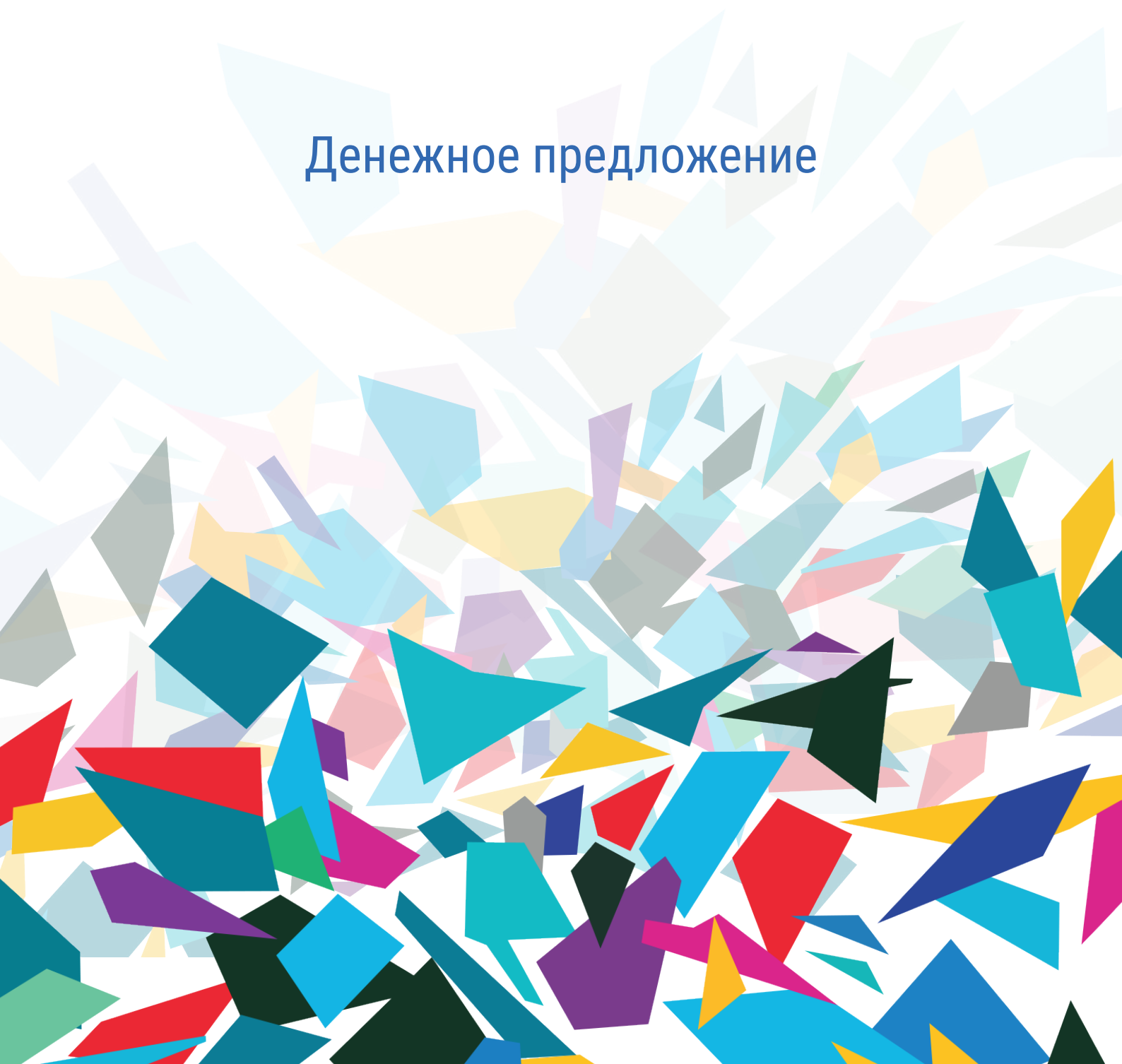


МАКРОЭКОНОМИКА

Денежное предложение



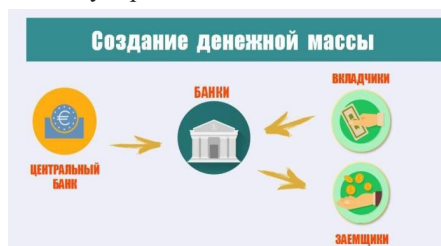


Цель: Сегодня мы продолжим наш разговор о рынке денег и посмотрим, как же создается денежное предложение.

Основные идеи

1. Процесс создания денежной массы.

Теперь, когда мы уже знаем из наших предыдущих лекций, что экономисты подразумевают под словом «деньги», какие денежные агрегаты служат основой для формирования денежного предложения, и что такое спрос на деньги, а также какие факторы оказывают на него ключевое влияние, мы посмотрим с вами, как же создаются деньги, иными словами, как формируется денежное предложение, и кто играет ключевую роль в его создании.



Процесс создания денежной массы определяется экономическим поведением четырех основных участников. 1) Центральный банк — государственный орган, который играет ключевую роль в функционировании банковской системы и отвечает за проведение денежно-кредитной политики. Ключевую роль в создании основной резервной валюты — американского доллара, как мы уже знаем, играет Федеральная резервная система США.

В Казахстане за создание и формирование денежного предложения в национальной валюте тенге отвечает Национальный банк Республики Казахстан. 2) Коммерческие банки — это те финансовые посредники, которые, как мы уже знаем, принимают вклады от населения и коммерческих организаций и предоставляют ссуды. 3) Вкладчики — это физические и юридические лица, которые имеют депозиты в банках. 4) Заемщики — это граждане и организации, получившие ссуды депозитных учреждений, главным образом коммерческих банков.

Центральный банк играет самую важную роль в процессе создания денежной массы. Этот процесс тесно связан с изменениями основных показателей баланса Центрального банка, то есть его активов и пассивов.

| БАЛАНС ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА | |
|----------------------------------|---------------------------|
| АКТИВЫ | ПАССИВЫ |
| Государственные Ценные бумаги | Наличность в обращении |
| Дисконтные ссуды | Резервы |

Вся деятельность по созданию денежной массы отражается в изменении четырех статей баланса. Мы с вами будем использовать упрощенный баланс Центрального банка, состоящий только из двух активов и двух пассивов. Два вида основных пассивов в балансе Центрального банка: наличные деньги в обращении и резервы. Вместе они составляют так называемые монетарные пассивы. Они играют важную роль в создании денежной массы, так как рост одного из них или обоих вместе ведет к увеличению денежной массы. Сумма наличных денег в обращении и резервов называется денежной базой. Еще ее называют деньгами повышенной мощности.

2. Наличные деньги в обращении.

В одной из наших лекций мы говорили, что, к примеру, в США в состав денежной базы входят еще и монетарные пассивы Казначейства США, которое отвечает за выпуск монет. В Казахстане в состав денежной базы входят только наличные деньги в обращении и резервы коммерческих банков.

Наличные деньги в обращении. Мы уже очень много знаем про наличные деньги в обращении. Только давайте вспомним, что это объем наличных денег на руках у населения. К пассивам Центрального банка



также относятся и наличные деньги, которые хранятся в сейфах коммерческих банков, но учитываются они в составе резервов. Наличные деньги, главным образом купюры, выпускаемые Центральным банком, представляют собой обязательства об оплате на предъявителя. То есть, как мы уже упоминали, кто их предъявит в оплату товаров и услуг, тот и получит эти блага. Безусловно, все люди предпочитают получать такие обязательства об оплате, только от Центрального банка, а не от других людей или фирм, потому что, как мы уже знаем, именно банкноты Центрального банка являются общепринятым средством платежа, так как они принимаются в оплату по всей стране. Американские доллары, например, принимаются как средство оплаты по всему миру. Купюрами в тенге вы можете расплачиваться только на территории республики Казахстан. Еще иногда на территории некоторых приграничных районов России, Кыргызстана или Китая. Однако все это не совсем законно.

3. Учет наличных денег в обращении в статье пассивов Центрального банка зачастую вызывает определенные трудности в понимании.

Ведь все мы знаем, что деньги — это активы. Однако наличность является активами для всех экономических субъектов экономики, за исключением Центрального банка. Выражаясь простым языком, когда денег много, хорошо всем экономическим агентам, кроме Центрального банка. Почему? Все очень просто. Если вы посмотрите еще раз на американский доллар, вы с легкостью заметите на самом верху надпись: «ноты Федерального резерва». Если вы заглянете в словарь английского языка, то одно из значений слова Note переводится как обязательство.

То есть доллар — это обязательство об оплате на предъявителя. Иными словами, тот, кто предъявит доллар в оплату товаров и услуг, немедленно получит то, что он хочет.

Представьте себе такую ситуацию, что вы выпустили свои собственные обязательства об оплате. Вы можете назвать их каким-нибудь красивым названием.

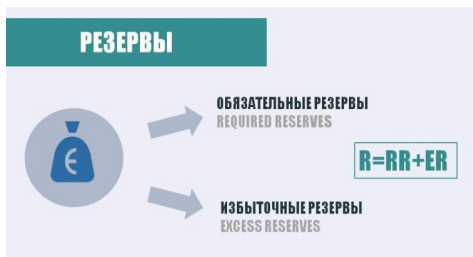


Придумать номинал, нанести даже на эти «купюры» портрет близкого человека. Главное, укажите на них, что это ваши собственные обязательства об оплате. После этого разбросайте их по всему городу и ждите. После этого все те, кто найдут эти ваши долговые обязательства, будут приходить к вам с ними и говорить, что раз это ваши обязательства об оплате, значит, вы что-то должны сделать этому человеку или отдать ровно на ту самую сумму, номинал которой будет написан на лицевой стороне вашей купюры. Поскольку это ВАШИ обязательства, ВЫ должны будете их выполнить. И в обмен вы получите назад свои личные деньги. Вы с удивлением можете обнаружить, что возле вашего дома выстроится большая очередь людей, желающих получить что-то от вас на определенную сумму. И каждый раз, поскольку это ВАШИ обязательства об оплате, вы должны будете это делать. Что вы захотите в первую очередь сделать к концу первого дня? Правильно. Поскорее собрать все свои деньги и уничтожить их. Это же самое хотел бы сделать и Центральный банк, однако он не может этого сделать в интересах проведения денежно-кредитной политики. И для поддержания экономики он время от времени запускает эти деньги снова в обращение. Потом, когда их становится много, часть из них изымается, и так все время. Стало немного понятнее?

Теперь вы понимаете, почему за подделку денег во всех странах такое суровое наказание? ВЫ накладываете на Центральный банк обязательство об оплате, которое он на самом деле не выпускал. Вы как будто навешиваете на него долг. Вам бы понравилось, если бы кто-то пришел к вам и стал говорить ни с того ни с сего, что вы теперь должны какую-то сумму, которую вы на самом деле не брали. Поэтому Центральный банк защищает себя с помощью законов.

4. Второй компонент денежной базы — это резервы.

Все банки имеют счета в Центральном банке. В Казахстане такие счета называются корреспондентскими счетами коммерческих банков в Национальном банке Республики Казахстан. Коммерческие банки держат там примерно 210 миллиардов тенге. Резервы включают в себя: депозиты в центральном банке, плюс наличные деньги, которые физически находятся в банке. Та самая сейфовая наличность, которая не учитывается в составе наличности в обращении.



Резервы — это активы для банков и пассивы для Центрального банка, так как коммерческие банки могут в любой момент потребовать их назад, а Центральный банк обязан будет выплатить им обусловленную сумму в банкнотах Центрального банка. В последующем мы узнаем, что рост резервов приводит к увеличению депозитов и, в конечном итоге, денежной массы.

Все резервы делятся на два вида — обязательные резервы, которые банки обязаны держать на депозитах в Центральном банке, и избыточные резервы — любые дополнительные резервы, которыми владеют коммерческие банки. Особенности функционирования денежного обращения требуют, чтобы на каждую денежную единицу депозитов банка приходилась определенная сумма резервов. Обычно центральные банки не выплачивают процентов по резервам. Но в некоторых странах — главным образом Британского содружества: Великобритании, Канаде, Австралии, Новой Зеландии — действует канальная система управления процентными ставками. Это означает, что за каждый зарезервированный коммерческим банком или, говоря простым языком, «замороженный» фунт или доллар Центральный банк этих стран выплачивает проценты.

5. Активы Центрального банка.

Теперь, когда мы выяснили, из чего состоят пассивы Центрального банка, давайте посмотрим, что же входит в активную часть баланса Центрального банка. Два главных актива в составе баланса Центрального банка — государственные ценные бумаги. Это те самые государственные облигации и дисконтные ссуды — они играют особую роль в формировании денежного предложения. Это происходит по двум следующим причинам. Во-первых, изменение величины активов ведет к изменению резервов и, соответственно, денежной массы. Во-вторых, поскольку эти активы приносят проценты, а наличные деньги в обращении и резервы, входящие в состав пассивов — нет, центральные банки каждый год на этом зарабатывают большое количество денег, ведь активы приносят доход. Например, Федеральная резервная система США зарабатывает ежегодно около ста миллиардов долларов процентного дохода, покупая государственные облигации Казначейства США. По объемам получаемой прибыли ФРС могла бы попасть в список Forbes, однако эти деньги Федеральный резерв направляет на поддержку и проведение денежно-кредитной политики США.

Давайте более подробно посмотрим, что представляют из себя активы Центрального банка. Первое — государственные ценные бумаги. Это вид активов, который главным образом включает в себя облигации (например, Министерства финансов республики Казахстан или Казначейства США). Центральный банк, приобретая государственные ценные бумаги, предоставляет дополнительные резервы банковской системе. Рост стоимости таких ценных бумаг означает увеличение денежной массы. Второе — это дисконтные ссуды. Дисконтные ссуды называются так, потому что это самые дешевые кредиты в стране. Однако вы не можете взять такую ссуду в Центральном банке, это могут позволить себе только коммерческие банки. Центральный банк может увеличивать резервы банковской системы, предоставляя коммерческим банкам такие ссуды. Процентная ставка по таким судам называется ставка рефинансирования, или иногда ее называют учетной ставкой. Дисконтные ссуды для коммерческих банков являются и пассивами (поскольку это кредит, взятый банком в Центральном банке по учетной ставке или ставке рефинансирования, и его нужно вернуть), и активами (потому что этими деньгами можно пользоваться — например, выдать на них ссуды населению), перепродать деньги, если можно так сказать. Процесс предоставления дисконтных ссуд также оказывает влияние на рост денежной массы. Однако главным инструментом воздействия на денежную массу остаются государственные ценные бумаги.

6. Управляя своими пассивами, Центральный банк управляет денежной базой.

Как мы уже сказали, денежная база или, если помните, деньги повышенной мощности — это сумма всех наличных денег в обращении C и резервов банковской системы R . Денежную базу можно представить в виде вот такой записи $M = C + R$. Таким образом, согласно принципам бухгалтерского учета, чтобы управлять пассивами, необходимо менять активную часть баланса. То есть ЦБ управляет пассивами через



изменение активов. Центральные банки управляют денежной базой, покупая и продавая государственные ценные бумаги (на так называемом открытом рынке, это называют операциями на открытом рынке) и предоставляя коммерческим банкам дисконтные ссуды.

Давайте посмотрим, как операции Центрального банка на открытом рынке оказывают влияние на денежную базу. Операции на открытом рынке являются основным каналом воздействия Центрального банка на денежную базу. Когда Центральный банк покупает облигации у коммерческих банков, такие операции называются покупкой на открытом рынке, а когда продает — продажей на открытом рынке.

Чтобы понять, какое воздействие оказывают покупки или продажи государственных ценных бумаг на денежную базу, давайте рассмотрим простой пример. Мы будем использовать простейшие Т-счета, вы наверняка сталкивались с ними, когда изучали бухгалтерский учет. Предположим, Центральный банк покупает государственные облигации на 1000000 тенге у коммерческого банка.

| Центральный Банк | | Коммерческий Банк | |
|---|---------------------|---|---------------------|
| Активы | Пассивы | Активы | Пассивы |
| Государственные ценные бумаги + 1 000 000 | Резервы + 1 000 000 | Государственные ценные бумаги - 1 000 000 | Резервы + 1 000 000 |

Коммерческий банк в таком случае или возьмет за это наличные деньги, или пополнит на эту сумму свой корреспондентский счет в Центральном банке. Помните, этот счет называется резервы? В результате такой операции запасы ГЦБ, которыми владеет коммерческий банк, уменьшатся на 1000000, а его резервы в Центральном банке увеличатся на эту же сумму. В этом случае баланс центрального банка и коммерческого банка примет такой вид.

В результате этих операций произошел рост резервов банковской системы на 1000000 тенге. Учитывая, что количество наличности в обращении при этом не изменилось, денежная база также увеличивается на 1000000 тенге. Такой же результат произойдет и в результате продажи на открытом рынке, когда Центральный банк может не купить, а продать государственные ценные бумаги на 1000000 тенге коммерческому банку.

Теперь давайте посмотрим, что происходит в результате операций по выдаче дисконтных ссуд. Мы уже знаем, что денежная база изменяется тогда, когда Центральный банк предоставляет коммерческим банкам дисконтные ссуды, другими словами, кредиты по учетной ставке. Когда какой-либо коммерческий банк получает от Центрального банка дисконтную ссуду, предположим на 5000000 тенге, его резервы увеличатся на эту же сумму. Как и в первом случае, денежная база вырастает на 5000000 тенге. Когда коммерческий банк возвращает ссуду, уменьшая свои обязательства, то по всем и активным, и пассивным счетам снизится величина показателей на одну и ту же сумму.

| Коммерческий Банк | | Центральный Банк | |
|---------------------|------------------------------|------------------------------|---------------------|
| Активы | Пассивы | Активы | Пассивы |
| Резервы + 5 000 000 | Дисконтная ссуда + 5 000 000 | Дисконтная ссуда + 5 000 000 | Резервы + 5 000 000 |

7. Эти примеры показали нам и создали впечатление, что Центральный банк может полностью контролировать денежную базу.

Однако на практике на денежную базу влияют еще два важных показателя, которыми Центральный банк не может управлять. Первый называется флуот.

Чтобы понять, что такое флуот, давайте представим себе, как происходят расчеты в банковской системе в течение дня.



Все безналичные деньги коммерческих банков находятся в Центральном банке в виде резервов. В Казахстане все межбанковские расчеты осуществляются в Казахстанском центре межбанковских расчетов или КЦМР. Эта организация находится в ведении Национального банка. Это электронный сервер, который управляет всеми данными по производимым в течение дня межбанковским расчетам. Если, к примеру, какая-то фирма хочет купить партию компьютеров в другой компании, это происходит следующим образом.

У каждой компании, в зависимости от того, в каком банке она обслуживается, есть программа банк-клиент. В этой программе фирма-покупатель заполняет платежное поручение с указанием суммы, всех необходимых кодов и реквизитов банка и банковского счета компании-продавца. После того как данные платежного поручения попадают в банк, они проходят фильтр, который подтверждает наличие средств и правильность заполнения реквизитов. После этого данные идут в Казахстанский центр межбанковских расчетов и проходят проверку там. Проще говоря, это такой «большой шкаф» с множеством полок, эти «полки» — так называемые корреспондентские счета банков. В каждой из этих полок еще огромное количество маленьких полочек, это расчетные счета фирм и физических лиц, которые имеют счета в конкретном банке. После того как данные платежного поручения попадают в КЦМР, программа перекидывает деньги со счета фирмы-покупателя на счет фирмы-продавца, то есть как будто перемещает деньги с одной полки на другую, но в одном и том же шкафу. Однако деньги со счета фирмы покупателя не списываются сразу. В результате в течение дня огромное количество денежных транзакций как будто нарастают друг на друга, и денежная база расширяется. К вечеру клиринговая система делает учет всех взаимных требований и обязательств, которые возникли в течение дня.

То есть разные банки пересылают друг другу деньги в огромных количествах. Может получиться так, что банк А должен перечислить какие-то деньги банку Б, а банк Б должен перечислить какую-то сумму банку В, а в свою очередь банк В, может быть, должен перечислить какую-то сумму снова банку А. Чтобы не производить фактические расчеты ежеминутно, все эти транзакции накапливаются, чтобы понять к концу операционного дня, кто в итоге кому и сколько должен и перечислять уже итоговую разницу. А к вечеру происходит так называемый клиринг, это тот самый учет взаимных требований и обязательств. В конце концов денежная база опять снижается. Вот этот временный прирост денежной базы, связанный с особенностями проведения клиринговых расчетов, и называется флоутом.

8. Другие факторы влияния на денежную базу.

С другой стороны, когда Казначейство — организация, через которую осуществляют расчеты все государственные и квазигосударственные организации — перемещает средства с депозитов в коммерческих банках на свой счет в Центральном банке, происходит прирост депозитов Казначейства в Центральном банке и отток депозитов из банковской системы. Кроме того, когда происходят валютные интервенции — финансовые операции по поддержанию стабильности валютного курса, проводимые Национальным банком (о них мы поговорим в одной из наших следующих лекций) — такие операции также происходят через счета казначейства. Поэтому флоут и депозиты казначейства в Центральном банке оказывают влияние на денежную базу, но не полностью контролируются Центральным банком. Наиболее существенное влияние на денежную базу оказывает стоимость государственных ценных бумаг в активах Центрального банка. Проводя операции с такими государственными облигациями на открытом рынке, Центральный банк ПОЛНОСТЬЮ контролирует этот показатель. Этот контроль возможен благодаря ряду преимуществ, которыми обладают операции на открытом рынке. Давайте кратко посмотрим, что это за преимущества.

1. Операции на открытом рынке проводятся по инициативе Центрального банка, который полностью контролирует их объем. Такой контроль отсутствует, например, при проведении дисконтных операций — выдача дисконтных ссуд — когда Центральный банк может менять ставку, однако не знает, в каком количестве коммерческие банки будут брать эти ссуды.

2. Операции на открытом рынке гибкие и точные, они могут иметь любой объем

3. Операции на открытом рынке носят легко обратимый характер. Если при проведении операции была допущена ошибка, Центральный банк может немедленно отменить ее.



4. Операции на открытом рынке выполняются быстро, для этого достаточно только связаться с первичными дилерами.

Более подробно этот вид монетарной политики мы рассмотрим с вами в теме денежно-кредитная политика.

Уважаемые слушатели, сегодня мы рассмотрели процесс создания денежной массы и простую модель расширения депозитов в банковской системе.

Основные термины: рынок денег, денежное предложение, Центральный банк, денежно-кредитная политика, коммерческие банки, вкладчики, заемщики, наличные деньги в обращении, резервы, монетарные пассивы, денежная база, деньги повышенной мощности, депозиты, обязательные резервы, избыточные резервы, государственные ценные бумаги, дисконтные ссуды, ставка рефинансирования, учетная ставка, открытый рынок, операции на открытом рынке, флуот, программа банк-клиент, валютные интервенции.

Список рекомендуемой дополнительной литературы

1. Грегори Мэнкью, Марк Тейлор «Экономикс», 2-ое издание. - СПб.: Издательство «Питер», 2015.
2. Стенли Фишер, Рудигер Дорнбуш, Ричард Шмалензи «Экономика», 2-ое издание. - М.: Издательство «Дело», 2002.
3. Абель Э., Бернанке Б. «Макроэкономика», 5-ое издание/Пер. с англ. - СПб.: Издательство «Питер», 2016.
4. Липсиц И.В. «Экономика» - М.: Издательство: «Кнорус» , 2016.
5. Т. А. Агапова, С. Ф. Серегина «Макроэкономика: учебник». – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2014.
6. Вечканов Г. С., Вечканова Г. Р., «Макроэкономика», 5-ое издание. Учебник для вузов. - СПб.: Издательство «Питер», 2016.
7. Алан Гринспен «Эпоха потрясений (Эра турбулентности). Проблемы и перспективы мировой финансовой системы» - М.: Издательство «Юнайтед Пресс», 2011 .
8. Архипов А. И., Дерябина М. А., Большаков А. К. «Экономика для бакалавров», учебник - М.: Издательство «Проспект», 2013.
9. Уинтер Г. «Вопросы права и экономики»/ пер. с англ.- М.: Издательство Института Гайдара, 2019.
10. Рональд Коуз «Очерки об экономической науке и экономистах»/пер с англ. – М., СПб.: Издательство Института Гайдара, 2015.
11. Румер-Зараев М.З. «Экономические эксперименты. Полные хроники». – М.: Издательство «АСТ», 2019.
12. Табернакулов А. «Блокчейн на практике». – М.: Издательство «Альрина Паблишер», 2019.
13. Уильям Ф. Шарп, Гордон Дж. Александер, Джеффри И. Бэйли «Инвестиции»/пер. с англ. – М.: Издательство «ИНФРА-М», 2013.
14. Набор Кодексов Республики Казахстан: Налоговый Кодекс, Трудовой Кодекс, Предпринимательский Кодекс. – Алматы: Издательство «Учет», 2019.
15. Официальный интернет-ресурс Национального Банка Республики Казахстан, www.nationalbank.kz