



ТЕМА 14

МАКРОЕКОНОМІЧНА ПОЛІТИКА У ВІДКРИТІЙ ЕКОНОМІЦІ

1. Макроекономічне значення, основні статті та структура платіжного балансу країни.
2. Валютні курси: сутність, різновиди, чинники та вплив на макроекономічну рівновагу.
3. Економічна рівновага в умовах відкритої економіки.



1. Макроекономічне значення, основні статті та структура платіжного балансу країни

Платіжний баланс - це співвідношення суми надходжень, одержаних даною країною з-за кордону, і суми здійснених нею зарубіжних платежів за певний період часу.



Платіжний баланс
чітко відображує
економічне становище
країни і широко
використовується для
макроекономічного
регулювання.



Фактори формування платіжного балансу:

- масштаби економічного потенціалу країни, ступінь її участі у світовому поділі праці;
- досконалість структур економіки;
- зростаючий рівень концентрації виробництва і капіталу тощо.



Платіжний баланс складається з двох розділів:

1. Баланс поточних операцій, який включає такі підрозділи:

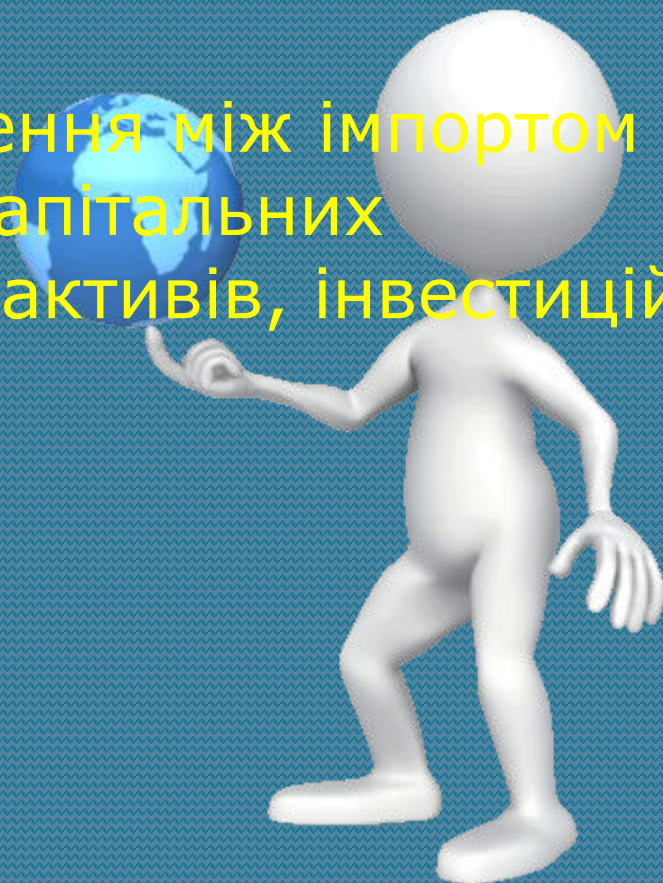
- ✓ баланс торгівлі товарами та послугами;
- ✓ баланс факторних доходів (заробітної плати, дивідендів та відсотків);
- ✓ баланс поточних трансфертів (пенсії, грошові перекази та ін.).

особливе значення має співвідношення між експортом та імпортом товарів, яке називають торговельним балансом.

Другий розділ:

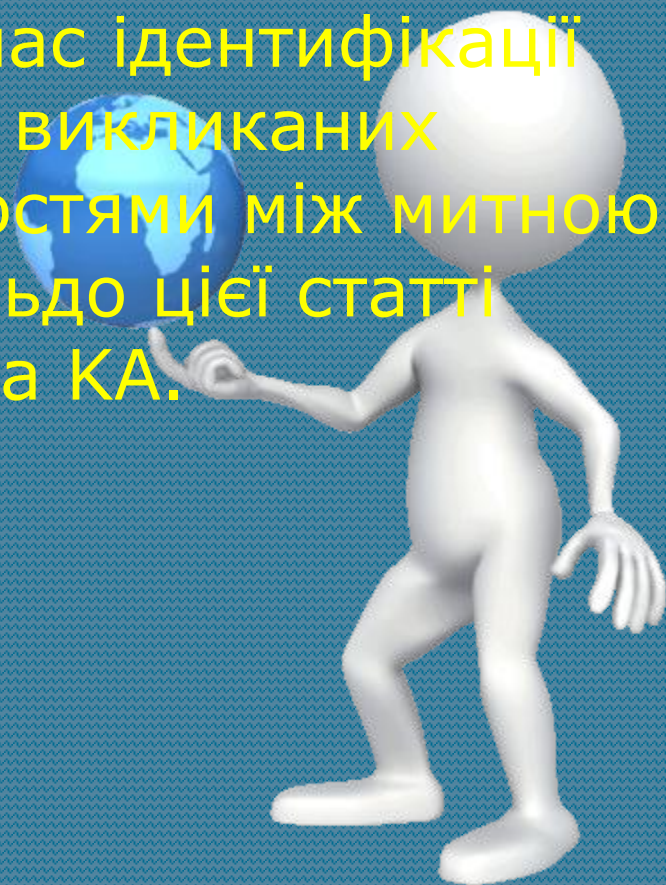
✓ рахунок операцій з капіталом та фінансовий рахунок або скорочено - рахунок капітальних операцій (КА).

Він відображає співвідношення між імпортом та експортом капіталу в формі капітальних трансфертів, нематеріальних активів, інвестицій, та кредитів.



Стаття під назвою «Помилки та упущення» (ES).

Вона відображає сальдо статистичних неточностей, які виникають під час ідентифікації зовнішньоекономічних операцій, викликаних часовими та вартісними розбіжностями між митною та банківською статистикою. Сальдо цієї статті дорівнює різниці між сальдо СА та КА.



Структура платіжного балансу України

<i>Кредит</i>	<i>Дебет</i>
1. Рахунок поточних операцій	
Експорт товарів	Імпорт товарів
Експорт послуг	Імпорт послуг
Доходи від інвестицій та оплати праці за кордоном	Перекази прибутків від іноземних інвестицій за кордон
Поточні трансферти з-за кордону	Поточні трансферти за кордон
<i>Сальдо балансу поточних операцій</i>	
2. Рахунок операцій з капіталом та фінансовими інструментами	
Інвестиції (прямі та портфельні) із-за кордону	Інвестиції (прямі та портфельні) за кордон
Отримані довготермінові й короткотермінові кредити	Надані довготермінові й короткотермінові кредити
Позики в іноземних урядів	Збільшення офіційних резервів
Помилки та упуцнення	
Результат (загальний кредит), включаючи помилки та упуцнення, статистичне розходження	Результат (загальний дебет), включаючи помилки та упуцнення, статистичне розходження

Рівновага платіжного балансу забезпечується на умовах, коли сальдо CA дорівнює сальдо KA з протилежним знаком з одночасним врахуванням сальдо статті «Помилки та упущення». Це можна виразити формулою:

$$BP = CA + KA + ES.$$

Основні макроекономічні показники*

	2019	2020 прогноз НБУ	2021 прогноз НБУ	2022 прогноз НБУ
Реальний ВВП, зміна у %	3.3 (3.5)	3.5 (3.5)	4.0 (4.0)	4.0
Номінальний ВВП, млрд грн.	3 975 (4 020)	4 290 (4 420)	4 682 (4 850)	5113
Споживча інфляція, % (к.п.)**	4.1 (6.3)	4.8 (5.0)	5.0 (5.0)	5.0
Базова інфляція, % (к.п.)	3.9 (5.3)	3.5 (3.7)	3.8 (3.8)	3.8
Сальдо поточного рахунку, млрд дол. США	-1.1 (-4.0***) (-4.5)	-5.7 (-5.7)	-7.9 (-7.5)	-8.0
% ВВП	-0.7 (-2.6***) (-2.9)	-3.2 (-3.3)	-4.1 (-4.0)	-4.0
Сальдо зведеного платіжного балансу, млрд дол. США	6.0 (3.1***) (2.6)	3.2 (0.6)	1.6 (-1.1)	0.4
Міжнародні резерви, млрд дол. США	25.3 (23.0)	29.3 (24.0)	31.6 (23.1)	32.3

* у дужках – попередній прогноз НБУ (Інфляційний звіт, жовтень 2019)

** «к.п.» – на кінець періоду (грудень до грудня попереднього року)

Платіжний баланс України (аналітична форма) за 2020 р.
(млн. дол. США)



Статті балансу	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	2020 усього
А. Рахунок поточних операцій	2196	2045	506	1477	6224
Баланс товарів та послуг	-944	880	-1103	-623	-1790
Баланс товарів	-1626	-564	-2166	-2248	-6604
Експорт товарів	11271	9845	10999	13049	45164
Імпорт товарів	12897	10409	13165	15297	51768
Баланс послуг	682	1444	1063	1625	4814
Експорт послуг	4010	3370	3857	4272	15509
Імпорт послуг	3328	1926	2794	2647	10695
Баланс первинних доходів	2298	300	675	979	4252
Надходження	3130	2785	3072	3061	12048
Виплати	832	2485	2397	2082	7796
Оплата праці (баланс)	2983	2678	2967	2959	11587
Надходження	2988	2683	2972	2965	11608
Виплати	5	5	5	6	21
Доходи від інвестицій (баланс)	-685	-2378	-2292	-1980	-7335
Надходження	142	102	100	96	440
Виплати	827	2480	2392	2076	7775
Баланс вторинних доходів	842	865	934	1121	3762
Надходження	1199	1203	1366	1551	5319
Виплати	357	338	432	430	1557

В. Рахунок операцій з капіталом	5	3	4	-15	-3
Чисте кредитування (+)/ чисте запозичення (-) (=A+B)	2201	2048	510	1462	6221
С. Фінансовий рахунок	2340	707	2202	-1018	4231
Прямі інвестиції (сальдо)	1560	-1252	97	545	950
Прямі інвестиції: активи	113	23	177	49	362
Прямі інвестиції: пасиви	-1447	1275	80	-496	-588
Портфельні інвестиції (сальдо)	-1765	1906	898	-210	829
Портфельні інвестиції: активи	-114	73	30	163	152
Портфельні інвестиції: пасиви	1651	-1833	-868	373	-677
Акціонерний капітал	24	17	123	9	173
Боргові цінні папери	1627	-1850	-991	364	-850
Сектор державного управління	1564	-1791	-838	754	-311
Банки	-398	-62	-76	-381	-917
Інші сектори	461	3	-77	-9	378
Інші інвестиції (сальдо)	2924	288	1180	-1353	3039
Інші інвестиції: активи	2317	1477	1685	856	6335
Центральний банк	5	-9	-8	-3	-15
Банки	1308	-312	835	-1012	819
Інші сектори	1004	1798	858	1871	5531
Інші інвестиції: пасиви	-607	1189	505	2209	3296
Центральний банк	0	0	0	0	0
Сектор державного управління	-246	594	-396	1557	1509
Банки	-211	187	-101	-39	-164
Інші сектори	-150	408	1002	691	1951
Довгострокові кредити	-174	245	100	-7	164
Короткострокові кредити	-518	-79	147	58	-392
Торгові кредити	542	242	755	640	2179
Помилки та упуцнення	379	235	302	0	916

D. Зведений баланс (=A+B-C)	-139	1341	-1692	2480	1990
E. Резерви та пов'язані статті	-139	1341	-1692	2480	1990
Резервні активи	-684	3417	-2248	2480	2965
Кредити МВФ	-545	2076	-556	0	975

Стаття "Резервні активи".

Цей розділ платіжного балансу містить статті, які відбиває рух офіційних резервних активів: монетарного золота, СДР, резервної позиції у МВФ, іноземної валюти, виключного фінансування, інших вимог або активів.

Метою здійснення цих операцій є врегулювання дисбалансу у платіжному балансі, вплив на курс валюти та інші цілі, не пов'язані з отриманням прибутку.

2. Валютні курси:
сутність,
різновиди,
чинники та вплив
на
макроекономічну
рівновагу.



Валюта - це грошова
одиниця країни або
грошові знаки іноземної
держави, що
використовують у
міжнародних
розрахунках.





Валютний курс - це ціна іноземної валюти, виражена в одиницях національної валюти.

Валютний курс виражається шляхом:



Пряме котирування полягає у прирівненні одиниць або сотні одиниць іноземної валюти до певної кількості одиниці національної валюти, наприклад,
 $1 \text{ долар} = 27,42 \text{ гривні}$.



Зворотне котирування Певна кількість однієї валюти прирівнена до одиниці іншої

Крос-котирування полягає у вираженні курсів двох валют через курс кожної з них відносно третьої (Валюти зазвичай долара США або Євро).

В залежності від режиму
курсоутворення валютні курси
можуть бути



Фіксований курс означає, що держава фіксує курс національної валюти відносно валюти іншої країни або кошика валют, або якогось різновиду колективних валют.

Вільно плаваючі валютні
курси встановлюються на
валютному ринку під
впливом співвідношення
попиту і пропозиції
валюти.



Трибічники "вільного плавання", в основному економісти неокласичного (монетарного) напрямку -М.Фрідмен (чиказька школа), Л.Ерхард, Г.Гірш (фрейбурзька школа) та інші - стоять на тому, що ринок іноземних валют є найбільш ефективним і прозорим, а ринковим силам не варто перешкоджати.

Використання плаваючого валютного курсу дає змогу:

- загальмувати необґрунтоване зростання зовнішньої заборгованості та вчасно здійснювати зовнішні платежі;
- створити умови для лібералізації валютних і торговельних операцій;
- значно скоротити обсяги діяльності чорних валютних ринків.



Фіксований курс на відміну від плаваючого не послаблює "дисципліну" цін і не посилює інфляцію.

Захисники фіксованого курсу (прив'язка до однієї або кількох валют основних торговельних країн-партнерів) - Дж. Робінсон, А. Браун, Ф. Грехем - беруть до уваги політичні й економічні фактори.

Між режимами фіксованого та плаваючого курсу існує ряд проміжних варіантів

Режим валютного курсу	Характеристика
Вільно плаваючий курс	Повна свобода для ринкових сил
Керований плаваючий курс	Центральний банк проводить інтервенції, але лише з метою підтримання рівноваги
"Повзуча прив'язка" ("crawling peg")	Центральний банк проводить інтервенції для досягнення певних цілей у сфері контрольованого коригування курсу, часто на постійній основі
Фіксований курс у межах валютного коридору	Можливі коливання у допустимих межах; центральний банк проводить інтервенції, аби утримати курс у встановлених межах

Фіксований курс із можливими відхиленнями	Фіксується (у разі необхідності з участю центрального банку) на довгостроковий термін з урахуванням вірогідності незначних відхилень, але може значно змінюватися, якщо порушується рівновага або спостерігається значний вплив на курс із боку ринку
Курс, фіксований центральним банком	Жорсткіший порівняно з фіксованим курсом із можливими відхиленнями
Курс, фіксований валютною радою (або золотий стандарт)	Грошова маса (готівка плюс кошти на рахунках у банках) має бути повністю покрита іноземною валютою (або золотом) за фіксованим курсом
Єдина валюта	Відмова від національної незалежної валюти та введення нової єдиної валюти для групи країн

Економічні цілі державної валютної політики:



- ✓ забезпечення рівноваги платіжного балансу;
- ✓ стимулювання експорту;
- ✓ стабілізацію валютного курсу;
- ✓ забезпечення надійних джерел надходжень валютних цінностей на валютний ринок тощо.

Залежно від урахування співвідношення національних та іноземних цін на предмет зовнішньої торгівлі валютний курс ділиться на два види:



Номінальний



Реальний

Номінальний курс (e)

- це курс, який
обчислюється через
фактичну кількість
іноземної валюти,
наприклад:

1 євро = 33,49 грн.



Реальний курс (e_r) обчислюється як добуток номінального курсу на співвідношення між національною ціною товару (P_i) та його іноземною ціною (P_n) за формулою:



$$e_r = e \frac{P_n}{P_i}$$

Принцип паритету купівельної спроможності:

В перерахунку за валютними курсами національні ціни однакових товарів мають бути однаковими. Наприклад, якщо в Україні товар коштує 500 грн., а в США – 100 дол., то валютний курс має становити 5 грн./дол. таким чином, паритет купівельної спроможності дорівнює:

$$PPP = \frac{P_J^B}{P_J^A}$$

P_J^B - рівень цін у країні B у період J;

P_J^A - рівень цін у країні A у період J,
рівень цін розраховується для певного кошика товарів в обох країнах.

З урахуванням паритету купівельної спроможності ціна товару на зовнішньому ринку має становити:

$$P_f = \ell_d \cdot P_d$$

P_f – ціна на зовнішньому ринку;

P_d – ціна на внутрішньому ринку;

ℓ_d – обмінний курс національної валюти.

Чинники, що впливають на валютний курс через попит і пропозицію на валютному ринку, відображаються через зміни в платіжному балансі. Передусім це стосується торговельного балансу.

Так, збільшення експорту підвищує попит на вітчизняну валюту, а збільшення імпорту - підвищує її пропозицію, що відповідним чином впливає на валютний курс.

На валютний курс впливають також зміни в рахунку капітальних операцій. Так, за збільшення попиту на вітчизняні активи зростає попит на національну валюту, що викликає підвищення валютного курсу.

Сучасна міжнародна валютна система пройшла у своєму розвитку ряд етапів:

- ✓ **Перший етап** - система золотого стандарту, яка охоплює період до початку другої світової війни. Згідно з цією системою курс національної валюти визначався на основі золотого паритету, тобто з урахуванням золотого забезпечення валют, які обмінювалися.
- ✓ **Другий етап** отримав назву «Бреттон - Вудська валютна система», яка була започаткована у 1944 р. В її основі лежав золото-валютний стандарт, згідно з яким функція світових грошей була закріплена за американським долларом, що обмінювався на золото.
- ✓ **Третій етап** започаткований у 1976 р. і отримав назву «Ямайська валютна система». В основі цієї системи - плаваючий валютний курс. Це означає, що ціна національної валюти залежить від стану національної економіки та її конкурентоспроможності на світовому ринку.



3. Економічна рівновага в умовах відкритої економіки.



Зовнішня торгівля вносить зміни в сукупні видатки й умови економічної рівноваги. Згідно з методом «видатки - випуск» модель економічної рівноваги набирає такого вигляду:

$$Y = -C + I + G + X_n$$

Зовнішня торгівля вносить також зміни у вилучення та ін'єкції. Вилучення доповнюються імпортом (I_m), а ін'єкції - експортом (X).

Звідси модель економічної рівноваги за методом «вилучення - ін'єкції» набирає такого вигляду:

$$(Y - T - C) + (T - G) + I_m = I + X.$$

Щоб розмежувати
внутрішній і зовнішній
сектори економіки,
зробімо перестановки:

$$(Y - T - C) + (T - G) - I = X_n, \quad \text{або}$$
$$S - I = X_n.$$





Ліва частина рівняння відображає співвідношення між національними заощадженнями (S) та інвестиціями (I), а в правій частині чистий експорт (X_n) є головним елементом рахунка поточних операцій (CA).

Два висновки:

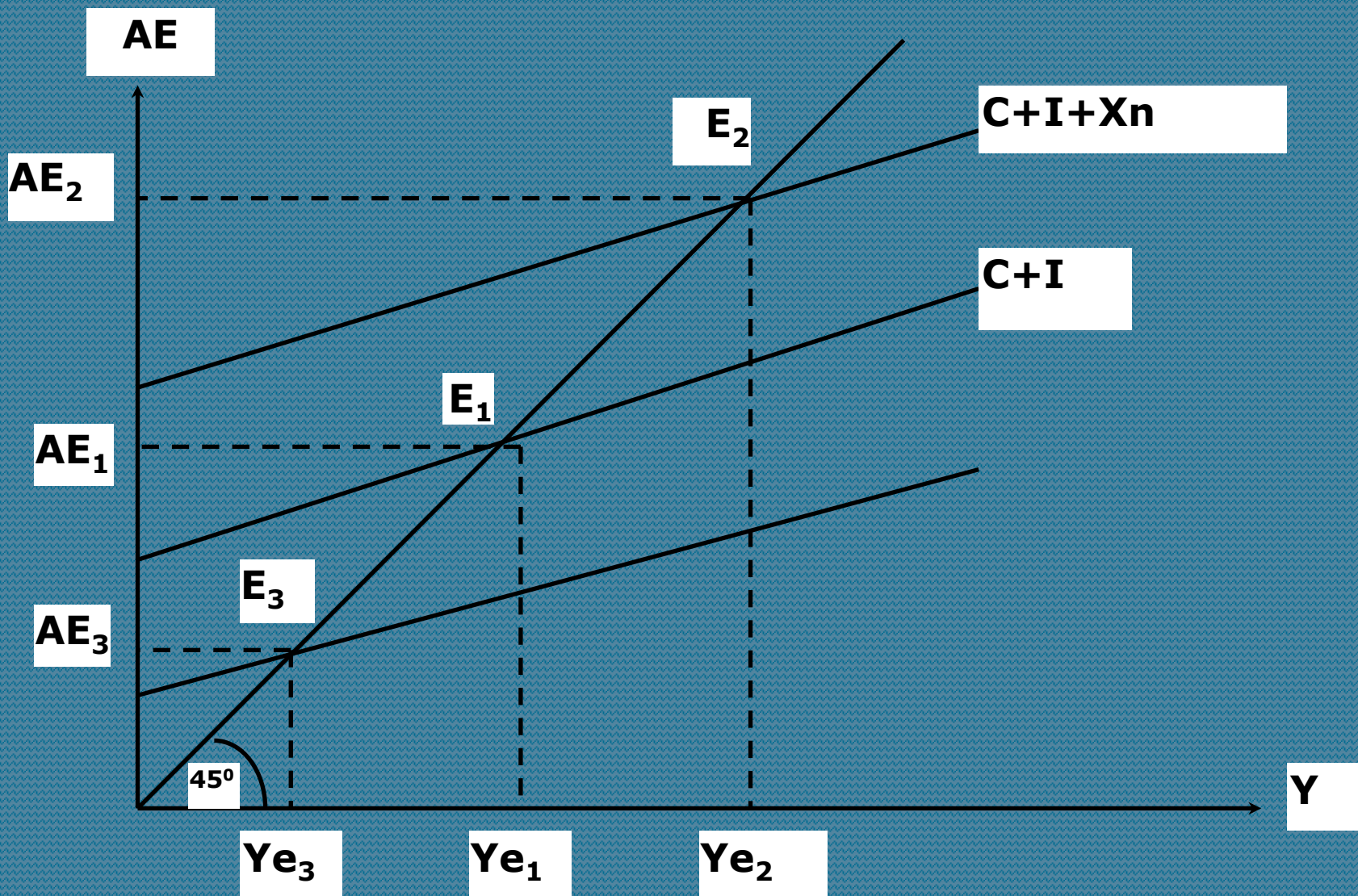
Перший - в умовах дефіциту національних заощаджень виникає дефіцит рахунку поточних операцій, який покривається додатнім сальдо рахунка капітальних операцій: $-CA = +KA$. Це означає, що певна частка інвестицій фінансується за рахунок іноземного капіталу. В умовах надлишку національних заощаджень - все навпаки: певна частка національних заощаджень використовується для фінансування іноземців. Тому $+CA = -KA$.

Другий - існує тісний зв'язок між державним бюджетом і платіжним балансом. Оскільки державні заощадження ($T - G$) - є одночасно і бюджетним сальдо, то зростання бюджетного дефіциту зменшує національні заощадження і збільшує дефіцит рахунка поточних операцій, що вимагає збільшення чистого імпорту капіталу.



Важливим чинником, який впливає на ВВП, є чистий експорту. Між чистим експортом і ВВП існує пряма мультиплікативна залежність.

Вплив чистого експорту на рівноважний ВВП



Слід підкреслити, що на графіку видно, що зростання сукупних видатків за рахунок чистого експорту на величину $\Delta AE = AE_2 - AE_1$ приводить до більшого зростання рівноважного ВВП ($\Delta Y_e = Y_{e2} - Y_{e1}$). Це пов'язано з дією мультиплікативного ефекту.

Мультиплікатор чистого експорту дорівнює простому мультиплікатору і є мультиплікатором видатків. Зростання рівноважного ВВП з урахуванням мультиплікатора чистого експорту становить $\Delta Y_e = X_n \cdot \mu X_n$.

У відкритій економіці мультиплікатор видатків враховує вилучення у вигляді імпорту.

Вплив імпорту на мультиплікатор має враховувати граничну схильність до імпорту $q = \frac{\Delta IM}{\Delta Y}$

З урахуванням граничної схильності до імпорту мультиплікатор видатків має такий вигляд:

$$\mu = \frac{1}{S + MPC \cdot t + q}$$

Чистий експорт залежить від таких чинників:

Рівень доходу у нас і у наших торгових партнерів, валютний курс, торговельна політика. Так, за зростання внутрішнього доходу збільшується вітчизняний імпорт, що зменшує чистий експорт. За зростання доходу іноземних країн збільшується наш експорт, що збільшує чистий експорт.

