

# ФИНАНСОВАЯ АНАЛИТИКА

## ПРОБЛЕМЫ И РЕШЕНИЯ

Научно-практический  
и информационно-аналитический сборник  
Периодичность – 4 раза в месяц

**46 (88) – 2011 декабрь**

**Подписка во всех отделениях связи:**

- индекс 80628 – каталог агентства «Роспечать»
- индекс 44368 – каталог УФС РФ «Пресса России»
- индекс 34158 – каталог российской прессы «Почта России»

Доступ и подписка на электронную версию журнала  
[www.elibrary.ru](http://www.elibrary.ru), [www.dilib.ru](http://www.dilib.ru)

Журнал зарегистрирован в Министерстве Российской Федерации по делам печати, телерадиовещания и средств массовых коммуникаций.

Свидетельство о регистрации ПИ № ФС 77-29584.

**Учредитель:**

ООО «Информационный центр «Финансы и Кредит»

**Издатель:**

ООО «Финанспресс»

**Главный редактор:**

В.А. Горохова

**Зам. главного редактора:**

С.Н. Голда, В.И. Попов

**Редакционный совет:**

А.В. Гукова, доктор экономических наук, профессор  
Д.А. Ендовицкий, доктор экономических наук, профессор  
Л.С. Кабир, доктор экономических наук, профессор  
Ю.И. Коробов, доктор экономических наук, профессор  
М.А. Котляров, доктор экономических наук, профессор  
А.С. Макаров, кандидат экономических наук, доцент  
Т.Ю. Морозова, кандидат экономических наук, доцент  
А.Г. Перевозчиков, доктор физико-математических наук, профессор  
В.А. Цветков, член-корреспондент РАН, доктор экономических наук, профессор

**Верстка:** М.С. Гранильщикова

**Корректор:** А.М. Лейбович

**Редакция журнала:**

111401, Москва, а/я 10

Телефон/факс: (495) 721-85-75

Адрес в Internet: <http://www.fin-izdat.ru>

E-mail: [post@fin-izdat.ru](mailto:post@fin-izdat.ru)

© ООО «Информационный центр «ФИНАНСЫ и КРЕДИТ»

© ООО «Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ»

Подписано в печать 01.12.2011. Формат 60x90 1/8.

Цена договорная. Объем 10,0 п.л. Тираж 2 600 экз.

Отпечатано в ООО «КТК», г. Красноармейск Московской обл.

Тел.: (495) 993-16-23

Журнал рекомендован ВАК Минобрнауки России для публикации работ, отражающих основное научное содержание кандидатских и докторских диссертаций

**Сборник реферируется в ВИНТИ РАН.**

**Сборник включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ).**

**Статьи рецензируются.**

Перепечатка материалов, опубликованных в сборнике «Финансовая аналитика: проблемы и решения», допускается только с письменного разрешения редакции.

## СОДЕРЖАНИЕ

### ВОПРОСЫ ЭКОНОМИКИ

*Мнацаканян А.Г., Кохан А.Н.* Валовой муниципальный продукт как индикатор социально-экономического развития муниципальных образований ..... 2

*Елисеев Д.О., Дорошенко В.В.* Институциональные и экономические особенности слияний и поглощений в России..... 7

*Болотин А.А.* Человеческий капитал как фактор экономического развития современного предприятия.... 13

### ИННОВАЦИИ

*Александровский С.В., Бутрюмова Н.Н., Назаров М.Г.* Барьеры развития инновационного предпринимательства в Нижегородской области..... 21

### ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

*Омельченко А.Н., Хрусталёв О.Е.* Моделирование процессов накопления и использования кредитно-инвестиционных ресурсов банковской системы России..... 34

### ФОНДОВЫЙ РЫНОК

*Стаценко В.В.* Исследование структуры инвесторов на российском фондовом рынке ..... 43

### ЭКОНОМИКА ПРЕДПРИЯТИЯ

*Мулюкова Г.Р.* Бюджетное планирование и бюджетный контроль в организациях АПК..... 53

### ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ

*Боташиева А.С.-Х.* Методы бюджетного регулирования экономики отсталых и депрессивных регионов ..... 60

### АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР

Ситуация на финансовых рынках и состояние финансового сектора..... 68

**Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов публикуемых статей. Ответственность за достоверность информации в рекламных объявлениях несут рекламодатели.**

УДК 332.1

## ВАЛОВОЙ МУНИЦИПАЛЬНЫЙ ПРОДУКТ КАК ИНДИКАТОР СОЦИАЛЬНО- ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБРАЗОВАНИЙ

**А. Г. МНАЦАКАНЯН,**

доктор экономических наук, профессор,  
проректор по экономике и финансам  
E-mail: prorector64@mail.ru

**А. Н. КОХАН,**

кандидат экономических наук,  
доцент кафедры финансов и кредита  
E-mail: angelina1804@mail.ru  
Калининградский государственный  
технический университет

---

*В статье исследуются проблемы оценки экономического развития регионов и муниципальных образований, вводится понятие «валовой муниципальной продукт» как индикатор оценки социально-экономического развития муниципалитетов, а также предлагается информационно-логическая модель механизма регулирования социально-экономического развития административно-территориальных образований.*

**Ключевые слова:** валовой муниципальный продукт, социально-экономическое развитие, муниципальное образование.

---

Одним из важнейших условий поддержания макроэкономической стабильности государства, повышения уровня жизни населения является трансформация экономического и финансового механизмов в соответствии с реальными принципами развития экономики в условиях рынка. В свою очередь эффективность государственного регулирования социальной политики во многом зависит от

функционирования бюджетной системы, межбюджетных отношений, взаимодействия федерального, региональных и местных бюджетов.

Муниципальные образования (МО) являются составной частью экономики региона и страны в целом. Совершенствование механизма регулирования их социально-экономического развития и эффективная оценка реального положения в муниципальных образованиях являются одним из ключевых факторов экономического и политического развития России.

В процессе развития рыночной экономики и социально-экономических преобразований очень важно оценить экономический потенциал страны, входящих в него регионов и муниципальных образований. Для решения этой задачи используется статистическая методология оценки общих закономерностей и специфических особенностей формирования и развития российской рыночной экономики, а также сравнительный анализ ее показателей с показателями зарубежных стран [1].

УДК 334.758

## ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ И ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОСОБЕННОСТИ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ В РОССИИ

**Д. О. ЕЛИСЕЕВ,**

кандидат экономических наук,  
заведующий лабораторией  
устойчивого развития инфраструктурных  
и сырьевых отраслей промышленности,  
E-mail: elisd@mail.ru

**В. В. ДОРОШЕНКО,**

соискатель лаборатории  
устойчивого развития инфраструктурных  
и сырьевых отраслей промышленности  
E-mail: Vladimir85@inbox.ru  
Институт проблем рынка РАН

---

*В статье рассмотрены институциональные и экономические особенности проведения сделок слияний и поглощений в России. Определена правовая и экономическая сущности процесса и их специфические различия в российских условиях. С учетом российской специфики выявлены достоинства и недостатки разных вариантов слияний и поглощений с экономических позиций.*

**Ключевые слова:** слияние, поглощение, институциональные основы, акция, компания.

---

В мировой и отечественной практике слияния и поглощения являются распространенными инструментами, применяемыми компаниями для решения многочисленных стратегических задач, таких как расширение географии деятельности, усиление рыночных позиций или финансового капитала, переход в новые, более перспективные, отрасли, доступ к передовым технологиям и т. п. Однако, несмотря на популярность такой стратегии роста и потенциальных выгод, получаемых заинтересованными сторонами, они зачастую не дают необходимого результата. Причины неудач различны и зачастую касаются внутренних управленческих просчетов менеджмента и переоценки возможных эффектов

от сделки. Однако неэффективность также может быть обусловлена специфичностью институциональной и экономической среды, что накладывает определенные ограничения и в конечном счете может снизить экономические выгоды. В связи с этим актуальным остается вопрос определения сущности процесса применительно к российским условиям хозяйствования.

В современной отечественной литературе и практике общепринятым стало понятие «слияния и поглощения», которое является дословным переводом «mergers and acquisitions» (M&A), используемого в англосаксонской системе права. Следствием такого подхода стало не совсем корректное использование зарубежного термина применительно к российским условиям хозяйствования. В частности, англосаксонская правовая система не дает четкого понимания и разграничения в терминологии. Так, «merger» может означать и поглощение путем приобретения ценных бумаг или основного капитала, и слияние (компаний), при котором из двух компаний создается одна новая или происходит присоединение одной компании к другой с прекращением деятельности первой. Термин acquisition интерпретируется и как приобретение (акций),

УДК 336.717

## ЧЕЛОВЕЧЕСКИЙ КАПИТАЛ КАК ФАКТОР ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ СОВРЕМЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

**А. А. БОЛОТИН,**  
аспирант кафедры  
финансов, денежного обращения и кредита  
E-mail: vipdealer@mail.ru  
Российская академия народного хозяйства  
и государственной службы  
при Президенте Российской Федерации

---

*В статье человеческий капитал рассматривается как главнейший ресурс, играющий серьезную роль в экономическом развитии современного предприятия. Описываются этапы развития научных исследований этого явления, делается вывод о том, что этот показатель требует всестороннего рассмотрения и должен характеризоваться исследователями как количественно, так и качественно.*

**Ключевые слова:** экономика знаний, человеческий капитал, ресурс, инвестиции, образование, креативная личность.

---

В современной экономике проблема человеческого капитала уже давно приобрела центральное значение. Если экономика XX в. отличалась технократической направленностью, то экономика XXI в. – экономикой знаний. Не умаляя важности материальных ресурсов в деятельности предприятий, особенно производственных, многие исследователи сходятся в том, что капитализация их стоимости формируется под серьезным влиянием ресурсов нематериальных. И далеко не всегда речь идет о приобретении и использовании уже готовых нематериальных активов.

Идеи, инновации, предприимчивость, деловая активность и творчество персонала, генерирование управленческих решений, поиск и обработка информации, практическое их применение для производства продукции и получения прибылей – вот те процессы, проблематика которых в настоящее время является объектом исследования в различ-

ных направлениях экономической науки и науки об управлении. При таком подходе постановка в центр социально-экономической системы производителя и потребителя количественно и качественно, переориентация былой системы производственных ценностей, новые тенденции в управлении человеческими ресурсами не выглядят надуманно и актуальны как никогда.

Ведь капитал материальный по сути ничто без капитала человеческого. Примером тому может быть сколько угодно случаев из управленческой практики, когда при прочих равных условиях и практически одинаковых производственных мощностях, объемах инвестиций и т. д. одно из предприятий делает резкий и эффективный рывок вперед, становясь лидером вида деятельности, а другое так и не оправдывает ожиданий собственников и инвесторов, не развивается должным образом или вообще скатывается в кризисное состояние. Казалось бы, в чем разница? Ответ на этот вопрос очевиден: в качестве и количестве человеческого капитала, вложенного в данные предприятия, в системах менеджмента на каждом из них.

Хотя экономика во все времена базируется на одних и тех же факторах, фактор человеческого капитала в современных условиях, бесспорно, признан наиглавнейшим.

Понятие «человеческий капитал» весьма емкое и многогранное. Он включает знания, запас информации, умения, навыки, опыт, профессионализм, здоровье физическое и психическое, образование,

УДК 334.75

## БАРЬЕРЫ РАЗВИТИЯ ИННОВАЦИОННОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА В НИЖЕГОРОДСКОЙ ОБЛАСТИ

**С. В. АЛЕКСАНДРОВСКИЙ**,  
кандидат экономических наук,  
доцент кафедры маркетинга  
E-mail: s.alexandrovsky@gmail.com

**Н. Н. БУТРЮМОВА**,  
преподаватель кафедры  
венчурного менеджмента  
E-mail: butryumovann@gmail.com

**М. Г. НАЗАРОВ**,  
старший преподаватель кафедры  
венчурного менеджмента  
E-mail: nazarov.m.g@gmail.com

Национальный исследовательский университет –  
Высшая школа экономики, г. Нижний Новгород

*Статья посвящена результатам исследования проблем развития инновационного предпринимательства в Нижегородской области. Авторами рассмотрены вопросы защиты и использования интеллектуальной собственности, привлечения финансирования, взаимодействия с поставщиками, информационного обеспечения инновационной деятельности, сотрудничества с другими субъектами инновационной инфраструктуры.*

**Ключевые слова:** малое инновационное предприятие, инфраструктура, барьер, развитие.

В настоящее время создание востребованных инноваций зависит не только от деятельности отдельных игроков рынка, но и от степени взаимодействия этих игроков между собой.

Результаты исследований, регулярно проводимых Организацией экономического развития и сотруд-

ничества, НИУ ВШЭ, университетом им. Баумана, ОПОРА России и другими организациями [1–7], говорят о том, что малые инновационные предприятия (МИП) регулярно испытывают трудности в процессе взаимодействия с другими участниками инновационного процесса и коммерциализации своих разработок. Это тормозит развитие МИПов и отрицательно сказывается на темпах экономического роста, как регионов, так и России в целом.

Для увеличения конверсии разработок МИПов в инновационные товары, услуги и процессы, реализуемые на рынке, необходимо систематически выявлять барьеры развития и совершенствовать механизмы их устранения или уменьшения негативного воздействия в случае невозможности полной нейтрализации. При этом меры по совершенствованию системы поддержки инновационного предпринимательства должны разрабатываться с

УДК: 336.7

## МОДЕЛИРОВАНИЕ ПРОЦЕССОВ НАКОПЛЕНИЯ И ИСПОЛЬЗОВАНИЯ КРЕДИТНО-ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕСУРСОВ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ РОССИИ\*

**А. Н. ОМЕЛЬЧЕНКО,**

кандидат экономических наук,  
менеджер по связям с клиентами банка  
E-mail: alexey.omelchenko@ca-cib.com  
ЗАО «Креди Агриколь Корпоративный  
и Инвестиционный Банк»

**О. Е. ХРУСТАЛЁВ,**

кандидат экономических наук,  
научный сотрудник  
E-mail: stalev777@yandex.ru  
Центральный экономико-  
математический институт РАН

---

*Выполненное моделирование дает возможность выявить основные факторы роста кредитно-инвестиционного потенциала российской банковской системы, а также определить основные направления повышения эффективности ее функционирования.*

**Ключевые слова:** моделирование, банк, система, глобализация, кредит, инвестиция, потенциал, устойчивость, макроэкономическая эффективность.

---

### Введение

Одной из наиболее важных функций банковской системы (БС) является перераспределение финансовых потоков, выполняющее посредническую функцию в движении капитала (международном и

между различными секторами национальной экономики). Кредитно-инвестиционный потенциал банковской системы относится к числу важнейших факторов, влияющих на ускорение развития реального сектора экономики и стимулирование потребительского спроса.

Привлечение ресурсов для финансирования инвестиций может осуществляться как через банковскую систему с использованием кредитных механизмов, так и непосредственно на рынках капитала. Это является одной из ключевых функций финансовой системы. В числе этих функций особо следует отметить следующие:

- передача ресурсов (капитала) от сберегающих агентов к заемщикам и инвесторам;
- агломерация капитала, поскольку проекты требуют больше капитала, чем может быть у одного или группы сберегающих агентов;
- отбор проектов;

---

\* Статья подготовлена при финансовой поддержке РФФИ (проект № 10-06-00133-а).

УДК 336.7

## ИССЛЕДОВАНИЕ СТРУКТУРЫ ИНВЕСТОРОВ НА РОССИЙСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ

**В. В. СТАЦЕНКО,**

аспирант кафедры

финансово-экономического инжиниринга

E-mail: stacenko@bk.ru

Ростовский государственный  
экономический университет

---

*В статье исследуется структура инвесторов на фондовом рынке. Приводится авторская классификация инвесторов. Анализ динамики развития институциональных инвесторов и государственной политики финансовой инклюзии в странах ОЭСР позволил автору сделать вывод о доминировании институциональных инвесторов как канала доступа физических лиц на фондовый рынок.*

**Ключевые слова:** индивидуальный инвестор, финансы, инклюзия, модель, фондовый рынок.

---

Существование индивидуальных и институциональных инвесторов обусловлено развитием финансового рынка, расширением в целом количества инвесторов, увеличением масштаба операций и их усложнением. В современном мире индивидуальные инвесторы для самостоятельной работы на фондовом рынке должны обладать определенными средствами, специальными навыками и временем. Преодолеть эти барьеры доступа на рынок индивидуальным инвесторам помогают инвесторы институциональные, которые, аккумулируя средства мелких вкладчиков, инвестируют их на фондовом рынке. Помимо эффективного накопления капитала и перемещения денежных средств от собственников к заемщикам, институциональные инвесторы выполняют функцию снижения неопределенности экономической среды за счет экономии на трансакционных издержках (концентрация информа-

ционных потоков существенно облегчает поиск и обработку информации). Но, поскольку институциональные инвесторы оперируют средствами других инвесторов, на законодательном уровне для них установлено больше ограничений и ответственности, чем для индивидуальных.

К инвесторам на фондовом рынке согласно Федеральному закону от 05.03.1999 №46-ФЗ «О защите прав инвесторов» относят физических и юридических лиц, объектом инвестирования которых являются эмиссионные ценные бумаги.

Классификация инвесторов на фондовом рынке проводится по многим критериям. Так, в зависимости от целей инвестирования, их делят на стратегических и портфельных. Стратегический инвестор предполагает получить собственность, завладев контролем над акционерным обществом, и рассчитывает получать доход от использования этой собственности, который, безусловно, будет превышать доход от простого владения акциями.

Портфельный инвестор рассчитывает лишь на доход от принадлежащих ему ценных бумаг, поэтому вопросы выбора предмета и времени инвестирования для него особенно актуальны.

По статусу инвесторов можно разделить на индивидуальных (физических лиц), институциональных (коллективных) и профессионалов рынка. Последние выступают инвесторами в том случае, если вкладывают собственные средства в ценные бумаги.

## Экономика предприятия

УДК 658:15

# БЮДЖЕТНОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ И БЮДЖЕТНЫЙ КОНТРОЛЬ В ОРГАНИЗАЦИЯХ АПК

**Г. Р. МУЛЮКОВА,**  
аспирант кафедры  
бухгалтерского учета и анализа  
E-mail: mguzelr@mail.ru  
Башкирский государственный  
аграрный университет

---

*В статье раскрывается сущность бюджетного планирования на предприятиях агропромышленного комплекса. Система бюджетирования позволяет контролировать деятельность организации, а также вывести на новый уровень управленческую работу, своевременно выявлять недостатки в работе организаций и устранять причины отклонений различных показателей их деятельности.*

**Ключевые слова:** управленческий учет, бюджетное планирование, бюджет, структура, организация, процесс, контроль.

---

Сложившаяся в настоящее время экономическая ситуация заставляет многие предприятия агропромышленного комплекса (АПК) в срочном порядке реформировать методы управления, применяя все более эффективные инструменты управления развитием организации. Одним из таких инструментов является бюджетное планирование и бюджетный контроль.

Бюджетное планирование в общем виде можно представить как информационную систему внутрифирменного, корпоративного управления с помощью определенных финансовых инструментов, называемых бюджетами.

Бюджет – количественный план в денежном выражении, подготовленный и принятый для определенного периода, показывающий планируемую

величину дохода, которая должна быть достигнута, и расходов, которые должны быть понижены в течение этого периода, а также капитал, который необходимо привлечь для достижения этой цели [2].

Форма и содержание бюджетов предприятий зависят от их потребностей, особенностей их деятельности, масштабов и организации процесса бюджетирования. Поэтому в каждой организации в качестве управленческой технологии бюджетирование может преследовать свои собственные цели и использовать свои собственные средства и инструментарий.

Процесс бюджетного планирования и контроля за деятельностью в организациях АПК имеет свои особенности.

Во-первых, особенностью сельскохозяйственного производства является природный фактор. Например, запланировать конкретное увеличение или уменьшение объема производства затруднительно, что влияет на составление бюджета продаж.

Во-вторых, при составлении бюджета производства продукции планируется объем производства в соответствии с бюджетом продаж и требованиями по остаткам готовой продукции. Но стандартная формула по определению объема производства не подходит для организаций АПК, так как объем производства здесь зависит не только от объема продаж и остатков на начало и конец периода, но и от расхода



УДК 332.146.2

## МЕТОДЫ БЮДЖЕТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ЭКОНОМИКИ ОТСТАЛЫХ И ДЕПРЕССИВНЫХ РЕГИОНОВ

**А. С.-Х. БОТАШЕВА,**  
старший преподаватель кафедры  
социально-гуманитарных  
и естественнонаучных дисциплин  
E-mail: amiiika\_79@mail.ru  
Пятигорский государственный  
лингвистический университет

---

*В статье рассмотрены основные подходы к выравниванию социально-экономических различий регионов, сформулированы ключевые элементы бюджетного регулирования регионального развития, представлен зарубежный опыт решения данной проблемы, и даны рекомендации для выработки программы развития отсталых и депрессивных субъектов РФ.*

**Ключевые слова:** бюджет, стратегия, трансферт, бюджетный механизм, депрессивный регион, социально-экономическое развитие, экономическая система.

---

**Введение.** Хозяйственная практика показывает, что межбюджетные отношения выстраиваются как для снижения различий в уровнях развития субъектов, так и для финансирования расходов текущего порядка, не изменяя при этом их пропорций в экономическом развитии. Роль федеральных целевых программ социального и экономического развития субъектов как инструмента государственного регулирования в привлечении инвестиций в экономику отдельных субъектов РФ незначительна. В связи с этим многие государственные деятели и ученые-исследователи утверждают, что в стране должна существовать более значимая система регулирова-

ния государственного территориального развития [5–7]. Эти утверждения основываются, в основном, на опыте зарубежных стран, т. е. страны рыночной экономики достаточно активно используют механизмы воздействия центральных властей на экономическое развитие каждого субъекта. Однако, хотя и существует немало исследований, посвященных изучению заграничного опыта государственного регулирования экономического развития субъектов, а также анализу социального и экономического развития российских регионов, определенная часть вопросов остается без ответов.

Возможным решением проблем такого рода является правильная, научно обоснованная региональная политика. Чтобы удержать под контролем центробежные тенденции, необходимо направить главные усилия на соблюдение конституционных базовых принципов: равноправия субъектов РФ, существования единого государственного строя, отсутствия внутренних экономических границ. Обеспечение этих принципов силовыми методами невозможно. Но существуют условия для разработки и осуществления новой региональной стратегии РФ, направленной на преодоление дифференциации субъектов по жизненному уровню, развитие сотрудничества между регионами, а также перехода от

## СИТУАЦИЯ НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ И СОСТОЯНИЕ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА\*

### ВНУТРЕННИЕ ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

#### Валютный рынок

В январе – сентябре 2011 г. тенденции, оказывающие воздействие на состояние внутреннего валютного рынка, носили разнонаправленный характер. В январе – июле 2011 г. благоприятная конъюнктура мировых рынков энергоносителей способствовала сохранению значительного притока средств от внешнеторговой деятельности, что, несмотря на ускорение роста импорта, а также чистый отток капитала частного сектора, обеспечило превышение предложения иностранной валюты над спросом на внутреннем валютном рынке. На этом фоне рублевая стоимость бивалютной корзины снизилась с 34,9122 руб. по состоянию на 1 января 2011 г. до 32,9756 руб. на 1 августа 2011 г. Вместе с тем уменьшение интереса инвесторов к риску на мировых финансовых рынках с начала августа 2011 г. привело к оттоку средств с российского финансового рынка и ослаблению рубля: на 1 октября 2011 г. рублевая стоимость бивалютной корзины составила 37,1991 руб., увеличившись на 6,6% по сравнению с началом года.

В этих условиях Банк России осуществлял операции как по покупке (в январе – августе), так и продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке (в августе – сентябре). Объем нетто-покупки иностранной валюты Банком России за первые девять месяцев 2011 г. составил 21 млрд долл. США (табл. 1).

\* Публикуется по данным Минэкономразвития России об итогах социально-экономического развития Российской Федерации в январе – сентябре 2011 г. URL: [http://www.economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/monitoring/doc20111025\\_016](http://www.economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/monitoring/doc20111025_016).

Итого за август нетто-покупка – 0,5 млрд долл.; за сентябрь нетто-продажа – 7,6 млрд долл.; за январь – сентябрь 2010 г. нетто-покупка – 44,5 млрд долл., за январь – сентябрь 2011 г. нетто-покупка – 21 млрд долл.

В рамках проводимой работы по повышению гибкости курсообразования с 1 марта 2011 г. Банком России было проведено симметричное расширение с четырех до пяти рублей операционного интервала допустимых значений стоимости бивалютной корзины, а также снижена величина накопленных интервенций, приводящих к сдвигу операционного интервала на 5 коп., с 650 до 600 млн долл. (рис. 1).

Динамика котировок доллара США и евро к российскому рублю формировалась под воздействием изменений курса долл./евро на международном рынке и проводимой Банком России курсовой политики. По итогам января – сентября 2011 г. официальный курс доллара к российскому рублю повысился на 5,8%, до 32,11 руб./долл., курс евро к рублю – на 7,2%, до 43,4191 руб./евро по состоянию на 1 октября 2011 г (рис. 2). При этом среднемесячное значение курса доллара к рублю постепенно сокращалось с 30,85 руб./долл. в декабре 2010 г. до 27,87 руб./долл. в мае, несколько увеличившись в июне (до 27,985 руб./долл.) и существенно в августе (до 28,77 руб./долл.) и сентябре (до 30,51 руб./долл.). Среднемесячный курс евро к рублю сокращался с 40,79 руб./евро в декабре до 39,78 руб./евро – в марте, а в апреле составил 40,56 руб./евро, в мае – 40,10 руб./евро, в июне – 40,23 руб./евро, в июле – 39,93 руб./евро, в августе – 41,19 руб./евро, в сентябре – 42,16 руб./евро.

По расчетам Минэкономразвития России, за сентябрь 2011 г. реальное (с учетом внешней и внутренней инфляции) ослабление рубля к доллару США составило 5,9%, к евро – 3,1%, к фунту стерлингов – также 3,1%, к японской иене – 6,3%, к