

Белорусский экономический
исследовательско-образовательный центр

Belarusian Economic Research
and Outreach Center

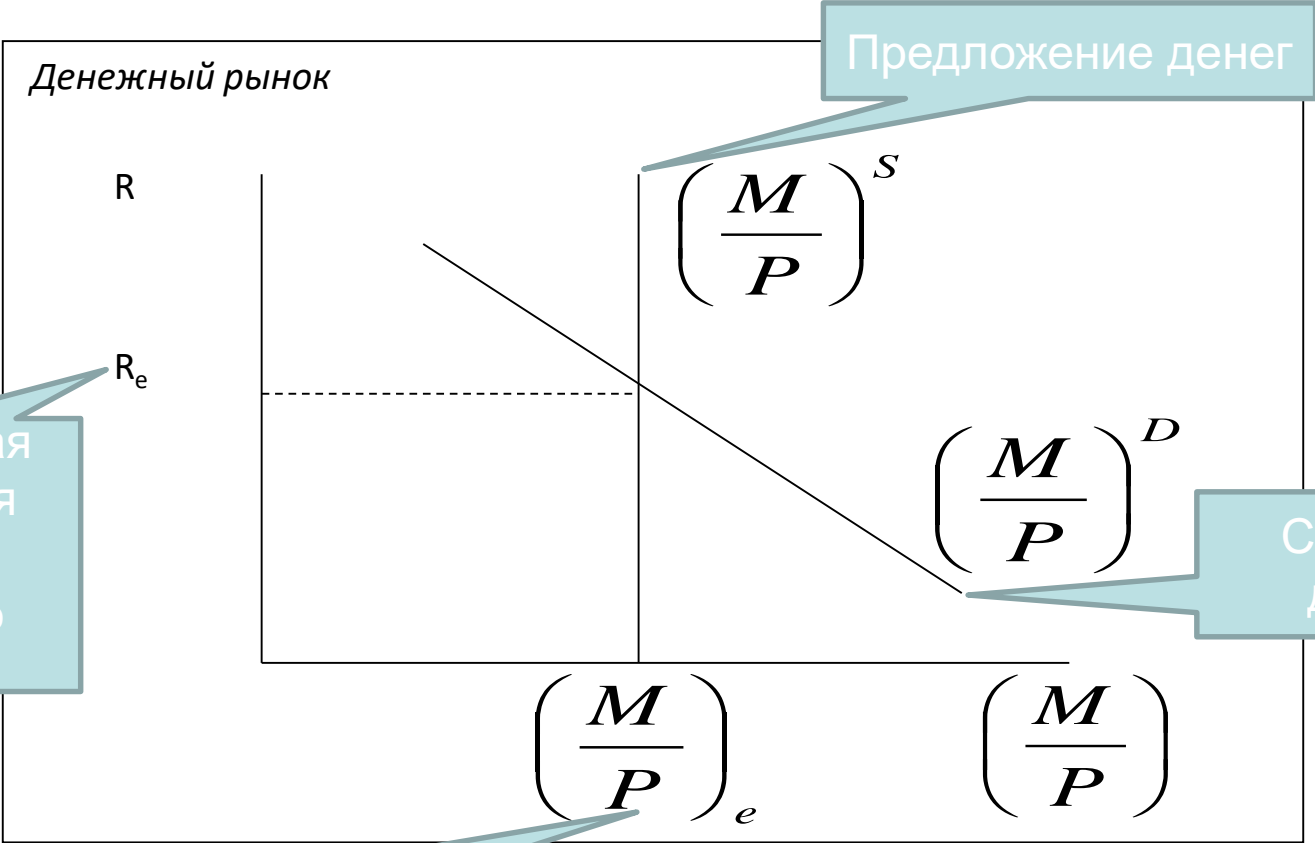


Денежный рынок и спрос на деньги

Тема 3

Дмитрий Крук

Как функционирует денежный рынок?



Равновесная процентная ставка денежного рынка

Равновесная количество денег в обращении

Денежные власти контролируют (напрямую) лишь одну сторону денежного рынка

- В результате взаимодействия спроса и предложения на деньги устанавливаются равновесные значения количества денег и процентной ставки
- Спрос на деньги формируется домашними хозяйствами и фирмами, напрямую его контролировать экономические власти не могут
- Но экономические власти могут контролировать величину предложения денег (если имеют монополию на эмиссию денег) и процентную ставку

В денежной политике следует разграничивать инструменты и цели

- Заранее просчитать одновременно равновесные значения и количества денег, и процентной ставки нельзя (так как функцию спроса на деньги можно оценить лишь приблизительно)
- Поэтому, денежные власти могут проводить денежную политику либо напрямую задавая уровень процентной ставки (инструмент), и отдавая равновесное количество денег на откуп рынку, либо наоборот
- Денежная политика выстраивается в иерархию:
 - Инструмент
 - Промежуточная цель
 - Конечная цель

Правило Фридмана – первая попытка получить желаемое состояние денежного рынка, задавая уровень процентной ставки

- Как определить какая должна быть денежная процентная ставка?
- Правило Фридмана: чтобы равновесие на рынке было эффективным, стоимость денег (процентная ставка) для потребителя должна быть равна стоимости создания этих денег
- В условиях фиатных (кредитных неразменных) денег стоимость создания новых денег равна нулю
- → **процентная ставка должна быть равна нулю**

Но, реализация правила Фридмана приводила бы к дефляции и/или отрицательной реальной процентной ставке

В 1980-1990-ые гг. XX века большинство центробанков ориентируется не на ставку, а на количество денег в обращении

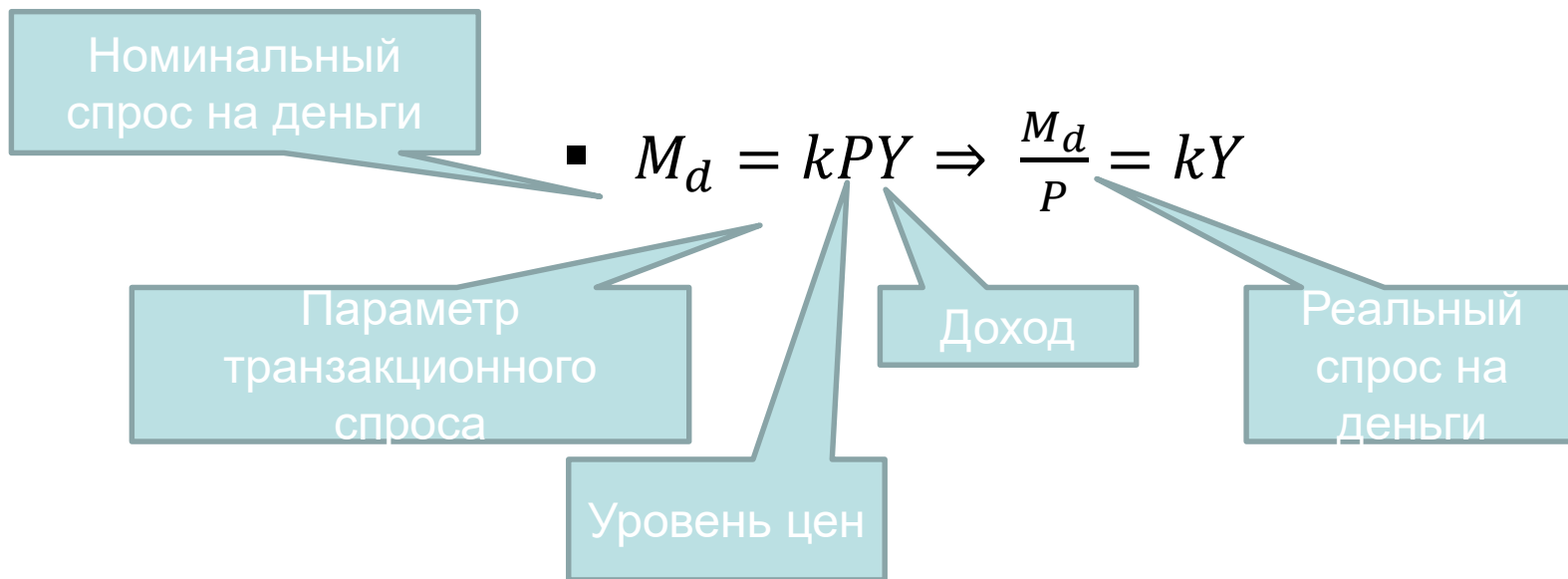
- Если определить оптимальную целевую ставку денежного рынка затруднительно, то можно пытаться обеспечить оптимальное количество денег в обращении (таргетировать денежную массу)
- Оснований для оценки оптимального количества денег больше. Например, правило k-процентов Фридмана: *количество денег в обращении должно расти таким же темпом как растет доход/выпуск*:
 - $\frac{dM}{M} + \frac{dV}{V} = \frac{dP}{P} + \frac{dY}{Y}$ (уравнение обмена Фишера в приростах)
- Если $\frac{dV}{V} = 0$ (допущение монетаристов), и мы хотим избегать инфляции вследствие избытка денег (то есть $\frac{dP}{P} = 0$), то $\frac{dM}{M} = \frac{dY}{Y}$

Для таргетирования денежной массы крайне важно оценить функцию спроса на деньги

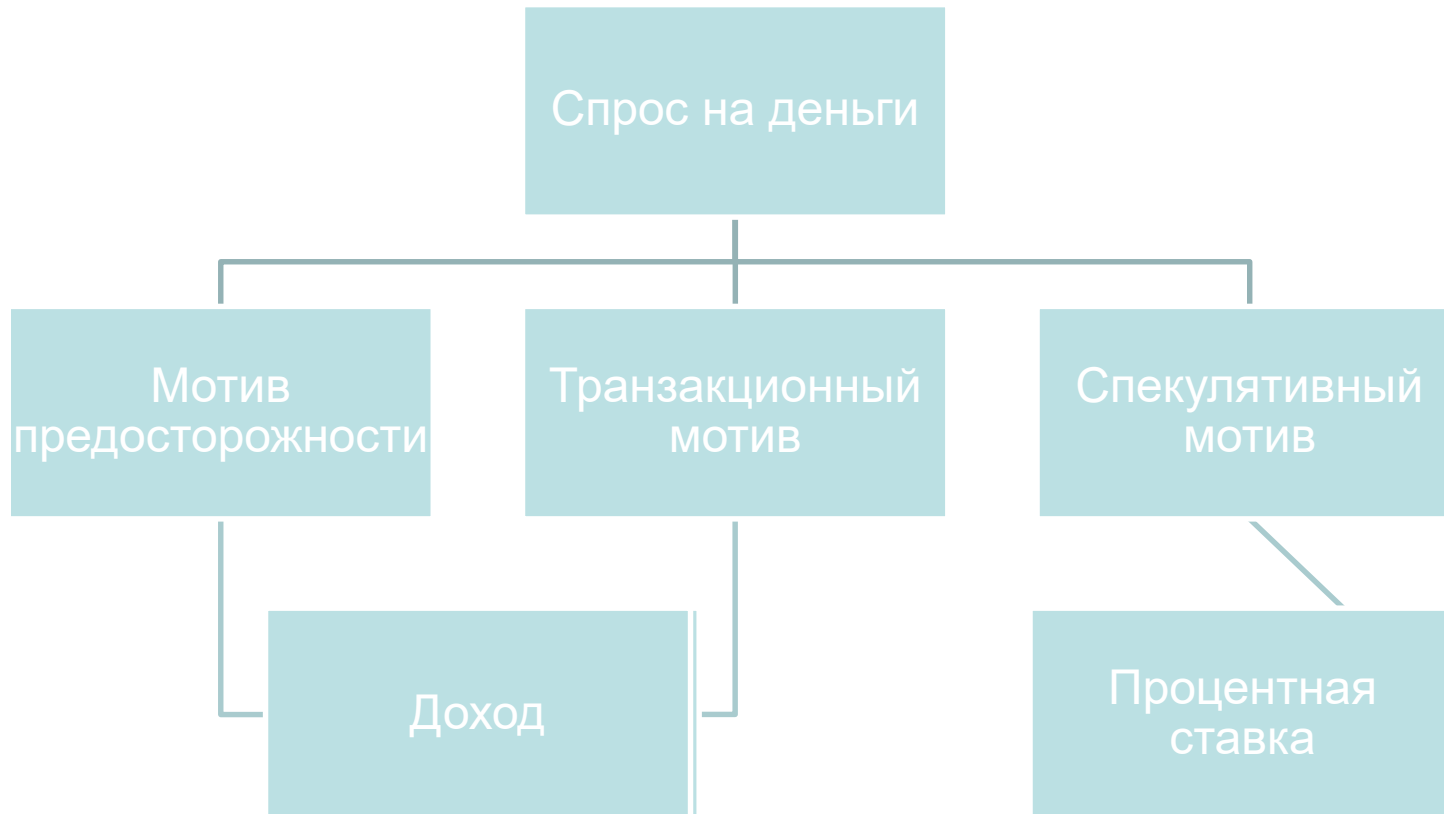
- Правило k-процентов Фридмана дает лишь «усредненный» ориентир для $\frac{dM}{M}$. Более того, в реальности зачастую скорость обращения денег не постоянна, то есть $\frac{dV}{V} \neq 0$
- Поэтому чтобы эффективно таргетировать денежную массу (определять оптимальное количество денег в обращении) центробанку важно знать какое количество денег хотят держать экономические агенты
- Другими словами, важно иметь представление о стороне спроса на денежном рынке, то есть оценить функцию спроса на деньги

Спрос на деньги – эта функция, показывающая сколько денег хотят поддерживать экономические агенты

- Постулат кембриджской школы: деньги нужны экономическим агентам для реализации поведенческого выбора, то есть для совершения сделок (транзакций). Объем и количество транзакций зависят от дохода:



Позднее теория дополняет спрос на деньги мотивом предосторожности (зависящим от дохода) и спекулятивным мотивом (зависящим от процентной ставки)



Ретроспективный взгляд на денежный рынок: предложение денег не поспевает за спросом на деньги

- Теоретическая посылка: спрос на деньги, будучи зависим от дохода, растет пропорционально ему
- Эмпирические факты: В X-XV вв. доход растет медленно, но постоянно. В XVI-XVIII вв. – темп роста доходов/выпуска увеличивается. В XIX-XXI вв. темп роста дохода увеличивается на порядок, начинается эпоха «великого обогащения»
- Заключение 1. Спрос на деньги рос на протяжении рассматриваемого периода, а в XIX-XXI он увеличился многократно.
- Заключение 2. Постоянным вызовом для предложения денег была необходимость обеспечить «запрашиваемый» спросом объем денег. Невозможность решить эту задачу обуславливала «торможение» экономики.