



ТОМСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ  
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ

**А.В. Павлов**

**МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ  
ПОЛИТИКА  
В ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКЕ**

---

*Учебное пособие*

**Томск  
2002**





Томский государственный университет  
Экономический факультет

А.В. Павлов

**МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ  
ПОЛИТИКА  
В ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКЕ**

*Учебное пособие*

---

---

Учебно-методические материалы. Выпуск 4

---

---

**УДК: 330.101.541**

**ББК: 65.012.2**

**П 12**

**Павлов А.В.** Макроэкономическая политика в открытой экономике. Учебное пособие. - Томск: Изд-во Том. ун-та, 2002. - 76 с.

*В учебном пособии рассматривается влияние бюджетно-налоговой и денежно-кредитной политики на внешнее и внутреннее равновесие национальной экономики. Автор не только знакомит читателя с основными теоретическими моделями, но и показывает, что они могут быть полезны в анализе актуальных проблем современной российской экономики.*

*Учебное пособие предназначено для студентов экономических специальностей, изучающих курсы макроэкономики, международной экономики, государственного регулирования национальной экономики.*

*Издано при поддержке Института «Открытое общество» (Фонд Сороса), Россия.*

**Рецензент:**

доктор экономических наук В.С. Цитленок

**УДК: 5-94372-012-X**

УДК 330 101 541

ББК 65 012 2

П 12

© Томский государственный университет, 2002

© Издательство «Курсив», 2002

# Содержание

<b>ПРЕДИСЛОВИЕ</b> .....	4
<b>МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА В ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКЕ.</b>	
<b>ПРОГРАММА СПЕЦКУРСА</b> .....	5
<b>КОНСПЕКТ ЛЕКЦИЙ</b>	
Тема 1. Макроэкономическая политика и платёжный баланс .....	8
Тема 2. Макроэкономическая политика и реальный валютный курс ....	19
Тесты .....	26
Тема 3. Политика в условиях фиксированного валютного курса .....	29
Тесты .....	42
Тема 4. Политика при плавающем валютном курсе ... ..	45
Тесты .....	54
Тема 5. Достижение совместного равновесия .....	57
Тесты .....	68
<b>ВОПРОСЫ К ЗАЧЁТУ</b> .....	70
<b>ДВА ВАРИАНТА ПИСЬМЕННОЙ РАБОТЫ</b> .....	72

# ПРЕДИСЛОВИЕ

Российская экономика после десятилетия рыночных реформ в основном превратилась в открытую экономику. Это обстоятельство придаёт качественно новые черты макроэкономической политике. Её результаты могут быть совершенно иными, чем в закрытой экономике. Игнорирование закономерностей открытой экономики, на наш взгляд, было одной из основных причин провалов в стабилизационной политике российского правительства и Центрального банка РФ в 1990-е гг. Значение открытости как фактора развития российской экономики в XXI веке несомненно будет возрастать.

*Главная цель предлагаемого спецкурса* заключается в том, чтобы раскрыть особенности проведения макроэкономической политики в открытой экономике, основываясь по мере возможности на российском фактическом материале.

*Логика спецкурса* такова. Вначале рассматривается влияние фискальной и монетарной политики на внешнее равновесие национальной экономики (платёжный баланс, обменный курс). Затем анализируется влияние политики на внутреннее равновесие (ВВП, занятость, уровень цен, сальдо госбюджета). Наконец, рассматривается политика достижения совместного равновесия.

Кроме конспекта лекций в учебно-методическое пособие включены программа спецкурса и примерная сетка часов, список рекомендуемой литературы и тесты для самоконтроля к темам курса. Предлагаются также два варианта контрольных работ, которые могут быть использованы для проведения письменного зачёта.

Учебно-методическое пособие предназначено для студентов, обучающихся по специальностям «экономическая теория», «мировая экономика» и «национальная экономика». Автор надеется, что оно также может быть полезно и преподавателям.

Предпосылкой спецкурса является учебный курс макроэкономики.

## Учебный план спецкурса и сетка часов

№ п/п	Название темы	Количество лекционных часов
1	Макроэкономическая политика и платёжный баланс	2 часа
2	Макроэкономическая политика и реальный валютный курс	2 часа
3	Политика в условиях фиксированного валютного курса	4 часа
4	Политика при плавающем валютном курсе	4 часа
5	Достижение совместного равновесия	4 часа
	<i>Всего по курсу</i>	<i>16 часов</i>

# **МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА В ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКЕ. ПРОГРАММА СПЕЦКУРСА**

## ***Тема 1. Макроэкономическая политика и платёжный баланс***

Основное условие макроэкономического равновесия и взаимосвязь счетов платёжного баланса. Модель «сбережения – инвестиции» для малой открытой экономики.

Анализ влияния шоков и политики на состояние платёжного баланса в модели «сбережения - инвестиции». Шоковые изменения в совокупном предложении, условиях торговли. Инвестиционные шоки. Влияние внутренней бюджетно-налоговой политики на состояние платёжного баланса. Фискальная политика в странах с большой открытой экономикой и изменения в платёжном балансе малой открытой экономики

## ***Тема 2. Макроэкономическая политика и реальный валютный курс***

Реальный обменный курс национальной валюты и его факторы.

Соотношение номинального и реального обменного курса в краткосрочном и долгосрочном периодах. Теория паритета покупательной способности.

Влияние макроэкономической политики на реальный обменный курс. Анализ изменения реального обменного курса в модели «счёт движения капитала – чистый экспорт». Влияние внутренней бюджетно-налоговой политики на обменный курс. Влияние фискальной политики, проводимой в большой открытой экономике. Внешнеторговая политика и обменный курс

## ***Тема 3. Политика в условиях фиксированного валютного курса***

Модификация модели «IS - LM» для анализа малой открытой экономики (модель Манделла-Флеминга). Внутреннее равновесие и эндоген-

ное изменение денежного предложения. Значение степени мобильности капитала.

Случай полной мобильности капитала. Влияние бюджетно-налоговой политики на совокупный доход, процентную ставку и уровень цен. Денежно-кредитная политика в модели Манделла-Флеминга. Эффекты девальвации и ревальвации национальной валюты.

Бюджетно-налоговая и денежно-кредитная политика в условиях регулирования движения капитала. Макроэкономическая политика Центрального банка РФ как один из факторов валютно-финансового кризиса 1998 г.

### **Тема 4. Политика при плавающем валютном курсе**

Модель «IS – LM – CM» для экономики с плавающим обменным курсом. Достижение внутреннего равновесия через эндогенное изменение чистого экспорта.

Случай свободного движения капитала. Анализ эффектов экономической политики. Влияние денежно-кредитной политики на процентную ставку, совокупный доход и уровень цен. Бюджетно-налоговая политика и внутреннее равновесие. Вытеснение чистого экспорта при фискальной экспансии. Внешнеторговая политика в условиях плавающего валютного курса

Эффекты денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики в условиях ограниченной мобильности капитала.

Использование плавающего обменного курса рубля в посткризисный период. «Голландская болезнь» российской экономики. Ускорение инфляции и проблема стерилизации платёжного баланса. Внутренняя противоречивость политики Банка России.

### **Тема 5. Достижение совместного равновесия**

Проблема одновременного достижения внутреннего и внешнего равновесия. Принцип Гинбергена.

Модель Манделла-Флеминга для анализа совместного равновесия. Сравнительная эффективность денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики.

Правило распределения ролей Р. Манделла. Политика стабилизации при внутреннем и внешнем дисбалансах в условиях фиксированного обменного курса. Возможность достижения равновесия в отсутствие координации действий центрального банка и правительства. Последствия ошибочного распределения ролей. Политика достижения совместного равновесия при плавающем обменном курсе.

Проблема достижения совместного равновесия в российской экономике до кризиса 1998 г. и после него. Ошибочное распределение ролей в современной политике Центрального банка России и его последствия

### Список рекомендуемой литературы

Аганова Т.А., Серёгина С.Ф. Макроэкономика Учебник /Под. ред. Сидоровича А.В. МГУ 4-е изд. М. Дело и Сервис, 2001 Гл 15, 16,17,18.

Бункина М.К., Семенов А.М. Основы валютных отношений. М., 1998, гл. 13-16.

Грис Т., Леусский А., Лозовская Е. Мировая экономика. – СПб.: Питер, 2001

Кебабджян Ж. Макроэкономическая политика. Деньги. Бюджет. Валютный курс. Новосибирск. 1996, гл. 1, 2, 4,7.

Киреев А. Международная экономика. В 2-х ч. -- Ч.2 Международная макроэкономика: открытая экономика и макроэкономическое программирование. Учебное пособие для вузов М. Международные отношения, 1999. Гл. 4, 6,7

Кругман П.Р., Обстфельд М. Международная экономика. Теория и политика. Учебник для вузов М.: МГУ, 1997. Гл. 13, 16, 18, 20.

Линдерт П. Экономика мирохозяйственных связей. М., 1992. Гл. 17, 20-21, 22.

Лэйард Р. Макроэкономика Курс лекций для российских читателей. М., 1994. Гл. 8, 9,10.

Миклашевская Н.А., Холопов А.В. Международная экономика. Учебник. М, «Дело и Сервис», 2000. Гл. 6-11

Мэнкью Н. Макроэкономика. М., 1994 Гл. 9, 10, 13.

Постников С.Л., Попов С.А. Мировая экономика и экономическое положение России. Сб. с гат. материалов. - М.: Финансы и статистика, 2001.

Сакс Д., Ларрен Ф. Макроэкономика Глобальный подход. М., 1996, гл. 10,12,

Шагас Н.Л., Туманова Е.А. Макроэкономика-2. Краткосрочный аспект. Учеб. пособие. Изд. 2-е. - М.: Экономический факультет МГУ, Теис, 1999. Гл.3.

Этот изменчивый обменный курс: Сборник статей: пер. с англ. –М.: Дело, 2001. – (Серия «Экономика: идеи и портреты).

# КОНСПЕКТ ЛЕКЦИЙ

## **ТЕМА 1. Макроэкономическая политика и платёжный баланс**

В этой теме мы начинаем анализ влияния макроэкономической политики на внешнее равновесие, а именно - на платёжный баланс страны с открытой экономикой. Предметом анализа будет долгосрочный период. По этому основные факторы, определяющие уровни сбережения и инвестиций, и прежде всего бюджетно-налоговая политика правительства окажутся в центре нашего внимания.

Что необходимо знать студентам, перед тем как приступить к изучению предлагаемой темы:

- Платёжный баланс страны, его структура. Взаимосвязь счетов платёжного баланса
- Кейнсианская теория макроэкономического равновесия. Модель «совокупные расходы - совокупный доход» («кейнсианский крест»).

### **План лекции:**

1. *Условие макроэкономического равновесия для открытой экономики*
2. *Платёжный баланс в модели «процентная ставка - сбережения, инвестиции».*
3. *Влияние экономических шоков на состояние платёжного баланса*
4. *Эффекты макроэкономической политики*

## **1. УСЛОВИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО РАВНОВЕСИЯ ДЛЯ ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКИ.**

Как известно, основным условием макроэкономического равновесия в экономике, связанной с внешним миром, является.

$$Y - C + I + G + NX = 0 \quad (1),$$

где  $Y$  - реальный совокупный продукт (доход);  $I$  - валовые внутренние частные инвестиции,  $G$  - расходы государства на товары и услуги;  $NX$  чистый экспорт, как разница между стоимостью экспорта и стоимостью импорта ( $NX = X - M$ ),  $C$  - расходы домохозяйств на потребление.

Преобразуем это уравнение (1) с тем, чтобы связь макроэкономического равновесия с платёжным балансом стала очевидной. Для этого вычтем из обеих частей уравнения  $C$  и  $G$ .

$$Y - C - G = I + NX \quad (2)$$

Левая часть уравнения (2) представляет собой не что иное, как объём национальных сбережений, являющихся суммой частных сбережений и государственных сбережений:  $S = S_p + S_G$  (3),

где  $S_p$  – частные сбережения,  $S_G$  – государственные сбережения. Вспомним, что

$$S_p = Y - C - T \quad (4), \text{ где } T - \text{налоги,}$$

а  $S_G = T - G$  (5), где  $S_G$  – сумма бюджетного профицита или сбережение государства.

$$\text{Тогда: } S = S_p + S_G = Y - C - T + T - G = Y - C - G,$$

$$\text{или } S = Y - C - G \quad (6)$$

Подставим  $S$  в уравнение (2):  $S = I + NX$ , или

$$(I - S) + NX = 0 \quad (7).$$

Последняя запись представляет собой *основное тождество системы национальных счетов*. Оно характеризует связь макроэкономического равновесия с платёжным балансом. Перепишем (6).

$$(I - S) = -NX \quad (8)$$

Левая часть тождества (8) отражает сальдо счёта движения капитала, а правая – сальдо счёта текущих операций платёжного баланса. Мы получили в математической форме известное правило: два основных раздела платёжного баланса должны уравновешивать друг друга. Если внутренние инвестиции превышают внутренние сбережения, то есть  $(I - S)$  положительная величина, тогда инвестиции должны частично финансироваться из-за рубежа. Для этого «остальной мир» должен иметь положительное сальдо счёта текущих операций в отношении с данной страной. Другими словами, данная страна будет иметь отрицательное сальдо по текущим операциям, то есть отрицательный чистый экспорт ( $-NX$ ). Данная страна берёт займы на мировом финансовом рынке и больше импортирует, чем экспортирует.

Если сбережения будут больше инвестиций ( $I - S < 0$ ), то это значит, что часть сбережения, которая не нашла применения в данной стране, уходит для инвестирования за рубежом. Источником излишка сбережения в этом случае выступает положительное сальдо по текущим операциям платёжного баланса данной страны с зарубежными странами. Страна больше экспортирует, чем импортирует ( $NX$  – положительная величина) и выступает кредитором на мировом рынке.

Каким образом счёт движения капитала и счёт текущих операций реагируют на экономические шоки и изменения в макроэкономической политике?

## 2. ПЛАТЁЖНЫЙ БАЛАНС В МОДЕЛИ «ПРОЦЕНТНАЯ СТАВКА – СБЕРЕЖЕНИЯ, ИНВЕСТИЦИИ».

Для ответа на этот вопрос используем модель «малой открытой экономики». *Открытая экономика* - страна, все граждане которой без ограничений совершают операции на международном рынке товаров и услуг. *Малая экономика* – страна, которая не оказывает влияния на мировую процентную ставку, в силу того, что объём её сбережения представляет собой незначительную часть мирового финансового рынка. В такой экономике изменение внутренней процентной ставки подчиняется движению мировой ставки процента. *В малой открытой экономике (в отличие от закрытой экономики) реальная процентная ставка ( $r$ ) равна мировой процентной ставке ( $r^*$ ) и уже не обязательно балансирует внутренние инвестиции и внутренние сбережения.*

Существует несколько моделей малой открытой экономики. Используем для наших целей модель «процентная ставка – сбережения, инвестиции».

В модели, изображённой на рис 1-1, сальдо счёта движения капитала и сальдо текущего счёта платёжного баланса определяются как разница между внутренними сбережениями и инвестициями при мировой процентной ставке.

На одном графике показаны две противоположных ситуации

Первая: объём внутренних сбережений больше объёма внутренних

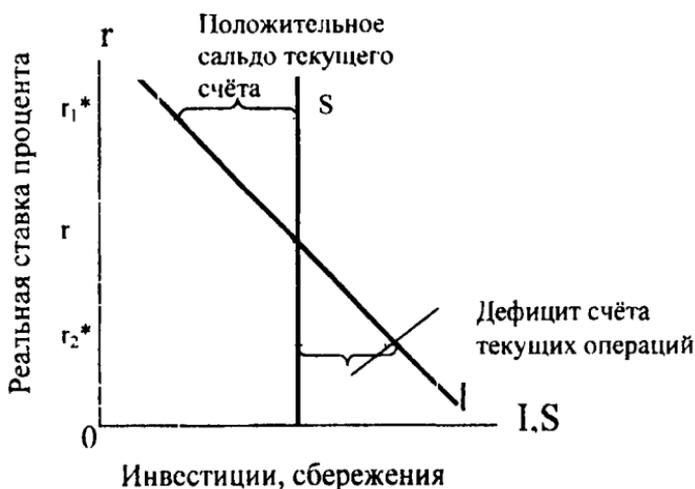


Рис. 1-1. Сбережения и инвестиции как функция реальной ставки процента.

инвестиций, при  $r = r_1^*$  (см. рис.1-1). В закрытой экономике внутренняя процентная ставка упала бы до уровня  $r$ , чтобы их уравновесить. Однако в малой открытой экономике она останется на уровне миро-

вой процентной ставки. Излишек же финансовых ресурсов пойдёт на кредитование других стран. Тем самым, сальдо по счёту движения капитала станет отрицательным (чтобы упростить анализ предположим, что оно вначале было нулевым). Тогда счёт текущих операций станет положительным, что следует из основного тождества (6).

Вторая ситуация: объём внутренних сбережений меньше объёма внутренних инвестиций при  $r = r_2^*$ . Тогда инвесторы займут недостающие финансовые ресурсы за границей. Объём инвестиций в стране придёт в соответствие с объёмом внутренних сбережений без повышения процентной ставки, которая останется на уровне мировой ставки. Но вследствие притока финансовых средств из-за рубсжа, сальдо по счёту движения капитала станет положительным. Это позволит данной стране импортировать товаров и услуг больше, чем экспортировать. Чистый экспорт (сальдо по текущим операциям), если он первоначально был нулевым, станет отрицательной величиной.

Какие факторы влияют на сальдо счёта текущих операций и сальдо счёта движения капитала, то есть на состояние платёжного баланса страны? Как видно из представленной выше в графическом виде модели, это – мировая процентная ставка, которая в свою очередь, определяется соотношением мировых сбережений и инвестиций, и факторы, влияющие на уровни внутренних сбережений и инвестиций. Перечислим эти основные факторы, разделив их на две группы: экономические шоки и меры экономической политики (в скобках указан элемент – процентная ставка, сбережения или инвестиции – на который непосредственно влияет данный фактор).

#### **А. Шоки:**

- Изменение мировой процентной ставки ( $r$ );
- Шоки предложения ( $S$ );
- Изменение условий международной торговли ( $S$ ).

#### **Б. Макроэкономическая политика**

- Бюджетно-налоговая политика за рубежом ( $r$ );
- Внутренняя бюджетно-налоговая политика ( $S$ );
- Инвестиционная политика ( $I$ ).

### **3. ВЛИЯНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ШОКОВ НА СОСТОЯНИЕ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА.**

#### **Изменение уровня мировой ставки процента**

Предположим, что мировая процентная ставка равна внутренней ставке процента  $r$ , при этом внутренние сбережения равны инвестициям, а

сальдо счёта текущих операций равно нулю (см. рис. 1-1). Пусть неожиданно происходит повышение мировой процентной ставки, а значит и внутренней ставки до уровня  $r_1^*$ . Тогда объём внутренних инвестиций упадёт и станет меньше уровня сбережений. Потребители меньше потребляют и больше сберегают, а инвесторы инвестируют меньшую долю ВВП. Внутреннее потребление, таким образом, сократится и большая часть ВВП пойдёт на экспорт. Произойдёт переход к положительному сальдо по текущим операциям. Тогда становится отрицательным счёт движения капитала. Ведь накопление чистых активов за рубежом является следствием улучшения торгового баланса.

Понижение же мировой процентной ставки до уровня  $r_2^*$  аналогичным образом приведёт к дефициту счёта текущих операций.

Вывод. *между сальдо счёта текущих операций страны с малой открытой экономикой и мировой процентной ставкой существует положительная связь.*

### Шоки предложения

Как повлияют на платёжный баланс факторы, сокращающие объём совокупного предложения в стране? Например, масштабные стихийные бедствия (неурожай вследствие засухи, наводнения), социальные потрясения (революции, войны), ужесточение экологических требований к производству и т.п. Можно прогнозировать сокращения совокупного сбережения.



Рис. 1-2. Влияние шока предложения на платёжный баланс

Население страны, столкнувшись с падением своих доходов, для поддержания сложившегося уровня потребления (стабильность функции потребления; открыта Ф. Модильяни и М. Фридменом) уменьшит сбережение. В результате (см. рис. 1-2) кривая сбережения ( $S$ ) сдвинется влево.

Если до шока при ставке процента  $r^*$  сальдо платёжного баланса было активным, то после шока, если он был сильным и значительно сократил сбережения, как показано на рис. 1-2, может возникнуть дефицит текущего счёта. Позитивный шок предложения даст противоположный результат.

### Изменение условий торговли

Предположим, что условия торговли (terms of trade) для страны с малой открытой экономикой улучшились. Например, цены на экспортные товары повысились, а на импортируемые не изменились. В таком случае при том же объёме физического экспорта страна может больше импортировать товаров. Реальный совокупный продукт (доход) возрастёт, что повлечёт за собой рост сбережения. При этом уровень текущего потребления, согласно вышесупомянутой гипотезе Модильяни-Фридмена, в такой степени не повысится, поскольку такое изменение скорее всего будет рассматриваться экономическими агентами как временное. На графике (см. рис. 1-2) благоприятное изменение условий торговли вызовет сдвиг кривой  $S_1$  (предположим, ее положение отражает исходную ситуацию) вправо, в положение  $S$ . В итоге пассивное сальдо по текущим операциям может сократиться и стать, как показано на рис. 1-2 положительным.

Иногда поведение страны, получившей подобное преимущество, может быть неадекватным. Особенно это относится к странам с плановой экономикой, в которых решение об изменении пропорции между потреблением и сбережением принимают не миллионы независимых домохозяйств, а государство. Так, в 1970-е годы мировые цены на нефть подскочили в четыре раза. Советская экономика как экспортер нефти получила от этого общий выигрыш почти в 180 млрд. долл. Однако государство вело себя так, словно это улучшение было не временным, а постоянным. Расходы на потребление, и особенно военные расходы были значительно увеличены. Прирост расходов поглотил весь полученный выигрыш. После

---

*1 В 1994–1996 гг сальдо счёта текущих операции России составляло ежегодно 8–12 млрд. долл. В 1997 г оно снизилось до 2,5 млрд долл, а в 1998 г упало до 1 млрд долл. Впервые за много лет на протяжении первых трёх кварталов 1998 г наблюдался дефицит счёта текущих операций (см. Бюллетень банковской статистики, 2000, № 8, с 12)*

стало ясно, что страна не может поддерживать достигнутый уровень расходов. Она прибегла к международным займам. К началу рыночных реформ советский внешний долг достиг огромной суммы в 100 млрд. долл., а золотовалютные резервы были практически полностью исчерпаны.

При неблагоприятном изменении условий внешней торговли, например падении мировых цен на экспортные товары, результат будет противоположным. Так, в 1997 и в начале 1998 г. цены на российскую нефть сорта Urals падали на мировом рынке до рекордно низкой отметки – 9 долл. за баррель. В результате сальдо по текущим операциям платёжного баланса РФ, которое на протяжении всего периода рыночных реформ было устойчиво высоким, значительно сократилось и в отдельные периоды стало даже отрицательным<sup>1</sup>. Такое изменение невозможно объяснить, оставаясь в рамках анализа «экспорт-импорт». Ведь цены на нефть упали примерно в 3 раза, в то время как положительное сальдо сократилось более, чем в 8 раз.

В долгосрочном периоде, изменения в условиях торговли такого влияния на платёжный баланс уже не окажут. Ведь уровень сбережения в долгосрочном периоде по отношению к потреблению, не возрастет, или увеличится весьма незначительно. Улучшение условий торговли, к примеру, само по себе не приведёт к превращению отрицательного сальдо по текущим операциям в положительное сальдо.

#### **4. ЭФФЕКТЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ.**

##### **Бюджетно-налоговая политика за рубежом**

Какое влияние на платёжный баланс страны с малой открытой экономикой окажет изменение фискальной политики за рубежом, например, в стране с большой открытой экономикой? Так, в 1980-е гг. президент США Р. Рейган провёл радикальные налоговые реформы, получившие название «второй американской революции». Они значительно уменьшили налоговое бремя на экономику. По своему макроэкономическому значению это была политика фискальной экспансии. Как подобная политика фискальной экспансии может повлиять на малую открытую экономику?

Логическая схема такова:

$$G \uparrow (T \downarrow) \rightarrow S \downarrow \rightarrow S^* \downarrow \rightarrow r^* \uparrow$$

Рост государственных расходов (и/или снижение налогов) в стране с большой открытой экономикой повлечёт за собой снижение уровня национальных сбережений (это следует из уравнения (6):  $S = Y - C - G$ ). В

свою очередь это приведёт к снижению уровня мировых сбережений и, следовательно, к повышению уровня мировой ставки процента.

Далее всё пойдет по известному сценарию (см. рассмотренный выше случай повышения мировой процентной ставки и рис. 1-1). Так как величина внутренних сбережений не претерпит изменений, а уровень внутренних инвестиций упадет, то при исходном состоянии капитального счёта платёжного баланса  $(I - S) = 0$ , возникнет дефицит счёта движения капитала:  $(I - S) < 0$ . Часть внутренних сбережений будет утекать за границу, что приведёт к превращению нулевого сальдо счёта текущих операций в положительную величину.

Напротив, фискальное сдерживание в зарубежных странах, и понижение мировой процентной ставки приведут к дефициту счёта текущих операций и положительному сальдо счёта движения капитала в стране с малой открытой экономикой.

### **Внутренняя бюджетно-налоговая политика**

Рассмотрим политику фискальной экспансии. Пусть правительство увеличивает закупки товаров и услуг. Это вызовет уменьшение объёма национальных сбережений, поскольку сократит государственные сбережения:  $S_G = T - G$ . На графике это можно показать сдвигом кривой сбережений влево (см. рис. 1-2). При том же уровне реальной процентной ставки внутренние сбережения окажутся меньше инвестиций. Образуется положительное сальдо счёта движения капитала. Часть инвестиций должна финансироваться за счёт зарубежных займов. Так как сальдо платёжного баланса должно быть равно нулю, то для балансировки притока капитала в страну, сократится чистый экспорт должен уменьшаться. При положительном сальдо капитального счёта возникнет дефицит счёта текущих операций.

Теперь предположим, что правительство стимулирует экономику путём снижения налогов. В этом случае частные сбережения возрастают, но не на всю величину изменения налога, а только на его часть (другая часть прироста располагаемого дохода пойдет на потребление). Государственные же сбережения уменьшаются на всю величину снижения налога. Поэтому в целом национальные сбережения  $S (= S_p + S_G)$  уменьшатся. Результат будет таким же как и при увеличении государственных расходов -- дефицит текущего счёта платёжного баланса.

При проведении политики фискального сдерживания произойдёт, напротив, сдвиг кривой сбережения вправо, появится нехватка инвестиций, и сальдо счёта текущих операций станет активным (а если оно уже было положительным, то его величина возрастет).

**Политика стимулирования инвестиций и инвестиционные шоки**

Бюджетно-налоговая политика может влиять на инвестиции и через них на состояние платёжного баланса. Предположим, правительство беспокоит утечка капитала из страны и оно решает создать благоприятный инвестиционный климат для отечественных инвесторов. Например, вводит инвестиционный налоговый кредит. Если эта мера срабатывает, то объем инвестиций в стране возрастет. Кривая инвестиций на рис. 1-3 сдвигается вправо. В закрытой экономике это привело бы к повышению процентной ставки. В малой открытой экономике процентная ставка не изменится. Произойдёт изменение состояния платёжного баланса.



*Рис. 1-3. Влияние инвестиционной политики на платёжный баланс*

Активное сальдо по текущим операциям может превратиться, как показано на рис. 1-3, в пассивное сальдо.

Аналогичная зависимость существует и при спонтанных изменениях внутренних инвестиций. Например, усиление политической нестабильности в стране может вызвать резкое сокращение объёма инвестиций (на рис. 1-3 кривая инвестиций  $I_1$  сдвинется влево до положения  $I$ ). Тогда дефицит счёта текущих операций может смениться на активное сальдо. Правда, при этом будет происходить отток капитала из страны и сальдо счёта по движению капитала превратиться из положительного в отрицательное.

# ТЕСТЫ

**Выберите один правильный ответ из предложенных вариантов.**

**1. Какое из нижеприведенных утверждений неверно?**

а) Положительное сальдо счета движения капитала есть результат превышения внутренних инвестиций над внутренними сбережениями.

б) Чистый экспорт равен сумме счета движения капитала и счета текущих операций.

в) Согласно основному тождеству системы национальных счетов счет движения капитала всегда находится в балансе со счетом текущих операций

г) Чистый экспорт равен сальдо счета текущих операций.

**2. Чистый экспорт в стране, не относящейся к странам с малой открытой экономикой, вероятнее всего:**

а) положительно зависит от ставки процента и ВВП,

б) отрицательно зависит от ВВП, но положительно от ставки процента;

в) отрицательно зависит как от ставки процента, так и от ВВП;

г) положительно связан с ВВП, но совершенно не зависит от ставки процента

**3. В малой стране с открытой экономикой внутренняя ставка процента:**

а) ниже мировой ставки процента,

б) выше мировой мировой ставки процента;

в) равна мировой ставке процента,

г) не связана с мировой процентной ставкой

**4. Если в стране с малой открытой экономикой уровень внутренних сбережений будет больше уровня инвестиций, то:**

а) внутренняя процентная ставка понизится и сбалансирует сбережения и инвестиции;

б) внутренняя процентная ставка не изменится, а сальдо текущего счёта станет положительным.

в) произойдёт отток капитала за границу и внутренняя процентная ставка повысится

г) внутренняя процентная ставка не изменится, а дефицит счёта текущих операций станет ещё больше.

**5. Предположим, инвестиционная функция в экономике задана выражением:**

$I = 35 - 3r$ ; функция сбережения:  $S = 2r$ , где  $I$  – объём инвестиций,  $S$  – объём сбережения, а  $r$  – рыночная процентная ставка. Процентная ставка в данный момент равна 5. При этом в закрытой экономике:

а) процентная ставка будет расти, а дефицит счёта текущих операций станет уменьшаться;

б) процентная ставка не изменится, а сальдо счёта текущих операций будет равно нулю;

в) процентная ставка будет снижаться, а положительное сальдо текущего счёта будет уменьшаться;

г) процентная ставка будет расти, а сальдо счёта текущих операций будет равно нулю.

**6. Из-за необычайно тёплой зимы спрос и цены на топливо в стране существенно понизились, фирмы увеличили выпуск и ВВП вырос. Как повлияет этот позитивный шок на страну с малой открытой экономикой?**

а) объём потребления в стране импортных и отечественных товаров значительно увеличится, чистый экспорт уменьшится.

б) уровень сбережения повысится, чистый экспорт увеличится

в) экспорт страны увеличится, импорт тоже и чистый экспорт не терпит заметных изменений.

**7. Стремительный рост в применении оптоволоконной связи в мире обусловил снижение спроса на медь, от которого сильно зависит страна А, имеющая малую открытую экономику. Можно прогнозировать для данной страны:**

а) уменьшение активного сальдо текущего счёта и снижение пассивного сальдо по счёту движения капитала;

б) увеличение дефицита счёта текущих операций и уменьшение активного сальдо капитального счёта;

в) увеличение активного сальдо текущего счёта и рост пассивного сальдо по счёту движения капитала;

г) увеличение положительного сальдо счёта движения капитала и уменьшение дефицита счёта текущих операций.

**8. Предположим, что правительство страны с малой открытой экономикой в целях борьбы с инфляцией стало проводить политику сокращения государственных расходов. Можно ожидать, что, при прочих равных условиях, это скажется на экономике следующим образом:**

- а) её чистый экспорт уменьшится, а отток капитала сократится;
- б) её чистый экспорт уменьшится, а отток капитала возрастет;
- в) чистый экспорт увеличится, а отток капитала уменьшится;
- г) чистый экспорт увеличится и отток капитала возрастет.

**9. Предположим, что Центральный банк страны с большой открытой экономикой повысил учетную ставку. Можно ожидать, что инвестиции в нашу страну:**

- а) увеличатся;
- б) уменьшатся;
- в) не изменятся,
- г) могут как уменьшиться, так и увеличиться.

**10. Правительство принимает решение для обеспечения бюджетного профицита увеличить налоги без изменения государственных расходов. Одним из результатов такой политики может быть:**

- а) уменьшение частных сбережений и увеличение положительного торгового сальдо;
- б) увеличение государственных сбережений и рост дефицита счёта текущих операций;
- в) увеличение национальных сбережений и положительное сальдо по текущим операциям;
- г) уменьшение национальных сбережений и пассивное сальдо счёта текущих операций

## **Тема 2. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА И РЕАЛЬНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ КУРС**

Мы продолжаем рассматривать влияние политики на внешнее равновесие. Один из важнейших внешнеэкономических параметров, наряду с платежным балансом, – валютный курс. Не вдаваясь в вопрос о том как добиться стабилизации обменного курса национальной валюты, проанализируем механизм влияния шоков и инструментов макроэкономической политики на него. Используем модель, позволяющую рассматривать реальный обменный курс во взаимосвязи с платёжным балансом.

**Что необходимо знать студентам, перед тем как приступить к изучению предлагаемой темы:**

- Что такое валютный курс, два способа его выражения;
- Определение валютного курса силами спроса и предложения;

- Основные факторы, определяющие валютный курс на валютном рынке.
- Что такое реальный и номинальный обменный курс;
- Теория паритета покупательной способности.

### *План лекции:*

1. Реальный обменный курс как выражение конкурентоспособности.
2. Связь между реальным обменным курсом и платёжным балансом
3. Влияние политики на реальный обменный курс.

## **1. РЕАЛЬНЫЙ ОБМЕННЫЙ КУРС КАК ВЫРАЖЕНИЕ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ**

*Номинальный обменный курс* – относительная цена валют двух стран  
*Реальный обменный курс* --это относительная цена товаров, произведённых в двух странах, или их меновая пропорция. Чтобы сравнить цены товара, произведённого в разных странах, одна из которых выражена, к примеру, в долларах, а другая в рублях - приведём их к сопоставимому виду, то есть выразим в одной из валют:

$$E = e \cdot P^f / P^* \quad (1)$$

где  $E$  – реальный обменный курс;  $e$  – номинальный обменный курс (руб /\$1);  $P^f$  - цена иностранного товара в долл., произведение  $eP^f$  - цена иностранного товара, выраженная в руб.;  $P^*$  –цена отечественного товара в руб.

Несложно увидеть, что реальный обменный курс характеризует конкурентоспособность товаров разных стран. Если, например, цена товара в России составляет 30 руб., а аналогичного иностранного товара 1 долл., а номинальный обменный курс равен 30 руб. за 1 долл., то  $E = 1$ . За 1 ед. иностранного товара дают 1 ед. отечественного. При повышении цены российского товара до 40 руб. и прочих равных условиях, конкурентоспособность российского товара на мировом рынке падает, так как он становится дороже иностранного. Этому соответствует меньшая величина  $E$ , равная теперь 0,75. За единицу иностранного товара теперь дают только 0,75 ед. российского товара. Произошло, следовательно, реальное удорожание рубля. Можно сказать --и это то же самое, – что единица российского товара теперь приравнивается к 1,33 единиц иностранного товара.

Итак, величина  $E$  выражает количество отечественного товара, которое дают за единицу иностранного товара. Если это количество уменьшается, как в нашем примере с 1,0 до 0,75, то рубль реально дорожает, и

конкурентоспособность российского товара падает. Российские потребители увеличивают потребление относительно подешевевших иностранных товаров. Импорт растёт. А иностранные потребители уменьшают потребление более дорогих российских товаров. Экспорт российских товаров падает. В итоге чистый экспорт России сокращается

Напротив, если происходит реальное удешевление рубля, то конкурентоспособность российских товаров повышается. Чистый экспорт в этом случае растёт.

Покажем эту связь чистого экспорта с реальным валютным курсом на графике (см. рис. 2-1).

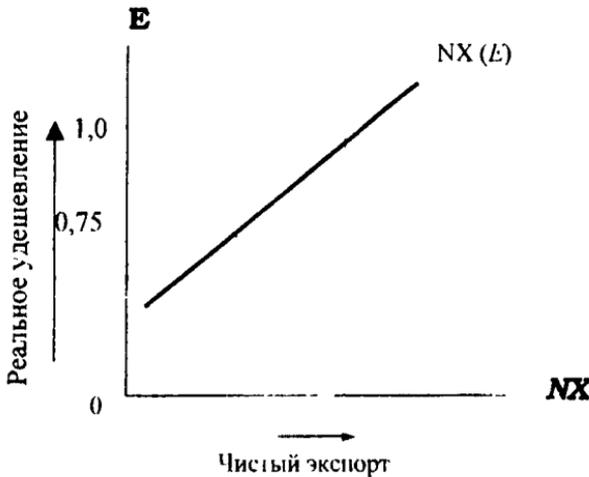


Рис. 2-1. Связь между реальным обменным курсом и чистым экспортом

На реальный обменный курс, как видно из формулы (1), оказывают влияние изменение цен зарубежных и отечественных товаров, а также изменение номинального обменного курса. Если цены зарубежных товаров растут относительно цен отечественных товаров, то величина  $E$  растёт, то есть за единицу иностранного товара теперь дают большее количество отечественного товара. Происходит реальное удешевление национальной валюты. Конкурентоспособность отечественных товаров повышается. Если цены отечественных и зарубежных товаров не меняются, а номинальный обменный курс растёт, то есть происходит обесценивание национальной валюты, то величина  $E$  вырастет, то есть будет происходить реальное удешевление национальной валюты.

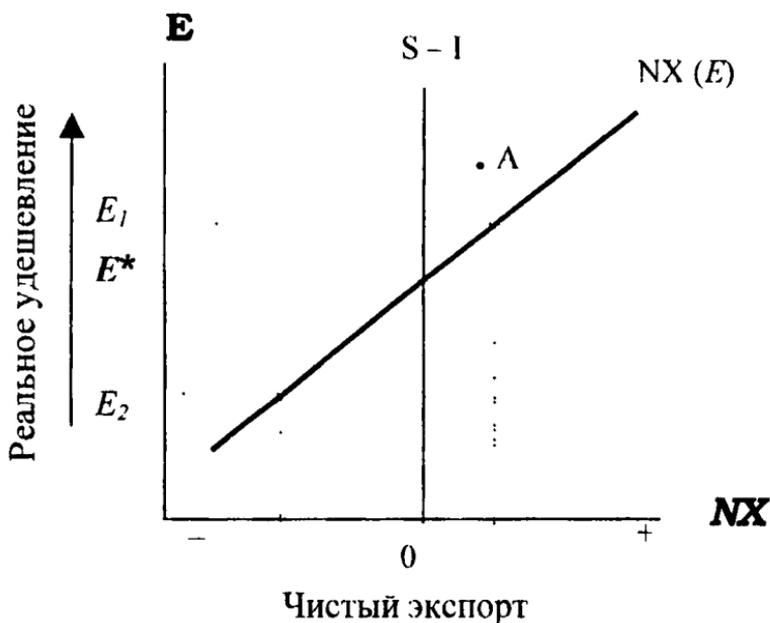
Так, после дефолта 1998 г. темпы инфляции в России были выше, чем темпы снижения номинального курса рубля. В итоге происходило реаль-

ное удорожание рубля. Например, в 2001 г. номинальное обесценение рубля составило 3,6 % по отношению к доллару, а темп инфляции (ИПЦ) –18,6 % был значительно выше чем в США (1-2 %). В итоге за 2001 г. рубль реально подорожал на 14 %<sup>2</sup>.

## 2. СВЯЗЬ МЕЖДУ РЕАЛЬНЫМ ОБМЕННЫМ КУРСОМ И ПЛАТЕЖНЫМ БАЛАНСОМ

Как связаны между собой реальный обменный курс и состояние платёжного баланса?

Предположим, что при некотором определённом уровне реального обменного курса  $E^*$  стоимость экспорта равна стоимости импорта, то есть чистый экспорт равен нулю (см. рис. 2-2).



**Рис. 2-2. Реальный обменный курс и платежный баланс**

При реальном удешевлении национальной валюты ( $E > E^*$ ) конкурентоспособность товаров этой страны усиливается, а иностранных ослабевает. Чистый экспорт поэтому растёт и становится положительной величиной (справа от вертикальной линии проходящей через нуль). При ре-

<sup>2</sup> Деньги и кредит, 2002, № 2, с 15-16.

альном удорожании валюты ( $E < E^*$ ) чистый экспорт становится отрицательным. Чем больше реально дорожает национальная валюта (ниже величина  $E$ ), тем больше становится отрицательное сальдо текущего счёта платёжного баланса. Чем больше реально дешевеет валюта (выше величина  $E$ ), тем больше становится положительное сальдо текущего счёта платёжного баланса.

Счёт текущих операций, как мы уже доказали, должен уравновешивать счёт движения капитала. Поэтому при реальном обменном курсе  $E^*$ , когда чистый экспорт равен нулю, счёт движения капитала ( $I - S$ ) тоже должен иметь нулевое сальдо:

$$(I - S) + NX = 0, \text{ и } NX = (S - I), \text{ то при } NX = 0, \text{ должно быть } (S - I) = 0.$$

Можно поэтому считать, что вертикальная линия, проходящая через 0, отражает сальдо счёта движения капитала.

Если принять, что  $E^*$  - это равновесный обменный курс, то рис. 2-2 можно также рассматривать как графическое изображение модели валютного рынка. В точке равновесия, где пересекаются линии чистого экспорта и движения капитала, спрос на иностранную валюту для текущих операций уравновешивается предложением валюты по операциям с капиталом.

Проверим это предположение. Рассмотрим ситуацию в любой неравновесной точке, например, в точке А. Здесь сбережения превышают инвестиции (точка находится справа от линии  $S - I$ ), что говорит об оттоке капитала из страны и отрицательном сальдо по счёту движения капитала. Сальдо по текущим операциям в этом случае должно быть положительным. И это так, поскольку точка А находится справа от вертикальной линии нулевого сальдо  $NX$ . Наконец, переход к новому состоянию сальдо платёжного баланса был бы возможен при реальном удешевлении национальной валюты. И действительно, новый валютный курс, соответствующий точке А, означает, что за единицу иностранного товара дают теперь большее количество отечественного товара, то есть конкурентоспособность последнего возросла. Используем рассмотренную выше модель для выяснения того, как различные меры макроэкономической политики повлияют на реальный обменный курс

### 3. ВЛИЯНИЕ ПОЛИТИКИ НА РЕАЛЬНЫЙ ОБМЕННЫЙ КУРС

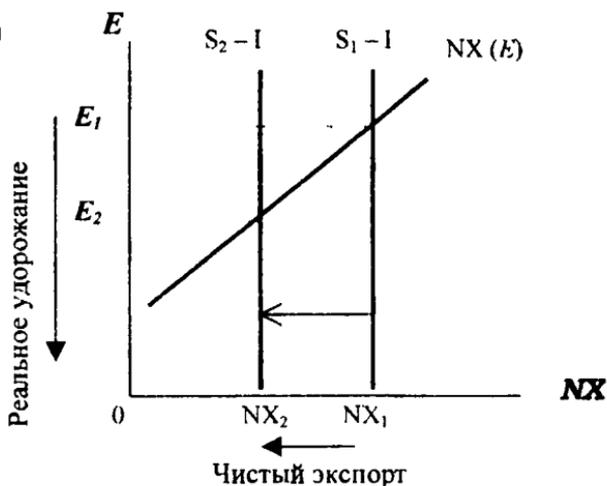
#### *Внутренняя бюджетно-налоговая политика*

Предположим правительство проводит фискальную экспансию. К примеру, через увеличение своих расходов на покупку товаров и услуг. Это приводит в действие следующую логическую цепочку:

$$G \uparrow \rightarrow S_g \downarrow \rightarrow S \downarrow \rightarrow (S - I) < 0 \rightarrow e \downarrow \rightarrow E \downarrow \rightarrow NX \downarrow \rightarrow NX < 0$$

Рост государственных расходов вызывает уменьшение объёма государственных сбережений (возникновение бюджетного дефицита или уменьшение профицита), а следовательно и сокращение объёма национального сбережения.

Тогда внутренний инвестиционный спрос превышает предложение сбережений и происходит приток капитала в страну. Вследствие этого растёт предложение иностранной валюты. Её курс относительно национальной валюты падает. Происходит, таким образом, реальное удорожание национальной валюты.



*Рис. 2-3 Влияние фискальной экспансии*

Конкурентоспособность отечественных товаров снижается, и чистый экспорт сокращается. Если он был нулевым, то становится отрицательным. На графике (см. рис. 2-3) все эти изменения начинаются со сдвигом кривой  $(S - I)$  влево.

Снижение налогов как вариант фискальной экспансии приведёт к таким же последствиям. Политика фискального сдерживания (сокращение госрасходов и/или повышение налогов) приведёт к противоположным результатам: росту чистого экспорта и реальному удешевлению национальной валюты (на графике кривая  $S - I$  сдвигается вправо)

### ***Влияние бюджетно-налоговой политики за рубежом***

Что произойдет, если в странах с большой открытой экономикой будет проводиться экспансионистская фискальная политика?

Понижение уровня национальных сбережений в такой стране вызовет повышение мировой процентной ставки. Процентная ставка в малой открытой экономике также повысится, придя в соответствие с мировой ставкой. Объём внутренних инвестиций уменьшится по сравнению с объёмом сбережения. На рис. 2-4 это изменение отражается сдвигом линии  $(S - I)$  вправо.

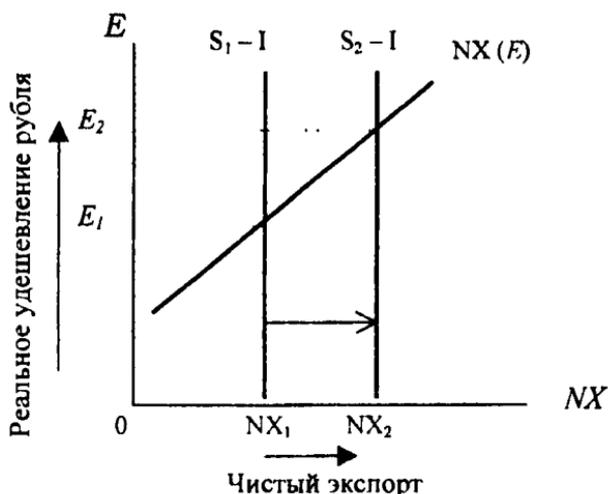


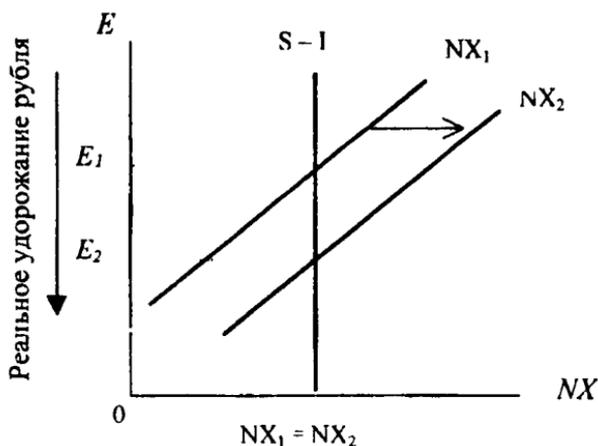
Рис 2-4. Влияние фискальной экспансии за рубежом

В стране образуется относительный избыток сбережений и отток капитала за границу возрастёт. Спрос на иностранную валюту увеличится. Она подорожает. Следовательно, произойдёт номинальное и реальное удешевление национальной валюты. Конкурентоспособность отечественных товаров возрастёт. Чистый экспорт страны увеличится.

### Влияние внешнеторговой политики

Пусть правительство страны прибегло к протекционистским мерам. Например, существенно повысило таможенные тарифы по широкому кругу импортируемых товаров. Вследствие этого импорт сокращается и чистый экспорт увеличивается. На рис. 2-5 это показано сдвигом кривой  $NX$  вправо.

Спрос на иностранную валюту падает. Её курс падает, а курс национальной валюты соответственно растёт. Реальное удорожание национальной валюты в свою очередь приводит к сокращению чистого экспорта до прежних размеров. Протекционистские меры сводятся на нет. Но поскольку сократился объём импорта, а объём экспорта в итоге пришёл в соответствие с ним, то объём внешней торговли в целом уменьшился! Протекционистская политика через изменение реального валютного курса нанесла удар по отечественным экспортёрам.



Чистый экспорт

Рис. 2-5. Влияние протекционистской политики

## ТЕСТЫ

1. Если реальный обменный курс между Россией и Европейским Союзом неизменен, тогда как годовой темп инфляции в России равен 20%, а в ЕС 5% тогда:

- а) курс рубля по отношению к евро увеличится на 15%;
- б) курс евро по отношению к рублю увеличится на 15%;
- в) курс рубля по отношению к евро увеличится на 25%;
- г) курс евро по отношению к рублю увеличится на 25%.

2. Увеличение реального обменного курса ведет к:

- а) сокращению экспорта, оставляя неизменным импорт;
- б) сокращению импорта, оставляя неизменным экспорт;
- в) увеличению экспорта и уменьшению импорта;
- г) уменьшению экспорта и увеличению импорта.

3. В малой открытой экономике снятие ограничений на импорт в долгосрочном периоде вызовет:

- а) уменьшение чистого экспорта и рост внешнеторгового оборота;
- б) уменьшение чистого экспорта и снижение внешнеторгового оборота;
- в) не отразится на чистом экспорте, но приведёт к уменьшению товарооборота;

- г) не отразится на чистом экспорте и товарообороте;
- д) не отразится на чистом экспорте, но приведёт к увеличению товарооборота.

**4. Правительство Австралии, имеющей нулевой чистый экспорт, уменьшает государственные закупки товаров и услуг, чтобы сбить высокую инфляцию. Следствием подобной политики будет:**

- а) отрицательный чистый экспорт и реальное удорожание австралийского доллара;
- б) положительный чистый экспорт и реальное удорожание австралийского доллара;
- в) отрицательный чистый экспорт и реальное удешевление австралийского доллара;
- г) положительный чистый экспорт и реальное удешевление австралийского доллара.

**5. Малая страна с открытой экономикой, у которой нулевое сальдо по текущим операциям, понижает таможенные тарифы и отменяет квоты для зарубежных стран. В долгосрочном плане можно ожидать, что она столкнется с:**

- а) реальным удорожанием своей валюты и отрицательным чистым экспортом;
- б) реальным удешевлением своей валюты и положительным чистым экспортом;
- в) реальным удорожанием своей валюты и нулевым чистым экспортом;
- г) реальным удешевлением своей валюты и нулевым чистым экспортом.

**6. Малая страна с открытой экономикой, у которой нулевое сальдо по текущим операциям, прибегает к масштабным нетарифным ограничениям для своих зарубежных партнеров. Следует ожидать, что после всех изменений произойдет:**

- а) реальное удешевление национальной валюты и увеличение внешнеторгового оборота;
- б) реальное удорожание валюты и уменьшение внешнеторгового оборота;
- в) реальное удешевление валюты и сохранение того же объема внешнеторгового оборота;
- г) реальное удорожание валюты и сохранение того же объема внешнеторгового оборота;

**7. Если частные сбережения в экономике малой страны уменьшатся, но состояние государственного бюджета при этом не изменится, то величина чистого экспорта:**

- а) не изменится;
- б) увеличится;
- в) уменьшится.

**8. Как вы думаете, что произойдет с реальным валютным курсом французского франка, если общий уровень расходов во Франции остается неизменным, но резиденты решают большую часть своих доходов тратить на товары, не участвующие в международной торговле:**

- а) повысится (реальное удешевление);
- б) понизится (реальное удорожание);
- в) останется неизменным.

**9. Что произойдет с реальным валютным курсом доллара, если европейцы переориентируют свой спрос с потребления товаров внутреннего производства на товары, импортируемые из США?**

- а) повысится (реальное удешевление),
- б) понизится (реальное удорожание),
- в) останется неизменным.

**10. Что из ниже перечисленного не вызывает краткосрочного роста чистого экспорта?**

- а) снижение курса национальной валюты;
- б) проведение ведущими торговыми партнерами в своих странах стимулирующей экономической политики;
- в) снижение курса иностранной валюты;
- г) снижение иностранными торговыми партнерами уровня тарифных барьеров.

**11. Что происходит со счётом текущих операций и реальным обменным курсом при увеличении объёма государственных закупок, например, во время войны?**

- а) положительное сальдо уменьшается, а валюта реально обесценивается;
- б) положительное сальдо увеличивается, а валюта реально обесценивается;
- в) отрицательное сальдо уменьшается, а валюта реально дорожает;
- г) отрицательное сальдо увеличивается, а валюта реально дорожает.

**12. Если будут сняты ограничения на импорт иностранных товаров в Россию, то экспортные отрасли российской промышленности:**

- а) проиграны, так как конкурентоспособность отечественных товаров понизится;
- б) выиграют, так как конкурентоспособность отечественных товаров повысится;
- в) не выиграют и не проиграют, так как эта мера их не затрагивает.

**13. Как переход от дефицита федерального бюджета РФ к бюджетному профициту может повлиять, при прочих равных условиях, на реальный курс рубля?**

- а) объём национальных сбережений увеличится и рубль подешевеет;
- б) объём национальных сбережений увеличится и рубль подорожает;
- в) объём национальных сбережений и стоимость рубля не изменятся.

### **Тема 3. ПОЛИТИКА В УСЛОВИЯХ ФИКСИРОВАННОГО ВАЛЮТНОГО КУРСА**

После анализа влияния политики на макроэкономические переменные, отражающие внешнее равновесие (платежный баланс и его основные счета, реальный обменный курс) мы переходим к рассмотрению проблем внутреннего равновесия. Нас будут интересовать уровень цен и инфляция, изменения объёмов реального ВВП и его структуры, уровень безработицы, состояние государственного бюджета. Вместе с тем в центре внимания окажутся изменения в краткосрочном периоде.

Влияние политики на параметры внутреннего равновесия существенно различается в зависимости от валютного режима, который установлен в экономике. Главная заслуга в открытии этого факта, а также в исследовании эффектов политики, возникающих при различных валютных системах принадлежит американским учёным Роберту Манделлу и Маркусу Флемингу. Признанием этого стало присуждение Р.Манделлу в 1999 году Нобелевской премии. В этой и в остальных темах спецкурса мы отдаём предпочтение моделям, которые разработали упомянутые учёные.

Начнём с выяснения того как работают фискальная, монетарная, внешнеэкономическая политика в условиях фиксированного валютного курса.

Что необходимо знать студентам, перед тем как приступить к изучению предлагаемой темы:

- Типы валютных систем. Режим фиксированного обменного курса.
- Модель IS – LM для закрытой экономики.

- Модель «совокупный спрос – совокупное предложение», и её связь с моделью IS – LM
- Принципы валютного регулирования. Методы регулирования движения капитала.

### ***План лекции:***

1. Модель Манделла-Флеминга для малой открытой экономики.
2. Влияние денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики на внутреннее равновесие. Эффект девальвации.
3. Случай ограниченной мобильности капитала.
4. Анализ валютно-финансового кризиса 1998 г в России в модели Манделла-Флеминга.

### **1. МОДЕЛЬ МАНДЕЛЛА-ФЛЕМИНГА ДЛЯ МАЛОЙ ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКИ**

В начале 1960-х гг. Р.Манделл и М.Флеминг предложили использовать модель IS – LM для анализа открытой экономики. Они модифицировали известную модель формирования совокупного спроса встроив в неё линию мобильности капитала – capital mobility (CM). В малой открытой экономике, находящейся в равновесии, уровень реальной процентной ставки равен мировой процентной ставке. При полной мобильности капитала, когда отклонения внутренней ставки от мировой не могут быть сколько-нибудь устойчивыми или продолжительными, линия CM является горизонтальной (см. рис. 3-1).

Так как уровень внутренней рыночной процентной ставки определяется мировой процентной ставкой, то совместное равновесие на товарном и денежном рынке возможно только на линии CM, где внутренняя процентная ставка(  $r$  ) равна мировой ставке (  $r^*$  ), например, в точке А (см. рис. 1).

Внутренняя рыночная процентная ставка перестает быть регулятором денежного рынка, то есть уже не балансирует денежный спрос и предложение. Роль такого регулятора при фиксированном обменном курсе выполняет изменение валютных резервов центрального банка.

Денежное предложение теперь изменяется эндогенно. Оно выходит из под контроля центрального банка (ЦБ) и автоматически приспосабливается к денежному спросу через изменение валютных резервов.

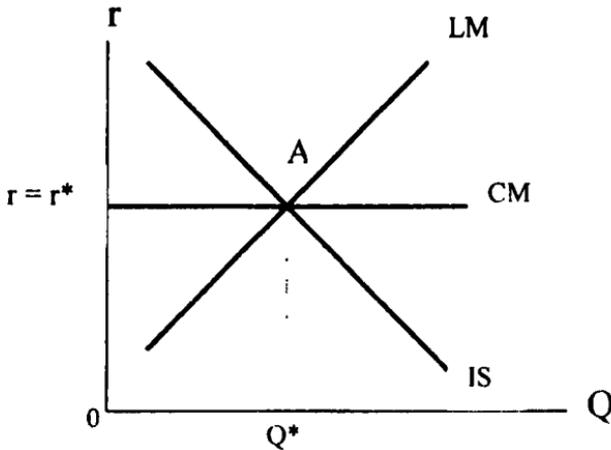


Рис. 3-1. Модель Манделла-Флеминга

Рассмотрим две возможных ситуации неравновесия на денежном рынке.

Первая: спрос на деньги меньше предложения денег. Возникшее избыточное предложение денег порождает тенденцию к понижению внутренней процентной ставки. В ответ экономические агенты увеличивают спрос на иностранные финансовые активы, покупая иностранную валюту у ЦБ на национальные деньги. В итоге валютные резервы ЦБ уменьшаются, а денежная масса в стране сокращается. Процесс приспособления предложения денег к денежному спросу завершится с возвращением внутренней процентной ставки к исходному, мировому уровню.

Покажем это изменение на условном примере, используя простую форму баланса Центрального банка. Предположим, что обменный курс: 1 ед. национальной валюты = 1 ед. иностранной валюты.

Таблица 3-1

**Исходная ситуация. Спрос на деньги меньше, чем их предложение на 100 ед.**

Активы		Обязательства	
Иностранные активы	1000	Деньги в обращении	600
Внутренние активы	2100	Депозиты частных банков	2500

**Новая ситуация. После достижения равновесия  
на денежном рынке**

Активы		Обязательства	
Иностраннные активы	900	Деньги в обращении	500
Внутренние активы	2100	Депозиты частных банков	2500

В результате иностранные активы центрального банка (валютные резервы) уменьшились на 100 единиц, которые перешли к частным агентам. Но у последних уменьшилось на 100 ед. количество национальных денег, которые ушли тем самым из обращения.

Вторая ситуация: спрос на деньги превышает их предложение. В этом случае экономические агенты, чтобы пополнить запасы национальной валюты, будут продавать иностранную валюту центральному банку (Центробанк выпустит в обращение дополнительное количество национальных денег и в то же время увеличит свои валютные резервы.

Таким образом, равновесие на денежном рынке при фиксированном обменном курсе изменяется эндогенно, то есть по внутренним законам экономики. Оно не зависит от центрального банка, который связан обязательством удовлетворять запросы частных агентов, продавая и им и покупая у них валюту по официальному курсу. Это означает, что на графике IS – LM в случае нарушения денежного равновесия *происходит эндогенный сдвиг кривой LM*. (Напомним, что кривая LM отражает равновесие на денежном рынке:  $L$  – спрос на деньги (ликвидность) =  $M$  – предложению денег.)

Используем модель Манделла-Флеминга для анализа стабилизационной политики.

**2. ВЛИЯНИЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ И БЮДЖЕТНО-НАЛОГОВОЙ ПОЛИТИКИ НА ВНУТРЕННЕЕ РАВНОВЕСИЕ. ЭФФЕКТ ДЕВАЛЬВАЦИИ.**

*Денежно-кредитная политика.*

Предположим, центральный банк проводит политику дешёвых денег. Например, он предпринимает операции на открытом рынке по покупке облигаций. Предложение денег увеличивается. Кривая LM (см. рис. 3-2) сдвигается вправо до положения  $LM_1$ . Если бы это произошло в закры-

той экономики, то совокупный спрос увеличился и в точке В установилось новое равновесие.

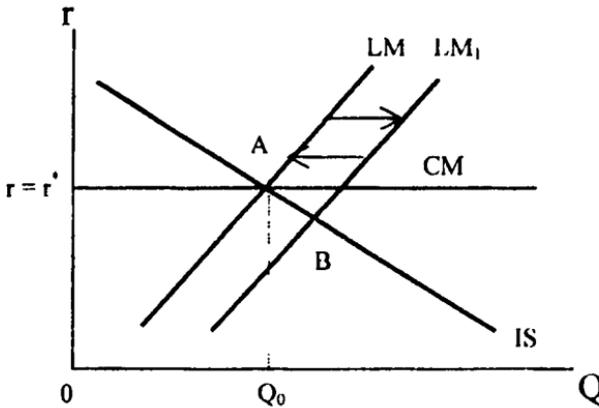


Рис. 3-2. Политика денежной экспансии.

Но в открытой экономике дело этим не заканчивается, так как  $r < r^*$ . Точка В, поэтому, не может отражать новое равновесие. Уменьшение внутренней ставки процента по отношению к мировой, приведет к тому, что жители страны будут продавать внутренние облигации и покупать иностранные. В результате арбитражных сделок на международном рынке капитала внутренняя ставка процента вернется к уровню мировой процентной ставки. Экономика останется на кривой IS в точке А, где спрос соответствует уровню процентной ставки  $r^*$ . Но в этой точке предложение денег превышает спрос. Следовательно, домашние хозяйства обратят часть своих денег в иностранные облигации, а центральный банк, продавая свои валютные резервы, поглотит излишек денежной массы. В результате этого приращения денежной массы будет ликвидировано и кривая LM вернется в первоначальное положение. При таком эндогенном сдвиге кривой LM центральный банк теряет свои валютные резервы.

Таким образом, при фиксированном обменном курсе и мобильности капитала положение кривой LM определяется эндогенно, в зависимости от того, покупают домашние хозяйства иностранную валюту у центрального банка или продают ему. Эндогенный сдвиг кривой LM вправо означает, что домашние хозяйства продают иностранные активы, чтобы увеличить свои накопления в национальной валюте. Эндогенный сдвиг кривой LM влево говорит о том, что домашние хозяйства покупают иностранные активы, сокращая имеющуюся у них национальную валюту. И таким образом, в первом случае центральный банк будет накапливать валютные резервы, а во втором случае -- их терять. Эндогенные изменения

обусловлены движением капитала.

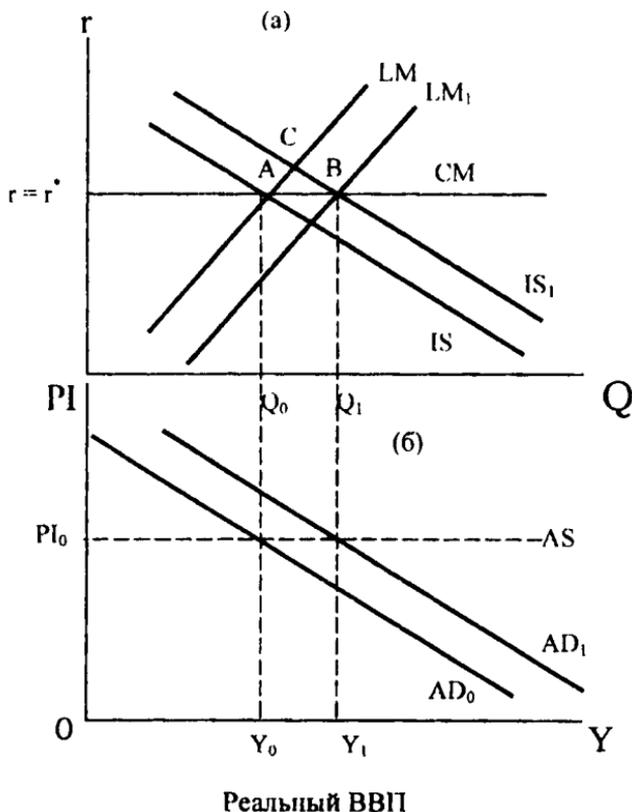
Денежная политика, таким образом, оказывается совершенно неэффективной в достижении внутренних целей. Она не оказывает влияния на совокупный спрос, и следовательно, на реальный ВВП, занятость и даже уровень цен.

**Бюджетно-налоговая политика**

Пусть правительство, в рамках намеченной промышленной политики, увеличивает свои расходы на производство наукоёмкой продукции. Как повлияет эта мера фискальной экспансии на совокупный спрос и остальные макроэкономические параметры?

При существующей ставке процента  $r = r^*$  спрос на товарном рынке возрастёт и кривая IS сдвинется вправо (см. рис. 3-3, «а»). Новое равновесие не может установиться в точке С, как в закрытой экономике. Поскольку процентная ставка по-прежнему должна равняться мировой ставке, точкой равновесия может быть только В, находящаяся на пересечении IS и CM.

Но кривая LM также должна сместиться, чтобы пройти через точку В. Как это может произойти? С ростом спроса на товарном рынке возрастёт спрос на деньги. Равновесие на денежном рынке нарушается. Возникает избыточный спрос на деньги. Частные агенты обращают свои



*Рис. 3-3. Влияние фискальной экспансии*

иностранные активы (валюту) в национальную валюту. В балансе центрбанка происходят изменения. Его валютные резервы растут, и одновременно с этим увеличивается денежная масса в обращении. Предложение национальных денег, таким образом, эндогенно расширяется. Оно будет увеличиваться до тех пор, пока не исчезнет давление на внутреннюю процентную ставку. Это случится, когда кривая LM эндогенно достигнет положения  $LM_1$ .

Политика фискальной экспансии в малой открытой экономике оказывается весьма эффективной. Более эффективной, чем в закрытой экономике. Ведь в последней побочным эффектом такой политики является рост рыночной процентной ставки, и вследствие этого вытеснение частных инвестиций.

Легко заметить, что в закрытой экономике точке нового равновесия С (см. рис. 3-3, «а») соответствовал бы меньший прирост объема совокупного спроса (AD), чем в точке В. В открытой экономике, где нет эффекта вытеснения, спрос вырастает на всю величину ( $Q_0 - Q_1$ ), равную приросту расходов на товарном рынке (А-В).

Вследствие этого происходит более значительное увеличение реального ВВП и занятости, чем в закрытой экономике. На рис. 3-3, «б», где показан «крайний кейнсианский случай» (кривая совокупного предложения AS горизонтальна) реальный ВВП увеличивается с  $Y_0$  до  $Y_1$ , то есть тоже на полную величину, а уровень цен не повышается. При другом состоянии экономики, например, в «нормальном кейнсианском случае» (кривая AS, имеющая нормальный, положительный наклон), объем ВВП, конечно, увеличился бы на меньшую величину, и этот рост сопровождался бы инфляцией. Но и здесь рост ВВП и занятости в открытой экономике был бы больше, чем в закрытой.

Аналогичное влияние на экономику оказывают и другие события, увеличивающие совокупный спрос: снижение налогов, рост экспорта страны вследствие увеличения спроса со стороны иностранцев, сильные ожидания роста дохода и т.п.

Рассуждая аналогичным образом, нетрудно понять, что политика фискального сдерживания в открытой экономике весьма действенна, и имеет более значительный дефляционный эффект, чем в закрытой экономике.

Итак, мы пришли к очень важному выводу: *в малой открытой экономике при фиксированном валютном курсе и полной мобильности капитала денежно-кредитная политика не оказывает никакого влияния на величину денежного предложения. Следовательно, центральный банк утрачивает способность использовать в целях макроэкономической стабилизации денежно-кредитную политику. Бюджетно-налоговая же политика, напротив, для достижения внутреннего равновесия весьма эффективна.*

В стране, где установлен фиксированный обменный курс, возможен лишь один тип кредитно-денежной политики – изменение фиксированного уровня обменного курса – девальвация или ревальвация

**Девальвация.**

Проанализируем влияние девальвации на внутреннее равновесие в модели Манделла-Флеминга. На графике последствия девальвации будут выглядеть точно так же как эффект фискальной экспансии. Поэтому используем для анализа рис. 3-3.

Девальвация национальной валюты при прочих равных условиях (главное: не изменяется соотношение уровней цен на отечественные и иностранные товары) означает её реальное обесценивание. Отечественные товары и услуги становятся дешевле иностранных. Экспорт увеличивается, а импорт уменьшается. Торговый баланс улучшается. В связи с ростом чистого экспорта увеличивается совокупный спрос и кривая IS сдвигается вправо (займет положение  $IS_1$ ).

Первоначально, как показано на рис. 3-3, внутренняя ставка процента начнёт увеличиваться (движение к равновесию в точке C). Это повлечет приток капитала. Центральный банк будет покупать иностранные активы и расширять предложение денег. Вследствие этого, кривая LM сдвинется вниз вправо, и новое равновесие установится в точке B, где пересекаются кривые  $IS$ , LM и CM.

Следовательно, девальвация вызывает рост спроса (на величину  $Q_0 - Q_1$ ), рост выпуска с  $Y_0$  до  $Y_1$ , увеличение официальных резервов и предложения денег. Поэтому девальвация является эффективной мерой стимулирования экономики.

Естественно, что ревальвация национальной валюты через тот же механизм приведёт к противоположным результатам. Она окажет сильное дефляционное воздействие на экономику.

### **3. СЛУЧАЙ ОГРАНИЧЕННОЙ МОБИЛЬНОСТИ КАПИТАЛА**

Высокоразвитые страны отказались от регулирования движения капитала в 1980-х гг. Инвесторы из этих стран могут свободно обменивать национальные активы на заграничные, не сталкиваясь с административными ограничениями. В большинстве стран с развивающимися рынками движение капитала через границу регулируется. Международные потоки капитала часто ограничиваются учреждениями, ответственными за денежную политику, или же другими факторами, такими как потери от риска или несовершенной информации. Обычно центральные банки в этих странах, регулируют движение капитала, продавая и покупая иностранную валюту по фиксированному курсу только для текущих операций. Но центральный банк не удовлетворяет валютные требования

частных агентов, когда они хотят купить иностранные активы (например, облигации), или взять иностранные займы. Поэтому экономические агенты не могут быстро обращать национальную валюту, в случае когда возникает её избыток, в иностранные активы. Тогда центральный банк уже может влиять на денежное предложение и на равновесие на денежном рынке в целом, то есть на положение кривой LM по крайней мере в коротком периоде времени.

Значит ли это, что в случае регулируемого движения капитала LM перестаёт определяться эндогенно?

Рассмотрим вначале монетарную политику. Пусть центробанк расширяет предложение денег. Избыточное предложение денег у экономических агентов порождает рост спроса на облигации. Стоимость облигаций растёт, и внутренняя процентная ставка идёт вниз. Если бы движение капитала не регулировалось, то международный процентный арбитраж быстро вернул бы процентную ставку на мировой уровень.

При ограниченной же мобильности капитала процентная ставка упадёт и равновесие на денежном рынке восстановится в точке В (см. рис. 3-4), как в закрытой экономике. На графике — это результат сдвига LM в положение  $LM_1$ .

Понижение внутренней процентной ставки с  $r^*$  до  $r$ , приведёт к росту инвестиций и к сокращению уровня сбережений. Это, как мы выяснили в первой теме курса, порождает дефицит счёта текущих операций

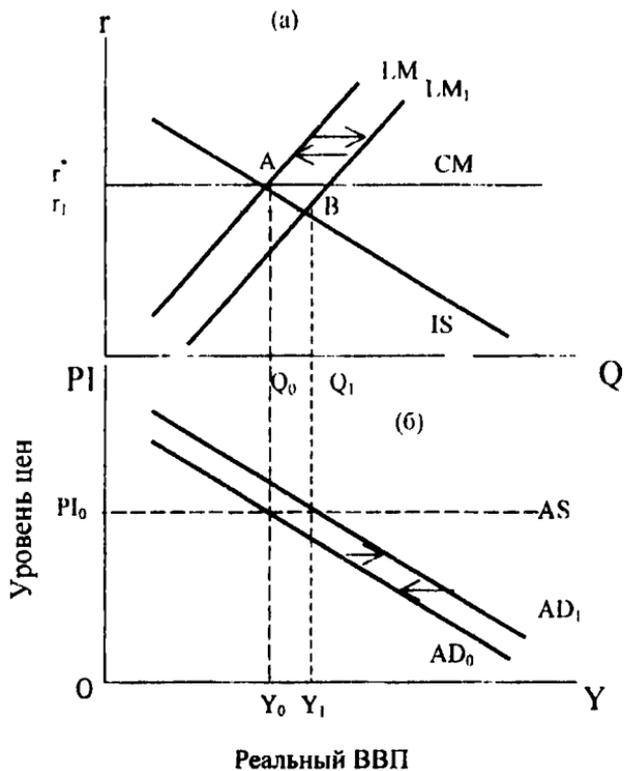


Рис 3-4. Денежная экспансия в условиях ограниченной мобильности капитала

(предположим, что первоначально  $NX = 0$ ). Механизм может быть таким: снижение процентной ставки стимулирует рост инвестиций и потребления, растут совокупный спрос ( $AD$ ) и ВВП, увеличивается объём импорта (напомним, что импорт является положительной функцией совокупного дохода), и чистый экспорт становится отрицательным. Эффект усиливается из-за возможного реального удорожания национальной валюты, которое происходит, потому что с ростом совокупного спроса может повыситься и уровень цен в стране. Если при этом номинальный валютный курс не меняется, то конкурентоспособность национальных товаров падает.

Когда импорт превышает экспорт, центральный банк теряет валютные резервы. Ему приходится (обменный курс фиксирован!) больше продавать валюты импортёрам, чем он может купить у экспортёров. Уменьшение валютных запасов (активов) центробанка означает уменьшение наличных денег в обращении (сго обязательств). Денежное предложение сокращается, и  $LM_1$  сдвигается влево, поднимая процентную ставку и восстанавливая баланс счёта текущих операций. Приспособление закончится, когда  $LM_1$ ,  $AD_1$  и  $Y_1$  вернутся в исходное положение. Итог тот же самый, что и при полной мобильности капитала. Но есть и разница. Во-первых, каналы влияния политики дешёвых денег на экономику иные. Во-вторых, возникает краткосрочный эффект: появляется дефицит (или ухудшается состояние) счёта текущих операций. При этом размер дефицита равен размеру потерь валютных резервов или размеру первоначального прироста денежного предложения.

*При ограниченной мобильности капитала  $LM$  также сдвигается эндогенно, только медленнее, чем в случае полной мобильности. Поэтому денежно-кредитная политика может оказывать только краткосрочное влияние на внутреннее равновесие.*

Резюмируем. Анализ макроэкономической политики в малой открытой экономике с фиксированным обменным курсом показывает, что *денежно-кредитная политика при высокой мобильности капитала абсолютно неэффективна. Она не влияет ни на цены, ни на выпуск. Возможен лишь один тип кредитно-денежной политики – изменение фиксированного уровня обменного курса. При регулируемом движении капитала денежная политика даёт эффект только в краткосрочном периоде*

Рассмотрим случай фискальной экспансии в условиях ограниченной мобильности капитала. Предположим, правительство увеличивает свои расходы (и/или снижает налоги). На графике (см. рис. 3-5) кривая  $IS$  сдвигается вправо в положение  $IS_1$ . Совокупный спрос растёт (кривая  $AD$  сдвигается вправо) с  $Q_0$  до  $Q_1$ . Растёт поэтому и совокупный доход (с  $Y_0$  до  $Y_1$ ). В результате роста импорта чистый экспорт становится отрицатель-

ным (если до этого он был равен нулю). Но дефицит торгового баланса ведёт через валютное замещение, как было показано выше, к постепенному сокращению предложения денег.

Кривая LM сдвигается влево до тех пор пока не исчезнет дефицит торгового баланса. Это произойдёт, когда совокупный спрос вернётся к своему исходному уровню (точка C). Результат тот же, что и в случае денежной экспансии. Но отличие в том, что процентная

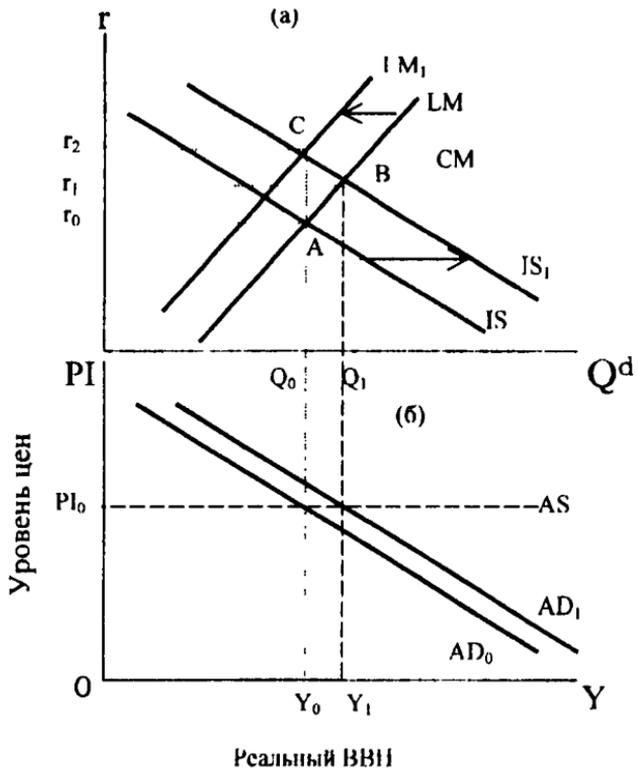


Рис. 3-5 Влияние фискальной экспансии случай ограниченной мобильности капитала

ставка при проведении фискальной экспансии значительно повышается (с  $r_0$  до  $r_2$ ). И хотя в конечном счёте исходный объём совокупного продукта восстановится, его структура претерпит изменение. Произойдет вытеснение частных инвестиций и потребления на величину расширения государственных расходов. Мы видим, что и в этом случае фискальная политика эффективна лишь в краткосрочном периоде.

#### 4. АНАЛИЗ ВАЛЮТНО-ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА 1998 Г. В РОССИИ В МОДЕЛИ МАНДЕЛЛА-ФЛЕМИНГА

##### *О применимости модели к российской экономике*

В предкризисный период (1997-1998 гг.) российской экономике стала отвечать основным требованиям модели Манделла-Флеминга. При фикс-

сированном курсе рубля она была достаточно открытой: удельный вес экспорта в ВВП превышал 20 %, а импорта составлял около 17%<sup>3</sup>. Российская экономика – «малая», так как не влияет на мировую процентную ставку. Что касается мобильности капитала, то Россию в отличие от развитых стран Запада можно отнести к странам с регулируемым движением капитала. Но суровость российских законов, ограничивающих международную мобильность капитала, как всегда компенсируется необязательностью их исполнения. Ежегодно из России вывозится капитал на сумму от 20 до 30 млрд. долл. Причём лишь 10 % от этого объёма составляет лицензированный ЦБ вывоз<sup>4</sup>. Важно то, что в 1997 г ЦБ смягчил ограничения по счёту движения капитала, разрешив нерезидентам приобретать ГКО на внутреннем российском рынке. Кроме того, модель предсказывает, как было показано в предыдущем разделе, что в случае с регулируемым движением капитала конечный результат денежной политики будет таким же как и при свободном переливе капитала.

### *Последствия политики таргетирования денежной массы.*

Модель Манделла-Флеминга предписывает определенное поведение денежным властям и предсказывает что произойдёт в случае отклонения от него. Поскольку денежное предложение при фиксированном обменном курсе изменяется эндогенно, то есть выходит из под контроля центрального банка, то таргетирование денежной массы становится бессмысленным. Позитивное воздействие на внутреннее равновесие достигается центробанком только через валютную политику – таргетирование валютных резервов и по необходимости изменение обменного курса.

В 1997-1998 гг. Банк России пытался одновременно достичь двух промежуточных целей: обеспечить намеченный прирост денежного агрегата M2 на 22-30 % и удержать обменный курс рубля в установленном коридоре<sup>5</sup>, что в принципе невыполнимо. Это внутренне противоречивая задача. На практике ЦБ сосредоточился на регулировании денежного предложения. Это было фундаментальной ошибкой.

Банк России, в 1997-1998 гг. проводил экспансионистскую денежно-кредитную политику. Хотя денежная масса (M2) за первые восемь меся-

---

<sup>3</sup> См. Илларионов А. Экономическая политика в условиях открытой экономики со значительным сырьевым сектором // Вопросы экономики 2001, № 4, с. 6

<sup>4</sup> Лившиц А. Вернись, я всё прощу // Заметки об утечке капитала из России // Известия – 2001, 7 февраля

<sup>5</sup> В «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики на 1998 г.» записано «Начиная с середины 1995 г. Банк России ежегодно устанавливал две промежуточные цели: предельные темпы прироста денежного агрегата M2 и предельные границы девальвации обменного курса рубля по отношению к доллару. Банк России считает целесообразным и в 1998 г. использовать контроль за темпами прироста денежного предложения». – Вопросы экономики, 1997, № 12, с. 43, 46

цев 1998 г. не только не увеличилась, но даже сократилась на 7,2 %<sup>6</sup> (!), это не было «заслугой» Банка России, а стало для него полной неожиданностью. О том, что ЦБ РФ с начала 1997 г. вплоть до наступления кризиса в августе 1998 г. проводил экспансионистскую говорят факты. ЦБ РФ в этот период гораздо чаще понижал, чем повышал ставку рефинансирования. Он постоянно снижал норму резервных требований. Наконец, Банк России в основном покупал, а не продавал ГКО на открытом рынке. Всё это, конечно, признаки политики денежной экспансии, а не рестрикции.

Сокращение денежного предложения объясняется тем, что сработал эффект, предсказываемый моделью Манделла-Флеминга. Денежное предложение в российской экономике в предкризисный период эндогенно приспособлялось к падающему спросу на рубли. Экономические агенты скупали доллары, и рубли уходили из обращения. С июня 1997 г. по август 1998 г. официальные валютные резервы сократились с 20,4 млрд. долл. до 8,2 млрд. долл., то есть почти в 2,5 раза<sup>7</sup>. Банк России, пытаясь вернуть рубли в экономику, покупал ГКО, увеличивая резервы коммерческих банков. Но стерилизовать валютную интервенцию не удавалось: рубли снова возвращались к нему в обмен на валюту. Описываемой ситуации соответствует рис. 3-2, на котором происходит сдвиг LM в положение LM<sub>1</sub> (денежная экспансия) и возвращение LM<sub>1</sub> в прежнее положение LM.

В результате в активах Банка России произошло замещение валютных резервов долговыми расписками правительства (ГКО), доверие общества к которым стремительно падало. Так, если в активе баланса Банка России по состоянию на 1 июля доля иностранной валюты в 1997 г. была 37,6 %, а доля ценных бумаг правительства составляла 36,9 %, то в 1998 г. доля иностранной валюты понизилась до 22,4 %, а доля ценных бумаг возросла до 43,1 %<sup>8</sup>.

Такое развитие событий привело к тому, что рублевая денежная масса M2 на 1 августа 1998 г. оказалась обеспеченной валютными резервами центробанка по официальному валютному курсу рубля всего лишь на 23,9 %<sup>9</sup>. В условиях стремительно растущего спроса на доллары и кризиса платёжного баланса шоковая девальвация рубля оказалась неизбежной. Результаты оказались точно такими, какие предсказывает модель

<sup>6</sup> Рассчитано по. Статистический раздел // Экономический журнал ВШЭ – 2001 т 5, № 1, с 138

<sup>7</sup> Там же, с 140

<sup>8</sup> Рассчитано по Бюллетень банковской статистики 1997, № 8 (51), с 11, 1998, № 8(63), с 25

<sup>9</sup> Рассчитано по Статистический раздел // Экономический журнал ВШЭ – 2001, т 5, № 1 С 138, 140, 152

Манделла-Флеминга. При проведении политики денежной экспансии центробанк теряет валютные резервы и происходит сокращение денежной массы. При этом позитивного влияния на совокупный спрос, реальный ВВП и занятость подобная политика не оказывает.

Модель Манделла-Флеминга подсказывает, какой могла быть более приемлемая альтернатива. Центральному Банку следовало бы заранее, не дожидаясь истощения валютных резервов, провести девальвацию рубля.

В этом случае, рост чистого экспорта России привёл бы к увеличению совокупных расходов (на рис. 3-3 это показано сдвигом кривой IS вправо в положение  $IS_1$ ), отсюда к росту спроса на деньги и эндогенному увеличению денежного предложения (на рис. 3-3 сдвиг LM вправо в положение  $LM_1$ ). Последствиями могли бы стать увеличение совокупного спроса, оживление производства и рост ВВП, сохранение валютных резервов ЦБ и, правда, ускорение инфляции. Последнее, отрицательное последствие само по себе не угрожало бы финансовой стабилизации (мы оставляем в стороне анализ безответственной бюджетной политики), поскольку в рассматриваемый период российская экономика вышла на 5- % процентный уровень годовой инфляции.

## **ТЕСТЫ**

### **1. При системе фиксированного валютного курса:**

- а) кредитно-денежная политика более эффективна в качестве инструмента экономической стабилизации, чем бюджетно-налоговая;
- б) кредитно-денежная политика совсем неэффективна как инструмент экономической стабилизации, так как она должна быть направлена на поддержание фиксированного валютного курса;
- в) кредитно-денежная политика совсем неэффективна как инструмент экономической стабилизации, так как в условиях открытых рынков и фиксированных обменных курсов ожидания всегда рациональны и любая политика нейтральна в отношении занятости и выпуска,
- г) ответы б) и в) верны;
- д) ничего из вышеперечисленного неверно.

### **2. В открытой экономике с высокой мобильностью капитала при фиксированном валютном курсе политика дорогих денег приводит к:**

- а) понижению процентной ставки и возрастанию совокупного дохода;
- б) повышению процентной ставки и сокращению совокупного дохода;

да;

в) не оказывает воздействия на процентную ставку и совокупный доход.

г) росту процентной ставки и не оказывает влияния на совокупный доход;

**3. Рост налогов в условиях фиксированного обменного курса в стране с малой открытой экономикой повлечет за собой:**

а) сокращение ВВП на величину большую, чем в закрытой экономике;

б) сокращение ВВП на величину меньшую, чем в закрытой экономике;

в) сокращение ВВП на такую же величину, как и в закрытой экономике;

г) объём ВВП не изменится.

**4. В малой открытой экономике с фиксированным обменным курсом валюты произошло неожиданное падение спроса на деньги и объём наличных денег в обращении уменьшился. Чтобы восстановить денежную массу Центральному банку следует:**

а) пойти на дополнительную эмиссию денег;

б) провести девальвацию национальной валюты;

в) провести ревальвацию национальной валюты;

г) ничего не предпринимать: денежная масса восстановится автоматически.

**5. Если в малой открытой экономике с фиксированным обменным курсом Центральный банк увеличивает предложение денег, то:**

а) это не окажет влияние на доход;

б) Центральный банк будет вынужден сократить денежное предложение для поддержания обменного курса на фиксированном уровне;

в) кривая LM в координатах « $r-Q^d$ » сначала сдвинется вправо, но потом вернется в исходное положение;

г) все вышеперечисленное.

**6. В малой открытой экономике при режиме фиксированного валютного курса политика девальвации приведет в долгосрочном периоде к:**

а) падению реального ВВП;

б) увеличению реального ВВП;

- в) падению номинального ВВП;
- г) увеличению номинального ВВП.

**7. В малой открытой экономике при режиме фиксированного обменного курса введение импортных квот при ограниченной мобильности капитала в краткосрочном периоде:**

- а) увеличит чистый экспорт, предложение денег и доход
- б) уменьшит чистый экспорт, предложение денег и доход,
- в) не изменит чистый экспорт, но уменьшит предложение денег и доход;
- г) не изменит чистый экспорт, но увеличит предложение денег и доход.

**8. В открытой экономике с высокой мобильностью капитала при фиксированном валютном курсе стимулирующая денежно-кредитная политика приводит к:**

- а) возрастанию дохода;
- б) сокращению дохода,
- в) росту процентной ставки;
- г) не оказывает воздействия на доход.

**9. Если Центральный банк пытается сократить предложение денег при фиксированном валютном курсе и не проводит политику стерилизации, то:**

- а) национальный доход не изменится;
- б) первоначальное сокращение предложения денег будет сведено на нет действиями Центрального банка по поддержанию официально объявленного фиксированного валютного курса;
- в) кривая LM сначала сдвинется влево, а затем вернется в первоначальное положение;
- г) все вышеперечисленное верно.

**10. В открытой экономике с фиксированным валютным курсом и высокой мобильностью капитала политика внешнеторговых ограничений будет эффективной, поскольку:**

- а) произойдет обесценение валюты,
- б) Центральный банк будет увеличивать предложение денег с целью поддержания фиксированного валютного курса;
- в) изменение в чистом экспорте приведет к падению процентной ставки;
- г) обесценение валюты будет сопровождаться равным по величине падением процентной ставки.

**11. Как изменятся доход, процентная ставка, валютные резервы ЦБ и чистый экспорт при уменьшении денежного предложения в малой открытой экономике в долгосрочном периоде при фиксированном обменном курсе и ограниченной мобильности капитала?**

а) доход не изменяется, процентная ставка не изменяется, валютные резервы растут, чистый экспорт не изменяется;

б) доход уменьшается, процентная ставка не меняется, валютные резервы сокращаются, чистый экспорт уменьшается;

в) доход не изменяется, процентная ставка не изменяется, валютные резервы растут, чистый экспорт растёт;

г) доход растёт, процентная ставка повышается, валютные резервы растут, чистый экспорт растёт.

**12. Как повлияет увеличение мировой ставки процента на совокупный спрос, предложение денег и внутреннюю процентную ставку при фиксированном обменном курсе и свободном движении капитала?**

а) совокупный спрос возрастет, предложение денег уменьшится, внутренняя процентная ставка повысится;

б) совокупный спрос упадет, предложение денег увеличится, внутренняя процентная ставка понизится;

в) совокупный спрос упадет, предложение денег уменьшится, внутренняя процентная ставка повысится;

г) совокупный спрос не изменится, предложение денег не изменится, процентная ставка повысится.

## **Тема 4. ПОЛИТИКА ПРИ ПЛАВАЮЩЕМ ВАЛЮТНОМ КУРСЕ**

Перейдём к анализу эффектов денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики в малой открытой экономике с плавающим обменным курсом. Вначале рассмотрим особенности модели Манделла-Флеминга применительно к плавающему курсу. Затем исследуем в этой модели особенности проведения политики, направленной на внутреннюю стабилизацию экономики. Изучим вначале случай полной мобильности капитала, затем случай регулируемого движения капитала. Наконец, применим, рассмотренную теорию к анализу политики Банка России в посткризисный период, который начался с перехода к плавающему обменному курсу рубля.

Что необходимо знать студентам, перед тем как приступить к изучению предлагаемой темы:

- Особенности валютной системы с плавающим обменным курсом;
- Модель Манделла-Флеминга для открытой экономики;
- Модель «совокупный спрос -- совокупное предложение» и её связь с моделью IS – LM.

### *План лекции:*

1. Модель Манделла –Флеминга для плавающего валютного курса
2. Влияние стабилизационной политики при полной мобильности капитала.
3. Случай ограниченной мобильности капитала. Анализ политики Банка России после кризиса 1998 г

### **1. МОДЕЛЬ МАНДЕЛЛА –ФЛЕМИНГА ДЛЯ ПЛАВАЮЩЕГО ВАЛЮТНОГО КУРСА**

Под свободно плавающим валютным курсом понимается такой курс, который складывается на валютном рынке в результате взаимодействия спроса и предложения. Различие систем фиксированного и плавающего курсов состоит в том, что при фиксированном обменном курсе Центральный банк обязуется покупать или продавать иностранную валюту или активы зарубежных государств по определенному курсу, выраженному в единицах национальной валюты. При плавающем же обменном курсе Центральный банк не обязан этого делать, т.е. он не принимает никаких обязательств по поддержанию заданного курса. Вместо этого все колебания спроса и предложения иностранной валюты отражаются в изменениях её цены в единицах внутренней валюты. Центральный банк устанавливает объем предложения денег без привязки к какому-то конкретному обменному курсу и затем допускает его колебания в зависимости от экономической конъюнктуры.

Рассмотрим модель IS-LM при плавающем обменном курсе. Здесь повторяются выводы относительно кривой IS для открытой экономики: кривая IS отражает соотношение ставки процента и равновесного уровня совокупного спроса, имеет отрицательный наклон. В качестве экзогенных факторов, сдвигающих IS здесь выступают государственные расходы и чистые налоги. К сдвигу кривой IS приводит также изменение обменного курса национальной валюты, так как от его уровня зависит величина чистого экспорта. Например, снижение курса национальной валюты (удешевление) приводит к увеличению чистого экспорта и, при

прочих равных условиях, к возрастанию дохода. Следовательно, в этом случае кривая IS сдвигается вправо. Наклон кривой IS зависит не только от величины предельной склонности к потреблению и чувствительности инвестиций к ставке процента, но также и от величины предельной склонности к импортированию.

Кривая LM также имеет положительный наклон, поскольку процентная ставка и уровень дохода оказывают противоположное воздействие на спрос на деньги.

И как прежде, высокая мобильность капитала гарантирует, что равновесие установится в точке  $r = r^*$  на прямой CM. Только теперь, при плавающем валютном курсе эндогенно определяется положение кривой IS, а не LM. Положение кривой IS зависит от обменного курса, а он изменяется эндогенно под воздействием спроса и предложения на валютном рынке..

Центральный банк при плавающем обменном курсе получает возможность контролировать денежное предложение.

Ключевое различие между фиксированным и плавающим обменными курсами заключается в реакции на приток капитала, который ведет к падению обменного курса. При фиксированном обменном курсе приток капитала вызвал бы увеличение предложения денег, так как Центральный банк, чтобы предотвратить падение курса, продавал бы национальную

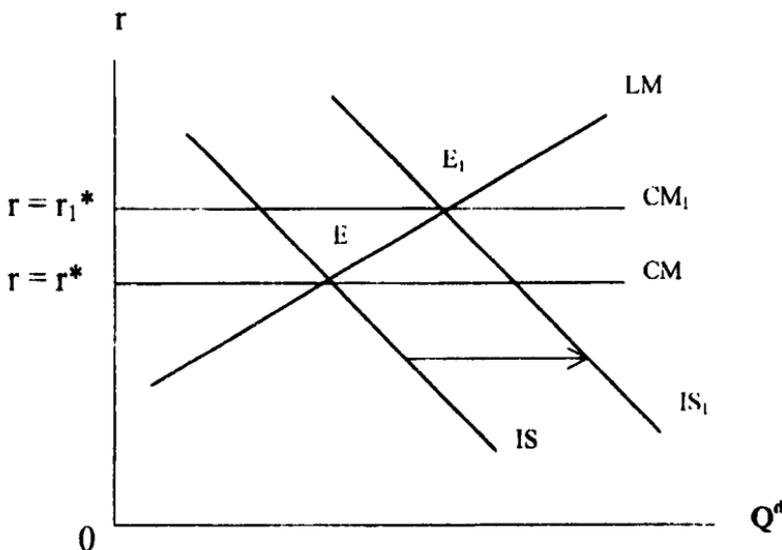


Рис. 4-1. Эндогенный сдвиг IS при плавающем валютном курсе

валюту и покупал иностранную и LM сдвинулась эндогенно вправо так, чтобы восстановилось условие мобильности капитала  $r = r^*$ . Но при плавающем курсе Центральный банк не вмешивается в ситуацию, и предложение денег остается неизменным. Теперь на изменения реагирует обменный курс.

Рассмотрим теоретический пример. Модель IS-LM находится в равновесии в точке E (рис. 4-1).

Предположим, что мировая процентная ставка поднялась с  $r^*$  до  $r_1^*$ . Сдвинулась вверх и линия мобильности капитала CM. Тогда при полной мобильности капитала новое равновесие должно установиться в точке E<sub>1</sub>, где пересекаются линии CM<sub>1</sub> и LM. Через E<sub>1</sub> должна также пройти теперь и кривая IS. Как это может произойти? После повышения мировой процентной ставки происходит отток капитала из страны, где внутренняя процентная ставка оказалась ниже мирового уровня. Спрос на иностранные активы, а следовательно и на иностранную валюту, растёт. Обменный курс национальной валюты относительно иностранной валюты падает. Удешевление национальной валюты повышает конкурентоспособность отечественных товаров. Чистый экспорт страны растёт и кривая IS сдвигается вправо. В то же время из-за оттока капитала и его нехватки в стране внутренняя процентная ставка растёт. Приспособление заканчивается в точке E<sub>1</sub>, когда процентная ставка достигает мирового уровня и IS стабилизируется на уровне IS<sub>1</sub> после исчерпания роста совокупных расходов, вызванного удешевлением национальной валюты.

Итак, главной особенностью достижения внутреннего равновесия при плавающем обменном курсе является эндогенное изменение чистого экспорта, обусловленное изменением обменного курса национальной валюты. Именно это обстоятельство определяет эффекты стабилизационной политики, к рассмотрению которых мы приступаем.

## 2. ВЛИЯНИЕ СТАБИЛИЗАЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ ПРИ ПОЛНОЙ МОБИЛЬНОСТИ КАПИТАЛА

### *Стимулирующая бюджетно-налоговая политика*

Рост расходов государства на товары и услуги (и/или снижение налогов), нарушая равновесие на товарном рынке, сдвигает кривую IS вправо (см рис 4-2). Внутренняя рыночная ставка процента повышается и становится выше мировой ставки. Это вызывает приток капитала, рост предложения иностранной валюты и вследствие этого реальное удорожание национальной валюты. Снижение конкурентоспособности товаров данной страны обуславливает ухудшение торгового баланса. Из-за сокращения чистого экспорта кривая IS снова сдвигается влево.

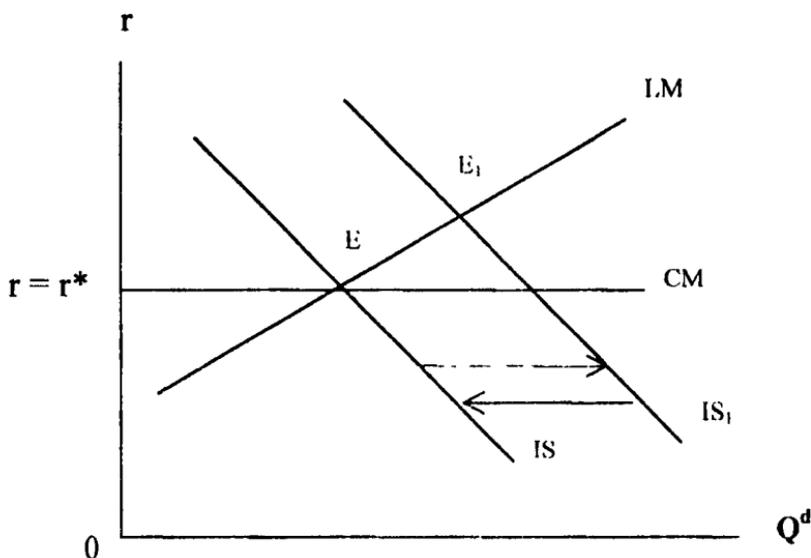


Рис. 4-2. Фискальная экспансия при плавающем валютном курсе: случай полной мобильности капитала

Пока внутренняя процентная ставка выше мировой ставки приток капитала будет поднимать курс национальной валюты и уменьшать чистый экспорт. Когда IS вернётся в первоначальное положение процесс восстановления внутреннего равновесия завершится. В результате объем совокупного спроса, а следовательно реального ВВП и уровня цен не изменится. Но удорожание национальной валюты приводит к полному замещению чистого экспорта приростом государственных расходов на всю величину последних. Для сравнения: в закрытой экономике фискальная экспансия ведёт к вытеснению частных инвестиций (процентная ставка повысилась); при плавающем курсе в малой открытой экономике она приводит к вытеснению чистого экспорта (процентная ставка не изменилась, зато подорожала национальная валюта). В целом же *фискальная политика в условиях плавающего курса оказывается неэффективной*

#### **Денежно-кредитная политика**

Пусть центральный банк увеличивает предложение денег. Как повлияет денежная экспансия на экономику? Равновесие на денежном рынке нарушится: возникнет избыточное предложение денег. Процентная ставка пойдёт вниз и восстановит денежное равновесие. На рис. 4-3 кривая LM сдвинется вправо и займёт положение LM<sub>1</sub>.

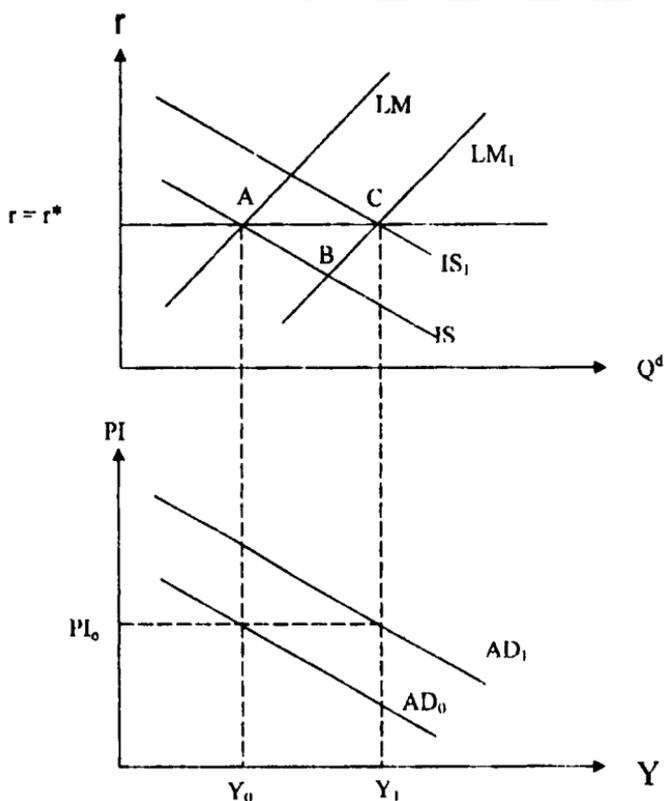


Рис 4-3 Влияние денежной экспансии при плавающем валютном курсе

В закрытой экономике новое совместное равновесие на товарном и денежном рынках было бы в точке  $B$ . Но в открытой экономике внутренняя процентная ставка не может быть ниже мировой. В такой ситуации экономические агенты начнут покупать иностранные активы (валюту) и продавать отечественные активы. Возникнет отток капитала из страны. При фиксированном курсе это привело бы к сокращению денежного предложения и к сдвигу  $LM$  влево. Но при плавающем курсе центрбанк не связан обязательством покупать валюту. Поэтому он не вмешивается в ситуацию и денежное предложение остаётся неизменным. Кривая  $LM$  заняла устойчивое положение  $LM_1$ .

Происходит изменение обменного курса валюты. Национальная валюта, спрос на которую падает, дешевеет. Чистый экспорт растёт. Совокупные расходы увеличиваются и кривая  $IS$  эндогенно сдвигается впра-

во. Процесс продолжается до тех пор пока внутренняя процентная ставка не сравняется с мировой. Это произойдет когда IS займёт положение  $IS_1$ . Окончательное равновесие будет достигнуто в точке С, где пересекутся кривые  $LM_1$ ,  $IS_1$  и  $CM$ . При этом совокупный спрос значительно увеличивается (с  $Q^d_0$  до  $Q^d_1$ ), кривая совокупного спроса (см. нижний график на рис. 4-3) сдвигается вправо с  $AD_0$  до  $AD_1$ , и реальный совокупный продукт растёт с  $Y_0$  до  $Y_1$ . Рост объёмов спроса и продукта при плавающем курсе в открытой экономике в случае проведения политики денежной экспансии более значителен, чем в закрытой экономике. Ведь процентная ставка не растёт и инвестиции не вытесняются. Эффект к тому же усиливается удешевлением национальной валюты и ростом чистого экспорта.

Итак, при плавающем валютном курсе кредитно-денежная политика становится эффективной. Доход значительно возрастает, что является результатом, как прироста денежной массы, так и увеличения чистого экспорта вследствие снижения курса национальной валюты. И в данном случае увеличение денежной массы стимулирует, главным образом, не внутренний, а внешний спрос. Внутренняя ставка процента сначала падает, потом возрастает и в итоге оказывается на первоначальном уровне. Следовательно, основным фактором увеличения дохода станет не рост инвестиций, а чистого экспорта.

### **3. СЛУЧАЙ ОГРАНИЧЕННОЙ МОБИЛЬНОСТИ КАПИТАЛА. АНАЛИЗ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ ПОСЛЕ КРИЗИСА 1998 Г.**

На практике этот случай встречается редко. Как уже упоминалось, развитые страны, использующие плавающий обменный курс, отказались от регулирования движения капитала к концу 1980-х годов. А страны с развивающимися рынками, которые движение капитала регулируют, как правило, придерживаются фиксированного обменного курса. Россия является одним из немногих исключений. После финансового кризиса 1998 г. она перешла к плавающему обменному курсу рубля. Но правовые барьеры по счёту движения капитала остаются очень значительными. Рассмотрим кратко проблему в теоретическом аспекте. Затем применим полученные выводы к анализу денежно-кредитной политики Банка России в современный посткризисный период.

В условиях регулирования движения капитала при плавающем обменном курсе счет текущих операций должен быть сбалансирован: финансировать положительное или отрицательное сальдо невозможно. Потоки частного капитала отсутствуют, и центральный банк не продаст

и не покупает иностранную валюту. Таким образом, приспособляться должен плавающий обменный курс. При проведении политики экспансии распределение величины роста совокупного спроса между  $C$ ,  $I$ ,  $G$  и  $NX$  сильно различается для случая регулирования движения капитала и случая его свободного перемещения.

Фискальная политика экспансии, как и прежде, приводит к росту совокупных расходов и выпуска, но поскольку приток капитала отсутствует, то происходит не удорожание, а обесценение национальной валюты. Чистый экспорт при этом не вытесняется (как в случае полной мобильности капитала). Но рост внутренней ставки процента при росте расходов правительства ведет к вытеснению чувствительных к изменениям ставки процента потребления и инвестиций.

Денежная экспансия также увеличивает выпуск и обесценивает валюту, как и в случае с высокой мобильностью капитала. Внутренняя ставка процента как и в случае закрытой экономики, при денежной экспансии падает. Торговый баланс остается неизменным, зато уменьшается процентная ставка. Таким образом, денежная экспансия увеличивает  $C$  и  $I$ , как и в случае закрытой экономики.

Проделанный анализ помогает оценить политику, которую проводит Банк России в современный период.

В условиях плавающего обменного курса денежная политика, направленная на достижение внутреннего равновесия, может быть, как мы видели, чрезвычайно действенной. Однако Банку России не удаётся пока эффективно воздействовать на уровень цен, рыночную процентную ставку.

Развитие российской экономики в 1999 г. и последующих годах в значительной степени определялось последствиями экономического кризиса середины 1998 г., девальвацией рубля. Рост денежной массы предполагался в 1999 г. на 18–26 %, а в 2000 г. – на 21–25 %. Фактические темпы роста оказались значительно выше: 42,2 % в 1999 г. и 47,0 % в 2000 г. Центральный банк активно печатал рубли, покупая валюту. Объем рублевой денежной массы зависит от потока экспортной выручки, прежде всего от нефтедолларов. Он явно превышал внутренний спрос на деньги. Появился излишек денег, которой провоцирует инфляцию.

Поэтому Банк России проводил стерилизацию (связывание) денежной массы. Для стерилизации денежной массы Центральный банк может использовать следующие инструменты.

- увеличить ставку процента;
- привлекать депозиты коммерческих банков;
- повышать норму резервных требований;
- продавать ценные бумаги правительства.

Рассмотрим какие из этих методов применялись Банком России.

Ставку процента Центральный банк не увеличивал, а наоборот снижал. В течение 2000 года ставка рефинансирования была последовательно снижена до 25%.

В 2000 г. в целях сдерживания роста денежного предложения и снижения потенциального давления на валютный рынок Банк России активно использовал такой инструмент денежно-кредитного регулирования как депозитные операции с банками-резидентами. Это позволяло привлекать в депозиты временно свободные средства банков и таким образом воздействовать на общий уровень ликвидности банковской ликвидности банковской системы.

В январе 2000 г. совет директоров Банка России принял решение об увеличении нормативов обязательных резервов по привлеченным кредитными организациями средствам юридических лиц в валюте Российской Федерации, юридических и физических лиц в иностранной валюте – с 8,5 до 10 %; по денежным средствам физических лиц, привлеченным во вклады (депозиты) в валюте Российской Федерации – с 5,5 до 7 %.

Таким образом, стерилизация денежной массы производилась путем увеличения обязательных резервов и привлечения депозитов. Тем не менее, она не имела полного успеха

Повторяются, хотя и в несколько ослабленном виде некоторые тревожные признаки, предшествовавшие кризису 1998 г. Так в 1996-1997 гг. денежная масса быстро увеличивалась, а цены на это как будто не реагировали, их рост замедлялся. Однако инфляционный напор накапливался и прорвался в 1998 г., когда денежная масса почти не росла, а цены после августа рванули вверх. И в 2000 г. прирост денежной массы шел примерно вдвое быстрее. Возникает новый денежный навес.

Борьба с инфляцией опять становится актуальной. На 2001 г. годовая инфляция планировалась в размере 12-14% в год. Фактически она составила 18%.

В то же время в 2000 – 2001 гг. происходит реальное укрепление рубля. Это обстоятельство наряду с растущей инфляцией подрывает основу для экономического роста. Темпы роста реального ВВП в 2001 г. замедлились по сравнению с предыдущим годом. Размягчение бюджетной политики, ускорение инфляции, огромный государственный долг при падении мировых цен на нефть могут привести к очень негативным последствиям для экономики.

Неспособность Банка России использовать преимущество плавающего обменного курса для внутренней стабилизации экономики можно объяснить тем, что он сам ограничил свои возможности в этой области, отдавая приоритет внешним целям: накоплению валютных резервов и поддержанию относительно невысокого номинального обменного курса рубля. Но

именно в поддержании внешнего равновесия денежно-кредитная политика при плавающем обменном курсе, как мы выяснили ранее, не является эффективной. Очевидно в ближайшее время центральному банку предстоит пересмотреть свои приоритеты в пользу внутренних целей.

### **ТЕСТЫ**

**1. Что произойдет с совокупным спросом и его элементами при снижении государственных расходов в малой открытой экономике с плавающим обменным курсом и полной мобильностью капитала?**

- а) совокупный спрос понизится, потребление и инвестиции уменьшатся, госрасходы уменьшатся, торговый баланс улучшится;
- б) совокупный спрос повысится, потребление и инвестиции не изменятся, госрасходы увеличатся, торговый баланс ухудшится;
- в) совокупный спрос не изменится, потребление и инвестиции не изменятся, госрасходы уменьшатся, торговый баланс улучшится;
- г) совокупный спрос не изменится, потребление и инвестиции увеличатся, госрасходы уменьшатся, торговый баланс ухудшится

**2. Правительства стран А, В, С и D собираются использовать фискальную политику экспансии, чтобы увеличить совокупный спрос и выпуск. В какой стране эта политика может иметь успех?**

- а) в стране А с плавающим обменным курсом кривая совокупного предложения относится к нормальному кейнсианскому типу;
- б) страна В имеет фиксированный обменный курс и кривую совокупного предложения, представляющую крайний кейнсианский случай;
- в) страна С имеет плавающий обменный курс и нормальную кейнсианскую кривую совокупного предложения;
- г) страна D имеет фиксированный обменный курс и классическую кривую совокупного предложения.

**3. В малой открытой экономике при плавающем обменном курсе стимулирующая бюджетно-налоговая политика является:**

- а) неэффективной, так как ведет к росту реального обменного курса и вытеснению чистого экспорта;
- б) эффективной и ведет к росту дохода, потребления и чистого экспорта;
- в) неэффективной, так как приводит к увеличению процентной ставки и вытеснению инвестиций;
- г) эффективной и ведет к увеличению дохода и потребления, но оставляет чистый экспорт неизменным, так как кривая I.M не чувствительна к чистому экспорту.

**4. При плавающем обменном курсе в модели Манделла–**

**Флеминга стимулирующая кредитно-денежная политика в краткосрочном периоде ведет к:**

- а) падению ставки процента и увеличению уровня инвестиций;
- б) падению обменного курса и увеличению чистого экспорта;
- в) падению ставки процента при неизменном уровне инвестиций;
- г) падению обменного курса при неизменном уровне чистого экспорта

**5. В открытой экономике с гибким валютным курсом и высокой мобильностью капитала бюджетно-налоговая политика будет малоэффективна с точки зрения изменения совокупного выпуска, поскольку:**

- а) кредитно-денежная политика нейтрализует результаты бюджетно-налоговой политики;
- б) валютный курс остается неизменным;
- в) валютный курс возрастает в той же пропорции, что и процентная ставка;
- г) изменения в чистом экспорте в значительной степени нейтрализуют эффект изменения государственных расходов;

**6. В открытой экономике с плавающим валютным курсом стимулирующая денежно-кредитная политика:**

- а) приводит к увеличению уровня дохода;
- б) приводит к сокращению уровня дохода;
- в) не оказывает воздействия на уровень дохода;
- г) может привести как к увеличению, так и к сокращению уровня дохода в зависимости от степени мобильности капитала.

**7. Как изменятся совокупный доход, обменный курс и счёт текущих операций в малой открытой экономике с плавающим валютным курсом и свободным движением капитала при сокращении предложения денег:**

- а) совокупный доход понизится, обменный курс понизится, счёт текущих операций улучшится;
- б) совокупный доход понизится, обменный курс повысится, счёт текущих операций ухудшится;
- в) совокупный доход повысится, обменный курс понизится, счёт текущих операций улучшится;
- г) ничего не изменится.

**8. Что из ниже перечисленного не является последствием стимулирующей денежно-кредитной политики в открытой экономике с гибким валютным курсом и низкой мобильностью капитала?**

- а) снижение процентной ставки;
- б) увеличение равновесного уровня выпуска;
- в) удорожание национальной валюты;
- г) увеличение чистого экспорта.

**9. Как повлияет на совокупный доход, обменный курс и счёт текущих операций ограничение ввоза поддержанных импортных автомобилей в страну при плавающем обменном курсе и полной мобильности капитала?**

- а) совокупный доход понизится, обменный курс повысится, счёт текущих операций ухудшится;
- б) совокупный доход понизится, обменный курс понизится, счёт текущих операций улучшится;
- в) совокупный доход повысится, обменный курс понизится, счёт текущих операций улучшится;
- г) совокупный доход не изменится, обменный курс повысится, счёт текущих операций не изменится.

**10. В малой открытой экономике с высокой мобильностью капитала и плавающим обменным курсом предполагается, что начальное положение характеризуется равенством экспорта и импорта. Правительство снижает налоги, что приводит к:**

- а) появлению дефицита счёта текущих операций и положительного сальдо счёта движения капитала,
- б) положительному сальдо текущего счёта и дефициту счёта капитала;
- в) дефициту текущего счёта и счёта капитала;
- г) положительному сальдо текущего счёта и счёта капитала,

**11. Протекционистская внешнеторговая политика не оказывает воздействия на уровень дохода при плавающих валютных курсах, поскольку:**

- а) чистый экспорт возрастает, но инвестиции сокращаются;
- б) валютный курс возрастает, что нейтрализует первоначальное увеличение чистого экспорта;
- в) сокращение импорта эквивалентно возрастанию экспорта;
- г) все вышеперечисленное верно.

**12. Как повлияет понижение мировой процентной ставки на совокупный доход, номинальный обменный курс и чистый экспорт в экономике с плавающим обменным курсом и полной мобильностью капитала?**

- а) совокупный доход вырастет, номинальный обменный курс повысится и чистый экспорт понизится;
- б) совокупный доход не изменится, номинальный обменный курс понизится и чистый экспорт повысится;
- в) совокупный доход понизится, номинальный обменный курс и чистый экспорт не изменятся;
- г) совокупный доход понизится, номинальный обменный курс повысится и чистый экспорт понизится.

## **Тема 5. ДОСТИЖЕНИЕ СОВМЕСТНОГО РАВНОВЕСИЯ**

Мы выяснили как макроэкономическая политика влияет на параметры внешнего равновесия – платежный баланс и обменный курс валюты. Затем мы узнали как политика влияет на макроэкономические переменные, характеризующие внутреннее равновесие – на совокупный доход, структуру совокупного продукта, уровень цен. Теперь пришло время ответить на более сложный вопрос. можно ли достичь внутренних и внешних целей одновременно, и какую политику для этого следует проводить.

Что необходимо знать студентам, перед тем как приступить к изучению предлагаемой темы:

- Модель Манделла-Флеминга для малой открытой экономики;
- Эффекты монетарной и фискальной политики при плавающем и фиксированном обменном курсе.

### **План лекции:**

1. Понятие внутреннего и внешнего равновесия. Принцип Тинбергена
2. Модель Р.Манделла для анализа совместного равновесия.
3. Правило распределения ролей в политике макроэкономической стабилизации.
4. Применение теории совместного равновесия. Внутренняя противоречивость современной политики Банка России и её последствия.

### **1. ПОНЯТИЕ ВНУТРЕННЕГО И ВНЕШНЕГО РАВНОВЕСИЯ. ПРИНЦИП ТИНБЕРГЕНА**

В открытой экономике серьезной проблемой макроэкономического регулирования является достижение внутреннего и внешнего равновесия.

Внутреннее равновесие предполагает баланс спроса и предложения на уровне полной занятости при отсутствии инфляции. В краткосрочном аспекте проблема внутреннего баланса решается, прежде всего, методами регулирования совокупного спроса с помощью фискальной и денежной политики.

Внешнее равновесие связано с поддержанием нулевого сальдо платежного баланса в определенном режиме валютного курса. Иногда эту проблему подразделяют на две самостоятельные: достижение определенного состояния счета текущих операций и поддержание заданного уровня валютных резервов.

Экономическая политика, направленная на достижение только внутреннего равновесия (обычно через регулирование совокупного спроса) лишь в исключительных случаях одновременно приводит и к внешнему равновесию. Аналогичная ситуация складывается при обособленном регулировании внешнего равновесия.

В ходе анализа проблемы внутреннего и внешнего равновесия был выработан фундаментальный принцип разработки и проведения экономической политики: для достижения двух независимых целей – внутреннего и внешнего баланса, требуется, по крайней мере, два независимых инструмента экономической политики. Идея принадлежит голландскому экономисту Яну Тинбергену, ставшему, кстати, в 1969 г первым лауреатом Нобелевской премии по экономике.

Ян Тинберген определил важнейшие шаги процесса разработки экономической политики. Во-первых, определяются цели экономической политики, обычно в виде функции социального благосостояния, которую правительственные органы пытаются максимизировать. На их основе определяются целевые показатели. Во-вторых, следует выделить имеющиеся в распоряжении политические инструменты. В-третьих, в распоряжении политиков должна быть модель экономики, связывающая инструменты и целевые показатели, с помощью которой можно было определить оптимальное значение политических инструментов. Доступными инструментами в широком смысле являются денежная политика и фискальная политика.

Тинберген исследовал теорию экономической политики в рамках простого линейного подхода. Если имеются два целевых показателя и два инструмента, политики могут достичь желаемого значения целевых переменных только в том случае, когда эффекты влияния инструментов на цели линейно независимы. В более общем случае политики должны иметь множество целевых показателей и множество инструментов.

Роберт Манделл поставил проблему выбора экономической политики иначе, чем Тинберген. Он предположил, что в реальной действительности

ти различные инструменты, как правило, находятся под контролем различных правительственных органов. Главное, чтобы каждый инструмент был правильно «приписан» к одному из целевых показателей.

## 2. МОДЕЛЬ Р. МАНДЕЛЛА ДЛЯ АНАЛИЗА СОВМЕСТНОГО РАВНОВЕСИЯ.

Рассмотрим один из вариантов такого подхода, который довольно часто используется для решения задач одновременного достижения внутреннего и внешнего баланса в условиях, когда правительство поддерживает фиксированный курс.

Графическое представление данного подхода предполагает, что на осях координат непосредственно заданы два основных инструмента политики, используемые для решения двух поставленных задач (внутреннее и внешнее равновесие): уровень государственных расходов ( $G$ ) и ставка процента ( $r$ ).

На рисунке 5-1 кривая  $BB$  представляет собой набор сочетаний объемов государственных расходов и значений ставки процента, соответствующих поддержанию внешнего баланса, т.е. ситуации, когда сальдо платежного баланса равно нулю ( $BP = 0$ ).

Положительный наклон кривой объясняется следующим образом. Пусть в начальной точке  $E$  достигнут внутренний и внешний баланс. Повышение государственных расходов будет отражено движением вправо от точки  $E$ , например, до точки  $A$ . Результатом станет рост дохода, а вместе с ним и импорта, что вызовет дефицит торгового баланса. Здесь рассматриваются лишь краткосрочные последствия фискальной политики и не затрагивается влияние последующего изменения валютных резервов на предложение денег. Устранить возникший дефицит платежного баланса ( $BP < 0$ ) можно с помощью ограничительной денежной политики. Рост процентной ставки привлечет в страну иностранный капитал. Рост процентной ставки (движение из точки  $A$  в точку  $C$ ) возвратит сальдо

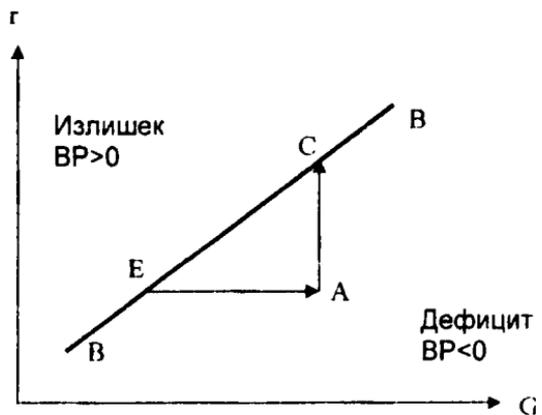


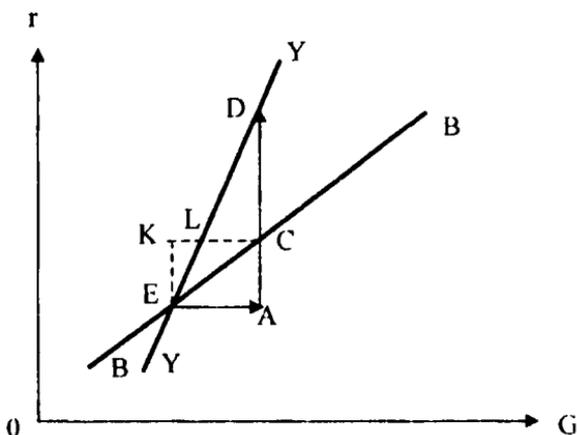
Рис. 5-1. Кривая платёжного баланса

платежного баланса к нулю за счет роста положительного сальдо счета движения капитала.

Все точки, лежащие ниже и правее ВВ, отражают состояние дефицита платежного баланса. Сдвиг от кривой ВВ в этом направлении соответствует расширительной фискальной политике (вправо вдоль оси  $G$ ) или монетарной (вниз вдоль оси  $г$ ), а, значит, существует либо отрицательное сальдо счета текущих операций при повышении государственных расходов, дохода и импорта, либо дефицит счета движения капитала при снижении ставки процента.

Любая точка, лежащая выше и левее кривой ВВ отражает положительное сальдо платежного баланса, возникающее вследствие жесткой фискальной и денежной политики. Сальдо капитального счета может быть положительным из-за высокой ставки процента (вверх от кривой ВВ вдоль оси  $г$ ), а счет текущих операций улучшится при снижении  $G$ , уровня дохода и импорта (влево от кривой ВВ вдоль оси  $G$ ).

Рассмотрим на рисунке 5-2 графическое представление внутреннего баланса, т.е. состояния полной занятости, потенциального объема выпуска и отсутствия инфляции.



*Рис. 5-2 Внутренний баланс*

Пусть в точке  $E$  достигается как внешнее, так и внутреннее равновесие. Если правительство повысит расходы  $G$ , то доход, согласно кейнсианской теории, будет расти с мультипликативным эффектом. На графике это отразится движением из точки  $E$  в точку  $A$ . Это означает перемещение из точки равновесия в зону излишнего спроса, где повышенный доход создает инфляционные ожидания. Чтобы сократить спрос, нужно уменьшить размеры денежной массы, поднимая  $г$  на графике, это представлено движением из точки  $A$  в точку  $D$ , где доход возвращается к уровню при полной занятости ресурсов и восстанавливается внутреннее равновесие.

Таким образом, набор сочетаний  $G$  и  $г$  поддерживающих внутреннее

равновесие, дает кривую  $YY$  с положительным наклоном. Все точки справа и ниже этой кривой находятся в зоне избыточного спроса. Точки слева и выше кривой  $YY$  находятся в зоне избыточного предложения (безработица), что объясняется сокращением  $G$  (уменьшением спроса) и повышением  $g$ .

Крутизна кривой  $BB$  зависит от степени мобильности капитала. Чем более мобилен капитал, тем кривая  $BB$  более пологая и наоборот.

На практике даже при относительно низкой мобильности капитала кривая  $BB$  не может быть круче кривой  $YY$ .

Описанные способы достижения внутреннего и внешнего равновесия показывают, что определенное сочетание фискальной и монетарной политики позволяет поддержать как внутренний, так и внешний баланс

### 3. ПРАВИЛО РАСПРЕДЕЛЕНИЯ РОЛЕЙ В ПОЛИТИКЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАБИЛИЗАЦИИ.

Р. Манделл и М. Флеминг обнаружили, что кредитно-денежная и бюджетно-налоговая политика оказывают различное относительное воздействие на внутреннее и внешнее равновесие. Они показали, что при фиксированном обменном курсе монетарная политика имеет срав-

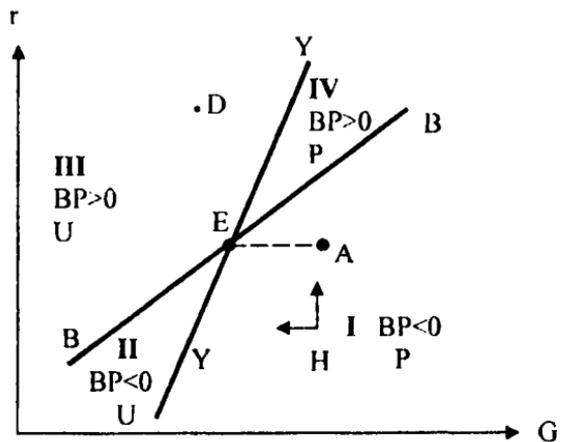


Рис. 5-3 Различные сочетания внутреннего внешнего равновесия

нительное преимущество в регулировании платежного баланса (см. тему 3), а фискальная -- в регулировании внутреннего равновесия ( тема 4) через воздействие на совокупный спрос, то есть фактически имеется два инструмента для реализации двух целей

На рис. 5-3 можно выделить четыре сектора, характеризующиеся определенным сочетанием состояний внутреннего и внешнего равновесия.

Зона I соответствует дефициту платежного баланса ( $BP < 0$ ) и избыточному спросу, что сопровождается инфляцией (P). Зона II соответствует дефициту платежного баланса ( $BP < 0$ ) и избыточному предложению, которое сопряжено с безработицей (U). Зона III соответствует положительному сальдо платежного баланса ( $BP > 0$ ) и избыточному предложению труда (U). Наконец, IV зона указывает на положительное сальдо платежного баланса и избыточный спрос (P).

На основе данного графика можно составить представление относительно правильного выбора направлений и инструментов экономической политики в целях приближения к полному равновесию (т. Е).

Выберем т. Н, расположенную в секторе I. Достижение общего равновесия в т. Е требует как снижения государственных расходов (для преодоления инфляции), так и роста ставки процента (для выравнивания платежного баланса). На графике это соответствует движению вверх влево от точки Н.

Аналогичная проблема в ситуации, когда состояние экономики соответствует точке А, может быть решена только ужесточением фискальной политики без изменения ставки процента, т.е. ее уровень в т. А соответствует равновесному в т. Е. Если мы находимся в т. D, денежное расширение, приводящее к снижению ставки процента, должно сопровождаться некоторым фискальным расширением.

В зонах I и III необходимые направления изменения фискальной и денежной политики зависят от относительной величины внутреннего и внешнего дисбаланса.

В зонах II и IV можно совершенно определенно указать направления изменения инструментов политики (G и  $g$ ) для достижения равновесия в т. Е.

В зоне II дефицит платежного баланса и безработицы всегда требуют фискального расширения в сочетании с жесткой монетарной политикой. Рост ставки процента, хотя и препятствует установлению полной занятости, но приносит меньше вреда, чем пользы, компенсируя дефицит платежного баланса через приток капитала. Уровень  $g$  как и G в зоне II всегда меньше необходимого для равновесия в т. Е.

Аналогичные рассуждения справедливы и для зоны IV.

Рассмотрим в чистом (упрощенном виде) виде случай распределения полномочий и его результаты с точки зрения достижения общего (внутреннего и внешнего) равновесия.

Предположим, что имеются два органа: Центральный банк и Министерство финансов, которые располагают собственными инструментами, соответственно, денежной ( $g$ ,  $M^s$ ) и бюджетно-налоговой (G и T) полити-

ки. Данный анализ призван показать, что общее равновесие в т. Е может быть достигнуто, если органы действуют относительно независимо, без прямой координации. Существенным является лишь точное определение обязанностей каждого органа.

Пусть определение полномочий сложилось таким образом (в соответствии с выводами Р. Манделла и М. Флеминга), что Центральному банку поручено обеспечить внешнее равновесие ( $BP = 0$ ), причем используется правило: ставка процента снижается при положительном сальдо платежного баланса и повышается при его дефиците. Министерству финансов, отвечающему за бюджетно-налоговую политику, поручается обеспечение внутреннего равновесия в соответствии со следующими инструкциями: увеличивать государственные расходы ( $G$ ) в условиях безработицы и снижать и снижать их в период инфляционного давления.

Исходное состояние экономики в т. А (рис. 5-4), характеризуется дефицитом  $BP$  и инфляцией.

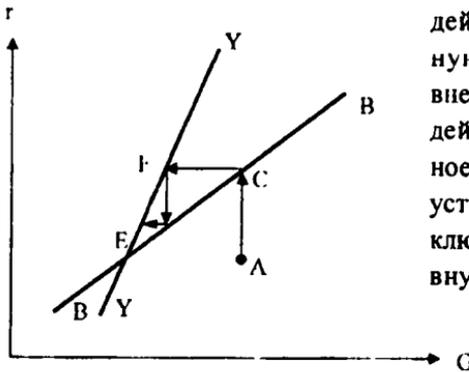


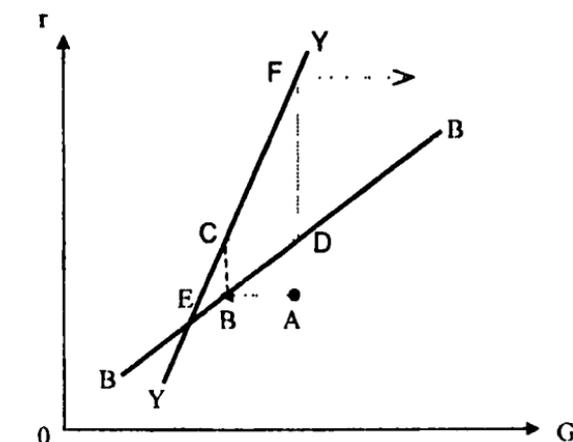
Рис 5-4 Достижение внутреннего и внешнего баланса

Центральный банк начинает действовать, повышая процентную ставку для достижения внешнего равновесия в т. С. Эти действия смягчают и инфляционное давление в экономике, но не устраняют его полностью. Подключаясь к решению проблемы внутреннего баланса, Минфин воздействует на инфляцию сокращением государственных расходов, продвигая экономику к

точке F. Центральный банк обнаруживал вновь возникающий внешний дисбаланс, но только теперь в виде положительного сальдо  $BP$ , решает несколько отступить от прежнего курса, снизив процентную ставку и перемещая экономику в т. G. Дальнейшие самостоятельные действия двух органов, очевидно, приведут экономику к т. Е, где достигается внутреннее и внешнее равновесие одновременно.

Иное распределение полномочий приведет к негативному результа-

ту. На рис. 5-5 показаны последствия неправильного распределения ролей, когда Минфин отвечает за внешнее равновесие, а Центральный банк – за внутреннее. Экономика вначале находится в состоянии, показанном гочкой А и характеризуется дефицитом платёжного баланса и инфляцией. Пусть Минфин делает первый шаг. С целью улучшения состояния счёта текущих операций он проводит политику фискального сдерживания. Экономика переходит в точку В, где достигается внешнее равновесие. Но при этом существует внутренний дисбаланс (инфляция), и Центробанк начинает действовать. Он проводит политику дорогих денег и переводит экономику в точку С. В ней достигается внутреннее равновесие, но снова нарушается внешнее равновесие. Минфин вступает в дело и экономика переходит в точку D. Затем в точку F и т.д. Легко заметить, что действия денежных властей всё больше удаляют экономику от точки совместного равновесия E. Дисбалансы усиливаются и состояние экономики ухудшается.



*Рис 5-5 Последствия ошибочного распределения ролей*

А и характеризуется дефицитом платёжного баланса и инфляцией. Пусть Минфин делает первый шаг. С целью улучшения состояния счёта текущих операций он проводит политику фискального сдерживания. Экономика переходит в точку В, где достигается внешнее равновесие. Но при этом существует внутренний дисбаланс (инфляция), и Центробанк начинает действовать. Он проводит политику дорогих денег и переводит экономику в точку С. В ней достигается внутреннее равновесие, но снова нарушается внешнее равновесие. Минфин вступает в дело и экономика переходит в точку D. Затем в точку F и т.д. Легко заметить, что действия денежных властей всё больше удаляют экономику от точки совместного равновесия E. Дисбалансы усиливаются и состояние экономики ухудшается.

Верное распределение ролей должно основываться на уже упоминавшемся правиле сравнительного преимущества: каждая задача должна ставиться перед тем органом, инструменты которого имеют относительно большее влияние на ее решение.

В условиях плавающего обменного курса денежная и бюджетно-налоговая политика имеют, как мы уже выяснили, совершенно иные результаты, чем при фиксированном обменном курсе. Здесь правильное распределение противоположно: бюджетно-налоговая политика приобретает большую значимость для торгового, а, значит, платёжного баланса, по сравнению с денежной политикой. И именно ею следует пользоваться для достижения внешнего баланса, внутренний же баланс становится предметом регулирования для денежной политики.

#### **4. ПРИМЕНЕНИЕ ТЕОРИИ СОВМЕСТНОГО РАВНОВЕСИЯ. ВНУТРЕННЯЯ ПРОТИВОРЕЧИВОСТЬ СОВРЕМЕННОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА РОССИИ И ЕЁ ПОСЛЕДСТВИЯ**

Мы выяснили, что эффекты фискальной и монетарной политики решающим образом зависят от режима валютного курса. На этом базируется, рассмотренный выше, принцип распределения ролей между центральным банком и правительством (министерством финансов).

Банк России, на наш взгляд, допустил в своей политике в 1997-1998 гг. стратегический просчёт, подтолкнув тем самым экономику России к острейшему валютно-финансовому кризису. В условиях фиксированного обменного курса центр тяжести его политики, вопреки правилу Манделла, находился в сфере внутреннего, а не внешнего равновесия. Более того, центральный банк России и в 2000-2001 гг., после кризиса вновь выбрал политику, не вполне адекватную сложившимся условиям. При плавающем обменном курсе он сделал акцент на достижении внешних целей - накоплении валютных резервов и поддержании обменного курса рубля. Следование такой политике, как нам представляется, мешает выходу российской экономики на траекторию устойчивого, неконъюнктурного роста.

В предкризисный период (1997-1998 гг.) российская экономика стала соответствовать, как отмечалось в теме 3, основным требованиям модели малой открытой экономики с фиксированным курсом валюты и регулируемым движением капитала.

Модель предсказывает, как мы видели, что в случае с регулируемым движением капитала, конечные последствия денежной политики будут такими же как и при свободном переливе капитала.

Модель Манделла-Флеминга предписывает определенное поведение денежным властям и предсказывает что произойдёт в случае отклонения от него. Основное предписание, которое грубо нарушил Центральный банк РФ – «правило распределения ролей». При фиксированном курсе национальной валюты ЦБ должен отвечать за внешнее равновесие. Он контролирует обменный курс и уровень валютных резервов, при необходимости проводя девальвацию или ревальвацию. ЦБ не следует заниматься регулированием предложения денег для достижения внутренних целей (например, для борьбы с инфляцией или безработицей). Достижение внутреннего равновесия – прерогатива правительства, так фискальная политика в этих условиях, напротив, весьма эффективна.

В 1997-1998 гг. Банк России пытался одновременно достичь двух несовместимых целей: обеспечить намеченный прирост денежной массы и удержать обменный курс рубля в установленном коридоре. На практике ЦБ сделал ошибочный акцент на регулировании денежного предложения, то есть на достижении внутреннего равновесия. Результатами стали кризис платёжного баланса, болезненная девальвация.

Модель Манделла-Флеминга подсказывает, какой могла быть более приемлемая альтернатива. Если бы Центральный Банк обращал главное внимание не на внутреннее, а на внешнее равновесие, то он нашёл бы правильное решение – заранее, не дожидаясь истощения валютных резервов, провести девальвацию рубля.

Внутренне противоречива и политика, которую проводит Банк России в современный, посткризисный период.

В условиях плавающего обменного курса распределение ролей по Манделлу меняется. Фискальная политика правительства становится эффективной в достижении внешнего равновесия. А денежная политика становится чрезвычайно действенной в отношении параметров внутреннего равновесия.

Однако для включения такого механизма, центральный банк должен отказаться от приоритета внешнеэкономических целей (поддержания валютных резервов и курса национальной валюты на априорно установленном уровне). Это не опасно, поскольку плавающий курс автоматически восстанавливает равновесие платёжного баланса, хорошо справляясь с внешнеэкономическими шоками. Центр тяжести денежной политики при этом переносится на внутреннее равновесие. Центральный банк тогда может успешно регулировать денежное предложение, влияя на процентную ставку и уровень цен.

К сожалению, Банк России снова пытается сидеть на двух стульях. С одной стороны, он поддерживает валютный курс на отметке, кажущейся ему обоснованной и ставит амбициозные цели в отношении уровня валютных резервов. Но такая политика была бы уместной при другом валютном режиме – фиксированном обменном курсе. С другой стороны, Банк России собирается контролировать инфляцию и позитивно влиять на рыночную процентную ставку, что ему явно не удаётся. Это не удивительно, поскольку ЦБ РФ делает акцент на внешних целях. Но именно накопление валютных резервов и поддержание номинального валютного курса блокирует возможности регулировать денежное предложение и усиливать действие внутренних факторов, решающих для перехода национальной экономики к неконъюнктурному экономическому росту.

Выход инфляции за установленные денежными властями пределы, вялое оживление инвестиционного процесса и, в то же время, неспособ-

ность ЦБ влиять на реальный валютный курс – это первые, пока ещё слабые признаки неадекватной денежной политики. Ситуация чем-то напоминает 1996-1997 гг., когда успехи денежной политики были налицо (удалось сбить инфляцию), а внутренняя противоречивость этой политики почти не проявлялась и не замечалась. В настоящее время ещё не поздно внести коррективы в политику Банка России - сместить центр тяжести на регулирование денежного предложения. Возможно для этого ЦБ РФ, как нам представляется, придётся пойти на серьёзную, а не косметическую либерализацию валютного регулирования, то есть значительно ослабить ограничения по счёту движения капитала. Это позволит центрбанку передать часть работы автоматическим регуляторам и развязать себе руки в отношении внутренних целей.

## ТЕСТЫ

*1. Если правительство и центральный банк не координируют свою политику, направленную на достижение внутреннего и внешнего равновесия, то:*

- а) совместное равновесие не будет достигнуто, но ситуация не ухудшится;
- б) совместное равновесие не будет достигнуто, но внутренний и внешний дисбалансы возрастут;
- в) совместное равновесие будет достигнуто, если каждый будет заниматься своим делом.
- г) совместное равновесие может быть достигнуто, но чисто случайно,

*2. В условиях плавающего курса :*

- а) денежная политика имеет сравнительное преимущество в регулировании внешнего баланса;
- б) фискальная политика имеет преимущество в регулировании как внутреннего, так и внешнего баланса;
- в) денежная политика должна использоваться для регулирования как внутреннего, так и внешнего баланса;
- г) денежная политика имеет сравнительное преимущество в регулировании внутреннего равновесия, а фискальная - в поддержании внешнего баланса;

*3. В малой открытой экономике с полной мобильностью капитала правительство хочет стабилизировать объём выпуска. Ему приходится выбирать между фиксированным обменным курсом и плавающим обменным курсом. Какое решение правильно?*

а) фиксированный курс, если экономика подвержена шокам из-за сдвига кривой IS;

б) плавающий курс, если экономика подвержена шокам из-за сдвига кривой IS; в) фиксированный курс, если изменения происходят из-за сдвига в спросе на деньги;

г) плавающий курс, если изменения происходят из-за сдвига в спросе на деньги.

д) верны ответы б) и в).

**4. Открытая экономика с фиксированным валютным курсом переживает экономический спад и имеет положительное сальдо баланса текущих операций. Укажите возможную комбинацию мер экономической политики, позволяющих восстановить внутреннее и внешнее равновесие:**

а) увеличение государственных расходов и девальвация;

б) увеличение государственных расходов и ревальвация;

в) сокращение государственных расходов и девальвация;

г) сокращение государственных расходов и ревальвация;

**5. Какое из следующих утверждений относительно экономики с фиксированным обменным курсом неверно?**

а) В соответствии с «правилом распределения ролей» кредитно-денежная политика имеет сравнительное преимущество в восстановлении внешнего равновесия.

б) В соответствии с «правилом распределения ролей» бюджетно-налоговая политика имеет сравнительное преимущество в восстановлении внутреннего равновесия.

в) В случае абсолютной мобильности капитала кредитно-денежная политика, направленная на восстановление внешнего равновесия, теряет свою эффективность.

г) В случае абсолютной мобильности капитала бюджетно-налоговая политика, направленная на восстановление внешнего равновесия, теряет свою эффективность.

**6. В экономике с фиксированным обменным курсом наблюдается безработица и дефицит платежного баланса. Какое сочетание денежной и фискальной политики необходимо для достижения состояния внутреннего и внешнего равновесия?**

а) бюджетно-налоговое расширение и денежное сжатие;

б) бюджетно-налоговое и денежное расширение;

в) снижение государственных расходов и увеличение ставки процента;

г) снижение государственных расходов и снижение ставки процента;

**7. В экономике с фиксированным обменным курсом наблюдается безработица и положительное сальдо платежного баланса. Какое сочетание денежной и фискальной политики необходимо для достижения совместного (внутреннего и внешнего) равновесия?**

- а) бюджетно-налоговая экспансия и политика дешёвых денег;
- б) бюджетно-налоговая сдерживание и политика дешёвых денег;
- в) бюджетно-налоговое сдерживание и политика дорогих денег;
- г) все вышеперечисленное правильно;

**8. В условиях фиксированного обменного курса:**

- а) бюджетно-налоговая политика оказывает более сильное влияние на внешний баланс по сравнению с кредитно-денежной политикой;
- б) денежная политика имеет сравнительное преимущество в регулировании платежного баланса, но не внутреннего равновесия;
- в) бюджетно-налоговая политика в соответствии с правилом распределения ролей используется для регулирования внешнего баланса;
- г) монетарная политика в соответствии с правилом распределения ролей используется для регулирования внутреннего баланса.

## **ВОПРОСЫ К ЗАЧЁТУ**

1. Макроэкономическое значение, структура и взаимосвязь счетов платёжного баланса.
2. Макроэкономическая политика и платёжный баланс страны с малой открытой экономикой.
3. Влияние бюджетно-налоговой политики на состояние платёжного баланса.
4. Шоковые изменения условий торговли и платёжный баланс.
5. Изменение мировой процентной ставки и состояние платёжного баланса.
6. Инвестиционные шоки и состояние платёжного баланса.
7. Кризис платёжного баланса и макроэкономическая корректировка.
8. Реальный обменный курс национальной валюты и его факторы.
9. Реальный обменный курс и чистый экспорт.
10. Влияние бюджетно-налоговой политики на обменный курс.
11. Внешнеторговая политика и обменный курс.
12. Модель Манделла-Флеминга для малой открытой экономики. Внут-

ренное равновесие в модели «совокупный доход – процентная ставка».

13. Влияние фискальной политики на совокупный доход, процентную ставку и уровень цен при фиксированном обменном курсе.

14. Кредитно-денежная политика в модели Манделла-Флеминга при фиксированном обменном курсе.

15. Эффект девальвации в условиях фиксированного обменного курса.

16. Фискальная и денежная политика в условиях регулирования движения капитала (при фиксированном обменном курсе).

17. Модель Манделла-Флеминга для плавающего обменного курса.

18. Анализ фискальной политики в модели «совокупный доход – процентная ставка» (случай плавающего обменного курса).

19. Эффекты монетарной политики в модели «совокупный доход – процентная ставка» (случай плавающего обменного курса).

20. Денежная и фискальная политика в условиях регулирования движения капитала (случай плавающего обменного курса).

21. Фискальная политика при плавающем обменном курсе в модели «совокупный доход – обменный курс».

22. Денежно-кредитная политика при плавающем обменном курсе в модели «совокупный доход – обменный курс».

23. Внешнеторговая политика в модели «совокупный доход – обменный курс» (случай плавающего обменного курса).

24. Проблема достижения внутреннего и внешнего равновесия в открытой экономике.

25. Модель полного равновесия для открытой экономики.

26. Правило распределения ролей Р.Манделла.

27. Политика стабилизации при внутреннем и внешнем дисбалансах в условиях фиксированного обменного курса.

28. Достижение равновесия в отсутствие координации действий центрального банка и правительства.

29. Достижение внутреннего и внешнего равновесия при плавающем обменном курсе.

# ДВА ВАРИАНТА ПИСЬМЕННОЙ РАБОТЫ

## **Вариант 1**

Верны или нет следующие утверждения? Если нет, кратко поясните, почему. По возможности используйте графики.

1. Положительное сальдо счёта текущих операций сопровождается чистым оттоком капитала.

2. Если правительство увеличит налоги на бизнес, что отрицательно скажется на инвестициях, то это приведет к улучшению состояния счёта текущих операций платёжного баланса страны.

3. Если среднемировой уровень инфляции выше российского уровня, то произойдёт реальное удорожание рубля

4. Если правительство уменьшит государственные расходы на товары и услуги с целью борьбы с инфляцией, то следствием подобной политики будет обесценение национальной валюты.

5. Политика дорогих денег в экономике с фиксированным валютным курсом и полной мобильностью капитала приведёт к сокращению объёма ВВП и снижению уровня инфляции.

6. В 1997-1998 гг в российской экономике дефицит федерального бюджета финансировался за счёт валютных резервов ЦБР.

7. В экономике с плавающим обменным курсом политика фискальной экспансии приводит к уменьшению валютных резервов ЦБ.

8. При дефиците платёжного баланса и высокой инфляции в экономике с фиксированным обменным курсом для восстановления совместного равновесия можно рекомендовать сочетание политики фискального сдерживания и политики дорогих денег.

## **Вариант 2**

Верны или нет следующие утверждения? Если нет, кратко поясните, почему. По возможности используйте графики.

1. Если в стране инвестиции превышают национальные сбережения, то на мировом рынке эта страна выступает в качестве кредитора.

2. Валюта страны, которая отменяет внешнеторговые ограничения (импортные тарифы, квоты), подорожает на валютном рынке.

3. Если номинальный курс доллара в рублях растёт, и больше ничего не меняется, то произойдет реальное удешевление рубля.

## **УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ. ВЫПУСК 4**

4. Чистый экспорт страны увеличится, если страны с большой открытой экономикой будут проводить политику повышения учётной ставки с целью привлечения в эти страны иностранных инвестиций.

5. Ревалювация национальной валюты в условиях фиксированного обменного курса и полной мобильности капитала может повлечь за собой большее сокращение ВВП, чем в закрытой экономике.

6. Широкое распространение бартера, взаимозачётов и неплатежей в российской экономике в 1996-1998 гг. произошло из-за того, что Банк России проводил политику дорогих денег.

7. Денежная политика сдерживания в экономике с плавающим курсом более эффективное средство борьбы с инфляцией, чем аналогичная политика в закрытой экономике.

8. При положительном сальдо платёжного баланса и высокой безработице в экономике с фиксированным обменным курсом для достижения совместного равновесия можно рекомендовать проводить политику дешёвых денег наряду с фискальной экспансией.

### **КЛЮЧ К ТЕСТАМ**

<b>Тема 1</b>	<b>Тема 2</b>	<b>Тема 3</b>	<b>Тема 4</b>	<b>Тема 5</b>
1. а;	1. а;	1. г;	1. в;	1. в;
2. в;	2. г;	2. в;	2 б)	2. г)
3. в;	3. д;	3. а;	3. а;	3 д;
4. б;	4. г;	4. б;	4. б;	4. г;
5. г;	5. г;	5. г;	5. г;	5. а;
6. б;	6. б;	6. б;	6. а;	6. б;
7. а;	7. в;	7. а;	7. б;	7. г;
8. г;	8. б;	8. г;	8. в;	8. б.
9. б;	9. а;	9. г;	9. г;	
10. в.	10. в;	10. б;	10. а;	
	11. г;	11. а;	11. б;	
	12. б;	12. в.	12. в.	
	13. а.			

**Для заметок**

**Для заметок**

**Для заметок**

Учебное издание

Павлов Александр Владимирович

**МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ  
ПОЛИТИКА  
В ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКЕ**

*Учебное пособие*

**УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ  
ВЫПУСК 4**

Оригинал-макет подготовлен к печати издательским домом «Курсив»

Лицензия ИД № 03256

Адрес: 634050, г. Томск, пл. Конная, 10 Тел. (3822) 51-3897, 51-50-87

*Макет и верстка Вадим Писанов*

Пронизведена авторская корректура материалов  
Издательство не несёт ответственность за ошибки, допущенные в книге

Подписано в печать 7 декабря 2002 г.  
Формат 60 X 88  $\frac{1}{16}$  Бумага офсет № 1 Гарнитура «Times New Roman»  
Усл. печ. листов 4,12 Тираж 50 Заказ 187  
Адрес типографии 634050, г. Томск, пл. Конная, 10