

УДК 339.9:339.74

А.А. ЗАДОЯ, доктор экономических наук, профессор, первый проректор  
Днепропетровского университета экономики и права имени Альфреда Нобеля

## ВАЛЮТНЫЙ ИНДЕКС И ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

В статье обоснована необходимость введения в научный оборот категории «валютный индекс» как соотношения рыночного (официального) валютного курса и паритетов покупательной способности. Осуществлен расчет этого показателя для группы стран, выявлены факторы, влияющие на валютный индекс. Предложена методика использования валютного индекса для прогнозирования условий внешнеэкономической деятельности в среднесрочной перспективе.

*Ключевые слова:* рыночный валютный курс, паритет покупательной способности, валютный индекс, внешнеэкономическая деятельность.

**Постановка проблемы.** Экономическая наука достаточно много внимания уделяет взаимосвязи валютного курса и динамики основных показателей внешнеэкономической деятельности. Общеизвестными и общепризнанными являются утверждения, что снижающиеся курсы национальных валют стимулируют экспорт, а возрастающие — импорт [1, с. 338–369]. Основным аргументом, объясняющим высокую конкурентоспособность китайских товаров на мировых рынках, стал заниженный курс юаня по отношению к доллару. Проблемы отрицательного сальдо торгового баланса Украины, возникшие в 2008 г., связывают с одновременным повышением курса гривни (май 2008 г.), тогда как надежды в решении внешнеторговых проблем Украины возлагают на снизившийся курс нашей национальной валюты. Однако, на наш взгляд, не все так однозначно и прямолинейно во взаимосвязи этих показателей. Прежде всего, возникает ряд вопросов, требующих дополнительных разъяснений, среди которых особенно необходимо выделить следующие:

— с чем надо сравнивать сложившийся курс национальной валюты, чтобы утверждать о его заниженности или завышенности;

— что оказывает большее влияние на внешнеэкономическую деятельность: абсолютное значение курса или направление его изменений;

— означает ли стабильный валютный курс его нейтральность как фактора внешнеэкономической деятельности.

**Целью данной статьи** является поиск ответов на эти вопросы на основе анализа паритетов покупательной способности национальных валют.

### Изложение основного материала.

Традиционно под валютным курсом понимают цену иностранной валюты, выраженную в национальных денежных единицах. Именно в этом значении чаще всего курс валюты употребляется в сочетании с прилагательными «рыночный», «официальный», «плавающий», «фиксированный» и т. д. Прочитав на рекламном щите возле банка, что курс доллара на сегодня составляет 7,98 грн, каждый понимает, что именно по этой цене можно приобрести доллары в данном обменном пункте. Поэтому вполне справедливо такой курс называют рыночным. И хотя он может не совпадать с официальным (объявленным центральным банком), рыночный и официальный валютные курсы имеют общую природу, а поэтому в дальнейших рассуждениях (если не будет специальной оговорки) все разновидности этого валютного курса мы будем называть рыночным.

Вместе с тем, на наш взгляд, совершенно неоправданно из экономического анализа практически исключен курс валюты, рассчитанный на основе па-

ритета покупательной способности. В определенной мере это можно понять, поскольку для большинства развитых стран количественные различия между рыночным валютным курсом и паритетом покупательной способности не являются существенными (отклонения в пределах нескольких процентов). Поэтому при исследовании взаимосвязи валютного курса и внешней торговли это различие игнорируется. Однако для среднеразвитых стран и стран с транзитивной экономикой такое различие достигает нескольких раз, и игнорировать это не оправдано. К таким странам принадлежит и Украина. Следовательно, понимание влияния на внешнеэкономическую деятельность не только рыночного (или официального) валютного курса, но и паритета покупательной способности, имеет огромное теоретическое и практическое значение.

Справедливости ради необходимо заметить, что статистическая отчетность ЕС дает постоянную информацию о паритете покупательной способности по 37 странам. Более того, с 2007 г. действует принятый Европарламентом порядок предоставления информации и расчета паритета покупательной способности [2]. Этому предшествовало проведение целого ряда исследований паритета покупательной способности. Особенно активно эти исследования проводились в 80–90-е гг. XX в. [3; 4; 5]. Вместе с тем, в Украине ни в теоретических исследованиях, ни в практической деятельности этому понятию не уделяется должное внимание.

Нам уже приходилось писать об использовании паритета покупательной способности для оценки условий внешнеэкономической деятельности [6]. В дополнение к сказанному ранее заметим, что процессы формирования рыночного валютного курса и паритета покупательной способности принципиально отличаются друг от друга. Эти основные отличия состоят в следующем:

1. Рыночный курс какой-либо национальной валюты может возникнуть лишь тогда, когда она хотя бы в какой-то мере конвертируема (полностью или

частично). Он формируется как результат координации спроса и предложения соответствующей иностранной валюты. Чаще всего предложение иностранной валюты связывают с ее поступлением из-за рубежа в результате внешнеэкономической деятельности (экспорт продукции и услуг, частные трансферты из-за рубежа, иностранные инвестиции, валютные заимствования). И с этим можно согласиться. Вместе с тем жесткая привязка спроса на валюту только к потребности в ней для осуществления внешнеэкономических операций будет неоправданной. Наряду с использованием иностранной валюты для оплаты импорта, частных переводов за рубеж, заграничных инвестиций значительная ее часть покрывает сугубо внутренние потребности. К ним относятся: использование иностранной валюты в качестве средства сохранения покупательной способности населения; применение ее как платежного средства на внутренних рынках определенных товаров (например, в Украине это вторичный рынок недвижимости и автомобилей); предоставление банками валютных кредитов не для субъектов внешнеэкономической деятельности.

О последнем факторе формирования спроса на иностранную валюту следует сказать особо. На наш взгляд, он обладает огромным потенциалом дестабилизирующего воздействия на валютный рынок, что подтверждается опытом Украины в 2008–2009 гг. Ведь, получив валютный кредит, гражданин тут же производит обмен долларов на гривни для осуществления платежа, например, за приобретение автомобиля. Банк, получив валюту обратно, имеет возможность повторить сделку. Как следствие, в оборот реально поступает гривня, тогда как кредитные обязательства заемщиков зафиксированы в долларах. Когда же наступает время погашения кредита, заемщики предъявляют спрос на такое количество долларов, которого просто нет в обращении. И достаточно хотя бы небольшого сбоя в банковской системе, чтобы возникли серьезные проблемы с погашением валютных обяза-

тельств заемщиков. И это тут же скажется на рыночном валютном курсе. Поэтому массовое валютное кредитование является нежелательным для неустойчивых банковских систем, какими и представляются системы транзитивных экономик.

2. Паритет покупательной способности может быть определен для любой национальной валюты, независимо от степени ее конвертации, поскольку он никак не связан напрямую с внешнеэкономической деятельностью и спросом или предложением иностранной валюты. Достаточно сопоставить цену определенного набора товаров в различных странах, чтобы можно было определить соотношение покупательной способности их валют. Поэтому паритет покупательной способности зависит от соотношения уровня цен в сопоставляемых странах.

Следует заметить, что паритет покупательной способности, хотя напрямую и не связан с внешнеэкономической деятельностью, во многом определяется условиями внешней торговли. Известно, что в условиях глобализации идет сближение общего уровня цен (некоторые авторы возводят это сближение в ранг экономического закона [7, с. 352]). Однако темпы такого сближения во многом зависят от условий внешней торговли. Особенно быстро сближаются уровни цен в тех странах, которые стали участниками различных интеграционных объединений. Наиболее ярким примером может служить ЕС, где практически в каждой стране после вступления в союз наблюдалось ускорение инфляции, вызванное процессом подтягивания уровня внутренних цен до средне-европейского. Вместе с тем даже в этих условиях различие в уровне цен сохраняется. Если, например, в Люксембурге уровень цен примерно на 30% выше среднеевропейского, то в Болгарии он почти в два раза ниже.

В большинстве же среднеразвитых и слаборазвитых стран существуют барьеры для свободного перемещения товаров, что позволяет сохранять более-менее существенное различие в ценах.

3. Рыночный курс национальной валюты используется для проведения фактических расчетов, является элементом внешнеэкономических контрактов и более-менее известен в каждый данный момент. Он достаточно динамичен и может по несколько раз изменяться в течение одного рабочего дня. Паритет покупательной способности – это величина расчетная, аналитическая, оценочная, которая практически не в реальных контрактах, однако она очень важна при принятии обоснованных управленческих решений. Паритет покупательной способности более консервативен. Он изменяется под воздействием соотношения темпов инфляции в сопоставляемых экономиках.

Из изложенного выше видно, что рыночный валютный курс и паритет покупательной способности не являются жестко связанными величинами. Реальное воздействие на экономику оказывает не абсолютное значение каждого из этих показателей, а именно их соотношение между собой. Для обозначения этого соотношения введем показатель, который уместно назвать *валютным индексом стимулирования внешнеэкономической деятельности* ( $C_I$  – currency index):

$$C_I = \frac{MER}{PPP}, \quad (1)$$

где  $MER$  – рыночный валютный курс;  
 $PPP$  – паритет покупательной способности.

Валютный индекс может иметь достаточно широкую сферу применения:

– с его помощью можно ответить на вопрос о так называемом «завышенном» или «заниженном» рыночном валютном курсе. В западной литературе для обозначения подобной ситуации говорят о недооцененной (**undervalued**) или переоцененной (**overvalued**) валюте [7, с. 363]. Если, например, рыночный курс доллара в Украине значительно превышает его оценку по покупательной способности, то можно утверждать о завышенном рыночном курсе. Собственно говоря, именно такое соотношение служит основанием для американо-китайского

спора относительно заниженности курса китайского юаня по отношению к доллару;

– валютный индекс позволяет пересчитывать экономические показатели для проведения международных сопоставлений. Так, не представляет собой сложности выразить ВВП какой-либо страны в долларах по рыночному (или официальному) курсу, поскольку последний практически всегда известен. Но выражение в одних и тех же единицах (например, в долларах) ВВП различных стран делает их сопоставимыми только для рассмотрения определенного круга проблем. Например, этого достаточно для расчета экспортной и импортной квоты, оценки возможностей погасить внешнюю задолженность и т. п. Но сопоставлять уровень жизни населения на основании этих показателей будет некорректно. Здесь необходим ВВП, выраженный через паритет покупательной способности ( $GDP_{PPP}$ ), который можно получить, путем умножения ВВП, рассчитанного по рыночному курсу ( $GDP_{MER}$ ), на валютный индекс:

$$GDP_{PPP} = GDP_{MER} \cdot C_I;$$

– анализируя валютный индекс, можно определить направление воздействия валютного курса на внешнеэкономическую деятельность. Если валютный индекс равен единице, то мотивом внешнеэкономической деятельности не может быть выигрыш от различия в уровне цен, поскольку он адекватно отражен в рыночном валютном курсе и будет теряться при обмене иностранной валюты на национальную. Если валютный индекс больше единицы, то он выступает стимулятором экспортной деятельности; если же меньше единицы – стимулятором импортной деятельно-

сти. Однако надо иметь в виду, что такое общее направление влияния в агрегированном виде не исключает противоположного воздействия по отдельным группам товаров, ведь то или иное соотношение общего уровня цен может сопровождаться противоположным соотношением по отдельным товарам. Влияние валютного индекса на движение капитала противоположно его влиянию на движение товаров и услуг (табл. 1).

Воспользуемся данными сайта ЦРУ [8] для расчета валютного индекса по группе стран. В эту группу вошли европейские страны, а также несколько других стран, наибольших представителей своего региона (Россия, Китай, Япония, Индия, США, Бразилия, Аргентина, Алжир, Египет, Австралия). Валютный индекс рассчитан как отношение валового внутреннего продукта, рассчитанного по официальному валютному курсу в долларах США, к аналогичному показателю, рассчитанному по паритету покупательной способности (табл. 2).

Как видно из табл. 2, валютный индекс колеблется в значительном диапазоне – от 0,63 до 3,25. По нашему мнению, в зависимости от значения валютного индекса страны можно объединять в следующие группы:

- страны с чрезмерно завышенным курсом доллара ( $C_I > 2$ );
- страны с сильно завышенным курсом доллара ( $1,5 < C_I < 2$ );
- страны с завышенным курсом доллара ( $1,1 < C_I < 1,5$ );
- страны с адекватным курсом доллара ( $0,9 < C_I < 1,1$ );
- страны с заниженным курсом доллара ( $0,6 < C_I < 0,9$ );
- страны с сильно заниженным курсом доллара ( $C_I < 0,6$ ).

Таблица 1

**Направления агрегированного влияния валютного индекса на отдельные виды внешнеэкономической деятельности**

Значение валютного индекса	Направление влияния на:			
	экспорт товаров и услуг	импорт товаров и услуг	экспорт капитала	импорт капитала
$C_I < 1$	сдерживающее	стимулирующее	стимулирующее	сдерживающее
$C_I > 1$	стимулирующее	сдерживающее	сдерживающее	стимулирующее

## Валютный индекс

Страна	2009			2010		
	$GDP_{PPP}$ млрд дол.	$GDP_{MCR}$ млрд дол.	$C_I$	$GDP_{PPP}$ млрд дол.	$GDP_{MCR}$ млрд дол.	$C_I$
Индия	3560	1095	3,25	4046	1430	2,83
Беларусь	116	46	2,52	128,4	52,83	2,43
Египет	471,2	190,2	2,48	500,9	216,8	2,31
Украина	294,3	117,1	2,51	306,3	136,6	2,24
Албания	22,9	11,86	1,93	23,95	11,58	2,07
Сербия	78,36	42,88	1,83	80,65	38,92	2,07
Болгария	90,5	45,3	2,00	91,83	44,84	2,05
Македония	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
Польша	690	427,9	1,61	721,7	438,9	1,64
Алжир	239,6	136,4	1,76	254,7	159	1,60
Румыния	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
Россия	2116	1232	1,72	2229	1477	1,51
Венгрия	184,9	125,7	1,47	190	132,3	1,44
Словакия	115,7	89,33	1,30	121,3	86,26	1,41
Латвия	32,4	24,5	1,32	32,2	23,39	1,38
Чешская Республика	256,6	191,9	1,34	261,5	192,2	1,36
Хорватия	79,21	62,45	1,27	78,52	59,92	1,31
Эстония	24,36	18,26	1,33	24,53	19,22	1,28
Словения	55,84	50,13	1,11	56,81	46,44	1,22
Португалия	233,4	222,4	1,05	247	223,7	1,10
Бразилия	2025	1499	1,35	2194	2024	1,08
Греция	341	342	1,00	321,7	302	1,07
США	14260	14430	0,99	14720	14620	1,01
Испания	1368	1466	0,93	1374	1375	1,00
Великобритания	2149	2224	0,97	2189	2259	0,97
Исландия	12,1	11,92	1,02	11,86	12,77	0,93
Австрия	323,1	378,8	0,85	332,9	366,3	0,91
Германия	2811	3273	0,86	2951	3306	0,89
Голландия	654,9	799	0,82	680,4	770,3	0,88
Италия	1760	2114	0,83	1782	2037	0,87
Бельгия	381	466,9	0,82	394,9	461,3	0,86
Франция	2110	2666	0,79	2160	2555	0,85
Ирландия	176,9	229,4	0,77	174	204,1	0,85
Швеция	333,5	402,4	0,83	354	444,6	0,80
Япония	4137	5108	0,81	4338	5391	0,80
Финляндия	182,6	238,2	0,77	185,4	232	0,80
Люксембург	38,4	47,1	0,82	40,8	53,43	0,78
Австралия	824	930	0,89	889,6	1220	0,73
Норвегия	273,1	373,2	0,73	276,4	413,5	0,67
Дания	198,6	311,9	0,64	204,1	305,5	0,67
Швейцария	317	489,8	0,65	326,9	522,4	0,63

Следует подчеркнуть, что Украина принадлежит к европейским «лидерам» по показателю валютного индекса. Ее опережают только несколько наиболее слаборазвитых стран мира (например, Бенин и Бангладеш), а также некоторые из стран Средней Азии (табл. 3).

Так, в 2010 г. уровень потребительских цен в США повысился на 1,4%, а в Индии – на 11,7%. Тогда коэффициент отставания роста цен в США составил 0,91 (1,014/1,117). За это время курс доллара по отношению к индийской рупии снизился с 48,4 до 46,2 и соста-

Таблица 3

## Валютный индекс для стран постсоветского пространства, 2010 г.

Страна	$GDP_{PPP}$ млрд дол.	$GDP_{MCR}$ млрд дол.	$C_I$	$GDP_{PC}$ тыс. дол.*
Киргизия	11,85	4,44	2,62	2,2
Таджикистан	14,61	5,58	2,62	2
Узбекистан	86,7	37,2	2,33	3,1
Грузия	23,32	11,23	2,08	4,8
Армения	17,27	8,83	1,96	5,8
Азербайджан	90,15	52,17	1,73	11
Казахстан	193,8	129,8	1,49	12,5
Туркмения	36,64	27,96	1,31	7,4

\*  $GDP_{PC}$  – валовой внутренний продукт в расчете на душу населения, рассчитанный по паритету покупательной способности.

Обращает на себя внимание тот факт, что валютный индекс не является стабильным, а демонстрирует разную направленность изменений в разных странах. Повышенный динамизм валютного индекса можно объяснить тем, что в исследуемом периоде мировая экономика переживала глубокий финансово-экономический кризис. Это привело к существенным сдвигам в показателе официального курса национальной валюты, а также к различиям в темпах роста цен. Например, в наибольшей мере валютный индекс снизился в странах БРИК (Бразилия, Россия, Индия, Китай). Для Индии он снизился на 0,42 пункта (с 3,25 до 2,83). Это самое существенное снижение. Хотя даже после него Индия продолжает оставаться лидером по этому показателю среди исследуемой группы стран.

Для анализа факторов, которые определяют динамику валютного индекса, можно воспользоваться следующей формулой:

$$C_{It} = C_{I(t-1)} \cdot \frac{CPI_S}{CPI_D} \cdot \frac{MCR_t}{MCR_{t-1}}, \quad (2)$$

где  $CPI_S$  – индекс цен в Соединенных Штатах Америки;

$CPI_D$  – индекс цен в соответствующей стране.

вил 95% показателя предыдущего года (46,2/48,4). На основании этих данных можно определить, как изменится валютный индекс в 2010 г. по сравнению с 2009 г.:

$$C_{It} = 3,25 \cdot 0,91 \cdot 0,95 = 2,81.$$

И хотя значение валютного индекса, полученное расчетным путем, несколько отличается от фактического (это связано с различиями в «корзине товаров» при определении индекса потребительских цен и паритета покупательной способности), отклонение в пределах менее одного процента делает вполне приемлемой предложенную методику расчета как для анализа соотношения факторов изменения валютного индекса, так и для прогнозирования его динамики на среднесрочную перспективу.

Если проанализировать динамику валютного индекса за последние годы для стран Европы, то обнаруживается ряд интересных тенденций (табл. 4). Можно выделить несколько групп стран, для которых характерна своя динамика валютного индекса:

– **устойчивое повышение валютного индекса.** К этой группе относятся, прежде всего, страны еврозоны, а также большинство тех, для кого евро является

ся «якорной» валютой (например, Польша, Албания, Болгария, Сербия и др.) В табл. 4 они выделены жирным курсивом. Сказывается и тот факт, что для ведущих членов ЕС курс доллара все предкризисные годы был заниженным. Сегодня же происходит закономерный процесс сближения официального курса евро по отношению к доллару с соотношением покупательной способности этих валют.

Легко заметить, что при общности направлений изменения валютного индекса для этой группы стран его увеличение имеет разный экономический смысл и разные темпы. Если повышение валютного индекса для стран из нижней части таблицы означает сближение рыночного валютного курса и паритета покупательной способности и происходит практически в том же темпе, что и сни-

Таблица 4

## Факторы изменения валютного индекса

Страна	2008			2009			2010		
	<i>C<sub>I</sub></i>	<i>MCR</i>	<i>CPI</i>	<i>C<sub>I</sub></i>	<i>MCR</i>	<i>CPI</i>	<i>C<sub>I</sub></i>	<i>MCR</i>	<i>CPI</i>
Беларусь	1,93	2,1	14,8	2,52	2,79	12,9	2,43	3,02	7,0
Украина	1,89	4,95	25,2	2,51	7,79	15,9	2,24	7,91	9,8
<b>Албания</b>	<b>1,68</b>	<b>79,5</b>	<b>3,4</b>	<b>1,93</b>	<b>95,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,07</b>	<b>106,5</b>	<b>3,4</b>
<b>Сербия</b>	<b>1,59</b>	<b>54,5</b>	<b>6,8</b>	<b>1,83</b>	<b>62,9</b>	<b>8,4</b>	<b>2,07</b>	<b>80,0</b>	<b>4,9</b>
<b>Болгария</b>	<b>1,91</b>	<b>1,31</b>	<b>12,3</b>	<b>2,00</b>	<b>1,40</b>	<b>1,6</b>	<b>2,05</b>	<b>1,51</b>	<b>2,1</b>
Македония	1,92	41,4	8,3	2,11	44,1	-0,8	2,03	47,6	1,5
<b>Молдова</b>	<b>1,79</b>	<b>10,3</b>	<b>12,8</b>	<b>1,85</b>	<b>11,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,98</b>	<b>12,4</b>	<b>7,3</b>
<b>Польша</b>	<b>1,27</b>	<b>2,3</b>	<b>4,2</b>	<b>1,61</b>	<b>3,12</b>	<b>3,5</b>	<b>1,64</b>	<b>3,07</b>	<b>2,4</b>
<b>Румыния</b>	<b>1,36</b>	<b>2,5</b>	<b>7,8</b>	<b>1,57</b>	<b>3,1</b>	<b>5,6</b>	<b>1,60</b>	<b>3,2</b>	<b>6,0</b>
<b>Литва</b>	<b>1,34</b>	<b>2,32</b>	<b>10,9</b>	<b>1,51</b>	<b>2,47</b>	<b>4,5</b>	<b>1,57</b>	<b>2,66</b>	<b>0,9</b>
Россия	1,35	24,8	14,1	1,72	31,7	11,7	1,51	30,0	6,7
Венгрия	1,26	171	6,1	1,47	202	4,2	1,44	213	4,5
<b>Словакия</b>	<b>1,26</b>	<b>21,5</b>	<b>4,6</b>	<b>1,30</b>	<b>0,72</b>	<b>1,6</b>	<b>1,41</b>	<b>0,77</b>	<b>1,2</b>
<b>Латвия</b>	<b>1,15</b>	<b>0,47</b>	<b>15,4</b>	<b>1,32</b>	<b>0,50</b>	<b>3,5</b>	<b>1,38</b>	<b>0,54</b>	<b>-1,2</b>
<b>Чешская Республика</b>	<b>1,22</b>	<b>17,1</b>	<b>6,3</b>	<b>1,34</b>	<b>19,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,36</b>	<b>19,7</b>	<b>1,6</b>
<b>Хорватия</b>	<b>1,19</b>	<b>4,98</b>	<b>6,1</b>	<b>1,27</b>	<b>5,27</b>	<b>2,4</b>	<b>1,31</b>	<b>5,63</b>	<b>1,3</b>
Эстония	1,19	10,7	10,4	1,33	11,2	-0,1	1,28	12,1	2,4
<b>Словения</b>	<b>1,09</b>	<b>0,68</b>	<b>5,7</b>	<b>1,11</b>	<b>0,72</b>	<b>0,9</b>	<b>1,22</b>	<b>0,77</b>	<b>2,1</b>
<b>Португалия</b>	<b>1,02</b>	<b>0,68</b>	<b>2,6</b>	<b>1,05</b>	<b>0,72</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,10</b>	<b>0,77</b>	<b>1,1</b>
<b>Греция</b>	<b>1,34</b>	<b>0,68</b>	<b>4,1</b>	<b>1,00</b>	<b>0,72</b>	<b>1,2</b>	<b>1,07</b>	<b>0,77</b>	<b>4,9</b>
<b>Испания</b>	<b>0,88</b>	<b>0,68</b>	<b>4,1</b>	<b>0,93</b>	<b>0,72</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,00</b>	<b>0,77</b>	<b>1,4</b>
Великобритания	0,83	0,53	3,6	0,97	0,63	2,2	0,97	0,65	3,3
Исландия	0,77	0,68	12,7	1,02	0,72	12,0	0,93	0,77	3,3
<b>Австрия</b>	<b>0,80</b>	<b>0,68</b>	<b>3,2</b>	<b>0,85</b>	<b>0,72</b>	<b>0,4</b>	<b>0,91</b>	<b>0,77</b>	<b>1,5</b>
<b>Германия</b>	<b>0,80</b>	<b>0,68</b>	<b>2,7</b>	<b>0,86</b>	<b>0,72</b>	<b>0,3</b>	<b>0,89</b>	<b>0,77</b>	<b>1,0</b>
<b>Голландия</b>	<b>0,77</b>	<b>0,68</b>	<b>2,5</b>	<b>0,82</b>	<b>0,72</b>	<b>1,2</b>	<b>0,88</b>	<b>0,77</b>	<b>1,1</b>
<b>Италия</b>	<b>0,79</b>	<b>0,68</b>	<b>3,4</b>	<b>0,83</b>	<b>0,72</b>	<b>0,8</b>	<b>0,87</b>	<b>0,77</b>	<b>1,4</b>
<b>Бельгия</b>	<b>0,78</b>	<b>0,68</b>	<b>4,5</b>	<b>0,82</b>	<b>0,72</b>	<b>0</b>	<b>0,86</b>	<b>0,77</b>	<b>2,3</b>
<b>Франция</b>	<b>0,74</b>	<b>0,68</b>	<b>2,8</b>	<b>0,79</b>	<b>0,72</b>	<b>0,1</b>	<b>0,85</b>	<b>0,77</b>	<b>1,5</b>
<b>Ирландия</b>	<b>1,13</b>	<b>0,68</b>	<b>4,1</b>	<b>0,77</b>	<b>0,72</b>	<b>-4,5</b>	<b>0,85</b>	<b>0,77</b>	<b>-1,5</b>
Швеция	0,72	6,41	3,5	0,83	7,65	-0,3	0,80	7,5	1,4
<b>Финляндия</b>	<b>0,72</b>	<b>0,68</b>	<b>4,1</b>	<b>0,77</b>	<b>0,72</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,80</b>	<b>0,77</b>	<b>1,1</b>
Люксембург	0,72	0,68	3,4	0,82	0,72	0	0,78	0,77	2,1
Норвегия	0,61	5,63	3,8	0,73	6,28	7,1	0,67	6,15	2,4
<b>Дания</b>	<b>0,60</b>	<b>5,02</b>	<b>3,4</b>	<b>0,64</b>	<b>5,36</b>	<b>1,3</b>	<b>0,67</b>	<b>5,77</b>	<b>2,2</b>
Швейцария	0,64	1,08	2,4	0,65	1,09	-0,5	0,63	1,07	0,7

жение курса евро, то для стран из верхней части табл. 4 те же изменения означают увеличение разрыва, связанное с падением курса национальной валюты значительно более высокими темпами, чем рост уровня цен. На наш взгляд, переоценка доллара будет иметь негативные среднесрочные результаты, хотя может принести определенный выигрыш в стимулировании экспорта в краткосрочном периоде;

— «*валютная горка*». В этой группе стран в 2009 г. произошло повышение валютного индекса, связанное с падением курса национальной валюты, однако уже в 2010 г. направление динамики изменилось. Связано это с ускорением инфляции, что приблизило паритет покупательной способности к рыночному валютному курсу. В эту группу попали как Беларусь, Украина, Россия, так и некоторые наиболее богатые страны Европы: Люксембург, Норвегия, Швейцария. Для последних колебания валютного индекса были незначительными, и связаны они были преимущественно с несовпадением динамики уровня цен;

— «*валютная впадина*». Под эту категорию подпадают только две страны: Греция и Ирландия, для которых динамика уровня цен очень сильно отличалась от средневропейской.

Данные табл. 4 позволяют провести факторный анализ изменений валютного индекса по каждой стране. Хотим подчеркнуть еще раз, что условия внешнеэкономической деятельности определяются не динамикой валютного курса, а именно изменением его соотношения с паритетом покупательной способности. Например, если ориентироваться только на официальный (или рыночный) валютный курс, то можно утверждать, что в Украине в 2010 г. были более благоприятные условия для экспорта, чем в 2009 г., поскольку средний курс доллара по отношению в гривне вырос с 7,79 грн в 2009 г. до 7,91 грн в 2010 г.

Однако, рассчитав валютный индекс, есть все основания утверждать обратное. Ведь валютный курс вырос на 1,5% (выигрыш экспортера), а уровень внутренних цен, по данным сайта ЦРУ,

повысился на 9,8% (проигрыш экспортера). Как следствие, валютный индекс снизился с 2,51 до 2,24.

С помощью разработанной нами методики можно спрогнозировать ситуацию для внешнеэкономической деятельности Украины (как и любой другой страны) на 2011 г. Поскольку согласно прогнозам курс доллара может возрасти до 8,10 грн, а уровень цен повысится примерно на 10%, то, согласно формуле (2), валютный индекс в 2011 г. составит около 2,1, что ниже прошлогоднего показателя. Поэтому ситуация для экспортеров и далее будет ухудшаться, оставаясь в целом лучше, чем в 2008 г.

**Выводы.** Таким образом, использование показателя валютного индекса позволяет не только более точно оценить влияние валютной составляющей на внешнеторговую деятельность, но и прогнозировать ее динамику на среднесрочную перспективу.

#### Список использованной литературы

1. International Economics: Theory and Policy (7th Edition) by Paul R. Krugman, Maurice Obstfeld. — Addison Wesley, Jul 2006. — 680 p.

2. Regulation (EC) No 1445/2007 of the European Parliament and of the Council of 11 Desember 2007 establishing common rules for the provision of basic information on Purchasing Power Parities and for their calculation and dissemination // <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2007:336:0001:0024:EN:PDF>

3. Frenkel Jacob A. The Collapse of Purchasing Power Parities during the 1970s / Jacob A. Frenkel // European Economic Review. — May, 1981.

4. Evans Martin D.D. The Response of Exchange Rates to Permanent and Transitory Shocks under Floating Exchange Rates / Martin D.D. Evans, James R. Lothian // Journal of International Money and Finance. — December, 1993.

5. Davutyan Nurhan Purchasing Power Parity Did Not Collapse during the 1970s / N. Davutyan, J. Pippenger // American Economic Review. — December, 1985.

6. Kholod B. Exchange rate and its impact on foreign economic activity /



B. Kholod, A. Zadoia // Review of General Management. – 2009. – Vol. 10, Is. 2. – P. 18–36.

7. International Economics (7th Edition) by Stephen Husted, Michael Melvin. – Addison Wesley, 2007. – 564 p.

8. Central Intelligence Agency. The World Factbook // <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/up.html#top>

У статті обґрунтовано необхідність введення в 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. Запропоновано методику використання валютного індексу для прогнозування умов зовнішньоекономічної діяльності у середньотерміновій перспективі.

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

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.

**Key words:** *market exchange rate, purchasing-power parity, currency index, foreign economic activity.*

*Надійшло до редакції 17.02.2011*