

3. Информационный рынок в значительной степени определяет экономическое развитие всех субъектов рыночных отношений и создает условия для эффективного функционирования производственной и социальной сфер.

В заключение следует отметить, что процесс формирования субъектов информационного рынка не должен происходить стихийно, поскольку он достаточно сложный из-за функционирования множества хозяйствующих субъектов различных форм собственности, каждый из которых в своей деятельности руководствуется своими экономическими интересами. Поэтому при его формировании обязательно участие государства как института централизованного регулирования рынков.

ЛИТЕРАТУРА

1. Коэн С., Зисман Дж. Производящие отрасли. Миф о постиндустриальной экономике. М.: ИНИОН АН СССР, 1988. С. 4.
2. Пархоменко В. Л. Система маркетинговых исследований фирм сферы информационного бизнеса. Тамбов, 1999. С. 61-62.
3. Русакова Л. Н. Теоретические основы формирования региональной рыночной инфраструктуры // Вестник ТГУ. 2001. № 1. С. 167-178.

Чарльз ЧИТТЛ —
заслуженный профессор экономики,
Bowling Green State University, США;
Ирина Александровна ЛИМАН —
доцент кафедры мировой экономики
и международного бизнеса

УДК 336.7(73)«198»

США: ОТ КРУПНЕЙШЕГО КРЕДИТОРА К КРУПНЕЙШЕМУ ДЕБИТОРУ В ПЕРИОД 80-х

АННОТАЦИЯ. В 80-х гг. экономика США претерпела коренные изменения, особенно это коснулось бюджетной сферы и торгового баланса страны. Цель этой статьи — показать беспрецедентный дефицит торгового и валютного баланса и сопутствующий спад международной инвестиционной позиции США. В то время как происходили подобные перемены в экономических отношениях с зарубежными странами, наблюдался огромный дефицит американского федерального бюджета. Так появился термин «двойного дефицита», описывающий ситуацию одновременного валютного и бюджетного дефицита. Эти дефициты провоцировали рост внешнего и внутреннего долга. Данная ситуация наблюдалась, когда США перешли из разряда стран-кредиторов в разряд стран-заемщиков.

Особое внимание в статье уделяется структуре расчета национального дохода с целью выяснить связь между денежным балансом, национальными сбережениями и инвестициями и изменениями в валовых зарубежных инвестициях, т. е. международной инвестиционной позиции.

In 80-h American economy radically changed, especially it referred to budgetary sphere and balance of trade of the country. The aim of this article to show deficit of balances of trade and currency and attendant decrease of the international investment position of the USA. During these changes in economical relations with foreign countries the huge deficit of federal budget took place/ The term «double deficit», describing the situation of simultaneous deficits of currency and budget, appeared this way/ These deficits provoked the height of internal and external debt. This situation took place, when the USA passed over the group of creditor-countries to the group of debtor-countries.

This article pays attention to the structure of the account of national income to explain the connection between balance of payment, national saving and investments, i. e. international investment position.

Введение

В 80-х годах XX века экономика Соединенных Штатов претерпела кардинальные перемены, особенно они коснулись сферы бюджетных отношений и статей платежного баланса страны. Статья посвящена проблеме беспрецедентных дефицитов торгового и баланса текущих операций, а также проблеме сопутствующих им спадов в международной инвестиционной позиции США.

В то же время вместе с этими грандиозными переменами в экономических отношениях с зарубежными странами быстрыми темпами увеличивался дефицит федерального бюджета США. Это привело к возникновению термина «двойной дефицит», который описывает ситуацию одновременного дефицита бюджета и баланса текущих операций. Эти дефициты, в свою очередь, означали рост внешнего и внутреннего долга страны, в результате чего США из крупнейших кредиторов превратились в крупнейших в мире заемщиков¹.

Данное исследование начинается с представления данных баланса текущих операций, баланса бюджета и международной инвестиционной позиции Соединенных Штатов, то есть предоставляется историческая справка (хотя в самой статье рассматриваются в основном 80-е годы). В следующей части приведены данные по структуре показателя национального дохода для оценки взаимосвязи между текущими расчетами, национальными сбережениями и инвестициями, а также изменениями позиции чистых иностранных активов (международная инвестиционная позиция). С помощью этого просматривается происхождение термина «двойной дефицит». Далее по тексту внимание обращено на факторы, приведшие к резкому росту дефицита бюджета и баланса текущих операций в 80-е годы. И наконец, отдельно исследуются условия, благоприятствующие дефициту баланса текущих операций. Завершается работа формулировкой выводов и подведением итогов.

Дефицит за дефицитом

Дефицит торгового баланса, равно как и баланса текущих операций, существовал в Соединенных Штатах в ранний период. Торговый баланс впервые стал положительным в 1870 году и оставался таким целое столетие, т. е. до 1970 года. Баланс текущих операций проявлял схожую тенденцию: был дефицитным большую часть XIX века и профицитным — с конца XIX до 70-х годов XX века. Профицит баланса текущих операций выразился в положительной международной инвестиционной позиции. Соединенные Штаты до начала XX века имели статус чистого заемщика. Их чистые заграничные активы достигли максимума в 1982 году. Но не прошло много времени, как США потеряли статус крупного мирового кредитора и стали крупнейшим в мире заемщиком в результате последовательных дефицитов баланса текущих операций в 80-е годы.

То, что Соединенные Штаты имели дефицит торгового баланса и баланса текущих операций в XIX веке вполне типично для молодой экономики, особенно если страна привлекательна для внутренних и внешних инвесторов. Дефициты балансов способствовали притоку в Штаты реальных активов из остальных стран и инвестированию сверх собственных сбережений². Дефициты являются как бы инструментом развития инфраструкту-

¹ Термины *страна-заемщик* и *страна-кредитор* используются здесь в привязке к балансу международных активов и обязательств страны. Баланс выражает как чистые активы, так и международную инвестиционную позицию.

² Торговый баланс (баланс товаров и услуг) является мерой чистых переводов реальных активов в «остальной мир»; баланс текущих операций отражает изменения величины чистых иностранных активов.

ры молодой державы: строительства каналов, железных дорог и т. д. Если иностранные вложения используются рационально, то страна в состоянии обслуживать свой внешний долг, воспользовавшись плодами экономического роста и имея вдобавок высокий уровень жизни. В конечном итоге страна становится чистым заимодавцем, имеющим профицит баланса текущих операций. Стадии развития платежного баланса, через которые проходит каждая экономика, представлены Саксом и Ларрейн (1993 г.):

Таблица 1

Стадии развития платежного баланса

№	Этапы	Баланс текущих операций	Торговый баланс	Баланс услуг	Позиция чистых инвестиц. вложений за рубежом
1	Незрелый дебитор-заемщик	Дефицит	Дефицит	Дефицит	Отрицательная
2	Зрелый дебитор-заемщик	Дефицит	Профицит	Дефицит	Отрицательная
3	Дебитор-заимодавец и платательщик	Профицит	Профицит	Дефицит	Отрицательная
4	Незрелый кредитор-заимодавец	Профицит	Профицит	Профицит	Положительная
5	Зрелый кредитор	Профицит	Дефицит	Профицит	Положительная
6	Кредитор всех заемщиков	Дефицит	Дефицит	Профицит	Положительная

Соединенные Штаты явно переместились на какой-то дополнительный этап с характеристиками 6-й стадии, но с отрицательной позицией зарубежных инвестиций.

Краткий исторический обзор является отправной точкой исследования неординарных дефицитов баланса текущих операций и бюджетного дефицита 80-х годов. Данные для выводов взяты из статистического отчета Бюро экономического анализа Департамента предпринимательства США. Эти данные не полностью идентичны статьям платежного баланса, в которых используется несколько другая методология. Более того, цифровой материал является приблизительным и имеет погрешность. Поскольку баланс текущих операций умозрительно соответствует показателю чистых иностранных инвестиций, оба термина в данной работе взаимозаменяемы.

Баланс текущих операций, или чистые иностранные инвестиции как часть ВВП, в 1980 и 1981 годах был положительным. Он стал отрицательным в 1982 году и оставался таким и в 90-е годы, кроме 1991 года, который стал не совсем обычным из-за переводов США, связанных с войной в Персидском заливе. Дефицит баланса достиг своего максимума в 3,3% ВВП в 1987 году, тогда как 1980-е годы начинались с профицитом в 0,2%. Это поистине резкое изменение. В то же время государственный бюджет имел дефицит, означающий отрицательный объем государственных сбережений³. Этот одновременный рост двух дефицитов дал начало термину «двойной дефицит». В этот же период выявляют причинную связь, по которой с ростом бюджетного дефицита связывали увеличение торговли и дефицит баланса текущих операций.

Макроэкономическое равновесие в открытой экономике — связь между национальными сбережениями и инвестициями, балансом текущих операций и изменениями в чистом иностранном богатстве.

³ В то время как на региональном и местном уровнях бюджеты тяготели к профицитам, дефицит федерального бюджета привел к общему дефициту бюджета. Государственные расходы, согласно американской традиции, включают отдельно государственные инвестиции и государственное потребление при подсчете государственных сбережений. Большинство же других стран не включают в аналогичный расчет размер государственных инвестиций.

Расчет национального дохода опирается на схему, связывающую баланс текущих операций с национальными сбережениями и инвестициями⁴. Валовой национальный продукт может быть представлен следующим образом:

$$(1) \quad GNP = C + I + G + X - M,$$

где C — потребительские расходы, I — валовые внутренние частные инвестиции, G — государственные расходы, X — экспорт товаров и услуг + прирост от вложений за рубежом, M — импорт товаров и услуг + выплаты по иностранным инвестициям. Величина баланса текущих операций или чистых иностранных инвестиций (NFI), равна $X - M$ ⁵. Преобразовав выражение, получим:

$$(2) \quad GNP - (C + I + G) = NFI.$$

Таким образом, NFI равен национальному доходу или национальному продукту (ВНП) за минусом расходов резидентов. Дефицит баланса текущих операций означает, что совокупные расходы превышают доходы. Страна в подобной ситуации как бы живет не по средствам. Достичь такого положения можно путем заимствования за границей, т. е. когда величина чистых иностранных инвестиций становится отрицательной и наблюдается уменьшение чистых активов за рубежом. Это и происходит с Соединенными Штатами с 1982 года (за исключением 1991 года).

Расчет национального дохода также способен показать взаимосвязь между национальными сбережениями, внутренними инвестициями и чистыми иностранными инвестициями. Величина валовых национальных сбережений (GNS) определяется как разница между совокупными доходами и суммой расходов на потребление и государственные закупки:

$$(3) \quad GNS = GNP - C - G.$$

Подставляя выражение (3) в формулу (1), получим

$$(4) \quad GNS - I = NFI, \text{ или } GNS = I + NFI.$$

Другими словами, национальные сбережения равняются величине вложений в национальную экономику ($I + NFI$). В свою очередь GNS состоит из валовых частных сбережений (GPS) и валовых государственных сбережений (GGS). GPS включают личные и корпоративные сбережения. GGS определяются разницей между чистыми налоговыми поступлениями (T) и государственными расходами (G). GNS таким образом представляем в следующем виде:

$$(5) \quad GNS = GPS + GGS = (GNP - C - T) + (T - G).$$

Частные сбережения состоят из доходов за минусом величины потребления и чистых налоговых платежей. Государственные сбережения измеряются балансом бюджета. Следовательно:

$$(6) \quad GPS + GGS = I + NFI.$$

⁴ Существует много источников информации по вопросам баланса текущих операций в структуре счетов национального дохода: Appleyard & Field (1995), Dornbusch & Helmers (1988), Krugmen & Obstfeld (1997), Rivera-Batiz (1994).

⁵ Баланс текущих операций, $X - M$, включает также чистые односторонние платежи, которые мы простоты ради опускаем.

Существует масса способов интерпретации равенства (6). Например, в противопоставление закрытой экономике, в которой величина инвестиций ограничена величиной национальных сбережений, инвестиции в открытой экономике могут превышать национальные сбережения, т. к. существует возможность привлечения инвестиций из-за рубежа. Таким образом, иностранные сбережения дополняют внутренние. Кроме того, иностранные поступления могут использоваться также на покрытие дефицита государственного бюджета.

Также выражение (6) показывает, что $NFI = GPS + GGS - I$. Из этого очевидно, что величина баланса текущих операций зависит от соотношения между размером национальных сбережений и объемом инвестиций. Падение уровня государственных сбережений, т. е. рост бюджетного дефицита либо снижение профицита, будет связано со снижением величины баланса текущих операций до тех пор, пока не будет компенсироваться ростом частных сбережений, снижением уровня инвестирования или комбинацией этих двух факторов. Важно то, как будут и будут ли вообще эти два показателя изменяться в зависимости от состояния федерального бюджета. Отметим, что вышеуказанное равенство определяет условия равновесия взаимосвязанных величин, но не обязательно подразумевает какую-либо причинно-следственную связь.

Появление «двойного дефицита»: как это происходит

Так как бюджетный дефицит, будучи частью ВВП, во второй половине 1970-х годов сокращался, сокращался и профицит баланса текущих операций (хотя 1979 год стал исключением из этого правила). Такая ситуация не соответствует характеру «двойного дефицита» 80-х, для которого стремительный рост бюджетного дефицита являлся результатом огромных дефицитов торгового баланса и баланса текущих операций.

В сфере денежных отношений 80-е годы характеризовались следующими явлениями. Уровень инфляции снизился более чем в 2 раза. Тем временем индекс средневзвешенного курса доллара вырос с 87 в 1980 году (март 1973 — значение 100) до 143 в 1985 году. Биржевой курс доллара падал в течение второй половины 80-х годов и достиг отметки 100 в 1989 году; падение продолжилось до 1990-х, дойдя в 1995 году до 84.

Жесткая монетарная политика начала 80-х годов привела к небывалому росту процентных ставок и к переоценке американской валюты. Экономика Соединенных Штатов испытывала то спад, то медленный рост вплоть до 1983 года, когда началась экспансия, продолжавшаяся до конца десятилетия. В результате выросла привлекательность вложений в американскую экономику, вырос и курс американской валюты.

Американские производители экспортируемой и импортзамещающей продукции пострадали от установившегося высокого биржевого курса доллара. Таким образом, потребители отвернулись от товаров, производимых внутри страны, и переключились на более дешевый импорт, в то время как мировой спрос на американские товары также упал. А так как экономика начала расширяться, она поглощала все больше и больше импорта, и внутренние производители все менее были заинтересованы в поисках рынков сбыта своей продукции за рубежом. Макроэкономическая политика США привела к всплеску спроса на ресурсы, это сразу же проявилось в их огромных поставках из-за рубежа, это создавало дефицит торгового баланса (представляющего большую часть баланса текущих операций). Таким образом, установившийся дефицит баланса текущих операций явился ничем иным, как обратной стороной расширения притока иностранного капитала в экономику.

Экономика США вошла в 80-е годы с относительно сбалансированным соотношением профицита баланса текущих операций и дефицита бюджета. Такое положение было вызвано спадом, наблюдавшимся в этот период и создавшим ситуацию большого профицита баланса текущих операций и большого бюджетного дефицита. В 1982 году, тем не менее, когда профицит платежного баланса сменился дефицитом, последний был раздут из-за снижения налоговых поступлений, с одной стороны, а с другой —

из-за высоких расходов на содержание аппарата управления и оборону. Тогда же начали распространяться слухи о скором повышении процентных ставок. Эти факторы явились причиной большого растущего бюджетного дефицита в период до середины десятилетия даже тогда, когда экономика начала постепенно восстанавливаться. Статистика этого периода свидетельствует о том, что в 80-е годы рост бюджетного дефицита был связан с дефицитом баланса текущих операций. Это было особенно очевидно в первой половине 80-х, когда оба дефицита росли небывалыми темпами.

Существует много мнений относительно причин огромного дефицита торгового баланса и баланса текущих операций, но в основном они сходятся на дефиците федерального бюджета и особенностях торговой политики Японии. Дефициты оставались на прежнем уровне в течение всего десятилетия вплоть до начала 1990-х годов.

После незначительного снижения во второй половине 80-х бюджетный дефицит достиг своего максимума за рассматриваемый период и составил 4,4% ВВП в 1992 году, когда дефицит баланса текущих операций был ниже, чем на протяжении всех 80-х годов. Это говорит о том, что дефициты не изменялись «один в один» и даже не всегда в одном и том же направлении в течение года⁶.

Значительная часть бюджетного дефицита в 1980-е годы финансировалась за счет чистого притока иностранного капитала. Обычно бюджетный дефицит влечет эффект вытеснения внутренних инвестиций, которые составляют значительную часть дефицита. Все же открытая экономика способна избежать подобного эффекта в том случае, если мировой капитал подвижен. Следовательно, значительная часть такого вытеснения инвестиций была перераспределена между другими странами. В результате в большей степени была ужесточена налоговая политика.

И валовые национальные сбережения, и валовые государственные сбережения снизились почти на два процентных пункта в период с 1980 года по 1985. Как только уровень валовых внутренних частных инвестиций в 1985 году сравнялся с уровнем 1980, недостаток внутренних сбережений должен был быть восполнен притоком иностранного капитала, т. е. отрицательной величиной чистых иностранных инвестиций (см. формулу 6). Таким образом, то, что дефицит бюджета ведет к увеличению ценности национальной валюты и росту процентных ставок, что, в свою очередь, сказывается на объеме импорта, экспорта и движении капитала, еще раз подтвердило доводы тех, кто придерживался мнения взаимосвязи бюджетного дефицита с дефицитом баланса текущих операций. Действительно, исследования показывают, что около 2/3 размера дефицита баланса текущих операций США и роста курса доллара в период с 1980 года по 1985 может быть объяснено сочетанием роста налоговых сборов и жесткой денежной политики.

Другой подход к большим вливаниям капитала и, следовательно, к дефициту платежного баланса утверждает, что размер обязательных отчислений и налоговых сборов, низкий уровень инфляции, значительное благосостояние страны и дефицит баланса текущих операций — неизбежное следствие наличия положительного сальдо баланса движения капитала. Некоторые указывают на внешнеторговую политику Японии как на причину появления дефицита баланса текущих операций, активно выступая за протекционные меры со стороны правительства.

Одно ясно, США тратили больше, чем зарабатывали, т. е. объемы производства были ниже затрат, и это отразилось на притоке ресурсов из-за рубежа и последующем увеличении поступления капитала (см. формулу 2). Иная трактовка дефицита баланса текущих операций состоит в том, что США занималось импортом на текущее потребление под обеспечение грядущих расходов на потребление, в то время когда долг был оплачен.

Обращаясь ко второй половине 80-х годов, мы обнаруживаем, что валовые национальные сбережения упали с 14,2% до 12,2% от ВВП в период с 1985 года по

⁶ Подобные выводы об изменении двух бюджетов можно сделать и по данным за следующий год.

1990 год. Такое снижение обусловлено, главным образом, уменьшением величины валовых частных сбережений, т.к. уровень государственных сбережений в 1990 году был даже выше, чем в 1985. Уровень частных внутренних инвестиций, после значительных колебаний в первой половине 80-х годов, во второй половине десятилетия в целом имел нисходящую тенденцию. Стало ясно, что ожидания, связанные с проведением «политики вмешательства со стороны» в области сбережений и инвестиций, не оправдались (такие ожидания были относительно стимулирования инвестиций, сбережений и трудоспособности населения).

Дефицит баланса текущих операций в этом периоде сокращался, так как рост частных внутренних инвестиций перекрывал падение уровня валовых национальных сбережений. Необходимо заметить, что процентные ставки и средневзвешенный курс доллара существенно снизились в период с 1985 года по 1990 год. Тем не менее, уровень дефицита баланса текущих операций оставался высоким и, по прогнозам, должен был еще подняться к середине 90-х. Последнее увеличение было связано с восстановлением объемов частных внутренних инвестиций на прежний высокий уровень и, соответственно, с увеличением разрыва между размером национальных сбережений и инвестиций.

В итоге снижение уровня национальных сбережений явилось причиной непрекращающегося роста и устойчивости дефицита баланса текущих операций. Снижение государственных сбережений в форме огромного бюджетного дефицита, в свою очередь, явилось причиной уменьшения уровня национальных сбережений, последующего за спадом уровня частных инвестиций. Нехватка сбережений означала необходимость импорта капитала из-за границы.

Механизм увеличения разрыва между объемами внутренних сбережений и инвестиций подействовал на рост дефицита баланса текущих операций и чистый приток иностранного капитала, явившийся следствием роста процентных ставок и реакции доллара на импорт, экспорт и иностранные инвестиции.

Взаимосвязь дефицита платежного баланса, притока капитала и снижения вложений за границей

Смысл влияния дефицита баланса текущих операций на национальное благосостояние и связанные с ним приток капитала и снижение вложений за границей зависит в значительной мере от причин, приведших к появлению данных явлений, и от того, насколько они существенны и устойчивы. В случае США их можно описать как значительные и постоянные. Тогда встает вопрос: как эти факторы появились?

С конца Второй мировой войны и до 1982 года баланс текущих операций США был положителен, хотя наблюдались и редкие дефициты. Размер профицитов, как и нечастых дефицитов, был относительно невелик. С 1946 года по 1976 дефицит баланса наблюдался всего лишь за 5 лет, при этом самый большой из них — менее 6 млрд. долларов. Наибольший профицит за этот период был в размере 18 млрд. долларов в 1975 году. Но все же такие данные имеют чисто формальное значение (они представлены в неиндексированных долларах). Дефициты до 80-х годов имели диаметрально противоположную природу, чем дефициты 80-х, когда за несколько лет дефицит превысил величину в 100 млрд. долларов. Наибольший из них был равен 150 млрд. долларов⁷.

⁷ Хотя баланс текущих операций и чистая инвестиционная позиция — две стороны одной медали и в идеальных условиях должны быть равны до знака, на практике этого равенства нет. Частично потому, что информация по балансам получена из разных источников, частично из-за небольших различий в определении показателей национального дохода и платежного баланса. А так как мы условились, что баланс текущих операций и чистые иностранные инвестиции эквивалентны, нужно все же иметь в виду, что количественные их показатели не равны.

Равно как и отдельные человек или фирма, страна, заимствующая деньги или продающая часть своих активов, может использовать полученные средства разными способами. Они могут быть направлены, например, на рост стоимости физического и человеческого капитала. Такое использование средств обычно дает резкий толчок росту производительности и увеличению доходов, даже после того как фонды уже окупилась.

Очевидно, что Соединенные Штаты были бы не в состоянии выделить в течение последних 15 лет слишком много средств на инвестиции, если бы не значительные вливания иностранного капитала в экономику США. Эти средства увеличили стоимость капитала частично в форме прямых инвестиций, частично путем вложения необходимых средств во внутренние инвестиции (в т. ч. в основные фонды). Какая-то часть иностранного капитала пошла также на финансирование импорта потребительских товаров, но объем такого финансирования был очень незначительным. Более того, приток капитала отразился на снижении нормы доходности, и, как следствие, возник буквально неограниченный спрос на инвестиции. Если бы текущие операции в 80-е годы были сбалансированы, то в 90-е процентные ставки оказались бы ниже, а инвестиции и экономический рост были бы скромнее.

В противовес распространенному мнению, дефицит (или излишек) баланса текущих операций (либо торгового баланса) сам по себе не может быть ни плохим, ни хорошим. Оценка зависит от того, насколько эффективно используется приток капитала. Текущий излишек не приветствуется, если он сложился в результате снижения частных сбережений или темпов экономического развития, равно как и дефицит баланса текущих операций, возникший в результате изменения экономической активности или в результате роста инвестиций, также не обязательно несет негативный характер. До тех пор, пока баланс текущих операций находится под влиянием инвесторов, внутренних или внешних, ищущих максимальную отдачу от вложенных средств, мировая экономика испытывает глобальный рост.

Получение дохода от дефицита баланса текущих операций и чистого притока капитала также требует затрат. В считанные годы Соединенные Штаты из крупнейшего кредитора превратились в крупнейшего в мире заемщика. В данном случае позиция страны как кредитора или заемщика определяется разницей между стоимостью активов страны за границей и активов иностранных инвесторов внутри самой страны. Таким образом, не только заимствование за границей, но и прямые иностранные инвестиции (например, фирмы с иностранным капиталом) расцениваются как внешний долг. Чистые зарубежные активы США, или так называемая международная инвестиционная позиция, достигли максимума почти в 400 млрд. долларов в 1980 году. Она (позиция) стала отрицательной в 1987 году и оказалась равной 700 млрд. долларов к 1994 году⁸. Как было замечено выше, внезапное возникновение большого дефицита баланса текущих операций и притока иностранного капитала можно расценить как изменение приоритетов США с товаров, произведенных в будущем, на товары, произведенные в настоящий момент. Увеличение бюджетного дефицита изначально стало следствием роста текущего спроса на товары (в т. ч. и в частном секторе) и сокращения размера сбережений.

Другими словами, рост объема заимствований за границей подпитывает рост притока иностранного капитала. Так или иначе, но в конечном итоге внешний долг должен быть выплачен, что означает в будущем перевод товаров и ресурсов за границу. Страна с дефицитом баланса текущих операций, находится под влиянием текущего импорта товаров, что в будущем потребует выплат по основному долгу и процентам, которые приведут к профициту баланса и, таким образом, экспорту производимых в будущем товаров.

⁸ Существуют значительные проблемы в расчете стоимости активов США и зарубежных активов в США. Например, стоимость прямых иностранных инвестиций может быть определена по ценам, уже сложившимся в прошлом, текущим либо рыночным.

Выводы и заключение

В 80-е годы экономика США претерпела значительный рост дефицитов бюджета и баланса текущих операций. Масштаб этих дефицитов беспрецедентен для Соединенных Штатов, хотя некоторые другие страны, активно участвующие в мировой торговле, такие как Канада, Япония, Великобритания, имели подобные бюджетные дефициты. Тем не менее, механизм финансирования (через экспорт услуг, капвложения или приток капитала и т. д.) кардинально отличает природу этих дефицитов. Более того, может быть различным и способ использования иностранного капитала внутри страны, например, для финансирования создания инфраструктуры, расширения производственных площадей, закупки оборудования и техники; расходование средств на НИОКР либо на текущее потребление. Как мы видим, смысл самих дефицитов изменяется в зависимости от их причин и способов покрытия.

Бюджетный и дефицит баланса текущих операций США в 80-е годы росли одновременно, хотя не всегда одинаковыми темпами. Впрочем, стало ясно, что подобное сходство и необязательно: баланс текущих операций может изменяться без соответствующего изменения баланса бюджета.

Дефициты просуществовали и в первой половине 90-х, хотя в последнее время все чаще бюджетный дефицит тяготеет к снижению. Баланс услуг постоянно был в профиците, но его значение сведено на нет громадным торговым дефицитом. После многих лет положительный баланс капитальных вложений впервые стал дефицитным в 1994 году и остается таким до сих пор.

Предварительные данные говорят о том, что в 1996 году в единицах измерения платежного баланса (млрд. долл.) торговый баланс составил 188, баланс услуг — 73, капитальных вложений — 8 и баланс текущих операций — 165. Чистые иностранные инвестиции (на базе национального дохода) в 1996 году были на уровне 150 млрд. долларов — троекратный размер уровня 1992 года.

Международная инвестиционная позиция Соединенных Штатов к концу 1995 года составила 800 млрд. долларов и за 1997 год остановилась на уровне 1 трлн. долларов. Исходя из ставки 6% годовых только процентные и дивидендные выплаты, без суммы основного долга, на одного жителя США составили 230 долларов или почти 1000 долларов на семью из четырех человек. Тем не менее, нужно учитывать, что наращение внешнего долга позволило производственным мощностям в США расти и обеспечивать обслуживание долга и даже положительно воздействовать на уровень жизни.

Как соотносится чистая международная инвестиционная позиция Соединенных Штатов с позициями других развитых экономик? Рассматривая страны большой семерки, отметим, что чистая инвестиционная позиция США составила около 10% ВВП, в Канаде этот показатель равен почти 40% ВВП, в Италии чуть меньше, чем в США, и во Франции около 5%. Другие 3 страны имели положительный размер иностранных активов (самое большое значение у Германии — 15%). Таким образом, несмотря на существенное снижение величины зарубежных активов, международная инвестиционная позиция США не сильно отличается от показателей других стран.

Отношение внешнего долга США к ВВП не вызывает особенных беспокойств. Определить пороговую величину этого показателя довольно сложно, если не сказать невозможно. Но как было показано выше, существуют развитые страны и с более высоким соотношением внешнего долга к ВВП. В какой-то момент оно может достигнуть точки, когда иностранные инвесторы решат потребовать более высокий процент за свои вложения, а чувствительность американского рынка капиталов на внешние настроения способна создать некоторые неудобства. Однако в настоящее время такой угрозы не существует. В 1996 году эксперты оценивали долю американских активов в портфелях иностранных инвесторов в 9%, в 1982 году этот показатель был ниже и составлял только 7%. Растущий дефицит капитальных вложений внушает, тем не менее, повод для беспокойства.

Какие варианты экономической политики следует выбрать для предотвращения снижения зарубежных активов США и растущему оттоку капитала? С одной стороны, можно было бы снизить размер частных внутренних инвестиций. Но это не самое оптимальное решение, так как может негативно отразиться на экономическом росте и уровне доходности, который и так уже достаточно низок по мировым стандартам. С другой — непривлекательная мера — политика внешней торговли — может повлечь ответные действия со стороны международного сообщества, отрицательно повлиять на распределение ресурсов, а ее воздействие на торговый баланс не будет значительным. Лучшим из существующих вариантов является политика, которая увеличит уровень национальных сбережений. Трудно определить направление реакции частных инвестиций на ограничительную политику государства, но вряд ли она будет существенной. И это определяет политику влияния на частные сбережения как лучшую из существующих альтернатив. В настоящее время уже предпринимаются некоторые действия в этом направлении.

Более быстрые темпы экономического роста в других странах также способны внести изменения в чистую инвестиционную позицию Соединенных Штатов. Все это может простимулировать американских экспортеров и снизить сравнительную инвестиционную привлекательность США.