

Тема 8. Денежный рынок и механизм его функционирования

1. Денежный рынок: роль, специфика, структура, субъекты
2. Спрос на деньги: концепции и компоненты
3. Предложение денег, основные денежные агрегаты
4. Депозитный и денежный мультипликатор
5. Модель равновесия денежного рынка
6. Денежно-кредитная политика, основные инструменты и разновидности

Индивидуальная работа

- **Анализ динамики денежной массы и нормативных требований в Молдове: тенденции, современное состояние**
- **Особенности денежной политики в РМ**

Виды денег

- **товарные деньги** (имели товарную природу, золотое обеспечение)
- **символические (декретные) деньги** (не имеют внутренней ценности и золотого обеспечения).

Современные банкноты и монеты (как законные платежные средства) декретируются государством, «ходят» в обращении по номинальному курсу.

Денежный рынок

- разновидность финансового рынка, обслуживает движение высоколиквидных активов.

Ликвидность активов – способность быстро и легко превращаться в деньги.

Наличные деньги имеют абсолютную ликвидность

Депозиты имеют высокую степень ликвидности, это «квази - деньги», почти - деньги.

На денежном рынке

*происходят краткосрочные депозитно -
ссудные операции.*

Объектами купли-продажи являются
временно свободные денежные средства

Цель перемещения денег - получение
дополнительного дохода.

Способы «купли – продажи» денег:

- прямая ссуда (под обязательство возвратить деньги в установленный срок);
- купля – продажа финансовых инструментов (облигаций, акций, векселей, депозитных сертификатов).

Основные участники денежного рынка

1. лица, предоставляющие деньги (кредиторы),
2. лица, заимствующие деньги на определённых условиях (заёмщики),
3. финансовые посредники:

банки банки, небанковские кредитные организации банки, небанковские кредитные организации (ломбард, кредитные союзы), предприятия банки, небанковские кредитные организации (ломбард, кредитные союзы), предприятия и организации различного типа - юридические лица, физические лица, физические лица, государство, физические лица, государство (государственное казначейство), другие финансово-кредитные учреждения (инвестиционные и пенсионные фонды, страховые компании),

Национальный (центральный) банк, его функции:

- эмиссия наличных денег,
- контроль за деятельностью кредитных учреждений,
- кредитование коммерческих банков,
- хранение резервного фонда других кредитных учреждений,
- обслуживание финансовых операций правительства,
- обслуживание международных финансовых операций,
- хранение государственных золото - валютных резервов,
- проведение монетарной политики страны.

Коммерческие банки: их функции

- привлечение депозитов,
- предоставление кредитов экономическим агентам,
- расчетно – кассовое обслуживание, инкассация денег,
- операции с ценными бумагами,
- купля – продажа иностранной валюты,
- предоставление в аренду специальных помещений, сейфов для хранения документов и ценностей.

Коммерческие банки способны увеличивать предложение денег (“создавать деньги”) посредством кредитной мультипликации.

В Молдове (04.15) - 14 лиценз. коммер.банков

Цена денег

определяется ценой использования
заёмных средств - *процентной
ставкой.*

$$i = r + \pi \quad (\text{уравнение Фишера})$$

Спрос на деньги (спрос на ликвидность)

✓ предъявляют
экономические агенты небанковского сектора
(домохозяйства, фирмы, правительство),
с целью запаса платежных средств
и конвертации части активов в ликвидность

Монетаристская концепция L_D

базируется на количественной теории денег

Уравнение обмена (уравнение Фишера):

$$M \times V = P \times Y \rightarrow M = (P \times Y) / V$$

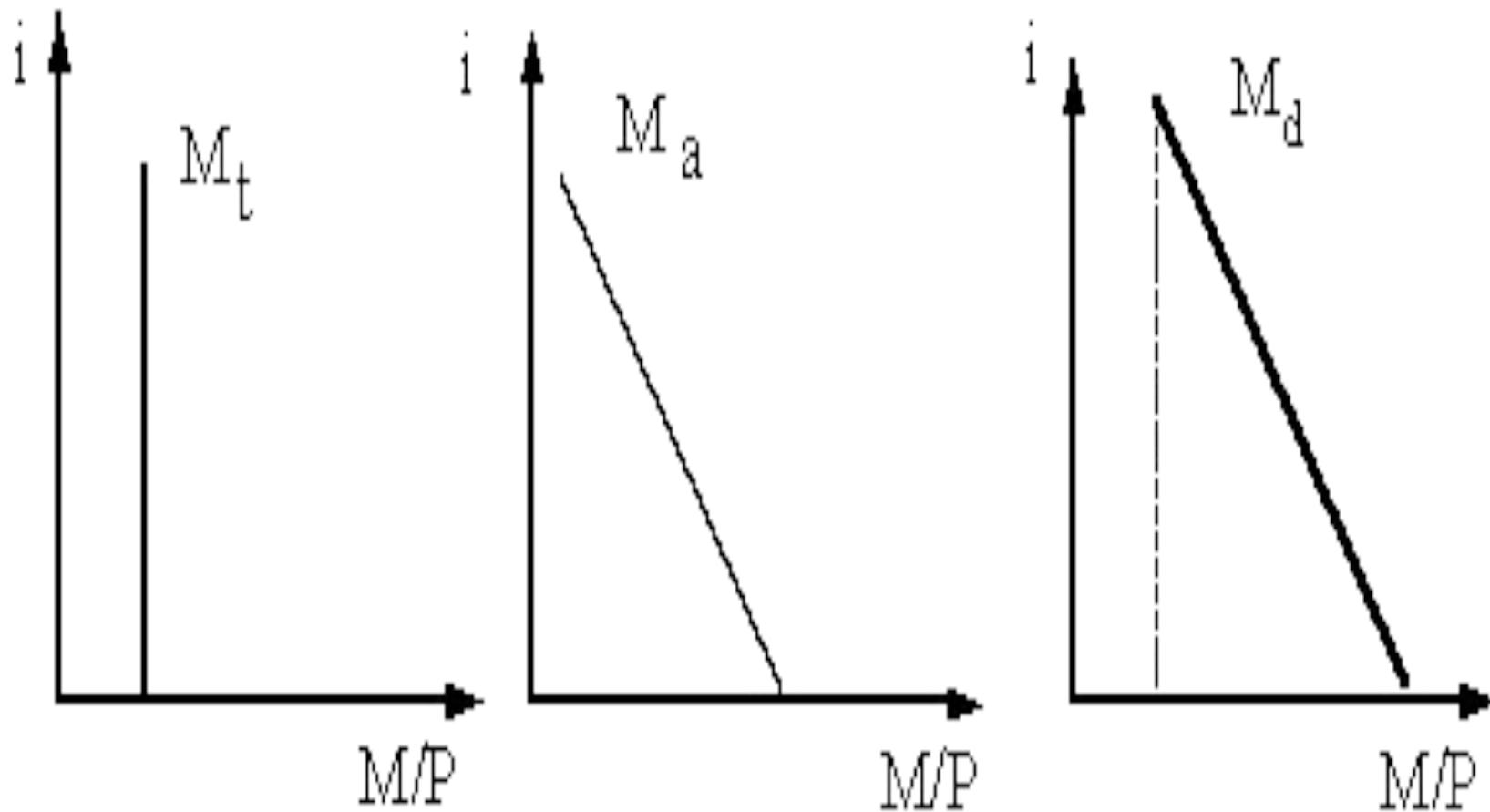
где M - количество денег в обращении,
 V - скорость обращения денег,
 P - общий уровень цен,
 Y - реальный выпуск ,
 $(P \times Y)$ – номинальный ВВП

$$L_D = f(Y) +$$

Кейнсианская концепция, 3 компоненты LD :

- 1. транзакционный спрос на деньги**
(для покупок и платежей)
- 2. спрос на деньги по мотиву предосторожности**
(для незапланированных расходов)
- 3. спекулятивный спрос на деньги**
(как средство сохранения богатства)

Разновидности спроса на деньги



Общий спрос на деньги

$$L_D = f(Y, i)$$

+ -

зависит от:

1. ВВП (прямо пропорционально),
2. ставки процента (обратно пропорционально)

Предложение денег

представлено **денежной массой в обращении**=

бумажные купюры и монеты

+

средства на банковских счетах

(можно превратить в наличность, использовать при безналичных платежах).

Денежная масса - совокупный объем денежных средств (наличных и безналичных), обслуживающих товарооборот, платежи и расчеты.

Обеспечение денежной массы

Длительное время объем денежной массы обеспечивался золотым запасом страны.

С отменой золотомонетного стандарта размен банкнот на золото не производится, нормы золотого обеспечения в большинстве стран отменены.

Согласно законодательству Р.Молдова, обеспечением денежной массы служит товарная масса и финансово - экономические активы

Закон Республики Молдова «О деньгах» (1992)

- «Лей вводится в обращение, будучи полностью обеспеченным
- активами НБ Молдовы,
 - товарной массой и услугами на территории РМ,
 - активами хозяйственных субъектов республики, находящихся за границей».

Денежные агрегаты

- это показатели, характеризующие определенный вид денежной массы (наличность, депозиты).

В каждой стране существует
специфика
в оценке монетарных агрегатов.

Общие принципы построения системы денежных агрегатов:

каждый последующий агрегат

1. включает в себя предыдущий (по типу «куклы - матрешки»),
2. обладает меньшей ликвидностью, но большей доходностью, чем предыдущий агрегат.

Основные денежные агрегаты

- M_0 = наличные деньги в обращении
- M_1 = M_0 + чеки, вклады до востребования
- M_2 = M_1 + средства на расчётных счетах, срочные вклады
- M_3 = M_2 + сберегательные вклады
- L = M_3 + ценные бумаги

МВФ рассчитывает общий для всех стран агрегат M_1 и более широкий показатель «квази-деньги»

В США используют 4 денежных агрегата,
в Японии и Германии — 3,
в Англии и Франции – 2.

Денежные агрегаты в РМ

(млрд.лей)

	<u>01.11</u>	<u>02.13</u>	<u>03.14</u>	<u>12.15</u>
M₀ – наличные деньги (банкноты + металлические деньги)	9,6	12,9	16.7	15.5
M₁ = M₀ + депозиты до востребования	15,1	20.2	26.5	23.6
M₂ = M₁ + срочные депозиты в лаях	24,5	35.2	44.4	39.3
M₃ = M₂ + депозиты в иностр. валюте	37,1	42.8	62.3	64.0

Источник: http://www.bnm.org/ru/agregate_monetare

Динамика денежной массы в Молдове

на момент введения в оборот молд.лея

в 1993 г. составляла 0,35 млрд. леев

в 2000 г. 3,5 млрд. леев

в 2013г. > 62 млрд. леев

Модель предложения денег (M_s),

ее переменные:

1. Денежная база (H).
2. Норма резервирования депозитов ($гг$),
3. Коэффициент депонирования денег ($сг$),

Данная модель показывает зависимость M_s от ряда факторов (H , $гг$, $сг$) и отражает влияние на предложение денег политики ЦБ и КБ, а также решений частных лиц.

Денежная база (H)

- деньги Центрального банка, обладающие высокой ликвидностью.

Компоненты денежной базы (H):

- наличные деньги в обращении (банкноты и металлические деньги - M_0),
- обязательные резервы коммерческих банков на корреспондентских счетах в ЦБ (R).
- **наличность в банковских кассах**

В Молдове (в декабре 2015 г.) $H = 29,7$ млрд. лей, из них преобладает наличность в обращении

Система частичного резервирования

используется для поддержания платежеспособности коммерческих банков

Обязательные резервы – та часть вкладов коммерческих банков, которая хранится в виде резервов в ЦБ.

Норма обязательных резервов (rr):

$$rr = R / D \times 100\%$$

где R - обязательные резервы, D – банковские депозиты.

В Молдове в марте-апреле 2015 = 18%, потом повышение до 35% (сохраняется и в янв. 2016 !!!)

Депозитный мультипликатор

rr - важный рычаг денежной политики.

Депозитный мультипликатор μd :

$$\mu d = 1 / rr$$

Пример. При $rr = 20\%$ увеличение денежных средств на счетах клиентов КБ за счет кредитования по максимуму может вырасти в 5 раз

$$(\mu d = 1 / rr \rightarrow 1 / 0.2 = 5)$$

Кредитная мультипликация коммерческих банков

$$\Delta M = D \times \mu d$$

D – первоначальный вклад

μd - депозитный мультипликатор

ΔM - максимальный прирост предложения денег за счет банковского кредитования.

В практике размеры расширения предложения денег ниже максимально возможного

Коэффициент депонирования денег (cr)

отражает предпочтения населения в
распределении денежной массы **между**
наличностью (M_0)

и

банковскими депозитами (D):

$$cr = M_0 / D$$

Соотношение наличной и безналичной денежной массы в экономике



развитой



развивающейся

Денежный мультипликатор (μ_m)

обеспечивает приращение денежной массы:

$$M_s = H \times \mu_m$$

$$\mu_m = (M_0 + \text{Депозиты}) / (M_0 + \text{Резервы})$$

или
$$\mu_m = (cr + 1) / (cr + rr)$$

В Молдове денежный мультипликатор (μ_{m2})
составлял 1,92 (2006г.); 1,93 (2007г.);
1,87 (2008г.); 2.5 (2014г.)

Корреляция денежной базы и денежной массы



Детерминанты денежной массы в обращении:

- а) размер денежной базы;
- б) норма обязательных резервных требований;
- в) величина избыточных резервов коммерческих банков;
- г) доля наличных денег в общей сумме платежных средств населения.

Коэффициент монетизации

- характеризует насыщенность внутреннего рынка денежными средствами, определяется соотношением денежной массы (M_s) к номинальному ВВП (Y):

$$M_s / Y \times 100\%$$

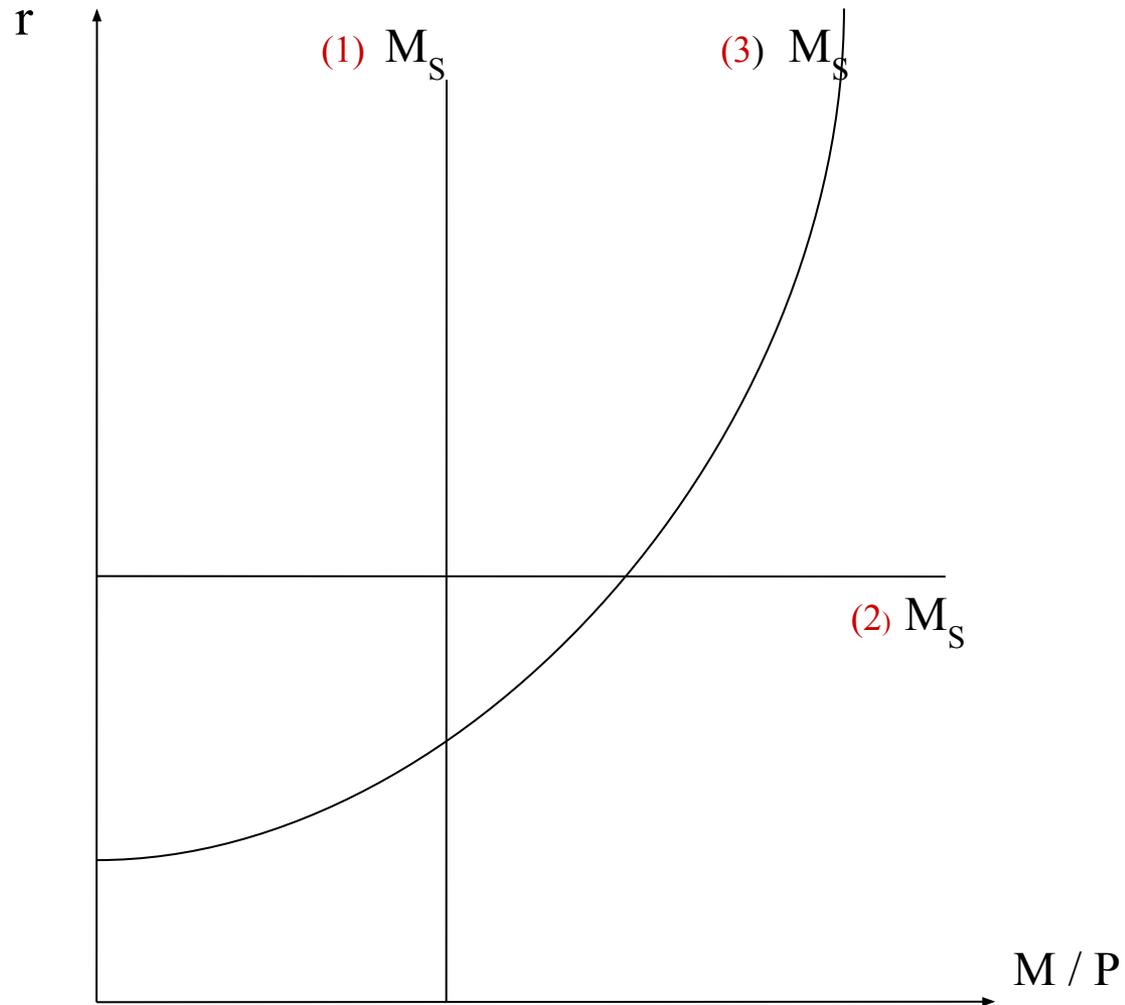
В развитых странах уровень монетизации достаточно высокий, 60-80% ВВП.

В Молдове в 90-е годы был значительно ниже (по M_3 от 20% до 30%). В настоящее время уровень монетизации увеличен.

Кривые предложения денег

- **Краткосрочная кривая M_s** строится при **неизменности денежной базы**.
- **Долгосрочная кривая M_s** отражает реакцию банковской системы (особенно ЦБ) на изменения спроса на деньги

Разновидности кривой M_s

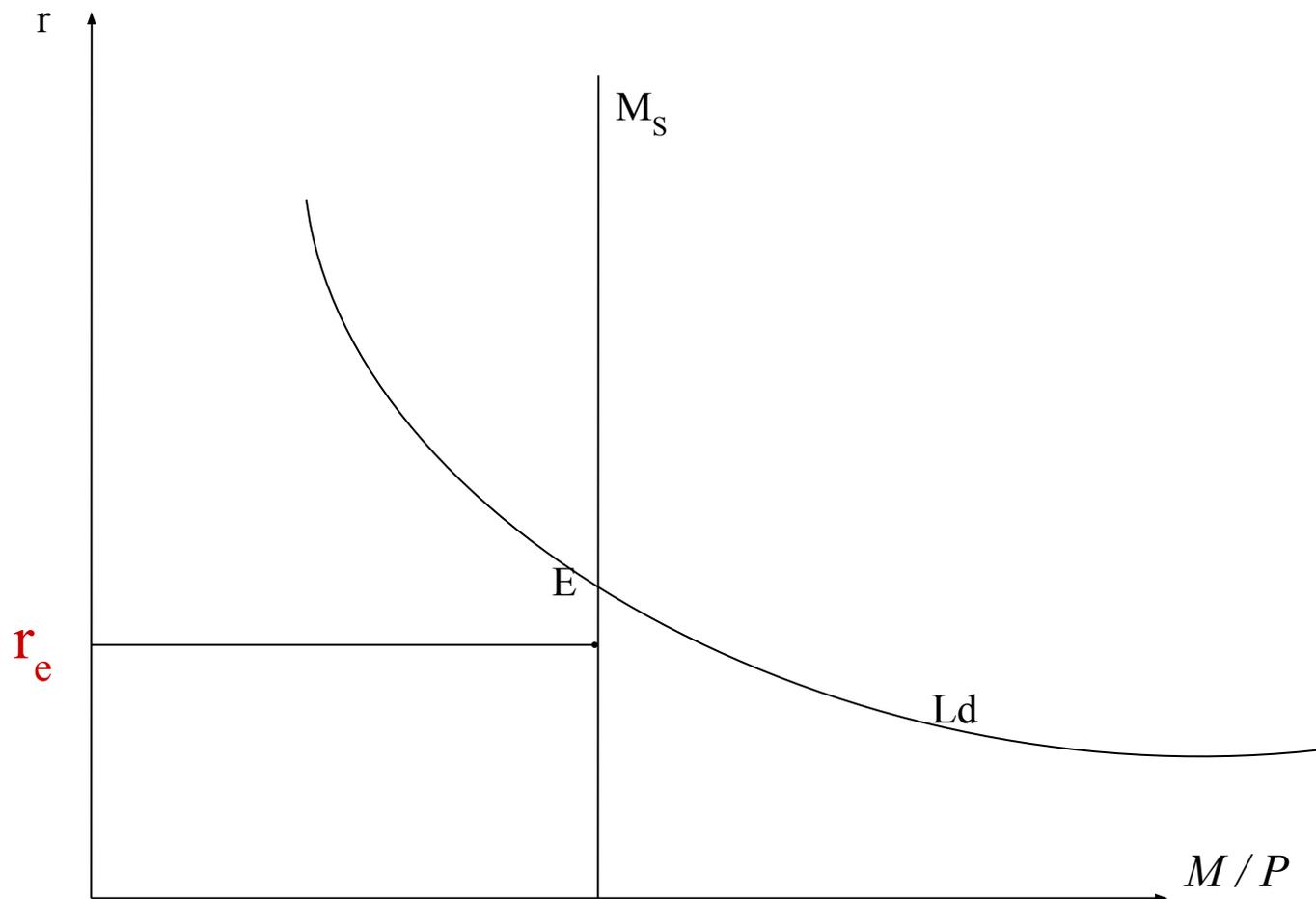


Равновесие на денежном рынке

Это равенство спроса на деньги и предложения денег.

Денежное равновесие обеспечивает
равновесная ставка процента (r_e).

Модель равновесия денежного рынка



Роль процентной ставки:

посредством ее изменения поддерживается равновесие на денежном рынке

Снижение процентной ставки вызывают:

а) снижение L_D

б) увеличение M_s

Рост процентной ставки происходит при:

а) увеличении L_D

б) уменьшении M_s

Денежно-кредитная политика

- это политика государства по регулированию количества денег в обращении и уровня процентных ставок с целью обеспечения стабильности цен, полной занятости и роста выпуска.

«Бог дал нам **два** глаза, так, чтобы одним мы следили за денежным предложением, а другим – за процентными ставками»

(П.Самуэльсон)

Основные инструменты денежно-кредитной политики

- 1. норма обязательных требований* – минимальная доля депозитов коммерческих банков, хранящихся в виде резервов в ЦБ;
- 2. учетная ставка* – ставка рефинансирования: процент, который ЦБ устанавливает по ссудам, предоставляемым коммерческим банкам;
- 3. операции на открытом рынке*: купля – продажа ценных бумаг (государства - **ГЦБ**, сертификатов Национального банка - **СНБ**).

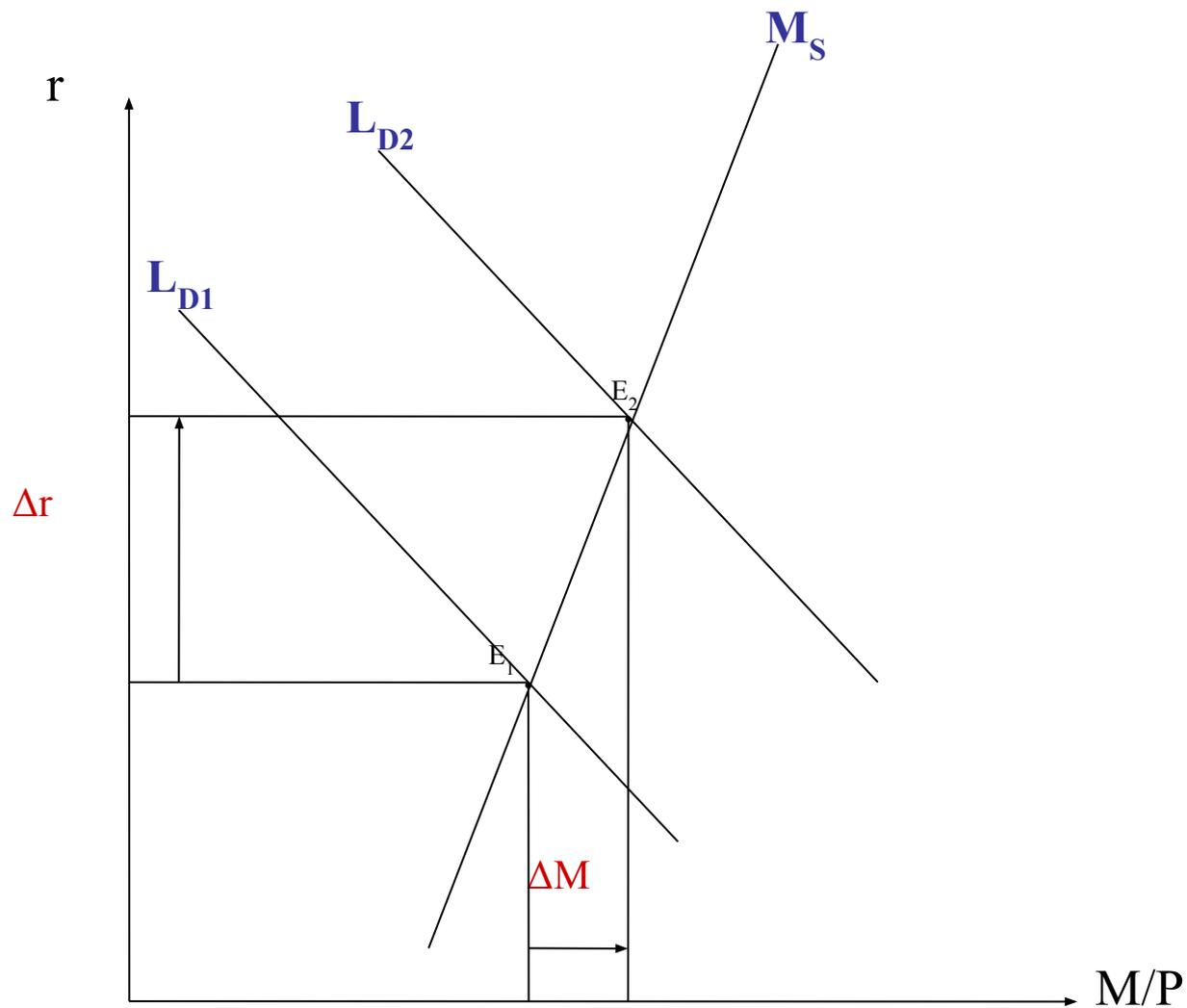
Жесткая монетарная политика

предполагает поддержание определенной M_s

Монетарное правило: для достижения равновесия на денежном рынке ЦБ должен обеспечивать темп роста денежной массы на уровне средних темпов роста реального ВВП

В **SR** изменение M_s влияет на реальные величины. В **LR** (при достижении Y^*) рост $M_s \rightarrow$ рост цен, но не вызывает увеличение занятости и выпуска. Это явление называется *«нейтральность денег»*.

Относительно жесткая денежная политика



Гибкая (дискреционная) монетарная политика

проводится для обеспечения **целевого уровня процентной ставки**, зависит от фазы цикла, базируется на *эффекте трансмиссии*

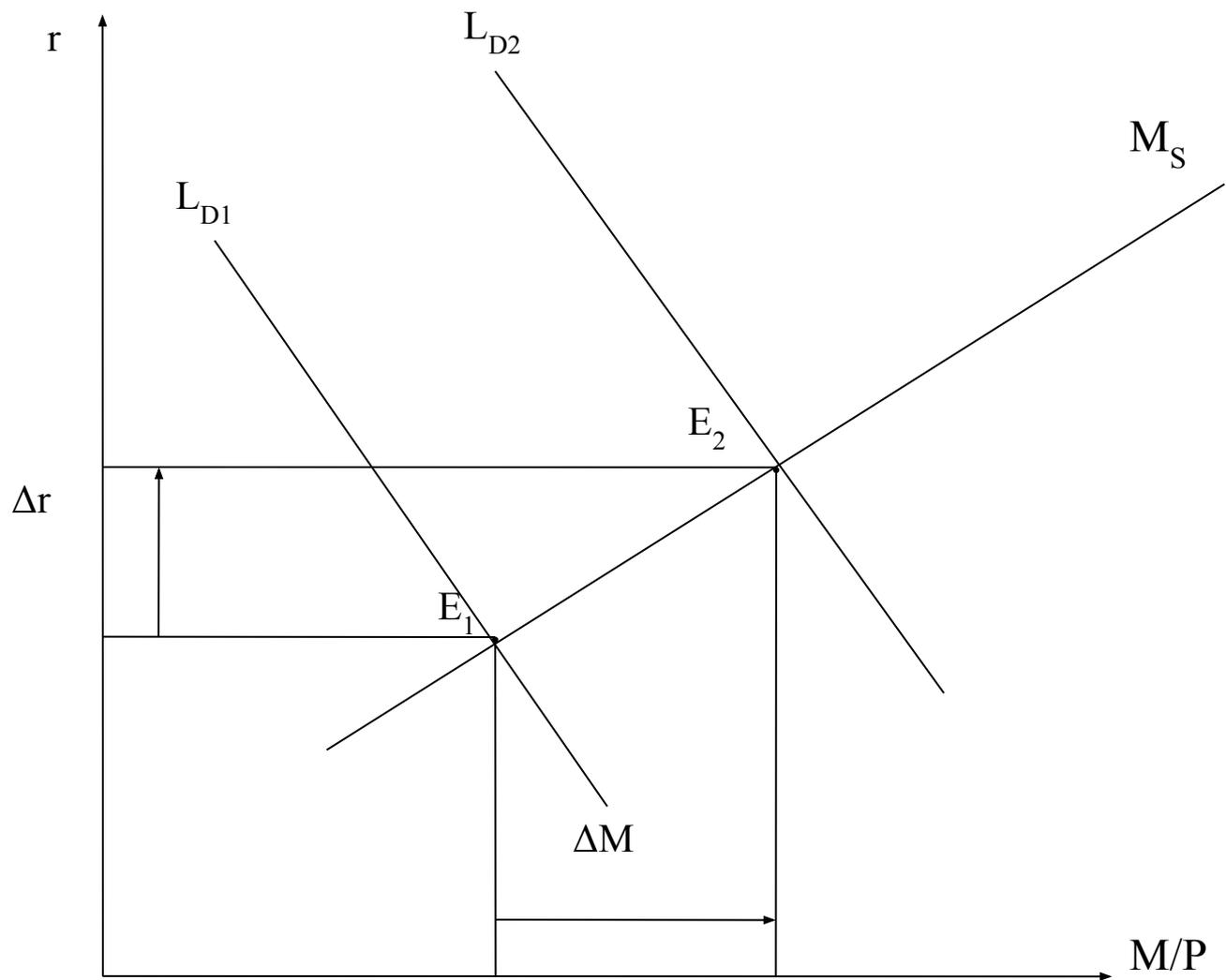
(механизм изменений в экономике вследствие изменений в монетарной политике).

В стадии кризиса ЦБ стимулирует деловую активность посредством **политики «дешевых денег»**:

рост M_s → снижение % → рост инвестиций →
увеличение AD → рост Y .

При подъеме экономики, напротив, проводится **политика «дорогих денег»**.

Относительно гибкая денежная политика



Ликвидная ловушка

— ситуация, когда при излишнем предложении денег (при низкой норме процента) возникает угроза инфляции.

Задача государства - проведение денежной политики, не допускающей «ликвидной ловушки».

Специфика денежно-кредитной политики в Молдове

- В период 1994 -2006 гг. она была направлена *на поддержание стабильности национальной валюты.*
- В деятельности НБМ с 2006г. изменились приоритеты, главная задача - *«обеспечение и поддержка стабильности цен»* → изменилась и денежная политика, введено инфляционное **таргетирование** – регулирование темпа прироста денежной массы в соответствии с темпом роста ВВП.

Специфика денежно-кредитной политики в РМ

- В 2009 г. в связи с кризисным состоянием экономики (резким сокращением из-за границы денежных переводов, сужением совокупного спроса и внешней торговли) НБМ отказался от режима таргетирования денежных агрегатов, установив уровень инфляции на конец года 9% (плюс – минус 1%). В республике проводилась политика «дешевых денег»: норма обязательных требований снижена до 8 %, ставка рефинансирования НБМ упала до 5%.

Современный «сценарий» денежно-кредитной политики в Молдове

ужесточение, для сдерживания инфляции

инструменты:

- рост резервных требований (в 2010г.- 8%; 2013г.,2014 - 14%; 2015 -2016гг. 35%)
- повышение НБ учетной ставки (3.5% в 2013г. и 13.5% в марте 2015г., 2016 - 19%)
- интервенции НБ на валютном рынке