

ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ І. І. МЕЧНИКОВА
Факультет міжнародних відносин, політології та соціології
Кафедра світового господарства і міжнародних економічних відносин

Кваліфікаційна робота

на здобуття ступеня вищої освіти «магістр»

**Трансформація платіжних балансів країн Північної Америки в умовах
невизначеності**

**Transformation of the Balances of Payments of North American Countries in
the Conditions of Uncertainty**

Виконав: здобувач денної форми навчання
спеціальності 292 «Міжнародні економічні відносини»
Освітня програма «Міжнародні економічні відносини»
Кушак Денис Сергійович

Керівник – к.е.н., доц. Пічугіна Ю.В. _____

Рецензент – проф., д.е.н. Садченко О. В.

Рекомендовано до захисту:
Протокол засідання кафедри
№__ від __._____.2023 р.
Завідувач кафедри

Захищено на засіданні ЕК №
протокол №__ від _____.12.2023 р.
Оцінка _____ / _____ / _____
Голова ЕК

_____ ЯКУБОВСЬКИЙ Сергій

_____ ПІЧУГІНА Юлія

Одеса 2023

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНИХ ОПЕРАЦІЙ США ТА КАНАДИ В УМОВАХ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ.....	5
РОЗДІЛ 2. ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ ОСНОВНИХ СКЛАДОВИХ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОГО БАЛАНСУ КРАЇН ПІВНІЧНОЇ АМЕРИКИ...	18
2.1. Структура рахунку поточних операцій платіжного балансу Сполучених Штатів Америки та Канади	18
2.2. Динаміка фінансових рахунків Сполучених Штатів Америки та Канади	26
2.3. Визначення взаємозалежності зовнішньоекономічних індикаторів країн Північної Америки	30
РОЗДІЛ 3. МОДЕЛЮВАННЯ ТА РЕЗУЛЬТАТ ОПЕРАЦІЙ «CARRY TRADE» З ДЕРЖАВНИМИ ОБЛІГАЦІЯМИ США, КАНАДИ ТА УКРАЇНИ	38
ВИСНОВКИ.....	43
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	46

ВСТУП

Актуальність роботи полягає у детальному дослідженні особливостей трансформації платіжних балансів двох країн Північної Америки, а саме Сполучених Штатів Америки і Канади та виявленні взаємозалежності індикаторів їх зовнішньоекономічних операцій у сучасних умовах світового економічного розвитку.

Сполучені Штати Америки володіють найбільшою економікою у світі за номінальним ВВП і другою за паритетом купівельної спроможності валют після Китаю. Станом на 2022 рік країна посідає сьоме місце у світі за величиною ВВП на душу населення. У 2022 році ВВП США становив близько чверті світової економіки в номінальному вираженні. Долар США є найбільш стабільною валютою, яка найчастіше використовується в міжнародних операціях, і є провідною резервною валютою майже у всіх країнах світу.

Канада є теж розвинутою країною, яка займає провідні позиції у багатьох міжнародних організаціях та індексах, країна є привабливою для інвестиції, адже вона є одною з провідних країн саме у просуванні фінансових технологій. Канада також приймає участь у багатьох міжнародних організаціях, що допомагає розвитку та укріпленню її економічного потенціалу та зовнішньоекономічних позицій. Канада є високо розвинутою індустріальною країною, яка входить в об'єднання G-7. Основними галузями економіки Канади є: агропромислове виробництво, гірничодобувна, деревообробна, нафтова і газова промисловості, транспортні послуги.

Слід зазначити, що США та Канада, є членами НАТО та засуджують повномасштабну війну Російської Федерації проти України, яка почалася з 24 лютого 2022 року. При цьому США та Канада постійно постачають військову зброю Україні та надають їй гуманітарну та фінансову допомогу.

Основною метою роботи є дослідження особливостей трансформації платіжних балансів країн Північної Америки та виявлення взаємозалежності індикаторів їх зовнішньоекономічних операцій.

Досягнення поставленої мети передбачає вирішення наступних **завдань кваліфікаційної роботи:**

- провести аналіз теоретичних основ трансформації зовнішньоекономічних операцій США та Канади в умовах невизначеності;
- дослідити структуру рахунку поточних операцій платіжного балансу Сполучених Штатів Америки та Канади;
- виявити динаміку фінансових рахунків Сполучених Штатів Америки та Канади;
- визначити взаємозалежність зовнішньоекономічних індикаторів країн Північної Америки;
- провести моделювання та оцінити результат операцій «Carry Trade» з державними облігаціями США, Канади та України.

Об'єктом дослідження є економіки США та Канади.

Предметом дослідження є теоретичні основи та прикладні аспекти трансформації платіжних балансів США та Канади.

Досягнення поставленої у кваліфікаційній магістерській роботі мети обумовлено застосуванням наукових методів пізнання, які використовуються для аналізу сучасного розвитку платіжних балансів США та Канади.

Кваліфікаційна магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаних джерел, який нараховує 46 джерел.

Результати роботи пройшли апробацію на міжнародній науково-практичній конференції: «Соціально-економічний та політичний розвиток країн в умовах глобальної нестабільності», яка відбулась в Одеському національному університеті імені І. І. Мечникова 26 травня 2023 року.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНИХ ОПЕРАЦІЙ США ТА КАНАДИ В УМОВАХ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ

У розділі буде дана оцінка основних результатів досліджень теоретичних основ та особливостей зовнішньоекономічних операцій країн Північної Європи, а саме США та Канади, у сучасних умовах невизначеності та нестабільності.

У статті «Динаміка торговельного балансу США та реального обмінного курсу: крива J та торговельні витрати?» Джордж А. Алессандрія та Хораг Чой (2019) вивчали, як зміни торговельних бар'єрів вплинули на динаміку торгового балансу США та реального обмінного курсу з 1980 року – періоду, коли торгівля зросла втричі. Використовуючи дві моделі динамічної торгівлі, автори розкладали коливання торговельного балансу на терміни, пов'язані з торговельною інтеграцією (глобальною та односторонньою) та асиметрією ділового циклу [1].

Вони знайшли три основні результати. По-перше, відносно великий торговельний дефіцит США як частка ВВП у 2000-х роках порівняно з 1980-ми роками здебільшого відображає зростання частки торгівлі у ВВП. По-друге, з огляду на торгівлю, лише близько 60 відсотків чистих торговельних потоків є результатом асиметрії ділового циклу. І по-третє, приблизно дві третини внеску асиметрії ділового циклу є відстроченою реакцією. Наприклад, короткострокова еластичність Армінгтона становить приблизно 0,2, тоді як довгострокова еластичність ближче до 1,12 із лише 6,9 відсотками закриття розриву на квартал. Автори дослідили та показали, що модель IRBC двох країн із динамічним рішенням щодо експорту, ціноутворенням до ринку та шоками торговельних витрат може пояснити динаміку торгового балансу США, реального обмінного курсу та торгової інтеграції. Модель пояснює, як постійні та тимчасові зміни торговельних бар'єрів впливають на торговий баланс і як визначити зміни торговельних бар'єрів. Також під час аналізу

показали, що вплив тимчасової торговельної політики на торговельний баланс залежить від того, чи спричиняє вона торговельну війну [1].

Автор статті «Ризики та переваги перегляду північноамериканських торговельних відносин» Девід А. Ганц (2018) [2] запевняють, що Північноамериканська угода про вільну торгівлю (NAFTA), незважаючи на велику критику, привела до значних переваг для всіх сторін: загальна торгівля товарами та послугами наближається до 1,2 трильйона доларів США на рік; один із найефективніших секторів виробництва автомобілів у світі; великий експорт сільськогосподарської продукції США, причому Канада (21,8 млрд. дол. США) і Мексика (18,3 млрд. дол. США) є першим і третім за значенням напрямками експорту Сполучених Штатів; ланцюжки поставок, які дозволяють Північній Америці конкурувати з європейськими та азійськими виробниками, які мають доступ до нижчої вартості робочої сили для трудомістких виробничих операцій. Тільки експорт США до Мексики, за оцінками, відповідає за створення мільйонів робочих місць у США.

У статті «Альтернативна версія перевірки гіпотези J-кривої: Докази між США та Канадою» Сердар Онган, Хусейн Карамеліклі Ісмет Госерк (2022) досліджували як мають на меті усунути вбудовані зміщення даних під час перевірки гіпотези J-кривої у відповідній літературі [5]. У всіх попередніх моделях торгівлі щодо J-кривої співвідношення двостороннього торгового балансу (ВТВ) як залежна змінна генерується та використовується на основі даних про загальний експорт, тобто як загальний експорт над загальним імпортом. Однак загальний експорт є сумою внутрішнього експорту та реекспорту, і деякі країни також реекспортують своїм партнерам. Крім того, динаміка та вплив змін валютних курсів на обсяги експорту товарів внутрішнього виробництва можуть відрізнятися від реекспортованих товарів. Таким чином, вони перевіряючи гіпотезу асиметричної J-кривої, автори переосмислили дві нові запропоновані форми ВТВ, а саме гіпотезу J-кривої на основі внутрішнього експорту та ВТВ на основі реекспорту. Гіпотеза J-кривої ВТВ, заснована на внутрішньому експорті та реекспорті, відповідно,

для торгівлі США та Канади. Їх висновок показує, що кількість галузей, які підтримують асиметричну J-криву щодо цих двох форм ВТВ, є абсолютно різною. У той час як J-крива підтримується гіпотезою J-кривої ВТВ на основі внутрішнього експорту для 27 галузей, вона підтримується гіпотезою J-кривої на основі реекспорту ВТВ для 38. Ця підтримка є 22 для загального експорту на основі Гіпотеза J-кривої ВТВ.

У статті «Продуктивність і оплата в США та Канаді» Джейкоб Грінспон, Анна М. Стенсбері та Лоуренс Х. Саммерс (2021) досліджували співвідношення продуктивності та оплати праці в Сполучених Штатах і Канаді за двома вимірами [6]. По-перше, це розбіжність: ступінь розходження рівнів продуктивності та оплати праці. По-друге, це розрив зв'язків: ступінь, до якого поступове збільшення темпів зростання продуктивності перетворюється на поступове збільшення темпів зростання заробітної плати за інших рівних умов. Показано, що в обох країнах заробітна плата типових працівників суттєво відрізнялася від середньої продуктивності праці протягом останніх десятиліть, що було зумовлено як зростанням нерівності трудових доходів, так і зменшенням частки праці в доході. Незважаючи на те, що рівні продуктивності та оплати праці значно розрізняються, дослідники знаходять докази певного зв'язку між продуктивністю та оплатою праці в обох країнах: збільшення темпів зростання продуктивності на один відсотковий пункт пов'язане з позитивним зростанням темпів зростання оплати праці. Цей зв'язок виявляється сильнішим у США, ніж у Канаді. Загалом висновки дають підстави зробити попередній висновок, що політика чи тенденції, які призводять до поступового зростання продуктивності, особливо у великих відносно закритих економіках, таких як США, мають тенденцію підвищувати доходи середнього класу. У той же час інші чинники, ортогональні до зростання продуктивності, ще більше розрізняють продуктивність і типову оплату праці, підкреслюючи, що більша частина еволюції рівня життя середнього класу залежатиме від показників відносного доходу.

Автор статті «Торговельні аспекти трансатлантичного співробітництва між ЄС, США та Канадою» Елізабета Майхровська (2017) описує, що динаміка змін, що відбуваються у світовій економіці, особливо система світової торгівлі, зазнає глибоких трансформацій [7]. Однією з них є зростаюча тенденція до інтеграції внаслідок невдач у Світовій організації торгівлі (СОТ). У цьому контексті торговельні аспекти трансатлантичних відносин між ЄС і США, а також Канадою набувають нового виміру. Європейський Союз і Сполучені Штати Америки є ключовими економічними партнерами одне одного, але також є найбільш розвиненими та головними суб'єктами світової економіки. Протягом багатьох років вони мали великий вплив на переговори в рамках системи ГАТТ/СОТ.

Побудова багатосторонньої торгової системи в контексті посилення багатополярності глобальної економіки має багато детермінант. Без тісної інтеграції партнерів по обидва боки Атлантики та зміцнення їхньої конкурентної позиції проти інших країн зберегти домінуючу роль дуету США-ЄС буде надзвичайно складно. Торгівельне та інвестиційне партнерство, яке зараз перебуває у стадії переговорів, могло б допомогти цим центрам відновити свої ключові ролі та зміцнити свої позиції, що не лише сприятиме зростанню в ЄС та США, а й сприятиме більшому впливу на багатосторонню торгівлю [7].

Торговельні відносини між США та ЄС складають основу трансатлантичного партнерства. Однак не можна скидати з рахунків ще одного суб'єкта цих відносин. Канада не належить до провідних торгових партнерів ЄС, але всі зусилля, докладені протягом багатьох років, привели до підписання Всеосяжної економічної торгової угоди, яка, як очікується, стане початком цілої нової ери в взаємовідносин і значною мірою впливають на поточний стан справ. Для трансатлантичної співпраці це один із ключових елементів прийнятого порядку денного. Це також може прокласти шлях до ТТІР, який визначить нові рамки економічної співпраці між двома

найбільшими світовими економіками та стане фундаментальним поворотним пунктом по обидва боки Атлантики.

Автор статті «Якою мірою підвищення курсу долара США та рівень інфляції є відповідальними за постійний дефіцит торгівлі Сполучених Штатів з Індією?» Раджеш А. (2022) розглядає, як курс валюти та інфляція впливають на торгівельний дефіцит на прикладі США та Індії. Підсумовуючи, застосування лінійної регресії, векторної авторегресії та моделювання авторегресії з розподіленими затримками автор показує, що інфляція та обмінний курс частково відповідають за продовжений торговельний дефіцит США з Індією. Дослідження показує, що натуральні логарифми інфляції в США, інфляції в Індії та долара США в індійських рупіях відповідні, у кращому випадку, за 57% продовженого торговельного дефіциту США з Індією. За допомогою моделей автор наочно показав що обмінний курс впливає на торговий дефіцит. Щодо інфляції, то вона має більший вплив на торговий баланс, коли це кількісно аналізується протягом наступних 12 часових періодів. Затримані значення торгового балансу передусім пояснюють змінність балансу (93,25%). Тож можна прийти до висновку, що при аналізі торгового балансу США економісти та інші фінансові аналітики повинні поєднувати інфляцію та обмінні курси з даними інших змінних, щоб краще зрозуміти торгові дефіцити. Майбутні моделі також повинні враховувати зміни у доходах, митах, логістиці торговельних угод та інших таких економічних нюансах для отримання більш зрозумілого тлумачення двосторонніх торговельних балансів [10].

Наступний автор роботи «Проблеми таргетування інфляції беруть свій початок у монетарній теорії Кнута Вікселя» Йонунг Л. (2022) провів аналіз взявши данні США та Швеції, та відповів на питання чому інфляційне таргетування останнім часом стало предметом кількох заперечень. Найбільш помітним є те, що акцент на стабільності споживчих цін сприяв фінансовій нестабільності, що знайшло відображення у світовій фінансовій кризі 2008-2009 років. Крім того, різке зростання цін на активи призвело до зростання

майнової нерівності. Перед кризою в США спостерігалось зростання цін на активи та нерівномірний розподіл кредиту, яке мало обмежений вплив на інфляцію споживчих цін. Споживча інфляція у США стримувалася глобальною конкуренцією, оскільки центральні банки за межами Сполучених Штатів підтримували свої обмінні курси відносно стійкими до долара. Таким чином, експансійна політика Федерального резерву сприяла інфляції цін на активи по всьому світу, не маючи помітного впливу на інфляцію споживчих цін. Дослідник встановив, що можливо виявити недоліки інфляційного таргетування, яке застосовується сьогодні, аналізуючи ключові аспекти кумулятивного процесу Вікселя. Віксель створив теорію грошової політики для чисто кредитної економіки, а його внески стали основою сучасної теорії і практики грошової політики, зокрема інфляційного таргетування. Відмінності цього підходу від реальної динаміки економіки, зокрема швидкого зростання кредиту та цін на активи, свідчать про необхідність більш широкого підходу, який враховує всі аспекти економіки та фінансової системи [8].

Наступні ж автори дослідження «Вплив розбіжності обмінного курсу долара до юаня на товарну торгівлю між Китаєм та США: асиметричний аналіз» Саафі С., Ферджані С. та інші (2022) зосередили свою увагу, що від більшості існуючих літературних досліджень, які припускали, що вплив неузгодженості реального обмінного курсу на торговельні потоки є симетричними, ця стаття розглядає більш загальну та реалістичну структуру, що допускає можливі асиметричні ефекти. Дослідження, проведене на основі даних з 66 галузей торгівлі між обома країнами, дозволило уникнути загальної агрегаційної помилки, яка часто властива існуючим дослідженням у цій області. Загалом, результати симетричних моделей вказали на наявність значущого короткострокового впливу реального доларо-юаньського обмінного курсу на 35 американських експортуючих галузей до Китаю та 53 імпортуєчих галузей з Китаю. Однак на довгостроковий період такий вплив спостерігався лише на 18 галузей експорту та 17 галузей імпорту.

Асиметричні моделі також дозволили виявити короткострокові ефекти у 47 американських експортуючих галузях, які мали асиметричний вплив у 19 галузях на довгостроковий період. Важливим результатом є те, що переоцінка та недооцінка валютного курсу може мимоволі впливати на торговельний баланс у різних галузях залежно від їхньої специфіки. Такий контекст підкреслює важливість враховувати асиметрію при дослідженні взаємозв'язку між зміщенням обмінного курсу та торговельними потоками, що може бути корисним для подальших досліджень у цій галузі [11].

Отже, різні дослідження в галузі економіки та монетарної політики відображають важливі аспекти, що впливають на економіку Сполучених Штатів. Робота автора Арава Раджеша показує, що інфляція та обмінний курс є частково відповідальними за продовжений торговельний дефіцит США з Індією. Водночас, робота Йонунга Ларса показує, що акцент на стабільності споживчих цін може призвести до фінансової нестабільності та майнової нерівності, і вказує на необхідність більш широкого підходу до грошової політики. Додатково, дослідження авторів Саафі С., Ферджані С. та інших підкреслює важливість асиметрії в аналізі взаємозв'язку між зміщенням обмінного курсу та торговельними потоками. Вони показують, що переоцінка та недооцінка валютного курсу може мати різний вплив на різні галузі торгівлі, вказуючи на необхідність більш детального аналізу цього явища.

Стаття «Від НАФТА до ЮСМКА та еволюції торговельної політики США» (2019) Ден Сьюріака розповідає про те, що Адміністрація Трампа проводила торговельну політику, яка різко відрізнялася від тієї, яку дотримувалися Сполучені Штати в післявоєнний період і викликала тривогу для її торгових партнерів. Хоча багато уваги було зосереджено на часто суперечливому, часто теоретично необґрунтованому та часто недипломатично агресивному способі реалізації цієї політики, автор буде стверджувати, що ця політика містить узгоджене, хоча і не обов'язково бажане чи досяжне бачення економіки США, і що ЮСМКА відповідає цій

політиці та підтримує її. Далі автор розгляне, як ця політика реалізується в USMCA. Нарешті, він прокоментує наслідки угоди для майбутнього економіки північноамериканських країн – на відміну від економіки Північної Америки. Дослідження показують, що ЮСМКА має негативний вплив на Сполучені Штати, а також, можливо, також на Канаду та Мексику. Адміністрація Трампа продовжувала погрожувати тарифами як інструмент національної безпеки і в ім'я економічних "надзвичайних ситуацій", стверджуючи, що ці надзвичайні повноваження, які не регулюються ЮСМКА або Конгресом, замінюють собою будь-яку торговельну угоду [12].

У статті «Чи промисловість стає більш концентрованою? Канадська перспектива» (2019) Рей Баванія та Єлена Ларкін надає інформація про те, що з кінця 1990-х років промисловість США зазнала підвищення рівня концентрації. У цьому документі ми намагаємося зрозуміти рушійні сили цієї тенденції, запитуючи, чи це явище відображено в Канаді – великій і розвиненій економіці з географічною близькістю та економічними зв'язками зі США. Автори виявили, що канадські фірми також продемонстрували ознаки консолідації. По-перше, великі фірми стали більш домінуючими, а кількість публічних компаній TSX скоротилася. По-друге, фірми в галузях з найбільшим зростанням концентрації товарного ринку почали генерувати вищі прибутки. По-третє, збільшився обсяг угод М&А, зокрема горизонтальних. Ми стверджуємо, що нещодавні зміни в концентрації можна пояснити збільшенням ринкової влади, і їх неможливо повністю пояснити змінами в регулюванні фінансового ринку. Автори вважають, що на економіку США та Канади вплинули два важливі фактори, які призвели до консолідації товарного ринку: по-перше, слабке антимонопольне законодавство та практика; і по-друге, збільшення бар'єрів для входу [13].

У статті «Як різна торгова політика може вплинути на сільське господарство США: потенційні економічні наслідки ТТП, ЮСМКА та НАФТА» (2019) автори Максим Чепелєв, Уоллес Е. Тайнер та Домінік Ван Дер Менсбругге наголошують на тому, що за останні роки Сполучені Штати

змінили тенденцію після Другої світової війни до зниження торговельних бар'єрів і зобов'язань щодо багатосторонньої вільної торгівлі. Посилаючись на необхідність «вирівняти ігрові умови» та примусити торгових партнерів дотримуватись своїх зобов'язань, нинішня адміністрація перейшла до більш протекціоністської та, можливо, меркантилістської позиції щодо торговельної політики. Однією з перших дій адміністрації в цьому відношенні було рішення вийти з угоди про Транстихоокеанське партнерство (ТТП), а потім підвищити тарифи на імпорту сталі та алюмінію. Дії адміністрації щодо торгівлі, ймовірно, матимуть значні наслідки для фермерів США, оскільки ці дії спрямовані на три найбільші ринки для експорту сільськогосподарської продукції США – Канаду, Китай і Мексику – на які припадає приблизно 44% і в середньому становить 63 мільярди доларів експорту сільськогосподарської продукції США з 2013 по 2015 рр. Автор передбачає, що якщо ЮСМКА, торговельна угода між США, Мексикою та Канадою, буде схвалено, якщо торгова війна закінчиться і якщо Сполучені Штати знову приєднаються до ТТП, сільське господарство США може не лише побачити здобутки останніх десятиліть, але й зможе реалізувати потенціал для додаткової торгівлі. Зайве говорити, що результат сильно вплине на майбутнє продовольчого та сільськогосподарського сектору США. Підсумовуючи аналіз, автор наголошує, що для продовольчого та сільськогосподарського сектору США поточна форма торговельної політики, включаючи тарифи на сталь і алюміній і відповідні тарифи у відповідь, призводить до експортних втрат у розмірі 9,8 мільярда доларів США, незважаючи на невеликі прибутки від ЮСМКА [14].

Стаття «Угода США, Мексики та Канади (ЮСМКА): Деякі дивовижні результати закупівель» (2018) Крістофера Р. Юкінса, розповідає про те, що адміністрація Трампа опублікувала запропонований текст Угоди між США, Мексикою та Канадою (USMCA), великої регіональної торговельної угоди, яка, у разі ратифікації, замінить Північноамериканську угоду про вільну торгівлю (NAFTA). Хоча глава Про державні закупівлі запропонованого

USMCA була значною мірою скопійована з покинутої Угоди про Транстихоокеанське партнерство (TPP), глава про закупівлі USMCA містила кілька серйозних сюрпризів, включаючи відсутність Канади. У цій статті розглядається передісторія USMCA, деякі найважливіші елементи угоди та отримані уроки щодо майбутнього міжнародного співробітництва у сфері політики та законодавства щодо закупівель. Тим не менш, результати переговорів щодо USMCA можуть послужити уроками для майбутніх торгових угод, що стосуються закупівель. По-перше, якщо, мабуть, найбільш суперечливі торговельні переговори сучасності не принесли майже жодних змін щодо закупівель, майбутні торговельні угоди можуть слідувати такій же м'якій, висхідній траєкторії у своєму підході до закупівель. Іншими словами, торгові угоди щодо закупівель можуть бути відносно стабільними та передбачуваними. По-друге, несподіване рішення Канади відмовитися від розділу про закупівлі в USMCA на користь захисту GPA (Agreement on Government Procurement) підкреслило іншу можливу стратегію переговорів для країн, які ведуть ширші двосторонні переговори зі США: відокремити закупівлі від цих переговорів і замість цього прагнути доступ до ринків державних закупівель через GPA (Agreement on Government Procurement). Декілька країн колишнього радянського блоку прагнуть приєднатися до GPA (Agreement on Government Procurement) за підтримки Європейського банку реконструкції та розвитку, а інші країни, які перебувають у стадії або наближаються до процесу приєднання, включно з Китаєм і Росією, можуть вирішити, що простіше займатися закупівлями через GPA (Agreement on Government Procurement), а не через двосторонні переговори зі США [15].

У статті «Досвід Канади в торговельній політиці» (2018) автори Каріне Шарбонно, Даніель де Муннік і Лора Мерфі озираються на три основні торгові політики, що проводяться Канадою в економічній історії Канади. Хоча література про тарифи національної політики залишається непереконливою, значною мірою через значні обмеження даних, канадсько-американський автомобільний договір був, за більшістю показників,

трансформаційною торговою угодою, яка мала багато позитивних переваг для канадських споживачів та виробників. Крім того, значне зростання продуктивності праці на канадських заводах, що належать США, після укладення угоди говорить про те, що американські фірми, ймовірно, отримали більш високий прибуток, а споживачі в США також побачили вигоди від зниження цін. Нарешті, угода про вільну торгівлю в значній мірі принесла очікувані довгострокові вигоди Канаді від торгівлі і стала прикладом міжнародного успіху лібералізації торгівлі, в результаті якого обидві країни отримали добробут. Щоб мати можливість давати найкращі рекомендації директивним органам щодо торговельної угоди наступного покоління, економісти стикаються з важливим завданням: необхідно виділяти ресурси для поліпшення якості даних і розуміння торгівлі послугами, особливо цифровими, в іншому випадку майбутні оцінки торгових угод можуть бути значно обмежені. Продовження роботи з оцінки торговельної політики має сенс, оскільки інновації в моделюванні можуть знову змінити наш погляд на історію. Нарешті, перерозподільні ефекти, спричинені торговою політикою, і те, як додаткові заходи політики можуть найкращим чином пом'якшити ці наслідки для тих, хто постраждав від них, залишаються важливою сферою для досліджень [16].

Стаття «Міністерство торгівлі Канади, Офіс головного економіста» (2019) опублікована Урядом Канади інформує про те, що у 2019 році показники іноземних інвестицій Канади були хорошими, незважаючи на глобальний контекст, із збільшенням потоків прямих іноземних інвестицій (ПІІ) та прямих канадських інвестицій за кордон. Конференція ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД) оцінила незначне зниження світових потоків ПІІ (1,4%) у 2019 році через слабші глобальні макроекономічні показники та загальну невизначеність для інвесторів. Навпаки, у Канаді потоки ПІІ та прямих канадських інвестицій за кордон зросли порівняно з попереднім роком і були значно вищими за відповідні середні показники за десятиліття. Потоки ПІІ у 2019 році становили 67 млрд доларів проти в середньому 51

мільярд доларів за десятиліття, тоді як потоки прямих канадських інвестицій за кордон становили 102 мільярди доларів порівняно із середнім показником у 72 мільярди доларів [17].

У статті «Прямі інвестиції Канади в країни, що розвиваються: описовий аналіз» (2019) авторка Марі-Ів Єрго розповідає про те, що збільшення ПІІ в країнах, що розвиваються, є невід'ємною частиною міжнародного порядку денного щодо досягнення “Цілей сталого розвитку”. Як і більшість країн-донорів, Канада намагається впровадити засоби поєднання офіційної допомоги у розвитку з іншими видами фінансування, включаючи приватні інвестиції. У цьому звіті представлений описовий аналіз ПІІ в країнах, що розвиваються. Він починається з розгляду розподілу глобальних інвестицій відповідно до рівня доходу країни-одержувача. Потім автор детально описує розподіл Рахунку прямих інвестицій Співдружності (CDIA) за рівнем доходу країни-одержувача та за географічним районом країни-одержувача. Нарешті, він порівнює тенденції вивезення ПІІ з країн G7 в Азії, Центральній та Південній Америці та Африці. Отже, щоб сприяти досягненню “Цілей сталого розвитку” шляхом збільшення приватних інвестицій у країни, що розвиваються, Канаді доведеться розробити стратегію розширення своєї присутності в найменш розвинених регіонах. Країні також доведеться шукати засоби заохочення інвестицій в інші сектори, крім видобувної промисловості, які, ймовірно, призведуть до позитивних зовнішніх ефектів і вигод для місцевого населення [18].

У статті «Економічний аналіз торгового конфлікту між США та Китаєм» (2020) Едді Беккерсом і Софією Шретер представлений економічний аналіз торговельного конфлікту між США та Китаєм, містить огляд підвищення тарифів, обговорення передумов торговельного конфлікту та аналіз економічних наслідків торговельного конфлікту як на основі емпіричних даних (постаналіз), так і на моделюванні (попередній аналіз). Двосторонні тарифи зросли в середньому до 17% між США та Китаєм, а перший етап підписання торгівельної угоди, підписаний в січні 2020 року

між двома країнами, призводить лише до незначного зниження тарифів до 16%. Торговий конфлікт призвів до значного скорочення торгівлі між США та Китаєм у 2019 році та супроводжувався значним перенаправленням торгівлі на імпорт з інших регіонів, що призвело до реорганізації ланцюжків створення вартості в (Східній) Азії. Аналіз моделювання показує, що безпосередній вплив підвищення тарифів на світову економіку є обмеженим (скорочення світового ВВП на 0,1%). Вплив першої фази угоди на світову економіку ще менший, хоча, за прогнозами, США перетворить реальні втрати доходів на реальні прибутки через зобов'язання Китаю закуповувати додаткові американські товари. Найбільший вплив торгового конфлікту зумовлений зростаючою невизначеністю щодо торговельної політики, і ця стаття представляє основу для аналізу наслідків невизначеності [19].

Результати усіх досліджень, проаналізованих у розділі, свідчать про складність та множинні аспекти, які впливають на економіки США та Канади, а також на рівень їх міжнародної конкурентоздатності, що відбивається у їх платіжних балансах.

РОЗДІЛ 2

ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ ОСНОВНИХ СКЛАДОВИХ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОГО БАЛАНСУ КРАЇН ПІВНІЧНОЇ АМЕРИКИ

2.1 Структура рахунку поточних операцій платіжного балансу Сполучених Штатів Америки та Канади

Торговий баланс – індикатор, який характеризує зовнішні торгові відносини країни. Складовими торгового балансу є експортно-імпортні товарні операції компаній країни та держави в цілому. Різниця цих показників відображає конкурентоспроможність держави в галузі торгівлі.

Тобто, якщо економіка регулярно повідомляє про негативний торговельний баланс, це означає, що зовнішні борги зростають і необхідно платити вищі відсоткові ставки. У ситуації, коли витрати на імпорт перевищують доходи від експорту товарів. Це створює потребу в іноземній валюті та надмірну пропозицію національної валюти, яка, таким чином, знецінюється. Отже, якщо вартість експорту переважає вартість імпорту, то це свідчить про покращення ситуації на валютному ринку країни, а також про зростання міжнародної конкурентоспроможності економіки країни [20].

Розглянемо та проаналізуємо такий показник як сальдо торгівлі товарами у США та Канади (див. рис. 2.1.).

Результати аналізу даних свідчать про те, що обсяг експорту товарів у США протягом 2018-2020 рр. поступово знижувався, а потім став зростати і досягнув найбільшого значення за всі розглянуті роки – 1760 млрд. дол. США 2021 року. Найменше експортувалось товарів 2020 року – 1430 млрд. дол. США. Щодо Канади, ситуація схожа. Найменше значення експорту товарів бачимо у 2020 – 490 млрд. дол. США, а найбільше експортувалось у 2021 році – 507,51 млрд. дол. США. Найменше США імпортувало товарів 2020 року – 2850 млрд. дол. США, потім імпорт поступово збільшувався, досягнувши найбільшого значення – 2850 млрд. дол. США 2021 року. Канада

показувала аналогічну тенденцію. Загалом, торгівля канадськими товарами скоротилася на 3,5% у першому кварталі 2020 року порівняно з аналогічним періодом 2019 року, оскільки експорт скоротився на 1,2%, а імпорт - на 5,7%. Зниження було зосереджено в березні 2020 року, коли Канада та багато її основних торгових партнерів вперше запровадили заходи щодо закриття виробництва та фізичного дистанціювання. Канадський експорт скоротився на 7,9%, а імпорт - на 8,4% в річному численні в березні 2020 року [20].

Можна помітити, що протягом 2020-2021 рр. спостерігається зростання обсягів експорту та імпорту товарів США та Канади через великі припливи капіталу в економіку країн, проте імпорт все ж таки перевищує експорт. Основні статті експорту США: реактори ядерні, котли, машини, обладнання і механічні пристрої, також прилади та оптичні, фотографічні, кінематографічні, контрольні, вимірювальні, медичні апарати. Основні статті імпорту США: машини та устаткування, електронні машини та обладнання, транспортні засоби. Щодо Канади, вона експортує здебільш вироби гірничодобувної промисловості, кольорову металургію, енергетику, продукція із зернового господарства, а імпортує продукти неорганічної хімії, палива мінеральні, нафта і продукти її перегонки, бітумінозні речовини. Головні торговельні партнери США це Китай, Мексика та Канада. Щодо Канади, головними торговельними партнерами цієї країни є США, Китай, Мексика, Німеччина, Великобританія, Японія, Франція.

Отже, упродовж досліджуваних років торговий баланс США є від'ємним, тобто імпорт товарів переважає над експортом, це означає, що товарів у країну надходить більше, ніж вивозиться. Найбільший показник у 2019 році, а найменший показник у 2022 році. Дуже велике місце у системі дефіциту експортно-імпортової торгівлі товарами займають такі галузі, як саме споживчі товари, промислова сировина і матеріали, автомобільна продукція. Тому саме на ринках цих товарів США втрачають свої конкурентні позиції.

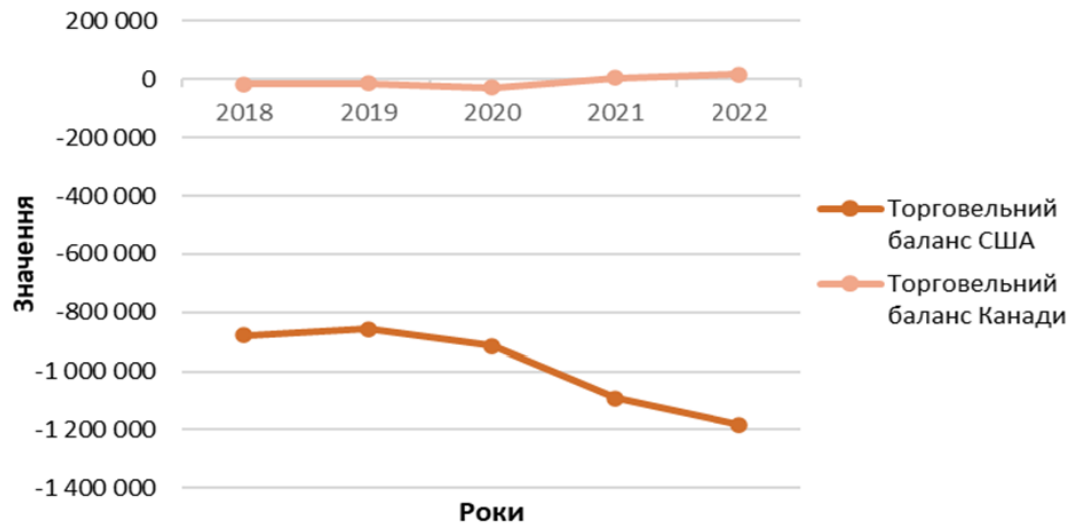


Рис. 2.1. Торговий баланс США та Канади, млн. дол. США

Джерело: складено на основі даних [23-24].

Торговий баланс Канади був від'ємним упродовж 2018-2020 років, тобто імпорт товарів переважав над експортом, це означає, що товарів у країну надходить більше, ніж вивозиться, та додатним у 2021 – 2022 роках, існує торговельне сальдо, оскільки торговельний баланс сприятливий. Тому можна запевнити, що продажі за кордон цієї країни перевищуватимуть покупки. Найбільший показник у 2022 році, а найменший показник у 2019 році. Економіка Канади багато в чому орієнтована на експорт, тому профіцит торгового балансу є сприятливим для її розвитку, ніж дефіцит. Проте вплив значення торговельного балансу на котирування канадського долара не можна назвати однозначним. Воно залежить від контексту бізнес-циклів чи інших економічних показників, наприклад, від динаміки ВВП.

Баланс послуг - це рахунок платіжного балансу, який показує дохід країни, набутий від надання послуг іноземним компаніям та громадянам, а також платежі за інші послуги, отримані від нерезидентів.

Підсумовуючи, сальдо послуг включає платежі за послугу, що надаються за кордоном країни, а також платежі за послуги, отримані від іноземних держав [25].

Розглянемо та проаналізуємо такий показник як сальдо торгівлі послугами у США та Канаді (див. рис. 2.2):

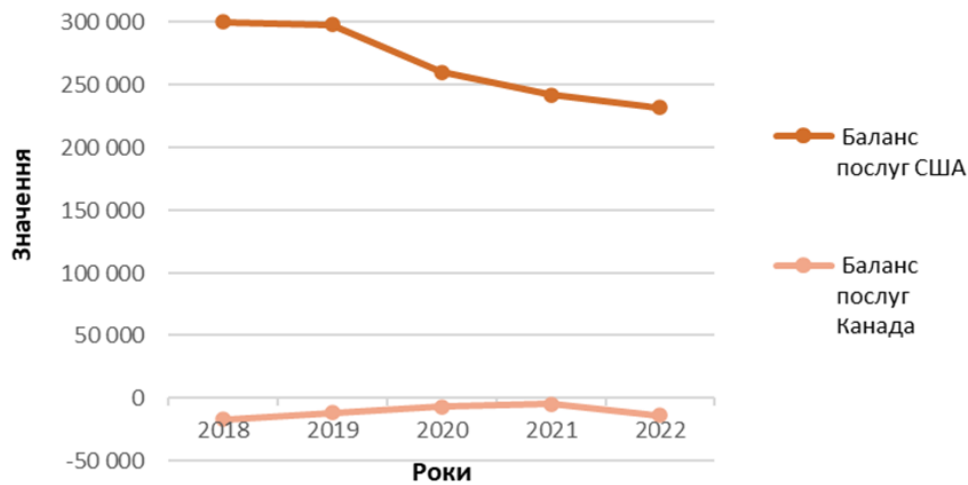


Рис. 2.2 Баланс послуг США та Канади, млн. дол. США

Джерело: складено на основі даних [21-22].

Результати аналізу даних свідчать про те, що динаміка експорту послуг США та Канади схожа: з 2018 по 2019 рік спостерігається ріст експорту послуг в обох країнах, у 2020 році - незначний спад, а у 2021 році знову бачимо покращення ситуації з експортом послуг в країнах. Найбільше значення експорту послуг у США та Канаді було 2019 року – 891, 18 млрд. дол. США та 112,79 млрд. дол. США відповідно. Щодо імпорту послуг США, бачимо з 2018 по 2019 рік збільшення у 1,05 рази, досягнувши найбільшого значення імпорту – 593,6 млрд. дол. США. Канада найменше імпортувала послуг за розглянутий у роботі період у 2020 році – 97,97 млрд. дол. США, а найбільше у 2019 році – 126,32 млрд. дол. США.

У Канаді упродовж проаналізованих років сальдо торгівлі послугами є від'ємним. Найбільше значення спостерігається у 2021 році, а найменше у 2018 році. І якщо сальдо негативне, це свідчить про те, що країна перебуває в ситуації, коли вона отримує більше послуг, ніж надається за кордоном.

У США сальдо торгівлі послугами є додатнім упродовж 2018-2022 років. Найбільше значення у 2018 році, а найменше значення у 2022 році. Це означає, що економіка надає більше послуг іноземним країнам, ніж отримує.

Баланс первинних доходів – це оплата роботи нерезидентів. Це є доходи, які належать нерезидентам країни за їх внесок у підприємницьку діяльність, за надання грошових ресурсів або здачу в оренду майнових ресурсів нерезидентам, тобто це означає, що країна отримує більше, ніж віддає. Ця стаття поточного рахунку платіжного балансу включає розрахунки між національними та іноземними компаніями, що пов'язані з оплатою роботи нерезидентів і дії, обумовлені доходами від капіталовкладень [26].

Розглянемо та проаналізуємо такий показник як баланс первинних доходів США та Канади (див. рис. 2.3):

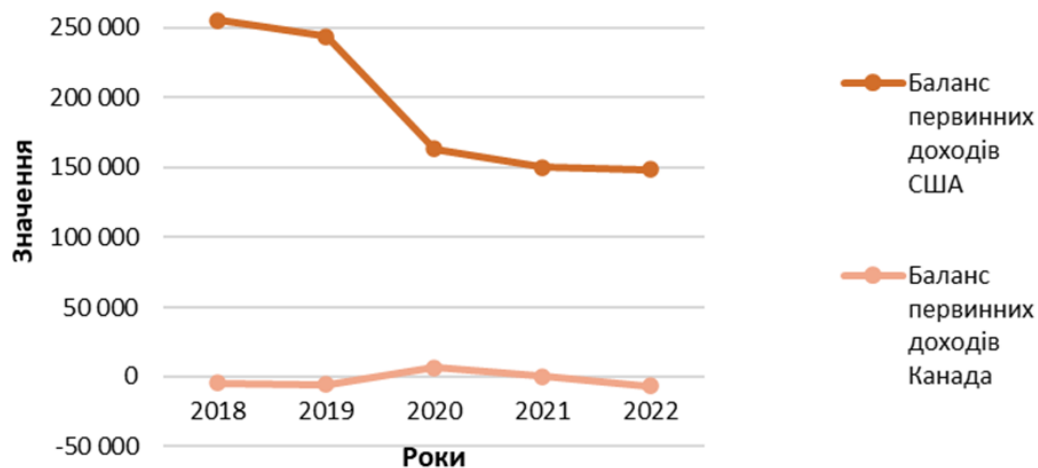


Рис. 2.3. Баланс первинних доходів США та Канади, млн. дол. США
Джерело: складено на основі даних [21-22].

Результати аналізу даних свідчать про те, що у США найбільше резиденти отримали заробітної плати та доходів від інвестицій у 2019 році – 1140 млрд. дол. США., а найменше 2020 року – 936,24 млрд. дол. США. У Канаді схожа динаміка розвитку, тільки цифри менші. Найменше в Канаді було надходжень у 2020 році та становили 98,24 млрд. дол. США, а найбільше у 2021 році. Виплати первинних доходів показують, що найбільше виплат за відсотками, дивідендами за інвестиціями та оплати праці нерезидентам США та Канади було 2021 року – 912,69 млрд. дол. США та 116,18 млрд. дол. США відповідно.

Найбільше значення балансу первинних доходів у США спостерігається у 2018 році, а найменше у 2022 році. У США цей показник є додатнім у 2018-2022 роках, тобто доходи резидентів за кордоном, перевищують доходи, які отримують нерезиденти в США.

Найбільше значення балансу первинних доходів Канади спостерігається у 2020 році, а найменше у 2022 році. В Канаді цей показник є від'ємним упродовж 2018-2019 роках та 2021 – 2022 роках, тобто доходи, які отримують нерезиденти в Канаді, перевищують доходи резидентів за кордоном, а у 2020 році – додатнім, тобто доходи резидентів за кордоном, перевищують доходи, які отримують нерезиденти в Канаді.

Баланс вторинних доходів – це операції, пов'язані з одностороннім рухом товарів та ресурсів [5]. Розглянемо та проаналізуємо такий показник як баланс вторинних доходів США та Канади (див. рис. 2.4.):

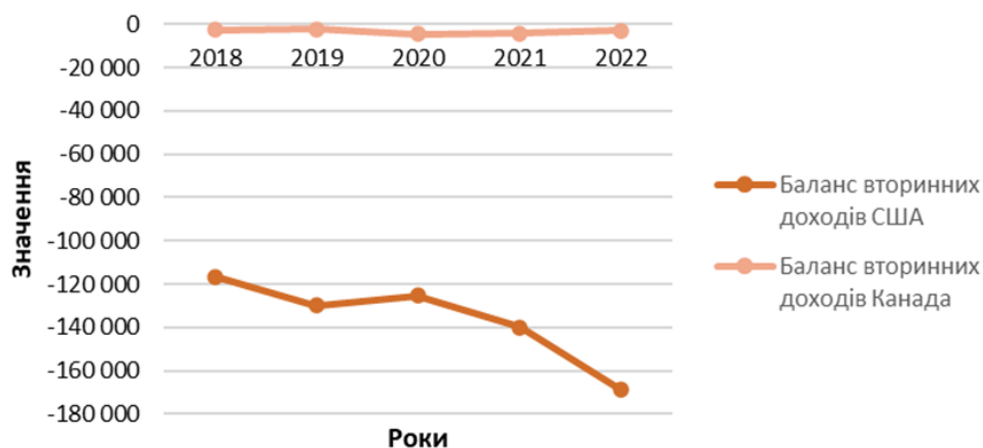


Рис. 2.4. Баланс вторинних доходів США та Канади, млн. дол. США

Джерело: складено на основі даних [21-22].

Результати аналізу даних свідчать про поступове збільшення надходжень вторинних доходів кожного року у США, дійшовши з 148,58 млрд. дол. США 2018 року до 171,44 млрд. дол. США 2021 року. Найбільше Канада отримала допомогу від інших країн у вигляді фінансових або нефінансових активів 2021 року – 12,39 млрд. дол. США, а найменше 2019 року – 10,24 млрд. дол. США, що на 21% менше ніж 2021 року. Найбільший обсяг грантів, соціальної допомоги, які нерезиденти отримують у США

спостерігається у 2021 році, і ми можемо спостерігати поступове збільшення цього показника з 2018 по 2021 рік на 17,5%. Щодо Канади, динаміка виплат вторинних доходів аналогічна, спостерігаємо поступове зростання з кожним роком, дійшовши до 10,04 млрд. дол. США у 2021 році.

Найбільше значення балансу вторинних доходів у США спостерігається у 2018 році, а найменше у 2022 році. У США цей показник є від'ємним упродовж досліджуваних років, тобто це означає, що американські резиденти здійснили більше односторонніх платежів за кордон, ніж нерезиденти в цю країну.

Найбільше значення балансу вторинних доходів Канади спостерігається у 2019 році, а найменше у 2020 році. В Канаді цей показник є від'ємним упродовж досліджуваних років, тобто канадські резиденти здійснили більше односторонніх платежів за кордон, ніж нерезиденти в цю країну.

Баланс поточного рахунку є складовою частиною звіту, яка висвітлює приплив та відтік фінансових ресурсів у межах країни. Цей аспект становить значущу частину платіжного балансу та представляє інформацію про різноманітні операції, що здійснюються між даною країною та іншими. Дослідження балансу поточного рахунку надає можливість отримати глибше розуміння економічної активності країни. Цей звіт включає в себе аналіз діяльності, пов'язаної із промисловістю країни, ринком капіталу, наданням послуг, а також надходженням коштів до країни від інших урядів або шляхом грошових переказів [28].

Рахунок поточних операцій є лише однією з проявів взаємодії різноманітних економічних факторів, і він сам по собі не є основною економічною силою. Важливо розглядати його як взаємозв'язок загальної рівноваги між різними складовими, такими як внутрішні норми заощаджень та інвестицій, економічне зростання і торгівля, міжнародні інвестиції та рух капіталу, ціни та норми прибутку, а також валютний курс. До цих факторів також слід віднести фіскальну та монетарну політику [28].

Розглянемо та проаналізуємо такий показник як баланс поточного рахунку США та Канади (див. рис. 2.5.):

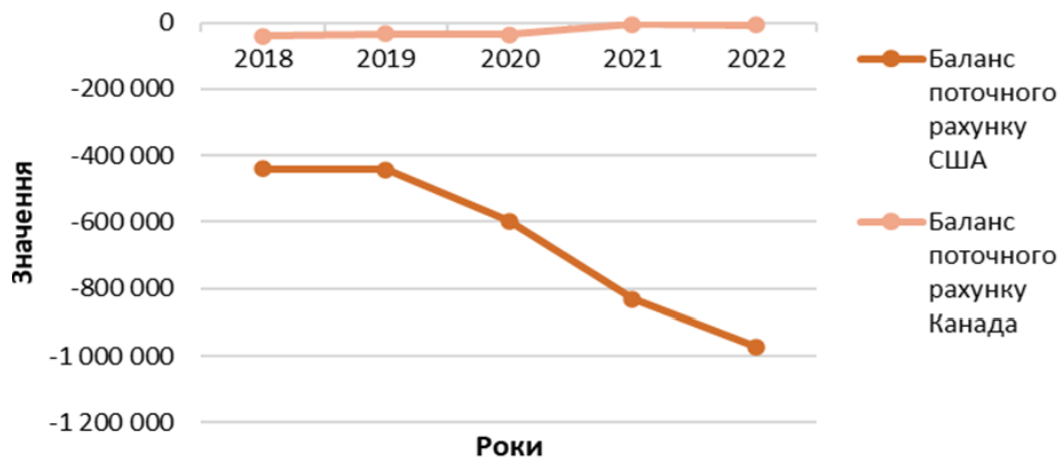


Рис. 2.5. Баланс поточного рахунку США та Канади, млн. дол. США
Джерело: складено на основі даних [21-22].

Циклічна динаміка рахунку поточних операцій виникає внаслідок значного дефіциту торгівлі товарами, який продовжує зростати, навіть при збільшенні активності у сфері послуг. За останні часи, ключовою складовою, яка набуває все більшого значення у визначенні динаміки поточного рахунку, стають чисті інвестиційні платежі [31].

Протягом досліджуваних років баланс поточного рахунку США має від'ємну динаміку. Максимальний від'ємний показник зафіксовано у 2018 році, в той час як мінімальний від'ємний показник спостерігається у 2022 році. Це свідчить про те, що країна витрачає значно більше, ніж отримує в доходи. Дефіцит вказує на те, що як уряд, так і економіка є чистими боржниками перед іншими країнами.

США зазнають дефіцит поточного рахунку вже протягом понад 20 років, що пояснюється, зокрема, зростанням торговельного дефіциту та тим, що іноземні інвестори володіють активами в США, вартість яких перевищує вартість активів американських компаній [32].

Схожа тенденція спостерігається із балансом поточного рахунку Канади, де від'ємний показник досягав свого максимуму у 2021 році, а мінімуму у 2018 році.

Міжнародний валютний фонд вказує, що дефіцит, який відображає переважання імпорту над експортом, може свідчити про проблеми з конкурентоспроможністю [32]. Проте, оскільки дефіцит поточного рахунку також враховує переважання інвестицій над заощадженнями, це може вказувати на високопродуктивну економіку.

2.2. Динаміка фінансових рахунків Сполучених Штатів Америки та Канади

Фінансовий рахунок відбиває всі операції, які призводять до переходу права власності на активи та зобов'язань країни, що номіновані в іноземній валюті, а також зміни у фінансових зобов'язань між резидентами та іноземцями протягом року.

При цьому прямі інвестиції виражають прагнення резидентів однієї країни контролювати або впливати на підприємство, резидентом якого є інша країна, шляхом участі в його капіталі. Усі інші операції між прямим інвестором і підприємством також враховуються як прямі інвестиції (наприклад, надання кредитів). Боргові зобов'язання між окремими афілійованими фінансовими корпораціями, такими як банки, не включаються до категорії прямих інвестицій, а розглядаються як інші інвестиції.

Результати аналізу даних свідчать про те, що найбільше США вкладали прямих інвестицій у інші країни 2021 року – 421,975 млрд. дол. США та кожного розглянутого року сума інвестицій зростала. У Канаді спостерігається значне збільшення прямих інвестицій в інші країни протягом 2020-2021 рр. на 52%. Найбільше прямих інвестицій надійшло у США 2021 року – 448,32 млрд. дол. США, а найменше 2020 року – 148,91 млрд. дол. США. Протягом 2018-2019 рр. зобов'язання на прямі інвестиції США зростали, а в 2020 році грошова кількість прямих інвестицій в економіку США йде на спад – зобов'язання зменшились на 53%; у 2021 році знову спостерігається збільшення. У Канаді спостерігається стабільна динаміка зростання чистого припливу прямих інвестицій в економіку країни,

досягнувши найбільшого значення за досліджувані роки – 64,73 млрд. дол. США 2021 року.

Розглянемо та проаналізуємо такий показник як прямі іноземні інвестиції США та Канади (див. рис. 2.6.).

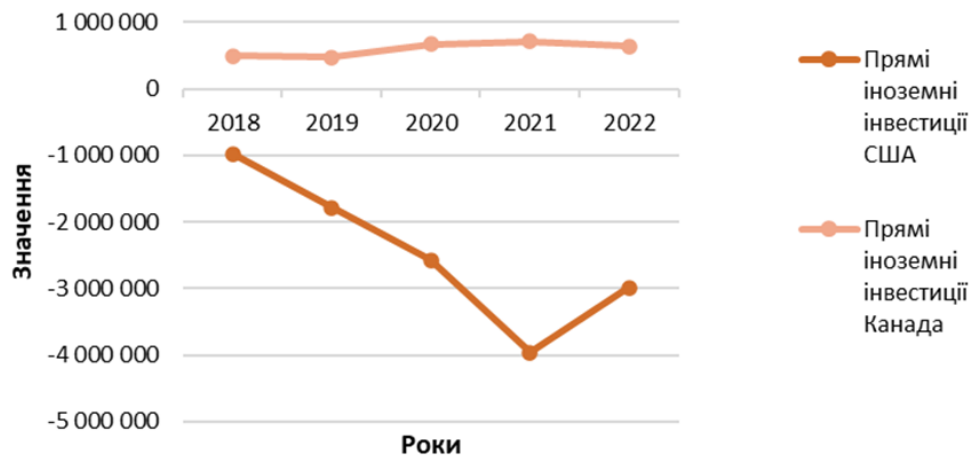


Рис. 2. 6. Прямі іноземні інвестиції США та Канади, млн. дол. США
Джерело: складено на основі даних [28-29].

Найбільше значення сальдо прямих інвестицій США спостерігається у 2018 році, а найменше значення спостерігається у 2021 році. Цей показник від'ємний упродовж досліджуваних років, тому резиденти продавали активів більше, ніж купляли. Прямі іноземні інвестиції в Сполучених Штатах визначаються як володіння або контроль, прямо чи опосередковано, однією іноземною фізичною чи юридичною особою над 10 або більше відсотками голосуючих цінних паперів зареєстрованого в США підприємства або еквівалентної частки в некорпоративне комерційне підприємство США.

Найбільше значення сальдо прямих інвестицій Канади спостерігається у 2021 році, а найменше значення спостерігається у 2019 році. Тобто, резиденти поза межами країни контролюють більше активів, ніж нерезиденти в країні.

Канадські прямі інвестиції йшли в основному в Сполучені Штати та Азію і були зосереджені на фінансовій та страховій галузі. У 2019 році показники іноземних інвестицій Канади були хорошими, незважаючи на

глобальний контекст, при цьому зростали потоки прямих іноземних інвестицій (ПІІ) та канадських прямих інвестицій за кордон. Конференція організації Об'єднаних Націй з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД) оцінила причину незначного зниження світових потоків ПІІ (1,4%) у 2019 році через слабкі глобальні макроекономічні показники та загальну невизначеність для інвесторів. Навпаки, у Канаді потоки як ПІІ, так і прямі інвестиції за кордон зросли порівняно з попереднім роком і були значно вищими за середні показники за відповідне десятиліття. У 2019 році в гірничодобувному секторі відбулася певна консолідація, яка вплинула на потоки ПІІ, та іншу, яка вплинула на потоки прямих інвестицій за кордон. Перша угода включала покупку канадської Goldcorp Inc. американською фірмою Newmont Mining Corp. в рамках угоди вартістю 10 мільярдів доларів. Це злиття сприяло збільшенню потоків ПІІ в 2019 році. Друга угода стала найбільшою в історії золотодобувної галузі: канадська компанія Barrick Gold Corp. купила Randgold Resources Ltd. на Нормандських островах за 18 мільярдів доларів, створивши найбільшу в світі золотодобувну компанію за вартістю і обсягом виробництва [15].

Розглянемо та проаналізуємо такий показник як портфельні інвестиції США та Канади (див. рис. 2.7). Портфельні інвестиції – капіталовкладення в цінні папери, які не дають права брати участь в управлінні компанією.

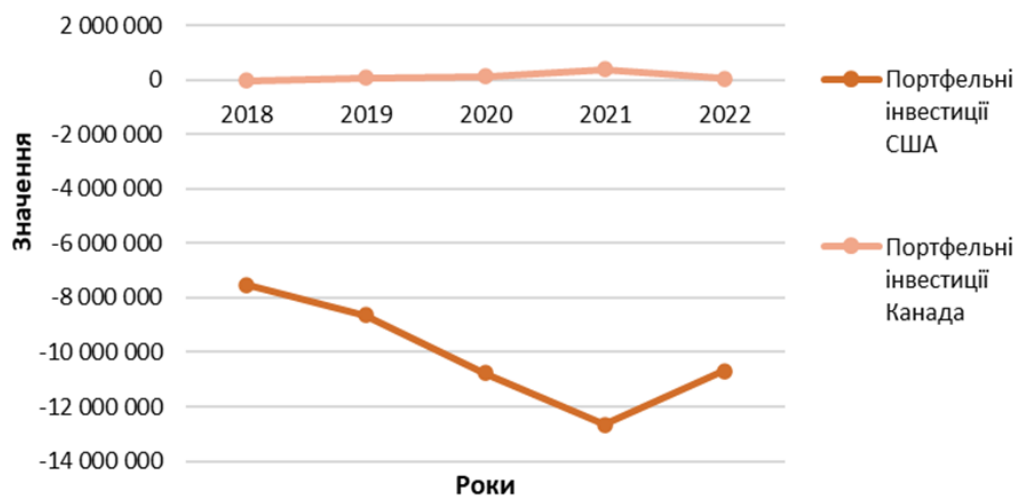


Рис. 2.7. Портфельні інвестиції США та Канади, млн. дол. США

Джерело: складено на основі даних [29-30].

Найбільше значення сальдо портфельних інвестицій Канади спостерігається у 2021 році, а найменше значення спостерігається у 2018 році. Цей показник є додатнім упродовж 2019 – 2022 років, що означає, що нерезиденти контролюють більше за кордоном, ніж у Канаді, а від’ємним у 2018 році, тобто що нерезиденти контролюють більше у Канаді, ніж за кордоном.

Найбільше значення сальдо портфельних інвестицій США спостерігається у 2018 році, а найменше значення спостерігається у 2021 році. Воно є від’ємним упродовж досліджуваних років, це означає, що нерезиденти контролюють більше у США, ніж за кордоном.

Розглянемо та проаналізуємо такий показник як інші інвестиції США та Канади (див. рис. 2.8). До інших інвестицій належать всі операції фінансового рахунку, що не стосуються прямих або портфельних інвестицій.

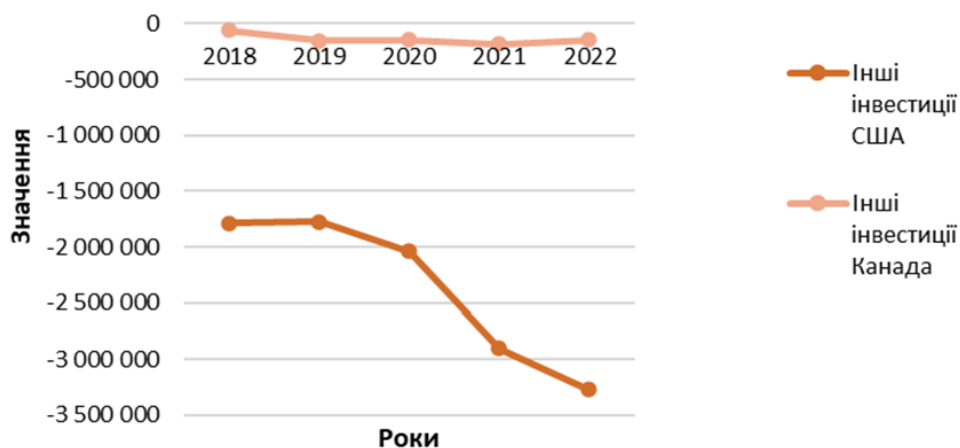


Рис. 2.8. Інші інвестиції США та Канади, млн. дол. США

Джерело: складено на основі даних [29-30].

Найбільше значення сальдо інших інвестицій Канади спостерігається у 2018 році, а найменше значення спостерігається у 2021 році. Цей показник є від’ємним упродовж досліджуваних років. Тобто нерезиденти в Канаді контролюють більше, ніж резиденти поза межами країни.

Найбільше значення сальдо інших інвестицій США спостерігається у 2018 році, а найменше значення спостерігається у 2022 році. Цей показник є від'ємним упродовж досліджуваних років. Тобто нерезиденти в США контролюють більше, ніж резиденти поза межами країни.

2.3. Визначення взаємозалежності зовнішньоекономічних індикаторів країн Північної Америки

У підрозділі буде визначено взаємозалежність між умовами торгівлі, міжнародною інвестиційною позицією, диференціалом відсоткових ставок, станом поточного рахунку платіжного балансу, обсягом грошової маси та валютним курсом. Аналіз буде проведено на прикладі наймогутнішої країни як Північної Америки, так і світу – США.

З початку проаналізуємо взаємозалежність динаміки валютного курсу та паритету купівельної спроможності американського долару. Для цього потрібно порівняти обмінний курс між валютами США та Єврозоною, а також рівні цін у цих країнах. Для визначення реального валютного курсу слід порівняти купівельну спроможність обох валют.

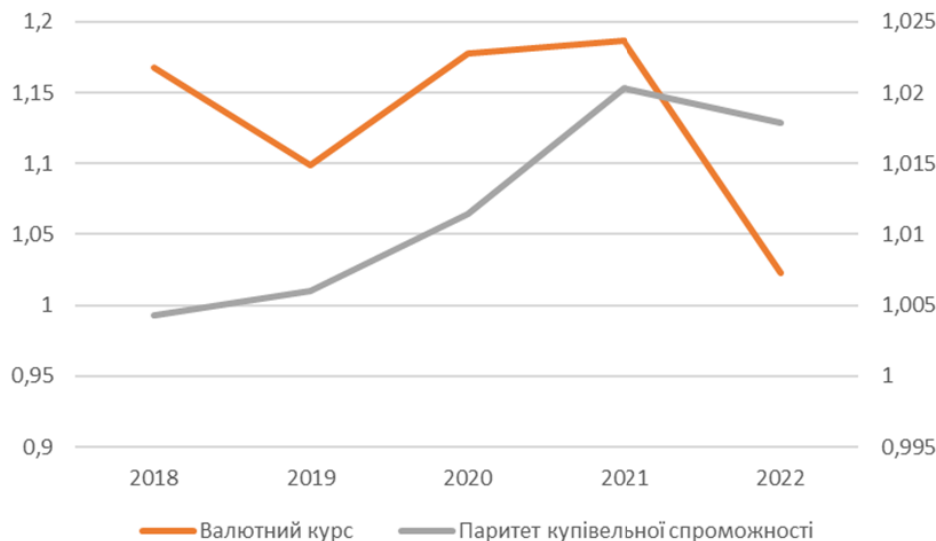


Рис. 2.9. Порівняння паритету купівельної спроможності з обмінним курсом долару США.

Джерело: складено автором на основі даних [42, 46].

Результати проведеного дослідження свідчать про те, що паритет купівельної спроможності на всьому проміжку дослідження більше одиниці, що означає рівень внутрішніх цін в США був більшим ніж в Єврозоні (див. рис. 2.9).

Реальний валютний курс оцінює конкурентоспроможність країни на світових ринках товарів та послуг. Підвищення цього показника у 2019 та 2020-2022 роках в США означає, що товари та послуги за кордоном стали відносно дешевшими, і, отже, споживачі як усередині країни, так і за кордоном віддають перевагу товарам інших країн. Національна конкурентоспроможність США погіршилась.

На рисунку 2.10 помітно, що рахунок поточних операцій значно впливає на формування валютного курсу в США, а саме накопичення дисбалансів призвело до знецінювання валютного курсу на проміжку з 2019 до 2021 року.

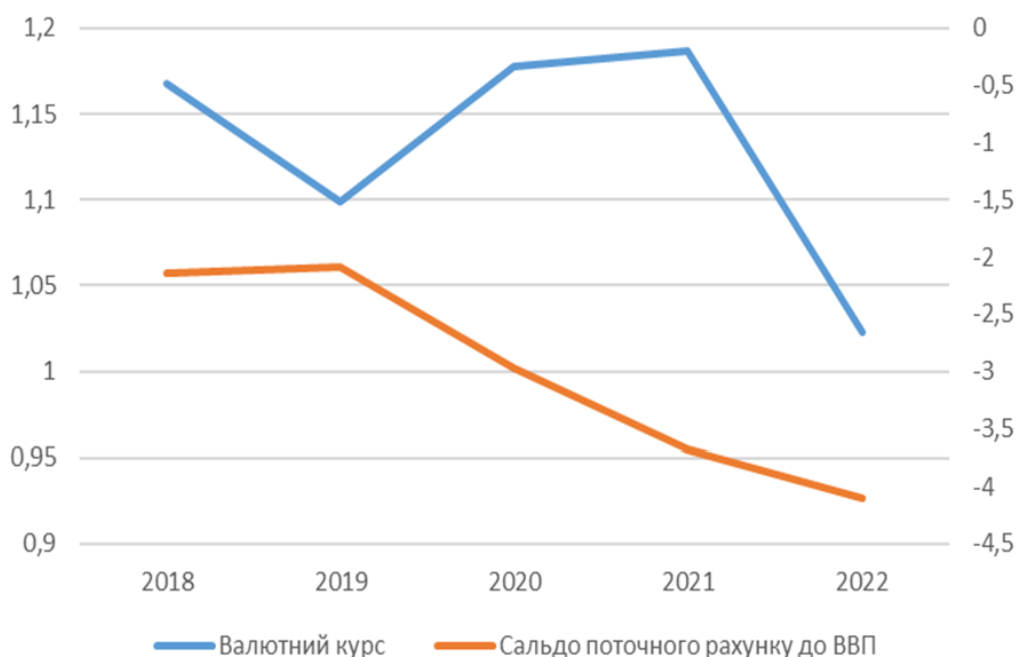


Рис. 2.10. Порівняння поточних операцій платіжного балансу США з обмінним курсом.

Джерело: складено автором на основі даних [42, 46].

До цього можна побачити невелике збільшення рахунку поточних операцій та подорожчання валютного курсу хоча і з часовим лагом (див. рис. 2.10). Таким чином, динаміка валютного курсу долара США відповідає змінам поточних операцій до 2021 року.

США є боржником, адже сальдо міжнародної інвестиційної позиції негативне, тобто прослідковується перевищення зобов'язань над активами. Для аналізу країни за міжнародної інвестиційної позиції, потрібно зрівняти їх з обмінним курсом долару США.

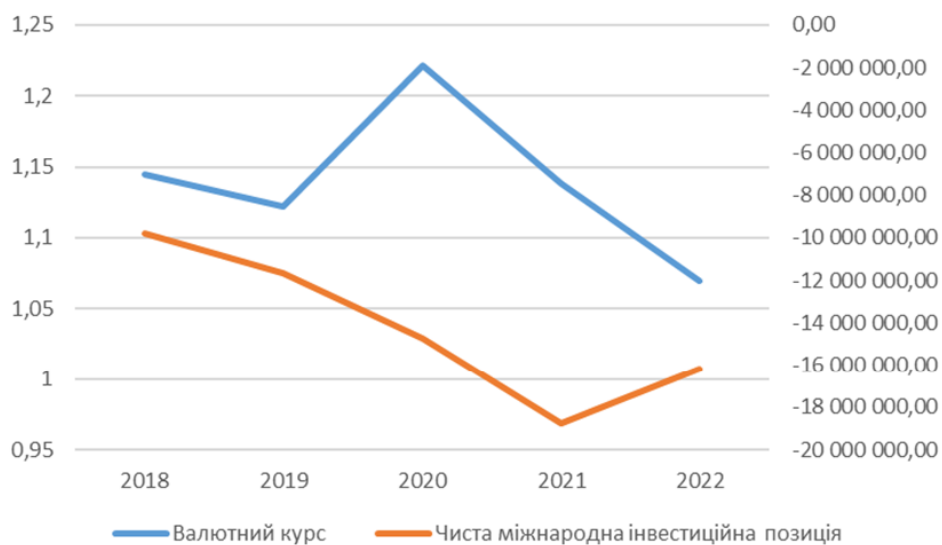


Рис. 2.11. Порівняння міжнародної інвестиційної позиції США з обмінним курсом.

Джерело: складено автором на основі даних [42, 46].

Результати проведеного дослідження свідчать про те, що кореляція між чистою міжнародною інвестиційною позицією США та валютним курсом не прослідковується на всьому часовому проміжку. Разом з тим, прослідковується довге накопичення дисбалансів міжнародної інвестиційної позиції США.

Умови торгівлі показують відношення експортних цін до імпортних. США експортують різноманітні товари та послуги, включаючи автомобілі, високотехнологічні продукти, паливо та енергетичні товари, машини та

обладнання, літаки, фармацевтичні продукти, аграрну продукцію, послуги у сфері фінансів, інформаційні технології та розваг. З імпорту структура також різноманітна, охоплюючи великий спектр товарів, таких як нафта та газ, автомобілі, електроніка, вироби з металу, одяг, обладнання для технічного призначення, хімічні продукти, текстиль, а також послуги у сфері транспорту та туризму.

США мають негативний торгівельний баланс, тобто імпорт перевищує експорт. Для аналізу країни за умовами торгівлі потрібно зрівняти їх показники з обмінним курсом долара.

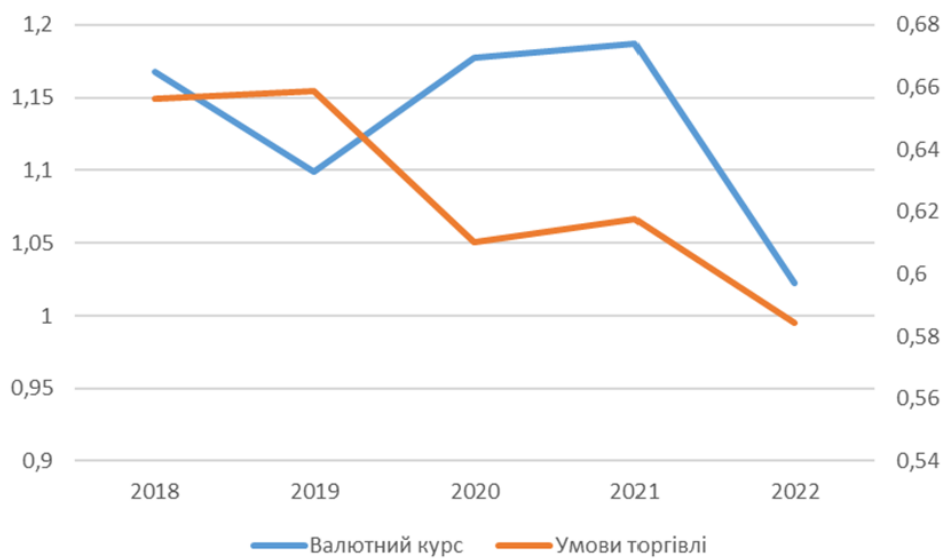


Рис. 2.12. Порівняння умов торгівлі США з обмінним курсом.

Джерело: складено автором на основі даних [42, 46].

За періодом покращення умов торгівлі (2018-2019), дійсно слідкувало подорожчання валютного курсу (див. рис. 2.12), а на проміжку 2020-2021 років валютний курс відреагував із затримкою у часі. Погіршення умов торгівлі, починаючи з 2019 р. призвело до знецінення валютного курсу у проміжку 2019-2021 роках. Таким чином, динаміка валютного курсу долару США майже повністю відповідає змінам умов торгівлі.

Модель портфельного балансу пояснює, що валютний курс формується шляхом забезпечення рівноваги між попитом та пропозицією фінансових та інвестиційних активів у країні. Курс може бути визначений на основі потоків

портфельних інвестицій в країну та з країни. Для аналізу країни за допомогою моделі портфельного балансу необхідно порівняти її з обмінним курсом долару США.

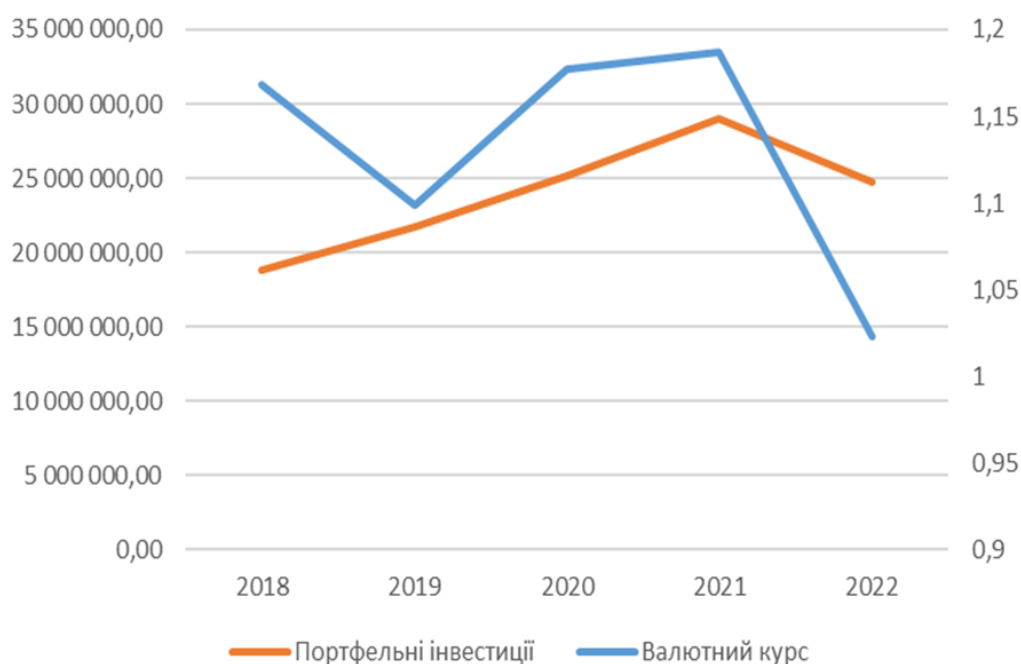


Рис. 2.13. Порівняння портфельного балансу США з обмінним курсом
Джерело: складено автором на основі даних [42, 46].

На графіку помітно, що потоки портфельних інвестицій значно впливають на формування валютного курсу у США (див. рис. 2.13). Чітко простежується, як зі зменшенням портфельного інвестування в країну, валюта дешевшала (2019-2021), а зі збільшення дорожчала у 2022 році. Таким чином, динаміка валютного курсу відносно відповідає моделі портфельного балансу.

У основі теорії паритету відсоткових ставок лежить взаємозв'язок між відсотковими ставками двох валют та їх обмінним курсом. Непокритий паритет процентної ставки ґрунтується на передумові, що різниця у процентних ставках між двома країнами еквівалентна очікуваній зміні обмінного курсу валют між цими двома країнами. Для аналізу за диференціалом процентних ставок, потрібно зрівняти їх з обмінним курсом долару США.

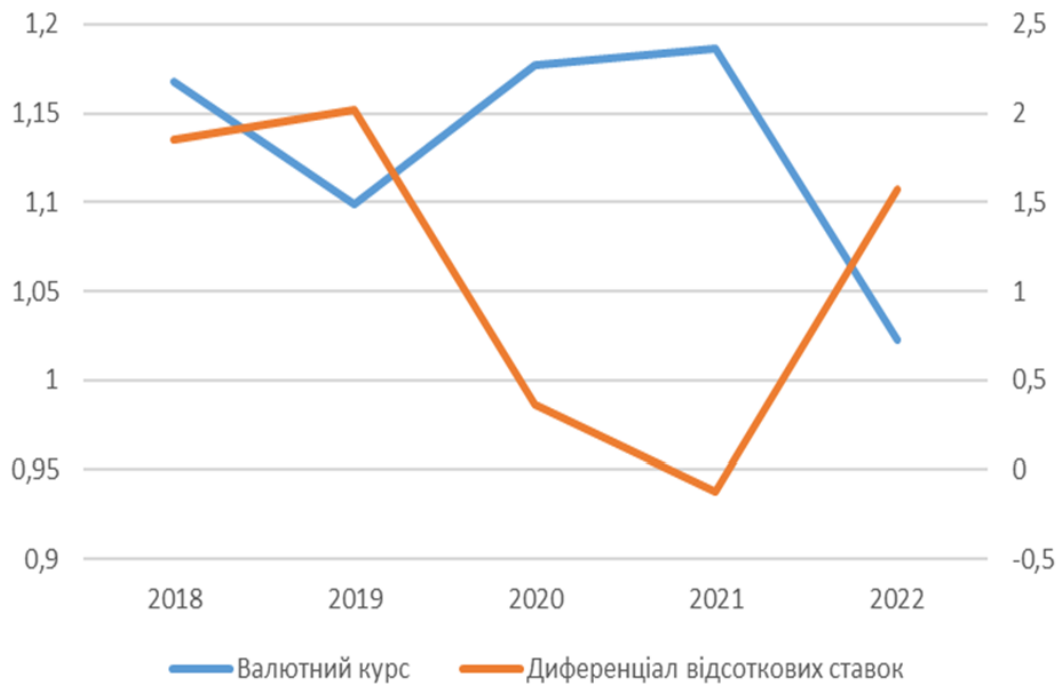


Рис. 2.14. Порівняння диференціалу процентних ставок у США з обмінним курсом.

Джерело: складено автором на основі даних [42, 46].

Отже, коли спостерігався ріст диференціалу відсоткових ставок (2018-2019, 2021-2022), це супроводжувалося подорожчання національної валюти (див. рис. 2.14), Так навпаки, зі зменшенням диференціалу у 2019-2021 роках прослідковується знецінення долару США.

Фіскальна політика представляє собою набір заходів і рішень, які уряд вживає для управління своїми фінансовими ресурсами з метою досягнення конкретних макроекономічних цілей. Основна мета фіскальної політики полягає в стимулюванні економічного зростання, забезпеченні стабільності та підтримці економічного добробуту. Фіскальна політика США ґрунтується на рішеннях і діях уряду та конгресу щодо витрат, оподаткування та державного боргу. Для аналізу фіскальної політики країни, необхідно порівняти її з обмінним курсом.

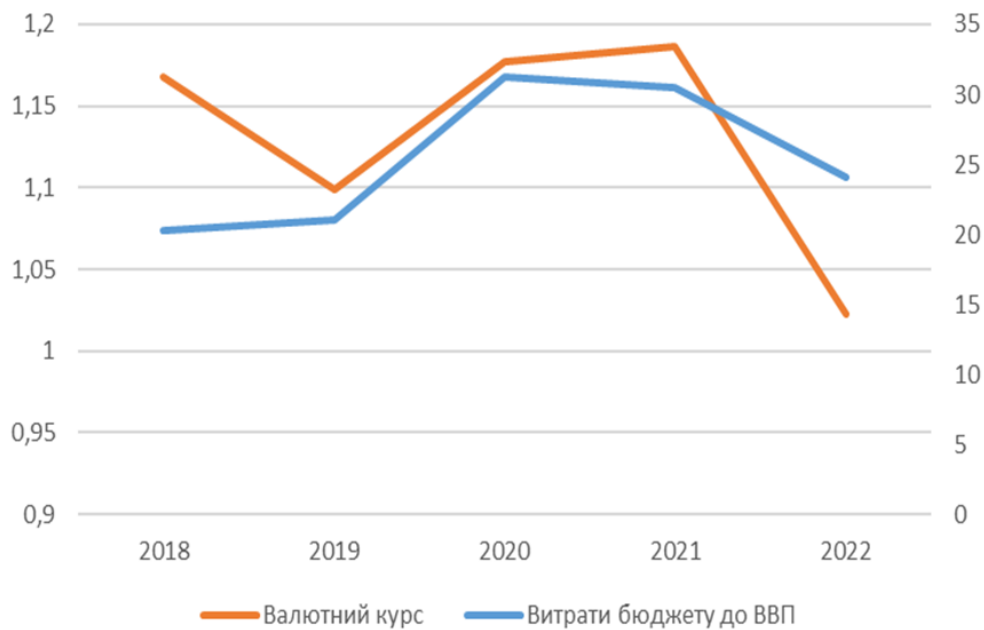


Рис. 2.15. Порівняння фіскальної політики США з обмінним курсом
Джерело: складено автором на основі даних [42, 46].

На графіку простежується кореляція між державними витратами США і валютним курсом на всьому часовому проміжку (див. рис. 2.15). А саме зі збільшенням державних витрат валюта знецінюється, і навпаки зі зменшенням – зміцнюється.

Монетарна політика - це набір заходів, які центральний банк країни вживає для управління грошовим постачанням та кредитними умовами з метою досягнення стабільності цін, збереження фінансової стабільності та сприяння економічному зростанню.

Основною ціллю монетарної політики США є забезпечення стабільності внутрішньої та зовнішньої цінності американської валюти. Для аналізу країни за монетарної політики, потрібно зрівняти її з обмінним курсом долару США.

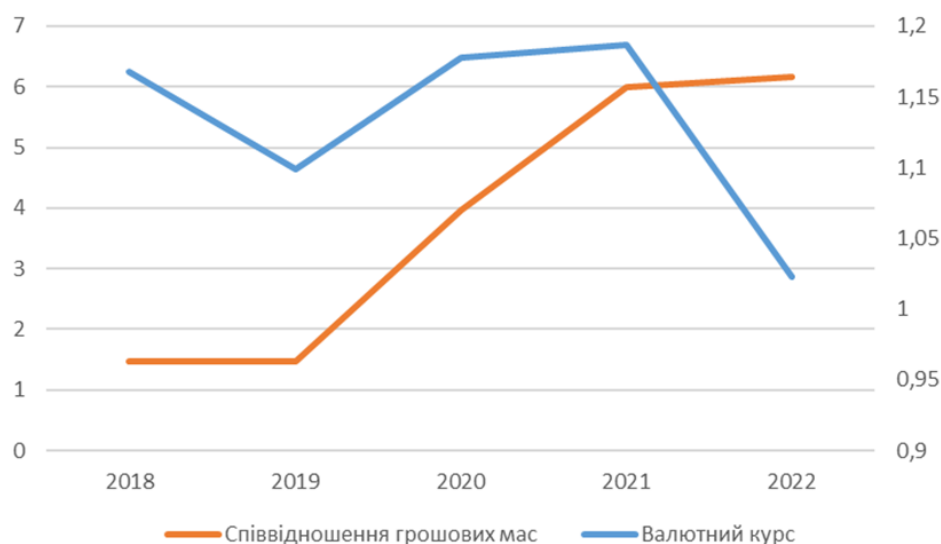


Рис. 2.16. Порівняння монетарної політики США з обмінним курсом.

Джерело: складено автором на основі даних [42, 46].

На графіці простежується кореляція співвідношення грошових мас і валютного курсу. Так, у 2019 валюта зміцнювалась, а на проміжку 2019-2021 роках (див. рис. 2.16), можна прослідкувати її девальвацію. Відповідно можна дійти висновку, що теорія повністю відповідала дійсності у 2018 – 2021 роках.

РОЗДІЛ 3

МОДЕЛЮВАННЯ ТА РЕЗУЛЬТАТ ОПЕРАЦІЙ «CARRY TRADE» З ДЕРЖАВНИМИ ОБЛІГАЦІЯМИ США, КАНАДИ ТА УКРАЇНИ

Україна з США та Канадою мають підписані договори про зовнішньоекономічне та податкове співробітництво. Угоди між Урядами України та США з Канадою передбачають взаємну підтримку та захист іноземних інвестицій, що дозволяє інвесторам з обох країн вкладати фінансові ресурси в економіку України та активно займатись зовнішньоторговельною діяльністю.

На рисунку 3.1 наведено обсяги товарного експорту та імпорту України до США та Канади. Дані за 2022 рік наведені до початку повномасштабної агресії Росії проти України, яка почалася 24 лютого 2022 року.

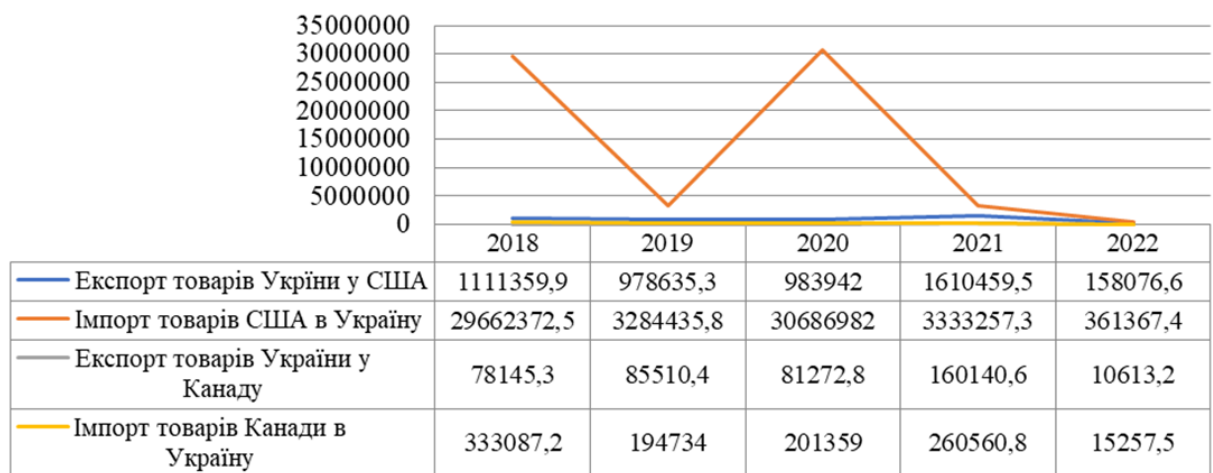


Рис. 2.1 Динаміка торгівлі США та Канади з Україною за 2018-2022 рр.
(тис. дол. США)

Джерело: Складено автором на основі [38-41].

Отже, наведені дані свідчать про те, що двостороння торгівля між Україною та США з Канадою до початку повномасштабної агресії Росії проти України, яка почалася 24 лютого 2022 року, характеризувалася стійкою тенденцією до зростання, хоча фінансова криза 2020 року, яка була

спричинена пандемією COVID-19, теж негативно вплинула на позитивну динаміку двосторонніх відносин.

Слід зазначити, що країни Північної Європи, насамперед США, є надійними торговельними та фінансовими партнерами України. Саме тому, навіть в умовах повномасштабної агресії Росії, між країнами продовжується тісне співробітництво, зокрема у фінансовій сфері. Саме тому далі у роботі буде здійснено моделювання та підраховано результат операцій «Carry Trade» з державними облігаціями США, Канади та України.

Далі у роботі проаналізуємо план операції Carry Trade з березня 2023 року на рік з державними облігаціями США.

Беремо як валюту фондування норвежську крону. На березень 2023 р. "Lending Rate" для неї становив 3,75% на рік [35]. Прибутковість державних облігацій США становить 4,47% річних [36]. На березень 2023 року валютний курс: 1 Norwegian krone = 0,096 US Dollars [37].

Реалізація стратегії: беремо на рік 1 млн. данських крон під процентну ставку 3,75% річних. Обмінюємо 1 мільйон норвезьких крон на долари за курсом 0,096 та отримуємо 96000 доларів. Купуємо на них американські облігації з прибутковістю 4,47% річних. Через рік облігації погашаються, і інвестор також отримує відсотковий прибуток, тобто $96000 + (0,0447) \cdot 96000 = 96000 + 4291 = 100291$ долара. Обмінюємо цю суму на крони, тобто $100291 \cdot 0,097 = 1033927$ крон. Віддаємо кредит із відсотком (3,75%): $1033927 - 1000000 - (0,0375 \cdot 1000000) = 1033927 - 1000000 - 37500 = -3573$. Збитковість операції під час використання повністю позикових ресурсів становила -3,57%. Тож, операцію Carry Trade з державними облігаціями США проводити не вигідно.

Розглянемо план операції Carry Trade з березня 2023 року на рік з державними облігаціями Канади. Беремо як валюту фондування норвезьку крону. На березень 2023 р. "Lending Rate" для неї становив 3,75% на рік [35]. Прибутковість державних облігацій Канади становить 4,39% річних [36]. На

березень 2023 року валютний курс: 1 Norwegian Krone = 0,13 Canadian Dollars
множимо на 1,01 = 0,1313 Canadian Dollars [37].

Реалізація стратегії: беремо на рік 1 млн. норвезьких крон під процентну ставку 3,75% річних. Обмінюємо 1 мільйон норвезьких крон на долари за курсом 0,13 та отримуємо 130000 канадських доларів. Купуємо на них канадські облігації з прибутковістю 4,39% річних. Через рік облігації погашаються, і інвестор також отримує відсотковий прибуток, тобто $130000 + (0,0439) \text{ від } 130000 = 130000 + 5707 = 135707$ канадських долара. Обмінюємо цю суму на крони, тобто $135707 \text{ ділимо на } 0,1313 = 1033564$ крон. Віддаємо кредит із відсотком (3,75%): $1033564 - 1000000 - (0,0375 \text{ помножити на } 1000000) = 1033564 - 1000000 - 37500 = -3936$. Збитковість операції під час використання повністю позикових ресурсів становила -3,94%. Тож, операцію

Carry Trade з державними облігаціями Канади проводити не вигідно.

Розглянемо план операції Carry Trade з березня 2023 року на рік з державними облігаціями України. Беремо як валюту фондування норвезьку крону. На березень 2023 р. "Lending Rate" для неї становив 3,75% на рік [35]. Прибутковість державних облігацій України становить 57,7% річних [36].

На березень 2023 року валютний курс: 1 Norwegian Krone = 3,55 Ukrainian Hryvinia множимо на 1,01 = 3,5855 Ukrainian Hryvinia [37]. Реалізація стратегії: беремо на рік 1 млн. данських крон під процентну ставку 3,75% річних. Обмінюємо 1 мільйон норвезьких крон на долари за курсом 3,55 та отримуємо 3550000 грн. Купуємо на них українські облігації з прибутковістю 57,7% річних. Через рік облігації погашаються, і інвестор також отримує відсотковий прибуток, тобто $3550000 + (0,577) \text{ від } 3550000 = 3550000 + 204835 = 3754835$ грн. Обмінюємо цю суму на крони, тобто $3754835 \text{ ділимо на } 3,5855 = 1047227$ грн. Віддаємо кредит із відсотком (3,75%): $1047227 - 1000000 - (0,0375 \text{ помножити на } 1000000) = 1047227 - 1000000 - 37500 = 9727$. Прибутковість операції під час використання повністю позикових ресурсів становила 9,72%. Тож, операцію Carry Trade з державними облігаціями України проводити вигідно.

Таким чином, результати проведених розрахунків свідчать про те, що операції з державними цінними паперами України є прибутковими, що має привернути до них увагу іноземних інвесторів, у тому числі з Сполучених Штатів та Канади.

Далі у роботі проведемо регресійний аналіз впливу ВВП, індекса промислового виробництва, інфляції та валютного курсу на експорт товарів та послуг США та Канади.

Дана регресійна модель досліджує вплив таких показників як ВВП, індекс промислового виробництва та інфляція на показник експорту товарів та послуг США. Модель була оцінена на підставі річних статистичних даних США та Канади за період 2006 року по 2021 рік. Показники отримано із бази даних IMF.

Оцінка моделі за допомогою методу найменших квадратів дала наступні результати для США:

$$E = 0,753 \cdot \text{ВВП} + 0,099 \cdot \text{Індекс п.в.} - 0,05 \cdot \text{Інфляція} \\ (0,088)^{**} \quad (0,812) \quad (0,978)$$

Таблиця 3.1

Регресійна модель впливу макроекономічних показників на експорт товарів та послуг США

	Коефіцієнт	Ст. Похибка	Ст. Коефіцієнт	t-статистика	p-значення
(Константа)	0,028	1,443		0,020	0,985
ВВП	0,090	0,048	0,753	1,854	0,088
Індекс промислового виробництва	0,005	0,022	0,099	0,244	0,812
Інфляція	-0,001	0,046	-0,005	-0,029	0,978

Джерело: розраховано автором.

Адекватність моделі є наступною:

- 1) Один коефіцієнт з 5% (**) значимості
- 2) $R^2 = 0,843$ (100%)

З цієї таблиці можна скласти декілька висновків. Якщо розглядати стандартизовані коефіцієнти, то можна з'ясувати який з факторів впливає на нашу змінну найбільше. Було виявлено, що ні один з коефіцієнтів, окрім ВВП не є значущими. Найбільший вплив на експорт товарів та послуг США має саме ВВП.

Оцінка моделі за допомогою методу найменших квадратів дала наступні результати для Канади:

$$E = 0,565 \cdot \text{ВВП} + 0,327 \cdot \text{Індекс п.в.} + 0,470 \cdot \text{Інфляція} - 0,218 \cdot \text{Вал.Курс}$$

(3,087)** (1,115) (3,153)*** (-0,855)

Таблиця 3.2

Регресійна модель впливу макроекономічних показників на експорт товарів та послуг Канади

	Коефіцієнт	Ст. Похибка	Ст. Коефіцієнт	t-статистика	p-значення
(Константа)	142,786	80,233		1,780	0,103
ВВП	165,548	53,633	0,565	3,087	0,010
Індекс промислового виробництва	1,569	1,407	0,327	1,115	0,289
Інфляція	31,478	9,984	0,470	3,153	0,009
Валютний курс	-88,412	103,378	-0,218	-0,855	0,411

Джерело: розраховано автором.

Адекватність моделі є наступною:

1) Один коефіцієнт з 5% (**) рівнем значущості та один коефіцієнт зі значимістю 1% (***)

2) $R^2 = 0,938$ (100%)

З цієї таблиці можна скласти наступні висновки. Якщо розглядати стандартизовані коефіцієнти, то можна з'ясувати який з факторів впливає на нашу змінну найбільше. Було виявлено, що лише коефіцієнти (ВВП та інфляція) є значущими, проте найбільший вплив на експорт товарів та послуг Канади має саме інфляція.

ВИСНОВКИ

У кваліфікаційній роботі магістра для дослідження трансформації платіжних балансів країн Північної Америки було детально проаналізовано основні індикатори зовнішньоекономічної діяльності США та Канади.

У першому розділі дана оцінка основних результатів досліджень теоретичних основ та особливостей зовнішньоекономічних операцій країн Північної Америки у сучасних умовах невизначеності та нестабільності.

Зокрема, було проаналізовано висновки деяких авторів про те, що динаміка змін, що відбуваються у світовій економіці, особливо система світової торгівлі, зазнає глибоких трансформацій. Однією з них є зростаюча тенденція до інтеграції внаслідок невдач у Світовій організації торгівлі. У цьому контексті торговельні аспекти трансатлантичних відносин між ЄС і США, а також Канадою набувають нового виміру. Європейський Союз і Сполучені Штати Америки є ключовими економічними партнерами одне одного, але також є найбільш розвиненими та головними суб'єктами світової економіки. Протягом багатьох років вони мали великий вплив на переговори в рамках системи ГАТТ/СОТ.

Проаналізувавши особливості платіжного балансу США та Канади у другому розділі, можна зазначити, що країни мають спільні тенденції у своєму економічному розвитку. Понад 75% всієї канадської торгівлі здійснюється виключно зі Сполученими Штатами, що означає, що сучасна канадська економіка надзвичайно залежить від економічних подій в США та інтегрована з ними.

Результати дослідження свідчать про те, що більша частина експорту Канади до США - це просто напівфабрикати, які потім комплектуються в Америці. Напівзібрані автомобілі становлять особливо численну категорію, і Канада та США спільно керують найбільшим автомобільним сектором на Землі, що базується в прикордонному регіоні Онтаріо та Мічиган. З США Канада імпортує майже все, включаючи продукти харчування, готові

автомобілі, хімікати, книги, фільми та відеоігри. Загалом, Канада є найбільшим іноземним споживачем американських товарів, і Сполучені Штати мають додатне сальдо торгівлі з Канадою, що свідчить про те, що канадці купують набагато більше у Сполучених Штатах, ніж США купують у Канади.

Як і у випадку з торгівлею товарами, торгівля послугами Канади зосереджена на ринку США, на який у 2022 році припадало трохи більше 50% від загального обсягу торгівлі послугами Канади. Головні торгівельні партнери США це Китай, Мексика та Канада. Щодо Канади, головними торгівельними партнерами цієї країни є США, Китай, Мексика, Німеччина, Великобританія, Японія, Франція.

Упродовж досліджуваних років торговий баланс США є від'ємним. Дуже велике місце у системі дефіциту експортно-імпортової торгівлі товарами займають такі галузі, як саме споживчі товари, промислова сировина і матеріали, автомобільна продукція.

Результати дослідження свідчать про те, що торговий баланс Канади був від'ємним упродовж 2018-2020 років, а у 2021-2022 роках – додатним. У Канаді упродовж проаналізованих років сальдо торгівлі послугами є від'ємним. Найбільше значення спостерігається у 2021 році, а найменше у 2018 році.

Найбільше значення балансу первинних доходів у США спостерігається у 2018 році, а найменше у 2022 році. Найбільше значення балансу первинних доходів Канади спостерігається у 2020 році, а найменше у 2022 році. В Канаді цей показник є від'ємним упродовж 2018-2019 роках та 2021 – 2022 роках, тобто доходи, які отримують нерезиденти в Канаді, перевищують доходи резидентів за кордоном, а у 2020 році – додатним, то доходи резидентів за кордоном, перевищують доходи, які отримують нерезиденти в Канаді.

Найбільше значення балансу вторинних доходів у США спостерігається у 2018 році, а найменше у 2022 році. Найбільше значення

балансу вторинних доходів Канади спостерігається у 2019 році, а найменше у 2020 році.

Упродовж досліджуваних років баланс поточного рахунку США є від'ємним. Найбільший показник простежується у 2018 році, а найменший показник у 2022 році. Баланс поточного рахунку Канади є від'ємним. Найбільший показник простежується у 2021 році, а найменший показник у 2018 році.

Результати дослідження свідчать про те, що на формування курсу долара США впливають такі фактори, як паритет купівельної спроможності, умови торгівлі, портфельні інвестиції, чисті міжнародні інвестиції, фіскальна та монетарна політика.

Результати проведених розрахунків свідчать про те, що операції з державними цінними паперами України є прибутковими, що має привернути до них увагу іноземних інвесторів, у тому числі з Сполучених Штатів та Канади.

У кваліфікаційній роботі за допомогою регресійних моделей було визначено вплив таких показників як ВВП, індекс промислового виробництва, інфляції та валютного курсу на показник експорту товарів та послуг США та Канади. За результатами аналізу можна зробити висновок, що найбільший вплив на експорт товарів та послуг США має саме ВВП, а щодо Канади – зростання рівня цін.

Результати дослідження свідчать про те, що двостороння торгівля між Україною та США з Канадою до початку повномасштабної агресії Росії проти України характеризувалася стійкою тенденцією до зростання, хоча фінансова криза 2020 року, яка була спричинена пандемією COVID-19, теж негативно вплинула на позитивну динаміку двосторонніх відносин.

Слід зазначити, що країни Північної Америки, насамперед США, є надійними торговельними та фінансовими партнерами України. Саме тому, навіть в умовах повномасштабної агресії Росії, між країнами продовжується тісне співробітництво, зокрема у фінансовій сфері.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. The Dynamics of the U.S. Trade Balance and Real Exchange Rate: The J Curve and Trade Costs? // NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH. - 2019/ [Electronic resource]. – Access mode:
<https://www.nber.org/papers/w25563>
2. The Risks and Rewards of Renegotiating the North American Trade Relationship // SOCIAL SCIENCE RESEARCH NETWORK. - 2018/ [Electronic resource]. – Access mode:
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3141568
3. Кривенко Н., Торговельно-економічне співробітництво США, Канади і Мексики в контексті угод НАФТА та ЮСМКА / Journal of European Economics / [Електронний ресурс].– Режим доступу:
<http://jeej.wunu.edu.ua/index.php/ukjee/article/view/1489>
4. Дерев'янюк І. П. Асиметрична взаємозалежність між Канадою і США / І. П. Дерев'янюк // Україна і світ: Матеріали міжнародної науково-практичної конференції 10 – 11 квітня 2019 р. – К.: КНУКіМ, 2018. – С. 23 – 25.
5. Serdar Ongan, Huseyin Karamelikli, The alternative version of J-curve hypothesis testing: Evidence between the USA and Canada / 2022 / [Electronic resource]. – Access mode:
<https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/09638199.2022.2155689>
6. [Jacob Greenspon](#), [Anna M. Stansbury](#) & [Lawrence H. Summers](#), Productivity and Pay in the US and Canada//NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH. - 2021/ [Electronic resource]. – Access mode:
<https://www.nber.org/papers/w29548>
7. Elzbieta Majchrowska, The trade aspects of the transatlantic cooperation between the EU, the USA and Canada / 2017 / [Electronic resource]. – Access mode: <https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=588505>

8. Jonung Lars, The problems of inflation targeting originate in the monetary theory of Knut Wicksell. Department of Economics Lund university Lund, Working Paper 2022. № 2022:8. p. 1-56. [Electronic resource]. – Access mode: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4099457 .
9. Michigan Journal of Economics. The Economic Impact of the COVID-19 Pandemic on the United States: [Electronic resource]. – Access mode: <https://sites.lsa.umich.edu/mje/2022/01/09/the-economic-impact-of-the-covid-19-pandemic-on-the-united-states/> (дата звернення: 22.07. 2023).
10. Rajesh Arav, To What Extent Are the Appreciation of the US Dollar and Inflation Rates Responsible for the United States' Continuous Trade Deficit with India? 2022, p. 1-20. [Electronic resource]. – Access mode: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4256475
11. Ferjani S., Saafi S., Nour R., Rault Ch., The Impacts of the Dollar-Renminbi Exchange Rate Misalignment on the China-United States Commodity Trade: An Asymmetric Analysis. CESifo Working Paper №. 9706, 2022, p.1-49. [Electronic resource]. – Access mode: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4091811
12. Dan Ciuriak. From NAFTA to USMCA and the Evolution of US Trade Policy. 2019 [Electronic resource]. – Access mode: <https://deliverypdf.ssrn.com/delivery.php?ID=905122026003117124072117118001000108102000006036012087096025105100105127023088086030018120055004119097117101028125016069122025031037030013082093109089080109003102103063078017029087066109091027000000074102029097095012021029005123000028074064117074096026&EXT=pdf&INDEX=TRUE>
13. Ray Bawania and Yelena Larkin. Are Industries Becoming More Concentrated? 2019 [Electronic resource]. – Access mode: <https://deliverypdf.ssrn.com/delivery.php?ID=17409309011510107003106508109309902705207202306509103612612707508708209700512701208606112300806305401302310708610806510401000304101007404004700309702806611>

[5030009112084061005102003097126085117072064113006084065006028085019009029002110027103120021113095&EXT=pdf&INDEX=TRUE](https://deliverypdf.ssrn.com/delivery.php?ID=714022009114095065115068093111088126021037057034004075122020010076104021076116123117023061006041103116116084003010123068102125019027055089080086122070085090099085125063047077101068008098011065070090068121085031015110025103066098122008093069109090092083&EXT=pdf&INDEX=TRUE)

14. Maksym Chepeliev, Wallace E. Tyner and Dominique van der Mensbrugghe. How Differing Trade Policies May Impact U.S. Agriculture: The Potential Economic Impacts of TPP, USMCA, and NAFTA. 2019 [Electronic resource]. – Access mode:
<https://deliverypdf.ssrn.com/delivery.php?ID=714022009114095065115068093111088126021037057034004075122020010076104021076116123117023061006041103116116084003010123068102125019027055089080086122070085090099085125063047077101068008098011065070090068121085031015110025103066098122008093069109090092083&EXT=pdf&INDEX=TRUE>
15. Christopher R. Yukins. The U.S.-Mexico-Canada Agreement (USMCA): Some Surprising Outcomes in Procurement. 2018 [Electronic resource]. – Access mode:
<https://deliverypdf.ssrn.com/delivery.php?ID=312025116122114122098112001074126120117035019009034090074026122081066082117097065101096034023121015125114118023100066069078088059082053065068077079004006116081088071086042026117007078004001109018094017007026074079101110067111108025068018101098101006&EXT=pdf&INDEX=TRUE>
16. Karyne Charbonneau, Daniel de Munnik and Laura Murphy. Canada's Experience with Trade Policy. 2018 [Electronic resource]. – Access mode:
<https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2018/01/sdp2018-1.pdf>
17. Government of Canada. Canada's State of Trade. 2020 [Electronic resource]. – Access mode: https://www.international.gc.ca/gac-amc/assets/pdfs/publications/State-of-Trade-2020_eng.pdf
18. Marie-Eve Yergeau. Canadian direct investment in developing countries: a descriptive analysis. 2019 [Electronic resource]. – Access mode:
<https://www.international.gc.ca/trade-commerce/economist-economiste/analysis-analyse/countries-invest-dev-pays.aspx?lang=eng>

19. Eddy Bekkers and Sofia Schroeter. An economic analysis of the USA-China trade conflict. World trade organisation. 2020 [Electronic resource]. – Access mode: https://www.wto.org/english/res_e/reser_e/ersd202004_e.pdf
20. Balance of Trade (Торговий баланс) / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://alpari.com/ua/beginner/glossary/balance-of-trade/>
21. United States, Current Account. International Monetary Fund. -[Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sId=1542635306163>
22. Canada, Current Account. International Monetary Fund. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sId=1542635306163>
23. United States, Trade Balance. International Monetary Fund. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sId=1542635306163>
24. Canada, Trade Balance. International Monetary Fund. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sId=1542635306163>
25. Баланс услуг / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://uk.economypedia.com/11038954-balance-of-services>
26. Primary Income, Balance of Payments and International Investment Position Compilation Guide / International Monetary Fund, p.219-236
27. Secondary Income Account, Balance of Payments and International Investment Position Compilation Guide / International Monetary Fund, p.207-215
28. Balance of Payments Accounts and Analysis, Balance of Payments and International Investment Position Compilation Guide / International Monetary Fund, p.96-130
29. United States, Financial Balance. International Monetary Fund. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sId=1542635306163>

30. Canada, Financial Balance. International Monetary Fund. - [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sId=1542635306163>
31. Catherine L. Mann, The Causes of the US Current Account Deficit / Peterson Institute for International Economics, 1999
32. Ian Shine, What is a country's current account balance, and is a deficit good or bad for its economy?/ECONOMIC PROGRESS/2023
33. Методологічний коментар НБУ до статистики зовнішнього сектору/ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/BoP_methodology.pdf
34. Statista research Departament. Official reserve assets - United States 2000-2021. 2022 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.statista.com/statistics/188835/official-reserve-assets-of-the-united-states-since-1990/>
35. Trading economics. Lending rate. [Electronic resource]. – Access mode: <https://tradingeconomics.com/country-list/lending-rate>
36. Investing.com. [Electronic resource]. – Access mode: <https://m.investing.com>
37. The World's Trusted Currency Authority [Electronic resource]. – Access mode: <https://www.xe.com>
38. Державна служба статистики України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.ukrstat.gov.ua>
39. Embassy of Ukraine in the United States of America. Trade and economy. 2020 [Electronic resource]. – Access mode: <https://usa.mfa.gov.ua/en/ukraine-and-usa/trade-and-economy>
40. Embassy of Ukraine in Canada. Trade and Economic Cooperation between Ukraine and Canada. Trade and invest. 2021[Electronic resource]. – Access mode: <https://canada.mfa.gov.ua/en/partnership/94-torgovelyno-jekonomichne-spivrobitnictvo-mizh-ukrajinoju-ta-kanadoju/torgivlya-mizh-ukrayinoyu-ta-kanadoyu>

41. Статистика зовнішнього сектору [Електронний ресурс] // Національний банк України. Режим доступу: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external#1>
42. Monetary and Fiscal Americas [Electronic resource]. – Access mode: https://docs.google.com/spreadsheets/d/1_kVTM1TRs38HXIyfDVWzZKPUZ7I2C3AT/edit#gid=1575199472 (дата звернення: 22.07. 2023).
43. Rajesh Arav, To What Extent Are the Appreciation of the US Dollar and Inflation Rates Responsible for the United States' Continuous Trade Deficit with India? 2022, p. 1-20. [Electronic resource]. – Access mode: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4256475
44. The Balance. What Exactly Is the U.S. Economy?: [Electronic resource]. – Access mode: <https://www.thebalancemoney.com/us-economy-facts-4067797> (дата звернення: 22.07. 2023).
45. Trading Economics. United States Fed Funds Rate: [Electronic resource]. – Access mode: <https://tradingeconomics.com/united-states/interest-rate> (дата звернення: 22.07. 2023).
46. Trading view. Euro / U.S. Dollar: [Electronic resource]. – Access mode: <https://www.tradingview.com/symbols/EURUSD/> (дата звернення: 22.07. 2023).