¹Ляменков А.К., ²Ляменкова Е.А.

¹*Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова*

²*Финансовый университет при правительстве РФ
Москва, Россия*

doi: 10.18411/lj2015-12-11

Трилемма валютной и макроэкономической политики в открытой экономике: особенности проявления в современных условиях

Одной из экономических концепций, имеющих непосредственное практическое значение, является трилемма валютной и макроэкономической политики в открытой экономике, обозначаемая также в качестве трилеммы Манделла – по фамилии известного канадского экономиста, нобелевского лауреата, внесшего большой вклад в обоснование данной концепции [1, с. 796-798]. Попытаемся разобраться, в чем состоит содержание данной трилеммы.

Если предложить для открытой экономики три цели макроэкономической политики денежных властей и правительства – (1) устойчивость обменного курса национальной валюты, (2) свободное международное движение капитала и (3) автономность монетарной политики (то есть ее ориентация на интересы именно данной национальной экономики), то согласно указанной трилеммы в каждый данный момент времени возможно достижение только двух из этих целей, но не трех одновременно. Поэтому данную трилемму еще называют «несовместимым триединством»: все три цели одновременно несовместимы, но две из них (причем в любом сочетании) могут быть достигнуты.

Итак, рассмотрим возможные решения трилеммы – сочетания указанных целей. Пусть благодаря усилиям правительства и центрального банка достигаются цели (1) и (2). Например, поддерживается фиксированный

валютный курс в условиях высокой степени международной мобильности капитала. Согласно «каноническому» подходу в экономической теории при фиксированном курсе валюты денежно-кредитная политика неэффективна, не может использоваться для достижения каких-либо внутренних целей в экономике: попытки ее применения вызывают необходимость валютных интервенций для защиты прежнего уровня курса, которые нейтрализуют изменение национального предложения денег. Значит, цель (3) не достигается, монетарная политика неэффективна, при этом обычно сохраняется направленность денежно-кредитной политики, присущая той зарубежной стране или монетарной территории с большим экономическим потенциалом (США, зона евро), к денежной единице которой фиксируется курс национальной валюты.

Предположим, что правительство стремится удерживать фиксированный валютный курс – достигает цель (1), и при этом все же намерено сохранить свой экономический суверенитет в проведении монетарной политики, поддерживать с ее помощью внутреннее равновесие в национальной экономике, то есть обеспечить выполнение цели (2). Экономисты доказали, что вопреки «каноническому» подходу денежно-кредитная политика все же частично эффективна, может быть использована для достижения внутренних целей в экономике, но утверждать это можно только для определенных ситуаций. Одно из условий эффективности монетарной политики – это относительно низкая степень международной мобильности капитала, наличие ограничений и барьеров на его трансграничное перемещение, то есть в этом случае не достигается цель (3). Дело в том, что в такой ситуации основное воздействие изменения монетарной политики на общий платежный баланс страны происходит по линии текущего платежного баланса, и экономическим субъектам требуется время, до года или даже более, для пересмотра производственных программ, поиска новых потребителей, поставщиков сырья и комплектующих, найма рабочей силы т.д. В течение этого времени

стимулирующее или ограничительное воздействие монетарной политики на национальную экономику будет оказано без необходимости проводить валютные интервенции в защиту обменного курса, которые нейтрализовали бы влияние денежно-кредитной политики. И чем ниже степень международной мобильности капитала, тем больше возможностей для автономной, ориентированной на интересы самой страны, монетарной политики.

Именно такая ситуация наблюдалась в мировой экономике в 1950-1960-х гг. Тогда действовала Бреттон-Вудская система фиксированных валютных курсов, а международное движение частного капитала было незначительным.

Рассмотрим третье решение трилеммы. Предположим, правительство и центральный банк страны обеспечили свободную трансграничную мобильность капитала, то есть достигают цель (3), а также проводят монетарную политику, ориентированную на решение национальных экономических задач, то есть достигают цель (2). Смогут ли экономические власти данной страны поддерживать фиксированный или, по крайней мере, устойчивый валютный курс? Нет. Если, например, как в настоящее время в России, Центральный банк перешел к политике таргетирования инфляции, это означает, что таргетирование валютного курса с неизбежностью отодвигается на второй план, и ЦБ должен использовать более гибкий режим валютного курса (поскольку валютные интервенции в защиту обменного курса могут противодействовать мерам монетарной политики, нейтрализовать их или, наоборот, усиливать). Поэтому цель (1) не достигается. Именно эта ситуация в настоящее время наблюдается в странах с развитой экономикой (США, зона евро как единое монетарное пространство, Япония и др.).

Ответим на вопрос, существуют ли особенности проявления трилеммы валютной и макроэкономической политики в современных условиях. С 1990-х гг. принято говорить о стадии глобализации мировой экономики, в рамках которой формируются глобальные, интегрированные в мировом масштабе, финансовые рынки, растут масштабы и значение международных финансовых

операций, усиливается роль международных финансовых рынков (представленных двумя своими сегментами – иностранными и еврвалютными рынками) [2, с. 58-59; 3, с. 447-451]. А это означает, что в современных условиях свободное международное движение капитала выступает императивом, с которым крайне сложно бороться экономическим властям определенной страны. Вспомним, что в 1990-е гг. в РФ существовал лицензионный порядок осуществления трансграничных капитальных операций (требовалось разрешение Банка России), однако многие компании и банки, используя различные «серые» и нелегальные схемы, все равно выводили капитал из страны [4, с. 132]. Капитал, особенно финансовый, в современном мире становится крайне подвижным фактором производства.

Таким образом, в современной мировой экономике для определенной страны остается выбор из двух решений трилеммы Манделла, вместо трех доступных ранее: или поддерживать устойчивый валютный курс, жертвуя возможностями автономного использования инструментов монетарной политики, или сохранить экономический суверенитет в области денежно-кредитной политики, но при этом пожертвовать устойчивостью обменного курса национальной валюты. Второму решению соответствует современная (после ноября 2014 г.) политика Банка России.

Литература:

1. Кругман П.Р., Обстфельд М. Международная экономика. – СПб.: Питер, 2003. – 832 с.
2. Ляменков А.К., Ляменкова Е.А. Современные тенденции мировых финансовых рынков // Предпринимательство и право: ориентиры и прогнозы развития в России и за рубежом: сборник научных трудов Международной межвузовской научно-практической конференции. Вып. 12. Т. 2. – М.: Московский институт предпринимательства и права, 2013. – 624 с.
3. Мировая экономика. Экономика стран и регионов / Под ред. В.П. Колесова, М.Н. Осьмовой. – М.: Издательство Юрайт, 2015. – 519 с.
4. Ляменков А.К., Ляменкова Е.А. Эволюция валютного регулирования и валютного контроля в Российской Федерации // Символ науки. – 2015. – № 11. В 2 частях. Часть 1. – С. 131-134.