На правах рукописи

СКУРАТОВА АНАСТАСИЯ ВЛАДИМИРОВНА

РАЗВИТИЕ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ СТАВОК ПО КРЕДИТАМ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ РЕАЛЬНОМУ СЕКТОРУ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ

Специальность 08.00.10 -

Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени

кандидата экономических наук

Москва - 2018

Работа выполнена в федеральном государственном бюджетном образовательном учреждении высшего образования «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова».

Научный руководитель	–	доктор экономических наук, профессор **Смулов Алексей Михайлович**
Официальные оппоненты	–	**Жилкина Анна Николаевна** доктор экономических наук, профессор, федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Государственный университет управления», кафедра финансов и кредита Института экономики и финансов, заведующая кафедрой
	–	**Кроливецкая Валерия Эдуардовна** доктор экономических наук, профессор, федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Санкт-Петербургский государственный экономический университет», кафедра банков, финансовых рынков и страхования, профессор
Ведущая организация	–	Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение высшего образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

Защита диссертации состоится «29» ноября 2018 года в 12.00 часов на заседании диссертационного совета Д 212.196.02 на базе федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова» по адресу: 117997, г. Москва, Стремянный пер., д. 36, корп. 3, ауд. 353.

С диссертацией можно ознакомиться в научно-информационном библиотечном центре им. академика Л.И. Абалкина и на сайте организации: http://ords.rea.ru/.

Автореферат разослан «19» октября 2018 года.

Ученый секретарь
диссертационного совета Маршавина Любовь Яковлевна

I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. В условиях недостаточной развитости российского финансового рынка и действия экономических санкций против России важную роль в финансировании текущей и инвестиционной деятельности предприятий играют кредиты российских банков. Вместе с тем доля банковских кредитов, взятых предприятиями для инвестирования в основной капитал, в структуре источников финансирования остается низкой. Российские предприятия в основном используют собственные средства для финансирования инвестиционной деятельности. Это в значительной степени связано с высоким уровнем ставок по кредитам для предприятий (от 11,9% до 9,4% в 2017 г.)[1] по сравнению с уровнем рентабельности их активов (5% в 2017 г.)[2].

Эффективное использование предприятиями реального сектора экономики кредитных средств, обеспечивающее рентабельность реализуемых проектов и, как следствие, сбалансированное и инновационное развитие национальной экономики невозможно без методик прогнозирования уровня ставок по привлекаемым кредитам, учитывающих современные рыночные механизмы формирования уровня ставок, в том числе влияние ключевой ставки Банка России.

Актуальность темы исследования обусловлена необходимостью: выявления факторов, формирующих уровень ставок по кредитам предприятиям реального сектора экономики; определения возможностей влияния Банка России на эти ставки; разработки методики прогнозирования ставок по кредитам коммерческих банков реальному сектору экономики, учитывающей уровень ключевой ставки Банка России.

---

[1] Процентные ставки и структура кредитов и депозитов по срочности [Электронный ресурс] // Банк России. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=int_rat (дата обращения: 17 июня 2018 г.).

[2] Рентабельность активов с 2017 г. [Электронный ресурс] // Единая межведомственная информационно-статистическая система. – Режим доступа: https://fedstat.ru/indicator/58035 (дата обращения: 17 июня 2018 г.).

Наличие современной, научно-обоснованной и доступной для практического использования методики определения прогнозного уровня ставок по кредитам коммерческих банков реальному сектору экономики позволит четырем миллионам российских предприятий[3] принимать обоснованные решения по привлечению кредитов для повышения эффективности своей деятельности.

Степень научной разработки темы исследования. Исследованию проблем определения уровня ставок по кредиту для заемщиков, а также воздействия денежно-кредитной политики на экономику посвящено большое количество трудов российских и зарубежных ученых: С.А. Андрюшина, П.В. Бадасен, В.К. Бурлачкова, С.М. Дробышевского, Л.И. Ильиной, Л.Н. Красавиной, О.В. Коваленко, Д.А. Крепцева, В.Э. Кроливецкой, О.И. Лаврушина, Е.И. Мешковой, С.Р. Моисеева, В.Я. Пищика, О.Н. Салманова, С.М. Селезнева, А.М. Смулова, И.О. Сухаревой, П.В. Трунина, Е.А. Федоровой, К.В. Юдаевой, Дж. Вилльямса, И. Корхонена, Р. Нуутилайнена, Ф. Мишкина, Дж. Тейлора.

Однако до настоящего времени недостаточно изучены вопросы влияния ключевой ставки Банка России на ставки по кредитам реальному сектору экономики в рамках режима таргетирования инфляции, а также не представлены методики, позволяющие получать надежные прогнозные оценки ставок по кредитам без построения сложных экономико-математических моделей.

Актуальность прогнозирования ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики при отсутствии методик прогнозирования, доступных для использования широким кругом хозяйствующих субъектов, определила цель и задачи исследования.

---

[3] Количество организаций по данным государственной регистрации с 2017 г. [Электронный ресурс] // Единая межведомственная информационно-статистическая система. – Режим доступа: https://fedstat.ru/indicator/58109 (дата обращения: 17 июня 2018 г.).

Цель исследования состоит в разработке теоретических положений и практических рекомендаций по развитию методики прогнозирования ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики, учитывающей влияние ключевой ставки Банка России.

Для достижения этой цели решались следующие ***основные задачи***:

– определить категориальный аппарат исследования;

– выявить роль ключевой ставки Банка России в формировании ставок по кредитам реальному сектору экономики;

– разработать методику оценки реальной равновесной процентной ставки;

– разработать методику прогнозирования ключевой ставки Банка России;

– определить факторы, влияющие на уровень ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики;

– разработать методику прогнозирования ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики.

Объектом исследования является развитие прогнозирования ставок по кредитам коммерческих банков реальному сектору российской экономики.

Предметом исследования являются экономические отношения, возникающие в процессе развития прогнозирования ставок по кредитам коммерческих банков реальному сектору российской экономики.

Область исследования диссертационной работы соответствует Паспорту научных специальностей ВАК Минобрнауки России по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки): п. 10.15 «Разработка моделей определения цены и себестоимости банковских услуг и операций», п. 11.5 «Приоритеты современной денежно-кредитной политики и реакция реального сектора на

ее осуществление», п. 11.10 «Стратегия и тактика использования инструментов денежно-кредитного регулирования».

Теоретической и методологической основой диссертации являются неокейнсианская экономическая теория, определяющая влияние денежно-кредитной политики на экономику, теории процента, экономических циклов и рациональных ожиданий. В исследовании применялись общие и частные научные методы: анализ и синтез, дедукция и индукция, системный подход, абстрагирование, моделирование. Также в диссертационной работе были использованы методы графического, экономико-статистического и факторного анализа.

Эмпирическую основу исследования составили российские и иностранные законодательные и нормативные акты; статистические и аналитические материалы Банка России, Европейского центрального банка, Федеральной Резервной Системы США за 2006-2018 гг.; статистические данные Федеральной службы государственной статистики, Европейской комиссии, Международного валютного фонда за 2006-2018 гг.; электронные источники информации.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в разработке методики прогнозирования ставок по кредитам коммерческих банков для предприятий реального сектора экономики, учитывающей влияние на них системы факторов и, прежде всего, ключевой ставки Банка России.

Основные результаты, характеризующие элементы научной новизны исследования, полученные лично автором и выносимые на защиту:

– определен категориальный аппарат исследования в части авторской трактовки понятия «реальная равновесная процентная ставка» как безрисковой (базовой) реальной цены кредита в долгосрочной (пятилетней) перспективе, расширяющий понятийный аппарат в денежно-кредитной сфере;

– сформирована система факторов по критерию уровня субъекта управления (государство, субъекты финансового рынка, кредитные организации), влияющая на текущий и прогнозный уровень ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики и способствующая формированию методики прогнозирования уровня ставок по кредиту для этих предприятий;

– предложена методика определения уровня реальной равновесной процентной ставки для России, базирующаяся на индикаторах бескупонной доходности российских государственных облигаций, инфляционных ожиданиях и позволяющая в отличии от методик, основанных на индикаторах зарубежных экономик и чувствительных к способам оценки компонентов, ежемесячно определять текущие и прогнозные значения этой ставки;

– разработана методика прогнозирования уровня ключевой ставки Банка России на основе индекса предпринимательской уверенности предприятий реального сектора экономики, позволяющая ежемесячно получать прогнозные значения ключевой ставки Банка России;

– предложена методика прогнозирования коридора ставок по кредитам коммерческих банков для предприятий реального сектора экономики, учитывающая уровень ключевой ставки Банка России, инфляционных ожиданий, размер отчислений в резервные и страховые фонды, величину операционных издержек и прибыльности кредитных организаций, состояние ликвидности банковского сектора для повышения количества рентабельных проектов, реализуемых предприятиями реального сектора экономики.

Теоретическая значимость исследования состоит в приращении научных знаний в области банковского дела посредством данной в диссертации трактовки понятия реальной равновесной процентной ставки, а также формирования системы факторов, определяющей уровень ставок по

кредитам предприятиям реального сектора экономики. Результаты исследования вносят вклад в развитие методологии прогнозирования ставок по кредитам предприятиям реального сектора экономики, повышая эффективность управленческих решений в процессе проведения как государственной экономической политики, так и кредитной политики банка.

Практическая значимость исследования состоит в возможности использования предложенных методических подходов к прогнозированию уровня ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики крупными предприятиями, субъектами малого и среднего бизнеса и кредитными организациями при принятии экономических решений. Полученные результаты могут быть использованы Банком России для оценки реальной равновесной процентной ставки для России и прогнозного уровня ключевой ставки Банка России.

Апробация и внедрение результатов исследования. Основные результаты диссертационного исследования прошли апробацию и внедрены в практику деятельности ООО «БашМонолит». Разработанные методики также используются в деятельности Главного управления Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу г. Москва.

Основные положения и результаты научного исследования обсуждены и одобрены на II Международной межвузовской конференции памяти проф. Р.В. Корнеевой «Проблемы управления государственными и частными финансами в России, странах Центральной и Восточной Европы» (г. Москва, 2013 г.); Всероссийской научно-практической интернет-конференции «Современные проблемы банковского дела» (г. Москва, 2014 г.); XII Международной межвузовской научно-практической конференции «Российское предпринимательство: история и современность» (г. Москва, 2016 г.); Научно-практической конференции

«Сегодня и завтра банковского сектора России» (г. Москва, 2016 г.).

Публикации. Основные результаты исследования изложены в 15 опубликованных статьях общим объемом 5,7 п.л., в том числе 4 статьи в рецензируемых научных изданиях, из Перечня рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты на соискание ученой степени кандидата наук, объемом 2,2 п.л.

Структура работы. Логика исследования определила структуру работы, состоящей из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений.

II. ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Определен категориальный аппарат исследования в части авторской трактовки понятия «реальная равновесная процентная ставка» как безрисковой (базовой) реальной цены кредита в долгосрочной (пятилетней) перспективе, расширяющий понятийный аппарат в денежно-кредитной сфере.

Реальная равновесная процентная ставка является ненаблюдаемой переменной, уровень которой не может быть измерен статистическими службами. Существует несколько распространенных определений этого понятия, каждому из которых соответствует свой способ оценки.

Равновесным может называться «уровень процентной ставки, который установится в экономике в долгосрочной перспективе, т.е. после исчерпания действия всех шоков»; «уровень процентной ставки …, который соответствует нахождению выпуска на потенциальном уровне в каждый момент времени»; «процентная ставка, получающаяся в полуструктурной модели при применении фильтров и характеризующая некий

нециклический уровень ставок»[4]. Изучив опыт Европейского центрального банка, сделан вывод, что уровень реальной равновесной процентной ставки для Еврозоны r^*_{euro} возможно оценивать на основе рыночных ожиданий (Рисунок 1) по формуле:

$$r^*_{euro} = r_{t\ euro} - p_{5y\ t\ euro}, \quad (1)$$

где $r_{t\ euro}$ – номинальный уровень доходности пятилетних государственных облигаций в Еврозоне, эмитенты которых по данным Fitch Ratings имеют рейтинг AAA;

$p_{5yt\ euro}$ – ожидаемый уровень инфляции в Еврозоне за пятилетний период обращения государственных облигаций.

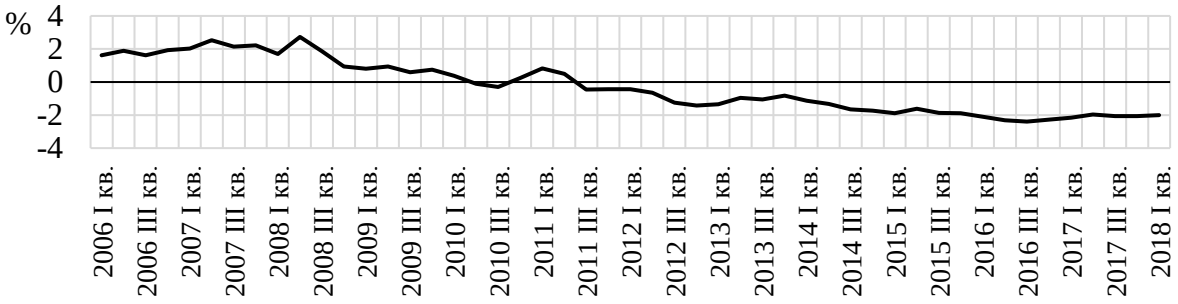

Рисунок 1 – Реальная равновесная процентная ставка в Еврозоне в I кв. 2006 г. – I кв. 2018 г.

Источник: разработано автором по данным Европейского центрального банка[5].

Таким образом, под реальной равновесной процентной ставкой следует понимать уровень пятилетней безрисковой процентной ставки (определенной на основе бескупонной доходности государственных облигаций) за вычетом ожидаемого уровня инфляции на пятилетнем временном горизонте или безрисковую (базовую) реальную цену кредита в долгосрочной (пятилетней) перспективе.

2. Сформирована система факторов по критерию уровня

---

[4] Равновесная процентная ставка : оценки для России [Электронный ресурс] // Банк России. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/analytics/wps/wps_13.pdf (дата обращения: 24 июля 2016 г.). – С. 5-6.

[5] Yield curve spot rate, 5-year maturity - Government bond, nominal, all issuers whose rating is triple A - Euro area (changing composition) [Electronic resource] // European Central Bank - Statistical Data Warehouse. – Mode of access: http://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES_KEY=165.YC.B.U2.EUR.4F.G_N_A.SV_C_YM.SR_5Y&start=&end=&trans=QF&submitOptions.x=0&submitOptions.y=0 (дата обращения: 17 июня 2018 г.).
Inflation forecasts [Electronic resource] // European Central Bank. – Mode of access: http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/indic/forecast/html/table_ hist_hicp.en.html (дата обращения: 17 июня 2018 г.).

субъекта управления (государство, субъекты финансового рынка, кредитные организации), влияющая на текущий и прогнозный уровень ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики и способствующая формированию методики прогнозирования уровня ставок по кредиту для этих предприятий.

На основе анализа данных по развитым и развивающимся странам определены факторы, влияющие на уровень ставок по кредитам реальному сектору экономики. Указанные факторы структурированы по трем уровням субъекта управления: макроуровень, мезоуровень и микроуровень.

На макроуровне (субъект управления – государство) на ставки по кредитам реальному сектору экономики существенно влияют реальная равновесная процентная ставка (отражающая безрисковую цену кредита в долгосрочной перспективе), инфляционные ожидания, отклонение инфляционных ожиданий от целевого уровня инфляции, отклонение фактической величины ВВП от потенциальной – показатели, определяющие уровень ключевой ставки центрального банка. Значительное влияние также оказывает состояние ликвидности банковского сектора, размеры норматива обязательных резервов по обязательствам кредитных организаций и отчислений в фонд страхования вкладов.

На мезоуровне (субъект управления – субъекты финансового рынка) на уровень ставок по кредитам реальному сектору экономики оказывают влияние показатели, которые формируются при взаимодействии субъектов финансового рынка (кредитные организации, страховые организации, пенсионные фонды, ПИФы) и отражают уровень развитости финансового рынка, межотраслевой и внутриотраслевой конкуренции, доступности банковских услуг. К указанным показателям отнесены: отношение капитализации рынка ценных бумаг к ВВП; отношение активов небанковского финансового сектора (пенсионные фонды, ПИФы, страховые компании) к ВВП; отношение активов банковского сектора к ВВП;

отношение кредитов, выданных банками, к ВВП; отношение активов трех крупнейших банков к совокупным активам банковской системы; количество отделений банков на 100 тыс. чел. населения.

Показатели, характеризующие уровень кредитного риска (доля просроченных кредитов, размер резервов на возможные потери по ссудам) и эффективность банковского сектора (отношение прибыли к совокупным активам, отношение операционных издержек к совокупным активам) и контролируемые кредитными организациями через рисковые и конкурентные стратегии, отнесены к показателям, существенно влияющим на ставки по кредитам реальному сектору экономики на микроуровне (субъект управления – кредитная организация).

Таким образом, учет факторов макро-, мезо- и микроуровня позволит государству и хозяйствующим субъектам точнее оценивать уровень ставок по кредитам реальному сектору экономики и принимать более взвешенные экономические решения.

3. Предложена методика определения уровня реальной равновесной процентной ставки для России, базирующаяся на индикаторах бескупонной доходности российских государственных облигаций, инфляционных ожиданий и позволяющая в отличии от методик, основанных на индикаторах зарубежных экономик и чувствительных к способам оценки компонентов, ежемесячно получать текущие и прогнозные значения этой ставки.

Существующие способы оценки уровня реальной равновесной процентной ставки для России (на основе уравнения равновесия потребительского выбора, выравнивания доходности инвестиций в финансовые активы и физический капитал, модели равновесия предложения заемных средств и спроса на них) характеризуются высокой степенью неопределенности и не могут быть использованы на практике.

Более простой для использования на практике является формула пари-

тета процентных ставок, по которой реальная равновесная процентная ставка в рублях складывается «из реальной процентной равновесной ставки в долларах США …, равновесной премии за суверенный риск, равновесного изменения реального валютного курса рубля к доллару»[6]. Вместе с тем этот способ имеет ряд недостатков: полученные значения не могут обновляться регулярно; размер равновесной премии за суверенный риск различается при использовании различных способов расчетов, что приводит к неопределенности в оценке данного показателя; равновесное изменение реального валютного курса рубля к доллару приравнивается к нулю.

В связи с этим важным является выработка методики оценки уровня реальной равновесной процентной ставки для России на основе регулярно публикуемых в российских официальных источниках данных, позволяющих избежать неопределенности в оценке компонентов реальной равновесной процентной ставки.

С учетом того, что под реальной равновесной процентной ставкой следует понимать уровень пятилетней безрисковой процентной ставки (определенной на основе бескупонной доходности государственных облигаций) за вычетом ожидаемого уровня инфляции на пятилетнем временном горизонте, разработана методика оценки уровня реальной равновесной процентной ставки для России (r^*_{rus}) на основе регулярно публикуемых данных по пятилетней бескупонной доходности на российском рынке ГКО-ОФЗ и ожидаемому уровню инфляции:

$$r^*_{rus} = r_{t\ rus} - p_{5y\ t\ rus}, \quad (2)$$

где $r_{t\ rus}$ – пятилетняя бескупонная доходность на российском рынке ГКО-ОФЗ, ежемесячные значения которой рассчитываются как среднее арифметическое от ежедневных значений;

[6] Равновесная процентная ставка: оценки для России [Электронный ресурс] // Банк России. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/analytics/wps/wps_13.pdf (дата обращения: 24 июля 2016 г.). – С. 3-36.

$p_{5yt\ rus}$ – ожидаемый уровень инфляции в России за пятилетний период обращения государственных облигаций.

Результаты применения предложенной методики оценки реальной равновесной процентной ставки для России представлены на рисунке 2.

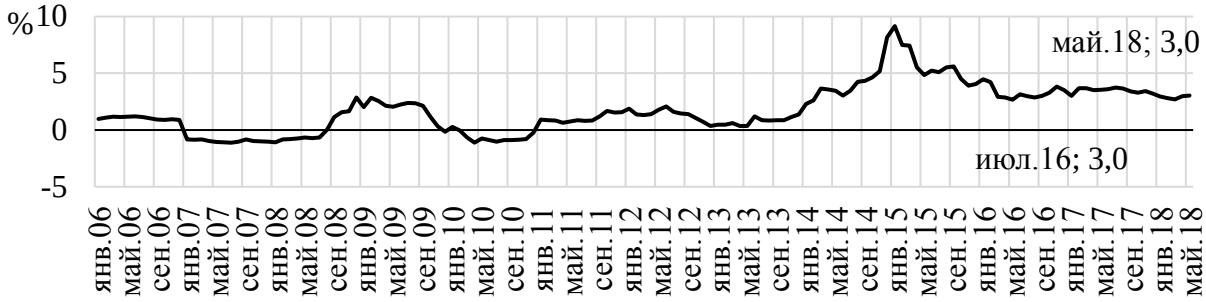

Рисунок 2 – Реальная равновесная процентная ставка для России в январе 2006 г. – мае 2018 г.

Источник: разработано автором по данным Банка России[7] и Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики»[8].

Полученные в диссертации значения реальной равновесной процентной ставки для России в целом сопоставимы с оценками Банка России[9] июля 2016 г.: долгосрочная реальная равновесная процентная ставка оценивалась на уровне 2,5-3,5%, а краткосрочная – на уровне 2,5-3,0%. Вместе с тем предложенная в диссертации методика определения величины реальной равновесной процентной ставки позволяет давать не только точечные оценки, но и ежемесячно отслеживать динамику уровня реальной равновесной процентной ставки на основе показателей, значения которых регулярно публикуются и использование которых позволяет избежать неопределенности в оценке компонентов реальной равновесной процентной ставки.

4. Разработана методика прогнозирования уровня ключевой ставки Банка России на основе индекса предпринимательской

[7] Значения кривой бескупонной доходности государственных облигаций (% годовых) [Электронный ресурс] // Банк России. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/hd_base/ (дата обращения: 17 июня 2018 г.).

[8] Консенсус-прогноз Центра развития [Электронный ресурс] // Институт «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». – Режим доступа: https://dcenter.hse.ru/ (дата обращения: 17 июня 2018 г.).

[9] Равновесная процентная ставка: оценки для России [Электронный ресурс] // Банк России. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/analytics/wps/wps_13.pdf (дата обращения: 24 июля 2016 г.). – С. 23.

уверенности предприятий реального сектора экономики, позволяющая ежемесячно получать прогнозные значения ключевой ставки Банка России.

Для определения уровня ключевой ставки Банка России в диссертации предложено модифицированное уравнение Тейлора, имеющее следующий вид:

$$i_{мод\ t} = \gamma\, i_{мод\ t-1} + (1-\gamma)\,(r^{*}_{rus} + \pi_{t+12}^{o} + \alpha\,(\pi_{t+12}^{o} - \pi_{t+12}^{*}) + \mu\,(z_t)), \qquad (3)$$

где $i_{мод\ t}$ – номинальная процентная ставка, устанавливаемая центральным банком в момент времени t (модифицированная ставка Тейлора);

γ – коэффициент сглаживания, принятый равным 0,5;

$i_{мод\ t-1}$ – значение ставки в предыдущий период (авторегрессионный компонент);

r^{*}_{rus} – реальная равновесная процентная ставка для России;

π_{t+12}^{o} – ожидаемый уровень инфляции в следующие 12 месяцев;

α – коэффициент, отражающий реакцию центрального банка на изменение ожидаемого уровня инфляции;

π_{t+12}^{*} – долгосрочный или целевой уровень инфляции в следующие 12 месяцев;

μ – коэффициент, отражающий реакцию центрального банка на изменение индекса предпринимательской уверенности;

z_t – индекс предпринимательской уверенности.

В уравнении 3 показатель z_t «Индекс предпринимательской уверенности для предприятий реального сектора экономики[10]»

---

[10] Индекс предпринимательской уверенности ежемесячно публикуется Федеральной службой государственной статистики и является качественным показателем, который дает «упреждающую информацию об изменениях экономических переменных» и представляет собой «среднее арифметическое балансов ответов на вопросы об ожидаемом выпуске продукции, фактическом спросе и текущих остатках готовой продукции (последний с противоположным знаком)».
Индекс предпринимательской уверенности [Электронный ресурс] // Федеральная служба государственной статистики. – Режим доступа: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/metod/prom/met_pred-uver.htm (дата обращения: 15 июля 2016 г.).

используется для оценки отклонения фактической величины ВВП от потенциальной. Указанный показатель рассчитывается на основе ежемесячно публикуемых данных по индексам предпринимательской уверенности для видов деятельности «добыча полезных ископаемых» и «обрабатывающие производства», то есть для предприятий реального сектора экономики (z_t):

$$z_t = (I_{\text{дпи}} + I_{\text{оп}})/2, \quad (4)$$

где $I_{\text{дпи}}$ – сезонно сглаженный индекс предпринимательской уверенности для организаций по добыче полезных ископаемых;

$I_{\text{оп}}$ – сезонно сглаженный индекс предпринимательской уверенности для организаций обрабатывающих производств.

Результаты применения предложенного способа оценки отклонения фактической величины ВВП от потенциальной представлены на рисунке 3.

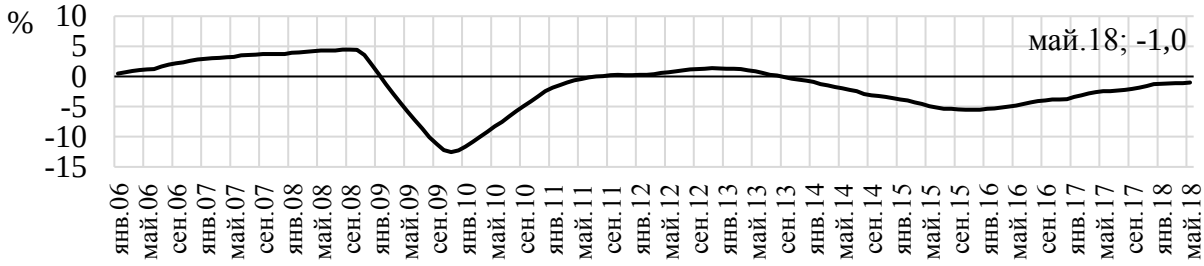

Рисунок 3 – Индекс предпринимательской уверенности для предприятий реального сектора экономики в январе 2006 г. – мае 2018 г.

Источник: разработано автором по данным Федеральной службы государственной статистики[11].

В диссертации разработан алгоритм реализации методики прогнозирования уровня ключевой ставки Банка России с учетом индекса предпринимательской уверенности для предприятий реального сектора экономики (Рисунок 4).

Результаты использования указанного алгоритма представлены на рисунке 5 и показывают, что динамика изменения минимальных процент-

[11] Промышленное производство [Электронный ресурс] // Федеральная служба государственной статистики. – Режим доступа: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/industrial/# (дата обращения: 17 июня 2018 г.).

ных ставок по аукционам РЕПО с Банком России в рублях на срок 1 неделя сопоставима с динамикой изменения модифицированной ставки Тейлора, а начало периода изменения уровня ставки рефинансирования / ключевой ставки Банка России за несколько месяцев предсказывает изменение ежемесячной модифицированной ставки Тейлора.

Шаг 1 «Аналитическая выборка и группировка данных» включает:
1) выборку данных для расчета показателя $r_{t\ rus}$ (пятилетняя бескупонная доходность на российском рынке ГКО-ОФЗ) из базы данных Банка России; 2) выборку данных для расчета показателя $p_{5y\ t\ rus}$ (ожидаемый уровень инфляции на пятилетний период) на основе Опроса профессиональных прогнозистов, организуемого Институтом «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики»; 3) выборку данных по показателю π_{t+12}^{o} (ожидаемый уровень инфляции в следующие 12 месяцев) на основе Опроса профессиональных прогнозистов, организуемого Институтом «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики»; 4) выборку данных по показателю z_t (индекс предпринимательской уверенности для видов деятельности «добыча полезных ископаемых», «обрабатывающие производства») на основе данных Федеральной службы государственной статистики; 5) определение показателя π_{t+12}^{*} (целевой уровень инфляции) для России по данным «Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики» (середина интервала при интервальном целевом диапазоне); 6) выборку данных по показателю $i_{кл.ст.}$ (ключевая ставка) по данным Банка России, где в месяц изменения ставки новый уровень используется для всего месяца.
Шаг 2 «Расчет показателей, входящих в модифицированное уравнение Тейлора», включает:
1) расчет ежемесячного показателя $r_{t\ rus}$ (пятилетняя бескупонная доходность на российском рынке ГКО-ОФЗ) как среднего арифметического от ежедневных значений; 2) расчет показателя $p_{5y\ t\ rus}$ (ожидаемый уровень инфляции на пятилетний период) как среднего геометрического от ежегодных значений; 3) расчет показателя r^{*}_{rus} (реальная равновесная процентная ставка) по формуле $r^{*}_{rus} = r_{t\ rus} - p_{5y\ t\ rus}$. 4) расчет показателя z_t (индекс предпринимательской уверенности) как среднего арифметического сезонно сглаженных индексов предпринимательской уверенности для видов деятельности «добыча полезных ископаемых» и «обрабатывающие производства».
Шаг 3 «Расчет коэффициента α и β из модифицированного уравнения Тейлора» представляет собой
расчет коэффициентов k линейного тренда $y = kx + b$, наилучшим образом описывающего зависимость ежемесячной ключевой ставки ($i_{кл.ст.}$), устанавливаемой Банком России, от изменения инфляционного разрыва (π_{t+12}^{o}-π_{t+12}^{*}) и индекса предпринимательской уверенности (z_t).
Шаг 4 «Расчет модифицированной ставки Тейлора» представляет собой
расчет модифицированной ставки Тейлора по формуле 3, сравнение расчетной модифицированной ставки Тейлора с фактической, интерпретацию результатов сравнения.
Шаг 5 «Прогнозирование модифицированной ставки Тейлора» представляет собой
прогнозирование показателей, входящих в модифицированное уравнение Тейлора, для сценариев макроэкономического развития Банка России, с учетом: - уровня инфляции π_{t+12}^{o} и прироста ВВП, заложенных в сценариях макроэкономического развития Банка России; - размера потенциального ВВП, заложенного в сценариях макроэкономического развития Банка России или Министерства экономического развития Российской Федерации; - целевого уровня инфляции π_{t+12}^{*}, определенного в «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики»; - предположения о неизменности в будущем показателей r^{*}_{rus}, α, μ.

Рисунок 4 – Алгоритм реализации методики прогнозирования ключевой ставки Банка России

Источник: разработано автором.

Рисунок 5 - Модифицированная ставка Тейлора для России в 2006-2020 гг.
Источник: разработано автором по данным Банка России[12,13], Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики»[14] и Федеральной службы государственной статистики[15].

Таким образом, хозяйствующие субъекты могут использовать полученное уравнение и разработанный алгоритм для прогнозирования уровня ключевой ставки Банка России. Прогнозные значения ключевой ставки Банка России, приведенные на рисунке 5, основаны на опубликованных в июне 2018 г. сценариях макроэкономического развития Банка России. Параметры базового прогнозного сценария и сценария неизменных цен на нефть Банка России по интервальным показателям инфляции (3,5-4,0% в 2018 г., 4,0-4,5% в 2019 г. и 4% в 2020 г.) и прироста ВВП (1,5-2,0% в 2018-2020 гг.) идентичны, что позволяет использовать единую прогнозную траекторию для указанных сценариев. Можно сделать вывод, что в 2018-2020 гг. ключевая ставка Банка России будет находиться в диапазоне 6,6-7,1%.

5. Предложена методика прогнозирования коридора ставок по кредитам коммерческих банков для предприятий реального сектора

[12] Значения кривой бескупонной доходности государственных облигаций (% годовых) [Электронный ресурс] // Банк России. URL: http://www.cbr.ru/hd_base/ (дата обращения: 17 июня 2018 г.).
[13] Денежно-кредитная политика [Электронный ресурс] // Банк России. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/DKP/ (дата обращения: 17 июня 2018 г.).
[14] Консенсус-прогноз Центра развития [Электронный ресурс] // Институт «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». – Режим доступа: https://dcenter.hse.ru/ (дата обращения: 17 июня 2018 г.).
[15] Промышленное производство [Электронный ресурс] // Федеральная служба государственной статистики. – Режим доступа: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/industrial/# (дата обращения: 17 июня 2018 г.).

экономики, учитывающая уровень ключевой ставки Банка России, инфляционных ожиданий, размер отчислений в резервные и страховые фонды, величину операционных издержек и прибыльности кредитных организаций, состояние ликвидности банковского сектора для повышения количества рентабельных проектов, реализуемых предприятиями реального сектора экономики.

На основе определенной в диссертации системы факторов (факторов макроуровня и микроуровня), а также основных принципов формирования уровня рыночных процентных ставок[16] сформирована система экономико-математических уравнений и тождеств, позволяющих определять максимальный и минимальный уровень ставок по кредитам предприятиям реального сектора экономики в зависимости от состояния ликвидности банковского сектора (дефицит ликвидности, когда $L < 0$ / профицит ликвидности, когда $L > 0$). Уравнение для определения максимального уровня ставок по кредитам предприятиям реального сектора экономики основано на том, что уровень ставок по операциям Банка России по предоставлению ликвидности постоянного действия, превышающих ключевую ставку Банка России на 1 п.п., формирует максимальную цену привлечения средств вне зависимости от состояния ликвидности банковского сектора на все сроки: кредитным организациям невыгодно привлекать средства по более высокой цене, когда в любой день существует возможность привлечь средства у Банка России.

Уравнения для определения минимального уровня ставок по кредитам предприятиям реального сектора экономики различаются в зависимости от состояния ликвидности банковского сектора. Это связано с различиями в минимальном уровне ставок привлечения средств у Банка России в условиях дефицита и профицита ликвидности банковского сектора:

[16] Деньги, кредит, банки : учебник / коллектив авторов ; под ред. О. И. Лаврушина. – 15-е изд., стер. – М. : КНОРУС, 2016.– С.267-293.

минимальный уровень ставок по привлечению средств у Банка России в условиях дефицита ликвидности равен уровню $i_{\text{кл.ст.}}$, а в условиях профицита ликвидности ($i_{\text{кл.ст.}}$ + 1 п.п.). Минимальный уровень ставок привлечения средств у других кредитных организаций равен ($i_{\text{кл.ст.}}$ - 1 п.п.), который при эффективном проведении денежно-кредитной политики стремится к уровню $i_{\text{кл.ст.}}$ Тогда система уравнений, позволяющих прогнозировать минимальный и максимальный уровень ставок по кредитам предприятиям реального сектора экономики, при проведении эффективной денежно-кредитной политики имеет следующий вид:

А) в условиях дефицита ликвидности банковского сектора (L<0)

$$\begin{cases} i_{\text{кр.}max} = i_{\text{прив.}max}/(1-CLR) + ROE + COE_{\text{опер.}} & (5) \\ i_{\text{прив.}max} = (i_{\text{кл.ст.}} + 1\text{ п.п.}) * \left(w_1 + w_2 + \frac{w_3}{\left(1-NRR*(1-k_{\text{уср.}})\right)} + \frac{w_4}{(1-NRR*(1-k_{\text{уср.}})-i_{\text{асв.баз.}})}\right) & (6) \\ i_{\text{кр.}min} = i_{\text{прив.}min}/(1-CLR) + ROE + COE_{\text{опер.}} & (7) \\ i_{\text{прив.}min} = \left(i_{\text{кл.ст.}} * (w_1 + w_2) + \pi^{o}_{t+12} * (\frac{w_3}{\left(1-NRR*(1-k_{\text{уср.}})\right)} + \frac{w_4}{(1-NRR*(1-k_{\text{уср.}})-i_{\text{асв.баз.}})})\right) & (8) \\ i_{\text{кр.факт}} \rightarrow i_{\text{кр.}max} & (9) \end{cases}$$

Б) в условиях профицита ликвидности банковского сектора (L>0)

$$\begin{cases} i_{\text{кр.}max} = i_{\text{прив.}max}/(1-CLR) + ROE + COE_{\text{опер.}} & (10) \\ i_{\text{прив.}max} = (i_{\text{кл.ст.}} + 1\text{ п.п.}) * \left(w_1 + w_2 + \frac{w_3}{\left(1-NRR*(1-k_{\text{уср.}})\right)} + \frac{w_4}{(1-NRR*(1-k_{\text{уср.}})-i_{\text{асв.баз.}})}\right) & (11) \\ i_{\text{кр.}min} = i_{\text{прив.}min}/(1-CLR) + ROE + COE_{\text{опер.}} & (12) \\ \mathrm{i}_{\text{прив.}min} = \left(i_{\text{кл.ст.}} * (w_1 + w_2) + \mathrm{w}_1 + \pi^{\mathrm{o}}_{t+12} * (\frac{\mathrm{w}_3}{\left(1-\mathrm{NRR}*(1-\mathrm{k}_{\text{уср.}})\right)} + \frac{\mathrm{w}_4}{(1-\mathrm{NRR}*(1-\mathrm{k}_{\text{уср.}})-\mathrm{i}_{\text{асв.баз.}})})\right) & (13) \\ i_{\text{кр.факт}} \rightarrow i_{\text{кр.}min}, & (14) \end{cases}$$

где $i_{\text{кр.max}}$, $i_{\text{кр.min}}$, $i_{\text{кр.факт}}$ – максимальный, минимальный и фактический уровень ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики; $i_{\text{прив.max}}$, $i_{\text{прив.min}}$ – максимальный, минимальный уровень ставок по привлечению средств; *CLR* – резервы на возможные потери по ссудам; *ROE* – отношение прибыли к активам; $COE_{\text{опер.}}$ – отношение операционных издержек к активам; $i_{\text{кл.ст.}}$– ключевая ставка Банка России; w_i – доля средств,

привлеченных от Банка России (при i=1) и кредитных организаций (при i=2), во вклады предприятий реального сектора экономики (при i=3) и населения (при i=4), в заемных средствах кредитных организаций; NRR – норматив обязательных резервов по обязательствам кредитных организаций; $k_{уср.}$ – коэффициент усреднения обязательных резервов; $i_{асв.баз.}$ – базовая ставка по отчислениям в фонд страхования вкладов.

Результаты использования уравнений 2-14 представлены на рисунке 6 и показывают, что в целом фактические ставки по кредитам предприятиям реальному сектору экономики на все сроки в январе 2014 г. – марте 2018 г. находились в границах, формируемых минимальным и максимальным уровнем ставок по кредитам для реального сектора экономики.

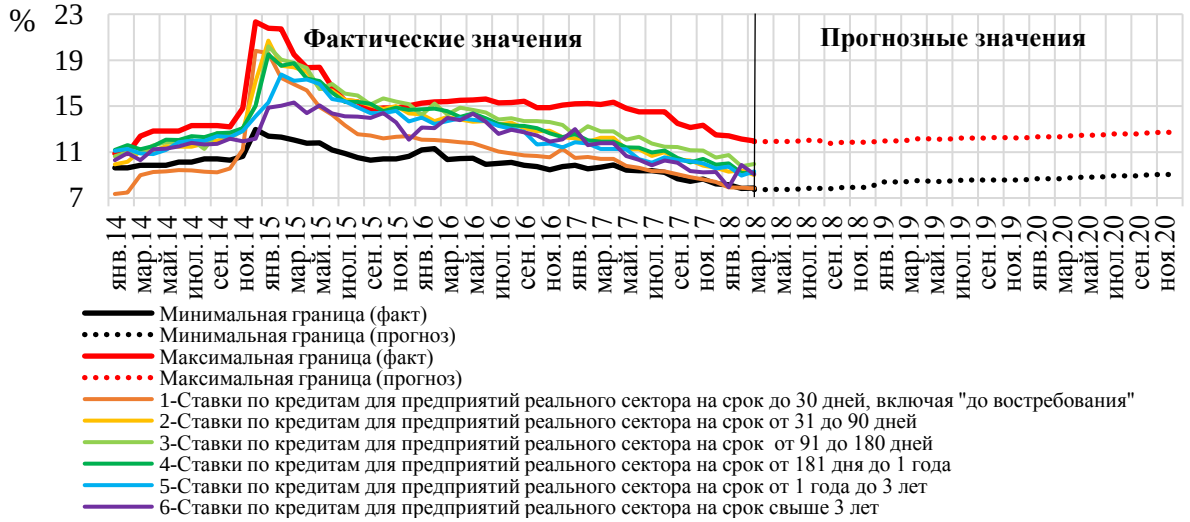

Рисунок 6 – Минимальный, максимальный и фактический уровень ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики в 2014-2020 гг.
Источник: разработано автором по данным Банка России [17,18,19], Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики»[20], Федеральной службы государственной статистики[21] и Агентства по страхованию вкладов[22].

[17]Значения кривой бескупонной доходности государственных облигаций (% годовых) [Электронный ресурс] // Банк России. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/hd_base/ (дата обращения: 17 июня 2018г.).
[18] Обзор банковского сектора Российской Федерации [Электронный ресурс] // Банк России. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/analytics/?PrtId=bnksyst (дата обращения: 17 июня 2018 г.).
[19] Официальный сайт Банка России [Электронный ресурс] // Банк России. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/ (дата обращения: 17 июня 2018 г.).
[20] Консенсус-прогноз Центра развития [Электронный ресурс] // Институт «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». – Режим доступа: https://dcenter.hse.ru/ (дата обращения: 17 июня 2018 г.).
[21] Промышленное производство [Электронный ресурс] // Федеральная служба государственной статистики. – Режим доступа: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/industrial/# (дата обращения: 17 июня 2018 г.).
[22] Документы и материалы [Электронный ресурс] // Агентство по страхованию вкладов. – Режим доступа: https://www.asv.org.ru/for_banks/documents/ (дата обращения: 17 июня 2018 г.).

Данный вывод позволяет использовать уравнения 2-14 и разработанный в диссертации алгоритм реализации методики (Рисунок 7) для прогнозирования ставок по кредитам реальному сектору экономики.

Шаг 1 «Аналитическая выборка и группировка данных» включает:
1) выборку данных по показателю *L* (состояние ликвидности банковского сектора) из базы данных Банка России «Структурный дефицит/профицит ликвидности банковского сектора»; 2)выборку данных по показателю *CLR* (резервы на возможные потери по ссудам) из информационно-аналитического материала Банка России «Обзор банковского сектора Российской Федерации» (Интернет–версия); 3)выборку данных по показателю *ROE* (отношение прибыли к активам) из информационно-аналитического материала Банка России «Обзор банковского сектора Российской Федерации» (Интернет–версия); 4)выборку данных для расчета показателя $COE_{опер.}$ (отношение операционных издержек к активам) из информационно-аналитического материала Банка России «Обзор банковского сектора Российской Федерации» (Интернет–версия); 5)выборку данных по показателям *NRR* (норматив обязательных резервов по обязательствам кредитных организации) и $k_{уср.}$ (коэффициент усреднения обязательных резервов) с официального сайта Банка России; 6)выборку данных по показателю $i_{асв.баз.}$ (базовая ставка по отчислениям в фонд страхования вкладов) с официального сайта Агентства по страхованию вкладов; 7)выборку данных по показателю π_{t+12}^{o} (ожидаемый уровень инфляции на срок более 1 года) на основе Опроса профессиональных прогнозистов, организуемого Институтом «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики»; 8)выборку данных для расчета показателей w_1, w_2, w_3, w_4 (доля средств, привлеченных от Банка России, кредитных организаций, во вклады нефинансовых организаций и населения, в заемных средствах кредитных организаций) из информационно-аналитического материала Банка России «Обзор банковского сектора Российской Федерации» (Интернет–версия); 9)выборку данных по показателю $i_{кл.ст.}$ (ключевая ставка) с официального сайта Банка России, где в месяц изменения ставки новый уровень используется для всего месяца.
Шаг 2 «Расчет показателей, входящих в систему уравнений и тождеств» включает:
1)расчет показателя $COE_{опер.}$ (отношение операционных издержек к активам) как отношение организационных и управленческих расходов (включая затраты на содержание персонала) за 12 месяцев, предшествующих отчетной дате, к среднехронологической величине активов за тот же период; 2)расчет показателей w_1, w_2, w_3, w_4 как отношение средств, привлеченных от Банка России, кредитных организаций, во вклады предприятий реального сектора экономики и населения, к заемным средствам кредитных организаций.
Шаг 3 «Расчет минимального и максимального уровня ставок банковских кредитов для предприятий реального сектора экономики» представляет собой
использование разработанной системы экономико-математических уравнений и тождеств (формулы 5-14) для расчета минимального и максимального уровня ставок для предприятий реального сектора экономики в зависимости от состояния ликвидности банковского сектора, сравнение полученного коридора ставок с фактическим уровнем ставок, интерпретацию результатов сравнения.
Шаг 4 «Прогнозирование минимального и максимального уровня ставок банковских кредитов для предприятий реального сектора экономики» представляет собой
прогнозирование показателей, входящих в разработанную систему экономико-математических уравнений и тождеств, для сценариев макроэкономического развития Банка России, с учетом: - разработанной методики прогнозирования уровня ключевой ставки Банка России ($i_{кл.ст.}$); -зависимости прогнозируемых показателей (*CLR*, *ROE*, $COE_{опер.}$) от уровня индекса предпринимательской уверенности предприятий реального сектора экономики (z_t); - предположения о неизменности в будущем показателей *NRR*, $k_{уср.}$, $i_{асв.баз.}$, w_1, w_2, w_3, w_4. - прогнозов Банка России по состоянию ликвидности банковского сектора (*L*).

Рисунок 7 – Алгоритм реализации методики прогнозирования минимального и максимального уровня банковских ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики

Источник: разработано автором.

Прогнозные значения минимального и максимального уровня ставок по кредитам предприятиям реального сектора экономики с учетом перспектив развития экономической ситуации, опубликованных Банком России в июне 2018 г., также приведены на рисунке 6 на с.21.

Полученные данные позволяют сделать вывод, что в 2018 г. в условиях профицита ликвидности ставки банков по кредитам реальному сектору экономики будут снижаться, постепенно приближаясь к концу года к минимальному уровню в 8,0%, не превышая при этом максимальный уровень в 11,9%. В 2019-2020 гг. при росте рентабельности банковских активов ставки банков по кредитам предприятиям реального сектора экономики начнут увеличиваться, находясь к концу периода вблизи минимального уровня в 9,1% (не превышая при этом максимальный уровень в 12,7%).

В ***заключении*** диссертационного исследования представлены основные выводы и рекомендации.

III. ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Статьи из Перечня рецензируемых научных изданий

1. Скуратова, А.В. Прогнозирование ставок по кредитам для предприятий реального сектора экономики / А. В. Скуратова // Финансовая экономика. – 2017. – № 2. – С.21-27. – 0,5 п.л.

2. Скуратова, А.В. Методика прогнозирования уровня ставки рефинансирования Европейского центрального банка в краткосрочной перспективе / А. В. Скуратова // Вестник РЭУ им. Г.В. Плеханова. – 2016. – № 1 (85). – С. 35-44. – 0,8 п.л.

3. Скуратова, А.В. Влияние ставки рефинансирования ЕЦБ на банковское кредитование и экономический рост в Еврозоне / А.В. Скуратова // Путеводитель предпринимателя. – 2015. – вып. XXVII. – С. 352-363. –

0,5 п.л.

4. Скуратова, А.В. Зарубежный опыт проведения денежно-кредитной политики центральными банками и возможности его применения в России / А.В. Скуратова // Банковские услуги. – 2015. – № 2. – С. 10-14. – 0,4 п.л.

Другие издания

5. Скуратова, А.В. Определение будущего уровня ключевой ставки банка России в различных экономических условиях / А.В. Скуратова // Механизмы снижения уязвимости банковского сектора России: материалы научно-практической конференции «Сегодня и завтра банковского сектора России» / под ред. Ю.А. Ровенского. – М. : ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г. В. Плеханова», 2016. – С. 247-252. – 0,3 п.л.

6. Скуратова, А.В., Смулов А.М. Особенности проведения денежно-кредитной политики в экономических союзах на примере европейского союза / А.В. Скуратова, А.М. Смулов // Финансовые стратегии и модели экономического роста России : проблемы и решения. : Сб. научн. ст. коллектива Финансового факультета, научно-педагогических работников и молодых ученых выпускающих кафедр Образовательно-научного центра «Экономика и финансы». – 2016. – С. 203-210. – 0,4 п.л. (авторских – 0,3п.л.).

7. Скуратова, А.В. Оценка влияния ключевой ставки Банка России на ценовые условия банковского кредитования в России / А.В. Скуратова // Российское предпринимательство : история и современность. XII Международная межвузовская научно-практическая конференция. – 2016. – С. 227-231. – 0,2 п.л.

8. Скуратова, А.В. Таргетирование инфляции как оптимальный режим поддержания ценовой стабильности / А.В. Скуратова // Двадцать восьмые международные Плехановские чтения. : сб. ст. аспирантов – 2015. – С. 261-262. – 0,1 п.л.

9. Скуратова, А.В., Смулов А.М. Среднесрочный целевой ориентир

инфляции как важный фактор денежно-кредитной политики центрального банка / А.В. Скуратова, А.М. Смулов // Бизнес и банки. – 2014. – № 21 (1182). – С. 5-7. – 0,65 п.л. (авторских – 0,4 п.л.).

10. Скуратова, А.В. Устойчивая банковская система как необходимое условие развития национальной экономики / А.В. Скуратова // Современные проблемы банковского дела. : материалы всероссийской научно-практической интернет-конференции. – 2014. – С. 119-123. – 0,3 п.л.

11. Скуратова, А.В. Координация бюджетной и денежно-кредитной политики как необходимое условие макроэкономической стабильности / А.В. Скуратова // Проблемы управления государственными и частными финансами в России, странах Центральной и Восточной Европы. : материалы Всероссийской научно-практической интернет-конференции. – 2013. – С. 166-169. – 0,2 п.л.

12. Скуратова, А.В., Смулов А.М. Роль ставки рефинансирования ЕЦБ в формировании процентных ставок по кредитам в Еврозоне / А.В. Скуратова, А.М. Смулов // Бизнес и банки. – 2013. – № 13 (1138). – С. 1-4. – 0,55 п.л. (авторских – 0,3 п.л.).

13. Скуратова, А.В., Смулов А.М. О роли ставки рефинансирования Банка России в современной денежно-кредитной политике / А.В. Скуратова, А.М. Смулов // Бизнес и банки. – 2013. – № 11 (1136). – С. 1-4. – 0,45 п.л. (авторских – 0,3 п.л.).

14. Скуратова, А.В. Правило Тейлора: эффективный метод прогноза ставки рефинансирования / А. В. Скуратова // Финансовый рынок и финансовая политика. – 2012. – № 1-2 (1, 2). – С. 129-135. – 0,6 п.л.

15. Скуратова, А.В. Правило Тейлора как метод прогноза официальных ставок центрального банка / А.В. Скуратова // Шаг в науку – 2012. : ст. докладов победителей конкурса грантов научно-исследовательских работ студентов. ФГБОУ ВПО «РЭУ им. Г. В. Плеханова». – М. : 2012. – С. 98-106. – 0,5 п.л.

СКУРАТОВА АНАСТАСИЯ ВЛАДИМИРОВНА

Развитие прогнозирования ставок по кредитам коммерческих банков реальному сектору российской экономики

В диссертации предложена авторская трактовка понятия «реальная равновесная процентная ставка» как безрисковой (базовой) реальной цены кредита в долгосрочной (пятилетней) перспективе.

Сформирована система факторов, систематизированных по критерию уровня субъекта управления (государство, субъекты финансового рынка, кредитные организации) и существенно влияющих на уровень кредитных ставок предприятиям реального сектора экономики.

ставки Предложена методика оценки реальной равновесной процентной для России на основе пятилетней бескупонной доходности государственных облигаций и ожидаемого уровня инфляции на пятилетнем временном горизонте. С помощью модификации уравнения Тейлора разработана методика прогнозирования уровня ключевой ставки Банка России с учетом индекса предпринимательской уверенности для предприятий реального сектора экономики

Разработана система экономико-математических уравнений и тождеств, позволяющая в зависимости от состояния ликвидности банковского сектора прогнозировать минимальный и максимальный уровень ставок по кредитам предприятиям реального сектора экономики.

SKURATOVA ANASTASIYA VLADIMIROVNA

Development of credit banking rates forecast for Russian real sector

In this thesis author interpretation of «real equilibrium interest rate» as non-risk base real price of credit in long-term (five-year) perspective is offered.

System of factors, systemized by criteria of subject management level (government, financial market subjects, credit organizations), which appreciably influence on credit rates level for companies of real sector, is formed.

Method of determination for real equilibrium rate for Russia based on five-year government bonds non-coupon profitability and five-year expected inflation is suggested. With a help of Taylor rule modification Bank of Russia key rate forecast methodology is elaborated (based on entrepreneur confidence index for companies of real sector).

Economic-mathematical equation and identity system, which helps depending on banking sector liquidity to forecast minimum and maximum level of credit rates level for companies of real sector, is elaborated.