**Конъюктура и экономическая политика**

Развитие конъюнктуры в индустриальных странах в 1990 году происходило в свете резких контрастов. Ослаблению, до кризисного состояния, экономик североамериканского региона и Великобритании можно противопоставить рост Японии и ФРГ. Мощный импульс западногерманской экономике дало объединение с восточными землями, несмотря на то, что возрождение восточной части представляется куда более долгим и трудным процессом чем это думали год назад. Внезапное возникновение кризиса в Персидском заливе, нападение Ирака на Кувейт, повышая неуверенность и вызывая значительные взлеты цен на нефть, уже вызвало экономические потрясения в ряде стран. Последовавшее вслед за этим снижение цен на сырье и ослабление кризиса в конце февраля этого года (1991-А.Щ.) определили общее улучшение положения на рынках и уверенность в новый экономический подъем.

**Экономическое развитие в индустриальных странах.**

В среднем по индустриальным странам темпы роста производства упали с 3,3 % в 1989 году до 2,6 % в 1990 году. Снижение темпов особенно выделялось во втором полугодии неравномерностью деловой активности в США, Канаде и Великобритании.

Если сравнить настоящий (1982-1990 годов - А.Щ.) экономический цикл с двумя предыдущими (1970-1975, 1975-1982), то можно заметить, что последний характеризуется наибольшей протяженностью за последние двадцать лет. Снижение деловой активности в настоящее время менее резкое чем в течение двух предыдущих циклов. В частности в США в действительности спад в течение двух лет отразил снижающееся развитие внутреннего спроса, в основном в сфере инвестиций; этому спаду содействовало ослабление важнейших элементов финансовой системы, что заставило правительство принять ряд мер по контролю за инфляцией. Кризис неуверенности проистекающий от событий в Персидском заливе усилил неустойчивость цикла во второй половине 1990 года. Во втором полугодии производство оставалось почти стабильным, по отношению к первому, в Соединенных Штатах, в Канаде упало на два процента по подсчетам за год, на 3,5 % в Великобритании, отражая падение инвестиций (на 3,2, 12,1 и 13,6 % соответственно) и застой в потреблении. В первом квартале 1991 производство сверх того упало в США на 2,8 % по подсчетам за год, по сравнению с предыдущим кварталом.

За год прирост производства в трех странах остался на прежнем уровне по сравнению с 1989 годом или же упало на 1 %. Экономики Японии и ФРГ наоборот развивались более быстрыми темпами чем в 1989 году (5,6 % и 4,5 % соответственно), стимулируемые инвестициями, которые возросли на 12,7 и 8,7 %, и частным потреблением (повысилось на 4 % в обеих странах). Смещение фаз цикла между различными странами уменьшило несоответствия условий торговли. Развитие спроса в Японии и ФРГ способствовало снижению размаха кризиса мировой экономики: внешний спрос дал толчок росту в США и в больших объемах росту в Великобритании и Канаде. Франция и Италия расположились посередине по приросту производства. В Европейском Сообществе прирост составил 3 %,что на полпункта меньше, чем в предыдущем году (см. табл. 1).

Развитие конъюнктуры в различных странах нашло свое отражение на рынке рабочей силы. Численность занятых выросло в среднем на 1,2 % по развитым странам и только на 0,5 % в Соединенных Штатах против 2,5 % в западной Германии. По сравнению с 10 предыдущими месяцами процент безработных к концу 1990 года оказалось выше почти на 1 пункт в США и Великобритании и более чем на 1,5 пункта выше в Канаде. За тот же период безработица упала на 1 процентный пункт в ФРГ (в западных землях) до уровня в 5,9 %, самого низкого за последние 10 лет. Во Франции и Италии отношение числа безработных к количеству рабочей силы упало за год на пол процентных пункта и на 1 пункт в середине года и составило 9 и 11 % соответственно.

Инфляция спроса составила 5,2 % в 1990 году против 4,6 % в 1989. Этот показатель поднялся в США, Японии и в Великобритании, оставаясь почти стабильным в ФРГ. По ЕЭС он составил 5,7 % против 5,2 % в 1989 году.

В странах - членах Европейских Соглашений по Обмену инфляция оказалась в среднем на уровне 5,3 %. Этот показатель складывается из больших значений в Италии, отражая движение внутренних компонент стоимости, в Великобритании, где исказился эффект, производимый т.н. налогом poll (poll tax), повысившихся налогов на ипотечный заем (mutuo ipotecario) и из-за давления заработной платы, и в Испании.

движение цены на рабочую силу превысило движение производительности труда во всех странах: на 9 % в Великобритании, на 7 - в Италии, на 5 - в Канаде, более, чем на 4 % в США и Франции, на 2 - в Японии и в ФРГ. Производительность труда понизилась в США, практически не изменилась в Великобритании и возросла немногим на менее процента в Италии и Франции. Повышение издержек на единицу продукции отразилось на уровне прибылей, которые даже понизились, в частности в Канаде и в Великобритании. Стоимость импорта в долларовом измерении в целом возросла на 9 % в индустриальных странах. Инфляционное воздействие удорожания сырья во второй половине года частично было компенсировано значительным падением цен на другие первичный материалы (индексы которых в долларах упали за год на 8 %) и, как в случае с Японией и европейскими странами, удорожанием валют соответствующих стран по отношению к доллару. В продолжение года инфляция имела несколько ниспадающий характер до июля, когда она достигла значения в 4,9 %; вновь повысилась в период между августом и ноябрем до 5,8 %, отражая, хотя бы частично, факт повышения цен на нефть; продолжила снижаться с декабря и составила в марте те же 4,9 % в США, 5,3 % в ЕЭС и 4,9 % в странах - членах Соглашений по обмену.

Окончание конфликта в Персидском заливе, снижение цен на сырье, ослабление напряжения в финансовой сфере в различных странах создало предпосылки для ожидания улучшений экономических условий.

Согласно прогнозам международных институтов прирост в этом (1991 -А.Щ.) году составит немногим более 1 % с возможным оживлением деловой активности, стимулируемой инвестициями и частным потреблением, которое будет продолжаться и во втором полугодии; инфляция понизится до уровня менее 5 % в середине года, отразив тем самым воздействие как снижения цен на сырье, так и падения деловой активности.[..]

**Развитие финансовых рынков в восьмидесятых годах.**

В течение прошедшего десятилетия мировые финансовые рынки объединялись обширным процессом интеграции, обновления и дерегулирования. Это определило размах конкуренции среди посредников, что вызвало снижение их доходов; выросла также задолженность между домохозяйствами и предприятиями. Слабость фазы настоящего (1990 года -А.Щ.) цикла, оказывая негативное влияние на рост доходов, уменьшает возможность домохозяйств и предпринимателей обслуживать долги, увеличивает число невыплаченных кредитов, и порождает в некоторых странах беспокойства о кредитоспособности посредников. Отношение имущественных уровней, предвиденное еще со времени Базилийского Соглашения (Accordo di Basilar), в 1988 году оказывается по большей части сбывающимся.

В США финансовая система все еще пожинает плоды глубокого кризиса Сберегательных касс. Проблема имущественного неравенства вынудила банки приостановить распределение кредитов. Трудности, которые сейчас переживает американская финансовая система, и растущая международная конкуренция подтолкнули Администрацию провести крупную проверку деятельности банков, превышая полномочия, установленные действующим законодательством; специализированные кредиты и ограничение международной деятельности действительно привели банковскую систему в состояние некредитоспособности. В Японии банковская система пережила чувствительное падение курсов акций, зарегистрированное в течение года на Токийской бирже.[..] С марта до сентября прошлого (1990 года - А.Щ.) имущественный коэффициент (coefficiente patrimoniale) главнейших японских банков снизился с 8,1 до 7,8 % в то время как в 1989 году он колебался вокруг 9 %. Реакция банков состояла в том, что они эмитировали на национальные и международные рынки обязательства и сузили сферу распространения кредитов.

Обнаруженное напряжение в банковских системах, сокращение прибылей с некоторых видов операций (таких как эмиссия облигаций и Европейских коммерческих Бумаг (Euro-commercial paper), большее внимание операторов к достоинству кредита оказали негативное воздействие на активность на международных финансовых рынках в 1990 году. Поток валовых ассигнований составил $ 425 000 000 000 млрд., снизившись по сравнению с 1989 годом на 8,8 %.[..] Наибольшее падение по отношению к предыдущему году имел объем эмиссии облигаций.(см. табл. 2). Негативное воздействие непредсказуемых инфляции и ставок процента, даже еще более расплывчатых в результате войны в Персидском заливе, в главных индустриальных странах испытало на себе размещение обязательств. Последовательно повышался объем эмиссии ценных бумаг по переменным ставкам (Floating Rate Notes), поднявшись с $ 17 800 000 000 в 1989 году до $ 36 800 000 000 в 1990 году. На внешнем рынке по этому показателю проводили значительные эмиссии английские и японские операторы. деятельность банков участников Международного Банка (BRI) повысилась на $ 589 000 000 000. Поток кредитов к последним получателям составил $ 380 000 000 000.

**Экономическая политика индустриальных стран.**

**Финансовая политика**

Желание одновременно добиться успехов в борьбе с инфляцией и попытки регулировать экономический цикл сделали обременительной финансовой политику. В главных индустриальных странах она носила в основном ограничительный характер на протяжении большей части 1990 года; с последнего же квартала, разрастание несоответствий в показателях вынудило финансовые власти пересмотреть свои установки.

В США, в первой половине года, в то время, когда продолжалось снижение цикла экономической активности, ставки процента оставались без изменений по отношению к концу 1989 года; в последних месяцах года финансовое положение ухудшилось в свете ухудшения конъюнктуры. Ставка по федеральным фондам (federal funds) упала с 8,4 % в первой неделе октября до 7,6 % в последней неделе декабря; в декабре-месяце снизились также ставки дисконта (не менявшиеся с 1989 года и, в первые с 1973, обязательные резервы банков, что определило конец роста прибыльности банков. В Великобритании, вхождение в октябре фунта стерлингов в Европейские Соглашения по обмену, сопровождалось проведением в жизнь решения о снижении базовой ставки на один процентный пункт; в течение последующих двух месяцев ослабление британской валюты не допустило дальнейшего ухудшения финансовых условий. Во Франции падение участных ставок (tassi di intervento) происходило в апреле и в октябре (достигнув снижения на 0,75 процентных пункта); в этот последний месяц были снижены коэффициенты обязательных резервов для того чтобы не допустить огромных диспропорций на еврорынке. В Италии падение ставки дисконта в мае сопровождалось снижением доходности на денежном рынке. В Японии после повышения ставки дисконта в марте, при несоответствующем обесценении йены, последовал ее новый подъем в августе. Немецкие власти благоприятствовали укреплению марки, делая условия денежного рынка более жесткими в начале ноября (с повышением залоговой ставки (tasso lombard) до 8,5 %) в ответ на давление внутреннего спроса и на те последствия, которые оказало объединение с восточными землями на бюджет.

В США и Великобритании доходность финансового рынка снизилась наиболее значительно в последнем квартале 1990 года; в декабре она оказалась выше на 1,2 и 1,5 процентных пункта относительно показателей марта. В США показатель доходности возвратился на уровень весны 1988 года, значительно превышая показатель других развитых индустриальных стран. Во Франции после снижения, зарегистрированного в первых пяти месяцах года, доходность по краткосрочным кредитам показала некоторую тенденцию к повышению в течение последующих четырех месяцев. В Японии и ФРГ повышение официальных ставок проводились в свете повышения краткосрочных ставок; последние достигли наиболее высоких уровней с 1981 года в Японии и с половины 1982 года в ФРГ (свыше 8 и 9 % соответственно).

По иному дело обстояло с доходностью по долгосрочным ставкам, которые вели себя примерно одинаково во всех странах. После резкого взлета, зарегистрированного в первом квартале прошлого (1989 - А.Щ.) года с немецкими ставками как следствие ожидания объединения, в течение последующих четырех месяцев долгосрочные ставки остались стабильными в ФРГ и снизились в других странах, за исключением Японии. В августе беспокойные ожидания инфляционного давления, связанного с кризисом в Персидском заливе, определили взлет доходности так, что в сентябре, она поднялись на 2 процентных пункта в Японии и приблизительно на 1 пункт в остальных странах. доходность вновь продолжила снижаться в последующие месяцы; наибольшее падение было зарегистрировано в США и Великобритании (почти 1 процентный пункт в период с сентября до конца года). В последнем квартале уменьшился разрыв в доходностях на деятельность по краткосрочным операциям и по долгосрочным; это оказало негативное влияние в Японии и в декабре в ФРГ и Франции.

В течение текущего (1991 - А.Щ.) года финансовые условия ухудшились. Перед лицом долго длящейся слабой фазы цикла в США снизилась ставка дисконта (на 0,5 процентных пункта в феврале и в апреле), а также ставка по федеральным фондам (federal funds), которая опустилась на половину за май и составила 5,8 %. [..] В ФРГ ставка ломбард (tasso lombard) и ставка дисконта поднялись на пол процентных пункта в начале февраля, но доходность по краткосрочным операциям слегка снизилась в период между концом января и первой половиной марта; тенденция в последующем была прервана в результате резкого проявления слабой фазы марки. В Великобритании базовая ставка повторно упала в феврале, марте и апреле (в общем итоге на 2 процентных пункта). В Италии 12 мая официальная ставка дисконта, снизилась на 1 процентный пункт до 11,5 %; в Испании 16 мая официальная ставка подошла к 12,75 %, с последующим падением на 0,75 пункта после падения на 1 пункт в марте. При закупках на большой срок значительно снизились ставки в ФРГ, Франции и в Италии; оставаясь главным образом стабильными в других странах.

Экспансия свободных денежных средств (aggregati monetari) отмечено в 1990 году резким падением в США, Японии и в Великобритании, и как следствие уменьшение активности в сфере частного кредитования. В ФРГ продолжался процесс "деразмещения" ("delocalizzazione") депозитов резидентов на еврорынке, перед лицом растущей задолженности по обязательным резервам. Такой же феномен имел место и во Франции последовавшим после устранения в январе 1990 остававшихся препятствий передвижению капитала.

В ФРГ, Франции и в Италии феномен "деразмещения" ("delocalizzazione") депозитов принимал различные размахи, также в следствии недавнего проведения в жизнь мер по либерализации в этих странах. В сентябре 1990 года содержание депозитов в национальной валюте, удерживаемых резидентами на еврорынке, составило в Италии около 0,2 % ВВП и 0,4 % М2 против, соответственно, 1,4 и 1,9 % новой М3 (nuovo aggregato M3) во Франции. В ФРГ, где феномен "деразмещения" начался еще в 1985 году, ставки оказались много большими, составив около 5,1 % ВВП и 10,2 % М3.

Рост М2 и М3 в США (примерно до 3,9 и 1,8 %% ) разместился не вдалеке от нижней границы полосы-цели (fasce- obietivo) (соответственно 3-7-ми процентной и 1-5-ти процентной); снижение большее, чем на номинальную доходность, испытало эффект реорганизации в сфере ценных бумаг в пользу альтернативных инструментов по управлению депозитами после падения доверия по отношению к кредитной системе, и, сверх того, эффект ограничения сферы кредита, связанный с уязвимостью некоторых операций в финансовой сфере. В Японии большой агрегат депозитных сертификатов М2 сильно понизился (с 11,8 % в январе до 7,4 % в декабре) в следствии уменьшения обращения кредитов в частном секторе, определенное большой процентной ставкой и ограничениями, установленными властями для приравнения имущественных коэффициентов (ratios patrimoniali). В западных землях ФРГ распределение М3 в середине последнего квартала 1990 года (5,6 % по отношению к такому же кварталу 1989 года) разместилось внутри полосы-цели (4-6 %). В результате воссоединения Германий М3 поднялась в период между июлем и декабрем с 3,7 до 5,9 %. За тот же период количество денег, находившихся у резидентов, бывшей ГДР упало на 2,4 процентных пункта по отношению к капиталу западных земель из-за эффекта продажи для потребления товаров народного потребления в западных регионах и из-за направления активности в сферу долгосрочных капиталовложений.[[1]](#footnote-1)\*

Для всех стран-членов Европейского Соглашения по Обмену индикатор валового предложения денег, полученный суммированием национальных денежных агрегатов (aggregati monetari) (конвертированных на базе паритета покупательной способности), зарегистрировал снижение в первом полугодии и легкую тенденцию к повышению во второй половине года в пределах, наблюдаемых в трех главных странах. Ставка процента денежного рынка в среднем по региону снизилась в течение первых трех кварталов (с 10,6 % в феврале до 9,6 % в сентябре), и повысилась вновь в четвертом. Начиная с марта 1990 года реальные ставки процента ex-ante (tassi di interessi ex-ante) в регионе значительно падали из-за снижения номинальных ставок до августа и в последующий период в следствие ухудшения инфляционных ожиданий, связанных с кризисом в Персидском заливе; в последние месяцы года они возросли, отражая повышение номинальных ставок.

В главных индустриальных странах, власти объявили количественные цели денежной экспансии на 1991 год. В Европейском сообществе, не смотря на перемены, связанные с растущей интеграцией финансовых рынков и с большей стабильностью обмена, подобным целям отводится большая роль как ориенирам правительств.

Осенью 1990 года, Комитет правительств стран ЕЭС пустил в ход первые меры по координации ex-ante денежной политики на базе больших и достаточно однородных денежных концентраций (агрегатов). Одновременно Комитет еще раз подтвердил необходимость продолжать работу над устранением существующих различий в определении денежных концентраций в различных странах. В этом направлении ревизия денежной статистики идет в Италии, Испании и в Великобритании. Эта проблема уже разрешена во Франции, где были исключены из новых определений денег деятельность инвестиционных фондов и включена валовая составляющая краткосрочных ценных бумаг, эмитированных такими-то посредниками и удерживаемые операторами-резидентами нефинансового рынка. Более сложная проблема состоит в том, чтобы сделать соответствующими критерии классификации в такой степени, чтобы возникло понятие общеевропейской валюты. [..] для этого необходимо, чтобы все страны изложили свою позицию на определение денег по одному из следующих критериев: место расположения держателя, валюта деноминации (valuta di denominazione); место расположения банка-эмитента. Используя данные BRI по состоянию депозитов cross-border (depositi cross-border), были подсчитаны индикаторы предложения денег по всем странам-членам Европейского Соглашения по Обмену на основании вышеописанных критериев. Из этих критериев вытекает, что так как группа подразумеваемых стран не составляет зону, закрытую от внешнего мира, любой критерий влечет за собою различное измерение общего количества денег, с различным весом операций с нерезидентами по валютам, не входящим в данный регион. [..] Оперативные прогнозы по решению этих проблем сейчас находятся в стадии разработки в сфере технических структур Комитета правительств.

Цели, определенные на 1991, соответствуют снижению активности экономической жизни и обязательству поддерживать стабильность цен. В США снизилась полоса-цель для М2 (2,5-6,5 %) в то время, как для М3 она осталась без изменений по более низкой стоимости (1-5 %); Bundesbank вновь подтвердил полосу-цель (4-6 %) для M3, относящуюся ко всей Германии; в Великобритании полоса-цель для М0 сдвинулась вниз на один процентный пункт (0-4 %). Во Франции цель (target) (5-7 %) сформировалась со ссылкой на новый агрегат М3.

В первых месяцах 1990 года положение на рынках акций главных индустриальных стран принимало положительный характер кроме Великобритании и Японии, где в период между январем и мартом индексы снизились на 6 и 13 % соответственно. Кризис в Персидском заливе отразился на всех биржах в различной степени в зависимости от инеграции региона в регион Персидского залива, ожиданий в результате этих событий повышения цен на нефть и в зависимости от плотности рынка акций в различных странах. Неуверенность также возникла на почве повышения нестабильности курсов и разницы между доходностью по акциям и облигациям. Падение курсов продолжалось вплоть до конца октября в США и до ноября в других гдавных индустриальных странах; после последовавшего падения в январе был зарегистрирован подъем котировок в следующие месяцы.

**Бюджетная политика**

Дефицит общественного сектора (settore pubblico) увеличился по отношению к ВВП в главных индустриальных странах, на базе определений согласованных и выработанных международными институтами с 1 % до 1,3 % по отношению к 1989 году. Так как улучшились колебания сальдо бюджета, общественный импульс экономикам почти был нейтрализован за исключением ФРГ, где этот импульс принял экспансивный характер. В США дефицит федерального бюджета составил около $ 220 000 000 000 (4 % ВВП) против $ 153 000 000 000 в прошлом бюджетном году. Ухудшение частично явилось следствием неблагоприятной фазы цикла и потерей от преобразования Сберегательных касс, которая составила около $ 55 000 000 000; общие потери от операции, которые были разделены по различным бюджетным годам по официальным подсчетам составили в действительности $ 130-170 000 000 000 и $ 300-500 000 000 000 если учитывать обязательства по процентам. доходная часть возросла на 4,1 %, в то время, как расходная выросла на 9,3 %. Дефицит бюджета оказал положительное влияние на активное сальдо страховой системы (sistema previdenziale), которое составило около $ 64 000 000 000 (против $ 53 000 000 000 в прошлом бюджетном году).

В Японии достигнуто равенство бюджета в текущей части государственного сектора; общий дефицит составил всего 0,5 % ВВП. Вместе с долью местных финансов и растущими остатками страховой сферы, позитивное сальдо общественного сектора повысилось до 2,8 % ВВП против 2,4 % в течение прошлого бюджетного года.

По причине финансовых обязательств, связанных с воссоединением Германий, дефицит общественного сектора объединенной ФРГ составил DM 90 000 000 000 против DM 20 000 000 000 в прошлом бюджетном году (3,7 % ВВП против 0,9 %). Он оказался немногим ниже официальных прогнозов благодаря более высоким, чем предполагалось, налоговым поступлениям в западной части ФРГ и задержкой в осуществлении программы продаж в восточных землях. Сальдо сложилось из дефицитов центрального и местных правительств и из потребности "Deutche Einheit" Fond (фонда объединения) в примерно DM 20 000 000 000, но исключая остаток страховой системы. На бюджет оказали вес и огромные расходы произведенные во второй половине года в восточных землях (более DM 70 000 000 000 против около DM 18 000 000 000 поступлений); среди наиболее важных статей фигурируют трансферты местным администрациям и страховой системе и расходы на общественные нужды. Во Франции продолжался процесс оздоровления общественных финансов: потребность общественного сектора снизилась до 1,2 % ВВП по отношению к 1,5 % в прошлом бюджетном году. Отражая мощный рывок в сфере производства, в 1990-1991 финансовом году, остаток бюджета (Public Sector Debt(Общественная задолженность)) общественного сектора в Великобритании практически аннулирован (0,25 % ВВП против 1,5 % в предыдущем финансовом году).

Как и в предыдущие годы, в 1990 году почти две трети бюджета Европейского Сообщества были поглощены Общеевропейской Сельскохозяйственной Политикой. для того, чтобы воспрепятствовать непомерным растратам, наиболее отчетливо проявившим себя в восьмидесятые годы, Комиссия Сообщества недавно подготовила проект реформы. Среди целей этой реформы имеются следующие: большая бюджетная дисциплина перед лицом растущих затрат и уменьшение перерасхода, чего можно добиться посредством снижения количества помощи; большее внимание к проблеме окружающей среды, ухудшающейся от интенсивного ведения сельского хозяйства; большее предоставление субсидий, которыми пользуются в основном сельскохозяйственные фирмы крупных размеров, определяющие разрушение природы близлежащих территорий.

Предполагаемый бюджетный импульс от важнейших международных институтов на 1991 год должен оказаться несколько ограниченным во всех странах, за исключением ФРГ, где цели остаются более обширными по причине необходимости в финансировании, проистекающей от перестройки восточных земель.

В США, по последним подсчетам Администрации, дефицит федерального бюджета должен будет повыситься примерно до $ 310 000 000 000 (5,4 % ВВП), отражая кризис экономики и растущие обязательства по переструктурированию Сберегательных касс. Затраты, связанные со Сберегательными кассами обойдутся по сальдо в $ 112 000 000 000; по-другому обстоят дела с остатком страховой системы, ожидаемый в размере $ 60 000 000 000. дефицит в 1991 бюджетном году должен будет содействовать программе интервенций, апробированной в октябре прошлого года, от чего можно ожидать экономии в $ 42 000 000 000 в текущем (1991 - А.Щ.) бюджетном году и общей экономии в $ 500 000 000 000 в 1991-1995 годах; бюджет сойдется в 1996. Конгресс и Администрация провели ряд важных изменений в области бюджетного процесса, уже утвержденного законом Грамма-Рудмана-Холлингса (Gramm-Rudman-Hollings).

В 1991 году должно будет увеличиться положительное сальдо общественного сектора в Японии (3 % ВВП). В уже представленном к рассмотрению финансовом законе, вместо ожидавшегося роста налоговых поступлений в 6,5 % предполагается немного меньший рост; более ощутимые увеличения касаются затрат на общественные нужды (6 % ), на экономическое сотрудничество и кооперацию (7,8 % ) и на проценты по долгу (10,8 % ).

В объединенной Германии потребность общественного сектора в 1991 году достигнет, по подсчетам правительства, DM 140 000 000 000 (5,4 % ВВП против 3,7 % в 1990 году), отражая отчисления ресурсов в бывшую ГДР. Хотя трудно провести сравнения с доунитарным периодом, но колебания финансовой системы подобных размеров в Германии были только в середине семидесятых годов после первого нефтяного шока. Подобный дефицит должен быть постепенно снижен на базе плана среднесрочных кассовых поступлений, представленном в ноябре прошлого (1990-А.Щ.) года. В соответствии с этим планом против текущего ухудшения финансовой картины в восточных землях к концу февраля определен пакет документов по увеличению примерно до DM 18 000 000 000 косвенных налогов (табак, минеральные масла) и прямых налогов (временно, в течение года).

1. \* По замыслу работы в этом месте должна быть ссылка на график, изображающий тренд цели денежной политики и фактическое положение кривых М2, М3 и т.д., но по техническим причинам вывести на принтер графическое изображение оказалось не возможным. Сам график строится из имеющейся программы. - А.Щ. [↑](#footnote-ref-1)