

Ю.І. Біленко, О.І. Білоган

Львівський національний університет імені Івана Франка,
кафедра міжнародного економічного аналізу і фінансів

ВАЛЮТНА ПОЛІТИКА ТА ЇЇ ВПЛИВ НА ЕФЕКТИВНІСТЬ ФУНКЦІОНУВАННЯ ЕКОНОМІКИ В КРАЇНАХ ЦСЄ

© Біленко Ю.І., Білоган О.І., 2010

Проаналізовано особливості валютної політики Угорщини, Словаччини, Чехії, Польщі та України протягом усіх етапів трансформації їхніх економічних систем. Досліджено процес зближення обмінних курсів за паритетом купівельної спроможності та номінальних курсів і його вплив на ефективність економіки.

In this article the main features of exchange rate policies of Hungary, Slovak Republic, Czech Republic, Poland and Ukraine during all stages of their economic systems transformation is analysed. The process of convergence between PPP and nominal exchange rates and it's effect on economy's efficiency are considered.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Реформування політичних та економічних структур країн Центральної та Східної Європи розпочалось ще у 1989 р. Загалом таке реформування полягало у переорієнтації економіки із центрально-планової у ринкову систему. У більшості країн із перехідною економікою лібералізація економіки призвела до значного зростання інфляції. Більше того, у деяких випадках спостерігалась навіть гіперінфляція. Причиною цього було те, що у країнах із плановою економікою стабільність цін забезпечувалась через пряме їх корегування та не відображала рівноваги на ринку.

Для реформування своїх економічних систем країни з перехідною економікою активно використовували валютну політику. Основною причиною такого вибору було те, що інструменти монетарної політики були ще нерозвиненими і до того ж Центральний банк не в змозі був оголосити та самостійно здійснити реструктуризацію монетарної політики для стабілізації цін. Однак за допомогою валютної політики можна досягнути двох основних цілей, які тим не менше, є несумісними одна з одною, принаймні у короткотривалому періоді. Політика корегування інфляції вимагає режиму фіксації валютних курсів, тоді як підтримка конкурентоспроможності вітчизняних виробників на світовому ринку – гнучкішого валютного режиму. Для того, щоб досягти згаданих вище цілей, потрібно обрати валютну політику на межі фіксації валютних курсів та їх вільного плавання. Однак обрати лише одну оптимальну політику для усіх країн неможливо.

Нещодавнє розширення ЄС та необхідність розширення зони євро стимулювали дискусію навколо питання про оптимальний валютний режим для країн Центрально-Східної Європи та про основні чинники впливу на вибір цього режиму.

Цілі статті. Мета роботи полягає в аналізі динаміки зміни валютних режимів та їх взаємозв'язку із розбіжностями реальних та номінальних обмінних курсів у країнах Центральної та Східної Європи. Такий аналіз дасть змогу виокремити чинники, які впливали на вибір валютної політики цих країн у різні періоди. Також обчислимо крос курсу валют на основі продуктивності праці та порівняємо ці показники із номінальними значеннями для аналізу реальної валютної політики та її відповідності ринковому співвідношенню показників, які формують валютні курси.

Аналіз досліджень і публікацій. Відповідно до теорії оптимальної валютної зони, яку розробили Р. Мандел (1961) та Р. Маккінон (1963), країни ЦСЄ мають запровадити режим прив'язки національної валюти до євро [1; 2]. Однак лише Литва, Естонія та Болгарія запровадили режим тісної прив'язки. Латвія прив'язала свою національну валюту до спеціальних прав запозичення (СПЗ), Угорщина обрала проміжний режим, Польща, Словаччина, Словенія, Чехія та Румунія застосовують режим плавання валютних курсів. Однією із можливих причин такої різноманітності валютних режимів може бути неоднакова ефективність реальних валютних політик у цих країнах.

У сучасній літературі є багато припущень стосовно виділення основних критеріїв, на основі яких можна пояснити валютні стратегії країн ЦСЄ. Із моделі Р. Мандела, яка ґрунтується на припущенні про абсолютну мобільність капіталу, випливає, що монетарна політика у фінансово відкритій економіці не може бути одночасно спрямована на забезпечення стабільності валютних курсів та на підтримку рівномірних і стабільних показників виробництва. Інші дослідники підкреслюють роль політичного середовища на вибір валютних режимів (С. Едвардс (1996), А. Торнел та А. Веласко (1995), А. Кукірман (1992)) [3; 4; 5]. Також питання вибору валютного режиму аналізували з точки зору економічних та політичних вимог для підтримки конкретних режимів (М. Мелвін (1990), А. Гош (1997)) [6; 7]. Деякі науковці намагались застосовувати ці підходи до великих груп країн (Е. Леві-Ієяті та Ф. Штурценегер (2001), С. Едвардс (1996)) [8; 3]. Кілька дослідників аналізували вибір валютних режимів власне у країнах ЦСЄ, використовуючи при цьому описові дослідження (Р. Коркер (2000), П. Баке (1999)) [9; 10]. Також це питання досліджували Й. Фон-Хаген та Й. Жоу (2002) [11]. Вони розробили емпіричну модель для 25 країн з перехідною економікою у 90-х рр. ХХ ст. Ця модель досліджує вплив змінних теорії оптимальної валютної зони Р. Мандела та Р. Маккінона, показників фінансового розвитку та економічних криз на вибір валютного режиму. Однак у цій моделі не враховується вплив політичних чинників на валютну політику.

Основний матеріал дослідження. Країни, які стали членами Європейського Союзу у 2004 р., для досягнення стабілізації своїх економік використовували різноманітні стратегії проведення валютної та монетарної політики. Ми проаналізуємо основні етапи зміни валютних політик, визначимо основні чинники, які впливали на вибір типу валютної політики у різні періоди. Зокрема ми розглянемо показники інфляції, рівень відкритості економіки та інші показники економічного розвитку країн. Більшість цих показників змінювались, викликаючи тією чи іншою мірою зміну валютної політики.

У здійсненні валютної та монетарної політики країн, які стали членами ЄС у 2004 р., можна виділити три основні етапи, кожен з яких характеризується певними особливостями. Протягом фази стабілізації між 1990–1994 рр. основний акцент робився на стабілізації економіки. Проміжна фаза між 1995–2000 рр. характеризувалась поглибленнями інтеграції в економічну та фінансову системи ЄС, зростанням обсягів надходження капіталу та формуванням самостійної економічної політики. Врешті протягом підготовчої фази, яка почалась у 2001 р. та триватиме до вступу нових членів ЄС у єврозону, відбувається реформування валютних політик цих країн у напрямку узгодження основних макроекономічних показників із критеріями програми “Механізму валютних курсів” II (ERM II).

Фаза стабілізації (1990–1994). Більшість країн Центральної та Східної Європи розпочали процес реформування економік у 1989 р. із дуже швидкого збільшення грошової маси, що викликало значне зростання темпів інфляції (в середньому на 300 %, лише у Чехії та Угорщині інфляція становила 25 %) [12; 13]. Це, зокрема, було зумовлено всезагальною лібералізацією цін та торгівлі, значною девальвацією національних валют та незбалансованістю фіскальної політики. Цей період також характеризувався значним падінням обсягів виробництва фактично в усіх країнах.

За таких умов потрібно було знайти надійну опору для стабілізації монетарної політики у цих країнах. У деяких країнах, зокрема у Польщі, таку опору вбачали у режимі фіксації валютних

курсів, який би зменшив інфляцію та скоротив витрати, необхідні для боротьби з інфляцією. Причиною такого вибору було те, що фіксація мала б сприяти уряду у стабілізації економіки, зменшенні інфляції та уповільненні знецінення національної валюти. Крім того, такий режим валютних курсів мав би допомогти подолати проблеми, пов'язані із нерозвиненістю валютних ринків та відсутністю досвіду управління у центральних банків.

Вибір режиму фіксації валютних курсів також був пов'язаний із тим, що країни Центральної та Східної Європи були країнами із доволі низькою відкритістю економіки, де валютна політика відігравала важливу роль у процесі боротьби з інфляцією. Однак відкритість економік цих країн дуже відрізнялась: від 130 % у Словаччині до 70 % – у Польщі [14]. Саме тому країни із меншою відкритістю економіки використовували режим фіксації валютних курсів протягом довшого періоду часу (> 5 років), ніж усі інші (Польща).

Проміжна фаза (1995–2000). З середини 90-х років ХХ ст. майже в усіх країнах з перехідною економікою відновились темпи зростання, хоча повного відновлення попередніх показників ще не було досягнуто (за винятком Польщі). Відбулось значне уповільнення темпів інфляції, рівень якої в середньому зменшився до 25 %. В такий спосіб використання режиму фіксації валютних курсів було вже не потрібним, тому у країнах Центральної та Східної Європи почали використовувати гнучкіші режими валютних курсів. Однак у країн торговельних партнерів, зокрема членів ЄС, темпи інфляції були значно нижчими, тому потрібно було зменшувати темпи інфляції для того, щоб підтримати конкурентоспроможність власних товарів. Але зменшувати темпи інфляції шляхом використання режимів фіксованих валютних курсів для деяких країн було важко, зокрема через те, що значні обсяги іноземного капіталу збільшували грошову масу та інфляційний навіс, що підтримувало доволі високі показники рівня інфляції.

Завдяки успіхам у реформуванні економік, швидкому економічному зростанню, значному зменшенню темпів інфляції та лібералізації операцій з капіталом обсяги надходження іноземного капіталу у економіки країн Центральної та Східної Європи значно зросли. Перенасичення ринку капіталу у деяких країнах викликало необхідність зміни валютного режиму. У країнах із режимом фіксації валютних курсів необхідно було зменшити темпи зростання обсягів капіталу. Такі проблеми, зокрема, виникли у Чехії, Угорщині та Польщі. Як наслідок, ці країни почали активно змінювати свої валютні політики від режимів фіксації валютних курсів до гнучкіших. Зокрема, Чехія, Польща та Словаччина постійно змінювали режими валютних курсів, спочатку збільшуючи межі коливань, а згодом використовуючи режим керованого або навіть вільного плавання. Найчастіше валютні режими змінювались в Угорщині та Польщі. Загалом досвід цих країн свідчить про те, що здебільшого валютну політику використовували для досягнення довготермінових цілей, зокрема інтеграції в економічну систему ЄС.

Підготовча фаза (з 2001 р.). Незважаючи на те, що процес реформування у країнах Центральної та Східної Європи все ще не завершений, зміна валютних режимів протягом підготовчої фази спрямовується на виконання усіх умов для вступу у Європейський монетарний союз (ЄМС). Для цього країнам насамперед потрібно бути членами програми “Механізму валютних курсів” II (ERM II) протягом не менше як два роки та реформувати свою монетарну та валютну політику відповідно до вимог цієї програми. Очікується, що такі зміни відбуватимуться одночасно із зміною структур економік та економічних політик загалом, які, своєю чергою, будуть спрямовані на поглиблення інтеграції із країнами євросони. Зокрема, ERM II передбачає встановлення режиму фіксації валютних курсів стосовно євро, центральне значення для якого узгоджується у багатосторонньому порядку. Використання ERM II допоможе зменшити надмірні коливання валютного курсу, однак поряд з цим цей механізм передбачає можливість корегування валютних курсів за допомогою коливань в межах $\pm 15\%$ та перегляду валютних курсів в межах ЄМС.

Подивимось, якою була валютна політика країн Центральної та Східної Європи протягом третьої фази. В Угорщині з 2001 р. використовували режим прив'язки валютного курсу форинта до євро. Зокрема у травні 2001 р. було розширено валютний коридор з 5 ($\pm 2,25\%$) до 30% ($\pm 15\%$ ввєрх та ввєниз від середнього курсу). Також у цей період Угорщина перейшла до режиму таргетування інфляції. Нова політика призвела до зростання курсу форинта по відношенню до євро.

Темпи інфляції помітно зменшувались (табл. 1). Однак для економіки Угорщини дуже характерним є зростання дефіциту бюджету (8 % від ВВП) та зовнішньої заборгованості (97 % від ВВП) [16].

Таблиця 1

**Показники інфляції для Чехії, Угорщини та Словаччини
у третій фазі реструктуризації економіки [12; 16; 17]**

Країни	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Чехія	4	4,1	0,63	1	2,7	2,23	1,69	2,1	3
Угорщина	10,1	6,8	4,8	5,6	4,3	3,6	3,9	4,5	3,5
Словаччина	8,35	6,74	3,22	9,37	5,82	3,85	3,66	4,3	1,9

У Чехії ще у 1999 р. було запроваджено режим вільного плавання валютних курсів. Перед виходом із режиму фіксованих валютних курсів Національний банк Чехії за допомогою валютних інтервенцій припинив падіння курсу крони. Однак Національний банк Чехії не відмовлявся від проведення інтервенції і після запровадження режиму вільного плавання курсів. Темпи інфляції протягом цього періоду поступово зменшувались і досягли рекордно низької позначки 0,63 % у 2002 р. Такі показники свідчать про ефективне проведення реструктуризації економіки країни та її інтеграцію у ЄС у 2004 р. Прогнозують, що Чехія увійде в єврозону до 2012 р. До цього часу вона має виконати усі умови Маастрихтського договору [14].

У Словаччині остання фаза трансформації економіки за допомогою валютної та монетарної політики характеризується зміцненням національної валюти, однак поряд із доволі частими інтервенціями Національного банку. У табл. 1 наведені показники інфляції від початку третьої фази. Як бачимо, темпи інфляції з 2000 р. помітно зменшувались для виконання умов Маастрихтського договору. Загалом протягом останніх років завдяки стабілізації економіки та завершенню етапу реформування економіки Словаччина отримала значні обсяги іноземних інвестицій (близько 25 млрд. дол.). Значна частина цих коштів була спрямована на будівництво нових підприємств, зокрема доволі активно відбувається будівництво заводів південнокорейського автомобільного концерну KIA. Ще у листопаді 2005 р. Словаччина прийняла ЕРМ II, а вже з 1 січня 2009 р. прийняла офіційну валюту євро. Однак така швидка інтеграція країни у ЄМС може мати загалом негативні наслідки для інших країн-членів цієї системи, оскільки Словаччина є країною із найменшим показником ВВП на душу населення, яка прийняла євро.

У розвитку валютної політики Польщі можна виділити кілька етапів. Першим етапом був період подолання диспропорцій, які виникли в результаті переходу від центрально-планового типу господарювання. На другому етапі, коли почало спостерігатись повільне зростання економіки, валютна політика набула ліберального характеру. І врешті третій етап пов'язаний із вступом у Європейський Союз та підготовкою до вступу у ЄМС.

Криза економіки Польщі у кінці 80-х – на початку 90-х років ХХ ст. супроводжувалась значними показниками інфляції та великим зовнішнім боргом – близько 47 млн. дол., або 70 % від ВВП [14]. Нестабільність національної валюти стала основною перешкодою на шляху розвитку економіки Польщі. Низька купівельна спроможність злого викликала активний розвиток тіншового валютного ринку. Для боротьби з інфляцією було запроваджено режим фіксації валютних курсів, який мав зупинити знецінення національної валюти та стабілізувати економіку загалом.

Режим фіксації використовували з січня 1990 до жовтня 1991 рр. 1 січня 1990 р. була проведена девальвація злого на 43 %. Таке значне знецінення злого сприяло зростанню експорту та зменшенню імпорту. Однак така політика виявилась проінфляційною. У 1990 р. індекс споживчих цін зріс до 250 %, а показник ВВП впав на 12 %. Оскільки фіксація номінального курсу злого викликала значне зростання інфляції, реальний обмінний курс злого почав зростати. До кінця 1990 р. імпорт перевищив експорт [14].

У жовтні 1991 р. року було прийнято рішення про відмову від режиму фіксації валютних курсів та перехід до режиму прив'язки із незначними межами коливання. Таке рішення було

викликане як необхідністю стримування інфляції, так і потребою зменшити незбалансованість сальдо поточних операцій. Режим фіксації валютних курсів у 1991 р. замінили режимом прив'язки до кошика валют (долар США – 45 %, німецька марка – 35 %, фунт стерлінгів – 10 %, швейцарський франк – 5 %, французький франк – 5 %). Такий вибір валют був пов'язаний із вибором валют найбільших торговельних партнерів. З 1991 р. темпи інфляції постійно зменшувались, а у 1998 р. становили 8,6 %. Оскільки 1 лютого 1994 р. Польща розпочала процес приєднання до ЄС, її економічна політика була спрямована на досягнення показників економічного розвитку, які були зазначені у Маастрихтському договорі [14].

У травні 1995 р. режим прив'язки замінили режимом повзучої прив'язки. Межі коливання повільно зростали, а показник щомісячної девальвації зменшувався. З огляду на значні обсяги припливу капіталу, ситуація різко змінилась у 1995 р. Це спричинило значне зростання курсу злогого. Національний банк Польщі намагався утримувати курс за допомогою валютних інтервенцій, але валютні резерви були обмеженими. Тому у травні 1995 р. межі коливання курсу збільшили від ± 2 до ± 7 %, а в грудні була проведена ревальвація національної валюти на 6 %. Офіційні золотовалютні резерви зростали з 5,8 до 15 млрд. дол. [15].

З 12 квітня 2000 р. обмінний курс злогого був оголошений плаваючим валютним курсом без будь-яких обмежень. Національний банк більше не встановлював наперед визначеного курсу злогого стосовно інших валют, однак валютні резерви є значними і можуть бути використані для досягнення певного показника інфляції. Однак у 2001 р. темпи економічного зростання Польщі почали зменшуватись (з 4 % у 2000 р. до 1 % у 2001 р.), до того ж зменшились і обсяги інвестицій (на 12 %). Також зріс дефіцит бюджету. Цього разу для стримування темпів інфляції Національний банк Польщі зменшив відсоткові ставки [14]. Оскільки 1 травня 2004 р. Польща стала членом ЄС, вона має намір стати членом і євросони. У майбутньому злотий замінять на євро, а валютна та монетарна політика буде проводитись Європейським центральним банком. Для того, щоб стати членом євросони, потрібно передусім досягнути критерію стабільності обмінних курсів. Тому обмінний курс злогого стосовно євро має залишатись незмінним принаймні протягом двох років в межах ERM II. Це означає, що протягом цього проміжку часу Національний банк Польщі підтримуватиме обмінний курс злогого по відношенню до євро із незначними коливаннями стосовно центрального значення.

Розглянемо, якою була валютна політика України порівняно з її західними сусідами. Реалізація валютної політики в Україні нерозривно пов'язана із трансформацією національної економіки та відмовою від адміністративно-командних методів господарювання. Особливості реалізації валютної політики Національним банком України можна умовно поділити на кілька основних етапів. На першому етапі (1991–1993 рр.) в умовах кризи усієї економічної системи були сформовані базові, інституційні основи проведення валютної політики держави. Для подолання негативних явищ у сфері валютних відносин Національний банк запровадив режим фіксованого валютного курсу українського карбованця на рівні 5970 крб. за 100 дол. США, підвищив ставки рефінансування комерційних банків до 80 % у 1992 р. і 90 % річних у 1993 р. [14]. Другий етап (1994–1996) характеризується початком лібералізації операцій на валютному ринку та відносної стабілізації обмінного курсу українського карбованця. Основною характерною ознакою цього етапу був початок фінансової стабілізації економіки. Третій етап (1997–1998 рр.). На початку 1997 р. відбувалась подальша лібералізація валютного ринку. Однак уже в середині року почали виникати проблеми із стабільністю у сфері валютних відносин. Четвертий етап (починаючи з 1999 р.) відображає процес реалізації валютної політики за умов досягнення національним господарством економічного зростання, макроекономічної стабілізації, зниження темпів інфляції, активізації зовнішньоторговельної діяльності і зростання активного сальдо платіжного балансу. Спрямованість валютної політики у цей період набула ознак поступової відмови від жорсткого адміністративного регулювання валютних відносин та переходу до ліберальніших умов функціонування внутрішнього валютного ринку. Упродовж усього періоду (2000–2004 рр.) дії Національного банку України були спрямовані на певне пом'якшення наявної системи валютного регулювання і валютного контролю

та впровадження режиму плаваючого обмінного курсу зі збереженням незначних коливальних тенденцій у бік ревальвації або девальвації.

На початку 2005 р. спекулятивні очікування щодо ймовірного зміцнення курсу гривні призвели до істотного припливу іноземного капіталу з-за кордону та збільшення пропозиції валюти на внутрішньому ринку. Однак наростання в подальшому таких негативних явищ, як уповільнення темпів економічного зростання, скорочення у деяких галузях обсягів промислового виробництва та експортних операцій, погіршення сальдо торговельного балансу, наростання інфляційних процесів, зменшення іноземних інвестицій призвели до зниження обсягів пропозиції іноземної валюти на валютному ринку. Тому подальша ревальвація була призупинена і курс гривні утримувався на рівні 5,05 грн. за 1 дол. США аж до 2008 р.

Однак таке штучне утримування курсу гривні, на нашу думку, є негативним явищем для розвитку економіки. Режим фіксації валютного курсу був дієвим на першому етапі реструктуризації економіки для стимулювання вітчизняного експорту та забезпечення початкових умов для його стабільного розвитку. В Україні ж такий інструмент підтримки експорту використовували доволі довго, замість проведення реформування експортоорієнтованих галузей економіки. До того ж режим фіксації курсу гривні призвів до того, що майже 50 % кредитів в Україні видаються в іноземній валюті, тобто економіка є дуже залежною від іноземної валюти. Як показав досвід недавньої “фінансової кризи”, використання іноземної валюти у значних обсягах робить економіку країни дуже чутливою до кон’юнктурних коливань на світових ринках.

Тепер спробуємо прослідкувати, як змінювались валютні режими у розглянутих вище країнах одночасно із зміною номінальних валютних курсів та курсів за паритетом купівельної спроможності. Такий аналіз дасть нам змогу визначити, при використанні якого із валютних режимів у країнах Центральної та Східної Європи розрив між номінальним валютним курсом та курсом по паритету купівельної спроможності є найменшим.

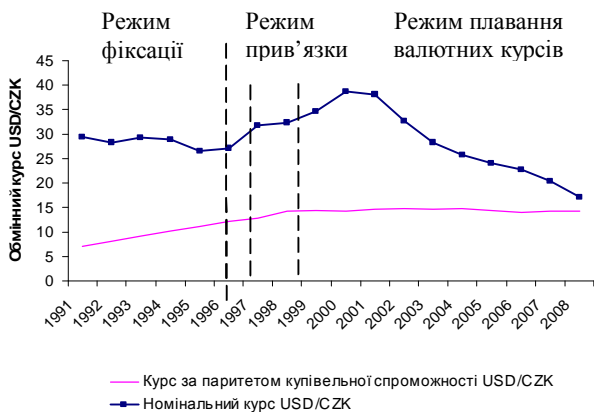
На рис. 1, *а* показано узагальнену схему поведінки номінального обмінного курсу та курсу по паритету купівельної спроможності USD/CZK поряд із зміною валютних режимів в Чехії. Протягом першого періоду трансформації, коли застосовувався режим фіксації валютного курсу, спостерігаються значні розбіжності показників реального обмінного курсу та курсу по паритету купівельної спроможності. З 1997 до 1999 рр. у Чехії використовували режим прив’язки валютних курсів. Протягом цього проміжку часу розбіжності у показниках трохи зменшились, але все рівно залишались значними. І нарешті з 1999 р. і до сьогодні у Чехії застосовують режим плавання валютних курсів. Слід зазначити, що з 2000 р. почало спостерігатись зменшення розриву між значенням показників курсу по паритету та номінального курсу USD/CZK. Це свідчить насамперед про значні успіхи у трансформації економіки Чехії, лібералізацію торгівлі та загалом ринкове регулювання економіки, що відображає реальний стан розвитку економіки цієї країни.

Подібна ситуація спостерігалась і у Словаччині (рис. 1, *б*). Протягом періоду, коли застосовувались режими фіксації та прив’язки валютних курсів, розрив у значеннях номінального та валютного курсу та курсу по паритету купівельної спроможності був великим і така тенденція спостерігалась аж до 1998 р. У 1998 р. в Словаччині почали використовувати режим плавання валютних курсів. Спочатку розрив між значеннями номінальних валютних курсів та курсів по паритету почав зростати, що могло бути викликано короткотривалим шоком в економіці, однак вже з 2001 р. і до сьогодні спостерігається тенденція до зменшення цього розриву. На момент входження Словаччини у зону євро (1 січня 2009 р.) значення номінального обмінного курсу та курсу по паритету купівельної спроможності майже збігались. Це свідчить про запровадження ринкових механізмів визначення номінального валютного курсу та використання ефективних автоматичних регуляторів економіки країни.

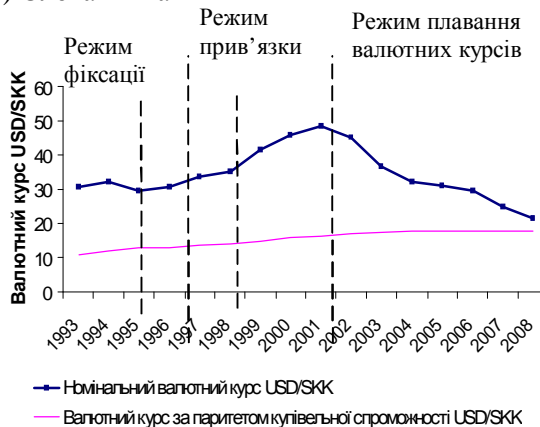
В Угорщині ситуація є дещо іншою, оскільки тут з 1995 р. і до сьогодні використовують режим прив’язки валютних курсів. Розрив між значеннями номінального валютного курсу та курсу по паритету купівельної спроможності протягом першого трансформаційного етапу поступово зростав. Після запровадження у 1995 р. режиму прив’язки валютних курсів ця тенденція спостерігалась і далі, причому розрив зростав доволі швидкими темпами. Основною метою

Центрального банку Угорщини було таргетування інфляції та приєднання до ЕРМ II. Оскільки доволі істотно зріс дефіцит бюджету та показник зовнішнього боргу, режим плавання валютних курсів був не найкращим для покращання цих показників, тому цілей, визначених Центральним банком Угорщини, було вирішено досягнути за допомогою прив'язки національної валюти до євро. Слід зазначити, що поки що не можна говорити про значне зменшення розриву між валютним курсом по паритету купівельної спроможності та номінальним курсом (рис. 1, в).

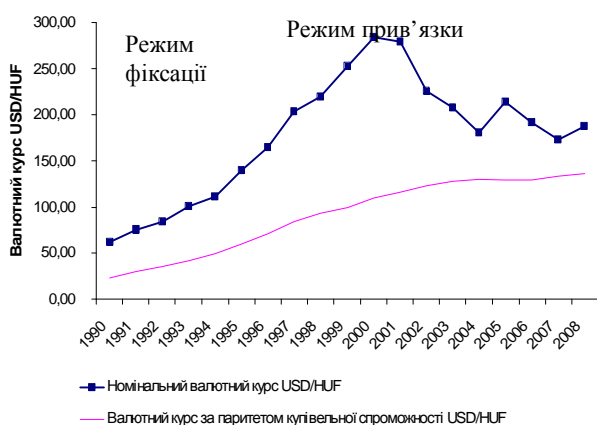
а) Чехія



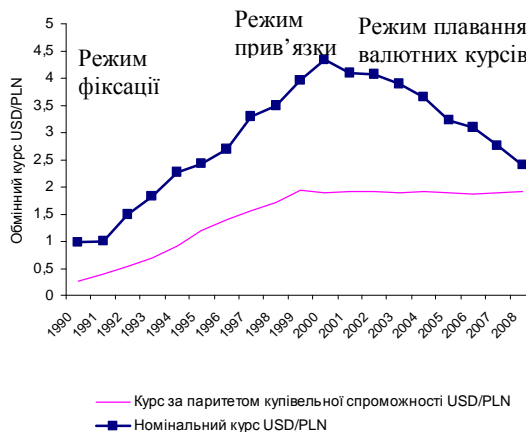
б) Словаччина



в) Угорщина



г) Польща



д) Україна



Рис. 1. Зміна валютних режимів та номінальних валютних курсів і курсів по паритету купівельної спроможності у країнах ЦСЄ [12; 14; 18; 19; 21]

На рис. 1, з показано узагальнену схему поведінки курсу по паритету купівельної спроможності та номінального обмінного курсу USD/PLN поряд із зміною валютних режимів у Польщі. Під час застосування режиму фіксації валютного курсу спостерігались значні розбіжності показників обмінних курсів. З 1995 до 2000 рр. у Польщі використовували режим прив'язки валютних курсів. Протягом цього проміжку часу розбіжності в показниках також поступово зростали. І врешті з 2000 р. і до сьогодні у Польщі застосовують режим плавання валютних курсів. Слід зазначити, що з 2001 р. почало спостерігатись зменшення розриву між значенням показників валютного курсу по паритету та номінального курсу USD/PLN. Це свідчить насамперед про значні успіхи у трансформації економіки Польщі, лібералізацію торгівлі та зменшення державного регулювання економіки, що загалом позитивно вплинуло на економічний розвиток країни.

В Україні ситуація дещо інша. Тут протягом першого етапу трансформації використовувався режим фіксації валютних курсів. У цей період спостерігалось поступове зростання розриву між номінальним валютним курсом та курсом по паритету. Згодом з 2000 р. Національний банк України офіційно оголосив про застосування режиму плавання валютних курсів, однак де-факто підтримував фіксований валютний курс. Динаміка зміни номінального валютного курсу та курсу по паритету купівельної спроможності USD/UAH свідчить про те, що розрив між їх значеннями з 2000 р. фактично не змінюється і залишається доволі великим.

Отже, на основі аналізу даних для України, Польщі, Чехії, Словаччини та Угорщини можна зробити висновок про те, що розрив між значеннями валютних курсів по паритету купівельної спроможності та номінальних валютних курсів під час використання де-факто режиму плавання валютних курсів справді зменшується і свідчить про успішну лібералізацію торгівлі, зняття торговельних бар'єрів та зменшення державного регулювання економіки

Спробуємо визначити крос-курс HUF/SKK та PLN/UAH за допомогою продуктивностей праці у доларах США. Це дасть нам змогу визначити, чи номінальний валютний курс угорського форинта до словацької крони та польського злогого до гривні відповідає реальному співвідношенню продуктивностей і відповідно чи валютний режим протягом аналізованого періоду характеризувався формуванням валютних курсів на ринкових умовах.

Таблиця 2

Крос-курс HUF/SKK та PLN/UAH, визначений на основі продуктивностей праці [14; 15; 18; 19; 20; 21; розрахунки авторів]

Роки	Продуктивність праці (тис. USD)				Крос-курс HUF/SKK	Крос-курс PLN/UAH	Ном. курс HUF/SKK	Ном. курс PLN/UAH
	Угорщина	Словаччина	Польща	Україна				
2000	15,024	97,935	x	x	0,1534	x	0,1637	x
2001	17,500	102,589	11,109	2,585	0,1705	4,297	0,1687	1,31
2002	22,954	118,855	13,074	3,051	0,1931	4,285	0,1757	1,30
2003	25,444	160,815	14,417	3,782	0,1582	3,812	0,1638	1,37
2004	39,830	208,186	17,580	5,175	0,1913	3,397	0,1591	1,46
2005	36,904	231,853	20,776	7,396	0,1591	2,809	0,1556	1,58
2006	41,978	268,544	22,343	8,323	0,1563	2,686	0,1410	1,65
2007	42,765	273,433	23,456	9,764	0,1564	2,40	0,1421	1,78

У табл. 2 наведені показники валютного курсу HUF/SKK та PLN/UAH, отримані на основі співвідношення продуктивностей праці в Угорщині, Словаччині, Польщі та Україні, а поряд із ними значення номінального валютного курсу. Ми бачимо, що для курсу HUF/SKK крос-курс, визначений на основі співвідношень продуктивностей праці, майже не відрізняється від номінального. Це свідчить про те, що курс угорського форинта та словацької крони справді визначається на основі ринкових співвідношень продуктивності праці. Крос-курс PLN/UAH, визначений на основі співвідношень продуктивностей праці, є значно вищий від номінального. Це свідчить про те, що курс злогого в Україні є заниженим. Такі показники пояснюють значне

зростання імпорту товарів та послуг з Польщі. Адже дуже вигідним є придбання товарів (порівняно дешевших у доларовому еквіваленті порівняно із товарами українського виробництва) у Польщі та їх продаж на території України, де вони є порівняно дорожчими завдяки низьким показникам продуктивності праці. Це підтверджується, зокрема, показниками сальдо торговельного балансу обох країн. Вже майже протягом трьох років спостерігається негативне сальдо торговельного балансу, причому темпи зростання негативного показника сальдо є просто вражаючими.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Майже для усіх цих країн ЦСЄ процес трансформації починався з запровадження режиму фіксації валютних курсів для стабілізації економік та підтримки експорту. Однак згодом валютні режими у цих країнах були відмінними, темпи їх зміни також відрізнялись. Метою аналізу валютних політик було дослідження основних причин вибору тих чи інших валютних режимів. На початковому етапі більшість країн обирали своєрідний зовнішній якір для стабілізації своїх економік і лише країни із незначними обсягами валютних резервів обирали гнучкіші валютні режими. Протягом наступного етапу трансформації завдяки досягнутій стабільності економік почали зростати обсяги іноземного капіталу, що викликало зростання тиску на національні валюти, тому відбувся перехід до гнучкіших валютних режимів. Також почало спостерігатись погравлення торговельних стосунків із країнами Європейського Союзу та поглиблення економічної інтеграції, що сприяло переорієнтації економік країн Центральної та Східної Європи на вступ в ЄС та прийняття євро як офіційної валюти у цих країнах. Сьогодні у більшості країн цього регіону оголошено політику плавання валютних курсів або режими повзучої прив'язки із значними межами коливання курсів. Однак для України характерною є значна відмінність між фактичною валютною політикою та офіційно оголошеною. Зокрема, протягом майже 8 років відбувається фіксація валютного курсу гривні на фоні оголошеного режиму плавання. На нашу думку, Україні ще до початку “фінансової кризи” слід було врешті-решт розпочати втілення у життя оголошеної у лютому 2000 р. політики режиму плаваючих валютних курсів та стимулювати економічне зростання шляхом реструктуризації економіки загалом. На основі проведеного аналізу зміни валютних режимів одночасно із зміною реальних та номінальних валютних курсів ми визначили, що під час використання де-факто режиму плавання валютних курсів у країнах Центральної та Східної Європи розрив між реальним та номінальним валютним курсом є найменшим. Тобто за зростання ролі ринкового регулювання економіки, лібералізації торгівлі та зменшення торговельних бар'єрів, як номінальний, так і реальний валютні курси формуються на основі паритету купівельної спроможності, тобто відображають реальний стан економіки країни.

1. Mundell R., (1961), "A Theory of Optimal Currency Areas", *American Economic Review*, vol. 51, pp. 657–665. 2. McKinnon R., (1963), "Optimum Currency Areas." *American Economic Review*, vol.53, pp. 207–222. 3. Edwards S. (1996), "The Determinants of Choice Between Fixed and Flexible Exchange Rate Regimes." *NBER Working Paper 5756*. 4. Tornell A. and Velasco A. (1995), "Fiscal Discipline and the Choice of Exchange Rate Regime", *European Economic Review*, Vol. 39, Issues 3–4, pp. 759–770. 5. Cukierman A. and Edwards S., Tabellini G., (1992), *Seignorage and Political Instability*, *American Economic Review*, vol. 82, pp. 537–555. 6. Melvin M., (1985), "The Choice of an Exchange Rate System and Macroeconomic Stability." *Journal of Money, Credit and Banking*, vol.17 n°4, pp. 467–478. 7. Gosh A., Gulde A-M., Wolf H., Ostry J., (1997), "Does the Nominal Exchange Rate Regime matter ?" *NBER Working Paper 5874*. 8. Levy-Yeyati E., Sturzeneger F., (2001), "Exchange Rate Regimes and Economic Performance." *IMF Staff Papers*, Vol. 47, Special Issue. 9. Corker R., Craig B., van Elkan R., Iakova D. (2000), "Exchange Rate Regimes in Selected Advanced Transition Economies-Coping with Transition, Capital Inflows, and EU Accession." *IMF Policy Discussion Papers PDP/00/3*. 10. Backe P. (1999), "Exchange Rate Regimes in Central and Eastern Europe: A Brief Review of Recent Changes, Current Issues and Future Challenges." *Focus in Transition*, No. 2, pp. 47–67. 11. Von Hagen J., Zhou J., (2002), "De Facto and Official Exchange Rate Regimes in Transition Economies", *ZEI Working Paper*, B 13. 12. *Czech Statistical Office Dataset*. – 2009. – [Cited 2009, 26 April]. – Available from: <http://www.czso.cz>

13. *Statistical Database of Hungarian Central Statistical Office.* – [Cited 2009, 25 April]. - Available from: <http://www.portal.ksh.hu> 14. UN – United Nations Common Database (UNCDB). – 2009. – [Cited 2009, 25 November]. - Available from: <http://www.unstats.un.org>. 15. IMF – World Economic and Financial Surveys. *World Economic Outlook Database.* – 2009. – [Cited 2009, 20 November]. Available from: <http://www.imf.org>. 16. *Statistical Database of Hungarian Central Statistical Office.* – [Cited 2009, 25 April]. - Available from: <http://www.portal.ksh.hu> 17. *Statistical Yearbook of the Slovak Republic 2000–2007.* - Statistical Office of the Slovak Republic - Veda, Publishing House of the Slovak Academy of Sciences: 2007 – 686 P. 18. *Hungarian National Bank Database.* – 2009. – [Cited 2009, 3 May]. – Available from: <http://www.mnb.hu> 19. *National Bank of Slovak Republic Database.* – 2009. – [Cited 2009, 2 May]. – Available from: <http://www.nbs.sk> 20. Статистичний збірник “Промисловість України у 2001–2005 роках” – Державний комітет статистики України. – К., 2006. 21. *Mały Rocznik Statystyczny 2007.* – Główny Urząd Statystyczny. – Warszawa, 2008 – St. 446–458.

УДК 330.1 (075.8)

Г.Л. Вербицька

Національний університет “Львівська політехніка”

ЕВОЛЮЦІЯ ЕКОНОМІЧНИХ ТЕОРІЙ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

© Вербицька Г.Л., 2010

Розглянуто становлення та розвиток економічних теорій, розроблених зарубіжними ученими, визначено внесок вітчизняних науковців у формування теорій національної економіки, обґрунтовано існування системного зв'язку між поглядами відомих українських і зарубіжних економістів минулого і теперішнього на сутність національної економіки та формування економічної політики держави.

In the article, becoming and development of economic theories of developed is considered by foreign scientists, certainly payment of domestic research workers in forming of theories of national economy, grounded existence of system connection between the looks of the known Ukrainian and foreign economists past and present on essence of national economy and forming of economic policy of the state.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями. Кожна незалежна держава зацікавлена в розвитку та процвітанні своєї національної економіки. Оскільки національна економіка будь-якої країни становилася упродовж багатьох історичних етапів, то для формування ефективної економічної політики держави просто необхідне глибоке розуміння суті теперішніх економічних теорій. Сучасні теорії національної економіки часто успадковують теорії минулого, порівняльне дослідження яких дає змогу не тільки зрозуміти історію виникнення й розвитку економічних категорій, але й визначити вчорашні проблеми, нині вже вирішені, вчорашні промахи, сьогодні вже виправлені, застерегти від помилок.

Вищевикладене зумовлює актуальність проблеми аналізу еволюції економічних теорій національної економіки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано вирішення цієї проблеми. Економічна теорія СРСР формувалася у межах офіційної ідеології і не враховувала кращі здобутки світової економічної культури. Західна економічна думка трактувалася здебільшого в