

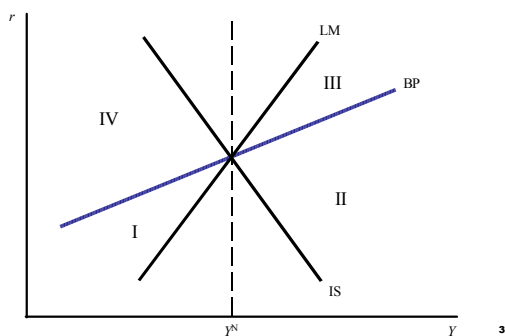
Макроекономічна рівновага у моделі Манделла-Флемінга

Лектор: Шевчук В.О.

- Досягнення макроекономічної рівноваги залежить від вихідних умов доходу і платіжного балансу.
- Початково модель Манделла-Флемінга розглядалася такою, що уможлиблює одночасне досягнення внутрішньої та зовнішньої рівноваги за допомогою лише фіскальної і монетарної політики (*англ.* the fiscal-monetary mix).

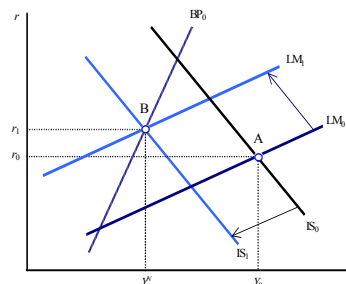
2

Варіанти рівноваги доходу і платіжного балансу в моделі Манделла-Флемінга



3

Ідеальне досягнення макроекономічної рівноваги засобами монетарної і фіскальної політики в економіці з повною інформацією стосовно рівноважних значень доходу та процентної ставки



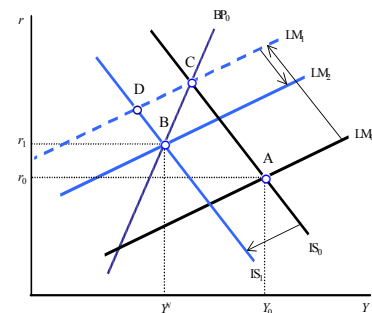
4

Вибір інструментів економічної політики за умов неповної інформації

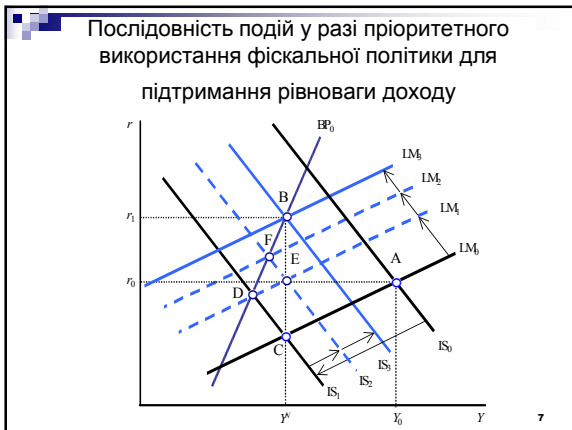
- Спочатку використовується монетарна політика для вирівнювання платіжного балансу, а згодом фіскальна політика — для досягнення внутрішньої рівноваги.
- Монетарна політика передбачувано впливає на платіжний баланс, незалежно від припущень про систему обмінного курсу та мобільність капіталу.
- Рестрикційна монетарна політика завжди підвищує процентну ставку (поліпшення рахунку капіталу) і зменшує дохід (поліпшення поточного рахунку), тобто відбуваються симетричні зміни в обох рахунках платіжного балансу.

5

Рекомендоване використання інструментів економічної політики: монетарної (вирівнювання платіжного балансу) і фіскальної (рівновага доходу)

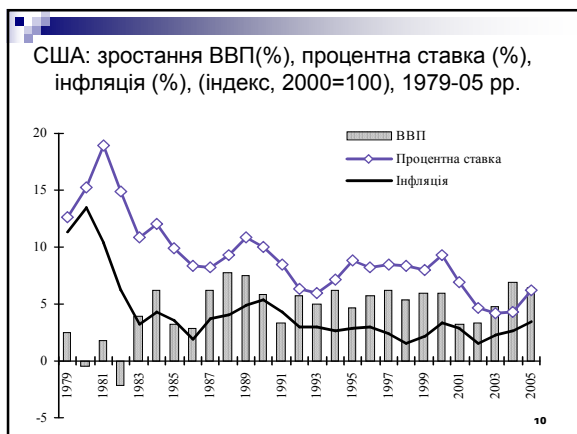
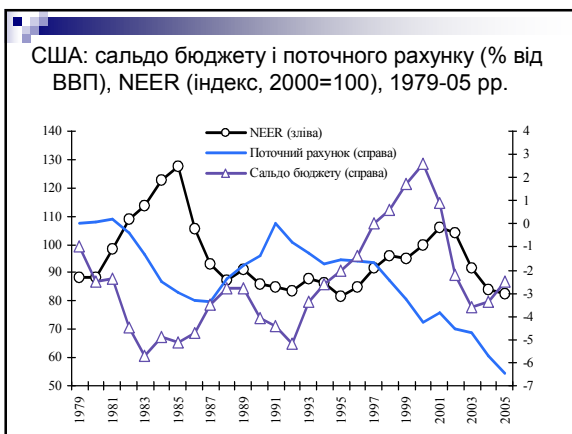


6



Макроекономічна рівновага в економіці з високою мобільністю капіталу

- Для економіки з високою мобільністю капіталу набагато сприятливішими є наслідки експансійної фінансової політики.
- Збільшення дефіциту бюджету підвищує рівень процентної ставки, що заохочує приплив іноземного капіталу; монетизація валютних резервів збільшує пропозицію грошової маси і стимулює дохід.
- Передусім це стосується малих відкритих економік, що перебувають на нижчому від "природного" рівні доходу ($Y < Y^N$). Інакше інфляція та підвищення RER створюють рестрикційний вплив.
- Значне погіршення цінних співвідношень у зовнішній торгівлі може зумовити девальвацію грошової одиниці.
- Незалежно від початкової мотивації, експансійна політика збільшує ризик втрати довіри до грошової одиниці — з часом це позбавляє можливостей залучення іноземного капіталу через підвищення процентної ставки. За таких умов девальвація грошової одиниці стає неunikною.



Збільшення дефіциту бюджету в США (1980-ті рр.)

- за рахунок зниження ставок оподаткування і зменшення надходжень в бюджет;
- домінуючими стали ідеї прихильників "економіки пропозиції" (*англ.* supply-side economics) як інтелектуальної альтернативи кейнсіанським і монетаристським моделям сукупного попиту;
- зниження ставок оподаткування вважалося необхідним елементом стимулювання сукупного попиту (і виробництва), тоді як рестрикційна монетарна політика мала підтримувати стабільність цін.

З метою стимулювання економіки адміністрація президента Д. Буша пропонувала поєднати:

- 1) поступове зниження податків та перехід до тимчасового дефіциту бюджету;
- 2) послаблення монетарної політики.

Пропозиції масованого зниження податків містять ризик:

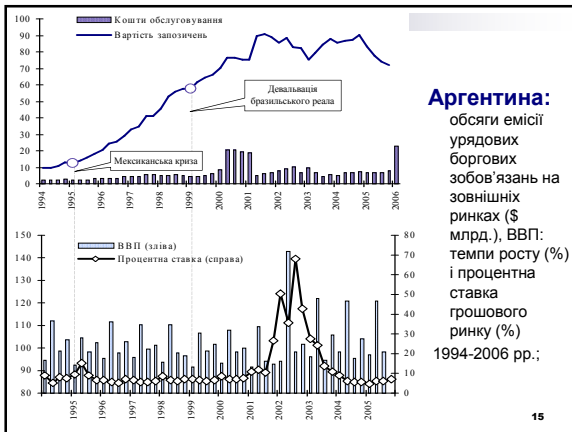
- 1) тривале погіршення сальдо бюджету, (майбутні переконливі надлишки можуть не з'явитися);
- 2) підвищення процентної ставки, що нівелюватиме експансійний характер податкових заходів.

13

Бразилія: поточний рахунок (% від ВВП) і процентна ставка (%), 1965-82 рр.

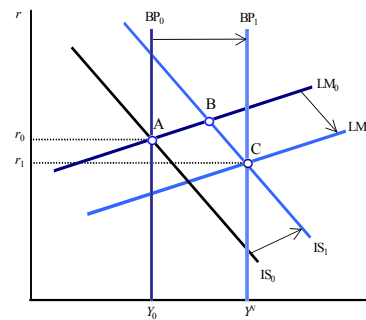


14



15

Стимулювання доходу в економіці з відсутністю мобільності капіталу



16

Латинська Америка: досвід стимулювання платоспроможного попиту

Перші спроби. В Аргентині під час правління Хуана Перона (Juan Peron) протягом 1947—48 рр. реальна заробітна плата зросла на 55%, а частка заробітної плати у ВВП — до 49 проти 40% у 1946 р. Проте вже у 1949 р. практично вичерпалися валютні резерви, а інфляція підвищилася до 31%. Протягом 1952—54 рр. економіка Аргентини зазнала глибокого економічного спаду. Так само у Бразилії збільшення видатків бюджету в 1951 р. призвело до погіршення сальдо поточного рахунку та прискорення інфляції до 22% у 1952 р. Для обмеження сукупного попиту в 1953 р. уряд скасував значну частину соціальних виплат і субсидій державним підприємствам. У січні 1954 р. це спричинило заворушення в найбільших містах Бразилії.

17

Чилі (1970-73 рр.)

З приходом до влади президента Сальвадора Альєнде (Salvador Allende) дефіцит бюджету збільшився з 2,7% у 1970 р. до 13,0% — у 1972 р. Реальна заробітна плата в 1971 р. зросла на 31—41% для робітників та 8—10% — для службовців. У 1972 р. зарплата робітників зросла ще на 27%. Чилійський ВВП зріс на 7,7% в 1971 р., однак цього не сталося у наступному 1972 р. А в 1973 р. економіку Чилі спіткала справжня катастрофа: ВВП знизився на 5,6%, дефіцит бюджету досяг 24,7% від ВВП, інфляція перевищила 353% річних. Реальна заробітна плата впала до рівня середини 1960-х років. Виникли труднощі з постачанням продуктів харчування. Валютні резерви зменшилися до критичного рівня, а ринковий обмінний курс песо перевищив офіційне значення у 10 разів. У вересні 1973 р. військовий заколот поклав край правлінню С. Альєнде.

18

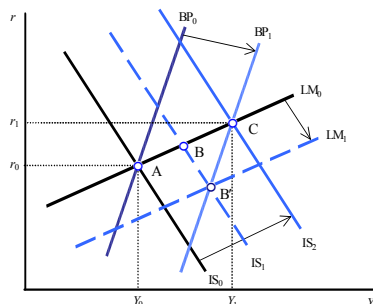
Аргентина (1973-75 рр.)

У 1973 р. аргентинський уряд збільшив субсидії для сімей на 40%, встановив мінімальну заробітну плату в розмірі \$1,000 та підвищив ставки заробітної плати на \$200. Також було запроваджено адміністративне регулювання цін і процентної ставки (її зафіксували на рівні 13% річних). Ціни на м'ясо були знижені на 13,5%, а на одяг, взуття і медикаменти — на 15%. Дефіцит бюджету монетизувався. Початкові результати вражали. У 1973 р. ВВП і реальна заробітна плата зросли на 5,8 і 20,5%, а безробіття зменшилося до 4,5%. У 1974 р. ВВП зріс на 6,5%, а валютні резерви — зі \$700 млн. у I кварталі 1973 р. до \$2 млрд. у II кварталі 1974 р. Експорт у 1973 р. збільшився на 68%, а імпорт — лише на 17%. Заохочений таким розвитком подій, у 1974 р. аргентинський уряд далі стимулював платоспроможний попит: мінімальна заробітна плата зросла до \$1,600, а середній розмір ставок заробітної плати підвищувався двічі (на 13% — у квітні та 15% — у листопаді).

19

Приплив капіталу і збільшення дефіциту бюджету в економіці з невисокою мобільністю капіталу

(плаваючий обмінний курс)



20

Перу (1986-88 рр.)

Подібним чином політику стимулювання платоспроможного попиту провадив президент Перу Алан Гарсія (Alan García). Отримані результати виявилися точною копією теоретичних передбачень: початково збільшення бюджетних витрат і торговельний протекціонізм сприяли зростанню виробництва; згодом погіршився платіжний баланс; нарешті, комбінована дія "подвійного" дефіциту спричинила прискорення інфляції та завершення експерименту. В 1986 р. було збільшено видатки бюджету, підвищено заробітну плату, запроваджено підвищені ставки імпортного мита тощо. У повній відповідності до сценарію стимулювання платоспроможного попиту ВВП послідовно зріс на 9,5 і 7,8% у 1986 та 1987 рр., але у наступні два роки знизився на 8,8 і 10,4%, відповідно. Інфляція підвищилася зі 62% у 1986 р. до 2775% — у 1989 р. Практично зникли валютні резерви країни. Виникла гостра необхідність економічного реформування перуанської економіки.

21

Лог-лінійна модель для двох країн у моделі Манделла-Флемінга

країна А $y_t = a_0 + a_1 g_t + a_2 r_t + a_3 q_t + a_4 y_t^*$, (8.28)

$$m_t - p_t = c_0 + c_1 y_t - c_2 i_t, \quad (8.29)$$

$$r_t = i_t - (E_t p_{t+1} - p_t), \quad (8.30)$$

$$q_t = e_t - (p_t - p_t^*), \quad (8.31)$$

$$i_t = i_t^* + E_t e_{t+1} - e_t, \quad (8.32)$$

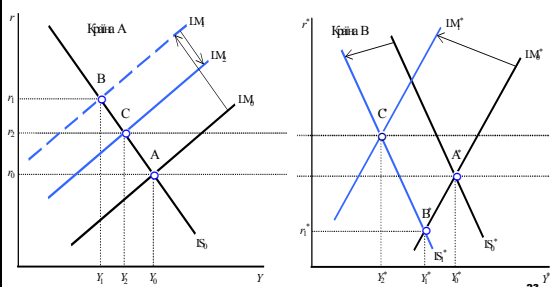
країна В $y_t^* = a_0 + a_1 g_t^* + a_2 r_t^* - a_3 q_t + a_4 y_t$, (8.33)

$$m_t^* - p_t^* = b_0 + b_1 y_t^* - b_2 i_t^*, \quad (8.34)$$

$$r_t^* = i_t^* - (E_t p_{t+1}^* - p_t^*), \quad (8.35)$$

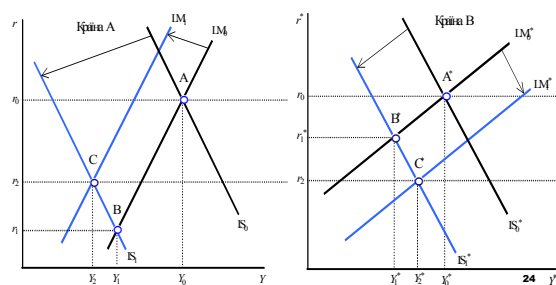
22

Вплив рестрикційної монетарної політики у системі з двох країн (фіксований обмінний курс)



23

Вплив рестрикційної фінансової політики у системі з двох країн (фіксований обмінний курс)



24

Наслідки зменшення витратів бюджету в країні А можна підсумувати так:

- Зниження процентної ставки ($r_0 \rightarrow r_2$). Це сприятливий вислід з погляду довгострокової перспективи, оскільки поліпшує можливості довгострокового інвестування.
- Зменшення доходу ($Y_0 \rightarrow Y_2$). В обох країнах дохід знижується, що надає зменшенню витратів бюджету рестрикційного характеру. Амплітуда зниження доходу залежить від окремих структурних характеристик. Помітно, що "монетаристський" вигляд IS—LM є сприятливішим для країни В.
- Перерозподіл грошової маси (валютних резервів) на користь країни В.

25

Німеччина: зовнішні запозичення (\$ млрд.) і сальдо бюджету (% від ВВП), 1980-2003 рр.



26

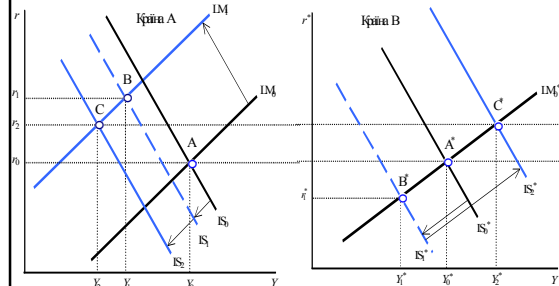
ЄВРОПЕЙСЬКА МОНЕТАРНА СИСТЕМА

EMS було створено у грудні 1978 р. Її попередницею була система "валютної змії" (англ. the snake), що діяла з 1972 р. і передбачала підтримання фіксованого обмінного курсу європейських валют до німецької марки у вузькому валютному коридорі. У 1978 р. участь у "валютній змії" брали лише Данія, Нідерланди, Німеччина і Бельгія-Люксембург. Це створювало значний оптимізм стосовно перспектив EMS, проте упродовж 1980-х років зазначена система обмінних курсів виявилася достатньо успішною. Небезпідставно вважалося, що вдале функціонування EMS створює передумови для створення валютного союзу. В грудні 1991 р. було підписано Маастрихтську угоду про поглиблення європейської інтеграції (передбачалося перетворити Європейське співтовариство у Європейський союз).

Головним елементом EMS був ERM, що визначав правила підтримання фіксованих обмінних курсів стосовно синтетичної грошової одиниці — єку (англ. European Currency Unit — ECU) — у межах $\pm 2,25\%$ навколо визначеного паритетного значення за допомогою валютних інтервенцій центральних банків, підтриманих відповідною монетарною політикою. У ширшому розумінні EMS характеризувалася декларованим політичним вибором, що не обмежувався підтриманням фіксованих обмінних курсів до ECU. Передбачався спільний наголос на потребі координації економічної політики і взаємній залежності та відповідальності країн-учасниць (McCallum 1996, p. 230; McKinnon 1997, p. 73—78).

27

Вплив монетарної політики у системі з двох країн (плаваючий обмінний курс)



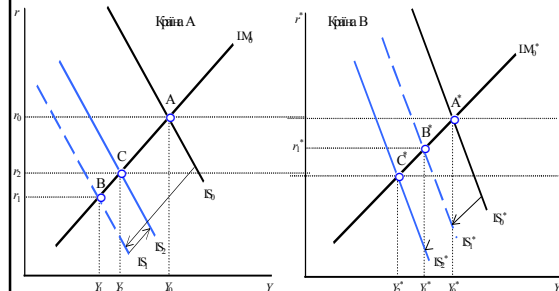
28

Таким чином зменшення грошової маси у країні А створює такі зміни:

- Підвищення спільної процентної ставки ($r_0 \rightarrow r_2$).
- Асиметричне зменшення доходу в країні А стосовно країни В, де дохід збільшується.
- Зміцнення грошової одиниці у країні А (відповідно у країні В грошова одиниця знецінюється).

29

Вплив фіскальної політики у системі з двох країн (плаваючий обмінний курс)



30

