

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ

Д.В. Виноградов, М.Е. Дорошенко

ФИНАНСОВО-ДЕНЕЖНАЯ ЭКОНОМИКА

*Допущено Министерством образования и науки
Российской Федерации в качестве учебного пособия
для студентов высших учебных заведений,
обучающихся по направлению подготовки
«Экономика»*



Издательский дом ГУ ВШЭ

Москва 2008

УДК 336.02(075)
ББК 65.26
В49

Издано при финансовой поддержке Федерального агентства
по печати и массовым коммуникациям в рамках
Федеральной целевой программы «Культура России»



Подготовлено при содействии НФПК —
Национального фонда подготовки кадров в рамках
программы «Совершенствование преподавания
социально-экономических дисциплин в вузах»

Рецензенты:

кандидат экономических наук, профессор *М.И. Никитин*;
кандидат экономических наук, профессор *В.М. Солодков*

Виноградов, Д. В. Финансово-денежная экономика [Текст] : учеб. пособие / Д. В. Виноградов,
В49 М. Е. Дорошенко ; Гос. ун-т — Высшая школа экономики. — М. : Изд. дом ГУ ВШЭ, 2008. — XXXVI,
828 с. — Предм. указ.: с. 819—828. — 3000 экз. — ISBN 978-5-7598-0385-0 (в пер.).

Учебное пособие отличается новаторским подходом в освещении функционального единства финансовой и денежной систем. В нем изложены базовые принципы теории, находящие отражение и воплощение в большинстве современных моделей финансового и денежного рынков. Пособие содержит много оригинальных методических и дидактических элементов («читальный зал», «считальный зал», «сюжеты» и др.), обилие примеров из российской действительности и богатый иллюстративный материал. Блочная структура пособия позволяет опустить ряд блоков при подготовке учебного курса или создать узкоспециализированные курсы. Каждая глава пособия завершается списком введенных терминов и понятий, кратким содержанием и вопросами и заданиями для повторения.

Для студентов вузов, обучающихся по специальности «Экономическая теория» и смежным специальностям. Может быть полезно широкому кругу специалистов и всем интересующимся вопросами финансовой экономики.

УДК 336.02(075)
ББК 65.26

Учебное издание

Виноградов Дмитрий Владимирович
Дорошенко Марина Евгеньевна
Финансово-денежная экономика

Зав. редакцией *О.А. Шестопалова* Редактор *Л.И. Кузнецова* Художественный редактор *А.М. Павлов*
Компьютерная верстка и графика: *В.С. Чукашев, В.Г. Курочкин* Корректор *Е.Е. Андреева*

Подписано в печать 01.11.2007. Формат 84×108^{1/16}. Усл. печ. л. 90,72. Уч.-изд. л. 71,78. Тираж 3000 экз. Изд. № 536

ГУ ВШЭ. 125319, Москва, Кочновский проезд, д. 3. Тел./факс: (495) 772-95-71

Издательский дом выражает благодарность историко-информационному центру ЗАО «ММВБ»
и лично его руководителю Голицыну Юрию Петровичу.

В оформлении книги использованы фотографии из Британского музея (Великобритания, Лондон).
© The Trustees of the British Museum. All rights reserved.

ISBN 978-5-7598-0385-0

© Виноградов Д.В., Дорошенко М.Е., 2007
© Оформление. Издательский дом ГУ ВШЭ, 2007

Оглавление

Введение

В.1. Классификация экономических исследований	XVIII
В.1.1. Фундаментальные исследования	XVIII
В.1.2. Политикообразующие исследования	XIX
В.1.3. Аналитико-обзорные исследования	XX
В.2. Основные макроэкономические параметры	XXI
В.3. Равновесие	XXIV
В.4. Аксиомы и предпосылки в экономической теории	XXVI
В.5. Составные части теории финансовых отношений	XXVIII
В.5.1. Теория финансовых рисков	XXIX
В.5.2. Теория финансового посредничества	XXX
В.5.3. Теория денег	XXXI
В.5.4. Теория международных финансовых рынков	XXXIII
Краткое содержание	XXXV
Основные понятия	XXXV
Вопросы и задания для повторения	XXXVI

Раздел I. Финансовая система и финансовые посредники

Глава 1. ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА

1.1. Функции финансовой системы	4
1.2. Финансовые рынки	13
1.2.1. Классификация финансовых рынков по типу финансовых инструментов	14
1.2.2. Классификация финансовых рынков по способу размещения финансовых инструментов	14
1.2.3. Классификация финансовых рынков по срочности инструментов	15
1.2.4. Классификация финансовых рынков по способу организации сделок	17
1.3. Валютный рынок	18
1.4. Финансовые посредники	19
1.5. Взаимосвязь частей финансовой системы	21
Краткое содержание главы	23
Основные понятия	23
Вопросы и задания для повторения	24

Глава 2. ОСОБЕННОСТИ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

2.1. Асимметрия информации в финансовой системе	26
2.1.1. Проблема ложного выбора	27

2.1.2. Проблема недобросовестного поведения	29
2.1.3. Методы решения проблем асимметрии информации	30
2.2. Информационный бизнес	32
2.3. Потребность в государственном регулировании	36
2.3.1. Снижение риска ложного выбора	36
2.3.2. Снижение риска недобросовестного поведения	38
2.3.3. Инновации и ограниченность государственного регулирования	39
2.4. Транзакционные издержки в финансовой системе	41
2.5. Конкуренция в финансовой системе	42
2.5.1. Конкуренция на финансовых рынках	42
2.5.2. Конкуренция в секторе финансового посредничества	44
2.6. Гибкость цен	48
Краткое содержание главы	50
Основные понятия	50
Вопросы и задания для повторения	51
Приложение 2.1. Российская внутренняя шкала кредитного рейтинга заемщиков	52
Приложение 2.2. Детективы борются с проблемой ложного выбора	55
Читальный зал 2.1	32—33
Читальный зал 2.2	33—35

Глава 3. ОПЕРАЦИИ ФИНАНСОВЫХ ПОСРЕДНИКОВ

3.1. Виды банковских операций	60
3.2. Пассивные операции	62
3.2.1. Депозиты и депозитные инструменты	62
3.2.2. Привлечение кредитов	66
3.2.3. Выпуск ценных бумаг	67
3.2.4. Собственные средства	67
3.3. Активные операции	68
3.3.1. Предоставление кредитов	68
3.3.2. Вложения в ценные бумаги	70
3.3.3. Корреспондентские отношения	71
3.3.4. Резервы и фонды	72
3.4. Активно-пассивные операции	74
3.5. Внебалансовые операции	76
3.6. Операции небанковских финансовых посредников	77
3.6.1. Операции инвестиционных посредников	77
3.6.2. Операции контрактных посредников	78
Краткое содержание главы	81
Основные понятия	82
Вопросы и задания для повторения	82
Сюжет 3.1	61
Сюжет 3.2	65—66

Глава 4. АНАЛИЗ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ФИНАНСОВЫХ ПОСРЕДНИКОВ	
4.1. Баланс банка	84
4.1.1. Активная часть баланса	85
4.1.2. Пассивная часть баланса	89
4.1.3. Баланс финансовых посредников в экономической теории	92
4.1.4. Учет активно-пассивных и внебалансовых операций	94
4.2. Отчет о прибыли и убытках	95
4.2.1. Принципы построения отчета о прибыли (убытках)	95
4.2.2. Прибыль финансовых посредников в экономической теории	96
4.2.3. Посредническая (банковская) маржа	97
4.3. Баланс финансовой системы и экономическое равновесие	99
4.4. Балансы разных финансовых систем	100
4.5. Баланс финансовой системы в динамическом контексте	102
4.5.1. Рыночно-ориентированная система	103
4.5.2. Банко-ориентированная система со значительным банковским капиталом	104
4.5.3. Банко-ориентированная система с незначительным банковским капиталом	105
Краткое содержание главы	111
Основные понятия	111
Вопросы и задания для повторения	112
Математическое приложение 4.1. Задача максимизации прибыли, степень конкуренции в банковской среде и ставки процента	113
Статистическое приложение 4.1. Примеры балансов финансовых посредников	118
Статистическое приложение 4.2. Прибыль финансовых посредников	128
Читальный зал 4.1	108—109

Раздел II. Финансовые инструменты и финансовые рынки

Глава 5. ДОХОДНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ ОПЕРАЦИЙ (СТАВКА ПРОЦЕНТА)	
5.1. Прибыль от кредитования	138
5.2. Текущая стоимость	139
5.2.1. Текущая стоимость простой ссуды	140
5.2.2. Ставка дисконтирования	141
5.2.3. Текущая стоимость потока платежей	143
5.3. Доходность к погашению	144
5.3.1. Купонные облигации	147
5.3.2. Дисконтные облигации	155
5.3.3. Акции	158
5.4. Соотношение цены и доходности финансовых инструментов	163

5.5. Реальная и номинальная ставки процента	165
Краткое содержание главы	169
Основные понятия	170
Вопросы и задания для повторения	170
Приложение 5.1. Какие облигации выпускают в России	172
Приложение 5.2. Что нужно знать об акциях	179
Математическое приложение 5.1. Преобразование доходности за произвольный период в годовую доходность	183
Считальный зал 5.1	144
Считальный зал 5.2	147
Считальный зал 5.3	151
Считальный зал 5.4	154
Считальный зал 5.5	157
Считальный зал 5.6	160
Считальный зал 5.7	162—163
Считальный зал 5.8	167
Сюжет 5.1	148
Сюжет 5.2	149
Сюжет 5.3	152—153
Сюжет 5.4	156
Сюжет 5.5	158—159
Глава 6. РИСКИ ФИНАНСОВЫХ ОПЕРАЦИЙ	
6.1. Риск и неопределенность	186
6.2. Качественный анализ. Виды риска	187
6.2.1. Микроэкономические риски	189
6.2.2. Макроэкономические риски	190
6.2.3. Риски, не связанные с экономической ситуацией	191
6.3. Количественный анализ. Показатели риска	192
6.3.1. Вероятность	192
6.3.2. Математическое ожидание	193
6.3.3. Дисперсия (среднеквадратичное отклонение)	198
6.3.4. Полудисперсия	200
6.4. Дилемма «риск — доходность»	202
Краткое содержание главы	212
Основные понятия	212
Вопросы и задания для повторения	213
Считальный зал 6.1	193—195
Считальный зал 6.2	196—197
Считальный зал 6.3	199

Считальный зал 6.4	200
Сюжет 6.1	197—198
Сюжет 6.2	207—209
Глава 7. ФИНАНСОВЫЙ ПОРТФЕЛЬ	
7.1. Доходность и риск финансового портфеля	216
7.1.1. Доходность финансового портфеля	216
7.1.2. Риск финансового портфеля	219
7.1.3. Корреляция и риск	222
7.1.4. Число активов в портфеле и риск	226
7.1.5. Графическое представление портфеля	227
7.2. Портфельные методы борьбы с риском	233
7.2.1. Рыночный портфель и рыночный риск	233
7.2.2. Систематический и несистематический риски	235
7.2.3. Продажи с коротких позиций	237
7.3. Безрисковый актив, выбор инвесторов и рыночный портфель	239
7.4. Рыночный риск и премия за риск	241
7.4.1. Альтернативные перекомпоновки портфеля	242
7.4.2. Модель CAPM	244
7.4.3. Коэффициент β финансового портфеля	246
7.4.4. Границы применимости CAPM	247
Краткое содержание главы	249
Основные понятия	249
Вопросы и задания для повторения	250
Математическое приложение 7.1. Составление безрискового портфеля и продажи с коротких позиций	251
Математическое приложение 7.2. Представление семейства портфелей из двух активов в координатной плоскости «стандартное отклонение — доходность»	254
Математическое приложение 7.3. Выбор оптимального состава портфеля	256
Считальный зал 7.1	217—218
Считальный зал 7.2	221—222
Считальный зал 7.3	224—225
Сюжет 7.1	234—235
Глава 8. РАВНОВЕСИЕ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ	
8.1. Индивидуальные и обобщенные характеристики финансового рынка	260
8.2. Спрос на финансовые активы	263
8.2.1. Формирование индивидуального спроса на финансовые активы	264
8.2.2. Зависимость величины спроса от цены финансового актива и ставки процента	269
8.2.3. Спрос и величина спроса	273

8.3. Факторы, влияющие на спрос	274
8.3.1. Богатство экономических субъектов	274
8.3.2. Относительная доходность актива	276
8.3.3. Сравнительный риск	279
8.3.4. Ликвидность	281
8.3.5. Функция индивидуального спроса	283
8.3.6. Совокупный спрос на финансовые активы	284
8.4. Предложение финансовых активов	285
8.4.1. Формирование индивидуального предложения финансовых активов	285
8.4.2. Зависимость величины предложения от цены финансового актива и ставки процента	286
8.5. Факторы, влияющие на предложение финансовых активов	288
8.5.1. Инвестиционные возможности фирм	288
8.5.2. Изменение условий привлечения капитала	289
8.5.3. Ожидаемая инфляция	290
8.5.4. Функция предложения финансовых активов	291
8.5.5. Совокупное предложение финансовых активов	291
8.6. Равновесие на рынке финансовых активов	293
Краткое содержание главы	298
Основные понятия	299
Вопросы и задания для повторения	299
Математическое приложение 8.1. Зависимость спроса на финансовый актив от относительного риска	301
Математическое приложение 8.2. Определение оптимального объема заимствований	303
Математическое приложение 8.3. Спрос и предложение как функции многих переменных	305
Считальный зал 8.1	262
Считальный зал 8.2	266—269
Считальный зал 8.3	272—273
Считальный зал 8.4	275
Считальный зал 8.5	280—281
Считальный зал 8.6	281—282
Сюжет 8.1	282
Читальный зал 8.1	264—265

Глава 9. АНАЛИЗ РАВНОВЕСИЯ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

9.1. Вторичный рынок финансовых активов	310
9.1.1. Спрос и предложение на вторичном рынке	310
9.1.2. Уравновешивание вторичного рынка	315
9.1.3. Совместное равновесие на рынке запасов и рынке потоков (вторичном рынке финансовых активов)	318
9.1.4. Изменение равновесия на вторичном финансовом рынке	319

9.2. Равновесные ставки процента: одинаковые или разные	322
9.2.1. Почему ставки процента должны быть одинаковыми	323
9.2.2. Почему ставки процента могут быть разными	326
9.3. Рисковая структура процентных ставок	326
9.3.1. Влияние риска на ставки процента	327
9.3.2. Премия за риск	328
9.3.3. Ставки процента и ликвидность	330
9.4. Временная структура процентных ставок	332
9.4.1. Кривая доходности	333
9.4.2. Теория рыночных ожиданий	335
9.4.3. Теория сегментированных рынков	337
9.4.4. Теория предпочтений	339
Краткое содержание главы	341
Основные понятия	341
Вопросы и задания для повторения	342
Сюжет 9.1	334

Раздел III. Национальная финансовая система и денежный рынок

Глава 10. ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК

10.1. Типы банковских систем	346
10.1.1. Одноуровневая банковская система	346
10.1.2. Двухуровневая банковская система	349
10.1.3. Третий уровень финансового посредничества	350
10.2. Цель и функции центрального банка	351
10.2.1. Эмиссионный центр страны	353
10.2.2. Банкир правительства	357
10.2.3. Орган надзора и контроля	358
10.2.4. Банк банков	359
10.3. Денежно-кредитная политика	360
10.3.1. Денежная эмиссия	361
10.3.2. Резервные требования	362
10.3.3. Рефинансирование	363
10.3.4. Операции на открытом и валютном рынке	364
Краткое содержание главы	365
Основные понятия	365
Вопросы и задания для повторения	366
Сюжет 10.1	347—348
Сюжет 10.2	354—355
Читальный зал 10.1	355—357

Глава 11. ОПЕРАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА

11.1. Возникновение центральных банков	368
11.2. Баланс центрального банка	376
11.2.1. Пассивная часть баланса	376
11.2.2. Активная часть баланса	378
11.2.3. Модельный баланс	378
11.2.4. Счет прибыли и убытков	380
11.2.5. Упрощенный баланс центрального банка	383
11.3. Анализ операций центрального банка	384
11.3.1. Операции выпуска денег в обращение	385
11.3.2. Рефинансирование	386
11.3.3. Операции на открытом рынке	387
11.3.4. Операции с резервами	388
Краткое содержание главы	390
Основные понятия	391
Вопросы и задания для повторения	391
Приложение 11.1. Балансы зарубежных центральных банков	392
Сюжет 11.1	369—370
Сюжет 11.2	370—371
Сюжет 11.3	372—373
Сюжет 11.4	373—374

Глава 12. ДЕНЬГИ

12.1. Определение и функции денег	396
12.2. Эволюция денег	399
12.2.1. Развитие наличного денежного обращения	399
12.2.2. Кредитные деньги	407
12.3. Меры денежной массы в обращении	412
12.3.1. Денежные агрегаты	412
12.3.2. Взвешенный денежный агрегат	417
12.3.3. Денежная масса и денежная база	419
Краткое содержание главы	423
Основные понятия	424
Вопросы и задания для повторения	424
Сюжет 12.1	400
Сюжет 12.2	402
Сюжет 12.3	403
Сюжет 12.4	405
Сюжет 12.5	406—407

Читальный зал 12.1.	414
Приложение 12.1. Российские денежные показатели	426
Глава 13. СОЗДАНИЕ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ	
13.1. Однократное расширение денежной массы	432
13.2. Многократное расширение денежной массы банковской системой: модель экзогенного предложения денег	436
13.3. Многократное расширение денежной массы банковской системой: модель эндогенного предложения денег	446
13.4. Соотношение депозитного и денежного мультипликаторов	453
13.5. Расчетное и теоретическое значения банковского мультипликатора	456
Краткое содержание главы	464
Основные понятия	465
Вопросы и задания для повторения	465
Приложение 13.1. Фрэнсис Эджворт о норме банковского резервирования	467
Математическое приложение 13.1. Связь темпа роста денежной массы с изменением ставки процента	468
Считальный зал 13.1.	461—462
Глава 14. СПРОС НА ДЕНЬГИ	
14.1. Измерение спроса на деньги	470
14.2. Количественная теория денег	470
14.2.1. Чикагское уравнение количественной теории денег	471
14.2.2. Кембриджское уравнение количественной теории денег	476
14.3. Теория предпочтения ликвидности	484
14.3.1. Спрос на деньги для совершения сделок	484
14.3.2. Спрос на деньги как финансовый актив	486
14.3.3. Совокупный спрос на деньги и его свойства	493
14.4. Развитие портфельной теории спроса на деньги	497
Краткое содержание главы	502
Основные понятия	502
Вопросы и задания для повторения	503
Приложение 14.1. Дальнейшее развитие теории предпочтения ликвидности: модель Баумоля — Тобина	504
Считальный зал 14.1	480—483
Считальный зал 14.2	489—490
Считальный зал 14.3	491
Считальный зал 14.4	496

Читальный зал 14.1	471
Читальный зал 14.2	479
Читальный зал 14.3	486—488

Глава 15. РАВНОВЕСИЕ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

15.1. Уравновешивание денежного рынка через другие рынки	512
15.1.1. Уравновешивание денежного рынка через рынки реального сектора	512
15.1.2. Уравновешивание денежного рынка через рынки финансового сектора	519
15.1.3. Уравновешивание денежного рынка через множество рынков	525
15.2. Внутренний механизм уравновешивания денежного рынка	532
Краткое содержание главы	537
Основные понятия	537
Вопросы и задания для повторения	538
Читальный зал 15.1	533

Раздел IV. Международные финансовые рынки

Глава 16. МЕЖДУНАРОДНЫЕ РЫНКИ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

16.1. Взаимодействие финансовых рынков разных стран	542
16.1.1. Интеграция финансовых рынков	542
16.1.2. Интернационализация финансовых рынков	544
16.2. Международные рынки денежных инструментов: евродоллары	545
16.2.1. Евродоллар как финансовая инновация	545
16.2.2. Механизм образования евродолларов	547
16.2.3. Количество евродолларов: «теория кроликов»	548
16.2.4. Количество евродолларов: теория резервов	549
16.2.5. Что же такое «мультипликатор евродолларов»	553
16.3. Портфельная теория рынка ксеновалют	558
16.3.1. Ксеновалюты	558
16.3.2. Спрос и предложение ксеновалют	559
16.3.3. Равновесие на рынке ксеновалюты	561
16.3.4. Гибкий мультипликатор	563
16.4. Международный рынок облигаций: еврооблигации	566
16.5. Международный фондовый рынок	569
Краткое содержание главы	571
Основные понятия	572
Вопросы и задания для повторения	572
Приложение 16.1. Модель рынка ксеновалют в сравнении с моделью рынка денег	574
Сюжет 16.1	567
Сюжет 16.2	568

Глава 17. ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК	
17.1. Иностранная валюта	580
17.2. Особенности обращения иностранной валюты	581
17.3. Роль и функции иностранной валюты	583
17.4. Валютный курс	586
17.5. Модель валютного рынка	586
17.5.1. Спрос и предложение на рынке иностранной валюты	587
17.5.2. Валютные кризисы	589
17.6. Закономерности изменения валютного курса	594
17.6.1. Закон единой цены	594
17.6.2. Паритет покупательной способности	596
Краткое содержание главы	599
Основные понятия	599
Вопросы и задания для повторения	600
Читальный зал 17.1	589—590
Читальный зал 17.2	595
Глава 18. МОДЕЛИ ФОРМИРОВАНИЯ ВАЛЮТНОГО КУРСА	
18.1. Концепция потоков	602
18.1.1. Паритет темпов инфляции	603
18.1.2. Паритет процентных ставок	604
18.1.3. Реальные ставки процента	608
18.2. Концепция запасов активов: монетарный подход	609
18.2.1. Чикагская модель	609
18.2.2. Графическая интерпретация долгосрочных моделей валютного курса	611
18.2.3. Монетаристская модель	615
18.2.4. Модель резких колебаний валютного курса	616
18.2.5. Реальные ставки процента в краткосрочном периоде	620
18.3. Концепция запасов активов: модель финансового портфеля	621
18.3.1. Поведение международных инвесторов	621
18.3.2. Состав международного финансового портфеля	623
18.3.3. Валютный курс в кратчайшем периоде	624
Краткое содержание главы	627
Основные понятия	627
Вопросы и задания для повторения	628

Раздел V. Ожидания на финансовых рынках

Глава 19. ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ КОНЦЕПЦИЯ, ФАКТЫ, ПОДХОДЫ	
19.1. Проявление ожиданий на финансовых рынках	632
19.2. Методы изучения ожиданий	633
19.2.1. Ожидания как объект экономического исследования	633

19.2.2. Математическое ожидание	635
19.2.3. Закон формирования ожиданий	636
19.2.4. Подходы к исследованию ожиданий	638
19.3. Эмпирический подход к изучению ожиданий	639
19.4. Преобразование качественных ответов в количественные данные	643
19.4.1. Метод балансовой статистики	643
19.4.2. Вероятностный метод	645
19.4.3. Пороговые значения инфляции	648
19.5. Косвенные методы исследования ожиданий	651
19.5.1. Уравнение Фишера	652
19.5.2. Международные паритеты	653
19.5.3. Долгосрочные активы и форвардные контракты	654
Краткое содержание главы	657
Основные понятия.	657
Вопросы и задания для повторения	658
Сюжет 19.1	641—642

Глава 20. ТЕОРИЯ АДАПТИВНЫХ ОЖИДАНИЙ

20.1. Закон формирования адаптивных ожиданий	660
20.1.1. Простейшие формы адаптивных ожиданий	660
20.1.2. Закон взвешенного среднего	662
20.1.3. Модель обучения на ошибках	666
20.1.4. И все же математическое ожидание	682
20.2. Свойства адаптивных ожиданий	683
20.2.1. Ошибка адаптивных ожиданий	683
20.2.2. Инерция недоверия	686
20.2.3. Рациональны ли адаптивные ожидания	687
Краткое содержание главы	689
Основные понятия	689
Вопросы и задания для повторения	690
Считальный зал 20.1	663—664
Считальный зал 20.2	665
Считальный зал 20.3	671—674
Считальный зал 20.4	675—676
Считальный зал 20.5	678—681
Считальный зал 20.6	685—686
Читальный зал 20.1	668—669
Читальный зал 20.2	677—678

Глава 21. РАЦИОНАЛЬНЫЕ ОЖИДАНИЯ И ЭФФЕКТИВНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ	
21.1. Закон формирования рациональных ожиданий	692
21.2. Ошибка рациональных ожиданий	693
21.3. Адаптивные и рациональные ожидания — в чем разница	695
21.4. Адаптивные или рациональные ожидания — что правильнее	700
21.5. Теория эффективных финансовых рынков	703
Краткое содержание главы	710
Основные понятия	711
Вопросы и задания для повторения	720
Считальный зал 21.1	698—699
Сюжет 21.1	708
Читальный зал 21.1	701—702

Раздел VI. Влияние финансовых рынков на экономику в целом

Глава 22. КАНАЛЫ ВЛИЯНИЯ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА НА РЕАЛЬНЫЙ	
22.1. Кембриджский эффект	716
22.1.1. Поглощение денежных шоков товарным рынком	716
22.1.2. Принцип нейтральности денег	720
22.2. Эффект Кейнса	721
22.2.1. Поглощение денежных шоков финансовыми рынками	721
22.2.2. Действенность передаточного механизма, основанного на эффекте Кейнса	729
22.3. Множественный эффект	736
22.3.1. Поглощение денежного импульса системой рынков	736
22.3.2. Передаточный механизм денежного импульса, основанный на смешанном эффекте	741
22.3.3. Действенность передаточного механизма, основанного на смешанном эффекте	742
Краткое содержание главы	744
Основные понятия	745
Вопросы и задания для повторения	745
Приложение 22.1. Зависимость спроса на капитал и инвестиции от ставки процента	747
Математическое приложение 22.1. Математическое обоснование тезиса о нейтральности денег	750
Читальный зал 22.1	732
Читальный зал 22.2	734

Глава 23. ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ ДЕНЕЖНОГО И РЕАЛЬНОГО СЕКТОРОВ ЭКОНОМИКИ

23.1. Воздействие денежного импульса на реальный сектор в условиях адаптивности ожиданий	754
23.1.1. Краткосрочные последствия денежного шока	756
23.1.2. Долгосрочные последствия денежного шока	759
23.2. Воздействие денежного импульса на реальный сектор в условиях рациональности ожиданий	770
23.2.1. Влияние неожиданного денежного импульса на реальный сектор в условиях рациональности ожиданий	771
23.2.2. Влияние ожидаемого денежного импульса на реальный сектор в условиях рациональности ожиданий	774
Краткое содержание главы	777
Основные понятия	778
Вопросы и задания для повторения	778
Считальный зал 23.1	766—769

Глава 24. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА: PRO ET CONTRA

24.1. Цели денежно-кредитной политики	780
24.2. Антициклическая денежно-кредитная политика	781
24.2.1. Регулирование совокупного выпуска через ставку процента	782
24.2.2. Регулирование совокупного выпуска в условиях адаптивности ожиданий	788
24.2.3. Регулирование совокупного выпуска в условиях рациональности ожиданий	794
24.3. Антиинфляционная политика	799
24.3.1. Антиинфляционная политика в условиях адаптивности ожиданий	800
24.3.2. Антиинфляционная политика в условиях рациональности ожиданий	809
Краткое содержание главы	814
Основные понятия	814
Вопросы и задания для повторения	815
Математическое приложение 24.1. Связь между величиной коэффициента учета информации и длительностью корректировки инфляционных ожиданий	817
Сюжет 24.1	787
Сюжет 24.2	790
Сюжет 24.3	807—808
Считальный зал 24.1	811
Считальный зал 24.2	813

Предметный указатель	819
--------------------------------	-----

Введение

- *Что дает человеку образование?*
- *Помогает связывать воедино все, с чем приходится сталкиваться в жизни.*

Торнтон Уайлдер
День восьмой

Прежде чем приступать к анализу экономической системы, исследователь должен ответить на вопрос, кто является ее основными действующими лицами, т.е. кто, в какой ситуации, как и почему будет поступать. С одной стороны, главное действующее лицо — государство (вернее, правительство и правительственные органы), роль которого сводится чаще всего к управлению и регулированию, с другой — домохозяйства и фирмы, которые стремятся избежать регулирования. Между государством и домохозяйствами идет своеобразная борьба: государство заинтересовано в том, чтобы домохозяйства платили налоги, домохозяйства стремятся увеличить располагаемый доход и изыскивают способы уклониться от уплаты налогов. Это лишь один из примеров столкновения интересов различных экономических агентов. Аналогичное противостояние характеризует и отношения государства с фирмами, занимающимися производством благ.

Три вышеперечисленные группы экономических агентов преследуют одну и ту же цель: все они хотят жить лучше, или, говоря академическим языком, улучшить свое благосостояние. В соответствии с этой целью все экономические агенты выбирают стратегии поведения в зависимости от меняющихся экономических условий. В свою очередь, поведение этих экономических агентов, их взаимное влияние друг на друга, оказывает определяющее воздействие на фактически складывающуюся экономическую ситуацию. В силу этого сама экономическая ситуация в стране оказывается подверженной постоянным изменениям, изучением которых и занимается экономическая теория.

В.1. Классификация экономических исследований

Что такое научное исследование? Одно из возможных определений этого понятия¹ гласит, что **исследование** — это подробное изучение определенного вопроса, дающее аналитическое обоснование каких-либо практических действий. Сами по себе исследования могут сводиться либо к разработке новых и усовершенствованию уже существующих теоретических и эмпирических моделей, либо к изучению практической проблемы в рамках этих моделей. Цель экономических исследований — создание аналитической базы для последующего принятия решения или формирования политики, будь то политика фирмы, финансового учреждения или государства.

Можно выделить три типа экономических исследований, каждый из которых характеризуется своей целью. Построение такой классификации позволяет прежде всего провести четкую грань между чистой теорией и исследованиями, ориентированными на практическое применение. Как писал Курт Воннегут, «...люди в большинстве своем и не понимают, что такое чистое исследование... Это вовсе не улучшение сигаретного фильтра, не создание более мягких салфеток и не изобретение более стойких красок... [Тем, кто занимается чистыми исследованиями,] платят за расширение знаний, без какой-либо иной цели... Новые знания — самый ценный актив на Земле. Чем больше истины в нашем распоряжении, тем мы богаче²». В экономической теории часто говорят о позитивном и нормативном анализе³, деля таким образом теорию на две части — «теория для теории» и «теория для политики». Мы предлагаем взглянуть на экономические исследования под несколько иным углом.

В.1.1. Фундаментальные исследования

Фундаментальные исследования направлены на *обоснование* политики государства или фирмы, к ним относят разработку моделей и методов анализа такой политики. В одних случаях подобными исследованиями занимаются академические институты, в других — исследо-

¹ *Giavazzi F., Mishkin F., Srinivasan T.* External Evaluation of IMF Economic Research Activities: Report by a Group of Independent Experts, International Monetary Fund. Washington, DC, 2000.

² «...Most people don't even understand what pure research is... It isn't looking for a better cigarette filter or a softer face tissue or a longer-lasting house paint... [When companies hire men to do pure research] men are paid to increase knowledge, to work toward no end but that... New knowledge is the most valuable commodity on earth. The more truth we have to work with, the richer we become» (Kurt Vonnegut, *Cat's Cradle*. — *Пер. авт.*).

³ **Позитивный анализ** позволяет дать ответ на вопрос, *почему* события в экономике подчинены той или иной закономерности. **Нормативный анализ** направлен на построение рецептов того, *как* следует поступать экономическим агентам, чтобы добиться того или иного результата.

вательские отделы фирм и корпораций, в третьих — государственные органы, например, центральные банки или министерства. В частности, исследовательские работы Банка Англии, Банка Франции, Федеральных резервных банков США и центральных банков других стран, не говоря уже о Международном валютном фонде и Всемирном банке, зачастую становятся предметом широкого обсуждения в научной среде и порождают публикации в ведущих мировых экономических журналах. В обобщенном понимании фундаментальные исследования охватывают обширную область научных изысканий, в том числе и тех, что на первый взгляд с формированием политики никак не связаны.

Исследования этого типа, пожалуй, в большей степени, чем другие, соединены с чистой теорией. Теоретические рассуждения здесь проводятся в равной степени как в форме математических (к которым можно отнести и графический анализ, и вывод сложных уравнений динамики), так и логических построений (вне зависимости от степени их математической формализации). Нам хотелось бы избежать распространенного заблуждения, будто «теория может быть хороша лишь в том случае, если в ней много математики». Математический язык лишь позволяет точно и кратко записать логические рассуждения, и если вербальное описание не всегда гарантирует непогрешимость выводов, то математическая запись позволяет легко выявить ошибки, если таковые есть. С другой стороны, при построении теоретической модели очень важно не только уметь записать свои рассуждения формально, но и понимать экономический смысл каждой формулы.

Среди фундаментальных исследований можно выделить те, что направлены на разработку новых теоретических моделей и подходов, и те, что преследуют своей целью эмпирическую проверку уже существующих моделей. По этой причине исследовательский аппарат в данной сфере включает математические и логические рассуждения в сочетании (или без такового) с эконометрическими методами. В любом случае фундаментальные исследования дают возможность построить *структурную модель* экономических отношений, позволяющую ответить на вопросы, что и почему происходит и *может* произойти.

V.1.2. Политикообразующие исследования

Этот тип анализа базируется на фундаментальных работах. *Политикообразующие исследования* направлены на формулировку правил осуществления политики (т.е. на выработку стратегии экономических агентов), в соответствии с которыми и будут осуществляться все последующие действия. Область политикообразующих исследований охватывает изучение экономических тенденций, постулирование выводов на базе наблюдений и накопленного опыта.

Будучи по большей части эмпирическим, данный тип экономических исследований выявляет фактическую картину экономических отношений и может служить как иллюстрацией выводов фундаментальных разработок, так и толчком к их проведению. Подтверждение или опро-

вержение выводов фундаментальных разработок выявляет обоснованность выработанной на их базе стратегии и разумность предпосылок теоретического анализа. В то же время обнаружение новых эмпирических закономерностей становится причиной проведения дальнейших фундаментальных исследований, позволяющих теоретически объяснить такие закономерности и определить условия их возникновения.

Зачастую политикообразующие исследования приводят к построению так называемых *упрощенных* моделей (в противоположность структурным), которые описывают взаимосвязь между переменными, но не объясняют, почему такая взаимосвязь наблюдается и при каких условиях она будет существовать в дальнейшем.

В.1.3. Аналитико-обзорные исследования

Аналитико-обзорные исследования базируются на фундаментальных и политикообразующих исследованиях. Аналитические записки и обзоры направлены на определение пригодности сложившейся экономической ситуации для реализации той или иной меры сформулированной ранее политики. Сами по себе условия применимости могут быть, с одной стороны, очерчены предпосылками или выводами теоретических (фундаментальных) разработок, а с другой — заданы статистическими параметрами, выявленными эмпирически в эконометрических (политикообразующих) работах.

Первые два типа (фундаментальные и более прикладные политикообразующие работы) несколько сложнее и требуют больших затрат времени для получения результата. В отличие от них анализ статистических данных обычно проводится быстрее, и искомый результат можно получить за период от нескольких дней до месяца работы. При этом в задачи аналитико-обзорных работ не входит построение моделей функционирования экономики в целом (или отдельного изучаемого объекта), и исследования этого типа в большинстве являются исключительно прикладными.

Важно отметить, что названия типов здесь непринципиальны, они могли бы быть и иными. Гораздо важнее различие в фактическом содержании работы и результатах, к которым она приводит. Сами по себе выделенные типы исследований могут взаимодополнять друг друга, тем самым делая исследовательскую работу более комплексной. С одной стороны, фундаментальные исследования могут перетекать в эконометрические модели и формулировать таким образом условия, при которых следует придерживаться той или иной стратегии. Проверка этих условий в рамках аналитической работы уже непосредственно отражается на том, как экономические агенты будут действовать. Связь теории с практикой в этом случае носит название про-активной, т.е. направленной на практическое применение. С другой стороны, проблемы, возникающие при осуществлении фирмами и другими экономическими агентами конкретных операций, отражаются в аналитических обзорах, которые дают толчок фундаментальным и политикообразующим работам.

В.2. Основные макроэкономические параметры

Формальная постановка исследовательской задачи предполагает выделение параметров, влияющих на решения и поведение экономических агентов. Часть параметров оказываются при этом принципиальными, а часть — второстепенными. Например, при изучении потребительского спроса необходимо знать, какими ресурсами владеет потребитель изначально, каковы его предпочтения и какие пропорции обмена одних ресурсов на другие ему доступны. Этих параметров достаточно для определения потребительского выбора. Информация о ставках процента, например, может изменить сам потребительский выбор, но ее отсутствие не делает задачу неразрешимой, поэтому ставки процента можно отнести в данном случае к второстепенным параметрам. Второстепенными параметрами на первых стадиях исследований можно пренебречь. Часто бывает, что определенная изначально группа основных параметров не позволяет достоверно описать изучаемое явление, и в этом случае какой-то из второстепенных параметров включают в группу основных. Вполне возможно и обратное — один из основных параметров оказывается незначимым для описания интересующего исследователя процесса, и его исключают из дальнейшего исследования. В любом случае каждое исследование начинается с определения группы параметров, которыми будут формально описываться изучаемые явления. Рассуждая о поведении экономических агентов, мы тоже выделим те макроэкономические параметры, которые будут нас далее интересовать.

Мы будем исходить из естественной предпосылки, что экономические агенты заинтересованы в том, чтобы жить лучше. Для этого им необходимо оценить уровень своей жизни. Такая оценка может строиться по-разному: если мы рассматриваем домохозяйства, они оценивают располагаемый доход или свое благосостояние (включающее и объем накоплений)¹. Домохозяйства получают доход: зарплату, стипендию, пенсию. Далее этот доход тратится на питание, обучение, товары длительного пользования. Остаток есть не что иное, как накопления (сбережения) в денежной форме. Но если говорить о благосостоянии, то оно измеряется не только накоплениями. Нельзя говорить, что благосостояние семьи, поместившей свои сбережения на счет в банке, становится равным нулю. Напротив, наше домохозяйство в этом случае получает в свое владение еще одно благо — *финансовый инструмент*. Этот финансовый инструмент мы можем трактовать так же, как и товары длительного пользования в распоряжении домохозяйства — это лишь одно из благ, принадлежащих домохозяйству. И если сложить все, чем владеет семья — стоимость квартиры, стоимость мебели, телевизора, — добавить к этому размер вклада в банке и сумму наличных денег, хранящихся дома, мы получим величину, определяющую благосостояние отдельного домохозяйства. Если рассматривать все домохозяйства в стране, то суммарный показатель будет определять совокупное благосостояние, или уровень благо-

¹ Рассуждая о поведении экономических агентов, полезно представлять себе, как бы вы повели себя на их месте. В этом смысле поведение домохозяйств представить себе проще всего — именно так ведет себя большинство, потому и вводится в экономике термин «домохозяйство», определяющий некую среднюю семью. Иногда рассуждения ведутся от лица отдельных людей, и в этом случае говорят о поведении «индивидуумов». С макроэкономической точки зрения оба подхода равносильны: описывая явления, характерные для экономики страны в целом, мы неизбежно будем рассматривать большое число домохозяйств или индивидуумов, усредняя их вкусы, намерения, цели и поведение. Если и есть разница между индивидуумом и домохозяйством на микроэкономическом уровне, в макроэкономике она пропадает.

состояния в экономике. Таким образом, одним из основных параметров, который нас будет интересовать в дальнейших рассуждениях, является *совокупное благосостояние*, называемое также *совокупным богатством*, — показатель уровня жизни в стране, традиционно обозначаемый символом « W ».

Государство, представленное в наших рассуждениях правительством и центральным банком, тоже заинтересовано в увеличении собственного благосостояния. Если говорить о «благосостоянии» правительства, то его легче всего ассоциировать с государственным бюджетом. Точно так же, как благосостояние домохозяйств изменяется за счет получаемого заработка (заработной платы w), государственный бюджет зависит от поступлений. Такими поступлениями могут быть пошлины, сборы, отчисления и многое другое. В целом мы можем говорить, что государственный бюджет (его доходная часть) формируется за счет *налоговых поступлений*. Сумма налоговых сборов T (совокупных отчислений в государственный бюджет разными экономическими агентами) представляет собой еще один параметр, изучением которого занимаются экономисты уже по той причине, что этот параметр описывает поведение одного из участников экономической системы.

Сумма собираемых налогов, в свою очередь, зависит от того, насколько успешно развивается экономика. Если экономика процветает, благосостояние населения и прибыль фирм увеличиваются, соответственно население и фирмы способны больше налогов выплачивать государству, а государство больше средств сможет тратить на собственные нужды. Именно по этой причине государство должно оценивать некий параметр, который бы описывал уровень развития экономики, и традиционно в качестве такого параметра выступает *национальный доход* или *валовой внутренний продукт*¹ — Y .

У показателя Y двойная функция. С одной стороны, он описывает совокупный доход всех экономических агентов, с другой — объем выпуска продукции в национальном масштабе. Выпуском продукции занимаются фирмы, каждая из которых производит продукцию (предоставляет услуги) в объеме u_n , и каждая конкретная фирма заинтересована в наращивании собственного объема выпуска с целью получения большей прибыли.

Однако прибыль фирм зависит не только от объемов производства, но и от цены, по которой выпускаемый продукт может быть реализован. По этой причине следующим параметром, оценка которого нам понадобится, являются цены. Цены интересуют не только фирмы, но и домохозяйства: потребительский выбор каждого домохозяйства зависит от сложившихся на рынке цен. Более того, государство также зависит от ценового фактора: расходы государственного бюджета есть не что иное, как приобретение товаров и услуг по сложившимся в экономике ценам. Макроэкономический параметр, который позволяет учесть ценовой фактор, носит название *общего уровня цен*² — P .

Еще одна макроэкономическая переменная, которая интересует население, фирмы и, безусловно, государство, — это переменная, которая описывает издержки заимствования. Легко догадаться, что речь идет о рыночной ставке процента — i . Следует пояснить, что речь идет

¹ Несомненно, ВВП, ВНП и национальный доход — разные показатели. Однако все они вполне успешно описывают совокупный доход, получаемый экономическими агентами страны, а значит, и уровень развития экономики: в слабой экономике и национальный доход будет невелик, сильная же экономика характеризуется высоким национальным доходом.

² Иногда говорят «совокупный уровень цен», однако этот термин не вполне удачен, ибо подразумевает некое суммирование, в то время как показатель уровня цен не является прямой суммой всех цен, действующих в экономике. Скорее можно говорить о взвешенном среднем значении, и в этом смысле термин «общий уровень цен» оказывается более нейтральным.

о некоторой обобщенной ставке процента. Дело в том, что разные экономические агенты сталкиваются с разными ставками процента на рынке: население получает кредит в банке на одних условиях, под процент, определяемый конкретным банком; банки, заимствуя друг у друга, сталкиваются с другой ставкой процента; фирмы кредитуются банками уже на иных условиях и сталкиваются с третьей ставкой процента; и когда государство осуществляет заимствования, оно сталкивается с четвертой ставкой процента, поскольку кредитование носит совершенно другой характер. Мы знаем, что государство вправе и само предоставлять займы, например, кредиты коммерческим банкам. Этот процесс называется *рефинансированием*, а процент, под который выдается кредит, носит название *ставки рефинансирования*. И это уже пятая ставка процента, которая может быть использована в исследованиях.

Во избежание необходимости учета разных ставок процента, и пользуясь сходством различных процентных ставок, экономисты вводят понятие *обобщенной*, или *рыночной* ставки процента. Это делается по аналогии с показателем общего уровня цен. Мы должны помнить при этом, что обобщенная ставка процента отражает поведение всех ставок процента, которые сложились в экономике. И если мы заговорили о стоимости кредита, следует упомянуть и о возможности (а зачастую и необходимости) рассмотрения нескольких временных периодов, ведь ставка процента определяет сумму, подлежащую *в будущем* возврату кредитору. Сравнение временных периодов ведется всеми экономическими агентами, и наиболее ценным параметром, характеризующим динамику развития экономической ситуации, оказывается темп инфляции π . В самом деле, население (домохозяйства) может предпочесть потратить свой доход сегодня, если высок темп инфляции и завтра цены резко вырастут. Аналогичным образом, ориентируясь на темп инфляции, изменят свое поведение и фирмы. То же самое касается и государства: планируя бюджетные доходы и расходы, государство вынуждено учитывать, насколько обесценятся поступления в бюджет в течение года. Все это делает темп инфляции одним из важнейших макроэкономических параметров.

Можно было бы продолжить разговор об основных макроэкономических параметрах и выделить, например, валютный курс E , объем потребления C и объемы инвестиций I . Мы предоставляем читателю возможность показать важность этих параметров по аналогии с проведенными выше рассуждениями. При этом далее в случае необходимости мы будем вводить и другие переменные, обосновывая причину их появления в каждом конкретном случае.

Макроэкономические параметры влияют на поведение экономических агентов (рис. В.1) — это было условием выделения названных переменных в качестве основных. И домохозяйства, и фирмы знают, какова экономическая ситуация в настоящем, и предполагают, на каком уровне сложатся основные макроэкономические параметры в будущем¹. Оценочные показатели² заставляют домохозяйства и фирмы менять свое поведение. Но домохозяйства и фирмы, меняя свое поведение, влияют на текущую экономическую ситуацию, потому что

¹ Было бы неверно говорить, что все экономические агенты оценивают именно выделенные нами параметры. Более того, вряд ли люди в действительности строят строгие оценки каких-либо параметров. По большей части поведение домохозяйств основано на интуитивных суждениях. Однако, не оценивая, скажем, уровень цен строго, любой человек может сказать, повысились цены или понизились, и скорректировать в зависимости от этого поведение. Не обязательно даже задаваться подобным вопросом — достаточно лишь перейти на более дешевые сигареты в условиях подорожания, и это уже реакция на рост общего уровня цен. Именно такое влияние мы и имеем в виду, говоря о зависимости поведения экономических агентов от складывающихся макроэкономических параметров.

² Мы специально рассматриваем здесь оценочные показатели в отличие от ожидаемых. Это позволяет не углубляться в особенности формирования ожиданий — достаточно считать, что все экономические агенты строят свое поведение на интуитивных суждениях.

они эту экономическую ситуацию и формируют. А текущая экономическая ситуация в стране описывается теми же макроэкономическими переменными.

Государство, в отличие от домохозяйств и фирм, может реально влиять на то, какими будут основные макроэкономические параметры в будущем. Именно с этой целью и проводится государственная политика. Итак, государство влияет на будущие макроэкономические параметры, но влияет на них в зависимости от макроэкономической ситуации сегодня.

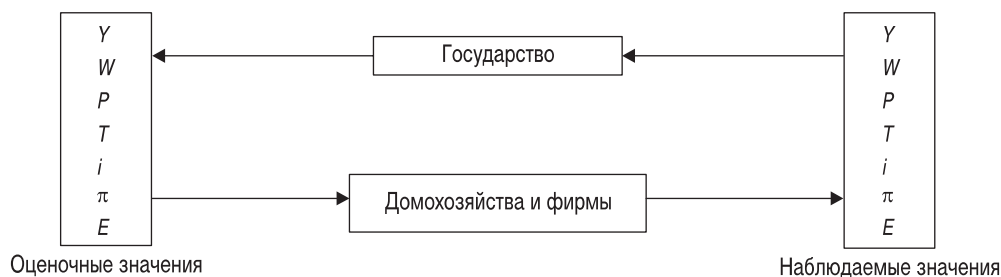


Рис. В.1. Основные экономические агенты и макроэкономические параметры

В.3. Равновесие

Приведенная на рис. В.1 схема представляет собой упрощенное описание действительности и фактически является первой построенной нами моделью. В зависимости от того, насколько точным будет описание поведения экономических агентов, такая модель сможет лучше или хуже описывать реальность. Взаимное влияние государства, домохозяйств и фирм на экономические параметры может привести к равновесию, когда дальнейших изменений параметров уже происходить не будет¹, и наша задача — выяснить, при каких условиях это равновесие окажется возможным. Нахождение равновесия чрезвычайно важно для исследования экономических моделей именно потому, что в *равновесии* ни один из экономических агентов не стремится менять принятые им решения. А происходит это по той причине, что каждый из экономических агентов выбрал наилучшую стратегию поведения: сформировал оптимальный финансовый портфель, определил оптимальное сочетание между рабочим временем и отдыхом, вышел на наилучший уровень потребления при заданных ценах и т.д. И при сложившихся в равновесии макроэкономических параметрах он не заинтересован покинуть найденный оптимум. Если экономическая система не уравновешена, экономические агенты будут пытаться искать более удачные стратегии поведения, что приведет к изменению параметров, и в конце концов этот взаимный поиск завершится формированием нового равновесия. Поэтому при построении теоретической модели важно установить, существует ли равновесие,

¹ Если говорить языком математики, последовательность значений параметров, получаемая на каждой итерации (на каждом проходе) построенного цикла, должна сходиться. Иными словами, мы рассматриваем простейшую задачу нахождения стационарной точки (предельной точки последовательности).

достижимо ли оно и при каких условиях наступит. Как только ответ на эти вопросы найден, модель позволяет изучать, как система переходит от одного равновесия к другому, и какими методами можно добиться такого перехода.

Концепция равновесия заимствована экономистами из физики. Металлический шарик, упавший в бокал, окажется в равновесии только на дне, ибо только там уравниваются две силы — сила тяжести и сила реакции опоры. Такое равновесие оказывается устойчивым: ведь если встряхнуть бокал, шарик снова вернется в исходное положение на дне. Если тот же шарик бросить на стол, он будет катиться по столу, пока сила трения не поглотит начальный импульс. Шарик окажется в равновесии вновь именно тогда, когда сумма всех сил, действующих на него, окажется равной нулю. Если пошатнуть стол, шарик прокатится еще какое-то расстояние и остановится в иной точке (если не упадет со стола). Такое равновесие называется неустойчивым.

Известный пример экономического равновесия — равновесие на рынке благ, которое характеризуется равенством величин спроса и предложения. В этой ситуации ни продавцы, ни покупатели не желают менять своих решений: при сложившейся цене объем продаж устраивает продавцов, а объем покупок устраивает покупателей. Если это равновесие нарушить, например, введя дотацию покупателям, покупатели будут при заданной цене желать купить больше. Именно этот факт, желание покупателей иметь в своем распоряжении больше товара, чем им готовы предложить при данной цене продавцы, обуславливает неравновесие. И именно желание обоих типов участников рынка улучшить свое положение запускает механизм поиска нового равновесия: покупатели готовы платить больше, а продавцам при более высокой цене выгоднее больше продавать. Но количество, которое продавцы захотят продать, окажется больше востребованного покупателями, и покупатели предложат новую цену, которая заставит продавцов вновь пересмотреть свое решение. Идет своего рода «торговля» между покупателями и продавцами, продолжающаяся до тех пор, пока они не «нащупают» нужное сочетание цены и количества, которое устроит и тех, и других. Именно эта цепочка событий и описывается известной паутинообразной моделью, представленной на рис. В.2.

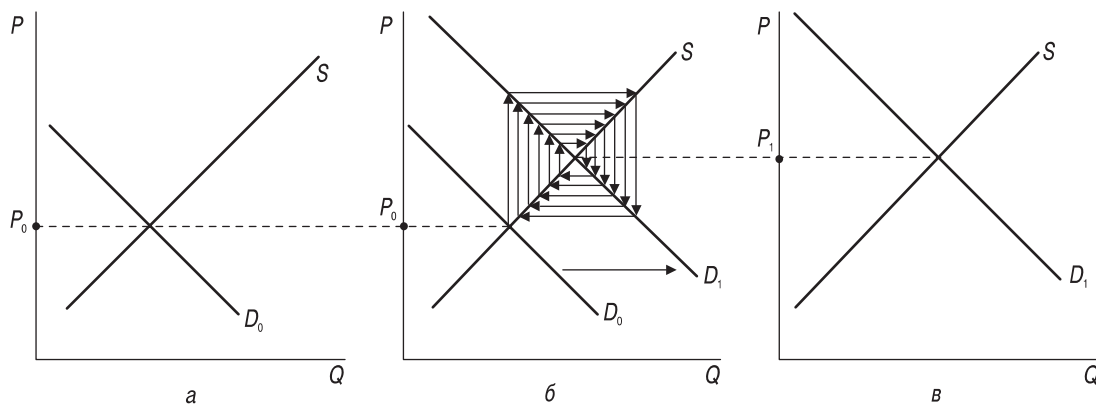


Рис. В.2. Равновесие (а), нарушение равновесия (б) и поиск нового равновесия (в) в паутинообразной модели уравнивания товарного рынка

Экономическое моделирование позволяет заранее предсказать, каким будет новое равновесие и какую экономическую конъюнктуру оно обеспечит. Главное свойство равновесия на товарном рынке состоит в равенстве величин спроса и предложения, именно это обуславливает нежелание продавцов и покупателей менять принятое ими решение.

Но не все модели описывают спрос и предложение, а значит, не все виды равновесия в экономике можно представить пересечением кривых спроса и предложения. Выбор оптимальной производственной технологии предприятиями или решение задачи максимизации полезности потребителями, поиск наилучшего вложения средств на финансовых рынках инвесторами или определение наиболее эффективной государственной политики — это примеры поиска равновесия разными типами экономических агентов. Для каждого из них равновесной будет только та ситуация, в которой возникает желание изменить принятое решение при сложившихся макроэкономических параметрах. При этом следует помнить, что равновесие не наступает мгновенно, так как приспособление агентов к новым экономическим условиям длится какое-то время, и скорее можно было бы утверждать, что экономическая система чаще находится в состоянии неравновесия, чем равновесия. И все же экономический анализ равновесия позволяет понять, в каком направлении будет развиваться экономическая ситуация после тех или иных событий, и сделать важные выводы о том, как и почему функционирует финансовая система и отдельные ее компоненты.

В.4. Аксиомы и предпосылки в экономической теории

Выше мы предположили, что домохозяйства стремятся улучшить свое благосостояние, фирмы заинтересованы в увеличении прибыли, а правительство пытается собрать как можно больше налогов для финансирования государственного бюджета. Условия, при которых справедливы проводимые рассуждения, носят название *предпосылок*. Система предпосылок задает рамки применимости теории, очерчивает основные свойства объекта исследования. Вспомните, в геометрии ни одну теорему нельзя доказать без предварительного введения базовых неопределяемых понятий (точка, прямая и плоскость) и базовых предпосылок (аксиом). Одна из аксиом евклидовой геометрии (геометрии плоскости), например, гласит, что две прямые либо не пересекаются, либо пересекаются только в одной точке. Отказ от этой аксиомы ведет к изменению всех последующих выводов теории: предположив, что две прямые могут пересекаться в двух точках, немецкий математик Георг Риман создал принципиально иную теорию — геометрию сферы. Другая аксиома Евклида гласит, что через точку, не лежащую на прямой, можно провести лишь одну прямую, параллельную данной. Нарушение этой аксиомы позволило русскому математику Николаю Лобачевскому (который предположил, что таких параллельных прямых может быть две) создать геометрию седловой поверхности.

Введение понятия аксиомы традиционно приписывают Евклиду, и именно этому обязан наш краткий экскурс в историю геометрии. В своих «Началах геометрии» Евклид показал необходимость принятия базовых утверждений без доказательства, для того чтобы все осталь-

ные утверждения могли быть доказаны. Базовые утверждения он назвал аксиомами. С тех пор аксиоматический подход получил широкое распространение. Попытки доказать какую-либо из аксиом Евклида длились веками и каждый раз приводили к необходимости введения иных предпосылок, по сути эквивалентных доказываемым (на эквивалентность первым указал французский математик Адриан Лежандр). Иначе и быть не могло — нет смысла доказывать то, что очерчивает рамки теории, являясь лишь ограничением, как показали Лобачевский и Риман.

В экономике, так же как и в геометрии, все рассуждения проводятся в рамках строгой системы предпосылок: каждая модель характеризуется своими предпосылками. Более того, целые экономические школы и течения имеют свои предпосылки, и, сравнивая их сходства и различия, можно выявить условия, при которых выводы представителей той или иной школы окажутся справедливыми.

Тем не менее, некоторые предпосылки в экономической теории являются общепринятыми. Они-то и образуют *аксиоматику* теории. Их можно обобщить одной фразой: *экономические агенты ведут себя рационально*. Принцип рациональности поведения (по существу, являющийся аксиомой) подразумевает, что экономические агенты стремятся извлечь для себя наибольшую пользу (выгоду) из совершаемых ими действий.

Дабы не определять каждый раз этот принцип заново, мы будем чаще всего говорить, что в соответствии с аксиомой рационального поведения (1) *экономические агенты стремятся максимизировать свое благосостояние* и (2) *экономические агенты стремятся минимизировать риск*, с которым они сталкиваются. Эти два тезиса будут приобретать разные формы — мы будем рассуждать о максимизации прибыли фирмами, минимизации издержек, минимизации риска финансового портфеля и о максимизации доходности финансовых вложений. Однако во всех случаях мы будем пользоваться лишь одним базовым положением — аксиомой о рациональном поведении экономических агентов¹.

Остальные предпосылки в моделях можно разделить на два вида.

Существенные — отказ от них определяющим образом влияет на выводы модели. Примером здесь может служить предположение о совершенной гибкости цен в классической макроэкономической модели, или наоборот, о негибкости цен в кейнсианской модели. Отказ от предпосылки о гибкости цен переводит нас из классической модели в кейнсианскую. Соответственно меняются и выводы теорий. Конечно, этот пример слишком упрощен, и более подробный анализ обеих макроэкономических концепций в конце книги позволит точнее определить, какие предпосылки в названных экономических течениях являются главными.

Несущественные (упрощающие, обобщающие) — те предпосылки, которые зачастую вводятся словами «не нарушая общности, предположим (будем рассматривать)». Когда речь пойдет о ценных бумагах и финансовых инструментах, то даже зная, что видов ценных бумаг очень много, чаще всего мы будем рассматривать только один финансовый актив — *не нарушая общности*. Предпосылка о том, какой именно актив изучается, окажется несущественной. Если один актив заменить другим, выводы не изменятся. Следует также четко понимать, в каком случае одна и та же предпосылка может оказаться существенной, а в каком нет. Как уже отмеча-

¹ Нельзя, конечно, утверждать, что все экономические агенты всегда стремятся, например, минимизировать риск. Скажем, посетители казино уже своим пристрастием к азартным играм демонстрируют изрядную склонность к риску. Но, во-первых, спросите любого азартного игрока, ведет ли он себя безрассудно, когда может очень много проиграть, — и вы, скорее всего, получите отрицательный ответ. А во-вторых, принцип максимизации полезности не нарушается! Просто в данном случае гораздо больше удовольствия можно получить, если немного рискнуть, нежели если не рисковать.

лось, до тех пор пока исследователя интересует взаимосвязь между, скажем, ставками процента и прочими макроэкономическими показателями, можно вполне ограничиться упрощающей предпосылкой о существовании лишь одной, обобщенной ставки процента в экономике. Но если исследователь решает проблему оптимального формирования финансового портфеля, рассмотрение обобщенной ставки процента становится неприемлемым, так как в случае обращения в экономике одного-единственного актива, по которому установлена такая ставка процента, проблема оптимизации портфеля лишена смысла. Если же активов несколько и ставка процента по ним разная, задача приобретает смысл и может иметь не одно решение.

Проиллюстрируем роль предпосылок на примере взаимодействия государства, фирм и домохозяйств в нашей простейшей модели. Государственная политика нацелена на удержание темпа инфляции на как можно более низком уровне. Фирмы стремятся повысить прибыль. Другими словами, в то время как государство пытается снизить темпы роста цен, фирмы стремятся их повысить, поскольку это приводит к росту получаемой прибыли. Население не заинтересовано в повышении уровня цен, но может тому способствовать путем увеличения спроса на товары. Такие действия рассматриваемых нами экономических агентов есть лишь наши предположения¹.

Если мы снимем одну из этих предпосылок и положим, что государство не ставит своей целью ограничение роста цен, в этом случае действия населения и фирм могут приводить к инфляции. Заметим, что государство просто не предпринимает никаких мер, и это препятствует наступлению стационарных условий.

Когда государство нацелено на замедление роста цен, то население и фирмы в своих оценках будущих значений макроэкономических переменных станут опираться на сведения о поведении государства. Зная, что планируется понижение темпов инфляции, население будет сокращать спрос в текущем периоде. У фирм при этом снизится заинтересованность в отсрочке продаж на следующий период — разница в ценах (и прибыли) будет не столь велика, как прежде. Эти встречные изменения в поведении экономических агентов приведут к снижению цен и наступлению равенства оценочных и фактических параметров.

Этот простой пример показывает, что нарушение лишь одной предпосылки (об активной роли государства) определяющим образом влияет на развитие событий в нашем сценарии. Значит, предпосылку об активной роли государства следует считать существенной.

В.5. Составные части теории финансовых отношений

Финансовые отношения представляют собой важный объект исследования экономической теории. Финансовые отношения возникают всегда, когда происходит передача средств одними экономическими агентами во временное пользование другим экономическим аген-

¹ Заметим, что это не самые обоснованные предположения, но в демонстрационных целях пока ограничимся ими, не вдаваясь в подробные рассуждения о том, как на самом деле ведут себя означенные агенты и почему они поступают именно таким образом.

там. Поскольку проникновение финансовых отношений во все сферы экономической жизни очень заметно, их влияние на состояние экономики оказывается существенным.

Теория, которой посвящена эта книга, состоит из четырех основных частей, каждая из которых направлена на изучение роли финансовых отношений в разных аспектах.

1. **Теория финансовых рынков** связана с исследованием того, как функционируют финансовые рынки и как их работа влияет на основные макроэкономические параметры.

2. **Теория финансового посредничества** (банковского дела) изучает, как функционируют финансовые посредники и как их поведение влияет на основные макроэкономические параметры.

3. **Теория денег** посвящена вопросу влияния денег, которые в определенной степени являются порождением финансовых отношений, на макроэкономические параметры.

4. **Теория международных финансовых рынков** раскрывает проблемы взаимодействия и взаимопроникновения финансовых рынков в мировом масштабе.

Изучая эти четыре части, мы так или иначе будем вынуждены затронуть и положения других экономических теорий — теории инфляции, теории процентных ставок, теории ожиданий, теории валютного курса и пр.

В.5.1. Теория финансовых рынков

Финансовые рынки позволяют экономическим агентам вступать в финансовые отношения. Изучая, каким образом ситуация на финансовых рынках влияет на экономическую ситуацию в стране, мы будем сравнивать между собой ставки процента на различных сегментах рынка, стремясь сделать выводы относительно изменения общего уровня процентных ставок (колебаний обобщенной ставки процента).

Для начала, однако, требуется показать, что в принципе мы имеем право пользоваться параметром обобщенной процентной ставки. Если рассмотреть изменение во времени ставок процента по разным финансовым инструментам, можно отметить, что динамика ставок процента примерно совпадает. Динамика ставок процента в России с начала 1995 по конец 2001 г. приведена на рис. В.3. Четыре разных ставки процента — по межбанковским кредитам, депозитам, государственным облигациям и по кредитам — обнаруживают схожую динамику: одновременно снижаются в докризисный период, демонстрируют скачок или повышение в кризисный период (за исключением ставки процента по государственным краткосрочным обязательствам, которые в этот период уже не выпускались), и снова снижаются в послекризисный период. Это эмпирическое наблюдение подтверждает, что для простоты рассуждений можно ввести обобщенный параметр, который и называют обобщенной ставкой процента.

Однако использование обобщенной ставки процента не освобождает нас от необходимости учета тех различий, которые наблюдаются в динамике ставок процента по разным финансовым инструментам. Скажем, изменение ставки процента на рынке межбанковских кредитов в период кризиса 1998 г. оказывается заметно сильнее, чем реакция прочих ставок. Изучением этих различий и их причин также занимается теория финансовых рынков.

Финансовые рынки — это условное место заключения сделок, сопровождающих передачу средств от лиц, располагающих ими в избытке, во временное пользование лицам, испытывающим в них недостаток.

Подобные финансовые сделки порождают финансовые инструменты, т.е. документы, оговаривающие условия сделок. Инструментов много, и вопрос в том, почему их много. Ответ на этот вопрос позволит определить, можно ли ожидать появления новых финансовых инстру-

ментов и при каких условиях. Новые финансовые инструменты, возникающие на рынках взамен прежних, носят название **финансовых инноваций** (нововведений)¹. Анализируя финансовые рынки, мы можем определить, когда появляются финансовые инновации, что они собой представляют, но в большей степени нас будет интересовать, как финансовые инновации могут повлиять на нашу жизнь. Мы постараемся определить влияние финансовых инноваций на основные макроэкономические параметры.

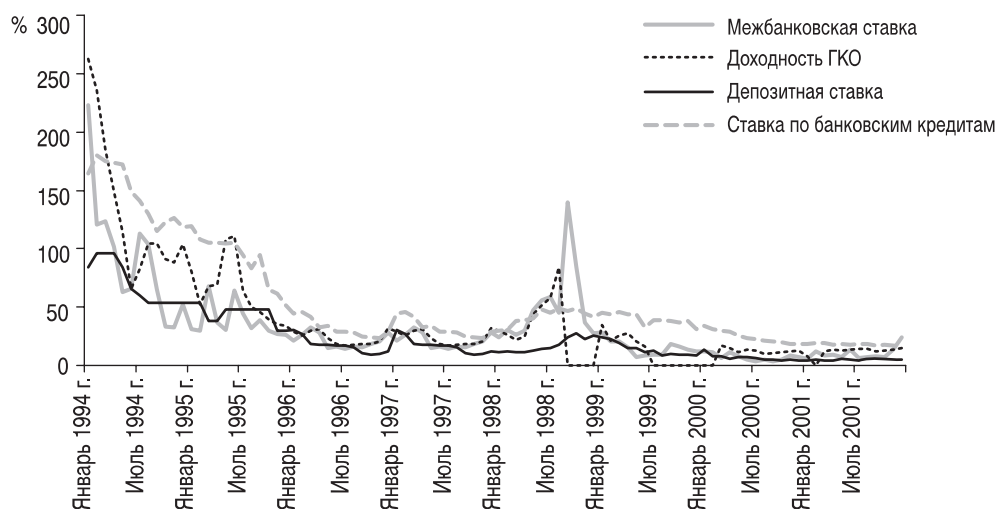


Рис. В.3. Динамика ставок процента в России с 1994 по 2001 г.

Источник: Бюллетень банковской статистики за соответствующие годы.

У финансовых инноваций есть и достоинства, и недостатки. Основное достоинство состоит в том, что они позволяют финансовым рынкам работать эффективнее. По определению, они позволяют развивать доселе недоступные сферы деятельности. С другой стороны, любая финансовая инновация является некой альтернативой уже существующим финансовым инструментам, в том числе деньгам. Перед экономическими агентами встает выбор: оставить весь полученный доход в денежной форме или часть его обратить в сбережения, купив облигации или положив деньги в банк, что, по сути, тоже является приобретением финансовых инструментов. Финансовые инновации, таким образом, могут повлиять на решения экономических агентов относительно формирования сбережений, а это уже приведет к изменениям параметров, определяющих денежную массу в стране, и ряда других.

В.5.2. Теория финансового посредничества

Финансовые посредники — это учреждения, способствующие движению средств от кредиторов к заемщикам, если такое движение почему-либо не осуществляется на финансовых рынках. Изучение финансовых посредников направлено на определение их роли в формировании

¹ Эти термины в равной степени используются в экономической теории.

набора финансовых инструментов (и фактически их роли в появлении финансовых инноваций). Необходимо понять, что движет финансовыми посредниками, когда они порождают финансовые инновации. Это даст нам мощное средство анализа влияния финансовых посредников на функционирование финансовых рынков и экономики в целом.

Более того, финансовые посредники, в частности коммерческие банки, играют особую роль в формировании предложения денег. При проведении денежно-кредитной политики банки выступают в роли проводников, т.е. тех связующих звеньев, через которые осуществляется денежно-кредитная политика. Изучая особенности функционирования финансовых посредников, мы сможем определить и условия успешного проведения государственной политики в денежной сфере.

Наконец, вопрос иного рода: зачем нужны финансовые посредники, если функции по передаче средств от одних экономических агентов к другим могут решить финансовые рынки? Может ли наступить момент, когда финансовые посредники будут не нужны? И если нет, то какие функции выполняют финансовые посредники, почему от них нельзя отказаться? Об этом и о многом другом мы будем говорить в этой книге.

В.5.3. Теория денег

Теория денег изучает закономерности формирования денежной массы и влияние изменений денежной массы на экономику.

Одно из основных положений теории денег сводится к тому, что объем денежной массы влияет на уровень цен. Обладая информацией об уровне цен и денежной массе, можно построить график изменения этих параметров во времени и прийти к выводу о существовании определенной зависимости между ними.

На рис. В.4 показано, как менялись уровень цен и объем денежной массы в относительном выражении в России с января 1997 г. по декабрь 2001 г. На графике отчетливо видно, что рост денежной массы сопровождается ростом уровня цен. При этом темп роста денежной массы и темп инфляции практически совпадали с начала 1997 г. до середины 1998 г. Большинство из нас еще хорошо помнят август 1998 г., повергший экономику России в кризис, которым и обусловлен этот скачок инфляции. Но если денежная масса влияет на темпы инфляции, почему эта зависимость не сохранилась в период кризиса? Какие факторы подействовали на уровень цен в это время? Почему по преодолении кризиса с 2000 г. соответствие темпа инфляции и темпа роста денежной массы не восстановилось? При каких условиях темп роста уровня цен будет совпадать с темпом роста денежной массы? Этим и другим вопросам и посвящена теория денег.

Анализ эмпирических данных такого рода может быть сопряжен со сложностями.

Сложность 1: как измерить денежную массу и уровень цен? Возникает потребность во введении различных показателей и соответственно в изучении их адекватности. В самом деле, денежная масса, измеряемая только объемом наличных денег, не даст полного представления об объеме платежных средств на руках у экономических агентов, поскольку существует еще оплата товаров и услуг чеками, пластиковыми картами и пр. Уровень цен, рассчитанный по ценам товаров и услуг, входящих в потребительскую корзину, вряд ли будет совпадать с уровнем цен, определяемым совокупным набором товаров и услуг, доступных на рынке.

Сложность 2: нужно рассмотреть довольно большой промежуток времени. Тенденция, наблюдавшаяся на протяжении двух-трех лет, еще не может считаться устойчивой, как показывает российский опыт в период с 1997 по 2001 г. (см. рис. В.4 и В.5).

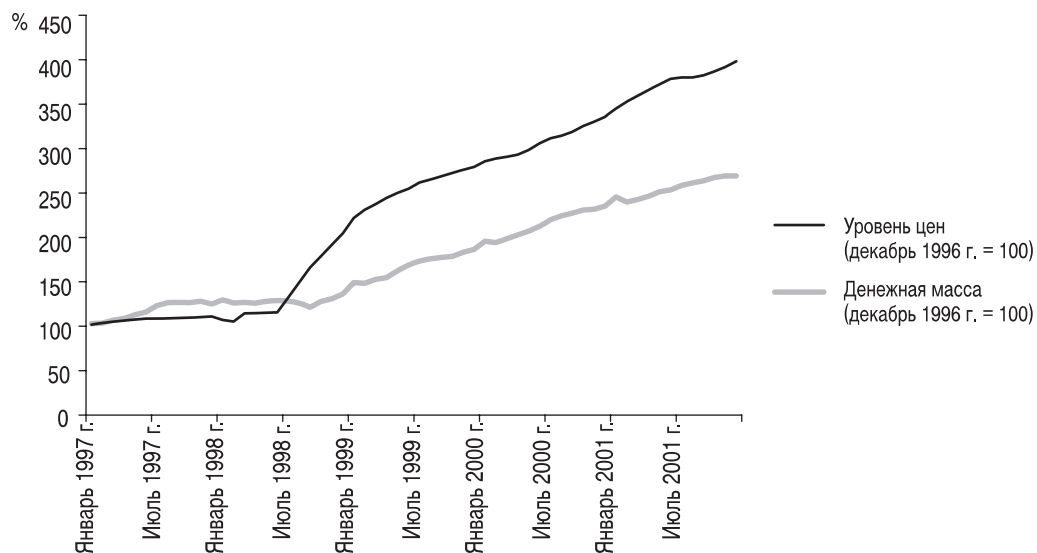


Рис. В.4. Динамика денежной массы и уровня цен в России в 1998–2001 гг.

Источник: Бюллетень банковской статистики за соответствующие годы.

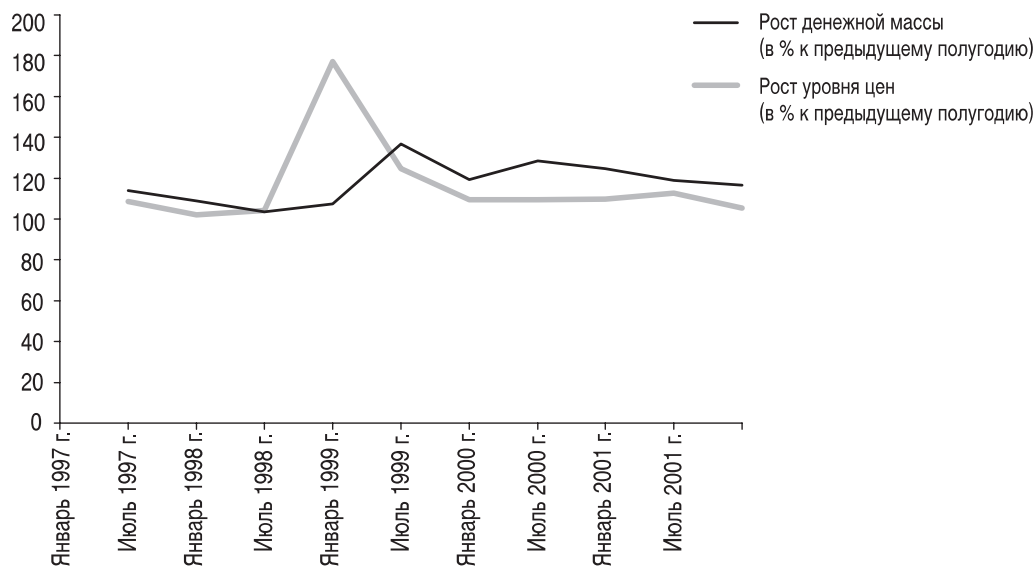


Рис. В.5. Динамика темпа роста денежной массы и темпа инфляции в России в 1998–2001 гг.

Источник: Бюллетень банковской статистики за соответствующие годы.

Можно строить эмпирическое доказательство и иным образом. Например, сравнивая в один и тот же момент времени, но по разным странам, темпы роста цен и темпы роста денежной массы. В этом случае перестает быть актуальной проблема поиска данных за большой отрезок времени, а вместо этого точность статистической (эконометрической) оценки достигается путем рассмотрения большого числа стран. Существуют и другие методы эмпирического анализа, и в большинстве случаев тезис о взаимозависимости между денежной массой и уровнем цен подтверждается. Но как доказать это теоретически? Как узнать, что уровень цен и денежная масса вообще влияют друг на друга?

Примером теоретического доказательства может служить основное тождество количественной теории денег:

$$MV \equiv PT.$$

Объем денежной массы M с учетом скорости обращения денег V должен быть равен количеству совершаемых сделок T в экономике по ценам их совершения P . Довольно простая логика этого тождества неожиданно оказывается достаточно мощной моделью, которая позволяет объяснить, каким образом денежная масса может влиять на уровень цен.

Введя предположение, что скорость обращения денег — относительно постоянная величина и объем сделок, который совершается в экономике, тоже меняется не слишком часто и не слишком быстро ($T, V \approx \text{const}$), получаем, что рост денежной массы сопровождается ростом уровня цен и темп роста денежной массы равен темпу роста цен. Но отсюда вытекают как минимум два условия, при которых эмпирические выводы будут совпадать с теоретическими: неизменность скорости обращения денег и объемов торговли в экономике. Это уже в какой-то степени объясняет нарушение связи между темпом роста денежной массы и темпом инфляции в России.

Итак, доказательство экономических фактов можно проводить разными методами. Эмпирические методы удобны своей простотой и неудобны тем, что не позволяют проверить, как меняются выводы при изменении экономических условий. Методы аналитические удобны тем, что позволяют доказать те суждения, эмпирическая проверка которых в силу ряда причин невозможна, но неудобны тем, что вынуждают вводить дополнительные предпосылки, которые в свою очередь требуют проверки на соответствие действительности.

В.5.4. Теория международных финансовых рынков

Теория международных финансовых рынков направлена на изучение финансовых взаимосвязей на общемировом уровне. В рамках теории международных финансовых рынков изучается, какие формы могут принимать финансовые отношения между экономическими агентами, работающими в разных странах, как могут развиваться финансовые инструменты, если они станут обращаться в мировом масштабе, какое влияние будет оказываться на национальную экономику страны, вовлеченной в международные финансовые отношения.

Международные финансовые отношения, так же как и торговые, неизбежно влекут за собой установление паритетов между валютами разных стран. Теория международного движения капитала позволит нам выделить условия колебания валютного курса, который тоже относится к основным макроэкономическим параметрам.

Говоря о валютных курсах и международном обращении валют, отметим, что иностранная валюта может рассматриваться в качестве финансового инструмента, а следовательно, ее стоимость (валютный курс) будет определяться теми же факторами, которые влияют на котировки финансовых инструментов на других финансовых рынках.

Международное движение финансовых средств, так же как и движение средств в любой отдельно взятой стране, влечет за собой появление финансовых инноваций. Изучение финансовых инноваций в мировом масштабе ставит перед экономистами новые проблемы — появляются не только новые валюты (например, евро в объединенной Европе), но и новые методы работы с валютами (здесь примером является целая группа инструментов, объединенная названием евродолларов или евровалют).

* * *

Изучение вышеозначенных четырех разделов теории в совокупности позволит нам построить полную картину финансовых отношений не только в рамках одной страны, но и в рамках мировой экономической системы.

Однако эти разделы трудно рассматривать обособленно, и практически невозможно разделить, где заканчивается одна теория и начинается другая.

Так, в разделе I мы обсудим финансовые рынки и финансовое посредничество. В разделе II перейдем к более детальному изучению теории финансовых рынков, выводы которой позволят нам приступить в разделе III к анализу денежного рынка, объекта теории денег. Однако при исследовании системы денежного рынка и механизмов ее регулирования нам придется вплотную заняться и ролью банковской системы, вернувшись таким образом вновь к теории финансового посредничества. Переход от национальной денежной системы к международной в разделе IV переведет разговор в русло теории международных финансовых рынков и при этом вновь заострит внимание на положениях теории денег, теории финансовых рынков и теории финансового посредничества. Поскольку в экономической жизни важную роль играют ожидания экономических агентов относительно будущих событий, раздел V посвящен ожиданиям, в частности концепции инфляционных ожиданий, которая лежит в сфере анализа всех выделенных четырех разделов теории. Наконец, в разделе VI мы рассматриваем роль финансовых рынков в функционировании экономики и для этого пользуемся как выводами теории финансовых рынков и теории финансового посредничества, так и выводами теории денег.

Как видим, все четыре теории переплетаются в единое целое, объединенное названием «Финансово-денежная экономика».

Сделанные нами выводы могут применяться как в теоретических рассуждениях, так и в практической жизни, — мы покажем, как можно строить простейшие прогнозы в повседневной жизни и как ориентироваться в многообразии финансовых и экономических показателей, как выдвигать гипотезы и как их проверять строгими научными методами, как анализировать ситуацию и как строить стратегию поведения.

В книге не будет рецептов того, как стать богатым. Но мы очень надеемся, что, разобравшись в предлагаемой вашему вниманию теории, вы сами сможете составить такой рецепт для себя, ибо никто этого не сделает лучше вас.

**Краткое
содержание**



1. Экономические исследования бывают фундаментальными и прикладными. Фундаментальные исследования позволяют понять, как устроена экономика, в то время как прикладные — применить эти знания и на их основе предсказать, к каким последствиям может привести то или иное действие. Основная задача исследователя сводится к выделению наиболее важных параметров и свойств изучаемой сферы экономических отношений. Упрощение модели облегчает ее исследование, но чрезмерное упрощение грозит тем, что модель перестанет описывать реальность.

2. Основная предпосылка в экономической теории гласит, что все экономические агенты рациональны в своих решениях. Отсюда, в частности, следует, что они стремятся увеличить свое благосостояние и снизить риск, с которым сталкиваются. Наиболее важная экономическая концепция — концепция равновесия. Равновесие не наступает мгновенно, но анализ равновесных ситуаций позволяет указать, в каком направлении будет развиваться экономика после изменения параметров системы.

3. Теория финансовых отношений состоит из нескольких частей — теория финансовых рынков, теория финансового посредничества, теория денег и теория международных финансовых рынков. Важность изучения сферы финансовых отношений подчеркивается тесной взаимосвязью с макроэкономикой. Развитие ситуации в финансово-денежном секторе не только зависит от макроэкономической обстановки, но и очень заметно влияет на нее.

4. Теория финансовых рынков и теория финансового посредничества изучают условия устойчивости кредитного процесса, влияющего на экономику. Теория денег исследует воздействие денежной массы на экономику. И наконец, теория международных финансовых рынков анализирует взаимовлияние финансовых систем разных стран.

Основные понятия

научное исследование

фундаментальное исследование

прикладное исследование

структурная модель

упрощенная модель

существенные предпосылки

упрощающие предпосылки

экономическое равновесие

теория денег

теория финансовых рынков

теория финансового посредничества

теория международных финансовых рынков

Вопросы и задания для повторения

1. вспомните из микроэкономики задачу потребительского выбора. Выделите предпосылки, необходимые для решения этой задачи. Какие из этих предпосылок существенные, а какие — упрощающие? Покажите, в какой ситуации потребитель оказывается в равновесии.
2. вспомните из микроэкономики задачу определения оптимального производственного плана фирмами. Выделите предпосылки, необходимые для решения этой задачи. Какие из предпосылок существенные, а какие — упрощающие? Покажите, в какой ситуации фирма оказывается в равновесии.
3. Чем в микроэкономике определяется равновесие на товарном рынке? Сформулируйте свойства предложения товаров и спроса на товары. Найдите равновесие графически. Покажите, как наступает равновесие в динамике.
4. Чем в микроэкономике определяется равновесие на рынке труда? Сформулируйте свойства кривой предложения и кривой спроса. Найдите равновесие графически. Покажите, как наступает равновесие в динамике.
5. Критика Лукаса сводится к тому, что эконометрические модели не могут быть использованы при построении прогнозов государственной политики. К какому типу исследований можно в этом случае отнести эконометрический анализ? Идет ли речь о позитивной или нормативной науке?
6. Эмпирические наблюдения показывают, что изменения денежной массы сопровождаются изменениями уровня цен в том же направлении (рост денежной массы сопровождается ростом цен и наоборот). Предложите структурную модель, описывающую этот феномен. Выделите существенные и несущественные предпосылки предложенной вами модели.
7. Рассмотрите колебания валютного курса в последнее время. вспомните, каким был в эти периоды темп инфляции. Можно ли сформулировать закономерность? Является ли ваша формулировка структурной или упрощенной моделью?
8. Статистические данные показывают, что ставка рефинансирования выше ставки процента на рынке межбанковских кредитов. Попробуйте объяснить этот феномен с позиций структурной модели.
9. Статистические данные показывают, что кредитная ставка процента выше депозитной. Как вы считаете, какими причинами это может быть вызвано? Лежит ли в основе ваших рассуждений структурная или упрощенная модель?
10. В России ставка процента по вкладам в иностранной валюте ниже, чем по вкладам в рублях. Чем это может быть вызвано?