *Бураков Д.В.* Теоретические основы взаимосвязи кредитной цикличности и законов кредита // Банковское дело. 2015. № 5. С. 54–60.
- 4. *Шевченко И.В., Коробейникова М.С.* Новые институты регулирования ВЭД инновационной экономики России: теория и практика // Экономика: теория и практика. 2015. № 1. С. 26–38.
- 5. *Alogoskoufis G*. Endogenous Growth and External Balance in a Small Open Economy // Open Economies Review. 2014. Vol. 25. № 3. P. 571–594. doi: 10.1007/s11079-013-9290-8
- 6. *Сидоров В.А.*, *Маликова Т.Е*. Деструктуризация инвестиционного капитала в тенденциях глобализации // Экономика устойчивого развития. 2012. № 9. С. 172–177.
- 7. *Сухарев А.Н.* Влияние валютной политики на объем и доходность фонда государственных сбережений // Проблемы современной экономики. 2010. № 1. С. 234–238.
- 8. *Воронов А.А.*, *Дармилова Ж.Д.*, *Цаплев Д.Н*. Сущность и механизм современной межбанковской конкуренции // Экономика и предпринимательство. 2015. № 4-2. С. 937–943.
- 9. *Осипов В.С., Халтурин Р.А.* Интенсивному развитию отечественной экономики системный подход // Экономические науки. 2013. № 100. С. 7–10.
- 10. *Алеников А.С.* Формирование теоретико-методологической концепции налоговой политики как условие устойчивого развития России // Экономика устойчивого развития. 2012. № 11. С. 15–19.
- 11. *Беляева Т.А.* Оценка влияния глобальных рисков на рынок ценных бумаг в России // Экономика устойчивого развития. 2014. № 1. С. 41–47.
- 12. *Богдашев И.В., Геворкян С.М., Спирина С.Г.* Оценка влияния глобальных экономических процессов на основные тренды мировой банковской сферы // Экономика и предпринимательство. 2014. № 11-3. С. 100–104.
- 13. *Милета В.И.* Современные проблемы развития банковского кредитования малого предпринимательства в России // Экономика: теория и практика. 2015. № 2. С. 69–75.
- 14. *Невская Н.А*. Индикаторы макроэкономических прогнозов в условиях цикличности экономики // Экономика и предпринимательство. 2014. № 4-2. С. 52–56.
- 15. *Мищенко Л.Я., Листопад М.Е.* Организационно-методические основы формирования национальной инновационной системы и ее региональных компонентов // Экономика устойчивого развития. 2011. № 8. С. 104–116.
- 16. Andersen T.B., Malchow-Møller N., Nordvig J. Inflation targeting and macroeconomic performance since the Great Recession // Oxford Economic Papers. 2015. Vol. 67. № 3. P. 598–613. doi: 10.1093/oep/gpv024
- 17. Дудин С.Г., Толстова А.З., Суровцева Е.С. Доверие в макроэкономике // Экономика: теория и практика. 2015. № 2. С 44–49.
- 18. *Листопад М.Е.* Эволюция представлений о конкурентоспособности национальной экономики // Экономика: теория и практика. 2012. № 3. С. 41–47.

- 19. *Chen S.-H.* Fiscal and monetary policies in a transactions-based endogenous growth model with imperfect competition // The Japanese Economic Review. 2015. Vol. 66. № 1. P. 89–111. doi: 10.1111/jere.12043
- 20. Айларова Г.И., Айларов А.В. Направления использования международных финансов для стабилизации валютного курса российского рубля // Экономика и предпринимательство. 2015. № 6-1. С. 50–54.
- 21. *Пыхтеев Ю.Н.*, *Воронина А.С.*, *Бурова А.А*. Приоритеты денежно-кредитной политики в экспортносырьевой экономике // Успехи современного естествознания. 2014. № 12-5. С. 616–619.

ISSN 2311-8709 (Online) ISSN 2071-4688 (Print) Financial System

THE KEY RATE INFLUENCE ON THE MACROECONOMIC STABILITY OF RUSSIA DURING THE 2014 CRISIS

Natal'ya S. KOZYR'a, Nikolai S. TOLSTOVb

 $^{\rm a}$ Kuban State University, Krasnodar, Krasnodar Krai, Russian Federation n_k_@mail.ru

Article history:

Received 2 September 2015 Accepted 13 October 2015

JEL classification: E31, E43, E58, G17, G28

Keywords: economic growth, banking rates, sanctions, inflation targeting, monetary policy

Abstract

Importance Refinance rate existed in Russia until November 2013. For present-day Russia, principles of the key rate formation and management are very important.

Objectives The study aims to identify the influence of the key rate on the Russian Federation economic stability indicators.

Methods We analyze the period over 2014 and the first half of 2015, considering the behavior of the key rate and loan rates, interest rates on deposits, inflation, oil prices, foreign exchange rates, and foreign capital flight.

Results The key rate is extremely important for the banking sector. Bank interest rates depend on a number of factors. A rise in the key rate entails a significant reduction in commercial banks' liquidity and instantly increases bank interest rates. These changes have a negative impact on the macroeconomic stability of Russia.

Conclusions and Relevance The key rate enables to manage inflation expectations, which are traditionally high in the Russian Federation; to refinance commercial banks at interest rates determined on the basis of an auction for prompt regulation purposes. The key rate will not be sufficient to balance the economy of the Russian Federation due to the fall in world oil prices. The low degree of diversification of the Russian economy makes it dependent on external factors impacting the ruble rate. This significantly limits the effect of the key rate on foreign capital flow and inflation caused by rising prices for imported goods and raw materials under the national currency weakening.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2016

Acknowledgments

The article is supported by the Publishing house FINANCE and CREDIT's Information center at the Kuban State University (KubSU).

References

- 1. Andryushin S.A. Perspektivy rezhima targetirovaniya inflyatsii v Rossii [Prospects for inflation targeting in Russia]. *Voprosy Ekonomiki*, 2014, no. 11, pp. 107–121.
- 2. Giblova N.M. Vliyanie denezhno-kreditnoi politiki na ekonomicheskii rost v usloviyakh nestabil'nosti [The impact of the monetary policy on economic growth under instability]. *Bankovskoe delo = Banking*, 2015, no. 2, pp. 14–20.
- 3. Burakov D.V. Teoreticheskie osnovy vzaimosvyazi kreditnoi tsiklichnosti i zakonov kredita [Theoretical foundations of the relationship of credit cycles and credit laws]. *Bankovskoe delo* = *Banking*, 2015, no. 5, pp. 54–60.
- 4. Shevchenko I.V., Korobeinikova M.S. Novye instituty regulirovaniya VED innovatsionnoi ekonomiki Rossii: teoriya i praktika [New institutions regulating the foreign economic activities of the Russian innovative economy: theory and practice]. *Ekonomika: teoriya i praktika = Economics: Theory and Practice*, 2015, no. 1, pp. 26–38.
- 5. Alogoskoufis G. Endogenous Growth and External Balance in a Small Open Economy. *Open Economies Review*, 2014, vol. 25, no. 3, pp. 571–594. doi: 10.1007/s11079-013-9290-8
- 6. Sidorov V.A., Malikova T.E. Destrukturizatsiya investitsionnogo kapitala v tendentsiyakh globalizatsii [Investment capital destructurization under globalization trends]. *Ekonomika ustoichivogo razvitiya = The Economics of Sustainable Development*, 2012, no. 9, pp. 172–177.

^b Kuban State University, Krasnodar, Krasnodar Krai, Russian Federation ntolstov@yahoo.com

Corresponding author

- 7. Sukharev A.N. Vliyanie valyutnoi politiki na ob"em i dokhodnost' fonda gosudarstvennykh sberezhenii [The impact of the monetary policy on volume and profitability of the public savings fund]. *Problemy sovremennoi ekonomiki = Problems of Modern Economics*, 2010, no. 1, pp. 234–238.
- 8. Voronov A.A., Darmilova Zh.D., Tsaplev D.N. Sushchnost' i mekhanizm sovremennoi mezhbankovskoi konkurentsii [The essence and the mechanism of modern interbank competition]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo = Economy and Entrepreneurship*, 2015, no. 4-2, pp. 937–943.
- 9. Osipov V.S., Khalturin R.A. Intensivnomu razvitiyu otechestvennoi ekonomiki sistemnyi podkhod [A systems approach to intensive development of the national economy]. *Ekonomicheskie nauki = Economic Sciences*, 2013, no. 100, pp. 7–10.
- 10. Alenikov A.S. Formirovanie teoretiko-metodologicheskoi kontseptsii nalogovoi politiki kak uslovie ustoichivogo razvitiya Rossii [Developing the theoretical and methodological concept of the tax policy as a condition for sustainable development of Russia]. *Ekonomika ustoichivogo razvitiya* = *The Economics of Sustainable Development*, 2012, no. 11, pp. 15–19.
- 11. Belyaeva T.A. Otsenka vliyaniya global'nykh riskov na rynok tsennykh bumag v Rossii [Assessing the impact of global risks on the securities market in Russia]. *Ekonomika ustoichivogo razvitiya = The Economics of Sustainable Development*, 2014, no. 1, pp. 41–47.
- 12. Bogdashev I.V., Gevorkyan S.M., Spirina S.G. Otsenka vliyaniya global'nykh ekonomicheskikh protsessov na osnovnye trendy mirovoi bankovskoi sfery [Assessing the impact of the global economic processes on major trends in the world banking]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo = Economy and Entrepreneurship*, 2014, no. 11-3, pp. 100–104.
- 13. Mileta V.I. Sovremennye problemy razvitiya bankovskogo kreditovaniya malogo predprinimatel'stva v Rossii [Modern problems of bank lending to small businesses in Russia]. *Ekonomika: teoriya i praktika = Economics: Theory and Practice*, 2015, no. 2, pp. 69–75.
- 14. Nevskaya N.A. Indikatory makroekonomicheskikh prognozov v usloviyakh tsiklichnosti ekonomiki [Indicators of macroeconomic forecasts under economic cycle conditions]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo = Economy and Entrepreneurship*, 2014, no. 4-2, pp. 52–56.
- 15. Mishchenko L.Ya., Listopad M.E. Organizatsionno-metodicheskie osnovy formirovaniya natsional'noi innovatsionnoi sistemy i ee regional'nykh komponentov [Organizational and methodological bases to form the national innovation system and its regional components]. *Ekonomika ustoichivogo razvitiya = The Economics of Sustainable Development*, 2011, no. 8, pp. 104–116.
- 16. Andersen T.B., Malchow-Møller N., Nordvig J. Inflation targeting and macroeconomic performance since the Great Recession. *Oxford Economic Papers*, 2015, vol. 67, no. 3, pp. 598–613. doi: 10.1093/oep/gpv024
- 17. Dudin S.G., Tolstova A.Z., Surovtseva E.S. Doverie v makroekonomike [Confidence in macroeconomics]. *Ekonomika: teoriya i praktika = Economics: Theory and Practice*, 2015, no. 2, pp. 44–49.
- 18. Listopad M.E. Evolyutsiya predstavlenii o konkurentosposobnosti natsional'noi ekonomiki [The evolution of views on the national economy competitiveness]. *Ekonomika: teoriya i praktika = Economics: Theory and Practice*, 2012, no. 3, pp. 41–47.
- 19. Chen S.-H. Fiscal and monetary policies in a transactions-based endogenous growth model with imperfect competition. *The Japanese Economic Review*, 2015, vol. 66, no. 1, pp. 89–111. doi: 10.1111/jere.12043
- 20. Ailarova G.I., Ailarov A.V. Napravleniya ispol'zovaniya mezhdunarodnykh finansov dlya stabilizatsii valyutnogo kursa rossiiskogo rublya [Areas of using the international finance to stabilize the exchange rate of the Russian ruble]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo = Economy and Entrepreneurship*, 2015, no. 6-1, pp. 50–54.
- 21. Pykhteev Yu.N., Voronina A.S., Burova A.A. Prioritety denezhno-kreditnoi politiki v eksportno-syr'evoi ekonomike [Priorities of the monetary policy in the raw materials export economy]. *Uspekhi sovremennogo estestvoznaniya* = *Advances in Current Natural Sciences*, 2014, no. 12-5, pp. 616–619.