

ДЕНЕЖНЫЕ АГРЕГАТЫ: ИХ СТРУКТУРА, ОСОБЕННОСТИ  
ИСЧИСЛЕНИЯ, СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА

А.В. Андреев, Украинская академия банковского дела

Современная рыночная экономика характеризуется очень широкой палитрой функциональных форм денег. Структурная разбалансированность денежной системы – результат непрерывного усложнения рыночных отношений, способ предоставления рынку необходимой эластичности, которая является одним из признаков его дееспособности. Можно констатировать, что степень зрелости той или другой денежной системы много в чем определяется структуризацией и соответствием ее функциональных звеньев.

Какие критерии использует экономическая наука и практика при рассмотрении вопроса классификации реально функционирующих форм денег?

Для анализа изменений движения денег на определенную дату и за определенный период в финансовой статистике и экономической литературе стали использовать сначала в экономически развитых странах, а затем и в нашей стране агрегатный метод классификации функциональных форм денег, в основе которого лежит степень ликвидности каждой из них. Другими словами, возникли денежные агрегаты M0, M1, M2, M3, L.

*Агрегат M0* включает наличные деньги в обращении: металлические монеты, банкноты, казначейские билеты. Металлические монеты составляют незначительную долю наличности (2 - 3%). Их реальная стоимость значительно ниже номинальной, чтобы не допустить их переплавку в целях прибыльной продажи в виде слитков. Банкноты – это бумажные деньги, эмиссия которых осуществляется центральным банком страны. Банкноты, как и монеты, обладают абсолютной ликвидностью. Казначейские билеты – связаны с дефицитом государственного бюджета.

*Агрегат M1* состоит из агрегата M0 и средств на текущих счетах банков. Средства на счетах могут использоваться для платежей в безналичной форме, через трансформацию в наличные деньги и без перевода на другие счета. Для расчетов с помощью средств на этих счетах их владельцы выписывают платежные поручения (чеки или аккредитивы). Агрегат M1 обслуживает операции по реализации валового внутреннего продукта, распределению и перераспределению национального дохода, накоплению и потреблению.

*Агрегат M2* содержит агрегат M1, срочные и сберегательные депозиты в коммерческих банках, а также краткосрочные государственные ценные бумаги. Последние не функционируют как средство обращения, однако, могут превратиться в наличные деньги или чековые счета. Сберегательные депозиты в коммерческих банках изымаются в любое время и превращаются в наличность. Срочные депозиты доступны вкладчику только по истечении определенного срока и, следовательно, обладают меньшей ликвидностью, чем сберегательные депозиты.

На Украине за последние 5 лет динамика денежных агрегатов M1 и M2 характеризовалась следующими значениями:

Таблица 1. Фактические значения денежных агрегатов M1 и M2 в 1992 – 1996 гг. (млн. грн., на конец года)

Показатель	1992	1993	1994	1995	1996
M1	21	342	1860	4682	6315
M2 (исключая валютные сбережения)	23	383	2195	5269	7305

Таблиця 2. Реальная денежная масса в обращении и ее размещение в Украине. [1] (млн. грн., на конец года)

Денежная масса (M3)	1995	1996
		6930
<b>в том числе:</b>		
в национальной валюте	5353	7646
на предприятиях и в организациях	2117	2257
у домашних хозяйств	3153	5049
деньги клиентов по трастовым операциям банков	84	341
в иностранной валюте	1577	1718
из них в долларах США	879	909

Таблиця 3. Структура денежных агрегатов и объемы денежной массы в США в 1960 и 1991 гг. [3]

	Денежные агрегаты и их структура	1960 г.	1990 г.
1	Наличные деньги - С	28,7	244,7
2	Дорожные чеки	0,4	8,4
3	Депозиты до востребования	111,6	277,2
4	Другие чеки с возможностью выписывать под них чеки, в т.ч.: счета NOW	0,0	292,3
	M1 (C+2+3+4)	140,7	822,6
5	Соглашения о продаже ценных бумаг и евродолларов с выкупом по обусловленной цене на следующий день	0,0	77,6
6	Взаимные фонды денежного рынка	0,0	340,3
7	Депозитные счета денежного рынка	0,0	507,0
8	Сберегательные депозиты	159,1	413,8
9	Мелкие срочные депозиты	12,5	1156,0
	M2 (M1+5+6+7+8+9)	312,4	3317,3
10	Взаимные фонды денежного рынка (только институциональные)	0,0	91,4
11	Крупные срочные депозиты	2,0	506,6
12	Соглашения о продаже ценных бумаг с последующим выкупом их в срок по обусловленной цене	0,0	91,4
13	Евродоллары на срок	0,8	72,6
	M3 (M2+10+11+12+13)	315,3	4108,0
14	Сберегательные облигации	45,7	125,2
15	Краткосрочные векселя казначейства	36,7	347,9
16	Банковские акцепты	0,9	34,0
17	Коммерческие векселя	5,1	357,7
	L (M3+14+15+16+17)	403,7	4972,8

Таблиця 4. Денежная масса в обращении экономики Украины в 1991-1996 гг [2] (млн.грн., на конец года)

Показатели	1991	1992	1993	1994	1995	1996
M0	0,30	5,00	128,00	793,00	2623,00	4041,00
M1	1,70	20,70	341,90	1860,00	4681,90	6315,00
M2	2,40	25,22	481,46	3215,68	6846,33	9023,00
M3	-	-	-	-	6930,00	9364,00

Агрегат M3 содержит агрегат M2, сберегательные вклады в специализированных кредитных учреждениях, а также ценные бумаги, обращающиеся на денежном рынке, в том числе коммерческие векселя, выписываемые предприятиями.

Эта часть средств, вложения в ценные бумаги, создается не банковской системой, но находится под ее контролем, т.к. превращение векселя в средство платежа требует, как правило, акцепта банка, т.е. гарантии его оплаты банком в случае неплатежеспособности эмитента.

Так, в Украине структура денежного агрегата M3 имеет следующий вид (см. табл.2).

В отдельных случаях банковской статистикой выделяется денежный агрегат L, в состав которого входят деньги агрегата M3, банковские акцепты, казначейские векселя, отдельные виды облигаций и некоторые другие формы денежных активов. Считается, что этот агрегат охватывает всю массу денег, которая есть в обращении.

Между агрегатами должно быть равновесие, в противном случае происходит нарушение денежного обращения. Практика показывает, что равновесие наступает при  $M2 > M1$ , оно значительно укрепляется при  $M2 + M3 > M1$ .

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.

Для определения денежной массы страны используют различное количество агрегатов (например, в США – четыре, во Франции – два). Структура денежных агрегатов и объемы денежной массы в США в 1960 и 1991гг. показана на таблице 3.

В Украине для расчета совокупной денежной массы применяются агрегаты M0, M1, M2, M3. Причем удельный вес наличных денег в обращении за последние шесть лет резко увеличился (см. табл. 4).

Рост наличных денег в обращении характеризует снижение степени доверия населения к банковской системе, что проявляется также в угрожающем снижении показателей депозитного связывания денежной массы.

Также обращает на себя внимание негативная тенденция снижения доли денежных средств, направляемых в сферу материального производства в сочетании с определенным ростом денежной массы (рис. 1) при сокращающихся инвестициях в реальный сектор экономики, что свидетельствует об уменьше-

нии обслуживания денежной массой производственного оборота.

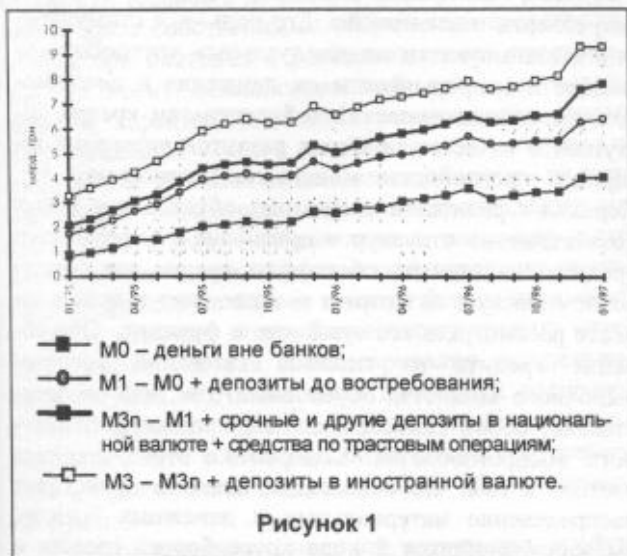


Рисунок 1

Анализ структуры размещения денежной массы (табл. 4) свидетельствуют о том, что более половины объема денежной массы в 1996 году было сосредоточено у населения (отношение денежных средств, находящихся в распоряжении домашних хозяйств (5,049 млрд. грн.) к агрегату М3 (9,364 млрд. грн.) составило 53,9%), но вместе с тем только 11,9% средств хранилось на срочных депозитах и 8,1% было размещено на депозитах до востребования, что по отношению к М3 составляет 6,4% и 4,3% соответственно.

Кроме того, высокий уровень долларизации, наличие значительного теневого сектора свидетельствуют о распространении практики использования

американского доллара не только в качестве средства сохранения стоимости, но и средства обращения, в т.ч. в теневой экономике. Попытки отражения валютной составляющей в показателях монетарной статистики обуславливают необходимость учета части стоимости продукта, производимого в теневом секторе, для обеспечения сопоставимости расчетов, что методически достаточно сложно. Между тем, как справедливо отмечают многие аналитики, потребность учета валютной компоненты при определении важнейших денежных агрегатов достаточно актуальна, особенно в связи с расширением сферы притока иностранного капитала в Украину. Хотелось бы обратить внимание в данной связи на интересные, на наш взгляд, выводы, иллюстрирующие строго положительную корреляцию между степенью долларизации экономики и расширенным денежным мультипликатором, при расчете которого учитывались депозиты в иностранной валюте (М2 (включая депозиты в иностранной валюте) / монетарная база).

В данной связи для нашей экономики как нельзя острой является проблема изменения структуры финансовых потоков с целью преодоления инвестиционного кризиса и оживления производства, обновления основного капитала. Это должно обеспечиваться на основе создания действенного механизма перелива денежных фондов кредитно-финансовых институтов в акции и облигации торговых, промышленных, транспортных компаний, предприятий, в первую очередь тех, кто имеет хорошие возможности устойчивого сбыта продукции на внутреннем рынке с целью расширения потребительского спроса и повышения уровня доходности в реальном секторе. ■

#### Список использованной литературы

1. Бюллетень НБУ. – №12. – 1996. – с.43,45.
2. Бюллетень НБУ. – №2. – 1997. – с.24, 45.
3. Сакс Дж.Д., Ларрен Ф.Б. Макроэкономика. глобальный подход: Пер. с англ. – М.: Дело, 1996.

#### Summary

The article is called: Monetary aggregates the peculiarities of calculation, structure, and comparative characteristics. The article studies the main monetary aggregates that are used in the national and international practical. The main idea of the article is the study of monetary aggregate structure and the trends of their correlation in Ukraine.

## РОЛЬ КРЕДИТА В УПРАВЛЕНИИ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ В УСЛОВИЯХ РЫНКА

*Е.В. Авраменко, Харьковський державний економічний університет*

Роль коммерческого кредита и его возможности необходимо оценивать с учетом критериев управления оборотными средствами и характеристик логической цепи.

Вследствие неодинаковой длительности производства и обращения из-за сезонности, технологических особенностей, территориальной разобщенности

и специфики сбыта скорость индивидуальных кругооборотов фондов промышленных предприятий различна и не совпадает во времени. Поэтому кругооборот фондов характеризуется высвобождением готовой продукции у одних и возникновением потребности в них у других предприятий. Противоречие движения фондов, выражающееся в несовпадении