

## Лекции по дисциплине Финансовая экономика

### Тема 1. Финансовая система и ее особенности

**Финансовая система** — это совокупность финансовых отношений, охватывающих формирование и использование первичных, производных и конечных денежных потоков.

С точки зрения **структуры** финансовую систему можно рассматривать как совокупность сфер, звеньев, опосредствующих формирование и использование доходов, а так же как систему финансовых учреждений.

Финансовая система – это совокупность обособленных, но взаимосвязанных сфер и звеньев финансовых отношений, а также финансовых органов и институтов, которые осуществляют управление денежными потоками в стране.

Поэтому, финансовая система рассматривается с двух сторон: 1) по внутреннему устройству и 2) организационной структуре.

По внутреннему устройству финансовая система – это совокупность относительно обособленных взаимосвязанных финансовых отношений, отображающих специфические формы и методы распределения и перераспределения ВВП.

По организационной структуре финансовая система – это совокупность финансовых органов и институтов, осуществляющих управление денежными потоками.

Выделение составных элементов внутреннего устройства финансовой системы осуществляется по признаку каналов движения денежных потоков и места концентрации финансовых ресурсов. Концентрация финансовых ресурсов осуществляется в соответствующих денежных фондах, которые могут являться признаком выделения отдельных звеньев финансовой системы.

Внутренняя структура финансовой системы отображает объективную совокупность финансовых отношений и является общей для всех стран. Она состоит из сфер и звеньев.

Сфера характеризует обобщенную по определенному признаку совокупность финансовых отношений. В основу выделения сфер положен уровень экономической системы.

Выделяются 4 сферы:

- уровень микроэкономики – финансы субъектов хозяйствования;
- уровень макроэкономики – государственные финансы;
- уровень мирового хозяйства – международные финансы;
- обеспечивающая сфера – финансовый рынок;

Отдельное звено финансовой системы отображает обособленную часть финансовых отношений. Выделение звеньев осуществляется по признаку наличия либо обособленного фонда финансовых ресурсов, либо специфических форм и методов финансовых отношений.

Организационная структура финансовой системы – это совокупность финансовых органов и институтов, которая характеризует систему управления финансами. В основе выделения органов управления финансовой системой лежит ее внутренняя структура. Общее руководство финансовой деятельностью в любой стране осуществляют органы государственной власти и управления.

**Финансовая политика** - это совокупность решений, принимаемых субъектами экономики в связи с получением и использованием денежных доходов.

В совокупности все рассмотренные звенья финансовой структуры должны определенным образом управляться. Финансовая политика многоуровневая: на уровне государства, муниципальных и местных органов власти, хозяйствующих субъектов (корпораций, фирм, госпредприятий и др.).

**Основные цели управления финансами и финансовой политики:**

- снижение дефицита госбюджета до 3% ВВП;
- проведение эффективной налоговой политики (госдохода);
- использование финансов для регулирования экономики.

## **Тема 2. Финансовые посредники: операции и анализ деятельности**

К числу финансовых посредников относятся:

1) кредитные организации:

– банки, осуществляющие подавляющую долю всех кредитных операций в экономике;

– кредитные союзы, кредитные кооперативы, сберегательные ассоциации и т. п.;

– небанковские кредитные организации, обслуживающие, как правило, заранее известный круг лиц в конкретном районе;

2) страховые организации, пенсионные фонды, паевые инвестиционные компании и др. Отличительная особенность этих организаций от банков заключается в том, что:

– они не принимают депозитов и не влияют на количество денег в обращении;

– здесь организуется связь между отдельным лицом и всей совокупностью лиц, заинтересованных в страховании и пенсионном обеспечении;

– данные посредники, в отличие от банков, не платят доходы (проценты) за внесенные средства, но они оплачивают пенсии и производят страховые выплаты в соответствии с договорами;

– платежи в страховые и пенсионные фонды частично обязательны (вклады в кредитные организации сугубо добровольные);

– коммерческая деятельность страховых и пенсионных фондов жестко регламентирована, чтобы избежать опасности их банкротства.

Финансовые посредники играют активную роль на финансовом рынке.

За последние годы в развитых странах возникла тенденция к слиянию ранее строго различаемых полномочий различных финансовых посредников. В некоторых странах коммерческие банки получили право осуществлять страховые операции. Такая универсализация функций финансового посредника вполне естественна там, где имеется хорошо отлаженная правовая база и мощная инфраструктура финансовых отношений. В таких условиях данное объединение различных функций посредничества в единой организации может принести всем участникам финансового рынка прибыль. В России такое объединение было бы преждевременным ввиду нестабильности экономических и политических условий, а также недостаточно разработанной системы законодательства в этой сфере.

В рамках денежного рынка продаются не просто деньги, а очень важные финансовые услуги. По части страхования оказание услуг страхователю (держателю полиса) выглядит еще нагляднее. Страхование чего-либо означает создание резерва, в нынешних условиях это денежный резерв. Сформировать крупный денежный резерв большинству обычных граждан, да и юридических лиц тоже не под силу. А финансовый посредник гарантирует им компенсацию убытков от наступления страхового случая при условии уплаты сравнительно небольших сумм. Примерно так же можно истолковать ситуацию при страховании жизни и при получении пенсии. Финансовые посредники во всех сферах своей деятельности не просто «собирают деньги», а продают жизненно важные услуги, которые оплачиваются специфическим способом предоставления денег со стороны заинтересованных лиц.

Речь идет о взаимовыгодной сделке между равноправными участниками хозяйственного процесса. Услуги оказывают и вкладчики банкам и другим финансовым посредникам, храня у них деньги. Если речь идет просто о хранении денег, то их владельцы получают за них плату при условии, что банк использует эти деньги в своих операциях. Если же вклад используется самим владельцем для расчетов, то банк может и не платить по нему процентов. Это вопрос конкретной договоренности.

### **Тема 3. Финансовые операции: доходность и риск**

Современную рыночную экономику невозможно представить без многообразия **финансовых операций**. Субъекты, осуществляющие предпринимательскую деятельность (организации, отдельные виды домохозяйств, представленные индивидуальными предпринимателями), привлекают средства на возвратных и безвозвратных началах для расширения дела, создания новых продуктов, внедрения новых технологий. В то же время они могут разместить временно свободные денежные средства на банковских депозитах, приобрести ценные бумаги, на долевых условиях участвовать в инвестиционных проектах других субъектов. Полученная коммерческими организациями прибыль распределяется между собственниками, участниками. Все организации и граждане уплачивают налоги и другие обязательные платежи в бюджеты бюджетной системы государства, могут покупать государственные и муниципальные ценные бумаги. При этом существует и обратная связь: население получает социальные выплаты: пенсии, пособия, стипендии; предприниматели могут получить государственную финансовую поддержку, государство финансирует учреждения, оказывающие социальные услуги, размещает временно свободные бюджетные средства, средства резервов на финансовых рынках.

Все эти операции объединяет денежная форма, и при этом движение денежных средств является как бы самостоятельным (без встречного движения товаров и денег).

Классическая политэкономия в отличие от современных теорий денег различала функции денег как средства обращения (обслуживают операции купли-продажи) и средства платежа (по времени не совпадают движение денег и товаров). С учетом такого разделения финансовые операции связаны с функцией денег как средства платежа. Кроме того, финансовые операции обеспечивают возможность накопления денежных средств, поэтому связаны и с функцией денег как средством накопления.

Финансовые операции обеспечивают формирование доходов, поступлений и накоплений одних субъектов (организаций, государства, домохозяйств) и расходование средств других. Такой процесс называется распределением. Объектом распределения, осуществляемого посредством финансовых операций, являются валовой внутренний продукт (ВВП), поступления от внешнеэкономической деятельности, часть национального богатства. Финансовые операции позволяют обеспечить распределение денежных средств, послуживших результатом реализации товаров, работ или услуг организаций, индивидуальных предпринимателей и их дальнейшее распределение, обобщающим отражением этого процесса является распределение ВВП. Но в создании денежных доходов участвуют также средства, которые поступили от внешнеэкономической деятельности. В ходе финансовых операций часть национального богатства также участвует в распределении, например, в виде налога на добычу природных ископаемых. Следовательно, для всех финансовых операций характерно то, что они существуют в денежной форме и связаны с процессом распределения.

Процесс распределения ВВП, поступлений от внешнеэкономической деятельности, части национального богатства приводит к тому, что на основе финансовых операций у разных экономических субъектов увеличиваются или расходуются доходы, иные поступления, накопления. Финансовые операции обеспечивают многоуровневое распределение и перераспределение, к которому относится межгосударственное, межтерриториальное, межотраслевое, внутриотраслевое, в сложноинтегрированных субъектах хозяйствования (например, холдингах) – внутрихозяйственное. Наиболее крупные перераспределительные процессы, в которых участвуют практически все субъекты экономики - перераспределение через бюджеты бюджетной системы государства, а также через финансовый рынок.

### **Тема 4. Финансовый портфель**

Финансовый портфель – это набор ценных бумаг, приобретаемый инвестором. Формирование финансового портфеля – важный этап в постепенном накоплении богатства.

Главное не «зависнуть» в ценных бумагах, а вовремя вывести значительные денежные средства из финансового портфеля. Как утверждают специалисты, нужды в скоплении капитала в ценных бумагах нет.

Формирование финансового портфеля начинается с изучения состояния экономики страны и ее отдельных отраслей. Найти нужную информацию можно в СМИ, интернете. Очень популярен последнее время канал РБК.

Зная первое правило инвестирования, которое гласит, что покупать надо на минимуме, а продавать на максимуме, ищите те отрасли экономики, которые в данное время «не в почете», оцените их перспективы на будущее и, если они оптимистичные, то смело инвестируйте. Найдите от двух до пяти таких отраслей экономики.

В итоге у вас сформируется представление о содержании ценных бумаг финансового портфеля.

Типы портфелей ценных бумаг классифицируются в зависимости от источника дохода. Портфель роста – акционерный капитал компании, курс которого растет, и получение дивидендов в небольшом размере. Портфель агрессивного роста. Данный тип портфеля формируют акции быстрорастущих молодых компаний. Высокая степень риска, но и высокий доход. Портфель консервативного роста состоит из акций крупных, стабильно развивающихся на рынке компаний, характеризующихся высокими, устойчивыми темпами роста курсовой стоимости.

Состав портфеля стабилен длительное время, инвестиции нацелены на сохранение капитала. Портфель среднего роста – это слияние инвестиционных свойств портфелей агрессивного и консервативного роста, включает стабильные ценные бумаги длительного срока и рискованные фондовые инструменты. Стабильность обеспечивается ценными бумагами консервативного роста, а доходность – ценными бумагами агрессивного роста.

Портфель дохода составляется из высокого текущего дохода процентных и дивидендных выплат, формируется из акций дохода, т. е. акций, характеризующихся умеренным ростом курсовой стоимости и высокими дивидендами, облигаций и других ценных бумаг, инвестиционным составом которых являются высокие текущие выплаты с минимальной степенью риска. Портфель регулярного дохода формируется из высоконадежных ценных бумаг в стабильной компании, приносит средний доход и составляет минимальную степень риска. Портфель доходных бумаг формируется из высокодоходных облигаций корпораций, ценных бумаг, приносящих высокий доход при среднем составе степени риска.

Портфель роста и дохода составляется во избежание потерь на фондовом рынке, т. е. от падения курса или низких дивидендных и процентных выплат. Финансовые активы, входящие в состав данного портфеля, приносят владельцу рост капитальной стоимости, а другие – доход. Портфель двойного назначения состоит из бумаг, приносящих высокий доход при росте вложенного капитала. Это ценные бумаги инвестиционных фондов двойного назначения. Компаниями выпускаются собственные акции двух типов, первые приносят высокий доход, вторые – прирост капитала.

Сбалансированные портфели состоят из ценных бумаг, быстро растущих в курсе, и высокодоходных ценных бумаг. В состав портфелей входят высокорискованные ценные бумаги, они формируются из обыкновенных и привилегированных акций и облигаций.

Управление портфелем – применение совокупности различных видов ценных бумаг определенных методов и технологических возможностей, которые позволяют:

- 1) сохранить первоначально инвестированные средства;
- 2) достигнуть максимального уровня дохода;
- 3) обеспечить инвестиционную направленность портфеля.

Первым и одним из наиболее дорогостоящих, трудоемких элементов управления является мониторинг, представляющий собой непрерывный детальный анализ:

- 1) фондового рынка, тенденций его развития;
- 2) секторов фондового рынка;
- 3) финансовоэкономических показателей фирмы – эмитента ценных бумаг;
- 4) инвестиционных качеств ценных бумаг.

Мониторинг представляет собой базу для прогнозирования размера возможных доходов от инвестиционных средств и интенсификации операций с ценными бумагами. Совокупность применяемых к портфелю методов и технических возможностей представляет способ управления, который может быть охарактеризован как активный и пассивный. Пассивное управление представляет собой создание хорошо диверсифицированных портфелей с заранее определенным уровнем риска, рассчитанным на длительную перспективу.

Активное управление портфелем ценных бумаг предполагает систематическое наблюдение и быстрое приобретение тех ценных бумаг, которые перестают отвечать целям инвестора, а так же быструю покупку тех ценных бумаг, которые повысили свою привлекательность на фондовом рынке, и включает в себя: отбор ценных бумаг, рациональных к покупке и низкодоходных к продаже; расчет нового портфеля ценных бумаг, его доходности и риска с учетом ротации ценных бумаг; оценка эффективности старого и нового портфелей с учетом расходов по купле-продаже ценных бумаг.

Существуют два варианта управления портфелем:

- 1) управлением портфелем ценных бумаг занимается сам инвестор. Для этого собственник портфеля должен создать специальное структурное подразделение (фондовый отдел), за которым будет закреплено управление портфелем. К числу функций такого отдела относятся: определение целей и типа портфеля; разработка стратегии и тактики управления портфелем ценных бумаг; оперативное планирование ценных бумаг в рамках заданных целей инвестора; реализация операций, относящихся к управлению портфелем; анализ и выявление факторов, влияющих на состав, структуру и динамику движения ценных бумаг, входящих в портфель; принятие и реализация практических решений, направленных на корректировку состава и структуры портфеля;
- 2) все функции управления портфелем ценных бумаг передаются другому юридическому лицу (банку или финансовой компании) в форме траста (доверительного управления).

## **Тема 5. Равновесие на финансовом рынке**

Спрос и предложение финансового капитала сводится к спросу и предложению активов в виде денег (прежде всего на банковских депозитах) и ценных бумаг. Эти активы приносят их владельцам (сберегателям) доход в виде процента (на банковские депозиты, долговые ценные бумаги) или прибыли (от акций и других недолговых ценных бумаг). Потребителям (заемщикам) финансовых активов они нужны прежде всего для инвестиций в реальный капитал, а также для иных операций.

**Финансовый (денежный) капитал** - это деньги, вкладываемые предпринимателями в бизнес. Фирмы предъявляют спрос не только на физический капитал, но прежде всего на временно свободные денежные средства, которые можно потратить на приобретение капитальных благ.

Финансовый капитал возникает, поскольку домашние хозяйства не расходуют весь свой доход на текущее потребление, но часть его сберегают. Эти сбережения через финансовые рынки попадают к фирмам и используются ими для приобретения капитальных благ, т.е. для инвестиций. Используя капитал, источником которого являются сбережения домашних хозяйств, фирмы платят сберегателям **ссудный процент**, представляющий собой **цену финансового капитала**.

Предполагается, что финансовые рынки являются совершенно конкурентными. Иными словами, никто из отдельных сберегателей или фирм не в состоянии повлиять на процентную ставку, изменяя величину предложения своих сбережений либо свой спрос на

них. Равновесная рыночная процентная ставка возникает в процессе конкуренции всех сберегателей и инвесторов.

Спрос фирм на финансовый капитал для инвестиций зависит от процентной ставки: чем она ниже, тем больше инвестиции. Предложение сбережений обычно положительно зависит от процентной ставки: чем выше процентная ставка, тем больше сбережения.

Отложим на рис. 15.5 по горизонтальной оси размеры инвестиций фирм ( $I$ ) и сбережений домашних хозяйств ( $S$ ), а по вертикальной — процентную ставку ( $i$ ) и соединим вместе функции спроса фирм на денежные средства для инвестиций ( $D_I$ ) и предложения сбережений домашними хозяйствами ( $S_S$ ).

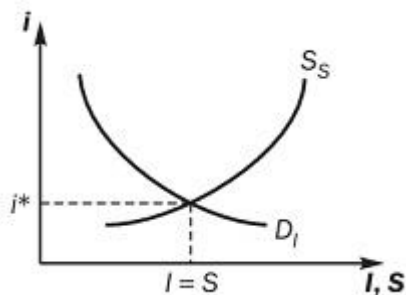


Рис. 15.5. Равновесие на финансовом рынке

Точка пересечения этих двух функций дает нам равновесную процентную ставку ( $i^*$ ). При такой ставке финансовые рынки находятся в состоянии равновесия, ибо инвестиции равны сбережениям ( $I = S$ ).

Отдельная фирма-инвестор не может повлиять на рыночную процентную ставку, но принимает ее как заданную. Поэтому для определения инвестиций, осуществляемых данной фирмой, следует подставить рыночную процентную ставку в функцию инвестиционного спроса фирмы.

Обратите внимание, что от процентной ставки зависит рентная цена капитала. Допустим, цена оборудования составляет 100 руб., срок его службы 5 лет, а процентная ставка равна 10% годовых. В этом случае владелец оборудования будет сдавать его в аренду минимум за 30 руб. в год, из которых 20 руб. будут возмещать ежегодный износ оборудования (100 руб./5 лет), а 10 руб. составят процент на денежный капитал (100 руб.  $\times$  0,1), вложенный владельцем в покупку оборудования. Мы имеем, следовательно, формулу

Минимальная рентная цена капитала = Амортизация + Процент на капитал.

Таким образом, процентная ставка влияет на минимальную цену предложения капитала на рынке капитальных услуг.

Реальный капитал сохраняет свое значение в современной экономике, но все большую роль в ней играет финансовый капитал.

## Тема 6. Центральный банк и его операции

Согласно закону ЦБ РФ *разрабатывает и проводит во взаимодействии с Правительством РФ единую государственную денежно-кредитную политику*. При этом он задает основные направления экономической политики Правительства РФ и использует экономические рычаги для регулирования денежной массы в обращении и направления ее в соответствующие сферы экономики.

*ЦБ РФ монопольно осуществляет эмиссию наличных денег и организует их обращение*. За ним как представителем государства законодательно закреплена монополия на выпуск банкнот в обращение.

*ЦБ РФ является кредитором последней инстанции и организует систему рефинансирования коммерческих банков*, то есть предоставляет им кредиты в случаях, когда они исчерпали свои ресурсы или не имеют возможности пополнить их из других источников. Они выдаются, как правило, только устойчивым банкам, испытывающим временные финансовые трудности, по ставкам рефинансирования, установленным ЦБ РФ.

Согласно закону «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» ЦБ РФ *устанавливает правила формы, сроки и стандарты осуществления безналичных расчетов*. Он является органом, координирующим, регулирующим и лицензирующим организацию расчетных систем, в том числе клиринговых, в Российской Федерации.

*ЦБ РФ разрабатывает правила проведения банковских операций, бухгалтерского учета и отчетности для банковской системы*. Основными из них являются правила кредитования предприятий и хозяйственных организаций коммерческими банками. Они же предусматривают и осуществление контрольных функций за своевременным возвратом предоставленных средств и их расходом по целевому назначению.

Банк публикует свою статистическую и аналитическую информацию о банковской системе РФ.

*ЦБ осуществляет государственную регистрацию кредитных организаций: выдает и отзывает лицензии кредитных организаций и организаций, занимающихся их аудитом*.

Основными сферами регулирования банковской деятельности ЦБ РФ выступают лицензирование и регистрация банков и кредитных учреждений, а также установление экономических нормативов, которых должны придерживаться коммерческие банки в своей деятельности.

*ЦБ РФ осуществляет надзор за деятельностью кредитных организаций*, включающий в себя систему мер, с помощью которых государство через нее обеспечивает стабильное и безопасное функционирование банковской системы и финансовых рынков в целом. Это производится с целью своевременного выявления и предотвращения ситуаций, угрожающих интересам вкладчиков и других кредиторов, и отрицательно влияющих на стабильность банков.

*ЦБ РФ устанавливает экономические нормативы для банков и кредитных учреждений*. Их назначение состоит в регулировании объемов риска, которые берет на себя банк, и создании системы безопасности на случай возникновения убытков.

*Регистрация эмиссии ценных бумаг кредитными организациями в соответствии с федеральными законами* – важная функция ЦБ РФ. Продажа облигаций этих займов осуществляется банками-дилерами, состав которых определяют ЦБ РФ и Министерство финансов. Она производится предприятиям, организациям, учреждениям и населению, коммерческим банкам и собственно ЦБ РФ.

*ЦБ РФ осуществляет валютное регулирование, определяет порядок осуществления расчетов с иностранными государствами, осуществляет валютный контроль*. При этом он определяет:

- режим в отношении *иностранной валюты* – сферу и порядок обращения ее и ценных бумаг в иностранной валюте;
- правила проведения резидентами и нерезидентами операций с иностранной валютой и ценными бумагами в иностранной валюте;
- порядок обязательного перевода, ввоза и пересылки в Россию иностранной валюты и ценных бумаг российскими резидентами;
- условия открытия для российских резидентов счетов в иностранной валюте в банках за пределами России.

В отношении *валюты Российской Федерации (рублей)* он определяет:

- порядок приобретения и использования рублей нерезидентами на территории РФ;
- правила проведения нерезидентами операций с рублями и рублевыми ценными бумагами;
- порядок вывоза и пересылки из России рублей и рублевых ценных бумаг резидентами и нерезидентами (совместно с Минфином и Государственным таможенным комитетом);
- порядок вывоза и пересылки в Россию рублей и рублевых ценных бумаг резидентами и нерезидентами.

ЦБ РФ наряду с Правительством РФ является органом валютного контроля, которому подотчетны агенты валютного контроля в лице уполномоченных коммерческих банков. Закон также определяет, что ЦБ РФ:

- представляет интересы РФ во взаимоотношениях с центральными банками других стран, а также в международных банках и иных международных валютно-финансовых организациях;
- выдает разрешения на создание банков с участием иностранного капитала и филиалов иностранных банков, а также осуществляет аккредитацию представительств иностранных кредитных организаций на территории Российской Федерации;
- имеет право открывать свои представительства в иностранных государствах;
- устанавливает и публикует официальные котировки иностранных валют по отношению к рублю.

*ЦБ РФ составляет платежный баланс страны* для осуществления контроля за состоянием внешней торговли, платежей и золотовалютных резервов. Он отражает соотношение платежей и поступлений в страну иностранной валюты, на основе чего рассчитывается сальдо баланса, что имеет большое значение для курса рубля по отношению к иностранным валютам и оказывает воздействие на него.

Все вышеперечисленные функции ЦБ РФ тесно взаимосвязаны. Для их осуществления он проводит анализ и прогнозирование состояния экономики РФ в целом и по регионам.

*В соответствии с законом для выполнения возложенных на него, функций ЦБ РФ предоставлено право осуществлять следующие операции:*

- предоставление кредитов на срок не более одного года под обеспечение ценными бумагами и другими активами;
- покупка и продажа чеков, векселей, имеющих товарное происхождение, на срок не более 6-ти месяцев;
- покупка и продажа государственных ценных бумаг на открытом рынке, а также облигаций, депозитных сертификатов, иностранной валюты и денежных документов в иностранной валюте;
- покупка, хранение и продажа драгоценных металлов и иных валютных ценностей;
- открытие счетов в российских и иностранных кредитных организациях в России и за границей;
- проведение расчетных, кассовых и депозитных операций;
- выдача гарантий и поручительств;
- выставление чеков и векселей в любой валюте;
- осуществление операций на комиссионной основе.

Обеспечением для кредитов ЦБ РФ могут быть золото и другие драгоценные металлы в различной форме; иностранная валюта; векселя в российской и иностранной валюте со сроками погашения до шести месяцев; государственные ценные бумаги. Списки векселей и государственных ценных бумаг, выступающих обеспечением, определяются Советом директоров.

Законом предусмотрено осуществление ЦБ РФ операций по обслуживанию представительных и исполнительных органов государственной власти, органов местного самоуправления, их учреждений и организаций, государственных и внебюджетных фондов, воинских частей, военнослужащих, служащих самого банка и других лиц. Вместе с тем закон запрещает ЦБ РФ, если не считать некоторых специально оговоренных исключений, осуществлять банковские операции с юридическими лицами, не имеющими лицензии на проведение банковских операций, и физическими лицами; приобретать доли (акции) кредитных и иных организаций; осуществлять операции с недвижимостью; заниматься торговой и производственной деятельностью. Он не имеет права выдавать кредиты на финансирование дефицитов бюджетов субъектов РФ, местных бюджетов и государственных внебюджетных фондов.



## **Тема 7. Деньги. Создание денежной массы**

**Денежная масса** - это общая масса наличных и безналичных средств, которые находятся в обращении страны, и определяют национальную экономику. В узком понимании, **денежная масса** - это количество денег, состоящее из наличных денег и депозитов. А в более широком, **денежная масса** - это все то, что можно классифицировать, как "деньги", т.е. срочные и сберегательные депозиты, депозитные сертификаты и т.д. И хотя в общем обороте денежных средств и учитываются денежные средства на текущих счетах в банках, но масса наличных денег всегда выделялась из общего оборота.

Взаимосвязь денег и кредита, являясь одной из основных закономерностей денежного оборота, проявляется в зависимости денежного оборота от организации кредитования. В настоящее время для успешной реализации намеченных задач денежно-кредитной политики наиболее оптимальной является двухуровневая банковская система: банк, выполняющий функции центрального координирующего и контролирующего органа за процессом денежной эмиссии и общим объемом денежных знаков в обращении, а также осуществляющий контроль за различными операциями коммерческих банков, и сеть специализированных и универсальных коммерческих банков. Основной функцией Центрального банка является регулирование денежной массы в обращении. Практическая важность такого регулирования состоит в том, что таким образом Центральный банк поддерживает стабильность покупательной способности денежной единицы страны.

Эмиссия наличных денег является одной из главнейших функций центральных банков, которые первоначально и назывались эмиссионными. Традиционно предполагается, что предложение денег на денежном рынке формируется Центральным банком страны. И это вполне естественно в условиях, когда он является единственным эмиссионным институтом, а деньги представлены только наличными - «декретными» деньгами. В то же время денежное предложение не ограничено лишь наличными деньгами. Денежная масса включает в себя ряд ликвидных активов, выполняющих функцию денег. В рамках рыночной экономики государство в лице Центрального банка не может непосредственно определять предложение денег в экономике. Можно сказать, что государство непосредственно участвует в создании денег, но абсолютизация его роли в денежном обращении ведет к неверным теоретическим выводам, а на практике к чрезмерной эмиссии бумажных и кредитных денег. Значительную роль в процессе предложения денег играет система коммерческих банков с ее возможностями создавать дополнительные кредитные ресурсы. Поскольку набор таких денежных активов изменяется, то и структура денежного предложения также не постоянна.

Таким образом, денежное предложение можно разделить на две сферы - предложение наличных денег и предложение денег безналичного оборота. Предложение наличных денег определяет Центральный банк страны - в развитых странах банковские билеты, эмитируемые Центральным банком, составляют подавляющую часть налично-денежного обращения. Незначительная часть выпуска денег (около 10%) приходится на казначейства, которые эмитируют в основном монеты и мелкокупюрные бумажно-денежные знаки - казначейские билеты. Безналичное обращение - это движение денег безналичного оборота. Создание безналичных денег связано со способностью двухуровневой банковской системы мультиплицировать денежную массу. Дальнейшее совершенствование банковских технологий в России, в частности внедрение пластиковых карточек, ускорение и повышение надежности безналичных расчетов, расширение спектра банковских услуг, развитие вексельного и чекового обращения должны стимулировать сокращение использования наличности в расчетах. Для удержания в течение конкретного периода запланированных границ прироста

денежной массы в обращении необходимы формирование и реализация комплекса мер по регулированию операций банков.

К административным методам относятся количественные ограничения, устанавливаемые Банком России в отношении: масштабов отдельных активных и пассивных операций коммерческих банков, их номенклатуры, допуска тех или иных банков к конкретным операциям, выдачи различных категорий ссуд, их обеспечения, процентных ставок. Используя широкий диапазон административных методов воздействия на коммерческие банки, ЦБ РФ может способствовать увеличению или сокращению денежной массы в обращении. Результат, однако, может сказаться не сразу, и, главное, не всегда так, как запланировано.

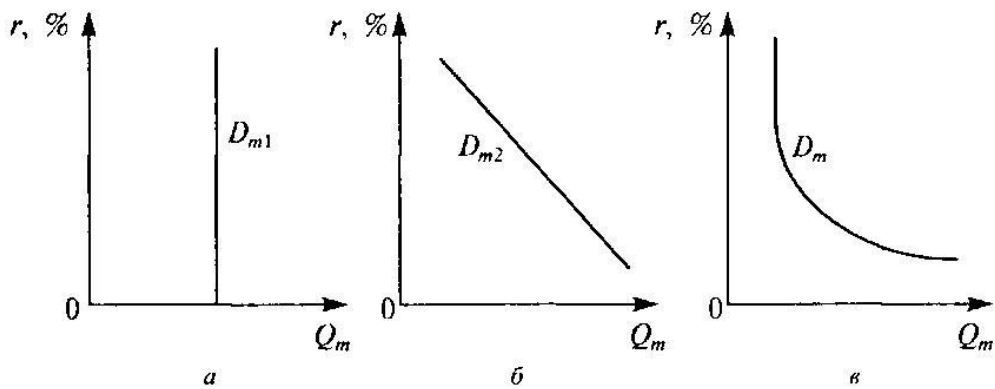
Нормативные методы сводятся к изменению определенных контрольных нормативов, не могут дать быстрого эффекта и используются как средство стратегического управления. Корректирующие методы - проведение операций самим Банком России - учетная политика, операции с ценными бумагами и с иностранной валютой - могут, напротив, дать быстрый эффект и решить определенную частную задачу. На практике все вышеперечисленные методы должны действовать обязательно комплексно, и по мере развития рыночных отношений в России удельный вес административных методов регулирования операций коммерческих банков должен сокращаться.

## **Тема 8. Спрос на деньги. Равновесие денежного рынка**

**Спрос на деньги** — количество денег, которое домохозяйства и фирмы хотят иметь в своем распоряжении в зависимости от номинального валового внутреннего продукта (ВВП в денежном выражении) и ставки ссудного процента. Спрос на деньги складывается из спроса на деньги для сделок и спроса на деньги со стороны активов. **Спрос на деньги для сделок (операционный спрос на деньги)** — спрос со стороны домохозяйств и фирм для приобретения товаров и услуг, расчетов по своим обязательствам. Операционный спрос на деньги зависит:

- от объема номинального валового внутреннего продукта: чем больше производится товаров и услуг, тем больше нужно денег для обслуживания торговых и платежных операций;
- скорости обращения денег чем она больше, тем меньше лепет надо для торговых сделок и наоборот;
- уровня дохода в обществе: чем он выше, тем больше совершается сделок и тем больше требуется денег для совершения этих сделок;
- уровня цен: чем он выше, тем больше денег надо для осуществления торговых сделок.

С определенным упрощением можно сказать, что операционный спрос на деньги изменяется пропорционально номинальному валовому внутреннему продукту и не зависит от ставки ссудного процента. График спроса на деньги для сделок  $D_{m1}$  представлен на рисунке *a* и имеет вид вертикальной прямой.

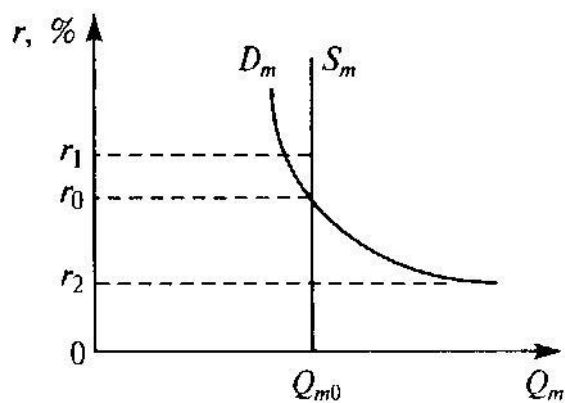


Операционный (а), спекулятивный (б) и совокупный (в) спрос на деньги

Люди держат свои активы в форме наличных денег, акций и облигаций, сберегательных счетов, драгоценных металлов и т. д. Преимущество денег как актива состоит в их абсолютной ликвидности, в способности незамедлительного использования для приобретения товаров и осуществления платежей. Кроме того, люди имеют деньги на случай непредвиденных обстоятельств. Спрос на деньги со стороны активов (спекулятивный спрос на деньги) зависит от процентных ставок. Причем зависимость обратная. Чем выше процентные ставки, тем больше активов держат в виде акций, облигаций и сберегательных счетов и меньше в форме наличных денег. И наоборот, чем ниже процентные ставки, тем больше своих активов, особенно финансовых, население держит в форме наличных денег. Обратная зависимость между процентной ставкой и количеством денег, которое люди хотят иметь в качестве активов, показана на рисунке б, где  $D_{m2}$  - спрос на деньги со стороны активов.

Совокупный спрос на деньги можно определить, суммировав спрос на деньги для сделок и спрос на деньги со стороны активов:  $D_m = D_{m1} + D_{m2}$ . Следовательно, совокупный спрос на деньги зависит от уровня номинальной процентной ставки и объема номинального ВВП. График общего (совокупно) спроса на деньги  $D_m$  строится путем смещения по горизонтальной оси графика спроса со стороны активов на величину, равную спросу на деньги для сделок (рисунок в). Причем кривая совокупного спроса на деньги при высоких процентных ставках принимает почти вертикальную форму, так как все сбережения вкладываются в этой ситуации в ценные бумаги, спрос на деньги ограничивается операционным спросом и уже не снижается при дальнейшем росте процентной ставки.

Оптимальным состоянием для денежного рынка является равновесие между спросом на деньги и их предложением. Равновесие на денежном рынке устанавливается при равенстве спроса на деньги и их предложения, когда количество предлагаемых денежных средств равно количеству денег, которое хотят иметь домохозяйства и фирмы. Графически равновесие на денежном рынке достигается при пересечении кривых спроса на деньги  $D_m$  и их предложения  $S_m$ . Предположим, что правительство и центральный банк страны проводят политику неизменной денежной массы. График предложения денег  $S_m$  будет иметь вид вертикальной прямой.



Равновесие денежного рынка

Точка пересечения графиков спроса на деньги и денежного предложения определяет цену равновесия и равновесный объем.

Равновесие на денежном рынке складывается при процентной ставке  $r_0$  и массе денег  $Q_{m0}$ .

**Равновесная ставка процента** — цена, уплачиваемая за использование заемных денег. При данном предложении денег, увеличение спроса на них повышает ставку ссудного процента. И наоборот, при неизменном спросе на деньги увеличение денежного предложения снижает ставку ссудного процента, а сокращение денежного предложения ее повышает.

Предположим, что процентная ставка повысилась до  $r_1$ . Поскольку предложение денег неизменно по отношению к процентной ставке, то оно не изменится. Спрос же на деньги упадет. В этих условиях люди будут стремиться освободиться от лишних денег. Так как альтернативой деньгам служат ценные бумаги, то спрос на них возрастет и превысит предложение, что вызовет повышение цен на ценные бумаги и снижение процентной ставки. Падение процентной ставки повлечет за собой увеличение спроса на деньги. До тех пор пока процентная ставка выше  $r_0$ , эти процессы будут понижать ее уровень и в конечном итоге уравнивают величины спроса и предложения денег ( $D_m = S_m$ ).

Предположим, что процентная ставка упала до  $r_2$ . Предложение денег останется неизменным. Спрос на них увеличится. В этих условиях люди будут освобождаться от ценных бумаг. Так как альтернативой им служат деньги, то спрос на них возрастет и превысит предложение денег. Это вызовет падение цен на ценные бумаги и рост процентной ставки. Рост процентной ставки повлечет за собой падение спроса на деньги. До тех пор пока процентная ставка ниже  $r_0$ , эти процессы будут повышать ее уровень и в конечном итоге уравнивают величины спроса и предложения денег ( $D_m = S_m$ ).