УДК 339.72.053

ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ТЕОРИЙ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА

Е. М. ПЕТРИКОВА,
кандидат экономических наук,
доцент кафедры финансов и цен
E-mail: petrikova@mail. ru
Российский экономический университет
имени Г. В. Плеханова

В статье рассматриваются классическая, маржиналистская, кейнсианская, монетарная и неоклассическая теории платежного баланса. Названы современные тенденции развития теорий платежного баланса, объясняющие причины формирования диспропорций в мировой экономике до и после мирового кризиса 2008 г. Доказано, что в условиях посткризисного развития усилились позиции неоклассиков.

***Ключевые слова**: платежный баланс, инвестиционная позиция, классика, кейнсианство, монетаризм, маржинализм, неоклассика.*

Новые тенденции развития глобального финансового рынка, возникшие после мирового финансово-экономического кризиса 2008 г., обусловили необходимость пересмотра методов учета внешнеэкономических операций и, соответственно, изменение подходов к классификации этих операций в рамках структуры счетов платежного баланса. Либерализация финансовых рынков, возникновение новых методов проведения и оформления финансовых инструментов, новые подходы к реструктуризации внешнего долга, стремительный рост объема международной торговли услугами, усиление взаимосвязи статистики платежного баланса со смежными статистическими системами национального счетоводства, денежно-банковской статистикой и статистикой государственных финансов – все это создало предпосылки для того, чтобы после кризиса 2008 г. начали формировать абсолютно новые тенденции в теории платежного баланса.

Платежный баланс не только дает представление об участии страны в мировом хозяйстве, масштабах, структуре и характере ее внешнеэкономических связей, но и имеет прямую и обратную связь с воспроизводством. С одной стороны, он складывается под влиянием процессов, происходящих в воспроизводстве, а с другой – воздействует на него, так как влияет на курсовые соотношения валют, золотовалютные резервы, валютное положение, внешнюю задолженность, направление экономической, в том числе валютной, политики, состояние мировой валютной системы.

Как известно, показатели платежного баланса позволяют использовать разнообразный арсенал методов регулирования внешнеэкономической деятельности, направленных либо на стимулирование, либо на ограничение внешнеэкономических операций в зависимости от валютно-экономического положения и состояния международных расчетов страны. Исторически сложилось так, что выбор методов регулирования, восстановления равновесия платежного баланса изначально обусловлен выбором способа определения сальдо платежного баланса. Понятие сальдо платежного баланса относится к балансовому итогу определенного набора операций. Анализ сальдо платежного баланса важен при определении экономической политики, основной целью которой с теоретической точки зрения является достижение равновесного состояния, которое в современной экономической теории означает такую ситуацию, когда экономические агенты не имеют побудительных причин к изменению своего поведения [5].

Различные теоретические подходы к формированию сальдо платежного баланса послужили базой для создания концепций платежного баланса [28]. Выделяют следующие концепции платежного баланса:

– баланса текущих операций;
– базисного баланса;
– ликвидности;
– баланса официальных расчетов.

Суть концепций, применение и классификация статей в соответствии с методологией МВФ представлены в табл. 1.

Метод классификации статей и определения сальдо платежного баланса неоднократно менялся. Пользуясь схемой классификации статей платежного баланса по методике МВФ (табл. 2), достаточно подвести черту под определенной группой операций,

Таблица 1

Концепции платежного баланса

Концепция	Содержание	Применение	Классификация по методике МВФ
Концепция баланса текущих операций	Баланс текущих операций отражает величину реальных ценностей, которые страна передала за границу или получила оттуда в дополнение к ВВП. Сальдо текущих операций должно уравновешивать баланс движения долгосрочного капитала	С 1976 г. США стали официально измерять сальдо платежного баланса только как сальдо текущих операций, публикуя данные о других операциях как справочные показатели	Сальдо операций по группе *A* (текущие операции) должно быть равно сальдо операций по группе *B* (долгосрочный капитал) с обратным знаком
Концепция базисного баланса	Суть концепции состоит в выделении базисных, устойчивых сделок, включаемых в основные статьи, которые, по мнению ее авторов, характеризуют устойчивость во времени и невосприимчивость к колебаниям экономической конъюнктуры. Таковыми стали считать не только текущие операции, но и движение долгосрочного капитала. Балансирующие операции – движение краткосрочного капитала и валютных резервов	Концепция была распространена в США (с конца 1940-х до середины 1950-х гг. и с 1962 по 1965 г.), в Великобритании (с конца 1950-х и в 1960-х гг.), в ФРГ (с 1962 г.) и других странах; применялась в качестве главной или наряду с другими	Сальдо базисного баланса определяется как сумма сальдо операций по группам *A* и *B*. Эта сумма должна уравновешиваться балансом операций, расположенных ниже группы *B*
Концепция баланса движения капитала (концепция ликвидности)	Концепция исходила из того, что доллар США являлся резервной валютой и широко применялся как международное платежное и резервное средство. Поэтому по концепции в число основных статей (по концепции базисного баланса) входят еще три вида сделок: движение частного краткосрочного национального капитала, иностранных коммерческих кредитов и сальдо по статье «Ошибки и пропуски». В балансирующие статьи входят изменения американских валютных резервов (включая взнос в МВФ), ликвидных обязательств США перед иностранными официальными учреждениями и частными лицами	Концепция была распространена в основном в США с 1958 по 1962 г. Ее особенностью являлось разграничение государственных валютных резервов США и валютных активов в руках американских частных держателей	Сальдо по концепции ликвидности с некоторыми оговорками (касающимися группы *C*) соответствует сумме сальдо операций по группам *A*+*B*+*C*+*D*, которые будут считаться основными. Оно балансируется суммарной величиной сальдо по группам *E*+***F*+*G*+*H***, взятой с обратным знаком
Концепция баланса официальных расчетов	Концепция официальных расчетов возникла в результате критического анализа методов измерения сальдо платежного баланса США. Исходная посылка этой концепции состояла в том, что официальные валютные органы стран осуществляют валютную интервенцию для поддержания курсов своих валют	Концепция начала применяться в США с 1965 г., в Великобритании – с 1970 г., а позднее получила распространение и в других странах и была одобрена экспертами МВФ и ОЭСР	Сальдо платежного баланса по этой концепции выступает как итог по группам *A*+*B*+*C*+*D*+*E*+*F*+*G*, которые классифицируются как основные статьи, оно уравновешивается итоговой суммой операций по группе *H* (сугубо официальными валютными операциями)

Таблица 2

Классификация статей платежного баланса по методике МВФ

Показатель	Содержание	Итог
Текущие операции *A*	Товары. Услуги. Доходы от инвестиций. Прочие услуги и доходы. Частные односторонние переводы. Официальные односторонние переводы	*Баланс текущих операций = A*
Прямые инвестиции и прочий долгосрочный капитал *B*	Прямые инвестиции. Портфельные инвестиции. Прочий долгосрочный капитал	*Базисный баланс = A + B*
Краткосрочный капитал *C*	–	
Ошибки и пропуски *D*	–	*Баланс движения капитала = = A + B + C + D*
Компенсирующие статьи *E*	Переоценка золотовалютных резервов. Распределение и использование СДР	–
Чрезвычайное финансирование *F*	–	–
Обязательства, образующие валютные резервы иностранных официальных органов *G*	–	*Баланс официальных расчетов = = A + B + C + D + F + G*
Итоговое изменение резервов СДР *H*	Резервная позиция в МВФ. Иностранная валюта. Прочие требования. Кредиты МВФ	*A + B + C + D +E + F + G + H*

и тогда итоговый показатель всех статей, расположенных выше черты, будет соответствовать одной из представленных концепций платежного баланса.

Этот показатель будет уравновешиваться итогом сумм всех статей ниже черты, взятых с обратным знаком. Структура данной классификации в определенной мере следует исторически за развитием международных экономических операций.

Исторически наиболее развитой формой международного обмена выступала внешняя торговля. Именно поэтому в течение длительного времени экономисты использовали концепцию баланса текущих операций в качестве основной. С развитием учета движения долгосрочного капитала и его полного отражения в платежном балансе экономисты стали использовать концепцию базисного баланса, которую после Второй мировой войны стали использовать в качестве основной для определения состояния платежного баланса. Стоит отметить существенный лаг между моментом усиления роста капитала в мировой экономике и моментом начала официального использования данной концепции. Запоздание свидетельствовало о неспособности теоретиков быстро обновить концепцию исходя из сложившейся реальной практики.

Постепенно стало сложно разделять краткосрочные и долгосрочные операции в платежном балансе. Поэтому следующим шагом стала разработка концепции ликвидности, которую использовали в основном в США из-за статуса доллара как резервной валюты для снижения дефицита его платежного баланса. Однако отнесение операций с краткосрочным капиталом к числу основных операций платежного баланса не было достаточно обоснованным, а рост дефицита платежного баланса США в конце 1950-х гг. поставил эту концепцию под сомнение. Стоит отметить, что разработка данного подхода свидетельствовала о неудачной попытке теоретиков обосновать происходящие изменения в платежном балансе США.

Следующим пробным шагом на пути поиска способа снижения дефицитного сальдо платежного баланса США стала разработка концепции официальных расчетов, выдвинутая США в 1965 г. и принятая МВФ и ОЭСР в качестве основной. Данная концепция стала терять свою актуальность уже в середине 1970-х гг., когда крупные перемещения капитала происходили под влиянием дефицита финансовых ресурсов в США и связанного с этим повышения банковских процентных ставок. При такой ситуации официальные резервы более не могли компенсировать крупных изменений в платежном балансе. Поэтому с 1976 г. США стали официально измерять сальдо платежного баланса

только по текущим операциям. Стоит заметить, что несмотря на смену концепции определения сальдо платежного баланса, в этот период все еще остается актуальной монетарная теория платежного баланса. Этот факт отражает отставание экономической теории от практики. Таким образом, новые концепции появляются в период серьезной ломки структуры международных расчетов, изменений в экономике и валютной системе, когда практики не находят применения теориям платежного баланса и это заставляет их искать новые инструменты регулирования и улучшения ситуации в экономике.

Аналогичные процессы происходили в развитии теорий платежного баланса, которые начались намного раньше первых попыток сформировать концепцию платежного баланса. После эры золотого стандарта экономисты на протяжении более 200 лет были едины во мнении, что механизм колеблющихся валютных курсов обеспечивает автоматическое восстановление равновесия платежного баланса, поскольку возникающие отклонения от такого равновесия вызывают изменение валютного курса, которое в свою очередь, воздействуя на международные операции, быстро восстанавливает равновесие платежного баланса. Теория автоматического равновесия нашла свое обстоятельное рассмотрение в работах отечественных экономистов В.В. Мотылева [3], О.С. Богданова [1], М.А. Портного [4], Д.В. Смыслова [6].

В 1970-х гг. маржиналистская революция, связанная с работами К. Менгера, У. Джевонса, Л. Вальраса, А. Маршалла, привела к появлению нового подхода в теории платежного баланса, основанного на краткосрочном анализе ценовых эластичностей экспорта и импорта и называемого эластиционным.

Как стандартный инструмент анализа воздействия изменений валютных курсов на состояние платежного баланса эластиционный подход стал использоваться начиная с работ таких известных авторов, как Д. Робинсон [27], А. Лернер [19], Л. Метцлер [22]. Данный подход строился на следующих предпосылках:

– отождествление платежного баланса с торговым и предположение о неизменности цен вследствие полной эластичности предложения товаров;
– чистый экспорт определяется функцией относительной цены товаров, произведенных внутри страны, к товарам, произведенным за границей, скорректированных на валютный курс.

Сальдо баланса текущих операций, выраженное в единицах национальной валюты, алгебраически у маржиналистов выглядит следующим образом:

$$C_т = PЭ - sP^*И,$$

где $C_т$ – сальдо текущих операций;

P – национальный уровень цен;

$Э$ – объем экспорта;

s – обменный курс;

P^* – иностранный уровень цен;

$И$ – объем импорта.

Принимая национальный и иностранный уровни цен за единицу и дифференцируя по ds, получим:

$$\frac{dC_т}{ds} = \frac{dЭ}{ds} - s\frac{dИ}{ds} - M. \qquad (1)$$

Определим эластичность спроса на экспорт как процентное изменение объема экспорта по отношению к процентному изменению цены и эластичность спроса на импорт как процентное изменение объема импорта по отношению к процентному изменению цены, взятое по абсолютной величине, т.е.

$$\varepsilon_э = \frac{|dЭ/Э|}{ds/s};\ \varepsilon_и = \frac{|dИ/И|}{ds/s},$$

где $\varepsilon_э$ – эластичность спроса по экспорту;

$\varepsilon_и$ – эластичность спроса по импорту.

Упростим формулу (1). Изначально баланс текущих операций находится в равновесии, т.е. $\frac{Э}{s\,И} = 1$. Получим условие Маршалла – Лернера [29]:

$$\frac{dC_т}{ds} = M(\varepsilon_э - \varepsilon_и - 1).$$

Девальвация национальной валюты приведет к улучшению баланса текущих операций, когда сумма эластичного иностранного спроса на национальный экспорт и национальный спрос на иностранный импорт больше единицы. Если эта сумма меньше единицы, то девальвация приводит к ухудшению баланса текущих операций.

Двойной эффект девальвации рассматривается за счет изменения цены и объема – увеличивается дефицит (носит название ценового эффекта), уменьшается дефицит (носит название объемного эффекта):

– в результате ценового эффекта девальвации национальной валюты, выраженной в иностранной валюте, экспорт становится относительно более дешевым, а импорт в национальной валюте более дорогим, в результате чего ухудшается состояние баланса текущих операций;

– в результате объемного эффекта удешевление экспорта приводит к увеличению по объему вследствие увеличения величины спроса на экспорт, а удорожание импорта ведет к сокращению объема импортируемых товаров и услуг.

Таким образом, двойной эффект определенно улучшает состояние баланса. Результирующее воздействие девальвации на состояние баланса текущих операций будет определяться исходя из того, какой из двух эффектов окажется сильнее, что в конечном итоге характеризуется эластичностью иностранного спроса на национальный экспорт и эластичностью национального спроса на иностранный импорт.

Более сложным является случай, когда предложение экспорта и импорта несовершенно эластичны. В этом случае баланс текущих операций может улучшаться, даже если сумма эластичного спроса на экспорт и импорт меньше единицы. Если предложение экспорта и импорта несовершенно эластичны, то увеличение спроса на экспорт приведет к некоторому увеличению национальных экспортных цен, что будет способствовать увеличению экспортных поступлений, а значит, и улучшению баланса текущих операций. Аналогично падение спроса на иностранный импорт повлечет за собой снижение цен на импорт товаров и услуг в иностранной валюте, что снизит расходы на импорт и улучшит баланс текущих операций.

Можно утверждать, что эластичность спроса на экспорт и импорт в краткосрочном аспекте ниже, чем в долгосрочном, что приводит к тому, что условие Маршалла – Лернера может не соблюдаться в краткосрочном и среднесрочном аспектах, но имеет тенденцию соблюдаться в долгосрочном аспекте.

В своем обзоре эмпирической литературы [13] М. Гольдштейн и М. Кан показали, что в большинстве случаев долгосрочные эластичности (более двух лет) примерно в два раза больше, чем краткосрочные (до шести месяцев). Описанный феномен невыполнения условия Маршалла – Лернера в краткосрочном аспекте и выполнения в долгосрочном известен в литературе как эффект *J*-кривой (рис. 1).

Таким образом, методы покрытия возникающего ухудшения баланса текущих операций различны в системе курсообразования. При фиксированном курсе необходимо достаточное количество золотовалютных резервов для покрытия временно возникающего ухудшения баланса текущих операций.

Рис. 1. Эффект *J*-кривой

При плавающем курсе – в результате девальвации национальной валюты из-за усиления давления со стороны предложения национальной валюты на валютном рынке – ухудшение баланса текущих операций может продолжиться.

При этом необходимо отметить, что главным ограничением в использовании подхода эластичности является использование постоянного уровня цен. Девальвация увеличивает цены импортных товаров в национальной валюте, стимулируя национального потребителя переключаться с потребления импортных товаров на национальные. Аналогично девальвация удешевляет национальный экспорт, выраженный в иностранной валюте, по сравнению с иностранными товарами и стимулирует переключение иностранных потребителей со своих национальных товаров на импорт. Таким образом, изменения номинального валютного курса приводят к изменению реального валютного курса. Именно изменения реального валютного курса могут привести к корректировке баланса текущих операций, что и следует из условия Маршалла – Лернера.

Первые эконометрические изменения внешнеторговых эластичностей, проведенные экономистами после Второй мировой войны, привели к так называемому пессимизму в вопросе об эластичностях, вызванному низкими абсолютными значениями измеренных эластичностей. В значительной мере полученные результаты объяснялись недостатками методов измерения и частично были опровергнуты новыми расчетами в 1950-х и в 1960-х гг. Живучесть данного подхода объясняется его логичностью и удобством при исследовании частных вопросов. Именно в этом качестве этот подход был интегрирован в ряд других теоретических подходов к выравниванию платежного баланса.

К недостаткам эластиционного подхода следует отнести изолированное рассмотрение экспорта и

импорта, а вследствие этого – неучет взаимосвязи текущего платежного баланса и баланса движения капитала. Также среди недостатков выделяют упрощенную зависимость между валютным курсом и внешнеторговыми ценами на экспорт и импорт. Последний фактор, не игравший определяющей роли в условиях фиксированных курсов, приобрел особое значение при переходе к валютному плаванию из-за резкого повышения степени неопределенности будущих курсовых соотношений.

В начале 1950-х гг. произошло совмещение эластиционного и кейнсианского подходов в теории платежного баланса. Первые попытки синтеза обоих подходов наблюдались в работах Х. Джонсона [16], С. Лаурсена и П. Метцлера [18], А. Харбергера [14]. Решающий вклад в развитие теории платежного баланса на данном этапе внес Д. Мид [20], работа которого стала первой попыткой интеграции посткейнсианской теории дохода с теорией общего равновесия.

Кейнсианский подход предполагает активное государственное вмешательство в регулирование сальдо платежного баланса. По мнению основоположника данного направления Д. М. Кейнса, эффективность регулирования государством экономических процессов зависит от изыскания средств под государственные инвестиции, достижения полной занятости населения, снижения и фиксирования нормы процента [2]. По мнению кейнсианцев, увеличение инвестиций приводит к увеличению национального дохода общества, причем на величину большую, чем первоначальный рост инвестиций [7]. Это происходит за счет того, что психология общества такова, что с ростом совокупного реального дохода увеличивается и совокупное потребление [2].

Авторы кейнсианского подхода сальдо платежного баланса представляли как сальдо баланса торговли и услуг, оставляя без внимания счет движения капитала. Это было связано с тем, что данная концепция получила развитие в 1950–70-х гг., когда наблюдались жесткие ограничения международного движения капитала. Данный подход развили такие экономисты, как Д. Мид [21], С. Александер [9] и С. Тсянг [30], работа которых послужила базой для появления нового абсорбционного подхода к теории платежного баланса. В рамках кейнсианского подхода сальдо платежного баланса определяется как разница между расходами и доходами страны, и основное внимание уделяется воздействию изменения валютного курса на счет текущих операций платежного баланса.

Согласно данной концепции стимулирование спроса, который отражает размеры создаваемого национального продукта и порождаемое воспроизводственным процессом изменение расходов, происходит за счет абсорбции. Уравнение счета текущих операций в этом случае позволяет определить сальдо баланса текущих операций как разницу между внутренним выпуском продукции и внутренней абсорбцией (табл. 3).

Под абсорбцией С. Александер понимал общий внутренний потребительский и инвестиционный спрос [8]. Другие авторы (Д. Ротх) ограничивали понятие абсорбции внутренним потребительским спросом на товары, производимые внутри страны.

Равновесие платежного баланса будет достигнуто, когда величина планируемых совокупных расходов будет равна величине доходов (рис. 2).

Таблица 3

Показатели платежного баланса в кейнсианской интерпретации

Показатель	Алгоритм расчета
Валовой внутренний продукт *ВВП*	$ВВП = КП + ВН + РГ + (Э - И) = А + ЧЭ,$ где $КП$ – конечное потребление; $ВН$ – валовое накопление капитала; $РГ$ – расходы государства; $Э$ – экспорт; $И$ – импорт; $А$ – абсорбция (расходы на внутреннее потребление и инвестиции), $А = КП + ВН + РГ$; $ЧЭ$ – чистый экспорт, $ЧЭ = Э - И$
Счет текущих операций $С_т$	$С_т = (Э - И) = ВВП - А = ВВП - (КП + ВН + РГ),$ где $С_т = ВВП_2 - А > 0$ – профицит счета текущих операций; $С_т = А - ВВП_1 < 0$ – дефицит счета текущих операций

Точка пересечения определит баланс счета текущих операций. На графике эти линии образуют крест, в результате чего модель получила название кейнсианского креста.

В случае если величина планируемых расходов будет превышать выпуск ($ВВП_1 < A^*$), образуется избыточный спрос, который приведет к тому, что фирмы будут сокращать расходы на импорт и наращивать выпуск продукции за счет экспорта. Рост выпуска будет сопровождаться ростом доходов, и, соответственно, будет расти и величина совокупного спроса. В результате экономика будет двигаться по направлению к равновесному выпуску $ВВП^*$. Если же, наоборот, экономика находится в точке, где доходы превышают расходы ($ВВП_2 > A^*$), то это означает наличие избыточного предложения, которое приводит к положительному сальдо платежного баланса путем превышения экспорта над импортом. Это в свою очередь может создавать опасные тенденции из-за возможного последующего роста импорта (растут незапланированные инвестиции) и уменьшения чистого экспорта, что приводит к падению доходов и сокращению величины планируемых расходов, экономика сжимается и движется к $ВВП^*$.

Положительное сальдо платежного баланса, по мнению кейнсианцев, достигается только за счет государственного давления на сокращение внутренних расходов или увеличения притока доходов в страну. Поэтому основоположники данного подхода в вопросах регулирования сальдо платежного баланса основной акцент делали на стимулирование экспорта отечественной продукции и сдерживание импорта через повышение конкурентоспособности отечественных товаров и услуг на мировых рынках.

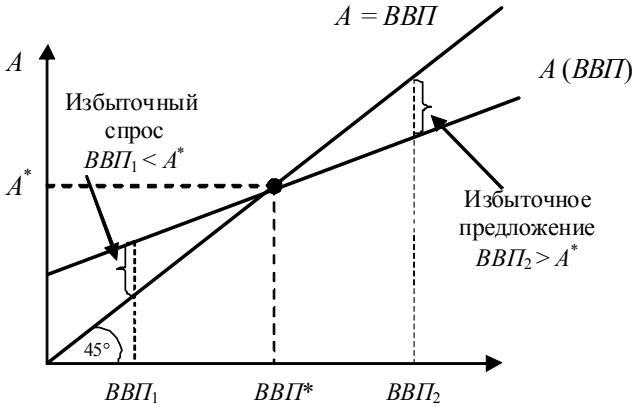

Рис. 2. Установление равновесия в модели кейнсианского креста

Единственным фактором, который оказывает ключевое воздействие на экспортно-импортные статьи платежного баланса, согласно кейнсианцам, является валютный курс. Высокий текущий уровень курса национальной валюты препятствует проведению экспортных операций и содействует проведению импортных операций. Низкий валютный курс, напротив, способствует росту доходов государства за счет притока выручки от экспортных операций и препятствует импорту, сокращая тем самым расходы.

Кейнсианцы, так же как маржиналисты, а впоследствии и монетаристы, чтобы определить степень воздействия валютного курса на состояние доходов и расходов страны, дифференцируют уравнение счета текущих операций по валютному курсу s. Воздействие изменения валютного курса на состояние баланса текущих операций будет зависеть от того, насколько изменение курса повлияет на национальный доход в сравнении с внутренней абсорбцией:

$$\frac{dC_т}{ds} = \frac{dВВП}{ds} - \frac{dA}{ds}.$$

Если девальвация (увеличение валютного курса национальной денежной единицы s) увеличит национальный доход страны по сравнению с разницей между внутренними выпуском продукции и внутренними расходами, то баланс текущих операций улучшится, и наоборот:

$$\begin{cases} \frac{dC_т}{ds} > \frac{dВВП}{ds} - \frac{dA}{ds} \\ \frac{dC_т}{ds} < \frac{dВВП}{ds} - \frac{dA}{ds} \end{cases}.$$

Изменение экспорта, подобно изменению инвестиций, порождает цепную реакцию, которая, уменьшаясь с каждым последующим циклом, дает эффект многократного усиления первоначального изменения национального дохода. Аналогично мультипликатору инвестиций мультипликатор экспорта обусловлен внутренними процессами в сфере потребления и может быть определен через предельную склонность к абсорбции α. В свое время Д. М. Кейнс предложил считать потребление функцией располагаемого дохода. Графически данная функция представлена как прямая линия с наклоном, равным предельной склонности к абсорбции. Наклон данной кривой меньше единицы, так как увеличение дохода должно вести к росту потребления, однако, как отмечал Д. М. Кейнс, увеличение располагаемого дохода на единицу ведет

к увеличению потребления менее чем на единицу. Именно поэтому кривая планируемых совокупных расходов пересечет линию, выходящую из 0° под углом в 45° в неотрицательном ортанте (см. рис. 2). Если представить общее изменение потребления (абсорбции) как изменение дохода, умноженного на предельную склонность к абсорбции $(1 - \alpha)$ *dВВП*, и остаточного изменения абсорбции (изменения прямой абсорбции *dAd*), то получим уравнение

$$\frac{dC_т}{ds} = (1-\alpha)\frac{dВВП}{ds} - \frac{dAd}{ds}.$$

Из уравнения видно, что окончательный эффект изменения валютного курса для платежного баланса обеспечивается лишь тогда, когда изменяется в необходимом размере разница между национальным доходом и абсорбцией. Девальвация, первоначально улучшая торговый баланс, может влиять на эту разницу, следовательно, и на сальдо платежного баланса двояким образом: с одной стороны, оказывая непосредственное влияние на абсорбцию, с другой стороны, воздействуя на национальный доход и уже через него на абсорбцию.

Положительное воздействие девальвации на баланс текущих операций происходит с точки зрения абсорбционного подхода, если первичная реакция вызовет:

- изменение предельной склонности к абсорбции – снижение абсорбции при постоянном доходе: $(1 - \alpha)\ dВВП = \text{const}; \frac{dAd}{ds} < \frac{Ad}{ds};$
- изменение национального дохода – рост дохода при постоянной абсорбции: $(1-\alpha)\frac{dВВП}{ds} > \frac{dВВП}{ds}$; $Ad = \text{const}$;
- изменение прямой абсорбции – рост абсорбции в меньшей мере, чем рост дохода: $(1-\alpha)\frac{dВВП}{ds} > \frac{dAd}{ds}$.

В целом общим условием для улучшения состояния баланса текущих операций в результате изменения валютного курса является превышение изменения неабсорбированного национального дохода над изменением прямой абсорбции: $(1 - \alpha)\ dВВП > dAd$. С другой стороны, часть полученного экспортного дохода страны тратится на импорт, сокращая, таким образом, внутреннюю покупательную способность страны.

Рост национального дохода страны может стимулировать рост спроса на импорт. Величина национального дохода и объемы импорта связаны между собой показателем предельной склонности к импортированию, который показывает, насколько изменяются расходы на импорт при изменении национального дохода. Влияние изменения экспорта с учетом импорта на изменение объема доходов можно описать формулой

$$\frac{dИ}{ds} = \frac{dЭ}{ds} - (1-\alpha)\frac{dВВП}{ds} + \frac{dAd}{ds}.$$

Девальвация приводит к удорожанию импорта, выраженного в национальной валюте, иначе к ухудшению платежного баланса, а следовательно, снижению реального национального дохода, так как большой объем экспорта требуется теперь для получения определенного объема импорта. В результате общий эффект девальвации на национальный доход, согласно кейнсианцам, является неопределенным.

Несмотря на неопределенность результатов влияния девальвации на импорт и итоговый платежный баланс, абсорбционный подход имеет большое значение для государственных органов, акцентируя внимание на необходимости сохранения и увеличения положительной разницы между национальным доходом и абсорбцией.

Причиной критики абсорбционного подхода является то, что при оценке эффективности экономической политики государства существует постоянная зависимость от изменения валютного курса. Например, девальвация, улучшающая сальдо платежного баланса, может сопровождаться прямо противоположной по характеру ристрикционной денежно-кредитной и сдерживающей бюджетно-налоговой политикой.

Также необходимо отметить, что первоначальное отождествление торгового баланса с платежным устранило баланс движения капиталов. Как отмечал С. Александер, движение капиталов исключается из платежного баланса; если бы оно допускалось, то оно могло бы изменить или устранить эффект кассовых остатков [8]. Именно этот эффект является одним из основных минусов данной теории.

Однако, несмотря на критику абсорбционного подхода, именно теоретические воззрения его основоположников стали исходным пунктом важной статьи Х. Джонсона «К общей теории платежного баланса» (1958 г.) [17], которая заложила основу монетарному подходу к платежному балансу. Этот теоретический подход получил свое развитие в конце 1950-х гг. в разработках Д. Поллака [26], в 1960-х гг. в работах уже известного Х. Джонсона [12] и Р. Манделла [23] и в 1970-х гг. в работах таких

известных авторов, как М. Брейер [10], Р. Дорнбуш [11], Т. Хамфри и Р. Келлер [15], М. Мусса [24], М. фон Нойманн-Уитмэн [25], Д. Френкель [12].

В монетарном подходе деньгам отводится главенствующая роль, в связи с чем меняется подход к определению платежного баланса. Отличие состоит прежде всего в том, что рассматривается платежный баланс целиком, т. е. как счет текущих операций, так и счет операций с капиталом и финансовыми инструментами. В этой концепции сальдо платежного баланса эквивалентно изменению официальных золотовалютных резервов государства. Кейнсианцы же рассматривали сальдо платежного баланса как разницу между расходами страны и ее доходами и положительное сальдо платежного баланса достигалось у них за счет государственного давления на сокращение внутренних расходов или увеличение притока доходов в страну.

Монетаристский подход базируется на представлениях о саморегулировании экономической системы и всех ее элементов. Сальдо платежного баланса рассматривается монетаристами как результат разрыва между спросом на деньги и предложением денег. Положительное сальдо платежного баланса сопровождается притоком денег в экономику страны, увеличением денежной массы и ростом цен внутри экономики. Это в свою очередь стимулирует спрос на аналогичные иностранные товары. Увеличение притока импорта в страну приводит к выравниванию сальдо платежного баланса. По мнению монетаристов, положительное сальдо платежного баланса может быть достигнуто либо с помощью изменения внутренних цен при относительно стабильном валютном курсе, либо с помощью изменения валютного курса путем его ревальвации.

Монетарная теория предполагает политику невмешательства государства в международные расчеты, которые всегда автоматически должны прийти в равновесие, по крайней мере, в долгосрочной перспективе. Она базируется на нескольких основных предположениях.

Во-первых, равновесие денежного рынка описывается как равновесие запасов или объемов спроса и предложения денег, тогда как потокам отводится роль выравнивания запасов. Если спрос на деньги выразить как $\frac{M2}{Pr} = L(r, ВВП)$, а предложение денег в стране (денежную массу) как $M2 = \mu(P + ЧА_{внут})$, тогда в условиях равновесия номинальный спрос на деньги будет равен их предложению:

$$Pr\, L\,(r, ВВП) = \mu\,(P + ЧА_{внут}),$$

где Pr – уровень цен;

L – функция спроса на деньги;

r – процентная ставка;

μ – денежный мультипликатор;

$M2$ – денежный агрегат, характеризующий предложение денег в стране (наличные деньги в обращении вне кредитной системы плюс депозиты до востребования и расчетные, текущие счета, плюс срочные вклады);

P – золотовалютные резервы (в иностранной валюте);

$ЧА_{внутр}$ – чистые внутренние активы.

Во-вторых, спрос на деньги зависит только от реального дохода, процентных ставок и уровня цен. Уровень цен определяется паритетом покупательной способности валют и предпосылкой существования «малой страны», из чего следует, что уровень цен и уровень процентных ставок для страны задается экзогенно.

В-третьих, монетарный подход ограничивается рассмотрением запаса реальных кассовых остатков как основного вида финансовых активов.

Из концепции общего сальдо платежного баланса, изменение золотовалютных резервов за определенный промежуток времени равно сальдо платежного баланса:

$$\Delta P = \frac{1}{\mu}\Delta[\mathrm{Pr}\, L(r, ВВП)] - \Delta ЧА_{внутр}.$$

Последнее уравнение выражает суть монетаристского подхода. Первое слагаемое его правой части отражает изменение номинального спроса на деньги, при помощи чего можно показать, что (при прочих равных условиях) увеличение спроса на деньги приводит к появлению положительного сальдо платежного баланса, которое сохраняется до тех пор, пока предложение денег внутри страны (денежная масса) не возрастет до такой степени, чтобы соответствовать возросшему объему спроса на деньги и не установится равновесие. Второе слагаемое уравнения платежного баланса отражает воздействие факторов предложения денег. Увеличение денежной массы по отношению к спросу на деньги первоначально приводит к дефициту платежного баланса, рестриктивное действие которого на предложение денег продолжается до момента достижения равновесия.

В открытой экономике с фиксированными валютными курсами (а это одна из предпосылок

монетаристского подхода) объем денежной массы зависит не только от стремлений центрального банка: он не может полностью контролировать предложение денег, так как вынужден покрывать любой спрос на иностранную валюту для поддержания курса национальной валюты. С другой стороны, жесткая денежно-кредитная политика, связанная с ограничением внутреннего кредита, обычно вызывает экономический спад.

Из положений монетаристского подхода также вытекает, что снижение курса национальной валюты может улучшить платежный баланс только лишь в краткосрочном периоде. Происходит это следующим образом. Девальвация действительно улучшает конкурентное положение страны на мировых рынках, что приводит к положительному сальдо внешней торговли. Положительное сальдо в данном случае (так как не происходит увеличения денежной массы) сопровождается ростом спроса на деньги. Такая ситуация длится до тех пор, пока денежная масса не будет соответствовать новому уровню спроса на деньги, а платежный баланс не придет в равновесие. Таким образом, девальвация дает только временный эффект для экономики, который продолжается до тех пор, пока цены и предложение денег не возрастут, чтобы полностью компенсировать более высокие цены на импортные товары и услуги.

Если монетарный подход применять к платежному балансу страны с плавающими валютными курсами, то сальдо платежного баланса будет саморегулируемым, величина официальных золотовалютных резервов не будет меняться, а денежная масса будет полностью находиться под контролем монетарных властей. На практике большинство валютных режимов – это режимы управляемого плавания валютных курсов. Центральные банки стран проводят определенную политику в области курса национальной валюты, поддерживая его в случае необходимости с помощью интервенций на валютном рынке. Но даже если монетарные власти позволяют курсу национальной валюты свободно колебаться, существование мирового рынка ссудных капиталов делает денежный рынок страны чувствительным к событиям на денежном рынке других стран, что означает межстрановое движение капиталов, а значит, и давление на процентные ставки и валютный курс, что действует как на объем денежной массы, так и на уровень спроса на деньги. Это доказывает, что монетаристский подход применим и в современных условиях.

Ценность этого подхода состоит прежде всего в том, что с его помощью впервые удалось показать монетарную природу общего сальдо платежного баланса. Но, с другой стороны, указанный подход абсолютно неприменим (как правило, приводит к ложным выводам) при анализе причин ухудшения состояния платежного баланса. На деле причина дефицита платежного баланса (например, вследствие падения внешнего спроса на экспортируемые товары) может не иметь ничего общего с избыточным предложением денег, а его выравнивание с помощью мер денежно-кредитной политики может привести к совершенно неожиданным результатам (например, увеличение уровня безработицы и валового выпуска).

Эволюция теорий и концепций платежного баланса позволяет сделать ввод о том, что в более стабильных условиях преобладают теории, основанные на использовании ценовых факторов в качестве регулирующих (например, монетарная теория). Монетаристская теория платежного баланса базируется на представлениях о саморегулировании экономической системы и всех ее элементов. Сальдо платежного баланса рассматривается монетаристами как результат разрыва между спросом на деньги и предложением денег. Положительное сальдо платежного баланса сопровождается притоком денег в экономику страны, увеличением денежной массы и ростом цен внутри экономики. Это в свою очередь стимулирует спрос на аналогичные иностранные товары. Увеличение притока импорта в страну приводит к выравниванию сальдо платежного баланса. По мнению монетаристов, положительное сальдо платежного баланса может быть достигнуто либо с помощью изменения внутренних цен при относительно стабильном валютном курсе, либо с помощью изменения валютного курса путем его ревальвации.

Кейнсианская теория платежного баланса предполагает активное государственное вмешательство в регулирование сальдо платежного баланса. Авторы кейнсианского подхода рассматривают сальдо платежного баланса как разницу между расходами страны и ее доходами. Увеличение притока доходов в страну приводит к повышению совокупного спроса в стране, за счет которого повышается спрос на импортные товары. В итоге достигается равновесие платежного баланса. Положительное сальдо платежного баланса, по мнению кейнсианцев, достигается только за счет государственного давления на сокращение внутренних расходов или увеличение притока доходов в страну.

Исследования в области теорий платежного баланса основываются на изучении применяемых методологических подходов к получению количественных оценок по текущим и капитальным статьям платежного баланса. Используемая в настоящее время методологическая процедура в соответствии с рекомендациями МВФ позволяет получить набор параметров, необходимых для оценки устойчивости платежного баланса, однако не позволяет обеспечить возможность наиболее полного учета внешнеэкономических угроз и прочих рисков платежного баланса, а также оценки влияния мер макроэкономической политики путем моделирования необходимого набора факторов. Поэтому любая теория в первую очередь должна предполагать возможность оценки воздействия внешнеэкономических угроз и рисков финансовых и товарных рынков на состояние платежного баланса. Именно прогноз показателей будущего платежного баланса, выработка мер макроэкономической политики по предотвращению кризиса платежного баланса должны стоять, по мнению автора, во главе угла при определении подходов к теории платежного баланса.

Методологический подход, используемый МВФ, позволяет разрабатывать прогнозы на сценарной основе только для отдельных показателей платежного баланса и осуществлять их оперативную корректировку в зависимости от изменяющихся факторов формирования платежного баланса. В то же время прогнозирование платежного баланса должно учитывать особенности, характерные для экономики страны, чего с помощью простого структурирования и группировки показателей достичь сложно.

Монетаристская теория платежного баланса базируется на представлениях о саморегулировании экономической системы и всех ее элементов. Либерализация финансовых рынков до кризиса 2008 г. уменьшила масштабы прямого государственного вмешательства в экономические процессы, однако роль государства, как доказал кризис, от этого отнюдь не уменьшилась. Изменились лишь приоритеты и механизмы государственного вмешательства. Если раньше выбор целей, методов и подходов к восстановлению равновесия платежного баланса определялся национальными интересами страны, то теперь он все больше зависит от глобального развития и подчиняется ему. Это требует большего разнообразия и согласованности в использовании инструментов и методов государственного регулирования. Именно поэтому в свете кризиса наибольшую актуальность приобрел третий подход восстановления равновесия платежного баланса – неоклассический, который синтезирует кейнсианский и монетаристский подходы. Данный подход одновременно учитывает влияние цен и дохода на равновесие платежного баланса.

Финансовые потоки, обусловленные потоками денежных доходов и динамикой цен, в рыночной экономике имеют большие возможности для внешнего регулирования. Кризис доказал, что финансовое и ценовое перераспределение доходов взаимно коррелируют друг с другом. Однако регулирование финансовых доходов, как доказал кризис, оказалось более предсказуемо и управляемо, чем регулирование цен на рынках. Именно с помощью финансового регулирования (с помощью регулирования уровня доходов) правительства большинства ведущих государств мировой экономики пытались справиться с кризисом. Поэтому, по мнению автора, в мировом хозяйстве преимущественно через финансы происходит регулирование глобальных процессов перераспределения.

Использование Банком России методологического подхода опирается при построении прогнозных параметров платежного баланса прежде всего на прогноз экспорта и импорта по счету текущих операций, а статьи счета операций с капиталом и финансовыми инструментами задаются экзогенным образом (прогноз не обосновывается). В основном используются модели авторегрессии или экспертные оценки. Стоит также заметить, что регулирование ставки рефинансирования Банком России пока слабо влияет на потоки капитала и не участвует в прогнозе. Результаты внешней торговли связаны преимущественно с внутренними доходами (учитывают влияние таких факторов, как темпы роста и объем реального ВВП) и изменением цен (учитывают внешние цены на нефть и внутренние цены – индекс потребительских цен).

Таким образом, можно сделать вывод, что в основу системы прогнозирования платежного баланса России заложен неоклассический поход. В связи с этим, по мнению автора, можно выделить ряд тенденций в дальнейшем развитии теории платежного баланса.

Во-первых, усиление позиций неоклассиков, сочетающих при регулировании платежного баланса доходные и ценовые показатели, как способ ухода от неконтролируемого ценового регулирования к рациональному использованию финансовых ресурсов. Это в свою очередь даст возможность расширения

возможностей для оценки воздействия внешнеэкономических угроз и рисков финансовых и товарных рынков на состояние платежного баланса.

Во-вторых, позиционирование платежного баланса как документа, который характеризует реальное состояние экономики страны, в связи с возникающим разрывом зависимости между сальдо торгового баланса и сальдо международных капиталовложений страны. Поскольку дисбаланс возникает по причине неравновесия на внешнем (из-за валютных курсов) и внутреннем товарных (из-за инфляции) и финансовых (из-за разницы в норме процента на капитал) рынках, традиционная методика анализа платежного баланса по методологии МВФ (ориентированной на монетарный подход) теряет свою значимость. Данная методика предполагает рассмотрение статей платежного баланса в отрыве от состояния внутренних рынков, при этом степень уравновешенности платежного баланса определяется исходя лишь из внешних операций, игнорируя влияние внутренних факторов.

В-третьих, актуализация концепции официальных расчетов (разработанная еще Д. Мидом в 1950-х гг. в США), согласно которой сальдо баланса определяется не исходя из балансирования текущих операций капитальными, а исходя из балансирования текущих и капитальных операций операциями с официальными золотовалютными резервами. Согласно концепции официальных расчетов операции с золотовалютными резервами являются производными по отношению ко всем остальным операциям, регистрируемым в платежном балансе. Первичные операции формируют спрос и предложение на валютном рынке страны, а подчиненные им производные операции балансируют изменение конъюнктуры валютного рынка и сглаживают рыночные изменения валютного курса. В действительности операции с золотовалютными резервами совершаются центральными банками не в ответ на совершение первичных внешнеэкономических операций, а для корректировки изменений спроса и предложения на внутреннем валютном рынке. В этом случае платежный баланс служит инструментом, позволяющим оценить степень влияния мировой экономики, международного финансового рынка на развитие национальной экономики.

В-четвертых, страхование инвестиций за счет роста внутренней экономики стран с профицитным текущим платежным балансом, служащим обеспечением для привлечения иностранного капитала в эти страны. Если раньше дефицит счета по текущим операциям, означавший нехватку внутренних сбережений, финансировался в основном за счет притока инвестиций из-за границы, то в настоящее время наблюдается тенденция аккумулирования и накапливания капитала в странах – экспортерах ресурсов, поставляемых на мировые товарные рынки. Именно постоянно аккумулируемые странами-экспортерами доходы являются своего рода подтверждением инвестору уровня кредитоспособности страны-заемщика, привлекающей иностранные финансовые ресурсы.

В-пятых, отражение в проектах реформы мировой финансовой системы, разрабатываемой МВФ в посткризисный период, теории межгосударственного регулирования платежного баланса, основанной на сочетании кейнсианства и монетаризма. Несмотря на свою увлеченность монетаристскими концепциями, МВФ разрабатывает стандартные программы стабилизации в виде макроэкономических агрегатов, количественных ориентиров регулирования платежного баланса для государственных органов при формировании экономической политики государства. В посткризисный период промышленно развитые страны при формировании своей экономической политики во главу угла поставили стабильность внутренней экономики в сочетании со свободным движением капитала, основанного на использовании международных ликвидных средств.

В настоящее время нет единого мнения в отношении вариантов реформирования мировой финансовой системы. Однако новая мировая валютная система должна удовлетворять ряду условий: функционирование мировой финансовой системы не должно зависеть от каких-либо национальных или межгосударственных финансовых институтов; мировая финансовая система должна содействовать эффективному проведению международных расчетов и выстраиванию финансово-экономических отношений между странами; она должна быть способной автоматически выравнивать дисбалансы платежных балансов и минимизировать возникновение финансовых кризисов, возникающих в мировой экономике.

Список литературы

1. *Богданов О. С.* Валютная система современного капитализма (основные тенденции и противоречия). М.: Мысль, 1976.

2. *Кейнс Д. М.* Общая теория занятости, процента и денег / Антология экономической классики. М.: Эконов, 1993. Т. 2.

3. *Мотылев В. В.* Теории мировой капиталистической экономики. М.: Мысль, 1971.

4. *Портной М. А.* США: государственное регулирование платежного баланса. М.: Наука, 1975.

5. Словарь современной экономической теории Макмилланна: пер. с англ. / под общ. ред. Д. У. Пирсона. М.: Инфра-М, 1997.

6. *Смыслов Д. В.* Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / Д. В. Смыслов, Л. Н. Красавина и др. М.: Финансы и статистика, 2003.

7. *Ховард К., Журавлева Г. П.* Принципы экономики свободной рыночной системы: учебник. М.: Златоуст, 1995.

8. *Alexander S.* S. Effects of a devaluation on the trade balance // IMF Staff Papers, 1952.

9. *Alexander S.* S. Simplified Synthesis of Elasticities and absorption Approaches // American Economic Review. V. 49, 1959.

10. *Brejer M. I.* On causality and the monetary approach to the balance of payments // European Economic Review, № 2, 1979.

11. *Dornbusch R.* Devaluation, money and non-traded goods // American Economic Review, № 3.

12. *Frenkel J. A., Johnson H. G.* The monetary approach to balance of payments theory // Journal of Finance and Quantitative analysis, № 2, 1972.

13. *Goldstein M., Kahn M. S.* Income and Price Effects in Foreign Trade // Jones R. W., Kenen P. B., Handbook of International Economics. Amsterdam, 1985.

14. *Harberger A. C.* Currency depreciation, income and the balance of trade // Journal of Political Economy, № 1, 1950.

15. *Humphrey T. M., Keleher R.* The monetary approach to the balance of payments, exchange rates, and world inflation. N. Y., 1982.

16. *Johnson H. G.* The transfer problem and exchange stability // Journal of Political Economy, № 1, 1956.

17. *Johnson H. G.* Towards a general theory of the balance of payments // International trade and economic growth. L., 1958.

18. *Laursen S., Metzler L.* Flexible exchange rates and the theory of employment // Review of Economics and Statistics,, 1950.

19. *Lerner A. P.* The economics of control. Principles of welfare economics. N. Y., 1944.

20. *Meade J. E.* The Balance of Payments. London: Oxford University Press, 1951.

21. *Meade J. E.* Theory of International Economic Policy, Oxford University Press, 1951.

22. *Metzler L. A.* The theory of international trade // A survey of contemporary economics / ed. by H. S. Ellis. Philadelphia, Toronto, 1948.

23. *Mundell R. A.* International economics. N. Y., 1968.

24. *Mussa M. A.* A monetary approach to the balance of payments analysis // Journal of Money, Credit and Banking, № 2, 1974.

25. *Neumann-Whitman M. von.* Global monetarism and the monetary approach to the balance of payments // Brookings Papers on Economic Activity, № 3, 1975.

26. *Polak J. J.* Monetary analysis of income formation and payments problem // IMF Staff Papers, № 1, 1957.

27. *Robinson J.* The foreign exchanges // Essays in the theory of employment. 2nd ed. Oxford, 1974.

28. *Stern R. M.* The Balance of Payments: Theory and Economic Policy. London, 1973.

29. *Taylor M.* The balance of payments: new perspectives on open economy macroeconomics. Aldershot, 1990.

30. *Tsiang S. C.* The Role of Money in Trade Balance stability: Synthesis of the Elasticity and Absorption Approaches // American Economic Review. V. 51, 1961.