



Евангелос СИСКОС

**ВПЛИВ ВАЛЮТНОГО КУРСУ
НА ЗОВНІШНЮ ТОРГІВЛЮ
ПОСТСОЦІАЛІСТИЧНИХ КРАЇН
ОРГАНІЗАЦІЇ ЧОРНОМОРСЬКОГО
ЕКОНОМІЧНОГО СПІВРОБІТНИЦТВА
(ОЧЕС)**

Резюме

Проаналізовано вплив відмінностей у темпах інфляції та зростання обмінного курсу національної валюти на зовнішню торгівлю країн з перехідною економікою – членів Організації чорноморського економічного співробітництва (ОЧЕС).

Розроблено методику розрахунку показників рентабельності різних варіантів міжнародного товарообміну з урахуванням змінної частки імпорту як складової ціни експорту.

Порівняно річні темпи зростання експорту й імпорту дев'яти країн ОЧЕС із динамікою співвідношення рівня цін та інфляції, що підтверджують виведені залежності.

Ключові слова

Організація чорноморського економічного співробітництва (ОЧЕС), зовнішня торгівля постсоціалістичних країн, перехідна економіка, ВВП, рівень цін, валютний курс.

© Евангелос Сискос, 2002.

Сискос Евангелос, кандидат економічних наук, професор, Державний технологічний навчальний інститут, м. Касторія, Греція.

Вступ

Валютний курс – це один із найважливіших інструментів зовнішньої торгівлі, тому грошово-кредитну політику будь-якої країни в сучасних умовах глобальної економічної кон'юнктури, що швидко змінюється, потрібно адекватно та науково обґрунтовано коригувати в інтересах усіх суб'єктів господарювання. Характерні постсоціалістичним країнам Організації чорноморського економічного співробітництва (ОЧЕС) особливості визначення оптимального курсу обміну національних валют на даний час ще недостатньо вивчені. Про це свідчать часті зміни валютної практики у перехідних економіках ОЧЕС протягом усього періоду ринкової трансформації.

Зміни валютної практики у постсоціалістичних країнах ОЧЕС

У перші роки ринкових реформ у постсоціалістичних державах Причорномор'я було законодавчо встановлено різні курси обміну національної грошової одиниці залежно від видів і мети валютних операцій, що ставило суб'єктів господарської діяльності в неоднакові умови, викривляло відносні ціни та розподіл доходів і перешкоджало раціональному використанню ресурсів економічного зростання [6; 244–245], [4; 75–78], [3; 48].

З прийняттям зобов'язань щодо конвертованості національної валюти для поточних операцій, згідно зі статтею VIII Статуту МВФ [3; 45], у постсоціалістичних країнах ОЧЕС були уніфіковані численні курси і розпочався процес переходу до встановлення ціни іноземної валюти ринковим шляхом на основі зіставлення попиту і пропозиції. В 1995–1996 рр. в Албанії, Азербайджані, Вірменії, Болгарії, Молдові, Румунії та Україні проводили політику незалежного плаваючого валютного курсу (так регулювали і курс драхми в Греції до введення євро). Для запобігання різких коливань курсів у ряді країн (Росія, Україна та ін.) на певний період ввели валютний коридор із доволі широкими кордонами, в межах яких допускалась зміна курсу національної валюти, що давало змогу урядові та центральному національному банку вільно маневрувати в макроекономічній галузі [3; 51–56]. Наявність стійкої кореляції між офіційно оголошеними параметрами валютного коридору та реальним індексом інфляції на кінець періоду його дії дали змогу достовірно оцінити інвестиційну привабливість капіталовкладень [2].

Недостатньо високий рівень розвитку нових валютно-фінансових систем постсоціалістичних країн ОЧЕС надалі визначає необхідність періодичного державного втручання у процес курсоутворення (обов'язковий продаж значної частки експортної виручки, примусове припинення торгів на міжбанківській валютній біржі під час небажаного для уряду падіння курсу національної валюти тощо). Для того, щоб уникнути небажаних наслідків такого втручання, необхідно завча-

сно оцінити вплив запланованих змін обмінного курсу національної валюти на економічний розвиток країни і, насамперед, на зростання виробництва і торгівлі.

Вплив темпів зміни цін і курсів валют в країні на зовнішню торгівлю і піднесення економіки

Проаналізуємо вплив відмінностей у темпах зміни цін у країні та обмінних курсів валюти на вибір суб'єктами зовнішньоторгової діяльності методу реалізації коштів від експорту шляхом прямої конвертації у національну валюту або через ввіз у країну придбаних шляхом експортної виручки товарів з їх подальшою реалізацією на внутрішньому ринку, а також на динаміку експорту та імпорту.

Розглянемо співвідношення між темпами зміни номінальних величин внутрішніх цін та обмінних курсів валют, не враховуючи їх ефективних значень, обчислених з урахуванням паритету купівельної спроможності [3; 42–45]. Це спростить процес складання рівнянь зовнішньоторгових операцій, не применшуючи важливості розв'язку.

Підкреслимо, що аналіз на основі відносних чисельних показників дає однозначні та об'єктивні результати, тоді як використання величин розрахункових ефективних курсів залежить від суб'єктивного вибору бази для порівняння. Так, методика МВФ, де «природний» обмінний курс обчислюють на основі вартості стандартного кошика споживача із 300 товарів і послуг [5; 145], для більшості постсоціалістичних країн ОЧЕС усе ще неприйнятно через значну розбіжність між стандартним і національним кошиком споживача як щодо кількості, так і асортименту товарів.

У подальшому аналізі як доповненні до основних положень неокласичної теорії зовнішньої торгівлі Е. Хекшера – Б. Оліна з урахуванням уточнень альтернативної концепції С. Ліндера – М. Кемпа – П. Кругмена [1; 72–78, 122–132] слід припустити, що:

- рівень світових цін протягом періоду, що розглядають, залишається сталим;
- відносна факторомісткість експортованого товару протягом періоду, що розглядають, не змінюється;
- на внутрішньому ринку експортований товар є надлишковим, а імпортований – дефіцитним;
- транспортні, торгові, митні та інші витрати однакові при експорті та імпорті;
- тривалість циклу виробництва експортованого товару порівнюють із тривалістю періоду, що розглядають;

- оплату всіх витрат здійснюють одночасно в момент завершення циклу «виробництво – продаж».

Складемо рівняння ціни одиниці експортованого товару (у безрозмірних відносних величинах):

$$1 = \alpha_{int} + \alpha_{ext} + t + p \quad (1),$$

де α_{int} – це частка ціни, що включає оплату сировини, матеріалів, енергії, робочої сили, відрахування на амортизацію та інші виробничі витрати всередині країни; α_{ext} – це частка ціни, що містить усі витрати під час руху товару в одному напрямку; p – частка прибутку.

Очевидно, що частка всіх виробничих витрат (ресурсний коефіцієнт) складає:

$$\alpha = \alpha_{int} + \alpha_{ext}.$$

Припустимо, що T одиниць товару продано на зовнішньому ринку за світовою ціною S дол./од. На час оплати витрат внутрішні ціни змінились в ξ разів, а курс долара щодо національної валюти – у β разів.

Величину ξ визначають як:

$$\xi = (1 + i/100),$$

де i – інфляція за період, що розглядають (у %). Віддають перевагу використанню як показника інфляції абсолютного дефлятора ВВП (absolute GDP deflator) порівняно з використанням індексу споживчих цін (consumer price index) [5: 145–146].

Величину β обчислюють як співвідношення офіційного обмінного курсу національної валюти E_{TY} (exchange rate) на кінець періоду, що розглядають, до обмінного курсу E_{TY-1} на кінець попереднього періоду тривалістю Y (рік, квартал тощо).

Позначимо через M коефіцієнт випереджувального зростання внутрішніх цін, що враховує різні темпи інфляції і зміну курсу іноземної валюти в країні:

$$M = \xi / \beta \quad (2).$$

Запишемо умову рентабельності експорту для варіанта повернення в країну всієї іноземної валюти від проданого товару із подальшим конвертуванням у національну валюту за офіційним курсом. Зазначимо, що для повторювальних виробничих циклів, на відміну від разового випуску експортного товару, насправді різні терміни оплати витрат принципово нічого не змінюють. Для експортерів середньозважені витрати (у цінах базового року) протягом періоду, що розглядають, у підсумку є однаковими як для випущеної продукції, так і для оплати за сировину, матеріали, енергію та інші постійні витрати для нового виробничого циклу.

Очевидно, що експорт буде рентабельний за виконання нерівності:

$$TC\beta - \alpha_{int}TC\xi - \alpha_{ext}TC\beta - tTC\xi - pTC\beta \geq 0 \quad (3).$$

Після перетворення формули (3) отримуємо:

$$\beta - \alpha_{int}\xi - \alpha_{ext}\beta - t\xi - p\beta \geq 0. \quad (4).$$

Підставляючи у формулу (4) значення ξ із виразу (2), отримуємо:

$$\beta - \alpha_{int}M\beta - \alpha_{ext}\beta - tM\beta - p\beta \geq 0$$

або

$$1 - \alpha_{int}M - \alpha_{ext} - tM - p \geq 0.$$

Таким чином, граничне значення коефіцієнта M , при якому ще забезпечується необхідний прибуток, становить:

$$M = (1 - p - \alpha_{ext}) / (\alpha_{int} + t) \quad (5).$$

Частку прибутку визначають таким чином:

$$p = 1 - \alpha_{ext} - M(\alpha_{int} + t) \quad (6).$$

Диференціюючи вираз (6), отримуємо:

$$dp/dM = -(\alpha_{int} + t) \quad (7).$$

Мультиплікатор (7) показує, що збільшення M на один пункт зменшує прибуток від експорту на $(\alpha_{int} + t)$ пунктів, що є особливо несприятливим для експортерів сировини і продукції, що потребує працемісткої переробки та, відповідно, високого ресурсного коефіцієнта α_{int} . На економічну ефективність експорту немонетарний фактор α_{int} має не менший вплив, аніж M , і в довготерміновій перспективі для забезпечення конкурентоспроможності на світових ринках товаровиробникам необхідно зменшувати матеріало-, енерго- і трудомісткість експортної продукції.

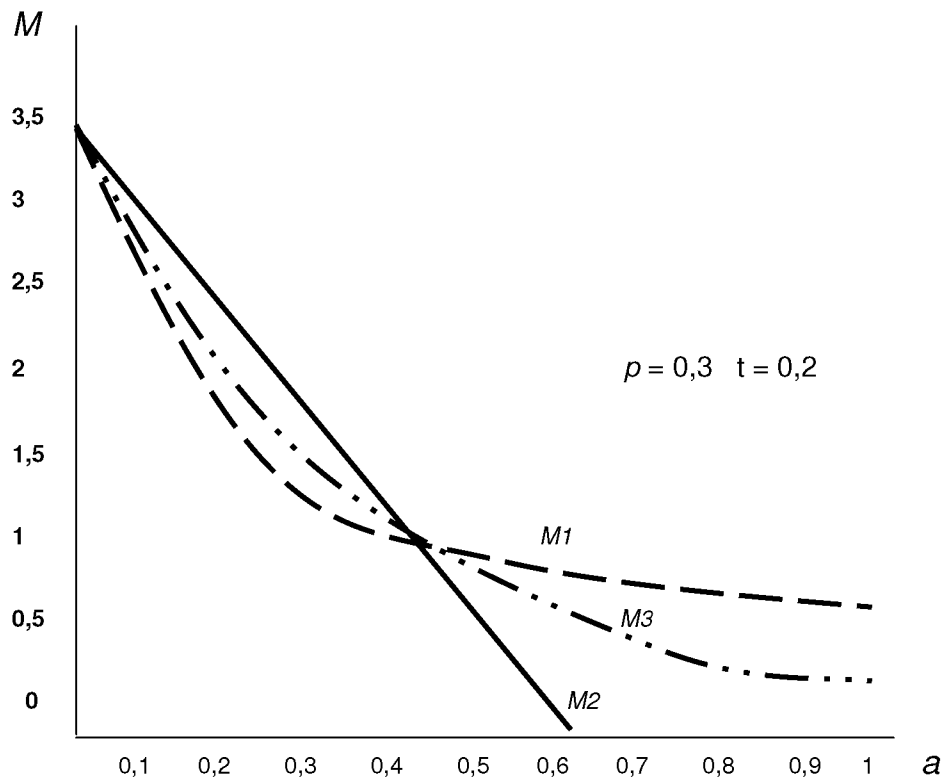
На рис. 1 показано залежність коефіцієнта M від ресурсного коефіцієнта α , побудовану при незмінному значенні норми прибутку $p = 0,3$ і частки витрат $t = 0,2$ для трьох варіантів співвідношень між α , α_{int} і α_{ext} . Як бачимо з рис. 1, відставання зростання курсу іноземної валюти від зростання внутрішніх цін найнесприятливіше для експортерів продукції національного виробництва без імпортової складової (нижня крива). За реекспорту ($\alpha = \alpha_{ext}$) таке відставання менше впливає на рентабельність. Описана рівнянням (5) гіпербола в цьому випадку перетворюється на пряму $M = (1 - p - \alpha_{ext}) / t$, завжди розміщену вище від кривих, що описують інші варіанти. Проміжна крива відображає вплив відставання зростання курсу іноземної валюти від зростання внутрішніх цін на рентабельність експорту при однакових частках зовнішніх і внутрішніх витрат ($\alpha_{int} = \alpha_{ext} = 0,5\alpha$) за ціною товару T . Вказане співвідношення характерне для таких індустріальних країн ОЧЕС, як Україна, в експорті яких міститься велика частка вартості імпортованих енергоносіїв та дорогих високотехнологічних комплектуючих виробів.

Зазначимо, що усі криві беруть початок з однієї точки на осі M з координатами $a = 0$; $M = (1 - p) / t$.

З рис. 1 бачимо, що для збереження рівня рентабельності при збільшенні M частку виробничих витрат у ціні експортного товару потрібно зменшити непропорційно значною мірою, що за короткий термін не може здійснити більшість експортерів, оскільки це потребує технологічного оновлення виробництва.

Рисунок 1

Вплив співвідношення темпів зміни рівня цін і валютного курсу на рентабельність експорту



При зростанні внутрішніх цін, що випереджує зростання курсу іноземної валюти ($M > 1$), експорт із поверненням валюти в країну стає нерентабельним для всіх галузей з високою часткою виробничих витрат α у ціні продукції, не забезпечуючи бажаного прибутку. Це змушує суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності замість повернення валюти в країну вибирати варіант придбання за кордоном високоліквідних товарів з їх подальшим продажем на внутрішньому ринку.

Запишемо умову рентабельності експорту для варіанта перетворення всієї валютної виручки в імпортований товар T_{imp} , куплений за світовою ціною C_{imp} дол./од. і потім проданий на внутрішньому ринку, де ціни змінились в ξ разів. Очевидно, що $TC = T_{imp}C_{imp}$.

Частка витрат t у цьому варіанті подвоюється, оскільки оплачується рух товару T у прямому і товару T_{imp} у зворотному напрямках. Беручи до уваги, що в черговому циклі виробництва експортного товару T номінальні витрати національної валюти на виплату внутрішніх витрат зміняться в ξ разів, а на виплату складової імпорту – в β разів, здійснивши перетворення, отримаємо:

$$\xi = \alpha_{int} \xi + \alpha_{ext} \beta + 2t \xi + p \xi \quad (8).$$

Підставляючи у вираз (8) значення $\beta = \xi / M$ з формули (2), отримаємо:

$$\xi = \alpha_{int} \xi + \alpha_{ext} \xi / M + 2t \xi + p \xi \quad (9).$$

З виразу (9) максимально можливу частку прибутку визначають таким чином:

$$p = 1 - (\alpha_{int} + 2t) - \alpha_{ext} / M \quad (10).$$

З формули (10) випливає, що частку прибутку при реалізації експортної виручки шляхом купівлі товарів за кордоном з їх подальшим продажем на внутрішньому ринку визначають як за виробничими, транспортними та іншими витратами, так і за відмінностями у темпах інфляції та зміни курсу іноземної валюти. За відсутності складової імпорту у вартості експортного товару ($\alpha_{ext} = 0$; $\alpha = \alpha_{int}$) частка прибутку в такому варіанті не залежить від темпів інфляції та зміни курсу валюти. Як ми зазначали раніше, у цьому випадку відбувається обмін одного товару на інший з подвоєними транспортними, митними, торговими й іншими витратами [7: 98–103].

Запропонований розв'язок доволі загальний, оскільки врахування складової імпорту у вартості товару дає змогу аналізувати всі можливі варіанти – від експорту продукції суто національного виробництва ($\alpha_{ext} = 0$; $\alpha = \alpha_{int}$) до реекспорту ($\alpha_{int} = 0$; $\alpha = \alpha_{ext}$).

Як впливає з формул (5), (6) і (7), зменшення розриву між темпами зростання курсу іноземної валюти та інфляції в країні здійснює на експорт стимулюючий вплив. Зниження частки витрат M ($\alpha_{int} + t$) в ціні товару підвищує його конкурентоспроможність на світовому ринку, що дуже важливо для орієнтованих на експорт галузей з високими ресурсними коефіцієнтами α_{int} .

При зменшенні коефіцієнта M (зростання курсу іноземної валюти випереджує інфляцію в країні) відбувається фактична девальвація національної валюти, за якої порівняно дорожчають імпортні товари. Скорочення імпорту за рахунок переходу до споживання товарів-замінників національного виробництва сприяє зменшенню дефіциту торгового балансу і зростанню реального ВВП. Змінюються і багато інших макро- та мікроекономічних показників. Логіку найважливіших взаємозв'язків можна подати у такому вигляді:

$$M \downarrow \rightarrow \{Exp \uparrow \rightarrow \{Y \uparrow; L \uparrow\} \rightarrow Inc \uparrow \rightarrow S \uparrow \rightarrow Inv \uparrow \rightarrow \{Y_1 \uparrow; L_1 \uparrow\} \rightarrow Inc_1 \uparrow \rightarrow T \uparrow \rightarrow \{Imp \downarrow \rightarrow D_{TB} \downarrow,$$

де Exp – експорт з країни; Imp – імпорт у країну; D_{TB} – дефіцит торгового балансу; Y – реальний ВВП; L – рівень зайнятості населення; Inc – доходи населення; S – заощадження; Inv – інвестиції; T – податкові надходження у бюджет.

Зазначимо, що при $M < 1$ відбувається непряме субсидування експорту за рахунок додаткових витрат імпортерів, змушених придбавати фактично подорожчавшу іноземну валюту. Проте такий спосіб державної підтримки національних товаровиробників юридично не дає підстав для застосування антидемпінгових санкцій із боку країн-імпортерів. Вкажемо також, що через певний час (тривалість відставання залежить від еластичності попиту на імпортні товари та багатьох інших факторів) у міру зростання ВВП країни і грошових доходів населення попередній рівень імпорту може бути відновлений і навіть перевищений.

Динаміка ВВП і зовнішньої торгівлі постсоціалістичних країн ОЧЕС у 1998–2000 рр.

Порівняємо річні темпи зміни ВВП і обсягів зовнішньої торгівлі товарами і послугами із змінами темпів інфляції та курсу валют (табл. 1). Оскільки у всіх постсоціалістичних країнах ОЧЕС грошові реформи були завершені лише в 1996 р. (після введення в Україні гривні), за початок відліку візьмемо 1997 р.

Як бачимо з табл. 1, у всіх дев'яти постсоціалістичних країнах ОЧЕС у 1999 р. існувала фактична девальвація. Зростання курсу твердих валют випереджувало зростання цін ($M_{1999} < M_{1998}$). Це було зумовлено, в першу чергу, припиненням надання зовнішніх позик для підтримки штучно підвищеного у попередній період курсу національних валют, а також впливом фінансових криз 1997 р. у Південно-Східній Азії і 1998 р. у Росії, що мали глобальні наслідки. Значне зменшення імпорту після знецінення національних валют створило умови для розвитку виробництва у країнах ОЧЕС, значного зростання обсягів їх експорту і поліпшення торгового балансу.

Таблиця 1

Динаміка ВВП і зовнішньої торгівлі товарами та послугами в постсоціалістичних країнах ОЧЕС в 1998–2000 рр.

Країна	Зростання (спадання), % до попереднього року									Коефіцієнт <i>M</i>		
	ВВП			експорт			імпорт					
	1998	1999	2000	1998	1999	2000	1998	1999	2000	1998	1999	2000
Албанія	8,0	7,3	7,8	20,9	48,6	19,0	20,1	31,1	5,3	1,24	1,12	0,95
Азербайджан	10,0	7,4	11,1	-12,2	26,9	67,3	15,4	-20,9	5,5	1,07	0,89	1,04
Вірменія	7,2	3,3	6,0	8,2	6,4	25,0 ¹	-0,4	-8,1	22,0 ¹	1,08	0,94	0,98
Болгарія	3,5	2,4	5,8	-11,6	-3,8	20,6	-0,2	8,5	16,7	1,18	0,99	0,92
Грузія	2,9	3,0	1,8	6,7	2,6	54,5	5,0	-12,3	11,3	0,97	0,77	1,03
Молдова	-6,5	-3,4	1,9	-25,5	-24,0	4,2	-13,7	-39,1	27,2	0,85	0,72	1,08
Росія	-4,9	5,4	8,3	-14,7	-3,3	35,9	18,0	-29,4	17,6	0,68	0,64	1,20
Румунія	-4,9	-2,3	1,6	-4,4	3,6	22,9	3,6	-11,3	23,6	1,36	0,85	1,03
Україна	-1,9	-0,2	5,8	-13,4	-7,9	15,1	-14,0	-19,1	18,9	0,79	0,73	0,84

¹ Без урахування зовнішньої торгівлі послугами.
Розраховано за джерелом [8].

У 2000 р. вперше від початку ринкової трансформації у всіх без винятку дев'яти постсоціалістичних країнах ОЧЕС було зафіксовано економічне зростання, причому в Албанії, Азербайджані, Вірменії, Болгарії, Росії та Україні річні темпи зростання ВВП більш ніж у два рази перевищили середньосвітовий показник [8].

Слід зазначити, що подібне використання девальваційного ресурсу застосовується лише для подолання глибокого спаду виробництва, має короточасний характер і не може бути інструментом тривалого економічного зростання. Після усунення допущених раніше деформацій у грошово-кредитній політиці оптимальним для всього народногосподарського комплексу країни буде перехід до політики гнучкого валютного курсу із використанням суто ринкових методів його регулювання.

Процеси експорту та імпорту тісно взаємопов'язані, і створення особливих пільгових умов для експортерів може перешкоджати зростанню імпорту. Проте для стійкого економічного розвитку країнам ОЧЕС необхідно значно збільшити імпорт сучасних технологій і виробничого устаткування. Це можливо за умови плавної ревальвації національних грошових одиниць, що відповідає темпу зростання реального ВВП. Така ревальвація сприяє також зниженню номінальної вартості обслуговування зовнішнього боргу (в національній валюті), підвищенню інвестиційного рейтингу країни і збільшенню ринкової капіталізації економіки.

Очевидно, протилежні інтереси експортерів та імпортерів можуть бути дотримані лише за умови однакової швидкості зміни як загального рівня цін у країні, так і курсу національної валюти, тобто при значенні рівноваги $M = 1$.

Як показано в табл. 1, уже в 2000 р. у всіх постсоціалістичних країнах ОЧЕС, крім Росії та України, відхилення від значення рівноваги M не перевищували 8%.

Слід очікувати, що ліберальна валютна політика, яку проводять у Росії та Україні, приведе до активізації ринкових механізмів зрівнювання темпів зміни курсів обміну та цін. Нині цьому перешкоджають нерозвинені банківські системи (поза банками у галузі виробництва і торгівлі знаходиться в обігу майже половина грошової маси), низький рівень монетаризації (не більш ніж 20% ВВП) і надзвичайно високий ступінь доларизації економіки, що із серпня 1998 р. перевищила 40% [9: 26].

Висновки

Грошово-кредитна політика постсоціалістичних країн Організації чорноморського економічного співробітництва (ОЧЕС) за останні роки зазнала принципових змін. Поступова відмова від адміністративного регулювання і перехід до ринкових методів встановлення обмінного курсу національних валют сприяли зростанню експорту і ВВП у країнах ОЧЕС.

Запропонована в статті методика аналізу впливу відмінностей у темпах зміни курсу обміну національної валюти та рівня цін у країні на рентабельність експорту дає змогу вибирати оптимальні для усього народногосподарського комплексу параметри монетарного регулювання при плануванні антиінфляційної політики на коротко- та середньотермінові періоди.

Література

1. Бураковський І. Теорія міжнародної торгівлі. – К.: Основи, 1996. – 241 с.
2. Вавуракіс Г. Особенности оценки эффективности иностранных инвестиционных проектов в Украине // Економічний часопис. – 1998. – № 8. – С. 15–16.
3. Киреев А. П. Международная экономика. В 2-х ч. Ч. II. Международная макроэкономика: открытая экономика и макроэкономическое программирование. – М.: Междунар. отношения, 1999. – 488 с.
4. Ле Галл Ф. Украина: направления развития торговой и валютной систем еще не определены // Внешняя торговля в новых независимых государствах. – Вашингтон: Всемирный банк / ПРООН. – 1995. – Вып. 13. – С. 65–81.

5. Макконнел К. Р., Брю С. Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика: Пер. с англ. 11-го изд. – К.: Хагар–Демос, 1993. – 785 с.
6. Михалопулос К., Тарр Д. Рекомендации в области торговой политики // Внешняя торговля в новых независимых государствах. – Вашингтон: Всемирный банк / ПРООН. – 1995. – Вып.13. – С. 243 –261.
7. Сискос Е. Европейский Союз и трансформация экономики Украины. –К.: Институт мировой экономики и международных отношений, 1997. – 243 с.
8. A World Free of Poverty. Countries at a Glance / The World Bank Group, Wash. D. C. – 1998–2001.
9. Ukrainian Economic Trends / Tacis, Ukrainian-European Policy and Legal Advice Centre, EC, Brussels, August 1999. – 36 p.