



Перспективи
європейської інтеграції
української економіки:
погляди зсередини та ззовні

Андреас ФЬОРСТЕР

**ПЕРСПЕКТИВИ ІНТЕГРАЦІЇ
УКРАЇНСЬКОЇ ЕКОНОМІКИ
В ЄВРОПЕЙСЬКУ ЕКОНОМІЧНУ
ТА ВАЛЮТНУ ЗОНУ:
ГРОШОВО-ВАЛЮТНІ АСПЕКТИ**

Україна наближається до західноєвропейської економічної та валютної зони. У першій половині 2005 р., наприклад, Німеччина була другим найважливішим торговельним партнером України після Росії (German Foreign Ministry, 2006). Серед найближчих завдань України у процесі зближення з Європою є вступ України до міжнародних інституцій, наприклад, до Світової Організації Торгівлі (СОТ). Подальшими завданнями України у просуванні до європейської спільноти стануть зниження рівня інфляції та гарантії правової визначеності для залучення інвестицій. Тут в Україні є численні переваги, насамперед низька вартість праці, яка, окрім інших факторів, є визначальним чинником економічного зростання.

За даних умов особливого значення набуває реформа валютної політики. Якщо Україна прагне ввійти в євровалютну зону, їй необхідно знизити поточний рівень інфляції приблизно з 13 до 2%. Критерії конвергенції для вступу до валютного союзу вимагають такого рівня інфляції, який би на-

© Андреас Фьорстер, 2006.

Фьорстер Андреас, Дрезденський технологічний університет, Німеччина.

Переклад Шпак Тетяни.

ближався до рівня інфляції тих країн, «що отримали найкращі результати у сфері цінової стабільності» (стаття 121 I (1) ТЕС, 2003). У такий спосіб Україна не лише наблизиться до Європи, а й зможе мінімізувати спричинені інфляцією втрати добробуту та збільшити потенціал зростання національної економіки (ЕЦВ, 2004).

Розпад держав східного блоку призвів до гіперінфляції, яку зараз знижено та доведено приблизно до 10% (з 2003 р. до 2005 р.). Таку гіперінфляцію було спричинено приватизацією державних підприємств, які після запровадження ринкової економіки отримали можливість встановлювати монополіні ціни. Ці монополіні ціни у поєднанні з підвищеним попитом вважають тими ключовими факторами, що зумовили надзвичайно високі темпи інфляції (Illing, 1997).

Нинішні темпи інфляції можна пояснити недостатнім корегуванням системи фіксованого валютного курсу; поточний курс становить 5,05 грн. за 1 долар США. Оскільки в Україні є активне сальдо торгового балансу, це означає, що в Україну надходять відповідні обсяги іноземних валют, які, у свою чергу, обмінюються на українську валюту. Експорт товарів та імпорт капіталу веде до збільшення валютних резервів, що відображається у статтях активу балансу центрального банку і для чого має формуватися відповідна компенсувальна позиція з боку пасивів балансу центрального банку. Якщо 1 долар надходить до центрального банку, він має збільшити пропозицію грошей на 5,05 грн. Саме це збільшення пропозиції грошей у середньостроковому періоді підвищує рівень цін через конвертацію. Існує три шляхи вирішення даної ситуації:

1. Встановлення гнучкого валютного курсу; таким чином, центральний банк здобуде автономію, проте водночас втратить можливість прив'язки до стабільної валюти.

2. Часті коректування встановленого фіксованого валютного курсу; тоді центральному банку потрібно було б здійснювати менше інтервенцій, що, очевидно, припинило б розширення пропозиції грошей внаслідок купівлі іноземних валют. Таким чином, на Україну здійснювався б ревальваційний тиск. Цього слід уникати, аби не загрозувати експорту.

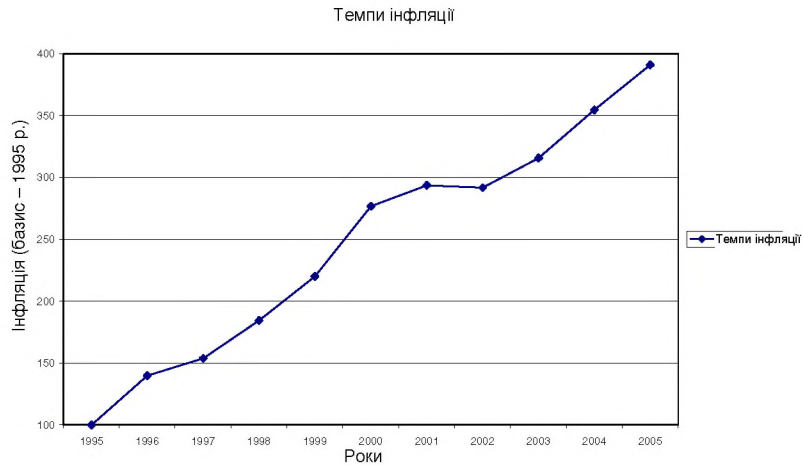
3. Створення стабільного фінансового сектору, що поглинав би пропозицію грошей, яка б виникала внаслідок придбання іноземної валюти, та прив'язував би її до фінансових цінних паперів.

Труднощі виникають, зокрема, при входженні України в єврозону. Валютний союз має сенс лише тоді, коли кінцевий результат – усунення трансакційних витрат – перевищує витрати на його досягнення, що є результатом того, як країна справляється з різного роду макроекономічними шоками, котрі, з одного боку, можуть бути внутрішніми, наприклад, внаслідок реалізації певної економічної політики, і зовнішніми, наприклад, зумовленими значним підвищенням цін на нафту, – з іншого. Чим одноріднішими є країни у валютному союзі, тим краще вони здатні колективно долати ці

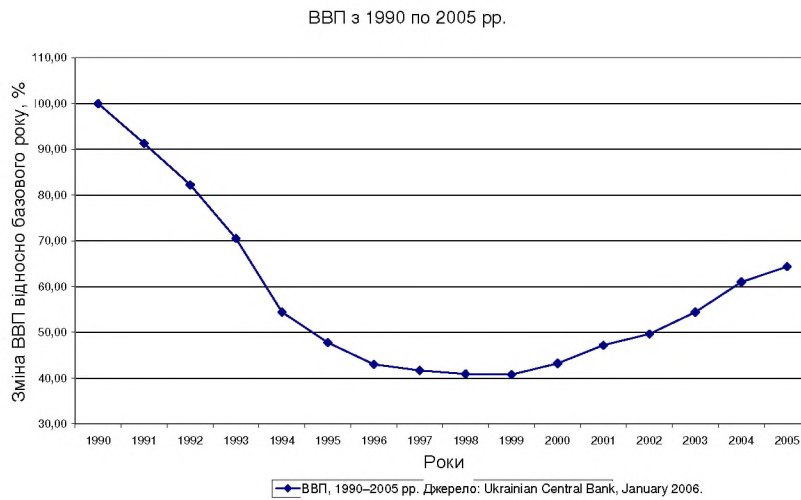
шоки, не зазнаючи асиметричності їх впливу. За умови тяжіння національних економік до гетерогенності, гнучкий валютний курс сприяє захисту країн від масового поширення кризи. Якщо країна прагне стати членом євровалютної зони, однорідність її економіки з економіками країн-членів цієї зони є лише перевагою. Вступ до єврозони приведе у цьому випадку до кращої спроможності абсорбувати екзогенні шоки. Ключовим аспектом вступу до ЄС є, з одного боку, розширена товарна диверсифікація з метою уникнення та поглинання потенційних секторних шоків, а з іншого – відносно стабільні реальні валютні курси. Лише за умови стабільності валютного курсу в середньо- та довгостроковому періоді, коли існує тенденція до встановлення паритету купівельної спроможності між країнами, є сенс відмовитися від гнучкого валютного курсу як механізму забезпечення рівноваги [платіжного балансу] (Mundell, 1961).

Країнам, що досі перебувають у процесі економічного наздоганяння, не рекомендовано брати участь у спільній валютній зоні, доки процес конвергенції не буде завершено. Економіка спочатку має досягти чи зберегти свою конкурентоспроможність. При виборі валютного режиму з метою стабілізації реального валютного курсу рекомендований гнучкий валютний курс у довгостроковому періоді, що є необхідним для вступу до єврозони. З іншого боку, українська система фіксованого курсу також має низку переваг, оскільки вона спроможна збільшити експорт країни внаслідок сприятливих умов торгівлі. Разом із цим, система фіксованого валютного курсу забезпечує імпорт цінової стабільності, що є сприятливим фактором подолання високого рівня інфляції в Україні. (Проте це вимагає обрання «якірної» валюти зі стабільною ціною та/або політики валютної стерилізації, з метою подолання інфляційного розширення пропозиції грошей). Головна мета валютної політики України має зводитися до забезпечення стабільного рівня цін. Із приблизно 5%-вим зростанням внутрішнього валового продукту розширення пропозиції грошового агрегату М3 від 30 до 40% упродовж попередніх десяти років не було виправданим. Це лише призводить до більшого інфляційного тиску. Ревальвація гривні, яка б мала місце із запровадженням системи гнучкого валютного курсу, могла б зупинити збільшення пропозиції грошей і, таким чином, подолати інфляційний тиск. Такі заходи наблизили б Україну до Європейського Союзу, оскільки це створило б умови для успішного виконання критеріїв конвергенції для вступу до ЄС.

Шлях України до входження в Європу, досягнення європейських, у тому числі економічних, стандартів може бути нелегким, оскільки країна перебуває лише на початковому етапі економічної конвергенції. За таких умов основного значення набуває грошово-валютна політика, яка має забезпечити сприятливі умови для економічного зростання, що, у свою чергу, знову висуває на перший план необхідність цінової стабілізації.

Додатки*Рисунок 1.***Динаміка споживчих цін, 1995–2005 рр.**

Джерело: Ukrainian Central Bank, Updated January 2006.

*Рисунок 2.***Динаміка валового внутрішнього продукту, 1990–2005 рр.**

Література

1. Auswärtiges Amt, Deutschland, www.auswaertiges-amt.de, January 2006.
2. European Community, Treaty on the Establishment of the European Community (TEC), available at <http://europa.eu.int>, Updated August 2003.
3. Europäische Zentralbank (EZB), Die Geldpolitik in Europa, 2004.
4. Illing, Gerhard, Theorie der Geldpolitik, Springer, 1997.
5. Internationale Währungsfond (IMF), Country Report No. 05/415, available at www.imf.org, updated January 2006.
6. Mundell, Robert A., A Theory of Optimum Currency Areas. The American Economic Review, Vol. 51, No. 4, S. 667–665, 1961.
7. Ukrainian Central Bank, Ukraine, www.bank.gov.ua, January 2006.

Стаття надійшла до редакції 27 квітня 2006 р.