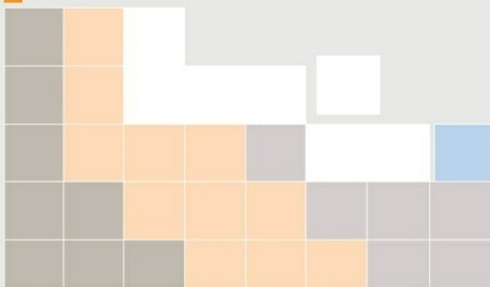


И.И. Волков

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ
ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ
И БЮДЖЕТНОЙ ПОЛИТИКИ ГОСУДАРСТВА

Ivan I. Volkov

MACROECONOMIC ANALYSIS
OF INTERACTION BETWEEN MONETARY
AND BUDGETARY STATE POLICIES



И. И. Волков

**Макроэкономический анализ
взаимодействия денежно-
кредитной и бюджетной
политики государства**

*http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=23685977
ISBN 9785448503092*

Аннотация

В монографии рассмотрены как общие вопросы, связанные с ролью, целями и задачами денежно-кредитной и бюджетной политики, кооперацией и конкуренцией между их регуляторами, так и специфические проблемы, обусловленные сущностью и влиянием динамических моделей общего равновесия и положенных в них предпосылок, условий современной экономической среды. Предложены интересные способы оценки состояния взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики государства.

Содержание

Вступление	6
Глава 1. Методологическая характеристика проблемы взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики государства	10
1.1. Генезис подходов к вопросу в ходе развития экономической мысли	10
1.2. Теоретико-игровой подход к вопросу	29
Конец ознакомительного фрагмента.	36

Макроэкономический анализ взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики государства

И. И. Волков

© И. И. Волков, 2017

ISBN 978-5-4485-0309-2

Создано в интеллектуальной издательской системе Ridero

Данная работа предназначена как для экономистов, так и представителей других областей знания, в силу профессиональной или личной необходимости имеющих интерес к вопросам современной макроэкономической и финансовой науки. В монографии рассмотрены как общие вопросы, связанные с ролью, целями и задачами денежно-кредитной и бюджетной политики, кооперацией и конкуренцией между их регуляторами, так и специфические проблемы, обусловленные сущностью и влиянием динамических моделей общего

равновесия и положенных в них предпосылок, условий современной экономической среды. Кроме того, предложены интересные способы оценки состояния взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики государства, примененные на таких разных странах, как Россия, США, Германия, Китай.

Выводы работы имеют как научно-теоретическое, так и образовательное значение, могут применяться на практике.

Ключевые слова: денежно-кредитная политика, бюджетная политика, макроэкономическое регулирование, мультипликаторы бюджетной политики, динамическое стохастическое общее равновесие.

Во избежание разночтений обращаем внимание, что текст работы, представляемый читателю, уже издавался ограниченным тиражом под следующими выходными данными:

ВОЛКОВ И. И.

Макроэкономический анализ взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики государства. – М.: Креативная экономика, 2017. – 264 с.

ISBN 978—5—91292—165—0

DOI 10.18334/9785912921650

Вступление

Организация современной экономической системы отличается сильной степенью комплексности и взаимозависимости между всеми её участниками. Это распространяется и на такие направления макроэкономического регулирования, как денежно-кредитная и бюджетная политика. Каждый из государственных органов, принимающих решения по проведению соответствующей политики, учитывает направленность действий, осуществляемых другим регулятором, с точки зрения их воздействия на область его ответственности, и может как поддерживать эти действия, так и противостоять им. В то же время эффект, оказываемый на экономику и действующих в ней субъектов, также становится иным по сравнению с потенциальным результатом сепаратного регулирования.

Данная работа направлена на исследование взаимодействия между денежно-кредитной и бюджетной политикой государства в широкой макроэкономической перспективе. Выбор столь большого периметра для анализа связан с тем, что эволюция подходов к применимости данных комплексов мер в большей степени происходит под влиянием экзогенных факторов и предпосылок, а не специфики внутреннего развития. Речь идет о том, что структура денежно-кредитного и бюджетного регулирования с точки зрения ключевых

элементов и инструментов остается практически неизменной в течение длительного времени. Однако меняется приоритетность, во-первых, каждой политики для решения тех или иных задач, во-вторых, конкретных мер, используемых в рамках соответствующей политики в зависимости от исторической эпохи. Такие изменения происходят под влиянием текущей макроэкономической среды, предопределяющей важность различных целей общественного развития в зависимости от исторической эпохи, научно-философского фона и преобладающих теоретических концепций, социально-политических настроений.

По этой причине работа выстроена следующим образом.

В Главе I проводится анализ методологических аспектов взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики государства. Осуществлено прослеживание истории вопроса до современного периода. Подчеркнуты взгляды кейнсианской школы, акцентировано внимание на причинах возникновения неоклассических и неокейнсианских воззрений, которые подробно рассмотрены в двух направлениях – теоретико-игровом и динамико-стохастическом. В рамках теоретико-игрового направления отмечены основные выводы по распределению ролей между регуляторами денежно-кредитной и бюджетной политики для минимизации функции потерь в рамках случаев координируемого и не-координируемого взаимодействия, а также для лидерства центрального банка или министерства финансов. В динамико-стоха-

стическом направлении выявлено наличие согласованности между неоклассической и неокейнсианской школами с точки зрения роли денежно-кредитной и бюджетной политики при оптимизации межвременной полезности потребления. Оценена современная макроэкономическая среда, а также общий научно-философский фон, предопределяющие специфику регулирования на текущем этапе. Обнаружена необходимость критического анализа применимости большинства теоретических концепций, поставленной под сомнение в результате развития мирового финансового и экономического кризиса в 2007—2009 гг.

В этих целях в Главе II проведен анализ таких концепций, влияющих на эффективность взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики, а именно сущности финансовых трений, концепции рикардианской эквивалентности, межвременной оптимизации полезности потребления, конкурентоспособности компаний с точки зрения макроэкономического регулирования. Определены пределы и перспективы их использования при исследовании взаимодействия между денежно-кредитной и бюджетной политикой государства.

В главе III предложен подход к изучению вопроса через призму концепции мультипликаторов бюджетной политики. Аргументируется наличие возможности рассмотреть потенциал стимулирования экономического роста в рамках бюджетной политики за счёт мультипликатора госрасходов,

а также снижения государственного долга без его монетизации при помощи налогового мультипликатора. При этом в рамках базовой предпосылки рассматривается вариант, когда основным способом для решения указанных задач является денежно-кредитное регулирование. Также предложена методика эмпирической оценки распределения ролей между центральным банком и министерством финансов.

В главе IV осуществлен практический анализ взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики в России, США, Германии и Китае. Осуществлен разбор систем макроэкономического регулирования в данных государствах. Агрегированы данные о характере денежно-кредитной и бюджетной политики в 2010—2015 гг., в частности, изменения денежной массы, прошенных ставок, государственной задолженности, налоговых доходов, ставок, расходов бюджета, а также информация об общем состоянии экономики. Получены результаты, позволяющие сделать вывод о структуре и особенностях национального подхода к данному вопросу в указанных странах.

Выводы работы могут использоваться в качестве фундаментального образовательного базиса при изучении взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики в широком макроэкономическом аспекте, а также для дальнейших научных изысканий в данной проблемной области.

Глава 1. Методологическая характеристика проблемы взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики государства

1.1. Генезис подходов к вопросу в ходе развития экономической мысли

Методология исследования взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики предполагает определение основных понятий, применяемых в данной научной области, анализ экономической сущности денежно-кредитной и бюджетной политики, выявление неизбежности и последствий их взаимодействия, рассмотрение степени научной разработки вопроса и её текущее состояние.

Под денежно-кредитной (монетарной) политикой в настоящем исследовании понимается совокупность мер и действий органа, регулирующего монетарное обращение в стране, по управлению объемом денежной массы. В рамках дан-

ной политики выделяются следующие элементы: формирование денежных агрегатов, процентная политика, валютная политика. Инструментами денежно-кредитной политики являются процентные ставки по операциям центрального банка (органа, осуществляющего монетарное регулирование), нормативы обязательных резервов, операции центрального банка на открытом рынке, валютные интервенции, таргетирование роста денежной массы и др. Следует отметить, что центральный банк с помощью своих действий осуществляет косвенное регулирование. Передача сигналов от ЦБ в экономическую систему осуществляется в рамках трансмиссионного механизма. Понятия «денежно-кредитная политика» и «монетарная политика» принимаются как синонимы.

Под бюджетной (фискальной) политикой в данной работе принимается деятельность правительства по управлению доходами и расходами государственного бюджета. При проведении бюджетной политики выделяются политика доходов, политика расходов, политика управления дефицитом / профицитом бюджета. Основные инструменты бюджетной политики – налоги (являющиеся методом косвенного регулирования экономики) и государственные расходы (прямого). Заметим, что использованием термина «фискальная политика» часто ограничивается та часть бюджетной политики, которая связана с её налоговыми аспектами. С другой стороны, и налоговое, и бюджетное регулирование осуществляет один и тот же регулятор – министерство финансов. Посколь-

ку данный орган является частью правительства, то в ряде работ понятие «регулятор» бюджетной политики индуцируется до данного субъекта исполнительной власти.

Взаимодействие денежно-кредитной и бюджетной политики есть их комплексная обусловленность, наблюдающаяся в области целей, элементов и инструментов и приводящая к появлению определенного эффекта. Комплексность взаимодействия предполагает, что данный эффект может проявляться как на объектах регулирования (в экономической среде), так и на его субъектах (на действиях самих регуляторов).

Применение логико-исторического анализа позволяет постулировать идею о том, что на протяжении значительного периода истории человечества денежно-кредитная и бюджетная политика находились в состоянии органического синтеза. Этот период был обусловлен пониманием экономики, в соответствии со вложенным в античное время в данное понятие смыслом, как науке о способах ведения хозяйства. До XX века сохранялось положение, согласно которому в рамках экономической политики должны решаться вопросы воспроизводства, рассматриваемые через призму ресурсов, а не благ. Соответственно, в центре её внимания – производство, а не спрос; кризис детерминирован изменением ресурсных возможностей страны, и преодолевается такой кризис путём, например, военных действий. Денежно-кредитной и бюджетной политики в такой системе отведена вто-

ростепенная роль. Тем не менее, некоторый экскурс позволит прояснить исторические корни их взаимодействия.

Органический синтез предполагает, что все полномочия как относительно эмиссии денег, так и осуществления экономической политики в области управления бюджетом находилась в руках верховой власти государства. Упрощенно это можно отразить в следующем механизме. Правитель выпускал свои металлические деньги с целью исполнения основных функций государства (преимущественно военной функции) – проводил бюджетную политику. С помощью данных денежных средств осуществлялись экономические операции на подвластной правителю территории. Таким образом, проводилось финансирование государством своих обязательств с помощью эмиссионного механизма. Кроме того, в ходе, главным образом, процессов накопления экономические агенты агрегировали у себя денежные средства, отдавая назад правителю определенную часть своего богатства в виде налогов и сборов. В такой системе эффект взаимодействия проявлялся только в хозяйственной среде, являясь условием её существования. Поэтому очевидно, что денежно-кредитная и бюджетная политика на данном этапе имели общность в целях и взаимодействовали на стратегическом уровне.

Однако с усложнением процессов в экономической сфере общественной жизни такая прямая взаимосвязь между двумя видами политики показывала и отрицательные эффекты. Стоит отметить, что в её основе лежала известная

концепция меркантилизма о том, агрегирование на территории страны благородных металлов (прежде всего, золота) есть основной приоритет внешней политики, так как большее количество золота открывает доступ к большей эмиссии и, следовательно, большей мощи государств. Но в XVI – XVIII вв., в период развития капитализма и Великих географических открытий наблюдались, во-первых, резкое обесценение золота после притока благородного металла из Нового Света, во-вторых, нехватка золота для ведения текущих операций в новых капиталистических странах (прежде всего, Англии и Голландии), лишенных больших запасов металла. Тогда возникает идея казначейской эмиссии: помимо металлических денег, в обращение вводились и бумажные деньги (ассигнации). Это упрощало как процесс денежной эмиссии, так и управление денежным обращением. Ассигнации фактически признавались государственным долгом, который может быть разменян на металлические деньги в соответствии с некоторым соотношением. В рамках их дополнительной эмиссии снижался курс размена на металл. На данном этапе конфигурация взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики остаётся прежней, но возникают принципиально новые эффекты в формах государственного долга и (золото) валютного курса. Рост долга и снижение курса имели крайне негативный характер, нарушая товарно-денежное обращение, и являлись, как правило, прямым следствием длительных войн. Следует также отметить,

что теперь взаимодействие проявляется не только в экономической среде, но и на регуляторе (государстве), вынужденном «подстраивать» свою политику под те или иные возникающие эффекты. Тем самым проявляется взаимосвязь элементов денежно-кредитной и бюджетной политики, то есть взаимодействие на тактическом уровне.

В начале XX века происходит осознание того, что процесс оборота платёжных средств уже больше не может зависеть от конъюнктурных действий государств. Особенно сильно на это повлияла Первая мировая война: в вовлеченных в неё странах сбой в денежном обращении принял систематический характер в условиях военной эмиссии. Кроме того, значительное влияние начинает играть кредитная эмиссия. Она возникла в XIX веке, когда, с развитием системы займов и вкладов, крупные западные банки за счёт кредитно-депозитных операций оказывались способными осуществлять мультипликацию денежной массы. Получив деньги на хранение, один банк мог кредитовать ими другой, тот, в свою очередь, использовать их в своих операциях с третьим и т. д. С развитием банковских систем, а именно, увеличением числа банков и интенсификацией отношений между ними, масштабы такой мультипликации начали приводить к образованию значительного излишка денег в обороте.

Поэтому в экономике возникают специализированные институты – центральные банки, призванные взять под свой контроль процесс денежного обращения, самостоятельно

эмитируя национальную валюту, обеспечивая её платежеспособность, стабильность золотовалютного курса, своевременность и бесперебойность расчётов в ней. Центральный банк также призван упорядочить кредитно-депозитные операции коммерческих банков. В то же время бюджетную политику по-прежнему проводит государство в рамках исполнения своих прямых функций и обязанностей.

Следовательно, в 1910—20 гг. денежно-кредитная и бюджетная политика формально оказались разделены по целям и по элементам. Однако результирующий эффект взаимодействия продолжал проявляться вследствие взаимообусловленности инструментов на оперативном уровне. Как известно, данный период характеризовался Первой мировой войной, когда государства активно использовали казначейскую эмиссию для покрытия своих долгов, а также переходом к золотодевизному и золотослитковому стандарту в мировой торговле. В такой ситуации центральный банк вынужден ориентировать свой инструментарий на усиление или погашение негативных последствий действий правительства.

Таким образом, до начала 1930-х гг. сущность и эффекты взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики были обусловлены:

- 1) общностью в целях (стратегический уровень взаимодействия);
- 2) взаимосвязью элементов (тактический уровень);

3) взаимозависимостью инструментов (оперативный уровень).

Важность изучения вышеописанного периода в истории экономической мысли состоит в том, что он позволяет проследить корни исследуемого вопроса и имеет существенное методологическое значение для понимания вопроса.

Глубинные экономические дискуссии, которые развернулись в экономической науке с 1930-х гг., были направлены на разработку научных основ государственного регулирования экономики. В центре внимания такого регулирования – и это необходимо отметить особенно – совокупный спрос и предложение, то есть, в конечном счёте, производство и распределение благ. Следовательно, кризисы и спады в экономике, как моменты нарушения воспроизводственного процесса, определяются состоянием совокупного спроса и предложения. Именно поэтому понятия денежно-кредитной и бюджетной политики как важнейших элементов регулирования совокупного спроса и предложения также формулировались с 1930-х гг.

Известно, что 1929 г. характеризовался началом самого серьезного на тот момент кризиса в истории капитализма – Великой Депрессии. Глубина спада была настолько велика, что заставила подвергнуть сомнению важнейший постулат капиталистического хозяйства – о «невидимой руке». В основе нового направления в экономике – кейнсианства – идея о кризисе как естественном этапе развития рынка. Сле-

дует заметить, что работы, в которых выдвигались гипотезы о существовании циклов деловой активности капитализма, появились ещё в XIX в. Однако в кейнсианстве подчёркивается, что наличие подобных циклов объективно: капитализм не может быть саморегулирующейся системой, поскольку в нём нет никаких механизмов, гарантирующих:

- полную занятость;
- выравнивание сбережений и инвестиций;

Свидетельством того, что подобных механизмов не имеется, может являться неэластичность цен и заработной платы; лишь в обратном случае возможным было бы саморегулирование рынка труда и товарного рынка. Но если экономическая система не может обеспечивать рабочие места и стабильный процесс воспроизводства, такая экономика находится перед лицом опасности различных потрясений (в особенности, социальных и политических). Следовательно, отсутствие данных механизмов внутри системы необходимо компенсировать внедрением их извне. Таковыми должны быть, прежде всего, денежно-кредитная и бюджетная политика, роль которых подлежит пересмотру в новых обстоятельствах. Денежно-кредитная политика способна оказывать мощное влияние на ставку процента, детерминирующую соотношение сбережений и инвестиций. Бюджетная политика за счёт эффекта мультипликатора может стимулировать экономический рост, в то же время влияя на отраслевую структуру и развитие секторов, которые могут быть перспек-

тивными, но окупаемыми в средне- и долгосрочном периоде.

Примерно одновременно публикуется «Общая теория занятости, инвестиций и денег» Дж. Кейнса и внедряется «Новый курс» Ф. Рузвельта, что представляет собой теоретическую разработку и практическую реализацию идеи активной государственной политики, направленной на стабилизацию экономики. Следует особенно подчеркнуть, что с этого момента в центре внимания экономической науки находится категория совокупного спроса как «двигателя» экономической активности и главного объекта регулирования. Результатом становится дальнейшее оформление модели IS-LM.

Модель, разработанная Дж. Хиксом (Hicks, 1937) и Э. Хансеном (Hansen, 1949), позволила визуально отобразить взаимосвязь производственной экономики и денежного рынка. Производственная экономика, представленная кривой IS, состоит, по модели, из потребительских расходов, частных и государственных инвестиций, налогов и внешне-торгового сальдо. В то же время кривая LM демонстрирует динамику денежного рынка, увязывая процентную ставку со спросом на деньги. Точка пересечения кривых есть точка равновесия экономической системы.

Дальнейший ход событий, обусловленный Второй мировой войной, преодолением её последствий и построением «экономики благосостояния» в США и других западных странах, внес существенный вклад в исследование взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики. С ме-

тодологической точки зрения, макроэкономический анализ, в основе которого лежит модель IS-LM, был сфокусирован на анализе их взаимодействия по целям. Взаимосвязь элементов, которая заключается в том, что в тех или иных направлениях своей политики центральный банк и правительство вынуждены ориентироваться друг на друга, стала изучаться на предмет существования механизмов, определяющих закономерность её появления. Наконец, взаимообусловленность инструментов привлекла внимание исследователей тем, что оказывает непосредственное влияние на принятие решений в системе персональных и корпоративных финансов.

1970-е гг. характеризовались двумя важнейшими обстоятельствами, непосредственно повлиявшими на изучаемый вопрос. Во-первых, на месте золотовалютного стандарта выросла Ямайская валютная система плавающих курсов. Золото перестало играть роль денег, и национальные валюты теперь поддерживались мощью и статусом своих экономик, будучи очень чувствительны к малейшим колебаниям большого числа факторов, что выражается в степени волатильности валютного курса и, соответственно, притоке-оттоке капитала. Поэтому стабильность валютных курсов стала важнейшей задачей центральных банков. В свою очередь, сами валютные курсы оказывают чрезвычайно сильное влияние на товарный рынок, поскольку определяют динамику экспорта-импорта. С учётом усиления экономических и фи-

нансовых связей между государствами с капиталистическим укладом развития произошла существенная интенсификация как движения капитала, так и внешнеторгового оборота. Это заставило учёных в традиционную модель IS-LM добавить третью кривую – BP, отражающую динамику платёжного баланса. Курс валюты, изменяющийся под влиянием состояния платёжного баланса, служит квинтэссенцией связи товарного и денежного рынков в их взаимосвязи с мировой экономикой.

В целом подход к исследованию взаимодействия в координатах модели IS-LM-BP основан на разборе последствий для экономики от следования регуляторами своим целевым ориентирам. Этим ориентирам присуща общность, что обуславливает возникновение определённого эффекта в виде смещения равновесия. На основе общности целей возникает взаимосвязь элементов и взаимозависимость инструментов. Теоретико-игровой подход позволяет качественно и количественно оценить подобный эффект на основе функций потерь и сделать выводы о лучшем способе конфигурации взаимодействия.

Следует подчеркнуть, что в настоящее время оценка эффектов взаимодействия осуществляется с помощью так называемых динамических моделей, которые пришли на смену статичным моделям наподобие IS-LM-BP. Если статичные модели фокусируются на формально-логическом аспекте проблемы воздействия на совокупное равновесие, то в ди-

намических моделях особое внимание уделяется формализации, теории вероятностей и математической статистике.

Важным моментом в таком переходе стала проблема инфляции конца 1960 – 1970-х. Актуализация данной проблемы связана с несколькими обстоятельствами. Во-первых, в период с 1944 года, когда Бреттон-Вудская система была зафиксирована, и до 1971 года, когда Президент США запретил конвертацию доллара в золото по официальному курсу, фактическая эмиссия долларов и денежных средств других стран (прежде всего, фунта стерлинга – другой резервной валюты) происходила с допущением парадокса Триффина. Когда резервная валюта является также и национальной, то приоритет в монетарной политике будет отдан собственным интересам эмитента. В данном случае США и Великобритания стремились за счёт эмиссии сократить дефицит своих платёжных балансов, в то же время, стимулируя снижение безработицы на основе закономерности, известной как кривая Филипса. Согласно кривой Филипса, инфляция и безработица есть два разнонаправленных процесса: при росте одной будет происходить снижение другой и наоборот. Но применение данных мер не вызвало снижения безработицы. В то же время избыточная денежная масса стала оказывать давление на цены, и когда сдерживающий механизм в виде золотовалютного стандарта был элиминирован, избыток денежной массы, подпитываемый соответствующими ожиданиями, предопределил высокие темпы инфляции.

Во-вторых, в начале 1970-х гг. имел место нефтяной шок, вызванный эмбарго стран ОПЕК по отношению к государствам, поддержавшим Израиль в войне на Ближнем Востоке. Произошёл резкий рост издержек, значительно усиливший описанные выше противоречия Бреттон-Вудской системы.

Критический характер ситуации, сложившейся в 1970-х гг. в монетарном секторе западных стран, заставил экономистов значительно переосмыслить взгляды на денежно-кредитную и бюджетную политику. В мейнстрим экономической науки вырвалась неоклассическая школа с упором на монетаризм. Монетаризм как теоретическое направление предлагал своё объяснение возникновения кризисов в экономике. Исходным пунктом экономического цикла в концепции монетаризма является рост предложения кредитов в банковской системе. В такой ситуации ставка процента снижается, что даёт импульс инвестициям, совокупному спросу и ценам. Однако со временем резервы коммерческих банков сокращаются, а под влиянием роста цен увеличивается импорт и, следовательно, отток капитала. Итог – дефицит денег на рынке, под действием которого происходят рост ставки процента, спад инвестиций и дальнейшее снижение экономической активности.

Поэтому неоклассики, в отличие от кейнсианцев, настаивали на необходимости косвенного характера государственного участия в экономике, в частности, со стороны совокупного предложения – предложения денег, технологий, отно-

сительных цен. В то же время совокупный спрос должен регулироваться рынком. Экономический рост здесь есть функция от накопления капитала (как собственного, так и заемного). Отсюда задача государства – обеспечить условия для накопления капитала. Препятствия для этого – высокие налоги и инфляция. Именно поэтому, в частности, неоклассики рекомендовали либерализацию и приватизацию как способы сокращения госрасходов и снижения налогов. Роль денежно-кредитной политики заключается в сглаживании изменений денежной массы, например, в форме таргетирования. Роль бюджетной политики – в сокращении налогов и долгового бремени.

Важное место в новой системе гипотез относительно способности рынка к саморегулированию занимает появление ряда концепций, по-иному рассматривающих действия экономических агентов в рамках объективно существующих причинно-следственных связей. Если кейнсианские модели ориентировались на теорию адаптивных ожиданий и комплекс идей о несовершенстве рынка и фрагментарном характере рыночного равновесия, то базовыми принципами в 1970-х-2000-х гг. стали теория рациональных ожиданий и гипотеза эффективности рынков.

Согласно теории рациональных ожиданий, экономическим агентам присуще оптимальное поведение. Если в работах Дж. Кейнса (Keynes, 1936) постулируется, что инвесторы и потребители руководствуются психологическими мотива-

ми (которые служат приводящими механизмами для решений в области потребления, сбережения и инвестирования), то ученые второй половины XX в., в частности, М. Фридман (Friedman, 1957), Р. Лукас (Lukas, 1972), утверждают, что они рациональны, т.е. в среднем делают верные прогнозы касательно будущей экономической динамики и оптимизируют своё поведение под неё. Поэтому в своей деятельности домохозяйства и фирмы и принимают решения, стремясь максимизировать собственное благосостояние в обозримой перспективе. Подобная рациональность допускает возможность рыночного регулирования совокупного спроса. Таким образом, например, ожидаемый рост денежной массы в 1960-х породил инфляционные ожидания, подтолкнувшие экономических агентов к определённым действиям для оптимизации своего потребления.

Гипотеза эффективности рынков гласит, что в ценовой динамике отражена вся имеющаяся рыночная информация. Отсюда цена есть объективный показатель соизмерения издержек и затрат, а, следовательно, приводящий механизм равновесия. Данная гипотеза позволяет использовать при моделировании идею о том, что равновесие может быть динамическим, а не статическим (как в кейнсианских моделях) явлением. Также в рамках неё важное значение имеет нейтрализация мер регулирования в результате рыночного саморегулирования. В частности, на подобных основаниях доказывалась неэффективность активной бюджетной полити-

ки в форме государственных расходов. Подобные инвестиции, финансируясь за счёт заимствований на денежном рынке (и подталкивая ставку процента к росту), будут вытеснять частные вложения.

В итоге, в экономической науке 1970—2000-х гг. формируются динамические модели, представляющие собой эволюционную форму модели общего равновесия Л. Вальраса. Ведущее место среди них завоёвывают модели динамического стохастического общего равновесия, где делается акцент на эволюции точки эквиполюса системы в ходе осуществления оптимизации экономическими агентами своего поведения при рациональных ожиданиях.

Теоретической основой моделей динамического стохастического общего равновесия (DSGE) служит традиционная неоклассическая модель роста, изменённая с учётом теории реальных деловых циклов Ф. Кидланда и Э. Прескотта (Kydland, Prescott, 1982) и с добавлением некоторых постулатов неокейнсианского направления (неэластичности цен, рабочей силы, монополистической конкуренции).

Согласно теории реальных деловых циклов, компании оптимизируют своё поведение исходя из ожиданий будущего спроса и производительности труда, домохозяйства – исходя из ожидаемого (в трактовке М. Фридмана (Friedman, 1957) – перманентного дохода). Изменение ожиданий – основа циклических колебаний экономики. Именно неравномерные изменения факторов ожиданий (связанных, например, с тех-

нологиями) ведут к её неравномерному росту. В остальном экономика характеризуется устойчивым равновесием, где любые отклонения сглаживаются через рыночные механизмы (главным из которых является адаптация ожиданий). Следовательно, нет нужды в стабилизационной политике государства.

Введение неокейнсианских элементов в модели DSGE обусловлено следующим. Теория реальных деловых циклов, по мнению неокейнсianцев, способна объяснить лишь небольшие спады, а не крупные кризисы, так как слишком недооценивает значимость изменений спроса. Неокейнсианцы также настаивают, что в экономике действуют факторы, сдвигающие её с траектории равновесия, более того, они носят системный характер, в результате чего та не находится в равновесии в каждый момент времени. К таковым факторам относятся негибкие цены и негибкие заработные платы. С изменением выпуска и те, и другие не корректируются «автоматически» вследствие существования монопольных, юридических или других способов фиксации. Более того, особенность монополистической конкуренции, характерной для современной экономики, заключается в систематическом отклонении цен и зарплат от равновесных уровней. Поэтому важное место в сглаживании этих факторов необходимо отводить государственной политике.

Согласно классическому варианту DSGE, принимается, что, во-первых, в экономике присутствуют бесконечно жи-

вущие репрезентативные домохозяйства, которые максимизируют свою полезность, сталкиваясь с межвременным бюджетным ограничением. Во-вторых, существует большое количество фирм с однородной технологией производства. В такой ситуации рассчитывается «естественный» уровень выпуска и реальная ставка процента. Далее в модель вводятся монополистическая конкуренция, жесткость цен и заработной платы, осуществляется так называемая калибровка (то есть адаптация к реально существующим условиям). Калибровка обычно включает добавление ряда гипотез ad hoc, приближающих её к эмпирическому соответствию. После этого в модели проводится тест на возможные шоки и изучаются перспективные действия в рамках денежно-кредитной и/или бюджетной политики. Анализируются результирующие эффекты, и в заключение делается вывод о целесообразности тех или иных мер регулирования. В значительном числе исследований, проведенных в данном направлении, обоснован вывод о том, что наиболее эффективным является такое распределение полномочий, когда в рамках денежно-кредитной политики решается проблема инфляции и безработицы, а в рамках бюджетной политики – проблема государственного долга.

1.2. Теоретико-игровой подход к вопросу

Стратегический уровень взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики, как отмечалось выше, связан с общностью целей, которым следуют центральный банк и правительство в ходе своей деятельности. К таким целям могут относиться стимулирование экономического роста (сокращение безработицы), снижение инфляции, устойчивость государственного долга, устойчивость валютного курса (и финансового рынка в целом).

Понимание о том, какие эффекты могут иметь место в ходе следования указанным целям со стороны регуляторов, даёт модель IS-LM-BP. Теоретико-методологическое значение модели IS-LM-BP заключается в том, что с её помощью возможен поиск механизмов взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики, детерминирующих взаимосвязь элементов взаимозависимости инструментов через систему общих целей. Приводящими механизмами будут такие зависимости между мерами, проводимыми центральным банком и правительством, и экономическими показателями, которые делают взаимодействие между регуляторами неизбежным. Для этого необходимо выявить влияние показателей, детерминируемых действиями монетарного и фискального регуляторов, на смещение кривых, входящих в модель.

В свою очередь, такие смещения зависят от анализируемой вариации модели. Рассмотрим соответствующие вариации на предмет зависимости переменных, полагая, что r – ставка процента; e – валютный курс; G – государственные расходы; M – денежная масса; T – налоги и пошлины (т.е. государственные доходы) и используя формально-логический метод.

Основы модели IS-LM-BP были проанализированы в работах R. Mundell (1961, 1963) и M. Fleming (1962). Данные авторы акцентировали внимание на двух её вариациях, обусловленных выбранным режимом валютного курса.

1) Малая экономика, фиксированный валютный курс, абсолютная мобильность капитала. Изменение ставки процента вызовет соответствующее давление на валютный курс по причине усиления / ослабления перетоков капитала. Вследствие фиксированного характера курса это вызовет изменение объема золотовалютных резервов.

Рост или снижение госрасходов подтолкнёт соответствующее изменение внутренней процентной ставки, что, в свою очередь, повлияет на приток / отток капитала. Для поддержки фиксированного курса центральный банк прибегнет к купле или продаже инвалюты с соответствующим эффектом для объема денежной массы и уровня процентной ставки.

Здесь выделяются следующие связи между параметрами денежно-кредитной и бюджетной политики: $r \rightarrow e \rightarrow ZBP$;

$G \rightarrow r \rightarrow e \rightarrow M/r$

2) Малая экономика, плавающий валютный курс, абсолютная мобильность капитала. Изменение ставки процента приведёт к соответствующему изменению валютного курса по причине усиления / ослабления потоков капитала.

Рост или снижение объемов государственных расходов подтолкнёт соответствующее изменение внутренней процентной ставки и даст обратный эффект для курса валюты и динамики экспорта-импорта.

$r \rightarrow e; G \rightarrow r \rightarrow e \rightarrow T$

Следовательно меры денежно-кредитной и бюджетной политики будут иметь разную эффективность и предопределять различные эффекты как для равновесия целом, так и для величины совокупного выпуска, процентной ставки, валютного курса.

В дальнейшем были разработаны описания для других возможных вариаций модели IS-LM-BP, существование которых связано с размером рассматриваемой экономики (детерминирующей степень влияния на мировую ставку процента), уровнем мобильности капитала.

3) Малая экономика, фиксированный валютный курс, ограниченная мобильность капитала. Изменение в бюджетной политике вызовет соответствующий рост или снижение объемов выпуска и изменение объемов импорта, которое не будет компенсировано вследствие ограниченности движения капитала. Это заставит монетарные власти использовать

золотовалютные резервы для поддержания фиксированного курса при обеспечении внутреннего равновесия и сдвинуть процентную ставку (балансируя тем самым платёжный баланс) для внешнего равновесия.

$G \rightarrow T \rightarrow e \rightarrow ЗВР \rightarrow r$

4) Малая экономика, плавающий валютный курс, ограниченная мобильность капитала. Изменения в процентной ставке обуславливают эффект, связанный с притоком-оттоком капитала и состоянием платёжного баланса. Это, в свою очередь, компенсируется корректировкой курса валюты, влияющего на внешнеторговый баланс. Но ограниченная мобильность капитала приведёт к спекуляциям на соотношении ставки и курса, вследствие чего величина изменения курса будет сильнее, чем ставки.

Изменения в бюджетной политике приведут к обратному результату во внешнеторговом балансе и соответствующей корректировке валютного курса. Такая корректировка будет компенсироваться притоком-оттоком капитала, происходящим по причине воздействия выпуска на внутреннюю процентную ставку. Но чем сильнее ограничена мобильность капитала, тем больше изменится курс, пока его движение не будет компенсировано.

$r \rightarrow e \quad G \rightarrow T \rightarrow e \rightarrow r$

5) Малая экономика, фиксированный валютный курс, отсутствие мобильности капитала. 6) Малая экономика, плавающий валютный курс, отсутствие мобильности капитала.

В обеих ситуациях платежный баланс (и, следовательно, валютный курс) корректируется только под действием движения товаров и услуг, которые, в свою очередь, могут быть детерминированы изменениями в бюджетной политике. Компенсировать такие изменения в системе фиксированного валютного курса придётся корректировкой таможенных пошлин, в системе плавающего – регулированием предложения денег, которое окажет влияние на валютный курс.

$G \rightarrow T/M$

7) Большая экономика, фиксированный валютный курс, абсолютная мобильность капитала. Характер экономики предполагает, что изменения в ней оказывают влияние не только на внутренний, но и на мировой уровень процентных ставок. Тогда изменение данного показателя произведет эффект на совокупный доход страны за границей без всякого давления на курс валюты. Изменение государственных расходов также окажет влияние на процентную ставку, но вызовет давление на движение капитала.

$G \rightarrow r \rightarrow e$

8) Большая экономика, плавающий валютный курс, абсолютная мобильность капитала. Изменение госрасходов детерминирует соответствующее влияние на величину процентной ставки, но коррекция курса валюты будет компенсирована благодаря изменению мировой процентной ставки. Рост или снижение денежного предложения повлияет на приток-отток капитала и коррекцию курса валюты.

$$G \rightarrow r \rightarrow e \quad M \rightarrow e$$

В Таблице 1.1 систематизированы выявленные взаимосвязи, отражающие степень взаимовлияния между элементами денежно-кредитной и бюджетной политики. Это отображено в виде шахматной ведомости: в каждой клетке показан характер связей между соответствующими структурными элементами. На основании интенсивности обратных связей сделан вывод, какие элементы зависят друг от друга сильнее всего.

Таблица 1.1.

Прямые и обратные связи, выявленные при анализе взаимодействия денежно-кредитной и бюджетной политики

		Денежно-кредитная политика		
		Денежная масса (M)	Процентная ставка (r)	Валютный курс (e)
Бюджетная политика	Доходы (T)			
	Расходы (G)			
	Долг (D)			

Примечание: Черным цветом выделены те клетки, где интенсивность связей между денежно-кредитной и бюджетной политикой, на наш взгляд, существенна и постоянна; белым цветом – клетки, где интенсивность связи обусловлена спецификой конкретных ситуаций.

Составлено автором.

Черным цветом выделены те клетки, где интенсивность обратных связей между денежно-кредитной и бюджетной политикой, на наш взгляд, существенна и постоянна; белым цветом – незначительна либо отсутствует; серым цветом –

наблюдается прямая односторонняя связь. Перечислим основные выводы, которые могут быть сделаны, исходя из обнаруженных взаимосвязей:

1) $D \leftrightarrow r$. Государственный долг (D) тесно связан с процентной ставкой. Государство является важным участником данного рынка, и, следовательно, воздействует на спрос на денежные ресурсы. Кроме того, доходность национальных облигаций детерминирует уровень безрисковой ставки. Следовательно, действия министерства финансов в случае увеличения заимствований способны привести к повышению процентных ставок, в то время как низкий спрос на кредитные ресурсы означает высокую долговую устойчивость государства и снижение уровня процентных ставок.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.