

ращения в выпуске, будут также зависеть от характера воздействующих на экономику в данном временном промежутке потрясений.

Эмпирические исследования показывают, что при прочих равных в условиях отсутствия сильных шоков стабилизация на базе валютного курса позволяет добиться снижения инфляции в более сжатые сроки и с меньшими потерями в объеме производства, чем при использовании в качестве целевых показателей денежных агрегатов.

Таким образом, программы стабилизации, основанные как на валютном курсе, так и на денежных показателях, имеют свои преимущества и недостатки и могут быть успешно реализованы.

Решение принципиального вопроса о выборе конкретного номинального якоря программы зависит от типа предполагаемых шоков и возможности упорядочения государственных финансов. При этом сам по себе выбор валютного курса в качестве основы программы стабилизации не является сильным дисциплинирующим фактором.

Стабилизации на основе валютного курса эмпирически характеризуется относительно большей эффективностью и являются более рискованными.

П.Н. Гуцол
БГЭУ (Минск)

ВЗАИМОСВЯЗИ ВНЕШНЕГО И ВНУТРЕННЕГО СЕКТОРОВ ЭКОНОМИКИ

Анализ эффективности проводимой внешнеэкономической политики с последующей выработкой корректировочных механизмов должен опираться на комплексный подход, базирующийся на взаимосвязи внешнего сектора с другими секторами экономики. При этом должен находиться приемлемый компромисс, когда требуется одновременное достижение противоречивых и трудносопоставимых целей. Главной задачей макроэкономического регулирования считается достижение долгосрочного устойчивого равновесия при стабильных темпах роста ВВП, низкого уровня безработицы, минимального уровня инфляции, стабильного валютного курса и сбалансированного платежного баланса.

При проведении анализа становится вопрос о выборе показателей и степени их агрегированности с позиции наиболее точного и достоверного отражения имеющих место экономических процессов. Наиболее широкое распространение получило условное разделение экономики страны на 4 сектора: реальный, денежный, бюджетный и внешний.

Результат совокупности всех экономических операций увеличивающих или уменьшающих ресурсы внутри каждого из секторов должен стремиться к нулю. Если же этого не происходит, то соответствующий дисбаланс должен покрываться соответствующим движением активов из других секторов. Уникальность внешнего сектора заключается в том, что в ситуации, когда расходы страны в целом превышают ее доходы, возникающий дисбаланс покрывается за счет других стран. И поскольку внешний сектор находит свое отражение в платежном балансе страны, то сбалансированность статей платежного баланса выступает как один из самых важных показателей развития экономики страны. Это приводит к необходимости четкой интерпретации состояния платежного баланса и выявления кратко-, средне- и долгосрочной несбалансированности его статей.

Основа для теории балансирования внешнего сектора была заложена количественной теорией и положением Рикардо-Сэя, которое в дальнейшем было развито Вальрасом, именуемым в современной литературе как правило Вальраса. Его суть заключается в том, что товары и услуги, которые импортирует страна, должны быть оплачены с помощью встречного движения экспорта, а также чистого дохода от продаж активов нерезидентам и получения чистого дохода по ранее осуществленным инвестициям за рубежом.

Для наилучшего отображения направления потоков ресурсов во внешнем секторе страны составляют и публикуют платежные балансы в аналитическом представлении.

Базисный баланс состоит из текущего счета и статей, отражающих долгосрочное движение капитала. Сальдо данного баланса должно стремиться к нулю, поскольку базисный баланс отражает стабильные потоки ресурсов и жестко взаимосвязан с внутренней экономикой. Базисный баланс не включает в основные статьи движение краткосрочного капитала. Это связано с тем, что преимущественно краткосрочный капитал обеспечивал внешнюю торговлю товарами и услугами и самостоятельного значения практически не имел.

Совокупность базисного баланса и движения краткосрочного капитала образуют баланс автономных счетов. Такое объединение статей рационально, когда движение краткосрочного капитала устойчиво и указывает на развитие экономики в целом.

Баланс ликвидности характеризуется размещением над чертой текущего счета и статей, отражающих движение долгосрочного капитала и краткосрочного, который находится внутри страны и принадлежит резидентам. Под черту выносятся официальные резервы и краткосрочный капитал, выраженный в национальной валюте, принадлежащий нерезидентам и находящийся за пределами страны.

Основополагающим принципом построения модели общего равновесия, которая увязывает реальный и внешние сектора между собой, является равенство спроса и предложения в экономике. Спрос представляет собой совокупные расходы всех экономических агентов на потребление, инвестиции и экспортные операции. Предложение в свою очередь формируется из объемов производства внутри страны и импортных операций. Однако сразу же надо отметить, что внешний сектор представлен не полностью, а только внешнеторговой деятельностью — экспортом и импортом товаров, услуг, исключая движение капитала.

Данная модель показывает, что любая страна может использовать или экспортировать активы не более, чем она сумела создать сама и импортировать. Объем выпуска и уровень дохода равны между собой, и по своей сути равны совокупной добавленной стоимости произведенной всеми резидентами внутри страны. Таким образом, любой дисбаланс реального сектора сказывается на экспортно-импортных потоках товаров и услуг страны. Вместе с тем движению материальных ценностей сопутствует встречное движение капитала. Источником балансирования сальдо текущего счета выступает денежный сектор.

Аналогично всем другим секторам пассивы денежного сектора должны равняться его активам. В свою очередь чистые иностранные активы можно разделить на те, которыми непосредственно распоряжается государство, и принадлежащие коммерческим банкам. Упрощенно можно сказать, что по своей сути чистые международные резервы Центрального банка соответствуют категории “Резервы” платежного баланса. А чистые международные резервы коммерческих банков представляют собой капитал, движение которого регистрируется в статьях финансового счета, за исключением статьи “Резервы”.

Но поскольку балансирование текущего счета должно происходить в иностранной валюте, то оно может осуществляться только за счет чистых иностранных активов.

Это показывает на опосредованную связь денежного и внешнего секторов через реальный сектор и на то, что покрытие дефицита текущего счета, возникающее вследствие превышения расходов над доходами, возможно за счет привлечения иностранного капитала либо же за счет использования государственных резервов. Как правило, движение капитала, не относящегося к резервам, располагается над чертой, в отличие от резервов, которые выносятся под черту. Также немаловажно отметить, что финансирование дефицита текущего счета только за счет резервов возможно только на строго ограниченном промежутке времени, который определяется размерами золотовалютных резервов страны и объемами интервенций государства.

Взаимосвязи же денежного и реального секторов записать в формализованном виде через балансовые связи очень сложно. Взаимные влияния этих секторов описываются с помощью моделей, например, IS-LM, AS-AD и, как правило, показываются посредством корреляции основных показателей данных секторов (объема инвестиций, потребления, выпуска, денежной массы, внутреннего кредита, инфляции и др.).

Связь бюджетного и внешнего секторов проявляется через внешнее финансирование сальдо бюджетного сектора. Как правило, внешнее финансирование проводится через взятие займов на международных финансовых рынках. Оплата процентов производится через текущие расходы бюджета и не рассматривается как отток капитала из страны.

Учитывая то, что операции внутри страны, имеющие место между внутренними секторами экономики, компенсируют друг друга, в общем виде совокупность сбережений домашних хозяйств, предприятий и правительства, за вычетом инвестиций данных институциональных единиц должна равняться сальдо текущего счета. Отсюда вытекает, что совокупность всех финансовых операций должна соответствовать международному движению капитала, т.е. сальдо счета операций с капиталом и финансовых операций.

Таким образом, внешний сектор является зеркалом происходящих процессов в экономике страны, т.к. только он может выступать источником ресурсов, с помощью которых возможно балансирование всех других секторов экономики одновременно. Состояние внешнего сектора является одним из

ключевых макроэкономических показателей. Успешная внешнеэкономическая политика может оказать значительное положительное влияние на состояние экономики страны в целом.

И.Н. Жук
БГЭУ (Минск)

ПРОБЛЕМЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ И ФИНАНСИРОВАНИЯ. ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС

Все международные сделки страны с внешним миром, подлежащие оплате наличностью в определенное время, отражаются статистикой в особом документе, сводятся в самостоятельную таблицу. Эта таблица, называемая платежным балансом, является одной из старейших форм регистрации данных об экономическом развитии государства.

Как соотношение инвалютных платежей и поступлений, срок по которым наступил и которые требуют немедленного погашения наличностью, платежный баланс выражает спрос и предложение иностранной валюты на данный момент или за какой-то отрезок времени (квартал, полугодие, год). Такой платежный баланс, который отражает текущий рыночный спрос в стране на иностранную валюту и влияет на колебания ее курса к национальной денежной единице, называется рыночным или платежным балансом на определенную дату. В отличие от рыночного в платежном балансе за определенный период показываются платежи и поступления наличных денег, уже совершенные в прошлом (например, в истекшем году), и потому не имеющие прямого отношения к текущему движению валютного курса. Показатели платежного баланса за период связаны с агрегатными показателями экономического развития (валовой внутренний продукт, национальный доход и т.п.) и являются объектом государственного воздействия.

В современных условиях глобализации хозяйственных связей значение уравнивания платежного баланса превращается в важную проблему, волнующую не только правительства отдельных стран, но и международные финансовые институты, ответственные за координацию валютной политики. При этом возникает сложная дилемма "балансирование или регулирование", т.е. выбор между двумя альтернативами — покрытием образовавшегося сальдо баланса и полити-