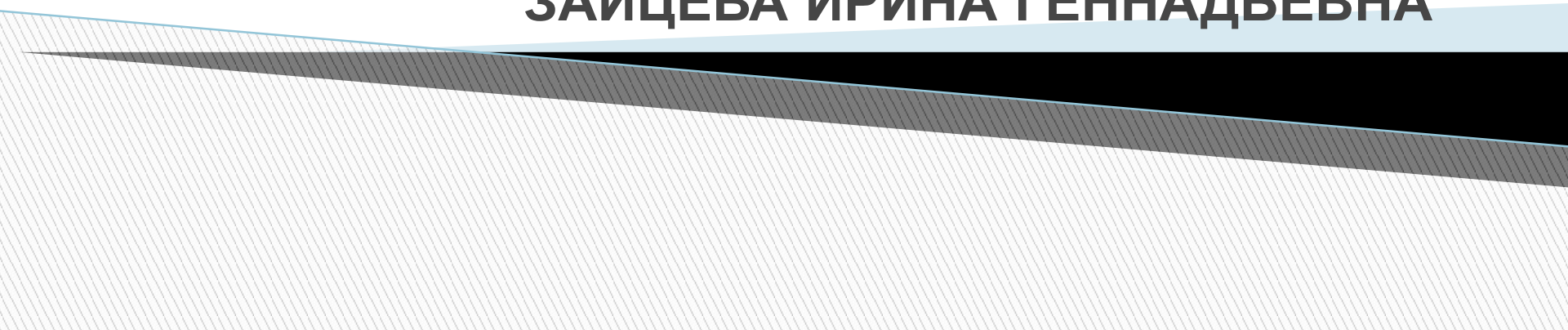


Тема: ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ЭКОНОМИКИ

**К.Э.Н., ДОЦЕНТ КАФ.
БАНКОВ, ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ И
СТРАХОВАНИЯ
ЗАЙЦЕВА ИРИНА ГЕННАДЬЕВНА**



Литература по теме

- С.Р. Моисеев «Денежно-кредитная политика: теория и практика»: учебное пособие / Московская финансово-промышленная академия, 2011. – 784 с. (Университетская серия)

ФИНАНСОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ: СОДЕРЖАНИЕ И МЕТОДЫ



Концепции финансового регулирования

- использование методов воздействия, связанных с государственными и муниципальными финансами;
 - создание и поддержание финансовой инфраструктуры для рыночной экономики;
 - государственное регулирование рынка финансовых услуг;
 - регулирование деятельности финансовых институтов.
- 

Финансовое регулирование

- Воздействие на экономические и социальные процессы, направленное на предотвращение возможных или устранение имеющихся диспропорций, обеспечение развития передовых технологий и социальной стабильности путем концентрации финансовых ресурсов на одних сегментах рынка и ограничения роста финансовых ресурсов в других.

Цель и задачи ФР зависят от целей и задач социально-экономической политики страны на определенном этапе развития

Сглаживание разницы в уровне доходов разных групп населения

Обеспечение выхода из кризиса

Стимулирование или ограничение рождаемости

Субъекты и объекты ФР

Субъекты:

Государство (федерация, субъекты, муниципальные образования) в лице соответствующих органов

Наднациональные органы : межд финансовые организации, органы управления экономическими, политическими, валютными союзами

Объекты

Виды деятельности

Субъекты хозяйствования

Отрасли экономики

Отдельные территории

Формы регулирования

▣ Прямое регулирование:

Непосредственное
воздействие на
объект
регулирования

▣ Косвенное регулирование:

Опосредованное
воздействие на
объект регулирования

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

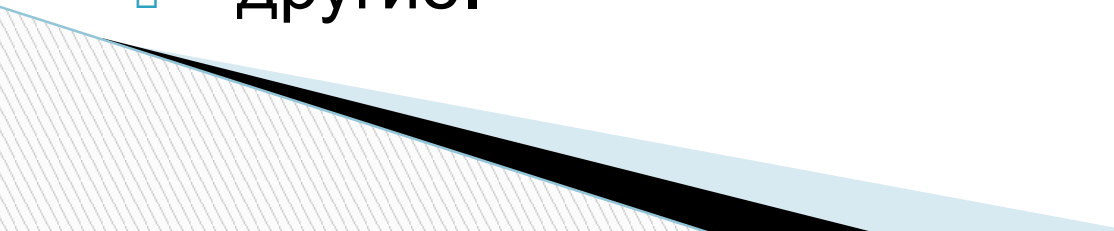


Денежно-кредитное регулирование

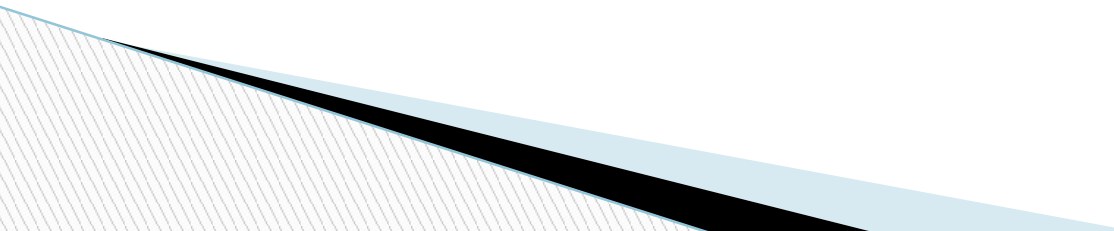
- воздействие на ключевые макроэкономические показатели через состояние денежной сферы в целях обеспечения реального и устойчивого экономического роста, необходимого уровня занятости населения, устойчивости покупательной способности национальной валюты, стабильности внешнеэкономических связей.

▣ **Высшая цель ДКП** = стратегическая цель государственного регулирования экономики = создание условий для устойчивого экономического роста в долгосрочном периоде.

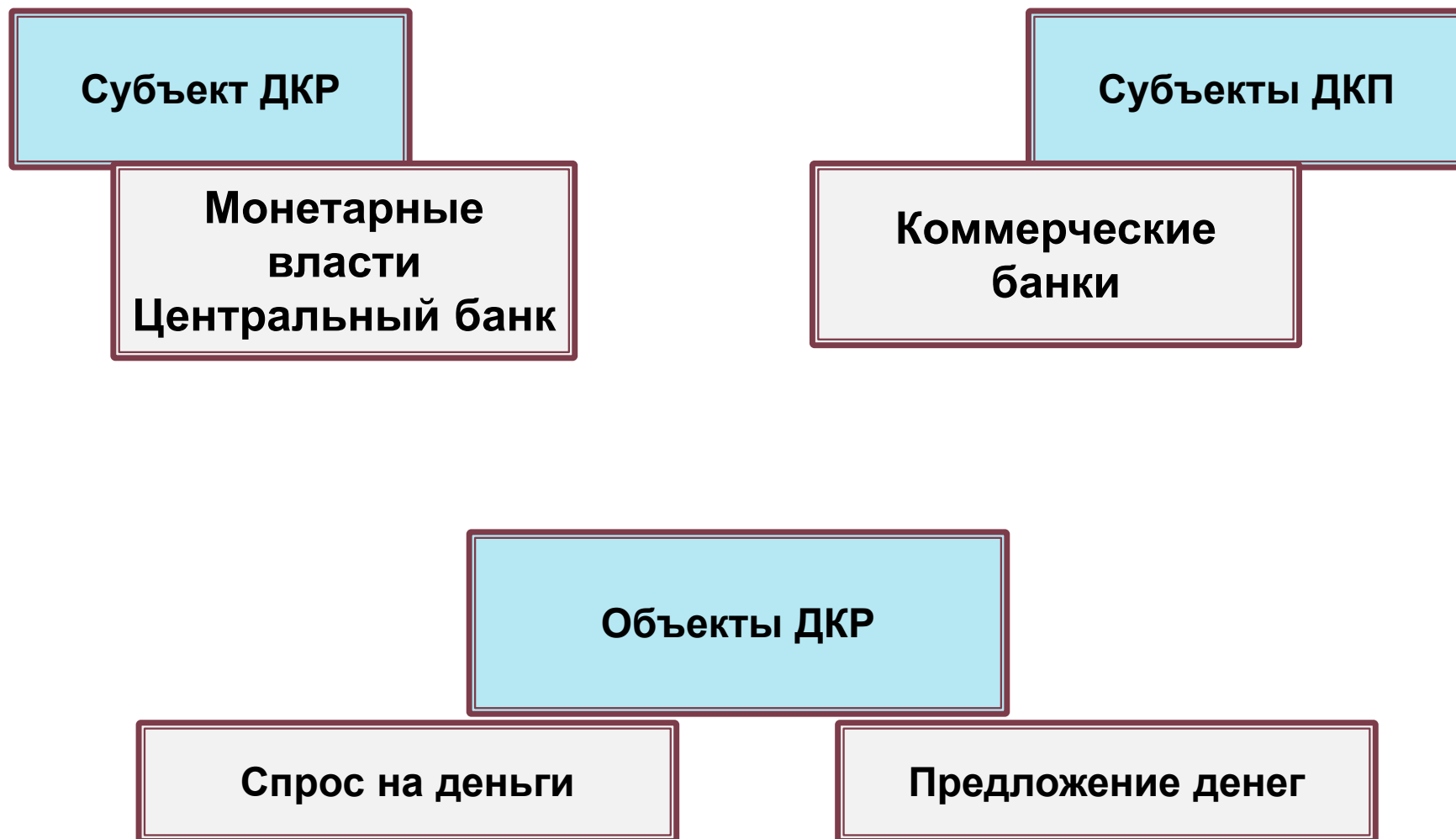
▣ **Конечные цели ДКП:**

- ▣ - ценовая стабильность;
 - ▣ - стабильность валютного курса;
 - ▣ - низкий уровень инфляции;
 - ▣ - обеспечение полной занятости;
 - ▣ - другие.
- 

Цели ЦБ РФ

- защита и обеспечение устойчивости рубля;
 - развитие и укрепление банковской системы Российской Федерации;
 - обеспечение стабильности и развитие национальной платежной системы;
 - развитие финансового рынка Российской Федерации;
 - обеспечение стабильности финансового рынка Российской Федерации.
- 

Субъект и объекты ДКР и ДКП



ВЗАИМОСВЯЗЬ ФИНАНСОВОГО И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

Взаимосвязь ДК и финансовой политики

- ▣ Это два направления экономической политики государства, поэтому их стратегические цели должны совпадать;
- ▣ Они основаны на движении денег в экономике в различных функциональных формах.

Эти два направления деятельности государства должны координироваться в целях обеспечения устойчивого экономического роста. Должна координироваться и деятельность субъектов каждого вида политики.

Взаимосвязь ДК и финансовой политики

- Денежно-кредитная политика – не элемент финансовой политики. Это два самостоятельных направления.
- Различия: субъекты, объекты, инструменты, характер воздействия на экономику.

Предпосылки формирования системы денежно-кредитного регулирования

Исторические формы денег

- I. **Товарные деньги** – ценность определялась их ценностью как товара (ракушки, скот, зерно, драгоценные металлы, золото в слитках, монеты).
- II. **Бумажные (декретные) деньги** – ценность определяется доверием к государству
- III. **Кредитные деньги** – ценность определяется доверием к эмитенту – частному банкиру
- IV. **Банковские деньги** – ценность определяется доверием в банковской системе
- V. **Электронные деньги** - в зарубежной литературе: средства платежа, *не требующее посредничества финансовых институтов*, обладающее низкой транзакционной стоимостью и высокой анонимностью.

- Эволюция денег до начала 20 века тесно связана с эволюцией роли золота в денежной сфере.
- С середины 20 века эволюция денег – это развитие наиболее удобных и экономичных их форм.

1 МВС. Парижская конференция (1867г.)

Золото признано формой мировых и национальных денег

Денежная система на основе золотого стандарта - «золотой монометаллизм» - включала следующие основные принципы:

- 1) золото - единственная форма денег;
- 2) золото свободно обращается, что означало:
 - центральные банки отдельных стран могут продавать и покупать золото в неограниченных количествах по фиксированным ценам;
 - любое лицо может использовать золото без каких-либо ограничений;
 - любое лицо может чеканить золотые монеты из золотых слитков на государственном монетном дворе;
 - импорт и экспорт золота не ограничивались.

Естественные механизмы регулирования

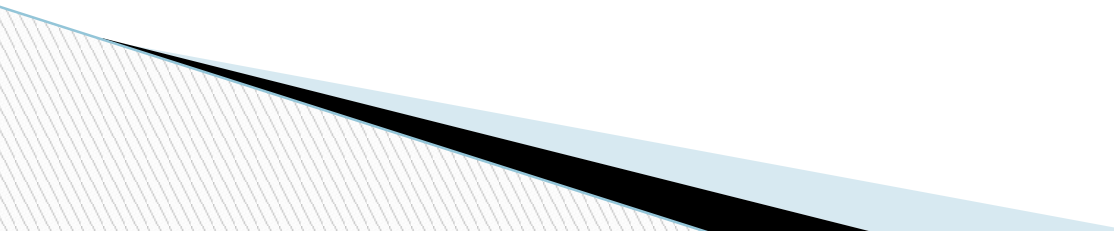
- ▣ Регулирование количества денег на основе функции денег как средства образования сокровищ. «Лишнее» золото автоматически уходило из обращения в сбережения.*

Система золотого стандарта обеспечивала длительный период времени стабильность большинства валют, способствовала развитию мировой торговли

Валютный кризис 1914 - 1922 гг.

Регулирующий механизм золотого стандарта перестал действовать

Факторы разрушения системы золотого стандарта:

- увеличение в значительных размерах эмиссии бумажных денег для покрытия военных расходов;
 - введение воюющими сторонами валютных ограничений;
 - истощение ресурсов золота при финансировании военных затрат
- 

2 МВС. Золото – девизный стандарт (1922 - 1939 гг.)

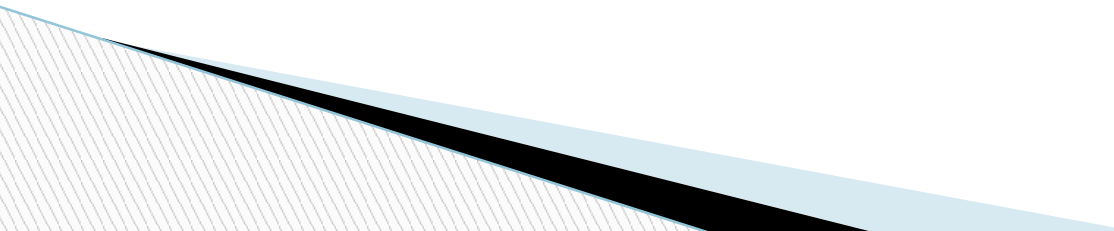
В 1922г. на Генуэзской конференции восстановлены принципы системы золотого стандарта, но в модифицированном (урезанном) виде:

- национальные кредитные деньги стали обеспечиваться не только золотом, но главным образом иностранной валютой тех стран, которые сохранили свободный обмен своих денежных единиц на золото, т.е. английским фунтом стерлингов, французским франком и долларом США
- другие валюты меняли на золото через предварительный обмен на одну из трех резервных валют
- золотой стандарт сохранял свою силу только на международном уровне
- от *золотомонетного* стандарта перешли к *золотослитковому*

Демонетизация золота в национальных денежных системах

Валютный кризис 1939 - 1944

22.

- Валютные ограничения ввели большинство воюющих и многие нейтральные страны;
 - Валютные курсы утратили регулирующую роль в экономических отношениях;
 - Повысилась роль золота как мировых денег;
 - Золотые резервы резко сократились у стран, которые вели активные закупки вооружения и продовольствия, и выросли у стран-экспортеров, прежде всего США;
 - Страны-оккупанты проводили эмиссию необеспеченных денег для формальной оплаты поставок сырья и продовольствия из оккупированных стран, завышали курсы национальной валюты.
- 

3 МВС. Бреттон-Вудская валютная система (1944 - 1971 гг.)

- *Признание золота и доллара США основой мировой валютной системы:*
 - восстановление золотых паритетов валют,
 - использование золота как международного резервного и платежного средства,
 - сохранение золото-долларового стандарта, размен долларов на золото по установленной цене 35 USD за тройскую унцию.
- *Введение валютного коридора:*
 - рыночный курс валют мог отклоняться от установленного паритета в узких пределах ($\pm 1\%$),
 - центральные банки обязаны были поддерживать этот «коридор» на основе валютных интервенций
 - Девальвация валют свыше 10% допускалась только с разрешения МВФ.
- *Смягчение валютных ограничений с введением взаимной обратимости валют*

Предпосылки и причины кризиса Бреттон-Вудской системы

- Преодоление многими странами технологического и экономического отставания от США и снижение их доли в мировом промышленном производстве и мировых запасах золота
- Фактическое использование наряду с долларом в качестве резервов других валют - немецкой марки, швейцарского франка и японской йены,
- Образование огромного дефицита платежного баланса США

В результате к концу 60-х годов:

1. Право владельцев долларовых резервов обменивать их на золото по официальной цене пришло в противоречие с возможностями США осуществлять этот обмен
2. Заниженная в интересах США официальная цена золота стала отклоняться от рыночной цены
3. Периодически возникали резкие колебания курсов валют относительно друг друга, что вело к существенным издержкам поддержания разрешенного коридора и не отвечало интересам стран, валюта которых была более устойчивой.

4 МВС. Ямайская валютная система (с 1976 г.).

- поддержание стабильности финансовой и валютной политики в стране и использование интервенций Центрального банка при слишком сильных колебаниях валютного курса;
- отказ от манипуляций с валютным курсом, направленных на получение односторонних преимуществ;
- незамедлительное информирование МВФ обо всех предполагаемых изменениях механизма валютного регулирования и валютных курсов;
- отказ от привязки курса своих валют к золоту.

Золото было лишено своих официальных функций, т.е. демонетизировано

Особенности современной денежной системы

- отсутствие обязательного металлического обеспечения выпускаемых денег;
- размен денег на металл не производится;
- увеличение доли и значения безналичного денежного обращения;
- множественность монетарных и немонетарных факторов инфляции;
- усиление государственного регулирования денежной системы;
- ключевая роль центрального банка в регулировании денежной сферы;
- множественность каналов эмиссии денег.

Золото в современном мире

- Золото – не деньги, но финансовый актив;
- Деньги не обеспечены золотом;
- Золото – часть ЗВР (МР) страны

Структура международных резервов отдельных стран

СТРАНА	Объем МР, млн. долл.	Доля золота, %	Золото в тоннах
Австрия	23 297	46,4	280,0
Германия	198 250	66,0	3 387,2
Латвия	7 892	3,8	7,8
Италия	145 516	65,1	2 451,9
Франция	144 950	64,9	2 435,4
ЕЦБ	73 896	26,2	502,1
Гонконг	311 185	2,1	0
Израиль	81 615	0	0
Канада	71 937	0,2	3,0
США	448 890	70,0	8 133,5
Швейцария	535 883	7,5	1 040,1
Португалия	17 555	84,2	382,5

Структура международных резервов отдельных стран

СТРАНА	Объем МР, млн. долл.	Доля золота, %	Золото в тоннах
Беларусь	6 651	25,8	44,4
РФ	509 595	7,8	1 035,2
Индия	295 659	7,3	556,8
Казахстан	24 703	22,5	143,7
Китай	3 870 452	1,1	1 054,1
Бразилия	358 808	0,7	67,2

Динамика МР РФ (млн долл. США)

в том числе:

Дата	Международные резервы	валютные резервы	в том числе:			монетарное золото
			иностранная валюта	счет в СДР	резервная позиция в МВФ	
01.11.2018	459 563	378 508	368 609	6 696	3 203	81 055
01.10.2018	459 163	381 672	371 858	6 754	3 060	77 491
01.09.2018	460 615	383 350	373 501	6 778	3 071	77 265
01.08.2018	458 032	380 621	370 736	6 802	3 083	77 411
01.07.2018	456 749	378 582	368 668	6 805	3 109	78 167
01.06.2018	456 640	376 129	366 620	6 848	2 661	80 511
01.05.2018	459 884	378 737	369 075	6 958	2 704	81 146
01.04.2018	457 995	377 513	367 743	7 030	2 739	80 482
01.03.2018	453 644	373 062	363 348	6 987	2 728	80 582
01.02.2018	447 735	367 357	357 558	7 047	2 752	80 378
01.01.2018	432 742	356 095	346 507	6 883	2 706	76 647
01.12.2017	431 636	355 518	345 835	6 837	2 846	76 118

Россия в рейтинге стран с наибольшими запасами золота

Недавно Россия, потеснив Китай, вошла в список стран, в резервах которых хранятся наибольшие объемы золота, заняв в нем 5-ю позицию. Вот этот рейтинг:

1. США — 8 тысяч тонн
2. Германии — 3 тысячи тонн
- 3-4. Италия и Франция — 2,5 тысячи тонн
5. Россия — 1975 тонн (на 1 августа 2018 г.)

Международные резервы РФ

- ▣ **Валютная структура международных резервов :**
- ▣ 46% - доллары США,
- ▣ 40,5% - евро,
- ▣ около 9% - фунты стерлингов,
- ▣ 3% - канадский доллар,
- ▣ 2% - австралийский доллар.

Международные резервы - финансовые активы, находящи-еся в распоряжении Банка России и правительства. Они состоят из активов в иностранной валюте, монетарного золота, специальных прав заимствования (СДР, special drawing rights, расчетная денежная единица, используемая Международным валютным фондом, МВФ), резервной позиции в МВФ и других активов.

Часть средств Резервного фонда (до 1.01.2018) и Фонда национального благосостояния, номинированная в иностранной валюте и размещенная на счетах в Банке России, также входит в состав резервов.

ДЕНЕЖНЫЕ АГРЕГАТЫ



Денежные агрегаты

- **M1** - наличные деньги в обращении и вклады «до востребования», при вычислении этого денежного агрегата упор делается на использование денег в качестве средства платежа

- **M2** - M1 плюс различные срочные депозиты

- **M3** - M2 плюс средства, вложенные в фонды денежного рынка, облигации со сроком до погашения менее двух лет

В США агрегат M3 включает дополнительно, обязательства коммерческих банков по операциям «репо», евродолларовые депозиты в отделениях банков США за границей

- **M4** – M3 плюс бессрочные депозиты нефинансового частного сектора в банках и строительных обществах

Прагматический подход

- Большинство центральных банков пользуются прагматическим подходом - выбирают для своих целей тот денежный агрегат, который наилучшим способом служит индикатором ценовой динамики и динамики процентных ставок в экономике.
- В США для определения денежной массы используется 5 агрегатов, в Японии и Германии – 3, в Англии и Франции – 2.

Методология МВФ

- *деньги (money)* Включают деньги вне банков и средства до востребования;
- *квазиденьги (quasi-money)*. Это ликвидные депозиты в банковской системе, которые не могут использоваться в качестве средства платежа. Они включают срочные и сберегательные депозиты и депозиты в иностранной валюте, учитываемые в балансе центрального и коммерческих банков;
- «*широкие деньги*» (*broadmoney*). Это сумма агрегатов «деньги» и «квазиденьги».

Денежные агрегаты по методологии Банка России

- ▣ M_0 — *наличные деньги в обращении*. Агрегат включает наличные деньги, выпущенные Банком России в обращение, за исключением сумм наличности, находящейся в кассах Банка России и кредитных организаций;
- ▣ M_1 — агрегат включает денежный агрегат M_0 и *остатки средств в национальной валюте на расчетных, текущих и иных счетах до востребования населения, нефинансовых и финансовых (кроме кредитных) организаций, являющихся резидентами Российской Федерации*;
- ▣ M_2 — *денежная масса в национальном определении*. Агрегат включает M_1 и *остатки средств в национальной валюте на счетах срочных депозитов и иных привлеченных на срок средств населения, нефинансовых и финансовых (кроме кредитных) организаций, являющихся резидентами Российской Федерации*;

ДМ по методологии денежного обзора

- Это еще один агрегат, включающий наличные деньги в обращении (M_0), депозиты до востребования (средства резидентов Российской Федерации на расчетных, текущих, депозитных и иных счетах до востребования в валюте Российской Федерации), срочные депозиты в валюте Российской Федерации и все депозиты в иностранной валюте, размещенные в Банке России и действующих кредитных организациях, а также сумму начисленных по депозитам процентов.
- По размеру агрегат соответствует размеру показателя «денежная масса в национальном определении» плюс депозиты в иностранной валюте, размещенные в банковской системе резидентами Российской Федерации.
- Данные об объеме и динамике указанных показателей Банк России распространяет на постоянной основе.

Методология денежного обзора

▣ **Денежная масса** — совокупность агрегатов “Деньги” и “Квазиденьги”

▣ **Деньги** — все денежные средства в экономике, которые могут быть немедленно использованы как средство платежа:

▣ “деньги вне банков” и

▣ “депозиты до востребования” в банковской системе

Деньги вне банков — выпущенные в обращение Банком России наличные деньги, за исключением сумм наличности, находящейся в кассах Банка России и кредитных организаций

▣ **Квазиденьги** — депозиты банковской системы, которые непосредственно не используются как средство платежа и менее ликвидны, чем “Деньги”: это “срочные и сберегательные депозиты и депозиты в иностранной валюте” по органам денежно-кредитного регулирования и кредитным организациям

Денежная масса (национальное определение)

- совокупность денежных средств в валюте Российской Федерации, предназначенных для
- ✓ оплаты товаров, работ и услуг, а также
- ✓ для целей накопления нефинансовыми и финансовыми (кроме кредитных) организациями и физическими лицами — резидентами Российской Федерации

Источником информации для расчета денежной массы являются данные ежемесячного сводного бухгалтерского баланса кредитных организаций Российской Федерации и сводного бухгалтерского баланса Банка России (в расчет включаются обязательства кредитных организаций и Банка России перед хозяйствующими субъектами)

Денежная масса (национальное определение)

- M0 - включает наличные деньги в обращении вне банковской системы
- M1 - денежный агрегат M0 и остатки средств в национальной валюте на расчетных, текущих и иных счетах до востребования населения, нефинансовых и финансовых (кроме кредитных) организаций, являющихся резидентами Российской Федерации.
- Денежный агрегат M2 включает денежный агрегат M1 и остатки средств в национальной валюте на счетах срочных депозитов и иных привлеченных на срок средств населения, нефинансовых и финансовых (кроме кредитных) организаций, являющихся резидентами Российской Федерации.

Концепция денежной базы и денежного агрегата М1

Финансовые инструменты, которые по своим свойствам похожи на наличную валюту (С),

должны включаться в денежный агрегат

С точки зрения центрального банка идеальным субститутom наличной валюты являются те средства, которые коммерческие банки хранят на счетах центрального банка (R).

Сумма наличной валюты и этих средств образуют денежную базу (B):

$$B=C+R$$

С точки зрения частного небанковского сектора идеальным заменителем наличной валюты являются депозиты до востребования (D), так как их в любой момент можно превратить в наличные деньги с минимальными транзакционными издержками.

Сумма валюты, находящейся в обращении, и этих депозитов образуют денежный агрегат М1

$$M1=C+D$$

Денежная база

- ▣ **Денежная база в узком определении** — выпущенные в обращение Банком России наличные деньги (исключая остатки средств в кассах Банка России), остатки на счетах обязательных резервов, депонируемых кредитными организациями в Банке России
- ▣ **Денежная база в широком определении** - выпущенные в обращение Банком России наличные деньги, остатки на счетах обязательных резервов, депонируемых кредитными организациями в Банке России, средства на корреспондентских счетах и депозитных счетах кредитных организаций в Банке России, вложения кредитных организаций в облигации Банка России (по рыночной стоимости), а также иные обязательства Банка России по операциям с кредитными организациями в валюте Российской Федерации.

Источником информации для расчета денежной базы в широком определении являются данные ежемесячного сводного бухгалтерского баланса Банка России

Денежная база в РФ (млрд руб)

	01.01. 2015	01.01. 2016	01.01. 2017	01.10. 2018
Денежная база (в широком определении)	11 332,0	11 043,8	11882,7	14701,5
НД в обращении с учетом остатков средств в кассах кредитных организаций	8 840,5	8 522,2	8789,8	9539
корсчета кредитных организаций в Банке России	1 215,5	1 594,0	1822,7	1930,7
обязательные резервы	471,3	369,8	484,7	506,2
депозиты кредитных организаций в Банке России	804,6	557,8	785,6	2373,2
облигации Банка России у кредитных организаций	0	0	0	352,4

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ: спрос на деньги и предложение денег

Денежно-кредитное регулирование

- один из механизмов государственного регулирования экономики; направлено на изменение объемов денежной массы, процентных ставок, объемов кредитования и других параметров, определяющих спрос и предложение денег и стоимость национальной денежной единицы
- ▣ **Субъектами денежно-кредитного регулирования** являются монетарные власти - органы, наделенные полномочиями принимать решения, влияющие на денежную сферу и стабильность национальной валюты
- ▣ **Объектами денежно-кредитного регулирования** выступают спрос и предложение денег

Спрос на деньги

- это спрос на денежные запасы в различных секторах экономики, а также на различных рынках, в том числе на финансовом рынке.
- ▣ *Спрос на деньги выражается долей совокупного богатства (дохода) экономического агента (организации, физического лица, государства), которую последний хочет держать в денежной форме, исходя из определенных мотивов*
- ▣ Функция (уравнение) спроса на деньги отражает связь между денежной массой, на которую предъявляется спрос, и основными экономическими показателями.
- ▣ Разные экономические школы предлагают разные функции спроса на деньги
- ▣

Количественная теория денег

Основной вид мотивации спроса на деньги – транзакционный.

Деньги ценны своей покупательной способностью

Спрос предъявляется не столько на деньги как таковые, сколько на реальные денежные остатки, выражающие реальную ценность денег:

$$\text{реальные денежные остатки} = M/P,$$

где M - номинальная денежная масса,

P - уровень цен в экономике.

Количественная теория -спрос на деньги

Основное уравнение количественной теории денег И. Фишера

$$MV = PY$$

- Где V – скорость обращения денежной единицы,
- Y - ВВП в реальном натуральном исчислении,
- PY – стоимостная оценка всех сделок с участием денег (включая сделки на вторичном рынке, финансовые активы и новые товары и услуги, произведенные в течение периода)

Из этого уравнения выводится спрос на деньги

$$\frac{M^D}{P} = \bar{k}Y$$

- где $k = 1/V$ и считается константой.

В количественной теории скорость обращения денег предполагается экзогенно заданной константой.

Кейнсианская концепция спроса на деньги - теория предпочтения ликвидности

Три компонента спроса на деньги:

1. спрос на деньги для целей платежа (M_T^D),
2. спрос на деньги из целей предосторожности (M_P^D)
3. спекулятивный спрос (M_S^D).

1 и 2 компоненты зависят от дохода и похожи на денежный спрос в количественной теории денег.

3 компонент зависит от структуры процентных ставок

Общий спрос на деньги равен сумме трех компонент и зависит от дохода и уровня рыночных процентных ставок

$$M^D = M_S^D + M_T^D + M_P^D = f(i^-, Y^+)$$

Мотивы спроса на деньги

- **Трансакционный мотив** – для совершения сделок
- **Мотив предосторожности** – люди оставляют в виде денег больше, чем они обычно тратят, из-за их высокой ликвидности, откуда и произошло название теории Кейнса
- **Спекулятивный мотив** связан с распределением денежных доходов на потребление и сбережения, определяется ожиданиями относительно изменения процентных ставок. Например, если ожидается, что ставки процента вырастут, тем самым провоцируя снижение стоимости ценных бумаг, люди будут более склонны держать свои сбережения в виде денег, нежели вкладывать в ценные бумаги.

Портфельная теория спроса на деньги Дж. Тобина

- Основная идея - индивид решает задачу формирования оптимального портфеля из доступных ему активов с учетом доходности и рискованности активов. Предполагается, что средний индивид в этой модели не склонен к риску.
- Получаемый из этой модели спрос на реальные денежные остатки также обратным образом зависит от ставки процента.
- Идеи портфельного подхода Дж. Тобина были развиты М. Фридманом в его работе «Количественная теория денег: повторное появление».
- Концепция перманентного дохода, введенная М. Фридманом, представляет собой настоящую приведенную стоимость всего ожидаемого в будущем индивидом дохода.

Модель спроса на деньги Милтона Фридмана

Спрос на деньги конкретного индивида зависит от величины и структуры его богатства: деньги, облигации, акции, физические активы, человеческий капитал

$$\frac{M^d}{P} = f \left(\underset{+}{Y_p}, \underset{-}{r_b} - \underset{-}{r_m}, \underset{-}{r_e} - \underset{-}{r_m}, \underset{-}{\pi^*} - \underset{-}{r_m} \right)$$

- где M/P - спрос на реальные денежные остатки,
- Y_p - мера богатства индивида
- r_m - ожидаемая доходность денег,
- r_b - ожидаемая доходность по облигациям,
- r_e - ожидаемая доходность рыночного портфеля,
- π^* - ожидаемая инфляция

Возрождение количественной теории денег на новых основаниях

- При изменении процентных ставок в экономике разности в доходностях между деньгами и более доходными активами остаются приблизительно на одном и том же уровне.
- Поэтому ставки процента лишь незначительно влияют на спрос на деньги.
- Исходя из гипотезы о постоянной доле денежной массы в финансовых активах, в модели Фридмана эластичность спроса на деньги от дохода больше единицы.

Параметры спроса на деньги в Европе в последнее время являются стабильными

Изменения в номинальных доходах обусловлены исключительно колебаниями денежного предложения

Предложение денег

- ▣ *Предложение денег* обеспечивают национальный Центральный банк и банковская система.
- ▣ Другие экономические субъекты могут создавать средства обращения и платежа, не являющиеся в строгом смысле слова деньгами, но представляющие собой их заменители (например, векселя).
- ▣ Результатом предложения денег Центральным банком и системой коммерческих банков выступает денежная масса, находящаяся в обращении.

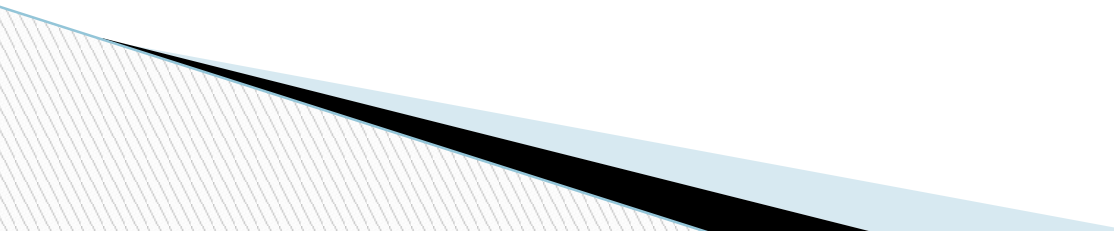
Предложение денег

- Под полным контролем центрального банка находится только денежная база
- Денежная масса $M1$, $M2$, и $M3$ – это результат взаимодействия центрального банка, коммерческих банков и небанковского сектора.
- Влияние центрального банка на объем денежной массы зависит от трансмиссионного механизма, связывающего денежную базу и денежные агрегаты

Структура денежной массы в РФ

Год	Всего, млрд руб.	В том числе			
		Наличные деньги, млрд руб.	Доля наличных денег, %	Безналичные средства, млрд руб.	Доля безналичных денег, %
1994	33,2	13,3	40,60	19,9	59,94
1997	288,3	103,8	36,00	184,5	64,00
2000	714,6	266,1	37,24	448,4	62,76
2003	2130,5	763,2	35,82	1367,3	64,18
2006	6032,1	2009,2	33,31	4022,9	66,69
2009	12 975,9	3794,8	29,24	9181,1	70,76
2012	24 204,8	5938,6	24,53	18 266,2	75,47
2013	27 164,6	6430,1	23,67	20 734,6	76,33
2014	31 155,6	6985,6	22,42	24 170,0	77,58
2015	31 615,7	7171,5	22,68	24 444,3	77,32
2016	35 179,7	7239,1	20,58	27 940,5	79,42
2017	38 418,0	7714,8	20,08	30 703,2	79,92
2018	42 440,5	8446	19,90	33 994,5	80,10

Три основных канала влияния ЦБ на денежную базу

- валютные интервенции
 - кредитование государства
 - кредитование коммерческих банков
- 

Механизм денежного мультипликатора

- процесс самовозрастания банковских депозитов в цепи метаморфоз "депозит-ссуда-депозит".
- Этот канал создания денег стал действовать с момента перехода национальных денежных систем от золотых денег к кредитным и банковским, заключается в самостоятельном создании банками средств обращения и платежа.
- Возможности банков осуществлять кредитные операции и создавать новые деньги определяются
- потребностью хозяйствующих субъектов в кредитах (деловой активностью),
- величиной *свободного банковского резерва*, который может быть немедленно направлен на совершение активных операций (операций по кредитованию).

Взаимосвязь денежной базы и денежной массы

- Денежный мультипликатор (m) – это отношение денежной массы к денежной базе

$$m = \frac{M}{B} = \frac{C + D}{C + R}$$

наличная валюта (C)

средства, которые коммерческие банки хранят на счетах
центрального банка (R)

депозиты до востребования и
срочные (D)

Источники денежной базы

- ▣ Международные резервы
- ▣ Требования по отношению к государственному сектору
- ▣ Кредиты национальным коммерческим банкам

4 канала изменения денежной массы

1. изменение чистых международных активов банков
2. кредитование государственных органов
3. кредитование частного сектора
4. конвертация финансовых инструментов, не включенных в денежный агрегат, в инструменты, включенные в него