

## MosPrime как предиктор изменения ключевой ставки ЦБ РФ

**Ключевая ставка** ЦБ РФ пришла на смену ставки рефинансирования, и впервые была установлена 17 сентября 2013 г. Решение о ставке принимается на заседаниях Совета директоров Банка России восемь раз в году. [Календарь решений](#) по ключевой ставке известен на год вперед. Ближайшее заседание пройдет 22 октября 2021 г. Как следует из небольшого исследования), с высокой вероятностью ставка вырастет с текущих 6,75% годовых до 7,25%.



Рис. 1. Динамика ключевой ставки ЦБ РФ

На самом деле, Совет директоров Банка России может провести и внеочередное заседание, если обстановка на рынках того требует. Своим правом Совет директоров воспользовался дважды, и оба раза в непрестом 2014 г. С тех пор изменения ставки происходили только на плановых заседаниях.

С другой стороны [Национальная валютная ассоциация](#) (НВА) каждый рабочий день рассчитывает важный индикатор денежного рынка России – [MosPrime Rate](#). Это усреднённая ставка предоставления рублёвых кредитов (депозитов) на московском денежном рынке. В преддверии заседания Совета директоров MosPrime отражает ожидания игроков рынка. Часто, но не всегда, динамика MosPrime намекает на грядущее решение Совета директоров. Ставка MosPrime, как бы адаптируется к грядущему возможному изменению.

На диаграмме ниже синие точки отражают спред – MosPrime минус КС. А восемь рыжих точек соответствуют решениям Совета директоров об изменении КС. Отложено именно изменение КС, а не величина ставки.

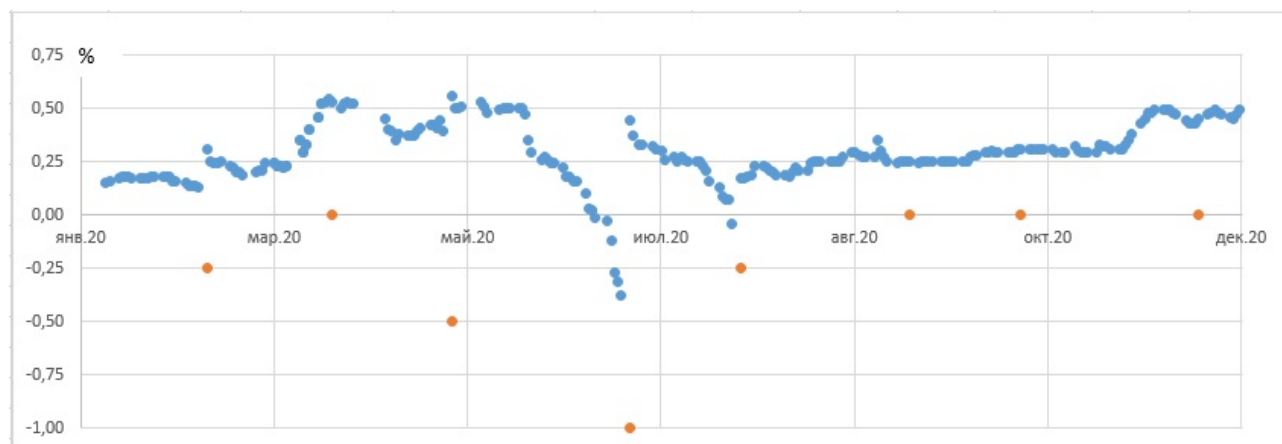


Рис. 2. Динамика спреда MosPrime и изменение ключевой ставки в 2020 г.

В марте 2020 г., когда одновременно начался локдаун, обвалились котировки нефти и рубль просел по отношению к доллару на 20%, рынок ожидал, что КС вырастет на 0,25%. В это время спред составлял 0,5–0,55%. Но ЦБ не изменил КС и к началу апреля спред снизился до 0,3%, а затем перед апрельским заседанием, спред опять начал расти в ожидании роста КС на 0,25%. ЦБ же в условиях

замедления экономики принял [решение](#) о смягчении денежно-кредитной политики, и снизил КС на 0,5%. В течение мая–июня рынок ожидал дальнейшего снижения КС и спред стал отрицательным. ЦБ понизил ставку больше чем ожидал рынок – сразу на 1%, [отметив](#), что влияние пандемии оказалось более глубоким и продолжительным.

В феврале 2021 г. (см. рис. 3) рынок был стабилен и ЦБ не изменил КС. В марте рынок ожидал роста на 0,25% и ЦБ соответствовал ожиданиям. В апреле рынок продолжил рост, но ЦБ повысил КС не на ожидаемые 0,25%, а сразу на 0,5%. В июне рынок ожидал роста на 0,25%, но ЦБ не изменил ставку. Спред ускорил свой рост, и в июле ЦБ повысил ставку сразу на 1,5%. И, наконец, сентябрьские ожидания оправдались – ЦБ повысил ставку на 0,25%.

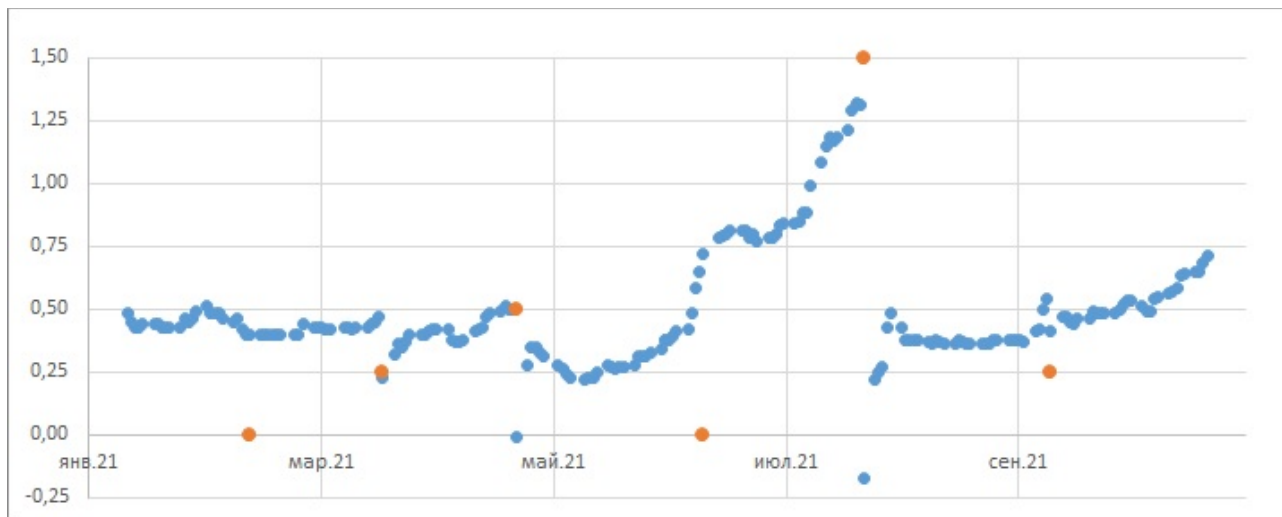


Рис. 3. Динамика спреда MosPrime и изменение ключевой ставки в 2021 г.

Исходя из поведения спреда в середине октября могу предположить, что завтра ставка вырастет. Скорее всего – на 0,5%, но возможно и на 0,25%. Что, кстати, соответствует [консенсус-прогнозу](#) «Ведомостей»))