

pISSN 2073-2872
eISSN 2311-875X

Экономическая политика государства

АНАЛИЗ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИХ МОМЕНТОВ ОТ ИЗМЕНЕНИЯ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКИ

Валерий Владиславович СМИРНОВ

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

История статьи:

Рег. № 266/2020
Получена 07.05.2020
Получена в доработанном
виде 23.05.2020
Одобрена 12.06.2020
Доступна онлайн
15.09.2020

УДК 338.2

JEL: D29, E59, F01, G19,
G20

Ключевые слова:

процентная ставка,
финансы, экономика,
энергетическая
сверхдержава

Аннотация

Предмет. Финансово-экономические моменты.

Цели. Определение финансово-экономических моментов в зависимости от изменения процентной ставки в российской реальности.

Методология. Исследование основано на системном подходе с применением метода статистического анализа.

Результаты. Выявлена устойчивая зависимость российской экономики от цены сырой нефти и природного газа, закрепляющая позиции России на периферии мирового капитализма, сохраняя статус энергетической сверхдержавы, обеспечивающей устойчивость роста мировой экономики посредством увеличения внешнего и снижения внутреннего потребления. Отрицательные моменты от снижения процентной ставки – это девальвация национальной валюты, снижение налоговых поступлений и иные явления, приводящие к необходимости увеличения М2 и потребности в больших объемах девальвированного рублевого потребительского кредита, повышая дефлятор ВВП. Положительные моменты связаны с устойчивым существованием Центрального банка, пополняющего золотовалютные резервы и сохраняющего торговый баланс (положительное сальдо баланса), повышая свою устойчивость в условиях падения мировых цен на нефть и пандемии Covid-19. Выявлено, что положительные моменты достигаются от эффекта снижения процентной ставки, а не стабильно низким ее уровнем.

Выводы. Российский предел финансово-экономических моментов в зависимости от изменения процентной ставки определяется волатильностью цены сырой нефти и природного газа. Снижением процентной ставки с одновременной девальвацией национальной валюты Центральный банк сохраняет структуру сырьевой экономики России, укрепляя позиции на периферии мирового капитализма и сохраняя статус энергетической сверхдержавы, тем самым повышая свою устойчивость относительно падения мировых цен на нефть.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2020

Для цитирования: Смирнов В.В. Анализ финансово-экономических моментов от изменения процентной ставки // *Национальные интересы: приоритеты и безопасность*. – 2020. – Т. 16, № 9. – С. 1656 – 1673.
<https://doi.org/10.24891/ni.16.9.1656>

Введение

Актуальность исследования состояния финансово-экономических моментов в зависимости от процентной ставки в современной России связана с общемировым способом поддержания экономического роста, применяемым Центральными банками. Центральный банк Российской Федерации, снизив 24 апреля 2020 г. ключевую (процентную) ставку до 5,5%, впервые с 2014 г. перешел к мягкой политике на фоне ожидаемого провала экономики из-за кризиса в условиях падения цен на нефть и пандемии Covid-19 сразу на 0,5 п.п. (50 б.п.).

Из-за сложившейся специфики финансово-экономической ситуации в России эксперты не ждут стандартного снижения ставок по вкладам и кредитам вслед за решением Центрального банка. Вклады теряют свою привлекательность как инструмент доходного сбережения, и банки будут вынуждены поднимать ставки.

По сообщению Центрального банка, для борьбы с пандемией коронавируса существенные ограничительные меры введены и в мире, и в России, что негативно отражается на экономической активности. Это создает значительное и продолжительное дезинфляционное влияние на динамику цен со стороны совокупного спроса, что компенсирует эффекты временных проинфляционных факторов, в том числе связанных с падением цены на нефть.

Поводом не снижать процентную ставку могло быть резкое ослабление рубля, но 24 апреля он торговался ниже 75 руб., а после новости о снижении процентной ставки доллар даже снизился с 74,7 до 74,4 руб. Последнее заседание Совета директоров ЦБ прошло 20 марта, и за два дня до этого доллар торговался на уровне более 80 руб., евро – более 90 руб.

Центральный банк прогнозирует рост потребительских цен около 3,1%, по итогам года инфляция составит 3,8–4,8%, а в дальнейшем будет находиться на уровне 4%. ВВП снизится на 4–6%, а восстановительный рост составит 2,8–4,8% в 2021 г. и 1,5–3,5% – в 2022 г. В базовый прогноз Банка России заложена средняя цена нефти марки Urals в 27 долл. США за барр. в 2020 г. и ее последующее повышение до 35 и 45 долл. США за барр. в 2021 и 2022 гг. соответственно. Центральный банк видит потенциал снижения процентной ставки на 1 п.п. – до 4,5%¹.

Регулятор готов поддерживать реальный сектор экономики. В то же время правительство не выдает населению деньги напрямую, как в некоторых странах, а действует через кредитные механизмы и субсидии. В этих условиях Центральный банк уменьшает бремя долговой нагрузки, снижая процентную ставку².

Такое снижение процентной ставки и комментарии о предпосылках и основаниях этого движения указывают на необходимость более глубокого анализа состояния

¹ Казарновский П. Обвал рубля увеличил активность россиян на рынке Forex.
URL: <https://rbc.ru/finances/24/04/2020/5ea1692a9a79470b1675c5cb>

² Ястребова С., Червонная А., Товкайло М. Центробанк снизил ключевую ставку до 5,5% для поддержки экономики. Регулятор объявил о смягчении денежно-кредитной политики.
URL: <https://vedomosti.ru/economics/articles/2020/04/24/828899-tsntrobank-snizil-stavku-do>

финансово-экономических моментов от изменения процентной ставки Центральным банком Российской Федерации.

Обзор литературы

Актуальность исследования противоположных движений финансового и экономического факторов от изменения процентной ставки в новой реальности связано с усилением проявления признаков мировой рецессии, а также с различиями в возможностях разных стран реагировать на негативные моменты.

Так, А.А. Гладилин утверждает, что современный этап развития глобальной экономики можно охарактеризовать как перманентный кризис с высокими рисками финансовой нестабильности и проблемами реального сектора, вызванными интересами высокоразвитых стран, которые являются «политическим убежищем» спекулятивного капитала. В этих условиях уязвимы развивающиеся экономики, поскольку их рынки уже открыты, но не сформированы механизмы, смягчающие воздействие фундаментальных причин возникновения финансовой нестабильности [1]. В.А. Чернов считает, что необходимо расширение мер по освобождению российской финансовой системы от зависимости от иностранных валют [2]. В.В. Загарских полагает, что целесообразно принять жесткие меры по обеспечению финансовой безопасности России, в том числе сократить вывоз капитала, укрепить защиту и регулирование структуры валютных резервов и государственных активов путем включения в их состав различных иностранных валют в целях обеспечения международных расчетов и их защиты [3].

М.Е. Косов и Р.Г. Ахмадеев выявили, что проводимая Центральным банком политика в среднесрочной перспективе заставила большинство отечественных крупных предприятий свернуть хозяйственную деятельность, а субъекты малого и среднего бизнеса перешли в теневой сектор экономики [4]. При этом, по мнению А.Н. Омельченко и Е.Ю. Хрусталёва, наличие большой доли высококапитализированных и эффективных (с точки зрения операционных расходов) банков, имеющих широкую базу фондирования, помогает сглаживать негативный эффект от внешних шоков на стоимость кредитования реального сектора [5].

Пока российские власти озабочены проблемой кредитования реального сектора экономики и ограничением вывода капитала, высокоразвитые страны, их финансовые системы, постепенно переходят в зону отрицательных процентных ставок. Так, авторы [6] показали, что тенденция в мировой реальной процентной ставке по безопасным и ликвидным активам колебалась на уровне около 2% в течение более столетия, но значительно упала за последние три десятилетия. Это снижение было обычным явлением среди стран с развитой экономикой, поскольку тенденции в отношении реальных процентных ставок в разных странах за этот период сходились. Это было обусловлено увеличением доходности, удобством, безопасностью ликвидности и более низким глобальным экономическим ростом.

Выявлено, что введение отрицательных процентных ставок, во-первых, значительно снижает ожидания в отношении трехмесячных процентных ставок на

денежном рынке, а также доходности 10-летних государственных облигаций. Во-вторых, значительно увеличивается положительное влияние этого нетрадиционного инструмента на рост ВВП и инфляционные ожидания, то есть политика отрицательных процентных ставок эффективна для ускорения экономического роста и преодоления дефляционной спирали [7].

Обнаружено, что риск банков был ниже в тех странах, где были введены отрицательные ставки. Этот эффект зависит от характеристик банковской системы страны, а именно – от уровня капитализации и ее размера [8].

Дж. Дотсис показал, что в отличие от обычно встречающейся отрицательной взаимосвязи между инвестициями и неопределенностью наличие нижней границы процентных ставок вызывает асимметричный эффект неопределенности процентных ставок при принятии инвестиционного решения. Когда процентная ставка низкая, увеличение волатильности процентной ставки уменьшает ценность ожидания и увеличивает инвестиции, но когда процентная ставка высока, увеличение волатильности процентной ставки увеличивает ценность ожидания и уменьшает инвестиции [9].

Д. Кирти полагает, что банки предпочитают предоставлять кредиты с плавающей ставкой из-за их ограниченной способности превращать краткосрочные депозитные обязательства в долгосрочные активы. Банки с большим количеством обязательств и с плавающей ставкой делают больше кредитов с плавающей ставкой, держат больше ценных бумаг с плавающей ставкой и указывают более низкие цены на кредиты с плавающей ставкой [10].

Авторы [11] обнаружили, что ослабляя экономический капитал банков, реализуемый риск изменения процентных ставок объясняет в среднем около 1/8 или 30 базисных пунктов прогнозируемого общего снижения совокупного роста кредитования через год после повышения номинальных ставок на 1 п.п. Банковское кредитование в основном определяется капиталом банков, а не их ликвидностью.

Например, Дж. Клоуз указывает на существенные различия между реальной и равновесной реальной процентной ставкой, идущей в любом направлении. Это явление прослеживается в отношении стран – членов БРИКС. Для Китая и Индии монетарная политика слишком свободна во многих периодах, стимулируя экономический рост, а в отношении Бразилии верно обратное. В России и Южной Африке фактический реальный курс в основном соответствует равновесному, поэтому денежно-кредитная политика не является ни слишком слабой, ни слишком жесткой [12].

Авторы [13] установили многократную обратную зависимость реальной процентной ставки от экономического роста за счет национальных и иностранных инвестиций, человеческого капитала, открытости торговли, обменного курса, инфляции, институциональной силы, политической нестабильности и коррупции. Процентная ставка определяется извне в странах с переходной экономикой, где ее реальная величина по нескольким каналам может не только нанести ущерб, но и ограничить экономику для поддержания ее на соответствующем переходном уровне

и достижения более высоких темпов роста. Как политическое следствие, необходимо устанавливать низкую процентную ставку, которая крайне необходима и полезна для стран с переходной (развивающейся) экономикой для быстрого перехода и достижения более высоких темпов роста.

Дж. Нагаясу обнаружил, что разница в процентных ставках не оказывает существенного влияния на финансовые потоки развитых стран. С другой стороны, обменные курсы и политическая интеграция в большей степени влияют на инвестиционные решения при формировании финансовых портфелей, чем процентные ставки [14].

Авторы [15] выявили, что снижение процентной ставки не влияет на принятие риска в целом. Рискованность значительно возрастает только в том случае, если процентная ставка падает ниже нуля.

В данном контексте И. Джорджеску и Я. Киннунен вводят понятие возможного предупредительного сбережения как меры оптимального отклонения сбережений при переходе от определенной модели к модели вероятностного риска процентной ставки. Первый результат работы характеризует возможную предупредительную экономию (то есть генерирование дополнительной экономии) неравенством, в котором появляется так называемый относительный индекс благоразумия, связанный с функцией полезности потребителя. Второй – сравнивает уровень оптимальной экономии с уровнем оптимальной экономии от возможной модели из ценной бумаги [16]. А.И. Са и Х. Хорге подтверждают, что согласно денежно-кредитной политике для депозитов, центральные банки могут влиять на депозитные вклады и предложение займов, изменяя ставку. Но низкие процентные ставки могут отключить этот канал [17].

Авторы [18] выявили, что если процентные ставки являются низкими из-за возросшего предпочтения сбережений, то устойчивость бюджета позволяет увеличить долг в период низких процентных ставок. Если процентные ставки являются низкими из-за снижения темпов роста производства, то увеличение расходов, финансируемых за счет дефицита, невозможно.

В российской действительности значительную роль играет взаимообусловленность изменения цены нефти, как внешнего, и безработицы – как внутреннего фактора, и процентной ставки Центрального банка как реакции на эти изменения.

Авторы [19] выявили, что снижение неопределенности цен на нефть приводит к снижению безработицы, тогда как увеличение неопределенности цен на нефть не оказывает на нее влияния. Также рост безработицы наблюдается в ответ на снижение процентных ставок, поскольку влияние повышения процентных ставок не является значительным. Волатильность цен на нефть, обусловленная опционами, как мера неопределенности цен на нефть превосходит условную волатильность цен на нефть в прогнозировании безработицы.

Т. Бао и Дж. Зонг выявили, что среднее отклонение цены («пузырь») значительно ниже в режимах с политикой процентных ставок, чем в базовом режиме без учета этой политики. Политика сохраняет свою эффективность независимо от того, информированы ли участники о целях политики [20].

Д. Ида утверждает, что меньший вес у политики, основанной на правилах. Под перекрестной проверкой денежно-кредитной политики можно легко достичь уникального равновесия рациональных ожиданий. Однако этот результат меняется на обратный, когда функция потерь Центрального банка содержит стабилизацию процентных ставок и инфляции [21]. При этом увеличение SFA, по мнению авторов [22], уменьшает долгосрочные и краткосрочные процентные ставки с более высокими сокращениями для краткосрочных процентных ставок.

Итак, сложившаяся в мировой экономике ситуация актуализирует необходимость анализа состояния финансово-экономических моментов от изменения процентной ставки в условиях российской действительности для осознания целесообразности применения этого механизма и оценки его эффективности для обеспечения устойчивого экономического роста.

Метод исследования

Для анализа состояния финансово-экономических моментов от изменения процентной ставки в современной России применим методы описательной статистики, включающие обработку эмпирических данных, систематизацию, наглядное представление в форме графиков и таблиц, их количественное описание посредством основных статистических показателей³⁴. Поведение каждой переменной описывается с помощью таблиц, диаграмм и сводных показателей. Таблицы, диаграммы и графики строятся с помощью пакета MS Excel IBM SPSS Statistics Software⁵. Описательная статистика оценивает массив данных по статистическим показателям. Статистический анализ выступает как метод сбора, изучения и представления больших объемов данных по признакам⁶ и взаимосвязям данных⁷, корреляционным взаимосвязям пространственных и временных рядов показателей, сохраняя методологию исследования.

Анализ

Проведем анализ финансово-экономических моментов для изменения процентной ставки (*Interest Rate*) на основе: оценки динамики (тренда) добычи

³ King A.P., Eckersley R.J. Descriptive Statistics I: Univariate Statistics. In: Statistics for Biomedical Engineers and Scientists. 2019. URL: <https://doi.org/10.1016/B978-0-08-102939-8.00010-4>

⁴ 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, Article 104004. URL: <https://doi.org/10.1016/j.dib.2019.104004>

⁵ Fávero L.P., Belfiore P. Univariate Descriptive Statistics. In: Data Science for Business and Decision Making. 2019. URL: <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-811216-8.00003-3>

⁶ Lazar J., Feng J.H., Hochheiser H. Statistical Analysis. In: Research Methods in Human Computer Interaction. 2017. URL: <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-805390-4.00004-2>

⁷ Schofield S. Impressive Statistical Analysis. *Science and Public Policy*, 1993, vol. 20, iss. 3, pp. 214–215. URL: <https://doi.org/10.1093/spp/20.3.214>

сырой нефти (*Crude Oil Production*); цены на бензин (*Gasoline Prices*); уровня инфляции (*Inflation Rate*); золотовалютных резервов (*Gold Reserves*); торгового баланса (*Balance of Trade*); сальдо баланса Центрального банка (*Balance of Central Bank Balanc*); потребительского кредита (*Consumer Credit*); валютного курса (RUB/USD); дефлятора ВВП (*GDP Deflator*); денежной массы M2 (*Money Supply M2*); импорта (*Imports*); уровня занятости (*Employment Rate*); промышленного производства (*Industrial Production*); обрабатывающей промышленности (*Manufacturing Production*); объемов строительства (*Construction Output*); загрузки производственных мощностей (*Capacityutilization*), по данным портала Trading Economics в период с 2012 г. по I кв. 2020 г.

В результате анализа выявлены положительные моменты от снижения процентной ставки Центральным банком России (*рис. 1*): добыча сырой нефти, цена на бензин, уровень инфляции, золотовалютные резервы, торговый баланс, сальдо баланса Центрального банка. Снижением процентной ставки Центральный банк России сохраняет структуру сырьевой экономики России и повышает свою устойчивость относительно падения мировых цен на нефть.

Отрицательными моментами от снижения процентной ставки являются (*рис. 2*): потребительский кредит, валютный курс, дефлятор ВВП, денежная масса M2, импорт, уровень занятости. Снижением процентной ставки Центральный банк России девальвирует национальную валюту, снижая возможности приобретения высокотехнологичного импорта и вынуждая уходить бизнес в «серую» зону (в том числе приводя к регистрации своих сотрудников в качестве самозанятых), а также повышает дефлятор ВВП, увеличивая M2 и, соответственно, потребность в росте объема девальвированного рублевого потребительского кредита.

В результате анализа динамики промышленного производства, обрабатывающей промышленности, объемов строительства, загрузки производственных мощностей (*рис. 3*) выявлены положительные моменты от снижения процентной ставки. Следует выделить, что положительные моменты достигаются от эффекта снижения процентной ставки, а не стабильно низкого ее уровня. Имеющийся запас в 5,5%, начиная с 24 апреля 2020 г., меньше, чем в 2015 г. – 15%.

Следовательно, возможности дальнейшего оживления экономики Центральным банком за счет снижения процентной ставки существенно ограничены.

Моделирование

Для моделирования финансово-экономических моментов в качестве основы применим функцию Кобба – Дугласа, но изменив ее с учетом определенных приоритетов – уровня добычи сырой нефти и природного газа и процентной (ключевой) ставки. Моделирование проводится по формуле:

$$M = \frac{L(t) + K(t)}{2} \cdot f(L(t)^\alpha) \cdot f(K(t)^\beta),$$

где $L(t)$ – темпы прироста добычи сырой нефти и природного газа; $K(t)$ – процентная (ключевая) ставка; $f(L(t)^\alpha) = 0,4143 \cdot L(t) - 0,1$ и $f(K(t)^\beta) = -0,0189 \cdot K(t) + 0,1668$ – функции аппроксимации (тренд), по данным Федеральной службы государственной статистики за 2014–2019 гг.⁸, α и β – соответствующие коэффициенты эластичности.

В результате моделирования построена динамика моментов и аппроксимирующие функции (рис. 4). Выявлены значительные «пилообразные» отклонения моментов и амплитуды аппроксимирующей полиномиальной функции $y = -0,0043 \cdot x^5 + 0,0734 \cdot x^4 - 0,471 \cdot x^3 + 1,3906 \cdot x^2 - 1,8426 \cdot x + 0,8541$ при $\alpha = 0,75$, $\beta = 0,25$ – доминировании темпов прироста добычи сырой нефти и природного газа. Наблюдаются также незначительные отклонения моментов и амплитуды аппроксимирующей полиномиальной функции $y = -0,0007 \cdot x^5 + 0,0117 \cdot x^4 - 0,0738 \cdot x^3 + 0,2148 \cdot x^2 - 0,2816 \cdot x + 0,1296$ при $\alpha = 0,25$, $\beta = 0,75$ – доминировании процентной (ключевой) ставки Центрального банка.

Таким образом, результатом проведенного моделирования является заключение о доминировании изменения цены сырой нефти и природного газа над процентной (ключевой) ставкой в финансово-экономических моментах. Следовательно, изменение процентной ставки Центральным банком в большей мере является демонстрацией мнимой деятельности по урегулированию финансово-экономических моментов в условиях глубокой зависимости российской экономики от мировых цен на сырую нефть и природный газ.

Обсуждение результатов

Выявленное доминирование изменения цены сырой нефти и природного газа над процентной (ключевой) ставкой в финансово-экономических моментах следует понимать как глубокую зависимость российской экономики от мирового потребления углеводородов. Находясь на периферии мирового капитализма, российская экономика является энергетической сверхдержавой⁹, обеспечивающей устойчивость роста мировой экономики посредством увеличения внешнего и снижения внутреннего потребления. Это проявляется в перманентной девальвации национальной валюты и дополнительной денежной эмиссии.

На этом фоне благоприятные ощущения состояния отечественной экономики наблюдаются, как правило, у Центрального банка Российской Федерации, успешно пополняющего золотовалютные резервы и сохраняющего торговый баланс (положительное сальдо баланса). При этом снижением процентной ставки Центральный банк сохраняет структуру сырьевой экономики России и повышает свою устойчивость относительно падения мировых цен на нефть.

Отрицательными моментами от снижения процентной ставки являются девальвация национальной валюты и, как следствие, снижение возможности

⁸ Федеральная служба государственной статистики. URL: <https://gks.ru>

⁹ Энергетическая сверхдержава – государство, обладающее большими разведанными запасами нефти, природного газа, угля, урана, возможностями использования возобновляемой энергии и являющееся крупнейшим экспортером энергоносителей хотя бы одного из них.

приобретения высокотехнологичного импорта, вынуждая уходить бизнес в «серую» зону и снижая налоговые поступления. Это приводит к необходимости увеличения М2 и потребности в больших объемах девальвированного рублевого потребительского кредита, повышения дефлятора ВВП.

В то же время следует отметить, что положительные моменты достигаются от эффекта снижения процентной ставки, а не стабильно низким ее уровнем.

Для продления периода доминирования положительных моментов Центральный банк будет вынужден ограничивать темпы снижения процентной ставки либо возвратится к вопросу о деноминации национальной валюты на порядок и к возвращению к «полноценной копейке». Как известно, 4 августа 1997 г. Президент РФ Б. Ельцин подписал указ о деноминации рубля, в соответствии с которым произошло уменьшение номинала валюты и один новый рубль стал равен тысяче старых. С 1 января 1998 г. Банк России ввел в обращение банкноты стоимостью 5, 10, 50, 100 и 500 руб., а также монеты 1, 5, 10, 50 коп. и 1, 2, 5 руб.¹⁰

Выводы

В результате исследования состояния финансово-экономических моментов от изменения процентной ставки в российской реальности и в условиях падения мировых цен на нефть и пандемии Covid-19 еще глубже обнажилась зависимость российской экономики от цены сырой нефти и природного газа. Также очевидны позиции России на периферии мирового капитализма при сохранении статуса энергетической сверхдержавы, обеспечивающей устойчивость роста мировой экономики посредством увеличения внешнего и снижения внутреннего потребления.

Поддержание финансово-экономических моментов является необходимостью для оправдания проводимой Центральным банком денежно-кредитной политики и демонстрацией мнимой деятельности по их урегулированию в качестве мега-регулятора. Благоприятные ощущения от текущей ситуации возникают у Центрального банка в результате успешного пополнения золотовалютных резервов и сохранения торгового баланса (сальдо баланса).

В то же время обостряются отрицательные моменты от снижения процентной ставки: происходит девальвация национальной валюты, снижение налоговых поступлений и иных явлений, приводящие к необходимости увеличения М2 и потребности в больших объемах девальвированного рублевого потребительского кредита, что приводит к повышению дефлятора ВВП.

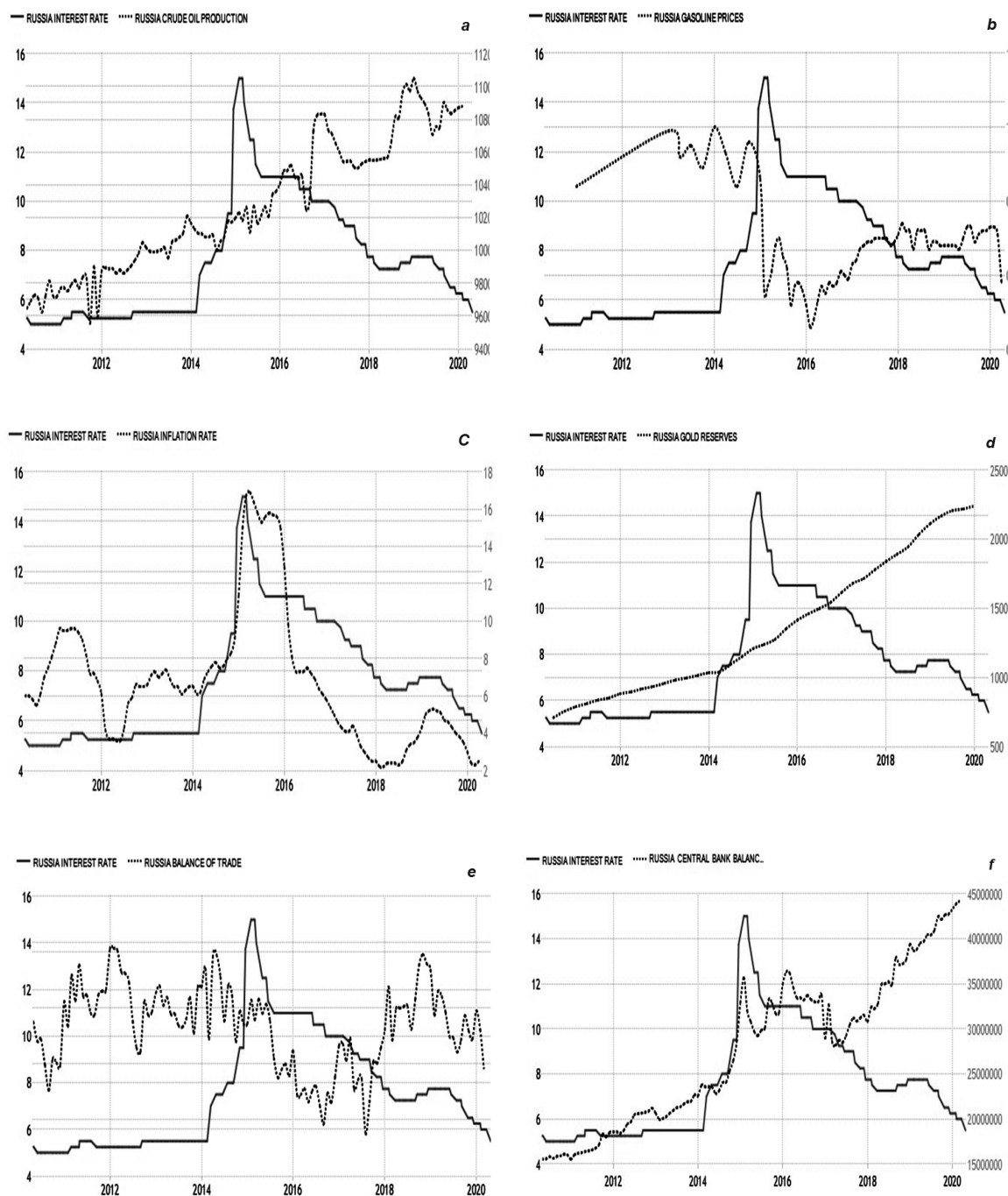
¹⁰ *Седракян Р.* Деноминация российской валюты за последний век. От Октябрьской революции до денежной реформы 1998 г.
URL: <https://iz.ru/626534/ruben-sedrakian/denominatciia-rossiiskoi-valiuty-za-poslednii-vek>

Рисунок 1

Положительные моменты от снижения процентной ставки, 2012 г. – I кв. 2020 г.: *a* – добыча сырой нефти; *b* – цены на бензин; *c* – уровень инфляции; *d* – золотовалютные резервы; *e* – торговый баланс; *f* – сальдо баланса Центрального банка

Figure 1

Positive effects of a decreased interest rate, 2012 – Q1 2020: *a* – crude oil production; *b* – petroleum prices; *c* – inflation rate; *d* – gold reserves; *e* – trade balance; *f* – Central Bank balance



Источник: Trading Economics. URL: <https://ru.tradingeconomics.com/russia/indicators>

Source: Trading Economics. URL: <https://ru.tradingeconomics.com/russia/indicators> (In Russ.)

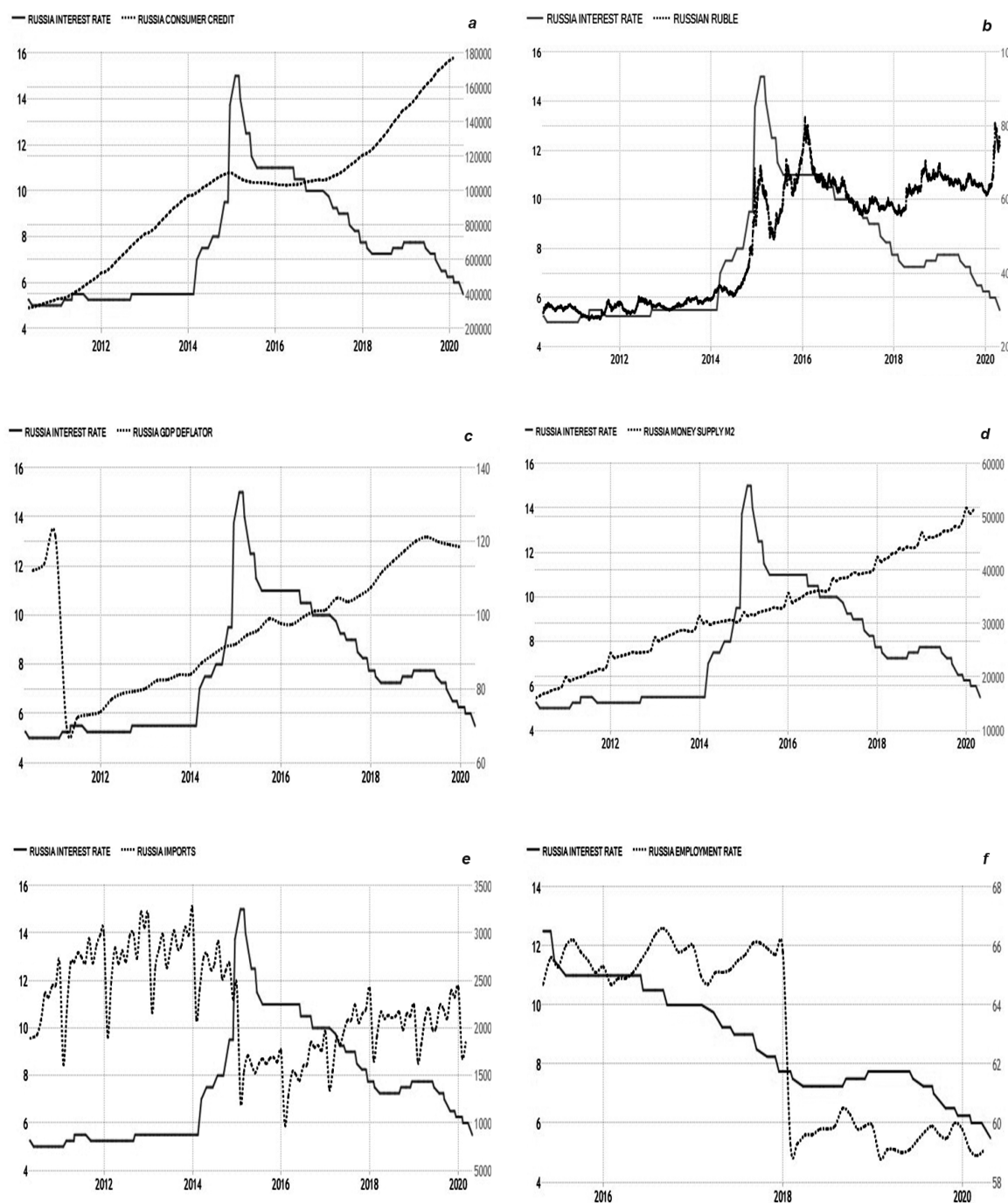
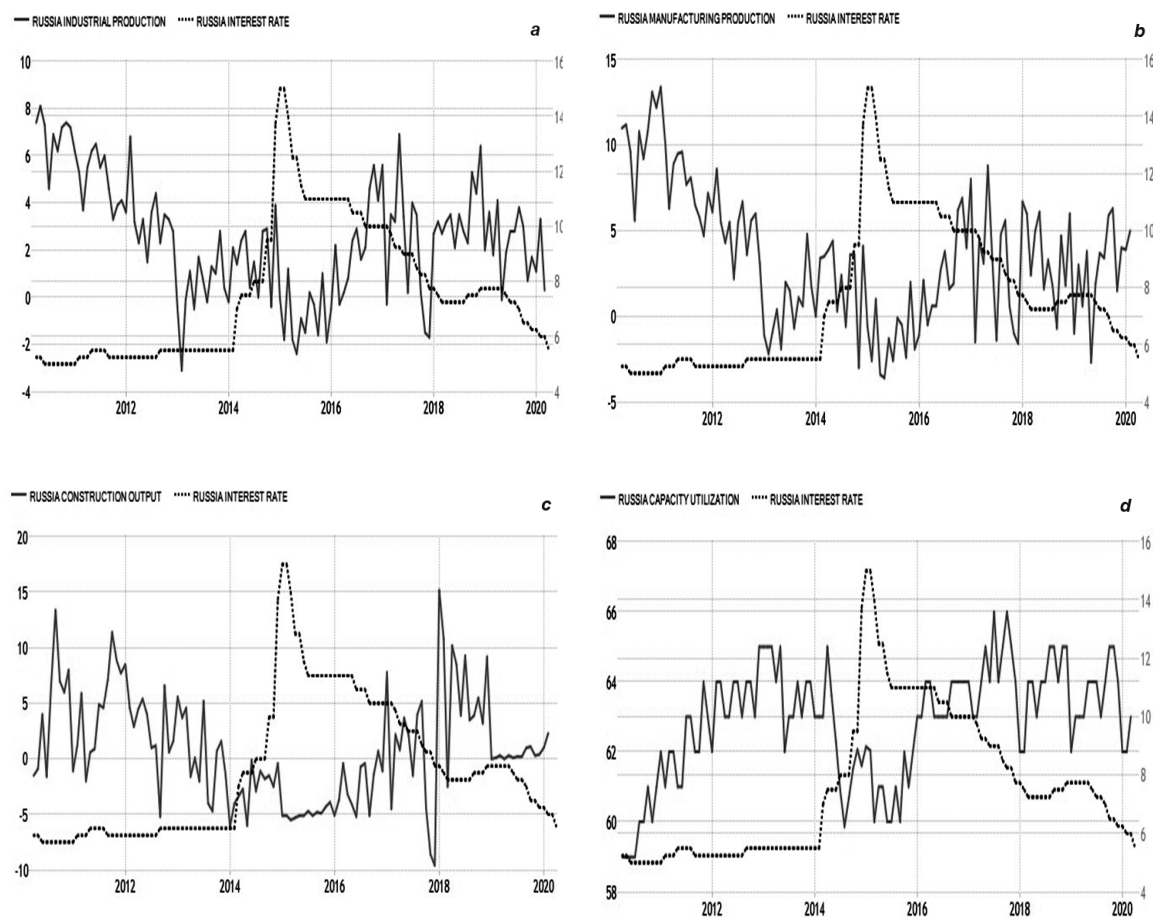
Рисунок 2**Отрицательные моменты от снижения процентной ставки, 2012 г. – I кв. 2020 г.:*****a* – потребительский кредит; *b* – валютный курс; *c* – дефлятор ВВП; *d* – денежная масса M2; *e* – импорт; *f* – уровень занятости****Figure 2****Negative effects of a decreased interest rate, 2012 – Q1 2020: *a* – retail loan; *b* – RUB/USD exchange rate; *c* – GDP deflator; *d* – money supply M2; *e* – imports; *f* – employment rate***Источник:* Trading Economics. URL: <https://ru.tradingeconomics.com/russia/indicators>*Source:* Trading Economics. URL: <https://ru.tradingeconomics.com/russia/indicators> (In Russ.)

Рисунок 3

Динамика промышленного производства и строительства от изменения процентной ставки, 2012 г. – I кв. 2020 г.: *a* – промышленное производство; *b* – обрабатывающая промышленность; *c* – объемы строительства; *d* – загрузка производственных мощностей

Figure 3

Trends in industrial production and construction as a result of changes in the interest rate, 2012 – Q1 2020: *a* – industrial production; *b* – process manufacturing; *c* – construction volume; *d* – production capacity utilization



Источник: Trading Economics. URL: <https://ru.tradingeconomics.com/russia/indicators>

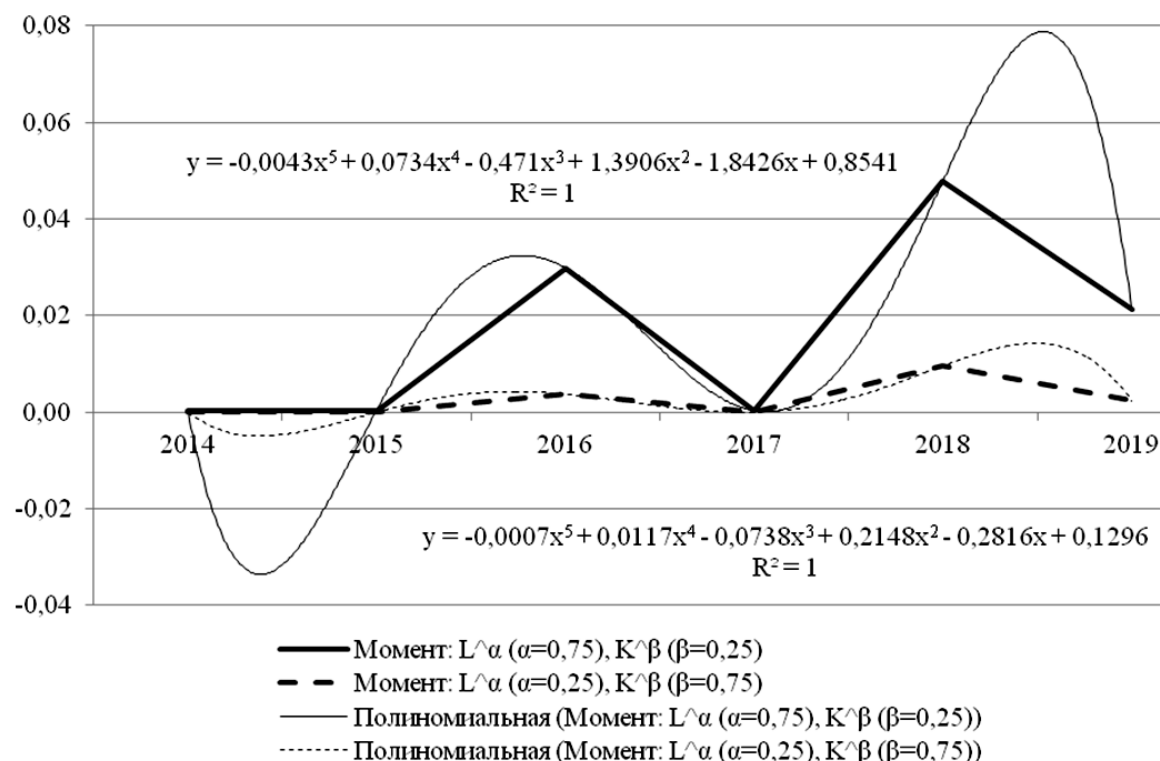
Source: Trading Economics. URL: <https://ru.tradingeconomics.com/russia/indicators> (In Russ.)

Рисунок 4

Моделирование финансово-экономических моментов: добыча сырой нефти и природного газа и процентная (ключевая) ставка

Figure 4

Modeling of financial and economic momentum: Production of crude oil and natural gas and the interest (key) rate



Источник: рассчитано с применением функции Кобба – Дугласа по данным Федеральной службы государственной статистики. URL: https://gks.ru/enterprise_industrial

Source: Authoring using the Cobb – Douglas function based on Federal State Statistics Service data. URL: https://gks.ru/enterprise_industrial (In Russ.)

Список литературы

1. Гладылин А.А. Кризис реального сектора, финансовая нестабильность: причины и факторы // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2015. Т. 11. Вып. 35. С. 27–34.
2. Чернов В.А. Геополитические факторы и финансовая политика России // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2015. Т. 11. Вып. 7. С. 2–15. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/geopoliticheskie-factory-i-finansovaya-politika-rossii/viewer>
3. Загарских В.В. Основные концепции финансового сектора и обеспечение финансовой безопасности России в современном мире // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2020. Т. 16. Вып. 2. С. 351–365. URL: <https://doi.org/10.24891/ni.16.2.351>

4. *Косов М.Е., Ахмадеев Р.Г.* Экономическое неравновесие российского предпринимательства // *Национальные интересы: приоритеты и безопасность*. 2015. Т. 11. Вып. 14. С. 33–43.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ekonomicheskoe-neravnovesie-rossiyskogo-predprinimatelstva/viewer>
5. *Омельченко А.Н., Хрусталёв Е.Ю.* Корпоративное кредитование и процентная ставка: определение экзогенных факторов // *Национальные интересы: приоритеты и безопасность*. 2019. Т. 15. Вып. 12. С. 2274–2283.
URL: <https://doi.org/10.24891/ni.15.12.2274>
6. *Negro M.D., Giannone D., Giannoni M.P., Tambalotti A.* Global trends in interest rates // *Journal of International Economics*. 2019. Vol. 118. P. 248–262.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2019.01.010>
7. *Czudaj R.L.* Is the negative interest rate policy effective? // *Journal of Economic Behavior & Organization*, 2020, vol. 174, pp. 75–86.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2020.03.031>
8. *Boungou W.* Negative interest rates policy and banks' risk-taking: Empirical evidence // *Economics Letters*. 2020. Vol. 186. Article 108760.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2019.108760>
9. *Dotsis G.* Investment under uncertainty with a zero lower bound on interest rates // *Economics Letters*. 2020. Vol. 188. Article 108954.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2020.108954>
10. *Kirti D.* Why do bank-dependent firms bear interest-rate risk? // *Journal of Financial Intermediation*. 2020. Vol. 41. Article 100823.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2019.04.001>
11. *Beutler T., Bichsel R., Bruhin A., Danton J.* The impact of interest rate risk on bank lending // *Journal of Banking & Finance*. 2020. Vol. 115. Article 105797.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.105797>
12. *Klose J.* Equilibrium real interest rates for the BRICS countries // *The Journal of Economic Asymmetries*. 2020. Vol. 21. Article e00155.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2020.e00155>
13. *Shaukat B., Zhu Q., Khan M.I.* Real interest rate and economic growth: A statistical exploration for transitory economies // *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*. 2019. Vol. 534. Article 122193.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.physa.2019.122193>
14. *Nagayasu J.* Financial flows, global interest rates, and political integration // *Finance Research Letters*. 2019. Vol. 31. URL: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.11.021>
15. *Baars M., Cordes H., Mohrschladt H.* How negative interest rates affect the risk-taking of individual investors: Experimental evidence // *Finance Research Letters*. 2020. Vol. 32. Article 101179. URL: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.04.035>

16. *Georgescu I., Kinnunen J.* The interest rate for saving as a possibilistic risk // *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*. 2020. Vol. 547. Article 124460.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.physa.2020.124460>
17. *Sa A.I., Jorge J.* Does the deposits channel work under a low interest rate environment? // *Economics Letters*. 2019. Vol. 185. Article 108736.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2019.108736>
18. *Garín J., Lester R., Sims E., Wolff J.* Without looking closer, it may seem cheap: Low interest rates and government borrowing // *Economics Letters*. 2019. Vol. 180. P. 28–32. URL: <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2019.02.024>
19. *Kocaarslan B., Soytaş M.A., Soytaş U.* The asymmetric impact of oil prices, interest rates and oil price uncertainty on unemployment in the US // *Energy Economics*. 2020. Vol. 86. Article 104625. URL: <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2019.104625>
20. *Bao T., Zong J.* The impact of interest rate policy on individual expectations and asset bubbles in experimental markets // *Journal of Economic Dynamics and Control*. 2019. Vol. 107. Article 103735. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2019.103735>
21. *Ida D.* Cross-checking monetary policy and equilibrium determinacy under interest rate stabilization // *Economics Letters*. 2019. Vol. 179. P. 75–77.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2019.03.025>
22. *Afonso A., Alves J.* Short and long-term interest rate risk: The sovereign balance-sheet nexus // *Finance Research Letters*. 2019. Vol. 31.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.11.014>

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.

pISSN 2073-2872
eISSN 2311-875X

Economic Policy of the State

ANALYZING THE FINANCIAL AND ECONOMIC MOMENTUM AS A RESULT OF CHANGES IN THE INTEREST RATE

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. 266/2020
Received 7 May 2020
Received in revised form
23 May 2020
Accepted 12 June 2020
Available online
15 September 2020

JEL classification: D29,
E59, F01, G19, G20

Keywords: interest rate,
finance, economy, energy
superpower

Abstract

Subject. The article discusses financial and economic momenta.

Objectives. I determine financial and economic momenta as the interest rate changes in Russia.

Methods. The study is based on a systems approach and the method of statistical analysis.

Results. The Russian economy was found to strongly depend on prices for crude oil and natural gas, thus throwing Russia to the outskirts of the global capitalism, though keeping the status of an energy superpower, which ensures a sustainable growth in the global economy by increasing the external consumption and decreasing the domestic one. The devaluation of the national currency, a drop in tax revenue, etc. result from the decreased interest rate. They all require to increase M2 and the devalued retail loan in RUB, thus rising the GDP deflator. As for positive effects, the Central Bank operates sustainably, replenishes gold reserves and keeps the trade balance (positive balance), thus strengthening its resilience during a global drop in crude oil prices and the COVID-19 pandemic. The positive effects were discovered to result from a decreased in the interest rate, rather than keeping it low all the time.

Conclusions and Relevance. As the interest rate may be, the financial and economic momentum in Russia depends on the volatility of the price for crude oil and natural gas. Lowering the interest rate and devaluing the national currency, the Central Bank preserves the resource structure of the Russian economy, strengthens its positions within the global capitalism and keeps its status of an energy superpower, thus reinforcing its resilience against a global drop in oil prices.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2020

Please cite this article as: Smirnov V.V. Analyzing the Financial and Economic Momentum as a Result of Changes in the Interest Rate. *National Interests: Priorities and Security*, 2020, vol. 16, iss. 9, pp. 1656–1673.
<https://doi.org/10.24891/ni.16.9.1656>

References

1. Gladilin A.A. [Crisis in the real sector, financial volatility: Causes and factors]. *Natsional'nye interesy: priority i bezopasnost' = National Interests: Priorities and Security*, 2015, vol. 11, iss. 35, pp. 27–34. (In Russ.)

2. Chernov V.A. [Geopolitical factors and the financial policy of Russia]. *Natsional'nye interesy: priority i bezopasnost' = National Interests: Priorities and Security*, 2015, vol. 11, iss. 7, pp. 2–15. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/geopoliticheskie-factory-i-finansovaya-politika-rossii/viewer> (In Russ.)
3. Zagarskikh V.V. [Basic concept of the financial sector and ensuring the financial security of Russia in the modern world]. *Natsional'nye interesy: priority i bezopasnost' = National Interests: Priorities and Security*, 2020, vol. 16, iss. 2, pp. 351–365. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.24891/ni.16.2.351>
4. Kosov M.E., Akhmadeev R.G. [Economic imbalance in the Russian business environment]. *Natsional'nye interesy: priority i bezopasnost' = National Interests: Priorities and Security*, 2015, vol. 11, iss. 14, pp. 33–43. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ekonomicheskoe-neravnovesie-rossiyskogo-predprinimatelstva/viewer> (In Russ.)
5. Omel'chenko A.N., Khrustalev E.Yu. [Corporate lending and interest rate: Determining exogenous factors]. *Natsional'nye interesy: priority i bezopasnost' = National Interests: Priorities and Security*, 2019, vol. 15, iss. 12, pp. 2274–2283. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.24891/ni.15.12.2274>
6. Negro M.D., Giannone D., Giannoni M.P., Tambalotti A. Global Trends in Interest Rates. *Journal of International Economics*, 2019, vol. 118, pp. 248–262. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2019.01.010>
7. Czudaj R.L. Is the Negative Interest Rate Policy Effective? *Journal of Economic Behavior & Organization*, 2020, vol. 174, pp. 75–86. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2020.03.031>
8. Bounou W. Negative Interest Rates Policy and Banks' Risk-Taking: Empirical Evidence. *Economics Letters*, 2020, vol. 186, Article 108760. URL: <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2019.108760>
9. Dotsis G. Investment under Uncertainty with a Zero Lower Bound on Interest Rates. *Economics Letters*, 2020, vol. 188, Article 108954. URL: <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2020.108954>
10. Kirti D. Why do Bank-dependent Firms Bear Interest-Rate Risk? *Journal of Financial Intermediation*, 2020, vol. 41, Article 100823. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2019.04.001>
11. Beutler T., Bichsel R., Bruhin A., Danton J. The Impact of Interest Rate Risk on Bank Lending. *Journal of Banking & Finance*, 2020, vol. 115, Article 105797. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.105797>
12. Klose J. Equilibrium Real Interest Rates for the BRICS Countries. *The Journal of Economic Asymmetries*, 2020, vol. 21, Article e00155. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2020.e00155>
13. Shaikat B., Zhu Q., Khan M.I. Real Interest Rate and Economic Growth: A Statistical Exploration for Transitory Economies. *Physica A: Statistical Mechanics and its*

- Applications*, 2019, vol. 534. Article 122193.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.physa.2019.122193>
14. Nagayasu J. Financial Flows, Global Interest Rates, and Political Integration. *Finance Research Letters*, 2019, vol. 31. URL: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.11.021>
 15. Baars M., Cordes H., Mohrschladt H. How Negative Interest Rates Affect the Risk-Taking of Individual Investors: Experimental Evidence. *Finance Research Letters*, 2020, vol. 32, Article 101179. URL: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.04.035>
 16. Georgescu I., Kinnunen J. The Interest Rate for Saving as a Possibilistic Risk. *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, 2020, vol. 547, Article 124460. URL: <https://doi.org/10.1016/j.physa.2020.124460>
 17. Sa A.I., Jorge J. Does the Deposits Channel Work under a Low Interest Rate Environment? *Economics Letters*, 2019, vol. 185, Article 108736. URL: <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2019.108736>
 18. Garín J., Lester R., Sims E., Wolff J. Without Looking Closer, It May Seem Cheap: Low Interest Rates and Government Borrowing. *Economics Letters*, 2019, vol. 180, pp. 28–32. URL: <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2019.02.024>
 19. Kocaarslan B., Soytaş M.A., Soytaş U. The Asymmetric Impact of Oil Prices, Interest Rates and Oil Price Uncertainty on Unemployment in the US. *Energy Economics*, 2020, vol. 86, Article 104625. URL: <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2019.104625>
 20. Bao T., Zong J. The Impact of Interest Rate Policy on Individual Expectations and Asset Bubbles in Experimental Markets. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 2019, vol. 107, Article 103735. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2019.103735>
 21. Ida D. Cross-Checking Monetary Policy and Equilibrium Determinacy under Interest Rate Stabilization. *Economics Letters*, 2019, vol. 179, pp. 75–77. URL: <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2019.03.025>
 22. Afonso A., Alves J. Short and Long-Term Interest Rate Risk: The Sovereign Balance-Sheet Nexus. *Finance Research Letters*, 2019, vol. 31. URL: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.11.014>

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.