

Συστήματα των συναλλαγματικών ισοτιμιών

Τα συστήματα των συναλλαγματικών ισοτιμιών που εξαρτώνται από το ποσοστό κρατικού ελέγχου μπορούν να ταξινομηθούν σε μία από τις εξής τέσσερις κατηγορίες:

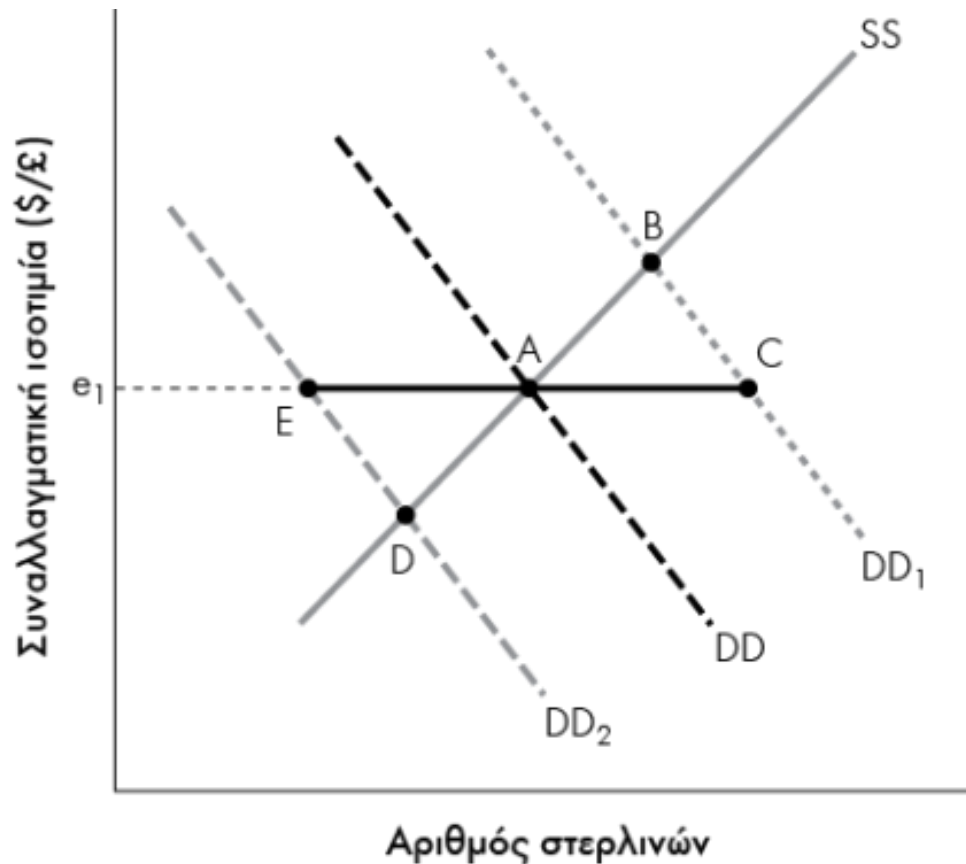
- σταθερά,
- ελευθέρως κυμαινόμενα,
- ελεγχόμενα κυμαινόμενα και
- ειδικού διακανονισμού.

- Καθεστώς συναλλαγματικών ισοτιμιών ονομάζουμε τις συνθήκες υπό τις οποίες οι κυβερνήσεις προσδιορίζουν τις συναλλαγματικές ισοτιμίες των νομισμάτων τους

Σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες (1)

- Σε καθεστώς σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, οι κυβερνήσεις συμφωνούν οι μετατροπές των εθνικών νομισμάτων να γίνονται με σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες.
- Ένα νόμισμα είναι *μετατρέψιμο* αν η κυβέρνηση ενεργώντας μέσω της κεντρικής τράπεζας συμφωνεί να αγοράζει ή να πουλάει οποιαδήποτε ποσότητα του νομίσματος επιθυμούν να ανταλλάσσουν τα άτομα στη σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία.

Σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες (2)



Έστω ότι η συναλλαγματική ισοτιμία παραμένει σταθερή στο επίπεδο e_1 . Όταν η ζήτηση για στερλίνες είναι η DD_1 , προκύπτει υπερβάλλουσα ζήτηση AC . Η Τράπεζα της Αγγλίας παρεμβαίνει προσφέροντας ποσότητα AC στερλινών με αντάλλαγμα δολάρια, τα οποία προστίθενται στα συναλλαγματικά αποθέματα της Βρετανίας. Όταν η ζήτηση είναι DD_2 , η τράπεζα πουλάει συναλλαγματικά αποθέματα με αντάλλαγμα στερλίνες. Ζητά EA στερλίνες για να αντισταθμίσει την υπερβάλλουσα προσφορά EA . Όταν η ζήτηση είναι DD , η αγορά ισορροπεί στη συναλλαγματική ισοτιμία e_1 και δεν χρειάζεται καμία παρέμβαση από την κεντρική τράπεζα.

Σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες (3)

- Στην προηγούμενη διαφάνεια έστω:
 - Η σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία e_1 θα ήταν η ισοτιμία ισορροπίας της ελεύθερης αγοράς αν η SS ήταν η καμπύλη προσφοράς και η DD καμπύλη ζήτησης. Αν δεν υπάρχει ούτε υπερβάλλουσα προσφορά ούτε υπερβάλλουσα ζήτηση λιρών, δε θα θέλει κανείς να αγοράσει ή να πουλήσει λίρες στην κεντρική τράπεζα. Η αγορά θα ισορροπούσε μόνη της.
 - Η ζήτηση λιρών μετατοπίζεται από τη θέση DD στη DD_1 . Οι Αμερικανοί στρέφονται σε βρετανικά προϊόντα και χρειάζονται περισσότερες λίρες για να πληρώσουν για τις επιπλέον εισαγωγές από το ΗΒ. Σε μια ελεύθερη αγορά, το B θα ήταν το νέο σημείο ισορροπίας και η στερλίνα θα είχε ανατιμηθεί έναντι του δολαρίου. Στη σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία e_1 υπάρχει υπερβάλλουσα ζήτηση λιρών ίση με την απόσταση AC . Αυτή η υπερβάλλουσα ζήτηση ικανοποιείται από την τράπεζα της Αγγλίας που έχει δεσμευτεί να προσφέρει λίρες για οποιαδήποτε ζήτηση. Η Τράπεζα εκδίδει επιπλέον AC λίρες και τις πουλά έναντι $(e_1 \times AC)$ δολαρίων που προστίθενται στα συναλλαγματικά διαθέσιμα του ΗΒ.
 - Η καμπύλη ζήτησης λιρών μετατοπίζεται προς τα αριστερά στη θέση DD_2 . Μειώνεται η ζήτηση για βρετανικά προϊόντα ή τίτλους κι έτσι η ζήτηση λιρών είναι χαμηλή με αποτέλεσμα να υπάρχει υπερβάλλουσα προσφορά λιρών ίση με EA . Η κεντρική τράπεζα πρέπει να ζητήσει τις EA λίρες τις οποίες αγοράζει πουλώντας $(e_1 \times EA)$ δολάρια από τα συναλλαγματικά διαθέσιμα.

Σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες (4)

- Οποτεδήποτε η κεντρική τράπεζα αναγκάζεται να αγοράσει ή να πουλήσει λίρες για να στηρίξει τη σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία λέμε ότι η κεντρική τράπεζα παρεμβαίνει στην αγορά συναλλάγματος.
- Οι μετατοπίσεις της καμπύλης ζήτησης από τη θέση DD_2 στην DD και την DD_1 θα μετατόπιζαν ελεύθερα το σημείο ισορροπίας από το σημείο D στο σημείο A και το B αντίστοιχα.

Σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες (5)

- Ένα απολύτως σταθερό σύστημα ονομαστικών συναλλαγματικών ισοτιμιών αποκλείει τη χρησιμοποίηση των μεταβολών της συναλλαγματικής ισοτιμίας ως μηχανισμούς προσαρμογής σε περιπτώσεις ονομαστικών ή πραγματικών εντάσεων. Με σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες, η κυβέρνηση πρέπει να αποδεχτεί το επίπεδο της εγχώριας προσφοράς χρήματος που εξισώνει τα εγχώρια με τα ξένα επιτόκια.
- Δεν μπόρεσε να αντιμετωπίσει τις ονομαστικές και πραγματικές εντάσεις που παρουσιάστηκαν στη διεθνή οικονομία.
- Οι σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες υπερτερούν των κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών στο ότι παρέχουν κίνητρα για οικονομική πειθαρχία (οι κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες δεν εμποδίζουν την αύξηση της προσφοράς χρήματος και του πληθωρισμού με ταχείς ρυθμούς)

Κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες (1)

- Σε ένα καθεστώς κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών, το επίπεδο ισορροπίας της συναλλαγματικής ισοτιμίας διαμορφώνεται στην ελεύθερη αγορά χωρίς καμιά κυβερνητική παρέμβαση.
- Οι μετατοπίσεις της καμπύλης ζήτησης από τη θέση DD_2 στην DD και την DD_1 θα μετατόπιζαν ελεύθερα το σημείο ισορροπίας από το σημείο D στο σημείο A και το B αντίστοιχα.
- Η ελεύθερη διακύμανση υπονοεί ότι οι αγορές συναλλάγματος είναι σε συνεχή ισορροπία χωρίς κυβερνητικές παρεμβάσεις που πραγματοποιούνται με τη χρησιμοποίηση συναλλαγματικών διαθεσίμων. Τα διαθέσιμα παραμένουν σταθερά και δεν υπάρχει εξωτερικός μηχανισμός που να μεταβάλλει την εγχώρια προσφορά χρήματος.
- Το ισοζύγιο πληρωμών είναι σε ισορροπία (εισροές λιρών=εκροές λιρών). Δεν υπάρχει κυβερνητική παρέμβαση στην αγορά συναλλάγματος και δεν υπάρχει επίσημη χρηματοδότηση.
- Στο σύστημα των κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών, οι χώρες είναι δυνατόν να διατηρούν διαφορετικούς ρυθμούς πληθωρισμού για πάντα. Αν η συναλλαγματική ισοτιμία των χωρών υψηλού πληθωρισμού διολισθαίνουν, η ισοτιμία των αγοραστικών δυνάμεων μπορεί να διατηρηθεί και η ανταγωνιστικότητα να παραμείνει αμετάβλητη.

Κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες (2)

- Πλεονέκτηματα:
 - Συσχετισμός ελαστικών καθεστώτων συναλλαγματικών ισοτιμιών με γρηγορότερη ανάπτυξη
 - Δεν απαιτεί τη διατήρηση μεγάλων αποθεμάτων ξένου συναλλάγματος
- Μειονεκτήματα:
 - Τα ελεύθερα κυμαινόμενα καθεστώτα δεν αποδίδουν καλά στις αναπτυσσόμενες χώρες, επειδή έχουν ανίσχυρες νομισματικές αρχές και ιστορικά νομισματικής αστάθειας (Hanke 1999)

Ελεγχόμενα κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες

Η ελεγχόμενη διακύμανση αναπαριστά ένα σύστημα υβριδικό αφού συνδυάζει χαρακτηριστικά από δύο άλλα συστήματα:

- Από το σύστημα της ελεύθερης διακύμανσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών, αφού οι συναλλαγματικές ισοτιμίες επιτρέπεται να διακυμαίνονται σε καθημερινή βάση και δεν υπάρχουν επίσημα όρια και
- από το σύστημα των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών αφού οι κυβερνήσεις μπορούν να παρέμβουν για να εμποδίσουν τη μετακίνηση του συναλλάγματός τους προς μια ορισμένη κατεύθυνση. Κάποιες κυβερνήσεις επιβάλλουν όρια γύρω από το συνάλλαγμα τους με σκοπό να περιορίσουν το μέγεθος των διακυμάνσεων (Madura, 2003). Αυτή η τακτική αναφέρεται συχνά ως «πηγαίνοντας κόντρα στον άνεμο» (leaning against the wind) (Bell, 2001).

Συναλλαγματικές ισοτιμίες ειδικού διακανονισμού

- Οι χώρες που λειτουργούν κάτω από αυτό το σύστημα σταθεροποιούν την αξία του νομίσματός τους προς ένα ξένο νόμισμα ή προς κάποια σταθερή μονάδα. Γι' αυτό το λόγο, ενώ διατηρείται η διμερής συναλλαγματική ισοτιμία, η αξία του εγχωρίου νομίσματος κυμαίνεται ως προς τα άλλα νομίσματα με βάση το εγχώριο νόμισμα (Madura, 2003).
- Η τιμή μπορεί να σταθεροποιηθεί είτε προς ένα νόμισμα του κύριου εμπορικού εταίρου είτε προς ένα σύνθετο νόμισμα, π.χ. το «καλάθι» των κύριων νομισμάτων των εμπορικών εταίρων (Bell, 2001).

Βιβλιογραφία

- Μπιτζένης, Α. (2009). Παγκοσμιοποίηση, Πολυεθνικές, Επενδύσεις και Ευρωπαϊκή Ολοκλήρωση στο Νέο Παγκόσμιο Οικονομικό Σύστημα. Εκδόσεις Σταμούλη.
- Begg, D., Fischer, S. και Dornbusch, R. (1998). ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΤΟΜΟΣ Β'. Εκδόσεις Κριτική: Αθήνα.