**Сравнительный анализ денежных агрегатов в РФ и США**

**Денежные агрегаты в РФ**

Для анализа количественных изменений денежного обращения на определённую дату и за определённый период, а также для разработки мероприятий по регулированию темпов роста и объёма денежной массы используются так называемые денежные агрегаты, группирующие различные платежные и расчетные средства по степени их ликвидности, причем каждый их последующий агрегат включает в себя предыдущий.

В нашей стране до последнего времени денежные агрегаты не рассчитывались и не использовались. Теоретически это обосновывалось постулатами марксистской экономической науки, в соответствии с которыми считается недопустимым объединение квази-денег и наличных денег, ибо смешиваются совершенно разные категории - деньги, ценные бумаги, кредит.

Однако ясно, что между денежным рынком (движение краткосрочных ссуд), рынком инвестиций (обращение среднесрочного и долгосрочного ссудного капитала) и рынком ценных бумаг существует тесная взаимосвязь. Потенциально остатки на срочных счетах и ценные бумаги могут быть использованы для расчетов. Кроме того, владельцы срочных счетов имеют возможность переоформить их в счета до востребования. Доходы от ценных бумаг могут храниться на текущих счетах, так же, как денежные средства, вырученные от их продажи.

Для определения денежной массы страны используют разное количество агрегатов, хотя считаются и сопоставляются все. Например, США - четыре, Франция - два, Япония и Германия - три. Общим, однако, является то, что ни в одной развитой стране не ограничиваются показателем М0.

**В настоящее время Центральный банк России выделяет четыре агрегата денежной массы - М0, М1, М2, М3**

**Агрегат М0** - это деньги в узком смысле слова, которые еще называют «деньгами для сделок». Они включают в себя наличные деньги, обращающиеся вне банков, а также деньги на текущих счетах (счетах «до востребования») в банках, другие чековые вклады, дорожные чеки, иногда - кредитные карточки. Именно агрегат М0 обслуживает операции по реализации ВВП, распределению и перераспределению национального дохода, накоплению и потреблению.

**Агрегат М1** - это деньги в более широком смысле слова, которые включают в себя все компоненты М0 + срочные и сберегательные депозиты в коммерческих банках (как правило, небольших размеров и до 4-х лет), т.е. сбережения, легко обратимые в наличные деньги, а также краткосрочные государственные ценные бумаги. Последние не функционируют как средство обращения, однако, могут превратиться в наличные деньги. Сберегательные депозиты в коммерческих банках изымаются в любое время и превращаются в наличность.

Владельцы срочных вкладов получают более высокий процент по сравнению с владельцами текущих вкладов, но они не могут изъять эти вклады ранее определенного условием вклада срока, т.е. срочные вклады обладают меньшей ликвидностью. Поэтому денежные средства на срочных и сберегательных счетах нельзя непосредственно использовать как покупательное и платежное средство, хотя потенциально они могут быть использованы для расчетов.

**Агрегат М2** включает в себя М1 + крупные срочные вклады в специализированных кредитных учреждениях, а также ценные бумаги, обращающиеся на денежном рынке, в т.ч. коммерческие векселя, выписываемыми предприятиями. Эта часть средств, вложенная в ценные бумаги, создаётся не банковской системой, но находится под её контролем, поскольку превращение векселя в средство платежа требует, как правило, акцепта банка, т.е. гарантии его оплаты банком в случае неплатежеспособности эмитента.

**Агрегат М3** включает в себя М2 + различные формы депозитов в крупных кредитных учреждениях.

Самостоятельным компонентом денежной массы в России является денежная база. Она включает агрегат М0 + денежные средства в кассах банков, обязательные резервы банков и их средства на корреспондентских счетах в Центральном Банке России.

Между агрегатами необходимо равновесие, в противном случае происходит нарушение денежного обращения. Практика подсказывает, что равновесие наступает когда М1 > М0, оно укрепляется когда М1 + М3 > М0. В этом случае денежный капитал переходит из наличного оборота в безналичный. При нарушении такого соотношения между агрегатами в денежном обращении начинаются осложнения: нехватка денежных знаков, рост цен и др.

Относительное сходство параметра М1 с традиционным определением денег сделало этот параметр доминирующим денежным агрегатом на долгие годы. Однако существует и другой подход, сторонники которого оспаривают первенство М1.

Обратным показателем коэффициента монетизации является скорость обращения денег. Скорость обращения денег - это среднегодовое количество оборотов, сделанных деньгами, которые находятся в обращении и используются на покупку готовых товаров и услуг. *Скорость обращения денег, рассчитанная по денежному агрегату М2 в среднегодовом выражении, снизилась в 2009 году на 2,6%, в 2010 году - на 12,2%, в 2011 году - на 3,1% [18].*

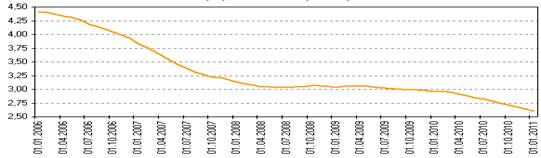


Рис. 2.2. **Скорость обращения денег, рассчитанная по денежному агрегату М2 (в среднегодовом выражении)**

*В 2010 году на фоне восстановления экономической активности и усиления платежного баланса состояние денежной сферы в целом характеризовалось укреплением рубля, увеличением спроса на национальную валюту, ростом банковских резервов, снижением процентных ставок и постепенным восстановлением кредитования реального сектора экономики.*

*Денежный агрегат М2 (это сумма наличных денег в обращении и безналичных средств) за 2010 год увеличился на 14,1%, в том числе за III квартал - на 4,2% (за 2009 год - на 1,2%). Изменение структуры денежной массы определялось опережающими темпами роста безналичных средств. Темп прироста денежной массы в национальном определении на 2010 год по сравнению с 2009 годом составил 31,2%, в то время как на 2009 год по сравнению с 2008 годом он был отрицательным (-5,0%). В 2009 году сокращение денежной массы было вызвано последствиями кризиса. В реальном выражении, то есть с учетом инфляции на потребительском рынке, денежная масса М2 за 2010 год выросла на 7,4% (за аналогичный период 2009 год она сократилась в реальном выражении на 6,5%) [17].*

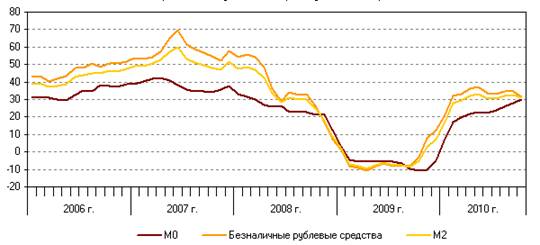


Рис. 3.1 **Темпы прироста основных денежных агрегатов (к соответствующей дате предыдущего года, %)**

Изменения денежной массы, а также наличных и безналичных денежных средств представлены в таблице 3.1.

Таблица 3.1 Динамика денежной массы (на начало года)

|  |
| --- |
|  |
| Денежная масса (М2) млрд. рублей | В том числе | Удельный вес безналичных средств в М2, % |
| наличные деньги вне банковской системы (М0), млрд. рублей | безналичные средства, млрд. рублей |  |
| 2006 | 6044,7 | 2009,2 | 4035,4 | 66,8 |
| 2007 | 8995,8 | 2785,2 | 6210,6 | 69,0 |
| 2008 | 13272,1 | 3702,2 | 9569,9 | 72,1 |
| 2009 | 13493,2 | 3794,8 | 9698,3 | 71,9 |
| 2010 | 15697,7 | 4038,1 | 11659,7 | 74,3 |
| 2011 | 20173,5 | 5062,7 | 15110,8 | 74,9 |

По данным таблицы 3.1 можно сделать вывод, что с 2006 года существует тенденция увеличения безналичных средств, за исключением 2009 года. Данная ситуация является положительным явлением, потому что наша экономика приближается к уровню развитых стран, наличное обращение которых составляет 6-8%.

Спецификой российского денежного обращения является то, что наличное обращение занимает значительную долю в общей структуре денежного обращения и составляет 30%, что не соответствует мировым стандартам.

Российские граждане предпочитают использовать наличные деньги в качестве основного платежного средства. Доминирующие положение наличных денег в структуре денежного обращения связано с психологическим аспектом: население привыкло рассчитываться наличными деньгами, и не представляют себе существование без них.

Однако значительная доля наличного денежного обращения влечет за собой ряд негативных последствий.

**Денежные агрегаты Банка России**

|  |
| --- |
|  |
| 1. | Наличные деньги в обращении на руках у нефинансовых агентов |
| M0 = 1 [ = C ] |  |
| 2. | Средства на расчетных, текущих и спецсчетах нефинансовых агентов в финансовых институтах |
| в том числе: |  |
| расчетные счета |  |
| специальные счета |  |
| счета капиталовложений |  |
| чековые счета |  |
| счета бюджетов и общественных организаций |  |
| счета Госстраха |  |
| счета долгосрочного кредитования |  |
| 3. | Вклады в коммерческих банках |
| 4. | Депозиты до востребования в Сбербанке |
| М1 = М0 + 2 + 3 + 4  [не используется в анализе, т.к. непрезентативен относительно других стран] |  |
| 5. | Срочные вклады в Сбербанке |
| М2 = М1 + 5  [Аналитический показатель по России. Используется в анализе Кмонетизации = М2 / ном.ВВП ] |  |
| 6. | Депозитные сертификаты |
| 7. | Облигации государственного займа |
| 8. | Корпоративные и банковские ценные бумаги |
| М3 = М2 + 6 + 7 + 8  [ Статистики предложили добавить:  М4 = М3 + наличные доллары у населения  М5 = М4 + безналичные $  М6 = М5 + неплатежи предприятий  М7 = М6 + денежные суррогаты] |  |

**Денежные агрегаты в США**

Основным финансово-банковским показателем денежной массы в обращении, а также наличия и предложения денежных средств разного типа на финансовой бирже, в США считается М2. Измеряется в процентах по изменению от предыдущего значения, но можно выразить показатель и как долю от ВВП. Полные официальные отчеты подают М2 в миллиардах долларов.

Из чего состоит М2 [9]:

1. М1 - денежная наличность.

2. Соглашения на 1 сутки об обратном выкупе от частных банков (overnight RPs issued by commertional banks).

3. Займы на 1 сутки в евродолларах (Overnight Eurodollars).

4. Взаимные фонды финансового (денежного) рынка (Money market mutual funds shares).

5. Сберегательные банковские депозиты (Saving deposits).

6. Депозиты денежного рынка во всех депозитарных институтах (Money markets deposit accounts at all depositary institutions).

7. Краткосрочные депозиты во всех депозитарных институтах (Small-denomiation time deposits at all depositary institutions).

Классическая экономическая теория говорит об отражении М2 предложения валюты, то есть при увеличении М2 стоимость валюты должна снижаться. На практике все обстоит наоборот: М2 является показателем активности финансовых рынков и темпов роста ВВП. Чем выше темпы роста М2, тем выше уровень ставок, что и определяет доходность по валютным депозитам.

М2 имеет тесную связь с хозяйственным сектором. Операции госказначейства на открытом рынке прямо регулируют данный показатель. Объем М2 во многом определяется объемами аукционов по бумагам внутреннего государственного займа.

Чтобы снизить М2, нужно увеличить продажи долговых ценных бумаг государства (облигации, вексели, закладные и т.д.), то есть фактически изъять деньги из оборота и сохранить их на счетах Центрального банка. Чтобы увеличить значение М2, производят обратную операцию - выкупают бумаги государственного займа.

В долгосрочной перспективе М2 - наиболее точный индикатор, позволяющий спрогнозировать тренд ВВП и инфляции. Фазы сжатия и расширения показывают примерно одинаковую среднюю скорость роста М2. Максимальное значение М2 говорит о наступлении фазы спада, а минимальное - об окончании фазы экономического упадка.

Образцом для конструирования российских денежных агрегатов послужила структура денежных агрегатов, используемая Федеральной резервной системой (центральным банком) США, которую поэтому небесполезно привести для сравнения

**Денежные агрегаты Федеральной резервной системы США**

|  |
| --- |
|  |
| 1. | Наличные деньги |
| 2. | Дорожные чеки |
| 3. | Вклады до востребования |
| 4. | Прочие чековые вклады |
| М1 = 1 + 2 + 3 + 4 |  |
| 5. | Срочные вклады менее $100'000 |
| 6. | Сберегательные вклады |
| 7. | Депозитные счета денежного рынка |
| 8. | Акции взаимных фондов денежного рынка |
| 9. | Краткосрочные соглашения о покупке ценных бумаг с обратным выкупом |
| 10. | Краткосрочные вклады в евродолларах. |
| М2 = М1 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 |  |
| 11. | Срочные вклады свыше $100'000 |
| 12. | Долгосрочные соглашения о покупке ценных бумаг с обратным выкупом |
| 13. | Прочие вклады в евродолларах |
| М3 = М2 + 11 + 12 + 13 |  |
| 14. | Краткосрочные векселя Казначейства |
| 15. | Коммерческие ценные бумаги |
| 16. | Сберегательные облигации государства |
| 17. | Банковские акцепты |
| L = M3 + 14 + 15 + 16 + 17 |  |

*Источник:* Federal Reserve Bulletin