

УДК 336.7

ВЛИЯНИЕ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ НА МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ: ОПЫТ РАЗВИТЫХ И РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН

М.А. Майорова

ФГБОУ ВО «Ярославский государственный технический университет», Ярославль, email: mayorovama@ystu.ru

Аннотация. В работе исследуется роль ключевой ставки центральных банков как основного инструмента денежно-кредитной политики в условиях современных экономических реалий. Анализируется динамика использования ставки в развитых и развивающихся странах на примере США, Еврозоны, Великобритании, Бразилии, Индии и Турции. Автор рассматривает влияние изменения ключевой ставки на инфляцию, экономический рост и валютные курсы в контексте конкретных кейсов, подчеркивая эффективность своевременных мер и последствия игнорирования инфляционных рисков. Обзор эмпирических работ подтверждает многообразие механизмов передачи монетарных сигналов и важность учета внешних факторов, особенно в развивающихся экономиках. В статье подчеркивается, что ключевая ставка остается важнейшим инструментом регулирования, однако его влияние зависит от внутренней структуры экономики и глобальных условий. Анализ показывает необходимость учета структурных факторов и своевременной адаптации монетарной политики.

Ключевые слова: ключевая ставка; денежно-кредитная политика; центральные банки; развитые и развивающиеся страны, трансмиссионный механизм.

THE IMPACT OF THE POLICY RATE ON MACROECONOMIC INDICATORS: EXPERIENCE FROM ADVANCED AND EMERGING ECONOMIES

М.А. Mayorova

Yaroslavl State Technical University, Yaroslavl, email: mayorovama@ystu.ru

Abstract. This study examines the role of the central bank policy rate as the primary instrument of monetary policy in the context of contemporary economic realities. It analyzes the dynamics of policy rate usage in both advanced and emerging economies, using case studies of the United States, the Eurozone, the United Kingdom, Brazil, India, and Turkey. The author investigates the impact of policy rate changes on inflation, economic growth, and exchange rates within these specific cases, highlighting the effectiveness of timely interventions and the consequences of ignoring inflationary risks. A review of empirical studies confirms the diversity of monetary policy transmission mechanisms and underscores the importance of accounting for external factors, particularly in emerging economies. The article emphasizes that the policy rate remains a crucial regulatory tool; however, its effectiveness depends on the domestic economic structure and global conditions. The analysis demonstrates the necessity of considering structural factors and the timely adaptation of monetary policy.

Keywords: policy rate; monetary policy; Central Banks; advanced and emerging economies; monetary policy transmission mechanism.

Дата поступления статьи в редакцию: 21.05.2025

Дата принятия статьи в печать: 26.06.2025

Введение

Ключевая (учетная) ставка центрального банка представляет собой главный инструмент денежно-кредитной политики для контроля инфляции и стимулирования/охлаждения экономики. По сути, через изменение этой ставки регулятор влияет на стоимость денег в экономике: удорожание или удешевление кредитов, привлекательность сбережений, динамику курса валюты и т.д. Например, Банк России прямо указывает, что ключевая ставка – это основной ориентир стоимости денег и индикатор текущего и будущего курса денежно-кредитной политики (ДКП), оказывающий наибольшее влияние на поведение и ожидания экономических агентов. Аналогично, в ФРС США и ЕЦБ базовая ставка стала главным рычагом монетарной политики со времен перехода к режимам таргетирования инфляции. Как отмечает экономист К. Вех, сегодня центральные банки «рассматривают краткосрочные номинальные процентные ставки как основной инструмент денежно-кредитной политики, часто в сочетании с инфляционным таргетом» [1].

Несмотря на различия в целях (например, ФРС имеет двойной мандат – ценовая стабильность и максимальная занятость, тогда как ЕЦБ и Банк России нацелены преимущественно на ценовую стабильность), почти все ведущие центробанки используют ключевую ставку как главный рычаг для достижения целей ДКП. Повышая или снижая базовую ставку, они стимулируют либо сдерживают совокупный спрос. В период «Великой умеренности» 2000-х ставка оставалась сравнительно стабильной, а инфляция низкой, что создавало иллюзию простоты управления. Однако всплеск инфляции 2021-2022 гг. подтвердил решающее значение процентной политики: центробанки по всему миру ответили на перегрев резким повышением ставок. В 2022 г. совокупно по миру ставки были повышены более чем на 68% (суммарно) против всего 4% снижений [2]. Это сделало данный цикл ужесточения крупнейшим с конца 1990-х. Как подчеркнула член Совета ЕЦБ Изабель Шнабель, быстрое увеличение ставок в недавнем цикле оказалось высокоэффективным для обуздания инфляции – рост стоимости денег резко охладил агрегированный спрос и укрепил инфляционные ожидания, развеяв сомнения в решимости центробанков бороться с инфляцией [2]. В стратегическом обзоре ЕЦБ 2021 г. также было подтверждено, что «процентные ставки являются основным инструментом политики» [3].

В развивающихся странах ключевая ставка столь же важна, хотя и применяется с учетом национальной специфики. Начиная с 1990-х, многие развивающиеся экономики перешли к режиму таргетирования инфляции, укрепили институциональную независимость ЦБ и начали активно использовать ставку для стабилизации цен [4]. Первый замглавы МВФ Гита Гопинат отмечала, что усовершенствование монетарных режимов (например, переход к инфляционному таргету) позволило развивающимся странам быстро реагировать как на кризис COVID-19, так и на последующий всплеск инфляции, резко повышая ставки для ее сдерживания [4]. Например, центральные банки Бразилии, Мексики, Индии и др. начали поднимать ставки еще в 2021 г., опережая ФРС. Разумеется, в ряде случаев помимо ставки используются и другие инструменты – интервенции на валютном рынке, нормативы резервирования, прямое кредитное регулирование. Так, во время финансовых потрясений или внешнеполитических шоков эффективность обычных каналов снижается, и ЦБ прибегают к жестким мерам (фиксирование курса, ограничения движения капитала и т.п.). Тем не менее, даже в подобных экстремальных ситуациях ключевая ставка остается важнейшим ориентиром: по мере нормализации экономики регуляторы стремятся вернуть ей центральную роль в политике. В целом же, от ФРС и ЕЦБ до центробанков развивающихся стран прослеживается общий принцип: процентная ставка – первичный и наиболее гибкий инструмент монетарной политики, с помощью которого ЦБ «настраивают» финансовые условия и через них влияют на макроэкономическую динамику [4].

Обзор актуальных источников подтверждает давно установившийся консенсус – ключевая ставка в настоящий момент главный инструмент ДКП.

Авторы Bernanke B.S., Mishkin F.S. подчеркивают, что изменение ключевой ставки оказывает влияние на кредитование и инвестиции, что способствует достижению целей по инфляции и росту. В работе рассматривается эффективность ключевой ставки в условиях различных рыночных условий и финансовых кризисов. Эмпирические данные подтверждают, что монетарная политика через изменение ставки существенно влияет на краткосрочные ставки и финансовую активность [5].

Gertler M., Karadi P. в своей работе анализируется роль ключевой ставки в контексте неожиданных изменений монетарной политики. Авторы показывают, что неожиданные изменения ставки вызывают существенные колебания на финансовых рынках, что в свою очередь влияет на реальные экономические показатели. Исследование подчеркивает важность прогнозируемости и коммуникационных стратегий ЦБ для снижения рыночной волатильности. Кроме того, подчеркивается значимость ключевой ставки как сигнала о направленности будущей политики [6].

В работе Voivin J., Mihov I. рассматривается, как неожиданные изменения в ключевой ставке влияют на экономическую динамику через ожидания участников рынка. Исследование подчеркивает, что рыночные ожидания и инфляционные ожидания играют ключевую роль в передаче монетарных сигналов. Авторы с помощью эконометрических моделей показывают, что реакция субъектов экономики зависит от степени неожиданности в изменениях ключевой ставки [7].

Scotti C. показывает, как ключевая ставка воздействует на экономику через финансовые рынки и инвестиции. Используя модель VAR, установлено, что изменение ставки рефинансирования оказывает влияние на уровень инфляции и валовых затрат, но с временным лагом. В работе подчеркивается, что скорость передачи импульса от изменений параметров ДКП зависит от состояния финансовых рынков и ожиданий участников. Следовательно, важным является фактор прозрачности и предсказуемости в использовании этого инструмента [8].

Работа Nunez J.M. посвящена анализу воздействия изменения ключевой ставки на ценообразование активов и финансовую устойчивость. Автор показывает, что снижение ставки способствует росту цен на активы, что может усиливать системные риски, а повышение — стабилизировать рынок в периоды кризисов. Исследование подчеркивает необходимость балансировать цели стимулирования экономики и поддержания финансовой стабильности. Важный вывод — использование ставки как инструмента требует учета двух аспектов одновременно [9].

Crombez J., Morsink J. в статье рассматривают ограниченную эффективность ключевой ставки как инструмента ДКП в условиях околонулевых ставок и нестабильной экономики. Авторы показывают, что в таких случаях применение традиционных инструментов ДКП ограничено, и требуется использование альтернативных монетарных мер. Также подчеркивается важность коммуникационной стратегии и ожиданий рынка. Результаты подчеркивают необходимость расширения арсенала инструментов ДКП в странах с околонулевыми ставками [10].

Цель исследования

Целью данного исследования является определение страновой специфики влияния ключевой ставки на параметры ДКП и ценовую стабильность.

Результаты исследования

Рассмотрим, как в последние годы ключевая ставка использовалась для поддержания ценовой стабильности в развитых и развивающихся экономиках.

Начнем с группы развитых стран.

В 2020 г. Федеральная резервная система снизила ставку почти до нуля для поддержки экономики в разгар пандемии. Однако в 2021-2022 гг. инфляция в США резко возросла (до 9,1% в июне 2022 г. — максимум за 40 лет). ФРС отреагировала самой агрессивной кампанией ужесточения с 1980-х: с марта 2022 по июль 2023 г. ставка поднята с 0-0,25% до 5,25-5,50%. Результат — инфляция начала быстро снижаться, достигнув 3% годовых к середине 2023 г. Это заметное падение с пиковых уровней подтвердило эффективность ставки в обуздании ценового давления.

Причем, несмотря на столь резкое ужесточение, экономика США избегала глубокого спада: темпы роста остались положительными, а безработица в 2023 г. держалась около 3,5-4% — близко к минимумам за 50 лет. Многие эксперты ожидали неизбежной рецессии, однако вариант «жесткой посадки» не реализовался. Наиболее чувствительные сектора (жилищное строительство, высокотехнологичные компании) действительно ощутили охлаждение — например, продажи жилья упали, инвестиции в IT-сектор сократились — однако сильный рынок труда и накопленные сбережения населения смягчили удар.

Таким образом, в случае США ключевая ставка сыграла свою антиинфляционную роль: по выражению председателя ФРС Дж. Пауэлла, регулятор «решительно ужесточил политику, и инфляция пошла на спад без значительного ущерба для занятости» (т.н. «мягкая посадка» экономики). Стоит отметить, что быстрый рост ставок привел и к побочным эффектам — усилению доллара на мировом рынке (индекс DXY вырос до максимума за 20 лет) и стрессу в банковской системе весной 2023 г. (банкротства нескольких банков США, частично из-за убытков от переоценки облигаций при росте ставок). Тем не менее, по совокупности ФРС продемонстрировала, что своевременное повышение ставки сработало: инфляция в США снизилась до 3-4%, что близко к цели, без крупномасштабного кризиса.

Европейский центральный банк длительное время придерживался мягкой ДКП: базовая ставка в 2016-2021 гг. была 0% (депозитная даже отрицательная -0,5%). Инфляционный всплеск 2021-2022 гг. (вызванный ростом цен на энергоресурсы и перебоями поставок в условиях глобального локдауна в период пандемии) вынудил ЕЦБ резко изменить курс. В июле 2022 г. ЕЦБ впервые за 11 лет повысил ставку, затем продолжил подъем, доведя депозитную ставку с -0,5% до 4,0% в 2023 г. Инфляция в еврозоне достигала 10,6% в октябре 2022 г., но после начала ужесточения постепенно замедлилась — до 5% к концу 2023 г., а к середине 2024 г. опустилась ниже 3% [3]. ЕЦБ отмечает, что передача импульса ДКП через ставки была ощутимой: стоимость кредитов для бизнеса и ипотеки для населения в еврозоне в 2023 г. выросла до 4-5% (против <2% годом ранее), что остудило спрос на кредиты и потребительскую активность [3]. Экономический рост при этом практически остановился во второй половине 2022 — первой половине 2023 г. (несколько кварталов стагнации, техническая рецессия в Германии). Однако серьезного спада удалось избежать, отчасти благодаря бюджетным мерам поддержки и снижению цен на газ в 2023 г. В июне 2024 г., констатируя падение инфляции, ЕЦБ даже начал впервые снижать ставки. Согласно заявлению регулятора, с сентября 2023 г. инфляция в еврозоне снизилась более

чем на 2,5 п.п., и жесткая политика (высокие ставки) «существенно внесла вклад в возвращение инфляции к цели, путем подавления спроса и закрепления ожиданий» [3]. Таким образом, и в Европе ключевая ставка выполнила задачу замедления цен, хотя и ценой ухудшения условий кредитования и практически нулевого роста экономики.

Банк Англии одним из первых начал повышать ставку – еще в декабре 2021 г. (с 0,1% до 0,25%). В 2022-2023 гг. регулятор продолжил цикл, доведя ключевую ставку до 5,25% (самый высокий уровень с 2008 г.). Это было ответом на рекордную инфляцию в Соединенном Королевстве, которая достигла 11,1% в октябре 2022 г. – максимума за 40 лет [11]. Жесткая монетарная политика дала эффект: к осени 2023 г. инфляция снизилась примерно до 6,7% (сентябрь 2023) с пиковых 11% годом ранее, а к концу 2024 г. опустилась ниже 5%. Тем не менее британская инфляция оставалась одной из самых высоких среди развитых стран, что вынуждало Банк Англии балансировать между подавлением цен и риском экономического спада. Деловая активность в Британии заметно пострадала: рост ВВП замедлился до околонулевых значений во второй половине 2022-2023 гг., реальные доходы населения падали, потребление стагнировало. Повышение ставки резко ударило по ипотечному рынку – поскольку значительная доля британцев имеет ипотеку с плавающей ставкой или с коротким периодом фиксации, платежи по ипотеке для миллионов семей выросли вдвое. Это привело к спаду на рынке жилья (объем продаж жилья в 2023 г. упал до минимальных уровней с середины 1990-х, цены на недвижимость снизились на 5-10% от пика) [11]. Малый бизнес также страдал от дорогого кредитования и снижения потребительского спроса. Тем не менее, Банк Англии считал ужесточение необходимым для предотвращения раскручивания инфляционной спирали. К концу 2023 г. появились признаки ослабления ценового давления, и Банк Англии сигнализировал о приближении ставки к пику.

Таким образом, ключевая ставка в Великобритании сыграла сдерживающую роль, но с большим побочным эффектом: экономический рост близок к нулю, чувствительные секторы (недвижимость, розничная торговля) в спаде. Британский пример иллюстрирует типичную дилемму: для экономики с высокой долей долгов и ипотек повышение ставки заметно бьет по реальной активности, хотя и необходимо для снижения инфляции.

Далее рассмотрим несколько кейсов в развивающихся экономиках.

Центральный банк Бразилии стал одним из самых решительных в вопросе ужесточения ДКП: он начал повышать ставку еще в марте 2021 г. (с рекордно низких 2,0%) в ожидании роста инфляции. К середине 2022 г. ключевая ставка в Бразилии достигла уже 13,75%. Это опережающее ужесточение помогло обуздать инфляцию, разогнавшуюся было до 12% весной 2022 г.: уже к началу 2023 г. инфляция в Бразилии снизилась до 5-6%, а во второй половине 2023 г. вернулась в целевой диапазон (4%). Бразильская экономика пережила лишь мягкую рецессию в конце 2022 г. (спад ВВП около -0,1% в квартале) и затем возобновила рост. Высокие ставки привлекли в страну капитал, укрепив бразильский реал в 2022 г., что дополнительно сбilo цены на импорт. В 2023 г., видя замедление инфляции, ЦБ Бразилии даже начал снижать ставку.

Таким образом, опыт Бразилии показателен: решительные и заблаговременные меры (рост ставки на 11,75 п.п. за год) позволили избежать длительной высокой инфляции ценой незначительного охлаждения экономики.

Резервный банк Индии после пандемии держал ставку репо на историческом минимуме 4%. Однако в мае 2022 г., столкнувшись с ускорением инфляции (до 7% при таргете 4%), регулятор внезапно повысил ставку на 40 б.п., а затем продолжил подъем и довел ее до 6,5% к началу 2023 г. Инфляция в Индии действительно снизилась – с пиков 7,8% (апрель 2022 г.) до 5% к середине 2023 г. Индийская экономика продолжала расти уверенно (6-7% в 2022-23 гг.), хотя рост был несколько ниже потенциального из-за сокращения потребления сельских домохозяйств (более чувствительных к росту цен и ставок). Высокая ставка привлекла в страну портфельные инвестиции, поддержав рупию. Таким образом, влияние ставки в Индии проявилось, прежде всего, в сдерживании кредитования в интересах борьбы с инфляцией, при этом сильный внутренний спрос (и меры правительства по субсидированию топлива) смягчили воздействие на бизнес.

Самый нетривиальный случай – Турция, где монетарная политика в последние годы шла вразрез с классическими рецептами. Президент Р.Т. Эрдоган, сторонник нетрадиционной теории, настоял на снижении ставки, несмотря на скачущую инфляцию. В 2021 г. при инфляции в районе 20% ставка ЦБ Турции была уменьшена с 19% до 14%, а в 2022 г., когда инфляция разогналась до астрономических 85% (осень 2022 г.), ставка продолжала снижаться – до 9%. Эти «неортодоксальные» меры привели к предсказуемым результатам: лира обесценилась до рекордных минимумов, потеряв около 30% только

за 2022 г.; доверие инвесторов рухнуло, население бросилось в валюту. Стоимость импорта взлетела, что еще больше подпитывало инфляцию (эффект витка цен). Несмотря на административные попытки сдерживать цены и курсовые ограничения, деловая среда в Турции оказалась дестабилизированной: бизнес столкнулся с гипернеопределенностью, планирование инвестиций нарушилось, многие МСП разорились из-за растущих издержек. К середине 2023 г., после выборов, новая экономическая команда была вынуждена совершить резкий поворот: ставка была поднята с 8,5% до 25% в августе 2023 г., а затем до 40% и 50% ближе к концу года. Эта шоковая терапия несколько укрепила лиру и снизила инфляцию (с пикового 85% до 40% г/г в первом квартале 2024 г.).

Турецкий пример ясно демонстрирует влияние ставки «от противного»: чрезмерно низкая ставка при высокой инфляции разжигает дальнейший рост цен и рушит доверие к нацвалюте, тогда как вынужденное последующее резкое повышение ставки – хотя и болезненно для экономики – является единственным способом сбить инфляционную спираль и стабилизировать деловую активность в долгосрочном плане.

Таким образом, в большинстве случаев оперативное повышение ставок (Бразилия, Индия) помогло укротить инфляцию и относительно быстро вернуть экономику на путь роста, тогда как игнорирование инфляционных рисков и удержание ставок слишком низкими (Турция) привело к валютно-ценовой дестабилизации, требовавшей потом еще более жестких мер. Для уязвимых экономик с высокой долей внешнего долга или зависимостью от импорта повышение ставки также служило целью предотвратить отток капитала и поддержать национальную валюту – это ясно прослеживается в решениях многих ЦБ развивающихся стран, «которые в 2022 г. резко поднимали ставки, чтобы удержать инфляцию и якорить ожидания» [3]. Естественно, стоимость такого ужесточения – некоторое охлаждение деловой активности, рост стоимости кредита для фирм и населения. Но большинство развивающихся экономик предпочло краткосрочные издержки, чтобы избежать долгосрочной высокой инфляции, помня уроки прошлых кризисов. Отдельно можно отметить, что некоторые страны (например, Китай) в рассматриваемый период имели иные тенденции – в КНР инфляция оставалась низкой (2%), и Народный банк Китая даже смягчал политику, снижая ставку для поддержки экономики. Это напоминает, что роль ключевой ставки зависит от конкретной ситуации: в одних случаях она тормозит перегрев, в других – стимулирует рост при слабом спросе (см. табл. 1).

Таблица 1

Опыт изменения ключевой ставки в развитых и развивающихся странах

Страна	Инфляция, %	Изменение ключевой ставки	Инфляция, %
США	9,1	Резкий рост	3
Еврозона	10,6	Резкий рост	2,8
Англия	11,1	Резкий рост	4,8
Бразилия	12	Резкий рост	4
Индия	7,8	Несущественный рост	5
Турция	20	Резкое уменьшение	85

Источник: составлено автором.

Выводы

Практика последних лет показывает, что ключевая ставка по-прежнему остается ключевым инструментом ДКП, однако чувствительность экономики к этому процентному инструменту зависит от многих структурных факторов: уровня долговой нагрузки, преобладающего типа кредитов, развитости фондового рынка, степени открытости экономики и пр.

Например, МВФ отмечает, что в развивающихся странах трансмиссия ключевой ставки часто слабее и менее предсказуема, потому что глобальные факторы (движение капитала, курс доллара) могут доминировать [3].

В частности, Г. Гопинат в недавней лекции указала: в странах с неполной финансовой системой снижение ключевой ставки ЦБ может вообще не привести к удешевлению кредитов, если одновременно ужесточились глобальные условия – например, ФРС подняла ставку и увеличилась премия за риск [3]. В таких случаях внутренний кредит даже может подорожать, несмотря на снижение национальной ключевой ставки. Также отмечается, что структура займов (доля внешних валютных долгов, участие небан-

ковских кредиторов) влияет на силу канала. Если компании сильно зависят от иностранного финансирования, то их положение больше определяют глобальные ставки, чем решение собственного ЦБ. Всё это усложняет жизнь регуляторов: им приходится учитывать внешнюю обстановку.

В любом случае, влияние ключевой ставки на экономику безусловно велико, но не мгновенно и не механично. Разные исследования оценивают лаги в диапазоне от нескольких кварталов до нескольких лет; сила эффекта варьируется по странам и ситуациям. Консенсус в том, что при «шоке спроса» ключевая ставка – мощный инструмент, хоть и с лагом, а при «шоке предложения» ставка тоже важна для предотвращения расползания инфляции, но не решает проблем предложения напрямую.

Практический опыт 2022-2023 гг. продемонстрировал, что своевременное использование ставки в целом эффективно (инфляция была укрощена во многих странах быстрее, чем ожидалось), однако центробанки должны действовать на опережение, учитывая лаги, и одновременно быть готовыми скорректировать курс, если экономика чрезмерно охлаждается с запаздыванием. Именно поэтому они тщательно мониторят опережающие индикаторы (например, условия кредитования, ожидания) – чтобы понять, насколько уже «работает» предыдущий рост ставки.

Литература

1. Végh C. Monetary Policy, Interest Rate Rules, and Inflation Targeting: Some Basic Equivalences. [Электронный ресурс]. URL: https://www.bcentral.cl/en/detail-news-and-publications/-/asset_publisher/Exzd719NC3Y6/content/documento-de-trabajo-n-32#:~:text= Policymakers%20increasingly%20view%20short,combined%20with%20an%20inflation%20target (дата обращения: 01.05.2025).
2. Wasylkiw N. High Inflation, Interest Rate Hikes of 2022 Not Reflected Yet in 2023 Economic Data. [Электронный ресурс]. URL: <https://calchamberalert.com/2023/03/17/high-inflation-interest-rate-hikes-of-2022-not-reflected-yet-in-2023-economic-data/#:~:text=For%20example%2C%20central%20banks%20across,cycle%20since%20the%20late%201990s> (дата обращения: 01.05.2025).
3. European Central Bank. (2023, September 14). Monetary policy decisions. Press release. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2023/html/ecb.mp230914~aab39f8c21.en.html> (дата обращения: 17.05.2025).
4. IMF. Steering through the Fog: The Art and Science of Monetary Policy in Emerging Markets. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2025/05/07/sp050725-science-of-monetary-policy-in-emerging-markets-gita-gopinath#:~:text=EM%20central%20banks%20have%20developed,and%20keep%20inflation%20expectations%20anchored> (дата обращения: 01.05.2025).
5. Bernanke B.S., Mishkin, F.S. The Financial Environment and the Conduct of Monetary Policy. NBER Working Paper. 1997. No. 6269. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.nber.org/papers/w6269> (дата обращения: 11.05.2025).
6. Gertler M., Karadi P. Monetary Policy Surprises and Financial Markets: Some Evidence from the Fed Funds Futures Market // International Journal of Central Banking. 2013. Vol. 9 (1). P. 35-56.
7. Boivin J., Mihov I. Measuring Monetary Policy Surprises: The Role of Expectation Errors // Journal of Monetary Economics. 2009. Vol. 56 (4). P. 522-534. DOI: 10.1016/j.moneco.2008.12.004.
8. Scotti C. The Role of the Short-term Interest Rate in the Transmission of Monetary Policy: A Structural VAR Approach // The Review of Economics and Statistics. 2011. Vol. 93 (4). P. 1200-1214. DOI: 10.1162/rest_a_00978.
9. Nunez J.M. Monetary Policy and Financial Stability: The Impact of the Policy Rate on Asset Prices // Journal of Financial Stability. 2020. Vol. 48. P. 100743. DOI: 10.1016/j.jfs.2020.100743.
10. Crombez J., Morsink J. Zero Lower Bound and the Effectiveness of the Policy Rate: Evidence from Emerging Markets // Emerging Markets Review. 2022. Vol. 51. P. 100913. DOI: 10.1016/j.ememar.2022.100913.
11. Bank of England. (2023, August 3). Bank Rate increased to 5.25%. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-and-minutes/2023/august-2023> (дата обращения: 17.05.2025).