

Ключевая ставка ЦБ

Что такое ключевая ставка ЦБ

Ключевая ставка ЦБ — это ставка, по которой Банк России кредитует коммерческие банки. На практике ее прямо применяют в аукционах РЕПО и депозитных аукционах Банка России со сроком 1 неделя, а также ключевая ставка ЦБ косвенно влияет на все остальные показатели стоимости банковского капитала.

Ключевая ставка — один из основных инструментов денежной политики Банка России. Ее снижение стимулирует приток денег в экономику, что с одной стороны способствует экономическому росту, но с другой стороны увеличивает также и инфляцию. Для борьбы с инфляцией Банк России может повысить ставку, но это будет сдерживать и экономический рост. В результате ставка, которую выбирает Банк, балансирует между потребностями роста и умеренной инфляцией, а также учитывает сложившиеся на рынке тенденции. Ставку определяют 8 раз в год на заседаниях совета директоров Банка России.

Понятие ключевой ставки было введено Банком России в 2013 году, до этого использовался подход, основанный на ставке рефинансирования. Некоторое время обе ставки существовали одновременно и могли иметь разные значения, а с 2016 года ставка рефинансирования приравнена к ключевой ставке, и в решениях Банка России применяют только ключевую ставку.

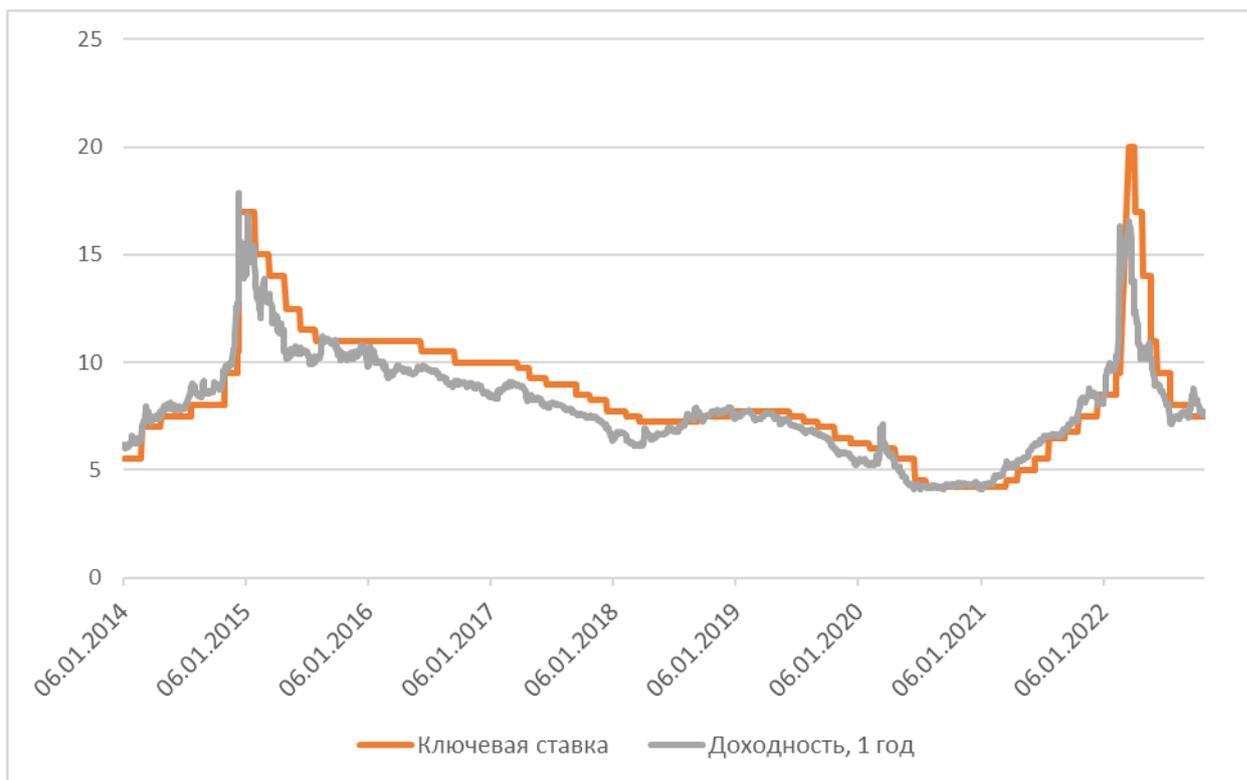
Ключевая ставка и стоимость капитала

Ключевая ставка ЦБ не определяется в результате рыночных торгов, а устанавливается решениями Банка России и служит инструментом его денежной политики. Поэтому ее нельзя считать справедливой рыночной стоимостью капитала.

Кроме того, ключевая ставка относится к сфере стоимости банковского капитала. Она достаточно близка к показателям рынка межбанковских кредитов, причем политика Банка России прямо основана на контроле разницы (спреда) между показателями межбанковского рынка и ключевой ставки. Таким образом, ключевая ставка не учитывает особенностей доходности вложений в облигации или другие ценные бумаги.

Тем не менее принципы, которых придерживается Банк России при выборе ключевой ставки, приводят к тому, что ее значения довольно близки к значениям других показателей стоимости капитала.

Вот, например, как выглядят графики изменения ключевой ставки и ставки бескупонной доходности по государственным облигациям сроком 1 год (значения в процентах):



Из этого графика видно, что значения ключевой ставки хотя и с некоторым отставанием, но близко повторяют изменения в рыночной доходности облигаций. Это позволяет использовать ключевую ставку в качестве базовой стоимости капитала в [методиках определения ставки дисконтирования](#), где с теоретической точки зрения предполагается применение значений из [кривой доходности](#). Такая замена характерна для некоторых государственных методических рекомендаций.

Аналоги ключевой ставки в других странах

В США роль Центрального банка выполняет Федеральная резервная система, то есть агентство, объединяющее ведущие американские банки. Ее совет директоров устанавливает ставку, которая называется «ставка дисконтирования». Ее значение в XXI веке колебалось в интервале от 0,25% во время пандемии коронавируса (что поддерживало экономический рост, но привело и к росту инфляции) до 6,25% в 2006-2007 годах. На практике ставка дисконтирования ФРС — это не одна, а несколько ставок. Для крупнейших заемщиков устанавливается prime rate, то есть наилучшая ставка, а в дополнение к ней ФРС определяет еще две ставки для банков, не вошедших в список избранных, и для банков, чьи доходы зависят от сезонных изменений.

Ставки для евро устанавливает Европейский центральный банк. Основная ставка называется, как и в России, ключевой ставкой ЦБ, но если в России аукционы для кредитов и депозитов начинаются с одной и той же ключевой ставки, то Европейский ЦБ устанавливает отдельно ставки для кредитов и депозитов.

В Великобритании аналогом ключевой ставки является официальная банковская ставка, устанавливаемая Банком Англии — это ставка для однодневных кредитов

коммерческим банкам. Интересно, что понятие официальной банковской ставки для фунтов стерлингов существует без принципиальных изменений уже более 300 лет.