

УДК 339.72

Журавльов О.В.*, Шляхова Я.В.**

ВПЛИВ МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ УГОРЩИНИ НА КОРЕГУВАННЯ ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ

У статті розглядається оцінка системних дисбалансів та диспропорцій монетарної, фіскальної та бюджетної політики Угорщини. Розкрито необхідність пошуку оптимального режиму монетарної політики і забезпечення умов для його ефективної реалізації.

Ключові слова: країни ЄС, монетарна політика, платіжний баланс, еврозона, фінансово-економічна криза.

The article concentrates upon the system imbalances and imbalances of monetary, fiscal and budgetary policy of Hungary. The necessity of optimal monetary policy research and providing conditions for its effective implementation is revealed.

Key words: EU countries, monetary policy, balance of payments, evrozone, financial and economic crisis.

Постановка проблеми. Гостра фінансово-економічна криза, в якій опинилися майже всі економіки еврозони, виявила системні дисбаланси та диспропорції монетарної, фіскальної та бюджетної політики національних економік ЄС. Поряд з традиційними членами ЄС, нові країни євроспільноти потребують нових зважених рішень щодо подальшого економічного розвитку та посткризового відновлення.

Для розвитку економік країн Центральної та Східної Європи (ЦСЄ) і колишніх республік СРСР в останній час ключову роль відіграло вплив двох факторів: перехід до ринкової системи і глобалізація економіки. При цьому вплив процесів глобалізації в останнє десятиліття істотно посилюється.

Економіка Угорщини представляє дослідницький інтерес через свій особливий шлях європейської інтеграції який на сучасному етапі не передбачає перехід країни до євро, однак ставить перед угорським урядом задачу підготовки національної економіки до прийняття європейської валюти. Разом з тим, пошук оптимального режиму монетарної політики, що дозволяє гнучко реагувати на виклики фінансової глобалізації, і забезпечення умов для його ефективної реалізації є актуальною темою та потребує нових наукових рішень. В цьому контексті досвід Угорщини є важливим для імплементації в Україні в умовах курсу європейської інтеграції.

Аналіз останніх публікацій з теми дослідження. Активно розробляли проблематику впливу фінансової глобалізації на національну монетарну політику Б. Бернанке, Ч. Бін, К. Боріо, Х. Вагнер, М. Вудфорд, М. Гудмундссон, М. Девере, М.В. Єршов, Г. Кальво, Д. Кон, А.Д. Некіпелов, М. Обстфельдом, К. Рогофф, К. Рибінського, Дж. Тейлор, Дж. Тобін, Ж.-К. Тріше, Г.Г. Фетисов, С. Фішер, Ч. Енгел.

* кандидат економічних наук, доцент кафедри міжнародних економічних відносин Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна

** аспірант кафедри міжнародних економічних відносин Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна

Ключові аспекти ролі монетарної та грошово-кредитної політики у формуванні економічної стратегії розвитку держави в умовах ринкової трансформації досліджуються у працях вітчизняних вчених Ю.Біленко, О. Василика, В.Гейця, А.Гальчинського, А. Голікова, Т.Вахненко, О. Довгаль, Я.Жаліло, В.Новицького, І. Пузанова, О.Плотнікова, А.Скрипника, О.Сльозко, А. Філіпенка, С. Циганова, В.Шевчука, С.Якубовського та інших.

Слід відзначити, що у вітчизняній економічній літературі майже відсутні ґрунтовні дослідження щодо українсько-угорського економічного співробітництва, а також бракує досліджень з проблематики функціонування національної економіки Угорщини. Ці аспекти ще раз підкреслюють важливість та актуальність теми дослідження.

Мета статті. Визначити особливості проведення монетарної політики Угорщини в умовах покращення стану платіжного балансу.

Виклад основного матеріалу. Криза фінансових ринків і найбільш глибока з часів Великої депресії 1930-х рр. світова рецесія, а також накладаються на традиційні інструменти монетарної політики обмеження привели до переосмислення принципів визначення цілей монетарної влади і набору інструментів, які можуть бути використані для досягнення цих цілей а також важливості фінансової стабільності та ролі фінансових зрушень. Перед деякими центральними банками в даний час постало питання про зміну або вдосконалення режимів грошово-кредитної політики. Історія знає випадки, коли економічні кризи змушували держави змінити режими реалізації монетарної політики.

Традиційно в міжнародній практиці в список основних інструментів монетарної політики влади входили, як правило, операції на відкритому ринку, дисконтна ставка та норма обов'язкових резервних вимог [5]. Разом з тим, як показує аналіз діяльності центральних банків розвинених країн і країн, що розвиваються, за останні три роки перелік інструментів значно розширився.

Одним з найбільш критичних макроекономічних індикаторів є валютний курс національної валюти, який виступає базовим об'єктом державного та ринкового регулювання. На основі офіційних статичних даних нами відображено флуктуації угорського форинту (рис. 1).

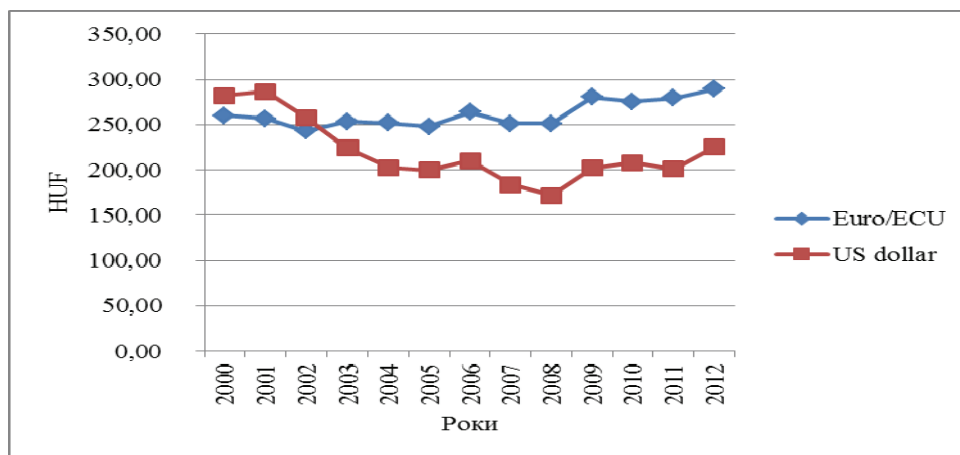


Рис. 1 Динаміка курсів угорського форинту до євро та долара США [4]

Протягом періоду, що досліджується спостерігається флуктуація курсу угорської валюти до долару США та євро. Однак, графічне зображення на рис. 1 свідчить, що йде поступове укріплення національної валюти Угорщини через відповідну монетарну політику угорського уряду. Вплив світової фінансово-економічної кризи суттєво послабив курс фо-

ринту, однак така девальвація не призвела до історичного падіння курсу, незважаючи на складну зовнішньоекономічну кон'юнктуру.

Платіжний баланс є одним з об'єктів державного регулювання. Хоча платіжні баланси за своєю природою не можуть бути постійно пасивні або активні, поляризація їх стану посилює нестабільність валютних курсів, переливи капіталу, особливо «гарячих грошей», негативно впливає на грошовий обіг і в результаті на економіку. При цьому стихійний механізм вирівнювання платіжного балансу через автоматичний процес цінового регулювання діє вкрай слабо. Тому відновлення рівноваги міжнародних розрахунків вимагає цілеспрямованих державних заходів. Врівноважування балансу міжнародних розрахунків входить до числа головних цілей економічної політики держави поряд із забезпеченням темпів економічного зростання, боротьбою з інфляцією і безробіттям [2].

Існує різноманітний арсенал методів регулювання платіжного балансу, спрямованих на стимулювання або на обмеження зовнішньої торгівлі на основі грошово-кредитної та економічної ситуації в країні.

О.М. Колодізев [3] пов'язує регулювання платіжного балансу з механізмами валютного регулювання. Ця особливість полягає в тому, що саме через них реалізується внутрішній зв'язок стану валютного ринку країни зі станом її національної економіки та забезпечується суто економічне регулювання валютної сфери.

Слабкий зовнішній попит (основний торговельний партнер Угорщини - Німеччина) чинить тиск на промислове виробництво всередині країни. Крім того, проведена урядом і ЦБ політика чинить все більший тиск на внутрішній попит.

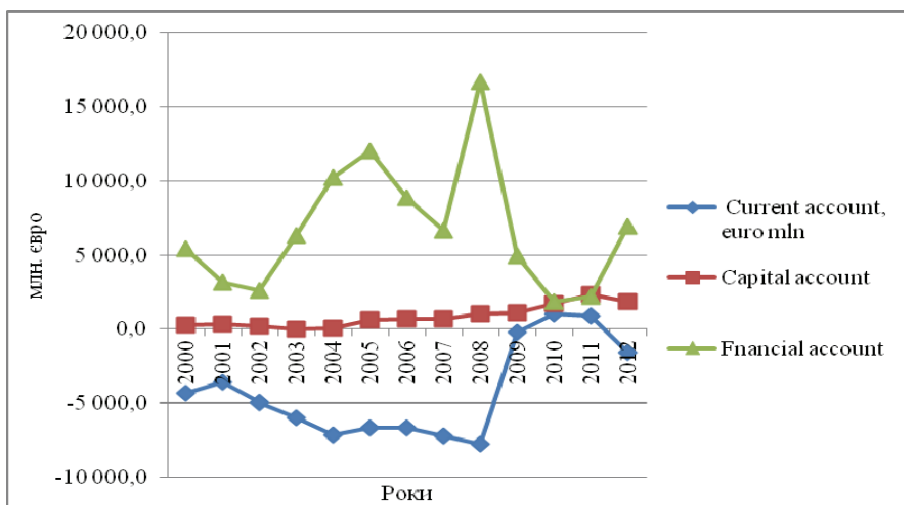


Рис. 2 Статті платіжного балансу Угорщини в період 2000-2012 рр.

Період з 2000 по 2012 рр. характеризується значними асиметріями та диспропорціями платіжного балансу Угорщини, що пов'язане із складним періодом європейської інтеграції країни, дисбалансами національного господарства та зовнішніми чинниками [4].

Платіжний баланс, який являє собою індикатор економічного стану національного господарства, показав слабкі місця угорської економіки. Особливо гострими періодами монетарної нестабільності виявилися періоди 2001-2002 рр., а також посткризовий етап функціонування економіки з 2009 по 2011 рр.

Стан рахунку поточних операцій платіжного балансу Угорщини схожий на аналогічний з поточним балансом в Україні, а саме – значна перевага імпорту над експортом. Однак в Україні така ситуація призводить до вимивання золотовалютних резервів країни, а в Угорщині дисбаланс за поточним рахунком перекривається через істотний профіцит рахунку фінансових операцій та операцій з капіталом. Така ситуація пояснюється відсутністю обмежень економічного та фінансового характеру в рамках ЄС, а також через інвестиційну привабливість Угорщини для іноземного капіталу.

Насправді, дефіцит платіжного балансу, вибір державного впливу та інструментів регулювання зводиться до двох варіантів: або так звану політику дефляції, тобто загальне зниження попиту в країні, а отже, допомога утримання чи зниження темпів економічного зростання, або спеціальних заходів щодо регулювання зовнішніх платежів прямого державного регулювання окремих статей платіжного балансу [5].

При виконанні однієї з найважливіших цілей економічної політики держави, а саме регулюванні платіжного балансу, наукове підґрунтя складається з теорій платіжних балансів, що зазнали значних дослідницьких перетворень та пройшли довгий шлях поряд з розвитком теоретичної складової економіки.

З одного боку, в рамках бюджетної економії проводиться стримуюча фіскальна політика. З іншого, курс національної валюти швидко девальвується і Банку Угорщини доводиться проводити стримуючу монетарну політику. Як наслідок, не ясні джерела майбутнього зростання: зовнішня кон'юнктура залишається несприятливою, а на внутрішній попит чинить тиск і фіскальна, і монетарна політики. У таких умовах, 2,5% прогноз росту ВВП, закладений у бюджет, є недостатньо обґрунтованим.

В рамках статті нами запропонована економетрична модель, яка б виявила характер економічного зростання ВВП Угорщини.

Теритико-методичною базою моделювання є праці А.П. Голікова, зокрема щодо кореляційно-регресійних моделей [1, с. 47].

Теоретичний вигляд моделі (1) має наступний вид:

$$GDP = \ln(X1) \text{ Infl} * \ln(X2) M0 * \ln(X3) Unempl \quad (1)$$

де GDP – ВВП Угорщини в натуральних логарифмах;

INFL – інфляція в Угорщині в натуральних логарифмах;

M0 – грошова маса M0 в натуральних логарифмах;

UNEMPL – рівень безробіття в натуральних логарифмах.

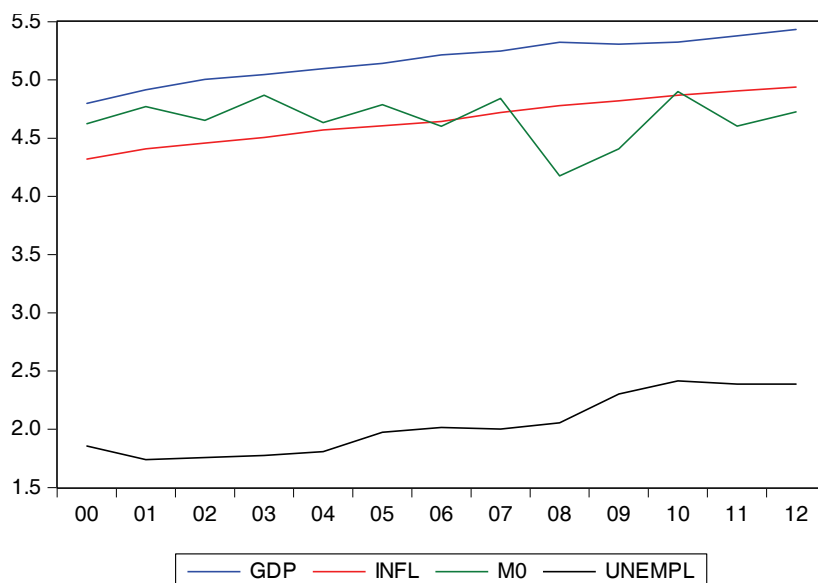


Рис. 3 Динаміка часових рядів лінійної моделі

Для усунення автокореляції та гетероскедастичності в моделі, дані були взяті в натуральних логарифмах.

Моделювання проводилося в пакеті EViews та дозволило отримати наступні результати:

Таблиця 1
Регресійна статистика

Dependent Variable: GDP				
Method: Least Squares				
Date: 02/25/13 Time: 14:38				
Sample: 2000 2012				
Included observations: 13				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INFL	1.237435	0.040185	30.79315	0.0000
M0	-0.017438	0.025771	-0.676660	0.5140
UNEMPL	-0.250234	0.043919	-5.697664	0.0002
R-squared	0.988875	Mean dependent var		5.172153
Adjusted R-squared	0.986650	S.D. dependent var		0.191509
S.E. of regression	0.022127	Akaike info criterion		-4.584836
Sum squared resid	0.004896	Schwarz criterion		-4.454463
Log likelihood	32.80144	Hannan-Quinn criter.		-4.611634
Durbin-Watson stat	1.869251			

Складено авторами в пакеті EViews.

Таким чином, після проведеного аналізу отримане наступне рівняння множинної лінійної регресії:

$$GDP(Y) = \ln \text{Infl} (1,23) * \ln M0 (-0,017) * \ln \text{Unempl} (-0,25) \quad (2)$$

Економічна інтерпретація результатів полягає в наступному:

– зростання інфляційних процесів позитивно впливає на ріст ВВП Угорщини, при збільшенні інфляції на 1 одиницю, ВВП зростає на 1, 23 одиниці. Однак інфляція знаходиться в рамках програми інфляційного таргетування уряду Угорщини і не перевищує критичних значень та може бути використана з економічною користю;

– збільшення грошової маси M0 негативно впливає на ВВП Угорщини, що свідчить про неемісійний характер збільшення угорського ВВП і знов вказує на обережну монетарну політику уряду країни в умовах посткризового відновлення;

– безробіття є однією з головних проблем всіх нових членів ЄС, а в Угорщині цей індикатор виявився найбільш критичним для зростання економіки (ВВП), при збільшенні рівня безробіття на 1 одиницю, ВВП зменшується на 0,25. Слід підкреслити, що Угорщина має один з найнижчих в Європі показників працюючого населення. Тільки 55% працездатного населення мають роботу. В силу орієнтованої на експорт економіки, така ситуація є небезпечною для країни. В провінційних містах і селах цілі родини живуть на соціальну допомогу – це процес, який породжує нових безробітних. Цікавим виглядає ініціатива угорського уряду в залученні населення для низько кваліфікованої фізичної праці з фіксованою оплатою 12 доларів США на день, що є альтернативою для державних субсидій.

Таким чином, за минулі півтори десятки років Угорщина стала привабливою для безпосередніх іноземних інвестицій. Окрім центрально регіонального географічного розта-

шування, проходження через територію країни значних міжнародних сполучень, увагу інвесторів привернуло в першу чергу і те, що в країні у великій кількості є добре підготовлена робоча сила, а інвестиційне середовище є прозорим і відповідає стандартам ЄС. Звичайно не в останню чергу потрібно згадати і про гарантування державою хорошого життєвого рівня для населення та значні цінності угорської культури які сприяли вкладам іноземних інвесторів.

Висновки. Кризові явища в єврозоні були значним чином зумовлені особливостями її економічної та інституційної організації, зокрема, наявністю умов для вільного руху капіталу та відсутністю координованості політики в інших секторах економіки. Економіка Угорщини зазнала значних збитків в контексті впливу негативних наслідків кризи на національну економіку. Разом з тим, уряду країни вдалося зберегти відносну макроекономічну рівновагу та запобігти девальвації форинту через зважену монетарну політику, яка полягає в залученні додаткових іноземних коштів, зниженні ставки рефінансування, інфляційному таргетуванню та керованій грошовій емісії.

Така позиція Угорщини підтримала платіжний баланс в критичній період посткризового відновлення. Проведене економетричне дослідження виявило контрольовану інфляцію в країні, а також ідентифікувало незначну статистичну значущість показника грошової маси на ріст ВВП. Однак, рівень безробіття становить економічну загрозу для всього господарського комплексу Угорщини та потребує швидких зважених дій, як з боку угорського уряду, так і в рамках цільових програм ЄС.

Трансформаційні процеси в Європейському Союзі відкривають сьогодні нові можливості для зовнішньої політики України. Трансформація ЄС актуалізує, по-перше, зміщення центрів прийняття рішень в ЄС; по-друге, оновлення форматів взаємодії між ЄС з одного боку та світовими потугами з іншого. Зокрема, додаткової уваги з боку України вимагає розвиток відносин між ЄС і Росією.

Для того щоб вповні скористатися новими можливостями Україна потребує оновлення стратегії у відносинах з ЄС та з окремими державами-членами ЄС. Враховуючи неоднозначність прогнозів щодо майбутнього розвитку ЄС, Україні доречно застосовувати принцип короткострокового стратегічного планування зовнішньої політики на європейському напрямку.

Список використаних джерел

1. Голюков А.П. Економіко-математичне моделювання світогосподарських процесів [Текст]: навчальний посібник для ВНЗ / А.П. Голюков. – 3-тє вид., переробл. і допов. - К.: Знання, 2009. - 222с. – ISBN 978-966-346-551-
2. Журавльов О.В. Стан платіжних балансів та циклічність розвитку економічних періодів [Текст]/ О.В. Журавльов // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. – Випуск 24, 2009 – с.114-118
3. Колодізев О. М. Гроші та кредит [Текст]: навч. посіб. / О. М. Колодізев, О. Р. Яременко. Харківський держ. економічний ун-т. – Х. : ВД «ІНЖЕК», 2004. - 156 с. - ISBN 966-8327-79-9
4. Статистика платіжного балансу. Національний банк Угорщини [Електронний ресурс]. – Режим доступу http://english.mnb.hu/Statiztika/data-andinformation/mnben_statiztikai_idosorok/mnben_elv_external_trade/mnben_fizm_20090330 (05.04.2013). – Назва з екрану