

УДК 338.22.01

ФІСКАЛЬНА ТА МОНЕТАРНА ПОЛІТИКИ В ПРОЦЕСІ ОДНОЧАСНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ЗОВНІШНЬОЇ ТА ВНУТРІШНЬОЇ РІВНОВАГИ

Н. Липко

*Львівський національний університет ім. І. Франка, економічний факультет
79008, м. Львів, пр. Свободи 18
E-mail: nazar.lypko@gmail.com*

В статті розглянуто потенційні труднощі у сфері макроекономічного регулювання з метою одночасного досягнення зовнішньої та внутрішньої рівноваги національної економіки. Здійснено порівняльний аналіз впливу фіскальної та монетарної політик на стан платіжного балансу. Описано можливі суперечності, що можуть виникнути в процесі макроекономічного корегування кризових явищ у зовнішній та внутрішній сферах.

Ключові слова: платіжний баланс, фіскальна політика, грошово-кредитна політика, інфляція, безробіття, принцип класифікації ефективного ринку Манделла

Вступ

Для відкритої ринкової економіки серйозною проблемою макроекономічного регулювання є одночасне досягнення внутрішньої і зовнішньої рівноваги. Її вирішення потребує урахування взаємного впливу як внутрішніх, так і зовнішніх змінних. Проблема ускладнюється тим, що між цими змінними може існувати обернений зв'язок, а також вони можуть суперечити одні одним. Відповідно, виникатиме суперечність у цілях та засобах макроекономічної політики, спрямованої на регулювання як внутрішньої сфери, так і зовнішньої рівноваги. Саме тому дана проблематика є доволі актуальною і потребує поглибленого вивчення, особливо у час, коли зовнішні фактори є критичними для стану національної економіки загалом.

Мета дослідження

Метою дослідження є вивчити ефективність впливу фіскальної та монетарної політик на стан зовнішньої та внутрішньої рівноваги; виявити, яка політика краще придатна для регулювання зовнішньої рівноваги, а яка – для внутрішньої; описати суперечності, що можуть виникати в процесі одночасного регулювання обох сфер.

Виклад основного матеріалу

Передусім нам необхідно дати означення поняттям внутрішньої та зовнішньої рівноваги.

Внутрішня рівновага передбачає баланс попиту і пропозиції в національній економіці на рівні повної зайнятості ресурсів при відсутності інфляції або її стабільно низькому рівні. У короткостроковому періоді проблема внутрішньої рівноваги вирішується насамперед методами регулювання сукупного попиту за допомогою фіскальної і монетарної політик.

Зовнішня рівновага передбачає нульове сальдо платіжного балансу країни у певному режимі валютного курсу. Деякі фахівці схильні поділяти цю проблему на дві самостійні підцілі – досягнення певного стану рахунку поточних операцій і підтримки заданого рівня валютних резервів.

Як бачимо, основним показником зовнішньої рівноваги є стан платіжного балансу країни. За визначенням Міжнародного Валютного Фонду “Платіжний баланс це статистичний звіт, який систематично узагальнює, протягом певного періоду часу, економічні операції національної економіки з рештою світу” [3]

Регулюється стан зовнішньої рівноваги також засобами монетарної та фіскальної політики, однак, іноді виділяють як самостійний вид політику обмінного курсу. На успішність політики зі встановлення зовнішньої рівноваги значно впливає такий чинник як мобільність капіталу, тобто інтенсивність міждержавного переливу капіталу у відповідь на коливання внутрішньої ставки відсотка стосовно її світового рівня.

Головне питання нашого дослідження полягає у тому як поєднати інструменти двох провідних політик (фіскальної та монетарної) для одночасного досягнення зовнішньої та внутрішньої рівноваги. Адже економічна політика, що спрямована на досягнення тільки внутрішньої рівноваги лише в одиничних випадках одночасно призводить і до зовнішньої рівноваги і навпаки.

Більше того, іноді цілі одної політики можуть не збігатися. “Хоча багато із цілей монетарної політики збігаються, але окремі суперечать одні одним. Так, досягнення стабільного рівня цін часто не відповідає таким цілям, як стабільність процентних ставок і високий рівень зайнятості у короткостроковому періоді” [1, с. 385].

Розглянемо можливі наслідки застосування монетарної та фіскальної політик для зовнішнього балансу. Існує два канали впливу фіскальної та й грошово-кредитної політики на стан платіжного балансу – через вплив на рівень доходу і на ставку процента. Так, наприклад, розширення державних витрат, або зменшення податків приводять до росту доходу економічних агентів, що, у свою чергу, розширює попит не тільки на вітчизняні, але й на імпортні товари. Ріст імпорту погіршує торговий баланс.

У той же час, додаткові державні витрати передбачають, як правило, збільшення обсягів державних запозичень на внутрішніх фінансових ринках, що викликає ріст процентної ставки. Більш висока процентна ставка приваблює капітал з-за кордону, поліпшуючи баланс руху капіталу. Це деякою мірою може компенсувати погіршення балансу поточного рахунку платіжного балансу.

В кінцевому випадку, підсумковий вплив фіскальної політики на зовнішній баланс у короткостроковому періоді багато в чому залежить від ступеня мобільності капіталу. При високій мобільності капіталу ріст ставки відсотка може спричинити значний приплив іноземного капіталу, що компенсує дефіцит торгового балансу, спричинений зростанням загального рівня доходів та попиту на імпорту. У випадку низької мобільності капіталу його припливу може не вистачити

для компенсації дефіциту торгового балансу, і платіжний баланс буде мати негативне сальдо.

Монетарна політика впливає на платіжний баланс більш точно і більш спрямовано. Ріст пропозиції грошей, при інших рівних умовах, знижує ставку відсотка, що також має два канали впливу на економіку – “дешеві гроші” сприяють росту рівня доходу в національній економіці, а низька процентна ставка не приваблює капітал з-за кордону. Відповідно, стан платіжного балансу країни погіршуватиметься. Передавальний механізму впливу розширення пропозиції грошей на стан платіжного балансу є аналогічним розглянутому вище.

У обох випадках, як при стимулювальній фіскальній, так і при стимулювальній грошовій політиці, вплив через прибуток викликає погіршення платіжного балансу, а вплив через процентну ставку може бути різноманітним і залежатиме від ступеня мобільності капіталу. У випадку обмежувальної фіскальної та монетарної політик їх вплив через прибуток сприятиме покращенню стану платіжного балансу. Характерно, що вплив через канал прибутку для обох політик завжди буде однаково спрямованим, а вплив через процентну ставку – протилежно.

Варіанти поєднання двох політик та їх вплив на стан платіжного балансу зображено в Табличці 1.

Табличка 1

Вплив поєднання фіскальної та монетарної політик та стан платіжного балансу країни

	Стимулювальна монетарна політика	Обмежувальна монетарна політика
Стимулювальна фіскальна політика	Загалом негативний вплив на стан платіжного балансу	Протилежний вплив на стан платіжного балансу
Обмежувальна фіскальна політика	Протилежний вплив на стан платіжного балансу	Позитивний вплив на стан платіжного балансу

Як бачимо, коли монетарна та фіскальна політики спрямовані в одному напрямку, суперечностей у сфері регулювання платіжного балансу не виникає. Натомість, коли політики протилежні у зв'язку з необхідністю вирішувати певні взаємовиключні цілі, може виникати суперечність.

Розглянемо тепер варіант одночасного досягнення зовнішньої та внутрішньої рівноваги, використовуючи інструменти монетарної та фіскальної політики, в умовах фіксованого валютного курсу.

Припустимо, що національна економіка перебуває в стані внутрішньої та зовнішньої рівноваги. Уряд збільшує державні видатки, що підвищує прибутки, а отже і видатки на імпорتنі товари. Відповідно, виникає дефіцит платіжного балансу. Уряд тепер повинен вживати певні заходи заради вирівнювання платіжного балансу. Цього можна домогтися за допомогою обмежувальної грошової політики. Зростання відсоткової ставки привабить іноземний капітал в національну економіку і позитивне сальдо рахунку капіталу компенсує дефіцит рахунку поточних операцій.

Водночас, у разі підвищенням урядом державних видатків, прибуток зростатиме з мультиплікативним ефектом. Це призведе до надлишкового попиту, що чинитиме інфляційний тиск на економіку. Тепер для відновлення внутрішньої рівноваги необхідно зменшити розмір грошової маси, піднімаючи відсоткову ставку, щоб скоротити попит. Як наслідок внутрішня рівновага буде повернута за вищого рівня відсоткової ставки.

Описані засоби досягнення внутрішньої і зовнішньої рівноваги показують, що визначене поєднання фіскальної і монетарної політики дозволяє підтримувати як внутрішній, так і зовнішній баланс. Подальше завдання полягає в тому, щоб визначити ступінь впливу фіскальної і монетарної політик на внутрішній і зовнішній баланс. Тобто, визначити яка з політик краще годиться для регулювання внутрішньої рівноваги, а яка для зовнішньої.

Р. Манделл і М. Флемінг виявили, що фіскальна та монетарна політики порізному впливають на внутрішню і зовнішню рівновагу. Вони показали, що при фіксованому обмінному курсі монетарна політика має порівняльну перевагу в регулюванні платіжного балансу, а фіскальна – в регулюванні внутрішньої рівноваги.

В умовах фіксованого валютного курсу Центральний Банк країни вимушений керуватися у своїх рішеннях щодо обсягів грошової маси в національній економіці необхідністю підтримки певного рівня валютного курсу. Тому коливання грошової маси будуть спричинені саме рішенням цієї проблеми і можуть не відповідати потребам внутрішньої політики.

Насправді, існує можливість нейтралізувати вплив платіжного балансу на пропозицію грошової маси в економіці шляхом стерилізації зміни валютних резервів. Наприклад, при скороченні резервів для ліквідації дефіциту платіжного балансу Центральний Банк може розширити внутрішні активи за допомогою операцій на відкритому ринку або інших інструментів грошової політики таким чином, що розмір грошової маси в економіці не змінювався критично.

Проте, можливості стерилізації доволі обмежені. У випадку тривалого дефіциту платіжного балансу валютні резерви країни будуть швидко скорочуватися. Країні доведеться або відмовитися від фіксованого курсу, або дозволити значне скорочення грошової маси. При стійкому позитивному сальдо платіжного балансу обсяг резервів може стати настільки великим, що внутрішній кредит прийме нульове значення. Таким чином, навіть стерилізація не захищає грошову масу від впливу платіжного балансу, що різко обмежує можливості впливу грошової політики на внутрішній баланс, залишаючи його регулювання фіскальній політиці.

До того ж об'єктом впливу монетарної політики є безпосередньо відсоткова ставка. При високій мобільності капіталу монетарна політика виступає вагомим інструментом впливу на стан платіжного балансу, використовуючи відсоткову ставку.

Фіскальна політика буде більш сильно впливати на внутрішній баланс. Ефективність впливу фіскальної політики при фіксованому обмінному курсі на стан платіжного балансу прямо пов'язана з мобільністю капіталу. Ріст державних витрат призводить до підвищення ставки відсотка, що стимулює притік капіталу з-за кордону. При високій мобільності капіталу дефіцит торгового балансу, пов'язаний із ростом державних витрат, практично перекривається позитивним сальдо рахунку руху капіталу, і Центральний Банк, для погашення виникаючої

тенденції до росту обмінного курсу, змушений скуповувати іноземну валюту і викидати в обертання національну, збільшуючи в такий спосіб пропозицію грошей. Це створює, поряд із ростом державних витрат, додатковий стимул до розширення доходу. Таким чином, при фіксованому курсі фіскальна політика на відміну від грошової може успішно впливати на рівень прибутку і, відповідно, на внутрішню рівновагу.

Як бачимо, ключовим фактором в обох випадках виступає мобільність капіталу. Чим вища мобільність капіталу, тим менша зміна ставки процента потрібна для вирівнювання платіжного балансу. У випадку абсолютної мобільності капіталу відсоткова ставка встановиться на рівні світової ставки процента. Грошова політика в цьому випадку може впливати на зовнішній баланс, не змінюючи суттєво її значення. Зміни грошової маси не впливатимуть на стан внутрішньої рівноваги, тому що міжнародні потоки капіталу не дозволятимуть процентній ставці змінитися суттєво, а задача підтримки фіксованого обмінного курсу цілком визначатиме рух грошової маси в економіці.

Розглянута модель показує, що порівняльна перевага грошової політики при фіксованому валютному курсі пов'язана з підтримкою зовнішнього балансу, а фіскальної – із підтримкою внутрішньої рівноваги. Це правило називають принципом класифікації ефективного ринку Р. Манделла. На основі цього принципу побудована модель Манделла-Флемінга.

“Модель Манделла - Флемінга (Mundell - Fleming Model) - модель цілеспрямованого коригування відкритої економіки, що показує механізм одночасного досягнення внутрішнього і зовнішнього балансу шляхом використання інструментів грошової та бюджетної політики в умовах різної політики щодо міжнародного руху капіталу” [2].

Відповідно до вищеведеного аналізу, можна виокремити чотири випадки поєднання станів зовнішньої та внутрішньої рівноваги. Їхня стисла характеристика зазначена у наступній таблиці.

Таблиця 2

Поєднання станів внутрішньої та зовнішньої рівноваги

	Надлишковий попит (інфляція)	Надлишкова пропозиція (безробіття)
Дефіцит платіжного балансу	I	II
Профіцит платіжного балансу	III	IV

На основі даного розрізнення можна скласти уявлення щодо правильного вибору напрямків і інструментів економічної політики з метою наближення до повної рівноваги (поєднання зовнішньої та внутрішньої рівноваги).

Випадок I передбачає як зниження державних витрат для подолання інфляції (обмежувальна фіскальна політика) так і зростання ставки відсотка для вирівнювання платіжного балансу (обмежувальна монетарна політика). Тобто, суперечності не існує. У випадку II дефіцит платіжного балансу і безробіття завжди потребують фіскального розширення (стимулювальна фіскальна політика)

в сполученнях з жорсткою монетарною політикою. Тут вже виникає певна суперечність між цілями політик. Деякі експерти схильні вважати, що ріст ставки процента, хоча і перешкоджає встановленню повної зайнятості, але приносить менше шкоди, компенсуючи дефіцит платіжного балансу. Аналогічні міркування справедливі і для зони IV. Фіскальне розширення може призвести до погіршення профіциту платіжного балансу. Але у даному випадку уряд може дозволити собі таку розкіш. Випадок III передбачає фіскальне обмеження, що також позитивно має позначитися на стані платіжного балансу.

Тобто, як бачимо, найгірша ситуація виникає за випадку II. Саме така ситуація склалася в Сполучених Штатах Америки наприкінці 50-х - початку 60-х років. Стан економіки країни характеризувався поєднанням дефіциту платіжного балансу країни і безробіття. Відповідно до викладених вище міркувань, деякі економісти пропонували послабити фіскальну і посилити грошову політику. Адміністрація Кеннеді для подолання депресії знизила податки і підняла короткострокову ставку процента, щоб залучити іноземний капітал і компенсувати дефіцит платіжного балансу. Але в більшості випадків із 50-х і до початку 80-х років фіскальна і монетарна політика в США рухалися в одному напрямку.

Тобто, як ми бачимо теоретично можуть виникати суперечності між двома видами політики, коли вони вимушені здійснюватися в протилежних напрямках заради досягнення протилежних цілей. Існує метод визначення ступеня внутрішньої несуперечливості використовуваної макроекономічної моделі регулювання внутрішнього і зовнішнього балансу. Така несуперечливість, як правило, перевіряється за допомогою розрахунку показника динаміки частки боргу у ВВП. Таким чином, фіскальна та монетарна політики, спрямовані на регулювання зовнішнього та внутрішнього балансу повинні одночасно забезпечувати сталість динаміки як внутрішньої так і зовнішньої заборгованості країни.

Висновки

У відкритій економіці завжди існує суперечність у сфері одночасного регулювання зовнішньої та внутрішньої рівноваги. У випадку, коли фіскальна та монетарна політики рухаються в одному напрямку, одночасне досягнення зовнішньої та внутрішньої рівноваги не є надскладним завданням. Однак, у певних випадках поєднання станів зовнішньої та внутрішньої сфери національних економік (наприклад, поєднання дефіциту платіжного балансу та безробіття), уряд вимушений проводити протилежні за напрямком фіскальну та монетарну політики. Тут уже доводиться робити нелегкий вибір між певними внутрішніми та зовнішніми цілями, які насправді можуть бути взаємовиключні.

Одним із визначальних факторів, які впливатимуть на цей вибір буде мобільність капіталу. Чим вища мобільність капіталу, тим більша гнучкість обох політик у досягненні відповідних цілей.

1. Степан Панчишин. Макроекономіка. - К.: 2005. - 616с.
2. Киреев А.П. Международная экономика. – 2001. – Доступна з: http://www.i-u.ru/biblio/archive/kireev_2/06.aspx
3. International Monetary Fund. Balance of payments manual. – Доступний з: <http://www.imf.org/external/np/sta/bop/bopman.pdf>

**FISCAL AND MONETARY POLICIES IN THE PROCESS OF
SIMULTANEOUS REGULATION OF EXTERNAL AND INTERNAL
EQUILIBRIUM**

Nazar Lypko

*Ivan Franko National University of Lviv,
Svobody Av., 18. 79008, Lviv, Ukraine
E-mail: nazar.lypko@gmail.com*

The article reviews the potential difficulties in the sphere of macroeconomic regulation for the purpose of achieving simultaneous internal and external equilibrium of the national economy. The comparative analysis of the impact of fiscal and monetary policies on the state of balance of payments is conducted. The possible contradictions that may arise in the process of macroeconomic adjustment of crisis in inner and outer areas are described.

Keywords: balance of payments, fiscal policy, monetary and credit policy, inflation, unemployment, the principle of effective market classification of Mandell

**ФИСКАЛЬНАЯ И МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКИ В ПРОЦЕССЕ
ОДНОВРЕМЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ВНЕШНЕГО И ВНУТРЕННЕГО
РАВНОВЕСИЯ**

Назар Лыпко

*Львовский национальный университет им. И. Франка, экономический факультет
79008, г. Львов, проспект Свободы, 18
E-mail: nazar.lypko@gmail.com*

В статье рассмотрены потенциальные трудности в сфере макроэкономического регулирования в целях одновременного достижения внешнего и внутреннего равновесия национальной экономики. Осуществлен сравнительный анализ влияния фискальной и монетарной политик на состояние платежного баланса. Описаны возможные разногласия, которые могут возникнуть в процессе макроэкономической корректировки кризисных явлений во внешней и внутренней сферах.

Ключевые слова: платежный баланс, фискальная политика, монетарная политика, инфляция, безработица, принцип классификации эффективного рынка Манделла