

## **МОНЕТАРНАЯ ПОЛИТИКА, ВАЛЮТНЫЙ КУРС И МОБИЛЬНОСТЬ КАПИТАЛА**

Можно утверждать, что политика государства в современной открытой экономике сталкивается с макроэкономической трилеммой. Государство стоит перед выбором достижения одной из следующих желаемых целей: 1) стабилизация валютного курса; 2) достижение свободной международной мобильности капитала; 3) направленность монетарной политики на достижение целей внутренней политики.

Поскольку одновременно могут быть достигнуты лишь две вышеобозначенные цели, государству следует решить, какая из целей останется недостигнутой. Если исполнение третьей цели подразумевает возможность управлять внутренней процентной ставкой вне зависимости от изменений мировой ставки процента, то вторая цель предполагает арбитражные операции на открытом рынке капиталов, а первая представляет собой просто царитет процентной ставки при действительно фиксированном валютном курсе. Кажущаяся простота выбора не подтверждается реальной практикой на протяжении уже многих лет.

Первый элемент (валютный курс) является, пожалуй, самым доступным для измерения. Возможно использование волатильности валютного курса или простого бинарного индикатора привязки либо непривязки курса к иностранным валютам. Но даже здесь возникают вопросы: учитывать условную или безусловную волатильность, а при использовании бинарного индикатора учитывать де-факто или де-юре статус режима валютного курса.

Второй элемент трилеммы (мобильность капитала) достаточно трудно измерить. Существует несколько качественных индексов, которые учитывают де-юре валютный курс. Проблема в том, как будут выглядеть эти индексы при учете де-факто валютного курса.

Третий элемент (действие монетарной политики) также является проблематичным для исследования. Сложно предсказать воздействие шоков монетарной политики. Использование категорий денежных агрегатов затруднено тем, что бывает сложно разделить шоки денежного спроса и денежного предложения.

Представляется возможным рассматривать независимость денежной политики через номинальную рыночную ставку процента в краткосрочном периоде. Процентная ставка отражает то, как независимость монетарной политики и фиксированный валютный курс

могут существовать вместе. Это отражает важность третьего элемента данной трилеммы. Вопрос заключается в том, насколько валютный курс и режим контроля движения капитала влияют на то, насколько национальная процентная ставка отклоняется от мировой процентной ставки.

Таким образом, настоящая трилемма должна рассматриваться как основа политики государства. При этом следует учитывать, что режим валютного курса, где используется привязка, более тесно связан с изменениями процентной ставки внутри страны, чем валютный курс без режима привязки. Процентная ставка в странах, использующих привязку валютного курса, быстрее реагирует на изменения мировой процентной ставки, и эта реакция имеет достаточно сильную основу и продолжается более длительное время по сравнению со странами без валютной привязки.

Страны, выбирающие привязку валютного курса при отсутствии регулирования движения капитала, теряют значительную часть самостоятельности при проведении монетарной политики. В то же время без режима валютной привязки страны сохраняют большую долю свободы проведения денежной политики. Тем не менее валютная привязка не является ограничителем для государственной политики; при отсутствии привязки страна устанавливает процентную ставку на каком-либо уровне.

*С.С. Кузнецова, студентка*

Академия управления при Президенте Республики Беларусь (Минск)

## **АНАЛИЗ СПОСОБОВ ВЗИМАНИЯ НАЛОГОВ С ПРИБЫЛИ КОРПОРАЦИЙ**

В Беларуси среди прямых налогов лидирующее положение занимает налог на доходы и прибыль юридических лиц, за счет которого формируется 12—13 % доходов бюджета республики. Для большинства предприятий ставка этого налога составляет 24 %. Кроме того, акционеры уплачивают налог с дивидендов по ставке 15 %.

В мировой практике выделяется несколько систем налогообложения прибыли в зависимости от подхода к обложению различных ее составляющих (нераспределенной и распределенной прибыли).

*Классическая система* — в соответствии с ней распределяемая прибыль компании облагается корпоративным (по стандартным ставкам) и личным (по ставкам подоходного налога для граждан) подоходными налогами. Эта система применяется в США, Люксем-