



ISSN 2311-8709 (Online)  
ISSN 2071-4688 (Print)

Денежно-кредитное регулирование

# УСТАНОВЛЕНИЕ ВЛИЯНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ МЕТОДОМ ВЕКТОРНОЙ АВТОРЕГРЕССИИ

Олег Николаевич САЛМАНОВ<sup>а</sup>, Виктор Макарович ЗАЕРНЮК<sup>б</sup>, Ольга Алексеевна ЛОПАТИНА<sup>с</sup>

<sup>а</sup> доктор экономических наук, профессор,  
Технологический университет МГОТУ,  
г. Королёв, Московская область, Российская Федерация  
olegsalmanov@yandex.ru

<sup>б</sup> доктор экономических наук, доцент, профессор,  
Российский государственный геологоразведочный университет им. Серго Орджоникидзе,  
Москва, Российская Федерация  
zvtn465@mail.ru

<sup>с</sup> аспирант кафедры,  
Технологический университет МГОТУ,  
г. Королёв, Московская область, Российская Федерация  
ogunba@mail.ru

<sup>\*</sup> Ответственный автор

**История статьи:**  
Принята 24.05.2016  
Принята в доработанном виде  
07.06.2016  
Одобрена 28.06.2016

УДК 338.2  
JEL: E41, E52, E58

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, векторная авторегрессия, импульсные функции

**Аннотация**  
**Предмет и тема.** Функционирование каналов денежно-кредитной трансмиссии.  
**Цели.** Анализ механизмов денежно-кредитной политики, исследование динамических реакций основных макроэкономических переменных денежной политики по оценкам импульсных функций отклика.  
**Методология.** Был использован метод векторной авторегрессии (VAR). Выполнен анализ импульсных функций от шоков процентной ставки, корпоративного кредитования, объемов денежной массы, роста уровня цен и обменного курса. Дана интерпретация каналов трансмиссии российской экономики.  
**Результаты.** Рассмотрены и статистически подтверждены каналы денежно-кредитной трансмиссии: процентный, банковского кредитования, денежных потоков, непредвиденного уровня цен и курсовой канал. В целом результаты показывают, что применение стандартных методов VAR для области данных российской экономики как развивающейся могут использоваться в качестве ориентира для дальнейшего теоретического и эмпирического анализа механизма передачи. Найдено стационарное решение для 12 основных переменных и статистически подтверждается существование 5 каналов трансмиссии, которые существуют с разной степенью эффективности.  
**Выводы и значимость.** Каналы денежно-кредитной трансмиссии бывают разной степени эффективности. Выявлены высокая эффективность курсового канала, канала банковского кредитования и канала непредвиденного роста уровня цен, низкая эффективность процентного канала и канала денежных потоков. Результаты применения стандартных методов VAR для развивающейся российской экономики могут использоваться в качестве ориентира для дальнейшего теоретического и эмпирического анализа механизма передачи. Тщательное выявление каналов передачи денежно-кредитной политики представляет собой важный шаг в глобальной оценке огромных институциональных изменений. Исследования в этом направлении должны обновляться постоянно из-за сильной структурной динамики.

© Издательский дом ФИНАНСЫ И КРЕДИТ, 2016

## Введение

Стабилизация экономики продолжает оставаться острой проблемой в развивающихся странах, и, по мнению Милера & Монтеля [1], она является задачей

выявлять структурные потрясения. Модели VAR, по утверждению L. Christiano [2, 3], по-прежнему играют важную роль сегодня. Немалое значение имеет тот факт, что по оценкам импульсных