

УСЛОВИЯ ВНЕШНЕГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО БАЛАНСА СТРАНЫ В СОВРЕМЕННОЙ ЭКОНОМИКЕ

Е. В. Роженцова

Статья посвящена обсуждению условий внешнего баланса в экономике. В работе рассматриваются две точки зрения на условие внешнего баланса. Первая определяет внешний баланс равновесием платежного баланса при достижении фиксированного обменного курса валюты. Вторая, раскрытая, в частности, в современной книге «Международная экономика» Кругмана и Обстфельда, заключается в следующем: внешний баланс в экономике достигается в случае исключения значительных дисбалансов счета текущих операций. Автор данной работы обосновывает и разделяет обе точки зрения. Оба условия внешнего равновесия по-своему правомерны, хотя представляют абсолютно разное понимание состояния баланса в экономике, они дополняют друг друга. Но условия современной экономики, характеризующиеся состоянием отдельных стран как долгосрочных экспортеров или импортеров, а также нестабильностью цен, выраженных в международной валюте, требуют уточнения данных условий внешнего баланса в экономике, которые предлагаются автором. В заключительной части статьи поясняются некоторые причины отклонения от состояния внешнего экономического равновесия современных стран.

Основной задачей макроэкономической политики государства является достижение экономического равновесия, заключающееся в одновременном поддержании внутреннего и внешнего баланса в экономике. Конкретные условия внешнего и внутреннего баланса являются целевыми точками макроэкономической политики государства, поэтому их правильное определение и понимание является актуальным вопросом во все времена. Внутренний баланс в стране достигается в случае обеспечения полной занятости и достижения стабильного уровня цен внутри страны [9, с. 503]. Данное определение внутреннего баланса вполне конкретно. Однако в экономической теории не сложилось конкретного определения внешнего баланса.

Что такое внешний баланс в экономике? Абстрактно без привязки к каким конкретным условиям, это некая устойчивая схема взаимодействия страны с внешним миром [1]. При этом надо добавить, что эта схема предполагает достижение такого состояния счетов

платежного баланса (отдельно счета текущих операций, финансового счета и изменения валютных резервов государства — Е. Р.), которое позволит обеспечить реализацию наиболее важных выгод от внешней торговли без риска создания проблем внутри страны [4, с. 587].

Выше было дано общее определение внешнего баланса. А к каким конкретным условиям должно стремиться государство в рамках современных условий для достижения внешнего баланса (равновесия) в экономике?

В учебной литературе можно встретить две основные точки зрения на условие внешнего равновесия. Прежде чем их описать, определим составляющие платежного баланса и их краткую запись. Для анализа, проводимого в данной работе, платежный баланс целесообразно представить в виде трех составляющих:

— счет текущих операций, или текущий баланс (СAB) (в свою очередь данный баланс будем делить на две составляющие: первая — баланс товаров и услуг (ТВ), вторая — чистая сумма доходов, полученная из-за границы, ба-

лансом чистых односторонних трансфертов в данном анализе будем пренебрегать);

— нерезервные счета баланса движения капитала и финансового баланса (FI), далее будем называть упрощенно — финансовый баланс или финансовый счет;

— изменение валютных резервов центрального банка (ЦБ) (ΔRES) [3, с. 231].

В сумме эти три ключевые группы платежного баланса теоретически всегда равны нулю:

$$CAB + FI + \Delta RES = 0 \text{ [4, с. 362].}$$

Первая точка зрения, определяющая внешний баланс, широко распространена и описана во многих учебных изданиях по международной экономике российских и зарубежных авторов. Она определяет внешнее равновесие экономики как равновесие платежного баланса при достижении фиксированного обменного курса и заключается в отсутствии изменений валютных резервов центрального банка страны при фиксированном валютном курсе и достижении фиксированного курса при плавающем валютном курсе [8, с. 509]. Таким образом, при внешнем равновесии счет текущих операций и финансовый счет, не включающий операции с валютными резервами ЦБ, в сумме должны равняться нулю:

$$CAB + FI = 0 \text{ [5, с. 178; 8, р. 509].}$$

Это условие аналогично условию неизменности валютных резервов страны:

$$\Delta RES = 0.$$

Обоснование этого условия следующее: состояние платежного баланса должно быть нулевым, и, соответственно, валютные резервы ЦБ должны быть неизменны, так как при дефиците платежного баланса ($CAB + FI < 0$), страна теряет часть накопленных валютных резервов, а в случае профицита платежного баланса страны в страну идет приток валютных резервов (в случае фиксированного валютного курса). В свою очередь, при изменении валютных резервов центрального банка страны изменяется предложение денег в стране в результате выкупа или продажи иностранной валюты унробанком в обмен на национальную валюту на валютном рынке. Если спрос на деньги в стране не изменится на такую же величину, это приведет к изменению уровня цен. Таким образом, данное условие предполагает постоянство цен внутри страны, что является одним из условий внутреннего баланса в экономике.

Условие постоянства валютных резервов, которое требуется в вышеописанном опреде-

лении внешнего баланса, было особенно актуально в эпоху Золотого стандарта. Поскольку в этот период международные резервы представляли собой запасы золота — золотые монеты и слитки, и снижение валютных резервов означало отток золотых слитков и монет из страны. В современной экономике основная значительная часть международных резервов — международные валюты. Когда ЦБ покупает или продает иностранную валюту на валютном рынке (меняет объем валютных резервов), он изменяет объем денежной массы в экономике, что может привести к изменению цен — нарушению внутреннего баланса. Но проводя валютную интервенцию на валютном рынке, ЦБ может нейтрализовать воздействие валютных интервенций на изменение предложения денег в стране, а соответственно, и на цены. Возможно проведение, к примеру, стерилизованных валютных интервенций, когда их влияние на денежную массу компенсируется встречными сделками с отечественными активами. Есть целый ряд работ, описывающих практическое использование стерилизованных валютных интервенций, но есть и работы, критикующие последние и ставящие под вопрос эффективность стерилизованных интервенций [4, с. 560]. Возможны и иные варианты нейтрализации увеличения денежной массы в стране вследствие увеличения центральным банком валютных резервов. В России, к примеру, избыточная денежная масса, появляющаяся за счет выкупа Центральным банком иностранной валюты на валютном рынке, нейтрализуется пополнением стабилизационного фонда Российской Федерации. Подобные государственные резервные накопительные фонды существовали и существуют и в других странах, таких как Норвегия, Венесуэла и др., доход которых значительно зависит от конъюнктурных факторов, как правило — от мировых цен на сырьевые товары. Если считать, что вследствие изменения валютных резервов центрального банка последним будут параллельно предприниматься подобные нейтрализующие изменение денежной массы меры и они будут эффективными, то условие внешнего баланса, предполагающее неизменность валютных резервов, можно не учитывать, в ином случае — необходимо учитывать.

Также описанное выше условие внешнего баланса требует достижения фиксированного курса. Несмотря на то, что современные экономики стран отошли от жестко фиксированных обменных курсов валют, неизменным остается то, что именно жестко фиксированный валютный курс позволяет устранить валютные риски

лиц, участвующих в международных отношениях, не прибегая к дополнительным затратным мерам. Но в современной экономике жестко фиксированный валютный курс недопустим из-за проблемы импорта инфляции, которая стала причиной отказа от жестко фиксированных курсов [4, с. 616]. Импорта инфляции не будет наблюдаться, когда реальный валютный курс будет равен единице. Поясним. Внутренний баланс в стране достигается в условии постоянства уровня цен внутри страны, но макроэкономические агенты стран, участвующие в международной торговле, сталкиваются не только с уровнем цен внутри страны, но и с уровнем цен на международном рынке. Поэтому чтобы изменение уровня цен на международном рынке не оказывало влияния на экономику страны, формально реальный валютный курс должен быть фиксированным. Реальный валютный курс в долгосрочном периоде стремиться к единице — к выполнению паритета покупательной способности; к этому состоянию он постепенно стремится автоматически без вмешательства государства [6]. Поэтому лишь при постоянном уровне цен на международном рынке целесообразно фиксировать номинальный обменный курс национальной валюты, а в современной экономике, характеризующейся изменчивостью уровня цен на международном рынке, это нецелесообразно. Поэтому в современной экономике необходимо снять условие фиксированного курса как условие внешнего баланса. Но снятие этого условия не является универсальным, оно как некий шаг назад — вариант для современных условий экономики, не являющихся идеальными.

Описанное выше условие внешнего баланса получило широкое распространение в современной экономике из-за его использования в базовых моделях, нередко описываемых в учебной литературе, к примеру в модели Манделла — Флеминга [10, с. 233-239]. Кривая валютных резервов в этой модели как раз определяет внешний баланс, в экономике, как неизменность международных резервов центрального банка.

Вторая точка зрения, определяющая внешний баланс, в некотором роде противоположна первой точке зрения — она не накладывает ограничений на изменение валютных резервов, на состояние валютного курса, но ограничивает размер счета текущих операций (CAB) и финансового счета, включающего и валютные резервы центрального банка ($FI + \Delta RES$).

Первая точка зрения на внешний баланс основывалась на том, что, вступая в между-

народные отношения, страна, имея профицит или дефицит платежного баланса, накапливает или отдает валютные резервы, что параллельно может оказать влияние на уровень цен внутри страны. В современной международной экономике есть другая проблема международных отношений, приводящая к дисбалансам в экономиках стран — одни страны являются чистыми экспортёрами товаров и услуг (страны в этом случае больше производят, чем потребляют), а другие страны чистыми импортёрами (в этом случае страны больше потребляют, чем производят). Современное видение данной точки зрения на дисбаланс в экономике, а соответственно и иной взгляд на внешний баланс, отображено в книге «Международная экономика» Кругмана и Обстфельда.

Разберем второе условие внешнего баланса более подробно и опишем его экономический смысл. Кругман и Обстфельд отмечают, что в некоторых учебниках по международной экономике достижение внешнего баланса равнозначно нулевому сальдо счета текущих операций ($CAB = 0$) [9, р. 505]. Равновесие счета текущих операций описывает следующую ситуацию в экономике: на какую сумму страна покупает товары и услуги за рубежом за период времени (к примеру, год), на ту же сумму она должна их продать за рубеж (импорт страны равен ее экспорту), т. е. торговый баланс равен нулю. В этом случае финансовая позиция страны будет равна нулю — на сколько страна дала в долг на столько и заняла, а соответственно, и чистая сумма доходов, полученных из-за границы, будет равна нулю.

Можно и по-другому описать условие равновесия счета текущих операций: сколько страна произвела, столько она и потребила (речь идет о конечном потреблении — абсорбции), что и является равновесным состоянием. Поясним. Внутренним равновесием, которое определяется условием полной занятости и экономического роста, задаются условия достижения определенного уровня производства страны. Но если руководствоваться функцией полезности индивида, полезность индивида зависит не от объема произведенного им товара, а от объема потребления [11, с. 1], поэтому, достижение баланса в стране должно ориентироваться не только на достижение определенного уровня производства, но и на определенный уровень потребления. Поэтому, мы считаем, условие равенства производства страны ее конечному потреблению вполне логичным посылом, определяющим баланс в экономике страны.

Учитывая тождество платежного баланса:

$$CAB + FI + \Delta RES = 0, [4, \text{с. } 362]$$

равновесие счета текущих операций ($CAB = 0$) автоматически предполагает равновесие финансового счета ($FI + RES = 0$), которое, в свою очередь, предполагает равенство вложений зарубеж и вложений в страну из за границы.

Таким образом, внешний баланс, предполагающий достижение баланса текущего счета, ставит страны в равное положение — объем производства страны равен ее конечному потреблению — и позволяет достичь странам равновесия спроса и предложения внутри их экономик [5, с. 25]. От этого условия отталкиваются Кругман и Обстфельд в своих размышлениях, но они дополняют, что положение баланса счета текущих операций равно нулю не вполне выгодно для стран. Так как оно не позволяет извлекать странам выгоды, связанные с торговлей с отложенным расчетом или, другими словами, торговлей отложенным потреблением [4, с. 584]. Проще говоря, при условии равновесия текущего баланса ($CAB = 0$ и, соответственно, $FI + \Delta RES = 0$) страны не могут взять чистый долг у других стран международную валюту ($FI_t + \Delta RES_t > 0$), чтобы сейчас купить за рубежом товары ($CAB_t < 0$), а потом, через период времени расплатиться ($FI_{t+1} + \Delta RES_{t+1} < 0$, $CAB_{t+1} > 0$). С другой стороны, страны не могут сейчас вложить в другую страну ($FI_t + \Delta RES_t < 0$, $CAB_t > 0$), чтобы потом, через период времени получить свои вложения и дополнительный доход и, соответственно, в будущем периоде потребить больше, чем произвести товара ($CAB_{t+1} < 0$, $FI_{t+1} + \Delta RES_{t+1} > 0$). Поэтому, чтобы иметь возможность получать выгоды от торговли отложенным потреблением, дефицит счета текущих операций ($CAB < 0$, $FI + \Delta RES > 0$) и его профицит ($CAB > 0$, $FI + \Delta RES < 0$) считают допустимыми [4, с. 585].

Но учитывая, что избыточный дефицит или профицит сальдо баланса счета текущих операций порождает серьезные проблемы в экономике страны [4, с. 585], политики обычно ставят в качестве цели достижения внешнего баланса определенное состояние счетов текущих операций, которое, как правило, не является нулевым, но в тоже время не является значительным.

В итоге Кругман и Обстфельд так определяют условие внешнего баланса в экономике: внешний баланс в экономике достигается в случае исключения значительных дисбалансов

счета текущих операций, так как дефицит счета текущих операций может привести к тому, что страна не сможет оплатить свои иностранные займы, а значительный профицит может поставить в подобное положение иностранные государства [9, с. 503].

Но, на наш взгляд, данная точка зрения (Кругмана и Обстфельда) на условие внешнего баланса требует некоторой корректировки — определяя внешний баланс, недостаточно пользоваться лишь условием недопущения значительных отклонений текущего счета, так как даже подобное допущение может привести к значительным дисбалансам, которые произошли в современной экономике.

Фактически в современной экономике сложилась ситуация, когда некоторые страны имеют долгосрочный дефицит счета текущих операций ($CAB < 0$), т. е. покупают товаров и услуг из года в год больше, чем продают, соответственно, при этом они имеют профицит финансового счета ($FI + \Delta RES > 0$) на ту же сумму, т. е. они продают финансовых активов за рубеж больше, чем покупают за рубежом. Ярким примером такой страны выступают США. При этом формально США удовлетворяют условию внешнего баланса — ежегодный дефицит текущего счета США незначительный (за последние 30 лет ежегодный счет текущих операций в среднем чуть меньше 3% от ВВП), но суммарный дефицит счетов текущих операций за 30 лет огромен и приближается к совокупному годовому ВВП США.

Некоторые страны, напротив, имеют долгосрочный профицит счета текущих операций ($CAB > 0$), т. е. покупают товаров и услуг из года в год меньше, чем продают, соответственно, при этом они имеют дефицит финансового счета ($FI + \Delta RES < 0$) на ту же сумму, т. е. они покупают финансовых активов больше, чем продают за рубеж. Ярким примером такой страны выступает Китай.

Недостаток долгосрочного состояния профицита счета текущих операций ($CAB > 0$) в стране, по нашему мнению, заключается в том, что отложенное потребление не реализуется в полной мере — это то, ради чего совершаются вложения в зарубежные финансовые активы ($FI + \Delta RES < 0$). В результате страны с долгосрочным профицитом текущего счета ($CAB > 0$) из года в год потребляют меньше, чем производят, и параллельно накапливают зарубежные финансовые активы, а другие страны, у которых наблюдается дефицит счета текущих операций ($CAB < 0$), напротив, из года в год потребляют больше, чем производят, продавая

при этом за рубеж свои финансовые активы ($FI + \Delta RES > 0$).

По нашему мнению, можно формализовать понятие внешнего баланса таким образом, чтобы исключить ситуацию, когда страна является долгосрочным чистым экспортером или долгосрочным чистым импортером. Предлагаем формализовав уточнить понятие внешнего баланса, которое будет характеризовать ситуацию фактически реализованного отложенного потребления — ситуацию, когда страны, к примеру, сначала продают за рубеж товаров больше, чем покупают из-за рубежа и параллельно накапливают зарубежные финансовые активы, а затем продают накопленные финансовые активы и покупают на них справедливый объем зарубежных товаров.

Предложим сначала формализованное условие внешнего баланса страны для модели экономики, представленной двумя периодами, которое принимает следующий вид:

$$TB_1 + \frac{TB_2}{(1+R)} = 0,$$

где TB_1, TB_2 — торговые балансы страны в первый и во второй периоды; R — справедливая ставка процента — номинальная ставка процента, сложившаяся на рынке исходя из спроса и предложения на финансовые активы в условиях, предполагающих, что безрисковые финансовые активы разных стран равноценны между собой для заемщиков, а также для них равноценны рискованные активы разных стран с одинаковым уровнем риска. Ситуация, когда активы каких-либо стран будут более выгодны, чем активы с подобным уровнем риска у других стран, ставит страны в несправедливое положение — одни платят по своим обязательствам больше, поэтому и отдавать товаров через период должны будут больше, а другие платят по своим долгам меньше, при этом одни страны получают несправедливо больше, а другие — меньше, что нарушает внешний баланс стран.

Распространим данное формализованное условие баланса на многопериодную модель экономики. Достижение подобного внешнего баланса заключается в выполнении следующего равенства:

$$TB_1 + \frac{TB_2}{(1+R_1)} + \frac{TB_3}{(1+R_1)(1+R_2)} + \dots = 0.$$

Это условие предполагает, с одной стороны, возможность осуществления чистых международных займов и вложений странами за рубеж ($FI + \Delta RES > 0$ и $FI + \Delta RES < 0$), а с другой —

предполагает непосредственное осуществление справедливого отложенного потребления.

В реальности данное формальное состояние внешнего баланса большинством стран не достигается. По каждой стране можно посчитать сумму ее дисконтированных торговых балансов, назовем ее «состояние внешней торговли»:

$$\begin{aligned} \text{состояние внешней торговли} &= \\ &= TB_1 + \frac{TB_2}{(1+R_1)} + \frac{TB_3}{(1+R_1)(1+R_2)} + \dots \end{aligned}$$

Эта цифра покажет отклонение состояния внешней торговли страны от идеального состояния внешней торговли, предполагающего нулевое равенство суммы ее дисконтированных торговых балансов.

Визуально заданное формальное условие внешнего баланса:

$$TB_1 + \frac{TB_2}{(1+R_1)} + \frac{TB_3}{(1+R_1)(1+R_2)} + \dots = 0.$$

Очень похожее на уравнение межвременного бюджетного ограничения открытой экономики для произвольного числа периодов T . Уравнение межвременного бюджетного ограничения открытой экономики несколько в иной форме записи можно встретить в базовых учебниках по международной экономике [11, с. 17; 9, с. 160-163]. Принципиальное отличие предлагаемого условия внешнего баланса от уравнения межвременного бюджетного ограничения открытой экономики — ставка процента. В случае уравнения межвременного бюджетного ограничения открытой экономики ставка процента — реальная процентная ставка по вложениям и заимствованиям, сложившаяся на международном рынке капитала [11, с. 2]. Она, фактически сложившаяся, определяется фактическими мировым относительным предложением и мировым относительным спросом на будущее потребление [9, с. 162]. (Страна осуществляет межвременной выбор: потребить сейчас или в будущем в рамках сложившихся фактических условий, в том числе в условиях сложившихся ставок процента). Но фактически складывающиеся в реальной жизни ставки процента на международном рынке капитала могут быть вовсе не справедливыми. К примеру, известен факт, что страна — эмитент международной валюты (США) устанавливает процент по внешним заимствованиям на несколько пунктов ниже, чем устанавливают по своим подобным активам иные страны [12].

В предлагаемом уравнении, определяющем внешний баланс в экономике, процентная

ставка — не фактически сложившаяся ставка на международном рынке капитала, а справедливая ставка.

Подводя итог данного этапа исследования можно отметить, что в экономической теории не сложилось единого определения условий внешнего баланса. Есть две точки зрения на внешний баланс. Но, по нашему мнению, они обе абсолютно правомерны и дополняют друг друга при определении условий внешнего баланса. Но условия современной экономики, характеризующиеся состоянием отдельных стран как долгосрочных экспортеров или импортеров, а также нестабильностью цен, выраженных в международной валюте, требуют уточнения данных условий внешнего баланса в экономике, которые были предложены выше.

Таким образом, по мнению автора, необходимо одновременное выполнение двух условий для достижения внешнего баланса в современной экономике:

— условие равновесия платежного баланса или условие эффективной нейтрализации центральным банком изменения денежной массы, произошедшее в результате изменения его валютных резервов;

— условие сбалансированной торговли, предполагающее осуществление справедливого отложенного потребления.

От условия фиксированного валютного курса в современной экономике пришлось отказаться в связи с нестабильностью уровня цен на международном рынке, выраженных в международной валюте.

Насколько достижимо последнее условие внешнего баланса странами в современной экономике? В некоторых странах счет текущих операций находится на околонулевой отметке. К таким странам относятся Австрия, Дания, Франция. Как уже отмечалось выше, в некоторых странах наблюдается долгосрочный дисбаланс счета текущих операций: в одних странах — дефицит, в других — профицит.

Самым большим по абсолютной величине суммарным дисбалансом счетов текущих операций за последние 30 лет является суммар-

ный дисбаланс счетов текущих операций США. Если считать отклонение от нуля суммы дисконтированных торговых балансов США по приведенной формуле состояния внешней торговли, то год от года будет фиксироваться все большее отклонение. И причин тому видится две: растущий дисбаланс торгового баланса США и пониженная процентная ставка по внешним обязательствам США [12]. Обе причины, вероятнее всего, являются следствием того, что США являются эмитентом международной валюты. Положение эмитента международной валюты позволяет США, во-первых, сколь угодно много эмитировать международную валюту и покупать на нее товаров из заграницы столько, сколько нужно, а во-вторых, устанвливать пониженную процентную ставку по своим финансовым активам, что позволяет, взяв в долг, в будущем платить меньше, а соответственно и товаров отдавать меньше, чем другим странам. Учитывая, что в международных отношениях если одна страна потребила больше, чем произвела, то зеркально противоположной должна быть ситуация у другой страны (стран). Противоположное положение торгового баланса имеют, к примеру, Россия, Китай — их финансовые активы накапливаются, и параллельно из года в год их конечное потребление (абсорбция) меньше производства страны. Кроме того, как уже было отмечено выше, достижение фиксированного валютного курса, устраняющего валютный риск, в современной экономике также невозможно из-за несовершенства международной валютной системы — нестабильности международных цен. Таким образом, по нашему мнению, именно условия современной международной валютной системы являются одной из основных причин внешних дисбалансов экономик стран в современной экономике.

Конечно, большую роль в достижении внешнего баланса играет внутренняя политика страны. Государство как регулятор экономики должно проводить меры, корректирующие экспорт и импорт страны в целях улучшения жизни граждан своей страны.

Список источников

1. Блэк Дж. Экономика. Толковый словарь. — М.: Весь Мир, 2000. — 832 с.
2. Киреев А. П. Международная экономика : в 2-х ч. — Ч. II. Международная макроэкономика. Открытая экономика и макроэкономическое программирование. — М.: Международные отношения, 2000. — 488 с.
3. Киреев А. П. Прикладная экономика. — М.: Международные отношения, 2006. — 454 с.
4. Крузман А. П., Обстфельд М. Международная экономика : 5-е изд. — СПб.: Питер, 2003. — 832 с.
5. Copland L. Exchange Raes and International Finance: 3th edition. — Harlow: Pearson Education Limited, 2000. — 493 p.
6. Dornbush R. Purchasing Power Parity // NBER Working Paper No 1591, 1985 in Palgrave's Dictionary of Economics. Forthcoming. London: Macmillan.

7. *Husted S., Melvin M.* International Economics. 7th ed. — Boston: Pearson, 2007. — 584 p.
8. International Economics : 7Th Ed / Eicher T. S., Mutti J. H., Turnovsky M. H. and other. — London: Taylor & Francis Routledge, 2009. 748 p.
9. *Krugman P. R., Obstfeld M.* International Economics. Theory and Policy. Eighth Edition. — Pearson: Prentice Hall, 2009. — 687 p.
10. *Mundell R. A.* International Economics. — New York: Macmillan, 1968. — 784 p.
11. *Obstfeld M., Rogoff K.* Foundations of International of Macroeconomics. — London: The MIT Press, 1996. — 805 p.
12. *Salvatore D.* The Euro versus the Dollar // EURO. Brussels. — 1999. — No 46.

УДК 339.7

Ключевые слова: внешний баланс, платежный баланс, фиксированные обменные