

*А.А.Задоя, доктор экономических наук, профессор,  
первый проректор Днепропетровского  
университета экономики и права*

## **ВАЛЮТНЫЙ КУРС И ЕГО ВЛИЯНИЕ НА МОТИВАЦИЮ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

### **Введение**

Одним из решающих факторов, определяющих направления, темпы и эффективность внешнеэкономической деятельности страны является курс национальной валюты. От него во многом зависит динамика экспорта и импорта, масштабы прямых иностранных инвестиций, платежный баланс и т.п. Особую актуальность эта проблема приобрела в период мирового финансового кризиса, когда соотношение валют стало весьма динамичным и трудно предсказуемым. Теоретическую основу исследования влияния валютного курса на внешнеэкономическую деятельность составляют труды таких известных отечественных и зарубежных ученых, как Л. Бальцерович, В. Беренс, И. Бланк, М. Бурмака, Д. Лукьяненко, Ю. Макогон, Г. Марковиц, Ф. Модigliани, Ю. Пахомов, М. Портер, О. Рогач, В. Ростю, А. Румянцев, Дж. Стиглиц, Дж. Тобин, А. Филлипенко, У. Фишер, У. Шарп и др. Однако абсолютное большинство работ посвящено влиянию именно рыночного валютного курса. Практически нет исследований, где бы предметом анализа было влияние соотношения паритета покупательной способности и рыночного курса на направления международной экономической деятельности. А ведь очень часто за стабильностью рыночного валютного курса могут скрываться процессы, которые даже в большей степени определяют реализацию интересов экспортеров и импортеров, инвесторов и стран-реципиентов.

Целью нашей статьи является рассмотрение механизма влияния соотношения паритета покупательной способности и рыночного валютного курса национальной валюты на реализацию интересов экспортеров и импортеров товаров и капитала, а также разработка методики рейтингования стран в зависимости от степени и направлений этого влияния.

### **1. Валютный курс и интересы субъектов внешнеэкономической деятельности**

Одним из постулатов классической политической экономии является так называемый **закон одной цены**. Согласно ему, в условиях свободной конкуренции, которая предполагает свободу перемещения товаров и отсутствие различных барьеров на их пути (например, пошлинного тарифа), одни и те же товары в различных странах имеют одинаковую цену, если она выражена в одной и той же валюте [1, р.370]. Это предполагает, что покупательная

способность валюты, например доллара или евро, в каждой стране будет иметь одинаковую силу, а курс обмена ее на национальную валюту будет определяться соотношением уровня цен, выраженных в национальной и иностранной валюте.

Однако еще в начале XIX века было замечено, что в реальной действительности этот закон действует только как долгосрочная тенденция. В дополнение к нему была разработана концепция паритета покупательной способности. Фундаментальные идеи, которые легли в основу разработки теории паритета покупательной способности, были высказаны рядом английских экономистов, среди которых особая роль принадлежит Давиду Рикардо как автору теории относительных преимуществ в международной торговле. В XX веке теорию паритета покупательной способности активно исследовал шведский ученый Густав Кассел, который превратил ее в основу теории валютного курса вообще.

Обычно под **паритетом покупательной способности** (*purchasing power parity - PPP*) понимают отношение между двумя или несколькими денежными единицами, валютами разных стран, устанавливаемое по их покупательной способности применительно к определенному набору товаров и услуг [2, р.352]. Различие между паритетом покупательной способности и **рыночным валютным курсом** (*exchange rate - ER*), как ценой денежной единицы одной страны, по которой ее можно купить за денежные единицы другой страны, вызвано рядом причин, среди которых, на наш взгляд, решающими можно считать следующие:

1. В реальной действительности не существует (да и не может существовать) условий свободной конкуренции в международной торговле и беспрепятственного перемещения товаров из одной страны в другую.

2. Паритет покупательной способности и рыночный валютный курс формируются под воздействием различных факторов. Так, в основе паритета покупательной способности лежит соотношение уровня цен в каждой стране, валюты которых сопоставляются. Его динамика зависит от соотношения динамики инфляционных процессов в этих странах. Рыночный же курс формируется под воздействием соотношения спроса и предложения иностранной валюты на соответствующем рынке. И хотя в долгосрочной перспективе паритет покупательной способности и рыночный валютный курс зависят от интенсивности и направленности товарных и валютных потоков в международной торговле, в каждый данный момент они могут очень существенно отличаться.

3. Кроме того, на рыночный валютный курс сильное влияние оказывает политика государства, которую оно проводит в данный момент времени. Поэтому валютный курс потенциально более динамичен, чем паритет покупательной способности. Хотя история полна примеров, когда реальная динамика этих показателей имеет разную скорость и даже направленность. Достаточно вспомнить динамику курса украинской валюты в последние

годы. С весны 2005 г. до осени 2008 г. рыночный курс гривни по отношению к доллару оставался неизменным, тогда как инфляционные процессы в Украине значительно опережали рост цен в США. Наоборот, некоторое замедление инфляции в Украине в последние месяцы 2008 г. происходило на фоне резкого падения рыночного курса гривни.

Паритет покупательной способности национальной валюты и ее рыночный курс по-разному влияют на мотивацию действий импортера и экспортера, инвестора и реципиента. Поэтому целесообразно проанализировать мотивы их поведения, используя итерационный принцип.

**Импортер.** Деятельность импортера можно разделить на три основные итерации, на каждой из которых роль соотношения  $PPP$  и  $ER$  различна:

*Итерация 1. Приобретение иностранной валюты для последующей оплаты контракта на покупку товара за границей.* Для этой итерации импортеру предпочтительнее всего растущий рыночный курс национальной валюты. Именно он определяет, какое количество национальной валюты предстоит уплатить для приобретения заданного объема иностранной валюты:

$$M_{hr} = \frac{M_{\$}}{ER_{\$/hr}}, \text{ где} \quad (1)$$

$M_{hr}$  - количество национальной валюты (гривен);

$M_{\$}$  - количество иностранной валюты (долларов);

$ER_{\$/hr}$  - рыночный курс гривны в долларах.

*Итерация 2. Выбор поставщика.* При выборе иностранного партнера импортер при прочих равных условиях будет отдавать предпочтение той стране, где паритет покупательной способности национальной валюты выше ее рыночного курса. И чем больше разрыв между этими показателями, тем ситуации предпочтительнее для импортера. Вполне понятно, что импортер стремится минимизировать цену закупки товара или максимизировать его количество при заданном объеме валютных расходов. Если, к примеру, украинский импортер осуществляет закупку товара в Польше, то количество приобретаемого товара ( $K$ ) можно рассчитать следующим образом:

$$K = \frac{M_{\$} \times ER_{z/\$}}{P_z}, \text{ где} \quad (2)$$

$P_z$  - цена товара в злотых;

$ER_{z/\$}$  - рыночный курс доллара в злотых.

Анализируя формулу (2) легко заметить, что количество товара, приобретенное по внутренним ценам Польши, и количество товара, приобретенного по ценам США, относятся друг к другу так же, как относится паритет покупательной способности к рыночному курсу

злотоу в долларех. Таким образом, на втором этапе осуществления импортной деятельности на первый план выдвигается не сам по себе валютный курс, а его соотношение с паритетом покупательной способности в стране-партнере.

При анализе второй итерации мы предположили, что закупка импортируемого товара осуществляется в стране-партнере по внутренним ценам. В реальной действительности такое тоже может быть. Например, импортеры польской обуви в Украину действительно закупают ее непосредственно у производителя по той цене, которая сложилась на внутреннем рынке Польши. Однако очень часто украинскому импортеру в стране-партнере противостоит не производитель, а посредник-экспортер, который стремится максимально приблизить цены к уровню среднемировых. Но и в этом случае предпочтительнее иметь дело с той страной, где паритет покупательной способности в большей мере превышает рыночный курс национальной валюты, поскольку у партнера есть больший запас для снижения цены и он будет более сговорчивым при формировании цены контракта.

Как правило, после второй итерации у импортера происходит какой-то производственный процесс. Если он является импортером сырья для собственных нужд, он производит реальную продукцию. Если же импортер покупает продукцию для перепродажи, то его производственный процесс сводится к транспортировке в нужное место, складированию, организации торговых точек и т.д. Однако, как в первом случае, так и во втором, этот производственный процесс не связан с валютным курсом, а поэтому нами не рассматривается как отдельная итерация.

*Итерация 3. Продажа товара на внутреннем рынке за гривни.* Здесь следует обратить внимание на ряд моментов. Во-первых, импортер не может произвольно формировать цену на импортируемый товар, а вынужден считаться со сложившимся в стране общим уровнем цен. Поэтому для него важно, чтобы паритет покупательной способности национальной валюты не сильно отличался от ее рыночного курса. Во-вторых, поскольку цена реализации формируется из цены закупки в долларах, рыночного курса национальной валюты и коэффициента, который включает экономический интерес импортера ( $k$ ), то возможности реализации последнего серьезно зависят именно от курса национальной валюты: чем он выше, тем выгоднее импортеру:

$$P_{hr} = \frac{P_{\$} \times k}{ER_{\$/hr}} \quad (3).$$

Таким образом, интересы импортера в сфере валютных курсов можно сформулировать следующим образом:

- стабильный или повышающийся курс национальной валюты;
- поиск страны-партнера, где разность между паритетом покупательной способности и рыночным курсом национальной валюты наибольшая;

- разность между паритетом покупательной способности и рыночным курсом национальной валюты страны импортера наименьшая.

Сближение паритета покупательной способности может происходить несколькими путями:

1) повышение рыночного курса национальной валюты при неизменном паритете покупательной способности. Условием последнего является совпадение темпов инфляции в стране с темпом инфляции в экономике эмитента мировой валюты;

2) ускоренная инфляция в стране при стабильном курсе национальной валюты. Это обстоятельно важно учитывать, поскольку довольно часто на основании стабильности рыночного курса национальной валюты делают вывод о стабильности условий внешнеэкономической деятельности. Однако в реальной действительности это далеко не так;

3) одновременное повышение рыночного курса национальной валюты и снижение паритета покупательной способности в результате ускоренной инфляции. Последняя ситуация особо благоприятная для импортера.

### ***Экспортер.***

*Итерация 1. Реализация товара за границей.* Так как действия всякого экономического субъекта составляют кругооборот, хозяйственный цикл, то начинать их анализировать можно с любой стадии. Однако поскольку главная сущность экспортера состоит в продаже товаров за таможенной границей страны-производителя, то и анализировать его деятельность начнем с этого акта.

Экспортер стремится получить максимальную долларовую выручку от продажи заданного объема продукции. Эта выручка зависит: а) от цен реализации на внутреннем рынке страны-партнера; б) от рыночного курса национальной валюты страны-партнера:

$$M_{\$} = \frac{P_{zl} \times K}{ER_{zl/\$}}. \quad (4)$$

В свою очередь, уровень цен в стране отражается в показателе паритета покупательной способности [3]. Соответственно экспортера интересует не сам по себе валютный курс, а его соотношение с паритетом покупательной способности. Например, в каждой стране, входящей в зону евро, доллары обмениваются по одному и тому же курсу, а вот покупательная способность вырученной при обмене суммы евро окажется разной. Так, в Люксембурге уровень цен составляет 112,4% от среднего по Европейскому союзу, тогда как в Испании только 92,4% [4]. Следовательно, при прочих равных условиях экспортер будет отдавать предпочтение Люксембургу, а не Испании. Другими словами, долларовая выручка экспортера будет тем больше, чем меньше разность между паритетом покупательной способности национальной валюты и ее рыночным курсом. Поэтому страны с большим разрывом между этими показателями в пользу паритета покупательной способности

непривлекательны для ввоза товаров из-за рубежа.

*Итерация 2. Обмен долларовой выручки на национальную валюту.* Эта итерация, как по сути, так и по мотивации, является зеркальным отражением итерации 1 для импортера. Поэтому у экспортера интерес противоположный импортеру: для него предпочтительнее снижающийся рыночный курс национальной валюты.

*Итерация 3. Закупка товаров на внутреннем рынке.* Здесь нет принципиального различия между тем, является экспортер посредником или сам производит товар. В обоих случаях он вынужден осуществлять закупки по ценам внутреннего рынка: то ли готовых товаров, то ли сырья, из которого будут изготовлены товары, предназначенные для экспорта. Естественно, в этой ситуации экспортера интересует не рыночный курс, а паритет покупательной способности национальной валюты. Чем больше разность между паритетом покупательной способности и рыночным курсом национальной валюты, тем более выгодные условия для экспортера. Без учета этого обстоятельства можно сделать ложные выводы об условиях экспорта, если основываться только на рыночном валютном курсе. Стабильный валютный курс еще не есть свидетельство неизменности условий экспортной деятельности: они могут ухудшаться, если при этом снижается паритет покупательной способности.

Таким образом, предпочтения экспортера, как и в отношении рыночного валютного курса, так и его соотношения с паритетом покупательной способности, прямо противоположны предпочтениям импортера.

**Иностраный инвестор.** Исследование влияния соотношения *PPP* и *ER* на мотивацию поведения иностранного инвестора имеет особое значение, поскольку здесь необходимо учитывать долгосрочные тенденции в динамике как первого показателя, так и второго. Ведь инвестиции, как правило, осуществляются на более-менее длительный период.

Для инвестора сама по себе пропорция, в которой он обменивает, скажем, доллары на гривню значения не имеет. Принимая решения об осуществлении инвестиций, он, при прочих равных условиях, будет обращать внимание на следующие два обстоятельства:

а) каково направления изменения обменного курса национальной валюты. Если рыночный валютный курс имеет тенденцию к укреплению, то такая ситуация на руку инвестору. Ведь после того, как его инвестиции сделают оборот и возвратятся к нему в исходной (денежной) форме вложения, вырученная сумма национальной валюты может превратиться в большую сумму иностранной валюты и инвестор, кроме обычной прибыли, получит сверхприбыль, связанную с изменением валютного курса. Наоборот, когда намечается девальвация национальной валюты, инвесторы стремятся как можно быстрее уйти из страны, чтобы минимизировать свои потери от валютных рисков. Эта зависимость достаточно хорошо исследована, поэтому более детально останавливаться на ней нет необходимости;

б) какое соотношение паритета покупательной способности и рыночного валютного курса сложилось в данный момент времени, и какую направленность тенденции оно имеет. Скажем, если по данным Евростата общий уровень цен в Польше в 2007 г. составлял 63,7% от среднего уровня по Европейскому союзу, то это означает, что каждая 1000 евро, инвестированная иностранцами в польскую экономику, по своей реальной покупательной силе равна 1500 евро, инвестированных в Австрии, где уровень цен практически совпадает со среднеевропейским (101,4%). Следует подчеркнуть, что, инвестируя деньги в Польшу, иностранец может получить выигрыш и от эффекта масштаба, поскольку имеет возможность за аналогичную сумму, инвестируемую в другой стране, получить контроль над предприятием в полтора раза большим.

Исследуемое соотношение также может существенно повлиять на выбор формы инвестирования (денежной или натуральной). Если уровень цен в стране-реципиенте ниже уровня цен в стране-инвесторе, то предпочтительнее осуществлять инвестиции в денежной форме. Противоположное соотношение стимулирует инвестиции в натуральной форме.

Особое внимание следует уделить стимулам к реинвестированию прибыли, полученной иностранным инвестором. В отличие от «тела» инвестиции, которое, как правило, связано с какой-то вещественной формой активов и не может быстро и с малыми издержками быть превращено в денежную форму, прибыль, полученная инвестором, довольно ликвидная. Очень часто исследователи проводят полную аналогию мотивации к реинвестированию с первоначальным инвестированием. Однако здесь надо учитывать ряд обстоятельств:

1. Если иностранный инвестор осуществляет экспортную деятельность (а так бывает довольно часто), то его прибыль будет получена в свободно конвертируемой валюте, и мотивация определения направлений ее дальнейшего использования будет совпадать с мотивацией первичных инвестиций.

2. Если иностранный инвестор работает на внутренний рынок, то полученная прибыль будет иметь форму национальной валюты. В этом случае на выбор инвестора существенное влияние будет оказывать рыночный курс национальной валюты. Если национальная валюта девальвирована, то инвестор может отказаться от немедленного признания своих убытков и выведения прибыли из страны-реципиента путем ее конвертации в иностранную валюту, а наоборот, воспользоваться увеличивающимся разрывом между PPP и EX и реинвестировать полученные доходы в расчете на получения прибыли (или хотя бы на минимизацию убытков) в будущем.

Конечно, понятие «средний уровень цен» может скрывать довольно большое их отклонение в ту или иную сторону в зависимости от вида товара. Например, общеизвестно, что при общем уровне цен в Украине примерно в два раза ниже, чем в Европе в целом, цены

на недвижимость в 2008 г. были не ниже (а порой и выше) среднеевропейских. Вместе с тем, цены на некоторые ресурсы (например, трудовые) в Украине в 4-5 раз ниже, чем в развитых европейских странах.

Проведенный анализ влияния рыночного валютного курса и его соотношения на мотивацию субъектов внешнеэкономической деятельности позволяет предложить критерии рейтингования стран с позиций создания благоприятных/неблагоприятных условий для импортера, экспортера и иностранного инвестора. В табл.1 предложена бальная система оценки условий (от +4 до -4 баллов) внешнеэкономической деятельности. При ее практическом применении необходимо иметь в виду ряд обстоятельств:

а) система не может дать очень точной оценки рейтинга страны, она лишь дает возможность укрупнено судить с приблизительной точностью о влиянии валютного курса на условия внешнеэкономической деятельности. Да собственно говоря и нельзя рассчитывать на особую точность рейтингования, построенного на основе прогнозных показателей, найденных путем экстраполяции сложившихся тенденций в будущее. Главное, что она дает, - это общую оценку взаимодействия двух курсовых показателей: паритета покупательной способности и рыночного курса национальной валюты. Игнорирование их соотношения при оценке мотивации внешнеэкономической деятельности может привести к ошибочным выводам;

б) при оценке влияния соотношения PPP и ER мы избрали в качестве переломного 40% отклонения. Конечно, для более точной оценки можно использовать более дробные отклонения с рейтинговым шагом менее 1 бала. Но, как нам представляется, не следует вводить отклонения менее 20%. Ведь в этом случае возникнет противоречие между чрезмерной точностью одного компонента и обобщенностью задачи, решаемой моделью в целом. Нет необходимости учитывать расстояние между двумя городами в метрах, если мы пытаемся определить ориентировочное время пребывания в пути маршрутного такси;

в) следует подчеркнуть, что рейтинговые оценки воздействия исследуемых показателей на мотивацию действий импортера и экспортера имеют одинаковое значение по модулю и отличаются противоположными знаками. Воздействие рыночного валютного курса на иностранного инвестора совпадает с его воздействием на поведение импортера, а соотношения PPP и ER – с его воздействием на экспортера.

Таблица 1

**Критерии рейтингования стран в зависимости от влияния валютного курса на мотивацию субъектов внешнеэкономической деятельности**

Показатель	Значение рейтинга для:		
	импортера	экспортера	иностранного инвестора
<b>Рыночный курс национальной валюты курс:</b>			

- имеет устойчивую тенденцию к повышению	4	-4	4
- колеблется с преобладающей тенденцией к повышению	2	-2	2
- стабильный	0	0	0
- колеблется с преобладающей тенденцией к понижению	-2	2	-2
- имеет устойчивую тенденцию к понижению	-4	4	-4
<b>Соотношение PPP и ER:</b>			
- PPP национальной валюты более чем на 40% выше ER и эта разность имеет тенденцию к увеличению	-4	4	4
- PPP национальной валюты более чем на 40% выше ER и эта разность имеет тенденцию к уменьшению	-3	3	3
- PPP национальной валюты менее чем на 40% выше ER и эта разность имеет тенденцию к увеличению	-2	2	2
- PPP национальной валюты менее чем на 40% выше ER и эта разность имеет тенденцию к уменьшению	-1	1	1
PPP имеет отклонение от ER в пределах 5 %	0	0	0
- PPP национальной валюты менее чем на 40% ниже ER и эта разность имеет тенденцию к уменьшения	1	-1	-1
- PPP национальной валюты менее чем на 40% ниже ER и эта разность имеет тенденцию к увеличению	2	-2	-2
- PPP национальной валюты более чем на 40% ниже ER и эта разность имеет тенденцию к уменьшению	3	-3	-3
- PPP национальной валюты более чем на 40% ниже ER и эта разность имеет тенденцию к увеличению	4	-4	-4

Чаще всего «чистый» иностранный инвестор (т.е. такой, который не связан с экспортом или импортом) – это научная абстракция. Абсолютное большинство прямых инвесторов, так или иначе, связано с международной торговлей. Сегодня можно найти немало предприятий, которые, например, зарегистрированы в Молдове, имеют в качестве основного инвестора американского гражданина и занимаются в Украине реализацией китайских товаров. Однако, проведенный выше анализ мотивации поведения «чистых» импортеров, экспортеров и инвесторов дает инструмент для исследования сложных реальных образований путем раскладывания их на более простые. При этом фактическое

поведение того или иного субъекта должно рассматриваться как равнодействующая разнонаправленных мотивов и стимулов.

## 2. Паритет покупательной способности и рейтинги стран-членов ЕС

Новейшая экономическая история, в том числе и Украины, дает богатейший материал для анализа влияния соотношения паритета покупательной способности и рыночного валютного курса на международную торговлю и перемещение капитала. Прежде всего, исследование сравнительного уровня цен в европейских странах дает статистическое подтверждение действию закона одной цены как тенденции. В таблице 2 приведены сравнительные уровни цен для некоторых стран мира. За 100% принят уровень цен в Европейском союзе (27 стран). Уровень цен рассчитывался как отношение паритета покупательной способности евро к его рыночному курсу в той или иной стране. Если для какой-то страны сравнительный уровень цен выше/ниже 100, то это означает, что товары в этой стране продаются дороже/дешевле, чем в среднем по ЕС.

Таблица 2.

Сравнительный уровень цен\*

	1996	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ЕС (27 стран)	100	100	100	100	100	100	100	100	100
ЕС (25 стран)	101.5	101	101.1	101.1	101.1	101.2	101.1	101.1	101.1
ЕС (15 стран)	105.9	104.9	104.7	104.9	105.2	105.4	104.8	104.9	104.7
Зона евро (15 стран)	:	100.5	101.0	101.0	103.4	103.5	102.5	102.5	102.4
Зона евро (13 стран)	107.2	100.5	101	101.1	103.5	103.6	102.6	102.6	102.4
Зона евро (12 стран)	107.3	100.6	101.2	101.2	103.6	103.7	102.7	102.7	102.5
Бельгия	109.9	102	103.2	101.5	106.5	106.7	106.4	106.7	106.3
Болгария	27.3	38.7	41	40.8	40.7	42	43.2	44.6	46.5
Чешская Республика	43.8	48.1	50	57.1	54.5	55.4	58.1	61.4	62.4
Дания	135.8	130.3	135.2	133.8	141.1	139.6	140.4	138.4	137.7
Германия	114	106.6	107	106.6	106.1	104.7	103.3	103	103.1
Эстония	49.6	57.3	61.1	60.8	62	63	64.7	67.4	71.5
Ирландия	103.3	114.9	119.3	125.2	126.4	125.9	123.4	124	124.5
Греция	85.8	84.8	82.3	80.2	85.9	87.6	88.2	88.8	89.4
Испания	90.7	85	85.4	84.6	88.3	91	91.1	91.8	92.4
Франция	117.1	105.9	104.1	103.5	110	109.9	108.2	108.8	108.3
Италия	99.2	97.5	99.7	102.7	103.6	104.9	104.7	104.3	103.9
Кипр	86.2	88.1	88.9	89.1	90.9	91.2	90.3	90.5	88.8
Латвия	42.8	58.8	59	57	54.4	56.1	57	60.5	65.8
Литва	36.4	52.7	54.1	54.2	52.3	53.5	54.8	57.1	59.6
Люксембург	108.9	101.5	103.5	102.1	103.2	103	111.6	111.8	112.4
Венгрия	44.3	49.2	52.9	57.4	58.2	62	63.3	60.3	66.1
Мальта	67	73.3	74.8	74.6	72	73.2	73	74.6	73.3
Нидерланды	107.3	100	103	102.9	107.8	106.1	104.7	104.1	103.4
Австрия	111.7	101.9	104.8	103.4	103.3	103.3	102.5	102	101.4
Польша	50.6	57.9	64.8	61.2	54.4	53.2	61.1	62.1	63.7
Португалия	83	83	84.4	86.3	86	87.4	85.1	84.9	84.6

Румыния	30	42.5	41.7	43	43.4	43.3	54.4	57.1	61.5
Словения	72.5	72.9	73.9	74.4	76.2	75.5	76	76.8	77.8
Словакия	40.3	44.4	43.4	44.8	50.7	54.9	55.4	57.4	63.5
Финляндия	127.9	120.9	124.8	123.9	126.6	123.8	123.6	122.6	122.5
Швеция	134.7	127.6	119.9	121.7	123.5	121.4	119	118.5	117.3
Соединенное Королевство	92.6	120	116.8	117.1	107.8	108.5	109.7	110.3	110.3
Турция	:	62.5	47.7	51.6	57.2	59.1	66.7	66.3	71.5
Исландия	117.9	144	127.9	134.6	138.4	137.9	153.3	144.2	148.1
Норвегия	133	137.7	141.8	151.2	142.1	135.2	140.7	139.7	139
Швейцария	146.5	142.6	146.3	146.7	143.8	140.8	137.6	134	126.1
Соединенные Штаты	90.1	121	126.1	119.7	101.4	92.8	92.5	92.1	84.6
Япония	159.6	198.4	177.7	156.3	136.5	129.5	120.3	109.7	96.6

\* Рассчитано по материалам Евростат (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>)

Как видно из таблицы, в последнее десятилетие происходит сближение уровня цен практически во всех странах Европы. Даже те страны, уровень цен в которых в 1996 г. был совершенно не сопоставимым со среднеевропейским (Болгария, Чехия, Эстония, Латвия, Литва, Румыния, Словакия), к 2007 г. значительно сократили разрыв. Подтверждением этой тенденции может быть расчет коэффициента вариации уровня цен, рассчитанный для стран ЕС (таблица 3). Известно, что если коэффициент вариации сравнительного уровня цен для некоторой группы стран снижается/увеличивается, то это означает, что национальные уровни цен стран-членов группы сближаются/отдаляются. Особенно незначительны отклонения уровня цен в странах, использующих общую валюту (евро). Хотя надо признать, что такое состояние не столько является следствием внедрением евро, сколько ее условием (коэффициент вариации для 12 стран-членов зоны евро оставался практически неизменным с 1996 г.).

Вместе с тем, легко заметить наличие исключения из общего правила. Это относится к соотношению PPP и ER для Соединенного Королевства и Соединенных Штатов Америки. Направления динамики сравнительного уровня цен для этих стран по отношению к среднеевропейскому практически совпадает: повышение в 2000-2002 гг и снижение в последующие годы. Это можно объяснить тем, что в период внедрения евро в безналичный и наличный оборот новая валюта была недооценена по отношению к традиционным мировым валютам. В последующие же годы экспортная ориентация политики США, с одной стороны, и стремление Европейского банка добиться привлекательности использования евро для международных расчетов, с другой, привели к некоторой переоценке евро по отношению к доллару, достигшей пика к 2008 г. и имеющей тенденцию к сокращению в ходе мирового финансового кризиса.

Таблица 3.

**Коэффициент вариации сравнительного уровня цен для стран ЕС и зоны евро\***

	1996	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ЕС (27 стран)	40.9	33.4	32.4	32	32.9	31.7	29.7	28.5	26.5
ЕС (15 стран)	14.7	13.7	13.8	14.2	14	13	13	12.6	12.5
Зона евро (13 стран)	14.6	13.2	14.1	14.6	14.1	13.3	13.2	13	12.8
Зона евро (12 стран)	12.1	11.1	12.2	12.9	12.3	11.2	11.1	11	11

\* Рассчитано по материалам Евростат (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>)

Анализ факторов, вызывающих сближение уровня цен, позволяет обнаружить практически все возможные варианты, изложенные выше. Например, опережающие темпы инфляции в Болгарии по сравнению со средними темпами роста цен в ЕС в целом, могли бы привести к тому, что общий уровень цен в этой стране составил в 2007 г. 50,3% от среднеевропейского. Однако вследствие девальвации национальной валюты он достиг лишь 46,5% (табл.4). В Бельгии при стабильной рыночном курсе евро более медленные темпы инфляции привели к некоторому повышению сравнительного уровня цен. В Польше приближение уровня цен к европейскому происходило как за счет более быстрой инфляции, так и за счет укрепления национальной валюты.

Таблица 4.

#### Факторы изменения сопоставимого уровня цен\*

Страна	Сопоставимый уровень цен (%)		Темп инфляции (2000 г. = 100%)	Курс национальной валюты (цена 1 евро в национальной валюте)	
	2000	2007		2000	2007
Европейский союз	100	100	116	1	1
Бельгия	102	106,3	115	1	1
Болгария	38,7	46,5	151	1,9522	1,9558
Польша	57,9	63,7	119	4,0082	3,3328

\* Рассчитано по материалам Евростат (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>)

Для прогнозирования товарных и финансовых потоков особое значение имеет оценка влияния валютных курсов на тот или иной вид внешнеэкономической деятельности. Такой прогноз достаточно сложно делать для стран, где отклонения показателей находятся в пределах статистической погрешности. Например, для стран еврозоны влияние рыночного валютного курса на взаимную торговлю равно нулю, поскольку все ее участники используют одинаковую валюту. Отклонение же уровня цен в пределах 3-5% не может служить основанием для более-менее достоверного прогноза. Поэтому проведем апробацию предложенной выше методики рейтингования на примере стран, которые только в последние годы стали членами ЕС и продолжают использовать свою национальную валюту (табл. 5). Эти рейтинги оценивают влияние валютных курсов на взаимную торговлю и движение

капитала в пределах Европейского союза с использованием евро. Результаты могут быть другими, если валютой расчетов и инвестирования будет доллар, поскольку динамика и направленность изменений курса национальной валюты по отношению к евро и доллару в эти годы была различной.

Таблица 5

**Оценка рейтингов отдельных стран по влиянию валютных курсов на мотивацию субъектов внешнеэкономической деятельности за период 2005-2007 гг.**

Страна	Субъект	Рейтинг рыночного курса национальной валюты курс:	Рейтинг соотношение PPP и ER	Суммарный рейтинг
Болгария	<i>импортер</i>	0	-3	-3
	<i>экспортер</i>	0	3	3
	<i>инвестор</i>	0	3	3
Чехия	<i>импортер</i>	4	-2	2
	<i>экспортер</i>	-4	2	-2
	<i>инвестор</i>	4	2	6
Эстония	<i>импортер</i>	0	-2	-2
	<i>экспортер</i>	0	2	2
	<i>инвестор</i>	0	2	2
Латвия	<i>импортер</i>	-2	-2	-4
	<i>экспортер</i>	2	2	4
	<i>инвестор</i>	-2	2	0
Литва	<i>импортер</i>	0	-3	-3
	<i>экспортер</i>	0	3	3
	<i>инвестор</i>	0	3	3
Венгрия	<i>импортер</i>	2	-2	0
	<i>экспортер</i>	-2	2	0
	<i>инвестор</i>	2	2	4
Польша	<i>импортер</i>	2	-2	0
	<i>экспортер</i>	-2	2	0
	<i>инвестор</i>	2	2	4
Румыния	<i>импортер</i>	-2	-2	-4
	<i>экспортер</i>	2	2	4
	<i>инвестор</i>	-2	2	0

Как свидетельствуют рассчитанные рейтинги, только в одной стране создавались благоприятные условия для импортера: в Чехии эти условия оценены рейтингом 2, достигнутым за счет устойчивой тенденции роста курса национальной валюты. Во всех других странах эти условия или нейтральные (Венгрия, Польша – рейтинг равен 0), или достаточно негативные (- 4 для Латвии и Румынии, - 3 для Болгарии и Литвы, - 2 для Эстонии). Рейтинги валютных условий для экспорта будут абсолютно противоположными: наиболее благоприятные они для Латвии и Румынии и неблагоприятные для Чехии.

Весьма интересные результаты можно получить, соединяя анализ валютных условий

для экспортера и импортера с оценкой условиями для иностранного инвестора. В этом случае можно получить ответ не только на вопрос «Является ли страна инвестиционно привлекательной?», но и на вопрос «В какие сферы деятельности целесообразно инвестировать?».

Как свидетельствует группировка исследуемых стран, выполненная в зависимости от направлений инвестиционной деятельности иностранного инвестора, мотивируемых динамикой рыночного курса национальной валюты и его соотношением с паритетом покупательной способности (табл.6), можно выделить только две страны, где перечисленные факторы не являются существенными: Латвия и Румыния. Для них негативное воздействие направлений изменения рыночного валютного курса нейтрализуется положительным воздействием соотношения PPP и ER, а поэтому общий рейтинг равен 0.

Таблица 6.

**Группировка стран в зависимости от валютных мотиваций для иностранных инвесторов**

<b>Страна</b>	<b>Направления инвестиционной деятельности для иностранного инвестора</b>
Болгария Эстония Литва	Инвестирование в экспортоориентированные отрасли, использующие преимущественно национальные ресурсы
Чехия	Инвестирование в отрасли, работающие на внутренний рынок с возможным использованием импортируемого сырья
Венгрия Польша	Инвестирование в отрасли, преимущественно работающие на внутренний рынок с использованием внутренних ресурсов
Латвия Румыния	Воздействие валютного курса на инвестиционную деятельность нейтрально

Наиболее благоприятные условия для иностранного инвестора складываются в Чехии, где общий рейтинг для инвестирования достигает 6. При этом, поскольку экономика склонна к поощрению импорта (прежде всего из-за устойчивого роста курса национальной валюты), возможно привлечение импортируемых ресурсов, что будет способствовать общему росту прибыльности инвестиций. Однако производство должно ориентироваться на внутренний рынок, на удовлетворения внутреннего спроса. К этому подталкивает негативный рейтинг условий для экспорта. Наоборот, иностранные инвестиции в Болгарии, Эстонии и Литве целесообразно направлять в экспортоориентированные отрасли, которые используют преимущественно национальные ресурсы. Весьма интересная ситуация складывается в Венгрии и Польше: при существующих тенденциях изменений исследуемых показателей иностранному инвестору целесообразнее всего вкладывать деньги в предприятия, которые сориентированы на производство продукции для внутреннего рынка с использованием национальных ресурсов. На наш взгляд, именно такие условия можно считать наиболее

соответствующими стратегическим целям стран, стремящихся сочетать использование преимуществ международного разделения труда с ускоренным развитием внутреннего рынка для повышения конкурентоспособности национальной экономики.

Конечно, значение проведенных оценок не стоит преувеличивать. Они дают возможность оценить влияние лишь одного из многочисленных факторов, определяющих мотивацию поведения субъектов внешнеэкономической деятельности. В конкретных условиях той или иной страны в конкретный период времени этот фактор может играть решающую роль, в другой же ситуации он становится подчиненным. Однако в любом случае предложенная методика позволяет вычленить и оценить важный компонент формирования направлений деятельности импортеров, экспортеров и инвесторов.

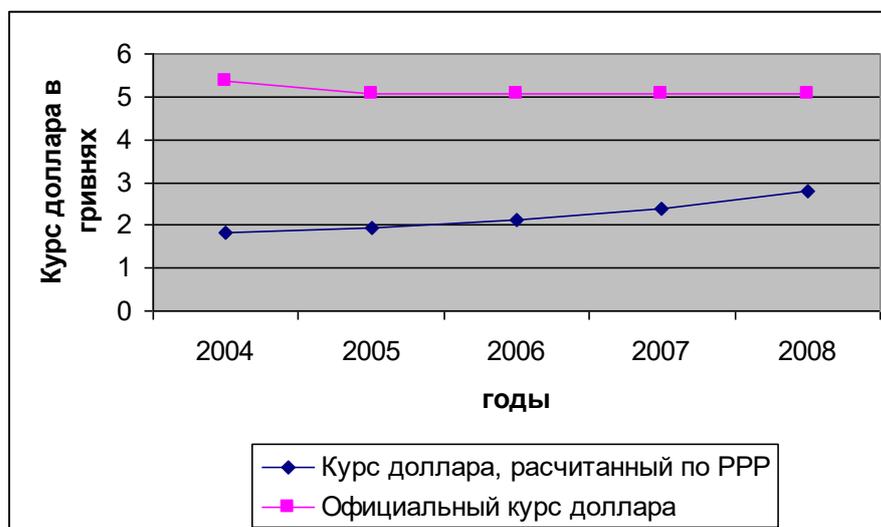
### **3. Валютная составляющая внешнеэкономической деятельности Украины**

В период мирового финансового кризиса 2008-2009 гг. валютная система Украины подвергается очень сложным испытаниям. Падение рыночного курса национальной валюты порой достигает двукратного размера по сравнению с предкризисным периодом. Экономисты (а особенно политики) очень по-разному оценивают такую ситуацию. Одни утверждают, что никаких объективных предпосылок для такого падения курса нет и это следствие чисто спекулятивных сделок. Другие же, наоборот, видят перспективы трехкратного обесценивания национальной валюты с объявлением дефолта [7]. Конечно, динамика валютного курса в период кризиса, причины, вызвавшие такие колебания, заслуживают специального исследования. Однако, исходя из целей нашего анализа, остановимся в основном на предкризисном периоде и оценим влияние валютной составляющей на усиление или ослабление разных направлений внешнеэкономической деятельности Украины.

Последние четыре года официальный валютный курс практически совпадал с рыночным и оставался неизменным (вплоть до осени 2008 г, когда произошла сначала незначительная ревальвация гривни, а затем ее стремительное падение). Переломным можно считать апрель-май 2005 г., когда гривня в короткий термин была ревальвирована с 5,35 грн. за 1 долл. до 5,05 грн. Тем самым были созданы благоприятные условия для расширения импорта и ограничения экспорта, что и не замедлило сказаться на сальдо торгового баланса: его отрицательное значение появилось в 2006 г. и к концу 2008 г. достигло более 16 млрд.долл.

Приведенная информация может сформировать ложное представление, что в период неизменности рыночного и официального валютного курсов валютный компонент в формировании мотивации поведения субъектов внешнеэкономической деятельности в Украине был нейтральным. Однако, как обосновано выше, на внешнеэкономическую

деятельность существенное влияние оказывает соотношение PPP и ER. Из-за ускоренной инфляции эти показатели для Украины сближались (рис. 1).



**Рис. 1. Динамика курса доллара в гривнях: официального и рассчитанного по паритету покупательной способности**

По нашим расчетам, проведенным на основании данных Госкомстата Украины и статистической информации сайта ЦРУ [5,6], в 2004 г. при рыночном курсе доллара в Украине 5,35 грн. его паритет покупательной способности составлял 1,83 грн. В 2008 г. (до начала кризисных колебаний валютного курса конца года) это соотношение составляло 5,05 грн. и 2,81 грн. Это привело к тому, что сблизился и средний уровень цен: в 2004 г. уровень цен в Украине составлял 36% от уровня цен в США, а к 2008 г. этот показатель поднялся до 55%.

Проведенные расчеты позволяют определить рейтинги Украины по влиянию валютных курсов на мотивацию субъектов внешнеэкономической деятельности (табл.7). В целом можно утверждать, что валютная ситуация складывалась не в пользу импортера. Даже после единовременного укрепления гривни в апреле-мае 2005 г. у целом валютная ситуация для импортера была неблагоприятной. Это связано со значительным разрывом в уровне цен и недостаточной покупательной способностью населения.

Таблица 7.

**Оценка рейтинга Украины по влиянию валютных курсов на мотивацию субъектов внешнеэкономической деятельности за период 2005-2008 гг.**

Субъект	Рейтинг рыночного курса национальной валюты курс:	Рейтинг соотношение PPP и ER	Суммарный рейтинг
<i>импортер</i>	0	-3	-3

<i>экспортер</i>	0	3	3
<i>инвестор</i>	0	3	3

Вместе с тем, анализируя фактические данные, легко убедиться, что объемы импорта в 2005-2008 гг. увеличивались быстрее, чем экспорта (табл. 8). Это привело к возникновению значительного отрицательного сальдо внешнеторгового баланса по торговле товарами. Однако причина такого резкого увеличения импорта не в валютной мотивации: его можно рассматривать как следствие других факторов, в частности, целенаправленной политики правительства, ориентированной на пополнение рынка предметов потребления для покрытия возрастающего спроса в результате значительных денежных выплат, а также чрезмерная ориентация на расширения потребительского кредита, не обоснованная ожидаемыми реальными доходами для его погашения. Перечисленные факторы в последующем сыграли роль ускорителей развития финансового и экономического кризиса в Украине.

Таблица 8.

**Темпы роста товарного экспорта и импорта Украины\***

Годы	Темпы роста (в процентах к предыдущему году)		Сальдо торгового баланса (млрд. долл. США)
	экспорта	импорта	
2004	141,6	126,0	3,67
2005	105,0	124,6	- 1,85
2006	112,1	124,6	- 6,67
2007	128,4	134,7	- 11,4
2008**	141,7	149,4	- 17,71

\*Рассчитано по: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

\*\* За 11 месяцев.

Анализ географической структуры украинского импорта подтверждает правильность еще одного утверждения, высказанного нами ранее: стремление импортера найти такого зарубежного партнера, в стране которого разрыв между PPP и ER наибольший (табл. 9). За последние годы в структуре украинского импорта возрастает удельный вес таких стран, как Польша, Китай, Турция. По нашим оценкам, отношение валютного курса доллара США, рассчитанного по паритету покупательной способности национальной валюты, к его официальному курсу в этих странах составляло в 2008 г. (до начала мирового финансового кризиса), соответственно, 82%, 54% и 86%. Одновременно сокращается удельный вес Германии, где такое соотношение значительно больше 100% [5].

Таблица 9

**Географическая структура украинского импорта товаров (в процентах от общего объема)\***

Страна	Годы		
	2004	2005	2008
Российская Федерация	41,0	35,0	23,1
Туркменистан	6,7	7,4	6,5
Польша	3,3	3,9	5,0
Германия	9,4	9,4	8,3
Китай	2,5	5,0	6,4
Турция	1,3	1,7	2,3

\* Рассчитано по: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Подтверждением правильности положительной рейтинговой оценки влияния валютных курсов на экспортную деятельность может служить тот факт, что, придя в себя после ревальвации гривни 2005 г., в последующие годы наблюдался довольно быстрый рост экспорта: темпы прироста экспорта в десятки раз превышали темпы прироста объемов ВВП. Ситуация изменилась с началом мирового финансового и экономического кризиса. В конце 2008 г. и в начале 2009 г. вследствие снижения мирового спроса на основные виды украинской экспортируемой продукции произошло обвальное сокращение объемов экспорта. Даже пятидесятипроцентная девальвация гривни не смогла спасти ситуацию.

Источником, компенсирующим возможный дефицит иностранной валюты, вызванный отрицательным сальдо торгового баланса, последние годы было положительное сальдо движения инвестиций. Прямые иностранные инвестиции в Украину практически ежегодно увеличивались более чем на 8 млрд. долл. США (табл.10), тогда как ежегодные инвестиции из Украины составляли несоизмеримо малую величину, исчисляемую несколькими миллионами долларов (по состоянию на 1.01.07 все прямые инвестиции из Украины составляли 221 млн. долл.). Исключение составил 2007 г., когда одновременно из Украины было вывезено около 6 млрд. долл., в том числе за четвертый квартал – 5,3 млрд. долл. Это существенно подорвало валютный баланс на украинском рынке и во многом послужило причиной последующей девальвации гривни в ходе финансового кризиса.

Таблица 10.

**Прирост прямых иностранных инвестиций в Украину (в млн. долл. США)\***

Год	Прирост инвестиций
2004	1696
2005	8022
2006	4811
2007	8303

\* Рассчитано по: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

### ***Выводы.***

Проведенный анализ влияния соотношения паритета покупательной способности и рыночного курса национальной валюты на мотивацию поведения субъектов внешнеэкономической деятельности позволяет сформулировать ряд теоретических и практических выводов.

1. Влияние валютного курса на условия внешнеэкономической деятельности не может быть эффективно оценено только на основе учета динамики рыночной (официальной) цены иностранной валюты, выраженной в национальных денежных единицах. Не менее важное влияние на реализацию интересов экспортера, импортера и инвестора оказывает соотношение паритета покупательной способности и рыночного курса национальной валюты. Достаточно полно это соотношение характеризует показатель общего уровня цен, широко используемый в мировой статистике.

2. Закон одной цены находит свое статистическое подтверждение, выражающееся в тенденции сближения общего уровня цен в абсолютном большинстве стран. Некоторые исключения из правил вызваны целенаправленными действиями правительств отдельных стран по регулированию рыночного валютного курса.

3. Изменения валютного курса и его соотношения с паритетом покупательной способности разнонаправлено влияют на мотивацию поведения импортера и экспортера. Интересы инвестора совпадают с интересами импортера в оценке влияния рыночного валютного курса и с интересами экспортера в оценке влияния соотношения PPP и ER.

4. Оценить влияние валютных курсов на мотивацию поведения субъектов внешнеэкономической деятельности можно с помощью рейтингования стран, присваивая те или иные рейтинговые баллы в зависимости от направления и скорости изменения паритета покупательной способности и рыночного курса национальной валюты. Полученные рейтинги позволяют вычлнить среди множества факторов, определяющих реальные действия субъектов, именно те, которые связаны с изменениями валютных курсов.

5. Применение разработанной методики рейтингования позволяет утверждать, что, в отличие от весьма распространенной точки зрения, валютная ситуация в Украине в 2005-2008 гг. не была особенно благоприятная для ускоренного развития импорта. Опережающий его рост по сравнению с экспортом был определен другими факторами, прежде всего тарифным и нетарифным регулированием.

### Список использованной литературы

1. International Economics: Theory and Policy (7th Edition) by Paul R. Krugman, Maurice Obstfeld. - Addison Wesley, Jul 2006. – 680 p.
2. International Economics (7th Edition) by Stephen Husted, Michael Melvin. - Addison Wesley, 2007. – 564 p.
3. В европейской статистике сравнительный уровень цен рассчитывается как соотношение паритета покупательной способности и рыночного обменного курса национальной валюты.
4. [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?\\_pageid=1090,30070682,1090\\_33076576&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_pageid=1090,30070682,1090_33076576&_dad=portal&_schema=PORTAL)
5. <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/up.html#top>
6. <http://www.ukrstat.gov.ua/>
7. Геец В. Никто не знает, что с нашими валютными резервами // 2000. - №3-4. – 23-29 января 2009 г.