

**ПАРИТЕТ КУПІВЕЛЬНОЇ СПРОМОЖНОСТІ  
НАЦІОНАЛЬНОЇ ВАЛЮТИ І ЙОГО ВПЛИВ НА МОТИВАЦІЮ  
ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ**

У статті аналізується вплив ринково валютного курсу і його співвідношення з паритетом купівельної спроможності національної валюти на мотивацію поведінки суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності. Розроблено систему визначення рейтингу країни залежно від валютних умов зовнішньоекономічної діяльності. Дано оцінку валютної складової в зовнішньоекономічній діяльності України.

In the article the influence of a market exchange rate and its ratio with purchasing power parity of national currency on behavior motivation of the subjects of foreign trade activities is analyzed. The system of the country rating estimation depending on currency conditions of foreign trade activities is developed. The evaluation of currency component in foreign trade activities of Ukraine is presented.

**Вступ.** Одним з вирішальних факторів, що визначають напрямки, темпи й ефективність зовнішньоекономічної діяльності країни є курс національної валюти. Від нього багато в чому залежить динаміка експорту й імпорту, масштаби прямих іноземних інвестицій, платіжний баланс, тощо. Особливої актуальності ця проблема набула в період світової фінансової кризи, коли співвідношення валют стало досить динамічним і важко передбачуваним. Теоретичну основу дослідження впливу валютного курсу на зовнішньоекономічну діяльність становлять праці таких відомих вітчизняних і закордонних учених, як А. Бальцерович, В. Беренс, І. Бланк, М. Бурмака, Д. Лук'яненко, Ю. Макогон, Г. Марковіц, Ф. Модигліані, Ю. Пахомов, М. Портер, О. Рогач, В. Ростю, А. Румянцев, Дж. Стігліц, Дж. Тобін, А. Філіпенко, У. Фішер, У. Шарп та ін. Однак абсолютна більшість робіт присвячена впливу саме ринкового валютного курсу. Практично немає досліджень, де б предметом аналізу був вплив співвідношення паритету купівельної спроможності й ринкового курсу на напрямки міжнародної економічної діяльності. Але ж дуже часто за стабільністю ринкового валютного курсу можуть ховатися процеси, які навіть більшою мірою визначають реалізацію інтересів експортерів і імпортерів, інвесторів і країн-реципієнтів.

Метою нашої статті є розгляд механізму впливу співвідношення паритету купівельної спроможності й ринкового валютного курсу національної валюти на реалізацію інтересів експортерів і імпортерів товарів і капіталу, а також розробка методики рейтингування країн залежно від ступеня й напрямків цього впливу.

**Валютний курс і інтереси суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності**

Одним з постулатів класичної політичної економії є так званий **закон однієї ціни**. Відповідно до нього, в умовах вільної конкуренції, що припускає свободу переміщення товарів і відсутність різних бар'єрів на їхньому шляху (наприклад, митного тарифу), одні й ті самі товари в різних країнах мають однакову ціну, якщо вона виражена в одній і тій же валюті [1, р.370]. Це припускає, що купівельна спроможність валюти, наприклад долара або євро, у кожній країні буде мати однакову силу, а курс обміну її на національну валюту буде визначатися співвідношенням рівня цін, виражених у національній і іноземній валюті.

Однак ще на початку XIX століття було помічено, що в реальній дійсності цей закон діє тільки як довгострокова тенденція. На додаток до нього була розроблена концепція паритету купівельної спроможності. Фундаментальні ідеї, які лягли в основу розробки теорії паритету купівельної спроможності, були висловлені рядом англійських економістів, серед яких особлива роль належить Давидові Рікардо як авторові теорії відносних переваг у міжнародній торгівлі. У XX столітті теорію паритету купівельної спроможності активно досліджував шведський учений Густав Кассел, що перетворив її в основу теорії валютного

курсу взагалі.

Звичайно під **паритетом купівельної спроможності** (*purchasing power parity - PPP*) розуміють відношення між двома або декількома грошовими одиницями, валютами різних країн, установлюване по їхній купівельній спроможності стосовно до певного набору товарів та послуг [2, р.352]. Розходження між паритетом купівельної спроможності й **ринковим валютним курсом** (*exchange rate - ER*), як ціною грошової одиниці однієї країни, по якій її можна купити за грошові одиниці іншої країни, викликано рядом причин, серед яких, на наш погляд, вирішальними можна вважати наступні:

1. У реальній дійсності не існує (та й не може існувати) умов вільної конкуренції у міжнародній торгівлі й безперешкодного переміщення товарів з однієї країни в іншу.

2. Паритет купівельної спроможності й ринковий валютний курс формуються під впливом різних факторів. Так, в основі паритету купівельної спроможності лежить співвідношення рівня цін у кожній країні, валюти яких зіставляються. Його динаміка залежить від співвідношення динаміки інфляційних процесів у цих країнах. Ринковий же курс формується під впливом співвідношення попиту та пропозиції іноземної валюти на відповідному ринку. І хоча в довгостроковій перспективі паритет купівельної спроможності й ринковий валютний курс залежать від інтенсивності й спрямованості товарних і валютних потоків у міжнародній торгівлі, у кожний даний момент вони можуть дуже істотно відрізнятися.

3. Крім того, на ринковий валютний курс сильний вплив чинить політика держави, яку вона проводить у даний момент часу. Тому валютний курс потенційно більш динамічний, ніж паритет купівельної спроможності. Хоча історія повна прикладів, коли реальна динаміка цих показників має різну швидкість і навіть спрямованість. Досить згадати динаміку курсу української валюти в останні роки. З весни 2005 р. до осені 2008 р. ринковий курс гривні стосовно долара залишався незмінним, тоді як інфляційні процеси в Україні значно випереджали зростання цін у США. Навпаки, деяке вповільнення інфляції в Україні в останні місяці 2008 р. відбувалося на тлі різкого падіння ринкового курсу гривні.

Паритет купівельної спроможності національної валюти і її ринковий курс по-різному впливають на мотивацію дій імпортера й експортера, інвестора й реципієнта. Тому доцільно проаналізувати мотиви їхньої поведінки, використовуючи ітераційний принцип.

**Імпортер.** Діяльність імпортера можна розділити на три основні ітерації, на кожній з яких роль співвідношення *PPP* і *ER* різна:

*Ітерація 1. Придбання іноземної валюти для наступної оплати контракту на покупку товару за кордоном.* Для цієї ітерації імпортереві найвигідніший зростаючий ринковий курс національної валюти. Саме він визначає, яку кількість національної валюти необхідно сплатити для придбання заданого обсягу іноземної валюти:

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

$M_{hr}$  - кількість національної валюти (гривень);

$M_{\$}$  - кількість іноземної валюти (доларів);

$ER_{\$/hr}$  - ринковий курс гривні в доларах.

*Ітерація 2. Вибір постачальника.* При виборі іноземного партнера імпортер за інших рівних умов буде віддавати перевагу тій країні, де паритет купівельної спроможності національної валюти вище її ринкового курсу. І чим більшим є розрив між цими показниками, тим ситуації привабливіша для імпортера. Цілком зрозуміло, що імпортер прагне мінімізувати ціну закупівлі товару або максимізувати його кількість при заданому обсязі валютних витрат. Якщо, приміром, український імпортер здійснює закупівлю товару в Польщі, то кількість товару, що придбається, ( $K$ ) можна розрахувати в такий спосіб:

$$K = \frac{M_{\$} \times ER_{z/\$}}{P_{zl}}, \text{ де} \quad (2)$$

$P_{zl}$  - ціна товару в злотах;

$ER_{z/\$}$  - ринковий курс долара в злотах.

Аналізуючи формулу (2) легко помітити, що кількість товару, придбана за внутрішніми цінами Польщі, і кількість товару, придбаного за цінами США, співвідносяться так само, як співвідноситься паритет купівельної спроможності до ринкового курсу злота в доларах. Таким чином, на другому етапі здійснення імпортової діяльності на перший план висувається не сам по собі валютний курс, а його співвідношення з паритетом купівельної спроможності в країні-партнері.

При аналізі другої ітерації ми припустили, що закупівля імпортованого товару здійснюється в країні-партнері за внутрішніми цінами. У реальній дійсності таке теж може бути. Наприклад, імпортери польського взуття в Україну дійсно закуповують її безпосередньо у виробника за тією ціною, що склалась на внутрішньому ринку Польщі. Однак дуже часто українському імпортеру в країні-партнері протистоїть не виробник, а посередник-експортер, що прагне максимально наблизити ціни до рівня середньосвітових. Але й у цьому випадку переважніше мати справа з тією країною, де паритет купівельної спроможності в більшій мері перевищує ринковий курс національної валюти, оскільки у партнера є більший запас для зниження ціни й він буде поступливішим при формуванні ціни контракту.

Як правило, після другої ітерації у імпортера відбувається якийсь виробничий процес. Якщо він є імпортером сировини для власних потреб, він виробляє реальну продукцію. Якщо ж імпортер купує продукцію для перепродажу, то його виробничий процес зводиться до транспортування у потрібне місце, складування, організації торговельних точок і т.д. Однак, як у першому випадку, так і у другому, цей виробничий процес не пов'язаний з валютним курсом, а тому нами не розглядається як окрема ітерація.

*Ітерація 3. Продаж товару на внутрішньому ринку за гривні.* Тут варто звернути увагу на ряд моментів. По-перше, імпортер не може довільно формувати ціну на імпортований товар, а змушений рахуватися зі сформованим у країні загальним рівнем цін. Тому для нього важливо, щоб паритет купівельної спроможності національної валюти не сильно відрізнявся від її ринкового курсу. По-друге, оскільки ціна реалізації формується із ціни закупівлі в доларах, ринкового курсу національної валюти й коефіцієнта, що включає економічний інтерес імпортера ( $k$ ), то можливості реалізації останнього серйозно залежать саме від курсу національної валюти: чим він вище, тим вигідніше імпортеру:

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

Таким чином, інтереси імпортера в сфері валютних курсів можна сформулювати в такий спосіб:

- стабільний або зростаючий курс національної валюти;
- пошук країни-партнера, де різниця між паритетом купівельної спроможності й ринковим курсом національної валюти найбільша;
- різниця між паритетом купівельної спроможності й ринковим курсом національної валюти країни імпортера найменша.

Зближення паритету купівельної спроможності може відбуватися декількома шляхами:

1) підвищення ринкового курсу національної валюти при незмінному паритеті купівельної спроможності. Умовою останнього є співпадіння темпів інфляції в країні з темпом інфляції в економіці емітента світової валюти;

2) прискорена інфляція в країні при стабільному курсі національної валюти. Це важливо враховувати, оскільки досить часто на підставі стабільності ринкового курсу національної валюти роблять висновок про стабільність умов зовнішньоекономічної

діяльності. Однак у реальній дійсності це далеко не так;

3) одночасне підвищення ринкового курсу національної валюти й зниження паритету купівельної спроможності в результаті прискореної інфляції. Остання ситуація особливо сприятлива для імпортера.

### **Експортер.**

*Ітерація 1. Реалізація товару за кордоном.* Оскільки дії всякого економічного суб'єкта становлять кругообіг, господарський цикл, то починати їх аналізувати можна з будь-якої стадії. Однак так як головна сутність експортера полягає в продажі товарів за митним кордоном країни-виробника, то й аналізувати його діяльність почнемо із цього акту.

Експортер прагне одержати максимальний доларовий виторг від продажу заданого обсягу продукції. Цей виторг залежить: а) від цін реалізації на внутрішньому ринку країни-партнера; б) від ринкового курсу національної валюти країни-партнера:

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

У свою чергу, рівень цін у країні відбивається в показнику паритету купівельної спроможності [3]. Відповідно експортера цікавить не сам по собі валютний курс, а його співвідношення з паритетом купівельної спроможності. Наприклад, у кожній країні, що входить у зону євро, долари обмінюються практично по однаковому курсу, а от купівельна спроможність вирученої при обміні суми євро виявиться різною. Так, у Люксембурзі рівень цін становить 112,4% від середнього по Європейському союзу, тоді як в Іспанії тільки 92,4% [4]. Отже, за інших рівних умов експортер буде віддавати перевагу Люксембургові, а не Іспанії. Інакше кажучи, доларовий виторг експортера буде тим більше, чим менша різниця між паритетом купівельної спроможності національної валюти і її ринковим курсом. Тому країни з більшим розривом між цими показниками на користь паритету купівельної спроможності непривабливі для ввозу товарів з-за кордону.

*Ітерація 2. Обмін доларового виторгу на національну валюту.* Ця ітерація, як по суті, так і по мотивації, є дзеркальним відбиттям ітерації 1 для імпортера. Тому у експортера інтерес протилежний імпортерів: для нього бажаним є ринковий курс національної валюти, що знижується.

*Ітерація 3. Закупівля товарів на внутрішньому ринку.* Тут немає принципової відмінності між тим, чи є експортер посередником, чи він сам виробляє товар. В обох випадках він змушений здійснювати закупівлі за цінами внутрішнього ринку: чи то готових товарів, чи то сировини, з якої будуть виготовлені товари, призначені для експорту. Природно, у цій ситуації експортера цікавить не ринковий курс, а паритет купівельної спроможності національної валюти. Чим більше різниця між паритетом купівельної спроможності й ринковим курсом національної валюти, тим більш вигідні умови для експортера. Без урахування цієї обставини можна зробити помилкові висновки про умови експорту, якщо ґрунтуватися тільки на ринковому валютному курсі. Стабільний валютний курс ще не є свідчення незмінності умов експортної діяльності: вони можуть погіршуватися, якщо при цьому знижується паритет купівельної спроможності.

Таким чином, переваги експортера, як у відношенні ринкового валютного курсу, так і його співвідношення з паритетом купівельної спроможності, прямо протилежні перевагам імпортера.

**Іноземний інвестор.** Дослідження впливу співвідношення  $PPP$  і  $ER$  на мотивацію поведінки іноземного інвестора має особливе значення, оскільки тут необхідно враховувати довгострокові тенденції в динаміці як першого показника, так і другого. Адже інвестиції, як правило, здійснюються на більш-менш тривалій період.

Для інвестора сама по собі пропорція, у якій він обмінює, скажемо, долари на гривню значення не має. Приймаючи рішення про здійснення інвестицій, він, за інших рівних умов, буде звертати увагу на наступні дві обставини:

а) яке спрямування мають зміни обмінного курсу національної валюти. Якщо ринковий

валютний курс має тенденцію до зміцнення, то така ситуація на руку інвесторові. Адже після того, як його інвестиції зроблять оборот і повернуться до нього у вихідній (грошовій) формі вкладення, виручена сума національної валюти може перетворитися в більшу суму іноземної валюти, й інвестор, крім звичайного прибутку, одержить надприбуток, пов'язаний зі зміною валютного курсу. Навпаки, коли очікується девальвація національної валюти, інвестори прагнуть якнайшвидше піти із країни, щоб мінімізувати свої втрати від валютних ризиків. Ця залежність досить добре досліджена, тому більш детально зупинятися на ній немає необхідності;

б) яке співвідношення паритету купівельної спроможності й ринкового валютного курсу склалось у цей момент часу, і яку спрямованість тенденції воно має. Скажемо, якщо по даним Євростату загальний рівень цін у Польщі в 2007 р. становив 63,7% від середнього рівня по Європейському союзу, те це означає, що кожна 1000 євро, інвестована іноземцями в польську економіку, по своїй реальній купівельній силі дорівнює 1500 євро, інвестованих в Австрії, де рівень цін практично збігається із середньоєвропейським (101,4%). Варто підкреслити, що, інвестуючи гроші в Польщу, іноземець може одержати вигаши і від ефекту масштабу, оскільки має можливість за аналогічну суму, інвестовану в іншій країні, одержати контроль над підприємством у півтора разу більшим.

Досліджуване співвідношення також може істотно вплинути на вибір форми інвестування (грошової або натуральної). Якщо рівень цін у країні-реципієнті нижче рівня цін у країні-інвесторі, то доцільніше здійснювати інвестиції у грошовій формі. Протилежне співвідношення стимулює інвестиції у натуральній формі.

Особлива увага варто приділити стимулам до реінвестування прибутку, отриманої іноземним інвестором. На відміну від «тіла» інвестиції, що, як правило, пов'язане з якоюсь речовинною формою активів і не може швидко й з малими витратами бути перетворене в грошову форму, прибуток, отриманий інвестором, досить ліквідний. Дуже часто дослідники проводять повну аналогію мотивації до реінвестування з первісним інвестуванням. Однак тут треба враховувати ряд обставин:

1. Якщо іноземний інвестор здійснює експортну діяльність (а так буває досить часто), то його прибуток буде отримано у вільно конвертованій валюті, і мотивація визначення напрямків її подальшого використання буде збігатися з мотивацією первинних інвестицій.

2. Якщо іноземний інвестор працює на внутрішній ринок, то отриманий прибуток буде мати форму національної валюти. У цьому випадку на вибір інвестора істотний вплив чинитиме ринковий курс національної валюти. Якщо національна валюта девальвована, то інвестор може відмовитися від негайного визнання своїх збитків і виведення прибутку із країни-реципієнта шляхом її конвертації в іноземну валюту, а навпаки, може скористатися розривом, що збільшується, між РРР і ЕХ і реінвестувати отримані доходи, розраховуючи на одержання прибутку (або хоча б на мінімізацію збитків) у майбутньому.

Звичайно, поняття «середній рівень цін» може приховувати досить велике їхнє відхилення в ту або іншу сторону залежно від виду товару. Наприклад, відомо, що при загальному рівні цін в Україні приблизно у два рази нижчому, ніж у Європі в цілому, ціни на нерухомість в 2008 р. були не нижчі (а часом і вищі) середньоєвропейських. Разом з тим, ціни на деякі ресурси (наприклад, трудові) в Україні в 4-5 разів нижчі, ніж у розвинених європейських країнах.

Проведений аналіз впливу ринкового валютного курсу і його співвідношення на мотивацію суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності дозволяє запропонувати критерії рейтингування країн з позицій створення сприятливих/несприятливих умов для імпортера, експортера й іноземного інвестора. У табл.1 запропонована бальна система оцінки умов (від +4 до -4 балів) зовнішньоекономічної діяльності. При її практичному застосуванні необхідно мати на увазі ряд обставин:

а) система не може дати дуже точної оцінки рейтингу країни, вона лише дає можливість укрупнено судити із приблизною точністю про вплив валютного курсу на умови

## Надбання наукових шкіл

зовнішньоекономічної діяльності. Та власне кажучи й не можна розраховувати на особливу точність рейтингування, побудованого на основі прогнозних показників, знайдених шляхом екстраполяції сформованих тенденцій у майбутнє. Головне, що вона дає, - це загальну оцінку взаємодії двох курсових показників: паритету купівельної спроможності й ринкового курсу національної валюти. Ігнорування їхнього співвідношення при оцінці мотивації зовнішньоекономічної діяльності може привести до помилкових висновків;

б) при оцінці впливу співвідношення PPP і ER ми обрали в якості переломного 40% відхилення. Звичайно, для більш точної оцінки можна використовувати дрібніші відхилення з рейтинговим кроком менше 1 балу. Але, на нашу думку, не слід використовувати відхилення менше 20%. Адже в цьому випадку виникне протиріччя між надмірною точністю одного компонента й узагальненістю завдання, яке розв'язується за допомогою моделі в цілому. Немає необхідності вираховувати відстань між двома містами в метрах, якщо ми намагаємося визначити орієнтовний час перебування в дорозі маршрутного таксі;

в) варто підкреслити, що рейтингові оцінки впливу досліджуваних показників на мотивацію дій імпортера й експортера мають однакове значення по модулю й відрізняються протилежними знаками. Вплив ринкового валютного курсу на іноземного інвестора збігається з його впливом на поведінку імпортера, а співвідношення PPP і ER - з його впливом на експортера.

Таблиця 1

Критерії рейтингування країн залежно від впливу валютного курсу  
на мотивацію суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності

Показник	Значення рейтингу для:		
	імпортера	експортера	іноземного інвестора
<b>Ринковий курс національної валюти:</b>			
- має стійку тенденцію до підвищення	4	-4	4
- коливається з переважною тенденцією до підвищення	2	-2	2
- стабільний	0	0	0
- коливається з переважною тенденцією до зниження	-2	2	-2
- має стійку тенденцію до зниження	-4	4	-4
<b>Співвідношення PPP і ER:</b>			
- PPP національної валюти більше ніж на 40% вище ER і ця різниця має тенденцію до збільшення	-4	4	4
- PPP національної валюти більше ніж на 40% вище ER і ця різниця має тенденцію до зменшення	-3	3	3
- PPP національної валюти менше ніж на 40% вище ER і ця різниця має тенденцію до збільшення	-2	2	2
- PPP національної валюти менше ніж на 40% вище ER і ця різниця має тенденцію до зменшення	-1	1	1
PPP має відхилення від ER у межах 5 %	0	0	0
- PPP національної валюти менше ніж на 40% нижче ER і ця різниця має тенденцію до зменшення	1	-1	-1
- PPP національної валюти менше ніж на 40% нижче ER і ця різниця має тенденцію до збільшення	2	-2	-2
- PPP національної валюти більше ніж на 40% нижче ER і ця різниця має тенденцію до зменшення	3	-3	-3
- PPP національної валюти більше ніж на 40% нижче ER і ця різниця має тенденцію до збільшення	4	-4	-4

## Надбання наукових шкіл

Найчастіше «чистий» іноземний інвестор (тобто такий, котрий не пов'язаний з експортом або імпортом) - це наукова абстракція. Абсолютна більшість прямих інвесторів, так чи інакше, пов'язана з міжнародною торгівлею. Сьогодні можна знайти чимало підприємств, які, наприклад, зареєстровані в Молдові, мають у якості основного інвестора американського громадянина й займаються в Україні реалізацією китайських товарів. Однак, проведений вище аналіз мотивації поведінки «чистих» імпортерів, експортерів і інвесторів дає інструмент для дослідження складних реальних утворень шляхом розкладання їх на більше прості. При цьому фактична поведінка того чи іншого суб'єкта повинна розглядатися як рівнодіюча різноспрямованих мотивів і стимулів.

### Паритет купівельної спроможності й рейтинги країн-членів ЄС

Новітня економічна історія, у тому числі й України, дає найбагатший матеріал для аналізу впливу співвідношення паритету купівельної спроможності й ринкового валютного курсу на міжнародну торгівлю й переміщення капіталу. Насамперед, дослідження порівняльного рівня цін у європейських країнах дає статистичне підтвердження чинності закону однієї ціни як тенденції. У таблиці 2 наведені порівняльні рівні цін для деяких країн світу. За 100% прийнятий рівень цін у Європейському союзі (27 країн). Рівень цін розраховувався як відношення паритету купівельної спроможності євро до його ринкового курсу в тій чи іншій країні. Якщо для якоїсь країни порівняльний рівень цін вище/нижче 100, то це означає, що товари в цій країні продаються дорожче/дешевше, ніж у середньому по ЄС.

Таблиця 2

Порівняльний рівень цін\*

	1996	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ЄС (27 країн)	100	100	100	100	100	100	100	100	100
ЕС (25 країн)	101.5	101	101.1	101.1	101.1	101.2	101.1	101.1	101.1
ЕС (15 країн)	105.9	104.9	104.7	104.9	105.2	105.4	104.8	104.9	104.7
Зона євро (15 країн)	:	100.5	101.0	101.0	103.4	103.5	102.5	102.5	102.4
Зона євро (13 країн)	107.2	100.5	101	101.1	103.5	103.6	102.6	102.6	102.4
Зона євро (12 країн)	107.3	100.6	101.2	101.2	103.6	103.7	102.7	102.7	102.5
Бельгія	109.9	102	103.2	101.5	106.5	106.7	106.4	106.7	106.3
Болгарія	27.3	38.7	41	40.8	40.7	42	43.2	44.6	46.5
Чеська Республіка	43.8	48.1	50	57.1	54.5	55.4	58.1	61.4	62.4
Данія	135.8	130.3	135.2	133.8	141.1	139.6	140.4	138.4	137.7
Германія	114	106.6	107	106.6	106.1	104.7	103.3	103	103.1
Естонія	49.6	57.3	61.1	60.8	62	63	64.7	67.4	71.5
Ірландія	103.3	114.9	119.3	125.2	126.4	125.9	123.4	124	124.5
Греція	85.8	84.8	82.3	80.2	85.9	87.6	88.2	88.8	89.4
Іспанія	90.7	85	85.4	84.6	88.3	91	91.1	91.8	92.4
Франція	117.1	105.9	104.1	103.5	110	109.9	108.2	108.8	108.3
Італія	99.2	97.5	99.7	102.7	103.6	104.9	104.7	104.3	103.9
Кіпр	86.2	88.1	88.9	89.1	90.9	91.2	90.3	90.5	88.8
Латвія	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
Угорщина	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
Нідерланди	107.3	100	103	102.9	107.8	106.1	104.7	104.1	103.4
Австрія	111.7	101.9	104.8	103.4	103.3	103.3	102.5	102	101.4
Польща	50.6	57.9	64.8	61.2	54.4	53.2	61.1	62.1	63.7
Португалія	83	83	84.4	86.3	86	87.4	85.1	84.9	84.6

## Надбання наукових шкіл

Румунія	30	42.5	41.7	43	43.4	43.3	54.4	57.1	61.5
Словенія	72.5	72.9	73.9	74.4	76.2	75.5	76	76.8	77.8
Словаччина	40.3	44.4	43.4	44.8	50.7	54.9	55.4	57.4	63.5
Фінляндія	127.9	120.9	124.8	123.9	126.6	123.8	123.6	122.6	122.5
Швеція	134.7	127.6	119.9	121.7	123.5	121.4	119	118.5	117.3
Сполучене Королівство	92.6	120	116.8	117.1	107.8	108.5	109.7	110.3	110.3
Туреччина	:	62.5	47.7	51.6	57.2	59.1	66.7	66.3	71.5
Ісландія	117.9	144	127.9	134.6	138.4	137.9	153.3	144.2	148.1
Норвегія	133	137.7	141.8	151.2	142.1	135.2	140.7	139.7	139

\* Розраховано за матеріалами Євростат (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>)

Як видно з таблиці, в останнє десятиліття відбувається зближення рівня цін практично у всіх країнах Європи. Навіть ті країни, рівень цін у які в 1996 р. був зовсім не порівняним із середньоевропейським (Болгарія, Чехія, Естонія, Латвія, Литва, Румунія, Словаччина), до 2007 р. значно скоротили розрив. Підтвердженням цієї тенденції може бути розрахунок коефіцієнта варіації рівня цін, визначений для країн ЄС (таблиця 3). Відомо, що якщо коефіцієнт варіації порівняльного рівня цін для деякої групи країн знижується/збільшується, то це означає, що національні рівні цін країн-членів групи зближуються/віддаляються. Особливо незначні відхилення рівня цін у країнах, що використовують загальну валюту (євро). Хоча треба визнати, що такий стан не стільки є наслідком впровадження євро, скільки її умовою (коефіцієнт варіації для 12 країн-членів зони євро залишався практично незмінним з 1996 р.).

Разом з тим, легко помітити наявність виключення із загального правила. Це відноситься до співвідношення PPP і ER для Сполученого Королівства й Сполучених Штатів Америки. Напрямки динаміки порівняльного рівня цін для цих країн стосовно середньоевропейського практично збігаються: підвищення в 2000-2002 рр. і зниження у наступні роки. Це можна пояснити тим, що в період впровадження євро в безготівковий і готівковий обіг нова валюта була недооцінена стосовно традиційних світових валют. У наступні ж роки експортна орієнтація політики США, з одного боку, і прагнення Європейського банку домогтися привабливості використання євро для міжнародних розрахунків, з іншої, привели до певної переоцінки євро по відношенні до долара, яка досягла піка до 2008 р. і має тенденцію до скорочення в ході світової фінансової кризи.

Таблиця 3

Коефіцієнт варіації порівняльного рівня цін для країн ЄС і зони євро\*

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

\* Розраховано за матеріалами Євростат (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>)

Аналіз факторів, що викликають зближення рівня цін, дозволяє виявити практично всі можливі варіанти, викладені вище. Наприклад, випереджаючі темпи інфляції в Болгарії у порівнянні із середніми темпами зростання цін у ЄС у цілому, могли б привести до того, що загальний рівень цін у цій країні склав у 2007 р. 50,3% від середньоевропейського. Однак внаслідок девальвації національної валюти він досяг лише 46,5% (табл.4). У Бельгії при стабільній ринковому курсі євро більш повільні темпи інфляції привели до деякого підвищення порівняльного рівня цін. У Польщі наближення рівня цін до європейського відбувалося як за рахунок більше швидкої інфляції, так і за рахунок зміцнення національної валюти.



Фактори зміни порівнянного рівня цін\*

Країна	Порівнянний рівень цін (%)		Темп інфляції (2000 р. = 100%)	Курс національної валюти (ціна 1 євро в національній валюті)	
	2000	2007		2000	2007
Європейський союз	100	100	116	1	1
Бельгія	102	106,3	115	1	1
Болгарія	38,7	46,5	151	1,9522	1,9558
Польща	57,9	63,7	119	4,0082	3,3328

- Розраховано за матеріалами Євростат (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>)

Для прогнозування товарних і фінансових потоків особливе значення має оцінка впливу валютних курсів на той чи інший вид зовнішньоекономічної діяльності. Такий прогноз досить складно робити для країн, де відхилення показників перебувають у межах статистичної погрішності. Наприклад, для країн єврозони вплив ринкового валютного курсу на взаємну торгівлю дорівнює нулю, оскільки всі її учасники використовують однакову валюту. Відхилення ж рівня цін у межах 3-5% не може служити підставою для більш-менш достовірного прогнозу. Тому проведемо апробацію запропонованої вище методики рейтингування на прикладі країн, які тільки в останні роки стали членами ЄС і продовжують використовувати свою національну валюту (табл. 5). Ці рейтинги оцінюють вплив валютних курсів на взаємну торгівлю й рух капіталу в межах Європейського союзу з використанням євро. Результати можуть бути іншими, якщо валютою розрахунків і інвестування буде долар, оскільки динаміка й спрямованість змін курсу національної валюти стосовно євро й долара в ці роки була різною.

Таблиця 5

Оцінка рейтингів окремих країн по впливі валютних курсів на мотивацію суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності за період 2005-2007 рр.

Країна	Суб'єкт	Рейтинг ринкового курсу національної валюти курс:	Рейтинг співвідношення PPP і ER	Сумарний рейтинг
Болгарія	імпортер	0	-3	-3
	експортер	0	3	3
	інвестор	0	3	3
Чехія	імпортер	4	-2	2
	експортер	-4	2	-2
	інвестор	4	2	6
Естонія	імпортер	0	-2	-2
	експортер	0	2	2
	інвестор	0	2	2
Латвія	імпортер	-2	-2	-4
	експортер	2	2	4
	інвестор	-2	2	0
Литва	імпортер	0	-3	-3
	експортер	0	3	3
	інвестор	0	3	3
Угорщина	імпортер	2	-2	0
	експортер	-2	2	0
	інвестор	2	2	4
Польща	імпортер	2	-2	0
	експортер	-2	2	0

## Надбання наукових шкіл

	інвестор	2	2	4
Румунія	імпортер	-2	-2	-4
	експортер	2	2	4
	інвестор	-2	2	0

Як свідчать розраховані рейтинги, тільки в одній країні створювалися сприятливі умови для імпортера: у Чехії ці умова оцінені рейтингом 2, досягнутим за рахунок стійкої тенденції підвищення курсу національної валюти. У всіх інших країнах ці умови або нейтральні (Угорщина, Польща - рейтинг дорівнює 0), або досить негативні (- 4 для Латвії й Румунії, - 3 для Болгарії й Литви, - 2 для Естонії). Рейтинги валютних умов для експорту будуть абсолютно протилежними: найбільш сприятливі вони для Латвії й Румунії і несприятливі для Чехії.

Досить цікаві результати можна одержати, поєднуючи аналіз валютних умов для експортера й імпортера з оцінкою умов для іноземного інвестора. У цьому випадку можна одержати відповідь не тільки на питання «Чи є країна інвестиційно привабливою?», але й на питання «У які сфери діяльності доцільно інвестувати?».

Як свідчить групування досліджуваних країн, виконане залежно від напрямків інвестиційної діяльності іноземного інвестора, які мотивуються динамікою ринкового курсу національної валюти і його співвідношенням з паритетом купівельної спроможності (табл.6), можна виділити тільки дві країни, де перераховані фактори не є істотними: Латвія й Румунія. Для них негативний вплив напрямків зміни ринкового валютного курсу нейтралізується позитивним впливом співвідношення PPP і ER, а тому загальний рейтинг дорівнює 0.

Таблиця 6

Групування країн залежно від валютних мотивацій для іноземних інвесторів

Країна	Напрямку інвестиційної діяльності для іноземного інвестора
Болгарія, Естонія, Литва	Інвестування у експортоорієнтовані галузі, що використовують переважно національні ресурси
Чехія	Інвестування в галузі, що працюють на внутрішній ринок з можливим використанням імпортованої сировини
Угорщина, Польща	Інвестування в галузі, що переважно працюють на внутрішній ринок з використанням внутрішніх ресурсів
Латвія, Румунія	Вплив валютного курсу на інвестиційну діяльність нейтральний

Найбільш сприятливі умови для іноземного інвестора складаються в Чехії, де загальний рейтинг для інвестування досягає 6. При цьому, оскільки економіка схильна до захоплення імпорту (насамперед через стійке зростання курсу національної валюти), можливе залучення імпортованих ресурсів, що буде сприяти загальному підвищенню прибутковості інвестицій. Однак виробництво повинне орієнтуватися на внутрішній ринок, на задоволення внутрішнього попиту. До цього підштовхує негативний рейтинг умов для експорту. Навпаки, іноземні інвестиції в Болгарії, Естонії й Литві доцільно спрямовувати у експортоорієнтовані галузі, які використовують переважно національні ресурси. Досить цікава ситуація складається в Угорщині й Польщі: при існуючих тенденціях змін досліджуваних показників іноземному інвесторові доцільніше всього вкладати гроші в підприємства, які зорієнтовані на виробництво продукції для внутрішнього ринку з використанням національних ресурсів. На наш погляд, саме такі умови можна вважати найбільш відповідним стратегічним цілям країн, що прагнуть поєднати використання переваг міжнародного поділу праці із прискореним розвитком внутрішнього ринку для підвищення конкурентоспроможності національної економіки.

Звичайно, значення проведених оцінок не варто перебільшувати. Вони дають можливість оцінити вплив лише одного із численних факторів, що визначають мотивацію поведінки суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності. У конкретних умовах тієї чи іншої

## Надбання наукових шкіл

країни в конкретний період часу цей фактор може відігравати вирішальну роль, в іншій же ситуації він стає підлеглим. Однак у кожному разі запропонована методика дозволяє вичленити й оцінити важливий компонент формування напрямків діяльності імпортерів, експортерів і інвесторів.

### Валютна складова зовнішньоекономічної діяльності України

У період світової фінансової кризи 2008-2009 рр. валютна система України піддається дуже складним випробуванням. Падіння ринкового курсу національної валюти часом досягає двократного розміру в порівнянні з передкризовим періодом. Економісти (а особливо політики) дуже по-різному оцінюють таку ситуацію. Одні стверджують, що ніяких об'єктивних передумов для такого падіння курсу немає й це є наслідком чисто спекулятивних угод. Інші ж, навпаки, бачать перспективи трикратного знецінювання національної валюти з оголошенням дефолту [7]. Звичайно, динаміка валютного курсу в період кризи, причини, що викликали такі коливання, заслуговують спеціального дослідження. Однак, виходячи із цілей нашого аналізу, зупинимося в основному на передкризовому періоді й оцінимо вплив валютної складової на посилення або ослаблення різних напрямків зовнішньоекономічної діяльності України.

Останні чотири роки офіційний валютний курс практично збігався з ринковим і залишався незмінним (аж до осені 2008 р, коли відбулася спочатку незначна ревальвація гривні, а потім її стрімке падіння). Переломним можна вважати квітень-травень 2005 р., коли гривня за короткий термін була ревальвована з 5,35 грн. за 1 дол. до 5,05 грн. Тим самим були створені сприятливі умови для розширення імпорту й обмеження експорту, що й не могло не позначитися на сальдо торговельного балансу: його негативне значення з'явилося в 2006 р. і до кінця 2008 р. досягло більше 17 млрд. дол.

Наведена інформація може сформувати неправильне уявлення, що в період незмінності ринкового і офіційного валютного курсів валютний компонент у формуванні мотивації поведінки суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності в Україні був нейтральним. Однак, як обґрунтовано вище, на зовнішньоекономічну діяльність істотний вплив чинить співвідношення PPP і ER. Через прискорену інфляцію ці показники для України зближались (рис. 1).

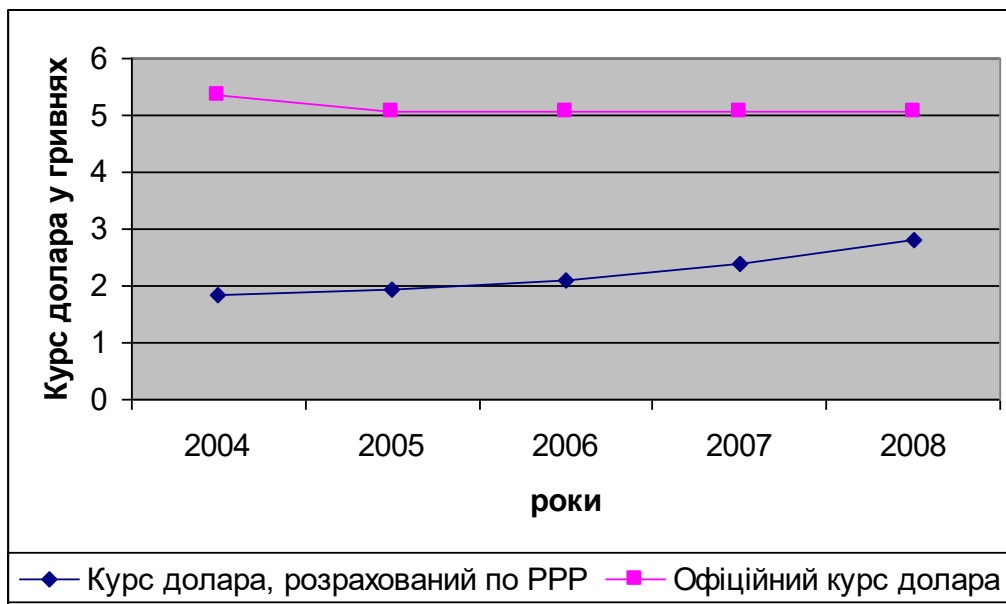


Рис. 1. Динаміка курсу долара в гривнях: офіційного й розрахованого по паритету купівельної спроможності

## Надбання наукових шкіл

За нашими розрахунками, проведеними на підставі даних Держкомстату України й статистичної інформації сайту ЦРУ [5,6], у 2004 р. при ринковому курсі долара в Україні 5,35 грн. його паритет купівельної спроможності становив 1,83 грн. В 2008 р. (до початку кризових коливань валютного курсу кінця року) це співвідношення становило 5,05 грн. і 2,81 грн. Це привело до того, що зблизився й середній рівень цін: в 2004 р. рівень цін в Україні становив 36% від рівня цін у США, а до 2008 р. цей показник піднявся до 55%.

Проведені розрахунки дозволяють визначити рейтинги України по впливу валютних курсів на мотивацію суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності (табл.7). У цілому можна стверджувати, що валютна ситуація складалася не на користь імпортера. Навіть після одноразового зміцнення гривні у квітні-травні 2005 р. у цілому валютна ситуація для імпортера була несприятливою. Це пов'язано зі значним розривом у рівні цін і недостатньою купівельною спроможністю населення.

Таблиця 7

Оцінка рейтингу України по впливі валютних курсів на мотивацію суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності за період 2005-2008 рр.

Суб'єкт	Рейтинг ринкового курсу національної валюти курс:	Рейтинг співвідношення PPP і ER	Сумарний рейтинг
<i>імпортер</i>	0	-3	-3
<i>експортер</i>	0	3	3
<i>інвестор</i>	0	3	3

Разом з тим, аналізуючи фактичні дані, легко переконатися, що обсяги імпорту в 2005-2008 рр. збільшувалися швидше, ніж експорту (табл. 8). Це привело до виникнення значного негативного сальдо зовнішньоторговельного балансу по торгівлі товарами. Однак причина такого різкого збільшення імпорту не у валютній мотивації: його можна розглядати як наслідок інших факторів, зокрема, цілеспрямованої політики уряду, орієнтованої на поповнення ринку предметів споживання для покриття зростаючого попиту в результаті значних грошових виплат, а також надмірної орієнтації на розширення споживчого кредиту, не обґрунтованої очікуваними реальними доходами для його погашення. Перераховані фактори надалі зіграли роль прискорювачів розвитку фінансової й економічної кризи в Україні.

Таблиця 8.

Темпи росту товарного експорту й імпорту України\*

Роки	Темпи росту (у відсотках до попереднього року)		Сальдо торговельного балансу (млрд. дол. США)
	експорту	імпорту	
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	135,8	141,1	- 18,58
2009**	50,6	46,2	- 3,75

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

\*\* За 8 місяців 2009 р. у відсотках до відповідного періоду 2008 р.

Аналіз географічної структури українського імпорту підтверджує правильність ще одного твердження, висловленого нами раніше: прагнення імпортера знайти такого закордонного партнера, у країні якого розрив між PPP і ER найбільший (табл. 9). За останні роки в структурі

## Надбання наукових шкіл

українського імпорту зростає питома вага таких країн, як Польща, Китай, Туреччина. За нашими оцінками, відношення валютного курсу долара США, розрахованого по паритету купівельної спроможності національної валюти, до його офіційного курсу в цих країнах становило у 2008 р. (до початку світової фінансової кризи), відповідно, 82%, 54% і 86%. Одночасно скорочується питома вага Німеччини, де таке співвідношення значно більше 100% [5].

Таблиця 9

Географічна структура українського імпорту товарів  
(у відсотках від загального обсягу)\*

Країна	Роки		
	2004	2005	2008
Російська Федерація	41,0	35,0	23,1
Туркменістан	6,7	7,4	6,5
Польща	3,3	3,9	5,0
Німеччина	9,4	9,4	8,3
Китай	2,5	5,0	6,4
Туреччина	1,3	1,7	2,3

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

Підтвердженням правильності позитивної рейтингової оцінки впливу валютних курсів на експортну діяльність може служити той факт, що, прийшовши в себе після ревальвації гривні 2005 р., у наступні роки спостерігалось досить швидке зростання експорту: темпи приросту експорту в десятки разів перевищували темпи приросту обсягів ВВП. Ситуація змінилася з початком світової фінансової й економічної кризи. Наприкінці 2008 р. і на початку 2009 р. внаслідок зниження світового попиту на основні види української експортованої продукції відбулося обвальне скорочення обсягів експорту. Навіть п'ятидесятивідсоткова девальвація гривні не змогла врятувати ситуацію.

Джерелом, за рахунок якого компенсувався дефіцит іноземної валюти, викликаний негативним сальдо торговельного балансу, в останні роки було позитивне сальдо руху інвестицій. Прямі іноземні інвестиції в Україну практично щорічно зростали більш ніж на 8 млрд. дол. США (табл.10), тоді як щорічні інвестиції з України становили малу величину, обчислювальну декількома мільйонами доларів (за станом на 1.01.07 усі прямі інвестиції з України становили 221 млн. дол.). Виключення склав 2007 р., коли одноразово з України було вивезено близько 6 млрд. дол., у тому числі за четвертий квартал - 5,3 млрд. дол. Це істотно підірвало валютний баланс на українському ринку й багато в чому послужило причиною наступної девальвації гривні в ході фінансової кризи. Абсолютне скорочення інвестицій в Україні спостерігалось також у четвертому кварталі 2008 р.

Таблиця 10.

Приріст прямих іноземних інвестицій в Україну (у млн. дол. США)\*

Рік	Приріст інвестицій
2004	1696
2005	8022
2006	4811
2007	8303
2008	6234
2009 (за шість місяців)	2242

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

**Висновки.** Проведений аналіз впливу співвідношення паритету купівельної спроможності й ринкового курсу національної валюти на мотивацію поведінки суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності дозволяє сформулювати ряд теоретичних і практичних висновків.

1. Вплив валютного курсу на умови зовнішньоекономічної діяльності не може бути ефективно оцінений тільки на основі врахування динаміки ринкової (офіційної) ціни іноземної валюти, вираженої в національних грошових одиницях. Не менш важливий вплив на реалізацію інтересів експортера, імпортера й інвестора чинить співвідношення паритету купівельної спроможності й ринкового курсу національної валюти. Досить повно це співвідношення характеризує показник загального рівня цін, широко використовуваний у світовій статистиці.

2. Закон однієї ціни знаходить своє статистичне підтвердження, що виражається в тенденції зближення загального рівня цін в абсолютній більшості країн. Деякі виключення із правил викликані цілеспрямованими діями урядів окремих країн по регулюванню ринкового валютного курсу.

3. Зміни валютного курсу і його співвідношення з паритетом купівельної спроможності різноспрямовано впливають на мотивацію поведінки імпортера й експортера. Інтереси інвестора збігаються з інтересами імпортера в оцінці впливу ринкового валютного курсу й з інтересами експортера в оцінці впливу співвідношення PPP і ER.

4. Оцінити вплив валютних курсів на мотивацію поведінки суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності можна за допомогою рейтингування країн, присвоюючи ті або інші рейтингові бали залежно від напрямку й швидкості зміни паритету купівельної спроможності й ринкового курсу національної валюти. Отримані рейтинги дозволяють вичленити серед безлічі факторів, що визначають реальні дії суб'єктів, саме ті, які пов'язані зі змінами валютних курсів.

5. Застосування розробленої методики рейтингування дозволяє стверджувати, що, на відміну від досить розповсюдженої точки зору, валютна ситуація в Україні в 2005-2008 рр. не була особливо сприятлива для прискореного розвитку імпорту. Випереджаюче його зростання у порівнянні з експортом було викликане іншими факторами, насамперед тарифним і нетарифним регулюванням.

### Список літератури

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. У європейській статистиці порівняльний рівень цін розраховується як співвідношення паритету купівельної спроможності й ринкового обмінного курсу національної валюти.

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. [www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/up.html#top](http://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/up.html#top)

6. [www.ukrstat.gov.ua/](http://www.ukrstat.gov.ua/)

7. Геец В. Никто не знает, что с нашими валютными резервами // 2000. - №3-4. – 23-29 января 2009 г.