

## ФИНАНСЫ/FINANCE

DOI: <https://doi.org/10.60797/IRJ.2025.154.68>

### ИСТОРИЯ РАЗВИТИЯ ВЗГЛЯДОВ НА СТРУКТУРУ ДЕНЕЖНОЙ МАССЫ: ПРЕДПОСЫЛКИ ВОЗНИКОВЕНИЯ ДЕНЕЖНЫХ АГРЕГАТОВ

Научная статья

Финочки С.В.<sup>1,\*</sup>, Криони О.В.<sup>2</sup>

<sup>2</sup>ORCID : 0000-0003-1469-7577;

<sup>1,2</sup> Уфимский университет науки и технологий, Уфа, Российская Федерация

\* Корреспондирующий автор (phinochkopro[at]mail.ru)

#### Аннотация

В статье рассматривается эволюция взглядов на структуру денежной массы в разрезе различных школ экономической мысли, начиная с эпохи меркантилизма и заканчивая монетаризмом. Целью исследования является изучить эволюцию понимания сущности денег, их функций, скорости обращения и ликвидности, и как эти изменения привели к формированию современных денежных агрегатов.

Методология исследования включает в себя анализ ключевых работ экономистов различных школ и направлений, таких как Джон Локк, Дэвид Юм, Ирвинг Фишер, Артур Сесил Пигу, Джон Мейнард Кейнс и Милтон Фридман.

Один из важных выводов статьи: первые попытки структурирования денежной массы появились еще во времена классической политэкономии, когда экономисты стали классифицировать деньги в зависимости от целей их использования и принадлежности. Дальнейшее развитие этого направления привело к появлению уравнений денежного равновесия, учитывающих скорость обращения денег и их ликвидность.

**Ключевые слова:** денежная масса, денежные агрегаты, денежное обращение, ликвидность.

### HISTORY OF DEVELOPMENT OF VIEWS ON THE STRUCTURE OF MONEY SUPPLY: PREREQUISITES FOR THE EMERGENCE OF MONETARY AGGREGATES

Research article

Phinochko S.V.<sup>1,\*</sup>, Krioni O.V.<sup>2</sup>

<sup>2</sup>ORCID : 0000-0003-1469-7577;

<sup>1,2</sup> Ufa University of Science and Technology, Ufa, Russian Federation

\* Corresponding author (phinochkopro[at]mail.ru)

#### Abstract

The article examines the evolution of views on the structure of money supply in the context of different schools of economic thought, starting from the era of mercantilism and ending with monetarism. The purpose of the study is to examine the evolution of understanding of the essence of money, its functions, speed of circulation and liquidity, and how these changes led to the formation of modern monetary aggregates.

The methodology of the study includes analyzing key works of economists of different schools and trends such as John Locke, David Hume, Irving Fisher, Arthur Cecil Pigou, John Maynard Keynes and Milton Friedman.

One of the important conclusions of the article: the first attempts to structure the money supply appeared in the times of classical political economy, when economists began to classify money according to the purposes of its use and ownership. Further development of this trend led to the emergence of monetary equilibrium equations that take into account the velocity of money circulation and its liquidity.

**Keywords:** money supply, monetary aggregates, money circulation, liquidity.

#### Введение

В современной экономической науке, где денежно-кредитная политика играет ключевую роль в стабилизации и стимулировании экономического роста, понимание структуры денежной массы является ключевым. Цель данной работы: проследить развитие взглядов на структуру денежной массы, начиная с ранних этапов экономической мысли и заканчивая современными концепциями денежных агрегатов, выявляя ключевые этапы и факторы, повлиявшие на их формирование. Начиная с эпохи меркантилизма и до современных монетаристских концепций, экономисты разных школ и направлений внесли свой вклад в понимание структуры денежной массы.

Изучение истории развития взглядов на структуру денежной массы и денежных агрегатов позволяет рассмотреть способы решения проблем в данной области в разрезе отдельных этапов развития экономической мысли. Подобный анализ может дать необходимую информацию для корректировки современной методологии определения структуры денежной массы. Анализ структуры и динамики денежной массы, позволяет принимать обоснованные решения в области финансов как на уровне государства, так и на уровне частного сектора. В рамках исследования были проанализированы работы таких выдающихся экономистов, как Джон Локк, Дэвид Юм, Ирвинг Фишер, Артур Сесил Пигу, Джон Мейнард Кейнс и Милтон Фридман.

#### Основные результаты

Меркантилизм как первая школа экономической мысли возник на рубеже XV–XVII веков в условиях активного притока драгоценных металлов в Европу из-за границы. Идеи меркантилизма провозглашали деньги главным

богатством общества, предполагали активное участие государства в регулировании внешней торговли: имело место поощрение экспорта готовой продукции, ввод различных ограничений на импорт.

Для раннего меркантилизма характерно установление запрета на вывоз драгоценных металлов из страны. Поздний меркантилизм, характеризовавшийся теорией торгового баланса, принципом «покупать дешевле, продавать дороже», выделял еще одну очень важную функцию денег – средство обращения. Однако уже тогда зарождались первые мысли о том, что внутри страны существует связь между увеличением количества золота, серебра и ростом цен на товары [10, С. 345].

Во времена классической политэкономии (XVII – XIX века) одним из первых, кто выступил с критикой меркантилизма и попытался обосновать количественный подход к деньгам, был английский философ и экономист Джон Локк.

Локк предполагал, что в процессе обращения задействованы не все деньги. Часть денежных средств может удерживаться различными экономическими агентами в качестве сбережений и временно не использоваться для покупки товаров и оплаты услуг труда. Данное допущение позволило выдвинуть гипотезу о том, что уменьшение количества денег в экономике не всегда приводит к сокращению денежного предложения, поскольку снижение количества денежных средств может быть компенсировано увеличением скорости их оборота [1, С. 113].

В зависимости от целей использования и принадлежности Локк классифицировал денежные средства на: деньги землевладельцев, деньги рабочих и деньги посредников. В этом можно узреть одну из первых попыток структурирования денежной массы на отдельные агрегаты.

Критику меркантилизма продолжил другой английский философ - Дэвид Юм. Он присоединялся к мыслям Джона Локка о наличии прямой связи между количеством денег в стране и инфляционным ростом цен на товары и услуги. В своих эссе он заявлял, что приток золота в страну имеет свои пределы, что сама стоимость денег зависит от денежной массы. По его мнению, длительное удержание положительного платежного баланса неизбежно приведет к росту общего уровня цен внутри страны, а как следствие, и к снижению конкурентоспособности экспорта [4 С. 286].

На данном этапе развития экономической мысли стали очевидны проблемы определения количества денежных средств в стране, влияния объема и скорости обращения денежной массы на инфляционные процессы. Денежную массу перестали воспринимать как однородную, отмечались первые попытки структурирования денежной массы.

В конце XIX века, когда эпоха школы политэкономии подходила к своему завершению, известный американский экономист Саймон Ньюком опубликовал в своей работе «Принципы политической экономии» (1885 год) уравнение обмена товара и денег. Однако уравнение, описывающее зависимость между количеством денег и скоростью их обращения в наиболее известном виде, было опубликовано позже, уже другим американским экономистом Ирвингом Фишером, развивавшим идеи неоклассического направления. В своей книге «Покупательная сила денег: ее определение и отношение к кредиту, проценту и кризисам» он представил уравнение:  $M * V = P * T$  (где  $M$  – количество денег в обращении;  $V$  – скорость обращения денег;  $P$  – средняя цена товаров и услуг;  $T$  – конечное производство товаров и услуг, сегодня заменяемая на  $Q$ ) [9, С. 61].

Включив в уравнение скорость обращения денежных средств, Фишер создал почву для размышлений о том, вся ли денежная масса обращается с одной скоростью, однородна ли сама денежная масса. В дальнейшем эти рассуждения приведут к выводам о неоднородности денежной массы с точки зрения скорости ее обращения и необходимости рассмотрения денежной массы по категориям ликвидности, что станет одной из предпосылок появления денежных агрегатов.

Идея описания денежного равновесия развивались в рамках Кембриджской школы (с XIX века). Один из представителей данного направления, английский экономист Артур Сесил Пигу занимался изучением спроса на деньги, особенностей движения частного капитала, а также мотива сбережения. В рамках теории «кассовых остатков» Пигу представил собственную версию уравнения денежного равновесия: (где  $M$  – кассовый остаток денег на руках у экономических субъектов;  $k$  – часть денежных средств, хранимая экономическими субъектами в виде сбережений;  $P$  – средняя цена товаров и услуг;  $Q$  – количество товаров и услуг) [3, С. 14].

В классическом уравнении равновесия Фишера денежное предложение рассматривается однородным, подразумевается, что и скорость обращения для каждой денежной единицы в составе денежной массы одинакова. Пигу скорректировал данное уравнение на показатель ликвидности.

Дальнейшее развитие количественной теории денег происходило под влиянием кейнсианства. Кейнс был сторонником государственного вмешательства в экономику, в частности, с целью влияния на уровень занятости и стимулирования инвестиционной активности. Он рассматривал следующую цепочку взаимосвязей: Денежная масса – процентная ставка – инвестиции – спрос на товары и услуги – ВВП. Кейнс представил собственный вариант кембриджского уравнения:  $M * (1/k) = P * Q$  (где  $M$  – денежная масса;  $P$  – цена единицы потребления;  $K1$  – денежные средства в форме наличности;  $K2$  – денежные средства в форме депозита;  $g$  – норма обязательных резервов) [8, С. 1811].

По мнению Кейнса, посредством государственного регулирования нормы обязательных резервов можно достичь равновесия в экономике. В данном подходе он исследовал денежную массу с точки зрения ее ликвидности и уделял большее внимание спросу на деньги, чем их предложению, регулируемому центральным банком. Кейнс выделил три основных мотива хранения денег: трансакционный, резервный и спекулятивный. Спрос на деньги по Кейнсу представлен в виде уравнения:  $M = Mt + Mr + Ms$  (где  $M$  – совокупный спрос на деньги;  $Mt$  – трансакционный спрос на деньги;  $Mr$  – резервный спрос на деньги;  $Ms$  – спекулятивный спрос на деньги) [6, С. 58].

В случае с трансакционным мотивом экономические агентыдерживают денежные средства с целью скорейшего их обмена на товары и услуги, для этой цели используются деньги в наличной форме (деньги выполняют роль средства обращения) [5, С. 117].

При резервном мотиве экономические агенты стремятся накопить запас денежных средств (для крупной покупки, на «черный день» или в качестве страхования возможных рисков), в этом случае деньги выполняют функцию средства сбережения, задействуются на только наличные деньги, но и депозит (различные виды вкладов).

Спекулятивный спрос подразумевает хранение денежных средств в форме ценных бумаг (акций, государственных облигаций), иностранной валюты или драгоценных металлов с целью извлечения прибыли на разнице между ценой покупки и продажи.

Согласно данной концепции, наличность, хранимая с трансакционным мотивом, имеет самую высокую скорость оборота, ее ликвидность максимальна. Менее ликвидными считаются депозиты, поскольку они не могут быть мгновенно обменены на товары и услуги (прежде их необходимо обналичить). Самыми низколиквидными являются ценные бумаги, валюта и драгоценные металлы, для реализации которых потребуется не только дождаться выгодных условий, но и найти покупателя [2, С. 113].

Компоненты спроса на деньги, по Кейнсу, отдаленно напоминают современные денежные агрегаты. Таким образом, взгляд на структуру денежной массы с точки зрения ее ликвидности, классификация мотивов использования денежных средств и выделение наличности в отдельную категорию внесли значительный вклад в развитие ныне существующих денежных агрегатов.

Вторым ключевым направлением, возникшим в конце XX века, стал монетаризм. Один из главных представителей монетаризма Милтон Фридман (1912 – 2006 гг.) рассуждал о том, что причина кризисов кроется именно в денежной сфере. Он утверждал, что ключевая роль в управлении потоком расходов в экономике должна отводиться регулированию количества наличных денег в обращении (эмиссии). Идеи монетаризма отражались в денежно-кредитной политике США, проводимой в конце XX века. Именно в это время сложилась концепция структурирования денежной массы в виде денежных агрегатов [7, С. 22].

В рамках современной денежно-кредитной политики центральные банки стран мира активно используют методику расчета денежных агрегатов для целей обеспечения ценовой стабильности, стимулирования экономического роста и поддержания низкого уровня безработицы. Каждая страна использует уникальный состав денежных агрегатов, отражая в них особенности национальной экономики. Большинство стран рассчитывают три показателя, сохраняя логику агрегации: каждый последующий агрегат включает в себя предыдущий и свой уникальный компонент.

Европейский центральный банк использует три показателя ликвидности: M1, M2, M3. В своих отчетах ЕЦБ уделяет особое внимание агрегату M2, поскольку данный показатель считается важным индикатором среднесрочных инфляционных тенденций. Отмечается зависимость между увеличением темпов роста агрегата M2 и перегревом экономики. Связь показателя M2 с инфляцией объясняется следующим образом: увеличение темпов роста M2 указывает на рост ликвидности в экономике. Если темпы роста денежной массы превышают темпы роста реального ВВП, то может возникнуть профицит ликвидности. В результате продолжительного роста объема ликвидности повышается общий уровень цен, что приводит к инфляции [10, С. 342].

Банк России применяет схожую классификацию для оценки ликвидности финансового сектора (M0, M1, M2, M2\*). Анализ данных показателей позволяет принимать обоснованные решения по корректировке проводимой денежно-кредитной политики и осуществлять эффективное прогнозирование ключевых макроэкономических показателей, таких как ВВП и уровень безработицы. Агрегат M1, включающий наличные деньги и депозиты до востребования, используется для анализа трансакционной активности в экономике. Более широкий агрегат M2, который включает срочные депозиты, позволяет оценить склонность к сбережениям и доступность ресурсов для инвестиций. Данные по структуре и динамике агрегата M2 также используются при таргетировании ключевой ставки.

В заключение стоит отметить, что структурные изменения в финансовом секторе, развитие финансовых технологий (в том числе внедрение цифровых валют центральных банков) требуют пересмотра механизмов управления денежной массой. Например, внедрение цифровых валют центральных банков (CBDC) требует пересмотра структуры показателей ликвидности. Также отмечается рост популярности методики расчета агрегатов «Divisia». Суть данного способа агрегирования заключается в использовании весов, отражающих уровень вклада каждого отдельного компонента в динамику агрегата. В отличие от простых суммарных агрегатов (M1, M2, M3), которые суммируют компоненты денежной массы без учета различий в их ликвидности, «Divisia» учитывает, что разные виды денег (наличные, чековые депозиты, срочные депозиты) имеют разную степень использования в транзакциях [11, С. 4].

## Заключение

Проанализировав историю развития взглядов на структуру денежной массы, можно сделать вывод о том, что в процессе развития понимания сущности и функций денег, скорости их оборота и ликвидности, начали появляться первые прототипы денежных агрегатов: сначала в виде группировок активов в зависимости от целей их использования, затем по уровням их ликвидности. С течением времени понимание структуры денежной массы усложнялось, в связи с развитием общества, самой экономической науки. Начиная с примитивных представлений о деньгах как о простом средстве накопления богатства, экономическая наука постепенно пришла к пониманию многофункциональности денег, их скорости обращения и степени ликвидности. Роль государства в регулировании денежной массы также не была однозначна, поскольку одни экономические школы закрепляли за государством роль главного регулятора (кейнсианство), другие предлагали идеи государственного невмешательства в экономику (классическая политэкономия).

Современные денежные агрегаты являются важным инструментом денежно-кредитной политики, позволяющим центральным банкам эффективно управлять денежной массой и влиять на экономическую стабильность. Дальнейшие исследования в этой области могут быть направлены на изучение влияния цифровых валют и новых финансовых технологий на преобразования в структуре денежной массы и эффективность денежно-кредитной политики.

## Конфликт интересов

Не указан.

### Рецензия

Все статьи проходят рецензирование. Но рецензент или автор статьи предпочли не публиковать рецензию к этой статье в открытом доступе. Рецензия может быть предоставлена компетентным органам по запросу.

## Conflict of Interest

None declared.

### Review

All articles are peer-reviewed. But the reviewer or the author of the article chose not to publish a review of this article in the public domain. The review can be provided to the competent authorities upon request.

## Список литературы / References

1. Афанасьева О.Н. Денежно-кредитная политика: денежная масса и инфляция в различных странах. / О.Н. Афанасьева // Экономика устойчивого развития. — 2022. — 1 (49). — С. 112–117.
2. Васянина Е.Л. О правовых инструментах управления денежной массой. / Е.Л. Васянина // Ленинградский юридический журнал. — 2023. — 4 (74). — С. 108–120.
3. Головнин М.Ю. Денежно-кредитная политика России: Реакция на новые внешние вызовы. / М.Ю. Головнин // Вестник института экономики Российской академии наук. — 2023. — 1 (93). — С. 7–20.
4. Демиденко А.А. Исследование зависимости между объемом денежной массы и величиной экономического роста в России. / А.А. Демиденко, А.И. Демиденко, И.А. Демиденко // Эпомен: экономические науки. — 2022. — 1. — С. 284–290.
5. Левченко Н.А. Анализ влияния структуры денежной массы в России и развитых странах на стабильность финансовой системы. / Н.А. Левченко // Аудиторские ведомости. — 2023. — 4. — С. 111–119.
6. Рахматулина Ю.А. Сравнительный анализ денежной массы и ее структуры в национальном и зарубежном аспектах. / Ю.А. Рахматулина, Ш.В. Ахметшин // Сибирская финансовая школа. — 2023. — 2 (150). — С. 54–63.
7. Финочки С.В. Структура денежных агрегатов стран мира/ С.В. Финочки, О.В. Криони // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2023. — 9 (139). — С. 20–25. — DOI: 10.36871/ek.up.p.r.2023.09.01.003
8. Hollander H. Monetary regimes, money supply, and the USA cycle since 1959: implications for monetary policy today. / H. Hollander, L. Christensen // Macroeconomic Dynamics. — 2022. — 26. — P. 1806–1832. — DOI: 10.1017/S1365100521000067
9. Manu S. Monetary aggregates: A consistent message by an inconsistent messenger. / S. Manu, P. Akash // Economic and Political Weekly. — 2023. — 13. — P. 58–66.
10. Pospisil R. The monetary aggregates and current objectives of European Central Bank. / R. Pospisil // Studia Prawno-ekonomiczne. — 2017. — 1. — P. 341–363. — DOI: 10.26485/SPE/2017/105/19
11. Makram E. Divisia monetary aggregates for Russia: Money demand, GDP nowcasting and the price puzzle. / E. Makram, K. Tochkov // Economic Systems. — 2020. — 46. — P. 2–27. — URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0939362522001169> (accessed: 22.03.25). — DOI: 10.1016/j.ecosys.2022.101054.

## Список литературы на английском языке / References in English

1. Afanas'eva O.N. Denezhno-kreditnaya politika: denezhnaya massa i inflyaciya v razlichnyx stranax [Monetary policy: money supply and inflation in different countries]. / O.N. Afanas'eva // Economics of sustainable development. — 2022. — 1 (49). — P. 112–117. [in Russian]
2. Vasyanina E.L. O pravovyx instrumentax upravleniya denezhnoj massoj [On legal instruments of money supply management]. / E.L. Vasyanina // Leningrad Law Journal. — 2023. — 4 (74). — P. 108–120. [in Russian]
3. Golovnin M.Yu. Denezhno-kreditnaya politika Rossii: Reakciya na novy'e vneshnie vy'zovy' [Russia's Monetary Policy: Response to New External Challenges]. / M.Yu. Golovnin // Bulletin of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences. — 2023. — 1 (93). — P. 7–20. [in Russian]
4. Demidenko A.A. Issledovanie zavisimosti mezhdu ob'emom denezhnoj massy' i velichinoj ekonomicheskogo rosta v Rossii [Study of the relationship between the volume of money supply and the value of economic growth in Russia]. / A.A. Demidenko, A.I. Demidenko, I.A. Demidenko // Epomenon: Economic Sciences. — 2022. — 1. — P. 284–290. [in Russian]
5. Levchenko N.A. Analiz vliyaniya struktury' denezhnoj massy' v Rossii i razvityx stranax na stabil'nost' finansovoy sistemy' [Analysis of the impact of money supply structure in Russia and developed countries on the stability of the financial system]. / N.A. Levchenko // Auditor's statements. — 2023. — 4. — P. 111–119. [in Russian]
6. Raxmatulina Yu.A. Sravnitel'nyj analiz denezhnoj massy' i ee struktury' v nacional'nom i zarubezhnom aspektakh [Comparative analysis of money supply and its structure in national and foreign aspects]. / Yu.A. Raxmatulina, Sh.V. Axmetshin // Siberian Financial School. — 2023. — 2 (150). — P. 54–63. [in Russian]
7. Finochko S.V. Struktura denezhnyh agregatov stran mira [Structure of monetary aggregates of the world's countries] / S.V. Finochko, O.V. Krioni // Ekonomika i upravlenie: problemy, resheniya [Economics and management: problems, solutions]. — 2023. — 9 (139). — P. 20–25. — DOI: 10.36871/ek.up.p.r.2023.09.01.003 [in Russian]
8. Hollander H. Monetary regimes, money supply, and the USA cycle since 1959: implications for monetary policy today. / H. Hollander, L. Christensen // Macroeconomic Dynamics. — 2022. — 26. — P. 1806–1832. — DOI: 10.1017/S1365100521000067
9. Manu S. Monetary aggregates: A consistent message by an inconsistent messenger. / S. Manu, P. Akash // Economic and Political Weekly. — 2023. — 13. — P. 58–66.
10. Pospisil R. The monetary aggregates and current objectives of European Central Bank. / R. Pospisil // Studia Prawno-ekonomiczne. — 2017. — 1. — P. 341–363. — DOI: 10.26485/SPE/2017/105/19

11. Makram E. Divisia monetary aggregates for Russia: Money demand, GDP nowcasting and the price puzzle. / E. Makram, K. Tochkov // Economic Systems. — 2020. — 46. — P. 2–27. — URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0939362522001169> (accessed: 22.03.25). — DOI: 10.1016/j.ecosys.2022.101054.