

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

**ГОСУДАРСТВЕННОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ  
ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ  
«САНКТ-ПЕТЕРБУРГСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ  
ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВ»**

**КАФЕДРА ОБЩЕЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ТЕОРИИ**

**МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ  
ПОЛИТИКА  
ГОСУДАРСТВА И  
ОСОБЕННОСТИ  
ЕЕ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ  
В ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКЕ**

**УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ**

*Под редакцией  
канд. экон. наук, проф. Т.Г. Бродской,  
д-ра экон. наук, проф. Д.Ю. Миропольского*

**ИЗДАТЕЛЬСТВО  
САНКТ-ПЕТЕРБУРГСКОГО ГОСУДАРСТВЕННОГО УНИВЕРСИТЕТА  
ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВ  
2010**

**ББК 65.012.2**  
**М 15**

Макроэкономическая политика государства и особенности ее осуществления в открытой экономике: Учебное пособие / Под ред. канд. экон. наук, проф. Т.Г. Бродской, д-ра экон. наук, проф. Д.Ю. Миропольского. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2010. – 140 с.

Учебное пособие составлено в соответствии с рабочей программой модульного курса «Макроэкономика», разработанной на кафедре общей экономической теории СПбГУЭФ. В нем дается систематизированное изложение макроэкономических проблем, изучаемых в третьем модуле.

Раскрываются основы макроэкономической политики государства в рамках как нормативного, так и позитивного подходов, анализируются проблемы открытой экономики. По каждой из рассматриваемых тем приводятся основные выводы и задания для самостоятельной работы студентов.

Предназначено для студентов 3 курса дневной и вечерней форм обучения.

Предисловие и глава 2 написаны д-ром экон. наук, проф. Д.Ю. Миропольским; глава 1 – канд. экон. наук, проф. Т.Г. Бродской и канд. экон. наук, доц. И.В. Тер-Мартirosян; глава 3 (3.1–3.3) – канд. экон. наук, доц. В.В. Амосовой и канд. экон. наук, доц. Ж.С. Кириллюк; глава 3 (3.4, 3.5) – канд. экон. наук, проф. Т.Г. Бродской; глава 4 (4.1, 4.3–4.6) – канд. экон. наук, доц. В.В. Амосовой; глава 4 (4.2) – канд. экон. наук, проф. Т.Г. Бродской; глава 5 и заключение – канд. экон. наук, доц. И.В. Давыдовой.

**Рецензенты:** д-р экон. наук, проф. **Н.А. Шапиро**, зав. кафедрой экономической теории и экономической политики (Санкт-Петербургский государственный университет низкотемпературных и пищевых технологий)

канд. экон. наук, проф. **Г.А. Маховикова**  
(Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов)

**ISBN 978-5-7310-2621-5**

## ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>Предисловие</b> .....	6
<b>Глава 1. Нормативная теория макроэкономической политики</b> .....	8
1.1. Нормативная политика, ее цели и инструменты .....	8
1.2. Модель выбора оптимальной макроэкономической политики. Правила рациональности при выборе оптимальной политики .....	11
1.3. Проблемы, связанные с выбором оптимальной политики при несовпадении количества целей и инструментов .....	14
1.4. Проблема оптимизации макроэкономической политики в условиях неопределенности .....	16
1.5. Выводы .....	19
1.6. Задания для самостоятельной работы .....	21
<b>Глава 2. Позитивная теория стабилизационной политики</b> .....	24
2.1. Фискальная политика как составная часть бюджетно-налоговой политики государства и ее роль в стабилизации экономики. Виды фискальной политики .....	24
2.2. Проблемы, связанные с осуществлением дискреционной политики. Механизм действия встроенных стабилизаторов при автоматической политике .....	28
2.3. Мультипликаторы государственных расходов и налоговые мультипликаторы при фиксированных ценах. Мультипликатор сбалансированного бюджета.....	29
2.4. Воздействие изменения процентных ставок на результативность фискальной политики .....	31
2.5. Модификация мультипликаторов фискальной политики с учетом изменения процентной ставки .....	32
2.6. Влияние показателей эластичности спроса на деньги и инвестиционного спроса на величину мультипликатора фискальной политики .....	33
2.7. Фискальная политика при гибких ценах. Влияние изменения уровня цен на величину мультипликаторов.....	35
2.8. Механизм воздействия фискальной политики на совокупный спрос. Условия возникновения и количественная оценка эффекта вытеснения частных инвестиций .....	38
2.9. Анализ влияния фискальных методов регулирования совокупного спроса на динамику реальных и номинальных показателей функционирования национальной экономики на основе кейнсианской модели общего макроэкономического равновесия (ОМР).....	40
2.10. Факторы, определяющие эффективность фискальной политики в закрытой экономике. Специфика изменения реальных и номинальных	41

показателей в краткосрочном и долгосрочном периодах .....	
2.11. Денежно-кредитная политика как инструмент стабилизации в рыночной экономике. Цели и задачи денежно-кредитной политики. Виды денежно-кредитной политики .....	43
2.12. Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики в кейнсианской и монетаристской концепциях .....	44
2.13. Мультипликатор денежно-кредитной политики и его модификации. Влияние показателей эластичности спроса на деньги и инвестиционного спроса на величину мультипликатора денежно-кредитной политики .....	46
2.14. Анализ результатов воздействия денежно-кредитной политики на реальные и номинальные показатели функционирования национальной экономики на основе кейнсианской модели ОМР .....	48
2.15. Факторы, определяющие эффективность денежно-кредитной политики в закрытой экономике. Сравнительный анализ результатов экспансионистской денежно-кредитной политики в краткосрочном и долгосрочном периодах.....	49
2.16. Сравнительная эффективность денежно-кредитной и фискальной политики в краткосрочном периоде (кейнсианский подход).....	52
2.17. Сравнительная эффективность денежно-кредитной и фискальной политики в краткосрочном периоде (монетаристский подход).....	54
2.18. Комбинированная политика .....	56
2.19. Макроэкономическая интерпретация результатов комбинированной политики с помощью кейнсианской модели ОМР. Применение правила эффективной рыночной классификации при распределении полномочий в закрытой экономике.....	58
2.20. Пределы управления совокупным спросом и политика предложения .....	59
2.21. Выводы .....	63
2.22. Задания для самостоятельной работы.....	65
<b>Глава 3. Особенности функционирования открытой экономики.....</b>	<b>68</b>
3.1. Открытая экономика и ее основные показатели .....	68
3.2. Международное движение капитала. Теория процентного паритета .....	76
3.3. Валютный курс .....	83
3.4. Платежный баланс страны. Дефицит и кризис платежного баланса .....	88
3.5. Монетарный подход к платежному балансу .....	91
3.6. Выводы .....	93
3.7. Задания для самостоятельной работы .....	95
<b>Глава 4. Стабилизационная политика в открытой экономике .....</b>	<b>97</b>
4.1. Внутреннее и внешнее равновесие как цели стабилизационной политики в открытой экономике. Влияние фискальной и денежно-кредитной политики на состояние платежного баланса страны.....	97
4.2. Краткосрочная модель двойного равновесия в малой открытой экономике и ее модификация в условиях абсолютной мобильности	

капитала.....	101
4.3. Сравнительная эффективность денежно-кредитной и фискальной политики при фиксированном и плавающем валютных курсах .....	105
4.4. Влияние изменения уровня цен на результаты стабилизационной политики в открытой экономике .....	108
4.5. Выводы .....	112
4.6. Задания для самостоятельной работы .....	113
<b>Глава 5. Дискуссионные проблемы выбора стабилизационной политики .....</b>	<b>116</b>
5.1. Активная и пассивная макроэкономическая политика: проблема выбора .....	116
5.2. Стабилизационная и антиинфляционная политика в экономике с рациональными ожиданиями .....	121
5.3. Современные дискуссии по макроэкономической политике .....	123
5.4. Проблемы, связанные с непоследовательностью макроэкономической политики .....	126
5.5. Взаимосвязь и координация макроэкономической политики на мировом уровне.....	129
5.6. Выводы .....	130
5.7. Задания для самостоятельной работы .....	131
<b>Заключение.....</b>	<b>134</b>
<b>Библиографический список.....</b>	<b>135</b>

## ПРЕДИСЛОВИЕ

Представленное учебное пособие подготовлено коллективом авторов в соответствии с программой курса «Макроэкономика» в рамках модульной системы обучения, разработанной на кафедре общей экономической теории СПбГУЭФ.

Пособие включает темы, которые являются логическим завершением изучаемого курса «Макроэкономика». Содержание каждой главы раскрывается последовательно и включает материал, изложенный в предыдущих главах курса.

Макроэкономический анализ является инструментом не только теоретических исследований, но и конкретных проблем реальной хозяйственной жизни. Поэтому его выводы являются основой для принятия решений государства, имеющих народно-хозяйственное значение, а также для разработки программ, направленных на оздоровление национальной экономики и обеспечение эффективного взаимодействия с зарубежными странами.

Государственное регулирование на макроуровне связано с необходимостью решения целого ряда проблем. При выборе оптимальных подходов к их решению необходимо учитывать теоретически возможные результаты воздействия государства на функционирование национальной экономики при использовании различных методов и инструментов регулирования. Поэтому главной целью данного учебного пособия является характеристика основных проблем макроэкономической политики и тех факторов, которые определяют результаты их решения.

Изучение представленного в пособии учебного материала позволит сформировать представление:

- об особенностях применения нормативного подхода в макроэкономической политике;
- определении правил оптимальности при принятии политических решений;
- основных проблемах стабилизационной политики государства;
- методах оценки результативности фискальной и денежно-кредитной политики в закрытой и открытой экономике;
- влиянии на результативность макроэкономической политики режимов валютного курса, динамики уровня цен и степени мобильности капитала;
- особенностях функционирования открытой экономики;
- поведении экономических субъектов в рамках международного разделения труда;
- дискуссионных проблемах макроэкономической политики.

Доступная форма изложения, наличие в пособии иллюстративного материала и практических заданий позволят студентам и аспирантам с его помощью самостоятельно изучить наиболее актуальные вопросы макроэкономической политики в закрытой и открытой экономике, систематизировать и конкретизировать основные понятия и модели. Материалы пособия дают возможность подготовиться к сдаче устного экзамена по III модулю, выполнить контрольные и аналитические работы, предусмотренные учебным планом, а также осуществить самоконтроль с помощью тестов и задач.

Список рекомендуемой литературы позволит сделать целенаправленный выбор темы научных исследований в рамках курса макроэкономики.

Пособие разработано в соответствии с государственными образовательными стандартами экономических специальностей: финансы и кредит, мировая экономика, бухгалтерский учет и аудит, статистика, маркетинг, коммерция, логистика, национальная экономика, менеджмент организации, экономика труда, управление персоналом, математические методы в экономике.

## Глава 1. НОРМАТИВНАЯ ТЕОРИЯ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ

ПОСЛЕ ИЗУЧЕНИЯ ДАННОЙ ГЛАВЫ ВЫ СМОЖЕТЕ:

- раскрыть специфику нормативного подхода к макроэкономической политике;
- охарактеризовать и классифицировать цели и инструменты макроэкономической политики, объяснить характер взаимосвязей между различными целями;
- назвать особенности построения модели выбора оптимальной политики;
- объяснить экономический смысл правил рациональности при выборе оптимальной политики;
- обосновать суть проблем, связанных с принятием политических решений при несовпадении количества целей и инструментов;
- дать характеристику видов неопределенности, влияющих на результативность макроэкономической политики,
- определить специфику подходов к учету разных видов неопределенности при принятии политических решений.

### 1.1. Нормативная политика, ее цели и инструменты

Макроэкономическая политика представляет собой такую форму вмешательства государства в экономику, которая направлена на достижение полной занятости, устойчивых темпов экономического роста, стабилизацию уровня цен и внешнего равновесия посредством применения инструментов, корректирующих и дополняющих рыночный механизм.

Решения, принимаемые правительственными органами и определяющие экономическую политику, оказывают значительное влияние на жизнь и благосостояние граждан в рамках национальной экономики и за ее пределами. В связи с этим возник особый раздел экономической теории – *нормативная теория экономической политики*.

Необходимость разработки нормативного подхода экономической теории и политики обусловлена эволюцией экономической системы, усложнением экономической жизни. Нормативный подход наряду с количественными методами исследования позволяет расширять и усиливать аналитические и прогнозные возможности макроэкономической науки. В рамках нормативного подхода исследование объекта (экономической реальности) осуществляется с точки зрения оценочного, нормирующего суждения, прежде всего относительно достижения желаемых целей.

Нормативная теория экономической политики призвана определять, как следует действовать политикам для достижения желаемых результатов (целей политики).

При нормативном подходе предполагается, что правительственные органы являются субъектом, действующим рационально. Правило рациональности означает, что субъект, принимающий решение, четко осознает свои цели и точно понимает, с помощью каких инструментов он может их достичь.

Поэтому в рамках нормативного подхода рассматриваются следующие проблемы:

- масштабы вмешательства правительственных органов в экономику;
- выбор наиболее эффективных способов достижения целей – оптимальные меры экономической политики (инструменты).

В качестве главной цели в самом общем виде выступает максимизация общественного благосостояния. Поскольку понятие общественного благосостояния многогранно, **его обеспечение предполагает необходимость достижения целого ряда более конкретно определенных целей**, которые могут быть количественно измерены в виде тех или иных целевых показателей. Так, достижение полной занятости является одной из целей, без достижения которой невозможно максимизировать общественное благосостояние. Если фактическая норма безработицы в стране ( $u$ ) составляет 9%, а естественная норма ( $u^*$ ) равна 6%, то цель достижения полной занятости получает свое количественное измерение в целевом показателе:  $\Delta u = u^* - u = -3\%$ .

Классификация основных целей макроэкономической политики представлена в таблице 1.1.

Таблица 1.1

## Цели макроэкономической политики

Виды целей	
Стратегические (конечные) – параметры, входящие в целевую функцию благосостояния	Тактические (промежуточные) – параметры, не входящие в функцию благосостояния
Устойчивый экономический рост. Полная занятость. Стабильный уровень цен. Равновесие платежного баланса	Сбалансированность государственного бюджета. Сглаживание циклических колебаний. Контроль над денежной массой и ставкой процента и т.д.

Между различными целями существует неоднозначная система взаимосвязей. Некоторые цели могут дополнять друг друга, такой тип взаимосвязей между двумя целями характеризуется тем, что достижение одной цели способствует достижению другой. Например, экономический рост и полная занятость в условиях экономического спада. Другие цели могут быть взаи-

мозаменяемыми (конфликтными). Достижение одной из конфликтных целей препятствует достижению другой. Так, согласно кривой Филипса, в условиях инфляции достижение цели стабилизации уровня цен в краткосрочном периоде противоречит цели достижения полной занятости, поскольку снижение темпов инфляции в краткосрочном периоде ведет к росту уровня безработицы. Наконец, могут существовать нейтральные цели, не оказывающие влияния друг на друга.

Характер взаимосвязи между целями в процессе экономического развития может изменяться и определяется конкретной экономической ситуацией. В частности, такие цели, как достижение равновесия платежного баланса и экономический рост могут взаимно дополнять друг друга, если имеет место дефицит платежного баланса. Напротив, при избытке платежного баланса эти цели становятся взаимозаменяемыми. Уровень цен и объем выпуска на одних стадиях экономической конъюнктуры могут изменяться одинаково (например, в условиях экономического подъема), на других (в условиях стагфляции) – изменяться в противоположном направлении.

Наличие не только взаимодополняющих, но и взаимозаменяемых целей, изменение характера взаимосвязей между различными целями существенно усложняет выбор и проведение макроэкономической политики.

Для достижения поставленных целей государство может использовать набор определенных политических инструментов. Инструментами макроэкономической политики являются те параметры, на которые правительственные органы могут оказывать непосредственное воздействие при проведении той или иной политики. При макроэкономическом анализе в качестве политических инструментов рассматриваются:

- инструменты фискальной политики (объем государственных закупок и чистые налоги);
- инструменты денежно-кредитной политики (денежная масса и номинальная ставка процента).

Конкретный набор инструментов фискальной и денежно-кредитной политики или их сочетание зависит от экономической ситуации в стране, институциональной среды, приоритета выбранных целей и целого ряда других факторов.

**Суть нормативного подхода** заключается в выборе политических решений, позволяющих максимально возможно приблизить экономику к достижению желаемых целей, т.е. в определении оптимального масштаба применяемых инструментов. Оценивая экономическую ситуацию, государство определяет конечные цели политики и конкретные значения целевых показателей, к достижению которых необходимо стремиться. На основе модели, связывающей целевые показатели, и имеющегося в его распоряжении набора политических инструментов государство определяет те количественные значения инструментов, которые необходимы для получения заданных целевых показателей.

В отличие от нормативного, позитивный подход к макроэкономической политике направлен на определение результатов воздействия на экономику заранее выбранных государством масштабов применяемых политических мер. Таким образом, основной задачей позитивного подхода является оценка последствий принятых правительственных решений. Напротив, при нормативном подходе исследуется вопрос о том, как политикам следует действовать, какие решения им надо принимать для того, чтобы поставленные цели были достигнуты наилучшим образом и с минимальными издержками для общества.

Следует отметить, что выбор оптимальной политики является непростой задачей, решение которой может осложняться не только существованием конфликтных целей, но и несовпадением числа целей и инструментов, наличием неопределенности при принятии решений.

## **1.2. Модель выбора оптимальной макроэкономической политики. Правила рациональности при выборе оптимальной политики**

Впервые проблема рациональности выбора в экономической политике была рассмотрена голландским экономистом Яном Тинбергеном. В рамках нормативного подхода Тинберген предложил *модель выбора оптимальной политики*, алгоритм которой можно представить следующим образом:

- правительственные органы должны выбрать конечные цели экономической политики, исходя из максимизации общественного благосостояния;
- определить целевые показатели, к которым необходимо стремиться;
- оценить политические инструменты, находящиеся в распоряжении правительственных органов;
- иметь в своем распоряжении модель экономики, связывающую целевые показатели и инструменты их достижения;
- выбрать оптимальный масштаб применяемых политических мер.

С точки зрения теории модель выглядит очень логично, однако в реальности четкого решения относительно целевых показателей нет. Когда общественное благосостояние достигнет своего максимума: когда в экономике будет полная занятость или когда уровень инфляции будет нулевым? Проблемы возникают также при выборе видов макроэкономической политики и инструментов ее реализации. Какая политика является более результативной – фискальная или денежно-кредитная? Следует ли сочетать оба вида политики? На эти и другие подобные вопросы нет однозначного ответа, т.к. правильный выбор зависит от конкретных условий функционирования экономики. Так, при плавающем валютном курсе предложение денег в странах с малой открытой экономикой является эффективным политическим инструментом, а фискальные методы регулирования не приносят желаемых результатов. Напротив, при фиксированном обменном курсе результативна фискальная политика, а денежно-кредитная политика, изменение предложения

денег в которой сводится к поддержанию стабильного курса валют, и не может оказывать существенного воздействия на экономическую конъюнктуру<sup>1</sup>.

Даже если выбраны цели и инструменты, определены оптимальные значения целевых показателей, задача определения значений инструментов, позволяющих достичь поставленных целей, остается достаточно сложной. Объясняется это тем, что решение данной задачи требует от властей знания о форме связей между целями и инструментами, о параметрах, характеризующих влияние инструментов на цели, не все из которых можно однозначно количественно определить и т.п.

Формальный подход к установлению этих связей представлен в модели Я. Тинбергена. В своем простейшем виде эта модель базируется на следующих предпосылках:

- имеется два целевых показателя  $TT_1$  и  $TT_2$  и два инструмента  $II_1$  и  $II_2$ ;
- оптимальное количественное значение целевых показателей определено экзогенно (вне модели) –  $TT_1 = TT_1^*$  и  $TT_2 = TT_2^*$ ;
- на каждую из целей влияют оба инструмента;
- коэффициенты  $(a_1, a_2, b_1, b_2)$ , характеризующие степень влияния инструментов на цели, известны;
- целевые показатели являются линейными функциями инструментов.

При данных предпосылках модель Тинбергена принимает вид:

$$TT_1^* = a_1 II_1 + a_2 II_2 \quad (1.1a)$$

$$TT_2^* = b_1 II_1 + b_2 II_2 \quad (1.1б)$$

Решение данной системы линейных уравнений позволяет определить количественные значения инструментов:

$$II_1 = (b_2 TT_1^* - a_2 TT_2^*) / (a_1 b_2 - b_1 a_2) \quad (1.2a)$$

$$II_1 = (a_1 TT_2^* - b_1 TT_1^*) / (a_1 b_2 - b_1 a_2) \quad (1.2б)$$

Задача оптимизации решается однозначно, коэффициенты, характеризующие степень влияния инструментов на цели, линейно независимы между собой, т.е. выполняется условие:

$$\frac{a_1}{b_1} \neq \frac{a_2}{b_2} \quad (1.3)$$

Если в действительности  $\frac{a_1}{b_1} = \frac{a_2}{b_2}$ , то влияние инструментов на обе цели пропорционально. Это означает, что, имея две цели, органы государственного управления располагают только одним независимым инструментом. Модель в этом случае не имеет определенного решения, т.к. выражение  $(a_1 b_2 - b_1 a_2)$ , стоящее в знаменателе уравнений 1.2a и 1.2б, становится равным нулю. Следовательно, возможным становится достижение только одной из двух поставленных целей.

<sup>1</sup> Вопросы о сравнительной результативности фискальной и денежно-кредитной политики как в закрытой, так и в открытой экономике подробно рассматриваются в последующих главах настоящей работы.

Сделав этот вывод, Я. Тинберген сформулировал *основное правило рациональности при выборе оптимальной политики*, получившее название **правила Тинбергена**: для однозначности и определенности оптимальной политики необходимо, чтобы число линейно независимых инструментов было равно числу целей. Иными словами, при проведении экономической политики может быть достигнуто такое количество целей, которое равно количеству имеющихся у политиков инструментов.

В реальной действительности для проведения результативной политики необходимо, чтобы инструменты были не только линейно независимы, но и чтобы существовало различие между соотношениями  $a_1/b_1$  и  $a_2/b_2$ . Если эти соотношения формально не равны, но различие между ними несущественно, то искомые значения инструментов могут быть нереально велики. В частности, проведение оптимальной политики может потребовать такого изменения государственных закупок, которое приведет к увеличению бюджетного дефицита до огромных размеров.

Различные инструменты макроэкономической политики контролируются разными государственными органами. Так, инструменты денежно-кредитной политики находятся под контролем центрального банка, а инструменты фискальной политики – под контролем правительства. Ян Тинберген предполагал, что различные органы государственного управления координируют свою политику. Однако в реальной действительности они могут принимать свои политические решения в децентрализованном порядке, т.е. независимо друг от друга.

Проблему выбора оптимальной политики децентрализованными органами государственного управления впервые исследовал американский ученый Роберт Манделл. Он показал, что каждый инструмент должен использоваться для регулирования того целевого показателя, на который данный инструмент оказывает наиболее сильное влияние. Только в этом случае может быть принят оптимальный пакет правительственных мер.

Для рассмотренной выше модели выбора оптимальной политики это положение может быть формализовано в следующем виде. Если  $a_1/b_1 > a_2/b_2$ , то в экономике с децентрализованным принятием политических решений государственный орган управления, контролирующий инструмент  $I_1$ , должен отвечать за достижение цели  $TT_1$ , а государственный орган, контролирующий инструмент  $I_2$ , – за достижение цели  $TT_2$ .

Вывод Манделла о необходимости «привязки» каждого инструмента к тому целевому показателю, на который данный инструмент оказывает наиболее сильное влияние, является еще одним *правилом рациональности при выборе оптимальной политики*, получившим название **правила эффективной рыночной классификации (правило Манделла)**.

Практическое значение правила Манделла заключается в выводе о необходимости разделения полномочий между правительством и Центральным банком. Поскольку центральный банк контролирует инструменты денежно-кредитной политики, которые больше влияют на инфляцию, то он

должен отвечать за регулирование инфляции. В то же время инструменты фискальной политики, используемые правительством, больше влияют на объем национального производства, поэтому правительство должно отвечать за регулирование объема выпуска.

Р. Манделл математически доказал, что, регулируя денежную массу (М), центральный банк должен снижать ее, когда фактический темп инфляции превышает целевое значение, и увеличивать ее, когда инфляция находится на уровне ниже целевого значения. В свою очередь, правительство должно увеличивать величину государственных закупок (G), когда реальный объем национального производства ниже целевого показателя, и снижать ее, если выпуск превышает целевое значение. Результатом этого процесса будет постепенное приближение количественных величин инструментов М и G к их оптимальному уровню.

Если правило Манделла и процедура его применения не соблюдаются, то процесс децентрализованного принятия политических решений не будет сходящимся, что приведет к существенным колебаниям значений целевых показателей вокруг их оптимального уровня.

### **1.3. Проблемы, связанные с выбором оптимальной политики при несовпадении количества целей и инструментов**

Когда инструментов меньше, чем целей, то проблема выбора оптимальной политики значительно усложняется. Государственные органы не могут обеспечить желаемого значения всех целевых показателей. В этом случае они могут использовать два основных подхода: либо выбирать определенные цели, приводя их количество в соответствие с числом инструментов, либо искать компромисс между целями. Теоретически доказано, что второй путь предпочтительнее, поскольку он позволяет экономике развиваться с минимальными потерями для общества, вызванными отклонениями значений целевых показателей от их оптимального уровня.

Для нахождения компромиссного значения целевых показателей политикам необходимо определить функцию социальных потерь и минимизировать ее при заданных ограничениях. Стандартным примером функции социальных потерь является функция, предусматривающая, что потери общества пропорциональны квадратам отклонений значений целевых показателей от их оптимального значения. Такая функция имеет вид:

$$ZR = q_i \sum_{i=1}^n (TT_i - TT_i^*)^2 \rightarrow \min, \quad (1.4)$$

где  $q_i$  – показатели, характеризующие значимость (ранг)  $i$ -й цели для общества, а  $n$  – число целей.

Рассмотрим на примере, как может быть решена подобная проблема. Допустим, что экономически значимы для общества только две цели – достижение потенциального объема выпуска и полная занятость. В то же время

может быть использован только один линейно независимый фискальной инструментом политики, например объем государственных закупок ( $G$ ). Инструменты денежно-кредитной политики по тем или иным причинам не могут быть использованы для достижения данных целей. Невозможность использования денежно-кредитной политики при регулировании экономической конъюнктуры характерна, в частности, для стран с малой открытой экономикой, поддерживающих фиксированный валютный курс. В этих странах все попытки регулировать конъюнктуру с помощью денежно-кредитной политики являются безрезультативными из-за необходимости стабилизации курса национальной валюты на неизменном уровне.

Модель Тинбергена при рассмотренных выше допущениях может быть представлена в виде:

$$\Delta Y/Y = a_1 \cdot \Delta G \quad (1.5a)$$

$$\pi = b_1 \Delta G, \quad (1.5b)$$

где  $a_1 > 0$  и  $b_1 > 0$ .

Из приведенных выше уравнений следует, что:

$$\Delta Y/Y = a_1/b_1 \pi \quad (1.6)$$

Уравнение (1.6) характеризует ограничение на проводимую политику в условиях недостатка инструментов, которое показывает, что связь между целями прямо пропорциональна. В этом случае нет даже теоретической возможности снижения инфляции без сокращения объема выпуска.

Пусть в нашем примере правительство ставит целью снизить инфляцию на 2 процента и стабилизировать достигнутый объем производства:

$\left(\frac{\Delta Y}{Y}\right)^* = 0$ . В данном случае это невозможно, поскольку снижение инфляции может произойти только за счет снижения выпуска. Значит, следует выбрать такие значения целевых показателей, которые позволят минимизировать потери общества. При условии, что обе цели равнозначны  $q_1 = q_2$ , функция потерь в нашем примере примет вид:  $ZR = (\pi + 2)^2 \rightarrow \min$ .

Графически функция социальных потерь представляет собой семейство окружностей (кривых безразличия –  $U_1, U_2, U_3$ ), радиус которых определяет величину потерь общества. Точка наименьших потерь находится внутри окружностей. Из рис. 1.1 видно, что функция потерь достигает своего минимума в точке  $E$ , являющейся точкой касания кривой безразличия и линии ограничения на политику ( $TT$ ). Линия  $TT$  характеризует границу множества допустимых значений инфляции и выпуска и является графическим представлением уравнения 1.6.

Когда экономика находится в точке  $E$ , ни одна из поставленных целей не достигается: выпуск снижается, а инфляция растет. Тем не менее в данном случае потери для общества меньше, чем в случае достижения одной из целей. Из рис. 1.1 видно, что в обоих случаях (как при нулевом изменении

реального объема выпуска, так и при снижении темпа инфляции на 2 процентных пункта) экономика оказывается на самой отдаленной из представленных на рисунке кривых безразличия. Поэтому оптимальным является компромисс между целями, позволяющий при нахождении экономики в точке Е минимизировать социально-экономические потери для общества.

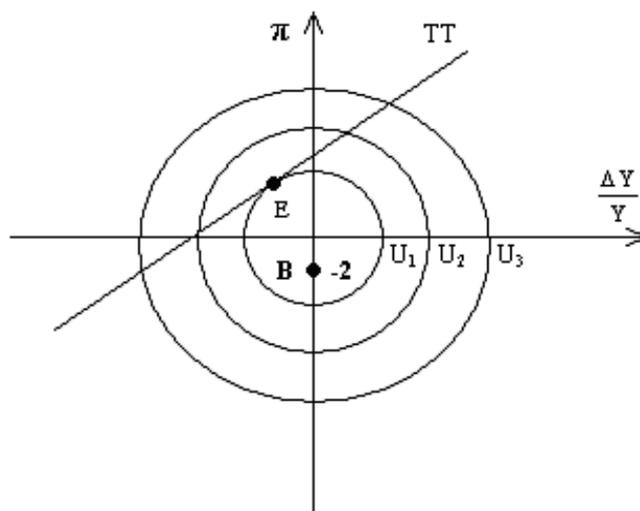


Рис. 1.1. Кривые безразличия функции социальных потерь и ограничения на политику: равновесие

#### 1.4. Проблема оптимизации макроэкономической политики в условиях неопределенности

На практике выбор рациональной политики осложняется наличием условий неопределенности, когда правительство не может точно знать силу влияния инструментов на целевые показатели, в том числе из-за наличия экзогенных шоков. При этом, по мнению нобелевского лауреата М. Фридмена, политики не должны слишком часто менять параметры инструментов, так как существуют длинные и изменчивые лаги их влияния на целевые показатели. Иначе говоря, неопределенность связана и с временными параметрами влияния инструмента на целевой показатель.

В самом общем виде выделяют три вида неопределенности, с которыми сталкивается правительство:

- **аддитивная неопределенность** – это неопределенность, связанная с влиянием на результаты решения событий, на которые не могут повлиять государственные органы управления. Примером такого влияния могут служить стихийные бедствия, научные открытия, изменения погодных условий, забастовки и т.п. Это так называемые экзогенные шоки, результаты влияние которых на поставленные цели суммируются с эффектом влияния политических инструментов;

- **мультипликативная неопределенность** – это неопределенность, связанная с отклонением фактических значений коэффициентов, характеризующих степень влияния инструментов на цели от их среднего значения. Политики могут определить средние значения коэффициентов, но они не могут точно знать, каковы будут эти значения во время проведения политики. Основная особенность мультипликативной неопределенности заключается в том, что ее эффект умножается на эффект влияния политических инструментов;

- **временная неопределенность** – это неопределенность, связанная с тем, что достоверно неизвестно, когда во времени проявится результат влияния инструмента на целевой показатель.

Чтобы понять суть теоретического подхода к учету аддитивной и мультипликативной неопределенности при выборе оптимальной политики, рассмотрим простейшую модель, предполагающую, что имеется только один целевой показатель и один инструмент. Допустим также, что экономика находится на стадии спада, поэтому основной целью является увеличение объема выпуска ( $\Delta Y$ ), а в качестве инструмента используется увеличение объема денежной массы ( $\Delta M$ ). В этом случае модель выбора политики будет иметь вид:

$$\Delta Y = \hat{a}\Delta M + \xi, \text{ при } \Delta Y > 0, \quad (1.7)$$

где  $\hat{a}$  – случайная переменная, характеризующая степень влияния изменения денежного предложения  $M$  на изменение реального объема производства;

$\xi$  – случайная переменная, характеризующая результат влияния экзогенных шоков на изменение объема выпуска

На первый взгляд представляется, что при принятии решений в условиях неопределенности правительство должно ориентироваться на средние значения переменных  $\hat{a}$  и  $\xi$ , чтобы достичь оптимального выпуска в среднем за период. Поскольку среднее значение  $\xi$  равно 0, уравнение 1.7 в таком случае должно принять вид:

$$\Delta Y = \bar{a}\Delta M, \quad (1.8)$$

где среднее  $(\hat{a}) = \bar{a}$ .

Из уравнения 1.8 следует, что в принципе цель  $\Delta Y = \Delta Y^*$  может быть достигнута, но только в среднем, если выполняется условие:

$$\Delta M = \Delta Y^* / \bar{a} \quad (1.9)$$

В реальности наличие мультипликативной неопределенности не дает никакой гарантии достижения поставленной цели даже в среднем за период. Если  $\Delta M = \Delta Y^* / \bar{a}$ , а реальное значение коэффициента ( $\hat{a}$ ) окажется меньше ( $\bar{a}$ ), то уровень  $\Delta Y$  будет меньше оптимального. При  $\hat{a} > \bar{a}$  получим  $\Delta Y > \Delta Y^*$ . Это приведет к избыточному спросу и возникновению узких мест в экономике, дефицита и усилению инфляции.

Анализируя влияние *мультипликативной неопределенности* на политический выбор, американский ученый В. Брейнард в 1967 г. доказал, что

при квадратичной функции социальных потерь ( $ZR$ ) ориентация на среднее значение  $\bar{a}$  не является лучшим выбором. В этом случае возникают слишком большие издержки, связанные с существенным отклонением фактических значений показателей от их целевых значений. Это, прежде всего, касается ситуации, когда фактические значения коэффициента  $\hat{a}$  окажутся выше среднего, т.к. резко возросший совокупный спрос может привести к развитию гиперинфляции и невозполнимым социальным потерям для общества.

Отсюда В. Брейнард сделал вывод, что политики должны действовать осторожно, стремясь минимизировать социальные потери. Он также доказал, что минимальные потери возникают тогда, когда увеличение предложения денег будет определяться следующим образом:

$$\Delta M = \frac{\Delta Y}{\left(\bar{a} + \sigma^2 / \bar{a}\right)}, \quad (1.10)$$

где  $\sigma^2$  – дисперсия отклонений значения  $\hat{a}$  от  $\bar{a}$ .

Очевидно, что величина изменения денежной массы, полученная из уравнения 1.10, меньше, чем значение  $\Delta M$ , рассчитанное на основе уравнения 1.9. Поэтому выбор  $\Delta M$  на основе уравнения 1.10 означает, что экономика будет, в основном, находиться в условиях неполной занятости. Это позволяет избежать «перегрева» экономики и связанных с ним больших потерь в благосостоянии из-за высоких темпов инфляции.

Проведенный Брейнардом анализ влияния *аддитивной неопределенности* показал, что, в отличие от мультипликативной неопределенности, аддитивные шоки целесообразно учитывать по их среднему значению. Это объясняется тем, что такого рода шоки, учитываемые параметром  $\xi$ , не влияют на выбор  $\Delta M$  в такой же степени, как колебания коэффициента  $\hat{a}$ . В связи с тем что среднее значение  $\xi$  равно 0, наличие аддитивной неопределенности не должно влиять на политический выбор. Это так называемая *эквивалентность определенности*, означающая, что в условиях аддитивных шоков инструменты должны выбираться так же, как при полной определенности. Поскольку правительственные органы не могут предусмотреть эти шоки, они должны реагировать на них по мере возникновения, а не заранее при выборе инструментов.

*Временная неопределенность* является частным случаем неопределенности коэффициентов, связанная не с общим влиянием инструментов на целевые показатели, а с временными характеристиками этого влияния. Применительно к рассматриваемой нами модели данный вид неопределенности означает, что увеличение денежной массы на задаваемую моделью величину обязательно приведет к увеличению объема выпуска. Но точно неизвестно, когда это произойдет.

Наличие временной неопределенности затрудняет возможности использования макроэкономической политики для стабилизации экономической конъюнктуры. Если реакция целевых показателей на инструменты политического воздействия происходит несвоевременно, то попытки стабили-

зации экономики могут обернуться дестабилизацией. Например, рост объема выпуска, обусловленный увеличением денежной массы, может произойти не в период спада, когда принимались политические решения, а через отдаленный промежуток времени, когда экономика под влиянием внутренних сил перешла от спада к подъему. В этом случае опять возникает угроза «перегрева экономики», ускорения инфляции и роста социальных потерь. Поэтому к проведению оптимальной политики надо подходить осторожно, не изменяя часто и без острой необходимости выбранные значения инструментов регулирования.

В условиях неопределенности перед правительственными органами встает новая задача: снижение неопределенности при принятии решений и уменьшение колебаний целевых показателей.

Политика, направленная на снижение степени случайных отклонений в целевых показателях, называется *политикой стабилизации*.

В рамках нормативной теории решается также и проблема выбора поведения правительства при реализации экономической политики. Иначе говоря, должно ли правительство следовать определенным правилам или его действия должны исходить из конкретных обстоятельств. В первом случае предполагается, что правила есть результат процесса оптимизации, что позволяет достичь максимально возможного результата и избежать определенных ошибок. Правила можно подразделить на: 1) фиксированные – это правила, состоящие в проведении определенной политики независимо от состояния экономики, и 2) правила с обратной связью, которые допускают изменение политики при изменении экономической конъюнктуры, но при соблюдении заранее установленных формальных взаимосвязей.

Аргументом в пользу действий по обстоятельствам является возникновение нестандартных или чрезвычайных ситуаций, когда формальные правила не могут быть использованы правительством либо когда экономическая модель с достаточной точностью не известна и велика вероятность корректировки сведений о структуре экономики с течением времени. Таким образом, правила должны изменяться с учетом изменений в экономике.

## 1.5. Выводы

1. Нормативная теория экономической политики занимается изучением вопроса о том, как правительственные органы должны действовать. Используя принцип рациональности при выборе политики, они должны ориентироваться при принятии решений на общенародные цели и использовать для их достижения наиболее действенные инструменты.

2. В качестве главной цели макроэкономической политики выступает максимизация общественного благосостояния, которая конкретизируется в системе взаимосвязанных конечных целей. Отдельные цели могут быть нейтральны, дополнять или заменять друг друга. Инструментами макроэкономической политики являются параметры, посредством воздействия на кото-

рые правительство достигает определенных целей. Их основными видами являются инструменты фискальной и денежно-кредитной политики.

3. Суть нормативного подхода состоит в определении политических решений, позволяющих максимально возможно приблизить экономику к достижению желаемых целей.

4. Впервые проблема рациональности выбора экономической политики с точки зрения нормативного подхода была рассмотрена Я. Тинбергеном, который разработал модель и сформулировал основное правило рациональности выбора оптимальной политики. Согласно этому правилу число линейно независимых инструментов должно быть равно числу целей, что приводит к однозначности и определенности экономической политики.

5. Проанализировав проблему выбора оптимальной экономической политики в условиях децентрализованного процесса принятия решений, Р. Манделл показал, что в такой экономике правило рациональности Тинбергена должно дополняться правилом эффективной рыночной классификации. Согласно этому правилу каждая цель должна быть «приписана» к тому определенному инструменту, который оказывает на нее наибольшее относительное влияние.

6. Когда инструментов меньше, чем целей, то общество сталкивается с проблемой поиска компромисса между различными целями. Поскольку всех целей одновременно достичь невозможно, то правительственные органы должны минимизировать социальные потери при принятии решений. Для этого необходимо определять функцию социальных потерь, позволяющую оценить издержки общества, которые возникают в результате отклонения целевых показателей от их оптимального значения.

7. В реальной действительности выбор рациональной экономической политики осложняется наличием условий неопределенности. Выделяют три основных вида неопределенности: аддитивную, мультипликативную и временную.

8. Аддитивная неопределенность связана с экзогенными шоками, ее влияние суммируется с эффектом влияния инструмента на цель. Она не оказывает значительного влияния на выбор оптимальной политики.

9. Мультипликативная неопределенность изменяет степень влияния инструментов на целевые показатели. Оптимальной стратегией ее учета является установление значений инструментов на более низком уровне, чем среднее.

10. Временная неопределенность не связана с эффектом влияния инструмента на цель, а выражается в непредсказуемости времени наступления этого влияния. Снижение негативного влияния этого вида неопределенности предполагает необходимость соблюдения осмотрительности и осторожности в использовании инструментов, сохранение относительной стабильности их значений.

11. На практике правительственные органы достаточно часто в своих действиях отклоняются от принципов нормативного подхода в экономиче-

ской политике, что приводит колебаниям значений целевых показателей. Политика, направленная на снижение степени случайных отклонений в целевых показателях, называется политикой стабилизации.

### 1.6. Задания для самостоятельной работы

1. Выберите высказывания в соответствии с нормативным подходом экономической политики, обоснуйте ответ:

а) начавшийся рост количества предприятий, испытывающих нехватку мощностей, подтверждает повышение инвестиционного спроса;

б) монетарным властям надо главным образом минимизировать вероятность повышения инфляции и слишком быстрого укрепления рубля вследствие притока иностранного капитала;

в) наблюдающийся рост инвестиций на фоне замедления темпов потребления позволяет признать достаточную степень «зрелости» приходящего в страну капитала;

г) для предотвращения ускорения инфляции Центральному банку РФ следует в ближайшее время принимать меры по стерилизации избыточного денежного предложения или притока капитала;

д) в условиях масштабного притока капитала таргетирование инфляции приведет на первом этапе к ускоренному укреплению рубля;

е) свободное движение капитала, фиксированный обменный курс и самостоятельная денежно-кредитная политика не могут осуществляться одновременно.

2. Модель Я. Тинбергена предполагает, что задача оптимизации решается однозначно, если:

а) количество целей совпадает с количеством инструментов;

б) количество целей больше, чем количество инструментов;

в) количество целей меньше, чем количество инструментов;

г) все ответы не верны.

3. Наличие конфликтных целей макроэкономической политики предполагает, что правительство, осуществляя выбор между целевыми показателями:

а) определяет только те показатели, к достижению которых надо стремиться, а остальные не учитывает;

б) оптимизирует целевые показатели и издержки общества, при отклонении от оптимального уровня, т.е. минимизирует функцию социальных потерь;

в) реализует каждую цель последовательно с помощью инструментов, соответствующих той или иной цели;

г) все ответы не верны.

4. Допустим, что экономика, в которой правительство предполагает повысить объем выпуска без увеличения инфляции, характеризуется сле-

дующими зависимостями:  $\Delta Y = 1,8 \Delta G + 0,3 \Delta M$  и  $\Delta \pi = 0,6 \Delta G + 0,1 \Delta M$ . Тогда правительство:

- а) не может достичь ни одной из этих целей;
- б) может достичь обе цели одновременно;
- в) может решить только проблему увеличения объема выпуска;
- г) способно добиться либо частичного увеличения объема выпуска, либо частичной стабилизации инфляции.

5. Если фискальная политика оказывает более сильное воздействие на объем выпуска по сравнению с денежной политикой, то согласно концепции эффективной рыночной классификации:

а) регулирование колебаний в объеме выпуска должно осуществляться Центральным банком;

б) правительственные органы, осуществляющие фискальную политику, должны оказывать воздействие на объем выпуска;

в) центральный банк должен воздействовать на объем выпуска через регулирование темпов инфляции;

г) все ответы не верны.

6. Правительству в реальной действительности приходится действовать в условиях неопределенности, возникающей в результате экзогенных шоков. В этом случае:

а) правительство может проигнорировать эту неопределенность;

б) учесть значение неопределенных переменных на величину математического ожидания;

в) отказаться от одной из целей;

г) минимизировать социальные потери.

7. Рассмотрим экономику, в которой правительство решает сохранить объем выпуска на прежнем уровне и снизить темпы инфляции на 3%. В распоряжении правительственных органов имеются два инструмента: государственные закупки ( $G$ ) и денежная масса ( $M$ ). Эффект воздействия политических инструментов на целевые показатели отражается зависимостью:

$$\Delta Y = 0,6 \Delta G + 0,3 \Delta M$$

$$\Delta \pi = 1,7 \Delta G + 0,27 \Delta M,$$

где  $\Delta Y$ ;  $\Delta G$  и  $\Delta M$  изменяются в процентах от  $Y$ . Определить:

1) могут ли правительственные органы достичь одновременно двух целей;

2) влияние какого инструмента ( $G$  или  $M$ ) оказывает большее воздействие на  $Y$ ; на  $\pi$ ;

3) с помощью какого набора политических мер можно будет достичь поставленных целей.

8. Предположим, что правительство принимает решение увеличить объем выпуска при сохранении темпов инфляции на прежнем уровне. В распоряжении правительственных органов имеются два инструмента: государственные закупки ( $G$ ) и денежная масса ( $M$ ). Эффект воздействия политических инструментов на целевые показатели отражается зависимостью:

$\Delta Y = 1,5 \Delta G + \Delta M$  и  $\Delta \pi = 0,3 \Delta G + 0,25 \Delta M$ , где  $\Delta Y$ ;  $\Delta G$  и  $\Delta M$  изменяются в процентах от  $Y$ . Определить:

1) могут ли правительственные органы достичь одновременно двух целей;

2) с помощью какого набора политических мер можно будет достичь увеличения  $Y$  на 3% без повышения темпов инфляции.

9. Представим, что правительство хочет снизить инфляцию на 2%, не изменяя объема выпуска, при том, что центральный банк не меняет кредитно-денежную политику. Влияние инструментов на целевые показатели в этой экономике представлено следующей зависимостью:  $\Delta Y = \Delta G + 0,5 \Delta M$  и  $\Delta \pi = 0,2 \Delta G + 0,1 \Delta M$ , где  $\Delta Y$ ;  $\Delta G$  и  $\Delta M$  изменяются в процентах от  $Y$ . Функция социальных потерь, определяемая правительством, имеет вид:  $Z(Y, \pi) = (\Delta Y - \Delta Y^*)^2 + (\Delta \pi - \Delta \pi^*)^2$ , где  $\Delta Y^*$  и  $\Delta \pi^*$  – целевые изменения объема выпуска и темпов инфляции соответственно. Определить:

1. Сколько инструментов воздействия на  $Y$  и  $\pi$  имеется в распоряжении правительства? Может ли правительство достичь своих целей, используя только фискальную политику?

2. Какое оптимальное изменение в темпах инфляции следует выбрать правительству в качестве промежуточной цели своей политики? Какие в этом случае потери будет нести общество?

## **Глава 2. ПОЗИТИВНАЯ ТЕОРИЯ СТАБИЛИЗАЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ**

ПОСЛЕ ИЗУЧЕНИЯ ДАННОЙ ГЛАВЫ ВЫ СМОЖЕТЕ:

- отличить фискальную политику от денежно-кредитной;
- объяснить, как влияют на национальный доход различные виды фискальной и денежно-кредитной политики;
- определить последствия снижения и увеличения налогов;
- назвать последствия снижения и увеличения государственных расходов;
- раскрыть влияние роста или сокращения предложения денег на экономическую конъюнктуру;
- классифицировать мультипликационные процессы, порождаемые фискальными и денежно-кредитными мероприятиями.

### **2.1. Фискальная политика как составная часть бюджетно-налоговой политики государства и ее роль в стабилизации экономики. Виды фискальной политики**

Фискальная политика является составной частью бюджетно-налоговой политики. Бюджетно-налоговая политика объединяет в себе как общее изменение величины налоговых сборов и государственных расходов, так и изменение внутренней структуры налоговой системы и структуры государственных расходов. Фискальная политика охватывает только ту часть бюджетно-налоговой политики, которая касается общей величины доходов и расходов бюджета.

Фискальная политика осуществляется для достижения как конечных, так и промежуточных целей. Конечные цели фискальной политики уже анализировались в предыдущей главе: это достижение полной занятости, стабильности цен, устойчивого экономического роста, равновесия платежного баланса и т.д. Промежуточными целями фискальной политики является достижение таких параметров бюджета, при которых реализовались бы цели конечные. В качестве таких промежуточных целей фискальной политики можно назвать:

- увеличение или уменьшение бюджета;
- ликвидацию или создание дефицита бюджета;
- ликвидацию или наращивание государственного долга.

В качестве основных инструментов достижения целей фискальной политики можно назвать изменение ставки налогообложения, изменение объема государственных расходов, изменение объема трансфертных платежей, образование и обслуживание государственного долга.

Различают несколько *видов фискальной политики*.

В зависимости от характера влияния на совокупный спрос выделяются два основных вида фискальной политики: *экспансионистская (стимулирующая) и рестрикционная (сдерживающая)* политика. Первая из них направлена на расширение совокупного спроса, вторая – на его снижение.

Таким образом, правительство с помощью экспансионистской и рестрикционной политики пытается решить противоположные задачи. Экспансионистская фискальная политика осуществляется тогда, когда власти считают экономическую активность недостаточной и стремятся стимулировать рост национального дохода. Рестрикционная политика, наоборот, направлена на погашение чрезмерной предпринимательской активности в целях недопущения перегрева экономики и снижения инфляции.

В зависимости от специфики механизма действия выделяют такие виды фискальной политики, как *дискреционная и автоматическая*.

Дискреционная политика предполагает необходимость принятия специальных политических решений об изменении масштабов инструментов и проведение этих решений в жизнь. Автоматическая политика таких решений не предполагает, а действует на основе *встроенных стабилизаторов*. Встроенные стабилизаторы – это такие механизмы, которые самостоятельно без специальных политических решений воздействуют на величину инструментов при смене фаз экономического цикла. К встроенным стабилизаторам фискальной политики относятся прогрессивная (или пропорциональная) система налогообложения и пособия по безработице.

С учетом специфики промежуточных целей выделяют три основных вида фискальной политики: политику бюджетного дефицита (ее разновидность – политика дефицита без расходов), политику перераспределения доходов, политику большого равновесного бюджета и политику маленького равновесного бюджета.

*Политика бюджетного дефицита* основана на кейнсианских постулатах. Смысл ее состоит в том, что государство, осуществляя расходы, подстегивает вялый совокупный спрос, способствует тем самым загрузке хронически не загруженного производственного аппарата и, соответственно, росту национального дохода. Графически такую политику можно представить посредством рис. 2.1. На рисунке изображен «кейнсианский крест». Под углом  $45^\circ$  к оси абсцисс идет функция совокупного предложения ( $AS$ ). Луч  $CC$  – кейнсианская функция потребления. Величина  $CE$  – объем инвестиций в экономике, который мы прибавляем к лучу  $CC$  по всей его длине.

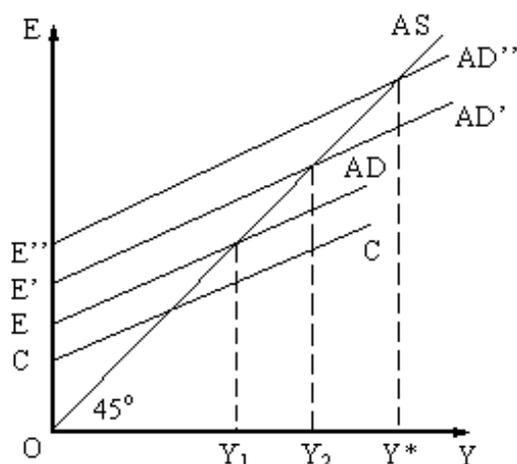


Рис. 2.1. «Кейнсианский крест»

В результате получаем функцию совокупного спроса  $AD$ . Функции совокупного спроса и предложения, пересекаясь, дают нам равновесное значение дохода  $Y_1$ . Однако видно, что  $Y_1 < Y_F$ , т.е. производственный аппарат страны не загружен. Государство осуществляет расходы в размере  $EE'$ , который мы опять по всей длине прибавляем к функции совокупного спроса  $AD$ . Получается новая функция  $AD'$  и новый равновесный доход  $Y_2$ . Мы видим, что разница между  $Y_1$  и  $Y_F$  больше, чем между  $Y_2$  и  $Y_F$ . То есть увеличение совокупного спроса привело к более эффективному использованию экономического потенциала хозяйства. А причины увеличения совокупного спроса – дефицитные государственные расходы. Если государственные расходы дополнительно возрастут на величину  $E'E''$  – экономика достигнет состояния полной занятости, а национальный доход значения  $Y_F$ .

**Политика дефицита без расходов.** Мы только что рассмотрели вариант фискальной политики, когда государство увеличивает расходы при фиксированных доходах. Но политика бюджетного дефицита может осуществляться и иначе: государство, оставляя неизменными расходы, сокращает доходы. Экономический смысл этой политики состоит в следующем. Государство снижает объем налогов, следовательно, у частных лиц растет доход. Рост дохода вызывает рост потребления. Рост потребления означает рост совокупного спроса, значит и рост национального дохода. Причем обратите внимание, что в данном случае изменение налогов ( $-\Delta T$ ) и изменение дохода ( $\Delta Y$ ) имеют противоположные знаки.

**Политика перераспределения доходов.** Кейнсианские варианты фискальной политики основываются не только на дефицитном бюджете. Политика перераспределения доходов предполагает равенство государственных доходов и расходов. Основная идея этой политики такова. Экономически активное население страны делится на лиц, имеющих высокие доходы, и лиц,

имеющих доходы низкие. У тех, кто получает более высокие доходы, наблюдается относительно низкая предельная склонность к потреблению. У бедных людей, наоборот, предельная склонность к потреблению относительно высока. Если государство осуществит перераспределение национального дохода в пользу бедных слоев населения, то средняя предельная склонность к потреблению возрастет. Следовательно, возрастет совокупный спрос, а за ним и национальный доход.

Формально политику перераспределения дохода можно представить следующим образом. Обозначим слой богатых людей единицей, а бедных нулем. Тогда можно ввести следующие обозначения:

$A_1, A_0$  – автономное потребление богатого и бедного слоев населения;

$c_{y1}, c_{y0}$  – предельная склонность к потреблению богатых и бедных;

$Y_1, Y_0$  – доли национального дохода, приходящиеся на два выделенных слоя;

$T_1, T_0$  – налоги, выплачиваемые соответствующим слоем.

С учетом введенных обозначений уравнение национального дохода приобретает следующий вид:

$$Y = A_0 + c_{y0}(Y_0 - T_0) + A_1 + c_{y1}(Y_1 - T_1) + I + G. \quad (2.1)$$

Теперь предположим, что налоги, выплачиваемые бедными людьми, сокращаются, а налоги на богатых увеличиваются. Тогда:  $\Delta Y = c_{y0}\Delta T_0 - c_{y1}\Delta T_1$ . При этом:  $\Delta T_0 < \Delta T_1$  и  $c_{y0} > c_{y1}$ . Следовательно  $\Delta Y > 0$ .

**Политика большого равновесного бюджета.** Эта политика тоже обосновывается в рамках кейнсианской теории и, так же как политика перераспределения дохода, не ведет к дефициту бюджета. Прирост национального дохода вызывается здесь одновременным и одинаковым увеличением доходов и расходов государства. Экономический механизм такой политики трактуют так. Государство, увеличивая свои расходы, вызывает в экономике два эффекта:

а) увеличение совокупного спроса и, соответственно, национального дохода;

б) повышение дохода частных лиц, которое порождает рост расходов и рост национального дохода.

Рост налогов, одновременно с ростом расходов, имеет только один результат: доходы частных лиц сокращаются, а значит, сокращаются расходы и национальный доход.

В итоге два эффекта прироста и сокращения дохода на уровне частных лиц гасят друг друга. Соответственно, остается один эффект прироста национального дохода на уровне государственных расходов.

Неоклассики, в отличие от кейнсианцев, являются приверженцами **политики равновесного маленького бюджета**. Маленький бюджет выступает конкретным воплощением принципа минимального вмешательства государства в экономическую жизнь. Неоклассики полагают, что увеличение госу-

дарственных расходов в основном перераспределяет ресурсы из частного сектора в государственный за счет эффекта вытеснения инвестиций. Однако иногда такое перераспределение может быть полезным. Это происходит тогда, когда потери частного сектора оказываются меньше, чем рост предложения общественных благ и предпринимательского сектора.

## **2.2. Проблемы, связанные с осуществлением дискреционной политики. Механизм действия встроенных стабилизаторов при автоматической политике**

Все рассмотренные выше виды политики, основанные на специальных правительственных решениях, являются по своей сути различными разновидностями дискреционной фискальной политики. Каждая из них порождает свои проблемы. Чрезмерное усердие в проведении политики бюджетного дефицита и дефицита без расходов может привести к тому, что экономика достигнет полной занятости и дальнейшая стимуляция спроса породит неуправляемую инфляцию. В такой ситуации целесообразно заняться сокращением государственных расходов или повышением налогов с целью устранения избыточного спроса.

Политика перераспределения дохода хороша тем, что при ее осуществлении нет необходимости увеличивать бюджет. Однако ее эффективность может быть резко снижена, если состоятельные слои общества имеют возможность завышать цены на производимые ими товары и услуги. Завышая цены, они снова переложат налоговое бремя на бедных людей. Политика перераспределения дохода тоже может быть использована в борьбе с инфляцией, если использовать ее наоборот: богатым облегчить налоговое бремя, а бедным усилить.

Большой бездефицитный бюджет приятен своей бездефицитностью. Однако сам факт общего роста бюджета вызывает опасения тем, что угнетает рыночные механизмы. Кроме того, при чрезмерной стимуляции спроса и бездефицитный бюджет теоретически способен породить инфляцию.

Казалось бы, нет ничего лучше маленького бездефицитного бюджета. Однако маленький бездефицитный бюджет соответствует принципу невмешательства государства в экономику. А это, если верить кейнсианцам, ведет к недогрузке производственного аппарата страны, безработице и экономическому спаду.

Как отмечалось, кроме дискреционной, существует автоматическая фискальная политика. Автоматическая фискальная политика основана на действии автоматических стабилизаторов. Автоматический стабилизатор – это любой экономический механизм, сглаживающий колебания национального дохода и не требующий для своего действия специальных правительственных решений. Типичными автоматическими стабилизаторами считаются прогрессивная (или пропорциональная) шкала налогообложения и пособия

по безработице. Например, если действует пропорциональное налогообложение и национальный доход сокращается, то сумма налоговых сборов тоже уменьшится. Это автоматически приводит к осуществлению политики дефицита без расходов, а она тормозит падение национального дохода. Точно также рост национального дохода сопровождается сокращением безработицы. А это, в свою очередь, автоматически снижает выплаты пособий. Следовательно, совокупный спрос падает и препятствует чрезмерной деловой активности.

### **2.3. Мультипликаторы государственных расходов и налоговые мультипликаторы при фиксированных ценах. Мультипликатор сбалансированного бюджета**

Исследуя политику дефицита государственного бюджета, мы констатировали, что, с точки зрения кейнсианцев, прирост государственных расходов вызывает прирост национального дохода. Однако мы не выяснили, как эти два приращения относятся друг к другу количественно. Если вернуться к рис. 1, то задача сводится к тому, чтобы соотнести длину отрезков  $Y_1 - Y_2$  и  $E - E'$ . Восполняет этот пробел понятие мультипликатора государственных расходов. Конечная формула мультипликатора государственных расходов выглядит так:

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - c_y} \Delta G. \quad (2.2)$$

Мы видим, что изменение государственных расходов ( $\Delta G$ ) связано с изменением национального дохода ( $\Delta Y$ ) посредством коэффициента  $1/(1 - c_y)$ , который и есть мультипликатор государственных расходов и в точности равен рассмотренному ранее мультипликатору инвестиций.

Формально мультипликатор государственных расходов выводится из уравнения национального дохода:

$$Y = C_0 + c_y(Y - T) + I + G. \quad (2.3)$$

Уравнение 2.3 надо решить относительно  $Y$ , приняв при этом, что национальный доход и государственные расходы изменяются, а остальные члены уравнения неизменны.

Реально мультипликативный процесс в экономике разворачивается так же, как и в случае с инвестициями. Разница состоит в том, что первый импульс задается не инвестиционной деятельностью частного лица, а расходами государственных органов.

Известно, что имеется количественная зависимость не только между изменением национального дохода и изменением государственных расходов, но также изменением национального дохода и суммой собираемых налогов.

Если мы решим уравнение (2.3), предположив теперь, что государственные расходы не меняются, но сокращается сумма налогов ( $-\Delta T$ ), то получим следующий результат:

$$\Delta Y = -c_y \frac{1}{1 - c_y} \Delta T. \quad (2.4)$$

Коэффициент, располагающийся между величинами  $\Delta Y$  и  $\Delta T$  в формуле 2.4, есть налоговый мультипликатор. Налоговый мультипликатор меньше мультипликатора государственных расходов. Это связано с тем, что сокращение налогов приводит к росту совокупного спроса не полностью, а лишь в той мере, в какой возросший доход частных лиц расходуется на потребление в соответствии с их предельной склонностью к потреблению.

Мультипликатор государственных расходов, представленный уравнением (2.2), изображает процесс упрощенно, как если бы правительство собирало некую нерасчлененную сумму налогов ( $T$ ). Такое налогообложение можно представить как частный случай. Более типична ситуация, когда сумма налогов зависит от национального дохода ( $Y$ ) и ставки налогообложения ( $t_y$ ). Тогда собираемая сумма налогов начинает функционально зависеть как от первой, так и от второй величины:

$$T = g + t_y Y, \quad (2.5)$$

где  $g$  – автономное налогообложение.

Уравнение национального дохода (2.3) можно написать с учетом полученной функции налогообложения:

$$Y = a + c_y Y - c_y g - c_y t_y Y + I + G. \quad (2.6)$$

Решение этого уравнения относительно  $Y$ , при предположении, что изменяются только государственные расходы, дает следующий результат:

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - c_y + c_y t_y} \Delta G. \quad (2.7)$$

Из уравнения (2.7) видно, что мультипликатор государственных расходов модифицировался и стал меньше. Уменьшение значения мультипликатора выражает действие налоговой системы как автоматического стабилизатора, который анализировался выше. Причем из уравнения (7) видно, что государство может влиять на результативность автоматической стабилизации, изменяя величину  $t_y$ . Стабилизирующая функция пропорционального или прогрессивного налогообложения становится особенно отчетливой, если учесть, что мультиплицируются не только государственные расходы, но и инвестиции частного сектора:

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - c_y + c_y t_y} \Delta I. \quad (2.8)$$

Аналогичную трансформацию претерпевает и налоговый мультипликатор. Его формула в условиях пропорционального или прогрессивного налогообложения выглядит так:

$$\Delta Y = -c_y \frac{1}{1 - c_y + c_y t_y} \Delta T. \quad (2.9)$$

**Мультипликатор сбалансированного бюджета.** Изложенная выше политика большого равновесного бюджета тоже имеет свое количественное выражение. Если правительство увеличивает доходы и расходы бюджета на одну и ту же величину, то:

$$\Delta G = \Delta T = \Delta B, \quad (2.10)$$

где  $\Delta B$  – общее увеличение бюджета. Увеличения национального дохода в этой связи равны:

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - c_y} \Delta G \quad (2.11)$$

$$\Delta Y = -c_y \frac{1}{1 - c_y} \Delta T \quad (2.12)$$

Оба эффекта возникают одновременно:

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - c_y} \Delta G - \frac{c_y}{1 - c_y} \Delta T = \frac{1 - c_y}{1 - c_y} \Delta B = \Delta B \quad (2.13)$$

Таким образом, мультипликатор равновесного бюджета равен единице, и прирост национального дохода равен приросту бюджета.

## 2.4. Воздействие изменения процентных ставок на результативность фискальной политики

До настоящего момента наше изложение кейнсианского механизма фискальной политики строилась на том, что рост государственных расходов вызывает увеличение спроса и, соответственно, рост дохода. Однако это упрощение. Из поля зрения уходила важная для кейнсианцев переменная – ставка процента. Чтобы ее учесть, вспомним модель *IS-LM*.

Уравнение линии *IS* выглядит следующим образом:

$$Y = m_G (A - b_i). \quad (2.14)$$

Известно, что при увеличении автономного спроса (*A*) линия *IS* сдвигается вправо.

В свою очередь

$$A = (c_y \bar{T}) + \bar{I} + \bar{G}. \quad (2.15)$$

Следовательно, рост государственных расходов сдвигает линии  $IS$  вправо, так как государственные расходы входят составной частью в  $A$ .

Формальное рассмотрение модели  $IS-LM$  показывает, что сдвиг линии  $IS$  вправо ведет к росту ставки процента (рис. 2.2).

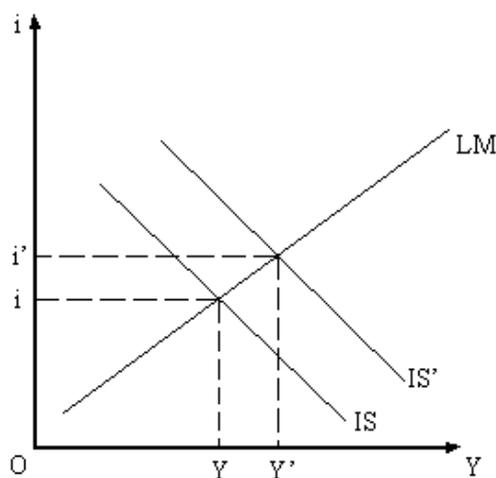


Рис. 2.2. Сдвиг линии  $IS$  вправо вследствие роста государственных расходов

Спрашивается, почему ставка процента возрастает и какое это имеет экономическое значение? Кейнсианцы рассуждают так: рост государственных расходов ведет к росту национального дохода. Это вызывает рост спроса на деньги для сделок. Если предложение денег задано, то ставка процента растет. Рост ставки процента вызывает сокращение спроса на инвестиции (в соответствии с функцией инвестиций). Сокращение спроса на инвестиции уменьшает национальный доход. Уменьшение национального дохода сокращает спрос на деньги для сделок, и ставка процента падает. Падение ставки процента приводит к увеличению спроса на инвестиции и рост дохода и т.д.

Общий итог этих колебаний состоит в том, что национальный доход возрастает вследствие роста государственных расходов, но не так сильно, как в том случае, если бы ставка процента не менялась.

## 2.5. Модификация мультипликаторов фискальной политики с учетом изменения процентной ставки

Мы отказались от предпосылки о неизменности ставки процента, сохранив допущение о стабильности цен на других макроэкономических рынках. Значит, надо посмотреть, как под влиянием ставки процента модифицируются мультипликаторы фискальной политики.

Вспомним уравнение кривой  $LM$ :

$$i = \frac{1}{L_i} \left( kY - \frac{M}{P} \right). \quad (2.16)$$

Нам надо, чтобы линии  $IS$  и  $LM$  пересекались. Алгебраически эту ситуацию можно выразить, если значение ставки процента из уравнения (2.16) подставить в уравнение линии  $LM$  (2.14). В результате мы получим выражение:

$$Y = m_G \left[ A - \frac{i_i}{L_i} \left( kY - \frac{M}{P} \right) \right]. \quad (2.17)$$

Решив уравнение (2.17) относительно  $Y$ , мы получаем следующее:

$$Y = m_{Gi} A + m_{Gi} \frac{i_i \bar{M}}{L_i \bar{P}}, \quad (2.18)$$

где  $m_{gi} = \frac{m_g}{1 + km_G \frac{i_i}{L_i}}$ . (2.19)

Выражение (2.19) и есть мультипликатор фискальной политики с учетом влияния ставки процента. Если исходить из того, что в уравнении (2.18) государственные расходы входят в  $A$ , а величина  $\bar{M}/\bar{P}$  постоянна, то:

$$\Delta Y = m_{Gi} \Delta G. \quad (2.20)$$

Мультипликатор  $m_{Gi}$  отличается от мультипликатора  $m_G$  тем, что он меньше. А меньше он потому, что возрастание ставки процента в модели  $IS-LM$  частично гасит стимулирующий эффект государственных расходов, о чем говорилось выше.

Если мы будем исходить из условия изменяющейся налоговой ставки, то логика рассуждений принципиально не изменится, просто величина  $m_g$  в выражении (2.19) примет вид:

$$m_G = \frac{1}{1 - c_y + c_y t_y}. \quad (2.21)$$

## 2.6. Влияние показателей эластичности спроса на деньги и инвестиционного спроса на величину мультипликаторов фискальной политики

Допустим сначала, что спрос на деньги не эластичен по ставке процента. В этом случае он определяется только величиной реального национального дохода. В модели  $IS-LM$  равновесие складывается на вертикальном отрезке кривой  $LM$  (рис. 2.3)<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Будем исходить из предположения, что наклон линии  $IS$  у нас пока не изменяется.

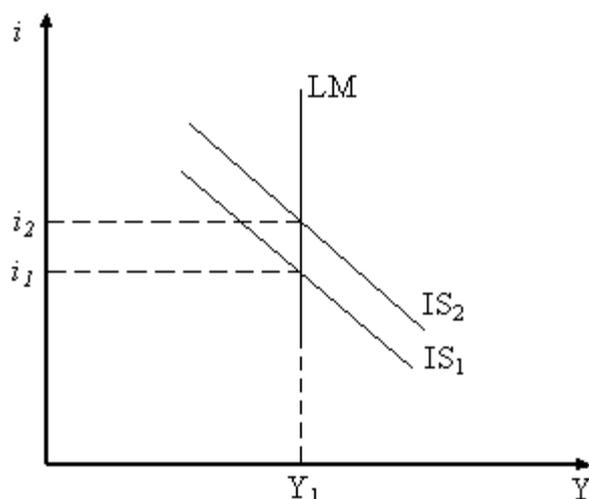


Рис. 2.3. Фискальная политика в условиях неэластичности спроса на деньги по ставке процента

В такой ситуации параметр  $L_i$  стремится к нулю, а значит, и вся величина  $m_{Gi}$  также стремится к нулю. Иначе говоря, фискальная политика не оказывает заметного влияния на национальный доход. На рис. 2.3 видно, что фискальные мероприятия правительства приводят к сдвигу линии  $IS_1$  в положение  $IS_2$ . Однако национальный доход остается на уровне  $Y_1$ .

Теперь предположим, что спрос на деньги абсолютно эластичен по ставке процента. Это горизонтальный отрезок кривой  $LM$  (рис. 2.4).

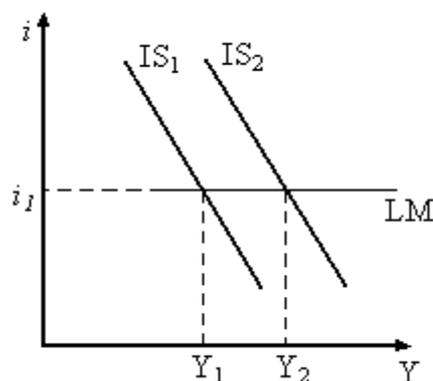


Рис. 2.4. Фискальная политика при абсолютной эластичности спроса на деньги по ставке процента

Здесь параметр  $L_i$  стремится к бесконечности, а выражение (2.20) принимает вид:

$$\Delta Y = m_G \Delta G. \quad (2.22)$$

То есть процентная ставка не уменьшает мультипликатор и не тормозит стимулирующее воздействие государственных расходов.

На рис. 2.4 мы наблюдаем, что фискальная политика государства поместила линию  $IS_1$  в положение  $IS_2$  и национальный доход увеличился в той же пропорции.

Кроме эластичности спроса на деньги, на мультипликатор фискальной политики влияет эластичность спроса на инвестиции. Анализируя рис. 2.3 и рис. 2.4, мы исходили из предположения, что линия  $IS$  не изменяет наклона. Теперь откажемся от этого предположения. За наклон линии  $IS$  отвечает величина  $i_i$ . Как вы помните, чем она больше, тем более горизонтальной становится линия  $IS$ .

Это означает, что спрос на инвестиции, в свою очередь, становится все эластичнее по ставке процента. Если же величина  $i_i$  сокращается, то линия  $IS$  становится более крутой, что является признаком снижения эластичности спроса на инвестиции по ставке процента. Выполним формулу, связывающую прирост национального дохода и прирост государственных расходов:

$$\Delta Y = \frac{m_G}{1 + km_G \frac{i_i}{L_i}} \Delta G \quad (2.23)$$

Предположим теперь, что величина  $\Delta G$  равна 10 условным единицам;  $m_G$ ,  $k$  и  $L_i$  равны единице, а величина  $i_i$  возрастает от 2 до 4 единиц. Тогда:

$$\Delta Y_1 = \frac{1}{1 + 1 \cdot 1 \cdot \frac{2}{1}} \cdot 10 = \frac{1}{3} \cdot 10$$

$$\Delta Y_2 = \frac{1}{1 \cdot 1 \cdot 1 \cdot \frac{4}{1}} \cdot 10 = \frac{1}{5} \cdot 10$$

Этот простейший цифровой пример показывает, что величина мультипликатора фискальной политики снижается по мере роста параметра  $i_i$ , характеризующего предельную склонность к предпочтению ликвидности по процентной ставке.

Следовательно, чем эластичнее спрос на инвестиции по ставке процента, тем меньше мультипликатор фискальной политики.

## 2.7. Фискальная политика при гибких ценах. Влияние изменения уровня цен на величину мультипликаторов

До сих пор мы молчаливо предполагали, что фискальная политика осуществляется при стабильном общем уровне цен. Откажемся от этого допущения. Теперь общий уровень цен может меняться. Как это повлияет на фискальную политику?

На рис. 2.5 показана фискальная политика в том случае, когда функция совокупного предложения своим расположением демонстрирует крайний кейнсианский случай. Мы видим, что, несмотря на то что цены, согласно нашему предположению, могут меняться, они не меняются. Соответственно, и мультипликатор имеет такое же значение, как в уравнении (19).

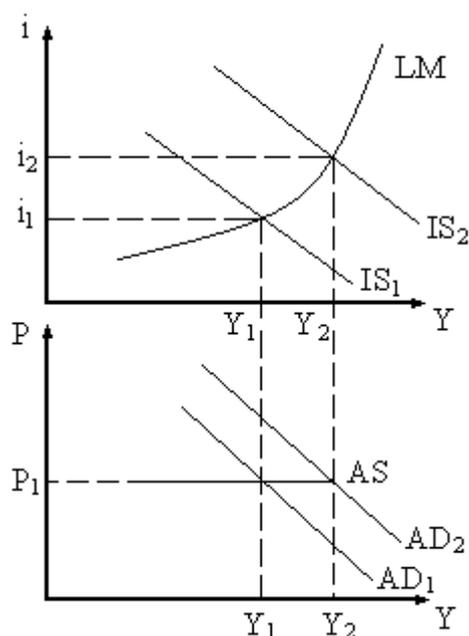


Рис. 2.5. Фискальная экспансия – экстремальный вариант расположения функции совокупного предложения

В более общем случае вариант кейнсианской версии фискальной политики в условиях изменяющихся цен выглядит в соответствии с рис. 2.6.

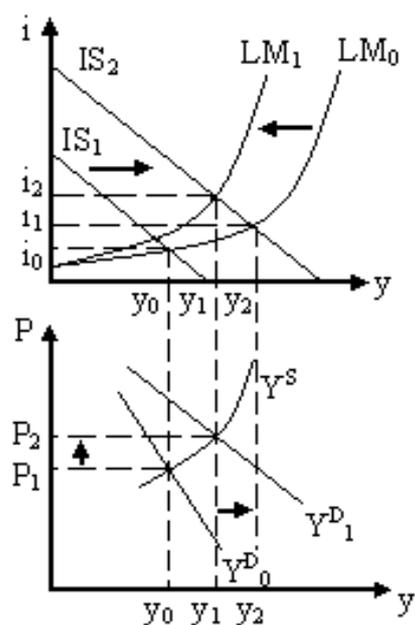


Рис. 2.6. Фискальная экспансия – неэкстремальный кейнсианский вариант расположения функции совокупного предложения

На рис. 2.6 фискальная политика привела к сдвигу линии  $IS_1$  вправо ( $IS_2$ ). Такой сдвиг линии  $IS$  соответствует перемещению функции совокупного спроса из положения  $Y^D_0$  в положение  $Y^D_1$ . Однако при таком значении совокупного спроса и неизменном общем уровне цен ( $P_1$ ) на рынке благ образуется дефицит ( $Y_2 - Y_1$ ). Дефицит рассасывается тогда, когда уровень цен повышается до  $P_2$ .

При таком уровне цен, во-первых, увеличится предложение, во-вторых, сократится количество реальных денег в обращении. Это выразится в сдвиге кривой  $LM_0$  в положение  $LM_1$  и, соответственно, сокращении совокупного спроса. В итоге равновесный национальный доход примет значение  $Y_1$ , меньшее, чем  $Y_2$ . Так как  $Y_1$  меньше, чем  $Y_2$ , то можно заключить, что с учетом изменения цен мультипликаторы фискальной политики изменятся.

### **Мультипликаторы фискальной политики при абсолютно гибких ценах**

Если речь зашла об абсолютно гибких ценах на всех рынках, в том числе и на рынке труда, значит, мы попали в логику неоклассических рассуждений. Неоклассическая интерпретация фискальной экономики при подвижных ценах представлена на рис. 2.7.

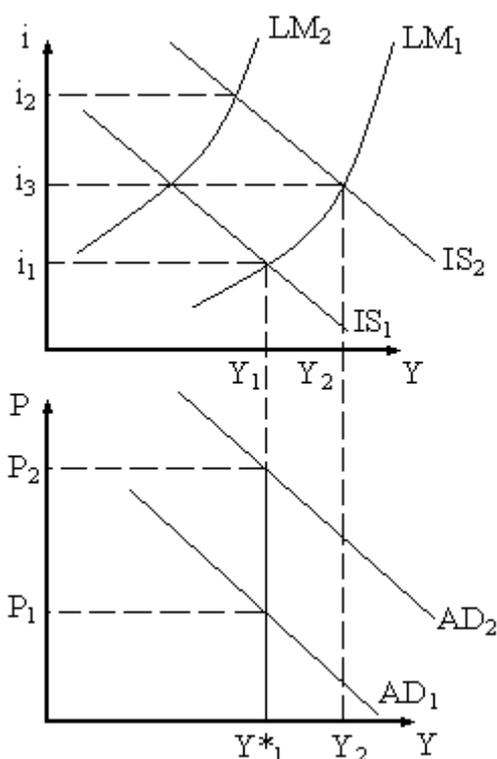


Рис. 2.7. Фискальная экспансия в случае вертикального положения функции совокупного спроса

На рис. 2.7 государственные расходы, посредством сдвига линии  $IS$  вправо, вызвали рост совокупного спроса до величины  $Y_2$ . При уровне цен  $P_1$

на рынке благ образовался дефицит. Причем этот дефицит не может быть даже частично устранен за счет роста предложения. Ведь функция предложения вертикальная. Значит, дефицит будет устранен путем возврата к прежнему уровню спроса. Возврат к прежнему уровню спроса произойдет за счет роста уровня цен до  $P_2$  и соответствующего сдвига кривой  $LM$  влево.

Мы видим, что прирост государственных расходов вызвал нулевой прирост дохода. Значит, мультипликатор в данном случае равен нулю.

## 2.8. Механизм воздействия фискальной политики на совокупный спрос. Условия возникновения и количественная оценка эффекта вытеснения частных инвестиций

Простейший вариант воздействия фискальной политики на совокупный спрос можно проиллюстрировать при помощи рис. 2.8.

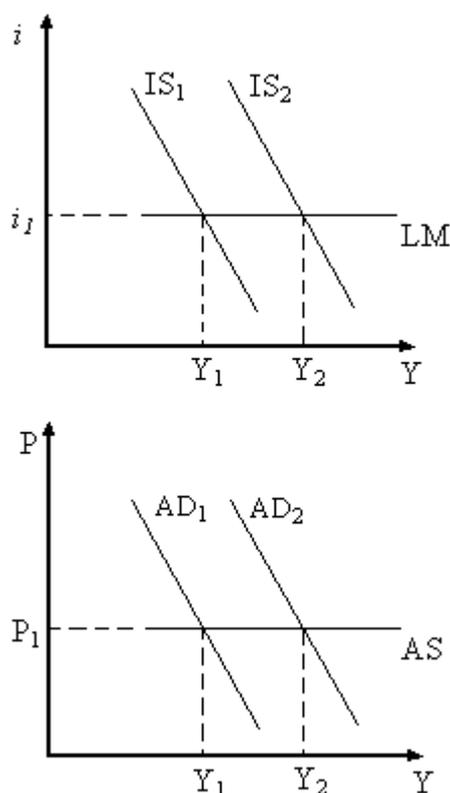


Рис. 2.8. Воздействие фискальной политики на совокупный спрос

На рис. 2.8 на верхнем графике линия  $IS_1$  смещается в положение  $IS_2$ . Это происходит вследствие того, что государство, предположим, осуществило закупки каких-то товаров на рынке.

Тем самым государство увеличило совокупный спрос на величину своих расходов, умноженную на мультипликатор государственных расходов

( $m_G \Delta G$ ). Это и отразилось на верхнем графике в виде перемещения  $Y_1$  в положение  $Y_2$ . На нижнем графике рис. 2.8 факт увеличения совокупного спроса отражен в сдвиге функции  $AD_1$  в положение  $AD_2$ .

Однако на рис. 2.8 ставка процента не изменяется. Если же взять случай, когда ставка процента меняется (рис. 2.9), то механизм воздействия фискальной политики на совокупный спрос усложняется и мы сталкиваемся с так называемым «эффектом вытеснения частных инвестиций».

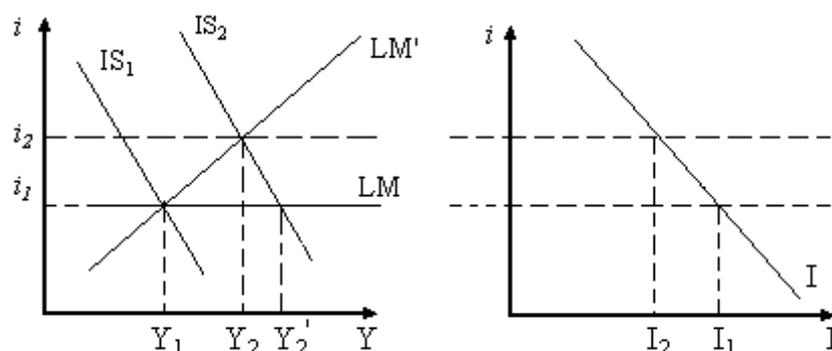


Рис. 2.9. Воздействие фискальной политики на величину частных инвестиций

На рис. 2.9 на левом графике видно, что  $Y_2' > Y_2$ . Это означает, что, когда линия LM перестала быть горизонтальной и ставка процента изменилась, точно такая же закупка со стороны государства вызвала меньшее увеличение совокупного спроса. Причина этого состоит в следующем. Элементами совокупного спроса являются, как известно, потребительский спрос домохозяйств, инвестиционный спрос предпринимателей и спрос государства. Инвестиционный спрос предпринимателей, как известно, зависит от ставки процента. Возрастание ставки процента инвестиционный спрос сокращает.

На рис. 2.9 видно, что государство увеличило свои расходы и это привело к росту ставки процента (левый график). На правом графике показано, как это возрастание ставки процента привело к снижению инвестиционного спроса ( $I_1 \rightarrow I_2$ ). Это сокращение инвестиционного спроса, вызванное увеличением ставки процента вследствие фискальной экспансии, и есть эффект вытеснения.

Количественно эффект вытеснения определяется наклоном кривой LM. На горизонтальном отрезке кривой LM (случай, с которого мы начали) эффект вытеснения равен нулю. На вертикальном отрезке этой кривой происходит полное вытеснение частных инвестиций.

На величину эффекта вытеснения влияет не только наклон кривой LM, но и наклон линии IS. Чем круче линия IS, тем меньше инвестиции реагируют на изменение ставки процента. Значит, тем меньше эффект вытеснения. И наоборот, приближение линии IS к горизонтальному положению является индикатором того, что инвестиции все сильнее реагируют на ставку процента. Следовательно, эффект вытеснения возрастает.

## 2.9. Анализ влияния фискальных методов регулирования совокупного спроса на динамику реальных и номинальных показателей функционирования национальной экономики на основе кейнсианской модели общего макроэкономического равновесия (ОМР)

На рис. 2.10 представлена кейнсианская модель ОМР. Исходное состояние равновесия фиксируют такие макроэкономические переменные, как  $i_0$ ,  $Y_0$ ,  $N_0$ ,  $\omega_0$ ,  $W_0$ . Однако это исходное состояние страдает известным изъяном: согласно кейнсианской доктрине равновесие осуществляется при наличии вынужденной безработицы ( $N_F - N_0$ ). Данный факт означает, что рынок не в состоянии обеспечить полное использование наличных ресурсов. Но на помощь рынку может прийти государство со своей фискальной политикой. На рис. 2.10 на верхнем графике линия  $IS_1$  сдвинулась в положение  $IS_2$ . Это означает, что государство либо осуществило расходы и, следовательно, предъявило дополнительный спрос, либо снизило налоги и дополнительный спрос предъявили граждане.

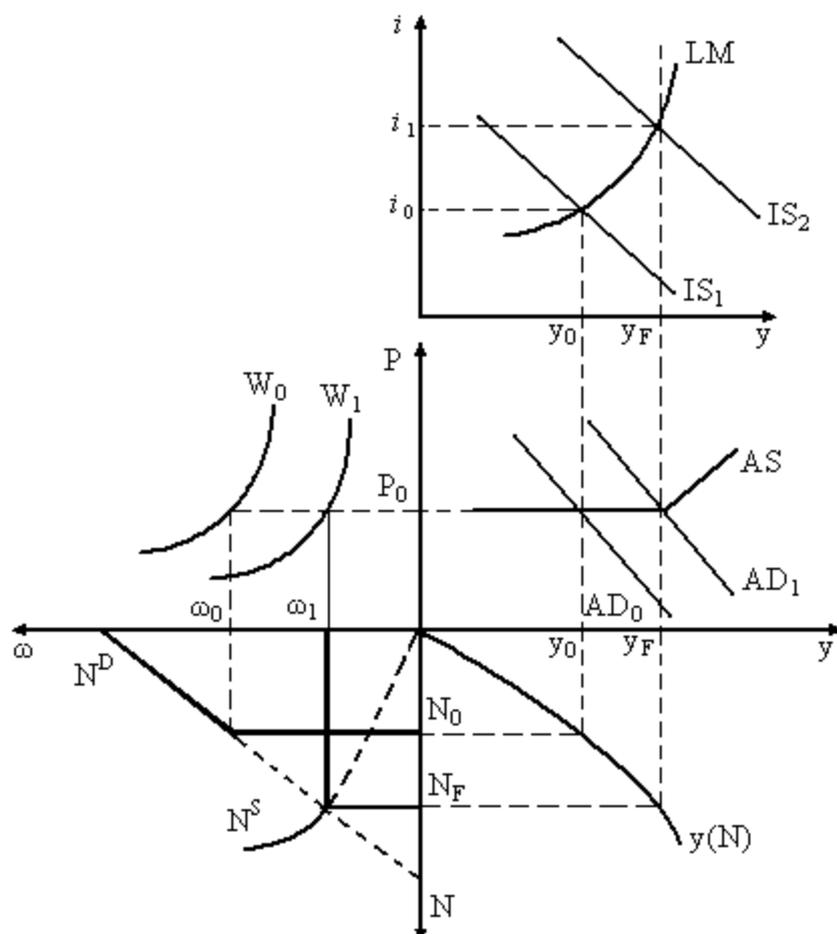


Рис. 2.10. Влияние фискальной политики на общее макроэкономическое равновесие (кейнсианская версия)

Мы видим, что сдвиг линии IS увеличил ставку процента до значения  $i_1$  и эффективный спрос до значения  $Y_F$ .

Переместимся теперь в первый квадрант нижнего графика на рис. 2.10. В первом квадранте представлены функции совокупного спроса и совокупного предложения. Функция совокупного предложения до точки  $Y_F$  горизонтальная. Это означает, что мы рассматриваем крайний кейнсианский случай функционирования рынка благ. Функция совокупного спроса смещается в положение  $AD_1$ . Национальный доход достигает значения национального дохода полной занятости ( $Y_F$ ), а общий уровень цен не изменяется.

В четвертом квадранте мы видим производственную функцию короткого промежутка времени. Согласно этой функции возрастание национального дохода до значения  $Y_F$  означает одновременное возрастание занятости до уровня  $N_F$  (то есть до уровня полной занятости).

В третьем квадранте представлен рынок труда. Так как совокупный спрос возрос, предприниматели готовы взять на работу дополнительное число рабочих ( $N_F - N_0$ ), но при условии, что реальная ставка заработной платы возрастает до значения  $\omega_1$ .

Во втором квадранте показана динамика номинальной заработной платы. При неизменном общем уровне цен и снижении реальной заработной платы денежная заработная плата снижается (кривая  $W_0$  снижается в положение  $W_1$ ).

Таким образом, меры фискальной политики привели к тому, что общее равновесие установилось при новом наборе номинальных и реальных макроэкономических показателей:  $i_1, Y_1, N_1, \omega_1, W_1$ .

## **2.10. Факторы, определяющие эффективность фискальной политики в закрытой экономике. Специфика изменения реальных и номинальных показателей в краткосрочном и долгосрочном периодах**

Масштабы вытеснения частных инвестиций одновременно определяют и эффективность фискальной политики. Если имеется полное вытеснение, то считается, что фискальная политика неэффективна, так как роста дохода нет, а ресурсы изымаются из частного сектора. Чем меньше вытеснение, тем эффективнее фискальная политика.

Выше мы выяснили, что масштабы вытеснения определяются как наклоном кривой LM, так и линии IS. Однако в реальности кривая LM и линия IS взаимодействуют, поэтому важен интегральный эффект их взаимного расположения. Рассмотрим рис. 2.11.

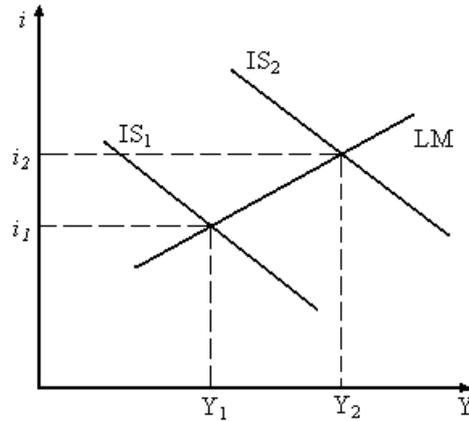


Рис. 2.11. Эффективная фискальная политика

На рис. 2.11 кривая  $LM$  пологая, а линии  $IS$  – крутые. Их взаимодействие показывает, что национальный доход возрос почти на такую величину, на какую сместилась линия  $IS$ . При этом процентная ставка возросла несущественно. Это свидетельствует о незначительном эффекте вытеснения и высокой эффективности фискальной политики.

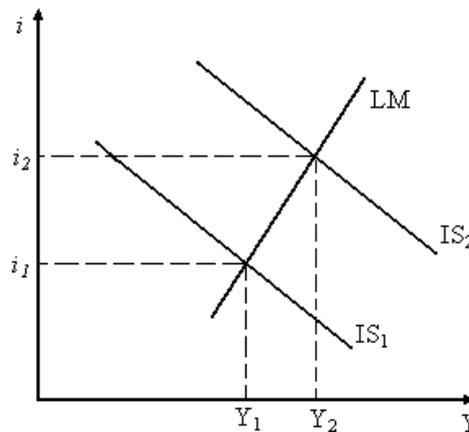


Рис. 2.12. Неэффективная фискальная политика

На рис. 2.12 ситуация противоположная: кривая  $LM$  крутая, а линии  $IS$  пологие. Такая комбинация ведет к тому, что доход возрастает на существенно меньшую величину, чем сдвигаются линии  $IS$ .

Зато ставка процента возрастает почти пропорционально линии  $IS$ . Значит, эффект вытеснения масштабный. Фискальная политика при таком сочетании наклонов линии  $IS$  и кривой  $LM$  оказывается неэффективной.

Ранее мы выяснили, что углы наклона линии IS и кривой LM определяются параметрами  $i_i$  и  $L_i$  в мультипликаторе фискальной политики:

$$m_{Gi} = \frac{m_G}{1 + km_G \frac{i_i}{L_i}} \quad (2.24)$$

Следовательно, эффективность фискальной политики, в конечном счете, определяется соотношением параметров  $i_i$  и  $L_i$ . Чем меньше величина  $i_i$ , тем горизонтальнее кривая LM. Соответственно, тем эффективнее фискальная политика. И наоборот.

В конечном счете эффективность фискальной политики в реальном секторе зависит от того, насколько полно задействованы факторы производства. Если имеются свободные факторы производства, то фискальная политика эффективна. Если же факторы полностью вовлечены в производство – неэффективна. Кейнсианцы настаивают на первом варианте, неоклассики – на втором. (Параметр  $L_i$  большой.)

В денежной сфере эффективность фискальной политики определяется, прежде всего, реакцией ставки процента на предложение денег. Кейнсианцы полагают, что ставка процента и предложение денег связаны между собой. Поэтому эффект вытеснения, порожденный ростом ставки процента, может быть погашен увеличением предложения денег и соответствующим снижением ставки процента. (Параметр  $L_i$  маленький.)

Неоклассики отрицают связь предложения денег и ставки процента. Мы попадаем в классическую область кривой LM, и эффект фискальной политики оказывается нулевым.

В целом считается, что кейнсианская теория демонстрирует эффекты фискальной политики в коротком промежутке времени, а неоклассическая – в длительном.

## **2.11. Денежно-кредитная политика как инструмент стабилизации в рыночной экономике.**

### **Цели и задачи денежно-кредитной политики.**

#### **Виды денежно-кредитной политики**

В отличие от фискальной политики, имеющей дело с бюджетными переменными, суть денежно-кредитной политики сводится к управлению денежной массой страны.

Конечные цели денежно-кредитной политики такие же, как и фискальной (рост, занятость, цены и т.п.). Промежуточные же цели отличаются. Непосредственными целями денежно-кредитной политики являются:

- изменение денежной массы на определенную величину;
- достижение заданной ставки процента;
- достижение определенных параметров кредитования экономики.

Для достижения промежуточных целей имеется три основных инструмента:

- операции на открытом рынке;
- изменение учетной ставки процента;
- изменение нормы минимального резервного покрытия.

Имеются также дополнительные специальные инструменты денежно-кредитной политики типа нормирования кредита.

Операции на открытом рынке сводятся к тому, что центральный банк страны продает или покупает государственные облигации. В результате этих операций в обращение либо поступают дополнительные деньги, либо из обращения изымаются.

Изменение учетной ставки влияет на денежную массу, потому что коммерческие банки для своих кредитных операций сами берут деньги в долг у центрального банка под проценты. Повышая учетную ставку, центральный банк вынуждает и коммерческие банки повышать ставки процента. В результате денежные средства становятся менее доступными.

Изменение нормы минимального резервного покрытия ведет к тому, что коммерческим банкам либо не хватает резервов, либо их слишком много. Отсюда количество денег в обращении либо сокращается, либо увеличивается.

Как и в случае с фискальной политикой, различают следующие виды денежно-кредитной политики: а) экспансионистскую и рестрикционную; б) дискреционную и автоматическую.

Экспансионистская денежно-кредитная политика направлена на увеличение деловой активности и, соответственно, рост национального дохода путем увеличения количества денег в обращении. Почему увеличение количества денег в обращении способствует росту национального дохода, мы выясним позже.

Рестрикционная денежно-кредитная политика, напротив, имеет своей целью сокращение деловой активности и национального дохода путем сокращения количества денег в обращении.

Классификация денежно-кредитной политики по принципу «дискреционная – автоматическая» высвечивает другой аспект. Денежно-кредитная политика, проводимая на основе специальных решений денежных властей, называется дискреционной. Автоматическая денежно-кредитная политика связана с действием встроженных стабилизаторов.

## **2.12. Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики в кейнсианской и монетаристской концепциях**

*Кейнсианская трактовка трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики.* Увеличение или сокращение количества денег в обращении важно не само по себе, а как средство воздействия на реальный сектор экономики. Существует своего рода «передаточный» (трансмиссионный) механизм, связывающий изменение в денежной сфере с переменными

реального сектора. Кейнсианцы и монетаристы по-разному трактуют существование этого механизма.

Логика рассуждений кейнсианцев такова. Допустим, в экономике наблюдается опасное повышение деловой активности. Денежные власти, используя инструменты денежно-кредитной политики, сокращают количество денег в обращении. Экономические субъекты, чувствуя нехватку денежных средств, начинают продавать имеющиеся у них ценные бумаги. В результате этого ставка процента увеличивается. Возросшая ставка процента, ведет к снижению инвестиционного спроса. А оно, в свою очередь, через мультипликатор инвестиций снижает национальный доход. В результате денежные власти добиваются своей цели – деловая активность снижается. Графически этот процесс представлен на рис. 2.13.

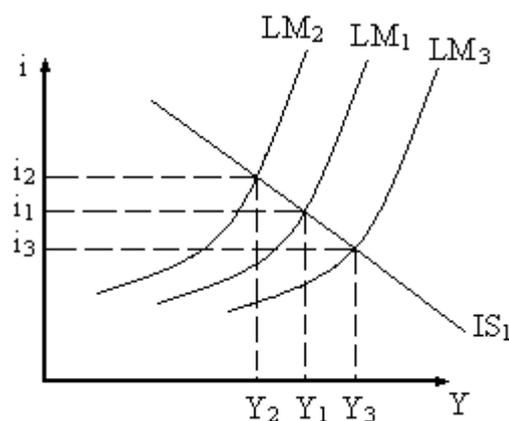


Рис. 2.13. Кейнсианская версия денежно-кредитной политики

Если линия  $IS$  пересекает кривую  $LM$  в кейнсианской области, то денежно-кредитная политика становится неэффективной: изменение количества денег в обращении не влияет на ставку процента, и трансмиссионный механизм не работает. Как вы помните, при таком состоянии экономики очень эффективна фискальная политика. Кейнсианцы, естественно, тяготеют в своих рассуждениях к кейнсианской области, поэтому они придают большое значение фискальной, а не денежно-кредитной политике.

**Монетаристская трактовка трансмиссионного механизма.** Предположим, что государство увеличило количество денег в обращении. Кейнсианцы сделали бы упор на снижение ставки процента. Монетаристы же на передний план выдвигают то, что реальные кассовые остатки на руках у населения возрастают. Это ведет к сокращению сбережений и росту потребления. В результате возрастает спрос на материальные блага и, если цены принять неизменными, возрастает национальный доход.

Если линия  $IS$  пересекает кривую  $LM$  на вертикальном (классическом) отрезке, то ставка процента совсем перестает играть роль в определении

спроса на деньги. В этом случае увеличение реальных кассовых остатков максимально стимулирует рост национального дохода. В такой ситуации роль фискальной политики равна нулю, а роль денежно-кредитной – максимальна. Именно при таком положении монетаристы могут заявить, что важны только деньги (рис. 2.14).

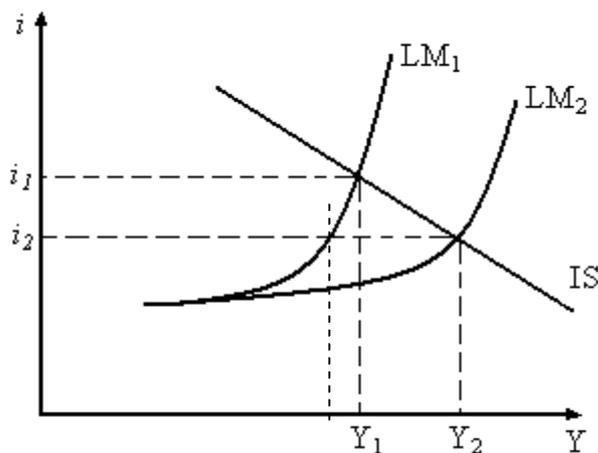


Рис. 2.14. Монетаристская версия денежно-кредитной политики

### 2.13. Мультипликатор денежно-кредитной политики и его модификации. Влияние показателей эластичности спроса на деньги и инвестиционного спроса на величину мультипликатора денежно-кредитной политики

Для выяснения того, что такое мультипликатор денежно-кредитной политики, вернемся к уравнению (2.18). Примем теперь, что автономный спрос ( $A$ ), в который входят государственные расходы, не меняется. Меняется только количество денег в обращении. Исходя из этих предположений, мы можем записать:

$$\Delta Y = i_i m_{Gi} / L_i \Delta(\overline{M/P}). \quad (2.25)$$

Выражение  $i_i m_{Gi} / L_i$ , связывающее прирост денежной массы и прирост национального дохода, и есть мультипликатор денежно-кредитной политики.

В развернутой форме мультипликатор денежно-кредитной политики ( $m_{M/P}$ ) может быть записан так:

$$\frac{\Delta Y}{\Delta(\frac{M}{P})} = \frac{i_i}{L_i} \cdot \frac{m_G}{1 + km_G \frac{i_i}{L_i}} \quad (2.26)$$

Как и в случае с фискальной политикой, мультипликатор денежно-кредитной политики может быть больше или меньше. В свою очередь, величина мультипликатора определяет, существенно или несущественно изменится национальный доход вслед за изменением количества денег в обращении.

На величину мультипликатора денежно-кредитной политики, как и на величину мультипликатора фискальной политики, решающее влияние оказывают коэффициенты  $i_i$  и  $L_i$ . Напомним, что величина  $i_i$  это параметр, измеряющий влияние ставки процента на инвестиционный спрос, а величина  $L_i$  – параметр, измеряющий влияние ставки процента на спрос на деньги.

Посмотрим сначала, как влияет на мультипликатор денежно-кредитной политики эластичность спроса на деньги (параметр  $L_i$ ). Предположим, что наклон линии IS у нас пока не меняется. Параметр  $L_i$ , изменяясь, влияет на наклон кривой LM.

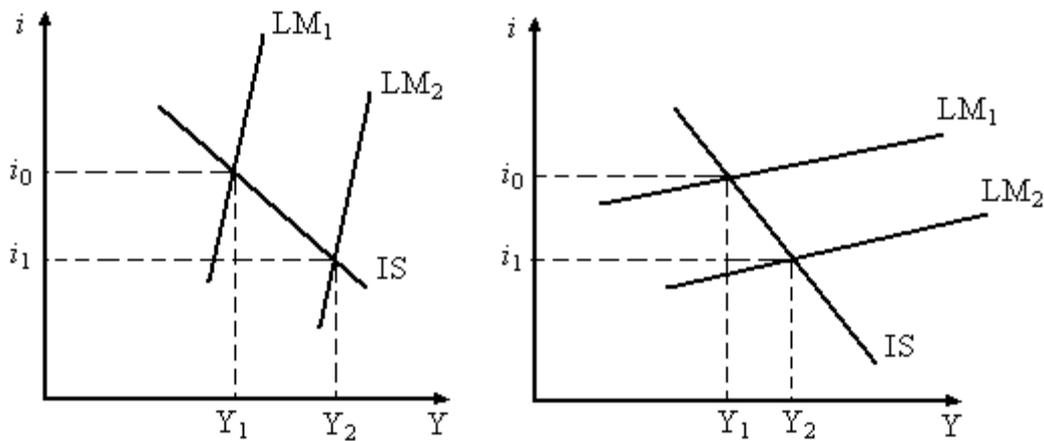


Рис. 2.15. Денежно-кредитная политика при различной эластичности спроса на деньги

Рассмотрим рис. 2.15. На левом графике величина  $L_i$  имеет небольшое значение и, соответственно, линия LM приближается к вертикальному положению. Увеличение реальной денежной массы ( $\Delta M/P$ ) приводит в данном случае к существенному возрастанию национального дохода, и это говорит о том, что чем меньше величина  $L_i$ , тем больше мультипликатор денежно-кредитной политики. И наоборот.

Теперь посмотрим, как влияет на величину мультипликатора денежно-кредитной политики параметр  $i_i$ , который «заведует» наклоном линии IS (рис. 2.16).

На левом графике рисунка 2.16 линия IS сравнительно пологая. Это говорит о том, что величина  $i_i$  в мультипликаторе денежно-кредитной политики большая. При таком значении величины  $i_i$  увеличение количества денег

в обращении приводит к существенному увеличению национального дохода. Значит, чем больше параметр  $i_i$ , и, соответственно, чем эластичнее спрос на инвестиции по ставке процента, тем больше мультипликатор денежно-кредитной политики.

На правом графике рисунка 2.16 представлена противоположная ситуация.

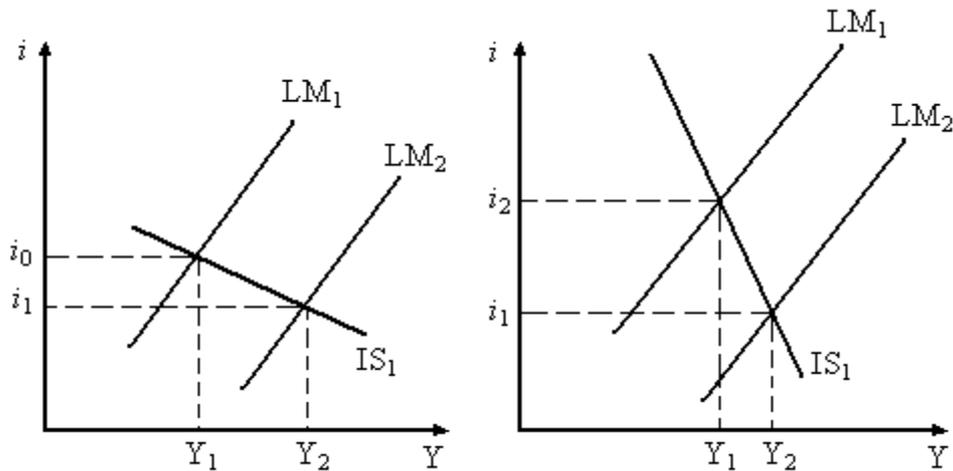


Рис. 2.16. Денежно-кредитная политика при различной эластичности спроса на инвестиции

## 2.14. Анализ результатов воздействия денежно-кредитной политики на реальные и номинальные показатели функционирования национальной экономики на основе кейнсианской модели ОМР

На рис. 2.17 мы снова видим, как и в случае с фискальной политикой, кейнсианскую модель общего макроэкономического равновесия. Исходное состояние ОМР фиксируется следующими значениями макроэкономических переменных:  $i_1$ ,  $Y_1$ ,  $P_1$ ,  $N_1$ ,  $W_1$ . Мы снова наблюдаем ситуацию, когда формальное состояние общего равновесия достигается при реальном недоиспользовании экономикой ресурсов, находящихся в ее распоряжении:  $N_1 < N_F$ . Для того чтобы формальное равновесие осуществлялось при полном использовании ресурсов, государство проводит денежно-кредитную политику, направленную на увеличение количества денег в обращении. Графически это выражено сдвигом кривой  $LM_1$  в положение  $LM_2$  на верхнем графике на рис. 2.17. Увеличение количества денег в обращении вызвало снижение ставки процента ( $i_1 \rightarrow i_2$ ), рост эффективного спроса ( $Y_1 \rightarrow Y_F$ ).

Переместимся на нижний график рисунка 2.17. В первом квадранте представлен рынок благ как модель  $AS - AD$ . Функция  $AS$  до достижения национальным доходом полной занятости ( $Y_F$ ) горизонтальна. Это говорит о

том, что мы рассматриваем крайний кейнсианский вариант. Увеличение эффективного спроса в модели IS – LM привело к сдвигу функции совокупного спроса на нижнем графике ( $AD_1 \rightarrow AD_2$ ).

В результате уровень цен не изменился ( $P_1$ ), а национальный доход возрос до значения  $Y_F$  ( $Y_1 - Y_F$ ).

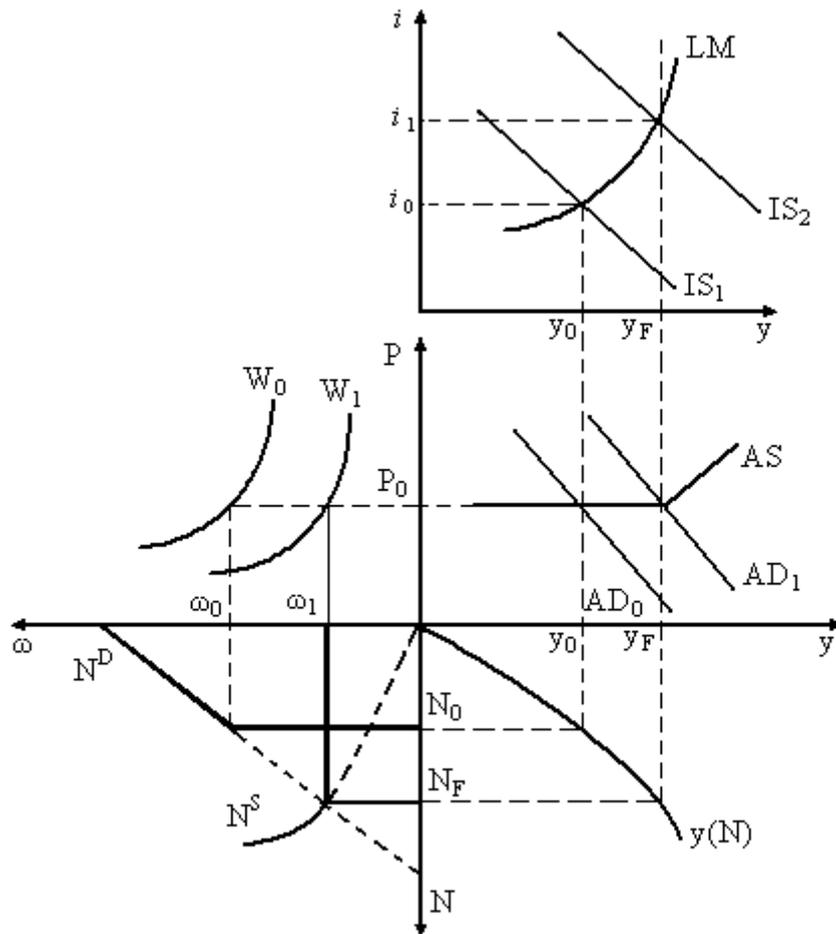


Рис. 2.17. Влияние денежно-кредитной политики на общее макроэкономическое равновесие (кейнсианская версия)

Во втором квадранте изображена производственная функция  $Y(N)$ . Она показывает, что рост национального дохода вызвал соответствующее увеличение занятости ( $N_1 - N_F$ ). В третьем квадранте представлен рынок труда. Увеличение совокупного спроса до значения  $Y_F$  побудило предпринимателей нанимать дополнительных рабочих для его удовлетворения. В результате функция спроса на труд переместилась из положения  $N^D(N_1)$  в положение  $N^D(N_F)$ . При этом денежная заработная плата осталась на уровне  $W_1$ , но безработица исчезла ( $N_1 \rightarrow N_F$ ).

Таким образом, денежно-кредитная политика, направленная на увеличение количества денег в обращении, привела к новому состоянию общего равновесия при следующем наборе показателей:  $i_2$ ,  $Y_F$ ,  $P_1$ ,  $N_F$ ,  $W_1$ .

## 2.15. Факторы, определяющие эффективность денежно-кредитной политики в закрытой экономике. Сравнительный анализ результатов экспансионистской денежно-кредитной политики в краткосрочном и долгосрочном периодах

Как и в случае с фискальной политикой, все наши предшествующие рассуждения о денежно-кредитной политике строились исходя из предположения, что уровень цен не меняется. Теперь мы это предположение отбросим и рассмотрим случай увеличения количества денег в обращении (рис. 2.18).

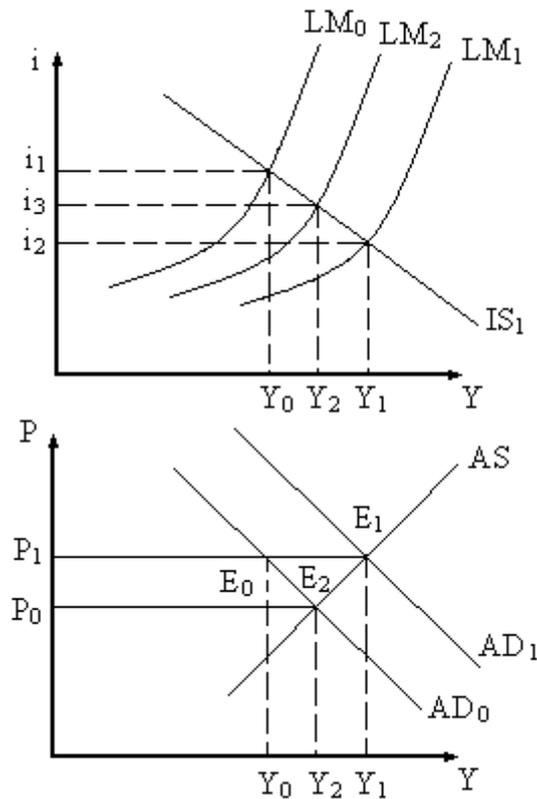


Рис. 2.18. Денежно-кредитная политика при изменяющемся уровне цен

На рис. 2.18 изображен случай, когда линия IS пересекает кривую LM на ее наклонном участке. Функция предложения не имеет выраженного кейнсианского или классического наклона. Увеличение количества денег в обращении вызвало смещение кривой  $LM_0$  в положение  $LM_1$ . Уменьшение ставки процента способствовало росту спроса, и функция совокупного спроса сместилась в положение  $AD_1$ . Однако при уровне цен  $P_0$  на товарном рынке образовался дефицит. Дефицит вызвал рост общего уровня цен. Рост уровня цен, с одной стороны, увеличил совокупное предложение, с другой стороны, через смещение линии  $LM_1$  в положение  $LM_2$  погасил совокупный спрос. В итоге новое равновесие сложилось в точке  $E_2$ . Видно, что возросшие цены уменьшили действие мультипликатора денежно-кредитной политики.

Если функция совокупного предложения имеет кейнсианский (горизонтальный вид), то цены не меняются и не оказывают отрицательного влияния на мультипликатор. Если, наоборот, функция совокупного предложения вертикальна, то рост предложения денег вызовет лишь рост цен, не увеличив национальный доход.

В условиях рыночного хозяйства для денежных властей всегда стоит вопрос, что регулировать для лучшего воздействия на конъюнктуру – объем денежной массы или ставку процента. Однозначного ответа на этот вопрос не существует.

Чисто теоретически выбор объекта регулирования зависит от того, что является источником нестабильного спроса – рынок благ (смещение линии IS) или рынок денег (смещение кривой LM). Вопрос поставлен теоретически, ибо органы, отвечающие за денежную политику, не могут точно определить источник нестабильности спроса. Допустим, что источником нестабильности в экономике является линия IS. Рис. 2.19 иллюстрирует последствия изменения денежной массы и фиксации ставки процента в этой ситуации.

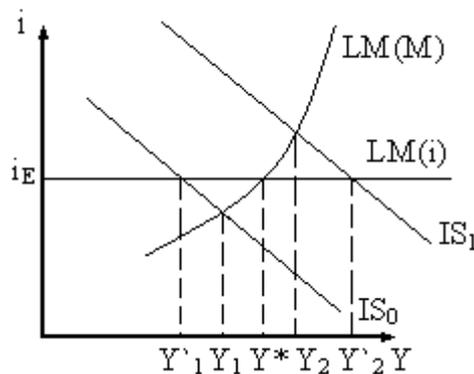


Рис. 2.19. Результаты денежно-кредитной политики в условиях смещения линии IS

На рис. 2.19 целью денежных властей является максимальное приближение экономики к  $Y^*$ , при этом линия IS смещается из положения  $IS_0$  в положение  $IS_1$ . Линия LM отражает политику, при которой фиксируется денежная масса; линия  $LM(i)$  – политику фиксации ставки процента. Из графика видно, что политика фиксации денежной массы более эффективна. Это связано с тем, что, когда линия IS смещается вправо (например, в силу того, что растет инвестиционный спрос), количество денег остается неизменным. В результате возрастает ставка процента, что частично гасит возрастающий инвестиционный спрос.

Теперь предположим, что источником нестабильности является сдвиг кривой LM (рис. 2.20).

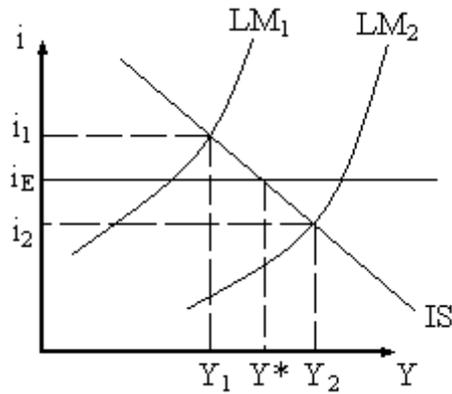


Рис. 2.20. Денежно-кредитная политика в условиях смещения кривой LM

Сдвиги кривой LM в интервале между  $LM_1$  и  $LM_2$  связаны с изменением спроса на деньги. Если центральный банк сохраняет стабильным предложение денег, то изменение спроса на деньги сопровождается изменением ставки процента в интервале  $i_1 - i_2$  и соответствующими отклонениями  $Y$  от  $Y^*$ . Если же центральный банк начинает изменять предложение денег вслед за изменением спроса, то ставка процента остается стабильной. А вслед за ней остается стабильным и национальный доход ( $Y^*$ ).

## 2.16. Сравнительная эффективность денежно-кредитной и фискальной политики в краткосрочном периоде (кейнсианский подход)

Эффективность любого вида экономической деятельности определяется отношением результата к затратам на его осуществление. В нашем случае на стороне затрат выступают: при фискальной политике – государственные расходы ( $\Delta G$ ), при денежно-кредитной – изменение количества реальных денег в обращении ( $\Delta M/P$ ). На стороне результата – изменение национального дохода ( $\Delta Y$ ). Отношение же результата к затратам определяется величиной мультипликаторов фискальной ( $m_{qi}$ ) и денежно-кредитной политики ( $m_{MP}$ ). Поэтому сравнительная эффективность фискальной и денежно кредитной политики будет зависеть от значений этих мультипликаторов.

Для того чтобы фискальная политика была более эффективной, чем денежно-кредитная, надо, чтобы выполнялось условие:

$$m_{qi} > m_{M/P} \quad (2.27)$$

И, соответственно, условием большей эффективности денежно-кредитной политики является обратное соотношение:

$$m_{qi} < m_{M/P} \quad (2.28)$$

Сравним значения двух мультипликаторов, представив их в виде:

$$m_{qi} = \frac{m_q}{1 + km_q \frac{i_i}{L_i}} \quad (2.29)$$

$$m_{MP} = \frac{m_q}{1 + km_q \frac{i_i}{L_i}} \quad (2.30)$$

Это сравнение показывает, что условием большой эффективности фискальной политики является неравенство:

$$\frac{m_q}{1 + km_q \frac{i_i}{L_i}} > \frac{i_i}{L_i} \cdot \frac{m_q}{1 + km_q \frac{i_i}{L_i}} \quad (2.31)$$

или

$$m_q > \frac{i_i}{L_i} \cdot m_q \quad (2.32)$$

Такое неравенство может выполняться только в том случае, если величина  $i_i/L_i$  меньше единицы. Это, в свою очередь, возможно, если  $i_i > L_i$ . Иначе говоря, фискальная политика эффективнее тогда, когда эластичность спроса на деньги по ставке процента выше, чем эластичность спроса на инвестиции по ставке процента. Графически, как уже отмечалось, это выражается в том, что линия IS в модели IS – LM более крутая, чем кривая LM (рис. 2.21).

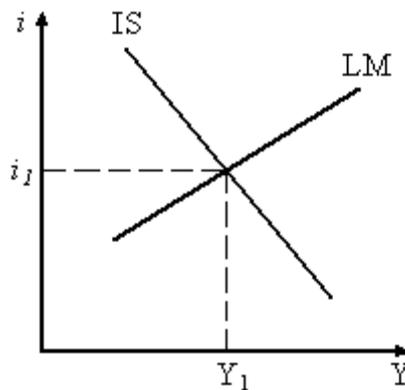


Рис. 2.21. Наклоны линии IS и кривой LM, обеспечивающие большую эффективность фискальной политики

Напротив, денежно-кредитная политика эффективнее в том случае, если  $i_i < L_i$ . В этом случае эластичность спроса на деньги по ставке процента ниже, чем эластичность спроса на инвестиции. Соответственно, линия IS более пологая, а кривая LM более крутая (рис. 2.22).

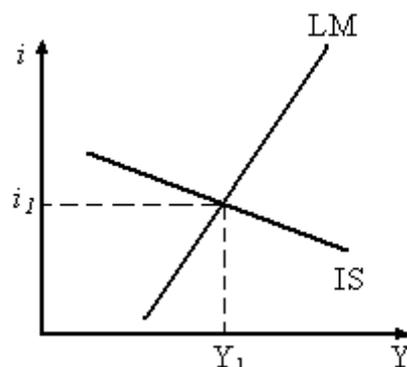


Рис. 2.22. Наклоны линии IS и кривой LM, обеспечивающие большую эффективность денежно-кредитной политики

### 2.17. Сравнительная эффективность денежно-кредитной и фискальной политики в краткосрочном периоде (монетаристский подход)

Монетаристская школа иначе смотрит на эффективность денежно-кредитной и фискальной политики, а также на их соотношение.

Предположим, правительство увеличивает количество денег в обращении с целью стимуляции экономической активности.

С точки зрения монетаристов, увеличение количества денег в обращении вызовет два эффекта: а) эффект богатства и б) эффект замещения.

Эффект богатства заключается в том, что, вслед за увеличением предложения денег, возрастает спрос на все виды активов. В активы (богатство) включаются, прежде всего, физический капитал, ценные бумаги и деньги.

Эффект замещения заключается в том, что, вследствие увеличения количества денег в обращении их предельная полезность падает.

При этом ставка процента остается пока неизменной. Эти обстоятельства делают деньги менее привлекательным активом по сравнению с капиталом и ценными бумагами. В итоге домохозяйства принимают решение заместить часть денег капиталом и ценными бумагами.

Эффект богатства и эффект замещения, действуя одновременно, вызывают снижение ставки процента.

Снижение ставки процента, в свою очередь, дополнительно стимулируют спрос домохозяйств на физический капитал (включая товары длительного пользования). Увеличение спроса на физический капитал ведет к общему росту совокупного спроса и росту цен.

Рост цен стимулирует рост совокупного предложения. Однако предприниматели могут увеличить предложение, лишь привлекая дополнительных рабочих.

В результате взаимодействия возросшего совокупного спроса и возросшего совокупного предложения устанавливается краткосрочное равновесие при увеличившемся выпуске и более высоком уровне цен.

Однако монетаристы считают, что описанная выше краткосрочная, дискреционная денежно-кредитная политика может применяться скорее как исключение, чем как правило.

Эффективность ее использования снижается двумя обстоятельствами.

Во-первых, эффект возрастания национального дохода и занятости, достигаемый в краткосрочном периоде, будет нейтрализован возросшей инфляцией.

Во-вторых, по мнению монетаристов, между действиями правительства при проведении денежно-кредитной политики и появлением результатов имеется временной лаг. Но этот временной лаг включает время обнаружения проблемы властями (лаг наблюдения), время для принятия решений (лаг принятия решений) и время, которое проходит, пока изменение предложения действительно повлияет на доход и занятость (лаг воздействия).

В итоге общий лаг времени становится непредсказуемым вследствие разнообразия факторов, влияющих на него. А из этого вытекает, что дискреционная краткосрочная денежно-кредитная политика не может быть достаточно точной, а значит, и эффективной.

Теперь рассмотрим, как монетаристы оценивают эффективность фискальной политики.

Стимулируя рост национального дохода путем увеличения расходов, государство, как известно, должно эти расходы профинансировать. Существует два основных способа финансирования возросших государственных расходов: денежный и долговой. В случае денежного финансирования дефицита бюджета монетаристы придерживаются следующей логики. Правительство, нуждаясь в дополнительных деньгах, побуждает центральный банк прибегнуть к эмиссии. Хотя формально это выглядит как заем. Получается, что на практике, с точки зрения монетаристов, происходит то же самое увеличение предложения денег, как и в случае только что рассмотренной денежно-кредитной политики. Соответственно и эффективность данного вида фискальной политики такая же, как и денежно-кредитной.

Оценка эффективности фискальной политики в случае долгового финансирования дефицита бюджета иная. В этом случае государство для финансирования своих расходов берет деньги в долг у частных лиц. Источник, из которого частные лица могут одалживать государству, – их сбережения.

Однако мы знаем, что сбережения частных лиц – главный источник удовлетворения инвестиционного спроса предпринимателей. Следовательно, если государство взяло в долг у граждан их сбережения, то на такую же величину сократятся и частные инвестиции. То есть происходит вытеснение частных инвестиций.

В итоге совокупный спрос в результате фискальных мероприятий правительства в данном случае не изменится. Возрастание спроса со стороны государства компенсируется равным сокращением инвестиционного спроса частных лиц. Если же совокупный спрос не возрос, то и национальный доход не возрастет.

Вывод: в случае долгового финансирования государственных расходов эффективность фискальной политики равна нулю. То есть оно в любом случае менее эффективно, чем денежно-кредитная политика.

## 2.18. Комбинированная политика

До этого пункта мы рассматривали фискальную и денежно-кредитную политику отдельно. Однако чаще они используются в определенной комбинации. Необходимость комбинировать фискальную и денежно-кредитную политику связана, прежде всего, с тем, что экспансионистская фискальная политика ведет к росту ставки процента и соответствующему вытеснению инвестиций. Чтобы нейтрализовать этот негативный эффект, государство может увеличить предложение денег. Рассмотрим данный процесс, используя рис. 2.23.

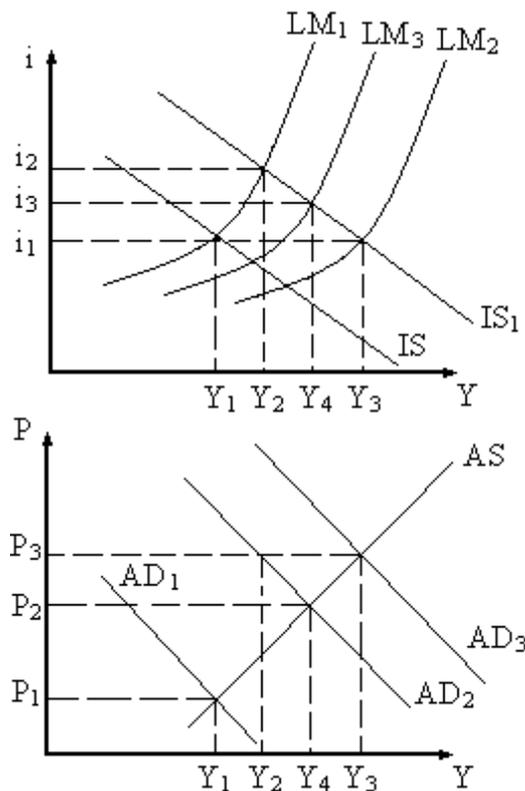


Рис. 2.23. Комбинированная политика

Государство увеличивает расходы. Это сдвигает линию IS вправо. Если бы дело ограничилось этим, национальный доход установился бы на уровне  $Y_2$  при ставке процента  $i_2$  и уровне цен  $P_2$ . Однако государство, желая ослабить эффект вытеснения, увеличило предложение денег. В результате процентная ставка осталась прежней ( $i_1$ ), а спрос возрос до величины  $Y_3$ . Но при стабильном уровне цен ( $P_1$ ) спрос превысил предложение и на рынке благ образовался дефицит в размере  $Y_3 - Y_1$ . Приспособление предложения к спросу начинается за счет роста цен до уровня  $P_3$ . Рост цен вызывает сдвиг линии  $LM_2$  влево, в положение  $LM_3$ . В результате ставка процента устанавливается на уровне  $i_3$ , а национальный доход на уровне  $Y_4$ . Очевидно, что  $Y_4$ , меньше  $Y_3$ , но больше  $Y_2$ . Таким образом, комбинированная политика частично нейтрализовала эффект вытеснения.

Мы видим, что комбинированная политика в целом более эффективна, чем некомбинированная. Однако успешное осуществление комбинированной политики определяется рядом условий.

1. Фискальная и денежно-кредитная политика не должны преследовать противоположные цели.
2. При преследовании одной цели выбранные инструменты обоих видов политики не должны привести к чрезмерному и потому нежелательному результату.

Примером несогласованности целей может служить следующая ситуация. При спаде проводится фискальная политика, направленная на рост национального дохода и увеличение занятости. Денежно-кредитная же политика преследует цель стабилизации ставки процента (рис. 2.24).

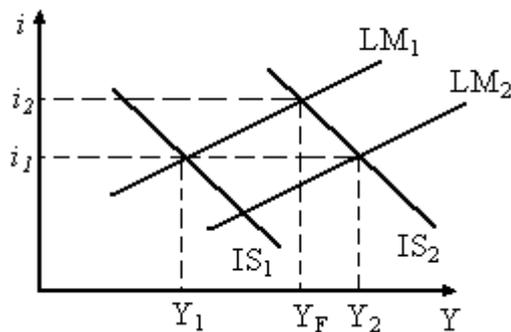


Рис. 2.24. Неэффективная комбинированная политика

На рис. 2.24 видно, что фискальная политика сместила линию  $IS_1$  в положение  $IS_2$ . В результате, национальный доход достиг бы значения национального дохода полной занятости ( $Y_1 \rightarrow Y_F$ ), а ставка процента поднялась бы до значения  $i_2$  ( $i_1 \rightarrow i_2$ ). Денежно-кредитная политика, стабилизирующая ставку процента, но несогласованная с фискальной политикой, сместила кривую  $LM_1$  в положение  $LM_2$ . Это привело к возникновению конъюнктурного разрыва ( $Y_2 \rightarrow Y_F$ ).

При наличии единой цели использовать комбинированную политику и, следовательно, как минимум два инструмента нецелесообразно. Примером

нерезультативного совместного использования инструментов фискальной и денежно-кредитной политики может служить ситуация, когда в целях борьбы с инфляцией денежно-кредитная политика направлена на сокращение количества денег в обращении, а фискальная – на сокращение спроса со стороны государства. В результате, инфляция сокращается, но одновременно возникает экономический спад.

## 2.19. Макроэкономическая интерпретация результатов комбинированной политики с помощью кейнсианской модели ОМР. Применение правила эффективной рыночной классификации при распределении полномочий в закрытой экономике

Ранее мы рассмотрели, как фискальная и денежно-кредитная политика влияют на общее равновесие в экономике по отдельности. Теперь посмотрим, каково их влияние в случае проведения комбинированной политики (рис. 2.25).

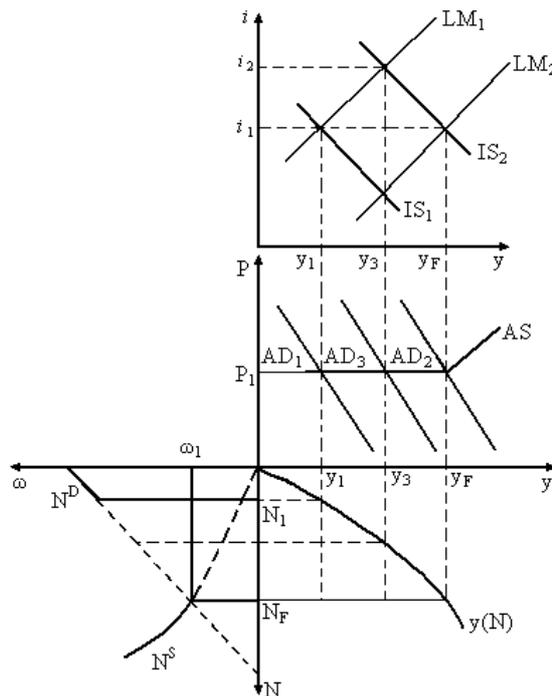


Рис. 2.25. Результаты комбинированной политики  
на основе кейнсианской модели ОМР

Исходное состояние равновесия имеется при следующих значениях макроэкономических переменных:  $i_1$ ,  $Y_1$ ,  $P_1$ ,  $N_1$ ,  $W_1$ . На верхнем графике рис. 2.25 посредством модели IS – LM показано, что государство проводит активную фискальную политику ( $IS_1 \rightarrow IS_2$ ). Если бы фискальная политика не сопровождалась соответствующей денежно-кредитной, то эф-

фактивный спрос возрос бы до значения  $Y_3$ , а ставка процента увеличилась до значения  $i_2$ . Однако фискальная политика скоординирована с денежно-кредитной и кривая  $LM_1$  смещается в положение  $LM_2$ . В результате увеличения количества денег в обращении ставка процента не возрастает. Соответственно эффект вытеснения не возникает и национальный доход возрастает до значения  $Y_F$ .

На нижнем графике в первом квадранте представлена модель  $AD - AS$ . Функция совокупного предложения до значения  $Y_F$  горизонтальна, что свидетельствует о крайнем кейнсианском случае. Функция совокупного спроса  $AD_1$  в результате проведения комбинированной политики переместилась в положение  $AD_2$ , а не  $AD_3$ . Тем самым равновесие совокупного спроса и предложения осуществилось при неизменном уровне цен  $P_1$  и национальном доходе полной занятости  $Y_F$ .

В четвертом квадранте представлена производственная функция  $Y(N)$ . Посредством этой функции и известного нового значения национального дохода  $Y_F$  определяем равновесное значение занятости ( $N_F$ ).

В третьем квадранте изображен кейнсианский рынок труда. При неизменной денежной заработной плате  $W_1$  и неизменной функции предложения труда  $N^S$  возрос спрос на труд со стороны предпринимателей. В итоге имевшая место вынужденная безработица ( $N_F - N_1$ ) ликвидировалась.

Таким образом, мы видим, что комбинация фискальной и денежно-кредитной политики оказала более благоприятное воздействие на общее равновесие, чем изолированное применение только фискальной политики.

## 2.20. Пределы управления совокупным спросом и политика предложения

Все наши рассуждения о государственной экономической политике касались, в основном, воздействия на совокупный спрос. Между тем воздействие на совокупный спрос имеет свои пределы. Если рассматривать эти пределы с точки зрения кейнсианской макроэкономики, то получится следующая картина (рис. 2.26).

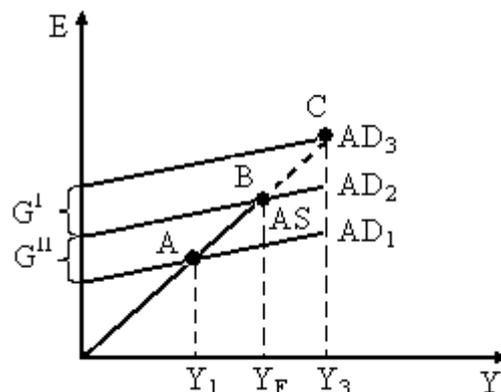


Рис. 2.26. Пределы управления совокупным спросом с точки зрения кейнсианцев

На рис. 2.26 показана ситуация, когда совокупный спрос ( $AD_1$ ) и совокупное предложение сначала пересекаются в точке А, которая соответствует равновесному национальному доходу  $Y_1$ . Функция  $AD_1$  представляет собой совокупный спрос без стимулирующего воздействия государственных расходов. Соответственно величина  $Y_1 < Y_F$ . Если государство осуществит расходы в размере  $G^1$ , функция совокупного спроса переместится из положения  $AD_1$  в положение  $AD_2$  и равновесный национальный доход будет равен национальному доходу полной занятости ( $Y_F$ ). Однако если государственные расходы достигнут величины  $G^1+G^2$ , то линия совокупного спроса сместится в положение  $AD_3$ . На графике видно, что такому совокупному спросу должен соответствовать национальный доход  $Y_3$ . Но такая величина национального дохода недостижима, ибо предел производственных возможностей данной экономики –  $Y_F$ . Разрыв между  $Y_3$  и  $Y_F$  уже не может быть заполнен реальным выпуском продукции и заполняется ростом общего уровня цен. То есть политика воздействия на совокупный спрос натолкнулась на свой предел в виде переменных  $Y_F$  и  $G^1$  и дальнейшее увеличение производства возможно, только если на стороне предложения произойдет дополнительное увеличение накопленного обществом капитала и трудоспособного населения.

Неоклассики и их последователи монетаристы еще более жестко обозначают пределы воздействия государства на совокупный спрос. Возможность воздействия властей на совокупный спрос, с их точки зрения, ограничена следующими обстоятельствами.

Во-первых, неоклассики верят в совершенство рынка. Поэтому если не вмешиваться в рыночный механизм, то ресурсы используются оптимально и равновесие имеет следующий вид (рис. 2.27).

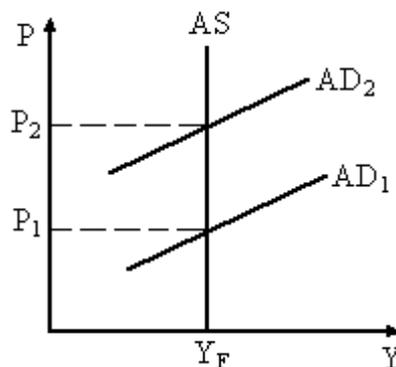


Рис. 2.27. Макроэкономическое равновесие в неоклассической теории

На рис. 2.27 видно, что, так как рынок оптимально вовлек в производство труд и капитал, стимуляция совокупного спроса ( $AD_1 \rightarrow AD_2$ ) вызывает лишь рост цен и не ведет к увеличению производства.

Во-вторых, даже если неоклассики признали бы, что рынок функционирует не оптимально, необходимо было бы доказать, что государство имеет возможности эффективно осуществлять свою корректирующую политику.

Здесь у неоклассиков есть ряд аргументов в пользу того, что государство имеет весьма ограниченные возможности эффективного влияния на рынок:

1) в условиях рыночной экономики существует достаточно высокая степень неопределенности в протекании процессов производства и потребления. Правительство не располагает и не может располагать информацией, ликвидирующей эту неопределенность, поэтому оно не способно осуществлять эффективное управление спросом. В частности, ситуация неопределенности находит свое выражение в упоминавшихся выше лагах осознания, принятия решений и достижения результатов;

2) кейнсианская доктрина воздействия на совокупный спрос предполагает более высокий уровень инфляции. Неоклассики полагают, что это большое зло, т.к. инфляция ведет к: а) перераспределению доходов; б) обесценению денег; в) снижает определенность ценовых сигналов;

3) управление спросом предполагает неожиданные изменения в экономической политике государства. Осуществляя эти изменения, правительство надеется, что граждане будут реагировать, как в прошлый раз. Однако, с точки зрения неоклассиков, неожиданность и резкость изменений порождает непредсказуемое поведение со стороны бизнеса и населения;

4) правительство имеет склонность изменять своим обещаниям, исходя из противоречивой текущей конъюнктуры. Этот факт ведет к тому, что бизнес и население перестают верить обещаниям чиновников, а это, в свою очередь, не дает им возможности осуществлять свой политический курс;

5) политика воздействия на спрос, в силу своей ориентированности на короткий интервал времени, может использоваться безответственными политиками для мнимого улучшения экономической ситуации с целью своего переизбрания.

Чьими бы глазами вы ни смотрели на пределы управления совокупным спросом – глазами кейнсианцев или неоклассиков, все равно приходите к выводу, что управлять надо не только спросом, но и предложением.

Основные направления политики предложения таковы.

***Политика, направленная на повышение эффективности рынков.*** Во-первых, в рамках этой политики может осуществляться конкурентная политика. Частному предпринимателю всегда хочется стать монополистом, поэтому борьба с различного рода монополиями – постоянная забота государства. Кроме того, существуют естественные монополии, которые нельзя ликвидировать, а можно только регулировать.

Во-вторых, политика, направленная на повышение эффективности рынков, связана с более оптимальной организацией потоков информации. Оптимизация потоков информации способствует созданию необходимой инфраструктуры, утверждению обязательных стандартов качества продукции и услуг, изданию законов, вынуждающих выполнять договоры и т.д.

В-третьих, к данному виду политики предложения относится устранение государством отрицательных внешних эффектов и предоставление общественных благ.

**Политика регулирования цен.** Такая политика проводится либо с целью защиты бедных слоёв населения и сокращения социального неравенства, либо с целью сдерживания инфляции предложения. Для достижения первой цели вводятся те или иные ценовые ограничения на рынках благ, труда или финансовых активов: устанавливаются минимальная заработная плата; максимальные цены на товары первой необходимости; ограничения темпов роста цен на услуги ЖКХ и пр. Для достижения второй цели вводятся ограничения на темпы роста на сырье, материалы, процентные ставки и т.д.

**Политика в области налогообложения.** Правительство может повышать и понижать налоги. Однако если речь идет о стимулировании предложения, то одновременно речь идет о снижении налогов. Но надо иметь в виду, что снижение налогов одновременно может привести к сокращению производства общественных благ.

**Промышленная и торговая политика.** Производство целого ряда товаров должно осуществляться стабильно и независимо от колебаний рыночной конъюнктуры. Классический пример – оборонная промышленность или стратегические высокие технологии. Для осуществления этих целей правительство создает государственные предприятия и субсидирует некоторые частные. Торговая политика направлена на то, чтобы создать более благоприятные условия для реализации отечественных товаров.

**Политика снижения структурной безработицы.** Сюда относится политика переподготовки рабочей силы, регулирования трудовых отношений, социальная политика.

В целом политика предложения оказывает противоречивое влияние на функцию предложения. Она может сдвигать функцию предложения и вправо и влево.

Государство стимулирует рост предложения, если:

- финансирует научные разработки;
- способствует демополизации производства;
- осуществляет программы переподготовки рабочей силы;
- стимулирует производство, снижая налоги.

Государство тормозит совокупное предложение мероприятиями, увеличивающими затраты на производство:

- установлением стандартов по экологии;
- обеспечением безопасности продукции;
- внедрением требований по охране труда.

Если политика стимулирования спроса успешно сочетается с политикой предложения, то, хотя бы теоретически, возможна ситуация, представленная на рис. 2.28.

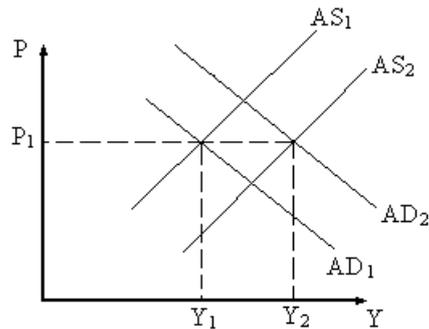


Рис. 2.28. Политика одновременного стимулирования совокупного спроса и предложения

Совместная политика стимулирования совокупного спроса и совокупного предложения воздействует как на реальные, так и на номинальные макроэкономические показатели. На рис. 2.28 изображена простейшая модель, в которой реальным показателем является национальный доход, а номинальным – уровень цен. Национальный доход возрос, при этом общий уровень цен остался неизменным.

## 2.21. Выводы

1. Конечный смысл фискальной и денежно-кредитной политики состоит в воздействии государства на занятость, уровень цен, экономический рост и платежный баланс.

2. Фискальная политика основана на определении властями общей величины государственного бюджета и соотношения его доходной и расходной частей.

3. Фискальная политика оказывает непосредственное влияние на совокупный спрос. Стержневой механизм фискальной политики состоит в том, что увеличение государственных расходов (сокращение налогов) либо увеличивает совокупный спрос и национальный доход, либо нет. Кейнсианцы полагают, что национальный доход возрастает. Неоклассики утверждают, что нет, поскольку происходит полное вытеснение частных инвестиций.

4. Коэффициенты, характеризующие влияние инструментов фискальной политики на реальный объем национального производства, называются мультипликаторами фискальной политики. Различают мультипликаторы: мультипликатор государственных расходов и мультипликатор сбалансированного бюджета. Мультипликаторы характеризуют, каково будет изменение реального объема производства при изменении на 1 либо государственных закупок, либо налогов, либо налогов и государственных закупок на одну и ту же величину.

5. Полный мультипликативный эффект от изменения инструментов фискальной политики возникает в условиях фиксированных цен на всех макроэкономических рынках. Изменение цен ведет к снижению этого эф-

фекта. В условиях абсолютной гибкости цен на финансовом рынке, а также рынка благ и труда никакого мультипликативного эффекта не возникает, что лишает фискальную политику способности стимулировать (или сдерживать) рост реального объема производства путем воздействия её инструментов на совокупный спрос.

6. Денежно-кредитная политика, в отличие от фискальной, оказывает косвенное воздействие на совокупный спрос. Изменяя предложение денег, центральный банк воздействует на процентную ставку, а изменение совокупного спроса порождается последующей реакцией элементов совокупного спроса на изменение процентной ставки.

7. Эффект влияния изменения прироста денежной массы на реальный объем производства измеряется мультипликатором денежно-кредитной политики. Как и у фискальной политики, этот эффект тем выше, чем меньше гибкость цен на макроэкономических рынках.

8. Кейнсианцы и монетаристы по-разному трактуют трансмиссионный (передаточный) механизм денежно-кредитной политики. Первые связывают его только с реакцией инвестиций на изменение процентной ставки. Вторые, наряду с реакцией инвестиций, учитывают реакцию потребительских расходов на изменение реальных кассовых остатков, порождаемое изменением предложения денег.

9. Сравнительная результативность фискальной и денежно-кредитной политики определяется сравнительной величиной мультипликатора государственных закупок и мультипликатора денежно-кредитной политики. Если первый больше второго, то, при прочих равных условиях, более результативна фискальная политика. И наоборот.

10. Эти мультипликаторы, в свою очередь, зависят от эластичности инвестиционного и денежного спроса по процентной ставке. Если спрос на деньги более эластичен, то результативнее фискальная политика. Когда более эластичным является инвестиционный спрос, результативнее становится денежно-кредитная политика.

11. Комбинированная макроэкономическая политика предполагает сочетание фискальной и денежно-кредитной политики. При правильном согласовании инструментов это сочетание может усилить общую результативность политических решений. Рассогласованность может вести к негативным последствиям.

12. Политика воздействия на совокупное предложение (политика предложения) позволяет решать задачи, которые нельзя решить только путем воздействия на совокупный спрос инструментами фискальной и денежно-кредитной политики. Если политика стимулирования спроса успешно сочетается с политикой предложения, то теоретически возможным становится одновременное достижение двух конфликтных целей: экономического роста и стабилизации уровня цен.

## 2.22. Задания для самостоятельно работы

1. Внимательно прочитав приведенный текст, определите, с каких теоретических позиций автор анализирует проблему.

«Для того чтобы выявить характер воздействия экономической политики на экономический рост, 42 страны с рыночной экономикой были сгруппированы по темпам экономического роста. Обнаружилась достаточно отчетливая связь между ними и показателями государственных финансов (государственных расходов и бюджетным дефицитом), нормированными по величине уровня экономического развития. Последний был определен как отношение ВВП на душу населения соответствующей страны к среднемировому показателю. Следовательно, показатели государственных финансов, нормированные по уровню экономического развития, свидетельствуют о том, в какой степени государственная фискальная нагрузка на экономику в данной стране отклоняется от “нормальной” для нее величины, предопределенной уровнем ее экономического развития.

Выяснилось (и это можно назвать вторым постулатом), что *более высокие темпы экономического роста наблюдаются в странах, проводивших более либеральную экономическую политику и имевших более низкие показатели государственных расходов и бюджетного дефицита, нормированные по уровню экономического развития. И наоборот, самыми низкими темпами экономического роста отличаются страны с наиболее высокой государственной фискальной нагрузкой на экономику*».

«Чтобы проверить полученную закономерность, те же 42 страны с рыночной экономикой были перегруппированы в зависимости от величины государственной фискальной нагрузки на экономику, нормированную по уровню экономического развития. Закономерность сохранилась: страны, имеющие наименьшую государственную нагрузку на экономику, развиваются намного быстрее, чем страны, в которых государственная нагрузка на экономику больше.

Эта же закономерность затем была проверена на подгруппе из 8 стран с ЦПЭ (ЦПЭ – централизованно-планируемая экономика). Хотя абсолютные значения государственной нагрузки на экономику существенно возросли по сравнению со странами с рыночной экономикой, закономерность сохранилась и по существенно более узкой выборке. И среди стран с ЦПЭ быстрее развивались те, относительный уровень государственной нагрузки на экономику в которых был ниже, чем в среднем по группе. Страны же с наиболее высокой государственной нагрузкой на экономику развивались медленнее всех.

Выявленная зависимость, связывающая темпы экономического роста с размерами государственной финансовой нагрузки на экономику, похоже, носит универсальный характер. Она подтверждается при сопоставлении средних показателей по подгруппам стран с рыночной экономикой, с ЦПЭ и по всей выборке из 50 стран. Кривую, образованную линией тренда, описы-

вающего связь между уровнем государственных расходов в ВВП и темпами экономического роста, можно назвать кривой экономического роста в XX веке».

Выдержки из статьи: Илларионов А. Как Россия потеряла XX столетие // Вопросы экономики. – 2000. – № 1. – С. 15–19.

2. Стабилизационная политика государства предполагает:

а) воздействие на величину номинальных показателей уровня занятости, уровня цен и дохода;

б) воздействие на совокупный спрос и совокупное предложение с целью поддержания динамического равновесия;

в) воздействие на величину национального дохода с целью предотвращения чрезмерной дифференциации доходов населения;

г) воздействие на обменный курс национальной валюты с целью достижения положительного платежного баланса.

3. Результатом воздействия фискальной политики на экономическую конъюнктуру является:

а) сбалансированность государственного бюджета;

б) изменение количества денег, находящихся в обращении;

в) возникновение мультипликативных эффектов;

г) введение пропорциональной шкалы налогообложения.

4. Фискальная политика является экспансионистской, если:

а) увеличивается объем государственных закупок;

б) уменьшается объем государственных закупок;

в) увеличиваются ставки налогообложения;

г) уменьшаются ставки налогообложения.

5. К автоматическим стабилизаторам фискальной политики относятся:

а) прогрессивная шкала налогообложения;

б) величина перманентного дохода;

в) пособия малообеспеченным;

г) все ответы верны.

6. При значении мультипликатора государственных расходов меньше единицы, верно то, что:

а) рост государственных закупок приводит к сокращению спроса на деньги;

б) прирост государственных закупок больше величины прироста национального дохода;

в) рост государственных закупок сопровождается снижением ставки процента;

г) рост государственных закупок сопровождается перераспределением факторов производства из государственного в частный сектор.

7. Согласно взглядам представителей кейнсианской концепции непосредственными целями кредитно-денежной политики выступают:

а) повышение номинальной ставки заработной платы;

б) снижение налоговой нагрузки на бизнес;

в) изменение денежной массы на определенную величину;

г) повышение процентной ставки.

8. Комбинирование фискальной и денежно-кредитной политики вызвано тем, что:

а) для достижения определенной макроэкономической цели необходим наиболее эффективный инструмент;

б) увеличение денег в обращении оказывает негативное воздействие на экономическую конъюнктуру;

в) рост ставки процента ведет к соответствующему вытеснению частных инвестиций;

г) все ответы верны.

9. В экономической системе, имеющей функцию сбережения:  $S = -20 + 0,5Y^v$ , функцию чистых налогов  $T = 0,2Y$ , фиксированный уровень цен  $P = 1$  и неизменный объем инвестиций  $I = 290$ , государство осуществляет на рынке товаров и услуг закупки на сумму  $G = 50$ .

Определить:

а) состояние государственного бюджета;

б) мультипликатор государственных расходов;

в) налоговый мультипликатор.

10. Пусть функция потребления в экономике выражается зависимостью:  $C = 20 + 0,5Y$ , инвестиционный спрос предпринимателей  $I = 150 - 10r$ . Значение реальной процентной ставки неизменно:  $r = 1,5\%$ . Ставка номинальной заработной платы фиксирована на уровне  $W_0 = 5$  ден. ед., запас капитала равен  $K_0 = 200$  ед., производственная функция имеет вид:  $Y = K^{1/2} N^{1/2}$ . Функция предложения труда:  $N_s = 10W$ . Государство осуществляет закупки на сумму  $G = 60$ . Налоги определяются функцией  $T = t_y Y$ , где  $t_{y0} = 0,2$ .

Необходимо найти: а) объем эффективного спроса; б) состояние государственного бюджета; в) налоговый мультипликатор и мультипликатор государственных расходов; г) уровень цен; д) изменение налоговой ставки, позволяющее обеспечить полную занятость при сохранении прежнего объема государственных закупок.

## **Глава 3. ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКИ**

ОЗНАКОМИВШИСЬ С ДАННОЙ ГЛАВОЙ, ВЫ СМОЖЕТЕ:

- охарактеризовать основные особенности большой и малой открытой экономики;
- назвать важнейшие показатели, определяющие внешнеторговую деятельность;
- представить общий вид функций экспорта-импорта и чистого экспорта, а также их возможные модификации;
- описать механизм установления равновесной цены на мировом рынке;
- вывести правило распределения выгод, выигрышей и проигрышей производителей и потребителей;
- классифицировать условия торговли;
- назвать факторы, определяющие движение капитала;
- установить специфику поведения субъектов, участвующих в переливе капитала;
- раскрыть содержание и структуру платежного баланса и особенности механизма восстановления его равновесия при плавающем и фиксированном валютном курсе;
- дать характеристику дефицита и кризиса платежного баланса;
- объяснить суть монетарного подхода к платежному балансу.

### **3.1. Открытая экономика и ее основные показатели**

Исследователи макроэкономических проблем открытой экономики обычно сталкиваются с двумя тенденциями, определяющими экономические трудности: интернационализация рынков и состояние международной денежной системы.

Нередко издержки макроэкономической политики одной страны перекладываются на мировую экономику в целом, например, чтобы регулировать инфляцию в США, американская администрация в 80-е годы XX века экспортировала инфляцию в другие страны, что выразилось в обесценении зарубежных валют, нарушении равновесного развития экономики. Выход из данной ситуации каждая страна искала своими способами и методами, тем самым усугубляя кризис. Реальный выход из сложившейся ситуации состоит в согласовании целей экономической политики различных стран, основанной на трех направлениях: курсовое регулирование, количественное регулирование (кейнсианская теория), ценовое регулирование (классическая позиция).

При анализе особенностей внешнеэкономических связей национальных экономик важно определить позиции, которые они занимают в международном разделении труда. В этой связи встает вопрос об определении малой и большой открытых экономик.

Малая экономика отражает небольшую долю мирового рынка, ее воздействие на мировую процентную ставку крайне незначительно. Если правительство страны не препятствует свободному переливу капитала, то процентная ставка в малой открытой экономике равна мировой, то есть  $r = r^*$ , где  $r$  – внутренняя реальная процентная ставка,  $r^*$  – мировая.

Под большой открытой экономикой понимается экономика, способная влиять на состояние международного рынка и уровень мировой процентной ставки. При этом процентная ставка формируется под воздействием внутренних экономических процессов, влиянием уровня внутренних сбережений и инвестиций данной страны, оказывая воздействие на равновесие мирового рынка заемных средств. Мировая ставка процента в некоей доле определяется проводимой в стране экономической политикой, препятствиями, вводимыми государством по поводу ввоза и вывоза капитала, несовершенством информации относительно размеров и накоплений зарубежных вложений и т.д.

Основными макроэкономическими показателями, характеризующими внешнеторговую деятельность, являются: **экспорт** (E) товаров и услуг, их **импорт** (Z) а также **чистый экспорт** (NX) товаров и услуг.

Факторы, влияющие на экспорт и импорт товаров и услуг, многообразны. Выделим лишь некоторые из них, которые будут необходимы для макроэкономического анализа:

- режим торговой политики (свободная торговля, ограничительная торговля, протекционизм и т.д.);
- соотношение внутренних и внешних цен на аналогичные товары;
- излишек и дефицит товаров на внутреннем рынке благ;
- спрос и предложение валют на мировом рынке;
- доходы и благосостояние данной страны и зарубежных стран;
- цена равновесия на мировом рынке;
- валютные курсы и т.д.

Чистый экспорт товаров и услуг – это разница между их экспортом и импортом ( $NX = E - Z$ ). Объем чистого экспорта включается в общий объем совокупного спроса ( $Y_d = C + I + G + NX$ ) и характеризует сальдо счета текущих операций платежного баланса страны.

Экспорт можно рассматривать как спрос на блага, производимые в данной стране, предъявляемый за границей. Он не зависит от уровня доходов данной страны и определяется уровнем национального дохода в странах – торговых партнерах ( $Y_z$ ) и реальным обменным курсом ( $e_p$ ):

$$E = E(Y_z, e_p) \quad (3.1)$$

Между обоими этими факторами и экспортом существует прямая зависимость. Рост доходов иностранного сектора стимулирует экспорт благ из данной страны, а рост реального обменного курса делает товары и услуги

данной страны более дешевыми для заграницы, что, в свою очередь, приводит к росту конкурентоспособности экспортируемых товаров.

Поскольку импорт составляет часть внутренних расходов, то и его динамика будет связана с изменением внутренних расходов: при постоянной структуре расходов чем больше объем внутренних расходов, тем больше объем импорта.

Согласно кейнсианской модели, при постоянном значении всех факторов, кроме уровня национального дохода ( $Y$ ), **функцию импорта** можно представить в следующем виде:

$$Z = Z_0 + Z_y Y, \quad (3.2)$$

где  $Z_0$  – автономный импорт, не зависящий от величины национального дохода;  $Z_y$  – предельная склонность к импорту, определяемая соотношением прироста импорта к приросту дохода  $\Delta Z/\Delta Y$ , при  $0 < Z_y < 1$ .

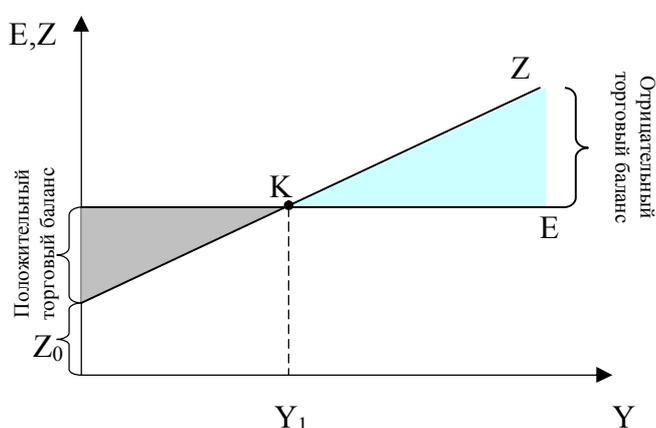


Рис. 3.1. Функция экспорта и импорта

Так как функция экспорта не зависит от внутренних расходов ( $Y$ ), то на графике она представляет собой горизонтальную линию.

Функция импорта отражает зависимость импорта от внутренних расходов. Угол наклона линии импорта определяется предельной склонностью к импорту.  $Y_1$  – значение ВНП, при котором торговый баланс становится равновесным, т.е.  $E = Z$ .

Изменение чистого экспорта оказывает влияние и на реальный объем национального производства. Увеличение экспорта приводит к росту совокупного спроса, повышая национальный доход на некоторую величину, кратную первоначальному изменению экспорта. Показатель, характеризующий величину прироста национального дохода ( $\Delta Y$ ) при увеличении объема экспорта на единицу, называется **экспортным мультипликатором** ( $m_E = \frac{\Delta Y}{\Delta E}$ )<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Словарь по экономике: Пер. с англ. / Под ред. П.А. Ватника. – СПб.: Экономическая школа, 1998. – С. 679.

Значение экспортного мультипликатора<sup>4</sup> находится в обратной зависимости от  $S_y$ ,  $Z_y$ ,  $t_y$ , изменение которых характеризует утечку (изъятия) ресурсов из кругооборота национального дохода. Мультипликативное влияние увеличения экспорта на прирост национального дохода графически представлено на рис. 3.2, где  $\alpha_1$  – вливание  $(C+I+G+E)$ ;  $\alpha_2$  – вливание  $(C+I+G+E+\Delta E)$ ;  $\beta$  – изъятия.

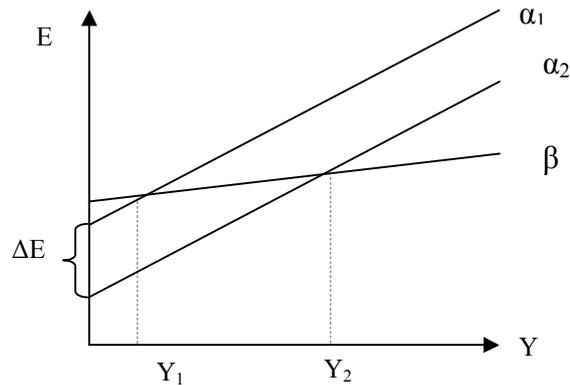


Рис. 3.2. Влияние экспортного мультипликатора на ВВП

Обобщив рассуждения, можно представить *функцию чистого экспорта* в виде:

$$NX = NX(Y_d, Y_z, e_p) \quad (3.3)$$

При построении кривой чистого экспорта предполагается, что показатели  $Y_z$  и  $e_p$  – const. При этом условии чистый экспорт может рассматриваться как убывающая функция от дохода внутри страны. Угол наклона кривой чистого экспорта к оси абсцисс определяется предельной склонностью к импорту  $Z_y$ . Кривая чистого экспорта графически представлена на рис. 3.3.

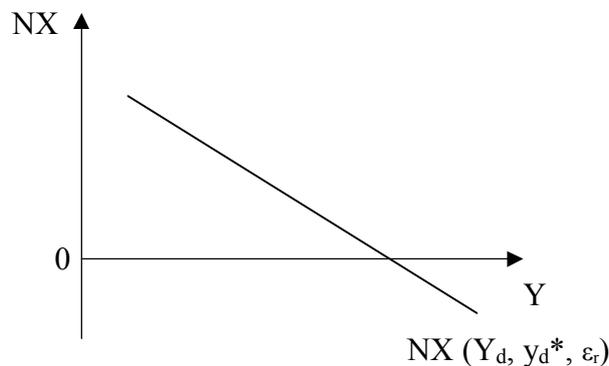


Рис. 3.3. Кривая чистого экспорта

<sup>4</sup> Следует иметь в виду, что эффект мультипликатора в открытой экономике меньше, чем в закрытой. Данное обстоятельство объясняется тем, что наклон кривой совокупного спроса в открытой экономике меньше, поскольку предельная склонность к импорту сокращает влияние мультипликатора на национальный доход.

В современных условиях на состояние экономической конъюнктуры и макроэкономическую политику оказывает влияние международная торговля финансовыми активами, т.е. движение капитала. Высокая степень интеграции между финансовыми рынками предопределяет перелив капитала в страны с более благоприятным экономическим климатом.

При анализе внешнеторговой деятельности может использоваться такой показатель, как *мультипликатор внешней торговли* ( $m_{вт}$ ). Данный показатель отражает рост внешнеторгового оборота в результате увеличения внутреннего спроса ( $Y_d$ ).

$$m_{вт} = \frac{\Delta(E + Z)}{\Delta Y_d} \quad (3.4)$$

Расширение внутреннего спроса можно рассматривать в двух аспектах:

- прямое увеличение потребления импортных товаров в силу роста доходов, определяемое предельной склонностью к импорту;
- расширение спроса, обусловленное увеличением экспорта товаров.

Эффект второго обстоятельства меньше, чем первого, поэтому в конечном итоге мультипликативное действие сказывается на росте чистого экспорта. Увеличение чистого импорта частично поглощает дополнительный доход, который формируется за счет роста внутреннего продукта. Изменение чистого экспорта, а особенно предельной склонности к инвестированию преобразует вид мультипликатора государственных расходов ( $m_G$ ). Если в условиях фиксированных цен налоги взимаются твердой суммой, формула выражения этого мультипликатора принимает вид:  $m_G = 1/(1-c_y+Z_y)$ . При пропорциональной системе налогообложения:  $m_G = 1/[1-c_y(1-t_y) + Z_y]$ . Аналогично изменятся формулы, определяющие величину налогового мультипликатора:  $m_T = -c_y/(1-c_y+Z_y)$  при  $T=const$  и  $m_T = -c_y/[1-c_y(1-t_y) + Z_y]$  при  $T=t_y Y$ .

Из этих формул видно, что рост предельной склонности к импортированию снижает значения как мультипликатора государственных расходов, так и налогового мультипликатора.

Для любой страны, участвующей в международном разделении труда, важно определить те условия торговли, которые приносят прибыль и являются выгодными для данной страны. Таким показателем может быть *равновесная цена на мировом рынке* ( $P_z$ ).

Рассмотрим кратко алгоритм ее установления (см. рис. 3.4):

1) Две страны А и В производят одинаковые товары, но издержки производства их различны. Цена товара Х в стране А ниже цены товара Х в стране В, т.е.  $P_{xA} < P_{xB}$ .

2) Если взаимоотношения между странами формируются на основе свободной торговли, то стране А целесообразно излишек произведенной продукции экспортировать в страну В, последней, в свою очередь, – импортировать дешевый товар из страны А.

3) Кривая спроса мирового рынка, точка равновесия ( $E_M$ ), которая отражает такой уровень цен, когда избыточное предложение товара страны А равно избыточному спросу страны В, представлена на рис. 3.4.

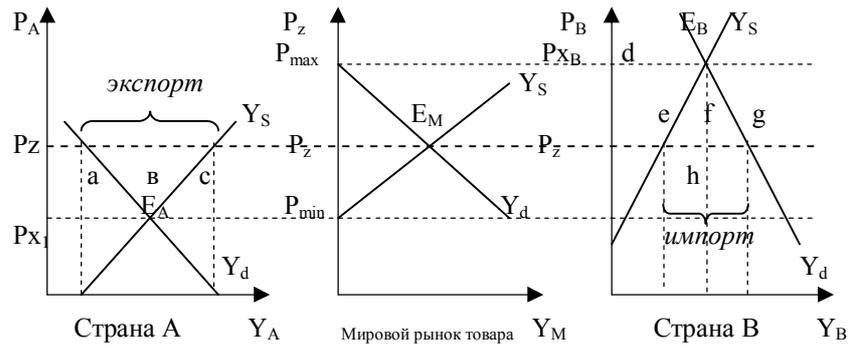


Рис. 3.4. Мировая равновесная цена

Следует отметить, что цена товара X по равновесному значению страны A будет характеризовать значение минимальной мировой равновесной цены, ниже которой экспорт из страны A не является целесообразным. Для страны B равновесное значение цены  $P_{XB}$  есть граница тах мировой равновесной цены, выше которой импорт становится невыгодным. При такой ситуации мировая цена товара X может быть выражена в виде:

$$P_{XM} = \frac{P_{XA} + P_{XB}}{2} \quad (3.5)$$

Определение мировой равновесной цены позволяет решить несколько задач:

- во-первых, насколько выгодно стране A экспортировать свой товар по данной цене;
- во-вторых, насколько целесообразно стране B импортировать товар;
- в-третьих, какую выгоду получает мировое хозяйство от осуществления подобной сделки.

Итак, рассмотрим ситуацию стран A и B.

#### 1. Страна A:

- a) цены повышаются до уровня мировых  $P_{XA} \uparrow \Rightarrow P_{XA} = P_M$ ;
- b) потребители теряют часть потребительского излишка – формально это можно представить суммой площадей  $a$  и  $b$ ;
- c) при этом производители выигрывают от повышения цен (участок площади  $a + b + c$ );
- d) результат для страны в целом может быть представлен как:

$$\underbrace{a + b + c}_{\text{выигрыш производителей}} - \underbrace{a + b}_{\text{проигрыш потребителей}} = c.$$

#### 2. Страна B:

- a) цены снижаются до уровня мировых  $P_{XB} \downarrow \Rightarrow P_{XB} = P_M$ ;
- b) потребители увеличивают потребительский излишек, который становится равным сумме  $e + f + g$ ;

- с) производители потеряют часть дохода, равного  $e$ ;  
 d) результат для страны В выглядит следующим образом:

$$\begin{array}{rcccl}
 e + f + g & - & e & = & f + g \\
 \text{выгода} & & \text{убытки} & & \\
 \text{потребителей} & & \text{производителей} & & 
 \end{array}$$

3. В целом мировое хозяйство получит выигрыш, равный  $c + f + g$ .

Отсюда видно, что каждая страна, участвующая в международной торговле, получает выгоду. Однако размер последней для участников обмена различен. Выгода, получаемая от торговых взаимоотношений, зависит от изменения внутренних цен. Большую выгоду получает страна, где изменение цен было более ярко выражено. Данное изменение цен характеризует **правило распределения выгод**, согласно которому выигрыш от внешней торговли прямо пропорционален изменению внутренних цен. Эластичность спроса и предложения по цене во многом определяет уровень выгоды внешнеторговых взаимоотношений. Кроме того, следует отметить, что на выигрыш оказывают влияние и структурные изменения экспортных и импортных товаров в национальном потреблении, а также принадлежность участвующих экономических субъектов к группе экспортопроизводящих отраслей или импортозависимому производству.

В связи с этим важным показателем являются **«условия торговли»**. Этот показатель рассчитывается как отношение индексов экспортных и импортных цен:

$$T_{\text{усл}} = \frac{P_E^t / P_E^0}{P_Z^t / P_Z^0}, \quad (3.6)$$

где  $P_E^t$  – индекс экспортных цен периода  $t$ ;  $P_E^0$  – индекс экспортных цен базисного года;  $P_Z^t$  – индекс цен импорта периода  $t$ ;  $P_Z^0$  – индекс цен импорта базисного года.

Графически эти условия представлены на рис. 3.5.

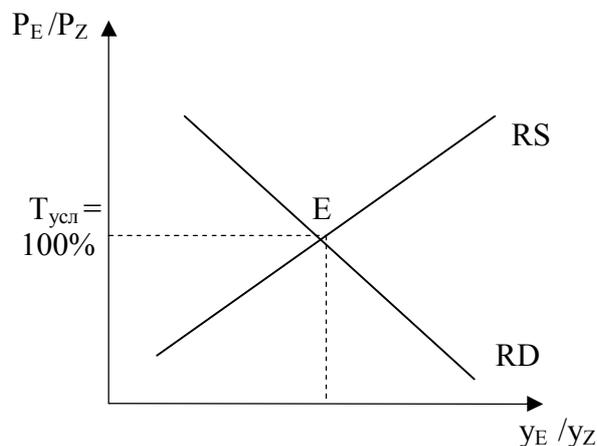


Рис. 3.5. Условия торговли

На рис. 3.5 в точке E достигается равенство цен экспорта и импорта, RD – это кривая всемирного относительного спроса, RS – кривая всемирного относительного предложения<sup>5,6</sup>.

Если показатель условий торговли возрастает, то за одну единицу экспортируемого товара можно приобрести больше импортных товаров. Таким образом, улучшение условий торговли приводит к росту благосостояния страны, а ухудшение – к его падению.

Кроме товарных условий торговли, могут быть рассчитаны доходные и факториальные условия.

**Доходные условия** определяют возможности импорта за счет результатов деятельности по экспорту и рассчитываются по формуле (3.7):

$$T_{\text{дох.усл.}} = \frac{P_E^t / P_E^0}{P_Z^t / P_Z^0} \cdot E \quad (3.7)$$

**Факториальные условия** торговли учитывают при расчете данного показателя индекс производительности в секторе экспорта и импорта. Тогда формально эту зависимость можно представить в виде:

$$T_S = \frac{P_E^t / P_E^0}{P_Z^t / P_Z^0} \cdot n_E \quad (3.8 \text{ а})$$

$$T_{\Sigma S} = \frac{P_E^t / P_E^0}{P_Z^t / P_Z^0} \cdot \frac{n_E}{n_Z}, \quad (3.8 \text{ б})$$

где  $T_S$  – факториальный показатель, учитывающий один фактор, например индекс производительности экспортного сектора;  $n_E$  – индекс производительности сектора экспорта;  $n_Z$  – индекс производительности сектора импорта;  $T_{\Sigma S}$  – показатель, отражающий влияние нескольких факторов.

Итак, в обобщенном виде на условия торговли оказывают влияние следующие факторы:

– экономический рост, воздействующий на относительное предложение товаров. Как правило, это неравномерный рост, имеющий место в краткосрочном периоде. Неравномерность проявляется в создании разных производственных возможностей для развития производства отдельных групп товаров, что сказывается на условиях торговли. Если условия торговли улучшаются, то это еще более ускоряет экономический рост в данной стране, но

<sup>5</sup> В модели внешней торговли кривая всемирного относительного предложения строится на основе кривой производственных возможностей, а относительный спрос – исходя из предпочтений потребителей.

<sup>6</sup> Кругман П., Обетфельд М. Международная экономика. Теория и политика: Учебник для вузов. – М.: ЮНИТИ, 1997. – С. 88.

ухудшает положение других стран. И наоборот, ухудшение условий торговли неблагоприятно отражается на экономике данной страны и повышает благосостояние других стран;

– направление экономического роста. Если экономический рост ориентирован на развитие экспортных отраслей, то условия торговли улучшаются. Если экономический рост связан с отраслями, производящими аналоги импортных товаров, то условия торговли ухудшаются;

– международные трансферты доходов, влияющие на сдвиги всемирного относительного спроса. Если страна – получатель трансферта имеет более высокую предельную склонность к потреблению, чем страна-донор, то трансферт увеличит всемирный относительный спрос на продукты экспорта страны-получателя и улучшит ее условия торговли;

– эластичность спроса по цене для вывозимых и ввозимых товаров. Если спрос на вывозимые товары эластичен, то рост цен на эти товары делает их менее конкурентоспособными на мировом рынке. Это ведёт к сокращению экспорта, уменьшению поступлений иностранной валюты, сокращению выпуска и занятости;

– импортные тарифы и экспортные субсидии воздействуют на относительные величины спроса и предложения. Тарифы улучшают условия торговли страны за счет потерь других стран. Экспортные субсидии ухудшают условия торговли, поскольку под их влиянием увеличивается относительное предложение и сокращается относительный спрос на экспортируемые товары;

– международное распределение доходов, связанное с экспортными субсидиями, отражающееся на уменьшении благосостояния страны, которая вводит эту меру и улучшает благосостояние других стран;

– распределение доходов внутри страны, предопределенное ограниченной мобильностью факторов и разной интенсивностью их использования в различных сферах деятельности, а также степенью изменения относительных цен на товары.

### **3.2. Международное движение капитала. Теория процентного паритета**

Важной характеристикой макроэкономической ситуации в стране является динамика движения капитала. Рынки капитала различных стран в масштабах международного разделения труда тесно переплетены между собой. Международное движение капитала обладает бóльшей мобильностью, чем движение товаров и рабочей силы, поскольку оно представляет собой, прежде всего, различные финансовые сделки. Перелив капитала, как правило, не осуществляет реальные перемещения зданий, оборудования и других товаров<sup>7</sup> из одной страны в другую. Несмотря на то что вывоз капитала име-

<sup>7</sup> Следует иметь в виду, что если осуществляется вывоз оборудования в качестве вклада в уставный капитал, то это может быть рассмотрено как вывоз капитала.

ет на своем пути меньше барьеров и ограничений, абсолютной мобильности капитала в реальной экономике не существует.

Потоки движения капитала сталкиваются с проблемой экономических и политических рисков, таких как национализация, ограничения на перевод активов и приток капитала, неплатежеспособность правительств, значительные изменения валютных курсов, различие в процентных ставках, системах налогообложения и т.д.

Основными показателями, характеризующими движение капитала, являются экспорт и импорт капитала.

Под *экспортом капитала* (KE) понимается капитал, размещенный за границей в форме портфельных инвестиций, прямых инвестиций в зарубежные реальные активы и банковские депозиты.

*Импорт капитала* (KZ) включает в себя капитал, вложенный в страну в форме пакета ценных бумаг, прямых иностранных инвестиций в производственные ресурсы и банковские депозиты. *Чистый экспорт капитала* рассчитывается как разница между экспортом и импортом капитала:  $NKE = KE - KZ$ . Как на экспорт капитала, так и на импорт капитала оказывают влияние три основных фактора: номинальный обменный курс ( $e$ ), номинальная процентная ставка внутри страны ( $i$ ) и номинальная процентная ставка за рубежом ( $i^*$ ). Но это влияние разнонаправлено. Рост номинального обменного курса и номинальной процентной ставки в стране сдерживает экспорт капитала, но стимулирует его импорт, а рост номинальной процентной ставки за рубежом стимулирует экспорт капитала и сдерживает его импорт. Поэтому чистый экспорт капитала является возрастающей функцией от ( $e$ ) и ( $i$ ) и убывающей – от ( $i^*$ ). При фиксированной заграничной ставке процента функция чистого экспорта капитала записывается в виде:

$$NKE = NKE(e, i) \quad (3.8)$$

В соответствии с приведенными определениями основных показателей движения капитала можно привести классификацию международных потоков по различным признакам<sup>8</sup>:

- **по функциональному назначению:**
  - ссудный капитал, представленный в виде международного кредита;
  - предпринимательский капитал, характеризующий зарубежные инвестиции;
- **по целевому назначению:**
  - прямые инвестиции (создание филиалов, приобретение контрольных пакетов)<sup>9</sup>;

<sup>8</sup> Овчинников Г.Г. Международная экономика: Учеб. пособие. – СПб.: Изд-во «Полиус», 1998. – С. 297.

<sup>9</sup> При создании дочерних предприятий происходит не только движение ресурсов, но и осуществляется передача контроля. Эти фирмы имеют не только финансовые обязательства перед материнской компанией, но и являются частью ее организационной структуры.

- портфельные инвестиции (приобретение ценных бумаг на иностранную валюту);
- **по принадлежности:**
  - частный капитал – активы частных фирм, используемые для инвестирования фирм, предоставления кредита и т.д.;
  - государственный капитал – перемещения капитала в виде займов, ссуд, помощи, осуществляемой по решению правительства;
  - капитал международных организаций (МВФ, ООН, ЕБРР и т.д.), созданный за счет взносов участников, используется только по решению организаций;
- **по периодам вложения:**
  - краткосрочный капитал (например, торговые кредиты), применяемый в течение года;
  - долгосрочный капитал, предоставляемый в виде прямых и портфельных инвестиций, государственных займов на срок больше одного года.

Выбор конкретных форм движения капитала определяется законодательством стран и уставами различных международных организаций. Операции по движению капитала, как правило, осуществляются в соответствии с теорией процентного паритета и рассматриваются в отношении краткосрочного периода.

### *Теория процентного паритета*

Субъекты валютных рынков анализируют ситуации, происходящие на рынках финансовых активов по всему миру. Вопрос об инвестировании решается, исходя из результативности вложений (доходности)<sup>10</sup>, т.е. процентных ставок. Даже небольшие отклонения в нормах доходности в различных странах могут служить поводом для инвестирования и источником получения прибыли. В результате перелива капиталов происходит выравнивание норм доходности по финансовым активам различных стран, имеющих примерно одинаковую степень риска. Однако в открытой экономике решение об инвестировании принимается, исходя не только из номинальных процентных ставок, но и уровня национальных курсов валют. Поэтому одним из важных и сложных моментов международного инвестирования является сопоставление уровней доходности, когда стоимость активов выражается в различных валютах.

Рассмотрим несколько ситуаций, характеризующих взаимоотношения между странами по взаимному инвестированию.

---

<sup>10</sup> Напомним, что цена и предполагаемая доходность финансового актива находятся в обратной зависимости. Например, облигация, имеющая высокую цену, обладает низкой доходностью.

### **Ситуация 1**

Исходные постулаты:

- отсутствие барьеров для свободного перелива капиталов и торговли финансовыми активами;
- решение об инвестировании экономические субъекты принимают в соответствии с концепцией статических ожиданий<sup>11</sup> в отношении изменения валютных курсов.

В данной ситуации модель взаимоотношений между участниками сделки будет выглядеть следующим образом.

Доходность одной единицы, вложенной в иностранные облигации, должна быть равна доходности одной единицы, инвестированной во внутренние ценные бумаги. При условии, что доходности выражены в одной валюте, это может быть представлено уравнением:

$$(1+i) = \left( \frac{e_{+1}}{e} \right) (1+i^*). \quad (3.10)$$

Прологарифмировав (3.10), получим (3.11)<sup>12</sup>

$$i = i^* + \frac{e_{+1} - e}{e}, \quad (3.11)$$

где  $i$  – процентная ставка внутреннего актива страны А;  $(1+i)$  – доход на 1 единицу, вложенную во внутренние активы;  $e$  – номинальный обменный курс, измеряемый количеством валюты страны А за 1 единицу валюты страны В;

$\frac{1}{e}$  – количество валюты страны В, приобретаемой в текущем периоде за 1 единицу валюты страны А (девизный валютный курс страны А);

$i^*$  – ставка процента страны В;

$\frac{1}{e(1+i^*)}$  – доход, получаемый в стране В в случае инвестирования в иностранную облигацию;

$\frac{e_{+1}}{e}(1+i^*)$  – доход инвестора страны А, вложившего средства в облигацию страны В с учетом обменного курса следующего периода.

Уравнения (3.10) и (3.11) отражают соотношение, называемое **процентным паритетом (арбитражем)**.

В соответствии с данным уравнением внутренняя процентная ставка равняется сумме внешней ставки процента и темпа обесценения обменного курса.

<sup>11</sup>  $X_{+1} = X_0$ .

<sup>12</sup> Бурда М., Виплош Ч. Макроэкономика: Учебник. 2-е изд. – СПб.: Судостроение, 1998. – С. 449.

Если  $i > i^*$ , то можно ожидать обесценения валюты А по отношению к валюте В.

Инвесторы страны А, покупая облигации страны В, понесут убытки вследствие потери процентного дохода. Однако потери могут быть компенсированы ожидаемым доходом от увеличения капитала в результате удорожания валюты страны В.

### **Ситуация 2**

Вводятся новые условия:

- **неопределенность обменных курсов;**
- другие виды риска (риск неплатежей, политические, экономические шоки) не учитываются.

Доход, получаемый от единицы внутренних инвестиций в облигации в стране А, равен  $(1+i)^{13}$ . В свою очередь, доход, получаемый от единицы внешних инвестиций в облигации в стране В с учетом внешней процентной ставки равен:  $\frac{e_{+1}(1+i^*)}{e}$ .

В условиях неопределенности развития обменного курса (плавающего, подверженного девальвации или другим изменениям) можно говорить лишь об ожидаемом обменном курсе  $e_{+1}^e$ . В данной ситуации ожидаемая доходность зарубежной облигации равна:  $e_{+1}^e(1+i^*)/e$ , действительный доход  $e_{+1}(1+i^*)/e$ . Если  $e_{+1}^e = e_{+1}$ , то ожидаемые и действительные доходы равны. Однако в реальной экономике отмечается неравенство ожидаемого и действительного обменных курсов, а значит, и неравенство в доходах.

Ситуация, когда инвесторы нейтральны к риску, ведет к установлению равновесия в условиях **непокрытого процентного паритета**. Это уравнение представляется в следующем виде:

$$1+i = \frac{e_{+1}^e (1+i^*)}{e} \quad (3.12)$$

$$i = i^* + \frac{e_{+1}^e - e}{e} \quad (3.13)$$

Отсюда внутренняя процентная ставка равна сумме иностранной процентной ставки и ожидаемого темпа обесценения курса валюты.

Таким образом, приобретение зарубежного актива предполагает инвестирование в ценные бумаги, по которым получается доход согласно процентной ставке, и в зарубежную валюту, доходность от которой определяется повышением или падением обменного курса.

Если инвесторы учитывают риск по внутренним вложениям, то формула (3.13) может быть преобразована:

<sup>13</sup> Отметим, что  $(1+i)$  – валовой доход,  $i$  – чистый доход.

$$i = i^* + \frac{e_{+1}^e - e}{e} + P_r, \quad (3.14)$$

где  $P_r$  – премия за риск. Условие  $P_r > 0$  означает, что инвесторы желают более высокой доходности по внутренним активам, чем по иностранным<sup>14</sup>.

Проблемы с изменением обменного курса можно разрешить, если прибегнуть к форвардному контракту. Инвесторы в начале периода заключают контракт на продажу валюты через год по установленному сегодня форвардному курсу  $e_F$ . Это цена форвардной продажи в период  $t_{+1}$ , но определена она в период  $t$ . В данной ситуации зарубежное инвестирование почти полностью покрыто (хеджировано)<sup>15</sup>, риск минимален. Такое условие рыночного равновесия называется *покрытым процентным паритетом (ППП)* и может быть представлено:

$$1 + i = \frac{e_F(1 + i^*)}{e_t}, \quad (3.15)$$

$$i = i^* + \frac{(e_F - e_t)}{e_t}. \quad (3.16)$$

Тогда внутренняя процентная ставка  $i$  равна сумме иностранной ставки процента  $i^*$  и форвардной оценки  $(e_F - e_t)/e_t$ .

Форвардная оценка может быть различной: если  $e_F > e_t$ , то имеет место скидка и  $i > i^*$ ; если  $e_F < e_t$ , то будет премия,  $i^* < i$ .

Соединив уравнения (3.14) и (3.16), получим

$$e_F = e_{t+1}^e + e_t P_r \quad (3.17)$$

Отсюда *форвардный курс* есть сумма ожидаемого обменного курса следующего периода и произведения текущего обменного курса и выраженной в процентах премии за риск, связанный с вложениями во внутренние ценные бумаги вместо зарубежных.

### *Условия реального процентного паритета*

Для долгосрочного периода, как правило, рассматривается ситуация реального процентного паритета.

Согласно международному уравнению Фишера  $r_t = r_t^*$ , для оценки долгосрочных периодов используется реальная процентная ставка, которая одинакова во всех странах и не зависит от изменений валютных курсов. Алгоритм доказательств данного уравнения может быть представлен следующим образом:

<sup>14</sup> Сакс Дж. Д., Ларен Ф.Б. Макроэкономика. Глобальный подход. – М.: Дело, 1996. – С. 702.

<sup>15</sup> Хеджирование – прием, применяемый для уменьшения риска, используемый для защиты доходов в случае изменения валютных курсов.

- 1)  $r = i - \pi^e$ ;
- 2)  $r - r^* = (i - \pi^e) - (i^* - \pi^e)$ ;
- 3)  $i - i^* = (e_{t+1} - e_t) / \varepsilon_t$  – условие непокрытого процентного паритета (НПП);
- 4)  $(e_{t+1} - e_t) / e_t = \pi_{t+1} - \pi_{t+1}^*$  – условие паритета покупательной способности (ППС);
- 5)  $i - i^* = \pi_{t+1} - \pi_{t+1}^*$ ;
- 6)  $i - \pi_{t+1} = i^* - \pi_{t+1}^*$ , следовательно,  $r = r^*$ ,

где  $r$  – внутренняя реальная процентная ставка;  $r^*$  – мировая реальная процентная ставка;  $\pi$  – уровень инфляции.

Следует отметить, что различия в уровнях инфляции стран погашаются изменениями валютных курсов. Для долгосрочного периода характерна разница в уровнях инфляции, которая примерно равна разнице в ставках процента и разнице в темпах обесценения валют.

Несмотря на то что движение капитала имеет большую мобильность, перелив капитала имеет ограничения.

### *Последствия ограничения движения капитала*

Под ограничением движения капитала понимается набор мер, препятствующих свободному переливу капитала из одной страны в другую. Эти меры могут быть направлены на сдерживание притока капитала из-за границы, другие, наоборот, – оттока капитала из страны.

К числу мер по регулированию движения капитала можно отнести, во-первых, административное регулирование возможностей выхода резидентов на внешний рынок капиталов; во-вторых, влияние собственных намерений страны по поводу сбережений и инвестиций на мировые процентные ставки и, наконец, риск и проблемы принудительного исполнения обязательств относительно международных договоров заимствования и кредитования.

Когда осуществляется полное регулирование движения капитала, то это может привести к **финансовой автаркии**, т.е. изоляции от внешнего мира, функционированию экономики при отсутствии внешнеэкономических контактов с границей. При такой ситуации внутренние процентные ставки не будут равны мировым ( $i \neq i^*$  и  $r \neq r^*$ ), сальдо счета текущих операций будет равно нулю в каждом периоде ( $NX=0$ ), а инвестиции будут равны национальным сбережениям ( $I=S_n$ ).

На мировые процентные ставки могут оказывать влияние только несколько промышленно развитых стран. На совокупном рынке равновесная процентная ставка устанавливается при условии равенства мировых инвестиций мировым сбережениям. Другими словами, счет движения капитала крупной промышленно развитой страны<sup>16</sup> равен счету движения капитала

<sup>16</sup> Промышленно развитые страны – страны, характеризующиеся значительным вкладом производства в общий объем выпуска стран всего мира. К их числу относятся: США, Япония, Германия, Великобритания, Франция, Италия, Канада.

остальных государств мира с противоположным знаком, т.е. выполняется условие:  $NKE(i) = -NKZ(i^*)$ .

Риск неполучения долга может быть ограничен уровнем ссуды. Кредиторы могут осуществить и целый набор прямых санкций: замораживание предоставления новых кредитов, отмены краткосрочного кредитования для регулирования экспортно-импортных операций, подрыв внешней торговли должника и т.д.<sup>17</sup> Эффект оттока и притока капитала в результате ограничения движения капитала может быть определен с помощью премии контроля капитала (Пкк), рассчитанной как отклонение от покрытого процентного паритета (ППП):

$$Пкк^1 = (i_t - i_t^*) - (e_F - e_t)/e_t, \quad (3.18)$$

где  $i_t$ ,  $i_t^*$  – соответственно внутренняя и мировая процентные ставки;  $e_F$  – годового форвардный курс;  $e_t$  – номинальный валютный курс в  $t$ -м году.

Если  $Пкк > 0$ , то данное ограничение препятствует оттоку капитала, покрытый доход по зарубежным активам больше дохода по внутренним активам. Если  $Пкк < 0$ , то ограничение препятствует привлечению капиталов из-за рубежа<sup>18</sup>.

Если ограничения эффективны, то выравнивание доходности по внутренним и внешним активам невозможно. Внутренняя процентная ставка становится независимой от нормы доходности по вложениям в активы за границей.

### 3.3. Валютный курс

Валютный рынок – один из наиболее сложных рынков, исследуемых в макроэкономике. Он отражает взаимоотношения между различными экономическими субъектами по поводу купли и продажи иностранных валют. Такой рынок, осуществляющий обмен национальной валюты на другие валюты, необходим для финансирования международной торговли и осуществления зарубежных инвестиций. Ведущими валютными рынками являются рынки Лондона, Нью-Йорка, Токио. Сделки с валютой могут осуществляться на основе «спот», предполагающей немедленную поставку валют или имеющей отсрочку (фьючерсный рынок). Продажа валют осуществляется по валютному курсу. Валютный курс, складывающийся из свободных взаимодействий между спросом и предложением, отражает систему *плавающих* валютных курсов. Если центральный банк поддерживает определенный курс валют на одном уровне, то речь идет о системе *фиксированных* валютных курсов. С целью поддержания фиксированного валютного курса централь-

<sup>17</sup> Сакс Дж. Д., Ларрен Ф.Б. Макроэкономика. Глобальный подход. – М.: Дело, 1996. – С. 209.

<sup>18</sup> Бурда М., Виплош Ч. Макроэкономика: Учебник. 2-е изд. – СПб.: Судостроение, 1998. – С. 452.

ный банк продает или покупает иностранную валюту на валютном рынке страны, т.е. проводит валютные интервенции.

Механизм регулирования валютных курсов тесно связан с динамикой национальных уровней цен. Взаимосвязь между национальными уровнями цен и валютными курсами находит свое отражение в законе единой цены.

**Закон единой цены** действует в следующих условиях: 1) имеет место конкурентный рынок; 2) отсутствуют транспортные издержки; 3) нет официальных торговых барьеров (например, пошлин) и иных ограничений по пути продвижения товаров и капитала.

Действует закон единой цены на рынке благ и на валютном рынке. На рынке благ в соответствии с данным законом одинаковые товары в разных странах должны продаваться по одной и той же цене, выраженной в одной и той же валюте.

Например, предположим, что за одну единицу валюты страны В можно получить 1, 2 единицы валюты страны А, тогда, купив товар в стране В за 50 единиц, можно конвертировать на валютном рынке и получить 60 единиц в стране А. Таким образом, получаем, что один и тот же товар можно купить за 50 единиц в стране В и за 60 единиц в стране А, тогда импортерам страны А выгоднее будет купить товар в стране В и продать его в стране А, тем самым цены В будут повышаться, а цены А снижаться до тех пор, пока они не сравняются:  $P_A = P_B$ .

Формально эту зависимость можно выразить следующим образом:

$$P_A^i = e_{A/B} P_B^i, \quad (3.19)$$

где  $P_A^i$  – цена товара  $i$ , выраженная в валюте страны А;  $P_B^i$  – цена товара  $i$ , выраженная в валюте страны В;  $e_{A/B}$  – номинальный обменный курс валюты А к валюте В.

Подобным образом можно выразить номинальный обменный курс как отношение цен товара  $I$  в странах А и В.

$$e_{A/B} = \frac{P_A^i}{P_B^i} \quad (3.20)$$

При выполнении условий (3.19) и (3.20) реальный валютный курс  $\epsilon_{A/B}=1$ .

Рассмотрим закон единой цены на уровне всех товарных цен. Данное обстоятельство связано с принципом *паритета покупательной способности (ППС)*<sup>19</sup>.

<sup>19</sup> Основная идея теории ППС появилась в трудах британских экономистов (см. Д. Рикардо). Густав Кассель, шведский экономист XX века, превратил теорию ППС в центральную проблему теории валютных курсов.

### **Теория паритета покупательной способности**

Согласно принципу ППС обменный курс между валютами двух стран равен отношению уровней цен в этих странах. Как правило, различают **абсолютный и относительный ППС**.

**Абсолютный паритет** покупательной способности отражает взаимосвязь национальных уровней цен, определенных на основе потребительской корзины, с валютным курсом.

При этом внутренняя покупательная способность валюты страны представляет собой цену потребительской корзины. Рост цен на внутреннем рынке приводит к падению внутренней покупательной способности валюты данной страны и пропорциональному ее обесценению на международном валютном рынке.

Обозначим:  $P_A$  – цену потребительской корзины, выраженную в валюте страны А, а  $P_B$  – цену такой же корзины в валюте страны В. Если предположить, что одна и та же корзина отражает покупательную способность денег в обеих странах, то на основе принципа ППС можно рассчитать курс валюты А к валюте В, который будет равен:

$$e_{A/B} = \frac{P_A}{P_B} \quad (3.21a) \quad \text{или} \quad P_A = \frac{e_{A/B}}{P_B} \quad (3.21б)$$

При этом номинальный валютный курс меняется так, чтобы можно было компенсировать различие в изменении стоимости потребительских корзин в разных странах.

Однако следует отметить, что объем и структура потребительских корзин различных стран далеко не всегда одинаковы. Поэтому ценовой индекс, значение которого зависит от доли каждого товара в корзине, не всегда будет соответствовать закону единой цены и принципу абсолютного ППС. В этой связи требуется рассчитать относительный ППС.

Под **относительным ППС** понимается равенство процентного изменения обменного курса двух валют за любой период и разности между процентными изменениями национальных уровней цен.

В этом случае при расчете принимается изменение цен и валютного курса, т.е. учитывается инфляция.

Формально данное условие можно представить в следующем виде.

$$\frac{e_{A/B_t}}{e_{A/B_{t-1}}} = \frac{P_{A_t}}{P_{A_{t-1}}} / \frac{P_{B_t}}{P_{B_{t-1}}} \quad (3.22a) \quad \text{или} \quad \frac{e_{A/B_t} - e_{A/B_{t-1}}}{e_{A/B_{t-1}}} = \pi_{A_t} - \pi_{B_t}, \quad (3.22б)$$

где  $\pi_{A_t}$  и  $\pi_{B_t}$  – темпы инфляции соответственно в стране А и в стране В в  $t$ -м году.

Относительный ППС определяется только к временному интервалу, в течение которого меняются уровни цен и валютные курсы.

Экономические субъекты при формировании модели своего поведения руководствуются, как правило, не абсолютными, а относительными величинами. При этом в открытой экономике важную роль при принятии решений играет **реальный валютный курс**, который отражает относительную цену зарубежных товаров и услуг во внутренних ценах товаров и услуг.

Реальный валютный курс может быть представлен как номинальный валютный курс, который дефлируется дважды на уровень цен отечественных и зарубежных благ. Если цены на отечественные и зарубежные блага изменяются в равных пропорциях, то изменения реального и номинального валютного курсов совпадают. Динамика реального и номинального валютных курсов может различаться, если уровни внутренних и внешних цен, выраженные в одной и той же валюте, изменяются по-разному. Например, если внутренние цены растут быстрее внешних при стабильном номинальном курсе, то реальный валютный курс будет расти.

Реальные валютные курсы более стабильны в длительном периоде, причем это относится и к уровню номинального валютного курса.

Динамика валютных курсов находится под влиянием не только цен, но и состояния платежного баланса. Изменения в реальном секторе оказывают воздействие на платежный баланс. Так, укрепление валюты может быть связано, в первую очередь, со структурной перестройкой реального сектора, изменением конкурентоспособности экспортной продукции, а не с изменениями в соотношениях внутренних и внешних цен. Долгосрочные тренды в динамике валютных курсов предопределены факторами реальной экономики, а среднесрочная динамика валютных курсов может отражать воздействие денежных шоков.

Влияние реального валютного курса на первичный счет текущих операций может быть прослежено на основе графика, представленного на рис. 3.6.

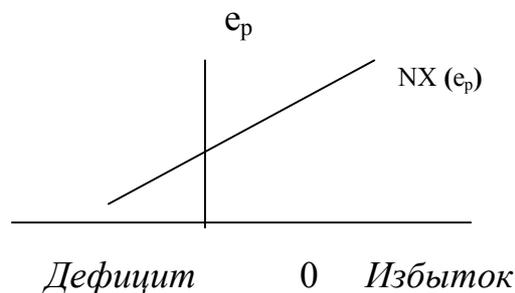


Рис. 3.6. Функция первичного счета текущих операций

Рост реального валютного курса, как правило, приводит к улучшению сальдо счета текущих операций вследствие увеличения производства товаров, предназначенных для экспорта и сокращения внутренних расходов на потребление иностранных товаров.

В международной торговле далеко не все товары и услуги подлежат обмену. Те блага, которые могут экспортироваться и импортироваться, называются *обмениваемыми*. Блага, которые производятся и потребляются внутри страны (например, жилье, дороги), принято определять как *необмениваемые*. Если рассматриваемая страна принадлежит к числу малых стран, то под давлением со стороны мировой торговли внутренняя цена обмениваемых благ будет стремиться к внешнему уровню цен, выраженному в национальной валюте. Такие ограничения налагаются международной торговлей на внутреннее ценообразование на обмениваемые блага. Относительная цена обмениваемых благ называется *внутренними условиями торговли*.

Валютный курс оказывает влияние на сальдо первичного счета текущих операций, воздействуя на структуру производства и потребления обмениваемых и необмениваемых благ. Величина, обратная реальному валютному курсу, отражает *внешние условия торговли*. Внешние условия торговли показывают, какое количество иностранных товаров и услуг можно купить за единицу отечественной валюты.

*Эффект j-кривой.* Изменения валютного курса во многом определяются динамикой торговых потоков как со стороны спроса, так и со стороны предложения. Это, в свою очередь, приводит лишь к постепенному приспособлению баланса текущих операций к изменениям валютного курса.

Чисто теоретически реальное обесценение национальной валюты немедленно улучшает баланс текущих операций страны, а реальное удорожание валюты ухудшает его. На практике баланс текущих операций ухудшается сразу после реального обесценения валюты, его улучшение начинается через определенный временной лаг. Данное обстоятельство привело к необходимости анализа факторов, определяющих траекторию j-кривой (рис. 3.7).

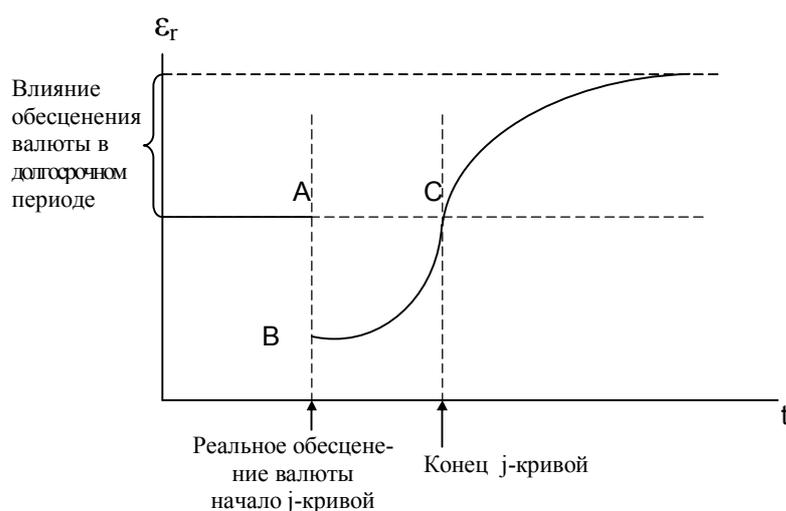


Рис. 3.7. Баланс счета текущих операций, измеряемый в единицах национального продукта

Реальное обесценение валюты может привести к ухудшению баланса текущих операций (перемещение из точки А в точку В) вследствие следующих причин:

а) наличия запасов экспортно-импортных заказов, сделанных в предыдущем периоде<sup>20</sup>;

б) необходимости переориентации и приспособления<sup>21</sup> производителей к новым экономическим условиям, связанным с изменением относительной цены.

Вышеуказанные причины изменения баланса текущих операций связаны с инерцией спроса и предложения. По мере преодоления инерции наблюдается выравнивание счета текущих операций (переход из точки В в точку С), то есть достигается уровень, в котором находилось сальдо счета текущих операций до обесценения валюты.

Реальное обесценение национальной валюты начинает улучшать баланс счета текущих операций (область от точки С вправо). По эмпирическим данным для промышленных стран эффект j-кривой может продолжаться от шести месяцев до года.

### **3.4. Платежный баланс страны. Дефицит и кризис платежного баланса**

Платежный баланс представляет собой составленный в форме бухгалтерских счетов статистический отчет о торговых и финансовых сделках экономических субъектов данной страны (резидентов) с заграницей за определенный период времени (обычно за год). Все показатели баланса измеряются в единой мировой валюте (обычно в долларах США). В составе баланса выделяются два основных счета: счет текущих операций и счет движения капитала. В счет текущих операций входят:

- счет торгового баланса, отражающий суммарные платежи по экспорту и импорту товаров;

- счет услуг, включающий выплату за рубеж и получение от заграницы процентов или дивидендов по любому финансовому активу, лицензионные

---

<sup>20</sup> Первичный эффект обесценения национальной валюты проявляется в повышении стоимости импорта, представленного в национальной валюте, по ранее заключенному контракту, в то время как экспорт остается постоянным, вследствие указанных обстоятельств баланс текущих операций ухудшается.

<sup>21</sup> В целях увеличения производства экспортной продукции необходимо увеличить объемы факторов производства – как капитала, так и труда. Импортерам также требуется время на внедрение новой техники, позволяющей сократить издержки производства ввиду экономии затрат на промежуточные материалы, используемые для производства импортной продукции.

Изменение потребления тоже имеет временные лаги, связанные с созданием новой инфраструктуры для потребителей экспортной продукции.

платежи, выплаты дохода по инвестициям, выплаты по фрахту и покупка населением иностранной валюты в отечественных банках. Такого рода сделки нередко называют невидимыми операциями;

- счет переводов, который учитывает безвозмездные поставки товаров и услуг по их текущей ценности, а также безвозмездные денежные переводы.

Сальдо счета текущих операций – это превышение поступивших платежей по данным операциям над произведенными платежами. Оно равно чистому экспорту страны:  $NX=E-Z$ .

На *счете движения капитала* отражаются операции, связанные с получением иностранных займов и предоставлением ссуд, приобретением зарубежных активов (акций, облигаций, недвижимости и т.д.) резидентами страны и отечественных активов – иностранцами. Потоки денежных средств, направляемые «внутри» экономической системы, называются притоком (импортом) капитала, а потоки, направляемые за ее пределы, – оттоками (экспортом) капитала. Продажа активов иностранцам и связанный с этим приток капитала увеличивает запасы иностранной валюты. Покупка активов за рубежом уменьшает запасы иностранной валюты. Следовательно, в этом случае имеет место отток капитала.

Баланс счета движения капитала показывает чистые поступления иностранной валюты от сделок с активами. Сальдо этого счета характеризуется показателем чистого экспорта капитала:  $NKE=KE-KZ$ . При  $NKE > 0$  страна имеет чистый отток капитала, при  $NKE < 0$  – чистый приток капитала. Сальдо счета движения капитала считается положительным, если поступления денежных средств от продажи активов превышают расходы на покупку активов. Положительному сальдо счета текущих операций соответствует чистый отток финансового капитала. В этом случае страна является чистым кредитором<sup>22</sup>. При отрицательном сальдо счета текущих операций страна является чистым заемщиком<sup>23</sup>, т.е. имеет место чистый приток капитала.

Сальдо платежного баланса страны ( $ZB$ ) представляет собой разницу между суммарными объемами поступлений иностранной валюты из-за рубежа и расходами по финансированию зарубежных сделок:

$$ZB = (E + KZ) - (Z + KE) = (E - Z) - (KE - KZ) = NX - NKE \quad (3.23)$$

Платежный баланс находится в *равновесии*, если  $ZB=0$ . При  $ZB > 0$  имеет место *избыток* платежного баланса, т.е. суммарный объем платежей из-за границы превышает суммарный объем платежей за границу. Страна в этом случае имеет активное сальдо платежного баланса, и объем валютных резервов в стране растет. При пассивном сальдо платежного баланса  $ZB < 0$ . В этом случае говорят о наличии *дефицита* платежного баланса. Дефицит платежного баланса свидетельствует о том, что в текущем периоде жители страны заплатили иностранцам больше, чем получили из-за рубежа. В этом

<sup>22</sup> Если страна производит больше, чем потребляет.

<sup>23</sup> Если страна потребляет больше, чем производит, то отмечается дефицит по счету текущих операций, разница должна покрываться за счет заграницы.

случае иностранцы, имеющие сумму денег, равную величине дефицита платежного баланса, предъявляют ее в центральный банк для обмена на иностранную валюту. В результате происходит уменьшение официальных валютных резервов.

Счет официальных резервов выделяется в качестве третьей составной части платежного баланса страны. Он характеризует деятельность центрального банка по осуществлению сделок с иностранной валютой. Такого рода сделки называются валютными интервенциями. Продажа иностранной валюты является основным способом финансирования дефицита платежного баланса. Другим способом является получение государством иностранных займов.

Как сделки по купле-продаже иностранной валюты, так и получаемые или предоставляемые государством займы отражаются в сальдо счета официальных резервов ( $\Delta R$ ). Этот показатель характеризует изменение официальных резервов страны. При равновесии платежного баланса  $\Delta R = 0$ . При наличии избытка платежного баланса официальные резервы растут, поэтому  $\Delta R > 0$ . При дефиците платежного баланса  $\Delta R < 0$ . Таким образом, выполняется равенство:  $\Delta R = ZB$ .

При плавающем валютном курсе страна не имеет проблем с платежным балансом, т.к. его равновесие восстанавливается автоматически за счет реакции экспорта на изменение валютного курса. При избытке платежного баланса приток иностранной валюты ведет к ее обесценению. Происходит снижение обменного курса, а вслед за этим уменьшение экспорта товаров и услуг до уровня, при котором в условиях нового валютного курса восстанавливается равновесие платежного баланса. При дефиците платежного баланса отток иностранной валюты из страны ведет к ее удорожанию и росту чистого экспорта, выравнивающему сальдо платежного баланса.

При фиксированном валютном курсе автоматической корректировки такого рода не происходит<sup>24</sup>. Восстановление равновесия в этом случае невозможно без приведения в действие тех или иных инструментов макроэкономической политики. При наличии дефицита платежного баланса такое восстановление может стать весьма болезненным для страны.

При фиксированном валютном курсе равновесие платежного баланса может быть восстановлено двумя основными путями.

- на основе проведения рестрикционной денежно-кредитной или фискальной политики, ведущей к снижению национального дохода. В этом случае улучшается состояние счета текущих операций за счет снижения импорта товаров и услуг;

- на основе проведения девальвации национальной валюты в объеме, достаточном для повышения реального валютного курса и последующего улучшения счета текущих операций за счет роста экспорта. Поскольку де-

<sup>24</sup> Подробнее о специфике механизма автоматической корректировки, состояния платежного баланса, который имеет место при фиксированном валютном курсе, см. в разделе 3.5 настоящей работы.

вальвация национальной валюты обычно сопровождается повышением уровня цен в стране, для роста реального обменного курса (реальной девальвации) необходимо, чтобы темпы обесценения номинального обменного курса ( $\hat{e}$ ) превосходили темпы инфляции. Это требование вытекает из условий:

$$\hat{e}_p = \frac{\Delta e_p}{e_p} \Rightarrow \hat{e}_p = \hat{e} + (\pi_z - \pi) \quad (3.24 \text{ а}) \quad \text{или} \quad \hat{e}_p = \hat{e} - \pi. \quad (3.24 \text{ б})$$

Условие 3.24б выполняется как раз для рассматриваемого нами случая, т.е. при предпосылке о стабильности цен за рубежом ( $\pi_z = 0$ ). Таким образом, для достижения реальной девальвации необходимо ограничивать рост совокупного спроса, чтобы уровень внутренних цен не увеличивался вместе с номинальным обменным курсом.

Девальвация национальной валюты является более предпочтительным способом восстановления равновесия платежного баланса, чем прямое снижение дохода, но тем не менее она связана с большими социальными издержками. Поэтому к этому способу восстановления равновесия платежного баланса страны с фиксированным валютным курсом прибегают обычно лишь в крайних ситуациях. К числу таких ситуаций, прежде всего, относится **кризис платежного баланса**.

Этот кризис выражается в том, что поддержание фиксированного валютного курса на определенном уровне в течение длительного периода приводит к истощению официальных валютных резервов и исчерпанию возможностей получения зарубежных кредитов. В этих условиях требования иностранцев к центральному банку не могут быть удовлетворены. Девальвация национальной валюты становится объективной необходимостью.

### 3.5. Монетарный подход к платежному балансу

**Монетарным подходом к платежному балансу** называется акцентирование внимания на денежных принципах в трактовке проблем, связанных с его дефицитом. С позиций монетаристской теории эти проблемы порождаются излишним количеством денег в экономике.

Продажа официальных валютных резервов иностранцам, которая всегда происходит при дефиците платежного баланса, обязательно отражается в равном уменьшении активов центрального банка. Поскольку активы равны пассивам, а последние – это денежная база, то происходит уменьшение денежной базы, которое ведет к мультипликативному сокращению денежной массы. Это сокращение, в свою очередь, обуславливает рост процентных ставок, снижение инвестиций и совокупного спроса в целом. Следствием уменьшения совокупного спроса является падение национального дохода. Вслед за падением дохода уменьшается импорт и, следовательно, растет чистый экспорт и уменьшается дефицит платежного баланса страны. Этот

процесс корректировки состояния платежного баланса наглядно характеризуется следующей цепочкой связей:

$$\Delta ZB < 0 \Rightarrow \Delta R < 0 \Rightarrow H \downarrow \Rightarrow M \downarrow \Rightarrow i \uparrow \Rightarrow I \downarrow \Rightarrow Y_d \downarrow \Rightarrow Y \downarrow \Rightarrow Z(Y) \downarrow \Rightarrow NX \uparrow \Rightarrow ZB \uparrow$$

Отсюда видно, что даже в условиях фиксированного валютного курса может происходить процесс автоматического восстановления равновесия платежного баланса. Но, в отличие от ситуации с плавающим валютным курсом, этот механизм связан с рестрикционной денежно-кредитной политикой, автоматически включающей свое действие при сокращении предложения денег в результате продажи официальных резервов.

Рестрикционная денежно-кредитная политика, как отмечалось в главе 2 настоящей работы, целесообразна на стадии подъема. Ее использование в такой ситуации позволяет предотвратить «перегрев» экономики и сдержать рост уровня цен. Во всех других экономических ситуациях (особенно в период экономического спада) она может привести к нежелательным экономическим последствиям и большим социальным издержкам. Чтобы свести эти издержки к минимуму, центральные банки стран с дефицитным платежным балансом проводят валютные сделки противоположной направленности. Они компенсируют уменьшение денежной массы, которое обусловлено продажей валютных резервов, покупкой облигаций и других ценных бумаг на открытом рынке, приостанавливая тем самым процесс автоматической корректировки платежного баланса. Такие действия центральных банков являются одним из проявлений политики *стерилизации валютных интервенций*, суть которой заключается в проведении противоположных по направленности сделок с иностранными и внутренними активами для минимизации влияния сделок с валютой на внутреннее предложение денег.

Остановка рассмотренного выше процесса автоматической корректировки нарушает связь между дисбалансом внешних операций и уравновешивающими его изменениями денежной массы. В такой ситуации возможны постоянные дефициты платежного баланса и в конечном счете его кризис.

Отсюда вытекает необходимость установления определенных ограничений на масштабы компенсирующего увеличения денежной массы при проведении политики стерилизации в ответ на продажу официальных валютных резервов.

Чтобы понять суть проблемы, вспомним, что в агрегированном балансе центрального банка пассивами является денежная база, а активы состоят из валютных резервов (и прочих иностранных активов), а также внутренних кредитов. Поэтому изменение резервов равно разнице между изменениями денежной базы ( $\Delta H$ ) и внутренних кредитов ( $\Delta K$ ):  $\Delta R = \Delta H - \Delta K$ . В свою очередь  $\Delta R = ZB$ . Отсюда получим<sup>25</sup>:

$$ZB = \Delta H - \Delta K. \quad (3.25)$$

<sup>25</sup> Все показатели уравнения 3.24 измеряются в иностранной валюте.

Уравнение (3.25) активно используются Международным валютным фондом (МВФ) при выработке экономической политики по отношению к странам, имеющим проблемы с платежным балансом. На его основе МВФ устанавливает ограничения на внутренние кредиты. Эти ограничения выдвигаются в качестве необходимых условий предоставления кредитов МВФ стране, имеющей затруднения в погашении международной задолженности.

Первым шагом в установлении таких ограничений является определение той величины дефицита платежного баланса, которую страна может себе позволить при имеющемся у нее запасе валютных резервов и возможном объеме получения внешнего кредита. Иными словами, устанавливается величина  $\Delta R = \Delta R^* = ZB^*$ . Следующий шаг заключается в оценке ожидаемого увеличения спроса на деньги в данной стране и величины денежного мультипликатора. В условиях равновесия денежного рынка объем номинального предложения денег равен номинальному спросу на деньги:  $M_s = PL$ . В свою очередь  $M_s = m_{M/P} H$ . Откуда  $\Delta H^* = P \Delta L / m_{M/P}$ , где  $\Delta H^*$  – необходимое приращение денежной базы. Тогда верхний предел изменения внутренних кредитов будет определяться величиной:

$$\Delta K^* = \Delta H^* - ZB^* . \quad (3.26)$$

Таким образом, МВФ предлагает стране – потенциальному заемщику внешних кредитов устанавливать «потолок» для расширения внутренних кредитов. Эта мера позволяет центральному банку избежать неоправданного расширения ссуд правительству и частному сектору экономики и более успешно справиться с проблемой дефицита платежного баланса.

### 3.6. Выводы

1. Открытая экономика предполагает взаимодействие с другими странами в таких направлениях, как мировая торговля товарами и услугами, международное движение капитала, международные валютно-расчетные отношения, международное разделение труда.

2. Степень влияния экономики страны на уровень мировой процентной ставки определяет ее отношение к малой или большой открытой экономике.

3. Основным стимулом для осуществления экспорта/импорта товаров и услуг является разница сравнительных цен в различных странах. Критериями для определения потенциального выигрыша от торговли служат равновесная цена на мировом рынке ( $P_M$ ) и условия торговли ( $T_{усл}$ ). В свою очередь, условия торговли характеризуют состояние и динамические изменения международного торгового обмена. Различают товарные (или чисто бартерные), доходные и факторные условия торговли.

4. Международное движение капитала происходит на рынке финансовых активов по всему миру и характеризуется большей степенью мобильности, чем движение товаров и услуг. Принимая решение о международном

инвестировании, экономические субъекты сопоставляют уровень доходности, определяемый отношением процентных ставок по внутренним и внешним активам с учетом валютного курса и степени риска (непокрытый и покрытый процентные паритеты).

5. Покрытый процентный паритет основывается на ситуациях, когда имеет место нерискованный арбитраж, а непокрытый ПП рассматривается при наличии риска для инвестирования.

6. Реальный обменный курс есть обобщающий показатель соотношения цен набора товаров и услуг в одной стране к подобному набору в другой. Номинальный обменный курс выражается в пропорциях обмена национальных валют двух стран. В длительном периоде реальный курс более стабилен, чем в краткосрочном. Номинальный курс менее устойчив по сравнению с реальным даже в долгосрочном периоде.

7. В соответствии с законом единой цены товар должен продаваться по одной и той же цене во всем мире при условии, что существует свободная конкуренция и отсутствуют торговые барьеры.

8. Абсолютный паритет покупательной способности (ППС) предполагает равенство курса обмена валют стран и отношения их уровня цен, выраженных набором потребительской корзины в денежной форме. Относительный ППС – равенство процентных изменений валютных курсов и разности национальных темпов инфляции. Условие ППС приравнивает международные различия в номинальных процентных ставках к ожидаемым изменениям номинального валютного курса.

9. Изменение курса национальной валюты отражается на балансе текущих операций, причем реальное обесценение валюты оказывает отрицательное воздействие сразу. Движение в сторону выравнивания баланса начинается через определенный временной лаг, графически выраженный в траектории j-кривой.

10. Платежный баланс отражает взаимодействие данной страны с границей и включает в себя счет текущих операций и движения капитала. Разница между сальдо счета текущих операций и сальдо счета движения капитала представляет собой сальдо платежного баланса.

11. Дефицит платежного баланса возникает, когда сальдо платежного баланса является отрицательной величиной. Он ведет к сокращению официальных валютных резервов страны. При плавающем валютном курсе равновесие платежного баланса автоматически восстанавливается за счет роста чистого экспорта, обусловленного обесценением национальной валюты. При фиксированном валютном курсе восстановление равновесия платежного баланса в условиях его дефицита может быть обеспечено либо на основе рестрикционной политики, либо в результате реальной девальвации национальной валюты.

12. Длительное функционирование экономики в условиях дефицита платежного баланса может привести к истощению официальных валютных резервов и кризису платежного баланса. В этих условиях неизбежна девальвация национальной валюты.

13. Монетарный подход к платежному балансу выражается в акцентировании внимания на связи дефицита платежного баланса и предложения денег. На основе использования данного подхода могут быть установлены необходимые ограничения на прирост внутренних кредитов, что позволяет избежать угрозы кризиса платежного баланса.

### 3.7. Задания для самостоятельной работы

1. Если номинальный валютный курс постоянный, а внешние цены растут быстрее внутренних, то реальный валютный курс будет:

- а) снижаться;
- б) повышаться;
- в) останется без изменения.

2. При каких ситуациях динамика номинального и реального валютных курсов совпадает:

- а) если внешние цены растут быстрее внутренних;
- б) если внутренние и внешние цены остаются неизменными;
- в) если внутренние цены изменяются в соответствии с динамикой валютного курса?

3. Реальные валютные курсы более стабильны:

- а) в коротком периоде;
- б) в длительном периоде;
- в) когда стабильны номинальные валютные курсы.

4. Какие действия улучшают состояние первичного счета текущих операций? К какой сфере экономической деятельности эти действия относятся:

- а) повышение внешних цен и сокращение внутренних расходов на импортные блага;
- б) рост цен на импортные товары и увеличение доли расходов на их приобретение;
- в) увеличение производства товаров на экспорт;
- г) создание товаров-заменителей иностранных благ;
- д) повышение доходов населения;
- е) падение цен на отечественные ресурсы?

5. Какие из перечисленных ниже товаров и услуг являются обмениваемыми, а какие необмениваемыми:

- а) жилье;
- б) строительство;
- в) транспорт;
- г) парикмахерские и медицинские услуги;
- д) нефть;
- е) ремонт автомобилей;
- ж) продукты питания?

6. Экономическое положение страны А характеризуется следующими данными: а) внутреннее производство находится на низком уровне; б) имеющийся дефицит платежного баланса не позволяет предпринимать меры, связанные с его ростом.

Какие пути выхода из данной ситуации можно предложить в свете концепции равновесия платежного баланса, изменения сальдо торгового баланса и сальдо счета движения капиталов? Какая политика (фискальная или денежно-кредитная) и на каком этапе будет эффективна в свете теории полной занятости?

7. Известно, что баланс счета текущих операций равен величине изменений ее чистых активов за рубежом. Какие действия производит страна при дефиците счета текущих операций (1), а какие при положительном балансе текущих операций (2):

- а) импортирует необходимые ресурсы для потребления в настоящем;
- б) экспортирует необходимые ресурсы для потребления в настоящем;
- в) импортирует необходимые ресурсы для будущего потребления;
- г) экспортирует необходимые ресурсы для будущего потребления?

8. Объясните, в чем заключается основное различие между открытой и закрытой экономикой в свете теории сбережений. Напишите формулы, определяющие сбережения в открытой и закрытой экономике.

9. Если страна А решает открыть какое-либо производство в своей стране, она может импортировать необходимые ресурсы из страны В, а для оплаты их взять займы у страны В. Как такого рода сделки повлияют на:

- а) внутренние инвестиции страны А;
- б) счет текущих операций страны А;
- в) сбережения стран А и В?

10. Назовите, каковы плюсы и минусы использования абсолютных и относительных способов расчета паритета покупательной способности (ППС).

11. Укажите, какие факторы определяют колебание валютного курса выше или ниже ППС:

- а) рост внешнего долга;
- б) ограничения по внешней торговле;
- в) спекулятивные валютные операции;
- г) падение реальной процентной ставки;
- д) ожидания будущего движения валютного курса.

## Глава 4. СТАБИЛИЗАЦИОННАЯ ПОЛИТИКА В ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКЕ

НА ОСНОВЕ ИЗУЧЕНИЯ МАТЕРИАЛА ДАННОЙ ГЛАВЫ ВЫ СМОЖЕТЕ:

- определить особенности формирования внутреннего и внешнего равновесия в краткосрочном и долгосрочном периодах;
- дать характеристику дилеммы экономической политики;
- раскрыть характер воздействия фискальной политики на платежный баланс в различные временные периоды;
- охарактеризовать специфику двойного равновесия на основе модели Манделла-Флеминга;
- выявить особенности влияния фискальной и денежно-кредитной политики на общее экономическое равновесие;
- показать сравнительные преимущества и недостатки денежно-кредитной и фискальной политики при различных режимах валютных курсов;
- охарактеризовать влияние уровня цен на результаты стабилизационной политики в малой открытой экономике.

### 4.1. Внутреннее и внешнее равновесие как цели стабилизационной политики в открытой экономике. Влияние фискальной и денежно-кредитной политики на состояние платежного баланса страны

Одной из основных проблем открытой экономики является одновременное установление двойного равновесия, как внутреннего, так и внешнего. При этом необходимо учитывать влияние на равновесие как внутренних, так и внешних переменных, а также различные последствия этого влияния, проявляющиеся в *долгосрочном* периоде.

**Внутреннее равновесие** отражает соотношение совокупного спроса и предложения в условиях полной занятости при отсутствии инфляции (или постоянно низком ее уровне). Это равновесие формируется на национальных рынках (товарном денежном и рынке труда).

В краткосрочном периоде установление внутреннего равновесия связано с регулированием совокупного спроса методами фискальной и денежной политики.

**Внешнее равновесие** предполагает поддержание нулевого платежного баланса при определенном валютном режиме и имеющихся (или отсутствующих) ограничениях мобильности капитала.

Задача одновременного достижения равновесия внутри экономической системы и в ее внешнеэкономических связях теоретически объединяет три

конечные макроэкономические цели: достижения полной занятости и стабильности цен и равновесия платежного баланса.

Основным инструментом теоретического исследования возможностей и условий достижения как внутреннего, так и внешнего равновесия при макроэкономическом анализе является *модель двойного равновесия*.

Основные постулаты модели:

1. Индекс конкурентоспособности страны на международных рынках, отражающий отношение внешних цен к внутренним.

$$P_K = \frac{P_{внеш}}{P_{вн}}; \quad P_K \uparrow \Rightarrow E \uparrow; Z \downarrow$$

2. Реальный внутренний спрос показывает реакцию внутреннего спроса на изменение цен.

$$P_{вн.} \uparrow \Rightarrow Y_d \downarrow$$

Графически модель может быть представлена на рис. 4.1:

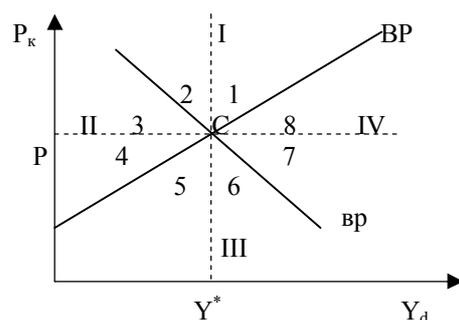


Рис. 4.1. Внутренне и внешнее равновесие

Кривая  $wr^{26}$  отражает внутреннее равновесие, а  $BP^{27}$  – внешнее, в точке С устанавливается равновесие внешнего и внутреннего.

Каждая из представленных на графике областей характеризует определенную экономическую ситуацию:

I (1,2) – избышек платежного баланса и инфляция;

II (3,4) – избышек платежного баланса и безработица;

III (5,6) – дефицит платежного баланса и безработица;

IV (7,8) – дефицит платежного баланса и инфляция.

<sup>26</sup> Кривая  $wr$  имеет отрицательный наклон. Это означает, что падение индекса конкурентоспособности требует более высокого уровня реального спроса для поддержания полной занятости. Все точки на графике, находящиеся в области ниже кривой  $wr$ , отражают уровень безработицы, выше – инфляции.

<sup>27</sup> Кривая  $BP$  – возрастающая функция, показывающая, что чем менее благоприятно соотношение внутренних и внешних цен, тем ниже уровень реального спроса, требующегося для поддержания равновесия платежного баланса. Все точки, находящиеся выше кривой  $BP$ , характеризуют избышек платежного баланса, ниже – дефицит.

Для того чтобы восстановить внутреннее и внешнее равновесие, как правило, недостаточно использовать только один вид экономической политики.

При достижении внутреннего и внешнего равновесия могут возникнуть конфликты: что предпочесть – равновесие платежного баланса или полную занятость? Рассмотрим дилемму макроэкономической политики, используя рис. 4.2<sup>28</sup>.

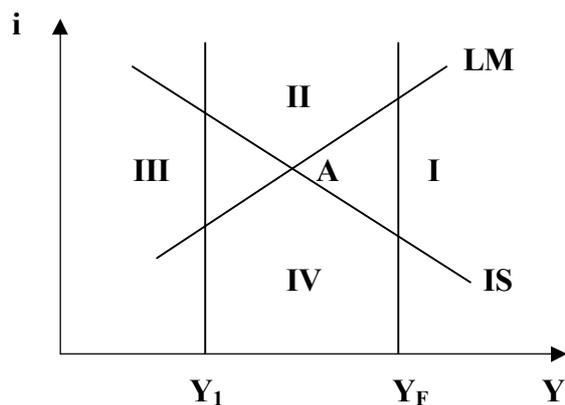


Рис. 4.2. Дилемма макроэкономической политики

Допустим, что при  $Y_1$  может быть установлено внешнее равновесие, при  $Y_F$  – полная занятость.

Сегмент I характеризует ситуацию, при которой ограничение совокупного спроса сокращает избыточную занятость и имеет место профицит платежного баланса.

Сегмент II отражает конфликт целей макроэкономической политики, так как состояние внешних расчетов предполагает принятие мер, ограничивающих спрос, но для достижения полной занятости требуется его стимулировать.

В сегменте III рост совокупного спроса ликвидирует безработицу, не нарушая внешнего равновесия.

Поскольку цели макроэкономической политики могут находиться в противоречии, для достижения большего эффекта следует использовать комбинированный подход (см. рис. 4.1). Так, сегменты 1,8 предполагают проведение дефляции спроса и ревальвации валюты; 2,3 – рефляции спроса и ревальвации валюты; 4,5 – рефляции спроса и девальвации валюты; 6,7 – дефляции спроса и девальвации валюты.

Проблема достижения внутреннего равновесия актуальна для краткосрочного периода. Она решается с помощью воздействия инструментов фискальной и денежно-кредитной политики на совокупный спрос, которые были

<sup>28</sup> Дорнбуш Р., Фишер С. Макроэкономика. – М.: Изд-во МГУ: ИНФРА-М, 1997. – С. 195.

рассмотрены в предыдущих главах настоящей работы. Эти же инструменты государственного регулирования используются и для поддержания внешнего равновесия (равновесие платежного баланса) при заданном режиме валютного курса.

Специфика влияния фискальной и денежно-кредитной политики на внешнее равновесие при разных режимах валютного курса проанализирована в следующих параграфах данной главы. Здесь мы рассмотрим лишь общую характеристику механизма этого влияния.

**Влияние фискальной политики на состояние платежного баланса** осуществляется по двум основным направлениям: через мультипликативное воздействие на объем национального дохода и через воздействие на величину процентной ставки. Допустим, что в стране проводится экспансионистская фискальная политика. Какой бы инструмент ни использовался (увеличение государственных закупок или снижение налогов), в действие приводится эффект мультипликатора и реальный объем национальный дохода растет. Рост дохода, в свою очередь, ведет к увеличению совокупных расходов как на отечественные, так и на импортные товары. Рост импорта ведет к снижению чистого экспорта товаров и услуг, т.е. к ухудшению сальдо счета текущих операций. В то же время при увеличении государственных закупок (или при снижении налогов) нарушается сложившийся баланс доходов и расходов государства и, следовательно, растут государственные заимствования на рынке финансовых активов. Рост этих заимствований сопровождается увеличением процентной ставки. Более высокая ставка процента стимулирует приток иностранного капитала и улучшает баланс счета движения капитала:  $EK \downarrow, ZK \uparrow = > NKE \downarrow$ .

Поскольку общее изменение сальдо платежного баланса равно разности изменений чистого экспорта товаров и услуг и чистого экспорта капитала ( $\Delta ZB = \Delta NX - \Delta NKE$ ), уменьшение  $NKE$  снижает негативное влияние уменьшения  $NX$  на сальдо платежного баланса в целом.

Итоговое воздействие фискальной политики на сальдо всего платежного баланса в краткосрочном периоде в значительной степени определяется мобильностью перелива капитала.

Если мобильность капитала высока, то рост процентной ставки может вызвать такой прилив средств, что дефицит текущего баланса будет перекрыт за счет излишка ресурсов на счета движения капитала. При относительно низкой мобильности капитала ресурсов будет недостаточно для покрытия дефицита счета текущих операций.

Однако положительные моменты краткосрочного периода могут обернуться негативными последствиями долгосрочного периода. Издержки будут связаны с выплатами процентов, погашением долгов, что, в свою очередь, спровоцирует отток капитала из страны.

**Воздействие денежно-кредитной** политики на сальдо платежного баланса также осуществляется по двум направлениям: через изменение процентной ставки и через изменение реального объема национального дохода.

Однако, в отличие от фискальной политики, воздействие денежно-кредитной политики на сальдо платежного баланса по обоим направлениям будет однонаправленным.

Допустим, что в стране проводится экспансионистская фискальная политика. В этом случае растет предложение денег. Следствием роста предложения денег явится снижение процентной ставки. Низкая ставка процента приведет к оттоку капитала из страны и, следовательно, ухудшению счета движения капитала чистого экспорта капитала ( $NKE \uparrow$ ). В то же время рост денежной массы и низкая ставка процента будут стимулировать увеличение совокупных расходов и национального дохода в целом. Это ведет к росту импорта и уменьшению чистого экспорта товаров и услуг, т.е. к ухудшению состояния счета текущих операций. Снижение  $NX$  и рост  $NKE$  приведут к ухудшению состояния всего платежного баланса в целом ( $\Delta ZB <$ ).

Отсюда можно заключить, что экспансионистская денежно-кредитная политика в краткосрочном периоде способствует возникновению (или росту) дефицита платежного баланса. В долгосрочном периоде это негативное влияние экспансионистской денежно-кредитной политики на состояние платежного баланса может быть нейтрализовано за счет дополнительных доходов от зарубежных инвестиций, поскольку эти доходы, отражаются на счете текущих операций в виде экспорта услуг.

В заключение можно отметить, что экспансионистская политика, как фискальная, так и денежно-кредитная, воздействуя через изменение дохода, обуславливает ухудшению платежного баланса. Её воздействие через процентную ставку может дать различные результаты, что во многом определяется степенью мобильности капитала.

#### **4.2. Краткосрочная модель двойного равновесия в малой открытой экономике и ее модификация в условиях абсолютной мобильности капитала**

Анализ функционирования открытой экономики показывает, что взаимодействие с иностранным сектором усложняет взаимосвязи между основными макроэкономическими переменными, требует учета дополнительных факторов, определяющих конъюнктуру национальной экономики (таких, как сальдо платежного баланса, обменный курс и т.д.).

Новые факторы вносят коррективы в модели, ранее использованные нами для анализа закрытой экономики. В условиях, когда уровень цен является фиксированным, в качестве основного инструмента макроэкономического анализа результатов стабилизационной политики государства в краткосрочном периоде используется модель IS–LM. Эта же модель, но дополненная внешнеэкономическими связями страны, используется и для анализа краткосрочных последствий стабилизационной политики в открытой экономике, имеющей стабильные цены. «Механика» включения этих связей достаточно проста.

Во-первых, в рамках в состав совокупных расходов ( $Y_d$ ) включается чистый экспорт, рассматриваемый как функция от двух аргументов: дохода и реального обменного курса:  $Y_d = C + I + G + NX(Y, e_p)$ . Тогда кривая IS, характеризующая гипотетическое множество состояний равновесия на рынке товаров и услуг при условии стабильности валютного курса и уровня цен на рынке благ, в алгебраическом виде может быть записана как:

$$Y = C(Y) + I(r) + E(e_p) - Z(Y) + A, \quad (4.1)$$

где  $A$  – автономные расходы, которые не зависят ни от дохода, ни от процентной ставки.

Кривая IS строится, как правило, при предпосылке о стабильности валютного курса, что позволяет исключить переменную  $e_p$  из числа аргументов, определяющих экспорт товаров и услуг. Изменение реального обменного курса рассматривается в этом случае как фактор сдвига кривой IS.

На рис. 4.3 видно, что графически изменения, обусловленные включением чистого экспорта в состав совокупных расходов, выражаются в том, что кривая IS в открытой экономике ( $IS_1$ ), по сравнению с кривой IS в закрытой экономике ( $IS_0$ ), будет сдвинута вправо (за счет экспорта) и будет иметь более крутой наклон (за счет импорта).

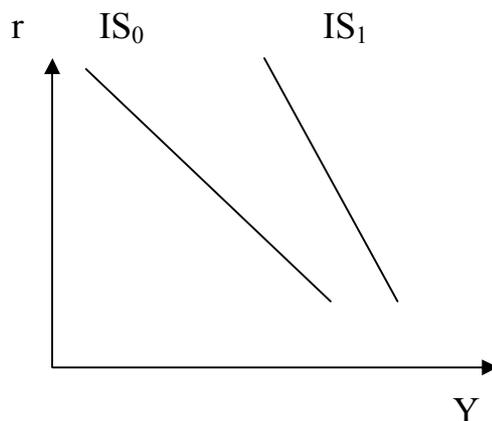


Рис. 4.3. Особенности вида кривой IS в открытой экономике

Вид и положение кривой LM, которая характеризует гипотетическое множество состояний равновесия на рынке денег, в открытой экономике по сравнению с аналогичной кривой в закрытой экономике не изменяется.

Точка пересечения кривых IS и LM характеризует внутреннее равновесие. Для отражения внешнего равновесия в модель открытой экономики включается уравнение равновесия платежного баланса, алгебраически представленного уравнением 4.2:

$$NX(Y, e_p) = NKE(e, i) \quad (4.2)$$

При условии стабильности уровня цен на рынке благ номинальная ставка процента становится равна реальной ( $i=r$ ). В свою очередь номиналь-

ное значение обменного курса будет равно его реальному значению ( $e=e_p$ ). Предпосылка о стабильности валютного курса позволяет исключить его из числа аргументов переменных уравнения (4.2) и рассматривать изменение валютного курса как фактор сдвига кривой равновесия платежного баланса. В этом случае уравнение (4.2) принимает вид:

$$NX(Y)=NKE(r) \quad (4.3)$$

Графическое построение кривой равновесия платежного баланса (ZB) представлено на рис. 4.4.

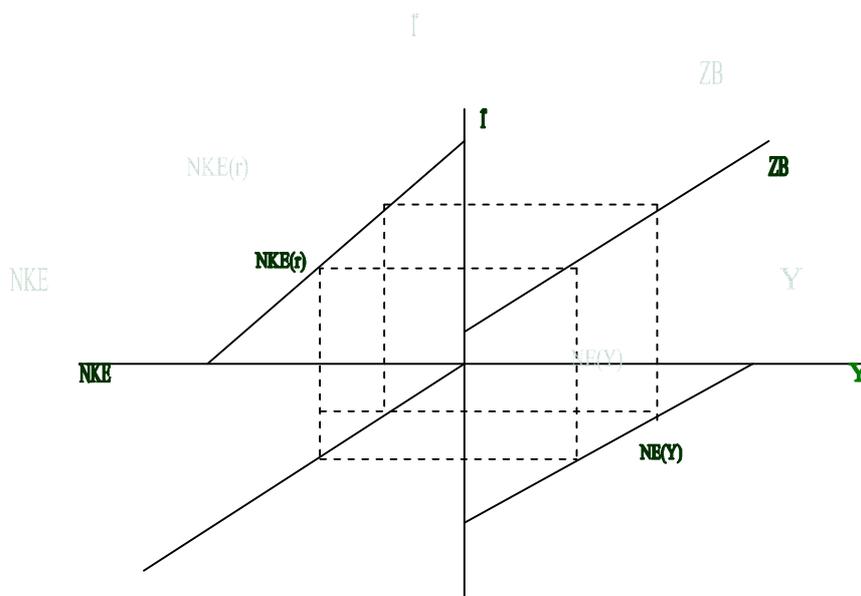


Рис. 4.4. Построение кривой равновесия платежного баланса в условиях стабильного валютного курса и уровня цен на рынке благ

Все точки, расположенные выше кривой равновесия платежного баланса (ZB), характеризуют его избыток ( $NX > NKE \Rightarrow ZB > 0$ ). Соответственно во всех точках, лежащих ниже кривой ZB, имеет место дефицит платежного баланса ( $NX < NKE \Rightarrow ZB < 0$ ).

Угол наклона кривой ZB зависит от степени мобильности капитала: чем выше мобильность капитала, тем более пологой становится линия ZB. При абсолютной мобильности капитала даже незначительное изменение в процентных ставках предопределяет приток или отток капитала. Поэтому внутренняя ставка процента становится равной мировой ( $r=r^*$ ), а кривая ZB — абсолютно эластичной. Краткосрочная модель малой открытой экономики с абсолютной мобильностью капитала по имени ее разработчиков и исследователей получила название модели Манделла-Флеминга.

В алгебраическом виде эта модель может быть представлена следующей системой уравнений:

$$\begin{aligned} IS : Y &= C(Y, T) + I(r) + G + NX(Y) \\ LM : M/P &= L(r, Y) \\ ZB : r &= r^* \end{aligned} \quad (4.4)$$

Графически модель Манделла-Флеминга представлена на рис. 4.5.

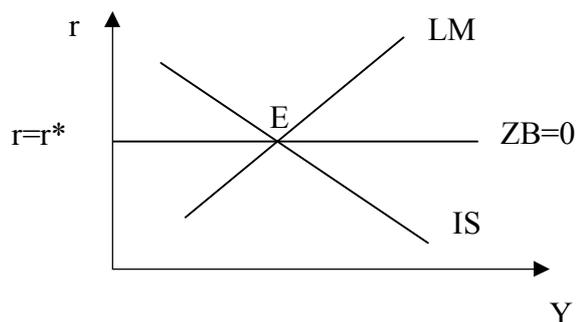


Рис. 4.5. Модель Манделла-Флеминга

Ситуация, при которой существует как внутреннее, так и внешнее равновесие, характеризуется на рис. 4.5 точкой E, в которой пересекаются кривые IS, LM и ZB. Если данное равновесие нарушено, то оно восстанавливается за счет цепочки приспособлений, которая имеет свою специфику при разных режимах валютного курса.

При *плавающим валютном курсе* существует автоматический механизм приспособления к равновесию, в основе которого лежит корректировка валютного курса. Допустим, что кривая IS пересекает кривую LM выше точки E. В этом случае внутренняя ставка процента выше мировой. Более высокая доходность внутренних финансовых активов, по сравнению с мировыми, обусловит приток капитала. В результате вырастет спрос на отечественную валюту и обменный курс начнет снижаться. Удорожание национальной валюты приведет к снижению экспорта, что графически отразится сдвигом кривой IS влево. Движение кривой IS влево будет продолжаться до тех пор, пока внутренняя ставка процента не сравняется с мировой. Следовательно, исчезнет причина, обусловившая приток иностранного капитала и двойное равновесие будет восстановлено.

При *фиксированном валютном курсе* восстановление нарушенного равновесия осуществляется за счет валютных интервенций центрального банка. Так, в рассмотренной выше ситуации приток иностранного капитала, обусловленный превышением внутренней ставки процента над мировой, вынудит центральный банк осуществлять закупки иностранной валюты в целях предотвращения удорожания национальной валюты. Валютные интервенции такого типа обусловят увеличение предложения денег в стране. Графически это отразится сдвигом кривой LM вправо. В результате ставка процента будет снижаться до тех пор, пока не сравняется с мировой. При достижении этого равенства прекратится приток иностранного капитала и соответственно будет восстановлено как внутреннее, так и внешнее равновесие.

### 4.3. Сравнительная эффективность денежно-кредитной и фискальной политики при фиксированном и плавающем валютных курсах

И фискальная, и денежно-кредитная политика оказывает неодинаковое воздействие на экономическую ситуацию в странах, использующих разные режимы валютного курса.

Первоначально на основе модели Манделла-Флеминга рассмотрим влияние фискальной и денежно-кредитной политики на результаты функционирования открытой экономики при плавающем валютном курсе.

**Фискальная политика при плавающем валютном курсе.** Допустим, что в стране с малой открытой экономикой, абсолютной мобильностью капитала и плавающим валютным курсом предпринимается попытка увеличения объема выпуска и занятости в экономике с помощью экспансионистской фискальной политики (рис. 4.6).

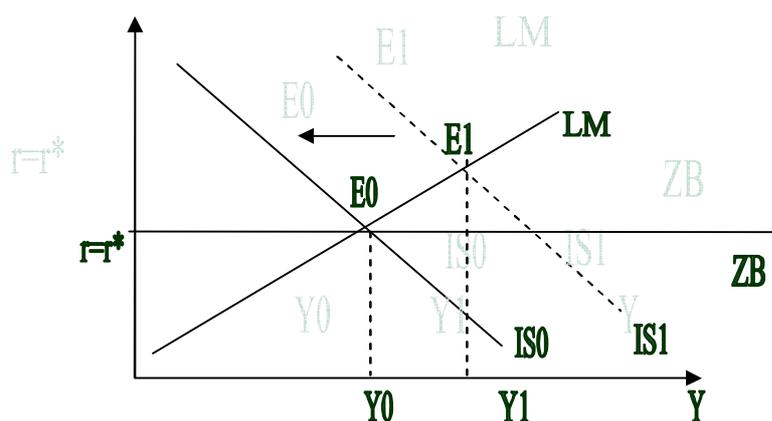


Рис. 4.6. Результаты фискальной политики при плавающем валютном курсе

В рассматриваемом случае экспансионистская фискальная политика ведет к сдвигу кривой IS вправо, что определяет рост внутренней процентной ставки. Начинается приток капитала и возрастает спрос на отечественную валюту. Рост спроса на отечественную валюту ведет к ее удорожанию (падению обменного курса). Это удорожание обуславливает сокращение чистого экспорта. Сокращение чистого экспорта, в свою очередь, сводит на нет первоначальный рост совокупных расходов. Кривая IS возвращается в первоначальное положение ( $IS_1 \rightarrow IS_0$ ).

Таким образом, можно заключить, что *фискальная политика при плавающем валютном курсе оказывается совершенно неэффективной.*

**Денежно-кредитная политика при плавающем валютном курсе.** Предположим теперь, что в стране с малой открытой экономикой, абсолют-

ной мобильностью капитала и плавающим валютным курсом задача повышения объема выпуска и занятости в экономике решается с помощью экспансионистской денежно-кредитной политики. Результаты проведения такой политики представлены на рис. 4.7.

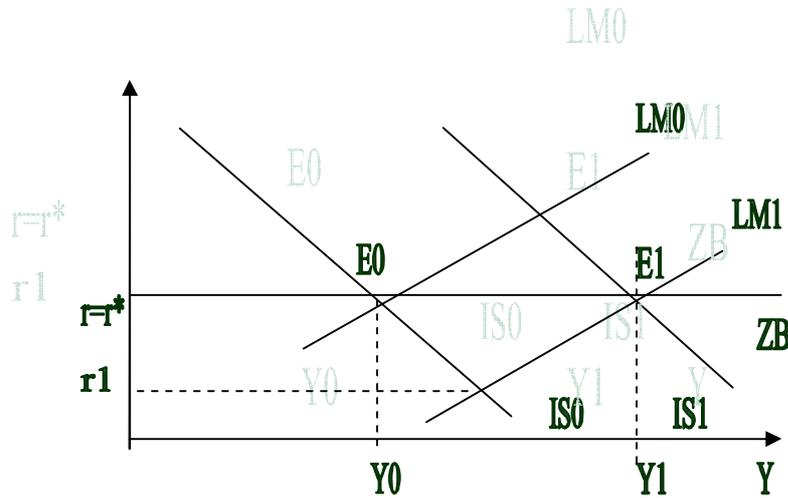


Рис. 4.7. Результаты денежно-кредитной политики при плавающем валютном курсе

Увеличение предложения денег при экспансионистской политике сдвигает кривую LM вправо ( $LM_0 \rightarrow LM_1$ ). Результатом этого является уменьшение внутренней ставки процента до уровня, который находится ниже мирового ( $r_1 < r^*$ ), и соответственно отток капитала. Происходит увеличение спроса на иностранную валюту, и обменный курс повышается. Это приводит к росту чистого экспорта товаров и услуг и сдвигу кривой вправо ( $IS_0 \rightarrow IS_1$ ). В итоге новое двойное равновесие устанавливается при более высоком уровне дохода ( $Y_1 > Y_0$ ). Это свидетельствует о том, что денежно-кредитная политика при плавающем валютном курсе является эффективной.

**Фискальная политика при фиксированном валютном курсе.** Если проводится экспансионистская фискальная политика, то при первоначально неизменной денежной массе кривая IS сдвигается вправо ( $IS_0 \rightarrow IS_1$ ), что приводит к росту процентных ставок ( $r_1 > r^*$ ), притоку капитала, давлению на валютный курс. Для поддержания стабильного валютного курса центральный банк покупает иностранную валюту, увеличивая тем самым денежную массу. Кривая LM вслед за кривой IS сдвигается вправо ( $LM_0 \rightarrow LM_1$ ). В итоге новое состояние двойного равновесия устанавливается при более высоком уровне дохода ( $Y_1 > Y_0$ ) и снижении внутренней ставки процента до уровня мировой (рис. 4.8).

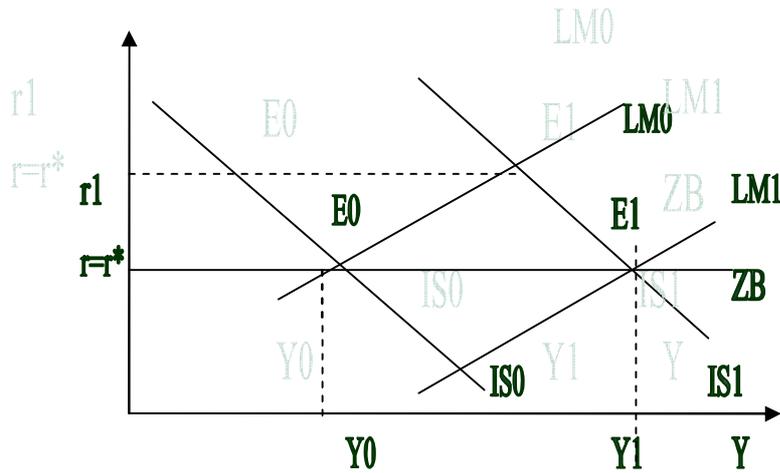


Рис. 4.8. Результаты фискальной политики при фиксированном валютном курсе

Отсюда следует, что **фискальная экспансия при фиксированном валютном курсе чрезвычайно эффективна** с точки зрения повышения уровня национального дохода: ставка процента не растет и, следовательно, рост государственных закупок не вытесняет частные инвестиции.

**Денежно-кредитная политика при фиксированном валютном курсе.** В условиях фиксированного валютного курса денежно-кредитная политика теряет свое самостоятельное значение, т.к. сводится к проведению валютных интервенций, направленных на поддержание неизменного курса валют. Если все-таки центральный банк попытается проводить самостоятельную денежную политику (например, экспансионистской направленности), то он не добьется никаких результатов в изменении дохода. Рост предложения денег в таких условиях приведет к снижению ставки процента ниже мирового уровня. Начнется отток капитала и повысится спрос на иностранную валюту. Для поддержания валютного курса на неизменном уровне центральный банк будет вынужден продавать иностранную валюту, нейтрализуя тем самым свою денежную экспансию. Кривая  $LM_1$  на рис. 4.9 вернется в итоге к своему исходному положению. Достичь стимулирующего эффекта денежно-кредитной политики возможно в этом случае только при девальвации национальной валюты.

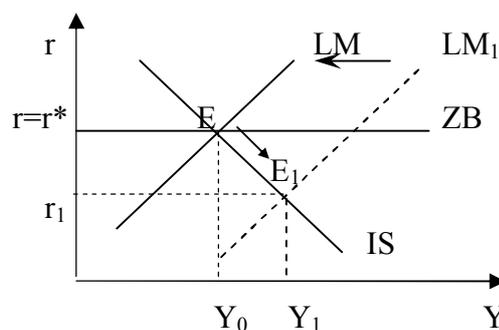


Рис. 4.9. Результаты денежно-кредитной политики при фиксированном валютном курсе

Таким образом, денежно-кредитная политика оказывается неэффективной: она не обеспечивает решение задачи достижения внутреннего равновесия при полной занятости. Этот результат денежной экспансии при фиксированном курсе резко контрастирует с результатом денежной экспансии в малой открытой экономике с плавающим курсом.

Подводя общие итоги проведенного анализа воздействия фискальной и денежно-кредитной политики на платежный баланс и уровень дохода в малой открытой экономике с фиксированным валютным курсом, можно сделать вывод *о необходимости разделения полномочий* правительства и центрального банка *в соответствии с правилом эффективной рыночной классификации*. Центральный банк должен регулировать внешнее равновесие, воздействуя на состояние платежного баланса. Правительству следует регулировать внутреннее равновесие, воздействуя на реальный объем выпуска и занятости в экономике через совокупный спрос. Это связано с тем, что денежно-кредитная политика имеет преимущества в регулировании внешнего равновесия, а фискальная – внутреннего.

#### 4.4. Влияние изменения уровня цен на результаты стабилизационной политики в открытой экономике

Ранее результаты денежно-кредитной и фискальной политики в малой открытой экономике были рассмотрены при соблюдении предпосылки о постоянстве уровня цен на рынке благ.

В данном вопросе будут затронуты проблемы, связанные с гибкими ценами, с особенностями влияния той или иной экономической политики в соответствующих изменившихся условиях.

В ситуации закрытой экономики совокупный спрос зависит от уровня цен. Данная взаимосвязь может быть представлена следующим образом:

$$P \uparrow \Rightarrow M/P \downarrow \Rightarrow r \uparrow \Rightarrow I \downarrow \Rightarrow Y_d \downarrow.$$

В открытой экономике эта взаимосвязь усложнится, поскольку на совокупный спрос будут оказывать влияние как внутренние цены ( $P$ ), так и цены на импортные товары ( $P_z$ ).

Влияние внутренних цен может быть охарактеризовано следующей цепочкой связей:  $P \uparrow \Rightarrow E \downarrow \Rightarrow Z \uparrow \Rightarrow NX \downarrow$ . Влияние цен на импортные товары можно отразить следующим образом:  $P_z \downarrow \Rightarrow Z \uparrow \Rightarrow NX \downarrow$ .

Следует отметить, что речь идет о росте относительной цены товаров, поскольку при росте внутренних цен и фиксированном валютном курсе эти товары становятся дорогими для зарубежья, а импортные – относительно дешевыми для данной страны.

Итак, рост внутренних цен уменьшает внутренний спрос в результате сокращения инвестиционного спроса, так как растут процентные ставки и за счет уменьшения чистого экспорта. Графически внутренний спрос может быть представлен как убывающая функция от уровня цен.

Модель двойного равновесия при изменяющемся уровне цен представлена на рис. 4.10.

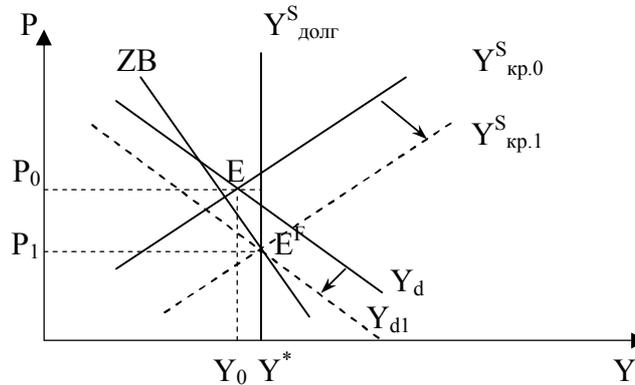


Рис. 4.10. Равновесие в открытой экономике при гибких ценах

При построении модели предполагается, что  $P_z, e - \text{const}$ .  $Y_d$  – кривая совокупного спроса;  $Y_d = \text{внутренний спрос} + NX$ ;  $Y^S_{кр}$  – краткосрочная кривая совокупного предложения;  $Y^S_{долг}$  – долгосрочная кривая совокупного предложения в условиях полной занятости.

В рассматриваемой системе координат  $(Y, P)$  кривая равновесия платежного баланса  $ZB$  имеет отрицательный наклон. Это условие можно обосновать так. Если при том же уровне внутренних цен национальный доход возрастает, то увеличится импорт и платежный баланс станет дефицитным. Значит все точки, расположенные выше кривой  $ZB$ , соответствуют отрицательному сальдо платежного баланса. Для ликвидации этого дефицита надо снизить уровень цен в стране. Все точки, лежащие ниже кривой  $ZB$ , соответствуют избытку платежного баланса.

### ***Механизм установления двойного равновесия при фиксированном валютном курсе***

Используя рис. 4.10, проследим, как в условиях гибких цен устанавливается долгосрочное равновесие. Задача состоит в том, чтобы, применяя алгоритм изменения внутренних цен при фиксированном валютном курсе, обеспечить полную занятость и сбалансированность внешнеторговой деятельности.

Начнем движение от ситуации, характеризуемой точкой  $E$ . В данной точке достигается краткосрочное равновесие на рынке благ, но имеет место безработица ( $Y_0 < Y^*$ ), а также существует дефицит торгового баланса (точка  $E$  расположена выше кривой  $ZB$ ).

Для того чтобы ликвидировать дефицит платежного баланса в данных условиях, необходимо сократить внутреннее предложение денег. Валютный запас центрального банка связан с величиной предложения денег, и при дефиците центральный банк вынужден продавать валюту, тем самым уменьшая денежную базу, понижая цены. Эта ситуация отразится на положении кривой  $Y_d$ , она переместится вниз и влево и займет положение  $Y_{d1}$ .

В результате сокращения величины совокупного спроса при том же уровне цен безработица увеличится, а вслед за понижением уровня цен уменьшится ставка заработной платы и соответственно снизятся издержки предпринимателей. Уменьшение издержек приведет к сдвигу кривой совокупного предложения вниз в положение  $Y_{кр.1}^S$ .

Долгосрочное равновесие установится в точке  $E_1$ , для которого характерно как внешнее равновесие платежного баланса, так и внутреннее равновесие совокупного спроса и предложения при полной занятости в экономике.

Следует отметить, что в условиях недостаточной гибкости цен в сторону их снижения между целями установления внутреннего и внешнего равновесия в рассматриваемом нами случае может существовать противоречие. Так, желание установить внешнее равновесие за счет сокращения дохода и импорта в результате проведения ограничительной политики ведет в этой ситуации к росту безработицы и нарушению внутреннего равновесия.

Достижение двух целей с помощью одного инструмента невозможно. В связи с этим встает проблема поиска новых инструментов, позволяющих определить новые подходы к решению проблем.

Рассмотрим, как влияет изменение цен на валютный курс и уровень выпуска. В данной ситуации будут исследованы *краткосрочные и долгосрочные последствия денежно-кредитной экспансии при гибких ценах*. Для анализа этих последствий воспользуемся графиком, представленным на рис. 4.11.

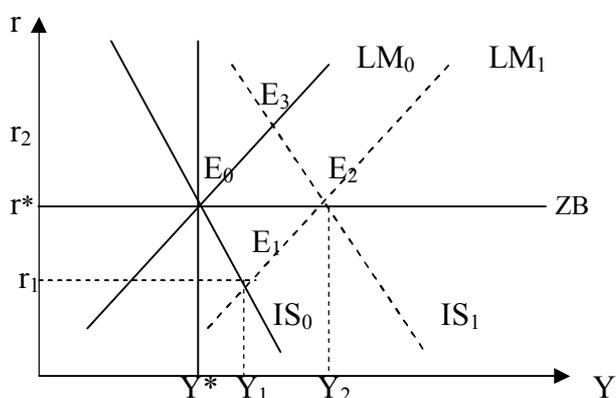


Рис. 4.11. Результаты денежно-кредитной политики в краткосрочном и долгосрочном периодах

Анализ действия денежно-кредитной политики в различных периодах проводится при следующих условиях:

- объем производства на уровне полной занятости ( $Y^*$ );
- долгосрочное и краткосрочное равновесие на рынке благ ( $Y_d=Y_s$ );
- равновесие на денежном рынке  $M/P = L$ ;
- равновесный платежный баланс  $ZB=0$ ;
- внутренняя ставка равна мировой ( $r = r^*$ ).

Предположим, что первоначально экономика находится в точке  $E_0$ , где существует как внешнее, так и внутреннее равновесие. Несмотря на полную занятость, центральный банк проводит экспансионистскую денежно-кредитную политику с целью ещё большего снижения безработицы. Алгоритм действия экспансионистской денежно-кредитной политики может быть представлен следующими цепочками связей:

- $M \uparrow \Rightarrow LM_0 \Rightarrow LM_1$ .
- $r \downarrow$ ; перемещение равновесия из  $(\cdot)E_0$  в  $(\cdot)E_1$ , где  $r_1 < r^*$  и  $NKE \uparrow$ .
- $NKE \uparrow \Rightarrow e \uparrow$ .
- $e \uparrow \Rightarrow NX \uparrow$ , следовательно, происходит сдвиг кривой IS ( $IS_0 \rightarrow IS_1$ ) и экономика перемещается из  $(\cdot)E_1 \Rightarrow (\cdot)E_2$ .
- $Y \uparrow \Rightarrow Y_2 > Y_1 > Y^*$ . В экономике наблюдается избыточная занятость и рост внутренних цен.
- $P \uparrow \Rightarrow M/P \downarrow \Rightarrow LM_1 \Rightarrow LM_0 \Rightarrow$  в  $(\cdot)E_3$  достигается новое состояние внутреннего равновесия, но имеет место избыток платежного баланса.
- $M/P \downarrow \Rightarrow r \uparrow \Rightarrow$  приток капитала ( $NKE < 0$ )  $\Rightarrow e \downarrow \Rightarrow NX \downarrow \Rightarrow (\Delta ZB < 0)$ .
- Кривая IS смещается из положения  $IS_1$  в положение  $IS_0 \Rightarrow Y_d$ .
- В итоге экономика возвращается в точку  $E_0$ , где достигается как внутреннее, так и внешнее равновесие.

Таким образом, в долгосрочном периоде выпуск вновь устанавливается на уровне полной занятости. Пропорции роста номинальной денежной массы, цен и валютного курса равны, поэтому реальная денежная масса и относительные цены возвращаются к своему исходному уровню.

Следует заметить, что изменения валютного курса и уровня цен далеко не всегда происходят в одной и той же пропорции.

При проведении денежно-кредитной экспансии происходит снижение процентной ставки, немедленная корректировка валютного курса и постепенное изменение цен.

**В краткосрочном периоде** цены являются недостаточно гибкими. Они изменяются постепенно до восстановления равновесия на рынке благ и устранения отклонений от реального валютного курса.

Рассмотрим определение валютного курса при жестких ценах (рис. 4.12).

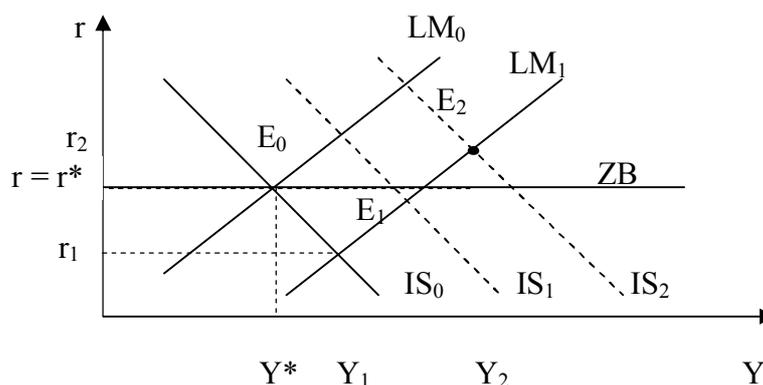


Рис. 4.12. Механизм установления валютного курса при жестких ценах

Первоначальные условия рассматриваемой ситуации таковы:

- Внутренняя процентная ставка равна мировой  $r = r^*$ .
- $(\cdot)E$  – точка равновесия в условиях полной занятости.
- Равновесие на товарном и денежном рынке;  $Y_d = Y_s$ ;  $M/P = L$ .
- Равновесный торговый баланс  $NX=0$ .

Алгоритм действия экспансионистской денежно-кредитной политики:

- $M \uparrow \Rightarrow LM_0 \Rightarrow LM_1$ .
- $r \downarrow \Rightarrow e_p \uparrow \Rightarrow E \uparrow \Rightarrow NX \uparrow \Rightarrow Y_d \uparrow \Rightarrow IS_0 \Rightarrow IS_1$ .
- $(\cdot)E_1 \Rightarrow r_1 < r^*$ . Недостаточный сдвиг может объясняться низкой чувствительностью инвестиционного спроса к изменению процентной ставки и через счет текущих операций – к изменению валютного курса. В данных условиях ожидается повышение валютного курса, что окажет компенсирующее воздействие. Такая ситуация получила название «*перелет валютного курса*».
- Повышенная чувствительность к изменениям процентной ставки и валютного курса может сдвинуть  $IS_1$  до  $IS_2$ .
- В  $(\cdot)E_2$   $r_2 > r^*$  – ожидается изменение валютного курса.

Восстановление равновесия осуществляется за счет роста спроса на деньги.

Если объем спроса на деньги возрастает недостаточно для поддержания равновесия, то отмечается снижение процентной ставки и «перелет валютного курса». В случае, когда спрос на деньги слишком велик, объем производства увеличивается так, что возрастает процентная ставка и отмечается «недолет валютного курса».

Итак, *в коротком периоде* из-за жесткости цен увеличение предложения денег может вызвать «перелет» валютного курса за его долгосрочный уровень, т.е. привести к избыточному обесценению валюты. «Перелет» валютных курсов есть результат замедленной корректировки уровня цен в краткосрочном периоде.

В *длительном периоде* обесценение валюты и изменение цен прямо пропорционально темпу роста денежной массы.

## 4.5. Выводы

1. Основной функцией стабилизационной политики в открытой экономике является достижение внутреннего и внешнего равновесия. Модель двойного равновесия предполагает одновременное достижение как внутреннего равновесия (равенство спроса и предложения в условиях полной занятости), так и внешнего равновесия (равновесия платежного баланса),

2. Для анализа результатов стабилизационной политики в малой открытой экономике с фиксированными ценами используется модифицированная модель IS-LM, дополненная кривой платежного баланса. Её разно-

видностью является модель Манделла-Флеминга, предполагающая существование абсолютной мобильности капитала.

3. Экономические последствия фискальной и денежно-кредитной политики в малой открытой экономике зависят от используемого режима валютного курса (фиксированный и плавающий валютные курсы).

4. В условиях абсолютной мобильности капитала при фиксированном режиме валютного курса страна не может проводить независимую денежно-кредитную политику. Процентные внутренние ставки не могут не соответствовать мировым. Любое изменение внутренних процентных ставок влечет за собой перелив капитала, что, в свою очередь, обуславливает необходимость проведения валютных интервенций с целью стабилизации валютного курса. ЦБ при фиксированном валютном курсе не может проводить политику регулирования занятости и объема выпуска. Его функцией становится поддержание внешнего равновесия. Фискальная политика при фиксированном валютном курсе и абсолютной мобильности является эффективным инструментом регулирования внутреннего равновесия, т.к. на ее основе могут быть достигнуты желаемые изменения объема выпуска и занятости в экономике.

5. Напротив, при плавающем валютном курсе фискальная политика не оказывает влияния на объем производства, поскольку импульс ее воздействия «гасится» изменениями чистого экспорта товаров и услуг, происходящими вслед за изменениями валютного курса. В то же время при плавающем валютном курсе денежно-кредитная политика становится эффективным инструментом регулирования внутреннего равновесия. Внешнее равновесие при плавающем валютном курсе восстанавливается автоматически.

#### 4.6. Задания для самостоятельной работы

1. Реакция внутренних цен на изменение валютного курса особенно появляется в экономике, где:

- а) импорт составляет значительную часть национальной потребительской корзины;
- б) валютные изменения влияют на покупательную способность заработной платы;
- в) внутренняя процентная ставка ниже мировой;
- г) экспорт превышает импорт товаров и услуг.

2. При абсолютной мобильности капитала, фиксированных значениях уровня цен ( $P=1$ ) и валютного курса ( $e=1$ ) в малой открытой экономике сложились следующие функциональные зависимости между основными макроэкономическими показателями:

$$Y=500+3G -2T +3NX-200r \text{ – уравнение кривой IS;}$$

$$Y=300r-400+ 2(M/P) \text{ – уравнение кривой LM;}$$

$$NX= 250+100e \text{ – функция чистого экспорта.}$$



8. При фиксированном обменном курсе и стабильном уровне цен реальный объем национального дохода в стране с открытой экономикой может быть увеличен путем:

- а) снижения нормы обязательных резервов для коммерческих банков;
- б) уменьшения дефицита государственного бюджета;
- в) роста государственных расходов;
- г) покупки иностранной валюты у населения.

9. При неизменном уровне цен в стране с открытой экономикой и плавающим валютном курсе норму безработицы можно снизить:

- а) увеличив количество денег в обращении;
- б) снизив количество денег в обращении;
- в) сократив чистые налоги;
- г) повысив государственные расходы.

## Глава 5. ДИСКУССИОННЫЕ ПРОБЛЕМЫ ВЫБОРА СТАБИЛИЗАЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ

ИЗУЧЕНИЕ ДАННОЙ ГЛАВЫ ПОЗВОЛИТ ВАМ:

- охарактеризовать особенности активной и пассивной политики, определить их преимущества и недостатки;
- указать, какие лаги существуют в экономике и как они влияют на эффективность экономической политики;
- раскрыть позицию «новой классической школы»;
- объяснить политику твердого курса и политику свободы действий;
- проанализировать последствия координации макроэкономической политики нескольких стран.

### 5.1. Активная и пассивная макроэкономическая политика: проблема выбора

Впервые необходимость проведения активной макроэкономической политики была обоснована в кейнсианской теории, акцентировавшей свое внимание на несовершенствах рыночного механизма. *Активная политика* как раз и есть государственная политика, направленная на улучшение деятельности рынка путем исправления этих несовершенств.

С течением времени подход к активной политике менялся. Так в 60–70-е годы целями такой политики является сокращение амплитуды циклических колебаний экономики и достижение полной занятости. Поэтому ведущая роль принадлежала бюджетно-налоговому регулированию. Кредитная политика должна была приспособливаться к бюджетным изменениям, чтобы поддерживать устойчивый уровень процентных ставок (или их снижение).

В конце 70-х – 80-х гг. бюджетные дефициты приобрели хронический характер и преобразовались из циклических в структурные. Накопление их привело к невозможности использования бюджетного дефицита в качестве инструмента стабилизационной политики. Поэтому современные кейнсианцы считают, что использовать бюджетный дефицит в качестве инструмента стабилизационной политики (политики роста) можно только в условиях неполной занятости и низкого совокупного спроса.

С конца 80-х годов некейнсианцы рассматривают денежно-кредитную политику как основную при проведении активной политики. В отличие от монетаристов, они считали, что такая политика должна быть направлена на регулирование процентной ставки, а через нее – инвестиционных расходов, спроса, дефицита платежного баланса и прочее.

Устойчивая высокая инфляция 80-х – 90-х гг. привела к необходимости действенной борьбы с ней, чего даже денежно-кредитная политика и фискальная политика, осуществляемые вместе, сделать были не в состоянии.

Неокейнсианцы считают, что необходимым инструментом борьбы должна стать политика доходов, связанная с политикой роста.

По мнению неоклассиков, проведение активной экономической политики осложняется действием следующих факторов:

- прежде всего, при ее проведении государство должно выделить приоритетные цели, что часто сложно, или эти цели могут прийти в противоречие с другими целями или социальной политикой государства;
- во-вторых, при проведении такой политики большое место имеют ошибки, т.к. она требует субъективных решений;
- в-третьих, проведение каких-либо мер требует длительного периода времени (внутреннего лага), в течение которого происходит подготовка и запуск решений, и зачастую еще более длительного времени для ответной реакции экономических субъектов на проводимые мероприятия. Так, например, увеличение предложения денег в экономике не вызовет немедленного роста инвестиций, т.к. предприниматели планируют их заранее. Даже инвестиции в жилищное строительство начинают меняться только по истечении 6-7 месяцев после изменения процентных ставок. Производственные инвестиции реагируют с еще большим запозданием. Кроме того, если запас капитала близок к оптимальному уровню, то увеличение инвестиций вообще не рационально.

Как неоклассики, так и монетаристы считают, что рыночная экономика, основанная на гибких ценах, сама в состоянии регулировать экономику, поэтому следует проводить *пассивную* политику, при которой государство не вмешивается в механизм саморегулирования.

В 90-х годах прошлого века наблюдалось изменение в денежно-кредитной политике всех развитых стран мира. Это было связано, прежде всего, с глобализацией экономики, формированием единых финансовых рынков, внедрением современных информационных технологий. Вследствие этого стали формироваться мировые процентные ставки, а доходность финансовых активов стала все больше зависеть от конъюнктуры на мировых рынках ценных бумаг и т.п. В результате традиционные цели национальной денежно-кредитной и фискальной политики перестали быть приоритетными. Кроме того, требовались новые более сложные методы и инструменты воздействия, возрастали лаги. В этих условиях пассивная денежно-кредитная политика начала преобладать. Активно регулировались лишь цены и процентные ставки. Ценовая стабильность в два последних десятилетия стала важнейшим направлением монетарной политики всех европейских стран. Считалось, что инфляция должна удерживаться в рамках 2-3,5% в год, тогда экономика будет саморегулироваться. В качестве основных инструментов активной денежно-кредитной политики признавались операции на открытом рынке, прежде всего обратные сделки (т.е. операции продажи и обратного выкупа валюты, ценных бумаг и т.п.), которые позволяли центральным банкам обеспечивать необходимый уровень ликвидности, дополнительные средства для рефинансирования, сглаживать колебания на денежном рынке.

Экономический кризис 2008–2010 гг. показал, что при проведении такой политики государство не владеет всей информацией о финансовом рынке, решает только текущие задачи, позволяет накапливать негативную массу.

Кризис выявил еще одну особенность: на рынке капитала появляется теневой рынок, который развивается параллельно основному. Так, из общего объема кредитных средств США в 2007 г. 10% были выданы коммерческими банками, а 74% – теневой финансовой системой. Данная система не контролировалась государством и не подпадала под законы, регулирующие официальный кредитный оборот. Это привлекало не только заемщиков, но и кредиторов, прежде всего банки, которые через нее охотно размещали большие средства, выводя из официального оборота ресурсы и получая неконтролируемые прибыли.

В связи с этим американскому и европейским правительствам, чтобы обеспечить полный контроль за финансовым рынком, в период кризиса пришлось, по сути, провести частичную национализацию банков и ввести контроль за движением средств в страну и из страны<sup>29</sup>.

В то же время проведение активной политики даже в рыночной экономике затруднено, поскольку государство не всемерно, его регулирующий потенциал ограничен, а решать приходится сразу нескольких масштабных целей. В связи с этим правительству может просто не хватить ресурсов регулирования. Кроме того, большинство регуляторов, имеющих в распоряжении государства, оказывают противоречивое воздействие на национальную экономику. Так, меры по стабилизации инфляционных процессов приводят (в краткосрочном временном интервале) к ухудшению ситуации на рынке труда.

В переходных экономиках инструментов у государства еще меньше, а их эффективность гораздо ниже. Поэтому наиболее часто употребляемая ограничительная денежная политика, способствующая торможению инфляции, одновременно вызывает повышение процентных ставок и замедление роста производства, а выделение бюджетных ассигнований на создание рабочих мест и выплату пособий, улучшая положение на рынке труда, зачастую оборачивается усилением инфляционного давления на экономику и т.п.

В связи с этим чем сильнее экономика и эффективнее рыночные механизмы, тем все больше государство осуществляет лишь обеспечение условий нормального функционирования народного хозяйства, занимается демонополизацией, перераспределением доходов, организацией денежного обращения и т.п.

Неэффективность стабилизационной политики только частично сглаживают автоматические стабилизаторы экономики, в индустриальных странах созданы эффективные системы прогрессивного налогообложения и страхования (вкладов, занятости) и другие механизмы макроэкономического управления.

---

<sup>29</sup> Достаточно вспомнить требования правительства США об информировании о размещении средств американцев в европейских (прежде всего швейцарских) банках.

Выбор между пассивной и активной экономической политикой зависит и от того, какую политику проводило государство в прошлом и как её оценивают современники. Уроки истории, наиболее успешно повлиявшие на экономику страны, служат моделью, которую берут как основу для современных преобразований.

Необходимо отметить, что обычно существуют различные оценки исторических событий, которые зачастую противоречат друг другу. Кроме того, исторические ситуации практически никогда не повторяются, поэтому обращение к истории не может окончательно разрешить вопрос о выборе модели стабилизационной политики.

Проведение стабилизационной политики также осложняется тем, что многие экономические события практически непредсказуемы. И даже использование сложных макроэкономических моделей, содержащих сложную систему индикаторов, коэффициентов, с помощью которых выводится динамика основных показателей экономического развития, не может обеспечить безошибочный прогноз возможных колебаний экономики.

Выбор между активной и пассивной моделями макроэкономической политики осложняется также изменчивостью экономических ожиданий. Но наибольшее влияние оказывают временные лаги, возникающие при проведении стабилизационной политики.

### *Внутренние и внешние лаги*

*Внутренний лаг* – это промежуток времени между наступлением экономического события (шока) и моментом применения ответных мер экономической политики. Этот период времени включает в себя, во-первых, период, необходимый для призвания политиками самого существования проблемы: то есть время между появлением отклонения от макроэкономического равновесия и моментом осознания политиками необходимости активных действий. Длительность его зависит от компетентности политиков, от наличия среди них экономистов-аналитиков, от связи экономистов и управленцев. Время распознавания может принять и отрицательное значение, если заблаговременно предсказанное отклонение повлекло упреждающее воздействие соответствующего регулирующего механизма. По оценке Р. Солоу, в среднем этот временной интервал составляет 5 месяцев, он несколько короче, если проводится стимулирующая политика, и несколько длиннее, если осуществляется сдерживание национальной экономики.

В нашей стране лаг признания весьма продолжителен, так как экономические прогнозы недостаточно качественны, а высшие эшелоны власти склонны к волюнтаризму.

Внутренний лаг включает и время принятия политического решения о регулировании экономики. У нас этот период тоже велик из-за очень медленной реакции правительства на происходящие в экономике события, что связано с бюрократизацией систем управления.

Между моментом принятия решения и началом конкретных действий государственных служб, ответственных за его осуществление, тоже существует лаг. Его продолжительность зависит от того, насколько эффективно работает государственная машина, как налажено взаимодействие ее отдельных звеньев.

Внутренний лаг включает и так называемый промежуточный лаг, который определяется внутренним устройством инструментов экономической политики. Например, в России он порождается несогласованностью двух уровней банковской системы.

И наконец, требуется время, в течение которого экономика реально ощутит изменение инструмента. Величина этого лага у различных инструментов экономической политики отличается. Например, в американской экономике бюджетные ассигнования на науку и технологию обеспечивают рост национального дохода не ранее, чем через 5–8 лет.

Кейнсиансы считают, что внутренние лаги денежно-кредитной политики слишком большие. Кроме того, монетарная политика требует сложных механизмов взаимодействия и всегда сопровождается инфляционными процессами в экономике. Вследствие этого, по их мнению, государству следует использовать бюджетно-налоговую, а не денежно-кредитную политику.

Монетаристы, признавая тот факт, что существуют внутренние лаги денежно-кредитной политики, считают, что они не превышают 2–3 месяцев, а могут стать еще меньше при высокой чувствительности потребления к изменениям денежной массы и процентной ставки. Последователи этой концепции считают, что фискальная политика имеет гораздо большие внешние лаги.

**Внешний лаг** – это период времени от применения экономического инструмента до изменения экономической ситуации, вызванной действием этой политики. Кроме того, по их мнению, дискреционная политика опережает экономический цикл на 1–1,5 года. Поэтому меры, принимаемые правительством в одной фазе, могут начать действовать уже в другой. Например, правительство стало постепенно сокращать денежную массу, чтобы сдержать быстрый экономический рост. Но наибольшее сокращение пришлось уже на этап экономического спада, что привело к увеличению его темпов.

Современные экономисты, приверженцы так называемой «новой классики», считают, что проведение любой стабилизационной политики (фискальной или денежно-кредитной) неэффективно. Это связано со следующими обстоятельствами.

Во-первых, государственные воздействия приводят к сокращению темпов роста экономики и обнищанию нации.

Во-вторых, когда экономика достигает высокого уровня развития и приближается к полной занятости, дискреционная политика сопровождается ростом бюджетного дефицита и накоплением государственного долга, при этом дефицит растет даже в условиях подъема экономики.

В-третьих, нейтрализация экономическими агентами усилий государства по стабилизации экономики происходит не только в долгосрочный, но и краткосрочный период. Поэтому предлагаемая Кейнсом и Фридменом политика регулирования спроса абсолютно не эффективна.

Основываясь на данных аргументах, последователи данной теории считают, что необходимо воздействовать не на спрос, а на совокупное предложение. Функция предложения, согласно мнения одного из самых ярких представителей этой концепции – Р. Лукаса, определяется исходя из прошлого уровня производства, объема капитала и изменения цен.

В то же время разные группы людей имеют различные представления о динамике цен. Так, например, люди лучше знают законы движения цен на товары, которые производят и продают, чем на товары, которые покупают. Но и производители не обладают полной информацией, в результате чего увеличение абсолютных цен принимают за рост относительных цен на свои товары, что заставляет их увеличивать производство по сравнению с ранее запланированным уровнем. В связи с этим может происходить отклонение ВВП от трендовой траектории.

## **5.2. Стабилизационная и антиинфляционная политика в экономике с рациональными ожиданиями**

Представители новой классической школы, рассматривающие экономику с рациональными ожиданиями, выдвинули новую интерпретацию теории равновесного цикла. Согласно ей цикличность порождается не монетарными шоками, а реальными факторами: технологическими шоками, структурными изменениями и межвременным выбором экономических субъектов.

В результате информация становится определяющим фактором эффективности макроэкономической политики, и только ее недостаточность (например, неожиданные изменения денежной массы) оказывает влияние на реальные показатели, т.к. при этом наблюдается запаздывание адаптации ожиданий экономических субъектов и запаса капитала к существующим реалиям.

В то же время выбор между активной и пассивной моделями макроэкономической политики осложняется изменчивостью этих ожиданий. Ожидания играют в экономике важнейшую роль, так как определяют поведение производителей, потребителей, инвесторов и других экономических субъектов. Главная проблема состоит в том, что, с одной стороны, от ожиданий во многом зависят результаты макроэкономического регулирования, но, с другой стороны, сами ожидания определяются мерами экономической политики. Несомненно, изменения в политике правительства и центрального банка приводят к изменениям ожиданий экономических агентов и их экономического поведения. Для того чтобы эффективно управлять экономикой, необходимо прогнозировать эти изменения, используя для расчетов достаточно сложные эко-

номические модели, которые к тому же должны постоянно совершенствоваться, формировать политику, исходя из этих ожиданий.

Однако обратное воздействие политики на формирование ожиданий очень сложно «просчитать». В связи с этим Р. Лукас критически оценивает возможность использования макроэкономических моделей для оценки эффективности экономической политики. Этот подход называется «критика Лукаса». В самом общем виде его содержание сводится к тому, что традиционные методы анализа экономической политики не могут адекватно отразить влияние политических изменений на экономические ожидания.

Это наиболее наглядно может быть отражено в анализе уровня ожидаемой инфляции и определения эффективной антиинфляционной политики. При длительной инфляции экономические агенты перестают заблуждаться относительно последствий фискальной и монетарной экспансии, они больше интересуются экономической информацией, быстро определяют цели и прогнозируют результаты действий политиков, что позволяет избежать прежних ошибок при выработке своих решений. Это означает, что инерционная составляющая ожидаемой инфляции постепенно уменьшается и со временем вовсе исчезает. Одновременно возрастает рациональный компонент ожидаемой инфляции, а значит, результаты макроэкономической политики могут оказаться не теми, на которые рассчитывало государство.

Если фирмы и домашние хозяйства владеют полной информацией и их ожидания рациональные, экономическая политика не будет иметь большого эффекта. Рассмотрим, к примеру, кредитно-денежную политику. Предположим, центральный банк пришел к выводу о необходимости проведения политики дешевых денег с целью увеличить реальный объем производства и занятость. Но, опираясь на опыт прошлого, экономические субъекты ожидают, что такая политика будет сопровождаться инфляцией. В результате рабочие потребуют повышения ставки заработной платы, а предприятия повысят цены на свою продукцию. Все эти действия направлены на предотвращение ожидаемого нежелательного воздействия инфляции на реальные доходы. Следовательно, увеличение совокупных расходов, вызванное политикой дешевых денег, полностью поглощается ростом цен и заработной платы. Норма прибыли остается неизменной, так как цена дополнительной единицы на капитал повышается точно так же, как и цена дополнительной единицы продукции, которую этот капитал позволяет произвести. Номинальная процентная ставка тоже поднимается пропорционально уровню цен, оставляя, таким образом, реальную процентную ставку неизменной. В результате никакого расширения реальных инвестиционных расходов не будет и реальный ЧНП не возрастет.

Теоретики концепции рациональных ожиданий утверждают, что и дискреционная фискальная политика неэффективна и может усиливать экономическую нестабильность. Допустим, экономика находится в фазе спада. Государство реагирует на это понижением налогов, предоставляя, например, скидку с налога на капиталовложения. Это повышает ожидаемую прибыль

от инвестиционных проектов и тем самым стимулирует инвестиционные расходы и совокупный спрос. То есть фискальная политика действует эффективно. Однако, если ситуация повторяется несколько раз, предприниматели приходят к мысли, что на спад в экономике политики реагируют предоставлением скидки с налога на капиталовложения или какой-нибудь другой налоговой скидки. Следовательно, когда наступит спад, предприниматели не станут торопиться с капиталовложением, ожидая грядущего сокращения налогов, которое увеличит прибыльность этих инвестиций. Но решение отсрочить капиталовложения усиливает спад. Когда же налоги действительно сократятся, поток инвестиций станет необычайно сильным. Налоговая политика государства увеличила неустойчивость инвестиций и усилила как циклическую фазу спада, так и фазу подъема. Напрашивается вывод: дискреционная политика скорее усиливает, а не смягчает циклические колебания. В соответствии с данной теорией было бы гораздо лучше отказаться от дискреционной политики в пользу денежного правила.

Необходимо отметить, что эта теория подвергалась критике. Прежде всего, экономисты недоумевали, почему возникает недостаточность информации в условиях, когда правительство публикует данные о денежных показателях постоянно.

Кроме того, существует точка зрения, что колебания совершает сам тренд, причем эти колебания значительно больше, чем циклические колебания вокруг него.

### **5.3. Современные дискуссии по макроэкономической политике**

Помимо дискуссии об эффективности стабилизационной политики, экономисты не пришли к единой точке зрения и по вопросу о характере дискреционной политики. Необходимо ли проводить твердую линию или возможна свобода действий?

#### ***Твердый курс и свобода действий в экономической политике***

*Политика твердого курса* означает, что правительство объявляет о политике, которую будет проводить в ближайшее время, и о тех мерах, которые будут приниматься. Государство может установить ставки налогов, условия налогообложения, процентную ставку или денежную массу, которую будет поддерживать, объем государственных расходов и их направление и т.п. Твердый курс может означать и установление определенного правила изменения каких-либо показателей. Примером может служить предложенное М. Фридманом монетарное правило, согласно которому стабилизация уровня цен предполагает необходимость приспособления темпа прироста предложения денег к темпу прироста реального объема ВВП.

Помимо правила поддержания определенного темпа роста предложения денег, предлагается установить правило поддержания определенного темпа экономического роста. Если темпы фактического роста больше гарантированного<sup>30</sup>, то кредитно-банковская система должна уменьшить предложение денег, если темпы меньше гарантированного, необходимо увеличивать расходы государства или денежную массу либо применять другие стимулирующие инструменты.

Некоторые экономисты предлагают установить жесткое регулирование цен, когда центральный банк заранее объявляет о предельных значениях изменения цен и с помощью денежной массы удерживает эти значения.

В литературе встречаются и предложения об абсолютных показателях, принимаемых за правило, например установить и поддерживать естественную норму безработицы. Такие предложения подвергаются критике, поскольку они, во-первых, сложно рассчитываются, а во-вторых, не могут не изменяться длительное время, в противном случае сами вызовут кризисные явления в экономике.

Помимо правил денежно-кредитной политики, предлагается жесткий курс в бюджетной политике. Наиболее распространенным является правило сбалансированного бюджета. Его предложил Д. Рикардо, и хотя во многих странах на протяжении иногда десятка лет бюджет не сбалансировался, о необходимости равенства доходов и расходов постоянно говорится в литературе.

Существует предложение о введении жестких налоговых ставок, которые не изменялись бы в течение длительного периода времени. Это позволило бы экономическим субъектам к ним привыкнуть и приспособиться к их действию. В результате даже высокие ставки налогообложения не оказывают отрицательного воздействия на экономику (или эти последствия минимальны).

В качестве жестких правил, по мнению отдельных экономистов, могут применяться и абсолютные величины, например расходы на военные нужды или расходы на управление. На их взгляд, это позволит ограничить рост расходов, уменьшить бюджетный дефицит, уменьшить отток денежных ресурсов из непроизводительного использования.

Политика жесткого курса имеет свои преимущества. Во-первых, экономические субъекты заранее узнают о «правилах игры» и могут к ним приспособиться. Во-вторых, такая политика предполагает последовательность действий. В-третьих, твердый курс в экономике позволяет достичь более высоких результатов в долгосрочной перспективе.

В качестве основного недостатка выступает негибкость политики. Четкое следование установленным правилам, не изменяя их, может затормозить экономический рост, вызвать негативные изменения в экономике на краткосрочном отрезке времени в связи с изменением существующих условий.

---

<sup>30</sup> Напоминаем, что под гарантированным темпом роста понимается темп прироста ВВП в условиях полной занятости всех ресурсов.

Обычно приверженцами политики твердого курса считаются сторонники пассивной политики, хотя выше приведенные формулы даже в условиях активной политики получают правило, жестко ограничивающее свободу выбора монетарной политики.

*Политика свободы действий* означает возможность выбора наиболее подходящей для данных условий политики. Преимуществом ее считается возможность изменения мер и инструментов воздействия на экономику применительно к конкретным обстоятельствам. В качестве основных недостатков выступают: непоследовательность экономической политики и неопределенность действий правительства. Сторонники активной политики считают, что в связи с изменениями в экономике и познаниями людей сути происходящих в ней процессов необходимо менять и политику, установление правил свяжет руки руководителям министерств и ведомств, проводящих политику государства.

Проведение политики свободного выбора связано еще с одной проблемой. Как бы быстро ни перестраивалась политика, существует время, когда она не соответствует экономическим условиям. И хотя это обычно непродолжительное время, несоответствие может вызвать негативную реакцию экономических субъектов.

В связи со всем вышесказанным в современных условиях все чаще звучит мнение, что политика свободы выбора приносит больше отрицательного, чем положительного эффекта, поэтому и необходимо установить определенные правила.

Предметом новых споров стали вопросы о том, кто должен устанавливать эти правила и где, в каком документе они должны быть отражены. Некоторые экономисты считают, что эти правила должны закрепляться конституцией. В результате возникает особо жесткая политика, так как изменения этих правил возможны, но требуют длительных сроков, а значит, возрастают внешние лаги. Согласно другим предложениям, надо разрешить устанавливать правила министерству финансов, федеральной резервной системе и т.д., что позволит менять правила быстрее.

Таким образом, в спорах о целесообразности жесткой линии центрального банка или свободы его действий точка не поставлена. Европейские страны в последние годы придерживаются заранее определенного твердого курса, считая такую политику более эффективной вследствие необходимости поддержания соответствия основным принципам, разрабатываемым для валютного союза. В США же преобладает политика свободной инициативы, т.е. федеральная резервная система и правительство дают оценку экономических проблем по мере их возникновения и проводят такую политику, которую считают целесообразной, т.е. абсолютно не следуют положениям «теории рациональных ожиданий».

#### 5.4. Проблемы, связанные с непоследовательностью макроэкономической политики

Как уже было сказано раньше, при проведении стабилизационной политики существуют внутренние и внешние лаги, которые порождают неопределенность в условиях рыночной экономики. Она возникает под воздействием многочисленных факторов, которые зачастую действуют одновременно, а потому разрушительно для экономики.

*Неопределенность* – это невозможность точного прогнозирования протекания развития экономики, неясность воздействия инструментов (переменных) на экономические явления и процессы.

Неопределенность связана, прежде всего, с тем, что любая страна проходит свой путь развития, имеет свою модель экономической системы, поэтому не может использовать те инструменты, которые использовали другие страны даже в схожих условиях. Поэтому любая экономическая политика – это эксперимент. Конечно, как и любой другой эксперимент, стабилизационная политика должна основываться на опыте, аналитической информации, но они должны подвергаться серьезной критической оценке. Отсутствие таковой приводит к серьезнейшим экономическим провалам. В качестве примера можно привести Россию начала 90-х годов, где проводилась шоковая терапия, имевшая хорошие последствия в развитых странах. Но в условиях государственного монополизма дефицитной экономики она привела к резкому сокращению ВВП, обнищанию населения, глубокому и продолжительному спаду.

Невозможность прогнозирования всего процесса экономических преобразований связана не только с применением готовых (чужих) рецептов, но и с невозможностью воссоздать точно такие же условия, которые были раньше в той же стране. Даже незначительный временной период приводит к изменениям в ассортименте продукции, в экономических связях (подсчитано, что в современных условиях выпускаются десятки миллионов видов продукции, треть из которых изменяется ежегодно). Неопределенность вызывается зачастую внутренними причинами, главные из которых шоки, вызывающие колебания деловой активности. Шоки, индуцированные частным сектором, достаточно изучены на основе модели IS-LM. Это, прежде всего, изменения потребительского спроса. Теория макроэкономики придерживается точки зрения, что потребительский спрос достаточно устойчив и даже выводит формулы для его определения. Но это относится, в основном, к странам с развитой экономической системой. Что касается стран с переходной экономикой, то здесь возможны колебания потребления, не зависящие от уровня дохода.

Зачастую нарушения экономических процессов не могут быть определены сразу, кроме того, экономические явления сложны и требуют осмысления, выбора инструментов. Если явления получили неверное толкование, то в ходе реализации экономической политики возникнут проблемы, которые

потребуется ее корректировки, что воспринимается как *непоследовательность* действий правительства.

Обычно при формировании стабилизационной политики ориентируются на прошлый опыт. Но современные условия могут в определенной степени не соответствовать прошлым, а следовательно, использование тех же моделей не будет эффективным, в ходе реализации потребуются их перестройка.

При проведении экономической политики невозможно заранее полностью учесть внешние факторы, например рост (падение) цен на нефть, что объективно потребует изменения политики. Но любые корректировки политики, даже объективно обусловленные и не связанные с качеством выполнения функции управления, рассматриваются как *непоследовательные* действия правительства и органов управления, что порождает недоверие не только к действующей администрации, но и любому будущему правительству. Это одна из важнейших причин, объясняющих низкую явку избирателей, которую можно наблюдать практически в любой развитой стране с 70-х годов XX века.

*Непоследовательность* макроэкономической политики связана и с тем, что ее претворяют в жизнь непрофессиональные экономисты, поэтому выбранный курс может быть недостаточно продуманным или вообще ошибочным. Ошибки порождают еще большее недоверие к правительствам, поэтому часто звучат требования ввести ограничения свободы действий государственных управленческих структур.

При разработке политики обычно сталкиваются интересы разных групп политиков, может победить интерес, не совпадающий с интересом экономического развития. Так, например, в последнее время в России заметной стала *рассогласованность* интересов, при которой общественные интересы, интересы государства, хозяйствующих структур, экономики в целом оказываются в подчинении у интересов отдельных индивидуумов. Это явление в той или иной степени присуще и другим странам, в том числе и развитым, где интересы крупного бизнеса имеют в настоящее время приоритет, поэтому часто подавляют другие интересы экономического сообщества, получая поддержку государства и политиков.

Кроме того, отдельные политические деятели в погоне за дешевым авторитетом или с целью улучшения своих позиций перед выборами могут принять популистскую политику, которая не соответствует требованиям экономического развития. К сожалению, довольно часто та политика, которая провозглашается перед выборами, не реализуется на практике.

При проведении экономической политики встает вопрос о легитимности решения вопросов отдельными управленческими или законодательными органами. Кто может определять, например, какой уровень безработицы или уровень инфляции является оптимальным в данных условиях? Какой прирост потребления, доходов населения, государственных расходов действительно обеспечит нужный прирост совокупных расходов? Многие экономи-

сты считают, что политические деятели не могут правильно ответить на эти вопросы.

Но исторический экономический опыт говорит нам о том, что и экономисты часто пытаются провести свою точку зрения, не учитывая экономические реалии. Экономические субъекты часто считают, что отдельные вопросы вообще надо выносить на всеобщее обсуждение, так как они касаются каждого, забывая при этом, что это требует огромных расходов, отвлечения людей от созидательной деятельности, а результат может быть отрицательным.

Поэтому реализация целевой функция, по мнению норвежского экономиста, лауреата Нобелевской премии Р. Фриша, должна обеспечиваться и экономистами и правительственными чиновниками. Обязанность последних – определить предпочтения данного времени (сдерживание инфляции, переход к новому качеству экономического роста; снижение вынужденной безработицы), а также очередность решения народно-хозяйственных проблем. А вот выбор варианта экономической политики, ее инструментов должен осуществляться экспертами-экономистами. Естественно, что данная политика не должна выходить за рамки имеющихся в распоряжении государства ресурсов регулирования, соответствовать складывающейся в стране социально-политической ситуации, учитывать фазу делового цикла и т.п. Поскольку внутренние и внешние условия развития национальной экономики не постоянны, то экономисты должны периодически обновлять предложения по применению методов и инструментов, а также иметь в запасе еще несколько альтернативных вариантов.

Если политики забракуают весь спектр возможных вариантов, то экономисты должны иметь возможность проведения международных или внутренних экспертиз политики или ее широкого обсуждения. Такая мера сможет ограничить принятие политиками некомпетентных решений или резкого изменения политических приоритетов.

В целом требуется усиление ответственности правительств перед народом своей страны, перед экономическими субъектами за принимаемые решения. В связи с мировыми тенденциями, направленными на интеграцию экономических процессов, интернационализацию общественного производства, управленческие органы должны ориентироваться не только на внутренние интересы, но и быть ответственными перед мировым сообществом за политику, которую они проводят. В результате возникают вопросы, можно ли принимать альтруистические решения, и наоборот, насколько интересы страны должны превалировать при принятии той или иной политики<sup>31</sup>.

---

<sup>31</sup> Более подробно см.: Косолапова Н. Легитимность в международных отношениях: эволюция и современное состояние проблемы // Мировая экономика и международные отношения. – 2005. – № 2.

## 5.5. Взаимосвязь и координация макроэкономической политики на мировом уровне

При выборе макроэкономической политики правительствам необходимо учитывать, какой вид политики выбирают их контрагенты. Если одна страна проводит жесткую политику, а другие – гибкую (политику свободного выбора), то первая рискует больше, т.к. имеет больший лаг времени для корректировки своих действий.

В то же время государство, которое проводит мягкую денежно-кредитную политику (даже в условиях твердой линии поведения), может привести страну к обесценению национальной валюты, если соседи проводят жесткую монетарную политику.

Чтобы оценить эффективность политики разных характеров, воспользуемся теорией игр. Возьмем две страны А и В, которые решают, какую политику проводить. Допустим, что главными проблемами являются уровень инфляции и безработица. Предположим также, что уровень безработицы и инфляции у них одинаков (например, 8% – инфляции и 7% – безработица). Цель обеих стран – сокращение и того, и другого. Если страна А выберет политику жесткого монетарного курса за счет поддержания денежной массы на одном уровне, а страна В – политику свободного выбора, то в стране А инфляция уменьшается, курс национальной валюты растет, это вызывает рост безработицы. В стране В обесценивается валюта (по отношению к валюте страны А), экспорт возрастает, импорт уменьшается, растет чистый экспорт, а следовательно, и совокупный спрос, что с мультипликативным эффектом вызовет рост ВВП. Безработица сокращается, но инфляция растет.

Если обе страны выберут жесткий курс, то они обе выигрывают в будущем, поскольку снижение уровня безработицы превосходит рост инфляции. Если обе страны выбирают политику свободного курса, то они также выигрывают обе, так как снижение темпов инфляции больше, чем прирост безработицы.

Если бы обе страны выбрали политику свободного курса, то выиграли бы обе страны, причем выигрыш был бы больше, чем при выборе политики разных характеров. Но это обычно затруднительно, так как правительства этих стран проводят независимую политику, стремясь получить наибольшую выгоду, не координируя политику с другими странами (кроме отдельных вопросов внешнеторгового плана). Обычно заключение договора о проведении одинаковой политики затруднено политическими причинами, прежде всего недоверием друг другу. Кроме того, скоординировать политику означает отойти от желания получить краткосрочные выгоды за счет ресурсов другой страны, отказаться от «экспорта инфляции», что часто привлекательно, особенно в предвыборный период.

Координация политики двух и более стран сдерживается и экономическими причинами. Прежде всего, возрастает неопределенность экономических процессов. Теперь не только внутренние факторы действуют на эконо-

мику, но и факторы, ранее влиявшие только на другую страну. Например, у страны В есть долги, с которыми ей необходимо рассчитаться в три последующие года. В этот период задолженность будет влиять не только на страну В, но и на страну А, если они будут координировать свою политику.

## 5.6. Выводы

1. В современной экономике открытым является вопрос о форме проведения стабилизационной политики. Кейнсианцы считают, что государство должно проводить активную макроэкономическую политику. Неоклассики, напротив, ратуют за пассивную политику. Активная политика – это политика воздействия на экономику с помощью системы государственных инструментов регулирования рынка. Эта политика обычно применяется в условиях экономической нестабильности: в условиях кризиса, высокой инфляции или безработицы. Поскольку рыночная экономика предъявляет жесткие требования к формам и методам такого регулирования, не допуская, например, чрезмерного администрирования, то в условиях бескризисного развития наиболее приемлемой считается пассивная политика. Кроме того, активная политика имеет множество недостатков, которые снижают ее эффективность или делают ее применение проблематичным.

2. Рыночная экономика обладает определенной инерционностью. Экономические процессы совершаются в ней далеко не мгновенно и требуют затрат как ресурсов, так и времени. Поэтому в ходе реализации экономической политики проявляется эффект запаздывания ее воздействия, т.е. существует период, когда за изменениями в экономике происходит изменение политики, и наоборот. Оценка лага – одна из важнейших задач при организации государственного регулирования. Правительству важно знать не только вероятностный результат того или иного политического мероприятия, но и то, когда его можно ожидать. В общем случае задержки (запаздывания) воздействия экономической политики можно разделить на две группы: внутренние лаги – время, требуемое для принятия политических решений, и внешние лаги – запаздывание появления результатов политических действий.

3. Эффективность стабилизационной политики во многом определяется, какой информацией обладают экономические субъекты. Если информация не полная, искаженная или хотя бы запаздывает, то государственные воздействия будут иметь высокий мультипликативный эффект. Если же хозяйствующие субъекты обладают полной информацией, то искомого эффекта от государственного воздействия не получится. Таким же будет эффект от применения стабилизационной политики в условиях рациональных ожиданий.

4. В современных условиях правительства и центральные банки могут выбрать политику твердого курса или политику свободы действий. При проведении жесткой политики на определенный период времени устанавливаются правила, нормы, показатели, которые государство требует неукоснительно соблюдать.

5. При выборе политики свободного курса государство будет изменять меры и инструменты воздействия на экономику в конкретных экономических (или политических) условиях. Поскольку оба курса имеют как положительные черты, так и недостатки, выбор курса зависит от целевой функции экономической политики. Проведение стабилизационной политики всегда связано с неопределенностью. Она возникает под воздействием многочисленных факторов, которые зачастую действуют одновременно, а потому разрушительно для экономики. Неопределенность – это невозможность точного прогнозирования протекания развития экономики, неясность воздействия инструментов (переменных) на экономические явления и процессы. Неопределенность связана, прежде всего, с тем, что любая страна проходит свой путь развития, имеет свою модель экономической системы, поэтому не может использовать те инструменты, которые использовали другие страны даже в схожих условиях. Поэтому любая экономическая политика – это эксперимент.

6. В процессе реализации макроэкономической политики происходят частые корректировки, воспринимаемые как непоследовательность проводимой политики, что ухудшает мнение о правительстве и других исполнительных органах, подрывает доверие к реформам.

7. В условиях глобализации экономики требуется координация политики стран-партнеров, поскольку это позволяет получить наибольший выигрыш от проводимой политики и сократить потери при ее реализации. Правда, в процессе координации страны пытаются получить дополнительный выигрыш за счет другой страны, поэтому необходимо правильно выбирать цель, инструменты и формы проводимой политики, ориентируясь не только на внутренние условия своей страны, но и страны-партнера.

### 5.7. Задания для самостоятельной работы

1. Определите, последователи какой теории (концепции) считают, что:
  - а) необходимо проводить активную стабилизационную политику;
  - б) необходимо проводить пассивную стабилизационную политику;
  - в) фискальная политика эффективна только в краткосрочный период;
  - г) фискальная политика эффективна и в краткосрочный, и в долгосрочный период;
  - д) денежно-кредитная политика эффективна только в краткосрочный период;
  - е) денежно-кредитная политика эффективна и в краткосрочный, и в долгосрочный период.
2. Сторонники какой концепции считают, что:
  - а) внутренние лаги экономической политики слишком велики, что делает неэффективной денежно-кредитную политику;

б) внутренние лаги экономической политики слишком велики, что делает неэффективной фискальную политику;

в) внешние лаги экономической политики слишком велики, что делает неэффективной денежно-кредитную политику;

г) внешние лаги экономической политики слишком велики, что делает неэффективной фискальную политику.

3. Допустим, в стране на протяжении нескольких лет наблюдался спад в экономике. В настоящее время инфляция достигает 10%. Подумайте, какую экономическую политику целесообразнее проводить.

4. Представьте, что вы – председатель центрального банка. В экономике не хватает денежных ресурсов и вместе с тем высокая инфляция. Что вы будете делать – увеличивать денежную массу или бороться с инфляцией?

5. Допустим, что вы – последователь Лукаса, какие меры вы будете считать наиболее рациональными в условиях экономического спада? Высоких темпов инфляции?

6. Объясните, какая политика российского государства вам кажется наиболее эффективной в настоящее время. Как вы считаете, какие лаги (внутренние или внешние) больше в нашей стране в настоящее время?

7. Найдите основные статистические показатели функционирования российской экономики за 2008–2009 гг. и данные по государственным расходам на ВВП, денежной массе, их приросте, по темпам инфляции и определите, какую политику проводит российское правительство. Дайте характеристику эффективности такой политики.

8. Объясните, почему центральные банки европейских стран придерживались политики твердого курса, а федеральная резервная система – политики свободного выбора? Что произойдет, если в ЕС будет проводиться политика свободного выбора?

9. Если бы вы были Председателем Правительства России, какую бы вы выбрали политику – твердого курса или свободного выбора? Какие факторы, осложняющие проведение активной политики Российского государства, необходимо учитывать при выборе вашего решения?

10. Представьте, что вы – управляющий Банка России. Какие инструменты вы будете использовать для стимулирования роста объема реального ВВП страны?

11. Найдите в экономической литературе примеры удачных, на ваш взгляд, решений правительства, которые не имели больших последствий для экономики. Что помешало получить хороший результат?

12. Найдите примеры неудачных, на ваш взгляд, решений правительства, которые не имели больших последствий для экономики. Объясните, почему это случилось.

13. Приведите 3-5 примеров из области государственного регулирования экономики, доказывающих противоречивое воздействие на нее политических инструментов.

14. Каким вам видится «разделение труда» между политиками и учеными-экономистами при формировании экономической политики?

15. Объясните, в чем состоит суть эффекта запаздывания при проведении экономической политики. Укажите, какие факторы определяют в нашей стране продолжительность лага признания, лага решения, лага между принятием решения и началом конкретных действий, лага воздействия. Изменяются ли эти лаги в период экономических кризисов?

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Представленное учебное пособие формирует навыки самостоятельного изучения курса в соответствии с представленной методикой от понятийного аппарата к функциональным связям и зависимостям. Хотелось бы, чтобы оно способствовало созданию законченного представления о макроэкономических процессах, формированию собственного мнения по принятию решений в различных аспектах стабилизационной политики, положило основу участия в аргументированном анализе по дискуссионным проблемам экономической политики.

Кроме теоретических постулатов, пособие предлагает набор различных форм освоения материала, представление графических ситуаций, решения задач, ответов на вопросы тестов, а также составление собственных заданий.

Учебное пособие может быть использовано при подготовке к зачетам, экзаменам, коллоквиумам и другим формам работы.

Авторы надеются, что данное пособие поможет читателям разобраться в проблемах развития мирового хозяйства и послужит импульсом к проведению дальнейших исследований в этой области.

## БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

### *Литература к главе 1*

#### *Основная:*

1. Бродская Т.Г., Камышова А.Б., Шустрова Н.В. Макроэкономика. Практикум / Под общ. ред. канд. экон. наук, проф. Т.Г. Бродской. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2008. – С. 98-102.
2. Дорнбуш Р., Фишер С. Макроэкономика. – М., 1997. – С. 437-440.
3. Мэнкью Н.Г. Макроэкономика. – М.: Изд-во МГУ, 1994. – С. 512-514.
4. Миропольский Д.Ю., Тер-Мартirosян И.В. Теория макроэкономической политики: Учебное пособие. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2008. – С. 6-20.
5. Сакс Д.Д., Ларрен Б. Макроэкономика: глобальный подход: Пер. с англ. – М.: Дело, 1996. – С. 640-674.
6. Тарасевич Л.С., Гребенников П.И., Леусский А.И. Макроэкономика: Учебник. – М.: Юрайт-Издат, 2003. – С. 356-357; 390-394.
7. Тер-Мартirosян И.В. Нормативная теория макроэкономической политики: Конспект лекции. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2009. – С. 3-18.

#### *Дополнительная:*

8. Боброва А. О критерии оптимального налогового бремени // Общество и экономика. – 2005. – № 10-11. – С. 160-176.
9. Гелбрейт Дж. Экономическая политика измеряется результатами // Проблемы теории и практики управления. – 1999. – № 5. – С. 32.
10. Кебабджян Ж. Макроэкономическая политика. Деньги. Бюджет. Валютный курс. – Новосибирск: TEMPUS-TACIS, 1996. – С. 3-15.
11. Киреев А.П. Международная экономика. – М.: Международные отношения, 1999.
12. Лавров И. О проблематике нормативных исследований в экономике // Вопросы экономики. – 2007. – № 7. – С. 59-73.
13. Моисеев С. Формализация макроэкономики и ее последствия для денежно-кредитной политики // Вопросы экономики. – 2007. – № 2. – С. 46-59.
14. Некипелов А.Д. О стратегических установках и экономической политике федеральных властей // Российский экономический журнал. – 2005. – № 5-6. – С. 3-11.

### *Литература к главе 2*

#### *Основная:*

1. Абель Э., Бернанке Б. Макроэкономика. – 5-е изд. – СПб.: Питер, 2008. – С. 518-526.
2. Агапова Т.А., Серегина С.Ф. Макроэкономика: Учебник / Под общ. ред. А.В. Сидоровича. – М.: МГУ, Дело и Сервис, 1999. – С. 110-133; 155-172.

3. Бродская Т.Г., Камышова А.Б., Шустрова Н.В. Макроэкономика. Практикум / Под общ. ред. канд. экон. наук, проф. Т.Г. Бродской. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2008. – С. 103-110.
4. Бурда М., Виплош Ч. Макроэкономика. – СПб.: Судостороение, 1998. – С. 135-144.
5. Дорнбуш Р., Фишер С. Макроэкономика. – М.: Изд-во МГУ; Инфра-М, 1997. – С. 153-177; 421-449; 678-689.
6. Макроэкономика: научные школы, концепции, экономическая политика: Учеб. пособие / А.А. Никифоров, О.Н. Антипина, Н.А. Миклашевская; под общ. ред. д-ра экон. наук, проф. А.В. Сидоровича. – М.: Изд-во «Дело и Сервис», 2008. – С. 213-225; 240-243; 389-399.
7. Миропольский Д.Ю., Тер-Мартirosян И.В. Теория макроэкономической политики: Учебное пособие. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2008. – С. 21-47.
8. Сакс Д.Д., Ларрен Б. Макроэкономика: глобальный подход: Пер. с англ. – М.: Дело, 1996. – С. 396-422.
9. Тарасевич Л.С., Гребенников П.И., Леусский А.И. Макроэкономика: Учебник. – М.: Юрайт-Издат, 2003. – С. 358-389.

*Дополнительная:*

10. Вечканов Г.С., Вечканова Г.Р. Макроэкономика. – СПб.: Питер, 2006. – С. 295-322.
11. Долан Э.Дж., Линдсей Д. Макроэкономика. – СПб., 1994. – С. 143-170, 249-274.
12. Илларионов А. Как Россия потеряла XX столетие // Вопросы экономики. – 2000. – № 1. – С. 15-19.
13. Карвальо П. Теория и мировая практика макроэкономической стабилизации: уроки для России. – М.: МГИМО, 1995.
14. Клейнер Г., Петросян Д. Взаимодействие государства и общества при формировании комбинированной экономической политики // Общество и экономика. – 2005. – № 4. – С. 48-70.
15. Луссе А.В. Макроэкономика: Учебное пособие. – СПб.: Питер, 2002. – С. 192-225.
16. Моисеев С.Р. Формализация, макроэкономика и денежно-кредитная политика // Финансы и кредит. – 2007. – № 3. – С. 22-31.
17. Мэнкью Н.Г. Макроэкономика. – М.: Изд-во МГУ, 1994. – С. 483-514.

***Литература к главе 3***

*Основная:*

1. Амосова В.В., Давыдова И.В. Открытая экономика и проблемы ее регулирования. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2006. – С. 4-41.
2. Бродская Т.Г., Камышова А.Б., Шустрова Н.В. Макроэкономика. Практикум / Под общ. ред. канд. экон. наук, проф. Т.Г. Бродской. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2008. – С. 110-116.

3. Бурда М., Виплош Ч. Макроэкономика. – СПб.: Судостороение, 1998. – С. 40-43; 252-260.
4. Дорнбуш Р., Фишер С. Макроэкономика. – М., 1997. – С. 745-747, 754-757.
5. Луссе А.В. Макроэкономика: Учебное пособие. – СПб.: Питер, 2002. – С. 225-234.
6. Сакс Д. Д., Ларрен Б. Макроэкономика: глобальный подход: Пер. с англ. – М.: Дело, 1996. – С. 179-219; 714-716.
7. Тарасевич Л.С., Гребенников П.И., Леусский А.И. Макроэкономика: Учебник. – М.: Юрайт-Издат, 2003. – С. 407-433.

*Дополнительная:*

8. Давыдов А.Ю. Макроэкономическая политика в условиях открытой экономики // США, Канада: экономика, политика, культура. – 2006. – № 1. – С. 37-58.
9. Косолапов Н. Легитимность в международных отношениях: эволюция и современное состояние проблемы // МЭ и МО. – 2005. – № 2.
10. Кругман П.Р. Международная экономика: теория и политика. – М., 1997.
11. Линдерт П.Х. Экономика мирохозяйственных связей. – М.: Прогресс, 1992.
12. Меньшикова А.М. Макроэкономическое регулирование в условиях глобализации // США, Канада: экономика, политика, культура. – 2005. – № 4. – С. 90-96.
13. Моисеев С. Макроанализ валютного курса: от Касселя до Обстфельда и Риггоффа // Вопросы экономики. – 2004. – № 1. – С. 49-65.
14. Овчинников Г. Международная экономика: Учеб. пособие. – СПб.: Изд-во «Полиус», 1998.
15. Фейгин Г.Ф. Открытая экономика: макроэкономический подход: Учебное пособие. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2007. – Гл. 1-4.

*Литература к главе 4*

*Основная:*

1. Агапова Т.А., Серегина С.Ф. Макроэкономика: Учебник. – М.: МГУ; Дело и Сервис, 1999. – С. 386-407.
2. Амосова В.В., Давыдова И.В. Открытая экономика и проблемы ее регулирования. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2006. – С. 42-69.
3. Бродская Т.Г., Камышова А.Б., Шустрова Н.В. Макроэкономика. Практикум / Под общ. ред. канд. экон. наук, проф. Т.Г. Бродской. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2008. – С. 116-123.
4. Бурда М., Виплош Ч. Макроэкономика. – СПб.: Судостороение, 1998. – С. 261-270.
5. Дорнбуш Р., Фишер С. Макроэкономика. – М., 1997. – С. 736-738; 747-754.

6. Луссе А.В. Макроэкономика: Учебное пособие. – СПб.: Питер, 2002. – С. 234-240.

7. Мэнкью Н.Г. Макроэкономика. – М.: Изд-во МГУ, 1994. – С. 292-322; 514-547.

8. Сакс Д. Д., Ларрен Б. Макроэкономика: глобальный подход: Пер. с англ. – М.: Дело, 1996. – С. 427-481.

9. Тарасевич Л.С., Гребенников П.И., Леусский А.И. Макроэкономика: Учебник. – М.: Юрайт-Издат, 2003. – С. 433-472.

*Дополнительная:*

10. Киреев А.П. Международная экономика: В 2-х ч. – М.: Международные отношения, 1999. – Ч. II. – Гл. 6, 7.

11. Ковалев В.В. Методы предупреждения валютно-финансовых кризисов // Банковское дело. – 2005. – № 2. – С. 43-49.

12. Кругман П.Р. Международная экономика: теория и политика. – М., 1997.

13. Пембро М. Международные экономические, валютные и финансовые отношения. – М.: Прогресс-Универс, 1999.

14. Уайт У.Р. Глобализация: стабильность цен и макроэкономическая стабильность // Банки: мировой опыт. – 2006. – № 5. – С. 11-17.

15. Фейгин Г.Ф. Открытая экономика: макроэкономический подход: Учебное пособие. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2007. – Гл. 5.

***Литература к главе 5***

*Основная:*

1. Абель Э., Бернанке Б. Макроэкономика. – 5-е изд. – СПб.: Питер, 2008. – С. 676-692.

2. Амосова В.В., Давыдова И.В. Открытая экономика и проблемы ее регулирования: Учебное пособие. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2006. – С. 69-91.

3. Бродская Т.Г., Камышова А.Б., Шустрова Н.В. Макроэкономика. Практикум / Под общ. ред. канд. экон. наук, проф. Т.Г. Бродской. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2008. – С. 123-125.

4. Бурда М., Виплош Ч. Макроэкономика: Учебник. – 2-е изд. – СПб.: Судостроение, 1998. – С. 389-394.

5. Долан Э.Д., Линдсей Д. Макроэкономика: Учебник. – СПб.: Литера плюс, 1994. – С. 353-371.

6. Дорнбуш Р., Фишер С. Макроэкономика. – М.: Изд-во МГУ, ИНФРА-М, 1997. – С. 661-688.

7. Макроэкономика: научные школы, концепции, экономическая политика: Учебное пособие / А.А. Никифоров, О.Н. Антипина, Н.А. Миклашевская; под общ. ред. д-ра экон. наук, проф. А.В. Сидоровича. – М.: Изд-во «Дело и Сервис», 2008. – С. 456-471; 507-515.

8. Мэнкью Н. Г. Макроэкономика. – М.: Изд-во МГУ, 1994. – С. 485-510.

9. Сакс Дж. Д., Ларрен Ф.Б. Макроэкономика. Глобальный подход: Пер. с англ. – М.: Дело, 1996. – С. 657-670.

10. Тарасевич Л.С., Гребенников П.И., Леусский А. И. Макроэкономика: Учебник. – М.: Юрайт-Издат, 2003. – С. 472-477.

*Дополнительная:*

11. Агапова Т.А., Серегина С.Ф. Макроэкономика: Учебник. – М.: МГУ; Дело и Сервис, 1999. – С. 407-410.

12. Андрианов В. Государство или рынок? Кейнсианство или монетаризм // Общество и экономика. – 2008. – № 10. – С. 129-146.

13. Воронов Ю.П. Правила важнее прав. Нобелевские лауреаты по экономике 2004 года // ЭКО. – 2005. – № 1. – С. 80-93.

14. Косолапов Н. Легитимность в международных отношениях: эволюция и современное состояние проблемы // Мировая экономика и международные отношения. – 2005. – № 2. – С. 3-10.

15. Кругман П. Международная экономика: теория и политика. – М.: ЮНИТИ, 1997. – С. 596-614, 731-740.

16. Шамхалов Ф.И. Государство и экономика: основы взаимодействия. – М.: Экономика, 2005. – С. 270-382.

17. Шамхалов Ф.И. Формы, особенности и механизмы взаимоотношений экономики и политической власти // Вопросы государственного и муниципального управления. – 2008. – № 3. – С. 4-21.

Учебное издание

**МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА  
И ОСОБЕННОСТИ ЕЕ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ  
В ОТКРЫТОЙ ЭКОНОМИКЕ**

*Под редакцией канд. экон. наук, проф. Т.Г. Бродской,  
д-ра экон. наук, проф. Д.Ю. Миропольского*

Редактор О.А. Масликова

Подписано в печать 01.12.10. Формат 60x84 1/16.  
Усл. печ. л. 8,75. Тираж 490 экз. Заказ 585. РТП изд-ва СПбГУЭФ.

Издательство СПбГУЭФ. 191023, Санкт-Петербург, Садовая ул., д. 21.