

А.О. Задоя, д-р екон. наук, проф.

ВАЛЮТНИЙ ІНДЕКС ЯК ЧИННИК ТА РЕЗУЛЬТАТ МІЖНАРОДНОЇ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ

У статті обґрунтована необхідність введення у науковий обіг категорії «валютний індекс» як співвідношення ринкового (офіційного) валютного курсу та паритету купівельної спроможності. Здійснено розрахунок цього показника для групи країн, виявлені фактори, які впливають на валютний індекс. Запропонована методика використання валютного індексу для прогнозування умов зовнішньоекономічної діяльності у середньо строковій перспективі.

In article the need putting into scientific operation of the category "currency index" as correlations market (official) exchange rate and purchasing power parity is motivated. The calculation this index for group of the countries is realized; the factors, which influence on currency index are discovered. The method of the use the currency index for forecasting of the conditions to foreign economic activity in middle-term prospect is offered.

Ключові слова: ринковий валютний курс, паритет купівельної спроможності, валютний індекс, зовнішньоекономічна діяльність.

Keywords: market exchange rate, purchasing-power parity, currency index, foreign economic activity.

Конкурентна позиція українських підприємств на міжнародних ринках багато в чому визначається курсом української національної валюти. Дослідженню цього питання приділяється значна увага у сучасній економічній літературі, як вітчизняній, так і зарубіжній. Однак більшість національних дослідників обмежується пошуком впливів ринкового (або офіційного) валютного курсу на зовнішньоторговельну діяльність та на міжнародний рух капіталу [1-3]. «Різностямований вплив змін валютного курсу на торговельний баланс, - пише О.І. Браславська, - відбувається таким чином: девальвація позитивно впливає на динаміку експорту й негативно – на динаміку імпорту, а ревальвація – негативно на динаміку експорту й позитивно – на динаміку імпорту, а також істотно ускладнює й обмежує використання їх у регулятивній практиці» [2, с.72].

У зарубіжній же літературі, особливо у 80-х – 90-х роках минулого століття на передодні введення євро, широко обговорювався й інший аспект взаємозв'язку зовнішньоекономічної діяльності з валютним курсом, а саме дослідження паритетів купівельної спроможності національних валют [4-6]. На нашу думку саме цей аспект набуває для української економіки особливого значення, оскільки без його дослідження залишається без відповіді цілий ряд важливих теоретичних та практичних питань. Виділимо серед них наступні:

- чи дійсно ринковий валютний курс є вирішальним фактором, який визначає умови зовнішньоекономічної діяльності;

- чи є вплив стабільного валютного курсу нейтральним щодо визначення умов зовнішньоекономічної діяльності;

- яким чином валютний курс впливає на вибір партнерів зовнішньоекономічної діяльності?

Пошуку відповідей саме на ці питання й присвячена наша стаття.

Нам уже доводилося говорити про важливість співставлення ринкового (або офіційного) валютного курсу з паритетом купівельної спроможності для визначення умов зовнішньоекономічної діяльності [7]. Дійсно, адже важливим є не абсолютне значення показника валютного курсу (скільки гривень віддають за купівлю ста доларів), а співставлення того, скільки товару можна придбати за ці сто доларів в Україні та за кордоном. Саме таке співставлення дає підстави говорити про переоцінену чи недооцінену національну валюту [8].

Для характеристики співвідношення ринкового курсу та паритету купівельної спроможності скористаємося показником, який ми називаємо **валютним індексом (C_i)**. Він показує відношення ринкового (чи офіційного) курсу долара (*MER*), вираженого у національній валюті до співвідношення купівельної спроможності долара США до купівельної спроможності національної валюти (*PPP*):

$$C_i = MER / PPP$$

Звичайно, валютний індекс можна розрахувати й стосовно іншої валюти, але оскільки сьогодні більша частина світового товарного обороту здійснюється саме в доларах (та й для України долар є «якірною» валютою), то усі наступні розрахунки ми будемо вести по відношенню до валюти США.

У табл. 1 наведено розрахунок валютного індексу для європейських країн та деяких провідних учасників світової торгівлі з інших континентів за останні два роки. Інформаційною базою для розрахунку стали дані сайту ЦРУ [9], серед яких легко знайти показники валового внутрішнього продукту за офіційним валютним курсом та за паритетом купівельної спроможності. Співставлення цих показників саме й дає нам значення валютного індексу для кожної країни.

Як свідчать розрахунки, за валютним індексом Україна без сумнівів належить до європейських «лідерів»: більше значення цей показник має лише у Білорусії. Та й серед інших країн світу знайдеться не так багато таких, де валютний індекс перевищує значення українського. Це найвідсталіші (за рівнем ВВП на душу населення) країни Азії та Африки (Бенін, Бангладеш, Таджикистан, Киргизія тощо).

У залежності від значення показника валютного індексу досліджувані країни можна об'єднати у наступні групи:

- країни з надмірно переоціненим долларом (валютний індекс більше 2);
- країни з сильно переоціненим долларом (валютний індекс знаходиться в межах 1,5-2);
- країни з переоціненим долларом (валютний індекс знаходиться в межах 1,1 – 1,5);
- країни з адекватною оцінкою долара (валютний індекс близький до 0,9-1,1);

- країни з недооціненим долларом (значення валютного індексу знаходиться в межах 0,6-0,9).

Таблиця 1. Валютні індекси

Країна	2009			2010		
	GDP _{PPP}	GDP _{MER}	C _i	GDP _{PPP}	GDP _{MER}	C _i
1	2	3	4	5	6	7
Індія	3560	1095	3,25	4046	1430	2,83
Білорусь	116	46	2,52	128,4	52,83	2,43
Єгипет	471,2	190,2	2,48	500,9	216,8	2,31
Україна	294,3	117,1	2,51	306,3	136,6	2,24
Албанія	22,9	11,86	1,93	23,95	11,58	2,07
Сербія	78,36	42,88	1,83	80,65	38,92	2,07
Болгарія	90,5	45,3	2,00	91,83	44,84	2,05
Македонія	18,77	8,9	2,11	19,46	9,58	2,03
Молдова	10	5,4	1,85	10,6	5,36	1,98
Китай	8789	4814	1,83	9872	5745	1,72
Аргентина	558	304,9	1,83	596	351	1,70
Польща	690	427,9	1,61	721,7	438,9	1,64
Алжир	239,6	136,4	1,76	254,7	159	1,60
Румунія	255,4	162,6	1,57	253,3	158,4	1,60
Литва	54,8	36,4	1,51	56,22	35,73	1,57
Росія	2116	1232	1,72	2229	1477	1,51
Угорщина	184,9	125,7	1,47	190	132,3	1,44
Словаччина	115,7	89,33	1,30	121,3	86,26	1,41
Латвія	32,4	24,5	1,32	32,2	23,39	1,38
Чеська Республіка	256,6	191,9	1,34	261,5	192,2	1,36
Хорватія	79,21	62,45	1,27	78,52	59,92	1,31
Естонія	24,36	18,26	1,33	24,53	19,22	1,28
Словенія	55,84	50,13	1,11	56,81	46,44	1,22
Португалія	233,4	222,4	1,05	247	223,7	1,10
Бразилія	2025	1499	1,35	2194	2024	1,08
Греція	341	342	1,00	321,7	302	1,07
США	14260	14430	0,99	14720	14620	1,01
Іспанія	1368	1466	0,93	1374	1375	1,00
Великобританія	2149	2224	0,97	2189	2259	0,97
Ісландія	12,1	11,92	1,02	11,86	12,77	0,93
Австрія	323,1	378,8	0,85	332,9	366,3	0,91
Німеччина	2811	3273	0,86	2951	3306	0,89
Нідерланди	654,9	799	0,82	680,4	770,3	0,88
Італія	1760	2114	0,83	1782	2037	0,87
Бельгія	381	466,9	0,82	394,9	461,3	0,86
Франція	2110	2666	0,79	2160	2555	0,85
Ірландія	176,9	229,4	0,77	174	204,1	0,85
Швеція	333,5	402,4	0,83	354	444,6	0,80

Продовження таблиці 1

1	2	3	4	5	6	7
Японія	4137	5108	0,81	4338	5391	0,80
Фінляндія	182,6	238,2	0,77	185,4	232	0,80
Люксембург	38,4	47,1	0,82	40,8	53,43	0,78
Австралія	824	930	0,89	889,6	1220	0,73
Норвегія	273,1	373,2	0,73	276,4	413,5	0,67
Данія	198,6	311,9	0,64	204,1	305,5	0,67
Швейцарія	317	489,8	0,65	326,9	522,4	0,63

Легко помітити, що існує досить тісний зв'язок між значенням валютного індексу та рівнем розвитку країни. Він має обернений характер: до групи країн з надмірною переоцінкою долара відносяться ті, які мають незначні показники ВВП на душу населення, тоді як до країн з недооціненим доларом – найрозвиненіші країни (табл. 2).

Таблиця 2. Взаємозв'язок валютного індексу з показником ВВП на душу населення (2010 р.)

Країни	C_1	GDP _{PC} тыс. долл.
1	2	3
- з надмірно переоціненим доларом		
Індія	2,83	3,4
Білорусь	2,43	13,4
Єгипет	2,31	6,2
Україна	2,24	6,7
Албанія	2,07	8
Сербія	2,07	11
Болгарія	2,05	12,8
Македонія	2,03	9,4
Середній показник по групі		
- з сильно переоціненим доларом		
Молдова	1,98	2,5
Китай	1,72	7,4
Аргентина	1,70	14,7
Польща	1,64	18,8
Алжир	1,60	7,40
Румунія	1,60	11,5
Литва	1,57	15,9
Росія	1,51	15,9
Середній показник по групі		
- з переоціненим доларом		
Угорщина	1,44	19,0
Словаччина	1,41	22,5
Латвія	1,38	14,5
Чеська Республіка	1,36	25,6

Продовження таблиці 2

1	2	3
Хорватія	1,31	17,5
Естонія	1,28	19
Словенія	1,22	28,4
Середній показник по групі		20,9
-з адекватною оцінкою долара		
Португалія	1,10	23
Бразилія	1,08	10,9
Греція	1,07	30,2
США	1,01	47,4
Іспанія	1,00	29,5
Великобританія	0,97	35,1
Ісландія	0,93	38,4
Австрія	0,91	40,3
Середній показник по групі		31,9
- з недооціненим долларом		
Німеччина	0,89	35,9
Нідерланди	0,88	40,5
Італія	0,87	30,7
Бельгія	0,86	27,9
Франція	0,85	33,3
Ірландія	0,85	37,6
Швеція	0,80	39
Японія	0,80	34,2
Фінляндія	0,80	35,3
Люксембург	0,78	81,8
Австралія	0,73	41,3
Норвегія	0,67	51,1
Данія	0,67	37
Швейцарія	0,63	42,9
Середній показник по групі		40,6

Ще наочніше зазначений взаємозв'язок видно при графічному зображенні. Загальна картина не змінюється навіть від того, що в кожній групі є одна чи кілька країн, які не вписуються у відповідні твердження. Наприклад, до другої групи ввійшла Молдова, яка має найменший показник ВВП на душу населення серед досліджуваних країн. Або до групи з адекватним курсом долара ввійшла Бразилія, показник ВВП на душу населення якої звучить дисонансом серед інших країн цієї групи. Однак заради справедливості слід зазначити, що зниження валютного індексу у цих країнах відбулося саме у 2010 р., тоді як у попередні роки вони входили до груп, зі значно вищим показником.

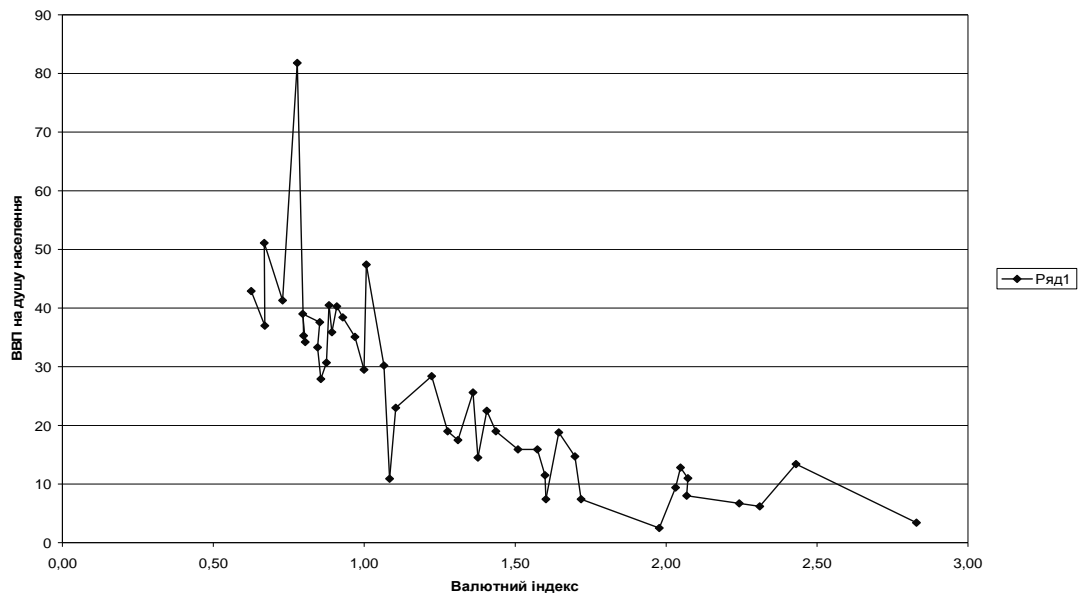


Рис. 1. Графічне зображення залежності між валютним індексом та ВВП на душу населення

Важливість переходу від аналізу впливу ринкового курсу на зовнішньоекономічну діяльність та міжнародну конкурентоспроможність до аналізу відповідного впливу валютного індексу стає ще більш очевидною при дослідженні динаміки цих показників в Україні за останні роки (табл.3).

Таблиця 3. Основні параметри зовнішньоекономічної діяльності України [10]

Показник	2008	2009	2010
Середньорічне значення показника офіційного курсу долара США (грн.)	4,95	7,79	7,91
Валютний індекс	1,89	2,52	2,24
Індекс росту експорту (у % до попереднього року)	135,8	59,3	129,8*
Індекс росту імпорту (у % до попереднього року)	141,1	53,1	133,9*
Сальдо зовнішньої торгівлі товарами (млрд. дол. США)	-18,6	-5,7	-7,9*

*За січень-листопад 2010 р.

Як видно з таблиці, динаміка офіційного валютного курсу та валютного індексу не співпадала. Офіційний курс долара неухильно зростає. З позицій традиційного підходу можна було стверджувати, що це поліпшувало експортну ситуацію та

погіршувало імпорту. Але якщо у 2009 р. позитивний ефект зміни валютного курсу стосовно експорту прослідковується (у результаті економічної кризи падіння обсягів експорту було меншим, ніж падіння обсягів імпорту), то у 2010 р. імпорт знову зростав скоріше. Останню зміну тенденції можна пояснити тим, що не дивлячись на зростання офіційного валютного курсу валютний індекс зменшився за рахунок випереджаючого зростання рівня цін в Україні. Аналогічну ситуацію можна спрогнозувати й на 2011 р.: міжнародні конкурентні позиції українських експортерів будуть погіршуватися. Адже темпи інфляції будуть значно випереджати темпи девальвації гривні.

Якщо порівнювати конкурентну позицію України з її основними торговельними партнерами, то легко помітити, що у абсолютній більшості випадків вона має переваги (табл.4). Серед 10 найбільших зовнішньоторговельних партнерів України тільки три з них (Білорусія, Індія та Єгипет) мають більше переоцінений долар, ніж Україна. І, як не дивно, з двома із них наша держава має позитивне торгове сальдо.

Таблиця 4. Основні зовнішньоторговельні партнери України
(січень – листопад 2010 р.) [10]

Країна	Експорт (млрд. дол.)	Імпорт (млрд. дол.)	Сальдо (млрд. дол.)	Валютний індекс
Росія	12,2	19,8	-7,6	1,51
Туреччина	2,6	1,1	1,5	1,31
Італія	2,1	1,2	0,9	0,87
Польща	1,6	2,5	-0,9	1,64
Білорусія	1,6	2,2	-0,6	2,43
Німеччина	1,4	4,1	-2,7	0,89
Індія	1,2	0,6	0,6	2,83
Китай	1,2	4,2	-3,0	1,72
Єгипет	1,1	0,07	1,0	2,31
США	0,7	1,6	-0,9	1,01

Таким чином, проведений аналіз дозволяє дійти висновку, що можливості використання валютного індексу для посилення конкурентних позицій у сьогоденному глобалізованому світі досить обмежені. Жодна країна, для якої характерна переоцінка долара, не змогла забезпечити достойного рівня ВВП на душу населення. Для України ж подальше стимулювання експорту шляхом девальвації гривні взагалі вичерпане. Адже вона має навіть більшу переоцінку долара, ніж Китай (який постійно у цьому звинувачують), але програє йому конкуренцію не тільки на світовому, але й на внутрішньому ринку (від'ємне сальдо торгівлі товарами тільки за 11 місяців 2010 р. становило 3 млрд. дол.). Тому шляхи підвищення конкурентоспроможності української економіки слід шукати всередині країни: у підвищенні якості продукції, її технічного рівня, зниженні витрат, тощо.

Література:

1. Вожжов А.П. Про причини створення регіональних резервних валют і зміни у світовій валютній системі // *Фінанси України*. – 2009. - №3. – С.56-65.
2. Береславська О.І. Валютний курс і зовнішня торгівля: теоретичні й емпіричні аспекти взаємодії // *Фінанси України*. – 2009. - №3. – С.66-75.
3. Нідзельська І.А. Вплив валютного регулювання на розвиток вітчизняної економіки // *Фінанси України*. – 2010. - №2. – С.83-88.
4. Frenkel Jacob A. *The Collapse of Purchasing Power Parities during the 1970s // European Economic Review*. – May, 1981.
5. Evans Martin D.D., Lothian James R. *The Response of Exchange Rates to Permanent and Transitory Shocks under Floating Exchange Rates // Journal of International Money and Finance*. – December, 1993.
6. Davutyan Nurhan, Pippenger Jonh. *Purchasing Power Parity Did Not Collapse during the 1970s // American Economic Review*. – December, 1985.
7. Kholod B., Zadoia A. Exchange rate and its impact on foreign economic activity // *Review of General Management*. – 2009.- Volume 10.- Issue 2. – P. 18-36.
8. *International Economics (7th Edition)* by Stephen Husted, Michael Melvin. - Addison Wesley, 2007. – 564 p.
9. Central Intelligence Agency. *The World Factbook* / Режим доступа: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/up.html#top>. – вільний. Мова англійська.
10. Розраховано за: Central Intelligence Agency. *The World Factbook* / Режим доступа: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/up.html#top>. – вільний. Мова англійська; Географічна структура зовнішньої торгівлі України товарами / Режим доступа: <http://ukrstat.gov.ua/> - вільний. Мова українська.