

Паритет покупательной способности

Концепция паритета покупательной способности

Согласно концепции паритета покупательной способности (Purchasing Power Parity, PPP) номинальные курсы валют имеют тенденцию выравниваться со временем так, чтобы одинаковые товары стоили одинаково на всех рынках, в какую бы валюту мы не пересчитали их стоимость.

Эта концепция опирается на предположение, что в условиях идеального свободного рынка без торговых барьеров (таможенные пошлины), физических ограничений (стоимость транспортировки) и разницы в потребительских предпочтениях товары и деньги будут свободно перемещаться между странами до тех пор, пока не установится ценовой баланс.

Поскольку все перечисленные барьеры и ограничения всё же существуют, в полном объеме принцип паритета покупательной способности не выполняется. Однако эта концепция позволяет оценить возможные тенденции в курсах валют, обнаружить манипуляции с курсом, а также сравнивать развитие экономики в разных странах, исключая влияние денежной политики.

Применение в экономическом анализе

Паритет покупательной способности активно используют в макроэкономическом анализе, когда необходимо сравнить темпы развития нескольких экономик. В частности, оценку величины и динамики валового внутреннего продукта (ВВП) стран обычно выполняют как по текущим обменным курсам, так и по паритету покупательной способности.

В популярной экономике хорошо известен индекс Биг Мака, основанный на предположении, что Биг Мак должен стоить одинаково во всех странах. Следовательно, курсы валют, рассчитанные на основе соотношения цен Биг Мака, будут отражать фундаментальную покупательную способность валюты, очищенную от любых манипуляций и краткосрочных влияний.

Прогноз курсов валют

В финансовом моделировании аналитики часто сталкиваются с необходимостью использовать долгосрочный, до 10-15 лет, прогноз курсов валют. В то время как прогнозы курсов на 2-3 года вперед можно получить из публикаций инвестиционных банков, министерства экономики и других подобных источников, данных по долгосрочным курсовым ожиданиям нет, или их надежность вызывает сомнения.

В таких условиях аналитик должен выбрать какой-то подход, который будет положен в основу модели. И чаще всего этим подходом оказывается паритет покупательной

способности. Если выбран этот метод, то курс валюты прогнозируют по следующей формуле:

$$R_{i+1} = R_i \times \frac{1 + I_1}{1 + I_2}$$

где:

R_i — курс текущего года

R_{i+1} — курс следующего года

I_1 и I_2 — годовая инфляция для первой и второй валюты.

Например, в какой-то год ожидается, что курс евро к рублю составит 90. При этом на следующие за ним 12 месяцев в модель заложены ожидания, что инфляция на евро составит 0,5%, а для рубля — 5%. Тогда через год в модели будет заложен курс евро к рублю, равный:

$$90 \times \frac{1 + 5\%}{1 + 0,5\%} = 94,03$$

При всех недостатках концепции паритета покупательной способности, изложенных ниже, такой подход имеет одно важное преимущество. Он гарантирует, что в модель не будут заложены не согласующиеся друг с другом прогнозы курсов и инфляции, которые где-то в будущем, ближе к концу модели, создадут неестественные искажения в рентабельности операций.

Проблемы паритета покупательной способности

Паритет покупательной способности основан на допущении, что в мире не существует никаких препятствий для свободного перемещения товаров и денег — ни искусственно созданных правительствами, ни естественных. Поскольку это допущение очень далеко от реальности, прогноз, основанный на паритете покупательной способности, может быть неточным.

Анализ российской практики показывает, что есть периоды, когда основанные на паритете курсы хорошо согласуются с фактической динамикой. Вот, например, как выглядел курс доллара к рублю в 2016-2020 годах (красная линия — прогноз по паритету покупательной способности):



На этом графике видно, что хотя фактический курс сильно колеблется, в итоге он постоянно возвращается к тренду, задаваемому паритетом покупательной способности.

Но если рассмотреть период с 2010 по 2020 год, то обнаружится, что в конце 2014 года в динамике курса произошел перелом, который больше уже не вернулся к паритету:



В течение 10 лет правило паритета покупательной способности выполнялось, но скачок с 40 до 56 рублей в его прогноз внесен нами вручную, паритет не объясняет это изменение.

Пример иллюстрирует возможные факторы, которые могут долгосрочно или навсегда повлиять на курс валюты, и при этом не связаны с паритетом цен.:

- изменение баланса спроса и предложения валюты из-за изменений в международной торговле (для России — цены на нефть);
- изменение денежной политики правительств и центральных банков (санкции в финансовой сфере, наложенные на Россию в 2014 году);
- изменения в таможенном регулировании, и вообще существование таможенных барьеров, а также влияние товаров и услуг, которые по своей природе не подходят для международной торговли.

Из-за этих проблем в краткосрочной перспективе года или двух другие методы, такие как паритет процентных ставок или анализ баланса спроса и предложения, могут обеспечивать более высокое качество прогноза курсов. Но в долгосрочных прогнозах паритет покупательной способности остается единственным распространенным методом.