

## **Глава 20**

# **ВЛИЯНИЕ МОНЕТАРНОЙ И ФИСКАЛЬНОЙ ПОЛИТИКИ НА СОВОКУПНЫЙ СПРОС**

## **В ЭТОЙ ГЛАВЕ ВЫ:**

- \* Рассмотрите теорию предпочтения ликвидности.

- \* Проанализируете воздействие денежно-кредитной и финансово-бюджетной политики государства на процентные ставки и совокупный спрос.

- \* Познакомитесь с дебатами по вопросу о правомерности стабилизационной экономической политики.

- \* Узнаете о различиях в поведении экономики в краткосрочном и долгосрочном периодах.

Представьте себе, что вы — член Комитета по операциям на открытом рынке Федеральной резервной системы (ФКООР), определяющего монетарную (денежно-кредитную) политику США. Вы знаете, что президент и конгресс достигли соглашения о сокращении государственных расходов, направленного на уменьшение дефицита федерального бюджета. Как ФРС отреагирует на изменения в фискальной (финансово-бюджетной) политике? Должна ли она увеличить предложение денег, снизить предложение денег или не следует предпринимать никаких действий?

Чтобы принять решение, вы должны рассмотреть воздействие денежно-кредитной и финансово-бюджетной политики на экономику. В предыдущей главе мы, используя модель совокупного спроса и совокупного предложения, рассмотрели причины краткосрочных экономических флуктуации. Сдвиги кривых совокупного спроса или совокупного предложения оказывают воздействие и на общий объем производства товаров и услуг, и на уровень цен. Как мы отметили в предыдущей главе, государство имеет возможность воздействовать на параметры совокупного спроса с помощью

фискальной и монетарной политики. Следовательно, их изменения могут привести к краткосрочным колебаниям производства и цен. Предвосхищая негативные эффекты, политики, возможно, примут решения, направленные на их сглаживание.

В этой главе мы детально рассмотрим, как сказываются на «здоровье» экономики операции с использованием инструментов денежно-кредитной и фискальной политики. Ранее мы обсудили долгосрочные результаты государственного регулирования. В главах 12 и 13 мы рассматривали влияние финансово-бюджетной политики на сбережения, инвестиции и долгосрочный экономический рост, в главах 15 и 16 — управление денежной массой и последствия различных решений о предложении денег на уровень цен в долгосрочном периоде.

Нам известно, что помимо денежно-кредитной и финансово-бюджетной политики на совокупный спрос воздействуют и множество других факторов. В частности, решения о величине расходов, принимаемые домашними хозяйствами и фирмами, определяют общий спрос на товары и услуги, и в случае их изменения кривая совокупного спроса смещается. В случае отсутствия соответствующей реакции государства сдвиги совокупного спроса вызывают краткосрочные колебания объема производства и уровня занятости. Политические деятели, ответственные за проведение монетарного и фискального регулирования, пытаются компенсировать сдвиги совокупного спроса и стабилизировать экономику. Ниже мы обсудим теории, которыми они руководствуются, и некоторые трудности их практической реализации.

#### Воздействие денежно-кредитной политики на совокупный спрос

Анализ кривой совокупного спроса позволяет нам получить представление о количестве товаров и услуг, на который предъявляется спрос при каждом данном уровне цен. Как мы помним из предшествующей главы, кривая совокупного спроса имеет отрицательный наклон по следующим причинам:

\* Эффект богатства: снижение уровня цен ведет к повышению реальной ценности денежных резервов домашних хозяйств, что, в свою очередь, стимулирует потребительские расходы.

\* Эффект процентной ставки: при снижении уровня цен уменьшается и процентная ставка, так как избыточные денежные ресурсы субъектов экономики уходят в сбережения. Вследствие уменьшения ставки процента инвестиционные расходы возрастают.

\* Эффект обменного курса: когда снижение уровня цен приводит к уменьшению ставки процента, инвесторы перемещают часть своих капиталов за границу, что обуславливает ослабление национальной валюты. Обесценивание национальной валюты предопределяет удешевление отечественных товаров в сравнении с импортными и, следовательно, стимулирует чистый экспорт.

Рассмотренные нами эффекты действуют одновременно, что детерминирует возрастание объема спроса при снижении общего уровня цен.

Однако эффекты, объясняющие отрицательный наклон кривой совокупного спроса, далеко не равнозначны. Так как денежные резервы — лишь малая часть состояния домашних хозяйств, эффект богатства оказывает наименьшее воздействие на совокупный спрос. Кроме того, так как экспорт и импорт составляют незначительную часть ВВП США, эффект обменного курса оказывает несущественное влияние на американскую экономику. (Он куда более важен для малых стран, в экономике которых внешняя торговля играет большую роль.) Основная причина отрицательного наклона кривой совокупного спроса в экономике США — эффект процентной ставки.

Для того чтобы разобраться в методах воздействий государства на совокупный спрос, исследуем эффект процентной ставки более подробно. Мы познакомимся с теорией определения процентной ставки (теорией предпочтения ликвидности) и с ее помощью подробно разберем причины отрицательного наклона кривой совокупного спроса и воздействие на ее положение

денежно-кредитной политики государства. Анализ теории предпочтения ликвидности расширит наше понимание краткосрочных экономических флуктуации.

### **Теория предпочтения ликвидности**

В классической работе «Общая теория занятости, процента и денег» для объяснения факторов, определяющих процентную ставку, Дж. М. Кейнс предложил теорию предпочтения ликвидности, которая, в сущности, является приложением теории спроса и предложения. Согласно Дж. М. Кейнсу, процентная ставка изменяется таким образом, чтобы уравновесить спрос на деньги и их предложение.

В главе 11 мы узнали, что экономисты различают номинальную и реальную процентные ставки. Номинальная процентная ставка обычно фигурирует в официальных отчетах, а реальная процентная ставка равняется номинальной, скорректированной с учетом инфляции. Какую же процентную ставку мы должны рассматривать? Оказывается, что и ту и другую. В нашем последующем анализе мы будем считать темпы инфляции постоянными. (Это допущение представляется разумным, так как мы изучаем экономику в краткосрочном периоде.) Таким образом, когда номинальная процентная ставка растет или снижается, реальная ставка, по которой люди рассчитывают получить процентный доход, также соответственно увеличивается или уменьшается. Поэтому при проведении нашего анализа вы должны помнить о том, что номинальная и реальная процентные ставки изменяются в одном и том же направлении.

**Теперь давайте рассмотрим спрос и предложение денег, и их зависимость от процентной ставки.**

Предложение денег. Первая часть теории предпочтения ликвидности посвящена денежному предложению. В экономике США предложением денег управляет Федеральная резервная система. Основным инструментом изменения

объема денежной массы — регулирование банковских резервов посредством покупки и продажи государственных облигаций на открытом рынке. Когда ФРС приобретает государственные облигации, доллары, которыми она платит за них, обычно помещаются в банки и увеличивают банковские резервы. Если ФРС продает государственные облигации, вырученные деньги изымаются из банковской системы, и резервы последней сокращаются. Изменения в банковских резервах, в свою очередь, обуславливают возможности банков получать займы и создавать деньги. В дополнение к операциям на открытом рынке ФРС воздействует на предложение денег, изменяя резервные требования (определенная норма отношения резервов к вкладам, которую должны обеспечивать банки) или учетной ставки (ставка процента по ссудам, которые банки получают в ФРС).

Детали механизма монетарного регулирования существенно важны для осуществления политики ФРС, но не они являются предметом нашего анализа в этой главе. Наша цель состоит в исследовании того, как изменение предложения денег воздействует на совокупный спрос на товары и услуги. Ради ее достижения мы можем игнорировать детали политики ФРС и просто предположить, что она непосредственно управляет предложением денег. Иными словами, количество денег, предлагаемых в экономике, может быть установлено на любом уровне в соответствии с решением ФРС.

Итак, объем денежного предложения определяется политикой ФРС и не зависит от других экономических переменных, в частности от процентной ставки. Мы изображаем фиксированное предложение денег вертикальной кривой предложения (рис. 20.1).

Спрос на деньги. Вторая часть теории предпочтения ликвидности посвящена спросу на деньги. Вспомним, что под ликвидностью любого актива понимается легкость, с которым он обращается в принятое в экономике средство обращения. Последнюю функцию выполняют деньги, так что они, по

определению, — наиболее ликвидный из всех доступных активов. Ликвидность денег объясняет спрос на них: деньги предпочтительнее других активов, предлагающих более высокие доходы от владения ими, так как непосредственно используются для покупки товаров и услуг.

Спрос на деньги определяют множество факторов, но теория предпочтения ликвидности подчеркивает, что один из наиболее важных — процентная ставка, которая представляет собой альтернативные издержки хранения денег. То есть, когда ваше богатство хранится в виде наличных денег в бумажнике или «под матрасом», а не размещено в приносящих процентный доход ценных бумагах, вы добровольно отказываетесь от дополнительной прибыли. Увеличение процентной ставки ведет к повышению издержек «простоя» наличных денег и уменьшению предъявляемого на них спроса. Следовательно, кривая спроса на деньги имеет отрицательный наклон (рис. 20.1).

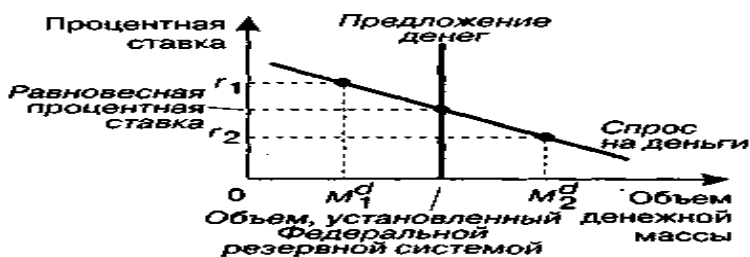


Рис. 20.1. Равновесие на денежном рынке

Равновесие на рынке денег. Согласно теории предпочтения ликвидности, процентная ставка изменяется таким образом, чтобы уравновесить спрос на деньги и их предложение (рис. 20.1). Существует единственная ставка процента, называемая равновесной процентной ставкой, при которой объем спроса на деньги в точности уравнивается количеством предлагаемых денежных средств. Если процентная ставка имеет любое другое значение, субъекты экономики стремятся скорректировать содержимое портфелей активов, в результате чего процентная ставка смещается в точку равновесия.

Предположим, что процентная ставка находится выше равновесного уровня ( $r$  на рис. 20.1). В этом случае количество денег, на которое предъявляется спрос ( $M^d$ ), меньше предлагаемого ФРС. Субъекты, имеющие на руках избыточное количество денег, попытаются избавиться от них, приобретая приносящие процентный доход ценные бумаги или помещая деньги на банковские счета. Так как эмитенты ценных бумаг и банки предпочитают платить, возможно, более низкие проценты, они отвечают на избыточное предложение денег снижением процентных ставок по вкладам. По мере того как процентная ставка снижается, желание индивидов держать деньги на руках возрастает, пока наконец при процентной ставке, равной равновесной, они с удовольствием носят в бумажниках именно то количество наличности, которое предлагает ФРС.

При процентных ставках ниже равновесного уровня ( $r_2$ ) (рис. 20.1) количество денег, которые население желает держать на руках ( $MD_2$ ), превышает предлагаемое ФРС. Субъекты экономики стремятся увеличить запасы денег, избавляясь от облигаций и других приносящих процентный доход активов. По мере того как спрос на ценные бумаги снижается, их эмитенты приходят к заключению о необходимости предложения для привлечения покупателей более высоких процентных ставок. Таким образом, процентная ставка повышается и приближается к равновесному уровню.

### **Отрицательный наклон кривой совокупного спроса**

Рассмотрим, как процесс установления равновесной ставки процента воздействует на совокупный спрос на товары и услуги. Сначала используем нашу модель для объяснения отрицательного наклона кривой совокупного спроса. Предположим, что общий уровень цен в экономике повышается. Что произойдет с процентной ставкой, уравнивающей спрос на деньги и предложение денег, и как эти изменения повлияют на количество товаров и услуг, на которое предъявляется спрос?

Одна из детерминант спроса на деньги — уровень цен (глава 16). При высоких ценах при каждом акте продажи товара или услуги требуется большее количество денег, вследствие чего индивиды принимают решение о необходимости иметь в своем распоряжении значительные суммы денежных средств. То есть более высокий уровень цен ведет к увеличению спроса на деньги при каждой данной процентной ставке. Таким образом, как показано на графике (а) рис. 20.2, повышение уровня цен с  $P$  до  $P_2$  означает сдвиг кривой спроса на деньги вправо, от  $MD_1$  до  $MD_2$ .

Обратите внимание на то, как сдвиг спроса на деньги воздействует на равновесие на денежном рынке. При фиксированном предложении денег процентная ставка должна повыситься, чтобы уравновесить спрос на деньги и предложение денег. Высокий уровень цен означает, что субъекты экономики желали бы иметь на руках большие суммы денег, что приводит к сдвигу кривой спроса вправо.

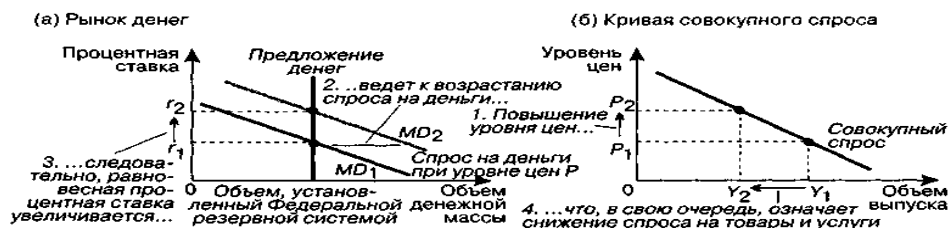


Рис. 20.2. Рынок денег и наклон кривой совокупного спроса

Однако объем предложения денег не изменяется, следовательно, как реакция на дополнительный спрос процентная ставка должна повыситься от  $r_1$  к  $r_2$ .

Возрастание процентной ставки сказывается не только на параметрах денежного рынка, но и на объеме спроса на товары и услуги (график (б) рис. 20.2). При более высокой процентной ставке стоимость заимствований и доходы



от сбережений возрастают. Часть домашних хозяйств отказываются от планов получения кредитов на покупку новых домов, а те, кто получил ссуды, приобретают меньшие по площади дома, так что спрос на инвестиции в жилищное строительство сокращается. Уменьшается и количество фирм, получающих кредиты на строительство новых предприятий и покупку оборудования, что ведет к снижению объемов производственных инвестиций. Домашние хозяйства увеличивают сбережения на будущее, так что сокращаются и расходы на потребительские товары. По всем этим причинам при повышении уровня цен с  $P$  до  $P_2$ , увеличении спроса на деньги с  $MD$ , до  $MD_2$  и возрастании процентной ставки с  $r$  ( до  $r_2$  количество товаров и услуг, на которое предъявляется спрос, сокращается с  $Y$ , до  $Y_2$ .

**В итоге наш анализ воздействия на экономику эффекта процентной ставки позволяет сделать следующие выводы:**

1. Повышение уровня цен ведет к увеличению спроса на деньги.
2. Увеличение спроса на деньги вызывает рост процентной ставки.
3. Рост ставки процента предопределяет уменьшение объема спроса на товары и услуги.

Окончательный результат нашего анализа — утверждение об обратной зависимости между уровнем цен и количеством товаров и услуг, на которое предъявляется спрос. Данная зависимость отражается имеющей отрицательный наклон кривой совокупного спроса.

### **Изменения предложения денег**

Мы использовали теорию предпочтения ликвидности для более полного объяснения отрицательного наклона кривой совокупного спроса. Но она позволяет нам проанализировать и воздействие монетарной политики ФРС на кривую совокупного спроса. Представьте, что ФРС, приобретая посредством операций на открытом рынке государственные облигации, увеличивает

предложение денег. Предположим, что в краткосрочном периоде уровень цен не реагирует на денежную инъекцию. Повлияет ли дополнительное количество денег в обращении на равновесную ставку процента и кривую совокупного спроса?

Как показано на графике (а) рис. 20.3, увеличение предложения денег ведет к смещению кривой предложения денег вправо, из  $MS_1$  к  $MS_2$ . Так как положение кривой спроса на деньги не изменяется, процентная ставка снижается от  $r_1$  к  $r_2$ , чтобы уравновесить спрос на деньги и их предложение. То есть уменьшение процентной ставки стимулирует субъектов экономики «прибавить к рукам» дополнительные деньги, созданные ФРС. И снова уровень процентной ставки оказывает влияние на объем спроса на товары и услуги (график (б) рис. 20.3). Уменьшение процентной ставки означает снижение цены заимствования и доходов от сбережений. Покупки недвижимости домашними хозяйствами возрастают, причем площадь приобретаемых домов увеличивается, что стимулирует спрос на инвестиции в жилищное строительство. Фирмы увеличивают вложения в строительство и закупки оборудования, что оказывает положительное воздействие на производственные инвестиции.

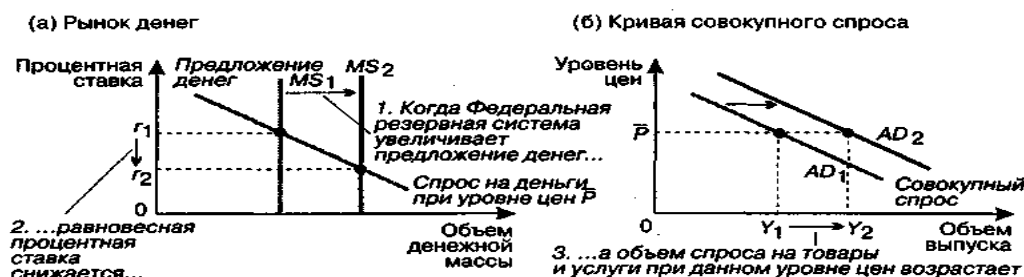


Рис. 20.3. Денежная инъекция

Норма сбережений домашних хозяйств уменьшается, а расходы на приобретение потребительских товаров возрастают. Взаимодействие этих

факторов обуславливает увеличение объема спроса на товары и услуги при данном уровне цен  $P$  с  $Y_1$  до  $Y_2$ . Подведем итоги: осуществляемая ФРС инъекция денег увеличивает их предложение. Увеличение денежного предложения для каждого данного уровня цен предопределяет снижение процентной ставки, что, в свою очередь, обуславливает возрастание объема спроса на товары и услуги. Таким образом, дополнительная денежная инъекция ведет к сдвигу кривой совокупного спроса вправо.

### **Узелок на память**

### **Процентные ставки в краткосрочном и долгосрочном периодах**

Давайте немного отдохнем и поразмышляем над «непреодолимыми» затруднениями, которые сродни проблемам Буриданова осла, оказавшегося перед выбором из двух охапок сена. Итак, мы имеем дело с двумя теориями установления процентных ставок. Из главы 13 мы знаем, что процентная ставка изменяется таким образом, чтобы уравновесить спрос и предложение заемных фондов (то есть национальных сбережений и планируемых инвестиций). В этой главе мы пришли к выводу, что процентная ставка уравнивает спрос на деньги и предложение денег. Какая же теория является правильной? Ответ, как это ни парадоксально, — обе!

Рассмотрим различия между поведением экономики в краткосрочном и в долгосрочном периодах. Основную роль играют три макроэкономические переменные: объем производимых экономикой товаров и услуг, процентная ставка и уровень цен. Согласно классической макроэкономической теории (главы 12, 13 и 16), они определяются следующим образом:

1. Объем выпуска детерминирован предложением капитала и рабочей силы, а также доступной технологией производства, превращающей капитал и рабочую силу в товары и услуги.
2. Для каждого данного уровня производства процентная ставка изменяется таким образом, чтобы уравновесить спрос и предложение на заемные фонды.
3. Уровень цен уравнивает спрос на деньги и их предложение. Изменения предложения денег ведут к пропорциональным изменениям уровня цен.

Большинство экономистов полагают, что основные постулаты классической экономической теории прекрасно работают при описании функционирования экономики в долгосрочном периоде.

Однако, как мы обсудили в предыдущей главе, цены на многие товары реагируют на изменение предложения денег с большим запозданием, и общий уровень цен не может сам по себе уравновесить спрос на деньги и предложение денег в краткосрочном периоде. Для того чтобы денежный рынок пришел в состояние равновесия, изменяется (воздействуя на совокупный спрос на товары и услуги) процентная ставка. Колебания совокупного спроса приводят к тому, что объем производимых экономикой товаров и услуг отклоняется от уровня, определяемого предложением факторов производства и технологией.

Попробуем пройти наш путь в обратном направлении:

1. Уровень цен жестко зафиксирован на некоторой высоте и относительно нечувствителен к изменению экономических условий в краткосрочном периоде.
2. Для любого данного уровня цен процентная ставка подстраивается таким образом, чтобы уравновесить спрос на деньги и предложение денег.
3. Уровень выпуска реагирует на изменения совокупного спроса на товары и услуги, который отчасти определен процентной ставкой, уравнивающей денежный рынок.

Таким образом, каждая из двух различных теорий процентной ставки имеет свою, отличную от другой, область применения. Размышляя о детерминантах процентной ставки в долгосрочном периоде, следует иметь в виду теорию заемных фондов, которая выдвигает на первый план значения склонности к сбережениям и инвестиционных возможностей. Напротив, анализируя детерминанты процентной ставки в долгосрочном периоде, обязательно учитывайте теорию предпочтения ликвидности, в которой основное внимание уделяется денежно-кредитной политике.

### **Ориентировочные значения процентной ставки и политика ФРС**

Как ФРС воздействует на состояние экономики? Обычно мы рассматривали в качестве основного инструмента политики ФРС предложение денег. Когда ФРС приобретает на открытом рынке облигации федерального правительства, она тем самым увеличивает предложение денег и расширяет совокупный спрос. Когда ФРС продает на открытом рынке правительственные облигации, она уменьшает предложение денег и ограничивает совокупный спрос.

Однако весьма часто при обсуждении политики ФРС в качестве основного инструмента ее политики рассматривают не предложение денег, а процентную ставку. Действительно, в последние годы ФРС объявляет об ориентировочных

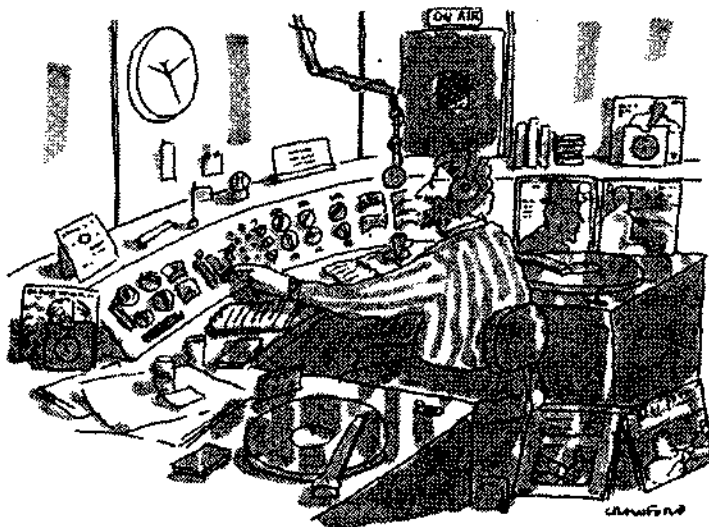
показателях нормы процента по федеральным фондам — процентной ставке по краткосрочным займам на межбанковском рынке, которые пересматриваются каждые шесть недель на заседаниях ФКООП. ФРС приняла решение об установлении ориентировочных показателей нормы процента по федеральным фондам (а не для предложения денег, как это практиковалось) отчасти потому, что количественная оценка предложения денег весьма затруднительна.

Решение ФРС об установлении ориентировочных значений процентной ставки не изменяет нашего анализа денежно-кредитной политики. Теория предпочтения ликвидности иллюстрирует важный принцип: монетарная политика может быть описана как в терминах предложения денег, так и в терминах процентной ставки (нормы процента). Когда ФКООП устанавливает ориентировочное значение нормы процента по федеральным фондам (к примеру, 6%), это значит, что биржевые брокеры ФРС получают указание проводить операции на открытом рынке таким образом, чтобы обеспечить значение равновесной процентной ставки на уровне 6%. То есть когда ФРС устанавливает плановые показатели процентной ставки, она принимает на себя обязательство регулировать предложение денег таким образом, чтобы равновесие на рынке денег соответствовало этим ориентировочным значениям.

Аналогично изменения в денежно-кредитной политике могут рассматриваться как в терминах изменения ориентировочных значений процентной ставки, так и в терминах изменения предложения денег. Когда ФКООП снижает плановые показатели нормы процента по федеральным фондам, биржевые брокеры ФРС, торгующие облигациями, приобретают правительственные облигации, что ведет к увеличению предложения денег и уменьшению равновесной ставки процента (рис. 20.3). Когда ФКООП повышает плановые цифры, брокеры ФРС продают государственные облигации, следовательно, предложение денег уменьшается, а равновесная процентная ставка возрастает.

Таким образом, изменения в монетарной политике, имеющие целью расширение совокупного спроса, могут быть охарактеризованы либо как увеличение предложения денег, либо как снижение процентной ставки. Изменения в денежно-кредитной политике, задача которых состоит в ограничении совокупного спроса, могут быть охарактеризованы или как уменьшение предложения денег, или как повышение процентной ставки.

**Проверьте себя.** Используя теорию предпочтения ликвидности, объясните, как уменьшение предложения денег воздействует на равновесную процентную ставку. Как это изменение в денежно-кредитной политике воздействует на кривую совокупного спроса?



«Исполнители: бас-гитара — Рэй Браун, ударные — Элвин Джонс, процентные ставки — Алан Гринспен.»

## Новости

Руководители Центральных банков европейских стран стремятся к увеличению совокупного спроса

Ежедневные газеты часто печатают материалы о том, как творцы монетарной политики

корректируют предложение денег и процентные ставки в ответ на изменение экономических условий. Ниже приводится одна из таких статей.

**Европейские банки синхронно снижают процентные ставки: 11 стран утверждают, что их главная забота — экономический рост, а не инфляция**

Эдмунд Эндрюс

Накануне 11 стран предприняли самое скоординированное усилие по продвижению к созданию Европейского монетарного союза, синхронно снизив свои процентные ставки до практически одинакового уровня.

Этот сделанный за месяц до того, как страны ЕС должны решить вопрос о принятии евро в качестве единой валюты, шаг ознаменовал собой кардинальное изменение европейской финансовой политики. Ведь еще два месяца тому назад руководители Центробанков стран ЕС решительно противились требованиям политических лидеров пойти на снижение процентных ставок для обеспечения доверия к евро и укрепления позиций Европейского центрального банка на мировых рынках.

Однако сегодня, когда появились признаки того, что глобальный экономический кризис затронул и Европу, Центральные банки 11 стран ЕС пошли на снижение базовых процентных ставок по меньшей мере на 0,3%. Предполагается, что данное решение позитивно отразится на состоянии европейских экономик, облегчив получение заемных средств для бизнесменов и потребителей.

«Мы противимся политическому давлению, но в то же время не собираемся игнорировать аргументы и факты», — заявил Ганс Титмайер, президент немецкого Бундесбанка.

Объявляя о принятом решении, Г. Титмайер подчеркнул, что оно во многом было обусловлено оценками, в соответствии с которыми в 1999 г. в Европе процентные ставки будут расти медленнее, чем предсказывали большинство аналитиков летом 1997 г.

Источник: «The New York Times», December 4, 1998, p. A1.

## **Совокупный спрос и финансово-бюджетная политика**

Правительство имеет возможность воздействовать на экономическую ситуацию не только посредством денежно-кредитной, но и фискальной (финансово-бюджетной) политики, под которой понимаются решения, принимаемые правительством относительно общего уровня государственных закупок или налогов. Ранее в этой книге мы рассмотрели ее воздействие на сбережения, инвестиции и экономический рост в долгосрочном периоде. В краткосрочном периоде, однако, основное воздействие финансово-бюджетная политика оказывает на совокупный спрос на товары и услуги.

## **Изменения в государственных закупках**

Когда правительство изменяет государственные закупки товаров и услуг, оно непосредственно воздействует на кривую совокупного спроса. Предположим, к примеру, что Министерство обороны США размещает заказ на

\$20 млрд на закупку новых истребителей в корпорации Boeing, крупнейшем исполнителе военных заказов. Государственный заказ повышает спрос на продукцию компании, что побуждает ее нанять дополнительное число рабочих и увеличить производство. Так как Boeing — субъект американской экономики, рост спроса на выпускаемую продукцию отражается в увеличении совокупного спроса на товары и услуги; следовательно, кривая совокупного спроса перемещается вправо.

## **Практикум**

### **Почему ФРС наблюдает за фондовым рынком, а рынок — за ФРС**

«Иррациональная избыточность» — такими словами однажды охарактеризовал бум на фондовых рынках конца 1990-х гг. председатель ФРС Алан Гринспен. И он был как всегда прав в своей оценке: в течение десятилетия средняя стоимость акций выросла в четыре раза. Однако утверждение об иррациональности этой избыточности выглядит достаточно спорным.

Независимо от того, как мы относимся к рыночному буму, он порождает важный вопрос: как ФРС должна реагировать на колебания цен на фондовом рынке? Безусловно, у Федерального резерва нет оснований беспокоиться о курсах акций как таковых, но он должен наблюдать за поведением экономики в целом, частью которой и является рынок акций. Когда фондовый рынок находится на подъеме, благосостояние домашних хозяйств повышается, что влечет за собой увеличение потребительских расходов. Кроме того, повышение стоимости акций побуждает фирмы предлагать рынку новые ценные бумаги, а значит, происходит оживление инвестиционной активности. Следовательно, бум на рынке акций способствует повышению совокупного спроса на товары и услуги.

Одна из целей ФРС заключается в стабилизации совокупного спроса, что означает большую устойчивость показателей объема производства и уровня цен. Федеральный резерв может реагировать на подъем фондового рынка сокращением предложения денег и повышением процентной ставки. Последнее будет компенсировать эффект роста цен на акции. Фактически ФРС действует именно таким образом — очевидно, что в период «иррационально избыточного» подъема цен на фондовом рынке в конце 1990-х гг. реальная процентная ставка поддерживалась на относительно высоком уровне.

Противоположная картина наблюдается в случае спада на фондовом рынке. В этой ситуации расходы на потребление и инвестиции сокращаются, что означает уменьшение совокупного спроса и способствует вступлению экономики в период рецессии. Для стабилизации совокупного спроса ФРС приходится увеличивать предложение денег и снижать процентную ставку. Например, 19 октября 1987 г. произошло крупнейшее в истории США однодневное падение фондового индекса — на 22,6%. ФРС отреагировала на это событие увеличением предложения денег и снижением процентной ставки. Так, норма процента по федеральным фондам снизилась с 7,7% в начале октября до 6,6% в конце месяца. Отчасти именно благодаря оперативным действиям ФРС американская экономика смогла избежать глубокого кризиса.

В то время как ФРС наблюдает за фондовым рынком, его участники пристально наблюдают за ФРС. Поскольку Федеральный резерв способен влиять на процентную ставку и предпринимательскую активность, он имеет возможность воздействовать и на цены акций. Например, когда ФРС повышает процентную ставку за счет сокращения предложения денег,



степень привлекательности владения акциями снижается по двум причинам. Во-первых, увеличение процентной ставки означает, что облигации, являющиеся альтернативой акциям, начинают приносить более высокий доход. Во-вторых, ужесточение монетарной политики может ввергнуть экономику в состояние рецессии, что приведет к падению прибылей фирм. В результате, когда ФРС повышает процентную ставку, цены на акции обычно падают.

Вправо, но на какую величину? Первое, что приходит в голову, — кривая совокупного спроса сместится вправо в точности на те же самые \$20 млрд. Оказывается, однако, что самая первая мысль далеко не всегда является наиболее правильной. Существуют два макроэкономических эффекта, которые делают величину сдвига совокупного спроса отличной от изменений в объемах государственных закупок. Вследствие первого из них — эффекта мультипликатора — сдвиг совокупного спроса может оказаться большим, чем \$20 млрд. Вследствие второго — эффекта вытеснения — смещение совокупного спроса может быть меньшим. Далее мы обсудим каждый из этих эффектов.

### **Эффект мультипликатора**

Когда правительство принимает решение о приобретении у корпорации Boeing новых истребителей на \$20 млрд, непосредственный эффект повышения объема спроса, предъявляемого правительством США, — рост занятости и прибылей исполнителя госзаказа. Поскольку заработки рабочих и прибыль владельцев фирм увеличиваются, реакция субъектов экономики на рост доходов заключается в возрастании расходов на потребительские товары. Государственные закупки продукции компании Boeing ведут к повышению спроса на разнообразные ресурсы со стороны других фирм. Поскольку каждый доллар, израсходованный американским правительством, может повысить совокупный спрос на товары и услуги больше, чем на доллар, говорят, что государственные закупки обладают в отношении совокупного спроса **эффектом мультипликатора**.

Однако на этом действие эффекта мультипликатора не заканчивается. Поскольку потребительские расходы возрастают, фирмы-производители

нанимают большее число работников, и их прибыль возрастает. Высокие заработки и прибыли обуславливают увеличение потребительских расходов и т. д. Таким образом, мы имеем дело с положительной обратной связью, поскольку более высокий спрос ведет к возрастанию доходов, что, в свою очередь, определяет еще большее увеличение спроса. Если сложить все эти приращения, суммарный эффект в отношении количества товаров и услуг, на которое предъявляется спрос, может оказаться намного большим, чем первоначальный, являющийся непосредственным следствием государственных закупок эффект.



Рис. 20.4. Эффект мультипликатора

Эффект мультипликатора представлен на рис. 20.4. Увеличение правительственных закупок на \$20 млрд первоначально перемещает кривую совокупного спроса вправо из  $AD_1$  к  $AD_2$  ровно на \$20 млрд. Но когда потребители реагируют на этот сдвиг, увеличивая свои расходы, кривая совокупного спроса перемещается еще дальше, к  $AD_3$ .

Эффект мультипликатора, возникающий вследствие реакции потребительских расходов на повышение уровня спроса, может быть усилен реакцией со стороны инвестиций. Например, корпорация Boeing могла бы в ответ на повышенный спрос на боевые самолеты принять решение о расширении закупок оборудования или строительстве еще одного завода. В таком случае повышение спроса со стороны правительства способствует возрастанию потребности в инвестиционных товарах. Такая положительная

обратная связь между спросом и инвестициями иногда называется инвестиционным акселератором.

### **Формула для мультипликатора государственных закупок**

Немного алгебры, доступной даже старшекласснику средней школы, позволит нам вывести формулу для численного выражения эффекта мультипликатора, возникающего вследствие возрастания потребительских расходов. Важной переменной в этой формуле является предельная склонность к потреблению (MPC) — та часть приращения дохода, которую домашнее хозяйство направляет на потребление, а не на сбережения. Предположим, что предельная склонность к потреблению равна  $3/4$ . Это означает, что с каждого очередного доллара, заработанного домашним хозяйством, последнее сберегает 25 центов и расходует 75 центов. Если MPC равно  $3/4$ , при получении Boeing правительственного контракта на \$20 млрд потребительские расходы рабочих и владельцев корпорации увеличиваются на  $3/4 \times \$20$  млрд, то есть на \$15 млрд.

Чтобы измерить суммарный эффект, который оказывает на совокупный спрос увеличение государственных закупок, мы проанализируем отдельные этапы процесса, который начинается, когда правительство принимает решение о финансировании закупок (\$20 млрд). На эту же сумму возрастают доходы (зарботки и прибыли). Увеличение доходов, в свою очередь, ведет к повышению потребительских расходов на MPC  $Y$ . \$20 млрд. Следовательно, возрастают доходы рабочих и владельцев фирм — производителей потребительских товаров. Второе увеличение доходов означает новое повышение потребительских расходов на MPC  $x$  (MPC  $x$  \$20 млрд). Эти приращения доходов вследствие обратной связи продолжают и далее.

Чтобы найти суммарный эффект правительственных расходов в отношении спроса на товары и услуги, мы складываем все приращения:

Изменение государственных закупок	= \$20 млрд
Первое изменение потребления	= $MPC \times \$20$ млрд
Второе изменение потребления	= $MPC^2 \times \$20$ млрд
Третье изменение потребления	= $MPC^3 \times \$20$ млрд
*	*
*	*
*	*

---

Общее изменение спроса =  $(1 + MPC + MPC^2 + MPC^3 + \dots) \times \$20$  млрд.

Здесь «...» означает бесконечное число слагаемых. Мы говорим, что мультипликатор государственных закупок равен:

$$\text{Мультипликатор} = 1 + MPC + MPC^2 + MPC^3 + \dots$$

Данный мультипликатор дает нам значение спроса на товары и услуги, порождаемого каждым долларом государственных закупок.

Чтобы упростить выражение, вспомним из школьного курса математики, что мы имеем дело с бесконечной геометрической прогрессией. Если ее знаменатель положителен и меньше 1, то есть  $0 < X < 1$ , прогрессия является бесконечно убывающей, и

$$1 + X + X^2 + X^3 + \dots = 1 / (1 - X).$$

В нашем случае  $X = MPC$ . Таким образом,

$$\text{Мультипликатор} = 1 / (1 - MPC).^1$$

Например, если  $MPC = 3/4$ , мультипликатор государственных закупок равен  $1 / (1 - 3/4)$ , то есть равняется 4. В этом случае \$20 млрд государственных закупок порождают \$80 млрд спроса на товары и услуги.

Из формулы мультипликатора следует один очень важный вывод: его величина зависит от значения предельной нормы сбережений (если  $MPC$ , равный  $3/4$ , означает, что мультипликатор будет равен 4, то при  $MPC$ , равном  $1/2$ , значение мультипликатора снижается до 2. Следовательно, большая  $MPC$  означает больший мультипликатор. Чтобы убедиться в истинности этого заявления, вспомним, что эффект мультиплицирования возникает в том случае, когда более высокие доходы индуцируют увеличение потребительских расходов. Чем больше  $MPC$ , тем более сильным оказывается эффект индуцирования потребления и тем большим значение мультипликатора.

### **Другие варианты применения эффекта мультипликатора**

Благодаря эффекту мультипликатора каждый доллар государственных закупок может обеспечить увеличение совокупного спроса более чем на одну денежную единицу США. Однако возможности эффекта мультипликатора не ограничиваются лишь сферой государственных закупок. Он может применяться к любому событию, вызывающему изменение расходов на любой компонент ВВП — потребление, инвестиции, государственные закупки или чистый экспорт.

Предположим, например, что рецессия в одной из стран мира привела к снижению спроса на чистый экспорт США на сумму \$ 10 млрд, что отрицательно влияет на величину национального дохода, а значит, и на расходы

американских потребителей. Если MPC равняется  $\frac{3}{4}$ , а мультипликатор — 4, то сокращение чистого экспорта на \$10 млрд приведет к сокращению совокупного спроса на \$40 млрд.

В качестве другого примера рассмотрим ситуацию, в которой бум на фондовом рынке приводит к повышению благосостояния домашних хозяйств и увеличению их расходов на товары и услуги на \$20 млрд. Рост потребительских расходов означает увеличение национального дохода США, что, в свою очередь, продуцирует еще большие потребительские расходы. Если MPC равняется  $\frac{3}{4}$ , а мультипликатор равняется 4, то тогда исходное увеличение потребительских расходов на \$20 млрд приведет к увеличению совокупного спроса на \$80 млрд.

Мультипликатор является важным макроэкономическим понятием, так как он позволяет сделать вывод о том, в какой степени экономика способна усилить эффект изменения расходов. Незначительное исходное изменение потребления, инвестиций, государственных закупок или чистого экспорта может оказать значительное воздействие на совокупный спрос, а значит, и на объем производимых экономикой товаров и услуг.

### **Эффект вытеснения**

Эффект мультипликатора предполагает, что следствием финансово-бюджетной политики может быть большее в сравнении с изменением объема государственных закупок увеличение совокупного спроса. Однако экономическая политика государства может сопровождаться другим, действующим в противоположном направлении эффектом. Увеличение государственных закупок стимулирует спрос на товары и услуги, но оно же вызывает повышение процентной ставки, следствием чего становится сокращение спроса на товары и услуги. Уменьшение спроса, вызванное повышением процентной ставки вследствие бюджетной экспансии, называется эффектом вытеснения.

Чтобы понять природу эффекта вытеснения, давайте еще раз рассмотрим,

что происходит, когда правительство принимает решение о закупке истребителей у корпорации Boeing на \$20 млрд. Мы обсудили, что увеличение спроса со стороны правительства ведет к повышению доходов рабочих и владельцев фирмы (а вследствие эффекта мультипликатора и других производителей). С ростом доходов домашние хозяйства планируют приобретение большего количества товаров и услуг и в результате решают увеличить долю своего богатства в ликвидной форме. То есть увеличение доходов, вызванное бюджетной экспансией, приводит к повышению спроса на деньги.

Последствия увеличения спроса на деньги представлены на графике (а) рис. 20.5. Так как ФРС не корректировала объем денежной массы, положение вертикальной кривой предложения денег не изменяется. Когда увеличение уровня доходов вызывает сдвиг кривой спроса на деньги вправо, из  $M_{rf}$  к  $M_d.2$ , для сохранения равновесия спроса и предложения процентная ставка должна повыситься от  $r_1$  до  $r_2$ .

Увеличение процентной ставки, в свою очередь, ведет к уменьшению объема спроса на товары и услуги. В частности, поскольку цена заимствований возрастает, снижается спрос на производственные капиталовложения и инвестиции в жилищное строительство. Итак, рост государственных закупок ведет к увеличению спроса на товары и услуги, но следствием данного процесса может быть вытеснение инвестиций, что частично компенсирует воздействие государственных закупок на совокупный спрос (график (б) рис. 20.5). Увеличение правительственных расходов прежде всего приводит к сдвигу кривой совокупного спроса из  $AD_1$  к  $AD_2$ , но вследствие эффекта вытеснения она возвращается к  $AD_3$



Подведем итоги. Когда правительство принимает решение о новых государственных закупках на \$20 млрд, совокупный спрос на товары и услуги возрастает, но величина прироста определяется соотношением значений эффектов мультипликатора и вытеснения.

### Изменения налогообложения

Другой важный инструмент фискальной политики — изменение уровня налогообложения. Когда правительство сокращает налоги, реальные доходы домашних хозяйств увеличиваются, часть прироста направляется на сбережения, а другая — расходуется на приобретение потребительских товаров. Так как уменьшение уровня налогообложения означает возрастание потребительских расходов, кривая совокупного спроса сдвигается вправо, ужесточение налогов ведет к снижению расходов домохозяйств и смещению кривой совокупного спроса влево.

Величина смещения совокупного спроса, возникающего вследствие изменения уровня налогообложения, также зависит от эффектов мультипликатора и вытеснения. Когда правительство снижает налоги, заработная плата и прибыли повышаются, что стимулирует увеличение потребительских расходов (эффект мультипликатора). В то же время рост



доходов означает повышение спроса на деньги и соответственно процентных ставок. Высокие процентные ставки удорожают заимствования, что ведет к снижению инвестиционных расходов (эффект вытеснения). В зависимости от соотношения эффекта мультипликатора и эффекта вытеснения смещение совокупного спроса может быть большим или меньшим, чем вызвавшее его изменение в налогообложении.

Еще одна важная детерминанта величины сдвига совокупного спроса, вызываемого изменением налогообложения, — представления домашних хозяйств об устойчивости изменений в налогообложении. Предположим, что правительство объявляет о сокращении налогов на домашние хозяйства на \$1000. Принимая решение об использовании этих \$1000, домашние хозяйства должны задаться вопросом: как долго они могут рассчитывать на дополнительный доход? Если домашние хозяйства ожидают долгосрочного сокращения налогов, они оценивают дополнительный доход как существенную прибавку к своим финансовым ресурсам и, следовательно, значительно увеличат расходы. В этом случае сокращение налогов оказывает значительное воздействие на совокупный спрос. Напротив, если домашние хозяйства оценивают изменения в налогообложении как временные, они воспримут прибавку к своим финансовым ресурсам как относительно малую; следовательно, расходы возрастут незначительно. В этом случае влияние сокращения налогообложения на совокупный спрос невелико.

Рассмотрим следующий пример. В 1992 г. избирательная кампания президента США совпала с затяжным экономическим спадом. Действующий президент Джордж Буш - старший, стремившийся одним выстрелом убить «двух зайцев», объявил о сокращении подоходного налога на заработную плату. Однако так как установленная законом ставка подоходного налога не изменилась, каждый доллар, оставшийся на руках у населения вследствие сокращения удержаний в 1992 г., означал дополнительные налоговые выплаты

15 апреля 1993 г., когда должны были быть представлены налоговые декларации за прошлый год. Таким образом, «сокращение налогов по Джорджу Бушу» фактически представляло собой краткосрочную ссуду, предоставленную правительством населению. Неудивительно, что воздействие такого рода политики на потребительские расходы и совокупный спрос оказалось весьма незначительным.

**Проверьте себя.** Предположим, что правительство сокращает расходы на дорожное строительство на \$10 млрд. В каком направлении сдвинется кривая совокупного спроса? Почему смещение может превышать \$10 млрд? Почему оно может быть меньшим?

### **Экономическая политика стабилизации экономики**

Мы рассмотрели возможные воздействия монетарной и фискальной политики правительства на совокупный спрос на товары и услуги в экономике. Наши теоретические выводы поднимают важный политический вопрос: насколько необходимо использование этих инструментов управления совокупным спросом для стабилизации экономики? Если да, то в каких случаях? Если нет, то почему?

### **Доводы «за» активную стабилизационную политику**

Вернемся к вопросу, которым начинается эта глава. Если президент и конгресс США принимают решение о сокращении правительственных расходов, направленное на уменьшение бюджетного дефицита, в чем должна заключаться реакция ФРС? Нам известно, что расходы правительства — одна из детерминант положения кривой совокупного спроса. Когда правительство сокращает расходы, совокупный спрос будет снижаться, что приведет к уменьшению объемов производства и повышению уровня безработицы в краткосрочном периоде. Если ФРС стремится предотвратить неблагоприятные последствия финансово-бюджетной политики, она предпринимает действия, направленные на расширение совокупного спроса, увеличивая предложение денег. Денежная

экспансия ведет к снижению процентных ставок и стимулирует потребительские и инвестиционные расходы. Адекватная монетарная политика позволяет не допустить снижения объема совокупного спроса на товары и услуги.

Примерно так рассуждают члены Комитета по операциям на открытом рынке ФРС. Они знают, что денежно-кредитная политика — важная детерминанта совокупного спроса. Им известно о существовании и других факторов, включая фискальную политику, определяемую президентом и конгрессом, поэтому ФКООР с неослабным вниманием следит за ходом политических дискуссий.

### **Новости**

#### **Япония испытывает новые финансово-кредитные стимулы**

В 1990-х гг. Япония пережила период длительной и глубокой рецессии. Однако на рубеже веков в ее экономике, похоже, появились признаки перемен к лучшему, отчасти благодаря тому, что ее правительство смогло использовать для увеличения совокупного спроса «рычаги» фискальной политики.

**Страна вновь открывающихся перспектив: государственные расходы могут вывести Японию из кризиса**

Шерил Вудун

На многочисленных стройплощадках вновь, подобно побегам бамбука после весеннего дождя, появились башенные краны, что вселяет надежду на то, что Япония наконец-то сможет самостоятельно выйти из состояния рецессии.

Ни одна страна никогда прежде не направляла такого количества денег — более \$830 млрд — на свое экономическое возрождение, как Япония, и основная доля этих средств рассредоточена по всей стране и приносит заметные результаты. Строительные бригады вновь получают заказы, небольшие фирмы вновь обрели доступ к кредитам, а японцы испытывают чуть больше уверенности в завтрашнем дне.

Японские лидеры традиционно направили деньги на реализацию строительных проектов для стимулирования национальной экономики, поэтому признаки оживления трактуются большинством экспертов просто как временное облегчение, а не устойчивое выздоровление. В последние восемь лет в экономике было зафиксировано немало «фальстартов», после чего Япония вновь погружалась в состояние рецессии — самой глубокой со времен окончания Второй мировой войны.

С точки зрения пессимистов, Япония подобна автомобилю, движущемуся вперед лишь за счет роста бюджетного дефицита; они сомневаются, что двигатель способен устойчиво работать без проведения капитального ремонта.

Однако какими бы ни были причины движения, какие бы проблемы ни маячили впереди, пассажиры — а это все жители Японии — наконец-то почувствовали, что их автомобиль в состоянии двигаться вперед.

Источник: «The New York Times», March 11, 1999, p. C1.

Изменение монетарной политики в ответ на корректировку финансово-бюджетной — пример более общего явления, а именно — использования инструментов государственного регулирования для стабилизации совокупного спроса, а значит, производства и занятости. Обеспечение экономической стабильности — основная цель политики правительства США. К примеру, закон о занятости 1946 г. гласит, что «Федеральное правительство проводит политику, направленную на... и на нем лежит ответственность за... обеспечение полной занятости и производства». По сути дела, правительство назначило самое себя ответственным за краткосрочные макроэкономические показатели.

Из закона о занятости следуют два вывода. Первый заключается в том, что действия правительства не должны приводить к экономическим флуктуациям. Так, большинство экономистов считают, что государство должно избегать резких внезапных изменений денежно-кредитной и фискальной политики, так как подобного рода действия могут с высокой вероятностью вызвать колебания совокупного спроса. Если подобные изменения неизбежны, существенно важно, чтобы политики, ответственные за реализацию монетарной и фискальной политики, отдавали себе полный отчет в действиях друг друга и адекватно реагировали на происходящие изменения.

#### **Узелок на память**

##### **Воздействие фискальной политики на совокупное предложение**

До сих пор в нашем обсуждении финансово-бюджетной политики мы делали упор на то, что изменения объема государственных закупок и налогообложения воздействуют на объем спроса на товары и услуги. Большинство экономистов полагают, что краткосрочные макроэкономические эффекты фискальной политики проявляются прежде всего через совокупный спрос. Однако финансово-бюджетная политика потенциально может воздействовать и на объем предложения товаров и услуг.

Один из Десяти принципов экономике гласит, что человек реагирует на стимулы (глава 1). Когда правительство принимает решение о снижении ставок налогов, количество центов, остающихся на руках у работника из каждого заработанного им доллара, увеличивается, так что его стимулы к производству товаров и услуг повышаются. В результате при каждом

данном уровне цен объем предлагаемых товаров и услуг возрастает, что выражается в сдвиге кривой совокупного предложения вправо. Некоторые экономисты, так называемые сторонники экономики предложения, утверждают, что влияние сокращения налогов на совокупное предложение весьма значительно. Настолько велико, что снижение налоговых ставок непременно приведет к увеличению налоговых поступлений. Большинство экономистов, однако, скептически относятся к подобным идеям.

Аналогично изменениям в налогообложении, увеличение или сокращение государственных расходов потенциально может воздействовать на совокупное предложение. Предположим, к примеру, что правительство увеличивает расходы на содержание инфраструктуры, например на строительство дорог. Дороги используются частным бизнесом для обеспечения поставок товаров заказчикам; увеличение числа дорог означает повышение продуктивности частного бизнеса. Следовательно, когда правительство принимает решение о дополнительном финансировании дорожного строительства, количество товаров и услуг, предлагаемых при каждом данном уровне цен увеличивается и кривая совокупного предложения сдвигается вправо. Однако данный эффект в отношении совокупного предложения, видимо, более важен в долгосрочном, нежели краткосрочном периоде, так как для строительства новых путей сообщения требуется определенное время.

Второй, более претенциозный вывод, следующий из закона о занятости, заключается в том, что для стабилизации совокупного спроса правительство должно предпринимать определенные действия в ответ на изменения положения в частном секторе экономики. Очевидно, его авторы находились под влиянием идей Дж. М. Кейнса. Мы упоминали, что «Общая теория занятости, процента и денег» — одна из наиболее известных книг, когда-либо написанных на экономическую тему. В ней Дж. М. Кейнс подчеркнул ключевую роль совокупного спроса в объяснении краткосрочных экономических колебаний и призвал правительства активно стимулировать его в тех случаях, когда совокупный спрос оказывается недостаточным для сохранения производства на уровне полной занятости.

Дж. М. Кейнс (и его многочисленные последователи) утверждал, что колебания совокупного спроса вызваны в значительной степени иррациональными волнами пессимизма и оптимизма. Для обозначения этих произвольных изменений во взглядах людей он использовал термин стадное чувство (*animal spirits*). Захлестнутые волной пессимизма домашние хозяйства снижают потребительские расходы, а фирмы — инвестиционные, в результате

чего совокупный спрос и объем производства сокращаются, а уровень безработицы повышается. Напротив, на гребне волны оптимизма домашние хозяйства и фирмы увеличивают расходы, что ведет к повышению совокупного спроса, объема производства и степени инфляционного давления. Заметьте, что эти изменения во взглядах в некоторой степени подпитывают сами себя.

В принципе правительство имеет возможность регулировать монетарную и фискальную политику соответственно волнам оптимизма и пессимизма и, таким образом, стабилизировать совокупный спрос. Например, когда субъекты экономики настроены чрезмерно пессимистически, ФРС может увеличить предложение денег; когда они не в меру благодушны — ограничивать его. Уильям Мартин, один из бывших председателей ФРС, так описывал подобные взгляды на денежно-кредитную политику: «Работа ФРС заключается в том, чтобы убрать чашу с пуншем именно в тот момент, когда вечеринка набрала обороты».

### **Аргументы «против» активной стабилизационной политики**

Некоторые экономисты утверждают, что правительство должно использовать монетарную и фискальную политику только для достижения долгосрочных целей, таких как экономический рост и низкая инфляция, а с краткосрочными колебаниями экономика справится самостоятельно. Они допускают, что государственное регулирование теоретически позволяет стабилизировать экономику, но выражают глубокие сомнения в его практической ценности.

Основной аргумент против активной денежно-кредитной и фискальной политики — неизбежное запаздывание осуществляемых мероприятий, так называемый временной лаг. Да, инструменты монетарной политики позволяют добиться изменения процентных ставок, что, в свою очередь, оказывает воздействие на инвестиционные расходы. Однако инвестиционные планы большинства фирм рассчитаны на длительные сроки. Следовательно, для

достижения какого-либо эффекта в отношении производства и занятости (предполагающего корректировку планов субъектов экономики) требуется минимум полгода, а иногда — несколько лет. Критики стабилизационной политики утверждают, что вследствие временного лага ФРС должна оставить попытки «точной настройки» экономики. Они утверждают, что ФРС обречена на постоянные опоздания и в конечном итоге ее действия есть скорее причина экономических флуктуации, а не лекарство от них. Критики отстаивают необходимость пассивной денежно-кредитной политики, например низкого устойчивого роста предложения денег.

Финансово-бюджетная политика также запаздывает, но, в отличие от монетарной, ее отставание в значительной степени может быть отнесено на счет политического процесса. В США решение об изменениях в правительственных расходах и налогообложении должно быть одобрено комиссиями палаты представителей и сената, затем обеими палатами конгресса и наконец подписаны президентом. Этот процесс может длиться месяцы, а то и годы. Пока они пройдут все инстанции и будут готовы к исполнению, экономические условия могут полностью измениться.

### **Практикум**

#### **Кейнсианцы в Белом доме**

Отвечая на вопрос репортера о том, почему он отстаивал необходимость сокращения налогов, президент Дж. Кеннеди ответил: «Чтобы стимулировать экономику. Разве вы не помните текст на странице 101 учебника по экономике?» Политика Дж. Кеннеди была основана на анализе налогов, который мы изложили в этой главе. Своей задачей он видел увеличение совокупного спроса с целью стимулирования производства и занятости. Дж. Кеннеди полагался на команду экономических советников, в которую входили такие видные ученые, как Джеймс Тобин и Роберт Солоу, впоследствии удостоенные Нобелевской премии за вклад в экономическую науку. Будучи студентами, в 1940-е гг. они изучали «Общую теорию» Дж. М. Кейнса, которая вышла в свет несколькими годами ранее. Предлагая президенту сократить налоги, экономические советники претворяли в жизнь идеи великого экономиста.

Хотя изменения в налогообложении могут оказывать мощное воздействие на совокупный спрос, они сопровождаются побочными эффектами. В частности, изменяя стимулы, налоги влияют на совокупное предложение товаров и услуг. Так, Дж. Кеннеди предлагал ввести инвестиционные налоговые льготы для фирм, осуществляющих новые капиталовложения. Высокий уровень инвестиций не только немедленно стимулировал бы совокупный спрос, но через некоторое время привел бы к увеличению производительности экономики. Таким образом, краткосрочная цель увеличения производства посредством воздействия на

совокупный спрос была в то же время и долгосрочной целью увеличения производства посредством высокого совокупного предложения. И действительно, когда предложенное Дж. Кеннеди сокращение налогов приобрело в 1964 г. законную силу, США вступили в период устойчивого экономического роста.

Многие американские государственные деятели время от времени предлагают использовать финансово-бюджетную политику как инструмент управления совокупным спросом. В свое время президент Дж. Буш - старший попытался ускорить выход экономики из спада путем снижения налоговых удержаний. Аналогично одним из первых предложений президента Б. Клинтона оказался «стимулирующий пакет» увеличения правительственных расходов, который позволил бы экономике восстановиться после рецессии. Однако его планам не суждено было сбыться, так как многие члены конгресса (и многие экономисты) полагали, что президент выступил со своим предложением слишком поздно. Кроме того, конгрессмены пришли к выводу, что сокращение бюджетного дефицита с целью стимулирования долгосрочного экономического роста — задача более важная, нежели краткосрочное увеличение совокупного спроса.

Проблема временных лагов в денежно-кредитной и финансово-бюджетной политике отчасти связана с уровнем точности экономических прогнозов. Если бы экономисты обладали возможностью точно предсказывать перспективы развития экономики хотя бы на год вперед, применение инструментов монетарной и фискальной политики вряд ли вызывало бы возражение, даже с учетом временных лагов. Однако рецессия и депрессия наступают без предварительного предупреждения. Единственно верная, на наш взгляд, политика — решение экономических проблем по мере их возникновения.

### **Автоматические стабилизаторы**

Все экономисты — как приверженцы, так и критики стабилизационной политики — сходятся в том, что неизбежность временных лагов снижает ее эффективность. Политикам необходимы способы ускорения реализации принятых решений. И они существуют. Это **автоматические стабилизаторы** — изменения в фискальной политике, направленные на стимулирование совокупного спроса во время рецессии, происходящие без каких-либо специальных политических решений.

Важнейший автоматический стабилизатор — сама финансово-бюджетная система. Когда экономика входит в фазу спада, сумма налогов, собранных



правительством, снижается автоматически, так как их величина непосредственно зависит от результатов экономической деятельности. Индивидуальный подоходный налог зависит от доходов домашних хозяйств, налог на заработную плату — от размеров вознаграждения рабочих, а общий подоходный налог — от прибыли фирм. Так как в период рецессии все доходы, заработки и прибыли снижаются, налоговые поступления правительства неизбежно сокращаются. Автоматическое сокращение налоговых изъятий стимулирует совокупный спрос и, таким образом уменьшает величину экономических флуктуации.

Роль автоматического стабилизатора выполняют и правительственные расходы. В частности, во время спада, когда имеют место существенные временные увольнения, потерявшие места рабочие обращаются за выплатами по страхованию по безработице, пособием по социальному обеспечению, а также другими формами денежного вспомоществования. Автоматическое увеличение правительственных расходов стимулирует совокупный спрос именно тогда, когда последний недостаточен для сохранения полной занятости. Действительно, когда в 1930-х гг. в США была впервые введена система страхования по безработице, она рассматривалась многими ее сторонниками в качестве автоматического стабилизатора.

Эффективность автоматических стабилизаторов в экономике США не позволяет полностью избежать краткосрочных спадов, однако в их отсутствие производство и занятость, возможно, были бы более неустойчивыми. По этой причине многие экономисты выступают против поправки к конституции, которая требовала бы постоянной сбалансированности федерального бюджета. Когда экономика вступает в фазу рецессии, налоговые поступления сокращаются, правительственные расходы повышаются, следовательно, дефицит бюджета увеличивается. Если бы правительство было обязано поддерживать равенство доходов и расходов бюджета, нам пришлось бы забыть

об автоматических стабилизаторах финансово-бюджетной системы США.

**Проверьте себя.** Предположим, фирмы охвачены пессимизмом. Что произойдет с совокупным спросом? Если ФРС поставила задачу стабилизации совокупного спроса, как она должна изменить предложение денег? Как будет вести себя процентная ставка?

### **Заключение**

Прежде чем принять решение о корректировке экономической политики, государственные деятели обязаны рассмотреть все его возможные последствия. Ранее мы рассмотрели классические модели экономики, описывающие долгосрочные результаты денежно-кредитной и финансово-бюджетной политики: влияние первой на уровень цен и темпы инфляции, воздействие второй на уровень сбережений, инвестиций, торговый баланс и долгосрочный экономический рост.

В этой главе мы исследовали краткосрочные результаты монетарных и фискальных воздействий и пришли к выводу, что политики имеют возможность влиять на совокупный спрос на товары и услуги, а значит, и на объем производства и занятость в долгосрочном периоде. Когда конгресс США принимает решение о сокращении государственных расходов с целью достижения бездефицитного бюджета, народные избранники должны рассмотреть как долгосрочные его последствия для сбережений и экономического роста, так и краткосрочные — для совокупного спроса и занятости. Когда ФРС принимает решение об уменьшении темпов роста предложения денег, управляющие должны принять во внимание как долгосрочное воздействие этого шага на инфляцию, так и его краткосрочное влияние на производство. В следующей главе мы обсудим переход от краткосрочного периода к долгосрочным временным отрезкам более полно и рассмотрим проблему компромисса между долгосрочными и краткосрочными целями.

## **Выводы**

\* В теории краткосрочных экономических флуктуации Дж. М. Кейнс предложил концепцию предпочтения ликвидности, призванную объяснить факторы, определяющие уровень процентной ставки. В соответствии с ней процентная ставка изменяется таким образом, чтобы уравновесить спрос на деньги и предложение денег.

\* Повышение уровня цен увеличивает спрос на деньги и обуславливает рост процентной ставки, что приводит денежный рынок в состояние равновесия. Так как процентная ставка определяет цену заимствований, то более высокий ее уровень приводит к снижению инвестиций, а значит, и спроса на товары и услуги. Обратная зависимость между уровнем цен и объемом спроса обуславливает отрицательный наклон кривой совокупного спроса.

\* Монетарная политика государства воздействует на совокупный спрос. Увеличение предложения денег приводит к понижению равновесной процентной ставки для каждого данного уровня цен. Так как низкая процентная ставка стимулирует инвестиционные расходы, кривая совокупного спроса сдвигается вправо. Напротив, уменьшение предложения денег предопределяет повышение равновесной процентной ставки для любого данного уровня цен и смещение кривой совокупного спроса влево.

## **Новости**

### **Независимость Федерального резерва**

С вопросом о границах государственного регулирования экономики, тесно связана проблема его субъектов. В США осуществление монетарной политики является прерогативой ФРС, которая в своих действиях в основном свободна от политического давления. Однако, как следует из приведенной ниже аналитической статьи, некоторые члены конгресса выступают за законопроект, ограничивающий ее независимость.

### **Руки прочь от Федеральной резервной системы!**

Мартин и Кэтлин Фелдстайны

Мы, как и большинство других экономистов высоко оцениваем деятельность ФРС в последние годы. Ее должностные лица весьма успешно решили проблему снижения темпов инфляции и поддержания экономического роста. Однако некоторые влиятельные конгрессмены работают над законопроектом, ограничивающим самостоятельность ФРС в области монетарной политики, что приведет к возрастанию риска высокой инфляции и

циклической нестабильности.

ФРС вынуждена постоянно уклоняться от политических требований «дешевых» денег, исполнение которых привело бы к ускорению темпов экономического роста. Предположим, в будущем году рост несколько сократится. В этом случае мы наверняка услышим призывы конгрессменов и, возможно, Белого дома к снижению процентных ставок во имя движущих сил экономики. Мы готовы держать пари, что если темпы роста экономики останутся на прежнем уровне, инфляционное давление вынудит ФРС поднять процентные ставки в начале нового года. В этом случае призывы политиков найдут горячий отклик в сердцах населения, ибо общественность не одобряет высокие процентные ставки, удорожающие заимствования как для предпринимателей, так и для домовладельцев.

ФРС — независимое учреждение, которое отчитывается перед конгрессом, но не подчиняется ни чьим приказам. Ключ к ее независимости — порядок назначения должностных лиц. Семь управляющих ФРС назначаются президентом и утверждаются сенатом, но каждый из 12 президентов региональных федеральных банков (ФРБ) избираются местными правлениями. Региональные президенты часто занимают свой пост по многу лет. Нередко они являются служащими ФРС с большим стажем, прошедшими через все ее управленческие ступени. Многие из них являются профессиональными экономистами с практическим опытом проведения монетарной политики. Но какой бы ни была их биография, они не являются политическими назначениями или друзьями выборных политиков и привержены идее надежной денежно-кредитной политики.

Последний вызов независимости ФРС — требование лишить президентов ФРБ права голоса по вопросам монетарной политики. Эта дурацкая идея, предложенная сенатором Полом Сарбанесом, влиятельным представителем демократической партии в комитете сената по банкам, означала бы сосредоточение всей власти у 7 управляющих ФРС. Так как каждые два года заканчивается срок службы хотя бы одного управляющего, президент, которому суждено будет провести в Белом доме восемь лет, получит возможность назначить большую часть Совета управляющих ФРС, заполучив контроль над денежно-кредитной политикой США. Альтернативная, но не менее плохая идея, предложена конгрессменом Генри Гонсалесом, ключевой фигурой от Демократической партии в комитете по банкам Палаты представителей: назначение президентов региональных ФРБ президентом, с последующим утверждением сенатом.

Реализация любого из этих проектов неизбежно означала бы значительно большую степень политизации деятельности ФРС. В только начинающей «перегреваться» экономике весьма трудно избежать соблазна задержать повышение процентных ставок и пренебречь риском ускорения инфляции. В долгосрочном периоде это означало бы неустойчивые процентные ставки и дестабилизацию экономики.

Ирония судьбы заключается в том, что призывы к ограничению полномочий Федерального резерва раздаются в тот момент, когда другие страны движутся в прямо противоположном направлении. Опыт всего мира подтвердил, что независимость Центральные банки — основной фактор эффективной денежно-кредитной политики.

Источник: «Bostone Globe», November 12, 1996, p. D4.

\* Воздействие на совокупный спрос осуществляется и посредством финансово-бюджетной политики. Увеличение государственных закупок или снижение уровня налогов приводят к сдвигу кривой совокупного спроса вправо.

Вследствие уменьшения государственных закупок или повышения уровня налогообложения кривая совокупного спроса смещается влево.

\* Когда правительство принимает решение об изменении расходов или уровня налогообложения, результирующее смещение совокупного спроса может не соответствовать изменению доходов или расходов бюджета. Эффект мультипликатора означает усиление влияния фискальной политики на совокупный спрос, а эффект вытеснения — уменьшение ее воздействия на совокупный спрос.

\* Правительство периодически использует инструменты денежно-кредитной и финансово-бюджетной политики для стабилизации экономики. Сторонники активной стабилизационной политики утверждают, что изменения ожиданий домашних хозяйств и фирм приводят к сдвигу кривой совокупного спроса; если правительство игнорирует эти процессы, оно провоцирует нежелательные и ненужные изменения уровней производства и занятости. Критики активной стабилизационной политики считают, что степень ее воздействия на экономику ограничена вследствие существования длительных временных лагов, и результаты попыток государственного вмешательства в экономику оказываются противоположными желаемым.

### **Основные понятия**

Теория предпочтения ликвидности Эффект вытеснения Автоматические стабилизаторы Эффект мультипликатора

### **Вопросы**

1. Что такое теория предпочтения ликвидности? Как она объясняет отрицательный наклон кривой совокупного спроса?
2. Используя теорию предпочтения ликвидности, объясните, как уменьшение предложения денег воздействует на кривую совокупного спроса.
3. Правительство закупает полицейские автомобили на \$3 млрд. Объясните, почему увеличение совокупного спроса может оказаться как большим, так и

меньшим, чем выделяемая государством сумма.

4. Предположим, что население захлестнула волна пессимистических настроений. Как в этой ситуации отразится на совокупном спросе бездействие политиков? Что должна предпринять ФРС для стабилизации совокупного спроса? Если ФРС не будет делать ничего, то что следует предпринять конгрессу?

5. Приведите пример государственной политики, действующей в качестве автоматического стабилизатора. Объясните, почему эта политика оказывает стабилизирующий эффект.

### **Задания для самостоятельной работы**

1. Объясните, как каждое из следующих событий воздействовало бы на предложение денег, спрос на деньги и процентную ставку. Проиллюстрируйте ответы при помощи графиков.

а. Трейдеры рынка государственных облигаций покупают государственные ценные бумаги путем проведения операций на открытом рынке.

б. Широкое распространение кредитных карточек снижает потребность населения в наличности.

в. ФРС снижает норму банковских резервных требований.

г. Увеличивается потребность домашних хозяйств в наличных деньгах, которые используются для покупок в выходные дни.

д. Оптимистические прогнозы стимулируют рост производственных инвестиций и увеличение совокупного спроса.

е. Рост цен на нефть приводит к смещению краткосрочной кривой совокупного предложения влево.

2. Предположим, банки установили банкоматы в каждом квартале. Так как доступность наличных денег возросла, их объем на руках у населения уменьшился.

а. Предположим, что ФРС не изменяет предложения денег. Как в

соответствии с теорией предпочтения ликвидности изменится процентная ставка? Что произойдет с совокупным спросом?

б. В чем должна заключаться политика ФРС, направленная на стабилизацию совокупного спроса?

3. Рассмотрим две политики — снижения налогов сроком на один год и снижения налогов на несколько десятков лет. Какая политика будет в большей степени стимулировать расходы потребителей? Какая политика окажет более сильное воздействие на совокупный спрос? Объясните ответы.

4. В течение 1991 г. процентная ставка в США резко снизилась. Многие наблюдатели полагали, что они стали свидетелями экспансионистской денежно-кредитной политики. Насколько обоснован такой вывод? (В 1991 г. экономика США достигла нижней точки экономического спада.)

5. В начале 1980-х гг. в США был принят закон, разрешающий банкам платить проценты по вкладам на текущих счетах, чего они не имели права делать ранее.

а. Если мы включим в определение денег вклады на текущих счетах, в чем будет заключаться эффект законодательной нормы на спрос на деньги? Объясните.

б. Если, столкнувшись с изменением спроса на деньги, ФРС сохранила предложение денег постоянным, как ее решение повлияет на процентную ставку? Что произойдет с совокупным спросом и совокупным объемом выпуска продукции?

в. Если ФРС, столкнувшись с изменением спроса на деньги, стремится сохранить рыночную ставку процента (процентную ставку по недежным активам) постоянной, как изменится предложение денег? Что произойдет с совокупным спросом и совокупным объемом выпуска продукции?

6. В этой главе объясняется, что экспансионистская монетарная политика ведет к снижению процентной ставки, что стимулирует спрос на

потребительские и инвестиционные товары. Объясните, как такая политика стимулирует спрос на чистый экспорт.

7. Предположим, экономисты наблюдают, что увеличение государственных закупок на \$10 млрд привело к повышению совокупного спроса на товары и услуги на \$30 млрд.

а. Если эти экономисты игнорируют возможность эффекта вытеснения, какой, по их оценкам, была бы предельная склонность к потреблению (MPC)?

б. Предположим, что экономисты учитывают эффект вытеснения. Как изменится их оценка MPC?

8. Предположим, что правительство снижает налоги на \$20 млрд, эффект вытеснения отсутствует, а MPC равняется  $\frac{3}{4}$ .

а. Каково первоначальное воздействие сокращения налогообложения на совокупный спрос?

б. Какие дополнительные последствия следуют за первоначальным эффектом? Как вы оцениваете общее воздействие сокращения налогообложения на совокупный спрос?

в. Как соотносится суммарный эффект сокращения налогов на \$20 млрд с суммарным эффектом возрастания государственных закупок на \$20 млрд? Почему?

9. Предположим, что государственные расходы увеличиваются. В каком случае влияние этого процесса на совокупный спрос усилится: если ФРС не примет никаких ответных мер или если ФРС решит поддерживать процентную ставку постоянной? Объясните.

10. В каких из перечисленных ниже условиях экспансионистская фискальная политика с большей вероятностью приведет к краткосрочному увеличению инвестиций? Объясните.

а. Когда значение инвестиционного акселератора оказывается высоким или низким?



б. Когда чувствительность инвестиций к процентной ставке является высокой или низкой?

11. Предположим, что экономика находится в состоянии рецессии. Объясните, как каждый из следующих видов политики влиял бы на потребление и инвестиции. В каждом случае покажите прямые эффекты, эффекты, возникающие вследствие изменений общего объема выпуска продукции, эффекты, возникающие вследствие изменений процентной ставки, и суммарный эффект.

а. Увеличение государственных закупок.

б. Сокращение налогообложения.

в. Повышение объема денежной массы.

12. По разным причинам в названных случаях происходят колебаний уровней производства и занятости, изменение финансово-бюджетной политики происходит автоматически.

а. Объясните, почему, когда экономика вступает в период рецессии, объем налоговых поступлений изменяется.

б. Объясните, почему, когда экономика вступает в период рецессии, изменяются государственные расходы.

в. Если бы правительство должно было бы действовать в условиях необходимости поддержания сбалансированности бюджета, то как бы ему следовало вести себя при наступлении рецессии? К чему бы это привело — к ее ослаблению или усилению?

13. Недавно некоторые члены конгресса выдвинули проект закона, согласно которому обеспечение ценовой стабильности должно было стать единственной целью монетарной политики.

а. В чем состояла бы реакция ФРС на событие, приводящее к сокращению совокупного спроса?

б. Как ФРС стала бы реагировать на событие, вызывающее

неблагоприятное изменение краткосрочного совокупного предложения?

Возможна ли для каждого из случаев другая фискальная политика, позволяющая добиться стабилизации уровня производства?