

Опережая время

Лора Уоллес интервьюирует экономиста **Роберта Манделла**

КОГДА в 1999 году Роберт Манделл получил Нобелевскую премию по экономике, Шведская королевская академия наук отметила его «необычайную, почти пророческую точность, с которой он предсказал будущее развитие международных валютно-финансовых режимов и рынков капитала» еще в 1960-е годы. Многие считают его пионером современной международной экономики. В этой же области он разработал современную теорию оптимальных валютных зон, и многие наблюдатели называют его одним из «отцов» евро.

Присуждение Манделлу Нобелевской премии давно ожидалось и горячо приветствовалось его коллегами. Морис Обстфельд, выступая в 2000 году на конференции МВФ, проводившейся в честь Манделла, в прошлом экономиста МВФ, заметил, что, если бы достижения Манделла носили исключительно технический характер, их воздействие, вероятно, было бы незначительным. «Напротив, благодаря редкому сочетанию аналитической силы и шumpетерианского «видения» Манделл сделал на основе своих математических формулировок важные выводы, которые навсегда изменили наше представление об открытой экономике». Майкл Мусса — студент Манделла в Университете Чикаго, ставший позже экономическим советником и руководителем Исследовательского департамента МВФ, — сказал в беседе с «Ф&Р», что огромное влияние Манделла в этой области обусловлено «не одной единственной идеей, а тем подходом, который он использовал для осмысления международной экономики». Он отмечает, что Манделл находился «на переднем крае изучения международных потоков капитала и их роли в международных экономических отношениях».

Хотя работы этого канадского экономиста, восходящие к 1960-м годам, пользуются общим признанием, ряд мер, предлагавшихся им в последующий период, не был принят подавляющим большинством его коллег. К ним относится

его призыв вернуться к золотому стандарту, прозвучавший в 1980-м году, когда инфляция в США достигла двухзначных чисел; вернуться к послевоенной (существовавшей в 1946–1973 годах) Бреттонвудской системе фиксированных обменных курсов, несколько модифицированной с учетом ее недостатков; и ввести всемирную валюту. Даже его призывы к сокращению налогов с целью стимулирования производства, снижавшие наибольшее внимание при президенте Рейгане и сделавшие его героем в глазах американских политических консерваторов, озадачили многих экономистов. Его последние откровенные выступления с рекомендациями Китаю относительно его валютного режима приводят в замешательство многих коллег-ученых, не говоря уже о разработчиках политики в ведущих промышленно развитых странах и их советниках в таких международных организациях, как МВФ.

Совместимо ли новаторство в области современной международной макроэкономической теории и защита столь многих концепций, не укладывающихся в общее русло? По мнению Муссы, противоречия здесь нет. «Боб всегда был чрезвычайно влиятельным и неортодоксальным мыслителем. Поэтому о несовместимости говорить не приходится. Его вклад в науку отчасти объясняется готовностью неординарно мыслить». На самом деле Манделл не считает себя вольнодумцем и утверждает, что всегда следовал традиции великих экономистов, от Адама Смита до основателей МВФ, включая Кейнса, которые верили в фиксированные обменные курсы, основанные на золоте или на мировой валюте. Что касается вопросов, в которых он не находит большой поддержки со стороны коллег, то он чувствует себя вполне комфортно, пребывая в меньшинстве, — в конце концов, история была благосклонна к нему и ко многим его взглядам. Он не огорчен тем фактом, что журнал *Economist* представил его как «большого оригинала». Поэтому не вызывает особого удивления, что в 1999 году на банкете по случаю присуждения Нобелевской



премии он исполнил для гостей четвертый куплет знаменитой песни Фрэнка Синатры «Мой путь».

Работа в МВФ

Манделл родился в 1932 году в Кингстоне, провинция Онтарио, где он начал свою академическую жизнь в школе, состоявшей из одной классной комнаты. Он получил степень бакалавра в 1953 году в Университете Британской Колумбии в Ванкувере, с двойной специализацией по экономике и слаvistике. Находясь в аспирантуре, он проучился один год в Университете штата Вашингтон в Сиэтле, затем еще год в Массачусетском технологическом институте (МТИ), где он оказался под влиянием Пола Самуэльсона и Чарльза Киндлбергера. После этого он провел год в Лондонской школе экономики (привлеченный работой Лайонела Роббинса и Джеймса Мида), где в 1956 году он закончил работу над докторской диссертацией о международных потоках капитала, которую он защитил в МТИ и которая была написана им под руководством Джеймса Мида, опубликовавшего незадолго до этого свои ставшие классическими новаторские книги по теории международной экономической политики (за которые в 1977 году он получил Нобелевскую премию), и еще одного канадца — Хэрри Джонсона. После этого в течение одного года он был постдокторантом в Университете Чикаго.

В течение следующих нескольких лет Манделл преподавал в Университете Британской Колумбии, Стэнфордском университете и Центре углубленных международных исследований имени Джона Хопкинса в Болонье (где зародилась его любовь к Италии, сохранившаяся на всю жизнь). Он читал лекции и публиковал статьи о международной торговле, оптимальных валютных зонах и компромиссном выборе денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики в условиях фиксированных и плавающих обменных курсов. Эти работы привлекли к себе внимание Исследовательского де-

партамент МВФ, возглавляемого в ту пору Жаком Полаком. Полак вспоминает, как ценой больших усилий ему удалось привлечь к себе на работу Манделла, которого он посчитал «отважным» за исследование плавающих обменных курсов, хотя в то время эта тема была почти запретной.

Одним из первых заданий Манделла в течение его двухлетнего пребывания в МВФ (1961–1963) было изучение проблемы надлежащего сочетания мер налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики — вопроса, который обсуждался применительно к США. Итогом явилась статья «Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability» («Надлежащее использование денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики для обеспечения внутренней и внешней стабильности»), в которой доказывалась несостоятельность господствовавшей в США доктрины «дешевого» кредита, предусматривавшей снижение долгосрочных процентных ставок и профицита государственного бюджета с целью ослабления инфляционного давления. «Я доказывал, что в условиях фиксированных обменных курсов денежно-кредитная политика должна быть сосредоточена на платежном балансе, а налогово-бюджетная политика — на стимулировании экономики», — объясняет он. По его словам, «это перевернуло все представления о наборе мер экономической политики» и привело к полному пересмотру набора инструментов экономической политики в США и сокращению налогов в 1964 году. Он говорит, что именно критика, которой подвергли эту статью экономисты из Федеральной резервной системы США, навела его на мысль о новом допущении относительно совершенной мобильности капитала.

Манделл также занимался теорией инфляции и продемонстрировал, что, вопреки теориям Ирвинга Фишера и Аббы Лернера, повышение ожидаемых темпов инфляции может привести к росту, хотя и менее заметному, процентных ставок — позднее это стали называть эффектом Манделла-Тобина. Он также изучал денежно-кредитный подход к платежному балансу — тему, «первопроходцем» в которой был Полак. Манделл говорит, что он разработал теоретические положения, заложенные в основу теории, которая стала альтернативой кейнсианскому учению о равновесии платежного баланса. Он отмечает, что дальнейшей разработкой этой теории занимались его студенты из Чикагского университета, в том числе Руди Дорнбуш, Джейкоб Френкель и Майкл Мусса, впоследствии оказавшие влияние на политику МВФ.

Манделл считает одним из своих важных достижений журнальную статью 1960-го года, в которой была предложена модель экономики, в которой главенствуют два рынка: рынок товаров и услуг и рынок иностранной валюты. До этого, по его словам, моделей того, что мы называем сегодня международной макроэкономикой, не существовало. Эта работа породила дополнительные открытия, в том числе модель Манделла-Флеминга (по имени англичанина Маркуса Флеминга, коллеги Манделла в МВФ, независимо работавшего в том же направлении). Модель показывает, что при плавающем обменном курсе денежно-кредитная политика становится мощным инструментом воздействия на выпуск продукции, а налогово-бюджетная политика оказывается бессильна, тогда как при фиксированном обменном курсе наблюдается обратное. Данная модель также показывает, что при фиксированном обменном курсе страна не может в долгосрочной перспективе проводить независимую денежно-кредитную политику, а в случае же проведения независимой денежно-кредитной политики фиксированные обменные курсы невозможны. Этот вывод справедлив вне зависимости от наличия или

отсутствия мобильности капитала. Так, Манделл считает, что концепция «невозможного триединства», по которой в стране могут быть фиксированный обменный курс и независимая денежно-кредитная политика, если при этом контролируется движение капитала, ошибочна. Еще хуже, по его мнению, то, что характерная для этой концепции «несообразная фиксация на движении капитала является оправданием гибких обменных курсов в 1970-х годах».

В обращении академии о присуждении Манделлу Нобелевской премии признавались его заслуги в создании «основ теории, которая определяет практическую разработку денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики в странах с открытой экономикой». Также было отмечено, что его работа в области денежно-кредитной динамики и оптимальных валютных зон послужила источником вдохновения для нескольких поколений исследователей. Его анализ надлежащего набора мер экономической политики предвосхитил идею о том, что на центральный банк должна быть возложена децентрализованная ответственность за стабильность цен, что теперь стало реальностью в большинстве стран. В отношении обменных курсов он поставил новый и фундаментальный вопрос: при каких обстоятельствах группе стран целесообразно отказаться от валютного суверенитета в пользу общей валюты?

Валютная зона Европы

Идеи Манделла относительно формирования валютных зон были позднее использованы при создании единой валюты в Европе. Отвечала ли Европа определению оптимальной валютной зоны? По его мнению, суть ответа на этот вопрос заключается в мобильности факторов производства, не упускающая также из виду необходимость использования в возможно полной мере удобства денег как расчетной единицы и средства обмена. Хотя Европа не отвечала всем установленным им критериям (таким как высокая мобильность рабочей силы), он был активным сторонником введения единой валюты (см. вставку). И он настаивает на том, что валютный союз — это большой успех. «Некоторые говорят, что за последние 10 лет результаты экономического развития в Европе были хуже, чем в США, но при этом забывают, что прирост населения Европы равен нулю и что темпы роста доходов на душу населения в Европе ненамного ниже аналогичного показателя в США».

Он также подчеркивает, что евро никогда не рассматривался как панацея. Подобно многим другим экономистам (в том числе работающим в МВФ), он полагает, что в большинстве европейских стран злоупотребляют социальной моделью, базирующейся на высоком, резко прогрессивном налогообложении и протекционистском трудовом законодательстве. Считает ли он, что проблема зоны евро отчасти связана с недостаточной мобильностью рабочей силы? «Мобильность рабочей силы — это важный “предохранительный клапан”, — говорит он, — но теория оптимальных валютных зон заключается не только в этом. Даже если бы каждый житель Европы был совершенно немобилен и прикован к своему месту, это не означало бы, что Европа должна иметь 300 миллионов валют — по одной валюте на каждого человека. Одни транзакционные и информационные издержки служат достаточным доводом в пользу как можно более обширной территории распространения единой валюты».

Однако он признает, что Европейский союз (ЕС) испытал «психологический шок», когда жители Франции и Нидерландов недавно проголосовали против предложенной новой конституции, хотя он видит в этом скорее сигнал о необходимости пересмотра модели, а не катастрофу. «Пожалуй, создание европейского правительства по образцу существующего невозможно. Политологам и всем, кому

не безразлично будущее Европы, вероятно, придется изобрести нечто новое». Он предсказывает, что со вступлением в ЕС 10 новых членов, у которых доходы на душу населения ниже среднего уровня, трудности роста усилятся, и возрастет потребность в переходной системе управления для колосса, объединяющего 25 стран. «Но это будет сделано, потому что для Европы это не просто наилучший вариант, это — единственный вариант».

Больше валютных союзов

А как быть с остальным миром? Будь на то воля Манделла, он бы превратил весь мир в одну большую оптимальную валютную зону с единой валютой. Но он признает, что политическое соперничество усложняет эту задачу, поскольку необходимым условием создания валютного союза (всемирного или любого другого) является создание зоны безопасности. Он полагает, что в мире, где страны периодически враждуют друг с другом, валютный союз возможен только в том случае, если он основывается на драгоценных металлах. Золото может по-прежнему использоваться в качестве резервного актива в преобразованной международной валютной системе XXI века, но его положение будет очень отличаться от международного золотого стандарта, существовавшего до первой мировой войны.

Что же нам остается? Манделл был бы безмерно рад, если бы МВФ уделял больше времени поиску системы, которая, наконец, заменила бы собой Бреттонвудскую. «В той валютной системе, которая была у нас после войны, нет ничего принципиально плохого». В этой системе другие страны фиксировали курсы своих валют к доллару, а США фиксировали цену на золото. Золото было конвертируемым, но только для иностранных валютных органов. Манделл считает, что она представляла собой простое приспособление к реальности, в которой Соединенные Штаты являются экономической сверхдержавой. В этой связи он цитирует Джоан Робинсон, которая однажды назвала МВФ «эпизодом в истории доллара». Он утверждает, что система развалилась в начале 1970-х годов потому, что США отвергли идею повышения цены на золото и тем самым лишили обоснования взаимосвязь между долларом и золотом, а не потому, что фиксированный обменный курс не годился. Фактически, если бы США повысили стоимость золота, система функционировала бы еще два или три десятилетия. Манделл считает, что для небольшой страны оптимальный способ добиться валютной стабильности — это привязка национальной валюты к крупной и стабильной валютной зоне. Он также полагает, что МВФ играет роль «разъединителя», поощряя переход стран к гибким обменным курсам, «дробя валютное пространство на абсурдное количество крошечных валютных зон».

Манделл утверждает, что оптимальным решением как для малых, так и для больших стран была бы стабильная международная валютная система, основанная на фиксированных обменных курсах. Вторым по предпочтительности промежуточным решением могла бы стать заслуживающая доверия привязка валют небольших стран к доллару или евро, благодаря которой эти страны смогли бы приблизиться к стабильности более крупной валютной зоны. Однако еще более эффективным решением была бы реорганизация МВФ и переход к выпуску новой всемирной валюты на основе корзины, состоящей из доллара, евро и иены, или, как он ее называет, — ДЕИ.

Манделл также выступает за передачу МВФ функций эффективного многостороннего надзора — в частности, МВФ должен постоянно отслеживать мировые экономические события, выявляя потенциальные кризисы и пытаясь предотвратить их. Однако он не хочет, чтобы надзор стал предлогом, под которым МВФ получит право устанавливать

обменные курсы. И он совершенно не согласен с давлением мирового сообщества на Китай, направленным на девальвацию юаня, утверждая, что резкое повышение курса юаня не поможет устранить глобальные диспропорции по счетам текущих операций, но нанесет серьезный ущерб Китаю, так как вдвое снизит темпы его экономического роста. Манделл надеется, что Китай сохранит привязку своей валюты к доллару, не девальвируя и не ревальвируя ее, и продолжит движение к конвертируемости юаня. Он также надеется, что Китай приступит к решению огромных проблем в области здравоохранения, образования и сельского хозяйства. Что же касается сокращения дифференциации доходов между сельскими и городскими районами Китая, то, по его мнению, наилучшим решением было бы «предоставить сельским жителям те же права владеть имуществом, которыми обладают горожане».

«Палаццо Манделл»

Чем занят Манделл сегодня? Испытывая восхищение перед Китаем — его народом и той ключевой ролью, которую стала играть его гигантская экономика в мировом хозяйстве, — Манделл недавно стал «гражданином» Пекина, и эта приятная формальность (ему теперь не нужна виза для въезда в Китай и выезда из страны) позволяет ему активно участвовать в экономической жизни, образовании и даже в коммерческой деятельности страны. Он — почетный профессор 30 китайских университетов и почетный декан, президент или председатель нескольких исследовательских институтов. Он учредил несколько стипендий для студентов и премию «Лучший молодой экономист» и перечислил авторский гонорар за свое шеститомное собрание трудов, изданное на китайском языке, на финансирование литературной премии. Совсем недавно его именем был назван новый университет (Международный университет предпринимательства имени Манделла), открывшийся в пекинском районе Чжунгуаньцунь, известном как «Силиконовая долина Китая».

Он также сохраняет тесную связь с академическим миром и пользуется любовью многих поколений студентов, кото-

Рано отказываться от евро

Несмотря на проблемы, переживаемые в последнее время в зоне евро, и сомнения относительно целесообразности создания этой валюты, Манделл горячо защищает достижение евро: «Везде, где ожидалось, что евро приведет к улучшениям в экономике, результаты были самые впечатляющие».

Он утверждает, что каждый гражданин зоны евро обладает теперь лучшей валютой, чем прежде, — валютой, которая не уступает доллару в престиже и стабильности. Теперь у каждой фирмы есть доступ к рынку капитала в масштабах континента. После устранения неопределенности обменных курсов, существовавшей между странами-членами зоны евро, прекратилось спекулятивное перемещение капитала, а процентные ставки выровнялись. (Следует отметить, что теперь процентные ставки в большинстве стран опустились с двухзначных величин до 5 процентов и ниже.) Каждая страна в зоне евро располагает теперь более эффективным набором мер денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики, чем прежде. Возможность неожиданного возникновения инфляционно-девальвационной спирали исключена, и хеджевые фонды не могут заработать ни гроша на операциях между странами в зоне евро. В то же время информационные и транзакционные затраты резко снизились, открыв путь для широкомасштабного увеличения наиболее выгодных видов торговли и платежей в рамках зоны евро.

рые высоко ценят все, что он делает для их научного роста. С 1966 по 1971 годы он преподавал в Университете Чикаго (где он также был редактором *Journal of Political Economy*) — в эпоху, отмеченную целой плеядой экономических талантов, в числе которых было и несколько других будущих лауреатов Нобелевской премии. «Как преподаватель он одновременно стимулировал и раздражал», — говорит Мусса, объясняя, что Манделл любил поддразнивать своих студентов «хитроумными вопросами, которые были построены так, что на них нельзя было однозначно ответить». С 1974 года он связан с Колумбийским университетом.

Дэйвид Блум, профессор экономики и демографии Гарвардского университета и бывший коллега Манделла по Колумбийскому университету, вспоминает, что самая интересная беседа, которая состоялась у него с Манделлом, касалась влияния межстрановых демографических (возрастных) диспропорций на международные потоки капитала — темы, с которой имя Манделла обычно не ассоциируется, но которую он считает крайне важной для макроэкономических показателей. В действительности Манделл разработал модель четвертого поколения, которая показывает, что если в одной стране происходит демографический шок, то он вызывает волну изменений процентных ставок, приводящих в стране с открытой экономикой к компенсирующему движению капитала. Эта модель также проливает свет на воздействие бума рождаемости в США на платежный баланс и бюджетный дефицит, поскольку существовал высокий спрос на необходимые для инвестирования в детей ресурсы, часть которых была создана в стране, а часть поступала из-за границы.

Помимо этого он продолжает заниматься исследовательской работой. Манделл говорит, что на первом месте стоит поиск такого способа прекращения инфляции, который не приводит к возникновению кризиса. Он объясняет это так: «Дезинфляция действует через денежно-кредитное ограничение, повышение процентных ставок, восстановление доверия, приток капитала, дефицит счета текущих операций и повышение курса национальной валюты. Удорожание валюты затем стимулирует еще большую дезинфляцию и помогает стране достигнуть новых целевых показателей инфляции. Однако после достижения нового равновесия в условиях низкой инфляции курс национальной валюты оказывается завышенным и осознание этого факта приводит к спекулятивному кризису».

Когда Манделл не в Манхэттене и не в Пекине — и не путешествует по всему свету, читая лекции и консультируя разработчиков политики или международные организации, — он и его семья (жена Валери, восьмилетний сын Николас и трое детей от предыдущего брака) находят пристанище в замке XII века в Сиене, Италия, который был приобретен в 1969 году всего за 20 000 долларов в качестве страховки от инфляции. Здесь, в «Палаццо Манделл», начиная с 1970-х годов он организует ежегодные научные конференции по самым злободневным проблемам экономики. И именно здесь он может отдохнуть и насладиться жизнью — живописью, музыкой (особенно оперой).

Когда Манделл получил 975 000 долларов Нобелевской премии, он объявил, что большая часть этих денег пойдет на реставрацию его итальянской виллы, в которой не было водопровода и электричества. По его оценкам, ремонт завершен на 75 процентов. «Этого достаточно. Нужно же оставить работу и для следующего поколения», — говорит он и надеется, что его дети не только закончат реставрацию, но и оставят «свой собственный след» в жизни. Но чтобы обеспечить подрастающему Николасу хорошую базу, его обучают китайскому языку. ■

Лора Уоллес — главный редактор журнала «Финансы и развитие».