

ЦІНОВИЙ ПІДХІД ДО ВИРІВНЮВАННЯ ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ

Лектор: Шевчук В.О.

Засадничі припущення

- Прихильники цінового підходу головним чинником вирівнювання платіжного балансу визнають девальвацію грошової одиниці.
- Хоча знецінення грошової одиниці супроводжується збільшенням вартості імпорту, дотримання умови Маршалла—Лернера є достатнім для поліпшення сальдо поточного рахунку.
- Логіку цінового підходу ілюструє відома модель Бікердайка—Робінсон—Метцлера.

2

Модель

Бікердайка—Робінсон—Метцлера

$$M(P^M) = X^*(P^{M*}) \quad (7.1)$$

$$X(P^X) = M^*(P^{X*}) \quad (7.2)$$

$$TRADE = P^X X - P^M M, \quad (7.3)$$

$$P^M = EP^{M*} \quad (7.4)$$

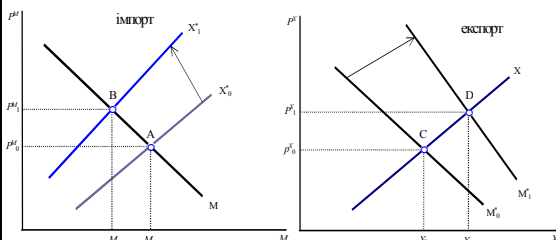
$$P^X = EP^{X*} \quad (7.5)$$

3

- M і X — імпорт та експорт даної країни;
- M^* і X^* — імпорт й експорт країн-торговельних партнерів;
- P^M і P^X — внутрішні ціни товарів імпорту й експорту;
- P^{M*} і P^{X*} — рівні цін товарів імпорту й експорту країн—торговельних партнерів;
- E — номінальний обмінний курс (вартість іноземної валюти у національній грошовій одиниці).

4

Вплив девальвації грошової одиниці на обсяги експорту-імпорту



5

У моделі Бікердайка-Робінсон-Метцлера девальвація грошової одиниці зменшує пропозицію товарів імпорту та збільшує попит на експорт. Водночас попит на товари імпорту та пропозиція товарів експорту в даній країні не змінюються (у внутрішніх цінах).

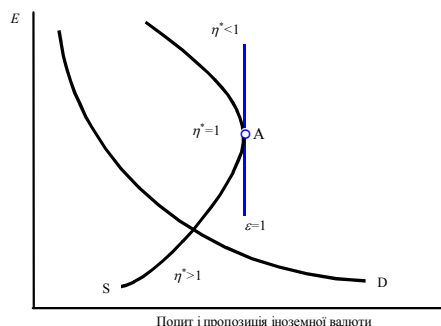
6

Девальвація грошової одиниці має три наслідки:

- збільшення обсягів експорту;
- зменшення обсягів імпорту;
- підвищення внутрішньої ціни обох товарів — експорту й імпорту.

7

Рівновага ринку іноземної валюти



8

Достатню умову поліпшення торговельного балансу визначають відповідні цінові еластичності імпорту й експорту:

$$\eta = -P^M dM / M dP^M \quad (7.6)$$

$$\varepsilon = P^X dX / X dP^X \quad (7.7)$$

$$\eta^* = -P^{X*} dM^* / M^* dP^{X*} \quad (7.8)$$

$$\varepsilon^* = P^{M*} dX^* / X^* dP^{M*} \quad (7.9)$$

η і η^* — цінові еластичності попиту на імпорту в даній країні й за кордоном;
 ε і ε^* — цінові еластичності пропозиції товарів експорту в даній країні та за кордоном.

9

Функціональні залежності торговельного балансу зручно проаналізувати окремо для експорту та імпорту. Надходження від експорту (в іноземній грошовій одиниці) залежать від зміни фізичних обсягів та ціни. З рівняння (7.2) отримуємо:

$$\frac{d(P^X X)}{P^X X} = \frac{dM^*}{M^*} + \frac{dP^{X*}}{P^{X*}} = \frac{dX}{X} + \frac{dP^{X*}}{P^{X*}} \quad (7.10)$$

10

Для визначення впливу цінового чинника передусім врахуємо залежність між цінами експорту в обох країнах

$$\frac{dP^X}{P^X} = \frac{dE}{E} + \frac{dP^{X*}}{P^{X*}} \quad (7.11) \quad \frac{dX}{X} = -\frac{\eta^* dP^{X*}}{P^{X*}} \quad (7.13)$$

$$\varepsilon = \frac{dX / X}{dP^{X*} / P^{X*} + dE / E} \quad (7.12) \quad \frac{dP^{X*}}{P^{X*}} = -\frac{\varepsilon}{\varepsilon + \eta^*} \frac{dE}{E} \quad (7.14)$$

$$\frac{dX}{X} = -\frac{\eta^* dP^{X*}}{P^{X*}} = \frac{\varepsilon \eta^*}{\varepsilon + \eta^*} \frac{dE}{E} \quad (7.15)$$

11

- З виразів (7.15) і (7.13) випливає, що девальвація грошової одиниці збільшує обсяги експорту, але знижує рівень цін товарів експорту в країнах—торговельних партнерах. Це надає змінам обмінного курсу дещо двозначного характеру, адже сумарний ефект залежить від співвідношення між обома протилежно спрямованими тенденціями.

12

Підставляючи значення вартісних і кількісних параметрів експорту з виразів (7.14) і (7.15) у вираз (7.10), отримуємо:

$$\frac{d(P^X X)}{P^X X} = \frac{\varepsilon(\eta^* - 1)}{\varepsilon + \eta^*} \frac{dE}{E} \quad (7.16)$$

Як видно з виразу (7.16), девальвація грошової одиниці збільшує валютні надходження лише за умов високої цінової еластичності попиту на експорт ($\eta^* > 1$). Інакше вартість експорту знижується. Тобто збільшення фізичних обсягів не в змозі компенсувати зниження рівня цін експорту.

13

Варто зауважити, що брак можливостей збільшення експорту ($\varepsilon=0$) надає девальвації грошової одиниці нейтрального характеру стосовно як обсягів, так і цінових параметрів експорту. Єдиним наслідком девальвації грошової одиниці стає пропорційне підвищення внутрішньої ціни товарів експорту.

Якщо цінова еластичність пропозиції товарів експорту є ідеальною, вартість експорту залежить виключно від цінової еластичності попиту в країнах-торговельних партнерах.

З рівняння (7.2) отримуємо для вартості імпорту:

$$\frac{d(P^M M)}{P^M M} = \frac{dX^*}{X^*} + \frac{dP^{M*}}{P^{M*}} = \frac{dM}{M} + \frac{dP^{M*}}{P^{M*}} \quad (7.17)$$

14

Вирази (7.20) і (7.21) показують, що девальвація грошової одиниці зменшує обсяги та рівень цін імпорту.

Вираз (7.22) характеризує сумарний вплив девальвації як чинника зменшення імпорту.

$$\frac{dP^M}{P^M} = \frac{dE}{E} + \frac{dP^{M*}}{P^{M*}} \quad (7.18) \quad \frac{dP^{M*}}{P^{M*}} = -\frac{\eta}{\varepsilon^* + \eta} \frac{dE}{E} \quad (7.20)$$

$$\eta = -\frac{dM/M}{dP^{M*}/P^{M*} + dE/E} \quad (7.19) \quad \frac{dM}{M} = -\frac{\varepsilon^* \eta}{\varepsilon^* + \eta} \frac{dE}{E} \quad (7.21)$$

$$\frac{d(P^M M)}{P^M M} = -\frac{\eta(1 + \varepsilon^*)}{\varepsilon^* + \eta} \frac{dE}{E} \quad (7.22)$$

15

Використовуючи загальний диференціал для торговельного балансу (рівняння (7.3)), підстановка виразів (7.16) і (7.22) забезпечує такий результат:

$$dTRADE = \left[\frac{\varepsilon(\eta^* - 1)}{\varepsilon + \eta^*} P^X X + \frac{\eta(1 + \varepsilon^*)}{\varepsilon^* + \eta} P^M M \right] \frac{dE}{E} \quad (7.23)$$

Якщо прийняти рівновагу експорту-імпорту ($P^X X = P^M M$), вираз (7.23) набуває такого вигляду:

$$dTRADE = P^X X \left[\frac{\eta \eta^* (1 + \varepsilon + \varepsilon^*) - \varepsilon \varepsilon^* (1 - \eta - \eta^*)}{(\varepsilon + \eta^*)(\varepsilon^* + \eta)} \right] \frac{dE}{E} \quad (7.24)$$

16

Торговельний баланс поліпшується, якщо умови торгівлі щонайменше не погіршуються:

$$\eta^* / (\varepsilon + \eta^*) \geq \varepsilon^* / (\varepsilon^* + \eta).$$

- Інакше від девальвації грошової одиниці очікується погіршення торговельного балансу.
- За умов ідеальної цінової еластичності пропозиції товарів експорту ($\varepsilon = \varepsilon^* = \infty$), поліпшення торговельного балансу забезпечується достатньо високими ціновими еластичностями попиту на імпорт: $\eta + \eta^* > 1$ (умова Маршалла—Лернера).
- Якщо збільшення попиту на імпорт у країнах-імпортерах не створює підвищення цін у країнах-експортерів, імпортери виграють від зниження цін на товари імпорту.

17

Ідеальна цінова еластичність пропозиції товарів експорту

- Ідеальну цінову еластичність пропозиції товарів експорту ймовірно очікувати в економіках з високим безробіттям або значними (необмеженими) ресурсами інших чинників виробництва.
- За таких умов збільшення попиту не призводить до підвищення рівня цін.
- Також можна припустити, що пропозиція чинників виробництва є ідеально еластичною для малої відкритої економіки, яка не впливає на світовий рівень цін (незалежно від обсягів придбання окремих товарних позицій).
- Іншою передумовою високої цінової еластичності є конкуренція або небажання втратити частку на ринку внаслідок підвищення рівня цін.

18

Включення показника RER у модель Бікердайка—Робінсон—Метцлера

Якщо зауважити, що рівні цін експорту-імпорту відбивають відносну ціну обох товарів стосовно рівня цін внутрішньої торгівлі, отримуємо:

$$P^M = EP^{X^*} / P = (EP^* / P) \cdot (P^{X^*} / P^*) \equiv qP^{X^*}, \quad (7.25)$$

де q — реальний обмінний курс на основі ПКС ($q = EP^* / P$). Відповідно рівень цін імпорту за кордоном становить:

$$P^{M^*} = P^X / q. \quad (7.26)$$

- Рівняння (7.25) і (7.26) дозволяють простежити залежність торговельного балансу від RER.

19

Ціновий “песимізм”

- Досвід “великої депресії” (1929—33 рр.) засвідчив певні переваги девальвації грошової одиниці як засобу вирівнювання платіжного балансу.
- Приблизно до 1935 р. країни з гнучким курсоутворенням значною мірою подолали кризові явища, тоді як у країнах, що дотримувалися золотого стандарту, депресія продовжувалася.
- Багато країн “периферії” вихід зі складного економічного становища вбачали у девальвації грошової одиниці.
- Проте відразу ж після Другої світової війни набув популярності так званий “ціновий песимізм”, що заперечував переваги девальвації грошової одиниці як засобу поліпшення торговельного балансу та стимулювання виробництва.

20

Аргументи проти девальвації грошової одиниці:

- обмеженість можливостей експорту в економіках європейських країн, зруйнованих війною;
- необхідність реконструкції промисловості за допомогою імпорту обладнання;
- нестача долара (країни Західної Європи не мали достатньої кількості американської валюти для придбання необхідного критичного імпорту);
- відсутність фінансових ринків;
- брак залежності потоків капіталу від різниці процентних ставок

21

“Ціновий оптимізм”

- Присутність J-ефекту в довгостроковій перспективі

22

Емпіричні дослідження цінового чинника у зовнішній торгівлі:

- для більшості країн умова Маршалла—Лернера дотримується;
- довгострокові еластичності експорту-імпорту значно перевищують короткострокові показники (це показує, що вплив суб’єктивної поведінки економічних агентів є важливішим, ніж управління запасами);
- цінова еластичність експорту перевищує відповідний показник для імпорту;
- цінова еластичність промислових товарів є вищою, ніж цінова еластичність сировини (це пояснює вищу еластичність експорту порівняно з імпортом у промислових країнах, а також країнах Південно-Східної Азії).

23

Неефективність цінових механізмів вирівнювання торговельного балансу:

- теорія корпоративної конкуренції
- теорія гістерезису.

Обидві теорії використовують припущення щодо мінімізації втрат від коливань обмінного курсу великими ТНК.

24

Теорія корпоративної конкуренції:

- Оптимальною реакцією на погіршення цінних співвідношень у зовнішній торгівлі стає підтримання експортної ціни на заниженому рівні.
- Це дозволяє зберегти експортні ринки збуту, нівелюючи зусилля країн-імпортерів щодо обмеження кількісних обсягів імпорту.

25

Теорія гістерезису:

- Зasadничим є припущення про інвестиційний характер частки на зовнішньому ринку.
- Атрибути успішної діяльності у країні-імпортері (репутація, дистрибуторська мережа тощо) вимагають значних інвестицій і не дозволяють покинути ринок під час девальвації грошової одиниці.
- Після знецінення грошової одиниці зроблені раніше інвестиції не відшкодовуються, якщо компанія негайно знизить обсяги реалізації, а згодом здійснюватиме повторні спроби виходу на ринок країни-імпортера.

26

Вибіркове визначення ціни на експортних ринках (англ. pricing to the market)

- Практика вибіркового визначення ціни є більше притаманною японським та німецьким компаніям, тоді як американські експортери практикують таку поведінку набагато рідше.
- При цьому враховуються важливі особливості країн—торговельних партнерів.

27

З погляду практики вибіркового визначення ціни підприємствами-експортерами стає безумовною доцільність використання двосторонніх індексів експорту. В логарифмічному вигляді отримуємо:

$$p^{XM} = p^X - \delta(p_O^X - p^M), \quad (7.27)$$

де p^{XM} — ціна експорту двосторонньої торгівлі (X стосується експорту з даної країни, а M — імпорту країни—торговельного партнера);

p^X — агрегований рівень цін експорту (включає цінні показники двосторонньої торгівлі);

p^M — агрегований рівень цін імпорту за кордоном;

p_O^X — середньозважений рівень цін експорту в інші країни (окрім країни M).

28

З врахуванням лише цінних показників двосторонньої торгівлі (це зроблено для спрощення отриманих результатів) та конкуренції у країні M попит на товари експорту становить:

$$X^{XM} - p^{XM} = -\phi(p^{XM} - p^M) + \gamma(p_{OM}^M - p^M), \quad (7.28)$$

На підставі рівняння (7.27) значення рівня цін експортерів-конкурентів становить:

$$p_{OM}^M = p_O^{XM} - p_O^M = p_O^M - \delta(p_O^{XM} - p_O^M), \quad (7.29)$$

29

$$X^{XM} - p^X = -\phi(p^X - p^M) - \delta(1 - \phi)(p_O^X - p^M) + \gamma(p_O^M - p^M) - \delta\gamma(p_O^{XM} - p_O^M), \quad (7.30)$$

$$(X^{XM})' = -\phi(p^X - p^M) - \delta(1 - \phi)(p_O^X - p^M) + \gamma(p_O^M - p^M). \quad (7.31)$$

Наслідки вибіркового визначення ціни на експортних ринках відбиває різниця:

$$p_O^X - p^M$$

30

Потенційні недоліки цінового підходу

- По-перше, модель Бікердайка—Робінсон—Метцлера передбачає розрахунок індивідуальних цінових еластичностей для окремих товарів експорту-імпорту.
- По-друге, не аналізується рівновага грошового ринку. Це важливо передусім для країн з високою залежністю сукупного попиту від процентної ставки, адже девальвація грошової одиниці впливає на цей показник.
- По-третє, теоретична модель цінового підходу не враховує залежності сальдо зовнішньої торгівлі від доходу. Країни з низькою ціновою еластичністю та високою залежністю попиту на імпорт від доходу потерпають від постійного у часі погіршення торговельного балансу за умови прискореного економічного розвитку стосовно країн—торговельних партнерів ($\Delta Y > \Delta Y^*$).
- По-четверте, девальвація грошової одиниці може безпосередньо впливати на сукупний попит через зміну реальної вартості фінансових активів (ефект добробуту).
- По-п'яте, ціновий підхід не передбачає врахування повної зайнятості, коли немає можливостей залучення додаткових трудових ресурсів для виробництва товарів експорту.

31

“Правило 45°” (англ. the 45 degree rule)

- збільшення експорту є пропорційним динаміці промислового виробництва

Це пояснює відсутність очікуваного знецінення грошової одиниці у країнах з прискореним економічним зростанням. Теоретично сприятливу залежність експорту від обсягів виробництва пояснюють коштами економії від обсягів виробництва та поведінкою споживачів за умов зростаючого різноманіття вироблених товарів.

32