

**І. Б. Насадюк**

Одеський національний університет імені І. І. Мечникова

## **ВПЛИВ СПІЛЬНОЇ ВАЛЮТИ НА ЗОВНІШНЮ ТОРГІВЛЮ КРАЇН ПІВДЕННОЇ ЄВРОПИ**

Стаття досліджує розвиток експортних та імпортних товарних відносин Італії, Іспанії, Португалії і Греції в період після введення в цих країнах євро як єдиної валюти. При рості обсягів торгівлі з країнами зони євро спостерігається скорочення ваги країн зони євро як торгових партнерів країн Півдня ЄС. Побудована регресивна модель доводить позитивний вплив єдиної валюти на розвиток зовнішньої торгівлі на південні країни ЄС.

**Ключові слова:** монетарний союз, економічна інтеграція, зовнішня торгівля, єдина валюта, євро.

Спільна валюта в Європі у 2009 році відзначила десятиріччя свого існування. Згідно зі звітами таких інститутів Європейського союзу, як Європейська комісія і Європейський центральний банк, валюта євро здійснила позитивний вплив на економіку країн-учасниць Європейського монетарного союзу, сприяючи стабільній макроекономічній середі, економічному зростанню, розвитку торгівлі і інвестиційних зв'язків у зоні євро. Так, за даними звіту Європейської комісії про основні досягнення десятиріччя існування Європейського монетарного союзу, внутрішня торгівля між країнами ЄМС дорівнювала 1/3 ВВП зони євро у 2008 році, збільшившись у порівнянні з 1998 р. (ї ВВП зони євро). Взаємні прямі іноземні інвестиції дорівнювали 1/5 ВВП зони євро у 1998 році, а через 10 років — вже 1/3 ВВП зони євро [1].

Дослідження впливу спільної валюти на зовнішню торгівлю країн зони ЄС є актуальним з точки зору і накопиченого емпіричного матеріалу за десятиліття з дати запровадження євро, і з боку актуальності інтеграційних процесів у Європі у світлі постійного розширення ЄС на схід і поглиблення інтеграції усередині інтеграційного об'єднання. Так, Європейський монетарний союз розширився зі вступом Словенії і Словаччини, інші країни Центральної і Східної Європи зобов'язані у майбутньому приєднатися до зони євро, хоча і не поспішають із цим кроком. “Нові” країни ЄС зосереджені на процесах реальної, тобто економічної інтеграції у спільний ринок Європи, проводячи політику сприяння конвергенції рівня свого доходу до рівня “старих” членів ЄС.

Серед країн, що вже є членами Європейського монетарного союзу, увагу автора привертають чотири країни Європейського союзу, досвід яких у валютно-фінансовій та економічній інтеграції у ЄС буде цікавим для країн Центральної і Східної Європи через низку причин. По-перше, структура економіки і експорту Португалії, Іспанії і Греції, і у меншому ступені Італії, характеризується меншою часткою високотехнологічної продукції,

через це їх економіка вважається менш диверсифікованою у порівнянні з країнами Центральної і Північної Європи. Отже, зовнішня торгівля цих країн більшою мірою залежить від цінових факторів, на які спільна валюта впливає найбільшим чином, оскільки ліквідує ризик зміни валютного курсу. По-друге, Португалія, Іспанія і Греція приєдналися до ЄС пізніше і обрали політику євроінтеграції як основний фактор економічного зростання у 1980-х і 1990-х рр. Тому цікавим є дослідити, чи дійсно такий інструмент інтеграції, як запровадження спільної валюти, та процеси фінансової інтеграції, що пов'язані з формуванням зони євро, сприяли розвитку зовнішньої торгівлі, яку економісти традиційно пов'язують з економічним добробутом країни.

Метою дослідження є обґрунтування позитивного впливу запровадження євро на зовнішньоекономічні зв'язки країн Південної Європи — Італії, Іспанії, Португалії і Греції, з країнами зони євро, розкриття структурних змін у географічному розподілі зовнішньої торгівлі, аналізі інших факторів, крім спільної валюти, що впливають на зовнішню торгівлю країн Півдня ЄС. Емпіричну базу дослідження складають статичні дані щодо зовнішньої торгівлі, доходів, реального обмінного курсу Міжнародного валютного фонду через необхідність єдиного методологічного підходу до статистичної інформації усіх країн, що досліджуються. Статистика географічного розподілу країн взята з IMF Direction of Trade Statistics [2], доходів — з бази даних IMF World Economic Outlook Database October 2009 [3], реальних обмінних курсів — з IMF International Financial Statistics [4].

Методи, що використовуються у статті, — це перш за все статистичні, графічні та табличні методи. Оцінювання впливу участі у Європейському монетарному союзі на зовнішньоторговельні зв'язки країн проводиться за допомогою кореляційно-регресійного аналізу. В основу регресії покладена гравітаційна модель зовнішньої торгівлі, що є традиційною моделлю вивчення факторів розвитку зовнішньої торгівлі країн. Вивчення фактору спільної валюти здійснюється за методологією А. Мікко, Е. Штайна й Г. Ордонеза у статті 2003 року [5], де вплив євро на товарообіг країн досліджується за допомогою фіктивної змінної. Деталі регресії наведені у результатах дослідження.

Теоретичне обґрунтування впливу приєднання до зони спільної валюти з основними торговельними партнерами на зовнішньоторговельний обіг країни монетарного союзу активно розроблялось в рамках нової теорії оптимальних валютних зон, що концентрується на дослідженні вигід та витрат країни від перебування у монетарному союзі.

Вплив спільної валюти на зовнішню торгівлю країни опосередковується валютним курсом і його здатністю впливати на обсяги експорту і імпорту, підвищуючи та знижуючи конкурентоспроможність національних та іноземних виробників. Фіксований валютний курс стимулює розвиток торгівлі між двома країнами, оскільки стабільність валюти ліквідує ризик зміни валютного курсу, чи валютний ризик, що відповідно вирівнює ціни на експортні та імпорتنі товари та непевність торговців щодо цінових показ-

ників. Цей постулат можна зустріти ще в роботі М. Фрідмена щодо переваг плаваючих та фіксованих валютних курсів [6].

Якщо просто фіксовані курси приносять стабільність цін, то єдина валюта усуває валютний ризик повністю. У грошовому союзі немає жодної ймовірності зміни валютного курсу між країнами-членами, небезпека якого все ще залишається за простої фіксації валют. Усунення валютного ризику призводить до зростання торгівлі й інвестицій між країнами союзу — ці переваги часто зустрічаються в підручниках з міжнародних фінансів. Мікроекономічний вплив усунення валютного курсу на взаємні торговельні та інвестиційні потоки був ґрунтовно розглянутий економістом Р. Болдвіном, які виділяв описані нижче механізми, що опосередковують цей ефект [7].

По-перше, коли торгові партнери використовують одну валюту, у них немає так званих транзакційних витрат, тобто грошових витрат на обмін валюти, комісій на здійснення міжнародних платежів, витрат на хеджування валютних ризиків. Тому наявність спільної валюти призводить до переорієнтування торгових потоків до партнерів за монетарним союзом, якщо інші умови торгових операцій вважати рівними.

По-друге, єдина валюта має проконкурентний ефект. Для багатьох видів товарів існують специфічні для кожної галузі первісні витрати входу на ринок, які охоплюють, але не вичерпуються видатками на створення збутової мережі, рекламну кампанію. Ці витрати неможливо реверсувати, тобто неможливо відшкодувати при відмові від виходу на новий ринок. Особливо такий поріг високий при виході на закордонний ринок, або ринок з іншою грошовою одиницею. Наявність валютного ризику у торговельних операціях збільшує рівень такого порогу і запобігає конкуренції з боку іноземних фірм на внутрішньому ринку. Оскільки скорочення нестійкості валютного курсу скорочує витрати входу для іноземних фірм, монетарний союз стимулює конкуренцію між виробниками як національними, так іноземними на внутрішньому ринку, знижує ціни товарів і послуг.

По-третє, нестійкість валютного курсу пов'язана з повільним коригуванням торгівлі. Нестійкі валютні курси призводять до повільного коригування торгівлі. Імпортер не змінює внутрішні ціни у відповідь на збільшення чи зменшення витрат виробництва, у тому числі викликані й зміною обмінного курсу, якщо він сприймає їх як тимчасові, і змінює, якщо зміни сприймаються як постійні. Зміна валютного курсу в цій ситуації — це “шум”, що заважає імпортерів прийняти правильне рішення і затримує коригування обсягу і вартості імпорту. Імпортер, невпевнений у тривалості динаміки валютного курсу, відкладає рішення про ціну і обсяг доти, поки в нього не з'явиться певна інформація про те, короткочасним або тривалим є такий маневр. В умовах постійного валютного ризику коригування торгівлі відбувається повільно, реальні ціни й розподіл ресурсів відхиляються від оптимального рівня. Таким чином, на думку Р. Болдвіна, монетарний союз, усуваючи нестійкість валютного курсу, скорочує невідповідність між виробничими і торговельними цінами. Номінальні ціни швидше реагують на зміни виробничих витрат, якщо торговельні ринки інтегровані. Безсумнівно,

доти, поки ціни не відображають витрати виробництва, ринкові рішення не можна вважати соціально оптимальними. Монетарний союз, таким чином, поліпшує розподіл економічних ресурсів країн валютної зони [7, с. 26].

Статистичні дані торгівлі країн Півдня ЄС дійсно підтверджують, що зовнішня торгівля з країнами зони євро зросла. Так, експорт Італії до цієї групи країн виріс з приблизно 115 млрд дол. США у 1999 р. до 181 млрд дол. США у 2006 р., а імпорт, відповідно, з 117 млрд дол. США до 198 млрд дол. США.

Проте, незважаючи на абсолютне збільшення торгівлі із зоною євро у даних країнах, відносна вага зони євро як торговельного партнера змінилася. Так, частка зони євро у експорті Італії зменшилась з 49 % у 1999 р. до 44 % від загального обсягу у 2006 р., а відповідний імпорт зменшився з 53 % у 1999 р. до 45 % від загального імпорту у 2006 р. Помітно, що за перші 8 років функціонування зони євро зовнішня торгівля Італії переорієнтувалася на країни з ринками, що формуються, із Європи та Азії, така тенденція прослідковується як у експорті, так і у імпорті країни.

Збільшення експорту Іспанії до країн Європейського монетарного союзу відбулося з рівня 63 млрд дол. США у 1990 р. до 116 млрд дол. США у 2006 р. Для імпорту відповідне зростання мало місце із обсягу 79 млрд дол. США до 162 млрд дол. Проте частка зони євро зменшилась з 61 % у 1999 р. до 57 % у 2006 р. у експорті Іспанії та з 58 % до 51 % у імпорті. Частка країн з ринками, що формуються, із Європи навпаки зросла на 300–400 процентних пунктів. Зовнішня торгівля з іншими промисловими розвинутими країнами Америки та Європи у відносному порядку також залишилась на попередніх позиціях.

Експорт Португалії до 12 країн зони євро у номінальному обсягу зріс з 12 млрд дол. (1999 р.) США до 16 млрд дол. (2006 р.). Якщо у 1999 р. Португалія імпортувала товарів з країн зони євро на 18 млрд дол. США, то у 2006 р. — вже на 24 млрд. дол. США. Проте частка зони євро знизилася у експорті з 50 % до 38 % від загального обсягу, у імпорті — з 44 % до 36 % у 1999 р. і 2006 р. відповідно. Відносне збільшення експорту мало місце по відношенню до країн з ринками, що формуються, у Європі, Азії, Африці, Близькому Сході. Активізація імпортних відносин відбулася з країнами Центральної і Східної Європи, Африки, Близького Сходу, Західної півкулі.

Так само у випадку Греції спостерігається збільшення абсолютних обсягів експорту імпорту (4 млрд дол. США до 7 млрд дол. США) та (з 15 млрд дол. США до 27 млрд дол. США) відповідно у період з 1999 р. по 2006 р. У той самий час вага країн зони євро як торговельних партнерів Греції знизилась з 40 % до 33 % у експорті та ще більше у імпорті — з 53 % до 42 % від загального обсягу. Замість країн зони євро Греція стала більше імпортувати з країн, що формуються, із Європи, Азії, Близького Сходу. Експортні відносини найбільш динамічно у зазначений період збільшилися з країнами Центральної і Східної Європи.

Таким чином, формування зони євро сприяло розвитку торгівлі Італії, Іспанії, Португалії і Греції, проте у той самий час торгівля найбільш дина-

мічно розвивалася з країнами, що розвиваються, та країнами Центральної і Східної Європи. Для визначення ролі євро у зовнішній торгівлі поряд з іншими чинниками пропонується кореляційно-регресійний аналіз.

Для дослідження ролі запровадження євро у торгових потоках південних країн ЄС побудована модель за методологією А. Мікко, Е. Штайна й Г. Ордонеза за їх статтею 2003 року:

$$\ln T_{ijt} = \alpha + \beta_1 \ln Y_{it} Y_{jt} + \beta_2 EU_{ijt} + \beta_3 EMU_{ijt} + \beta_4 RER_{it} + \beta_5 RER_{jt} + \varepsilon_{ijt}, \quad (1)$$

де  $T_{ijt}$  — сумарний зовнішній товарообіг (експорт плюс імпорт) між двома країнами,

$Y$  — реальний ВВП,  $Y_i$  — реальний ВВП  $i$ -ї країни,  $Y_j$  — реальний ВВП  $j$ -ї країни,

$EU_{ijt}$  — фіктивна змінна, що показує участь обох країн у ЄС,

$EMU_{ijt}$  — фіктивна змінна, рівна 1, якщо обидві країни входять у зону євро,

$RER$  — реальний валютний курс країни стосовно долара США відповідно для  $i$ -ї країни та  $j$ -ї країни.

Дослідження факторів взаємного товарообігу проводиться для чотирьох південних країн ЄС — Італії, Іспанії, Португалії, Греції — і їх торговельних партнерів, країн ЕС-15, країн, що не належать до ЄС (Норвегії, Ісландії, Швеції і Швейцарії) та США, Канади та Японії. Річні ряди даних за експортом, імпортом, реальним ВВП, реальним валютним курсом належать до періоду з 1990 по 2006 рр. Усього емпіричний матеріал для 4 країн Півдня ЄС та 18 країн Західної Європи, 3 ведучих промислових країн США, Канади та Японії, та 4 країн Вишеградської групи — Чехії, Польщі, Словаччини, Угорщини.

Регресійна модель, що включає дані Італії, Іспанії, Португалії, Греції разом, налічує 1538, має наступні оцінені коефіцієнти та статистичну значимість:

$$\ln T_{ijt} = 0,634 \ln Y_{it} Y_{jt} + 0,481 EU_{ijt} + 0,073 EMU_{ijt} - 0,057 RER_{it} + 0,023 RER_{jt} \\ \text{_____} (33,895^{***}) \text{_____} (23,018^{***}) \text{_____} (3,713^{***}) \text{_____} (-2,972^{***}) \text{_____} (-1,208) \quad (2)$$

$R^2=0,543$ .

Проведення регресійного дослідження окремо для кожної країни — Італії, Іспанії, Португалії і Греції дає наступні результати, кількість спостережень у кожному рівнянні відповідно дорівнює 384:

$$\ln T_{ijt} = 0,689 \ln Y_{it} Y_{jt} + 0,506 EU_{ijt} + 0,134 EMU_{ijt} - 0,047 RER_{it} - 0,039 RER_{jt} \\ \text{_____} (19,978^{***}) \text{_____} (12,706^{***}) \text{_____} (3,610^{***}) \text{_____} (-1,351) \text{_____} (-1,079) \quad (3)$$

$$\ln T_{ijt} = 0,524 \ln Y_{it} Y_{jt} + 0,551 EU_{ijt} + 0,161 EMU_{ijt} - 0,029 RER_{it} - 0,049 RER_{jt} \\ \text{_____} (13,830^{***}) \text{_____} (12,695^{***}) \text{_____} (3,941^{***}) \text{_____} (-0,742) \text{_____} (-1,233) \quad (4)$$

$$\ln T_{ijt} = 0,335 \ln Y_{it} Y_{jt} + 0,517 EU_{ijt} + 0,092 EMU_{ijt} - 0,051 RER_{it} - 0,010 RER_{jt} \\ \text{_____} (7,500^{***}) \text{_____} (10,131^{***}) \text{_____} (1,878^*) \text{_____} (-1,099) \text{_____} (-0,244) \quad (5)$$

$$\ln T_{ijt} = 0,605 \ln Y_{it} Y_{jt} + 0,540 EU_{ijt} + 0,164 EMU_{ijt} - 0,086 RER_{it} - 0,107 RER_{jt} \quad (6)$$

\_\_\_\_\_ (16,644\*\*\*) \_ (12,718\*\*\*) \_ (4,050\*\*\*) \_ (-2,323\*\*) \_ (-2,834\*\*\*)

На підставі оцінених регресійних моделей факторів впливу на зовнішньоторговельний обіг можна зробити такі висновки для країн Півдня ЄС.

Зростання торгових відносин між країнами Півдня ЄС і іншими країнами Європи та провідними країнами світу пов'язано насамперед зі зростанням ВВП торговельних партнерів, статистична значущість отриманих параметрів на рівні 1 % помилки свідчить про це. Зовнішня торгівля Італії, Іспанії, Португалії і Греції збільшувалась на близько 0,634 % у зв'язку зі зростанням ВВП цих країн та їх партнерів на 1 %. Така залежність обсягу зовнішньої торгівлі між двома країнами від економічного потенціалу двох торговельних партнерів, представленими їх номінальним валовим продуктом, описується гравітаційною торгівлею та досить часто емпірично підтверджується для багатьох країн світу [8].

Позитивні коефіцієнти при фіктивній змінній  $EU_{ijt}$  та статистична значущість на рівні менше 1 % помилки доводить, що участь двох країн у спільному ринку ЄС збільшує масштаб товарообміну між країнами ще на 0,5 %.

Метою цього регресійного дослідження є пошук значущості та масштабу впливу у часті у зоні євро на взаємний товарообіг, що пов'язаний із параметрами при змінній  $EMU_{ijt}$ . Регресійне дослідження для всіх чотирьох країн разом показало, що участь у монетарному союзі ЄС позитивно впливає на зовнішню торгівлю південних країн ЄС. У випадку дослідження окремих регресійних моделей у випадку Італії, Іспанії, Греції коефіцієнт є позитивний та статистично значущий, вірогідність помилки складає 0 %, для Португалії вірогідність помилки трохи вища — 10 %. Таким чином, для цих країн запровадження євро додало до збільшення зовнішньої торгівлі у середньому 0,07 %, а у випадку окремих країн у межах 0,09–0,16 %. Найбільшого впливу від запровадження, за даними регресійного дослідження, зазнали експорт та імпорт Іспанії і Греції.

Слабка статистична значущість коефіцієнтів при змінних реального валютного курсу у регресійних рівняннях для окремих країн Півдня ЄС не дозволяє зробити висновки про вплив реального валютного курсу на зовнішню торгівлю південних країн ЄС. Проте об'єднане регресійне рівняння свідчить про наявність зв'язку між реальним валютним курсом та обсягом зовнішньої торгівлі країн Півдня ЄС у середньому. Так, негативний знак коефіцієнту означає, що подорожчання реального валютного курсу, яке відбулось у цих країнах після вступу до Європейського монетарного союзу, негативно вплинуло на обсяг зовнішньої торгівлі. Факт подорожчання реального валютного курсу Італії, Іспанії, Португалії і Греції досліджено автором у окремих публікаціях [9].

Невеликий рівень коефіцієнта детермінації (до 60 %) свідчить, що обрані змінні не пояснюють повністю обсяг товарообігу між країнами Півдня ЄС і їх торговельними партнерами. Проте такий рівень детермінації вважається достатнім для обґрунтування впливу спільної валюти на розвиток зовнішньої торгівлі.

Отже, незважаючи на збільшення товарообігу між південними країнами ЄС та іншими країнами зони євро, статистичний аналіз доводить про зменшення частки країн зони євро як у експорті, так і у імпорті країн Півдня ЄС. Найбільш динамічно у період з 1999 р. по 2006 р. зовнішня торгівля розвивалась з країнами Центральної і Східної Європи, Азії та Африки, з якими Італія, Іспанія, Португалія та Греція не мають спільної валюти. Але у рамках побудованої регресійної моделі можна зробити висновок, що при зростанні абсолютних обсягів зовнішньої торгівлі країн Півдня ЄС з країнами зони євро вплив участі у зоні євро на збільшення зовнішньої торгівлі з країнами зони євро статистично доведений. Таким чином, запровадження євро сприяло розвитку зовнішньої торгівлі країн Півдня ЄС.

### **Література:**

1. EMU@10: successes and challenges after 10 years of Economic and Monetary Union. Communications from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee of the Regions and the European Central Bank. Brussels, 7 May 2008. COM (2008) 238 final
2. IMF Direction of Trade Statistics [Електроний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imfstatistics.org/dot/>
3. IMF World Economic Outlook Database October 2009 [Електроний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/weodata/index.aspx>
4. IMF International Financial Statistics [Електроний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imfstatistics.org/imf/>
5. Micco, A., E. Stein and G. Ordoceez // The currency union effect on trade: Early evidence from the European Union // Economic Policy. — 2003. — Vol. 18, #37. — P. 315–356.
6. Milton Friedman. The Case for Flexible Exchange Rates // Essays in Positive Economics. — Chicago, 1953.
7. Baldwin R. On the Microeconomics of the European Monetary Union // European Economy, — 1990. — P. 21–35.
8. Насадюк І. Б. Гравитационная модель международной экономики и внешняя торговля Украины. Матеріали Другої міжнародної науково-практичної конференції “Конкурентні стратегії: теорія, практика, перспективи”. — Одеса, 2006. — С. 71–72.
9. Насадюк І. Б. Вплив введення євро на економіку південних країн ЄС (Італії, Іспанії, Португалії та Греції) // Збірник наукових праць. Вип. 53. — К.: Інститут Світової економіки і МЕН НАН України, 2008. — С. 123–137.

**І. Б. Насадюк**

Одесский национальный университет имени И. И. Мечникова

## **ВЛИЯНИЕ ЕДИНОЙ ВАЛЮТЫ НА ВНЕШНЮЮ ТОРГОВЛЮ СТРАН ЮЖНОЙ ЕВРОПЫ**

### **Резюме**

Статья исследует развитие экспортных и импортных товарных отношений Италии, Испании, Португалии и Греции в период после введения в этих странах евро как единой валюты. При росте объемов торговли со странами зоны евро наблюдается сокращение веса стран зоны евро как торговых партнеров стран Юга ЕС. Построенная регрессионная модель доказывает положительное влияние единой валюты на развитие внешней торговли на южные страны ЕС.

**Ключевые слова:** монетарный союз, экономическая интеграция, внешняя торговля, единая валюта, евро.

**I. Nasadiuk**

Odessa National I. I. Mechnikov University

## **IMPACT OF SINGLE CURRENCY ON THE EXTERNAL TRADE OF SOUTHERN EUROPEAN COUNTRIES**

### **Summary**

The article discusses export and import development of Italy, Spain, Portugal and Greece in the period of euro as national currency circulation. While the trade volumes with euro zone increases, their weight as trade partners for EU southern countries decreases. The regression model proves positive impact of the single currency on the external trade development for EU southern countries.

**Key words:** monetary union, economic integration, external trade, single currency, euro.