

МАКРОЭКОНОМИКА
ЛЕКЦИЯ 9
«МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЕ
РАВНОВЕСИЕ В ОТКРЫТОЙ
ЭКОНОМИКЕ»

Кандидат экономических наук, доц.
Васильева Юлия Павловна

ПЛАН ЛЕКЦИИ

1. Открытая экономика: понятие и разновидности
2. Теория международной торговли
3. Платежный баланс: макроэкономическое значение, основные статьи и структура
4. Валютный рынок и валютный курс
5. Макроэкономическое равновесие: понятие, формы, условия
6. Внутреннее и внешнее равновесие: проблемы экономической политики
7. Модель открытой экономики Манделла-Флеминга

1. Открытая экономика

это экономика, означающая:

- а) что страны экспортируют и импортируют значительную долю выпускаемых товаров и услуг;
- б) что страны получают и предоставляют кредиты на мировых финансовых рынках.

Открытая экономика

МАЛАЯ ОТКРЫТАЯ ЭКОНОМИКА

это экономика небольшой страны, которая представлена на мировом рынке небольшой долей и практически не оказывает влияния на мировую ставку процента, принимая последнюю как данную, поскольку ее сбережения и инвестиции — лишь незначительная часть мировых сбережений и инвестиций, поэтому мировая ставка процента задается условиями мирового финансового рынка

БОЛЬШАЯ ОТКРЫТАЯ ЭКОНОМИКА

это экономика, в которой исходя из ее масштабов ставка процента формируется под существенным влиянием экономических процессов, совершающихся внутри самой страны. Большая открытая экономика — это экономика большой страны (США, Япония, Китай, Германия и др.), обладающая значительной долей мировых сбережений и инвестиций, поэтому она оказывает воздействие на мировую ставку процента

Основными показателями открытой экономики являются:

- внешнеторговая квота в ВВП;
- доля экспорта в объеме производства;
- доля импорта в потреблении;
- доля иностранных инвестиций по отношению к внутренним инвестициям.

Преимущества открытой экономики:

Открытая экономика способствует:

- углублению международной специализации и кооперирования производства;
- рациональному распределению ресурсов в зависимости от степени её эффективности;
- распространению мирового опыта через систему международных экономических отношений;
- росту конкуренции между отечественными производителями, стимулируемому конкуренцией на мировом рынке.

2. Теории международной торговли

- Теория сравнительного преимущества Д. Рикардо
- Теория внешней торговли Хешкера-Олина

Теория сравнительного преимущества Давида Рикардо

Д.Рикардо доказал целесообразность международной торговли даже для тех случаев, когда страна не обладает абсолютным преимуществом в производстве каких-либо товаров:

всегда, когда в отсутствие торговли сохраняются различия между странами в соотношении издержек производства разных товаров, каждая страна будет располагать сравнительным преимуществом, т.е. у нее всегда найдется товар, производство которого будет более эффективно, чем производство остальных, при существующем соотношении издержек в разных странах (отношение издержек производства этого товара к издержкам производства остальных товаров в данной стране будет ниже, чем аналогичное соотношение в других странах)

Теория внешней торговли Хешкера-Олина

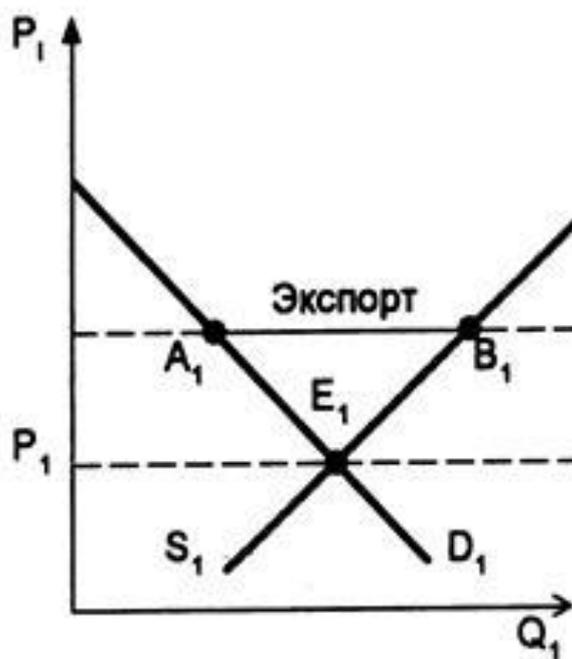
Различия в сравнительных издержках между странами объясняются:

1. В производстве различных товаров факторы используются в разных соотношениях
2. Обеспеченность стран факторами производства неодинакова

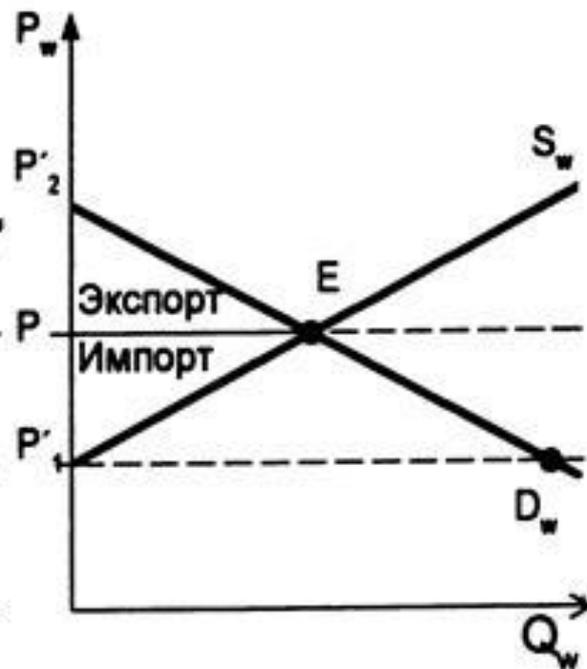
Страны будут экспортировать те товары, производство которых требует значительных затрат относительно избыточных факторов и импортировать товары, в производстве которых пришлось бы интенсивно использовать относительно дефицитные факторы.

Цена равновесия на мировом рынке

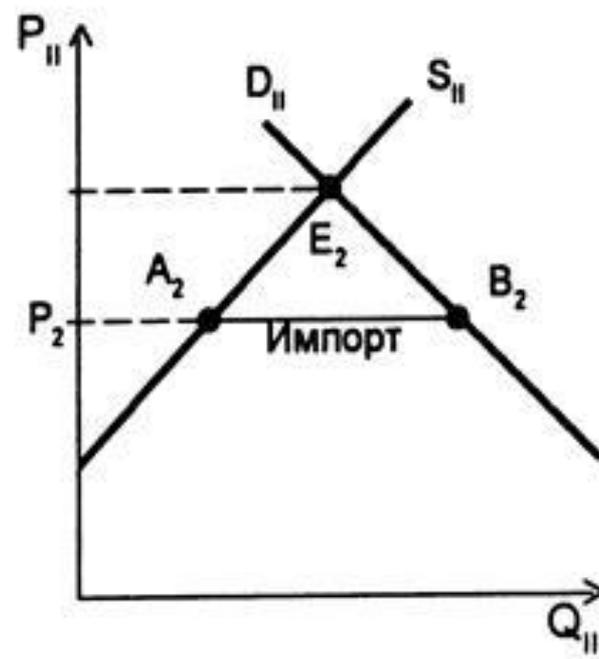
Страна I



Мировой рынок



Страна II



Цена равновесия на мировом рынке

Представим, что страны I и II в изоляции друг от друга производят и потребляют один и тот же товар. Спрос и предложение товара в стране I составляют D_I и S_I , а в стране II — соответственно D_{II} и S_{II} . Рыночное равновесие спроса и предложения на товар достигается в точке E_1 в стране I, где цена товара составляет P_1 , и точке E_2 в стране II, где цена товара составляет P_2 . Страны устанавливают торговые отношения. Равновесная цена P_2 в стране I показывает, что в точке E_1 спрос на товар точно равен предложению и у страны I нет товара для экспорта. Тем самым определяется точка P_1' на кривой предложения на мировом рынке, показывающая минимальную цену, по достижении которой экспорта товара из страны I не будет. Для страны II равновесная цена P_2 показывает, что в точке равенства спроса и предложения E_2 стране не требуется никакого импорта товара, поскольку она обходится своими собственными ресурсами. Тем самым определяется точка P_2' на кривой спроса на мировом рынке, показывающая максимальную цену, по достижении которой импорт товара страной II прекратится.

Распределение выгод между странами

зависит от того, в какой степени изменяются внутренние цены в результате установления торговых отношений. Больше получает страна, у которой цены изменились сильнее, что отражается **правилом распределения выгод: выгоды от внешней торговли распределяются прямо пропорционально изменениям цен в обеих странах.**

Если относительные цены в стране I изменились на $d\%$, а в стране II - на $s\%$, то

$$\frac{\text{Выигрыш страны I}}{\text{Выигрыш страны II}} = \frac{d\%}{s\%}$$

ВЫВОДЫ:

- 1) мировой рынок - сфера, в которой достигается баланс спроса и предложения на экспортируемые и импортируемые товары
- 2) объемы экспорта определяются размерами избыточного предложения, импорта - размерами избыточного спроса
- 3) факт наличия избыточного спроса и избыточного предложения устанавливается в результате сравнения внутренних равновесных цен на одинаковые товары в различных странах
- 4) цена, по которой осуществляется международная торговля, находится между максимальными и минимальными внутренними ценами равновесия, которые существовали до начала их торговли;
- 5) изменение количества экспортируемых и импортируемых товаров ведет к изменению мировой цены; изменение мировой цены ведет к изменению количества экспортируемых и импортируемых товаров.

Торговая политика

Относительно самостоятельное направление бюджетно-налоговой политики правительства, связанное с государственным регулированием объемов внешне торговли через налоги, субсидии и прямые ограничения на импорт или экспорт

Тариф

Таможенная пошлина на импорт

При введении тарифа отечественная цена импортного товара поднимается выше мировой цены.

Тариф на импорт обеспечивает защиту отечественных производителей аналогичных товаров, а отечественные потребители оказываются в числе проигравших, так как облагаются дополнительным налогом через возросшие цены.

Тариф на импорт



Площадь фигуры «с» - поступает в государственный бюджет (выигрыш государства);

Площади «b» и «d» - чистые потери национального благосостояния.

«b» - производственный эффект тарифа

«d» - потребительский эффект тарифа

Тариф на импорт

В условиях свободной торговли внутренние цены товаров P_d будут близки к мировым ценам P_w и избыток спроса над предложением покрывается за счет импорта.

В результате введения тарифа импорт сокращается до величины $Q'sQ'd$. При этом отечественное производство товара возрастает от Q_s до $Q's$, а внутреннее потребление снижается от Q_d до $Q'd$.

Тариф на импорт

Защищает низкоэффективные отрасли отечественного производства от иностранной конкуренции

Отечественные потребители в целом сокращают свои закупки из-за повышения цен как на отечественные, так и на импортные товары

Выигрыш производителей от введения тарифа на импорт не перекрывает потерь отечественных потребителей

Импортная квота

Ограничивает объем импорта определенным количеством штук, тонн и т.д. товара

Механизм действия квот подобен импортному тарифу: внутренние цены поднимаются выше мировых, предложение импортных товаров ограничивается

Отличие квот от тарифа:

1. Квоты абсолютно нивелируют любое воздействие иностранной конкуренции на внутренние цены. Если мировые цены снижаются, то при тарифе импорт будет постепенно возрастать, а внутренние цены - снижаться вслед за мировыми. При наличии квоты импорт не может быть увеличен
2. Квоты, количественно ограничивающие импорт, полностью изолируют внутренний рынок от проникновения новых иностранных товаров. Если установленная квота исчерпана, их нельзя даже подарить

Платежный баланс

систематизированная запись итогов всех экономических сделок между резидентами данной страны и остальным миром в течение определенного периода времени (обычно года).

Макроэкономическое назначение платежного баланса состоит в том, чтобы в лаконичной форме отражать состояние международных экономических отношений данной страны с ее зарубежными партнерами, являясь индикатором для выбора кредитно-денежной, валютной, бюджетно-налоговой, внешнеторговой политики и управления государственной задолженностью.

Схема счетов платежного баланса

№	Счет	Кредит (+)	Дебет (-)
1	Товары и услуги	Экспорт благ и услуги нерезидентам	Импорт благ и услуги от нерезидентов
2	Доходы от инвестиций	Поступления резидентам от нерезидентов	Выплаты нерезидентам от резидентов
3	Безвозмездные переводы Счет текущих операций (1+2+3)	Из-за границы Ex	За границу Imp
4	Счет движения капиталов	Увеличение обязательств по отношению к нерезидентам или уменьшение требований к ним (I)	Увеличение требований к нерезидентам или уменьшение обязательств по отношению к ним (S)

Статьи платежного баланса

КРЕДИТ

Отток стоимостей, за которыми должен последовать компенсирующий приток в данную страну

ДЕБЕТ

Приток стоимостей в страну, за которой ее резиденты должны впоследствии платить, возможно, наличными деньгами, то есть расходовать иностранную валюту

Счет № 1

В учитываются ценностные объемы экспорта и импорта за период. Деление благ на товары и услуги в нем связано с особенностями статистического учета международного обмена товарами и услугами. Если объемы экспортируемых и импортируемых товаров оперативно учитываются при их движении через границу таможенными службами, то для подсчета общей суммы ценности услуг, оказанных друг другу двумя странами, применяют специфические способы учета.

Международный обмен услугами называют еще невидимым экспортом-импортом

Счет №2

Отображаются доходы от используемых за границей труда и капитала.

Счет №3

учитываются безвозмездные поставки товаров и услуг по их текущей ценности. Сюда относятся все виды помощи и безвозмездные денежные переводы. Ценность товаров и услуг, предоставленных в качестве помощи, показывается в платежном балансе дважды: в дебете баланса переводов и в кредите счета товаров и услуг. Если предоставляется денежная помощь, то она показывается в дебете баланса переводов и кредите счета валютных резервов.

Счет текущих операций

Объединяет счет товаров и услуг, счет доходов от инвестиций и оплаты труда, счет безвозмездных переводов

Сальдо текущего счета:

$$Ex - Imp = Xn = Y - \underbrace{(C + I + G)}$$

Абсорбция

Положительное сальдо по текущему счету ($Xn > 0$) означает, что увеличились обязательства за границы перед страной, а отрицательное ($Xn < 0$) говорит о том, что страна увеличила свои обязательства перед заграницей. Эти изменения учитываются в счете операций с капиталом и финансовыми инструментами.

Абсорбция

Часть ВВП, реализуемая домашним хозяйствам, фирмам и правительству данной страны

Счет движения капиталов

Отражается предоставление торговых кредитов, инвестиции, осуществленные нерезидентами в стране и резидентами за границей, а также капитальные трансферты. При этом инвестиции подразделяют на портфельные (приобретение ценных бумаг), прямые и прочие.

Для разграничения портфельных и прямых инвестиций на практике используют следующий критерий: если инвестор имеет более 10 % обыкновенных акций предприятия, то вложенные им средства причисляют к прямым инвестициям.

К прочим инвестициям относят покупку населением иностранной валюты для использования в качестве средства сбережений, торговые кредиты, просроченную задолженность.

Сальдо счета операций с капиталом называют чистым экспортом капитала ($NKE = I - Sn$).

При $NKE < 0$ страна имеет чистый «отток» (вывоз) капитала, а при $NKE > 0$ — чистый «приток» (ввоз) его.

Сальдо платежного баланса

Суммарное сальдо счетов текущих операций и операций с капиталом (ZB).

Страна имеет активный платежный баланс (избыток), если $X_n > NKE$, и пассивный (дефицит) при $X_n < NKE$.

Сальдо платежного баланса

Дефицит платежного баланса означает, что жители страны в данном периоде заплатили иностранцам больше (оплата импорта благ плюс экспорт капитала), чем получили от них (выручка от экспорта благ плюс импорт капитала). Следовательно, иностранцы имеют сумму денег данной страны, равную величине дефицита ее платежного баланса. Эти деньги будут предъявлены в центральный банк страны для обмена на девизы (иностранные деньги), и валютные резервы его сократятся. При избытке платежного баланса они возрастают на его величину.

Изменение валютных резервов страны по своей сути является составной частью счета операций с капиталом и финансовыми инструментами, но для макроэкономических исследований эту статью важно выделить отдельно.

Официальные валютные резервы

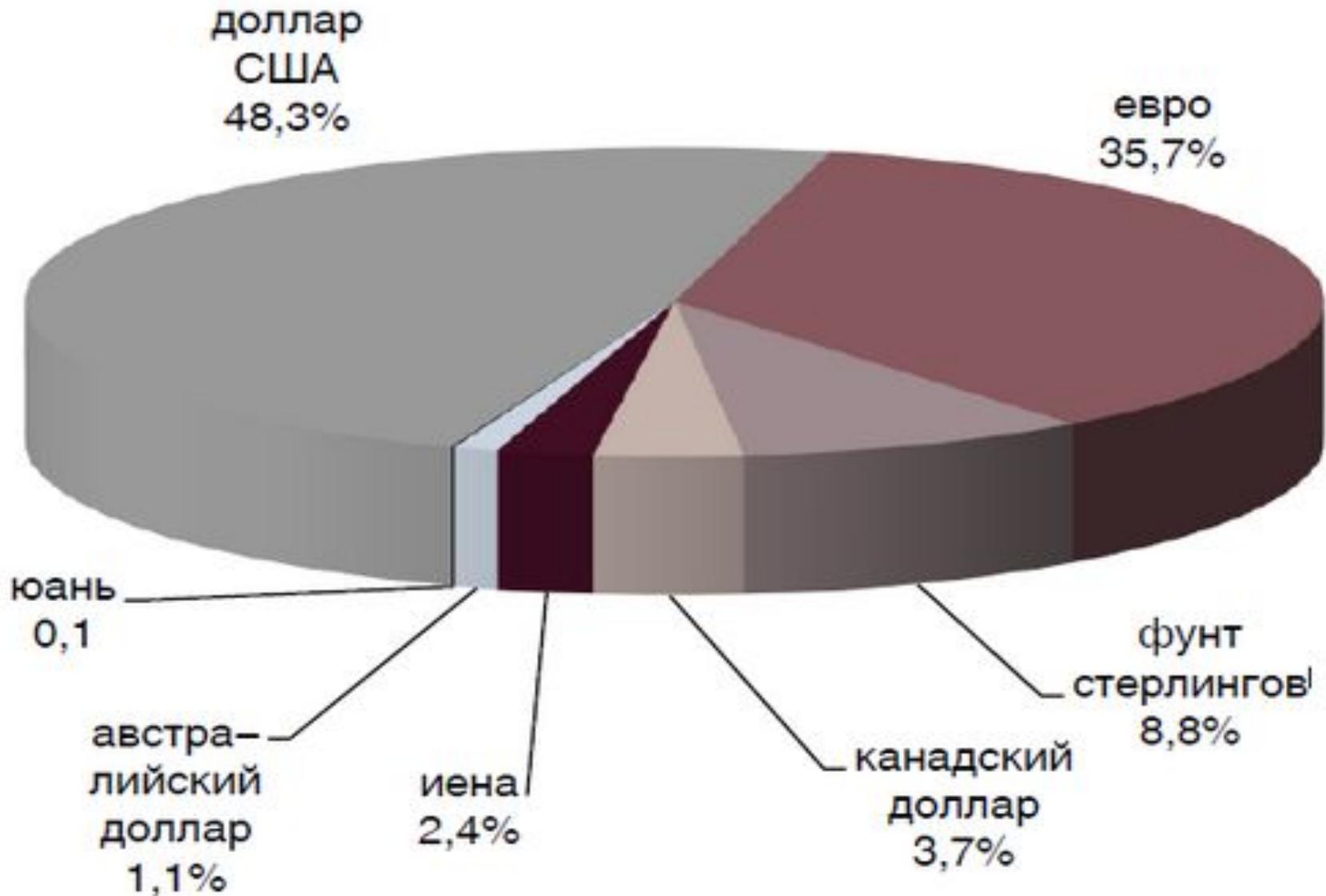
Включают золото, иностранную валюту, кредитную долю страны в МВФ, специальные права заимствования (СДР) и т.д.

Специальные права заимствования (СПЗ) или СДР (англ. Special Drawing Rights, SDR, SDRs) — искусственное резервное и платёжное средство, эмитируемое Международным валютным фондом (МВФ).

Официальные валютные резервы РФ, млн долл.

Дата	Международные резервы	в том числе:				
		валютные резервы	в том числе:			монетарное золото
			иностранная валюта	счет в СДР	резервная позиция в МВФ	
01.04.2018	457 995	377 513	367 743	7 030	2 739	80 482
01.04.2017	397 907	330 337	320 763	6 548	3 026	67 570
01.04.2016	387 008	328 871	318 865	6 795	3 212	58 137
01.04.2015	356 365	309 093	298 665	7 852	2 576	47 272
01.04.2014	486 131	442 776	429 689	8 796	4 291	43 355
01.04.2013	527 708	477 267	464 126	8 528	4 614	50 441
01.04.2012	513 491	465 664	452 646	8 808	4 209	47 827
01.04.2011	502 460	465 455	454 223	9 011	2 221	37 005
01.04.2010	447 442	423 321	412 834	8 621	1 866	24 120
01.04.2009	383 808	368 065	366 876	2	1 187	15 743
01.04.2008	512 584	498 890	498 499	1	389	13 694
01.04.2007	338 830	330 334	330 043	7	285	8 496

Распределение валютных активов ЦБ РФ по валютам, 2016 г.



Резервная позиция в МВФ (Stand-by Position with IMF)

требования государства-члена МВФ, которые определяются как разница между квотой и авуарами МВФ в его (государстве-члене) валюте за вычетом денежных авуаров МВФ, полученных государством-членом в виде кредитов МВФ и остатков на счете МВФ, которая не превышает одной десятой процента от квоты государства-члена.

Авуары - в широком смысле — активы (Assets) — денежные средства, чеки, векселя, переводы, аккредитивы, с помощью которых осуществляются платежи и погашаются обязательства.

Сальдо платежного баланса

Теоретически суммы по кредиту и дебету платежного баланса всегда должны совпадать. Однако на практике баланс никогда не достигается.

Это объясняется тем, что данные, характеризующие разные стороны одних и тех же операций, берутся из разных источников.

Расхождения между суммами кредитовых и дебетовых проводок называют **чистыми ошибками и пропусками.**

Сальдо платежного баланса

Сальдо платежного баланса представляется следующим уравнением:

$$ZB = (Ex - Imp) - (I - S) = Xn - NKE = \Delta R$$

Состояние платежного баланса, изменяя активы центрального банка, воздействует на объем предложения денег в стране. Это учитывается Международным валютным фондом при выработке условий предоставления стране кредита для поддержания устойчивости ее национальной валюты. Обычно среди условий оговаривается верхний предел приращения кредитов центрального банка правительству и коммерческим банкам

Взаимосвязь счетов платежного баланса

Взаимосвязь текущего счета и финансового счета может быть представлена алгебраически путем преобразований основного макроэкономического тождества:

$$Y = C + I + G + X_n$$



$$\underbrace{Y - C - G} = C + I + G + X_n - (C + G)$$



$$S_n = I + X_n, \text{ где } S_n \text{ -- национальные сбережения}$$



$$(I - S_n) + X_n = 0 \text{ (нейтральное представление платежного баланса в режиме гибкого валютного курса без вмешательства Центрального Банка)}$$

Величина $(I - S_n)$

Представляет собой избыток внутренних инвестиций над национальными сбережениями и характеризует сальдо счета движения капитала и финансовых операций.

Счет текущих операций фиксирует, каким образом формируется сумма, получаемая из-за границы в обмен на отечественный чистый экспорт (включая выручку от использования отечественных факторов производства). Поэтому величина X_n отражает сальдо счета текущих операций

Из тождества следует:

Счет движения капиталов и текущий счет платежного баланса уравновешивают друг друга

$$\underbrace{Ex - Imp}_{\text{внешний баланс}} = Xn = - (I - S) - BD = \underbrace{S - I - BD}_{\text{внутренний баланс}}$$

внешний баланс

внутренний баланс

BD - бюджетный дефицит

Т.о. дефицит платежного баланса по текущим операциям финансируется в основном чистым притоком капитала на счет движения капиталов:

$$Xn < 0 \Rightarrow Ex - Imp \Rightarrow Ex < Imp$$

$$I - Sn > 0 \Rightarrow I > Sn \Rightarrow \text{приток капитала из-за рубежа}$$

Из тождества следует:

Если инвестиции превышают национальные сбережения ($I > S$), то излишек инвестиций должен финансироваться из-за рубежа, за счет иностранных займов. Эти займы позволяют стране импортировать товаров и услуг больше, чем экспортировать ($Imp > Ex$), то есть чистый экспорт является отрицательной величиной ($X_n < 0$). На мировой арене страна выступает в качестве должника. И наоборот. 

Активное сальдо текущего счета сопровождается чистым оттоком капитала, т.к. избыточные средства текущего счета будут использованы для покупки недвижимости за рубежом или предоставления займов другим странам:

$$X_n > 0 \quad \img alt="red arrow" data-bbox="115 800 175 840"/> \quad Ex - Imp > 0 \quad \img alt="red arrow" data-bbox="395 800 455 840"/> \quad Ex > Imp$$

$$I - S_n < 0 \quad \img alt="red arrow" data-bbox="165 850 225 890"/> \quad I < S_n \quad \img alt="red arrow" data-bbox="360 865 420 905"/> \quad \text{отток (вывоз) капитала за границу (кредиторы)}$$

Из тождества следует:

Для того, чтобы поступления от всех сделок балансировали совокупные расходы, необходимо, чтобы дефицит текущего счета в точности соответствовал положительному сальдо счета движения капиталов, или наоборот - дефицит счета движения капиталов должен в точности соответствовать активному сальдо текущего счета.

Такое взаимоурегулирование счетов платежного баланса осуществляется при условии, что Центральный банк не предпринимает валютных интервенций и не изменяет величины официальных валютных резервов. В этом случае на фоне притока капитала появляется тенденция к относительному удорожанию национальной валюты, а на фоне оттока капитала - к ее относительному удешевлению. Свободные колебания валютного курса являются механизмом автоматического уравнивания текущего счета и счета движения капиталов платежного баланса.

Воздействие экономической политики на состояние платежного баланса

Стимулирующая монетарная политика ведет к снижению процентных ставок, снижению чистого притока капитала в страну и образованию пассивного (отрицательного) сальдо счета движения капиталов. И наоборот.

Стимулирующая фискальная политика ведет к снижению объема национальных сбережений, что означает образование / увеличение положительного сальдо счета движения капиталов платежного баланса. И наоборот.

4. Валютный рынок (Foreign exchange market, currency market)

это система устойчивых экономических и организационных отношений, возникающих при осуществлении операций по покупке или продаже иностранной валюты, платежных документов в иностранных валютах, а также операций по движению капитала иностранных инвесторов

Участники валютного рынка

1. Центральные банки
2. Коммерческие банки
3. Международные компании
4. Валютные брокеры
5. Частные лица

По месту проведения различают

Биржевой сектор
валютного рынка

Внебиржевой сектор
валютного рынка

Торговля валютой
осуществляется на
специально
организованных
валютных биржах

Торговля валютой
ведется в основном
между
коммерческими
банками

Крупнейшие валютные биржи

1. Нью-Йоркская фондовая биржа (NYSE Euronext)
2. Токийская фондовая биржа
3. Лондонская фондовая биржа
4. Шанхайская фондовая биржа
5. Гонконгская фондовая биржа
6. Фондовая биржа Торонто
7. Франкфуртская биржа
8. Швейцарская фондовая биржа
9. Австралийская фондовая биржа
0. Корейская фондовая биржа

Forex (от англ. FOReign EXchange — «зарубежный обмен»)

это международный внебиржевой рынок, на котором производится обмен валют.

Основан в 1976 году, когда все государства мира отказались от «золотого стандарта» и перешли на ямайскую систему, предполагающую свободный обмен валют.

Форекс необходим для нормального функционирования мировой экономики и обеспечения перетока капиталов между разными странами.

Операции, осуществляемые на валютном рынке

- **Спот – валютная операция с немедленной поставкой** (осуществление такого вида операций, которые осуществляются немедленно. Банки обязуются поставить валюту не позднее чем к концу второго дня после заключения сделки)
- **Срочные сделки с иностранной валютой**

Срочные сделки с иностранной валютой

- **Форвардные сделки.** Их особенность заключается в том, что договор подписывается в данный момент, и курс фиксируется на момент подписания, но поставка валюты планируется на будущее.
- **Фьючерсные сделки.** Это стандартные контракты, которые подписываются на биржах купли и продажи валюты. Фьючерсы имеют стандартные сроки исполнения обязательств. Самым распространённым является трёхмесячный фьючерс.
- **Опционы.** Это финансовый инструмент, который заключается в том, что продавец получает право, но не обязательство, продать в будущем определенное количество валюты по фиксированной цене.
- **Валютный своп.** Это комбинация двух противоположных конверсионных сделок на одинаковую сумму с разными датами валютирования.

Валюта

1. Денежная единица, лежащая в основе денежной системы государства (национальная валюта)
2. Денежные знаки зарубежных стран, а также кредитные и платежные документы, используемые в международных расчетах (иностранная валюта)

Номинальный валютный курс

Это относительная цена валют двух стран или валюта одной страны, выраженная в денежных единицах другой страны

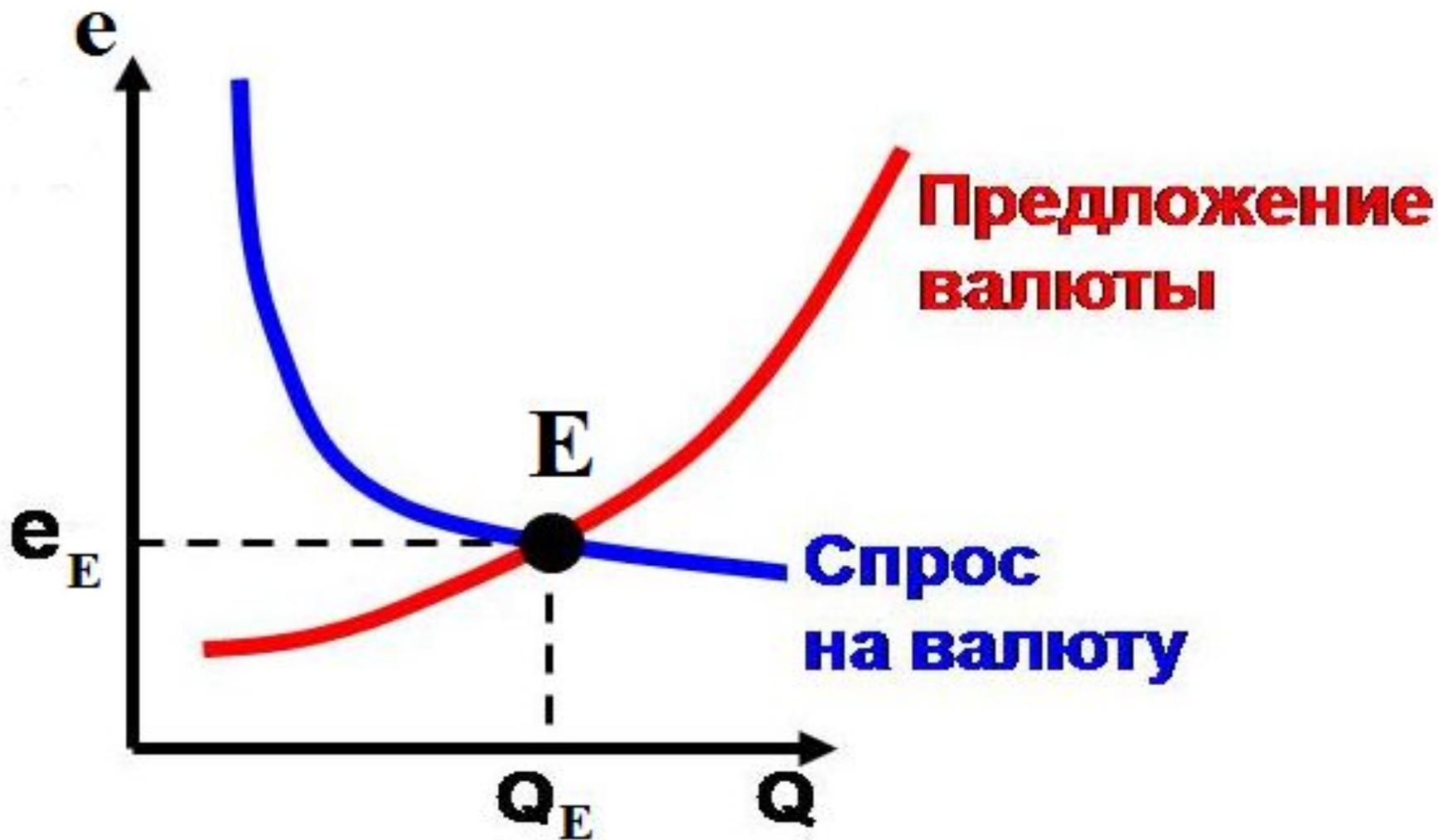
Прямая котировка - это единица иностранной валюты, выраженная через определенное количество единиц национальной валюты

Косвенная котировка - это единица национальной валюты, выраженная через определенное количество единиц иностранной валюты

Факторы, влияющие на валютный курс:

- 1) Торговый баланс страны: если торговый баланс отрицательный, т.е. страна больше импортирует, чем экспортирует, то это ослабляет национальную валюту из-за нехватки иностранной и наоборот.
- 2) Макроэкономические показатели страны: уровень инфляции, безработицы, ВВП и т.д.
- 3) Политика центрального банка:
 - эмиссия денег снижает курс национальной валюты
 - валютные интервенции - купля-продажа крупных партий иностранной валюты на межбанковском валютном рынке. Продажа иностранной валюты снижает курс национальной валюты по отношению к проданной иностранной, покупка - повышает
 - регулирование ставки рефинансирования - процентной ставки, по которой ЦБ кредитует коммерческие банки. Снижение ставки стимулирует увеличение кредитных операций и укрепляет национальную валюту и наоборот.
- 4) Доверие населения к национальной валюте, которое выражается в объеме сберегательных счетов населения.
- 5) Валютные спекуляции на бирже или межбанковском валютном рынке. Если спрос на ту или иную валюту высок, то крупные участники валютного рынка могут искусственно завышать ее курс.

Равновесие на валютном рынке



Спрос на национальную валюту

Количество национальной валюты, которое участники валютного рынка (трейдеры) готовы купить по определенному обменному курсу в определенный период времени.

Факторы, определяющие спрос на национальную валюту:

- Спрос других стран на товары данной страны
- Спрос других стран на активы данной страны
- Ожидания относительно валютного курса в будущем

Предложение национальной валюты

Количество национальной валюты, которое готовы продать трейдеры по определенному курсу в определенный период времени

Факторы, определяющие предложение национальной валюты:

- Спрос резидентов на иностранные товары
- Спрос резидентов на иностранные активы
- Ожидания относительно валютного курса в будущем

Валютная система

Национальная
валютная система

Форма организации
валютных отношений
данной страны,
определяемая
национальным
законодательством

Мировая валютная
система

Форма организации
валютных
отношений в рамках
мирового хозяйства

Системы валютных курсов

Система гибких (плавающих) валютных курсов

Обменный курс устанавливается в результате свободных колебаний спроса и предложения как равновесная цена на валютном рынке.

Понижение равновесной цены валюты называется обесцениванием валюты, а повышение – удорожанием валюты.

Система фиксированных валютных курсов

Валютный курс устанавливается Центральным банком, который берет на себя обязательства покупать и продавать любое количество иностранной валюты по установленному курсу. Понижение равновесной цены валюты называется девальвация, а повышение – ревальвация.

Плавающий валютный курс

является волатильным, т.е. постоянно
изменяющимся.

Волатильность снижается в период
стабильного развития экономики

Если ЦБ не вмешивается в установление
валютного курса, принято говорить о «чистом
плавании», если вмешивается, не осуществляя
непосредственную фиксацию курса, то говорят
о «грязном» или «управляемом» плавании.

Сравнение режимов валютных курсов

Фиксированный курс	Гибкий курс
Эффективен при значительных валютных резервах ЦБ	Эффективен в стабильных экономиках с многосторонними внешнеторговыми отношениями, с предсказуемой экономической политикой
Эффективен как номинальный «якорь» при отсутствии неожиданных ценовых шоков	Эффективен в условиях гиперинфляции
Эффективен в случае привязки к СДР или евро	Эффективен в системе «управляемого плавания»
Неэффективен при кризисе платежного баланса, т.к. неизбежна макроэкономическая корректировка	Эффективен для урегулирования кризиса платежного баланса
Эффективность фискальной политики относительно выше, чем монетарной	Эффективность монетарной политики выше, чем фискальной

Реальный валютный курс

Относительная цена товаров, произведенных в двух странах

Т.к. реальный валютный курс характеризует соотношение, в котором товары одной страны могут быть проданы в обмен на товары другой страны, то реальный валютный курс иногда определяется как условия торговли

$$\varepsilon = e \frac{P_f}{P_d}$$

ε - реальный валютный курс

e - номинальный валютный курс

P_f - индекс цен за рубежом

P_d - индекс цен в своей стране

Паритет покупательной способности

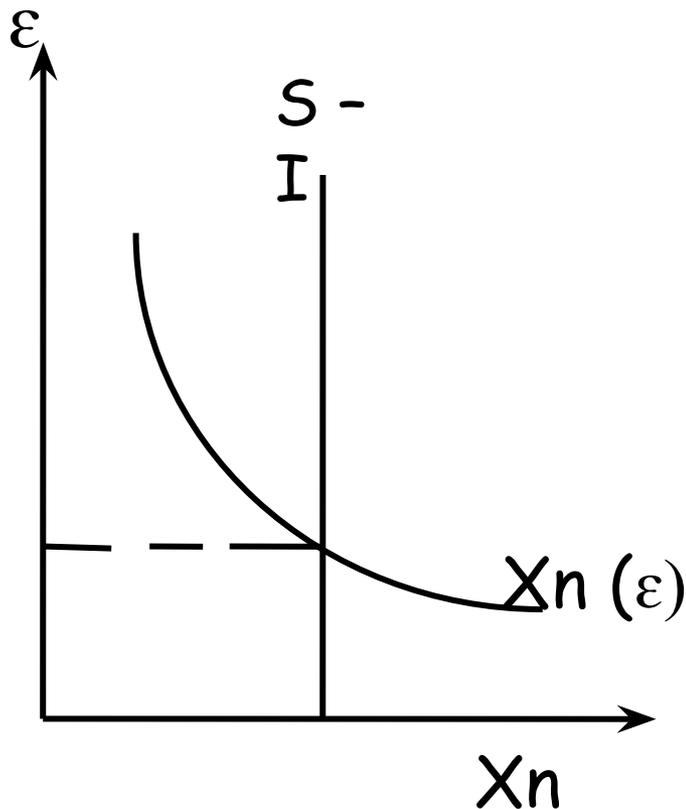
Уровень обменного курса валют, выравнивающий покупательную способность каждой из них.

В долгосрочной перспективе номинальные курсы подвижны и реагируют на изменения уровня цен таким образом, что реальные курсы валют остаются неизменными, обеспечивая соблюдение паритета покупательной способности

Равновесный реальный валютный курс

Устанавливается на уровне, соответствующем точке пересечения вертикальной линии, обозначающей разность между сбережениями и инвестициями, и наклоненного вправо-вниз графика чистого экспорта.

В этой точке предложение национально валюты в качестве кредитов за границу уравнивает спрос на национальную валюту, предъявляемый иностранцами, приобретающими чистый экспорт из данной страны.



Валютный курс и внешняя торговля

Из всех макроэкономических показателей наиболее тесную связь с валютным курсом демонстрирует внешнеторговый баланс (X_n). Снижение курса национальной валюты благоприятно для экспорта, повышение курса - для импорта.

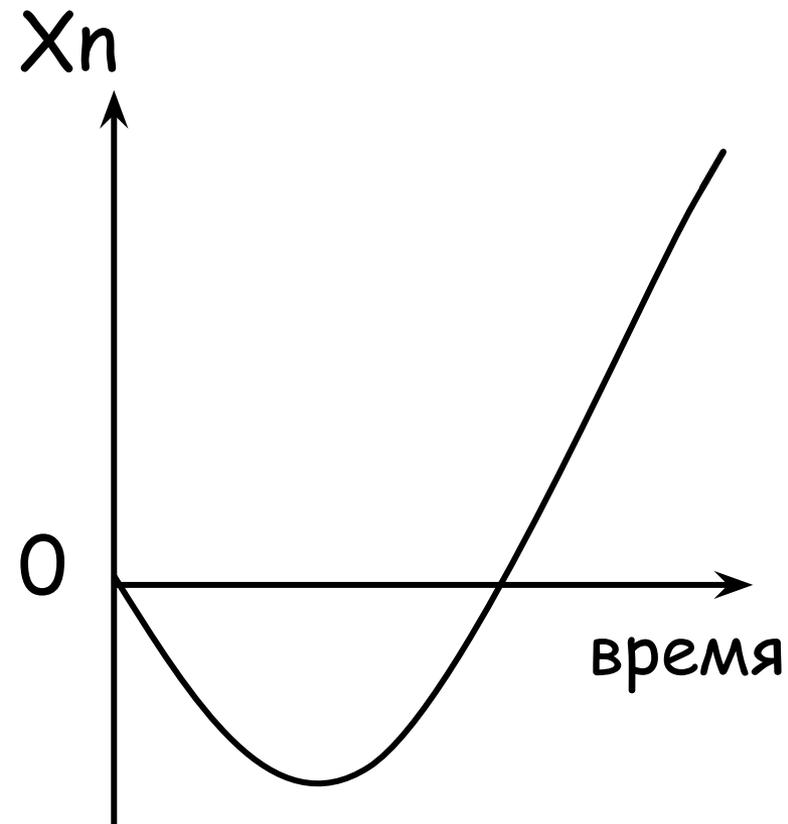
При профиците торгового баланса наблюдается чистый приток иностранной валюты в страну, увеличение спроса на национальную валюту и рост обменного курса национальной валюты

При дефиците торгового баланса национальная валюта ослабевает, растет спрос на иностранную валюту для оплаты импорта

Валютный курс и внешняя торговля

Изменение валютного курса оказывает нелинейное влияние на динамику экспорта и импорта в стоимостном выражении, так как экспортеры и импортеры не могут моментально отреагировать на изменение курса (реакция отстает). Динамика экспорта и импорта изменяется через длительное время с появлением возможности перезаключения внешнеторговых контрактов. Т.о. снижение валютного курса первоначально приводит к ухудшению сальдо внешнеторгового баланса и лишь позднее, с некоторым временным лагом наступает обратная реакция - увеличение сальдо торгового баланса за счет снижения физического объема импорта и увеличения физического объема экспорта

J-кривая



показывает реакцию
внешнеторгового
баланса на
девальвацию
национальной
валюты.

Повышение курса
национальной валюты
зеркально
переворачивает J-
кривую.

5. Макроэкономическое равновесие

сбалансированное состояние экономической системы, равновесие экономической системы в целом. Оно выражается в пропорциональности экономических процессов, в основе которой находится взаимная согласованность системы общих, частных и единичных пропорций

Общие пропорции

это пропорции между основными компонентами экономической системы:

- а) между совокупным спросом и совокупным предложением;
- б) между сбережениями и инвестициями;
- в) между общим уровнем цен и безработицей;
- г) между уровнем инфляции, безработицы и реальным валовым внутренним продуктом.

Частные пропорции

это пропорции между основными компонентами функциональных, территориальных и организационных форм экономической системы:

- а) между спросом и предложением на конкурентном рынке;
- б) между спросом и предложением при несовершенной конкуренции;
- в) между спросом и предложением на факторы производства.

Единичные пропорции

это пропорции между отдельными компонентами экономической системы:

- а) между средним, совокупным и предельным продуктами;
- б) между средними, совокупными и предельными издержками;
- в) между потребительскими расходами и реальным личным доходом.

Макроэкономическое равновесие

Идеальное

сбалансированное
состояние
экономической
системы при
совершенной
конкуренции и при
отсутствии побочных
эффектов

Реальное

представляет собой
сбалансированное
состояние
экономической
системы при
несовершенной
конкуренции и при
внешних факторах
воздействия

Цель экономической системы



заключается во взаимной согласованности
частичного и общего макроэкономического
равновесия, несмотря на то что эта цель в
реальной действительности никогда не
реализуется

Формы макроэкономического равновесия

Частичное
макроэкономическое
равновесие

равновесие на отдельно
взятом компоненте
экономической системы.

Общее экономическое
равновесие

это равновесие
экономической системы
в целом.

Оно представляет собой
своего рода структурный
оптимум экономической
системы, означающий
взаимную
согласованность системы
общих, частных и
единичных пропорций.

6. Внутреннее и внешнее равновесие

Внутреннее равновесие

сбалансированность спроса и предложения в условиях полной занятости и при отсутствии инфляционных процессов.

Внешнее равновесие

предполагает поддержание нулевого сальдо платежного баланса в фиксированном или плавающем режиме валютного курса.

Удержание нулевого сальдо платежного баланса делится на две независимые проблемы:

- а) осуществление конкретного положения счета текущих операций;
- б) удержание точно определенного уровня валютных резервов.

Обеспечение внешней сбалансированности может осложниться мобильностью движения капитала, т. е. напряженностью процесса перелива капитала между странами как реакции внутренней процентной ставки на изменения по сравнению с ее мировым уровнем.

Влияние фискальной политики на состояние платежного баланса

1. через воздействие на уровень дохода
2. Через воздействие на ставку процента

Так, дополнительные государственные расходы через мультипликативный эффект приводят к росту дохода, что, в свою очередь, расширяет спрос не только на отечественные, но и на импортные товары. Рост импорта ухудшает торговый баланс. В то же время дополнительные государственные расходы часто означают расширение государственного заимствования на финансовых рынках, что вызывает рост процентной ставки. Более высокая ставка привлекает капиталы из-за рубежа, улучшая баланс движения капитала и в определенной степени нейтрализуя негативное влияние торгового баланса на платежный баланс в целом. Итоговое воздействие фискальной политики на внешний баланс в краткосрочном периоде во многом зависит от степени мобильности капитала: при высокой мобильности капитала рост ставки процента может вызвать столь значительный приток иностранного капитала, что положительное сальдо по счету движения капитала перекроет дефицит торгового баланса, и платежный баланс будет иметь положительное сальдо. В случае низкой подвижности капитала притока капитала может не хватить для компенсации дефицита торгового баланса, и платежный баланс будет иметь отрицательное сальдо. Однако в долгосрочном периоде займы из-за рубежа, привлеченные высокой процентной ставкой, потребуют выплаты процентов и погашения долга, что вызовет отток капитала из страны.

Влияние монетарной политики на состояние платежного баланса

Рост предложения денег снижает ставку процента (при прочих равных условиях), что также имеет два канала влияния на экономику. Дешевые деньги стимулируют рост расходов, в том числе и на импорт (особенно с учетом возможного роста цен в связи с инфляцией спроса), что ухудшает торговый баланс. Одновременно низкая процентная ставка приведет к оттоку капитала из страны, что ухудшит баланс движения капитала. Платежный баланс окажется в дефиците в связи с ухудшением двух своих составляющих - счета текущих операций и счета движения капитала. Однако в долгосрочном периоде капиталы за рубежом начнут приносить доход, оказывая положительное влияние на платежный баланс.

Модель Манделла-Флеминга

представляет собой дополненную версию модели $IS-LM$, позволяющей анализировать влияние макроэкономической политики государства в условиях открытой экономики

Модель Манделла-Флеминга

состоит из трех компонентов, которые могут быть представлены в виде следующих уравнений:

$$(1) (IS) Y = C(Y - T) + I(r) + G + Xn(Y, e)$$

$$(2) (LM) M/P = L(r, Y)$$

$$(3) r = r^*$$

Уравнение (1)

уравнение кривой IS (I - инвестиции, S - сбережения), описывающее взаимосвязь между доходом Y и процентной ставкой r при соблюдении баланса на рынке товаров. Данное уравнение показывает, что совокупный доход Y равен сумме потребления C (как функции располагаемого дохода $Y - T$), инвестиций I (как функции процентной ставки r), государственных расходов G и чистого экспорта X_n (как функции дохода Y и обменного курса e ; чистый экспорт равен разности экспорта и импорта). Следовательно, в отличие от классической модели $IS-LM$, уравнение кривой IS в модели Манделла-Флеминга включает в себя дополнительный параметр - обменный курс, который влияет на величину чистого экспорта: при повышении обменного курса чистый экспорт уменьшается, при сокращении обменного курса чистый экспорт увеличивается.

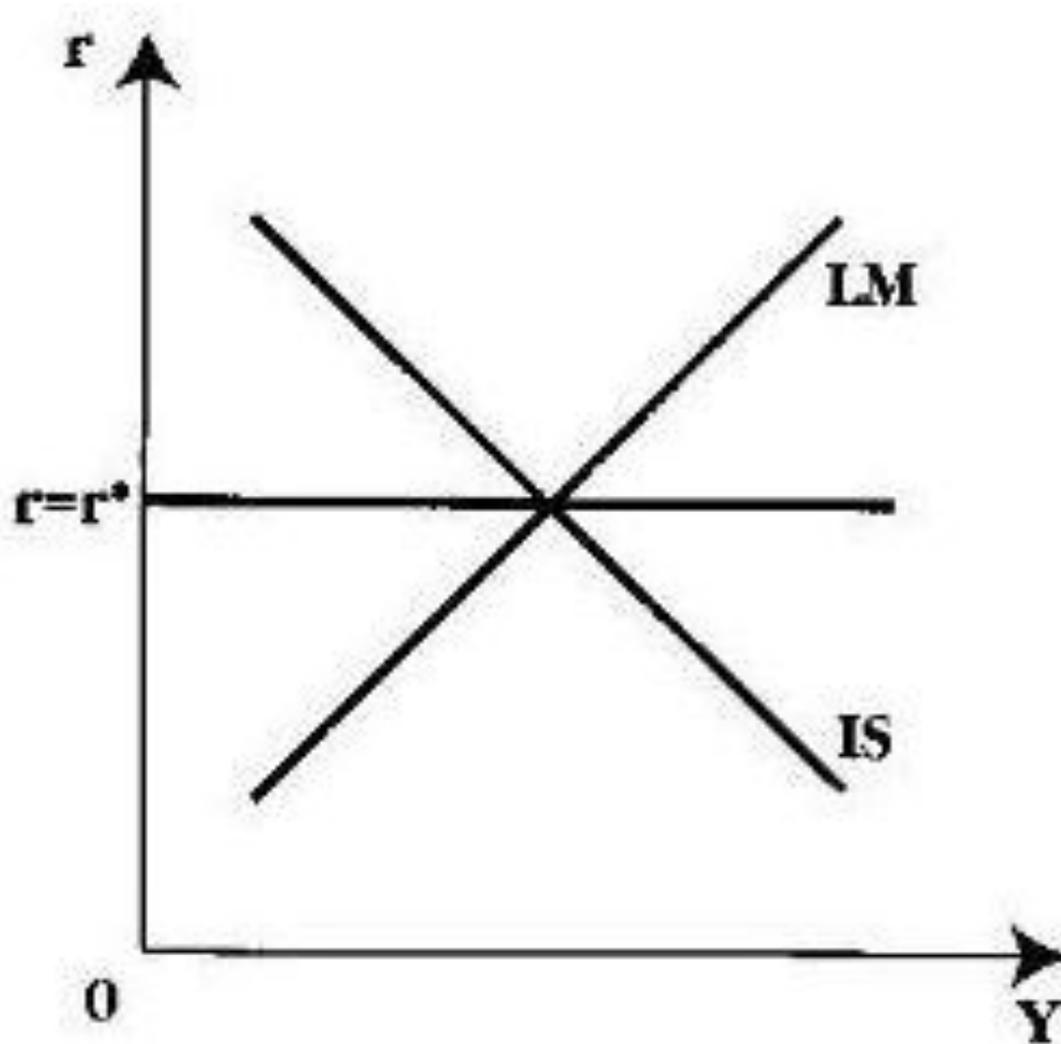
Уравнение (2)

уравнение кривой LM (L - ликвидность, M - денежная масса). Уравнение кривой LM описывает зависимость между доходом Y и процентной ставкой r при балансе на денежном рынке. Согласно данному уравнению, реальное предложение денег M/P (P - цены) должно равняться спросу на деньги L , который, в свою очередь, является функцией от процентной ставки r и дохода Y . Предложение денег M , определяемое Центральным банком, и уровень цен P являются переменными, которые заданы извне.

Уравнение (3)

обозначает, что внутренняя ставка процента r равна мировой ставке процента r^* . Другими словами, модель Манделла-Флеминга строится для малой открытой экономики, получающей или предоставляющей кредиты неограниченных размеров на мировых финансовых рынках, при этом никак не влияя на мировую процентную ставку.

Модель на графике в координатах $Y - r$



Модель на графике в координатах $Y - r$

Кривая IS имеет отрицательный наклон, поскольку увеличение процентной ставки уменьшает инвестиции и через мультипликативный эффект ведет к снижению уровня дохода. В качестве экзогенных переменных здесь выступают автономные компоненты расходов и чистые налоги. Изменения в одном из этих компонентов приводят к сдвигу кривой. В открытой экономике к сдвигу кривой IS приводит и изменение обменного курса национальной валюты, так как от его уровня зависит величина чистого экспорта.

Модель на графике в координатах $Y - r$

LM имеет положительный наклон, поскольку процентная ставка и уровень дохода оказывают противоположное воздействие на спрос на деньги. Рост дохода увеличивает спрос на деньги, поскольку люди осуществляют больше сделок. Если нет соответствующего увеличения в предложении денег, процентная ставка поднимется, что вернет спрос на деньги к исходному уровню. Изменения в номинальном предложении денег приводят к сдвигу кривой LM (например, рост предложения денег сдвигает кривую LM вправо). Наклон кривой LM определяется чувствительностью спроса на деньги к уровню дохода и величине процентной ставки

Модель на графике в координатах $Y - r$

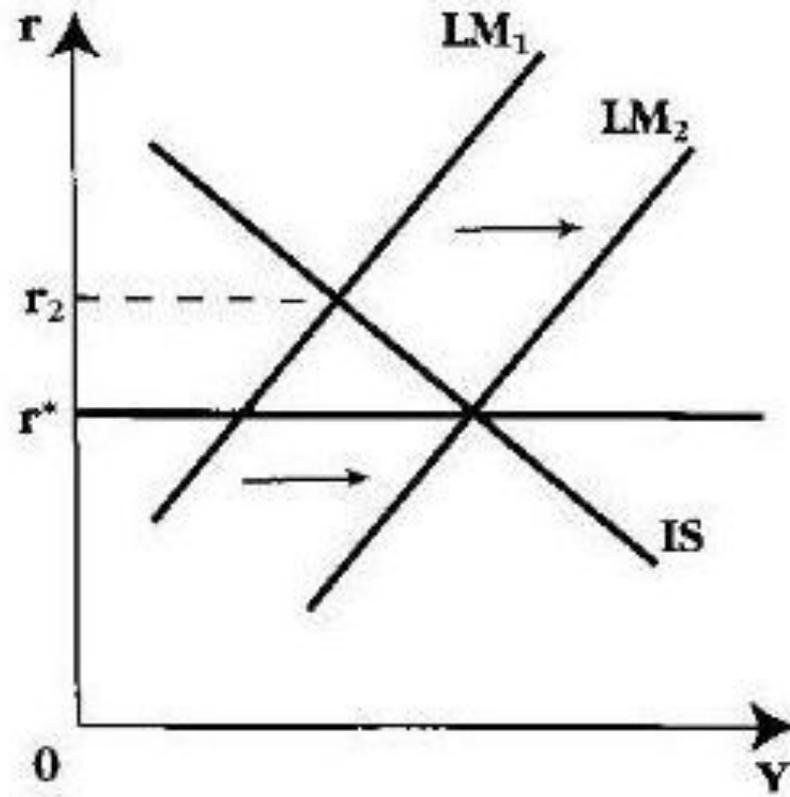
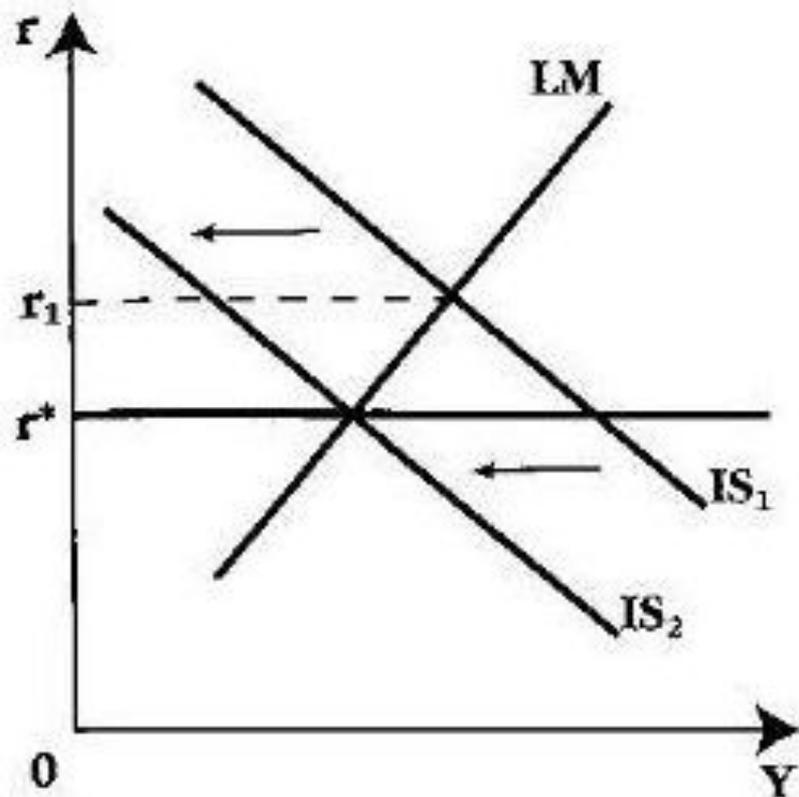
Третья кривая на этом графике - это линия, соответствующая уравнению $r = r^*$ и изображающая мировую ставку процента. Поскольку малая открытая экономика, для которой строится модель Манделла-Флеминга, не может повлиять на мировую ставку процента, поэтому эта линия является горизонтальной, параллельной оси абсцисс.

Отклонение внутренней процентной ставки от мировой:

при плавающем курсе

и

фиксированном курсе



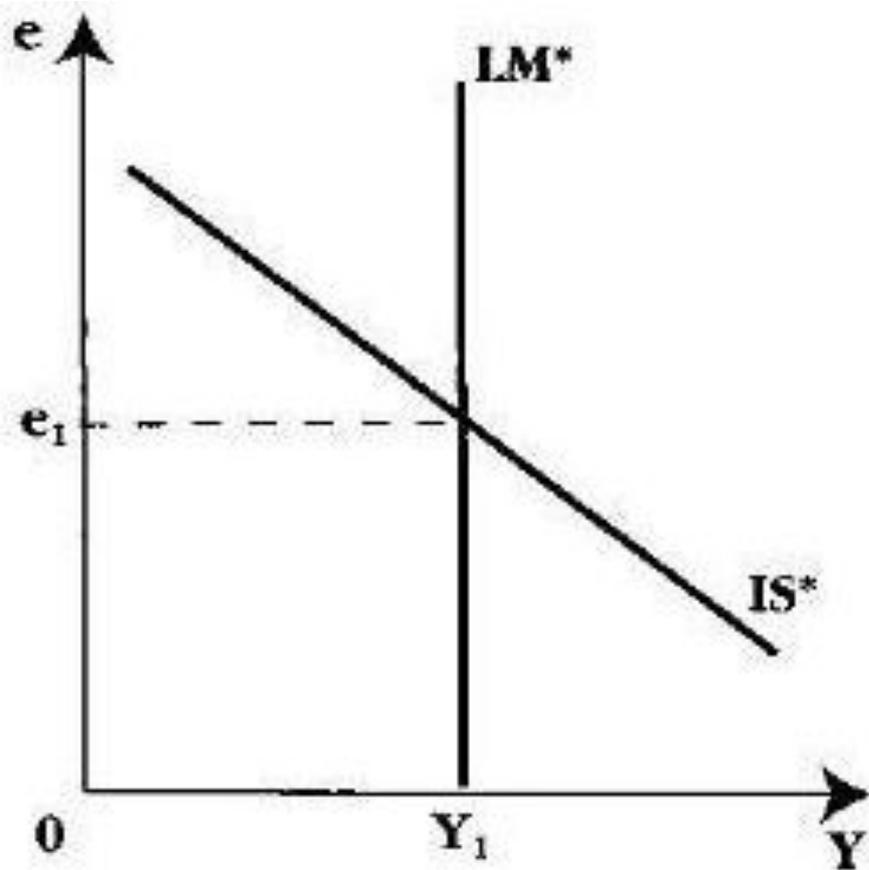
Отклонение внутренней процентной ставки от мировой

Предположим, что в малой открытой экономике внутренняя ставка процента выше мировой $r_1 > r^*$. В этом случае для иностранных инвесторов внутренние активы данной страны станут более привлекательными (в силу их более высокой доходности), и они будут стремиться их приобрести. В то же время резиденты данной страны воздержатся от покупки иностранных активов и сочтут целесообразным заимствовать за границей по более низким процентным ставкам. В результате увеличится приток капитала в страну и сократится его отток за границу. Если же страна при этом ведёт политику плавающего курса национальной валюты, то чистый приток капитала в страну обусловит, при прочих равных условиях, рост курса национальной валюты. Рост валютного курса приведет к значительному сокращению чистого экспорта. При данных условиях кривая IS смещается влево до той поры, пока внутренняя процентная ставка не сравняется с мировой.

Отклонение внутренней процентной ставки от мировой

Если страна ведёт политику фиксированного курса своей валюты и внутренняя процентная ставка оказывается выше мировой $r_2 > r^*$, то в таком случае, чтобы не допустить рост валютного курса выше официально заявленного уровня, Центральный банк обязан будет проводить интервенции на валютном рынке, скупая иностранную валюту и продавая национальную. Предложение денег будет расти, и кривая LM будет сдвигаться вправо, до тех пор, пока внутренняя процентная ставка не сравняется с мировой и приток капитала остановится.

Модель на графике в координатах $Y - e$



На графике отображаются только два первых уравнения модели (кривых IS и LM), а ставка процента является экзогенной величиной и равна мировой процентной ставке (чтобы отличать это представление модели, кривые LM^* и IS^* специально помечены звездочкой). Равновесие экономики достигается в точке пересечения двух кривых, которая определяет уровни валютного курса и дохода. Кривая LM^* представляет собой вертикальную линию. Это объясняется тем, что обменный курс в уравнение кривой LM не входит.

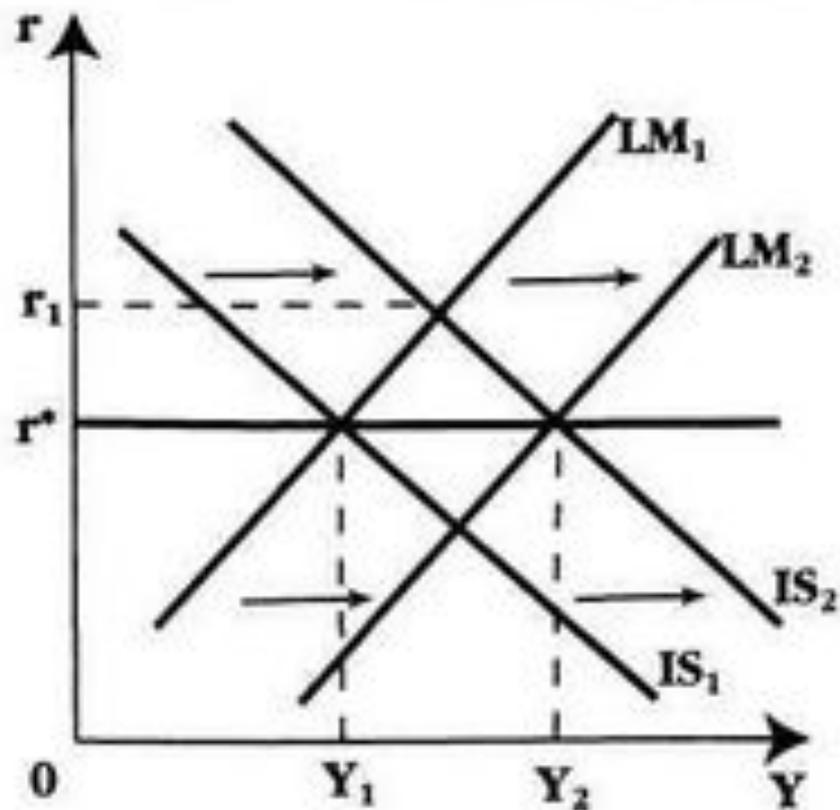
Модель Манделла-Флеминга

может быть использована для анализа последствий макроэкономической политики в малой открытой экономике при различных системах валютных курсов.

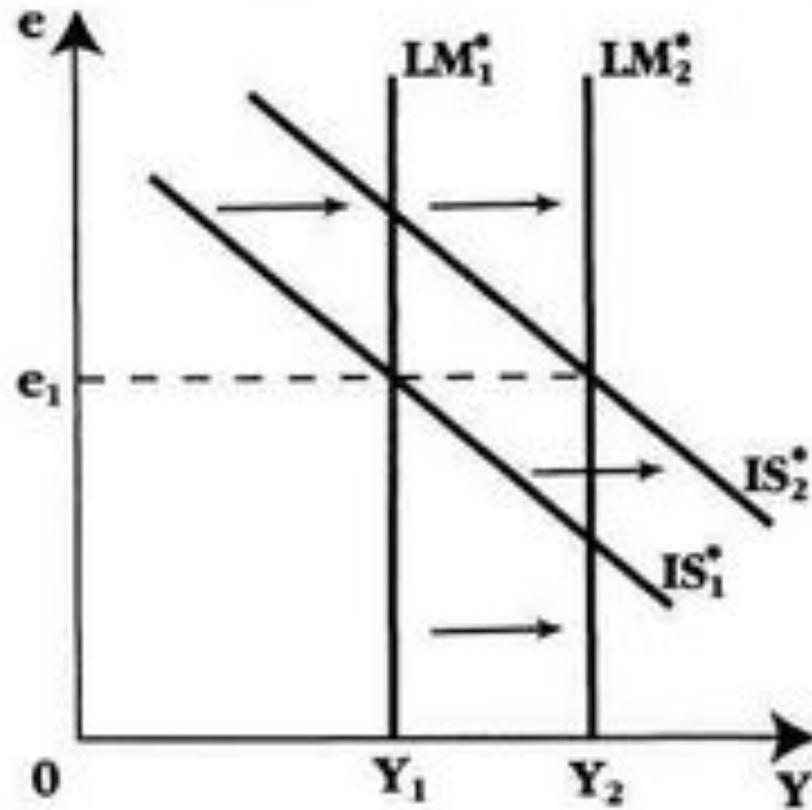
Последствия макроэкономической политики при фиксированном валютном курсе

При установлении фиксированного обменного курса Центральный банк обязуется покупать или продавать национальную валюту по заранее определенному курсу. В этом случае меры макроэкономической политики, направленные на достижение внутреннего равновесия, как правило, приводят к возникновению или положительного сальдо, или дефицита платежного баланса. Такие нарушения внешнего равновесия в конечном итоге должны быть исправлены с помощью целенаправленной государственной политики. В частности, при дефиците платежного баланса Центральный банк, чтобы не допустить обесценения национальной валюты, должен проводить интервенции на валютном рынке, продавая иностранную валюту и скупая национальную. Это приводит к сокращению валютных резервов, но одновременно меняется и величина денежной базы. Для проведения таких интервенций на валютном рынке Центральный банк должен располагать необходимыми резервами иностранной валюты. Поскольку при интервенциях Центрального банка меняется предложение денег, то в модели Манделла-Флеминга это отражается сдвигом кривой LM .

Последствия стимулирующей бюджетно-налоговой политики



a)



б)

Последствия стимулирующей бюджетно-налоговой политики

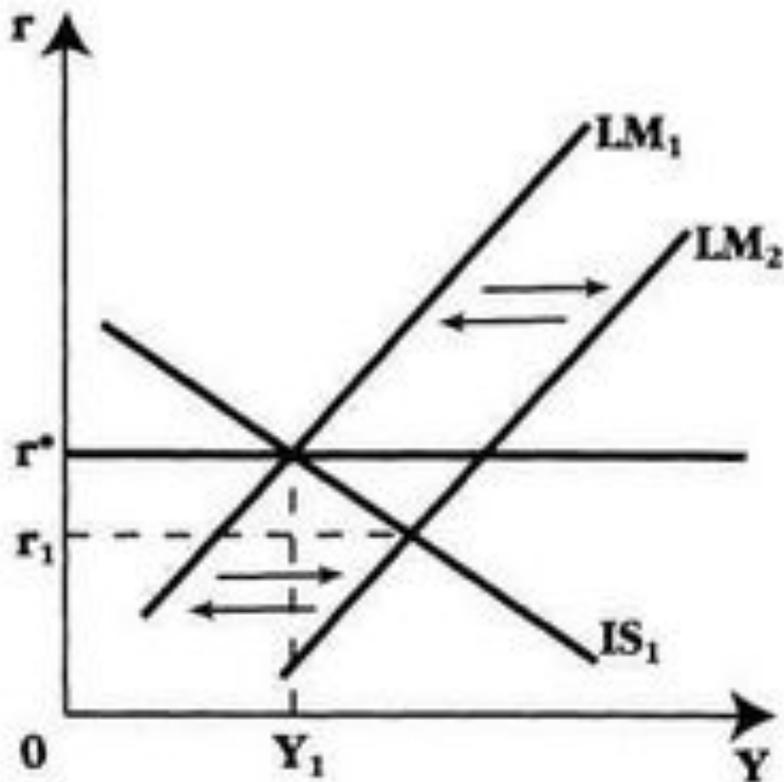
Увеличение государственных расходов вызывает рост совокупного спроса - кривая IS сдвигается вправо до положения IS_2 . В результате растет доход и с ним увеличивается ставка процента до r_2 , потому что увеличение дохода повышает спрос на деньги (рис. а). Одновременно, более высокая процентная ставка привлекает в страну иностранный капитал, что приводит к образованию активного сальдо счета капитала и в целом платежного баланса. Приток капитала в страну порождает тенденцию к росту курса национальной валюты (рис. б).

Необходимость поддержания валютного курса на фиксированном уровне e_1 требует от Центрального банка проведения интервенций на валютном рынке (покупки иностранной валюты и продажи национальной), что приведет к увеличению денежной массы.

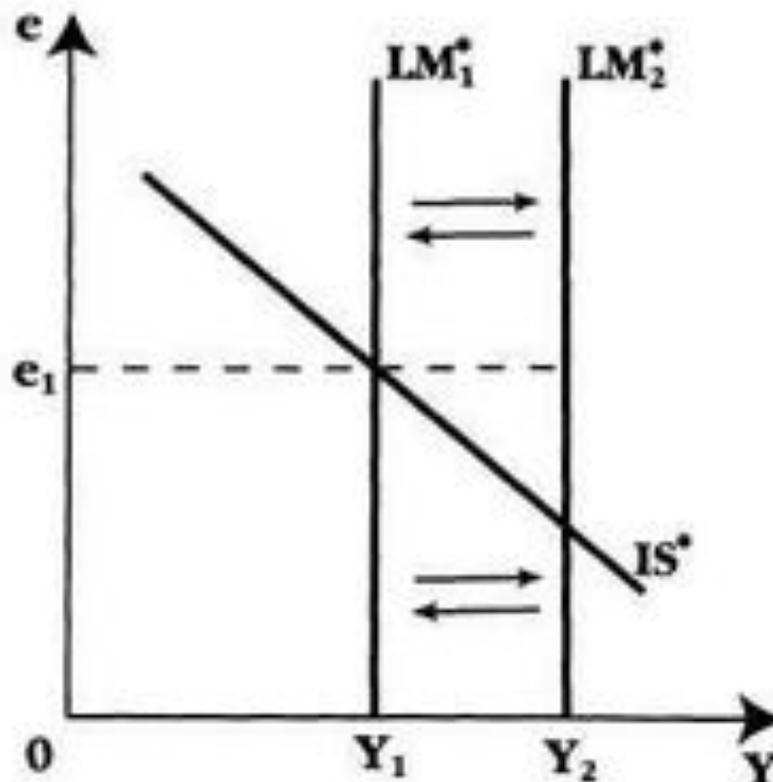
Увеличение предложения денег сдвигает кривую LM вправо, и процентная ставка понижается. Этот процесс продолжается до тех пор, пока внутренняя процентная ставка не сравняется с мировой.

Таким образом, в малой открытой экономике при фиксированном валютном курсе уровень дохода (Y) в результате стимулирующей бюджетно-налоговой политики увеличивается в большей степени, чем в закрытой экономике. Это объясняется тем, что влияние расширения государственных расходов на уровень дохода дополняется эффектом от увеличения денежной массы.

Последствия стимулирующей денежно-кредитной политики



a)



б)

Последствия стимулирующей денежно-кредитной политики

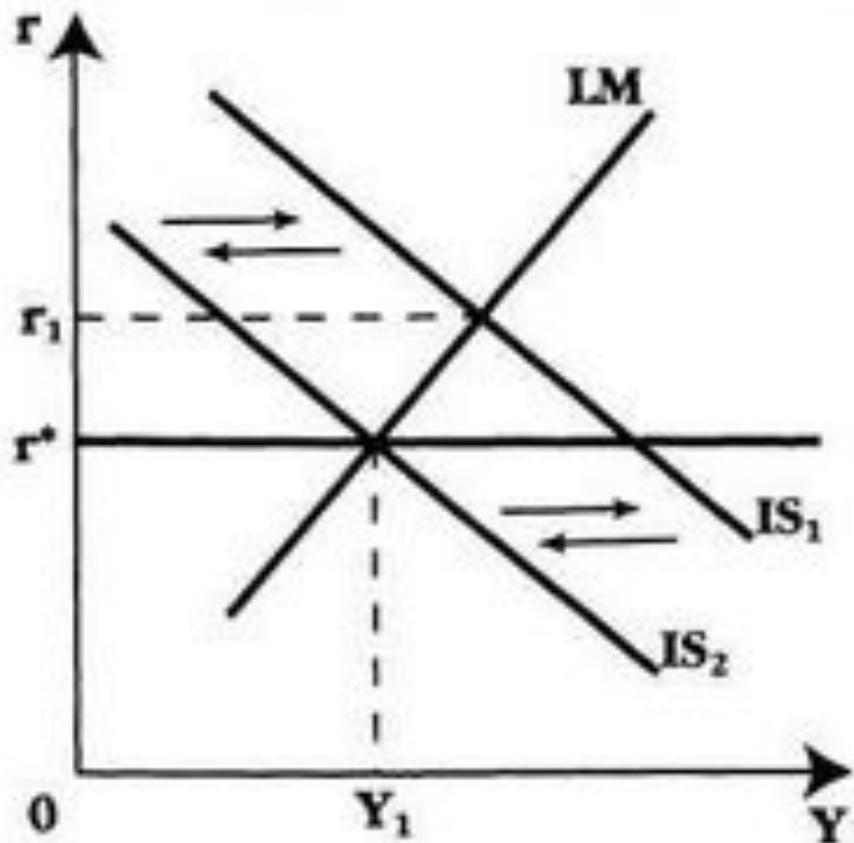
Увеличение предложения денег означает сдвиг кривой LM вправо до положения LM_2 . Процентная ставка снижается, стимулируя расширение инвестиций и увеличивая таким образом доход. Одновременно, снижение внутренней процентной ставки ниже мировой ($r < r^*$ на рис. а) приводит к оттоку капитала из страны, и образуется дефицит платежного баланса. Отток капитала и дефицит платежного баланса увеличивают спрос на иностранную валюту, и курс национальной валюты начинает понижаться (рис. б). Если Центральный банк стремится поддерживать курс на фиксированном уровне e_1 , то он будет проводить интервенции на валютном рынке (продавать иностранную валюту и покупать отечественную). В результате денежная масса будет сокращаться. Это означает, что кривая LM сдвинется влево до своего первоначального положения LM_1 . По мере уменьшения объема денежной массы процентная ставка повышается, и отток капитала прекращается. Через некоторое время экономика оказывается в исходной ситуации. Все увеличение денежной массы, происшедшее в результате стимулирующей денежно-кредитной политики, «ушло» через платежный баланс, не оказав влияния на доход.

Таким образом, кредитно-денежная политика при фиксированном валютном курсе оказывается неэффективной, поскольку попытки изменить величину денежной массы нейтрализуются необходимыми интервенциями на валютном рынке.

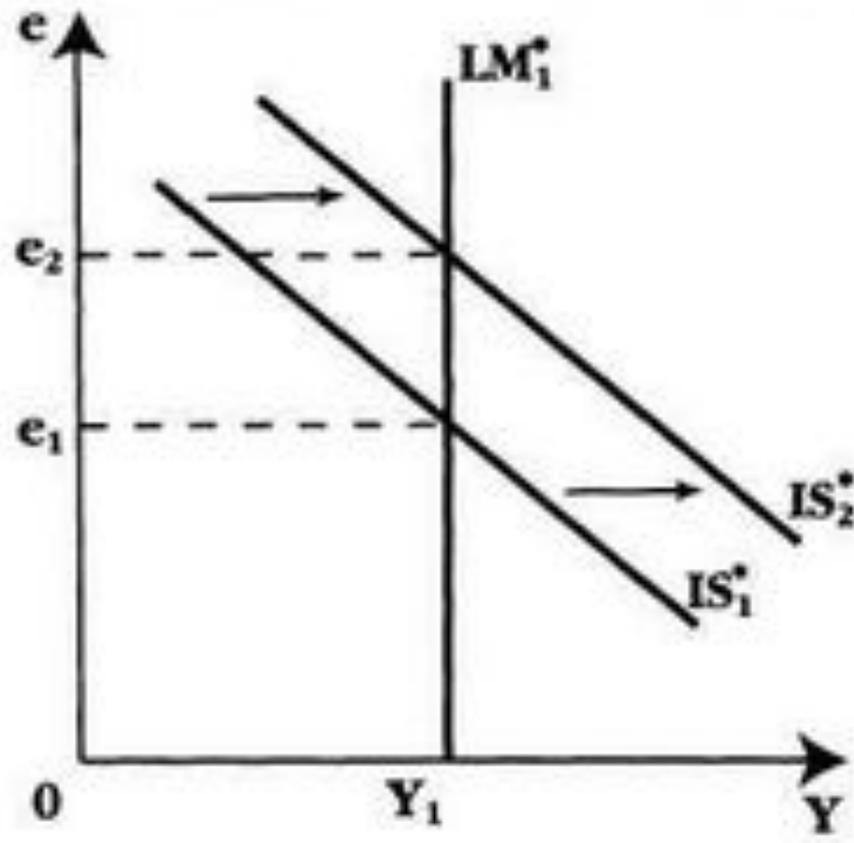
Последствия макроэкономической политики при плавающем валютном курсе

Центральный банк, не вмешиваясь в функционирование валютного рынка, как бы позволяет обменному курсу национальной валюты (а, следовательно, и величине чистого экспорта X_n) изменяться до тех пор, пока неуравновешенность платежного баланса не будет ликвидирована. Величина валютных резервов Центрального банка и, следовательно, размеры денежной базы при такой корректировке не изменяются. Другими словами, если в стране применяется свободно плавающий обменный курс, выравнивание платежного баланса будет происходить автоматически, без вмешательства государства.

Последствия стимулирующей бюджетно-налоговой политики



а)



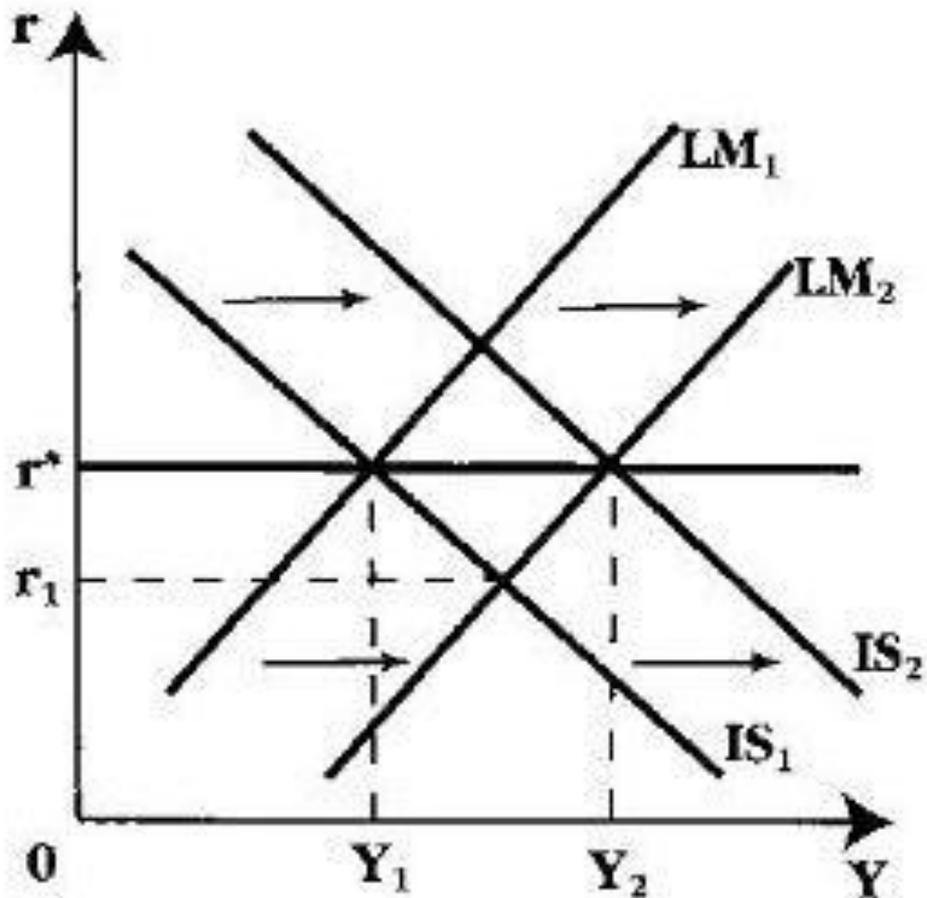
б)

Последствия стимулирующей бюджетно-налоговой политики

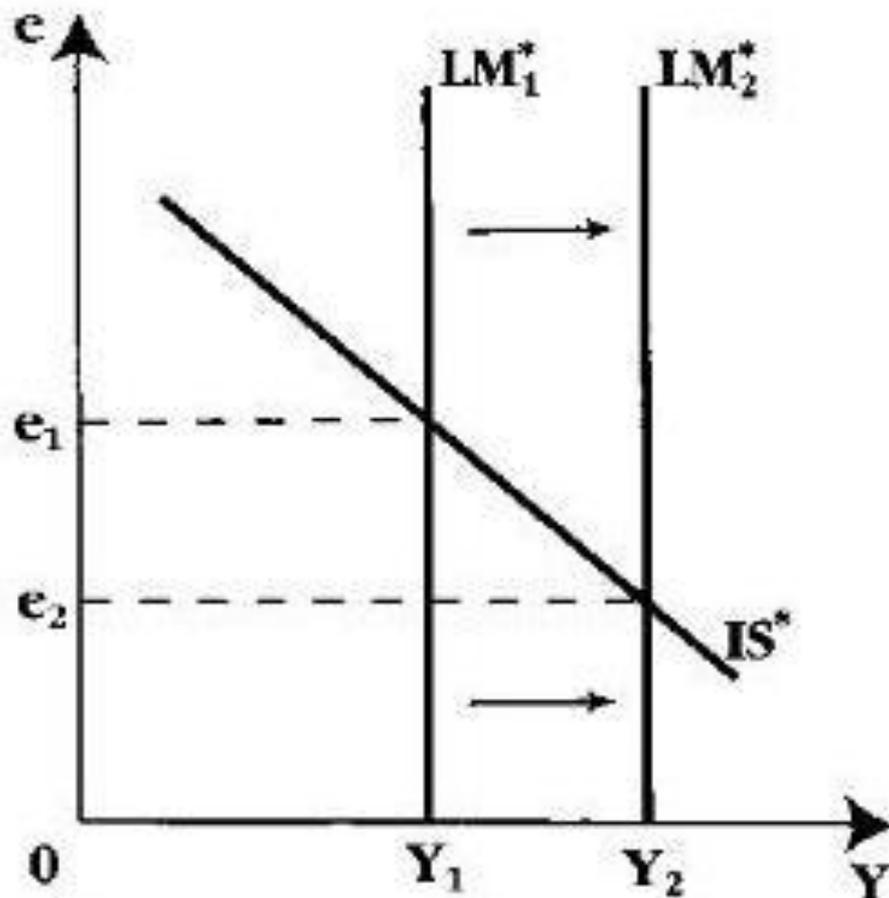
Рост государственных закупок товаров и услуг увеличивает совокупный спрос (сдвиг кривой IS вправо в положение IS_2). Рост дохода одновременно приводит и к росту процентной ставки до уровня r_2 (рис. а). Это стимулирует приток капитала, образование положительного сальдо платежного баланса. При плавающем обменном курсе стоимость национальной валюты будет повышаться для выравнивания сальдо платежного баланса.

Результатом повышения валютного курса будет сокращение чистого экспорта X_n . Кривая IS сдвигается влево. Валютный курс будет расти, и чистый экспорт будет сокращаться до тех пор, пока будет существовать активное сальдо платежного баланса, т. е. пока внутренняя ставка процента будет выше мировой. Равновесие восстанавливается в исходной точке (рис. а), но при этом валютный курс вырос (рис. б). Увеличение дохода в результате роста государственных расходов нейтрализуется последующим сокращением чистого экспорта, и **налогово-бюджетная политика в условиях плавающего валютного курса оказывается неэффективной.**

Последствия стимулирующей денежно-кредитной политики



а)



б)

Последствия стимулирующей денежно-кредитной политики

Рост денежной массы приводит к росту совокупного спроса (кривая LM сдвигается вправо до положения LM_2), понижая процентную ставку до r_1 и способствуя тем самым росту инвестиций и увеличению дохода (рис. а). В ответ на снижение процентной ставки возникает отток капитала и, следовательно, платежный баланс сводится с дефицитом.

При плавающем обменном курсе для устранения дефицита платежного баланса курс национальной валюты должен понизиться (рис. б). Поскольку Центральный банк теперь не вмешивается в функционирование валютного рынка и позволяет обменному курсу свободно колебаться, то происходящее обесценение валюты стимулирует возрастание чистого экспорта, и следовательно, дальнейшее увеличение совокупного спроса и дохода. Возрастание дохода приводит к увеличению спроса на деньги и к росту процентной ставки. Кривая IS сдвигается вправо до тех пор, пока все три графика не пересекутся в одной точке, т. е. пока внутренняя процентная ставка не сравняется с мировой. Только в этой точке прекратится отток капитала и снижение валютного курса.

При плавающем валютном курсе кредитно денежная политика становится эффективной с точки зрения воздействия на доход. Доход значительно возрастает, что является результатом как прироста денежной массы, так и увеличения чистого экспорта вследствие снижения курса национальной валюты.

Итоги анализа макроэкономической политики в открытой экономике

1. Налогово-бюджетная политика оказывает воздействие на совокупный доход при фиксированном валютном курсе. Это объясняется тем, что налогово-бюджетная политика приводит к изменению ставки процента и, следовательно, к притоку или оттоку капитала. Возникающие активное сальдо или дефицит платежного баланса приводят через механизм валютных интервенций к изменению денежной массы, что усиливает эффект от бюджетно-налоговой политики. При плавающем валютном курсе результатом неравновесия платежного баланса становится изменение валютного курса, которое, влияя на величину экспорта и импорта, нейтрализует действие налогово-бюджетной политики государства.

Итоги анализа макроэкономической политики в открытой экономике

2. Эффективность кредитно-денежной политики также зависит от режима валютного курса. При фиксированном валютном курсе Центральный банк практически лишен возможности проводить самостоятельную политику по регулированию величины денежной массы. Любые попытки изменить количество денег в обращении меняют уровень процентной ставки, что приводит к изменению потоков капитала и нарушению равновесия платежного баланса. Для восстановления внешнего равновесия Центральный банк вынужден воздействовать на величину денежной массы в обратном направлении. Если же страна отказывается от поддержания фиксированного валютного курса, то кредитно-денежная политика становится эффективным средством макроэкономического регулирования. Это связано с тем, что расширение денежной массы, кроме снижения ставки процента, порождает дополнительный стимулирующий эффект в виде снижения курса национальной валюты.