

Д-р Антъни Орджи*, д-р Джонатан Е. Огбуабор**, Чиамака Океке***,
д-р Ониние И. Антъни-Орджи****

ПРОМЕНЕТЕ ВЪВ ВАЛУТНИЯ КУРС И ЕКСПОРТНИЯТ СЕКТОР: НОВИ ЕМПИРИЧНИ ДОКАЗАТЕЛСТВА ОТ НИГЕРИЯ

С помощта на данни за времеви редове и класически линеен регресионен модел е изследвано въздействието на промените на валутния курс върху експортния сектор на Нигерия. Променливите, използвани в модела, включват валутния курс, БВП в селското стопанство, БВП в промишления сектор, общите приходи от износ, правителствените капиталови разходи, преките чуждестранни инвестиции и паричното предлагане (M2). Резултатите от проучването показват, че промените във валутния курс оказват значително влияние върху развитието на експортния сектор на Нигерия. По-конкретно става ясно, че промените на валутния курс, производителността в селското стопанство, производителността в промишления сектор, правителствените капиталови разходи и преките чуждестранни инвестиции имат положителна връзка с приходите от износ, докато при паричното предлагане (M2) отношението е отрицателно. Въз основа на анализа е направена препоръка централната банка да следи внимателно промените във валутния курс, за да може да осигури стабилността му, която от своя страна ще допринесе за развитието на експортния сектор на Нигерия.

Ключови думи: валутен курс; промени; експортен сектор; емпиричен анализ

JEL: F31; O24; F14

Валутният курс е основен макроикономически показател, изпълняващ две главни функции, които го свързват непосредствено с експортния сектор – да служи като номинална котва за вътрешните цени и да поддържа международната конкурентоспособност (Stein, Fernandez, Rosenow and Zuluaga, 2018).

Експортният сектор е по-скоро стратегически, тъй като е в пряка зависимост от растежа и развитието на икономиките по света (Chen and Juvenal, 2016). Неговата роля е да улеснява продажбата на стоки и услуги, произвеждани в дадена държава, което води до растеж чрез стимулиране на генерирането на данъчни и валутни приходи. Много развити страни (например т. нар азиатски тигри), както и развиващите се държави, вкл. Нигерия, през годините приемат и

* Университет на Нигерия Nsukka (UNN), департамент „Икономика“, anthony.orji@unn.edu.ng

** Университет на Нигерия Nsukka (UNN), департамент „Икономика“, jonathan.ogbuabor@unn.edu.ng

*** Университет на Нигерия Nsukka (UNN), департамент „Икономика“, www.chiamaka13@yahoo.com

**** Университет на Нигерия Nsukka (UNN), департамент „Икономика“, onyinye.anthony-orji@unn.edu.ng (автор за връзка).

започват да прилагат стратегии за индустриализация и насърчаване на износа и това постепенно повишава значението на експортния сектор на техните икономики.

В Нигерия секторът включва износ на нефт и на други продукти. През 60-те години на XX век страната изнася основно селскостопанска продукция – средно над 80%, като износните продукти, различни от петрол, продължават да заемат съществена част от нейния експорт до настъпването на петролния бум през 70-те години. Оттогава започва процес на трайно намаление на процентния принос на непетролните продукти – както към БВП, така и към общите валутни приходи на страната. В структурно отношение секторът, доминиран до голяма степен от износа на суров петрол, остава непроменен в продължение на три десетилетия. Например през 1979, 1999, 2009 и 2011 г. износът на суров петрол представлява съответно 93.8, 98.4, 95.8 и 96.6% от общия експорт (CBN, 2013). В началото на 80-те години на миналия век износът на петрол като процент от общия износ е средно 96%, което води до огромен спад в експорта на други видове продукти – до около 4%. Движението на валутния курс, настъпило в резултат от предприетата дерегулация, не подобрява ситуацията – от 2007 до 2011 г. износът на продукти, различни от петрол, намалява до 3.1% (CBN, 2013). Тази свръхзависимост от износа на петрол става причина нигерийската икономика да бъде твърде подвластна на въздействието на непредвидимите негативни тенденции на международния пазар на суров петрол.

Същевременно, тъй като стратегията за индустриализация и насърчаване на износа, наложена в рамките на политиката за структурна трансформация, не постига предвидените резултати, производствената база на икономиката не е нито подобрена, нито реструктурирана. Вследствие на това натискът върху експортния сектор се увеличава, правейки го силно зависим от суровия петрол като средство за генериране на валутни приходи.

Въпреки че спадът на производителността на продукти, различни от петрола, в Нигерия би могъл да се отдаде на фактори като недостатъчното внимание към производствените сектори, нефункционалните макроикономически политики и лошото управление, последните изследвания привеждат аргументи, които показват, че движението на валутния курс може да се разглежда като важен фактор за намаляването на диверсификацията на нигерийския експорт.

Във връзка с това тук си поставяме за цел да проучим доколко движението на валутния курс влияе върху нигерийския експортен сектор. Използван е класически линеен регресионен модел (CLRM) за оценка на ефектите от промените на валутния курс върху експортния сектор в Нигерия за периода 1981-2015 г. Резултатите показват, че промяната на валутния курс има значително положително въздействие, което означава, че нигерийският експортен сектор може да извлече максимални ползи от движението на валутния курс.

Преглед на литературата

Теоретична литература

1. Растеж, основаващ се на износа

Теорията за икономическия растеж, основаващ се на износа, акцентира върху развитието на експортния сектор за постигането на по-добри икономически резултати. Един от най-ревностните последователи на тази теория е Дъглас Норт, който през 1950 г. допуска, че общият регионален растеж и в крайна сметка икономическото развитие са функция на външните продажби на местно произведени стоки и услуги.

Съгласно теорията експортният сектор играе ролята на мултипликатор, тъй като без експортни пазари разширяването на една икономика се оказва невъзможно. Така моделът на икономически растеж, базиран на износа, предполага, че всяка икономика е разделена на основен и допълващ сектор. Според Стамон и Rovayo (2006) основен е експортният сектор, който се занимава с продажба на стоки извън държавата, докато вътрешният е допълващ – той обслужва главно местните пазари и захранва експортния сектор със стоки и услуги за продажба.

2. Теория на отворената икономика

Отворена е онази икономика, която позволява икономическо взаимодействие между местното общество и чужденците. Този теоретичен модел поставя акцент върху значението на търговията, проявяваща се в два основни сектора – експортния и импорتنия. Взаимодействието между тези два сектора отразява резултатите на външния сектор. Ако износът надвишава вноса, външният сектор се характеризира с излишък, а обратното е валидно, когато вносът е по-голям от износа.

3. Модел Мъндел-Флеминг

Моделът Мъндел-Флеминг е разработен в началото на 60-те години на XX век от Mundell (1973) и Fleming (1962), за да изследва ефектите на фискалната и паричната политика върху търговския баланс на страната при режим на плаващ валутен курс. Най-важните допускания на теорията са наличието на отворена икономика и перфектната мобилност на капитала. Някои от основните заключения, изведени от тази теория, се отнасят до това, че капиталовите потоци отразяват въздействието на валутния курс и на вътрешния лихвен процент, износът се определя екзогенно, вносът е положително свързан с доходите, а лихвеният процент е в пряка връзка с паричната политика.

Според модела експанзионистичната парична политика намалява лихвения процент и следователно капиталът изтича от икономиката, тъй като такава политика обезкуражава инвеститорите. Това води до дефицит в платежния баланс, което обезценява местната валута. Обратното важи, когато се провежда

рестриктивна парична политика при същите условия на плаващ валутен курс с перфектна мобилност на капитала.

По същество моделът твърди, че макроикономически промени се проявяват най-вече при изменения във валутния курс. С други думи, основната част от промяната се дължи на движението на обменните курсове на валутните пазари, насочено към поддържането на официално определения валутен курс. Централната банка позволява на валутния курс да се движи нагоре или надолу в отговор на променящите се икономически условия. Освен това основно допускане на този модел е, че в малка отворена икономика при перфектна мобилност на капитала вътрешният лихвен процент (r) е равен на световния лихвен процент (r^*). Несъмнено всяко изменение в местната икономика може да промени вътрешния лихвен процент, но неговото ниво и движение не може да остане задълго извън общите тенденции, наблюдавани по отношение на световния лихвен процент.

Емпирична литература

Проведени са множество емпирични проучвания, за да се анализира връзката между промените на валутния курс и ефективността на макроикономиката. Kai-Wang и Barret (2007) например възприемат нов емпиричен подход към стария въпрос за ефекта на нестабилността на валутния курс върху търговските потоци. Те проучват случая с износа на Тайван за САЩ от 1989 до 1999 г., използвайки оценка чрез модел на многовариантна обобщена авторегресионна условна хетероскедастичност (GARCH) с корекции за грешки, свързани с концентрация около средните стойности. Според получените резултати валутният курс има положителен и съществен ефект върху износа в Тайван. Wong и Tang (2007) потвърждават резултатите от предишното проучване, като изследват влиянието на променливостта на валутния курс върху търсенето на износ на полупроводници от Малайзия. Резултатите, при чието оценяване са приложени методът на обикновените най-малки квадрати (OLS), коинтеграционен анализ и модел за корекция на грешки (ECM), показват наличието на уникална положителна връзка между търсените количества износ и променливостта на реалния валутен курс.

В друго проучване Yarmukhamedov (2007) изследва търговските ефекти от колебанията на валутния курс в Швеция за периода от 1993 до 2006 г. Проучването използва многократен регресионен анализ, а променливостта на валутния курс е измерена чрез модел на експоненциална обобщена авторегресионна условна хетероскедастичност (EGARCH). Резултатите сочат, че динамиката на нестабилността в краткосрочен план е отрицателно свързана с износа, докато волатилността в предходния период има положителна връзка с износа. Освен това нито един от параметрите не е статистически значим. Тези резултати обуславят твърдението на автора, че връзката между валутния курс и износа е нееднозначна.

Berthou (2008) изследва влиянието на движенията на реалния валутен курс върху двустранния износ на Организацията за икономическо сътрудни-

чество и развитие (ОИСР) през периода 1989-2004 г. Резултатите, получени чрез метода на зависимата променлива оценка, свидетелстват, че реалният валутен курс има отрицателна връзка с износа. Следователно поскъпването на реалния валутен курс обезценява двустранния износ. Авторът обаче подчертава, че ефектът се различава в зависимост от естеството на дестинацията – еластичността е по-голяма, когато вносителят е страна от ОИСР, и намалява, когато това е развиваща се държава.

Kandil и Nergiz (2011) оценяват ефекта от колебанията на валутния курс върху дезагрегирани данни, включващи 21 износни сектора в Турция. Емпиричният анализ на изследването проследява ефектите чрез каналите на търсене и предлагане, използвайки теоретичен модел, който разлага движението на валутния курс в очакван и непредвиден компонент. Установява се, че връзката между валутния курс и търсенето на износа е отрицателна. Така, както и в изследването на Berthou (2008), се доказва, че поскъпването на валутния курс води до свиване на търсения обем на износа.

Nyahokwe и Ncwadi (2013) изследват влиянието на колебанията на валутния курс върху износа в Южна Африка от 2000 до 2009 г. Заключенията от проучването потвърждават получените в изследването на Yarmukhamedov (2007) резултати, а според емпиричните доказателства връзката между колебанията на валутния курс и износа е нееднозначна. Не се наблюдава статистически значима връзка, но авторите отчитат наличието на известна чувствителност на износа на Южна Африка към движението на валутния курс. Проучването констатира, че в зависимост от използваната мярка за нестабилност променливостта на валутния курс или не оказва значимо влияние върху экспортните потоци в Южна Африка, или има положително въздействие върху съвкупните стоки и услуги.

За разлика от това изследване Yin-Wong и Sengupta (2013) оценяват влиянието на движението на валутния курс върху износа на фирми от нефинансовия сектор в Индия, като използват базов регресионен анализ на данните за периода 2000-2010 г. Емпиричният анализ показва, че съществува сериозна отрицателна и значима връзка между поскъпването на валутата и нейната нестабилност и дела на износа на индийските фирми. Nyeadı et al. (2014) изследват влиянието на движението на валутния курс върху износа на Гана от 1990 до 2012 г. За оценка е използван методът на обикновените най-малки квадрати и е установено, че валутният курс се отразява отрицателно и незначително върху износа на стоки и услуги в страната.

Genç и Oskan (2014) правят по-иновативно проучване, за да обяснят системно въздействието на валутните курсове върху износа и вноса на развиващите се икономики. Изследването се отклонява от предишните проучвания, като се опитва да разтълкува дългосрочните и краткосрочните връзки между използваните от авторите променливи. Методът на панелна съвместна интеграция е приложен към данни от 22 развиващи се страни, като е обхванат периодът от 1985 до 2012 г. Резултатите потвърждават наличието на дългосрочна дву-

странна връзка между ефективните валутни курсове и износа и вноса на развиващите се държави. Емпиричният анализ показва, че в краткосрочна и в дългосрочна перспектива валутният курс се отразява негативно на износа. Въпреки че в краткосрочен аспект връзката е значима, в дългосрочен план е обратното. Rowbotham et al. (2014) емпирично анализират влиянието на валутния курс върху ефективността на износа в извадка, включваща 9 държави, за периода 1990-2009 г. Всички държави имат плаващ валутен курс. Използвайки модели на панелни данни, в които е приложен метод с фиксирани ефекти, авторите установяват, че валутният курс има значим отрицателен ефект върху растежа на износа.

Oiro (2015) анализира въздействието на променливостта на обменния курс върху износа на чай и градински култури от Кения за Европейския съюз и Обединеното кралство през периода от 2005 до 2012 г. Наличието на променливост на валутния курс е установено с помощта на модела GARCH, а за да се определи дали съществува стабилна дългосрочна връзка между променливостта на валутния курс и износа, са използвани подходът за тестване на границите и авторегресионни модели с разпределен лаг (ARDL). Резултатите разкриват, че волатилността на реалния валутен курс има значим отрицателен ефект върху износа на градински култури както в краткосрочен, така и в дългосрочен план, докато променливостта на валутния курс влияе положително върху износа на чай от Кения за Обединеното кралство.

Подобни проучвания са правени и за нигерийската, а също и за други развиващи се икономики, за да се изследват сходни проблеми. Umaru et al. (2012) например извършват емпиричен анализ на нестабилността на валутния курс при експортната търговия в Нигерия. Изследването използва OLS, тест на Грейнджър и техниките ARCH и GARCH. Тестът за причинно-следствена връзка разкрива, че между валутния курс и износа съществува такава връзка. Освен това проучването показва, че обезценяването на валутния курс влияе положително върху износа. До подобни заключения достигат Akinlo и Lawal (2014), които изследват въздействието на нестабилността на валутния курс върху износа на петрол от Нигерия за периода от първото тримесечие на 1986 до последното на 2008 г. Използвайки коинтеграционна методология и модел за корекция на грешки, тяхното проучване потвърждава наличието на статистически значима връзка между променливостта на реалния валутен курс и износа. Резултатите от изследването разкриват, че нестабилността на валутния курс оказва положително влияние върху износа на непетролни продукти в дългосрочен аспект, докато в краткосрочен план връзката е отрицателна.

Alalade et al. (2014) изследват ефектите от различните валутни режими в Нигерия върху приходите от износ на непетролни продукти през периода 1986-2010 г. В изследването е използван модел без петрол, който според авторите е предложен от Medhi (2011). Приложен е ECM подход. Емпиричните резултати сочат, че колебанията на валутния курс имат отрицателен ефект

върху приходите от износ на продукти, различни от петрол. Danladi et al. (2015) правят емпирична оценка на въздействието на колебанията на валутния курс върху международната търговия в Нигерия. Резултатите от изследването са получени чрез прилагането на множествен регресионен анализ и ЕСМ и показват наличието на отрицателна връзка в краткосрочен план. Авторите обаче твърдят, че адаптирането на хората към първоначалните шокове, предизвикани от движението на валутния курс, впоследствие води до разширяване на износа в дългосрочен план.

Opwe (2015) оценява влиянието на променливостта на обменния курс върху резултатите от износа на петрол в Нигерия. Използвайки метода на обикновените най-малки квадрати, проучването констатира наред с другото и наличието на двупосочна връзка между колебанието на валутния курс и износа на петрол в Нигерия. Установява се също, че променливостта на валутния курс има значимо положително отражение върху износа на нефт в страната.

Методология

Представеното тук изследване е извършено чрез иконометричен анализ, като е използвана техника за оценка на обикновените най-малки квадрати (OLS). В модела са включени и други независими променливи, тъй като в литературата се отбелязва, че те оказват силно влияние върху експортния сектор.

Спецификации на модела

За да бъдат изпълнени целите на изследването, е използван множествен линеен регресионен модел, с помощта на който е оценено влиянието на промените на валутния курс върху експортния сектор в Нигерия. В този модел общите приходи от износ са зависимата променлива и служат като изразител на експортния сектор, докато валутният курс, БВП на промишлеността (изразител на производителността на промишлеността), БВП на селското стопанство (изразител на производителността на селското стопанство), правителствените капиталови разходи, паричното предлагане и преките чуждестранни инвестиции са независими променливи.

Иконометричното изражение на модела е:

$$\text{LOGTEXE}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{EXCH}_t + \beta_2 \text{MGDP} + \beta_3 \text{AGDP} + \beta_4 \text{GCEXP}_t + \beta_5 \text{BMSY} + \beta_6 \text{LOGFDI} + \mu_t,$$

където:

TEXE са общите приходи от износ;

EXCH – валутен курс;

MGDP – БВП в промишлеността;

AGDP – БВП в селското стопанство;

GCEXP – правителствени капиталови разходи;

BMSY – парично предлагане;

FDI – преки чуждестранни инвестиции;

β_0 – свободен член;

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$ – параметри на модела;

μ_t – стохастична променлива за грешка.

Обосновка на избора на променливи в модела

Общи приходи от износ (TEXE). Тук се включват всички приходи, които се натрупват в дадена страна от продажбата на всички стоки и услуги в други държави. Тази променлива обикновено се измерва в чуждестранна конвертируема валута и показва паричното или финансовото състояние на търговския баланс на съответната държава. Тук се използва като зависимата променлива.

Валутен курс (EXCH). Съгласно икономическата теория условието на Маршал-Лерне предполага, че ако сборът от ценовата еластичност на вноса и на износа в една държава е по-голям от единица, нейният платежен баланс ще се подобри при обезценяване на валутата ѝ. Затова според това условие между промените на валутния курс и експортния сектор в Нигерия може да има положителна или отрицателна връзка.

БВП в промишлеността (MGDP). Промислеността в най-широкото ѝ значение се отнася до химическото или физическото преобразуване на суровините в готови стоки или междинни продукти. Основните компоненти на този сектор включват строителство, производство, търговия на едро и дребно (вкл. с нефт и газ), както и услуги. Следователно производственият БВП е просто общата парична стойност на всички крайни или междинни стоки, произведени като пряк резултат от физическата или химическата трансформация на суровините в използваемы продукти или стоки. Допуска се положителна връзка между приходите от износ и производителността в промишлеността.

БВП в селското стопанство (AGDP). Селскостопанският сектор се състои от дейности, които включват растениевъдство, животновъдство, горско стопанство и риболов. Всички приходи, получени от тези дейности, съставляват БВП на сектора. По-просто казано, БВП на селското стопанство е общата парична стойност на всички селскостопански продукти, произведени в дадена страна в резултат от селскостопански дейности за определен период. Допуска се положителна връзка между приходите от износ и производителността в селското стопанство.

Правителствени капиталови разходи (GCEXP). Това са разходи, направени от правителството за придобиване или модернизиране на физически активи като оборудване и машини, промишлени сгради и други физически активи, които продължават да носят печалба в дългосрочен план. Такива раз-

ходи водят до придобиване на дългосрочни активи, тъй като те са еднократни. Може да се прогнозира, че съществува положителна връзка между експортния сектор и правителствените капиталови разходи.

Парично предлагане M2 (BMSY). Според Mishkin (2004) предлагането на „широки“ пари, известно още като M2, включва валута в обръщение, депозити в чекови сметки, пътнически чекове, както и различни активи, които имат характеристики на чекове (парични депозитни сметки и дялове във взаимни фондове), и други активи (спестовни депозити, малки срочни депозити и договори за обратно изкупуване), които са изключително ликвидни, защото могат да бъдат превърнати в пари в брой бързо и с много малко разходи. Паричният агрегат M2 има предимството, че е високоликвиден. Затова се очаква положителна връзка между паричното предлагане и общите приходи от износ.

Преки чуждестранни инвестиции (FDI). Тази променлива е свързана с изграждането или създаването на нови бизнес предприятия в дадена страна от физически лица или инвеститори, които не са от тази държава. Тя включва потоци на средства, които са под формата на бизнес инвестиции, в страна, различна от държавата на произход на инвеститора. Според Световната банка преките чуждестранни инвестиции са един от най-важните елементи, които могат да бъдат използвани за развитието на частния сектор и за намаляване на бедността в развиващите се страни. Очаква се положителна връзка между ПЧИ и общите приходи от износ.

Резултати

Стационарност на модела

На табл. 1 са показвани резултатите от тестовете за единичен корен. Става ясно, че всички променливи са интегрирани при първа разлика. Сравнявайки статистическите данни от ADF теста и 5-процентните критични стойности, се вижда, че в абсолютни стойности ADF статистиката за всички променливи е по-голяма от 5-процентните критични стойности. Следователно всички променливи са стационарни.

Таблица 1

Стационарност на модела

Променлива	ADF тест статистика	Критична стойност 5%	Ред на интеграция
LOG TEXE	-4.830429	-1.951332	I(1)
EXCH	-5.294691	-3.552973	I(1)
MGDP	-2.912042	-1.951687	I(1)
AGDP	-5.170115	-3.552973	I(1)
GCEXP	-4.622732	-3.595026	I(1)
BMSY	-15.06813	-1.962813	I(1)
LOG FDI	-10.49902	-3.552973	I(1)

Тест за коинтеграция

За да се установи дали е налице коинтеграция между променливите, е използван ADF тест на регресионните остатъци, предложен от Gujarati (2004). Това е извършено чрез генериране на остатъците от получените регресионни резултати и подлагане на остатъка на тест за единичен корен, използвайки ADF тест.

Хипотезата, която се тества, е следната:

$H_0: \delta=0$ (няма коинтеграция).

Правило за решаване: H_0 се отхвърля, ако абсолютната стойност на изчисления ADF за всяка променлива е по-голяма от абсолютната стойност на 5-процентната критична стойност. Във всички други случаи хипотезата не се отхвърля.

В табл. 2 са дадени резултатите от теста за коинтеграция.

Таблица 2

Резултати от теста за коинтеграция

Променлива	ADF тест статистика	Критична стойност 5%
Остатъчна стойност	-4.663949	-3.552973

Както се вижда от табл. 2, статистическите данни за теста ADF отчитат резултат от -4.663949, който е по-голям от 5-процентната критична стойност от -3.552973 в абсолютни стойности. Следователно в съответствие с приетото правило за решаване нулевата хипотеза се отхвърля и може да се направи изводът, че променливите са коинтегрирани. Това означава, че сериите са стационарни на ниво 1. Следователно между регресорите и регреса има дългосрочна връзка.

Представяне на старите регресионни резултати

Таблица 3

Зависима променлива: LOGTEXE

Променлива	Коефициент	Стандартно отклонение	t-статистика	Вероятност
EXCH	0.020117	0.007230	2.782454	0.0097
MGDP	0.000797	0.000367	2.171771	0.0388
AGDP	0.000123	0.000253	0.485384	0.6313
GCEXP	0.002261	0.001302	1.736460	0.0939
BMSY	-0.000404	0.000279	-1.448252	0.1591
LOGFDI	1.122075	0.245532	4.569971	0.0001
C	2.781008	0.290185	9.583569	0.0000
R-SQUARED	0.918756	F-statistic		50.88843
DURBIN-WATSON	1.634265	Prob F-Statistic		0.000000

Анализ на резултатите

Резултатите от представеното изследване показват, че съществува положителна връзка между валутния курс (EXCH) и общите приходи от износ. Стойността на коефициента на EXCH е 0.020117, което означава, че ако всички други променливи са постоянни, процентното увеличение на валутния курс ще повиши средно общите приходи от износ с 0.020117%. Така нарастването на EXCH с 1% ще увеличи общите приходи от износ с 0.020117%, а всички останали променливи ще останат със същите стойности. Това отговаря на първоначалните допускания, защото по-високият валутен курс съдейства за развитието на износа, тъй като експортните цени стават по-ниски. Следователно валутният курс може да се използва като средство за насърчаване на експорта, а оттам и за покачване на общите приходи от износ и стимулиране на растежа в Нигерия. Проучването разкрива също, че производителността в промишлеността, производителността в селското стопанство, правителствените капиталови разходи и преките чуждестранни инвестиции имат положителна връзка с общите приходи от износ в Нигерия. Променливите MGDP, AGDP, GCEXP и FDI са със стойности съответно 0.000797, 0.000123, 0.002261 и 1.122075. Така увеличението с една наира на MGDP, AGDP, GCEXP и ПЧИ ще повиши общите приходи на Нигерия съответно с 0.000797, 0.000123, 0.002261 и 1.122075%. Този резултат съответства на предварителните очаквания, тъй като увеличените MGDP и AGDP означават повече продукция както за вътрешно потребление, така и за износ.

Освен това по-големите правителствени разходи, както и ръстът на преките чуждестранни инвестиции влияят положително върху общите приходи от износ, тъй като по-добрата инфраструктура и по-мощните инвестиции в реалния сектор подобряват и насърчават производствените дейности, като по този начин покачват обема на експортните продукти.

В резултатите от регресията коефициентът на променливата BMSY има стойност от -0.000404. Това означава, че средното увеличение на единица BMSY ще намали TEXE с 0.000404%, ако всички останали променливи останат със същите стойности. Резултатите от регресията показват, че паричното предлагане е отрицателно свързано с общите приходи от износ, което не отговаря на първоначалните очаквания. Теоретично повишението на паричното предлагане означава повече пари в икономиката за икономически дейности, като по този начин се стимулира производството и се увеличава обемът на стоките, които могат да бъдат изнасяни. Резултатът от регресията обаче сочи, че в действителност се наблюдава точно обратното. Това вероятно се дължи на обстоятелството, че в Нигерия нарастването на количеството пари в обръщение не увеличава количеството на производствените дейности, а по-скоро насърчава гражданите да използват повече вносни продукти. Склонността към внос е необосновано висока и затова наличните средства се отклоняват към внос, а не се използват ефективно за подобряване на производствените дейности в страната. Налице е слабо търсене на произведени в Нигерия стоки,

което води до закриване на много местни производства поради неспособността им да се конкурират с високоразвитите чуждестранни индустрии. По този начин намалява и обемът на местно произведените стоки, достъпни за износ от страната.

Препоръки относно провежданата политика

Доброто управление е важно, за да може нигерийската икономика да извлече пълните ползи от експортния сектор. Във връзка с това въз основа на резултатите от представеното изследване могат да се направят следните важни препоръки:

1. Правителството трябва да се възползва от повишаването на валутния курс на страната, като стимулира стратегиите за насърчаване на износа. То трябва да подкрепя експортноориентирани местни производства чрез формулиране и изпълнение на подходящи външнотърговски политики и мерки като прилагането на експортни квоти и субсидии. Това ще подпомогне трайно диверсифицирането на нигерийската икономика и ограничаването на зависимостта ѝ от суровия петрол. Необходимо е гражданите да бъдат поощрявани да консумират стоки, произведени в Нигерия, тъй като по този начин ще се разшири търсенето на националните продукти, което от своя страна ще доведе до растеж на производството.

2. Производството трябва да бъде насърчавано от правителството чрез предоставяне на стимули и субсидии на местните производители и чрез подобряване на развитието на технологичната и инфраструктурната среда, за да се увеличи приносът на експортния сектор към общия износ на страната.

3. Резултатите показват, че капиталовите разходи на правителството на Нигерия влияят положително върху износа. Това означава, че по-високите правителствени капиталови разходи в производствените сектори на икономиката, насочени към подновяване на пътната мрежа, изграждане на адекватни съоръжения за съхранение, подобряване на производството на електроенергия и на енергия за промишлени нужди, благоустройство на наличното водоснабдяване, усъвършенстване на комуникационните мрежи и т.н., ще доведат до ръст на общите приходи от износ, тъй като производителите и инвеститорите ще могат да произвеждат повече – както за вътрешно потребление, така и за износ. С други думи, правителството трябва да създаде благоприятна среда за развитие на бизнеса чрез увеличаване на разходите за базова инфраструктура.

4. Необходимо е държавните капиталови разходи да се съсредоточат върху ключови сектори, които ще допринесат за бърз икономически растеж, тъй като Нигерия все още е развиваща се икономика. Съгласно модела на ендегенния растеж инвестициите в човешки капитал, иновации и знание са ключови определящи фактори за икономическия растеж. В Нигерия необходимите инструменти за стимулиране на заетостта и производителността в

реалния сектор като осигуряване на образована работна сила и на технически експерти, както и добрият управленски капацитет са недостатъчно добре развити. В резултат от това дори и наличието на нужната инфраструктура и увеличеният приток на микрокредити, търговски кредити и други парични потоци към частния сектор сами по себе си няма да доведат до значителен ръст на общата производителност. Ето защо е наложително освен във физическа инфраструктура правителството да инвестира и в развитието на човешкия капитал.

5. Трябва да бъде прилагана такава парична политика, която не само да увеличи обема на износа в икономиката, но и да насърчи растежа. Резултатите от проучването показват, че такава роля би могло да изиграе например намаляването на паричното предлагане. Това би смекчило инфлационния натиск в икономиката, който се отразява неблагоприятно върху експортните цени, като по този начин понижава общите приходи от износ. Същевременно така ще се намалят наличните пари в икономиката, а това ще предизвика ограничаване на вноса на стоки, които могат да бъдат произведени на местно ниво от реалния сектор на страната.

6. За да стимулира активността в реалния сектор, правителството трябва да се стреми да създава партньорства и да сключва взаимно изгодни сделки с други държави. Това не само ще увеличи общото производство, но и ще създаде заетост, ще повиши управленския капацитет и техническата експертиза и ще доведе до нарастване на съвкупния БВП.

7. И накрая, наложително е централната банка да следи внимателно движението на валутния курс. Поддържането на ролята, която Централната банка на Нигерия играе на валутния пазар за повишаване на стабилността на валутния курс, трябва да остане основна цел в рамките на паричната политика, като бъде съобразена с целите и мерките за насърчаване на икономическия растеж в страната.

Използвана литература:

Alalade, S. Y., O. A. Adekunle, and J. A. Oluwaseun (2014). Foreign Exchange Rate Regimes and Non-Oil Export Performance in Nigeria. *International Journal of Business and Behavioral Sciences*, 4(1), p. 1 -22.

Berthou, A. (2008). *An Investigation on the Effect of Real Exchange Rate Movements on OECD Bilateral Exports*. Working Paper, Series No 920.

Chen, N. and L. Juvenal (2016) Quality, trade, and exchange rate pass-through. *Journal of International Economics*, 100(C), p. 61-80.

Cramon, V. and M. A. Rovayo (2006). *Export-Base Theory: Regional Policies and Rural Areas*. Power point slides, www.uni-goettingen.de/de...pdf/export-base%20theory.pdf

Danladi, J. D., K. J. Akomolafe, O. Babalola, E. A. And Akpan (2015). Exchange Rate Volatility and International Trade in Nigeria. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(18), p. 122-131.

Fleming J. M. (1962). *Domestic Financial Policies under fixed and under Floating Exchange Rate*. International Monetary Fund staff papers.

Genc, E. G. and K. A. Oksan (2014). The Effect of Exchange Rates on Exports and Imports of Emerging Countries. *European Scientific Journal*, 10 (13), p. 128-141.

Kai-Wang, L. and C. B. Barrett (2007). Estimating the Effects of Exchange Rate Volatility on Export Volumes. *Journal of Agricultural and Resource Economics*, Vol. 32, N 2.

Kandil, M. and D. Nergiz (2011). The effects of exchange rate fluctuations on exports: A sectoral analysis for Turkey. *Journal of International Trade and Economic Development*, 20(6), p. 809-837.

Mishkin, F. S. (2004). *The economics of money, banking and financial markets*, 7th Edition. Pearson Publishers, USA.

Mundell, R. A. (1973). Uncommon Arguments for Common Currencies. In: Johnson, H. G. and A. K. Swoboda (eds.). *The Economics of Common Currencies*.

Nyahokwe O. and R. Ncwadi, (2013). The Impact of Exchange Rate Volatility on South African Exports. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 4(3), p. 507-513.

Nyeadi, J. D., O. Atiga and C. A. Atogenzoya (2014). The Impact of Exchange Rate Movement on Export: Empirical Evidence from Ghana. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 4(3), p. 41-48.

Oiro, M. O. (2015). Real Exchange Rate Volatility and Exports in Kenya: 2005-2012. *Journal of World Economic Research*, 4(5), p. 115-131.

Onwe, B. U. (2015). Implications of Exchange Rate Variability on Oil Exports Trade Performance in Nigeria. *Global Advanced Research Journal of Management and Business Studies*, 4(11), p. 461-468.

Stein, E., A. Fernandez, S. Rosenow, and V. Zuluaga (2018). *Competition-Adjusted Measures of Real Exchange Rates*. IDB Working Paper Series 890, p. 1-47

Wong, K. N. and T. C. Tang (2007). *Exchange Rate Variability and the Export Demand for Malaysia's Semiconductors: An Empirical Study*. Monash University, Faculty of Business and Economics, Department of Economics Discussion Paper 13/07.

Yarmukhamedov, S. (2007). *Trade Effects of Exchange Rate Fluctuations: Evidence from Sweden*. Borlänge, Sweden.

Yin-Wong, C. and R. Sengupta (2013). *Impact of Exchange Rate Movements on Exports: An Analysis of Indian Non-Financial Sector Firms*. CESIFO Working Paper No. 4214, Category 7: Monetary Policy and International Finance.

Central Bank of Nigeria (2013). *Modeling the External Sector of the Nigerian Economy*. CBN Research Department, Abuja.

16.09.2019 г.