

УДК 336.767.3

Мухорчева Екатерина Евгеньевна

бакалавр
Новосибирский государственный университет
экономики и управления «НИНХ»
Новосибирск, Россия
mukhorcheva72@mail.ru

Ekaterina E. Mukhorcheva

Bachelor
Novosibirsk State University of Economics
and Management «NINE»
Novosibirsk, Russia

**ЗАВИСИМОСТЬ ДОХОДНОСТИ
ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ОТ КЛЮЧЕВОЙ
СТАВКИ БАНКА РОССИИ**

**DEPENDENCE OF THE YIELD OF
GOVERNMENT BONDS OF THE RUSSIAN
FEDERATION ON THE KEY RATE
OF THE BANK OF RUSSIA**

Аннотация

Выпуск государственных облигаций Российской Федерации является одним из основных источников финансирования дефицита бюджета страны. Именно в этот финансовый инструмент вкладывается множество инвесторов, стремясь заработать при погашении облигации. На доходность государственных облигаций влияет множество факторов, например, экономическое состояние в мире и в стране, геополитическая обстановка. Доходность этого финансового инструмента важна как для инвестора, так и для эмитента. Именно поэтому следует изучить влияние ключевой ставки Банка России на рынок государственных облигаций, а в частности, на его доходность.

Ключевые слова:

ключевая ставка, рынок облигаций, государственные облигации

Abstract

The issue of government bonds of the Russian Federation is one of the main sources of financing the country's budget deficit. It is in this financial instrument that many investors invest, trying to earn money when paying off bonds. The yield of government bonds is influenced by many factors, for example, the economic situation in the world and in the country, the geopolitical situation. The profitability of this financial instrument is important for both the investor and the issuer. That is why it is necessary to study the impact of the key rate of the Bank of Russia on the government bond market, and in particular, on its profitability.

Keywords:

key rate, bond market, government bonds

В современном мире финансовые рынки имеют большое значение как для инвесторов, так и для эмитентов. Финансовый рынок (от англ. financial market) – это организованная институциональная структура для создания финансовых активов (финансовых инструментов) и обмена финансовыми активами (финансовыми инструментами).

На сегодняшний день облигации стали востребованным инструментом привлечения средств для компаний на российском фондовом рынке. Важно понимать, что облигации эмитируются государственными и частными организациями с целью привлечения дополнительных заемных средств. Итак, финансовый рынок, на котором происходит купля-продажа государственных и корпоративных облигаций РФ, называется – рынок облигаций.

По мнению Рябичевой О.И., выраженном в статье «Сегменты и инструменты финансового рынка» [5], финансовый рынок выполняет одну из важнейших функций для экономики государства, которая заключается в распределении временно свободных денежных средств между субъектами экономических отношений, которое для развития экономики должно быть эффективным. Развитие отдельных сегментов финансового рынка, рост его участников и объем сделок купли-продажи способствует усовершенствованию деятельности финансовых институтов. Благодаря чему также появляются новые виды услуг на финансовом рынке.

Объем рынка государственных облигаций стремительно растет, вызывая все больший интерес у участников рынка. Динамика рынка отражена на рисунке 1, в миллиардах рублей.



Рисунок 1 – Объем рынка облигаций федерального займа за период с 2018 по 2024 год, млрд руб.

По мнению Поповой Н. В., описанном в работе «О влиянии частоты купонных платежей на доходность инвестиции в облигацию», на доходность на долговом рынке влияет именно частота купонных платежей, а также ключевая ставка ЦБ [4].

Другие авторы также подтверждают влияние ключевой ставки на рынок облигаций. Корнилов Д.М, Митяков С.Н., Мурашова Н.А. и Рамазанов С.А в научной статье «Проблемы обеспечения экономической безопасности фондового и валютного рынков России» выявили группу факторов, влияющую на доходность государственных ценных бумаг: действия ЦБ РФ и Министерства финансов, биржевая и банковская инфраструктура, разрабатываемые мероприятия по обеспечению финансовой стабильности и развитию экономики страны [3].

Ключевая ставка Банка России – это один из инструментов денежно-кредитной политики, который позволяет Центробанку держать контроль над курсом рубля и влиять на экономику страны. Так, например, Балкочев И.М. в статье «Влияние денежно-кредитной политики ЦБ на ценообразование финансовых активов» пишет о том, что при увеличении ставки Банка России вырастают и доходности на облигационном рынке, а при ее снижении облигационные доходности также пропорционально снижаются [2].

Целью данной работы является оценка влияния ключевой ставки Центрального Банка на доходность государственных облигаций Российской Федерации. Для этого был выбран определенный набор экономических показателей за промежуток 2020-2023 г.г., которые по мнению авторов являются значимыми на рынке облигаций и были ими выбраны в авторских научных статьях. Также, к этим показателям был добавлен индекс облигаций Московской биржи – RGBITR. Его рассмотрение позволит отследить динамику полной доходности 21 облигации федерального займа, включенных в список этого индекса. Будет выявлено, есть ли зависимость изменения индекса RGBITR относительно ключевой ставки Банка России.

Таким образом, будут рассмотрены изменения индексов облигаций RGBI и RGBITR относительно ключевой ставки Банка России и проведен корреляционный анализ.

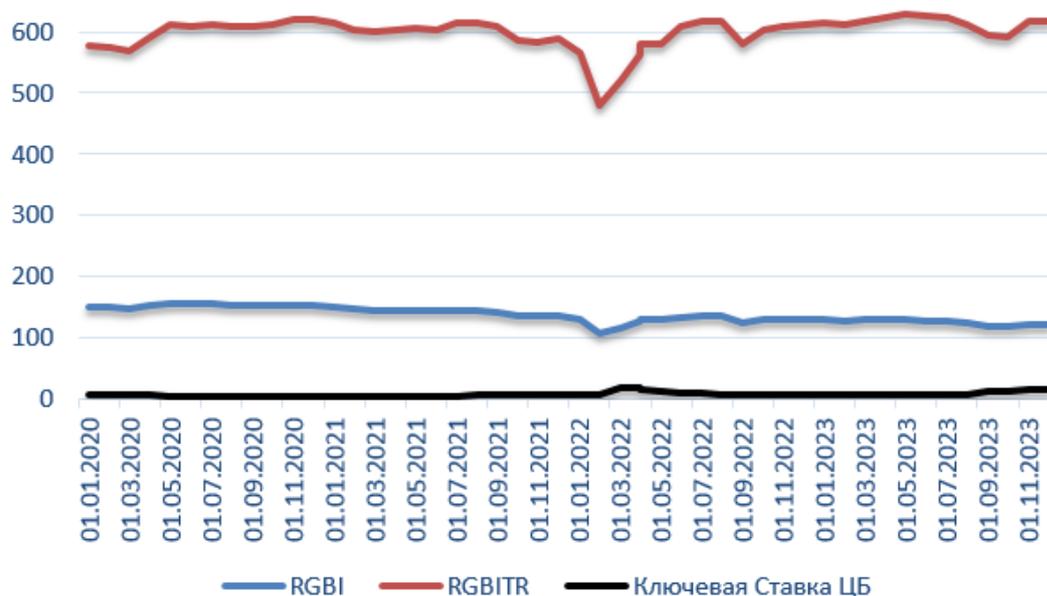


Рисунок 2 – Динамика RGBI, RGBITR и ключевой ставки ЦБ РФ за период с 2020 по 2023 гг.

На графике отчетливо визуализирован резкий рост ключевой ставки (с 8,5% до 20%) в первом квартале 2022 года. Вследствие роста ставки, индексы облигаций RGBI и RGBITR стремительно падали. Значение RGBI составило 108%, а ранее его среднее значение составляло около 137%. Падение индекса RGBI свидетельствует о падении чистых цен на корзину наиболее ликвидных облигаций федерального займа. Индекс RGBITR также снизился вследствие повышения ключевой ставки ЦБ РФ и составил около 500%. Такая же зависимость наблюдалась за весь исследуемый период 2020-2023 гг., но с меньшей динамикой, так как ключевая ставка изменялась плавно, не был резких скачков.

Таким образом, проведя корреляционный анализ, можно сделать вывод, что зависимость у индексов облигаций RGBI, RGBITR и ключевой ставкой ЦБ РФ обратная: при снижении ставки - индексы растут, при ее повышении – индексы снижаются.

Следует отметить, что снижение индексов облигаций свидетельствуют о снижении стоимости портфеля российских государственных облигаций, которые входят в этот индекс. Индекс RGBITR включает в себя совокупность чистых цен и купонных выплат, доходности. Следовательно, государственные долговые бумаги тесно связаны с ключевой ставкой Банка России.

Список использованных источников

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации» от 31.07.1998 № 145-ФЗ (ред. от 26.02.2024)
2. Балкочев И.М. Влияние денежно-кредитной политики ЦБ на ценообразование финансовых активов // Научный альманах. 2017; (10-1):33-36 DOI: 10.17117/na.2017.10.01.033
3. Корнилов Дмитрий Анатольевич, Митяков Сергей Николаевич, Мурашова Наталья Александровна, Рамазанов Сейфуллах Агаевич Проблемы обеспечения экономической безопасности фондового и валютного рынков России // Инновации и инвестиции. 2023. №10. С. 2-3.
4. Попова Н.В. Процентный риск облигаций в условиях изменяющейся ключевой ставки // Финансы: теория и практика. 2022;26(3):186-195. DOI: 10.26794/2587-5671-2022-26-3-186-195 С. 2-3.
5. Рябичева О.И. Сегменты и инструменты финансового рынка // Журнал прикладных исследований. 2022. №8. С. 1-2.