**Вопросы анализа и регулирования платежного баланса**

П.В. Пищик, аспирант кафедры "Мировая экономика и МВКО"

Платежный баланс - это отчет о международных экономических операциях страны за определенный период времени, в котором учитываются внешнеторговые сделки, инвестиции между странами, приобретение имущества за границей, движение доходов.

Согласно Руководству по платежному балансу, изданному Международным валютным фондом в 1993 г., платежный баланс - это статистический отчет, где в систематизированном виде приводятся суммарные данные о внешнеэкономических операциях данной страны с другими странами мира за определенный период времени. Руководство по платежному балансу. 5-е изд.: Пер. с англ. Вашингтон: МВФ, 1993. С. 21. Обычно таким периодом является календарный год.

Cо статистической точки зрения, существуют как минимум два способа отражения внешнеэкономических операций: в момент возникновения требования или обязательства в отношении нерезидентов, либо в момент фактической оплаты возникших требований. Дискуссия по поводу методов учета внешнеэкономических сделок началась во второй половине ХХ в. после выдвижения американским экономистом Ф. Махлупом в его классической работе о концепциях платежного баланса Machlup F. Three Concepts of the Balance of Payments and the So-Called Dollar Shortage / Collected Essays of Fritz Machlup. N.Y.: Charles Scribner, 1964. P. 69-92. концепции "рыночного баланса". Тем не менее дискуссия завершилась победой его оппонентов, которые считали необходимым составлять платежный баланс в виде баланса внешних активов и обязательств, а не в виде баланса фактически произведенных денежных платежей.

**Анализ платежного баланса: новые вопросы**

В настоящее время платежный баланс составляется на основе принципа начисления, согласно которому операции с нерезидентами отражаются по начисленным требованиям или обязательствам. Альтернативным принципу начисления является кассовый принцип, который требует учитывать внешнеэкономические операции по фактически погашенным требованиям и обязательствам, возникающим из совершенных операций.

Использование принципа начисления означает, что операции с нерезидентами отражаются не в момент оплаты возникших из операции требований, а в момент возникновения обязательств оплаты. Так, например, экспортные операции с товарами фиксируются в платежном балансе не в момент поступления выручки на банковский счет экспортера, а в момент перехода прав собственности на товар от продавца к покупателю.

Это приводит к тому, что значительная часть внешнеэкономических сделок, обязательства по которым не были оплачены в рамках отчетного периода, тем не менее включается в платежный баланс и формирует его статьи. Поскольку значительная часть операций не оплачивается в отчетном периоде, она корреспондирует со статьями "Предоставление торговых кредитов и авансов", "Просроченная задолженность" финансового счета платежного баланса.

Например, сумма накопленной чистой задолженности нерезидентов по отношению к резидентам России по статье "Просроченная задолженность" за 1994\*2002 гг. составила около 46 800 млн долл. США, чистая задолженность нерезидентов по торговым кредитам и авансам составила более 36 900 млн долл. Рассчитано по данным официального представительства Банка России в сети Internet (www.cbr.ru).

На основе этих данных можно оценить масштабы расхождений между начисленными и реально оплаченными требованиями.

Таким образом, можно сказать, что применение принципа начисления искажает картину действительно произошедших денежных поступлений и платежей. Исходя из этого, автор предлагает при составлении платежного баланса не включать в него операции, не связанные с движением денежных потоков в рамках отчетного периода. В этом случае будут отражаться суммы не начисленных, а реально произошедших денежных поступлений и платежей.

Ключевой проблемой при анализе платежного баланса является определение его сальдо. Традиционным способом определения сальдо платежного баланса является разделение операций на первичные (основные, операции "над чертой"), которые формируют сальдо платежного баланса, и производные (балансирующие, операции "под чертой"), которые уравновешивают сформировавшееся сальдо.

Концепция аналитического представления исходит из того, что в рамках отчетного периода влияние, оказываемое на равновесие внутренних рынков первичными внешнеэкономическими операциями, должно быть сбалансировано посредством проведения балансирующих операций. Это происходит вследствие наличия объективной причинно-следственной связи между первичными и производными операциями. В настоящее время при составлении аналитической версии платежного баланса широко применяется концепция официальных расчетов Помимо концепции официальных расчетов для анализа платежных балансов применяются также концепции баланса товаров и услуг, баланса текущих операций, базисного баланса, баланса международных капиталовложений и ряд других. , разработанная в 1965 г. в США. Основоположником данной концепции является английский ученый Дж. Мид.

Концепция официальных расчетов состоит в том, что первичные операции формируют спрос и предложение на валютном рынке страны, а подчиненные им производные операции должны сбалансировать изменение конъюнктуры валютного рынка. В качестве производных авторами данной концепции рассматриваются операции с официальными золотовалютными резервами, а в качестве первичных - все остальные операции. Однако концепция официальных расчетов не выдерживает критики. Дело в том, что внешнеэкономический фактор - не единственный, обусловливающий формирование конъюнктуры валютного рынка. На конъюнктуру валютного рынка и динамику валютного курса оказывают влияние многочисленные внутренние факторы, например операции с валютой резидентов на внутреннем рынке. Балансирующие операции центрального банка с официальными резервами фактически уравновешивают не сальдо первичных операций, а возникающие на валютном рынке в силу множества причин колебания валютного курса. Поэтому недопустимо говорить о каких-либо объективных устойчивых взаимосвязях между состоянием платежного баланса и проведением операций с золотовалютными резервами.

Ошибочной также является концепция баланса текущих операций, которая применяется в методологии национального счетоводства Данная концепция, применяемая в настоящее время в национальном счетоводстве, исходит из предположения, что за счет сальдо текущих операций формируется разница между национальными сбережениями и инвестициями, а сальдо счета операций с капиталом и финансовыми инструментами платежного баланса, в свою очередь, определяется разницей сбережений и инвестиций. . Эта концепция исходит из первичного характера внешнеторговых сделок, чистого притока доходов и других текущих операций по отношению к финансовым операциям и операциям с капиталом. В действительности характер и величина финансовых и капитальных операций платежного баланса определяются не сальдо текущих операций, а нормой прибыли и процента в стране \* получателе капитала. Другой ошибочной теорией является представление о том, что сальдо внешней торговли зависит от баланса международных капиталовложений, поскольку приток капитала в страну приводит к импорту ею товаров производственного назначения, а экспорт капитала сопряжен с экспортом этих товаров. На самом деле движение товаров между странами зависит от разницы уровней цен на товарных рынках различных стран, а не от движения капиталов.

Таким образом, балансирующие операции совершаются не в ответ на совершение первичных операций, а в противовес изменению внутренней конъюнктуры, которая находит выражение в ценах, валютном курсе, проценте. То, что сальдо первичных операций количественно соответствует сальдо балансирующих операций с противоположным знаком, обусловлено применением при составлении платежного баланса принципа двойной записи, а не наличием объективных причинно-следственных связей между этими группами операций.

Итак, вследствие существования множества внутренних факторов, влияющих на конъюнктуру национальных рынков, аналитическое представление платежного баланса в форме разделения операций на основные и балансирующие в действительности лишено смысла. Гораздо более целесообразным для аналитических целей представляется соотносить сальдо первичных внешних операций не с сальдо производных операций, а с состоянием внутренних рынков товаров, услуг, валют и капитала, которые находят выражение в уровне цен товаров и услуг, валютном курсе и норме процента на вложенный капитал.

**Регулирование платежного баланса: новые приоритеты**

Регулирование внешнеторгового баланса, отражающего экспорт и импорт товаров и услуг, должно быть нацелено на нивелирование внутреннего уровня цен, формирующегося под воздействием внутренних спроса и предложения. Фактическое соотношение внутренних спроса и предложения на товарном рынке может делать необходимой некоторую неуравновешенность торгового баланса, то есть несоответствие экспорта товаров их импорту.

Таким образом, теория регулирования торгового баланса, разработанная классиками политэкономии и исходящая из необходимости равенства экспорта и импорта, несостоятельна, поскольку конъюнктура внутреннего рынка может требовать некоторой степени неуравновешенности торгового баланса. Так, если в стране накоплены излишки товаров, то они могут оказывать понижательное давление на уровень цен, а его корректировка достижима лишь при активизации торгового баланса. Наоборот, при нехватке товаров в стране растет уровень цен, поэтому для приведения рынка в равновесие может быть необходимо превышение их импорта над экспортом.

При регулировании баланса международных капиталовложений также нужно исходить не из его формальной сбалансированности, а из сформировавшейся на рынке капиталов нормы процента. Норма процента на рынке краткосрочного капитала зависит от спроса и предложения на краткосрочный заемный капитал. Если норма процента по краткосрочному капиталу выше, чем за рубежом, то это означает, что в стране существует дефицит краткосрочных финансовых ресурсов и необходимо увеличение их чистого притока в страну. Напротив, при сравнительно низкой норме процента на рынке краткосрочных капиталов требуется принять меры для ее роста, например за счет сокращения чистого внешнего притока капиталов.

Если норма процента по краткосрочным сделкам зависит от доходности краткосрочных спекулятивных операций, "торговли деньгами", то норма процента по долгосрочному капиталу определяется нормой прибыли, создаваемой на вложенный в сферу производства капитал. Норма прибыли зависит от доходности реализации товаров на рынке, разницы между ценой и стоимостью товаров. Норма прибыли, достигая своих высших значений в странах с переходной экономикой и будучи гораздо менее высокой в развитых странах, часто свидетельствует о соотношении внутренних спроса и предложения на рынке товаров. В странах, где отечественное производство не покрывает внутреннего спроса на товары, производители, как правило, имеют возможность завышать цены товаров по сравнению с их стоимостью. Такая ситуация наблюдается, в частности, в ряде стран с переходной экономикой, где прибыли, получаемые предприятиями, формируют до 60% ВВП. Эти страны, как правило, нуждаются в притоке капитала из-за рубежа для финансирования развития их реального сектора.

Снижение высоких показателей прибыли или поднятие нормы прибыли до уровня других стран возможно, если норма процента на вложенный в производство капитал отражает прибыльность экономики, а его "миграция" между странами в зависимости от национальных норм прибыли обеспечивает усреднение норм прибыли и процента.

В условиях развитого рынка норма процента определяется нормой прибыли. В странах с развитой финансово-банковской системой высокая норма прибыли отражается в более высоком проценте на вложенный долгосрочный капитал (проценте по долгосрочным банковским депозитам, по долгосрочным облигациям и дивиденде, выплачиваемом по акциям). Таким образом, чем выше норма прибыли в производстве, тем больше долгосрочного капитала поступает при посредничестве финансового рынка в распоряжение предприятий.

Капитал может поступать в производство, минуя финансовый рынок, в виде прямых иностранных инвестиций. В этом случае показателем прибыльности производства может быть прибыль, получаемая при осуществлении инвестиционных проектов.

В развитой экономике высокая норма прибыли не может существовать вечно. Перераспределение капитала из отраслей и стран с меньшей нормой прибыли в отрасли и страны с более высокой нормой прибыли, опосредуемое финансовым сектором, в силу закона средней нормы прибыли приводит к усреднению норм прибыли, создаваемой отдельными производителями. Изъятие капитала из стран с меньшей нормой прибыли и аккумуляция его в странах с большей нормой приводит к тому, что предприятия стран, испытывающих приток капитала, производят дополнительное количество товаров, наполняют рынок товаров и снижают рыночные цены.

В условиях российской экономики банки слабо связаны с реальным сектором, а доходность банковских операций в большей мере определяется не доходностью кредитования реального сектора, а маржой, получаемой при проведении операций на денежном рынке. Ввиду того, что процент, выплачиваемый банками, недостаточно учитывает прибыльность предприятий экономики, международные капиталовложения ориентируются на доходность краткосрочных операций, осуществляемых на денежном рынке ("торговли деньгами"), а не на рынке долгосрочного капитала. Поскольку процент на денежном рынке в странах с переходной экономикой выше, чем в развитых, рынок краткосрочных капиталов "притягивает" деньги, поступающие от иностранных инвесторов.

Рынок корпоративных ценных бумаг в странах с переходной экономикой недостаточно развит, поэтому его вклад в изъятие и перераспределение капитала незначителен.

Таким образом, для того, чтобы норма процента на вложенный долгосрочный капитал служила ориентиром для инвесторов и приводила к необходимому изъятию и перераспределению капиталов, необходимо, чтобы доходность операций на финансовом рынке учитывала норму прибыли. Лишь в этом случае цена привлеченного долгосрочного капитала может служить ориентиром для регулирования международных капиталовложений.

Итак, ориентирами при регулировании статей платежного баланса должны быть не чистые потоки активов (товаров и услуг, капитала), а внутренние цены, складывающиеся на данные активы. Регулирование статей платежного баланса должно быть нацелено не на формальную сбалансированность потоков ценностей, а на приведение внутренних цен и норм процента в соответствие с их уровнями за границей.

Например, при темпах инфляции в стране, превышающих темпы инфляции за границей, инструментом воздействия на уровень инфляции является, как уже упоминалось, регулирование внешней торговли. При норме кратко- и долгосрочного процента, превышающей норму процента за границей, регулирование ее осуществляется путем изменения чистого притока кратко- и долгосрочных капиталов.

Рассматриваемые макроэкономические величины лишь частично являются продуктом влияния политики платежного баланса. Огромное воздействие на них оказывают операции с активами, проводимые резидентами внутри страны. Таким образом, регулирование платежного баланса представляет собой лишь один из методов воздействия на внутренние рынки. При этом чем больше вовлеченность страны в систему международной торговли и международных инвестиций, тем более сбалансированными являются ее рынки товаров и капитала.

Среди основных методов регулирования международных операций с товарами, услугами и капиталом можно выделить следующие: 1) валютное регулирование, то есть регулирование определенных видов валютных операций; 2) политика валютного курса; 3) регулирование процентных ставок; 4) меры налоговой политики. Рассмотрим эти методы по отдельности.

Валютное регулирование включает комплекс методов и инструментов воздействия на приток и отток валюты по отдельным видам внешних операций. В странах с переходной экономикой, где остро не хватает инвестиций в реальный сектор, валютное регулирование должно быть нацелено на ограничение притока капиталов на рынок краткосрочных капиталов и поощрение притока долгосрочных капиталовложений. Меры по ограничению спекулятивных инвестиций включают в себя резервирование части привлекаемых финансовых ресурсов, установление квот для иностранных инвесторов, разрешительный порядок привлечения внешнего финансирования. Данные меры должны ослабить привлекательность инвестиций в краткосрочные инструменты денежного рынка, носящие спекулятивный характер.

Политика валютного курса занимает важное место среди методов регулирования внешней торговли. Ключевым вопросом при определении ориентиров курсовой политики является определение равновесного обменного курса, т.е. курса, который служит центром тяготения при рыночном курсообразовании.

Согласно концепции паритета покупательной способности (ППС) величина равновесного валютного курса в торговых отношениях между двумя странами с течением времени определяется соотношением уровней цен в этих странах. Как правило, уровень цен в стране определяется как рыночная стоимость набора наиболее репрезентативных товаров, производимых в стране (обычно потребительской корзины).

Принцип, лежащий в основе теории ППС, состоит в том, что при установлении обменного курса на базе ППС корзина товаров и услуг, производимых в данной стране, может быть обменена на такую же корзину товаров и услуг, произведенных за рубежом, т.е. в достижении эквивалентного обмена стоимостями.

Основной предпосылкой эквивалентного обмена является отражение рыночными ценами стоимости товаров, которая определяется затратами на их производство. Однако в практической жизни цены чаще всего отклоняются от стоимости товаров.

Это объясняется рядом причин. Во-первых, особенностями выполнения современными деньгами функции меры стоимости. Современные деньги, количество которых в обращении определяется эмиссионными органами (центральными банками), не являются надежной мерой стоимости, поскольку стоимость товара, выраженная в кредитных деньгах, очень часто зависит от количества денег в обращении. Во-вторых, некорректным ценообразованием, которое не всегда строится на основе стоимости товаров (например, при "ценовом демпинге"). В-третьих, отклонения цены от стоимости вызываются конъюнктурными колебаниями на рынке товаров, часто носящими весьма хаотический и непредсказуемый характер, а также косвенным налогообложением, т.е. взиманием налогов со стоимости.

Анализируя данную проблему, Д. Рикардо пришел к выводу, что пропорции, в которых товары обмениваются друг на друга, определяются количеством затраченного при их производстве труда. См.: Рикардо Д. Начала политической экономии и налогового обложения // Антология экономической классики. М.: "ЭКОНОВ", 1991. С. 402-416.

Развивая теорию стоимости Д. Рикардо, К. Маркс разработал положение, составившее основу его теории трудовой стоимости: "Чем больше производительная сила труда, тем меньше рабочее время, необходимое для изготовления известного изделия, тем меньше кристаллизованная в нем масса труда, тем меньше его стоимость". Маркс К., Энгельс Ф. Соч., т. 23, с. 49. Согласно закону стоимости К. Маркса пропорции взаимного обмена товарами определяются общественно необходимыми затратами труда (ОНЗТ) на их производство - затратами рабочего времени при общественно нормальных условиях производства.

Основываясь на этом, можно, например, определить уровень равновесного курса е, обеспечивающего эквивалентность обмена определенным товаром, исходя из уровней общественно необходимой трудоемкости (ОНЗТ на производство единицы товара) в стране и за рубежом Tx и Tm , ставок почасовой заработной платы в отраслях, производящих данный товар, в стране и за рубежом qx и qm



Если валютный курс отражает ОНЗТ на производство обмениваемых товаров, то он позволяет сравнивать уровни национальных затрат труда на производство товаров и услуг. Это обеспечивает основу для действия механизмов международной конкуренции производителей, при которой сопоставлению подлежат национальные затраты труда на производство одинаковых товаров. С течением времени конкуренция производителей аналогичных товаров приводит к выравниванию национальных уровней трудоемкости в среднемировой уровень затрат труда.

Таким образом, действие закона стоимости неизбежно приводит к формированию рыночных цен на базе стоимости, а обменный курс образуется на основе общественно необходимых затрат труда, формирующихся при производстве товаров и услуг.

Монополизация рынков и слабость механизмов рыночного ценообразования иногда искажают формирование рыночных цен на базе стоимости товаров, однако по мере развития рыночных механизмов стоимость производства в виде ОНЗТ во все большей степени выступает стоимостной основой валютного курса. Практика многих стран показывает, что на изменение стоимости валют все большее влияние оказывает такой фактор, как темпы роста производительности труда в странах (см. приводимую ниже таблицу).

Как следует из приведенных данных, в 1990-х годах наибольшие показатели девальвации валюты (до 217% в год) наблюдались в странах, где темпы роста производительности труда были отрицательными. В России, где производительность труда уменьшалась в среднем за рассматриваемый период на 7% в год, ежегодная девальвация рубля составила в среднем 79%.

ДИНАМИКА ВАЛЮТНОГО КУРСА И ПРОИЗВОДИТЕЛЬНОСТИ ТРУДА РЯДА СТРАН, В СРЕДНЕМ ЗА 1990-2000 ГГ.



Регулирование процентных ставок, в том числе ставок по привлекаемым денежным ресурсам, влияет главным образом на доходность инструментов денежного рынка и может способствовать ограничению движения краткосрочных капиталов. В странах с переходной экономикой ставки доходности на денежном рынке высоки по сравнению с показателями промышленно развитых стран.

Так, ставка доходности по краткосрочным государственным ценным бумагам России в среднем за 2001 г. составила 12,5% годовых, ставка доходности казначейских векселей правительства США - 3,45%. Ставки по привлекаемым Банком России краткосрочным депозитам также превышают аналогичные ставки промышленно развитых стран. Высокие ставки доходности краткосрочных операций могут дезориентировать иностранных инвесторов и вызвать аккумуляцию инвестиций на денежном рынке в ущерб рынку долгосрочных капиталов.

Меры налоговой политики включают использование таких способов регулирования внешнеэкономической активности, как таможенно-тарифное регулирование, изменение ставок налога на прибыль, ставок других налогов. Прямые налоги влияют на норму прибыли и могут серьезно уменьшить приток капитала в реальный сектор. В России до недавнего времени действовал налог на прибыль в размере 35%, а с 2001 г. его ставка была снижена до 24%, что является одним из самых низких показателей среди промышленно развитых стран. Чем ниже налог на прибыль, тем в меньшей степени норма прибыли искажается налогами и может использоваться как ключевой ориентир для инвесторов. То же самое относится к налогам на доходы акционеров и доходы, выплачиваемые по облигациям.

Таможенно-тарифное регулирование как метод протекционистской политики начиная с 90-х годов утрачивает свою роль в большинстве стран мира. Таможенные тарифы могут серьезно ограничивать свободное движение товаров между странами. Поэтому их снижение является необходимым условием для свободного перемещения товаров между странами в зависимости от сложившихся уровней цен и стихийного выравнивания рыночной конъюнктуры.

Обобщая все сказанное, можно сделать следующие выводы.

Первое. При составлении платежного баланса следует абстрагироваться от операций, которые не сопровождаются денежными поступлениями и платежами в рамках отчетного периода.

Второе. Условное разделение операций в платежном балансе на основные и балансирующие лишено практического (и теоретического) смысла, поскольку между обеими группами операций в действительности не существует устойчивых причинно-следственных связей. С этой точки зрения, более целесообразным для аналитических целей представляется соотносить сальдо первичных операций не с сальдо балансирующих операций, а с состоянием внутренних рынков товаров, услуг, валют и капитала.

Третье. Роль платежного баланса в достижении равновесия на национальных рынках проявляется в том, что благодаря регулированию основных компонентов платежного баланса (баланса товаров и услуг, баланса капиталов) достигается равновесие между спросом и предложением на этих рынках.

Четвертое. Основными методами регулирования платежного баланса являются валютное регулирование, политика валютного курса, регулирование процентных ставок и налоговые методы. Главной задачей валютного регулирования является ограничение притока валюты на рынок краткосрочных капиталов и поощрение притока капиталов на рынок долгосрочных инвестиций. В политике валютного курса ключевая роль принадлежит обеспечению эквивалентности международного обмена. Политика процентных ставок должна способствовать выравниванию процентных ставок по операциям с краткосрочным капиталом до уровня зарубежных рынков. Налоговые методы должны быть использованы для того, чтобы уменьшить нежелательное искажение нормы прибыли и товарных цен. Комплексное регулирование платежного баланса должно основываться на анализе взаимосвязей между платежным балансом и состоянием экономики, ее основных рынков.