

## ЭКОНОМИКА

*Глушенко Мария Евгеньевна*

студентка

*Швец Ирина Юрьевна*

д-р экон. наук, профессор

ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве

Российской Федерации»

г. Москва

### **ОСНОВНЫЕ ФАКТОРЫ ФОРМИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ В РФ.**

*Аннотация: в статье поднимается тема динамики денежного предложения в РФ. Выявлены два основных фактора, которые в настоящее время оказывают ключевое воздействие на формирование денежного предложения.*

*Ключевые слова:* формирование, капитал, динамика, фактор.

Рассмотрение процесса формирования денежного предложения является одним из ключевых при изучении денежно-кредитной политики центрального банка. Понимание каналов денежной эмиссии позволяет более качественно анализировать инфляционные процессы в стране. Для России данный вопрос является очень важным в силу актуальности задачи снижения инфляции.

На протяжении длительного периода времени до наступления финансово-го кризиса в 2008 г. основным фактором формирования денежного предложения РФ была монетизация общего сальдо платежного баланса. Объем валютных интервенций ЦБ РФ, изменение которых сопровождается колебаниями денежной базы, наряду с собственными решениями Банка России во многом зависит от мировых цен на нефть и сальдо торгового баланса, поэтому анализ динамики показателей внешней торговли является ключевым для понимания процессов формирования денежного предложения в России.

Текущий счет платежного баланса РФ. Одним из наиболее важных экзогенных факторов, который оказывает существенное влияние на денежно-кредитную политику России, является динамика мировых цен на нефть. Увеличение цен на нефть приводит к росту экспорта, состоящего главным образом из минерального сырья (доля нефти и минерального топлива в последние годы составляет около 60–65% от общей стоимости экспорта). Таким образом, нестабильность конъюнктуры рынка нефти являются основным источником колебаний стоимостного объема экспорта из Российской Федерации.

Увеличение экспорта в условиях роста цен на нефть в 2002 – первой половине 2008 г. приводило к усилению притока валюты в страну, что увеличивало предложение иностранной валюты на валютном рынке. Резкое падение нефтяных цен во второй половине 2008 г. вызвало значительно уменьшение экспорта в денежном выражении. При этом необходимо отметить низкую эластичность физического объема экспорта по цене – объемы экспортируемой нефти в значительной степени определяются экспортирующими возможностями транспортной и трубопроводной системы, накладывающими естественные (связывающие) ограничения на физический объем значительной части экспорта.

На протяжении 1999 – первой половины 2008 г. и с марта 2009 г. по настоящее время происходило укрепление реального обменного курса рубля. Одновременно с этим увеличивался импорт [4].

Основной причиной значительных валютных интервенций Банка России в предкризисный период было сдерживание укрепления рубля в номинальном выражении. Увеличение притока валюты в РФ за счет роста экспорта привело бы к более быстрому укреплению номинального обменного курса рубля в случае, если бы ЦБ РФ не участвовал в торгах на валютном рынке. Однако существенные объемы денежной эмиссии в результате валютных интервенций явились одним из факторов того, что значения индекса потребительских цен оставались высокими. В результате, несмотря на ограничения чрезмерного укреп-

ления номинального курса национальной валюты, Банку России не удалось предотвратить укрепление рубля в реальном выражении.

В конце 2008 – начале 2009 года Банк России проводил масштабные валютные интервенции, пытаясь предотвратить обесценение рубля в условиях быстрого снижения цен на нефть и масштабного оттока капитала. В результате за полгода объем международных резервов РФ сократился более чем на треть с 598 млрд. долл. в августе 2008 года до 380 млрд. долл. в феврале 2009 года. Из рисунка 7 можно заметить, что в период кризиса статья «средства, размещенные у нерезидентов, и ценные бумаги иностранных эмитентов», включающая в себя основную часть международных резервов, достаточно резко сократилась. Однако резкого сокращения денежного предложения (из-за уменьшения денежной базы) не произошло вследствие того, что Банк России начал активно кредитовать коммерческие банки. По мере выхода из кризиса банки возвращали средства, полученные в конце 2008 – начале 2009 гг., и доля кредитов, выданных банкам, в активах ЦБ вновь снизилась до минимальной.

В 2009 году произошло качественное изменение валютной политики ЦБ РФ, заключающееся в снижении объема интервенций на валютном рынке по сравнению с предыдущими годами, что согласуется с целью «перехода к свободному плаванию рубля», заявленной в Основных направлениях денежно-кредитной политики. Тем не менее, официальные данные свидетельствуют о том, что в моменты наиболее серьезного укрепления номинального курса рубля к бивалютной корзине.

В 2011 году продолжался отток частного капитала из РФ. В том случае, если бы Россия вновь столкнулась с притоком капитала, повышательное давление на рубль было бы значительно более сильным, и Банк России, скорее всего, проводил бы интервенции в больших масштабах, что вызвало бы более высокие темпы роста денежного предложения.

В настоящее время на динамику денежного предложения в РФ ключевое воздействие оказывают два основных фактора. Во-первых, сокращение интервенций ЦБ РФ на валютном рынке вызывает уменьшение влияния на денежное

предложение платежного баланса РФ. Во-вторых, бюджетно-налоговая политика определяет изменение остатков Правительства РФ на счетах в Банке России. В частности, пока Правительство не расходует средства Резервного фонда, что наряду с небольшими интервенциями ЦБ РФ обуславливает сохранение денежной базы по итогам первого полугодия 2011 г. практически неизменной.

### ***Список литературы***

1. Федеральный закон «О Центральном банке РФ (Банке России)» от 10.07.2002 №86-ФЗ (с изменениями и дополнениями) от 30.09.2010 N 245-ФЗ (ред. 06.10.2013).
2. Федеральный закон от 17.07.2009 N 168-ФЗ, в действующем Федеральном законе от 13.10.2008 N 173-ФЗ «О дополнительных мерах по поддержке финансовой системы Российской Федерации» // Система «Гарант» – последнее обновление от 01.12.2013.
3. Антонов М.С. Денежное обращение, кредит и банки – М: Юнити. – 2013 – С. 306.
4. Банк России (2013). Годовой отчет. [Bank of Russia (2014). Annual Report].
5. Глазьев С. (науч. ред.) (2014). Стратегические предпосылки модернизации и инновационного развития российской экономики. М.: ГУУ. [Glazyev S. (ed.) (2014). Strategic Prerequisites of Modernization and Innovative Development of the Russian Economy. M.: State University of Management Publ].
6. Маневич В.Е., Букина И.С.(ред.) (2013). Макроэкономическая ситуация и денежно-финансовая политика в России. Доклад. М.: Институт экономики РАН. [Manевич V., Bukina I. (eds.) (2013). Macroeconomic Situation and Monetary Policy in Russia. Moscow: Institute of Economics, RAS.]
7. Некипелов А.Д., Ивантер В.В., Глазьев С.Ю.(ред.) (2013). Россия на пути к современной динамичной и эффективной экономике. Аналитический доклад. Москва. [Nekipelov A., Ivanter V., Glazyev S. (eds.) (2013). Russia on the Way to a Modern, Dynamic and Efficient Economy. Analytical Report. Moscow].

8. Некипелов А. Стратегия и тактика денежно-кредитной политики в условиях мирового экономического кризиса // Вопросы экономики. – №1 – 2013 – С. 23–26.
9. Омельченко А.Н. Методы повышения кредитно-инвестиционного потенциала денежной системы России // Финансы и кредит. – №17 – 2013 – С. 21–30.
10. Финансовые проблемы Основные факторы формирования денежного предложения в РФ в 2007 – первой половине 2011 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.dissers.ru/books/1/3564-1.php>.