

УДК 339.7(5-012)

ВЛИЯНИЕ ВАЛЮТНОЙ ПОЛИТИКИ НА ВНЕШНЕТОРГОВЫЕ ПОТОКИ ВОСТОЧНОЙ АЗИИ

Я.В. Дёмина

Дёмина Яна Валерьевна – старший лаборант. Институт экономических исследований ДВО РАН, ул. Тихоокеанская, 153, Хабаровск, Россия, 680042. E-mail: yandemi@yandex.com.

В работе исследовано влияние политики конкурентной девальвации национальных валют стран Восточной Азии на параметры внешней торговли региона за период 2000–2011 гг. в разрезе трех потоков: совокупного, внутрирегионального и внерегионального. Автором получены количественные оценки торговых эффектов политики конкурентной девальвации на основе регрессионного анализа панельных данных по экспорту и импорту восьми стран региона (Китай, Японии, Республики Корея, Индонезии, Малайзии, Вьетнама, Филиппин и Таиланда). Установлено, что проводимая в странах АСЕАН+3 политика конкурентной девальвации национальных валют снижает объемы внерегионального экспорта, совокупного и внерегионального импорта, при этом внутрирегиональная торговля остается индифферентной.

Политика конкурентной девальвации, торговые эффекты, экспорт, импорт, валютный курс, АСЕАН+3, Восточная Азия.

Вопросу влияния валютной политики стран Восточной Азии на параметры их внешней торговли посвящено множество работ (например, А. Белтрамелло и др. [3], Дж. Чжен и др. [8], Т. Ито и др. [4], У. Торбек [5]). В указанных исследованиях авторы приходят к выводу о том, что конкурентная девальвация национальной валюты способствует росту экспорта соответствующей страны. При этом воздействие мер валютной политики на объемы внешней торговли изучается на примере отдельно взятой страны. Влияние политики конкурентной девальвации на параметры внешней торговли региона в целом ни в отечественной, ни в иностранной литературе не исследуется.

Поэтому задачей данной работы является получение количественных оценок торговых эффектов политики конкурентной девальвации в странах Восточной Азии и проверка гипотезы о том, что конкурентная девальвация национальной валюты способствует росту регионального экспорта. Для этого исследуется динамика валютных курсов всех стран АСЕАН+3, и далее

определяется ее воздействие на объемы внешней торговли региона. Причем изучается не только динамика курсов 13 восточноазиатских валют к доллару США и евро, но и колебания курсов национальных валют стран АСЕАН+3 по отношению к корзине прочих региональных валют. Так как основными торговыми партнерами стран Восточной Азии являются США и ЕС и поставки за пределы региона преобладают над внутренними, экспорт и импорт товаров исследуются в разрезе трех потоков: совокупного, внутрирегионального и внерегионального.

В качестве региональной корзины валют в данной работе используется АМЮ. АМЮ (AMU) – искусственная денежная единица, включающая 13 валют стран АСЕАН+3 (доли соответствующих валют в корзине рассчитываются с учетом торгового оборота с США и ЕС, а также объема ВВП по паритету покупательной способности), курс которой рассчитывается Исследовательским институтом экономики, торговли и промышленности (RIETI) с 2005 г. [1].

Колебания валютных курсов стран Восточной Азии по отношению к доллару США и евро за исследуемый период характеризовались разнонаправленными трендами. Так, часть региональных валют ревальвировала (например, корейская вона и китайский юань), а часть – девальвировала (например, вьетнамский донг).

Наибольшей волатильностью по отношению к доллару США за период с января 2000 г. по август 2012 г. характеризовался курс японской иены (коэффициент вариации составляет 15,61% (рис. 1), наименьшей – мьянманского кьята (1,86%).

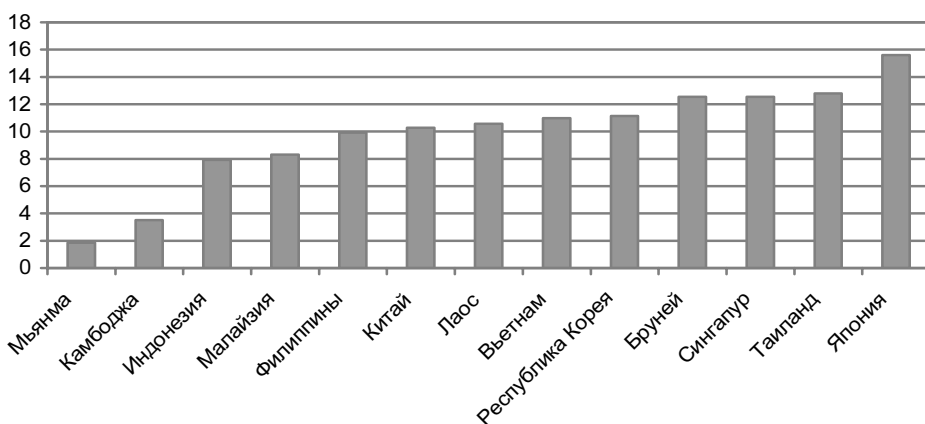


Рис. 1. Коэффициент вариации региональных обменных курсов к доллару США (январь 2000 – август 2012 г.), %

Источники: составлено по: [2; 7].

Высокая волатильность японской иены по сравнению с прочими региональными валютами объясняется режимом свободного плавания. Также высоки по сравнению с другими странами АСЕАН+3 коэффициенты вариации валютного курса тайского бата, сингапурского доллара, брунейского доллара и корейской воны.

Стоит отметить, что на протяжении исследуемого периода все региональные валюты относительно доллара США стабильны, так как в мировой практике коэффициент вариации считается нормальным, если его значение не превышает 33%.

Курсы региональных валют по отношению к евро менее стабильны, чем к доллару США. Средний коэффициент вариации национальных валют стран АСЕАН+3 по отношению к доллару США составляет 9,85%, а к евро — 16,47%, т. е. волатильность валют региона к евро в 1,7 раза выше. Стоит отметить, что более высокая волатильность национальных валют к евро по сравнению с долларом США наблюдается и в других регионах: на Ближнем Востоке разница составляет 2,3 раза, в Латинской Америке — 1,3 раза и в странах СНГ — 1,5 раза.

Курс кьята Мьянмы наименее стабилен по отношению к евро (коэффициент вариации равен 41,71%) (рис. 2), хотя его изменчивость по отношению к доллару США была минимальной среди исследуемых стран. Кроме того, кьят — единственная валюта региона, у которой данный показатель выходит за пределы нормы. Также высокий коэффициент вариации по отношению к курсу евро характерен для индонезийской рупии, камбоджийского риеля и вьетнамского донга.

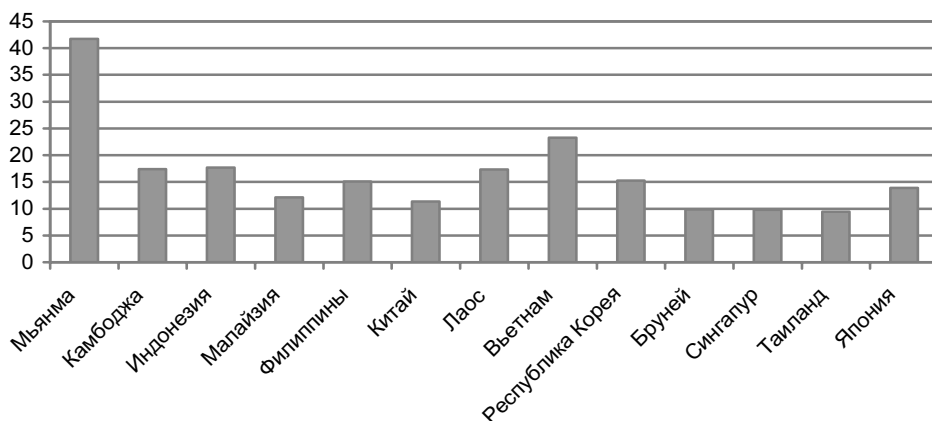


Рис. 2. Коэффициент вариации региональных обменных курсов к евро (2000–2011 гг.), %

Источники: составлено по: [2; 7].

Анализ динамики курсов региональных валют к доллару США и евро (рис. 3 и 4) позволяет сделать вывод о проведении политики конкурентной девальвации в странах Восточной Азии до 2008 г. и политики ревальвации в 2008–2011 гг. Но стоит отметить, что эта политика носила нескоординированный характер. Страны Восточной Азии являются экспортно ориентированными, поэтому часто проводят политику «разорения соседа» путем резкой девальвации национальной валюты.

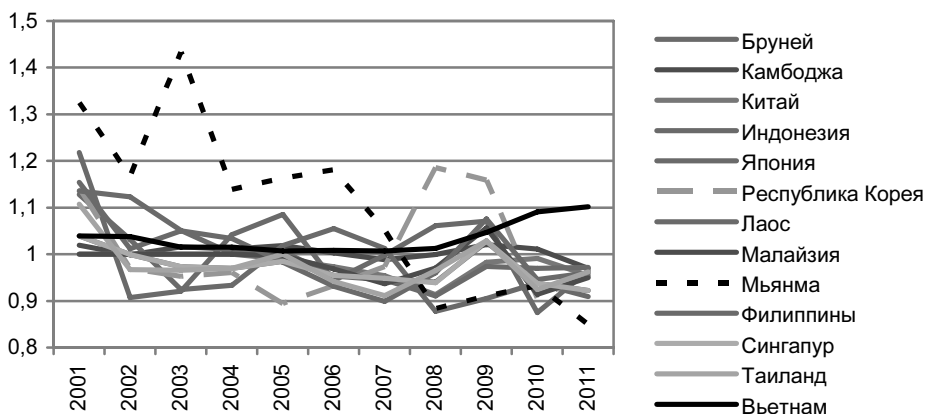


Рис. 3. Индексы валютных курсов стран АСЕАН+3 по отношению к доллару США (2001–2011 гг.)

Источник: составлено по: [7].

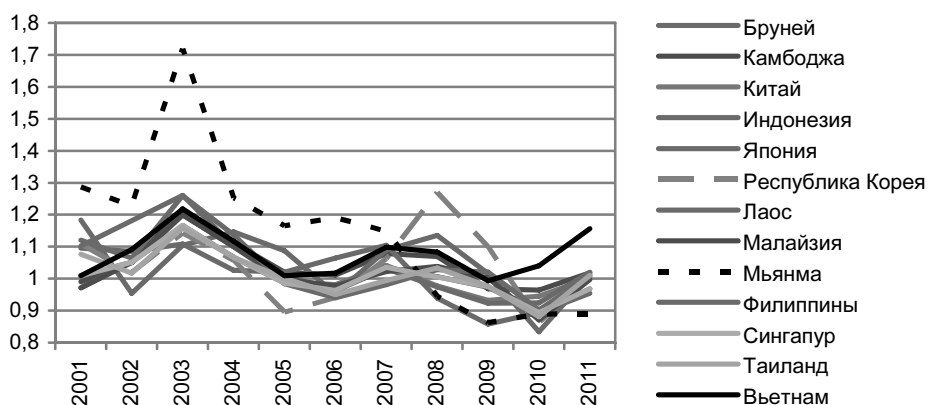


Рис. 4. Индексы валютных курсов стран АСЕАН+3 по отношению к евро (2001–2011 гг.)

Источник: составлено по: [7].

Для получения количественных оценок торговых эффектов политики конкурентной девальвации был проведен регрессионный анализ панельных данных по экспорту и импорту восьми стран региона (Китая, Японии, Республики Корея, Индонезии, Малайзии, Вьетнама, Филиппин и Таиланда). Выбор указанных стран обусловлен их долей в совокупном ВВП региона (97,96% по состоянию на 2012 г.) и внешнеторговом обороте АСЕАН+3 (87,1%). Доля Сингапура во внешнеторговом обороте АСЕАН+3 довольно высока – 11,74%, однако экспорт товаров из данной страны представляет собой реэкспорт китайской продукции. Включение Сингапура в модель привело бы к двойному счету и ухудшению качества оценок. Доля Брунея, Камбоджи, Лаоса и Мьянмы составляет 0,58% в ВВП региона и 1,16% во внешнеторговом обороте стран АСЕАН+3, соответственно она слишком мала, чтобы повлиять на характеристики модели.

Как известно, на внешнюю торговлю региона оказывают влияние не только изменения валютных курсов, но и другие факторы: ВВП и объемы прямых иностранных инвестиций. Для исследования торговых эффектов политики конкурентной девальвации применяются следующие уравнения регрессии.

$$X_t = \beta_0 + \beta_1 Rgdpw_t + \beta_2 FDI_t + \beta_3 ERamu_t + \beta_4 ER_t + u_t, \quad (1)$$

где X_t – натуральный логарифм национального товарного экспорта в период t , $Rgdpw_t$ – натуральный логарифм ВВП остального мира в постоянных ценах в период t , FDI_t – натуральный логарифм притока ПИИ в период t , $ERamu_t$ – натуральный логарифм курса национальной валюты к АМЮ в период t , ER_t – натуральный логарифм курса национальной валюты к доллару США в период t , u_t – случайные колебания.

$$Imp_t = \beta_0 + \beta_1 Rgdp_t + \beta_2 FDI_t + \beta_3 ERamu_t + \beta_4 ER_t + u_t, \quad (2)$$

где Imp_t – натуральный логарифм национального товарного импорта в период t , $Rgdp_t$ – натуральный логарифм ВВП соответствующей страны в постоянных ценах в период t .

Из шести построенных моделей (для совокупного, внутрирегионального и внерегионального экспорта и импорта) были отобраны три (для внерегионального экспорта, совокупного и внерегионального импорта), так как качество остальных моделей не позволяло получить надежные оценки торговых эффектов политики валютных курсов региона.

Динамика курсов восточноазиатских валют по отношению друг к другу не влияет на внутрирегиональную торговлю, так как доминирующая часть транзакций между странами АСЕАН+3 проводится в долларах США. Динамика курсов региональных валют к доллару США не воздействует на внутрирегиональную торговлю, так как наблюдается высокая взаимозависимость исследуемых стран в рамках глобальных производственных цепочек.

Таблица 1

Характеристики регрессионных моделей

Coefficients	Внерегиональный экспорт	Совокупный импорт	Внерегиональный импорт
Rgdpw/Rgdp	4,112376 (7,319e-14) ***	1,953267 (< 2e-16) ***	1,804948 (< 2,2e-16) ***
FDI	0,127790 (0,01354) **	0,018872 (0,53290)	-0,023158 (0,468144)
ERamu	-0,446069 (0,04980) *	-0,404303 (0,08997)	-0,348853 (0,159928)
ER	0,270471 (0,22644)	-0,428074 (0,03927) **	-0,681716 (0,003406) ***
R-Squared	0,62246	0,87469	0,84414

Примечания: * $\alpha = 0,05$; ** $\alpha = 0,01$; *** $\alpha = 0,001$.

Источники: рассчитано автором по: [6; 7].

Влияние политики конкурентной девальвации на внерегиональный товарный экспорт проявляется через курсы региональных валют друг к другу и является отрицательным. При этом динамика национальных валют к доллару США роли не играет. Так, девальвация курсов региональных валют по отношению друг другу (через АМЮ) на 1% снижает внерегиональный товарный экспорт на 0,45% (см. табл. 1). Страны региона специализируются на процессинговом экспорте, поэтому подобная девальвация увеличивает цену готовых изделий, поставляемых на рынки США и Европы. Ревальвация валют действует в обратном направлении и увеличивает региональный экспорт товаров на ту же величину (0,45%). Увеличение ВВП остального мира на 1% способствует росту экспорта на 4,11%, а увеличение притока ПИИ на 1% повышает внерегиональный экспорт на 0,13%.

Политика конкурентной девальвации воздействует на совокупный и внерегиональный импорт через курсы национальных валют к доллару США. В данном случае динамика курсов региональных валют друг к другу не имеет значения. Это объясняется структурой импорта: большая часть товаров импортируется в виде узлов и деталей с целью сборки и дальнейшего экспорта готовых изделий за пределы региона. Внутри региона указанная продукция не потребляется. Девальвация национальных валют к доллару США на 1% сокращает совокупный импорт на 0,43%, а внерегиональный – на 0,68%. Ревальвация региональных валют способствует росту импорта на ту же величину. Однако основное влияние на импорт оказывает динамика ВВП, поэтому и совокупный, и внерегиональный импорт увеличивался в течение изучаемого периода. Так, рост ВВП на 1% повышает совокупный импорт на 1,95%, а внерегиональный – на 1,8%. Приток ПИИ не оказывает влияния на импорт (в отличие от экспорта).

Результаты проведенного исследования позволяют сделать вывод о том, что до 2008 г. для стран региона была характерна политика конкурентной девальвации национальных валют к доллару США и евро, а с 2008 г. — политика ревальвации. Укрепление национальных валют к доллару США происходило при одновременной девальвации региональных валют по отношению к валютам стран «Большой тройки» (корейской воне, китайскому юаню и японской иене). Такая курсовая политика дает отрицательные торговые эффекты, следовательно, гипотеза о росте регионального экспорта благодаря политике конкурентной девальвации не подтверждается. Динамика валютных курсов восточноазиатских валют оказывает влияние на внерегиональный экспорт, а также совокупный и внерегиональный импорт. На внутрирегиональную торговлю курсовая политика не влияет. При этом влияние на внерегиональный товарный экспорт оказывает динамика региональных валют друг к другу, а на совокупный и внерегиональный импорт воздействуют курсы национальных валют к доллару США.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. AMU and AMU Deviation Indicators. URL: <http://www.rieti.go.jp/users/amu/en/index.html> (дата обращения: 19.11.2012).
2. Asia Regional Integration Center Databases. URL: <http://aric.adb.org> (дата обращения: 12.12.2012).
3. *Beltramello A., De Backer K. and Moussieg L.* The Export Performance of Countries Within Global Value Chains (GVCs) // OECD. Science, Technology and Industry. Working Paper. 2012/2. 2012. 12 April.
4. *Ito T., Koibuchi S., Sato K., Shimizu J.* Determinants of Currency Invoicing in Japanese Exports: A firm-level analysis // RIETI. Discussion Paper Series 10-E-034. 2010. June. URL: <http://www.rieti.go.jp/en> (дата обращения: 11.12.2012).
5. *Thorbecke W.* Investigating the Effect of Exchange Rate Changes on the People's Republic of China's Processed Exports // ADBI. Working Paper Series. 202. 2010. March.
6. UNCOMTRADE Database. URL: <http://comtrade.un.org> (дата обращения: 11.01.2013).
7. UNCTAD Statistics Database. URL: <http://www.unctadstat.org> (дата обращения: 11.01.2013).
8. *Zheng Guihuan, Guo Li, Jiang Xuemei, Zhang Xun and Wang Shouyang.* The Impact of RMB's Appreciation on China's Trade // Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics. 2006. № 13. Pp. 35–50.

ESTIMATING TRADE EFFECTS OF THE COMPETITIVE DEVALUATION POLICY IN EAST ASIA'S COUNTRIES

Ya.V. Dyomina

Dyomina Yana Valeryevna – Research Assistant. Economic Research Institute FEB RAS, 153 Tikhookeanskaya Street, Khabarovsk, Russia, 680042. E-mail: yandemi@yandex.com.

The paper examines the competitive devaluation policy effects on the East Asia's trade for the period of 2000–2011. The author obtained quantitative estimation of the currency policy trade effects with the help of panel data regression analysis (using export and import data of the following countries: China, Japan, Indonesia, Malaysia, Vietnam, Thailand, the Philippines and the Republic of Korea). The article includes investigation of the following foreign trade flows: total, intra-regional and out-of-regional exports and imports of merchandise. The study reflects the fact that the competitive devaluation policy of ASEAN+3 countries negatively affects the out-of-regional exports and imports, as well as the total imports. Simultaneously such exchange rate policy measures have no effect on intra-regional trade.

Keywords: competitive devaluation policy, trade effects, export, import, exchange rate, ASEAN+3, East Asia.

REFERENCES

1. *AMU and AMU Deviation Indicators*. Available at: <http://www.rieti.go.jp/users/amu/en/index.html> (accessed 19 November 2012).
2. *Asia Regional Integration Center Databases*. Available at: <http://aric.adb.org/> (accessed 12 December 2012).
3. Beltramello Andrea, De Backer Koen and Moussieg Laurent. The Export Performance of Countries Within Global Value Chains (GVCs). *OECD. Science, Technology and Industry. Working Paper*, 2012/2, 2012, 12 April.
4. Ito Takatoshi, Koibuchi Satoshi, Sato Kiyotaka, Shimizu Junko. Determinants of Currency Invoicing in Japanese Exports: A firm-level analysis. *RIETI. Discussion Paper Series 10-E-034*, 2010, June. Available at: <http://www.rieti.go.jp/en/> (accessed 11 December 2012).
5. Thorbecke Willem. Investigating the Effect of Exchange Rate Changes on the People's Republic of China's Processed Exports. *ADB. Working Paper Series*, 202, 2010, March.
6. *UNCOMTRADE Database*. Available at: <http://comtrade.un.org> (accessed 11 January 2013).
7. *UNCTAD Statistics Database*. Available at: <http://www.unctadstat.org> (accessed 11 January 2013).
8. Zheng Guihuan, Guo Li, Jiang Xuemei, Zhang Xun and Wang Shouyang. The Impact of RMB's Appreciation on China's Trade. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 2006, no 13, pp. 35–50.