

## ФИНАНСОВЫЕ ДЕТЕРМИНАНТЫ СОВРЕМЕННОЙ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ

Валерий Владиславович СМИРНОВ

кандидат экономических наук, доцент кафедры отраслевой экономики факультета управления и социальных технологий,  
Чувашский государственный университет имени И.Н. Ульянова (ЧувГУ),  
Чебоксары, Российская Федерация  
v2v3s4@mail.ru  
<https://orcid.org/0000-0002-6198-3157>  
SPIN-код: 3120-4077

### История статьи:

Per. № 295/2022  
Получена 20.06.2022  
Получена  
в доработанном виде  
11.07.2022  
Одобрена 25.07.2022  
Доступна онлайн  
29.09.2022

УДК 336.1

JEL: E44, E60, E69

### Ключевые слова:

детерминанты,  
инфляция, ключевая  
ставка, льготное  
ипотечное  
кредитование,  
реальные денежные  
доходы

### Аннотация

**Предмет.** Финансовые детерминанты современной российской экономики.

**Цели.** Определить финансовые детерминанты современной российской экономики.

**Методология.** Использован системный подход с применением метода статистического, нейросетевого и кластерного анализа.

**Результаты.** Выявлена важность реальных денежных доходов и индекса тарифов на грузовые перевозки, которая закрепляет значимость динамики роста цен на мазут, нефть и уголь. Выделяется необходимость роста реальных денежных доходов для снижения темпов роста объема общей задолженности и снижения просроченной, которая существенно влияет на темпы прироста объема по ипотечным жилищным кредитам. Обнаружено, что ПАО «Сбербанк России», обладающий большим лимитом на льготное ипотечное кредитование, в текущем моменте фиксирует снижение рисков, двигаясь в тренде с валютным курсом. В то же время динамика индекса государственных облигаций и валютного курса указывает на риски по государственным облигациям. Номинальное снижение объема общей задолженности и роста объема по ипотечным жилищным кредитам возможно при значительном росте денежной массы, который может быть при стабильной ключевой ставке и низкой инфляции.

**Область применения.** Положения исследования расширяют сферу знаний и развивают компетенции членов правительства и Банка России для обеспечения устойчивости финансовой системы.

**Выводы.** Выделенные финансовые детерминанты указывают на степень их влияния и способ действия органов государственной власти для обеспечения устойчивости финансовой системы, роста и развития экономики.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2022

**Для цитирования:** Смирнов В.В. Финансовые детерминанты современной российской экономики // *Финансы и кредит*. — 2022. — Т. 28, № 9. — С. 2081 — 2101.

## **Введение**

Актуальность определения финансовых детерминант современной российской экономики связана с падением эффективности монетарной политики. Е.Л. Горюнов, С.М. Дробышевский, В.А. Мау, П.В. Трунин указывают на то, что после мирового финансового кризиса 2008—2009 гг. эффективность монетарной политики стала вызывать вопросы [1].

Например, П.Н. Павлов, С.М. Дробышевский считают, что к осени 2021 г. российская экономика практически преодолела кризис, вызванный пандемией коронавируса и падением цен на нефть, вернувшись по объему ВВП, промышленного производства и инвестиций в основной капитал на докризисный уровень [2].

Одновременно Ü. Seven выделяет взаимосвязь между финансовым развитием и неравенством доходов [3], а М.А. Naeem, L. Pham, A. Senthilkumar и S. Karim — положительную и устойчивую зависимость между шоками спроса на нефть и российским рынком [4].

Авторы А.Н. Шохин, Н.В. Акиндинова, В.Ю. Астров и др. предложили рассмотреть возможности усиления контрциклического характера бюджетного правила, учитывая не только цены на нефть, но и другие факторы экономической активности [5].

При этом М.В. Бугаев обнаружил, что часть волатильности цен сырьевых товаров объясняется изменениями в ожидаемой процентной ставке<sup>1</sup>.

Положение гипотезы исследования заключается в том, что изложенные факторы экономической активности являются основанием для монетарных властей при определении финансовых детерминант и в последующем выборе способа действий.

## **Информационный обзор**

Для понимания стимулов выбора монетарными властями финансовых детерминант российской экономики и последующего способа действий необходимо рассмотреть их реакцию на вызовы, обусловленные санкционным давлением.

<sup>1</sup> Бугаев М.В. Эффект связанности между ожидаемой процентной ставкой и ценами сырьевых товаров // *Финансы и кредит*. 2022. Т. 28. № 1. С. 124—148.

Сначала 28.02.2022 Банк России принял решение повысить ключевую ставку до 20% годовых<sup>2</sup>.

Уже в апреле, 08.04.2022, на заседании совета директоров Банка России принято решение о снижении ключевой ставки на 300 б.п. до 17% годовых<sup>3</sup>.

Чуть позже, 29.04.2022, она была снижена еще на 300 б.п., до 14% годовых<sup>4</sup>.

В мае, 27.05.2022, — еще на 300 б.п. до 11% годовых<sup>5</sup>.

И затем в июне, 10.06.2022, Банк России снизил ключевую ставку до 9,5% годовых. Э. Набиуллина заявила: «Мы понизили прогноз инфляции на 2022 г. ... прирост цен по итогам этого года составит 14-17%. На следующий год прогноз не изменился — 5-7%. И затем инфляция вернется к целевому уровню. <...> В соответствии с нашим уточненным прогнозом и с учетом сегодняшнего решения средняя за год ключевая ставка в текущем году составит 10,8-11,4% годовых, в следующем — 7-9% и в 2024 г. — 6-7% годовых»<sup>6</sup>.

Глава Банка России Э. Набиуллина убеждена, что курс рубля должен оставаться плавающим, в том числе и в условиях ограничения по счету капитала<sup>7</sup>.

Исследователь И.В. Кудряшова отмечает, что согласно принципам современной мировой валютной системы мировыми валютами выступают денежные единицы, включенные в корзину СДР (специальные права заимствования), то есть старшая валюта — доллар США<sup>8</sup>.

Банк России ввел ограничения на получение гражданами валюты с 9 марта 2022 г., получить ее могли только владельцы валютных вкладов в сумме до

---

<sup>2</sup> Банк России принял решение повысить ключевую ставку до 20% годовых // Банк России. URL: <http://www.cbr.ru>

<sup>3</sup> Банк России принял решение снизить ключевую ставку на 300 б.п., до 17,00% годовых // Банк России. URL: <https://cbr.ru>

<sup>4</sup> Банк России принял решение снизить ключевую ставку на 300 б.п., до 14,00% годовых // Банк России. URL: <https://cbr.ru>

<sup>5</sup> Банк России принял решение снизить ключевую ставку на 300 б.п., до 11,00% годовых // Банк России. URL: <https://cbr.ru>

<sup>6</sup> Заявление Председателя Банка России Эльвиры Набиуллиной по итогам заседания Совета директоров Банка России 10 июня 2022 года // Банк России. URL: <https://cbr.ru>

<sup>7</sup> Мордовина М. Набиуллина заявила, что курс рубля должен оставаться свободно плавающим // РБК. URL: <https://www.rbc.ru>

<sup>8</sup> Кудряшова И.В. Современные мировые валюты: роль в официальном секторе // Финансы и кредит. 2018. Т. 24. № 1. С. 79—94.

10 тыс. долл. США. С 18 апреля 2022 г. регулятор разрешил продавать валюту, но только поступившую банкам с 9 апреля<sup>9</sup>.

На ПМЭФ-2022 Э. Набиуллина заявила, что говорить о полном снятии ограничений, наложенных на наличную валюту, в условиях действующих санкций невозможно<sup>10</sup>. В то же время она уверила, что в России не будут конфисковывать валютные вклады и запрещать доллар, евро и другие иностранные валюты<sup>11</sup>. Э. Набиуллина, говоря об отрицательных ставках по валютным счетам, подтвердила, что власти обсуждают возможные законодательные изменения. «Речь идет только о юридических лицах», — уточнила она<sup>12</sup>.

Министр финансов России А. Силуанов сообщил, что «иностранцы инвесторы, которые являются держателями наших облигаций, смогут получить необходимые средства в рублевом эквиваленте и конвертировать уже в те валюты, которые будут интересны для инвесторов»<sup>13</sup>. На ПМЭФ-2022 он подтвердил цель правительства — осуществлять выплаты держателям облигаций в долларах и евро через банки, которые не попали под санкции<sup>14</sup>.

Глава ВТБ А. Костин на ПМЭФ-2022 сказал: «Не уверен, что, находясь сегодня за периметром западной финансовой системы, Россия должна продолжать полностью придерживаться откалиброванных по западным же рынкам базельских нормативов»<sup>15</sup>. Он предложил ограничить работу иностранных банков в России<sup>16</sup>.

Два крупнейших банка, Сбербанк и ВТБ, значительно увеличили долю участия в госпрограмме льготной ипотеки после распределения дополнительного лимита на нее. Объем поданных ими заявок на получение

<sup>9</sup> Ворошилов Д. Набиуллина заявила о невозможности досрочного снятия валютных ограничений // РБК. URL: <https://www.rbc.ru>

<sup>10</sup> Кошкина Ю., Демченко Н. Набиуллина сочла невозможным снятие ограничения на валюту при санкциях // РБК. URL: <https://www.rbc.ru>

<sup>11</sup> Соколов К. Набиуллина исключила конфискацию валютных вкладов и запрет доллара // РБК. URL: <https://www.rbc.ru>

<sup>12</sup> Тютина В. Глава ЦБ исключила принудительную конвертацию валютных счетов в рублевые // РБК. URL: <https://www.rbc.ru>

<sup>13</sup> Воронаева Е. Силуанов пообещал механизм оплаты в рублях к июньской выплате по госдолгу // РБК. URL: <https://www.rbc.ru>

<sup>14</sup> Russia Says Sanctions on Key Market Link Won't Hit Eurobond Plan. Bloomberg. URL: <https://www.bloomberg.com>

<sup>15</sup> Фейнберг А. Костин заявил о необходимости новых стандартов регулирования банков // РБК. URL: <https://www.rbc.ru>

<sup>16</sup> Кошкина Ю., Демченко Н. Глава ВТБ предложил ограничить работу иностранных банков в России // РБК. URL: <https://www.rbc.ru>

новых кредитных лимитов по государственным ипотечным программам превысил доступный объем финансирования более чем на 60%. Сбербанк и ВТБ получили 80,5% из 1,07 трлн руб., которые распределялись для расширения программы семейной ипотеки (488,2 млрд и 373,6 млрд руб. соответственно). После распределения их доля в общем объеме запланированных выданных достигла 44,01 и 25,94%: 1,21 трлн руб. кредитов для семей с детьми должен выдать Сбербанк, еще 713 млрд руб. — ВТБ<sup>17</sup>.

Сбербанк 12.06.2022 изменил ставки по потребительским кредитам и вкладам. Теперь минимальная базовая ставка по кредиту на любые цели составляет 14,9% годовых<sup>18</sup>. Также он снизил ставки сразу по всем рыночным ипотечным программам — минимальная ставка на покупку квартиры в новостройке и на вторичное жилье в рамках базовой программы составила 10,5% годовых<sup>19</sup>.

Итак, информационный обзор указывает, в большей мере, на ситуационную реакцию монетарных властей на вызовы, обусловленные санкционным давлением и, как следствие, архаичностью в понимании действительных финансовых детерминант российской экономики. По мнению вице-премьера А.Р. Белоусова, наиболее вероятный путь экономики страны — это «привычный для России сценарий ситуационного реагирования»<sup>20</sup>.

### Метод исследования

Для анализа финансовых детерминант современной российской экономики применим методы статистического, нейросетевого и кластерного анализа, включающие обработку статистических показателей, их систематизацию и представление в наглядной форме в виде графиков и таблиц [6—8]. Статистический анализ позволит обнаружить финансовые детерминанты, влияющие на общее состояние российской экономики. Нейросетевой анализ укажет направления и закономерности необходимых изменений для обеспечения устойчивости финансовой системы. Применение кластерного анализа обусловлено необходимостью выявления причинности [9, 10] изменений в российской экономике посредством систематизации данных и

<sup>17</sup> Кошкина Ю. «Сбер» и ВТБ получили больше 80% от нового лимита на семейную ипотеку. Спрос банков на льготные программы существенно превысил доступные средства бюджета // РБК. URL: <https://www.rbc.ru>

<sup>18</sup> Сбербанк снизил ставки по ипотеке до 10,5% // РБК. URL: <https://www.rbc.ru>

<sup>19</sup> Сбербанк снизил ставки сразу по всем рыночным ипотечным программам. URL: <https://www.sberbank.ru>

<sup>20</sup> Анисимова Н. Белоусов назвал три сценария трансформации российской экономики // РБК. URL: <https://www.rbc.ru>

упорядочивания их в сравнительно однородные группы [11], в том числе для классификации и выбора тактических действий монетарных властей.

## Анализ

Информационной основой для определения финансовых детерминант современной российской экономики являются данные Банка России, Федеральной службы государственной статистики РФ (Росстата), Международного валютного фонда, Всемирного банка, новости и аналитика рынка валют, фондовых и сырьевых рынков.

Анализ динамики и темпов прироста объема и задолженности (в том числе просроченной) по ипотечным жилищным кредитам, предоставленным физическим лицам — резидентам, и приобретенным правам требований по ипотечным жилищным кредитам (по 30 крупнейшим банкам) (*рис. 1 и 2*) выявил за период 01.02.2019–01.02.2022 неустойчивый рост объема общей задолженности (среднее значение — 8 423 877,32 млн руб., коэффициент асимметрии — 0,46), снижение просроченной задолженности (среднее — 66 177,65 млн руб., коэффициент асимметрии — -0,28) (*рис. 1*).

Темпы прироста объема по ипотечным жилищным кредитам (среднее — 5,41%, коэффициент асимметрии — -0,65) связаны: обратной отрицательной связью с темпами прироста просроченной задолженности (среднее — -0,22%, коэффициент асимметрии — -0,8); положительной — с общей задолженностью (среднее — 1,81%, коэффициент асимметрии — -0,05) (*рис. 2*).

В результате анализа темпов прироста ключевой ставки и инфляции (*рис. 3*) выявлены максимальные значения: а) 01.12.2014 темп прироста ключевой ставки — 78,95%, 01.01.2015 инфляции — 31,81%; б) 01.02.2022 ключевой ставки — 135,29%, 01.03.2022 инфляции — 82,4%.

График темпов прироста международных резервов и денежной массы (M2) (*рис. 4*) указывает на максимальные значения темпов прироста: а) международных резервов 01.07.2019 — 4,67%, 01.08.2020 — 4,02%; б) M2 01.01.2014 — 7,9%, 01.01.2016 — 7,44%, 01.01.2022 — 6,32%.

Отметим, что максимальные темпы прироста международных резервов фиксируются при отрицательных значениях темпов прироста ключевой ставки и инфляции, а максимальные темпы прироста M2 — при стабильной ключевой ставке и отрицательных темпах прироста инфляции.

Динамика индекса государственных облигаций (RGBI), валютного курса (USDRUD) и акций ПАО «Сбербанк России» (SBER) за 5 лет, 1 год и 1 месяц (*рис. 5*) указывает на риски по государственным облигациям. При этом ПАО «Сбербанк России», обладающий большим лимитом на льготное ипотечное кредитование (все кредиторы — 2 400 000 млн руб.; ПАО Сбербанк — 1 075 056,34 млн руб.)<sup>21</sup>, в текущем моменте фиксирует снижение рисков, двигаясь в тренде с валютным курсом.

Анализ динамики экономических показателей России за период 2016–2021 гг. позволил построить иерархию значимых показателей (*табл. 1*), в которой наблюдается приоритет средних цен производителей на энергоресурсы и продукты нефтепереработки — мазута топочного, нефти (обезвоженной, обессоленной и стабилизированной), угля (за исключением антрацита), угля коксующегося и угля бурого.

Нейросетевой анализ важности динамики экономических показателей (*табл. 2*) выявил значимость: а) индексов тарифов на грузовые перевозки, потребительских цен и производства продукции сельского хозяйства; б) реальных денежных доходов.

В результате кластерного анализа динамики экономических показателей России (*табл. 3*) выявлены два значимых кластера с сильными связями (квадрат евклидова расстояния < 60): а) индекс физического объема произведенного ВВП и индекс промышленного производства, грузооборот транспорта (включая коммерческий и некоммерческий грузооборот), инвестиции в основной капитал; б) реальные денежные доходы и оборот розничной торговли, объем работ по виду деятельности «Строительство», индекс физического объема произведенного ВВП.

Итак, результаты нейросетевого и кластерного анализа динамики экономических показателей России указывают на важность реальных денежных доходов и индекса тарифов на грузовые перевозки. Эту позицию закрепляет значимость динамики роста цен на мазут, нефть и уголь.

Необходимость роста реальных денежных доходов подтверждается волатильным ростом объема общей задолженности и снижением просроченной задолженности, которая в свою очередь существенно влияет на темпы прироста объема по ипотечным жилищным кредитам. ПАО «Сбербанк России», обладающее большим лимитом на льготное ипотечное кредитование, в текущем моменте фиксирует снижение рисков, двигаясь в тренде с валютным курсом. Динамика индекса государственных облигаций

<sup>21</sup> ДОМ.РФ. URL: <https://дом.рф>

и валютного курса указывает на риски по государственным облигациям. Выделим свойства российской финансовой системы: а) максимальные темпы прироста международных резервов фиксируются при отрицательных значениях темпов прироста ключевой ставки и инфляции; б) максимальные темпы прироста М2 — при стабильной ключевой ставке и отрицательных темпах прироста инфляции.

Разница в темпах прироста ключевой ставки Банка России и инфляции указывает на благоприятные (зона отрицательных значений) моменты для развития российской экономики: апрель 2020 г. —  $-32,33\%$ , июнь 2020 г. —  $-24,85\%$ , февраль 2015 г. —  $-23,4\%$ , коррелирующие со значительным ростом цен производителей на топливо.

### Обсуждение результатов

Общим результирующим положением исследования являются выделенные действительные финансовые детерминанты российской экономики: реальные денежные доходы; объем общей задолженности, в том числе по ипотечным жилищным кредитам; динамика денежной массы (М2), ключевой ставки в контексте инфляции.

В отношении динамики инфляции, реальных денежных доходов и общей задолженности К.В. Криничанский, Н.Е. Анненская обнаружили регулярную отрицательную связь: 1) инфляция и банковские депозиты, а также банковские активы к ВВП; 2) инфляция и внутренние кредиты частному сектору к ВВП<sup>22</sup>.

Также Ю.С. Караваева полагает, что ликвидность банковской системы можно отнести к детерминантам, имеющим непосредственную взаимозависимость степени банковской ликвидности и объемов средств на депозитных счетах в банках [12]. В этом контексте Н.И. Куликов, Е.С. Вдовина, В.Н. Шустова выделяют огромное расслоение и недостижимую разницу в доходах между 10% самых бедных и 10% самых богатых<sup>23</sup>.

Для устранения этой проблемы Банк России пытается использовать ключевую ставку в качестве инструмента воздействия на совокупный спрос и ценовую динамику.

<sup>22</sup> Криничанский К.В., Анненская Н.Е. Монетарные условия финансового развития // *Финансы и кредит*. 2020. Т. 26. № 2. С. 349—368.

<sup>23</sup> Куликов Н.И., Вдовина Е.С., Шустова В.Н. Как влияют деньги на счастье человека? // *Финансы и кредит*. 2022. Т. 28. № 4. С. 748—772.

Однако В.К. Бурлачков обнаружил, что ключевая ставка, как ставка по резервным деньгам центрального банка, используемая для расчетов между коммерческими банками, не влияет на совокупный спрос и ценовую динамику<sup>24</sup>.

В то же время Н.И. Куликов, М.А. Куликова, А.А.С.Р. Мобио считают, что высокие кредитные ставки стали основным препятствием для роста ВВП<sup>25</sup>.

В отношении жилищной ипотеки уместно замечание Л.Е. Романовой, А.Л. Сабининой, А.И. Чуканова, Д.М. Коршуновой о значительной асимметрии значений ключевых социально-экономических показателей, определяющих уровень и динамику жилищной ипотеки в российских регионах<sup>26</sup>. В этом контексте Т.А. Рублева выделяет значимость инвестиционной ипотеки для преодоления кризиса привлечения вкладов кредитными организациями и стимулирования инвестиционной активности домашних хозяйств на рынке финансирования недвижимости<sup>27</sup>.

## Выводы

Выявленные действительные финансовые детерминанты современной российской экономики (реальные денежные доходы; объем общей задолженности, в том числе по ипотечным жилищным кредитам; динамика денежной массы, ключевой ставки в контексте инфляции) указывают на степень их влияния и способ действия монетарных властей для обеспечения устойчивости финансовой системы.

---

<sup>24</sup> Бурлачков В.К. Парадоксы инфляционного таргетирования и детерминанты ценовой динамики в России и мире // *Финансы и кредит*. 2018. Т. 24. № 10. С. 2163—2174.

<sup>25</sup> Куликов Н.И., Куликова М.А., Мобио А.А.С.Р. Почему финансовая и денежно-кредитная политика государства не приводит к росту экономики? // *Финансы и кредит*. 2020. Т. 26. № 7. С. 1496—1521.

<sup>26</sup> Романова Л.Е., Сабинина А.Л., Чуканов А.И., Коршунова Д.М. Выявление специфики ипотечного жилищного кредитования на основе результатов кластеризации регионов // *Финансы и кредит*. 2021. Т. 27. № 12. С. 2679—2697.

<sup>27</sup> Рублева Т.А. Инвестиционная ипотека как инновационный банковский продукт на рынке финансирования недвижимости // *Финансы и кредит*. 2021. Т. 27. № 11. С. 2637—2656.

**Таблица 1****Иерархия динамики экономических показателей России, 2016–2021 гг., %****Table 1****Hierarchy of economic indicator dynamics of Russia for 2016–2021, percent point**

<b>Показатель</b>	<b>Среднее &gt; 105%</b>
Средние цены производителей на энергоресурсы и продукты нефтепереработки (на конец периода), мазут топочный, % к концу предыдущего периода	129,7
Средние цены производителей на энергоресурсы и продукты нефтепереработки (на конец периода), нефть обезвоженная, обессоленная и стабилизированная, % к концу предыдущего периода	124,6
Средние цены производителей на энергоресурсы и продукты нефтепереработки (на конец периода), уголь, за исключением антрацита, угля коксующегося и угля бурого, % к концу предыдущего периода	122,3
Индексы цен производителей промышленных товаров (на конец периода, % к концу предыдущего периода)	109,2
Внешнеторговый оборот всего, % к соответствующему периоду предыдущего года	108,7
Средние цены производителей на энергоресурсы и продукты нефтепереработки (на конец периода), топливо дизельное, % к концу предыдущего периода	108,5

*Источник:* рассчитано с применением IBM SPSS Statistics по данным: Краткосрочные экономические показатели Российской Федерации // Минэкономразвития России

*Source:* Authoring, using IBM SPSS Statistics according to the Short-Term Economic Indicators of the Russian Federation: The Ministry of Economic Development of the Russian Federation data

**Таблица 2****Нейросетевой анализ важности динамики экономических показателей России, 2016–2021 гг.****Table 2****A neural network analysis of the importance of economic indicator dynamics of Russia for 2016–2021**

<b>Показатель</b>	<b>Важность &gt; 50%</b>
Индексы тарифов на грузовые перевозки (на конец периода, % к концу предыдущего периода)	100
Реальные денежные доходы, % к соответствующему периоду предыдущего года	97,4
Индекс потребительских цен (на конец периода, % к концу предыдущего периода)	91,3
Индекс производства продукции сельского хозяйства в хозяйствах всех категорий, % к соответствующему периоду предыдущего года	90,8
Индекс промышленного производства, % к соответствующему периоду предыдущего года	81,5
Индекс физического объема произведенного ВВП, %	74,9
Грузооборот транспорта, включая коммерческий и некоммерческий грузооборот, % к соответствующему периоду предыдущего года	69,2

*Примечание.* Многослойный перцептрон, пакетное обучение.

*Источник:* рассчитано с применением IBM SPSS Statistics по данным: Краткосрочные экономические показатели Российской Федерации // Минэкономразвития России

*Source:* Authoring, using IBM SPSS Statistics according to the Short-Term Economic Indicators of the Russian Federation: The Ministry of Economic Development of the Russian Federation data

**Таблица 3****Значимые кластеры динамики экономических показателей России, 2016 — 2021 гг.****Table 3****Significant clusters of the economic indicator dynamics of Russia, 2016–2021**

Кластер	Подкластер	Квадрат евклидова расстояния < 60
Индекс физического объема произведенного ВВП, %	Индекс промышленного производства, % к соответствующему периоду предыдущего года	8,7
	Грузооборот транспорта, включая коммерческий и некоммерческий грузооборот, % к соответствующему периоду предыдущего года	20,5
	Инвестиции в основной капитал, % к соответствующему периоду предыдущего года	28,5
Реальные денежные доходы, % к соответствующему периоду предыдущего года	Оборот розничной торговли, % к соответствующему периоду предыдущего года (в сопоставимых ценах)	22,7
	Объем работ по виду деятельности «Строительство» (в фактических ценах соответствующих лет), % к соответствующему периоду предыдущего года	42,2
	Индекс физического объема произведенного ВВП, %	59,7

*Примечание.* Иерархический кластерный анализ — среднее расстояние между кластерами, квадрат евклидова расстояния.

*Источник:* рассчитано с применением IBM SPSS Statistics по данным: Краткосрочные экономические показатели Российской Федерации // Минэкономразвития России

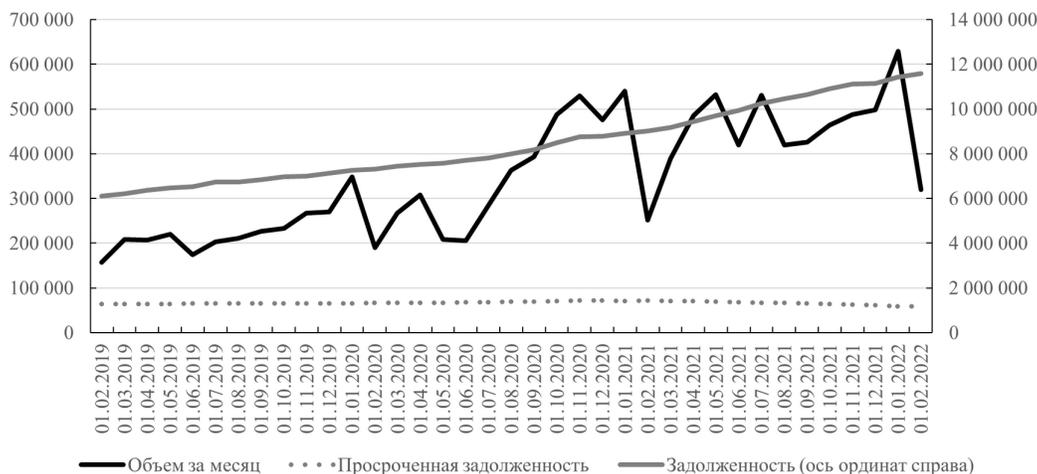
*Source:* Authoring, using IBM SPSS Statistics according to the Short-Term Economic Indicators of the Russian Federation: The Ministry of Economic Development of the Russian Federation data

**Рисунок 1**

**Динамика объема и задолженности (в том числе просроченной) по ипотечным жилищным кредитам, предоставленным физическим лицам-резидентам, и приобретенным правам требований по ипотечным жилищным кредитам (по 30 крупнейшим банкам), млн руб.**

**Figure 1**

**Changes in the volume and debt (including overdue debt) on residential mortgage loans granted to resident individuals, and acquired rights of claim on residential mortgage loans (for 30 largest banks), million RUB**



*Источник:* рассчитано с применением IBM SPSS Statistics и построено в среде Excel по данным Банка России. URL: <http://www.cbr.ru>

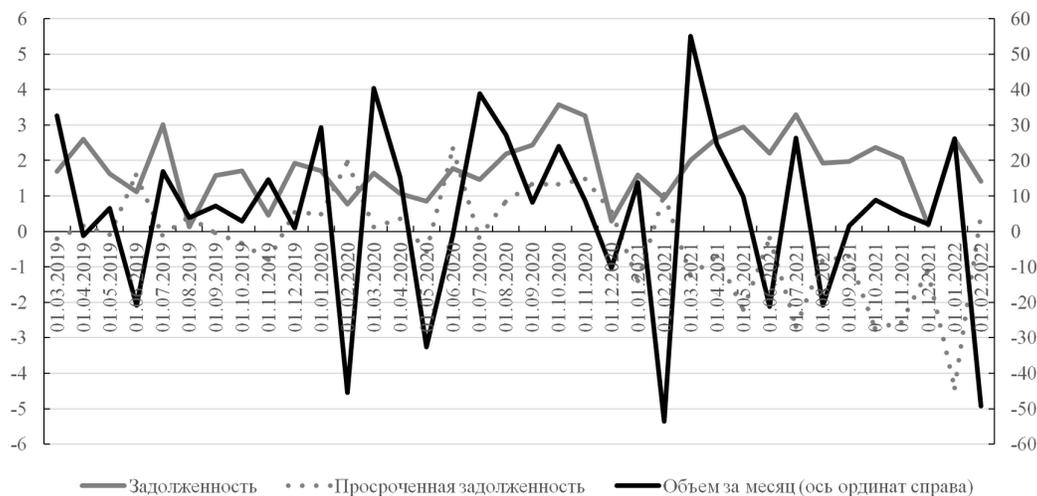
*Source:* Authoring, using IBM SPSS Statistics and Excel spreadsheet application according to the Bank of Russia data. URL: <http://www.cbr.ru>

**Рисунок 2**

**Темпы прироста объема и задолженности (в том числе просроченной) по ипотечным жилищным кредитам, предоставленным физическим лицам-резидентам, и приобретенным правам требований по ипотечным жилищным кредитам (по 30 крупнейшим банкам), %**

**Figure 2**

**Growth rates of the volume and debt (including overdue debt) on residential mortgage loans granted to resident individuals, and acquired rights of claim on residential mortgage loans (for 30 largest banks), percent point**

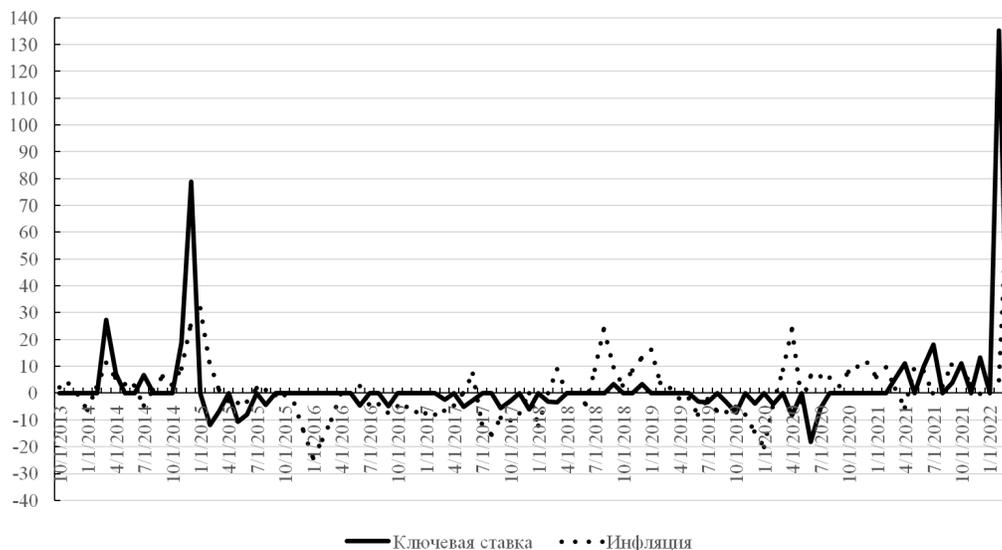


*Источник:* рассчитано с применением IBM SPSS Statistics и построено в среде Excel по данным Банка России. URL: <http://www.cbr.ru>

*Source:* Authoring, using IBM SPSS Statistics and Excel spreadsheet application according to the Bank of Russia data. URL: <http://www.cbr.ru>

**Рисунок 3**  
**Темпы прироста ключевой ставки и инфляции, %**

**Figure 3**  
**Growth rates of the key interest rate and inflation, percent point**



*Источник:* рассчитано с применением IBM SPSS Statistics и построено в среде Excel по данным Банка России. URL: <http://www.cbr.ru>

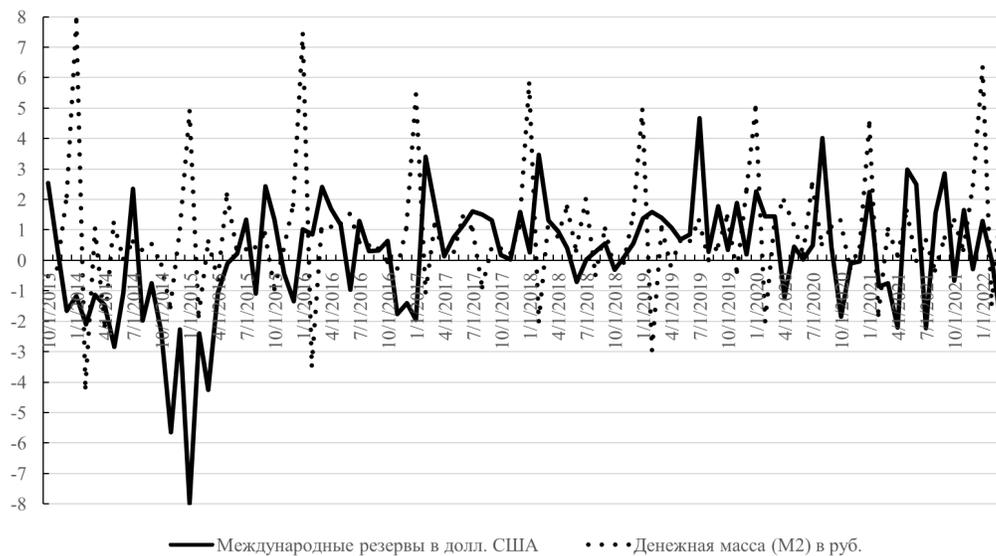
*Source:* Authoring, using IBM SPSS Statistics and Excel spreadsheet application according to the Bank of Russia data. URL: <http://www.cbr.ru>

**Рисунок 4**

**Темпы прироста международных резервов в долл. США и денежной массы (M2) в руб., %**

**Figure 4**

**Growth rates of the international reserves (USD) and money supply (M2) (RUB), percent point**



*Источник:* рассчитано с применением IBM SPSS Statistics и построено в среде Excel по данным Банка России. URL: <http://www.cbr.ru>

*Source:* Authoring, using IBM SPSS Statistics and Excel spreadsheet application according to the Bank of Russia data. URL: <http://www.cbr.ru>

**Рисунок 5**

**Динамика индекса государственных облигаций (RGBI), валютного курса (USD/RUB) и акций ПАО «Сбербанк России» (SBER)**

**Figure 5**

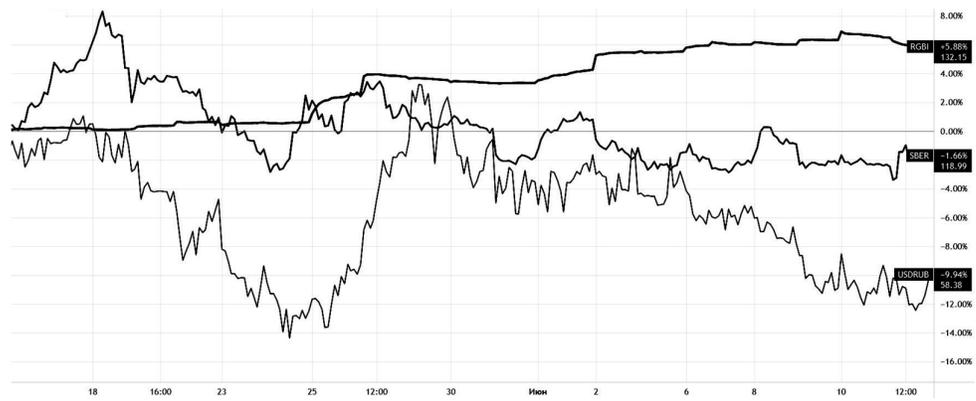
**Changes in the Russian Government Bond Index (RGBI), exchange rate (USD/RUB) and shares of PAO Sberbank of Russia (SBER)**



а) период 5 лет



б) 1 год



в) 1 месяц

Источник: ICE Data Services. TradingView. URL: <https://ru.tradingview.com>

Source: ICE Data Services. TradingView. URL: <https://ru.tradingview.com>

## Список литературы

1. Горюнов Е.Л., Дробышевский С.М., Мау В.А., Трунин П.В. Что мы (не) знаем об эффективности инструментов ДКП в современном мире? // *Вопросы экономики*. 2021. № 2. С. 5–34.  
URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-2-5-34>
2. Павлов П.Н., Дробышевский С.М. Структура темпов роста ВВП России на перспективу до 2024 г. // *Вопросы экономики*. 2022. № 3. С. 29–51.  
URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2022-3-29-51>
3. Seven Ü. Finance, Talent and Income Inequality: Cross-Country Evidence. *Borsa Istanbul Review*, 2022, vol. 22, iss. 1, pp. 57–68.  
URL: <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.01.003>
4. Naeem M.A., Pham L., Senthilkumar A., Karim S. Oil Shocks and BRIC Markets: Evidence from Extreme Quantile Approach. *Energy Economics*, 2022, vol. 108, 105932. URL: <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2022.105932>
5. Шохин А.Н., Акиндинова Н.В., Астров В.Ю. и др. Макроэкономические эффекты пандемии и перспективы восстановления экономики (По материалам круглого стола в рамках XXII Апрельской международной научной конференции НИУ ВШЭ) // *Вопросы экономики*. 2021. № 7. С. 5–30. URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-7-5-30>
6. King A.P., Eckersley R.J. Chapter 1: Descriptive Statistics I: Univariate Statistics. In: *Statistics for Biomedical Engineers and Scientists: How to Visualize and Analyze Data*. Academic Press, 2019, pp. 1–21.  
URL: <https://doi.org/10.1016/B978-0-08-102939-8.00010-4>
7. Brownstein N.C., Adolfsson A., Ackerman M. Descriptive Statistics and Visualization of Data from the R Datasets Package with Implications for Clusterability. *Data in Brief*, 2019, vol. 25, no. 104004.  
URL: <https://doi.org/10.1016/j.dib.2019.104004>
8. Fávero L.P., Belfiore P. Chapter 3: Univariate Descriptive Statistics. In: *Data Science for Business and Decision Making*. Academic Press, 2019, pp. 21–91.  
URL: <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-811216-8.00003-3>
9. Urlacher B.R. Complexity, Causality, and Control in Statistical Modeling. *American Behavioral Scientist (ABS)*, 2020, vol. 64, iss. 1, pp. 55–73.  
URL: <https://doi.org/10.1177/0002764219859641>
10. Fávero L.P., Belfiore P. Chapter 11: Cluster Analysis. In: *Data Science for Business and Decision Making*. Academic Press, 2019, pp. 311–382.  
URL: <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-811216-8.00011-2>

11. *Adolfsson A., Ackerman M., Brownstein N.C.* To Cluster, or Not to Cluster: An Analysis of Clusterability Methods. *Pattern Recognition*, 2019, vol. 88, pp. 13–26. URL: <https://doi.org/10.1016/j.patcog.2018.10.026>
12. *Караваева Ю.С.* Оценка детерминант воздействия на формирование процентных ставок российских коммерческих банков // Вопросы региональной экономики. 2020. № 3. С. 146–152.

### **Информация о конфликте интересов**

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

## FINANCIAL DETERMINANTS OF THE MODERN RUSSIAN ECONOMY

Valerii V. SMIRNOV

I.N. Ulianov Chuvash State University (ChuvSU),  
Cheboksary, Chuvash Republic, Russian Federation  
v2v3s4@mail.ru  
<https://orcid.org/0000-0002-6198-3157>

### Article history:

Article No. 295/2022  
Received 20 June 2022  
Received in revised form 11 July 2022  
Accepted 25 July 2022  
Available online 29 September 2022

### JEL classification:

E44, E60, E69

### Keywords:

determinants, inflation, key interest rate, soft mortgage lending, real money income

### Abstract

**Subject.** This article considers the financial determinants of the modern Russian economy.

**Objectives.** The article aims to define the financial determinants of the modern Russian economy.

**Methods.** For the study, I used a systems approach based on the methods of statistical, neural network, and cluster analyses.

**Results.** The article reveals the financial determinants of the modern Russian economy, indicating the degree of their influence on it, and describes the way and methods of action of government authorities to ensure the stability of the financial system, growth and development of the economy.

**Relevance.** The study expands the scope of knowledge and develops the competencies of the Government and the Central Bank of the Russian Federation, as well as the scientific community to ensure the stability of the financial system.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2022

**Please cite this article as:** Smirnov V.V. Financial Determinants of the Modern Russian Economy. *Finance and Credit*, 2022, vol. 28, iss. 9, pp. 2081–2101.  
<https://doi.org/10.24891/fc.28.9.2081>

## References

1. Goryunov E.L., Drobyshevsky S.M., Mau V.A., Trunin P.V. [What do we (not) know about the effectiveness of the monetary policy tools in the modern world?]. *Voprosy Ekonomiki*, 2021, no. 2, pp. 5–34. (In Russ.)  
URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-2-5-34>
2. Pavlov P.N., Drobyshevsky S.M. [Structure of GDP growth rates in Russia up to 2024]. *Voprosy Ekonomiki*, 2022, no. 3, pp. 29–51. (In Russ.)  
URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2022-3-29-51>
3. Seven Ü. Finance, Talent and Income Inequality: Cross-Country Evidence. *Borsa Istanbul Review*, 2022, vol. 22, iss. 1, pp. 57–68.  
URL: <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.01.003>

4. Naeem M.A., Pham L., Senthilkumar A., Karim S. Oil Shocks and BRIC Markets: Evidence from Extreme Quantile Approach. *Energy Economics*, 2022, vol. 108, 105932.  
URL: <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2022.105932>
5. Shokhin A.N., Akindinova N.V., Astrov V.Yu. et al. [Macroeconomic effects of the pandemic and prospects for economic recovery (Proceedings of the round table discussion at the 22nd April International Academic Conference on Economic and Social Development)]. *Voprosy Ekonomiki*, 2021, no. 7, pp. 5–30. (In Russ.)  
URL: <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-7-5-30>
6. King A.P., Eckersley R.J. Chapter 1: Descriptive Statistics I: Univariate Statistics. In: *Statistics for Biomedical Engineers and Scientists: How to Visualize and Analyze Data*. Academic Press, 2019, pp. 1–21.  
URL: <https://doi.org/10.1016/B978-0-08-102939-8.00010-4>
7. Brownstein N.C., Adolfsson A., Ackerman M. Descriptive Statistics and Visualization of Data from the R Datasets Package with Implications for Clusterability. *Data in Brief*, 2019, vol. 25, no. 104004.  
URL: <https://doi.org/10.1016/j.dib.2019.104004>
8. Fávero L.P., Belfiore P. Chapter 3: Univariate Descriptive Statistics. In: *Data Science for Business and Decision Making*. Academic Press, 2019, pp. 21–91. URL: <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-811216-8.00003-3>
9. Urlacher B.R. Complexity, Causality, and Control in Statistical Modeling. *American Behavioral Scientist (ABS)*, 2020, vol. 64, iss. 1, pp. 55–73.  
URL: <https://doi.org/10.1177/0002764219859641>
10. Fávero L.P., Belfiore P. Chapter 11: Cluster Analysis. In: *Data Science for Business and Decision Making*. Academic Press, 2019, pp. 311–382.  
URL: <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-811216-8.00011-2>
11. Adolfsson A., Ackerman M., Brownstein N.C. To Cluster, or Not to Cluster: An Analysis of Clusterability Methods. *Pattern Recognition*, 2019, vol. 88, pp. 13–26. URL: <https://doi.org/10.1016/j.patcog.2018.10.026>
12. Karavaeva Yu.S. [Assessment of the determinants of the impact on the formation of interest rates of Russian commercial banks]. *Voprosy regional'noi ekonomiki = Problems of Regional Economy*, 2020, no. 3, pp. 146–152. (In Russ.)

### **Conflict-of-interest notification**

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.