

**ФГОБУ ВПО «Финансовый университет при  
Правительстве Российской Федерации»**

**Тема 7. Теоретические основы кредитно-  
денежной политики государства**

**К.э.н, доцент кафедры  
«Макроэкономика и макроэкономическое регулирование»  
Арефьев П.В.**

# Основные вопросы:

---

- 1. Кредит и его формы
- 2. Банковская система. Банки и их роль в экономике
- 3. Денежная масса. Основные концепции денежно-кредитной политики: теоретические аспекты
- 4. Объекты и субъекты денежно-кредитной политики государства
- 5. Цели денежно-кредитной политики
- 6. Инструменты денежно-кредитной политики
- 7. Виды денежно-кредитной политики
- 8. Воздействие изменения предложения денег на экономику
- 9. Преимущества и недостатки денежно-кредитной политики

# Сущность кредита

---

- Кредит (от лат. *creditum* - ссуда, долг) - это предоставление денег (или товара) в долг на гарантированных условиях возвратности, срочности и платности.

## Формы кредита

---

- **Коммерческий (товарный) кредит**
- **Банковский кредит**
- **Потребительский кредит.**
- **Государственный кредит**
- **Международный кредит**
- **Межхозяйственный кредит,**
- **Ипотечный кредит** - предоставляется в виде долгосрочных ссуд под залог недвижимости (зданий, земли) и пр.

## Процент как плата за кредит

---

- В узком смысле под процентом понимается плата за кредит.
- В широком смысле толкование понятия «процент», связано с доходом, который получают в результате использования фактора производства «капитал». Если кредит предоставляется в денежной форме, то процент условно выступает как цена денег.

## Ставка (норма) процента

---

- Номинальная ставка процента - это текущая рыночная ставка, которая не учитывает уровень инфляции.
- Реальная ставка процента учитывает темп инфляции

## Эффект Фишера

---

- $i = r + pe$ ,
- где  $i$  - номинальная ставка процента;
- $r$  - реальная ставка процента;
- $pe$  - ожидаемый темп инфляции.

## Двухуровневая банковская система

---

- Первый уровень – центральный банк.
- Второй уровень – система коммерческих банков.



## Функции Центрального банка:

---

- эмиссионный центр страны;
- банкир правительства;
- банк банков;
- межбанковский расчетный центр;
- хранитель золотовалютных резервов страны.
- Центральный банк определяет и осуществляет кредитно-денежную (монетарную) политику.

## Коммерческие банки могут специализироваться:

---

- 1) по целям: инвестиционные, инновационные, ипотечные;
- 2) по отраслям: строительный, сельскохозяйственный, внешнеэкономический;
- 3) по клиентам: обслуживающие только фирмы, обслуживающие только население и др.

## Норма обязательных банковских резервов

---

- $R \text{ об.} = D \times rr$  ,
- где  $R \text{ об.}$  – величина обязательных резервов,
- $D$  – величина депозитов,
- При системе частичного резервирования  $0 < rr < 1$ .

## Величина кредитных возможностей

---

- $K = R \text{ изб.} = D - R \text{ об.} = D - D \times rr = D (1 - rr)$
- где  $K$  – кредитные возможности банка,
- $R \text{ изб.}$  – избыточные (сверх обязательных) резервы.
-

## Банковский мультипликатор

---

- $M = D \times 1/(1 - (1 - rr)) = D \times 1/rr$

## Денежная масса (M1)

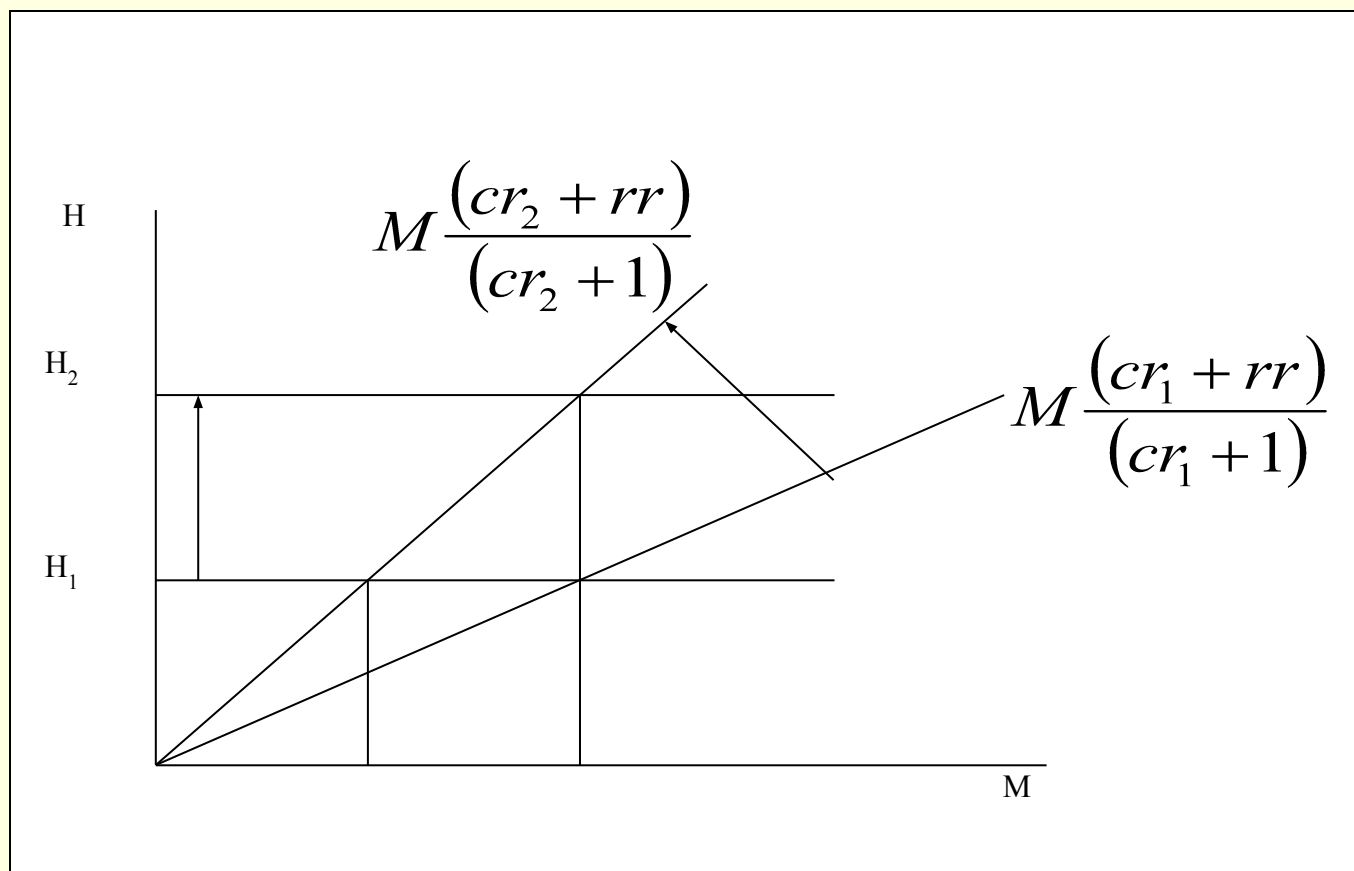
- Состоит из средств на руках у населения (наличные деньги) и средств на текущих банковских счетах (депозиты):
- **$M = C + D$**
- Сумма наличности и резервов, контролируемых центральным банком, носит название *денежной базы* (monetary base) или *денег повышенной мощности* (high-powered money) и обозначается H:
- **$H = C + R$**

## Денежный мультипликатор

---

- $[(cr + 1) / (cr + rr)]$  - коэффициент, который показывает, во сколько раз увеличится (сократится) денежная масса при увеличении (сокращении) денежной базы на единицу.
- $rr$  - норма резервирования, которая равна отношению величины резервов к величине депозитов:  $rr = R/D$
- $cr$  - норма депонирования, которая равна отношению наличности к депозитам:  $cr = C/D$ .

# Соотношение денежной базы (H) и денежной массы (M)





# Денежная масса

---

- Деньги представляют собой финансовый актив, который служит для совершения сделок (для покупки товаров и услуг).
- Актив – это то, что обладает ценностью. Активы делятся на реальные и финансовые. Реальные активы – это вещественные (материальные) ценности (оборудование, здания, мебель, бытовая техника и т.п.).
- Финансовые активы - это ценные бумаги. Их разделяют на:
  - денежные (собственно деньги или краткосрочные долговые обязательства) и неденежные (доходные ценные бумаги - акции и облигации, которые представляют собой долгосрочные долговые обязательства).
- Деньги – это финансовый актив, но они отличаются от других видов финансовых активов тем, что только деньги могут обслуживать сделки и являются платежным средством обращения.

# Функции денег

---

- 1) средства обращения;
- 2) меры стоимости;
- 3) средства платежа;
- 4) сохранения ценности.

## Денежно-кредитная политика

---

- В основе денежно-кредитной политики лежит теория денег, которая включает исследования процессов воздействия денег и денежно-кредитной политики на состояние экономики в целом.

## Кейнсианский подход

---

- Кейнсианцы отмечают, что цепь причинно-следственных связей между предложением денег и уровнем национального производства достаточно велика.
- Кейнсианцы считают денежно-кредитное регулирование не столь эффективным средством стабилизации экономики, как, например, использование инструментов фискальной или бюджетной политики.

# Монетаристский подход

---

- Монетаристский подход базируется на убеждении, что рыночная экономика - внутренне устойчивая система;
- монетаристы предлагают свести к минимуму государственное регулирование экономики, ограничив его денежно-кредитным регулированием, осуществляемым совместно с центральным банком;
- приоритет принадлежит регулируемому росту денежной массы;
- монетаристы считают, что корреляция между денежным фактором и объемом национального производства обнаруживается более тесная, чем между инвестициями и валовым национальным продуктом. При умеренном (слабовыраженном) снижении цен (умеренной дефляции) наблюдается рост общественного богатства. Однако при более значительной дефляции очевидны чистые убытки.

## Уравнение обмена (Ирвинга Фишера)

---

- $M * V = P * Q$ ,
- где  $M$  - масса денег в обращении;
- $V$  - скорость обращения денег;
- $P$  - средняя цена товаров и услуг;
- $Q$  - количество проданных товаров и оказанных услуг в рамках национальной экономики.

## «Денежное правило» Милтона Фридмена

---

- «Денежное правило» Фридмена предполагает строго контролируемое увеличение денежной массы в обращении - в пределах 3-5% в год.

# Объекты и субъекты денежно-кредитной политики

---

- Объектами денежно-кредитной политики являются спрос и предложение на денежном рынке.
- Субъектами денежно-кредитной политики выступают прежде всего центральный банк в соответствии с присущими ему функциями проводника денежно-кредитной политики государства и коммерческие банки.
- Денежный рынок является частью финансового рынка и отражает спрос на деньги и предложение денег, а также формирование равновесной «цены» денег.



## Виды спроса на деньги

- *Трансакционный спрос* на деньги (transaction demand for money)– это спрос на деньги для сделок (transactions), т.е. для покупки товаров и услуг.
- Пропорциональная зависимость спроса на деньги от уровня совокупного дохода (Y):
- **$M = kPY$**
- M – номинальный спрос на деньги,
- k – коэффициент ликвидности, показывающий, какая доля дохода хранится людьми в виде наличных денег,
- P – уровень цен в экономике,
- Y – реальный выпуск (доход)

## Виды спроса на деньги (прод.)

---

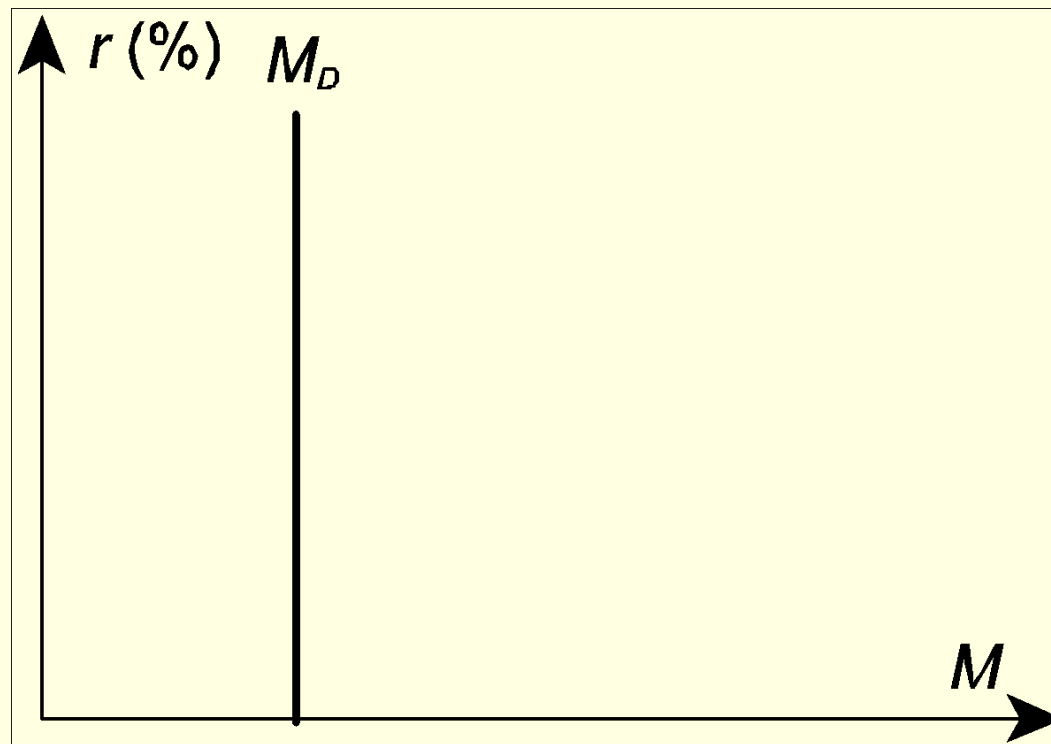
- *Предусмотрительный* спрос на деньги объясняется тем, что помимо запланированных покупок люди совершают и незапланированные.

## Виды спроса на деньги (прод.)

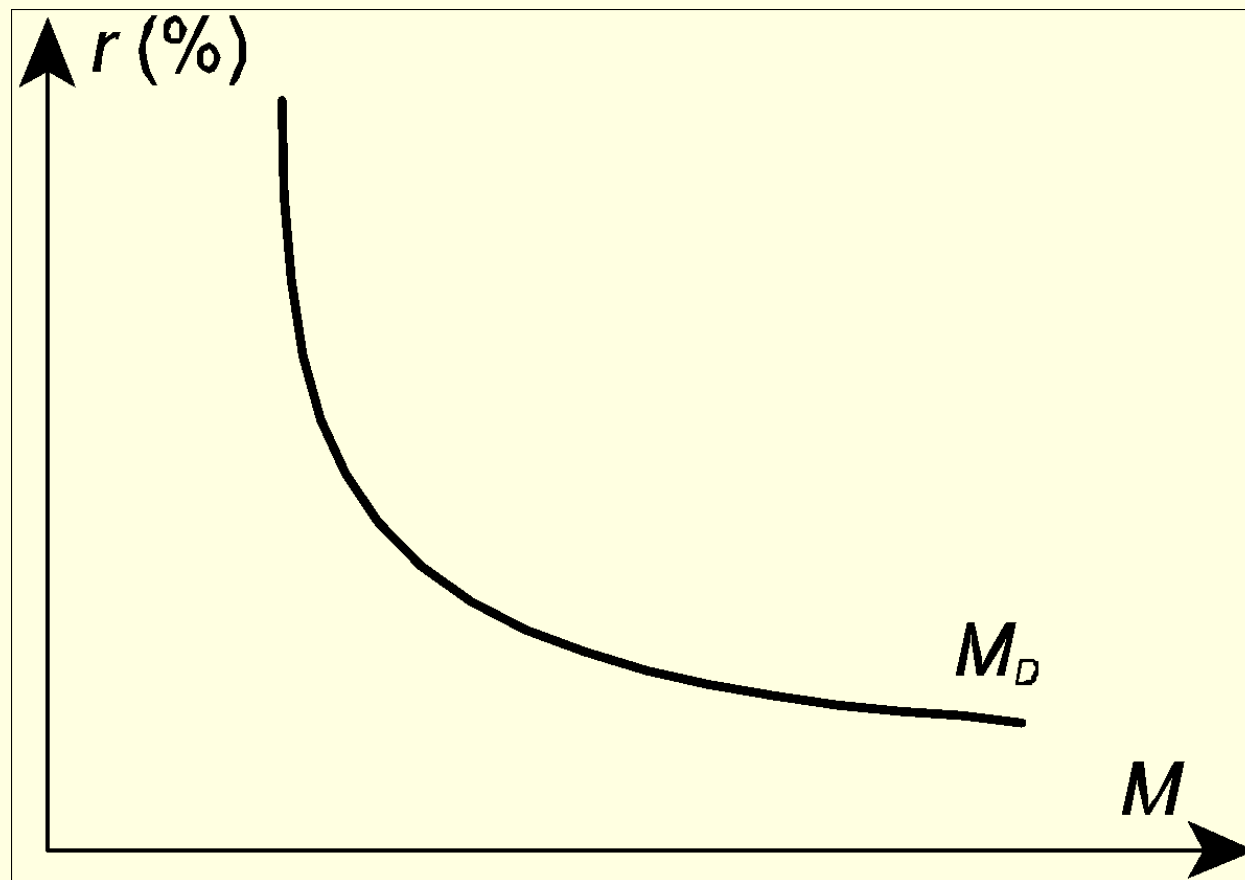
---

- *Спекулятивный* спрос на деньги (speculative demand for money) обусловлен функцией денег как запаса ценности. При низкой ставке, т.е. низких альтернативных издержках хранения наличных денег, спрос на них повышается, поскольку при низкой доходности иных финансовых активов люди стремятся иметь больше наличных денег, предпочитая их свойство абсолютной ликвидности.

# Рис. 1 Трансакционный спрос на деньги



## Рис. 2 Спекулятивный спрос на деньги



## Общий спрос на деньги

---

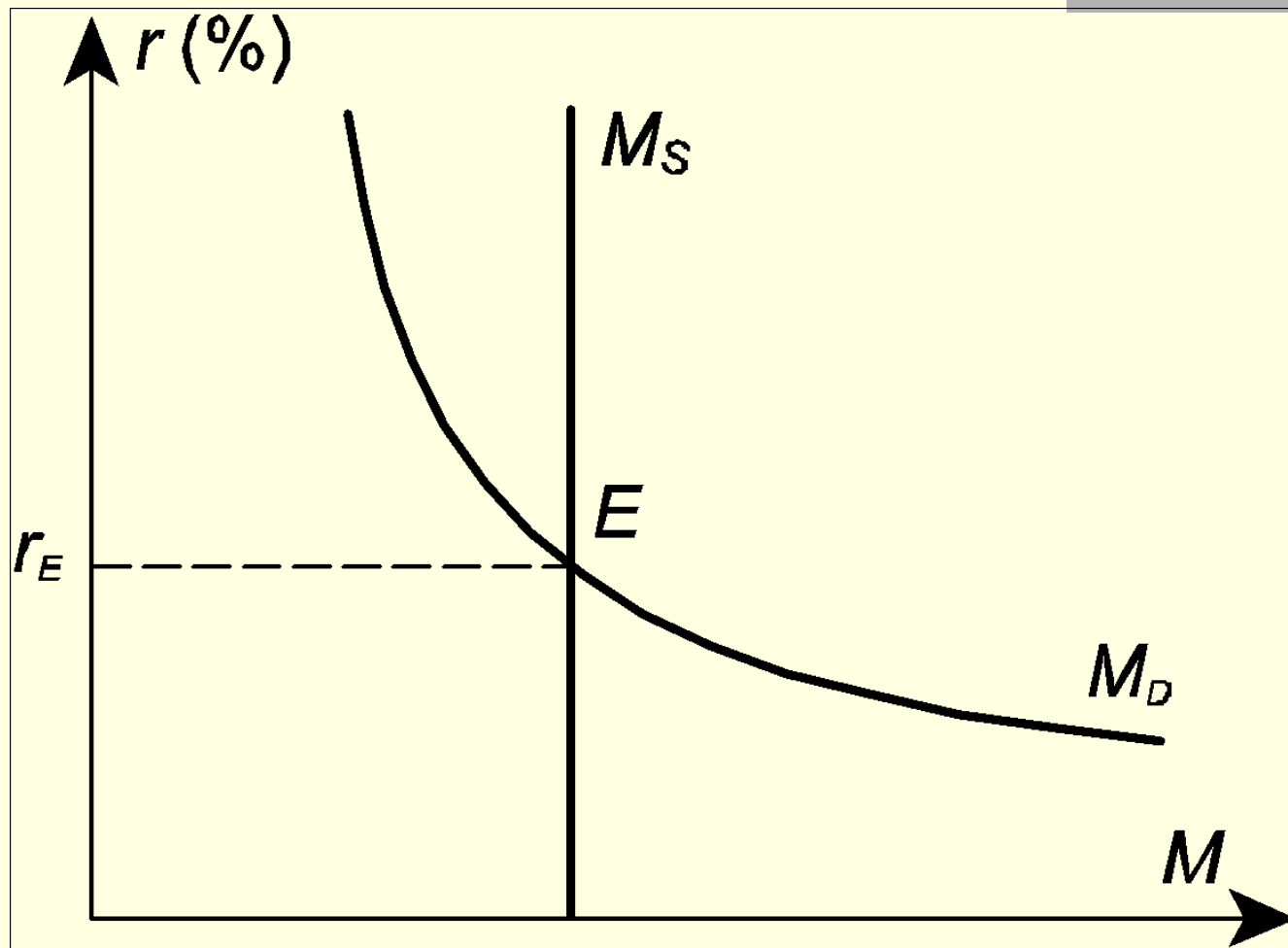
- Складывается из трансакционного и спекулятивного:
- $Md_{\text{общ}} = Md_{\text{тр.}} + Md_{\text{спек}} = kY - hR$ ;
- $Y$  – реальный доход,
- $R$  – номинальная ставка процента,
- $k$  - чувствительность (эластичность) изменения спроса на деньги к изменению уровня дохода,
- $h$  – чувствительность (эластичность) изменения спроса на деньги к изменению ставки процента.

## Система денежных агрегатов

---

- $M0$  показывает сумму наличных денег в обращении.
- Агрегат  $M1$ , включает агрегат  $M0$  и остатки денег, находящихся на счетах в банках.
- Агрегат  $M2$  отличается от агрегата  $M1$ , на сумму срочных вкладов.
- Для исчисления агрегата  $M3$  к агрегату  $M2$  добавляются депозитные сертификаты и облигации государственных займов.
- Ликвидность денежных агрегатов увеличивается снизу вверх (от  $M3$  до  $M0$ ), а доходность – сверху вниз (от  $M0$  до  $M3$ ).

Рис. 3 Равновесие на денежном рынке





# Цели денежно-кредитной политики

- 1) стабильный экономический рост,
- 2) полная занятость ресурсов,
- 3) стабильность уровня цен,
- 4) равновесие платежного баланса.
- Монетарная политика оказывает влияние на экономическую конъюнктуру, воздействуя на совокупный спрос. Объектом регулирования выступает денежный рынок и, прежде всего, денежная масса.
- Монетарную политику определяет и осуществляет центральный банк. Однако изменение предложения денег в экономике происходит в результате операций не только центрального банка, но и коммерческих банков, а также решений небанковского сектора (домохозяйств и фирм).
- Тактическими целями (целевыми ориентирами) монетарной политики центрального банка могут выступать: 1) контроль за предложением денег (денежной массы), 2) контроль за уровнем ставки процента, 3) контроль за обменным курсом национальной денежной единицы (национальной валюты).
- Изменение предложения денег центральный банк осуществляет посредством воздействия на денежную базу (Н) и на денежный мультипликатор.

# Инструменты денежно-кредитной политики

---

- изменение нормы обязательных резервов
- изменение учетной ставки процента (ставки рефинансирования)
- операции на открытом рынке

# Виды денежно-кредитной политики

- *Стимулирующая монетарная политика* проводится в период спада и имеет целью «взбадривание» экономики, стимулирование роста деловой активности в целях борьбы с безработицей.
- *Сдерживающая монетарная политика* проводится в период бума и направлена на снижение деловой активности в целях борьбы с инфляцией .
- Стимулирующая монетарная политика заключается в проведении центральным банком мер по увеличению предложения денег.
- Ее инструментами являются: 1) снижение нормы резервных требований, 2) снижение учетной ставки процента и 3) покупка центральным банком государственных ценных бумаг.
- Сдерживающая (ограничительная) монетарная политика состоит в использовании центральным банком мер по уменьшению предложения денег.
- К ним относятся: 1) повышение нормы резервных требований, 2) повышение учетной ставки процента и 3) продажа центральным банком государственных ценных бумаг.

# Преимущества денежно-кредитной политики

- *Отсутствие внутреннего лага.* Решение о покупке или продаже государственных ценных бумаг центральным банком принимается быстро, а поскольку эти бумаги в развитых странах высоколиквидные, высоконадежны, то проблем с их продажей населению и банкам не возникает.
- *Отсутствие эффекта вытеснения.* В отличие от стимулирующей фискальной политики стимулирующая монетарная политика (рост предложения денег) обуславливает снижение ставки процента, что ведет не к вытеснению, а к стимулированию инвестиций и других чувствительных к изменению ставки процента автономных расходов и к мультипликативному росту выпуска.
- *Эффект мультипликатора.* Монетарная политика, как и фискальная политика, имеет мультипликативный эффект воздействия на экономику, причем действуют два мультипликатора. Банковский мультипликатор обеспечивает процесс депозитного расширения, т.е. мультипликативное увеличение денежной массы, а рост автономных расходов в результате снижения ставки процента в условиях роста предложения денег мультипликативно (с эффектом мультипликатора автономных расходов) увеличивает величину совокупного выпуска.

# Недостатки денежно-кредитной политики

---

- Возможность инфляции.
- Наличие внешнего лага в связи со сложностью и возможными сбоями в механизме денежной трансмиссии.
- Наличие побочных эффектов, вызываемых изменением предложения денег, которые также снижают эффективность монетарной политики.
- Противоречивость целевых ориентиров (дилемма целей) монетарной политики.
- Потеря центральным банком контроля над предложением денег в условиях зависимости монетарной политики от фискальной политики правительства.

## Литература:

---

1. Макроэкономика: Теория и российская практика: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, Н.Н. Думной. — М: КНОРУС, 2011. Тема 9.
2. Агапова Т.А., Серегина С.Ф. Макроэкономика: Учебник / Под общ. ред. А.В. Сидоровича. — 9. изд., перераб. и доп.- М.: Дело и Сервис, 2010. Гл. 7, 8.
3. Курс экономической теории: Учебник / Под ред. М.Н. Чепурина и Е.А. Киселёвой. — 6-е изд., доп. и перераб.- Киров: АСА, 2007. Гл. 20, 21.

**Спасибо за внимание!**

---