

СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО ТА ЕКОНОМІКА ЗАРУБІЖНИХ КРАЇН

УДК 339.74

Ю.І.Чентуков

ВАЛЮТНИЙ КУРС І ВАЛЮТНА ПОЛІТИКА: ВПЛИВ НА РОЗВИТОК МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН

У статті визначено чинники, що впливають на рівень та динаміку валютних курсів. Охарактеризовано вплив валютної політики і відповідних змін валютного курсу на міжнародні економічні відносини та показники розвитку національної економіки.

Ключові слова: валютний курс, валютна політика, міжнародні економічні відносини, платіжний баланс

Зміна курсів валют безпосередньо впливає на вартість товарів у міжнародній торгівлі, на вартість прямих і портфельних інвестицій. Падіння курсу національної валюти призводить до зниження цін національних товарів на світовому ринку, що стимулює їх експорт, оскільки товари стають більш конкурентноспроможними за ціною в порівнянні із зарубіжними аналогами. У той же час ціни на імпортні товари починають зростати, внаслідок чого їх імпорт скорочується. Зростання курсу національної валюти приводить до зростання цін національних товарів на світовому ринку, що стає причиною скорочення їх експорту. Одночасно починає збільшуватися імпорт іноземних товарів, оскільки їх ціни, виражені в національній валюті, знижуються. Отже, зміна валютного курсу впливає на вартісну оцінку експорту й імпорту, що, у свою чергу, впливає на рівень внутрішніх цін в національній економіці, девальвація валюти викликає зростання цін в економіці.

Динаміка вартості валют розвинених країн світу останніми роками свідчить про підвищення волатильності (чутливості) курсових співвідношень. При цьому, чим важливішу роль виконує валюта в світовій економіці, тим більше помітні коливання її курсу. Найбільша зміна вартості спостерігається саме серед валют провідних розвинених країн (рис.1). [3, с.24]

Залежно від характеру дії можна виділити три групи факторів, що впливають на валютний курс:

- фактори довгострокового характеру впливу,
- фактори середньострокового характеру впливу,
- фактори короткострокового характеру впливу.

До групи факторів, які мають довгостроковий характер впливу на формування реальної купівельної спроможності валюти тієї або іншої країни належать показники економічного зростання, об'єм грошової маси в обігу, платоспроможність країни і довіра до національної валюти на внутрішньому і зовнішньому ринках, об'єми внутрішніх і зовнішніх боргів тощо.

До середньострокових факторів, що впливають на валютний курс, відносяться: різниця в темпах інфляції в країнах, стан платіжного балансу, об'єми дефіциту державного бюджету, тощо.



Джерело: <http://www.exchangerate.com/>

Рис. 1. Зміна валютного курсу євро/долар США

Стан платіжного балансу, який характеризує ефективність зовнішньоекономічної діяльності країни, безпосередньо впливає на рівень і динаміку валютного курсу. При цьому найбільший вплив на нього роблять поточні операції балансу (покупка товарів, послуг, доходи від інвестицій і тощо.). Дефіцит поточного балансу свідчить про низьку конкурентоспроможність національних товарів і послуг на світових ринках і велику привабливість іноземних товарів. За наявності дефіциту платіжного балансу відбувається збільшення зовнішнього боргу країни, і виникають умови для підвищення курсу національної валюти. Активне сальдо платіжного балансу свідчить про підвищення попиту на національну валюту і зниження її курсу по відношенню до іноземних валют.

І, нарешті, слід виділити фактори, що мають кон'юнктурний характер і надають короткострокову дію. Кон'юнктурними чинниками можна вважати: спекулятивні валютні операції, формування інфляційних очікувань, часта зміна уряду, лобіювання у вищих ешелонах влади інтересів певних політичних і економічних структур, рівень розвиненості інших секторів фінансового ринку та ін. Як правило, до таких факторів відносять суб'єктивні оцінки провідних світових експертів, політиків, чия думка здатна подіяти психологічно на гравців валютного ринку. Слід зазначити, що вищезгадані фактори, які впливають на валютні курси, досить мобільні, і їх взаємний вплив часто може нейтралізувати або підсилювати дію один одного, а тому, керуючись загальними тенденціями динаміки валютних курсів, необхідно в кожній конкретній ситуації аналізувати дію кожного фактора у взаємозв'язку з іншими.

Валютний курс впливає на міжнародні економічні відносини [1,5-7]. По-перше, він дозволяє виробникам даної країни порівнювати витрати виробництва товарів з цінами світового ринку. Тим самим він є одним з орієнтирів при здійсненні зовнішньоекономічних зв'язків, дозволяє прогнозувати фінансові результати

економічної діяльності. По-друге, рівень валютного курсу безпосередньо впливає на економічний стан країни, що виявляється зокрема в стані її платіжного балансу. І, нарешті, по-третє, валютний курс впливає на перерозподіл світового валового продукту між країнами.

Вплив зміни валютного курсу на вартість і об'єми експортно-імпортних операцій, міграцію капіталу є досить суттєвим. У короткостроковому періоді об'єми експорту і імпорту слабо реагують на валютний курс, що змінився. Зміна об'ємів імпорту залежатиме від цінової еластичності попиту на імпорт в цілому, від питомої ваги імпорту продукції в загальному об'ємі її споживання і від цінової еластичності пропозиції, яку формують національні виробники. Що ж до впливу валютного курсу на експорт, то тут слід виділити наступні фактори. По-перше, на вартість і фізичні об'єми експорту продукції впливатиме еластичність попиту на світовому ринку на дану продукцію. По-друге, рівень монопольної влади, яку має національний експортер на світовому ринку, що безпосередньо впливає на еластичність поставок на світовий ринок даної продукції. По-третє, питома вага внутрішнього споживання, тобто залежність внутрішнього ринку від продажів на зовнішніх ринках і, нарешті, цінова еластичність пропозиції продукції на експорт.

Таблиця 1

Залежність цін від зміни валютного курсу

Вплив зміни валютного курсу на:	Падіння курсу	Зростання курсу	Падіння курсу	Зростання курсу
	національної валюти		іноземної валюти	
- ціни національних товарів на світовому ринку	знижує	збільшує	збільшує	знижує
- торгівлю національними товарами на світовому ринку	збільшує експорт/ скорочує імпорт	скорочує експорт / збільшує імпорт	скорочує експорт / збільшує імпорт	збільшує експорт / скорочує імпорт
- ціни національних цінних паперів та активів	знижує	збільшує	збільшує	знижує
- приплив капіталу з-за кордону	збільшує приплив капіталу	скорочує приплив капіталу	скорочує приплив капіталу	збільшує приплив капіталу
- відплив капіталу за кордон	скорочує відплив капіталу	збільшує відплив капіталу	збільшує відплив капіталу	скорочує відплив капіталу

Зміна валютного курсу впливає на систему державних фінансів, насамперед на державний бюджет. Так, у результаті зміни валютного курсу зміняться об'єми зовнішньоторговельного обороту, і, відповідно, об'єми обов'язкових платежів (податків і зборів), що потрапляють до державного бюджету. Насамперед, це відноситься до величини митного збору, надходжень від продажу експортних і імпортних ліцензій. Відповідні зміни відбудуться і в системі державних витрат, оскільки може змінитися вартість державних закупівель імпортних товарів, витрати з обслуговування

зовнішнього боргу країни тощо. Все це примушує центральний банк країни проводити відповідні інтервенції на валютному ринку, застосовувати заходи, направлені на регулювання конвертованої національної валюти тощо.

Зміна в режимі конвертованої є важливим елементом валютної політики, що реалізовується центральним банком країни. По рахунку поточних операцій країни повинні забезпечувати конвертовану валюту. Всі країни-члени Міжнародного валютного фонду, підписуючи угоду про вступ до його рядів, зобов'язуються відповідно до статті VIII Статуту МВФ усунути всі обмеження на міжнародні платежі по поточним операціям. Залежно від існуючого режиму валютного курсу конвертованість по поточним операціям буває жорсткою, коли національна валюта має фіксований курс по відношенню до іноземної валюти, і м'якою, коли національна валюта має плаваючий курс по відношенню до іноземної валюти. Конвертованість по поточним операціям припускає відсутність обмежень на платежі і трансферти по поточним міжнародним операціям, що пов'язані з торгівлею товарами, послугами, міждержавними переказами доходів і трансфертів. Такі обмеження можуть мати численні конкретні форми. Так, авансування імпорتنих платежів означає законодавчо встановлену вимогу до імпортера депонувати, звичайно в національній валюті, певну частину майбутнього платежу по імпортній операції в національному центральному або комерційному банку до того, як контракт з цієї операції буде підписаний. Це є умовою отримання імпортером необхідної валюти з банку для оплати імпорту, і збільшує вартість цієї валюти порівняно з її прямою купівлею на вільному валютному ринку. Центральний банк країни може також застосовувати різні адміністративні методи (наприклад, отримання попереднього дозволу на здійснення платежу по імпорту, дозвіл на відкриття імпортного акредитиву, обмеження на виплату відрядження в іноземній валюті, на перекази за рубіж зарплати і дивідендів тощо).

Центробанк може також регулювати конвертованість по капітальних операціям. Серед вживаних заходів найчастіше зустрічаються обмеження об'єктів прямих іноземних інвестицій окремими галузями, вимоги про обов'язкову репатріацію прибутків національними компаніями, що інвестують за кордон, заборона на купівлю резидентами іноземних цінних паперів, вимоги щодо обов'язкового продажу іноземної валюти, отриманої як виручка від зовнішньоекономічних операцій тощо. Обмеження по капітальних платежах найчастіше застосовуються в країнах з перехідною економікою, на період досягнення необхідної макроекономічної стабілізації в цілях перешкоди небажаному відпливу капіталу, необхідного для фінансування реформ.

Як правило, перехід до повної конвертованості здійснюється в два етапи. На першому етапі центральний банк країни забезпечує конвертованість по поточним операціям шляхом відміни обмежень на платежі по торгівлі товарами і послугами, усунення кількісних обмежень в зовнішній торгівлі і зниження ставок імпортного тарифу. На другому етапі в країні поступово усуваються обмеження по платежам, пов'язаних з прямими і портфельними інвестиціями, повністю лібералізується міграція капіталу.

Еластичність попиту інших країн на національний експорт і еластичність національного попиту на імпорту з-за кордону є найважливішими параметрами, що дають можливість визначити, чи дозволить зниження вартості національної валюти поліпшити торговий баланс. Це зниження може бути викликано, з одного боку, ринковими факторами, а з іншого, в результаті навмисної девальвації. На цей феномен звернули увагу А. Маршалл, А. Лернер і Дж. Робінсон. Їх висновки будувалися на наступних припущеннях:

- міжнародний рух капіталу відсутній, торговий баланс є простою різницею експорту і імпорту товарів; поточний попит і пропозиція на іноземну валюту

визначаються тільки попитом на імпорт і доходами від експорту;

- попит резидентів на іноземні товари, так само як і їх пропозиція товарів на експорт, залежить тільки від рівня цін на них, виражених в національній валюті; пропозиція нерезидентів товарів на експорт і їх попит на імпорт залежать тільки від їх цін в іноземній валюті;

- пропозиція іноземної валюти вважається нескінченно еластичною: будь-яка зміна валютного курсу приводить до значно більшого зростання або скорочення пропозиції валюти;

- початковий торговий баланс дорівнює нулю (вартість товарного імпорту, еквівалентна попиту на іноземну валюту, рівна вартості товарного експорту, еквівалентного її пропозиції), тобто економіка знаходиться в стані рівноваги.

При дотриманні цих припущень зниження курсу національної валюти приводить до поліпшення торгового балансу у випадку, якщо дотримується наступна умова (умова *Маршалла-Лернера*): зниження вартості національної валюти (девальвація) призводить до поліпшення торгового балансу, якщо сума абсолютних значень еластичності національного попиту на імпорт та іноземного попиту на національний експорт більше одиниці.

$$\epsilon_X + \epsilon_M > 1$$

де ϵ_X - еластичність попиту на експорт (еластичність експорту);

ϵ_M - еластичність попиту на імпорт (еластичність імпорту).

Таким чином, відповідно до умови Маршалла-Лернера зниження курсу національної валюти шляхом девальвації при фіксованому курсі або в результаті знецінення при плаваючому курсі призводить до збільшення припливу іноземної валюти і поліпшення торгового балансу, якщо сума еластичностей експорту і імпорту країни більше одиниці. В цьому випадку валютний ринок вважається стабільним. Інакше зниження курсу національної валюти приведе до відтоку іноземної валюти і погіршення торгового балансу. В цьому випадку валютний ринок вважається нестабільним. Але навіть в умовах стабільного валютного ринку в результаті зниження реального курсу національної валюти може відбутися тимчасове погіршення торгового балансу, що веде до його подальшого значного поліпшення (*ефект J-кривої*). Ефект J-кривої виникає внаслідок того, що в результаті девальвації внутрішня ціна в національній валюті на імпорتنі товари росте швидше, ніж падають ціни на експортні товари в іноземній валюті, при тому, що кількісно експорт і імпорт змінюються лише трохи. Девальвація проводиться раптово, а експортні й імпорتنі операції здійснюються згідно з зовнішньоекономічними контрактами, які підписали раніше при вищому курсі національної валюти. Тому витрати на імпорт, що раптово подорожчав у національній валюті, об'єми якого поки не скоротилися, одразу не перекриваються доходами, що збільшуються від кількісного зростання національного експорту, що подешевшав в іноземній валюті. В середньому для економіки потрібно 3-12 місяців, щоб пристосуватися до нового рівня цін. Після року еластичність як експорту, так і імпорту різко зростає, і девальвація покращує торговий баланс. Отже, девальвація може використовуватися як інструмент економічної політики тільки на основі дуже серйозних попередніх досліджень.

Список використаної літератури

1. Андрюшин С., Бурлачков В. Денежно-кредитная политика и глобальный финансовый кризис: вопросы методологии и уроки для России // Вопросы экономики. - 2008. - №11. – С.38-50.
2. Стиглиц Дж. О реформе международной валютно-финансовой системы: уроки

- глобального кризиса. Доклад Комиссии финансовых экспертов ООН. М.: Международные отношения, 2010. - 328 с.
3. Annual report 2011. - European Central Bank, 2012. – 228p.
 4. Exchange Rate Analysis in Support of IMF Surveillance: A Collection of Empirical Studies/ Charalambos G. Tsangarides, Carlo Cottarelli, Atish R. Ghosh, Gian Maria Milesi-Ferretti, ERAIEA, 2008. – 350p.
 5. Khak Anton Le. A negligible impact of the US dollar depreciation on diminishing of the US trade deficit /
Режим доступу:<http://philprob.narod.ru/publicism/UStradebalance.pdf>
 6. Mishkin F.S. Globalization, Macroeconomic Performance, and Monetary Policy // NBER Working paper series, Working paper. 2007. - № 13948. - P. 1-15.
 7. Siourounis G. Capital Flows and Exchange Rates: An Empirical Analysis/ Gregorios Siourounis. - London Business School, November 8, 2003. -52p.

I. Chentukov

EXCHANGE RATE AND EXCHANGE RATE POLICY: IMPACT ON INTERNATIONAL ECONOMIC RELATIONS DEVELOPMENT

The article outlines the factors that influence the level and dynamics of exchange rates. The influence of monetary policy and the relevant exchange rate changes on international economic relations and indicators of national economic development.

Keywords: exchange rate, monetary policy, international economic relations, balance of payments

УДК 339.92

О.В. Булатова

ОСОБЛИВОСТІ ЗАЛУЧЕННЯ ДО ПРОЦЕСІВ МІЖНАРОДНОЇ РЕГІОНАЛІЗАЦІЇ КРАЇН, ЩО ВІДНОСЯТЬСЯ ДО РІЗНИХ ТИПІВ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНИХ СИСТЕМ

У статті визначено характерні особливості залучення до процесів міжнародної регіональної інтеграції країн світу, що відносяться до різних типів соціально-економічних систем.

Ключові слова: регіональна економічна інтеграція, світове господарство, глобалізація, розвинуті країни, країни, що розвиваються.

Регіональна економічна інтеграція стала важливою складовою розвитку світогосподарської динаміки, а кількість учасників, що залучаються до регіональних інтеграційних ініціатив, постійно збільшується, а від так – розширяються масштаби і виникають нові форми регіональної інтеграції. Поряд із зростанням економічного взаємодоповнювання, поглибленням зв'язків різних країн, глобалізація сприяє активізації розвитку регіоналізації. Світове господарство є неоднорідним, а національні економіки, що його формують, відрізняються своєю соціально-економічною структурою, політичним устроєм, рівнем розвитку продуктивних сил та виробничих відносин, а також характером участі у міжнародних економічних відносинах.

Практика розвитку світового господарства показує, що сучасні умови розвитку країн світу, суттєво вплинули на характер розвитку інтеграційної взаємодії. На зміну