

**Балашев Николай Борисович**,  
кандидат технических наук, старший преподаватель кафедры финансов и кредита Тульского филиала ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», г. Тула  
[balashevnb@mail.ru](mailto:balashevnb@mail.ru)



**Бабасева Анна Александровна**,  
студентка Тульского филиала ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», г. Тула  
[annababseva@yandex.ru](mailto:annababseva@yandex.ru)

**Баранчев Максим Андреевич**,  
студент Тульского филиала ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», г. Тула  
[maxbarancheev431@gmail.com](mailto:maxbarancheev431@gmail.com)

**Гаджиалиева Земфира Руслановна**,  
студентка ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», г. Москва  
[zemfira.gadzhialieva@mail.ru](mailto:zemfira.gadzhialieva@mail.ru)

### Монетизация ВВП и ее влияние на макроэкономические показатели

**Аннотация.** Наиболее актуальной проблема определения объема денежной массы, необходимой в обращении, стала после краха Бреттон-Вудской валютной системы. Это связано с тем, что курс стал напрямую зависеть от произведенного ВВП. Если раньше обращение денег обеспечивалось золотом, то теперь денежная масса стала регулироваться Центральным банком. Таким образом, регулирование денежной массы превратилось в функцию государственной политики. Цель написания работы – изучение влияния уровня монетизации ВВП на макроэкономические показатели. В результате проведенного исследования выявлено, что экономика развитых стран характеризуется высокими коэффициентами монетизации. Насыщение экономики денежными средствами при высоких темпах роста валового внутреннего продукта не вызывает значительных инфляционных процессов, однако значительно стимулирует еще больший экономический рост.

**Ключевые слова:** денежный мультипликатор, коэффициент монетизации, денежная масса, денежные агрегаты, валовой внутренний продукт.

**Раздел:** 08.00.00 Экономические науки.

### Введение

Существуют различные показатели эффективности экономики стран, одним из них является коэффициент монетизации экономики (далее – КМЭ). Монетизация, характеризуя объем денежной массы в обращении, воздействует на спрос и предложение на денежном рынке и служит одним из важнейших факторов развития экономики страны. Коэффициент монетизации – показатель, характеризующий потребность экономики в денежной массе. Он позволяет судить о том, в достаточной ли степени эмитировано денег для обращения товаров и совершения сделок [1].

Рассчитывается данный коэффициент как частное от деления среднегодовой денежной массы на номинальную величину валового внутреннего продукта (ВВП). Осуществляя расчет данного показателя, необходимо учитывать среднее значение денежной массы за год. Это связано с тем, что если при исчислении коэффициента будет применяться моментный показатель  $M_2$ , то значение будет искаженным, поскольку ВВП является интервальным показателем.

Когда денег в стране становится недостаточно по отношению к ВВП, то кредиты дорожают, что ведет к затормаживанию развития организаций. Это обусловлено тем, что они не имеют потенциала для бесперебойного функционирования, увеличения производства и обеспечения населения рабочими местами.

### **Методология и результаты исследования**

Чем выше коэффициент монетизации экономики, тем лучше. Следовательно, рост данного показателя свидетельствует об усилении мобильности экономики. Сингапур, Гонконг, Швейцария, Япония, Китай, Великобритания – это те финансовые центры мира, которые характеризуются наибольшими значениями данного коэффициента, их значения достигают 200%.

Для преодоления кризиса в стране и повышения благосостояния граждан требуется вносить коррективы в денежно-кредитную политику. При этом следует обосновывать необходимую и достаточную монетизацию экономики.

В государствах с благоприятным состоянием экономики и низким процентом инфляции монетизация должна находиться на уровне не ниже 50%. В России этот уровень в 2018 г. составлял 40%, что свидетельствует о недостаточном развитии рыночной экономики. Важно отметить и то, что коэффициент монетизации не отражает уровень монетизации экономики в полной мере.

Рассчитывая коэффициент монетизации, как правило, используют показатель денежной массы в национальном определении, не включающий в состав валютные депозиты. Это в определенной мере искажает реальную величину показателя, так как не все валютные вклады создаются для использования за рубежом. Они могут создаваться гражданами и организациями в периоды ухудшения состояния экономики в стране, что также доказывает влияние доверия к денежно-кредитной системе на коэффициент монетизации. Следовательно, это приводит к занижению коэффициента монетизации.

Однако есть и те, кто считает, что валютные депозиты предназначены для их использования за рубежом и не способствуют увеличению внутреннего продукта и росту экономики.

Так или иначе, разделить и рассчитать объемы подобных накоплений довольно трудно. При расчете могут быть учтены только косвенные признаки, что не даст возможности правильно оценить их влияние на величину монетизации экономики конкретной страны.

Таким образом, в полном объеме оценить коэффициент монетизации экономики на данном этапе развития невозможно.

Многие экономисты проводили исследования для того, чтобы определить оптимальный и граничный, то есть минимально необходимый для экономического роста, уровни монетизации экономики. К примеру, по М. Фридману, для нормального инвестирования оптимальный уровень монетизации экономики должен составлять не менее 45%. По мнению других специалистов, нормальное значение для развития экономики составляет около 40% только для обмена товарами и услугами, в то время как для капитальных вложений необходимо около 80%.

Проведем анализ коэффициента монетизации в РФ. Для этого рассмотрим динамику коэффициента монетизации России и определяющих её основных показателей за период с 2005 по 2019 г. по данным ЦБ РФ и Росстата.

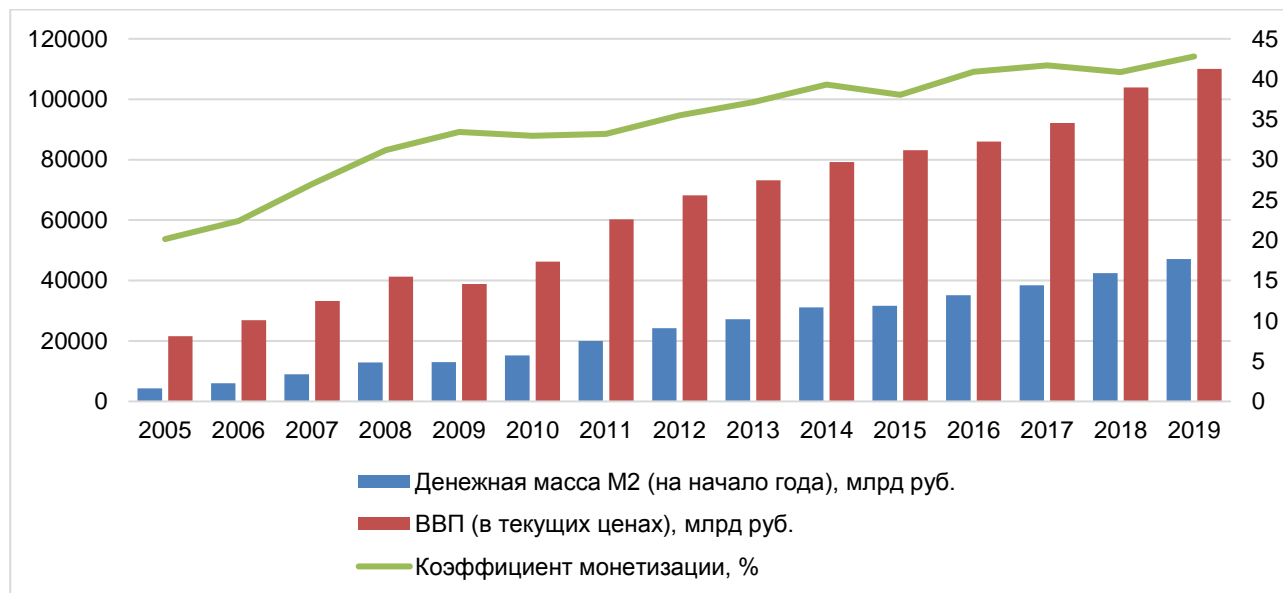


Рис. 1. Динамика монетизации России (правая шкала) и определяющих её основных показателей за период с 2005 по 2019 г. по данным Банка России и Росстата (построено авторами по данным [2, 3])

Анализируя диаграмму, мы видим, что показатель растет, однако темпы прироста не слишком быстрые. Мировой опыт показывает, что страны с коэффициентом монетизации экономики ниже 100% не показали экономического прорыва. Следовательно, в ближайшее время существенных позитивных изменений в экономике РФ, вероятнее всего, ожидать не следует.

Таким образом, в настоящее время имеют место различные процессы, оказывающие негативное влияние на факторы, учитываемые при расчете коэффициента монетизации в России.

На данной диаграмме также видно, что уровень монетизации экономики находится в прямой зависимости от значения агрегата M2. Ежегодно объемы денежного агрегата M2 увеличивались, это характерно практически для экономик всех стран. Но для их эффективного выпуска они должны быть экономически активными, то есть использоваться при осуществлении транзакций.

Когда Банк России увеличивает денежную массу, то процентные ставки снижаются за счет того, что банки могут выдавать больше кредитов населению. Следовательно, для потребителей заемные средства становятся более доступными, что ведет к увеличению их расходов. Резкое увеличение денежной массы может привести к повышению инфляции, но, как мы видим, резких скачков денежной массы в нашем случае не наблюдается. Основная трудность государства состоит в увеличении денежной массы таким образом, чтобы при этом инфляция оставалась на заданном уровне. Только в этом случае удастся добиться устойчивого экономического роста страны.

Не стоит забывать про факторы, воздействующие извне, и соотношение между количеством денег и уровнем ВВП, поскольку уровень монетизации экономики находится в зависимости от этих переменных. Исходя из этого, необходимо провести анализ взаимосвязи коэффициента монетизации с ключевыми макроэкономическими факторами, а именно динамикой уровня инфляции и темпами изменения ВВП.



Рис. 2. Динамика коэффициента монетизации, годовой инфляции и темпов изменения ВВП (правая шкала) (построено авторами по данным [4, 5])

Представленный график дает возможность оценить соотношение динамики инфляции в России и темпов изменения ВВП при увеличении монетизации экономики. Так, с 2009 г. по 2011 г. уровень инфляции сокращался при одновременном увеличении денежной массы (см. рис. 1), но относительно стабильной величине коэффициента монетизации (в пределах 33%). Увеличение насыщения экономики деньгами в период 2012–2014 гг. и, соответственно, увеличение коэффициента монетизации до 39% не привело к значительному росту ВВП, темпы изменения ВВП сократились до значения 1,08%, а в период введения санкций снизились до 1,035%.

Если исходить из понимания инфляции монетаристами, то данное явление в экономике России, можно сказать, стало парадоксом. Объясняется это тем, что монетаристы не учитывают при расчете инфляции неоднородность рынка. Выделяют потребительский и производственный рынки, инфляция же рассчитывается исходя из изменения цен на первом из упомянутых. Увеличивающаяся денежная масса в экономике обеспечивает более дешевые ресурсы и дает стимул для роста объема ВВП. При этом деньги не сразу попадают на потребительский рынок, они задерживаются у производителей, а значит, и не учтены в расчете инфляции, что и объясняет такой парадокс.

После преодоления кризиса 2014–2015 гг., вызванного санкциями против РФ, правительство совместно с ЦБ начало проводить политику таргетирования инфляции, осторожно изменяя уровень монетизации, что обеспечило снижение уровня инфляции и сдерживание его в запланированном пределе в 4%. Финансовые ресурсы государства были направлены на постепенное повышение коэффициента монетизации при снижении и последующей стабилизации инфляции в том числе за счет направления денежных ресурсов в развитие отечественной промышленности и сельского хозяйства в рамках программы импортозамещения. Для роста ВВП, сдерживания инфляции и увеличения коэффициента монетизации органам власти необходимо поддерживать приоритетные отрасли экономики, банковскую систему, выполнять социальные гарантии.

Отметим, что помимо инфляции и ВВП есть и другие факторы, которые необходимо учитывать. К ним относятся:

- степень развития финансового сектора;

- результативное использование денежных средств при кредитовании экономики страны;
- стремление населения сберегать деньги;
- уровень доверия к банковской системе.

Сравнение темпов изменения денежной массы и ВВП по РФ за 2005–2018 гг. представлено на рис. 3.

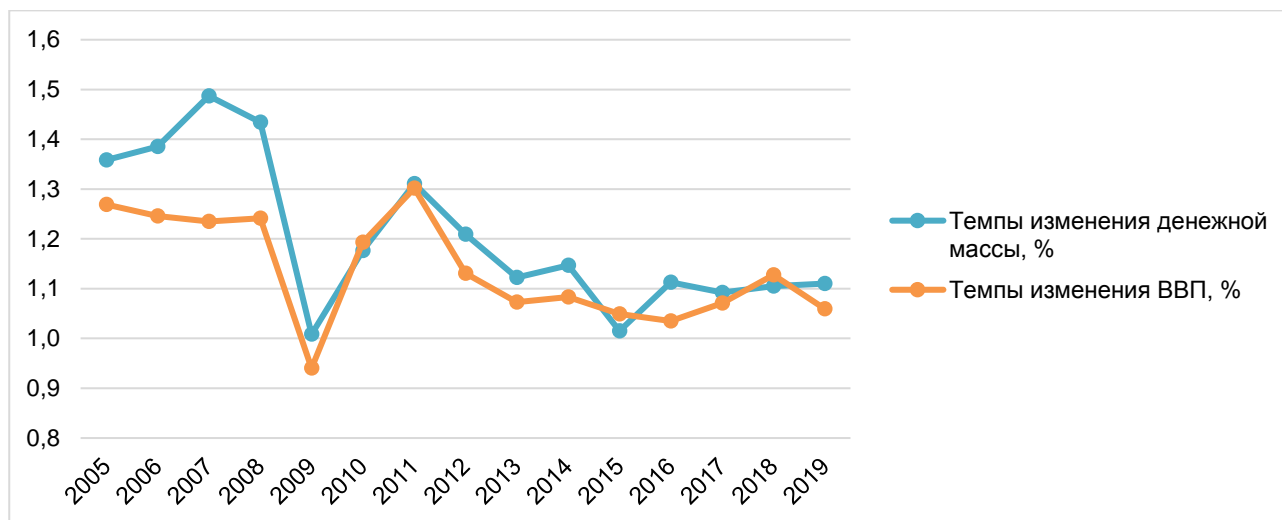


Рис. 3. Темпы изменения денежной массы и ВВП по РФ (построено авторами по данным [6])

Темпы изменения денежной массы и ВВП движутся практически в одинаковом направлении. Исходя из предыдущего графика (см. рис. 2), мы видим, что в 2008 г. наблюдался самый высокий уровень инфляции. При этом государство не увеличивало КМЭ, а, напротив, снижало данный коэффициент. Это делалось для того, чтобы деньги не попадали в финансовый сектор, то есть не позволяли спекулянтам пользоваться скачком цен на валюту. Также в этот период Центральный банк увеличивал и ключевую ставку в целях недопущения спекулятивных операций коммерческими банками. Повышение ставки было необходимо для стабилизации девальвационных и инфляционных ожиданий игроков на рынке. Риском было не только увеличение инфляции, но и значительное падение ВВП.

Опыт стран с наиболее развитой экономикой говорит о существовании тесной связи между началом любого экономического роста и увеличением денежной массы по отношению к ВВП. Рассмотрим динамику коэффициента монетизации экономики в развитых странах.

На рис. 4 представлена пятерка развитых стран и их уровень монетизации. Можно отметить, что самый высокий уровень КМЭ наблюдается в Японии. Одной из причин, на наш взгляд, является высокий уровень сбережений населения. Следует отметить и то, что Япония – страна практически с нулевой инфляцией, что позволяет им без опаски «насыщать» экономику денежными средствами. Уровень инфляции составил 0,79% на 2019 г. [8]

Во всех странах, кроме Великобритании, КМЭ растет. В Великобритании КМЭ достаточно динамичен, на 2018 г. там самый низкий показатель из этой пятерки. Для этой страны очень важен финансовый сектор, поэтому кризисные периоды сильно влияют на национальное хозяйство. Заметим падение КМЭ в 2018 г. после его постепенного повышения в течение предшествующих четырех лет. Ухудшение состояния экономики можно связать с выходом из ЕС, что привело к таким проблемам, как инфляция, снижение покупательной способности и др.



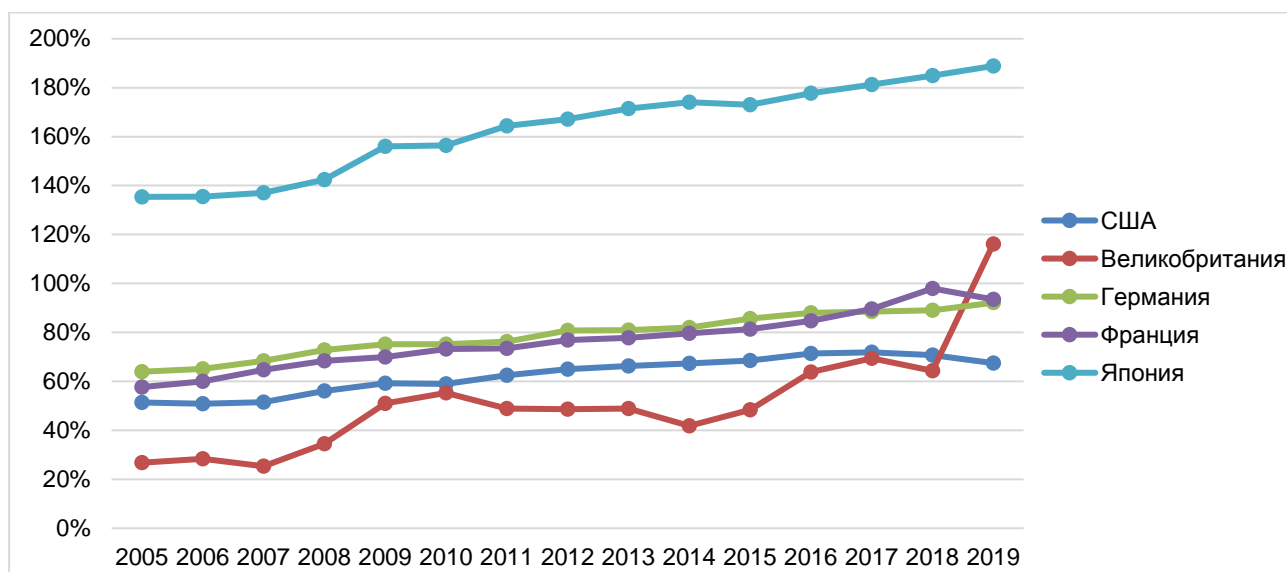


Рис. 4. Уровень коэффициента монетизации экономики в развитых странах (построено авторами по данным [7])

Необходимо подчеркнуть, что сравнивать аналогичные показатели различных стран не совсем корректно. Так, например, в США показатель не слишком высокий. Это требует пояснений. Во-первых, государством удерживается доля налоговых поступлений в размере 30% ВВП в бюджет государства. Оставшаяся часть подлежит распределению на финансовом рынке, важную роль в котором играют инвестиционные, накопительные пенсионные фонды, а также страховые компании. На их долю приходится приблизительно три четверти всех денежных средств, оставшихся на финансовом рынке, следовательно, на долю банков и кредитных учреждений приходится меньшая часть. К примеру, в 2015 г. на депозитах находилось 15,2% всех финансовых активов домашних хозяйств, остальные активы – в различных других инструментах. То есть в США иные условия строения финансового рынка и значение их КМЭ не целесообразно сравнивать со значениями КМЭ других стран.

Также проанализируем КМЭ в развивающихся странах (см. рис. 5).

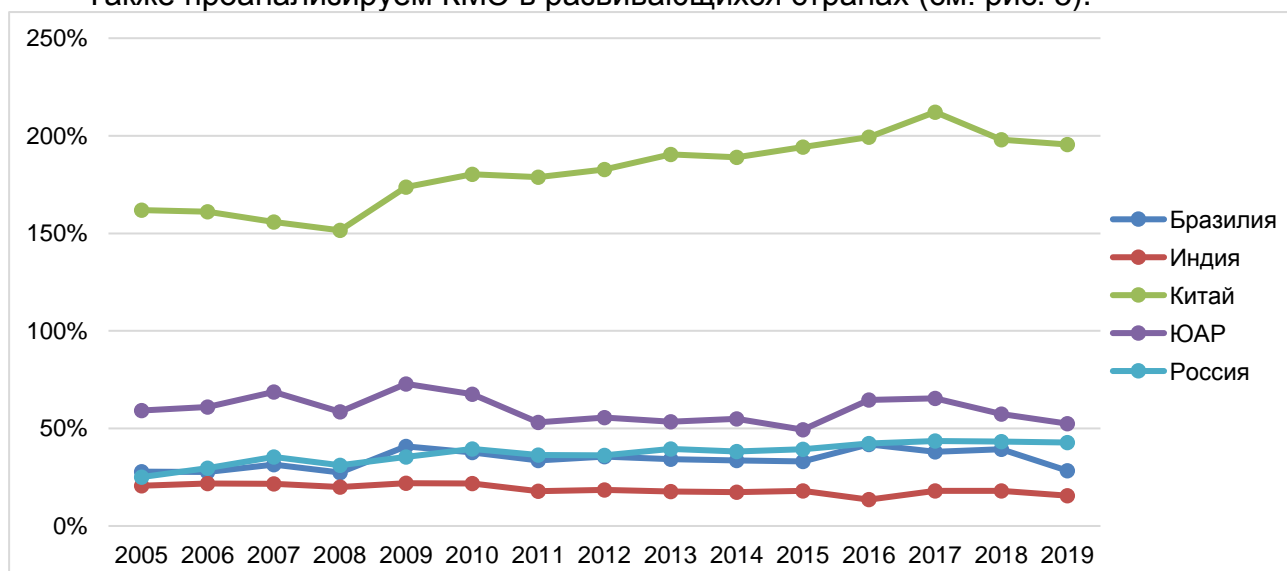


Рис. 5. Уровень коэффициента монетизации экономики в развивающихся странах (построено авторами по данным [9])

В представленной пятерке стран с развивающейся экономикой лидирует Китай с коэффициентом монетизации экономики 198% в 2018 г. Такой достаточно высокий уровень монетизации можно объяснить высокой долей сбережений населения. Объем финансовых активов в Китае составил 20 943 млрд евро на 2018 г. [10] Помимо этого Китай характеризуется и высокими темпами роста экономики. В 2019 г. экономический рост составил 6,1%.

### Заключение

Из проведенного исследования следует, что в России КМЭ низок, что свидетельствует о недостаточно развитой экономике. Для увеличения денежной массы без параллельного увеличения инфляции следует концентрировать средства в реальном секторе экономики, а именно в финансировании высокотехнологичных инновационных проектов.

Такая стратегия позволит получить максимальный мультипликатор в долгосрочной перспективе, что существенно повлияет на темпы роста экономики. Однако увеличение общего объема М2 и дополнительное кредитование должны сочетаться с политикой, направленной на повышение доходов и покупательной способности населения.

Рассмотрев в работе динамику агрегата М2 и инфляции, можно сделать вывод, что при увеличении денежной массы резких скачков инфляции не происходит. Это связано с тем, что рост денежной массы сопровождался более значительным ростом ВВП. Исключение составляют кризисные периоды 2008 и 2014–2015 гг.

Современные тенденции свидетельствуют о постепенном увеличении денежной массы и ее вклада в ВВП. Однако 2020 г. для мировой экономики стал годом рецессии, которая будет продолжаться в зависимости от размеров пандемии коронавируса и ограничительных мер. Большинство международных организаций оценивают падение экономики РФ в 2020 г. значениями от 3,3% до 7,0%.

По разным данным прогнозируются различные изменения ВВП. Если до начала пандемии сдвиги прогнозировались в положительную сторону, то сейчас, по данным МВФ, – в сторону падения на 5,5% [11].

По оценкам Минэкономразвития, наибольшее падение ВВП в этом году ожидается во втором квартале, когда экономика страны была замедлена из-за карантина – на 9,5% в годовом выражении. В третьем и четвертом кварталах прогнозируется замедление спада до 6,3% и 5,2% соответственно [12].

Также было отмечено, что после ослабления ограничений в четвертом квартале начнется активная фаза восстановления экономики, которая будет продолжаться в 2021 г. В дальнейшем российская экономика будет расти на 2,8% в 2021 г., 3% в 2022 г. и 3,1% в 2023 г. [13]

### Ссылки на источники

1. Иванов В. В., Соколов Б. И. Деньги, кредит, банки: учеб. и практикум для академического. – М.: Юрайт, 2019. – 371 с. – (Бакалавр. Академический курс).
2. Банк России. Денежная масса (национальное определение). – URL: <https://cbr.ru/statistics/ms/>
3. Федеральная служба государственной статистики. Национальные счета. – URL: <https://rosstat.gov.ru/accounts?print=1>.
4. Там же.
5. Инфляция в России. – URL: [https://cbr.ru/statistics/ddkp/macro\\_sub/](https://cbr.ru/statistics/ddkp/macro_sub/)
6. Балашев Н. Б., Шевелева И. В. Анализ темпов роста денежного и депозитного мультипликаторов в РФ // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2019. – № 6-1. – С. 39–43.
7. Прогностика – система мониторинга и анализа экономических прогнозов. – URL: <https://prognostica.info/news/show/38>.
8. Уровень инфляции в Японии в 2019 году. – URL: <https://www.statbureau.org/ru/japan/inflation>.

9. Прогностика – система мониторинга и анализа экономических прогнозов.
10. Структура инвестиций и сбережений в мире: сравнительное исследование. – URL: <https://journal.open-broker.ru/research/struktura-investicij-isberezhenij-vmire-sravnitel-noe-issledovanie/>
11. Великая изоляция: худший экономический спад со времен Великой депрессии. – URL: <https://blogs.imf.org/2020/04/14/the-great-lockdown-worst-economic-downturn-since-the-great-depression/>
12. Минэкономразвития оценило влияние пандемии COVID-19 на экономику России. – URL: <https://tass.ru/ekonomika/8535503>.
13. Там же.

#### **Nikolai Balashev,**

*Candidate of Engineering Sciences, Senior Lecturer, Finance and Credit Chair, Tula branch (Institute) of the Financial University under the Government of the Russian Federation, Tula*  
[balashevnb@mail.ru](mailto:balashevnb@mail.ru)

#### **Anna Babaseva,**

*Student, Tula branch (Institute) of the Financial University under the Government of the Russian Federation, Tula*  
[annababseva@yandex.ru](mailto:annababseva@yandex.ru)

#### **Maxim Barancheev,**

*Student, Tula branch (Institute) of the Financial University under the Government of the Russian Federation, Tula*  
[maxbarancheev431@gmail.com](mailto:maxbarancheev431@gmail.com)

#### **Zemfira Gadzhialieva,**

*Student, Tula branch (Institute) of the Financial University under the Government of the Russian Federation, Tula*  
[zemfira.gadzhialieva@mail.ru](mailto:zemfira.gadzhialieva@mail.ru)

#### **GDP monetization and its impact on macroeconomic indicators**

**Abstract.** The problem of determining the amount of money supply required in circulation became the most urgent after the collapse of the Bretton Woods monetary system. This is because the exchange rate has become directly dependent on the produced GDP. If earlier the circulation of money was ensured by gold, now the Central Bank started to regulate money supply began. Thus, the regulation of the money supply has become a function of public policy. The purpose of this work is to study the influence of the GDP monetization level on macroeconomic indicators. The study revealed that the economy of developed countries is characterized by high monetization rates. Saturation of the economy with monetary funds at high growth rates of the gross domestic product does not cause significant inflationary processes, but significantly stimulates even greater economic growth.

**Key words:** money multiplier, monetization coefficient, money supply, monetary aggregates, gross domestic product.

#### **References**

1. Ivanov, V. V. & Sokolov, B. I. (2019). *Den'gi, kredit, banki: ucheb. i praktikum dlya akademicheskogo, Yurajt*, Moscow, 371 p. (Bakalavr. Akademicheskij kurs).
2. *Bank Rossii. Denezhnaya massa (nacional'noe opredelenie)*. Available at: <https://cbr.ru/statistics/ms/>
3. *Federal'naya sluzhba gosudarstvennoj statistiki. Nacional'nye scheta*. Available at: <https://rosstat.gov.ru/accounts?print=1>.
4. Ibid.
5. *Inflyaciya v Rossii*. Available at: [https://cbr.ru/statistics/ddkp/macro\\_sub/](https://cbr.ru/statistics/ddkp/macro_sub/) (in Russian).
6. Balashev, N. B. & Sheveleva, I. V. (2019). "Analiz tempov rosta denezhnogo i depozitnogo mul'tiplikatorov v RF", *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika*, № 6-1, pp. 39–43 (in Russian).
7. *Prognostika – sistema monitoringa i analiza ekonomicheskikh prognozov*. Available at: <https://prognostica.info/news/show/38> (in Russian).
8. *Uroven' inflyacii v Yaponii v 2019 godu*. Available at: <https://www.statbureau.org/ru/japan/inflation> (in Russian).
9. *Prognostika – sistema monitoringa i analiza ekonomicheskikh prognozov*.
10. *Struktura investicij i sberezhenij v mire: sravnitel'noe issledovanie*. Available at: <https://journal.open-broker.ru/research/struktura-investicij-isberezhenij-vmire-sravnitel-noe-issledovanie/> (in Russian).
11. *Velikaya izolyaciya: hudshij ekonomicheskij spad so vremen Velikoj depressii*. Available at: <https://blogs.imf.org/2020/04/14/the-great-lockdown-worst-economic-downturn-since-the-great-depression/> (in Russian).
12. *Minekonomrazvitiya ocenilo vliyanie pandemii COVID-19 na ekonomiku Rossii*. Available at: <https://tass.ru/ekonomika/8535503> (in Russian).
13. Ibid.



**Рекомендовано к публикации:**

Горевым П. М., кандидатом педагогических наук,  
 главным редактором журнала «Концепт»



[www.e-koncept.ru](http://www.e-koncept.ru)

Поступила в редакцию <i>Received</i>	02.12.20	Получена положительная рецензия <i>Received a positive review</i>	23.12.20
Принята к публикации <i>Accepted for publication</i>	23.12.20	Опубликована <i>Published</i>	29.01.21

Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

© Концепт, научно-методический электронный журнал, 2021

© Балашев Н. Б., Бабасева А. А., Баранчев М. А., Гаджиалиева З. Р., 2021