

Лекция 6. Кредитно-денежная, фискальная и смешанная политика

Кредитно-денежная политика	Смешанная политика	Фискальная политика
Политика, проводимая Центральным Банком для влияния на количество денег в экономике и, как следствие, воздействующая на ставку процента и доход [непосредственно влияет на кривую LM]	Комбинация кредитно-денежной и фискальной политик	Политика, использующая в качестве инструментов налоги и государственные расходы (т. Е. различные статьи госбюджета) ее часто называют бюджетно-налоговой. => [непосредственно влияет на компоненты спроса и на кривую IS]

Кредитно-денежная политика

Основной инструмент кредитно-денежной политики - это операции на открытом рынке, то есть покупка (продажа) государственных облигаций, осуществляемая Центральным Банком. Как эти операции влияют на количество денег в экономике? Если Центральный Банк продает гособлигации, то в результате этой операции количество денег на руках у населения сокращается. В случае покупки облигаций у населения, наоборот, денежная масса растет.

Рассмотрим последствия расширения денежной массы, то есть покупки облигаций на открытом рынке, для закрытой экономики, описываемой моделью IS-LM. Эту политику часто называют экспансионистской денежно-кредитной политикой. Итак, в результате покупки облигаций номинальная, а вслед за ней и реальная, денежная масса растет, что приводит к избыточному предложению на рынке денег (и избыточному спросу на рынке облигаций). Для восстановления равновесия на рынке денег ставка процента должна упасть для каждого уровня дохода и в результате кривая LM сдвигается вниз (см. Рис. 1). Новое равновесие будет в точке пересечения IS с новой кривой LM, которая на графике обозначена как E₂. Как экономика переходит из

E_1 в E_2 ? После того, как в результате роста реального количества денег этот рынок вышел из состояния равновесия, ставка процента мгновенно падает до уровня i' , при котором равновесие на рынке денег будет восстановлено. В результате падения ставки процента начинается рост инвестиций, который приводит к избыточному спросу на рынке товаров и увеличению выпуска. Рост выпуска означает рост доходов и, как следствие, повышение спроса на деньги, избыточный спрос на рынке денег приводит к повышению ставки процента. В результате роста выпуска и ставки процента, экономика постепенно перемещается вдоль кривой LM в новое равновесие в точку E_2 .

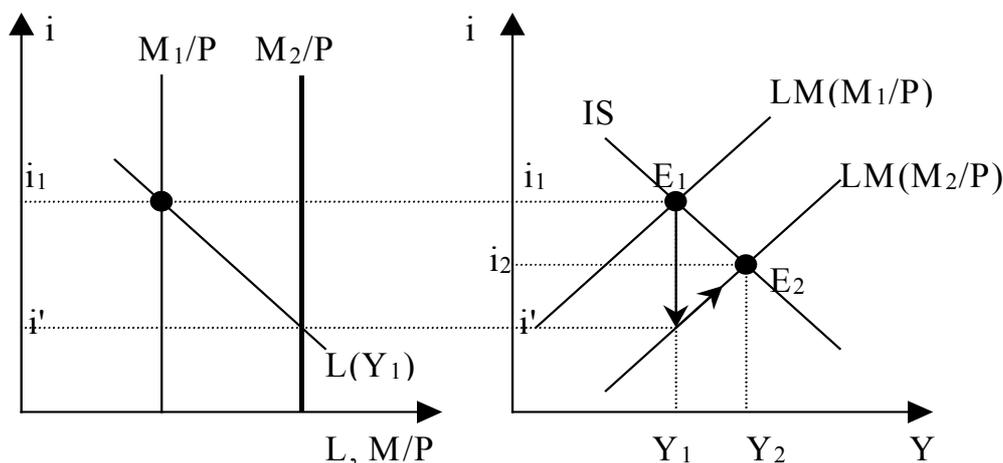


Рис.1 Влияние увеличения предложения денег на равновесие в модели IS- LM.

Каково же будет воздействие денежно-кредитной экспансии на равновесие в рассматриваемой модели? Сравнивая первоначальное (E_1) и новое равновесие (E_2) мы видим, что в результате проводимой политики возрос выпуск и упала ставка процента.

□ Случай продажи облигаций Центральным Банком даст нам противоположный результат, то есть приведет к падению выпуска и повышению ставки процента. В дальнейшем денежно-кредитную политику, направленную на увеличение денежной массы и, как следствие, выпуска, будем называть денежно-кредитной

экспансией, а политику, направленную на сокращение денежной массы и, соответственно выпуска, будем называть жесткой или сдерживающей кредитно-денежной политикой.

Фискальная политика.

Рассмотрим увеличение государственных закупок (\bar{G}). Увеличение госзакупок приводит к увеличению совокупных расходов и, при прежнем выпуске, к избыточному спросу на рынке товаров для каждой ставки процента. На избыточный спрос фирмы реагируют путем увеличения выпуска и в результате роста выпуска при каждой ставке процента, кривая IS сдвигается вправо, как это изображено на Рис.2.

Поскольку рынок товаров приспособляется медленно, то мы не перескакиваем мгновенно из Y_0 в Y_1 , а выпуск растет постепенно, и мы двигаемся к новому равновесию вдоль кривой LM. Итак, в результате фискальной экспансии происходит рост выпуска и ставки процента.

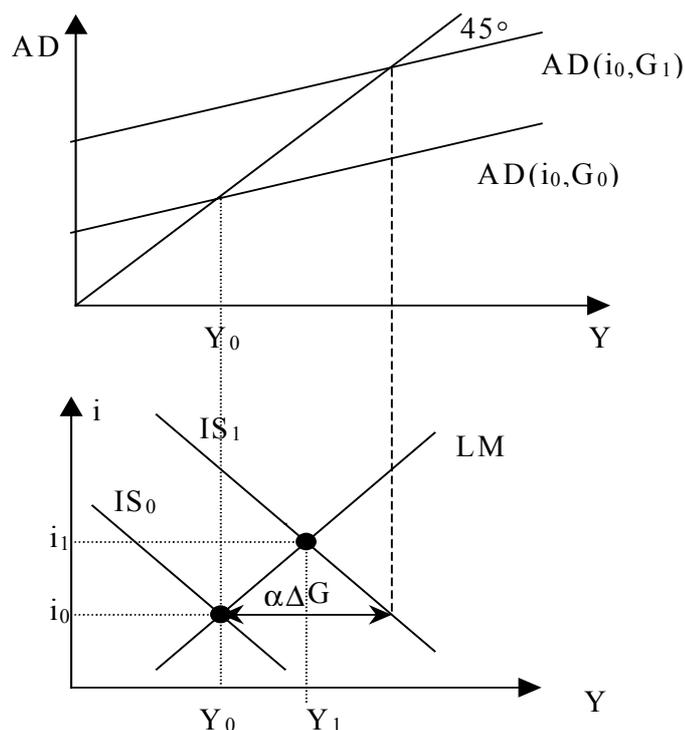


Рис.2 Влияние увеличения государственных закупок на равновесие в модели IS-LM.

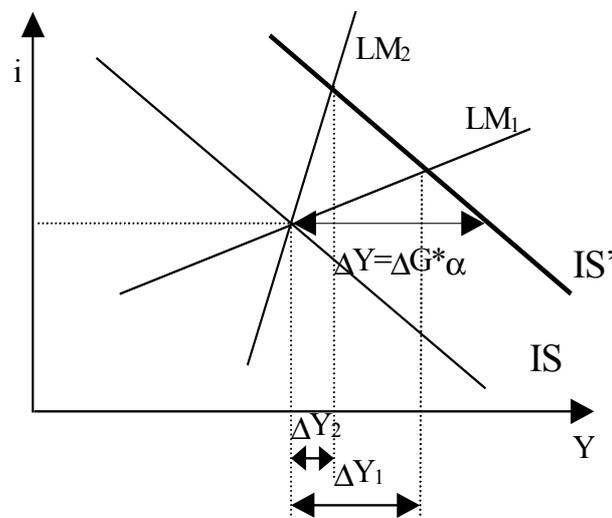
Заметим, что выпуск растет значительно меньше величины сдвига кривой IS. Почему? Причина в том, что, вызванное избыточным спросом на деньги, повышение ставки процента приводит к падению инвестиций и, следовательно, сокращаются совокупные расходы, приводя к избыточному предложению на рынке товаров и сокращению выпуска. Итак, увеличение одной компоненты совокупного спроса (государственных закупок) приводит к сокращению другой компоненты совокупного спроса, а именно, к падению инвестиций. Подобный эффект называется эффектом вытеснения. В данном случае мы имеем дело с вытеснением инвестиций.

Масштабы эффекта вытеснения

Какие факторы определяют величину эффекта вытеснения? Этими факторами являются наклоны кривых IS и LM.

Чем более пологая кривая LM, тем меньше эффект вытеснения. Это объясняется тем, что в случае более пологой кривой LM фискальная экспансия ведет к меньшему росту ставки процента и, следовательно, вызывает меньшее сокращение инвестиций. В результате выпуск увеличивается сильнее, чем в случае с более крутой LM, что приллюстрировано на рисунке 3.

Рис.3 Влияние наклона кривой LM на степень вытеснения инвестиций.



Другим фактором, определяющим степень эффекта вытеснения, является чувствительность инвестиций к изменению ставки процента. Действительно, при одинаковом изменении ставки процента инвестиции сократятся сильнее при более высокой чувствительности инвестиций к процентной ставке. Однако нужно учитывать еще один момент: чем выше чувствительность инвестиций к ставке процента, тем более пологой будет кривая IS, что приведет к меньшему росту процентной ставки при

повышении госзакупок. Для того, чтобы определить влияние чувствительности инвестиций на масштаб эффекта вытеснения, нужно учитывать оба фактора, действующие в противоположном направлении и выяснить, какой же из рассмотренных эффектов будет доминировать. Для этого обратимся к системе уравнений, задающей равновесие в модели IS-LM:

$$(1) \quad \begin{cases} C(\bar{C}, Y(1-t) + \bar{TR}) + \bar{G} + I(\bar{I}, i) = Y \\ L(\bar{L}, Y, i) = \bar{M} / \bar{P} \end{cases}$$

Рассмотрим приращения выпуска и ставки процента, вызванные ростом государственных закупок:

$$(2) \quad \begin{cases} (1-t)C'_Y dY + d\bar{G} + I'_i di = dY \\ L'_Y dY + L'_i di = 0 \end{cases}$$

Откуда получаем:

$$(3) \quad \begin{cases} dY / d\bar{G} = 1 / (1 - (1-t)C'_Y + I'_i * L'_Y / L'_i) \\ di = -L'_Y dY / L'_i \end{cases}$$

Из первого соотношения следует, что при большей чувствительности инвестиций к ставке процента (то есть с ростом I'_i) увеличение государственных закупок ведет к большему росту выпуска, что означает меньшее вытеснение инвестиций. Этот результат легко проиллюстрировать графически для линейной модели (см. Рис. 4). Как видно из рисунка, в случае большей чувствительности инвестиций к ставке процента (которому соответствует кривая IS(b₂)) ставка процента изменяется меньше, но, тем не менее, выпуск также увеличивается меньше, что свидетельствует о большем эффекте вытеснения.

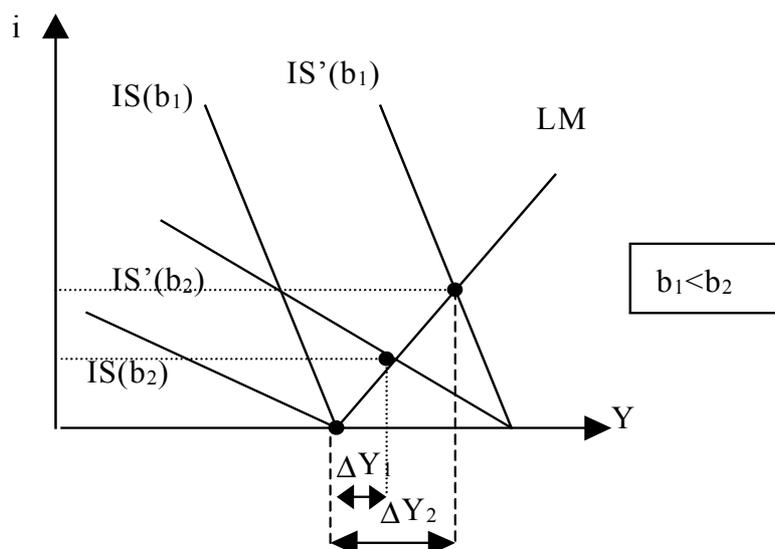


Рис.4 Влияние чувствительности инвестиций к ставке процента на степень эффекта вытеснения.

И, наконец, еще один фактор, который влияет на величину эффекта вытеснения – это Кейнсианский мультипликатор автономных расходов. С одной стороны, чем выше мультипликатор, тем сильнее сдвинется кривая IS вправо в результате роста государственных закупок. С другой стороны, более высокий мультипликатор означает, что кривая IS будет более полой и, следовательно, при одинаковом сдвиге IS вправо ставка процента изменилась бы меньше. Необходимо выяснить, какой же из вышеописанных факторов окажет определяющее воздействие на ставку процента. Для этого обратимся к уже рассмотренной выше системе, описывающей равновесные приращения выпуска и дохода при увеличении госзакупок. Нас интересует изменение процентной ставки, так как в нашем случае, чем сильнее вырастет процентная ставка, тем больше будет эффект вытеснения. Преобразуя систему (3) получаем:

$$(4) \quad \frac{di}{dG} = \frac{1}{-\frac{1-(1-t)C'_Y}{L'_Y} L'_i - I'_i} = \frac{1}{-\frac{L'_i}{\alpha L'_Y} - I'_i}.$$

Из полученного соотношения следует, что с ростом мультипликатора (α), влияние госзакупок на ставку процента возрастает и, следовательно, эффект вытеснения будет больше.

Альтернативные варианты фискальной политики.

Фискальная политика может осуществляться с использованием различных инструментов. В рамках модели IS-LM можно проанализировать следующие варианты фискальной политики: изменение государственных закупок, изменение государственных трансфертов, изменение ставки подоходного налога, изменение инвестиционного налогового кредита. Результаты анализа этих политик представлены в таблице 1. Как мы видим, различные варианты фискальной экспансии ведут к росту выпуска и ставки процента, однако по-разному воздействуют на структуру совокупного спроса.

Таблица 1. Влияние различных вариантов фискальной экспансии на равновесие в модели IS-LM.

	Ставка процента i	Выпуск Y	Потребление C	Государственные закупки \bar{G}	Инвестиции I
Увеличение государственных закупок (\bar{G})	+	+	+	+	-
Увеличение государственных трансфертов (\bar{TR})	+	+	+	=	-
Уменьшение подоходного налога (t)	+	+	+	=	-
Инвестиционные субсидии	+	+	+	=	+

(\bar{I})					
-------------	--	--	--	--	--

Рассмотрим подробнее ситуацию с инвестиционными субсидиями, которая представлена в нижней строчке таблицы 1. Инвестиционные субсидии представляют собой определенные налоговые льготы связанные с осуществленными инвестиционными расходами, в силу этого эта политика носит название субсидии инвестиционного налогового кредита. Например, в соответствии с Российским законодательством, при покупке недвижимости физическое лицо может уменьшить налогооблагаемую базу на величину, равную стоимости приобретенной недвижимости (если она не превосходит некоего порога). Подобные инвестиционные субсидии стимулируют инвестиции, вызывая рост инвестиций при данной ставке процента. Мы будем моделировать эту политику как увеличение автономных инвестиций. Как и любой другой вариант фискальной экспансии, инвестиционные субсидии ведут к росту выпуска и падению ставки процента, однако, в данном случае, не совсем понятно как же изменится равновесная величина инвестиций. С одной стороны, рост автономных инвестиций ведет к сдвигу функции инвестиций и увеличению инвестиций при данной ставке процента, но, с другой стороны, ставка процента растет, что негативно отражается на инвестициях, то есть, вызывает сдвиг влево вдоль новой инвестиционной кривой (см. Рис.5). Чтобы определить, как в результате изменятся инвестиции, нужно понять, может ли ставка процента вырасти так сильно (например, до уровня i_2), чтобы полностью перекрыть положительный эффект от инвестиционных субсидий или же мы все таки будем иметь рост инвестиций, что имеет место при ставке i_1 . Чтобы ответить на этот вопрос вспомним, что инвестиционные субсидии стимулируют совокупный спрос, в результате кривая IS сдвигается вправо и растет выпуск. Посмотрим, как рост выпуска распределяется между компонентами совокупного спроса. Заметим, что государственные закупки не изменяются, следовательно, выпуск изменяется за счет

потребления и инвестиций: $\Delta Y = \Delta C + \Delta I$, причем потребление растет меньше, чем выпуск ($0 < \Delta C < \Delta Y$), поскольку предельная склонность к потреблению меньше единицы. Таким образом, мы можем заключить, что для сохранения баланса инвестиции должны возрасти.

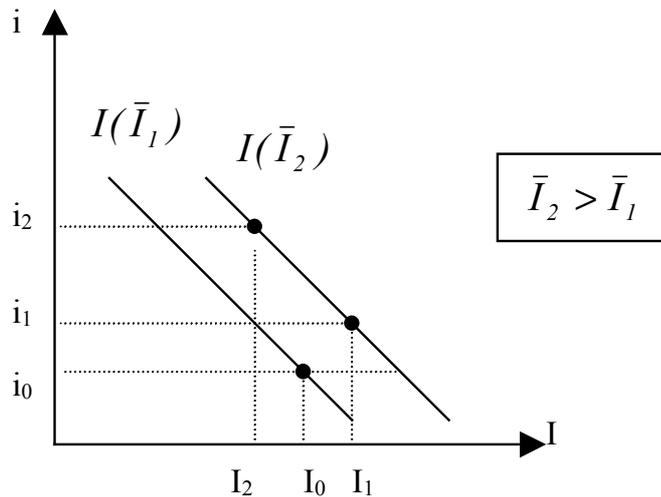


Рис.5 Влияние инвестиционных субсидий на величину равновесных инвестиций.

Два крайних случая

До сих пор мы рассматривали лишь стандартную модель IS-LM, где кривая IS имела отрицательный наклон, а кривая LM – положительный наклон. Однако это не всегда так. Рассмотрим несколько экстремальных случаев и проанализируем эффективность экономической политики для них.

1) Классический случай: вертикальная кривая LM

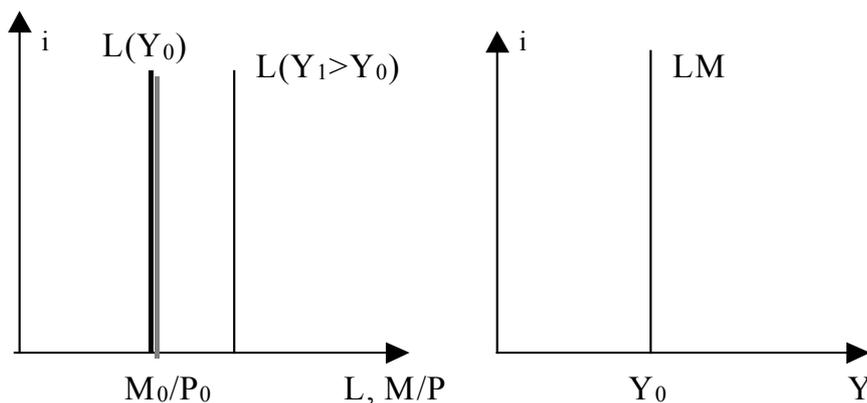


Рис.6 Классическая кривая LM.

Если чувствительность спроса на деньги к ставке процента близка к нулю, то кривая спроса на деньги будет вертикальной и, следовательно, равновесие на рынке денег достижимо лишь при одной величине дохода, при которой кривые спроса и предложения денег совпадают. В результате мы получаем, что, какова бы ни была ставка процента, ей всегда будет соответствовать один и тот же уровень дохода, уравнивающий рынок денег, что приводит к вертикальной кривой LM.

Как мы видели, при стандартных наклонах кривых IS и LM, как кредитно-денежная, так и фискальная политика эффективно воздействовали на уровень выпуска в экономике. Проанализируем, как изменяется эффективность этих политик в случае классической кривой LM. Денежно-кредитная политика будет, по-прежнему, высоко эффективна (по отношению к изменению выпуска). Рост денежной массы вызывает сдвиг кривой LM вправо, что ведет к росту выпуска.

Фискальная политика в классическом случае, наоборот, абсолютно неэффективна, поскольку она ведет лишь к росту ставки процента и полному вытеснению инвестиций, выпуск же остается прежним. Действительно, поскольку выпуск определяется местоположением кривой LM (то есть всецело зависит от ситуации на рынке денег), то сдвиг кривой IS не может изменить выпуск, а влияет лишь на его структуру. Так, к примеру, увеличение государственных закупок, приводит лишь к падению инвестиций, не меняя при этом потребление: $\Delta Y = \Delta C + \Delta G + \Delta I$. Поскольку $\Delta Y = 0$, то и $\Delta C = 0$, следовательно $\Delta G + \Delta I = 0$ или $\Delta I = -\Delta G$.

Итак, в экономике с вертикальной кривой LM количество денег является параметром, определяющим равновесие, что отражает основной постулат количественной теории денег, который гласит, что номинальное кол-во денег определяет величину дохода.

2) Ликвидная ловушка (горизонтальная кривая LM).

Ситуация ликвидной ловушки возникает в том случае, если при некоторой (достаточно низкой) ставке процента население готово всё своё богатство держать в форме денег. Если ставка процента очень низка, то издержки, связанные с упущенными процентными платежами выглядят ничтожными и никто не хочет держать свои активы в виде облигаций.

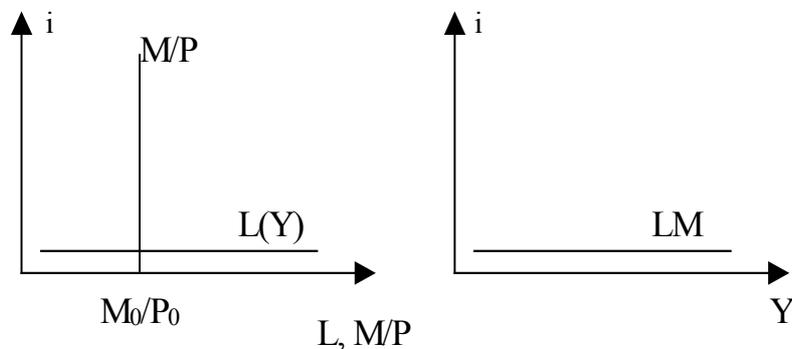
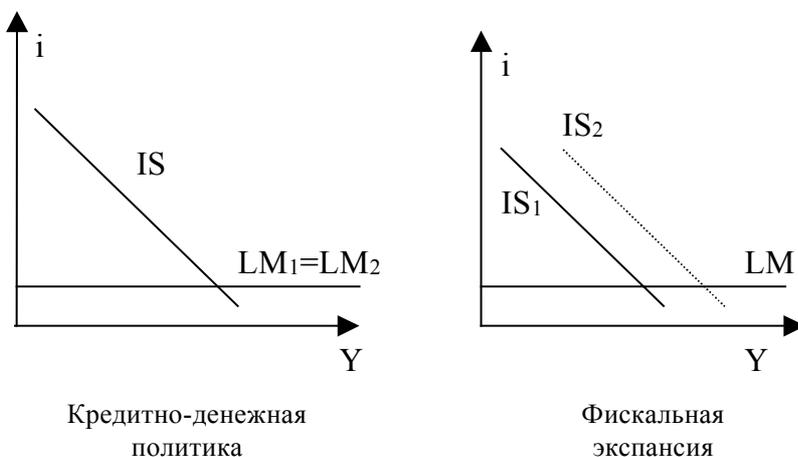


Рис.7 Кривая LM в случае ликвидной ловушки.

В результате кривая спроса на деньги выглядит, как горизонтальная линия при некоей близкой к нулю процентной ставке и изменение дохода не влечет за собой изменение ставки, уравнивающей рынок денег. Таким образом, мы получаем горизонтальную кривую LM.

В случае ликвидной ловушки кредитно – денежная политика абсолютно неэффективна, поскольку увеличение денежной массы не приводит к сдвигу LM и, следовательно, не отражается на равновесном доходе. Фискальная политика, наоборот, очень эффективна, поскольку в этом случае не изменяется ставка процента и значит эффект вытеснения отсутствует.

Рис.8 Экономическая политика в случае ликвидной ловушки.



Смешанная политика

Как мы видим, для влияния на выпуск мы можем использовать как фискальную, так и кредитно-денежную политику. Однако эти политики по-разному воздействуют на ставку процента:

- фискальная экспансия ведет к росту ставки процента и падению инвестиций (за исключением случая инвестиционного налогового кредита, когда ставка процента падает, но инвестиции растут)
- кредитно-денежная экспансия ведет к падению ставки процента и росту инвестиций.

Вопросы выбора макроэкономической политики решаются обычно на основе политических предпочтений. Однако важно отметить, что, используя комбинацию фискальной и кредитно-денежной политик можно сочетать экспансию с заданным воздействием на ставку процента, например можно добиться роста выпуска при неизменной процентной ставке, как это показано на рисунке 9.

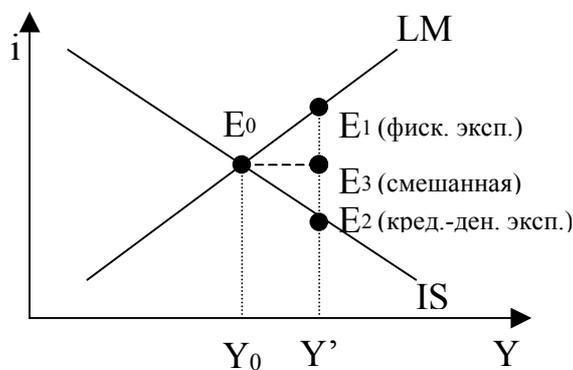


Рис.9 Эффект от использования смешанной экономической политики

Итак, комбинируя фискальную и денежно-кредитную политику, мы можем добиваться решения более сложных задач, чем простое регулирование выпуска. Так, например, мы можем, не изменяя выпуск, изменить его структуру. Подобная задача может быть весьма актуальна, если экономика находится в ситуации полной занятости

и, следовательно, изменение выпуска нежелательно, однако его структура может требовать изменения.