

**Жуляев Евгений Павлович**  
студент 4 курса, факультета финансы и кредит  
Кубанский государственный аграрный университет имени И.Т.  
Трубилина  
г. Краснодар, Россия  
Zhulyaev2012@mail.ru

**Агапов Илья Александрович**  
студент 4 курса, факультета финансы и кредит  
Кубанский государственный аграрный университет имени И.Т.  
Трубилина  
г. Краснодар, Россия  
Pama99@mail.ru

**Дикарева Ирина Анатольевна**  
старший преподаватель кафедры денежного обращения и кредита  
Кубанский государственный аграрный университет имени И.Т.  
Трубилина  
г. Краснодар, Россия  
fn-kredit@yandex.ru

### **Денежный мультипликатор в современных финансовых системах**

*В статье рассматривается механизм действия денежного мультипликатора и его роль в выстраивании экономической политики Центральными банками.*

**Ключевые слова:** денежный мультипликатор, денежная масса, денежная база, денежные агрегаты, Центральный банк, кредитно-денежная политика.

**Zhulyaev Yevgeny**  
student  
Kuban State Agrarian University  
Krasnodar, Russia  
Zhulyaev2012@mail.ru

**Agapov Ilya**  
student  
Kuban State Agrarian University  
Krasnodar, Russia  
Pama99@mail.ru

### **The Money Multiplier in The Modern Financial Systems**

*The article considers the mechanism of action of the money multiplier and its role in the formation of economic policy by Central banks.*

**Key words:** money multiplier, money supply, money base, money aggregate, Central Bank, monetary policy.

Предметом исследования настоящей статьи является механизм действия денежного мультипликатора – коэффициента, показывающего взаимосвязь между денежной массой (совокупным денежным предложением в стране) и денежной базой, размер которой регулируют центральные банки. Его изучение не теряет актуальности в современном мире, так как, зная о том, как меняется объём денежной массы в зависимости от изменения денежной базы, центральные банки могут адекватно выстраивать свою экономическую политику, избегая повышения (или наоборот, понижения) уровня инфляции, вызванной факторами совокупного спроса. Теоретическое осмысление связи изменений денежной базы и денежной массы началось с начала XX века с разработки концепции расширения банковских депозитов К. Викселем в связи с развитием системы создания депозитов банковской системы, само понятие денежного мультипликатора возникло в 1960-х годах. Тогда было замечено, что банковская система способна создавать дополнительную денежную массу из своей денежной базы (то есть, из своих пассивов) через механизм «кредиты – депозиты – кредиты». Однако сам термин денежный мультипликатор возник лишь в 1960-х годах.

Так как денежный мультипликатор показывает зависимость изменения денежной массы от изменения денежной базы, то вначале необходимо рассмотреть эти два понятия. Денежной массой принято обозначать «совокупность наличных и безналичных покупательных и платёжных средств, обеспечивающих обращение товаров и услуг в экономике, которыми располагают частные лица, институциональные собственники (предприятия, объединения, организации) и государство»[1]. Другими словами, это величина наличных и безналичных денег в обороте экономики. В наличные средства входят бумажные деньги – неразменные эмитируемые центральными банками банкноты, и монеты – металлические денежные знаки, изготовленные по определённому стандарту. Под безналичными деньгами понимаются резервы коммерческих банков в центральном банке деньги на счетах коммерческих банков (депозиты).

В зависимости от поставленных задач рассматриваются различные денежные агрегаты – элементы денежной массы. Центральным банком США, Федеральной резервной системой (ФРС), рассчитываются такие агрегаты, как M1 (наличные деньги, дорожные чеки, вклады до востребования и другие чековые счета) и M2 (все компоненты M1 и срочные депозиты до 100 тыс. долл., сберегательные вклады и депозитные счета денежного рынка, паи во взаимных фондах денежного рынка, краткосрочные вклады в евродолларах и соглашения о покупке ценных бумаг с обратным выкупом). Центральный банк России рассчитывает агрегаты по-другому, что связано с такими особенностями российской экономики, как нечековая природа вкладов до востребования в Сбербанке. Банк России публикует данные о M0 (наличные деньги) и M2 (наличные деньги, депозиты населения и предприятий в коммерческих банках, срочные депозиты и до востребования в Сбербанке, средства на расчётных, текущих и специальных счетах предприятий,

организаций и граждан). В дальнейшем мы будем использовать агрегаты M2 как показатели денежной массы.

Главным компонентом денежной массы является денежная база – наличные средства населения, а также резервы коммерческих банков по рублёвым депозитам в центральном банке. Денежная база является наиболее ликвидной составляющей денежной массы. Так как эмиссия наличных денег находится в ведении центральных банков, а резервы коммерческих банков регулируются обязательной нормой банковских резервов («размер обязательных резервов в процентном отношении к обязательствам кредитной организации»[3]), так же устанавливаемой ЦБ, то выходит, что денежная база – та составляющая денежной массы, которая полностью контролируется центральными банками стран. Действительно, в создании совокупного денежного предложения участвуют и коммерческие банки (выдавая кредиты и регулируя норму своих фактических резервов выше обязательной), и домашние хозяйства с предприятиями (решая, открывать депозит в банке или же хранить деньги «под подушкой»). Поэтому центральные банки не могут держать под контролем весь объём денежной массы без введения каких-либо принудительных мер (что недопустимо в современных демократических обществах и ведёт к уходу большей части реальной экономики в тень), они могут влиять лишь на денежную базу. В Российской Федерации различают денежную базу в узком определении (аналогичную предыдущему описанию) и денежную базу в широком определении, в которую включаются ещё корреспондентские счета и депозиты коммерческих организаций в центральном банке, обязательные резервы по вкладам в иностранной валюте, облигации Банка России у кредитных организаций. В дальнейшем анализе денежная база будет употребляться в своём узком определении.

Для расчёта денежного мультипликатора необходимо использовать данные, предоставляемые Центральным Банком Российской Федерации.

Результаты расчётов за 2010-2017 года представлены в таблице 1. Величина денежного мультипликатора в этот период растёт на 99,5 п.п. с 324% до 423%. Лишь в 2015 году наблюдается снижение показателя на 20 п.п. вследствие сокращения темпов роста денежной массы, что может быть объяснено обвальным падением рубля в декабре 2014 года и последующим повышением ключевой ставки Банка России до 17% годовых, проведённым с целью прекращения паники на валютном рынке[4], и ограничения возросших девальвационных и инфляционных рисков[5]. В остальные годы денежный мультипликатор растёт неравномерно, оставаясь почти неизменным в 2012 по сравнению с 2011 и совершая резкий скачок в 50 п.п. в 2016 году, когда происходит снижение денежной базы.

**Таблица 1– Расчёт денежного мультипликатора в России на 1 января каждого года с 2010 по 2017 год.**

| <b>Годы</b> | <b>Денежная масса М2, млрд руб.</b> | <b>Денежная база в узком определении, млрд руб.</b> | <b>Денежный мультипликатор, %</b> |
|-------------|-------------------------------------|---|-----------------------------------|
| 2010        | 15267,6                             | 4 715,9   | 323,75                            |
| 2011        | 20 011,9                            | 5 912,7   | 338,46                            |
| 2012        | 24 204,8                            | 7 149,6   | 338,55                            |
| 2013        | 27 164,6                            | 7 959,7   | 341,28                            |
| 2014        | 31 155,6                            | 8 598,2   | 362,35                            |
| 2015        | 31 615,7                            | 9 139,8   | 345,91                            |
| 2016        | 35 179,7                            | 8 745,9   | 402,24                            |
| 2017        | 38417,9                             | 9 076,1   | 423,29                            |

Рассчитана автором на материалах: Центральный банк Российской Федерации [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.cbr.ru>

Актуальная информация о состоянии мировой валюты – доллара, публикуется на сайте Федеральной резервной системы США (ФРС) – центрального банка страны. Данные публикуются каждый четверг. Необходимо учитывать, что в соответствии с Федеральной резервной системой денежная масса М2 охватывает больше компонентов. По данным из

таблицы 2 видно, что с 2010 по 2015 денежный мультипликатор снижался с 436,74% до 291,81% на 144,93 п.п., а затем начал возрастать и в январе 2017 года достиг 368,91%, что хоть и на 77,1 п.п. выше показателя в 2015 году, но не вернулся на уровень 2010 года. При этом за весь период показатель денежной массы рос, а на изменение динамики мультипликатора влияло изменение денежной базы. Снижение денежной базы происходило из-за того, что коммерческие банки оставляли больше резервов сверх обязательных из-за наплыва вкладчиков вследствие финансового кризиса 2008 года и начавшегося вслед за ним мирового экономического кризиса.

**Таблица 2 – Расчёт денежного мультипликатора в США по средним недельным показателям января каждого года с 2010 по 2017 год.**

| Год  | Денежная масса<br>М2, трлн долл. | Денежная база,<br>трлн долл. | Денежный<br>мультипликатор,<br>% |
|------|----------------------------------|------------------------------|----------------------------------|
| 2010 | 8476,3                           | 1940,8                       | 436,74                           |
| 2011 | 8840,7                           | 2044,2                       | 432,48                           |
| 2012 | 9739,4                           | 2637,2                       | 369,31                           |
| 2013 | 10465,0                          | 2741,7                       | 381,69                           |
| 2014 | 11039,1                          | 3728,5                       | 296,07                           |
| 2015 | 11722,3                          | 4017,1                       | 291,81                           |
| 2016 | 12448,5                          | 3792,7                       | 328,22                           |
| 2017 | 13263,9                          | 3595,4                       | 368,91                           |

Рассчитана автором на материалах: Money Stock and Debt Measures - H.6 Release // Board of Governors of the Federal Reserve System [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.federalreserve.gov/releases/h6/default.htm> ; Aggregate Reserves of Depository Institutions and the Monetary Base - H.3 [Электронный ресурс] // Board of Governors of the Federal Reserve System Режим доступа: <https://www.federalreserve.gov/releases/h3/default.htm>

На основе данных представленных таблиц можно заключить, что Банк России с 2013 года может оказывать более сильное влияние на состояние денежной массы, чем Федеральная Резервная служба США и таким образом проводить более успешную кредитно-денежную политику. Например, по заявлению Центрального Банка России к концу 2017 года цель достигнуть уровня темпа инфляции в 4% будет успешно достигнута.

## Список источников и литературы

1. Чепурин М.Н. Курс экономической теории: учебник для вузов / [М.Н. Чепурин и др.]; под общ. ред. М.Н. Чепурина, Е.А. Киселевой; МГИМО(У) МИД России. - 7-е изд., доп. и перераб. - Киров: АСА, 2010. - 875 с. - Авт. указаны на обороте тит. л. - ISBN 978-5-85271-287-5.
2. Е. А. Киселева Макроэкономика. Экспресс-курс. - 2-е изд., стер. изд. - М.: КноРус, 2008.– С.149-151
3. ФЗ "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" от 10.07.2002 № 86-ФЗ
4. Аналитики: Повышение ключевой ставки ЦБ до 17% годовых призвано укрепить рубль [Электронный ресурс]//RT на русском. Режим доступа: <https://russian.rt.com/article/64673>
5. Центробанк поднял ключевую ставку до 17% [Электронный ресурс]//РБК.Режим доступа: <http://www.rbc.ru/finances/16/12/2014/548f58d72ae5966d31a64d76>
6. Money Stock and Debt Measures - H.6 Release // Board of Governors of the Federal Reserve System [Электронныйресурс]. Режим доступа: <https://www.federalreserve.gov/releases/h6/default.htm>
7. Aggregate Reserves of Depository Institutions and the Monetary Base - H.3 [Электронныйресурс] // Board of Governors of the Federal Reserve System Режимдоступа: <https://www.federalreserve.gov/releases/h3/default.htm>

### Выходные данные статьи:

Жуляев Е. П., Агапов И. А., Дикарева И. А. Денежный мультипликатор в современных финансовых системах // Журнал «У». Экономика. Управление. Финансы., №2. 2020. URL: <https://portal-u.ru/index.php/journal/article/view/357>