

Белорусский экономический  
исследовательско-образовательный центр

Belarusian Economic Research  
and Outreach Center



# Деньги, процентные ставки и цены

Тема 2

Дмитрий Крук

# Как связаны деньги, доход и цены?

- Самый простой подход – задаться вопросом: сколько денег необходимо для заданной величины дохода
  - Деньги нужны для совершения сделок, которые отражает ВВП
  - Корректируя деньги на скорость обращения, а реальный ВВП на уровень цен, получаем знаменитое уравнение обмена Фишера:

$$MV = PY \rightarrow M^* = \frac{PY}{V}$$

- где  $M$  – количество денег,  $M^*$  - оптимальное количество денег,  $V$  – скорость обращения денег,  $P$  – общий уровень цен,  $Y$  – реальный выпуск (ВВП) ( $PY$  – номинальный ВВП), обозначение  $\hat{Y}$  - подразумевает, что в данном представлении мы исходим из заданного объема выпуска, т.е.  $\frac{d\hat{Y}}{dt \cdot \hat{Y}} = 0$
- Перепишем уравнение в приростах, предположив, что  $\frac{dV}{dt \cdot V} = 0$

$$\frac{dM}{dt \cdot M^*} = \frac{dP}{dt \cdot P}$$

- Последнее означает, что избыточное количество денег (сверх  $M^*$ ) будет приводить исключительно к инфляции

# Интерпретация уравнения Фишера приводит к ряду важных постулатов (классическая и монетаристская школы)

- Инфляция всегда и везде есть денежное явление (Фридман)
- В долгосрочном периоде деньги нейтральны (вливают лишь на цены, но не влияют на выпуск/доход)
  - В посылке  $\frac{d\hat{Y}}{dt*\hat{Y}} = 0$ ,  $\hat{Y}$  можно интерпретировать как потенциальный выпуск, величина которого определяется вне рамок данной модели и предопределена уровнем технологий. Поэтому избыточное предложение денег при ограниченном потенциальном выпуске будет приводить исключительно к росту цен.
- Главная цель денежной политики (в долгосрочном периоде) – обеспечить стабильность цен

# А какова роль процентной ставки?

- Эмпирические данные свидетельствуют, что, по крайней мере, на краткосрочных промежутках:
  - Деньги связаны с процентной ставкой
  - Процентная ставка связана с выпуском/доходом и ценами
  
- Имеют ли эти связи устойчивый причинно-следственный или случайный характер?
  
- Сфокусировав внимание на стороне спроса (а значит, «переключившись» на анализ краткосрочного периода), мы можем найти основания для таких взаимосвязей

# Процентная ставка напрямую влияет на спрос экономических агентов

- Для потребителей процентная ставка – ключевая детерминанта межвременного потребительского выбора:
  - Высокие процентные ставки → высокая отдача на сбережения  
 → сберегая сегодня, завтра можно получить больше товаров и услуг  
 → меньше потребления (сегодня)
  - Низкие процентные ставки → ... → больше потребления
- Для фирм процентная ставка – это стоимость заимствований:
  - Высокие процентные ставки → высокая стоимость заимствований  
 → при заданной отдаче, меньше инвестиционных проектов будут прибыльны → меньше инвестиций
  - Низкие процентные ставки → ... → больше инвестиций

## Если мы можем влиять на процентную ставку, то мы можем влиять на экономическую активность (бизнес-цикл)

- Текущее состояние выпуска и доходов предопределяется стороной спроса
- Ключевые составляющие совокупного спроса – конечное потребление домашних хозяйств и инвестиции фирм
- И потребление, и инвестиции чувствительны к изменению процентной ставки
- Более высокие ставки будут приводить к меньшей экономической активности, а более низкие к большей

Вопрос: можем ли мы влиять на процентную ставку, чтобы сделать ее инструментом экономической политики?

# Можем ли мы влиять на процентную ставку?

## Классическая школа: нет, не можем

- В XIX-н.ХХ века процентная ставка обычно рассматривалась как неподвластная влиянию экономических властей
- Классическая школа: процентная ставка – это фундаментальная переменная, которая возникает из «глубоких» мотивов/установок поведения людей:
  - Потребительский оптимизм
  - Технологический оптимизм
  - Неопределенность будущего
- Процентная ставка находится вне контроля экономических властей, а ее «автоматическое» значение уравнивает рынок сбережений и инвестиций

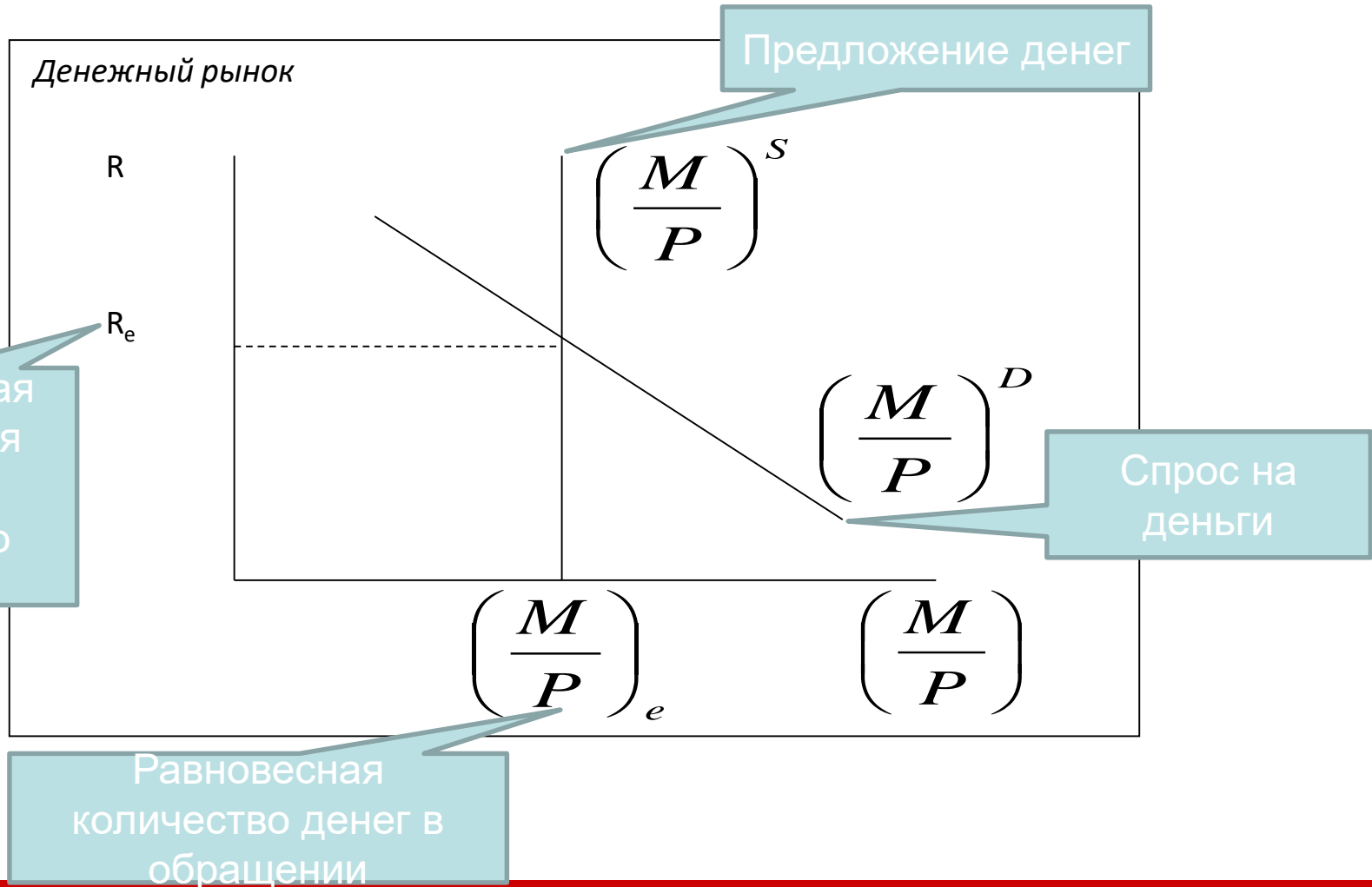
# Кнут Викссель: экономические власти могут влиять на денежную процентную ставку

- Следует выделить два вида процентной ставки:
  - Естественная, которая предопределяется отдачей на капитал и «глубинными» предпочтениями домашних хозяйств
  - Денежная, которая определяется на денежном рынке (приводит в равновесие денежный рынок)
- Естественную процентную ставку можно ассоциировать с долгосрочной, а денежную с краткосрочной
- Экономические агенты принимают решения, сравнивая текущую денежную ставку с естественной
- Посредством денежного предложения (денежной политики) можно влиять на ставку денежного рынка →

Процентная ставка может быть инструментом экономической политики



# Денежная процентная ставка формируется на денежном рынке (уравновешивает его)



## В краткосрочном периоде деньги не нейтральны и есть место для денежной политики

- На естественную процентную ставку посредством денежной политики повлиять нельзя. Поэтому в долгосрочном периоде деньги и денежная политика не влияют на выпуск (= тезис о нейтральности денег).
- В краткосрочном периоде посредством денежной политики (по крайней мере, через процентный канал) можно влиять и на цены, и на выпуск.

Монетарная политика может использоваться и для воздействия на динамику цен, и для сглаживания выпуска.