

# ЛЕКЦИЯ 3

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ  
ПОЛИТИКА ГОСУДАРСТВА

# План

1. Бюджетно-налоговая политика.  
Проблемы бюджетного дефицита и государственного долга.
2. Денежно-кредитная политика. Проблемы монетарного регулирования.

# Бюджетно-налоговая политика

- – это система мер, принимаемых органами государственной власти с целью управления государственными финансами.
- Главным инструментом управления государственными финансами является государственный бюджет.

# Государственный бюджет

- - это смета доходов и расходов государства за определенный период времени, с указанием источников поступления доходов и направления расходования средств. Государственный бюджет разрабатывается министерством финансов и принимается высшим законодательным органом страны. Бюджет разделяется на доходную и расходную часть.
- В доходной части фиксируются все источники государственных доходов с указанием сумм, которые должны быть получены из каждого источника. Основным источником государственных доходов являются налоги и сборы с населения. Существует четыре основных вида налоговых доходов: личные, или индивидуальные, налоги, взносы в Фонд социального страхования, косвенные налоги на бизнес и корпоративные налоги.

## Доходы бюджета

- Крупнейшей статьёй доходов являются личные налоги, которые состоят преимущественно из личных подоходных налогов и налогов на собственность. Взносы по социальному страхованию обычно устанавливаются в виде фиксированного процента от зарплаты работника, ограниченной некоторым уровнем; доход выше этого уровня не облагается данным налогом. В большинстве случаев взносы работников сопровождаются равноценным взносом работодателя, так что вычеты, появляющиеся в чеках с заработной платой, отражают только половину общей величины уплаченного налога. Рост взносов на социальное страхование является результатом повышения не только ставки налога, но и более высоких уровней дохода, с которого берется налог. Третья составляющая налоговых доходов - это косвенные налоги на бизнес, в основном налоги с продаж. Последней категорией налоговых доходов являются корпоративные налоги, в частности налоги на прибыли корпораций.
- Также к доходным статьям относятся внешние и внутренние займы (выпуск государственных облигаций), доходы от деятельности государственных предприятий и продажи государственной собственности и денежная эмиссия.

# Расходы бюджета

- **1. Государственные закупки (G)**- это государственные расходы на производимые в настоящее время потребительские товары, услуги и инвестиционные товары.
- **2. Трансфертные платежи (TR)**- это платежи в пользу частных лиц, за которые правительство не получает в обмен производимых товаров или услуг. Примерами трансфертов являются выплаты пособий по социальному обеспечению, военные и гражданские пенсии, страховка по безработице, государственные пособия (пособия многодетным семьям).'
- **3. Чистые процентные платежи (INT)**- это проценты, выплаченные держателям государственных облигаций, за вычетом процентов, полученных правительством, - например, по государственным займам, предоставленным студентам и фермерам.

- В дополнение к этому существует незначительная составляющая, которая называется субсидиями за вычетом прибыли государственных предприятий.  
**Субсидии** - это государственные платежи, которые предназначаются для того, чтобы повлиять на темпы роста производства и цены различных товаров. Примерами подобных расходов являются выплаты фермерам в рамках программы поддержки минимальной гарантированной цены и субсидирование тарифов для системы общественного транспорта.  
**Прибыль** государственных предприятий представляет собой прибыль управляемых государством предприятий. Эта составляющая расходов относительно невелика.

## Дефицит бюджета

- Государственные расходы не обязательно должны равняться налоговым поступлениям в каждом периоде. Когда государственные траты превышают доходы, возникает дефицит государственного бюджета; когда доходы превышают расходы, возникает государственный бюджетный избыток (профицит). Уравнение дефицита можно записать в следующем виде:
  - дефицит = расходы - налоговые доходы = (государственные закупки + трансферты + чистые проценты) - налоговые доходы =
    - = ( G + TR + INT) - T.
- Второе понятие дефицита, получившее название первичного дефицита государственного бюджета, исключает из государственных расходов чистый процент:
  - первичный дефицит = расходы - чистый процент - налоговые доходы =
    - =(государственные закупки + трансферты) - налоговые доходы =
      - = ( G + TR) - T.
- Первичный дефицит - это сумма, на которую государственные закупки и трансферты превышают поступления от налогов; сумма первичного дефицита и чистых процентных выплат равна дефициту.



- Стандартный или общий дефицит бюджета отвечает на вопрос: сколько в настоящий момент должно занять правительство, чтобы оплатить свои совокупные расходы? Если он измеряется в номинальном выражении, дефицит в течение любого года - это число дополнительных средств, которые правительство должно занять в течение этого года.
- Первичный дефицит отвечает на вопрос: может ли правительство позволить себе свои текущие программы? Если первичный дефицит равен нулю, правительство собирает вполне достаточно налогов, чтобы оплатить свои текущие закупки товаров и услуг и свои текущие социальные программы (которые выражены трансфертными платежами). Если первичный дефицит больше нуля, текущие правительственные закупки и социальные программы стоят больше, чем могут оплатить текущие налоговые поступления. Чистые процентные платежи в первичном дефиците игнорируются, потому что они представляют собой не стоимость текущих программ, а издержки прошлых расходов, финансируемых за счет государственных заимствований.

## Влияние бюджетно-налоговой политики на экономическую активность

- Бюджетно-налоговая политика может повлиять на экономическую активность путем воздействия на общую величину расходов в экономике, или совокупный спрос. Совокупный спрос представлен пересечением кривых IS и LM . В модели IS-LM рост государственных закупок уменьшает желаемые национальные сбережения и сдвигает кривую IS вверх и вправо, тем самым увеличивая совокупный спрос. Точно так же в модели AD - AS этот процесс отображается сдвигом графика AD

- Экономисты-неоклассики и кейнсианцы по-разному относятся к влиянию изменений в налогах на совокупный спрос. Классики обычно соглашались с теоремой об эквивалентности Рикардо, которая говорит, что единовременное изменение налогов не влияет на желаемые национальные сбережения и поэтому не влияет на кривую IS или совокупный спрос. Кейнсианцы не согласны с этим выводом; с кейнсианской точки зрения, снижение налогов, вероятно, стимулирует желаемое потребление и сокращает желаемые национальные сбережения, тем самым сдвигая кривую IS вверх и вправо и увеличивая совокупный спрос.
- Неоклассики и кейнсианцы также расходятся в вопросе о том, должна ли использоваться налогово-бюджетная политика для борьбы с деловыми циклами. Классики в целом отвергают попытки сгладить деловые циклы за счет использования фискальной политики или других средств. Кейнсианцы, напротив, считают, что использование фискальной политики для стабилизации экономики и поддержания полной занятости - например, за счет снижения налогов и увеличения расходов, когда экономика переживает спад - является желательным.

- Кроме того, кейнсианцы утверждают, что бюджетно-налоговая политика порождает мультипликационные эффекты, которые рассматриваются в рамках модели «доходов – расходов» и выводятся из уравнения равенства совокупных доходов и расходов:

$$Y_0 = (\bar{C} + \bar{I} + \bar{X}_n + G) - dr + (MPC + MPI + MPIM)(Y_0 - T)$$

- Проведя элементарные преобразования, получим:

$$Y_0 = \frac{(\bar{C} + \bar{I} + \bar{X}_n) - dr + G}{MPS} - \frac{1 - MPS}{MPS} T$$

- $1/MPS$  - мультипликатор автономных расходов, показывающий какой прирост равновесного ВВП приходится на единицу прироста автономных потребительских расходов, инвестиций, чистого экспорта и государственных расходов. Поскольку  $0 < MPS < 1$ ,  $> 1$ , то есть на единицу прироста автономных расходов приходится больше единицы прирост равновесного ВВП.
- Помимо мультипликатора автономных расходов можно выделить налоговый мультипликатор –  $(1 - MPS)/MPS$ , который показывает прирост ВВП на единицу снижения налогов. Он, очевидно, имеет меньшую величину, чем мультипликатор автономных расходов, что свидетельствует о том, что изменение государственных закупок сильнее воздействует на равновесный объем ВВП, чем изменение чистых налогов.

# Мультипликатор сбалансированного бюджета

- Если доходы бюджета равны расходам ( $G = T$ ), то мультипликатор будет равен единице:

$$\frac{1}{MPS}G - \frac{1 - MPS}{MPS}T = (1 - (1 - MPS))\frac{1}{MPS}G = G$$

- То есть если государственные доходы и расходы возрастают на одну единицу, то и ВВП увеличивается на одну единицу. Это означает, что при сбалансированном бюджете государство тратит то, что изымает из экономики в виде налогов и это ограничивает эффективность воздействия государственных расходов на экономику. Только финансируя бюджетный дефицит, то есть увеличивая государственные расходы на большую величину, чем налоговые поступления государство может вызвать полноценный мультипликационный эффект государственных расходов.

- Однако даже кейнсианцы допускают, что применение фискальной политики в качестве инструмента стабилизации сопровождается трудностями. Важной проблемой является недостаток гибкости. Государственный бюджет имеет много целей помимо макроэкономической стабилизации, например поддержание национальной безопасности, обеспечение поддержки доходов отдельных групп населения, развитие национальной инфраструктуры (дороги, мосты и общественные здания) и обеспечение государственных услуг (образование и здравоохранение). Большинство государственных расходов расписано на годы (как в программах разработки вооружений) или даже десятилетия вперед (как в случае с пособиями по социальному страхованию). Поэтому быстрое расширение или ограничение совокупных государственных расходов в целях макроэкономической стабилизации трудноосуществимо из-за указанных факторов. Налоги несколько легче изменить, чем расходы, но налоговые законы тоже имеют множество целей и могут оказаться результатом политического компромисса, который не так-то легко изменить. Это ограничивает эффективность дискреционной, то есть целенаправленной бюджетно-налоговой политики.



- Проблему негибкости усложняет проблема длительных временных лагов, которые возникают из-за медленно текущего политического процесса, в ходе которого вырабатывается фискальная политика. С момента, когда выдвигается предложение о расходах или изменении налогов, до того момента, когда оно вступает в силу, редко проходит меньше 18 месяцев. Такая отсрочка затрудняет эффективное антициклическое использование фискальной политики, потому что к тому времени, когда антиреcessionная фискальная мера действительно начнет влиять на экономику, рецессия может уже закончиться.

# Автоматические стабилизаторы

- Одним из способов справиться с проблемой негибкости фискальной политики и длительными лагами, которые препятствуют использованию антициклических фискальных мероприятий, является встраивание в бюджет автоматических стабилизаторов. Автоматические стабилизаторы ( automatic stabilizers) - это механизм, который приводит к автоматическому росту государственных расходов или снижению налогов - без принятия законов - при падении ВВП.
- Аналогичным образом, когда ВВП растет, автоматические стабилизаторы заставляют расходы падать или налоги расти без всякой потребности в непосредственном законодательном действии.

- Хорошим примерам автоматического стабилизатора является страхование по безработице. Когда экономика вступает в рецессию и безработица растет, все больше людей получают пособия по безработице, которые автоматически выплачиваются без дополнительных действий конгресса. Поэтому составляющая трансфертных расходов, связанная с пособиями по безработице, во время спадов растет, автоматически усиливая экспансионистский характер налоговобюджетной политики.
- Однако самым важным автоматическим стабилизатором является система подоходного налога. Когда экономика впадает в рецессию, доходы людей падают и они платят меньший подоходный налог. Это автоматическое снижение налога помогает смягчить падение располагаемого дохода и (по мнению кейнсианцев) препятствует падению совокупного спроса по сравнению с тем, что было бы в противном случае. Похожим образом, когда доходы людей в период бума растут, правительство собирает больше доходов от подоходных налогов, что помогает ограничить рост совокупного спроса. Кейнсианцы считают, что такая автоматическая фискальная политика является главной причиной возросшей стабильности экономики после Второй мировой войны.
- Побочный эффект автоматических стабилизаторов состоит в том, что дефицит государственного бюджета имеет тенденцию расти во время спадов, так как государственные расходы автоматически растут, а налоги автоматически падают. Аналогично во время бумов дефицит имеет тенденцию к сокращению.

# Структурный дефицит

- Чтобы отделить изменения в дефиците, вызванные спадами или бумами, от изменений, вызванных другими факторами, некоторые экономисты предлагают использование показателя дефицита, получившего название - дефицит в условиях полной занятости или структурного дефицита. Дефицит в условиях полной занятости показывает, каким был бы дефицит государственного бюджета - при условии текущих налогов и расходов бюджета, - если бы экономика действовала на уровне своей полной занятости. Поскольку структурный дефицит устраняет эффекты автоматических стабилизаторов, постольку он определяется преимущественно изменениями в фискальной политике, отражающими новое законодательство. В частности, экспансионистские налогово-бюджетные изменения - такие, как увеличение программ государственных расходов или снижение налоговых ставок - увеличивают структурный дефицит, а ограничительные фискальные изменения его сокращают .

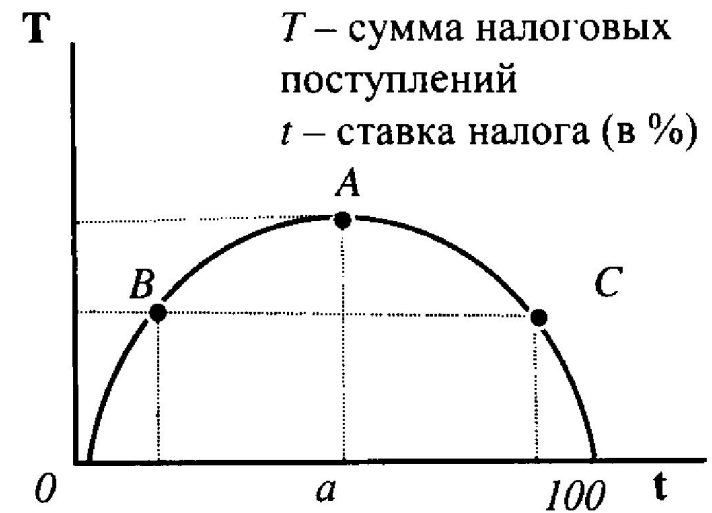
- Состояние экономики зависит не только от того, сколько потратит государство, но и от того, как оно расходует свои ресурсы. Поэтому формирование государственного основного капитала - долгосрочных материальных активов, принадлежащих государству - является одним из способов, которым фискальная политика влияет на макроэкономику. Государственный бюджет имеет прямое отношение к формированию не только государственного физического капитала, но и человеческого капитала. По крайней мере часть государственных расходов на здравоохранение и образование - это инвестиции в том смысле, что они приведут к появлению в будущем более производительных работников .

# Создание стимулов

- налоговая политика может повлиять на экономическое поведение посредством изменения финансовых вознаграждений для разных видов деятельности.
- Чтобы проанализировать влияние налогов на экономические стимулы, нам необходимо провести различие между средними и предельными ставками налогов. Средняя ставка налога - это отношение общей суммы налогов, выплаченных человеком (или фирмой), к его доходу до налогообложения. Предельная ставка налога - это ставка налогообложения дополнительной единицы дохода. Расхождение между предельной и средней налоговой ставкой возникает при использовании прогрессивной системы налогообложения.

- Важность разграничения средней и предельной налоговых ставок можно показать с помощью анализа решения индивида о том, сколько труда ему предлагать на рынке. Последствия повышения налога для объема предлагаемого на рынке труда существенно зависят от того, какая ставка налога увеличивается - предельная или средняя. Рост средней ставки налога при неизменной предельной ставке приведет к увеличению предложения труда при любой (до налогообложения) ставке реальной заработной платы. И наоборот, повышение предельной ставки налога, при условии неизменности средней налоговой ставки, будет сопровождаться уменьшением предложения труда при любой ставке реальной заработной платы. Это происходит потому, что повышение среднего уровня налоговых ставок снижает располагаемый доход и вынуждает индивидов предлагать большее количество труда для получения прежнего уровня дохода. А повышение предельного уровня налоговых ставок снижает выгоду от увеличения дохода, если это увеличение приводит к тому, что этот дополнительный доход облагается по более высокой ставке.

# Кривая А. Лаффера





- Если уровень налогообложения в стране превышает среднюю ставку соответствующую точке А, то налоговое бремя является чрезмерным и снижение налогов может оказать стимулирующее воздействие на экономику. Если же уровень налогообложения ниже этого уровня, то рост налогов может стимулировать экономическую активность и повысить налоговые доходы государственного бюджета. Однако проблема использования этой модели заключается в том, чтобы точно определить оптимальный уровень налогообложения, соответствующий максимуму налоговых поступлений.

# Проблема бюджетного дефицита и государственного долга

- Дефицит государственного бюджета (переменная потока) - это разность между расходами и налоговыми доходами в любом отдельно взятом фискальном году. Государственный долг (government debt) (переменная запаса) - это общая стоимость государственных облигаций, выпущенных в обращение в любое конкретное время. Так как превышение государственных расходов над доходами равно сумме нового займа, который должно сделать правительство, т. е. сумме нового государственного долга, который оно должно выпустить, дефицит за любой год (измеренный в долларовом, или номинальном, выражении) равен изменению в долге за этот год. Мы можем выразить зависимость между государственным долгом и дефицитом бюджета таким образом:
- $\Delta B$  = номинальный дефицит государственного бюджета,
- где  $\Delta B$  - это изменение в номинальной стоимости выпущенных в обращение государственных облигаций.

- Рост государственного долга провоцирует так называемый эффект вытеснения. Государственный спрос на заимствования способствует повышению процентных ставок, что оказывает отрицательное влияние на частные инвестиции. Можно сказать, что государственные заимствования «вытесняют» частные инвестиции.
- Масштабы государственного долга оцениваются его отношением к величине ВВП. Стремительный рост величины долга относительно величины ВВП подрывает платежеспособность страны и может поставить ее на грань дефолта – отказа от обслуживания долга.
- Можно описать изменения в отношении долга к ВВП в динамике при помощи следующей формулы:
  - темп роста отношения долга к ВВП =
  - $= (\text{первичный дефицит}/В) + i$  - темп роста номинального ВВП,
- где В - это номинальная стоимость находящихся в обращении государственных облигаций,  $i$  - это номинальная ставка процента. Первичный дефицит - это общий дефицит бюджета без учета процентных платежей, измеренный в номинальном выражении.

- Анализ этого уравнения позволяет выделить три фактора, вызывающих быстрый рост отношения долга к ВВП:
- высокий первичный дефицит;
- высокая ставка процента, увеличивающая процентные выплаты, которые государство должно делать по своему долгу в обращении;
- падение номинального ВВП.
- Обычно, принято различать внутренний долг, то есть долг перед юридическими лицами и гражданами страны и внешний долг, то есть долг перед иностранными государствами и юридическими и физическими лицами.

## Механизм самовоспроизводства бюджетного дефицита и гос. долга

- Дефицит порождает потребность в новых займах, займы вызывают рост государственного долга и увеличение расходов на его обслуживание, а это, в свою очередь, увеличивает дефицит. Для снижения величины отношения государственного долга к ВВП необходимо сокращение первичного дефицита, снижение процентных ставок или увеличение номинального ВВП.

# Сеньораж

- Доход, который государство получает от печатания денег, называется сеньораж (seigniorage). Любое правительство с полномочиями печатать деньги может использовать сеньораж;
- Сумма реального дохода, который государство собирает от сеньоража, тесно связана с уровнем инфляции.

- Чтобы изучить эту связь рассмотрим налично-денежную экономику, в которой реальный выпуск и реальная ставка процента имеют фиксированные значения, а темпы роста денежной массы и инфляции постоянны. В такой экономике реальная величина спроса на деньги постоянна, а следовательно, в состоянии равновесия реальное предложение денег также должно быть постоянным. Так как реальное предложение денег  $M/P$  не меняется, темп роста номинальной денежной массы  $\Delta M/M$  должен равняться темпу роста уровня цен, или уровню инфляции  $\pi$ :

- $\pi = \Delta M/M$

- Это уравнение показывает тесную взаимосвязь между уровнем инфляции в экономике и темпом роста денежной массы.
- Номинальная величина сеньоража в любой период времени равна приросту количества денег в обращении  $\Delta M$ . Умножив обе стороны уравнения на  $M$  и перегруппировав его члены, получаем выражение для номинального значения сеньоража

- $\Delta M = \pi M$

- .

- Реальный доход от сеньоража,  $R$ - это реальная стоимость вновь созданных денег, которая равна номинальному доходу от сеньоража,  $\Delta M$ , отнесенному к уровню цен,  $P$ . Разделив обе стороны уравнения на уровень цен  $P$ , получаем

- $R = (\Delta M/P) = \pi M/P$

- Это уравнение показывает реальный доход государства от сеньоража
- Для любого вида налога доход от налога равен ставке налога, умноженной на налоговую базу (все, что облагается этим налогом). В случае с инфляционным налогом налоговой базой является реальное предложение денег, а налоговой ставкой является уровень инфляции. Умножение налоговой базы (реальной денежной массы) на ставку налога (уровень инфляции) дает нам общую сумму инфляционного налога.
- Инфляционный налог может снизить размер бюджетного дефицита, но он увеличивает инфляцию и все свойственные ей издержки для общества.



- Еще один путь решения проблемы дефицита – это снижение расходов на обслуживание долга или управление государственным долгом.
- **Под управлением государственным долгом** понимается совокупность мероприятий государства по выплате доходов кредиторам и погашению займов, а также порядок, условия выпуска (выдачи) и размещения долговых обязательств РФ.
- К основным методам управления государственным долгом следует отнести:
- **Рефинансирование** — погашение старой государственной задолженности путем выпуска новых займов.
- **Конверсия** — изменение размера доходности займа, например, снижение или повышение процентной ставки дохода, выплачиваемого государством своим кредиторам.
- **Консолидация** — увеличение срока действия уже выпущенных займов.

- **Унификация** — объединение нескольких займов в один.
- **Отсрочка погашения займа** проводится в условиях, когда дальнейшее активное развитие операций по выпуску новых займов не эффективно для государства.
- **Аннулирование долга** — отказ государства от долговых обязательств.
- **Реструктуризация долга** — погашение долговых обязательств с одновременным осуществлением заимствований (принятием на себя других долговых обязательств) в объемах погашаемых долговых обязательств с установлением иных условий обслуживания долговых обязательств и сроков их погашения.
- Эти методы позволяют уменьшить расходы на обслуживание долга и снизить бремя государственного долга для государственного бюджета и экономики в целом.

# Денежно-кредитная политика

- – система мер, принимаемых органами государственной власти с целью управления денежной массой. Целью денежно-кредитной политики является стимулирование экономической активности и поддержание стабильности цен путем воздействия на объем денежной массы и уровень ставки процента.

# Центральный банк

- осуществляет функцию регулирования денежной массы, используя для этого несколько инструментов:
  - 1) Изменение нормы обязательных резервов.
  - 2) Изменение учетной ставки (ставки рефинансирования ЦБ)
  - 3) Операции на открытом рынке.

- Воздействие этих инструментов на предложение денег можно проиллюстрировать при помощи формулы денежного мультипликатора:

$$M = \frac{cr + 1}{cr + rr} B$$

- где  $rr$  – коэффициент резервирования,
- $cr$  – коэффициент депонирования денег,
- $B$  – денежная база (сумма наличных денег и банковских резервов).

# Изменение нормы обязательных резервов

- Изменяя норму обязательных резервов ЦБ воздействует на величину мультипликатора: если ЦБ увеличит норму обязательных резервов, то это повысит коэффициент резервирования и снизит значение денежного мультипликатора и величину денежной массы. Если же ЦБ понизит норму обязательных резервов, коэффициент резервирования снизится, а денежный мультипликатор и денежная масса возрастут.

# Изменение учетной ставки (ставки рефинансирования),

- по которой ЦБ предоставляет кредиты коммерческим банкам. Повышение учетной ставки сократит спрос коммерческих банков на кредиты центрального банка, что ограничит масштабы их операций, снижение учетной ставки, наоборот, сделает кредиты ЦБ более доступными для коммерческих банкам и позволит им расширить свои операции.

# Операции на открытом рынке

- представляют собой покупки и продажи ценных бумаг Центральным банком. Если ЦБ хочет уменьшить денежную массу, он осуществляет скупку ценных бумаг у коммерческих банков, увеличивая размеры их резервов, а если он стремится сократить денежную массу, он будет продавать ценные бумаги коммерческим банкам, увеличивая размеры их резервов.



# Передаточный механизм денежно-кредитной политики

- Этот механизм включает в себя четыре этапа:
- 1) изменение реального предложения денег под влиянием действий ЦБ
- 2) изменение ставки процента на денежном рынке
- 3) реакция совокупных расходов (инвестиций) на динамику ставки процента.
- 4) изменение объема выпуска в ответ на изменение совокупного спроса.

1

2

3

4

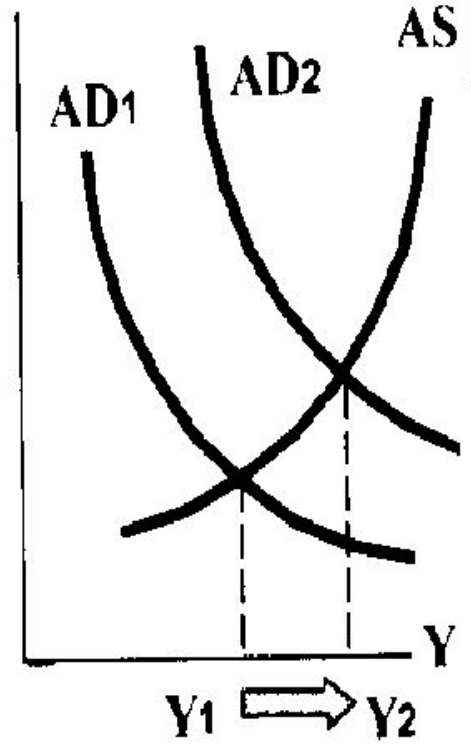
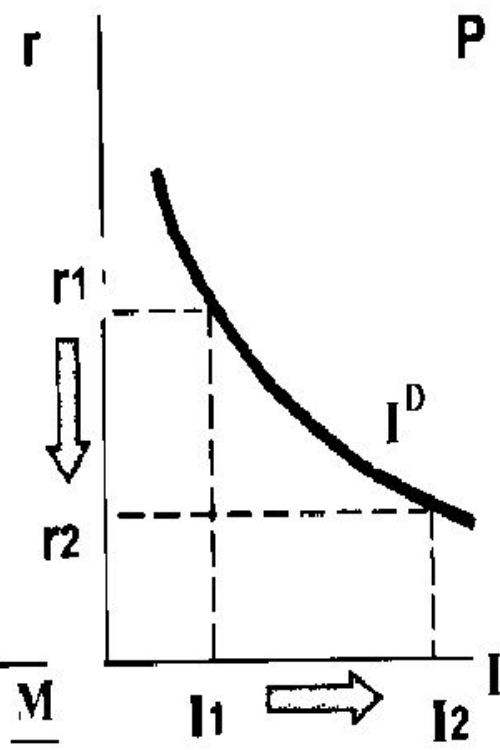
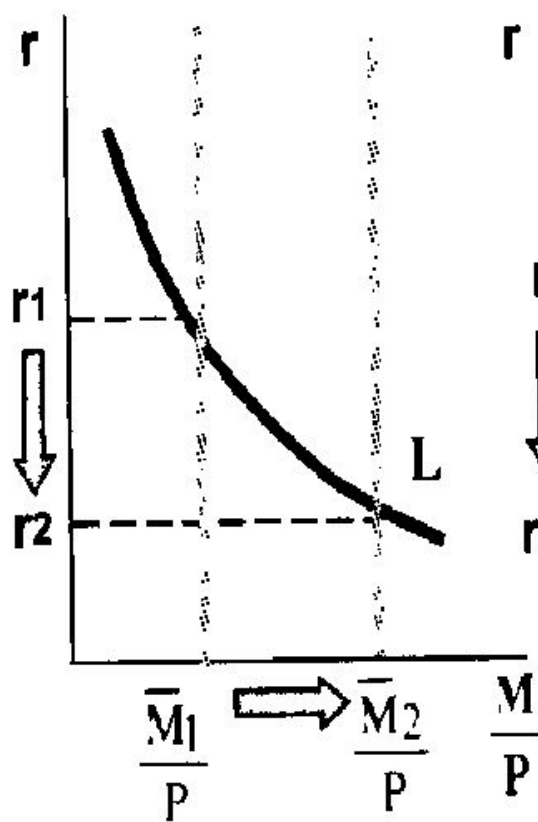
Изменение предложения денег

Изменение ставки процента

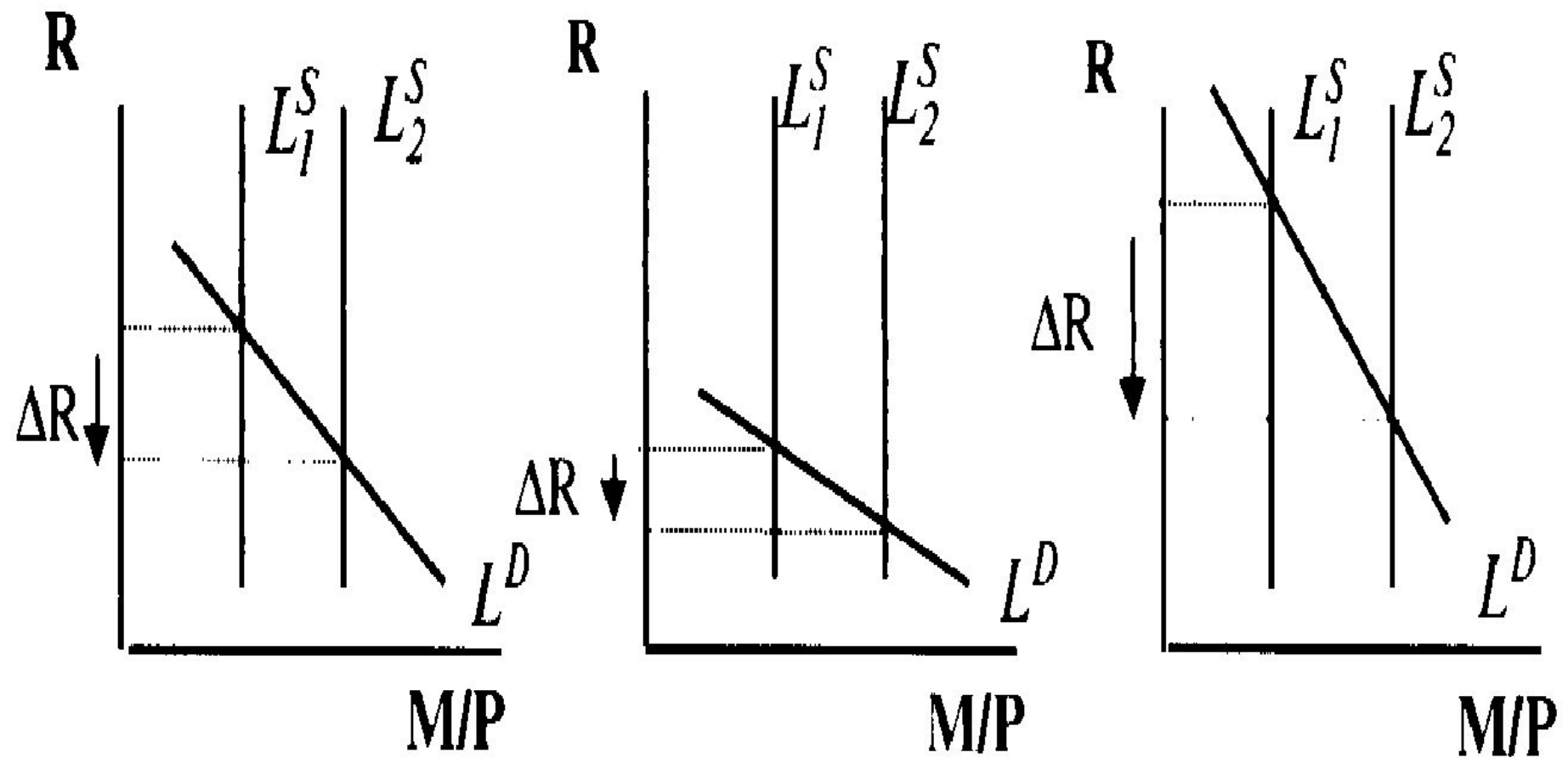
Изменение расходов (инвестиционных) в ответ на изменение ставки процента

Изменение объема выпуска в ответ на изменение совокупного спроса

ЦБ покупает государственные облигации на открытом рынке



Реакция денежного рынка на изменение спроса на деньги зависит от характера денежного спроса, а точнее его эластичности по ставке процента.



- Чем круче наклон графика спроса на деньги, то есть чем выше эластичность спроса на деньги по проценту, тем сильнее будет меняться ставка процента при одном и том же изменении денежной массы.
- Влияние изменения процентной ставки на величину совокупного спроса, в свою очередь, будет зависеть от эластичности инвестиций по проценту. Чем выше эта эластичность, тем сильнее будет реакция инвестиций на изменение процентной ставки.
- И, наконец, влияние изменения совокупного спроса на объем ВВП будет зависеть от эластичности совокупного предложения по уровню цен.
- Низкая эластичность спроса на деньги и инвестиций по ставке процента может снизить эффективность денежно-кредитной политики. Низкая эластичность совокупного предложения приведет к тому, что она будет воздействовать преимущественно на объем ВВП, а высокая эластичность – к тому, что она будет воздействовать преимущественно на уровень цен.

# Политика дешевых и дорогих денег

- В зависимости от макроэкономической ситуации ЦБ может проводить политику двух разных типов «Политику дешевых денег» и «Политику дорогих денег».
- Политика дешевых денег преследует цель стимулирования экономической активности и повышения объемов производства ВВП.
- $M \uparrow \Rightarrow r \downarrow \Rightarrow I \uparrow \Rightarrow \text{ВВП} \uparrow \text{ и } P \uparrow$
- Политика дорогих денег имеет своей целью сдерживание инфляционных процессов в экономике.
- $M \downarrow \Rightarrow r \uparrow \Rightarrow I \downarrow \Rightarrow \text{ВВП} \downarrow \text{ и } P \downarrow$
- Однако, и в том и в другом случае объектом воздействия денежной политики является ставка процента. Политика дешевых денег проводится с целью обеспечить ее снижение и, таким образом, стимулировать инвестиции и рост производства, а политика дорогих денег стремится обеспечить повышение ставки процента, чтобы за счет сокращения инвестиций и объемов производства ВВП добиться снижения темпов инфляции.

Инструменты	Политика дешевых денег	Политика дорогих денег
Операции на открытом рынке	Скупка ценных бумаг	Продажа ценных бумаг
Норма резервирования	Снижение нормы резервирования	Повышение нормы резервирования
Учетная ставка	Снижение учетной ставки	Повышение учетной ставки

# «Свобода рук» или правила

- Большинство неоклассиков и кейнсианцев согласны, что в долгосрочном периоде деньги нейтральны, поэтому изменения в темпах роста денежной массы влияют на инфляцию, но не затрагивают в долгосрочном периоде реальные переменные. Следовательно, большинство согласно с тем, что главной долгосрочной целью денежно-кредитной политики должно быть поддержание низкого и стабильного уровня инфляции. Однако гораздо меньшее согласие царит в вопросе об эффектах монетарной политики и уместности ее использования в краткосрочном периоде. Большинство кейнсианцев уверены, что монетарная политика может и должна использоваться для сглаживания делового цикла, но большинство классиков с ними не согласны.
- Центральным вопросом макроэкономического регулирования в денежно-кредитной сфере является вопрос: должна ли монетарная политика проводиться в соответствии с фиксированными правилами или оставляться на усмотрение центрального банка?

- Использование правил в денежно-кредитной политике отстаивалось в первую очередь группой экономистов, которых называют монетаристы, а также представителями классической макроэкономики. Сторонники правил верят, что денежно-кредитная политика должна быть по существу автоматической. В частности, при контроле над денежной массой от центрального банка требуется следовать набору простых, заранее определенных и публично объявленных правил. Можно придумать много таких правил. Например, можно было бы предписать ЦБ увеличивать денежную базу на 1% каждый квартал. Альтернативное правило, которое использовалось в истории, требует от центрального банка проводить такую денежно-кредитную политику, чтобы поддерживать цену золота на заранее определенном уровне (это правило было сутью системы золотого стандарта).



- Противоположный использованию правил подход, который поддерживали большинство кейнсианцев (хотя и не все), называется свободой действий (discretion) . Идея, стоящая за концепцией свободы действий, состоит в том, что центральный банк должен быть свободен в проведении денежно-кредитной политики в любом направлении, которое, на его взгляд, приведет к достижению конечных целей в виде низкой инфляции, высокого экономического роста и низкой безработицы. В частности, центральный банк будет постоянно следить за экономикой и, используя советы экономических экспертов, будет так изменять размеры денежной массы, чтобы наилучшим образом достигнуть стоящих перед ним целей. Так как стратегия свободы действий влечет за собой активную реакцию центрального банка на изменения в экономической ситуации, такая стратегия иногда называется активистской.

# Монетаристы

## М. Фридмен



- Денежно-кредитная политика сильно влияет на реальную экономику в краткосрочном периоде. Однако в более долгосрочном периоде изменения в предложении денег воздействуют прежде всего на уровень цен.
- Несмотря на сильное краткосрочное влияние денег на экономику, есть мало возможностей для активного использования денежно-кредитной политики, чтобы попытаться с ее помощью сгладить деловые циклы.

- Даже если существует некоторое пространство для использования денежно-кредитной политики в целях сглаживания деловых циклов, ЦБ не может рассчитывать на то, что проделает это эффективно. Поскольку, несмотря на свою предполагаемую независимость, ЦБ испытывает краткосрочное политическое давление со стороны правительства. Например, на ЦБ могут надавить, чтобы стимулировать экономику в течение года выборов. ЦБ должен выбрать определенный денежный агрегат (вроде M1 или M2) и взять на себя обязательства сделать так, чтобы он рос с постоянным темпом из года в год.

# Необходимость правил

- Эта необходимость порождается отсутствием доверия между ЦБ и фирмами, действующими в реальной экономике.
- Фирмы и ЦБ находятся в условиях неопределенности: фирмы не знают о том какую политику будет проводить ЦБ, а ЦБ не знает какую стратегию изберут фирмы.

# Анализ при помощи теории игр

- Фирмы ходят, принимая решение о том, повышать ли им уровень цен,  $P$ , или нет, выбирая колонку. ФРС ходит, принимая решение, увеличивать ли предложение денег,  $M$ , или нет, выбирая строку. Если  $M$  и  $P$  растут (исход А) или обе переменные остаются прежними (исход D), реальное предложение денег остается неизменным, а экономика остается на уровне полной занятости. При исходе В денежная масса  $M$  увеличивается, а уровень цен  $P$  остается прежним; поэтому реальное предложение денег растет, а безработица падает. В исходе С  $M$  остается прежней, а  $P$  повышается, поэтому реальное предложение денег падает, а безработица растет. Присвоение очков показывает предпочтения ФРС и фирм для каждого исхода.

		<b>Стратегия фирм</b>	
		Повышать $P$	Не повышать $P$
<b>Стратегия ФРС</b>	Увеличивать $M$	ФРС: 0 Фирмы: 2 <b>Исход А</b> $\pi = 10\%; u = 6\%$	ФРС: 2 Фирмы: 1 <b>Исход В</b> $\pi = 0\%; u = 3\%$
	Не увеличивать $M$	ФРС: -1 Фирмы: 0 <b>Исход С</b> $\pi = 10\%; u = 9\%$	ФРС: 1 Фирмы: 3 <b>Исход D</b> $\pi = 0\%; u = 6\%$

**Распределение очков**

$\pi = 0\%$   
 $\pi = 10\%$   
 $u =$  естественному уровню (6%)  
 $u >$  естественного уровня (9%)  
 $u <$  естественного уровня (3%)

Фирмы	ФРС
-1	1
0	0
2	0
0	-1
0	1

- Центральный банк (ФРС) хочет снизить уровень инфляции до нуля без повышения уровня безработицы. Предположим, что ФРС делает следующее заявление для всех фирм в экономике: Нет никаких причин, по которым мы должны страдать от 10 %-ной инфляции. Давайте заключим сделку. Если бизнес сохраняет цены,  $P$ , в течение этого периода постоянными, вместо того чтобы поднимать их на 10%, мы оставим постоянной денежную массу,  $M$ , при условии постоянства  $M$  и  $P$ , реальное предложение денег,  $M/P$ , не изменится и кривая  $LM$  не сдвинется. Таким образом, экономика останется на уровне полной занятости с безработицей в 6%, но мы все будем чувствовать себя лучше без инфляции. Однако, если вы настаиваете на повышении цен, мы все равно оставим денежную массу постоянной. В этом случае реальное предложение денег,  $M/P$ , упадет на 10% , кривая  $LM$  сдвинется вверх и влево и мы все пострадаем от высокой безработицы и непрерывной инфляции.

- Как фирмы отреагируют на это заявление ФРС? Угроза ФРС снизить реальное предложение денег, если фирмы поднимут цены, не вызывает доверия, потому что ФРС не захочет наступления рецессии. Фирмы рассуждают так:
- Допустим, что мы повышаем цены. Такое поведение оставляет ФРС перед выбором между исходами А и С. ФРС не хочет наступления рецессии, по этому она выберет вариант А, т. е. она увеличит денежную массу. Если мы не поднимем цены, ФРС будет выбирать между В и D. ФРС предпочитает исход В исходу D, потому что в отсутствие инфляции она предпочитает безработицу ниже естественного уровня безработице на естественном уровне. В этом случае ФРС также увеличит предложение денег. Следовательно, вне зависимости от наших действий ФРС увеличит денежную массу. Заявление ФРС о том, что она будет поддерживать постоянное предложение денег, если мы поднимем цены, не заслуживает доверия. Если мы повысим свои цены, то мы получим исход А, а если мы не повысим цены, мы получим исход В. Для нас А предпочтительнее В (нам лучше пребывать на уровне полной занятости, и выше уровня полной занятости), поэтому мы поднимем свои цены.



- Следовательно, равновесным исходом в данной игре будет исход А, в котором фирмы повышают цены, а ФРС (не сумев выполнить свою угрозу) увеличивает денежную массу. Так как угроза ФРС является недостоверной, фирмы игнорируют ее. Заметим, что и ФРС и фирмы предпочитают исход D (полная занятость и никакой инфляции) равновесному исходу А.
- Но, поскольку обещание ФРС сохранить денежную массу постоянной не заслуживает доверия, экономика не достигает исхода D .

# Необходимость доверия

- Формальный анализ показывает важность доверия к центральному банку. Если центральный банк пользуется доверием, он может сократить денежную массу и инфляцию, не вызывая высокой безработицы. Но как центральный банк может добиться доверия к себе?
- Одна из возможностей заключается в том, что центральный банк должен создать репутацию института, выполняющего свои обещания. Предположим, что в предыдущем примере фирмы повышают свои цены, полностью рассчитывая на то, что ФРС увеличит предложение денег. Однако ФРС сохраняет предложение денег постоянным, вызывая тем самым рецессию. На следующий раз фирмы могут воспринять обещания ФРС более серьезно, и экономика может достичь исхода D .

- Проблема с такой стратегией заключается в том, что она может повлечь за собой серьезные издержки в процессе установления репутации: пока центральный банк создает себе репутацию, экономика страдает от рецессии; Существует ли какой-нибудь менее затратный способ, чтобы добиться доверия к себе? Сторонники правил утверждают, что, заставляя центральный банк держать свои обещания, правила могут заменить собой репутацию в процессе укрепления доверия. Предположим, что есть железное правило, за выполнением которого в идеальном варианте следит другая организация, что ФРС должна постепенно снижать темп роста денежной массы. Наблюдая существование данного правила, фирмы вполне могут поверить, что темп роста денежной массы будет снижаться, чтобы ни происходило, и так может быть достигнута безболезненная дезинфляция (исход D).

- Как сторонники свободы действий отвечают на аргумент в защиту правил, связанный с доверием? Кейнсианцы считают, что можно найти компромисс между доверием и гибкостью.
- Чтобы правило способствовало укреплению доверия, оно должно быть таким, чтобы его было фактически невозможно изменить, в противном случае никто не поверит, что ФРС будет жестко его придерживаться.

- В предельном случае правило роста денежной массы будет добавляться как поправка к конституции, которая может быть изменена только ценой больших издержек и с длительными задержками . Но, если правило совершенно нельзя нарушать , что произойдет (спрашивают кейнсианцы), при возникновении какого-то непредвиденного кризиса, например новой депрессии?
- В этом случае неспособность ФРС предпринять правильные действия, т. е . недостаток гибкости с ее стороны, может оказаться губительной. Следовательно, утверждают кейнсианцы, создание правила , достаточно жесткого, чтобы создать доверие к центральному банку , будет также порождать неприемлемые риски за счет устранения гибкости в экономической политике.