

Փոխարժեքի որոշման մոնետար մոդելները

Փոխարժեքի որոշման մոնետար մոդելներում շեշտադրվում է փողի հարաբերական առաջարկի դերը փոխարժեքի որոշման խնդրում: Դիտարկվող առաջին մոդելում, որի հեղինակը Յակոբ Ֆրենկելն է (1976), գները համարվում են կատարյալ ճկուն, ինչը համարժեք է այն ենթադրությանը, թե տնտեսությունը մշտապես գտնվում է լրիվ զբաղվածության վիճակում: Ամբողջական առաջարկ-ամբողջական պահանջարկ մոդելի տեսանկյունից գների կատարյալ ճկունությունը նշանակում է, որ ամբողջական առաջարկի կորը բացարձակ ոչ առաձգական է և, հետևաբար, ամբողջական պահանջարկի տեղաշարժը թողարկման վրա չի ազդում: Իսկ դա իր հերթին նշանակում է, որ թողարկումը կարող է ընդլայնվել միայն առաջարկի գործոնների ընդլայնման դեպքում, մասնավորապես՝ ռեսուրսների ընդլայնման և կամ արտադրողականության աճի դեպքում:

Դիտարկվող երկրորդ մոդելի հիմնական առանձնահատկությունը նրանում է, որ գները կարճաժամկետ հատվածում համարվում են հաստատուն և փողի առաջարկի փոփոխման նկատմամբ ոչ առաձգական: Այն մշակվել է 1976թ-ին Ռուդիգեր Դորնբուշի կողմից: Ինչպես ցույց կտրվի՝ գների կարճաժամկետ հաստատունությունը դառնում է փոխարժեքի կտրուկ տատանման պատճառ: Ամբողջական առաջարկ-ամբողջական պահանջարկ մոդելի տեսանկյունից գների կարճաժամկետ հաստատունությունը նշանակում է, որ ամբողջական առաջարկի կորը նախ հորիզոնական է, ապա միջնաժամկետ հատվածում այն դառնում է ավելի ու ավելի ուղղահայաց, իսկ երկարաժամկետ հատվածում՝ ուղղահայաց: Հետևաբար՝ կարճաժամկետ հատվածում թողարկման փոփոխությունը հնարավոր է ամբողջական պահանջարկի փոփոխման հետևանքով, միջնաժամկետ հատվածում՝ և՛ ամբողջական պահանջարկի, և՛ ամբողջական առաջարկի փոփոխման հետևանքով, իսկ երկարաժամկետ հատվածում՝ միայն ամբողջական առաջարկի փոփոխման հետևանքով:

■ Ճկուն գների մոնետար մոդելը

Մոդելի առանցքը կազմում է փողի իրական պահանջարկի տեսությունը, ըստ որի փողի իրական պահանջարկը կախված է իրական եկամտից ու անվանական տոկոսադրույթից.

$$\frac{M^D}{P} = L(Y, r)$$

որտեղ M^D -ն փողի նկատմամբ պահանջարկն է, P -ն՝ գների մակարդակը, Y -ը՝ իրական եկամուտը, իսկ r -ը՝ տոկոսադրույքը:

Ընդ որում՝ իրական եկամտից կախվածությունը դրական է, ինչն արտահայտում է փողի նկատմամբ գործարքային պահանջարկը, իսկ անվանական տոկոսադրույքից կախվածությունը բացասական է, ինչն արտահայտում է փողի, որպես ակտիվի նկատմամբ պահանջարկը: Հետևաբար՝ փողի նկատմամբ *ներքին* իրական պահանջարկի ֆունկցիան կարելի է ներկայացնել հետևյալ կերպ.

$$\frac{M^D}{P} = \frac{Y^\alpha}{(1+r)^\beta}$$

որտեղ α -ն բնութագրում է եկամտից՝ փողի իրական պահանջարկի հաստատուն առաձգականությունը, իսկ β -ն տոկոսադրույքից՝ փողի իրական պահանջարկի հաստատուն կիսաառաձգականությունը, $\alpha > 0$, $\beta > 0$, (քանի որ β -ն բնութագրում է $(1+r)$ -ից և ոչ թե r -ից՝ փողի պահանջարկի առաձգականությունը, ապա r -ից կախվածությունը բնութագրելու առումով այն ընդունված է անվանել կիսաառաձգականության գործակից):

Փողի իրական պահանջարկի ֆունկցիան լոգարիթմելով՝ կստանանք՝

$$\ln M^D - \ln P = \alpha \ln Y - \beta \ln (1+r)$$

Հակիրճության համար նշանակենք $\ln M^D = m^D$, $\ln P = p$, $\ln Y = y$ և, ի նկատի ունենալով, որ r -ի փոքր արժեքների դեպքում $\ln (1+r) \approx r$, ապա

$$m^D - p = \alpha y - \beta r$$

Համանմանորեն արտասահմանյան երկրի համար փողի նկատմամբ իրական պահանջարկի ֆունկցիան լոգարիթմական տեսքով կլինի

$$m^{D*} - p^* = \alpha y^* - \beta r^*$$

Պարզության համար α -ն և β -ն երկու երկրներում ընդունվում են միևնույնը:

Երբ փողի շուկան հավասարակշռված է, ապա փողի առաջարկը հավասար է նրա նկատմամբ պահանջարկին.

$$m^D = m^S = m,$$

$$m^{D*} = m^{S*} = m^*$$

Փողի իրական պահանջարկի վերափոխման դեպքում կստանանք, որ գների մակարդակը կախված է փողի առաջարկից, իրական եկամտից ու անվանական տոկոսադրույքից:

$$p = m - \alpha y + \beta r$$

$$p^* = m^* - \alpha y^* + \beta r^*$$

Ընդ որում մոդելում համարվում է, որ փողի առաջարկը և իրական եկամուտը արտաձին (էքզոգեն) փոփոխականներ են:

Համաձայն բացարձակ գնողունակության համարժեքության՝ անվանական փոխարժեքը (ուղղակի գնորոշմամբ) կախված է ապրանքների հարաբերական գնից.

$$S = \frac{P}{P^*}$$

Հետևաբար՝ լոգարիթմական տեսքով ներկայացնելու դեպքում կունենանք.

$$s = p - p^*$$

Փողի իրական պահանջարկի ֆունկցիայից p -ի և p^* -ի արժեքները տեղադրելով՝ ստացվում է.

$$s = (m - m^*) - \alpha(y - y^*) + \beta(r - r^*)$$

Վերջինս և հանդիսանում է մոդելի հիմնական հավասարումը. նկատենք, որ ըստ մոդելի պայմանի, ներձին (էնդոգեն) փոփոխականներ են s -ը և r -ը, իսկ m^* -ը, y^* -ը, r^* -ը ոչ-արտասահմանյան երկրի տեսանկյունից արտաձին են:

Ըստ հիմնական հավասարման՝ փոխարժեքը կախված է երկու երկրներում փողի առաջարկի տարբերությունից, իրական եկամտի տարբերությունից և անվանական տոկոսադրույքի տարբերությունից:

Մասնավորապես, եթե մնացյալ փոփոխականները հաստատուն են, ապա երբ փողի ներքին առաջարկի ընդլայնումը գերազանցում է փողի արտաքին առաջարկի ընդլայնմանը, ապա ազգային արժույթը արժեզրկվում է: Երբ ներքին իրական եկամտի աճը գերազանցում է արտաքին իրական եկամտի աճին, ապա ազգային արժույթը արժեզրկվում է, և, երբ ներքին անվանական տոկոսադրույքը ավելին է, քան արտաքին անվանական տոկոսադրույքը, ապա ազգային արժույթը արժեզրկվում է:

Փողի ներքին առաջարկի աճ: Ըստ փողի նկատմամբ իրական պահանջարկի ֆունկցիայի՝ փողի առաջարկի և գների մակարդակի միջև առկա է ուղիղ համեմատական կախվածություն: Հետևաբար, երբ իրական եկամուտն ու անվանական տոկոսադրույքը հաստատուն են, ապա փողի ներքին առաջարկի աճի դեպքում գները պետք է աճեն նույն չափով՝ փողի շուկան հավասարակշռության վիճակում պահելու համար: Իսկ ըստ գնողունակության համարժեքության՝ գների աճը պայմանավորում է արժույթի արժեզրկում:

Ներքին իրական եկամտի աճ: Ինչպես ցույց է տալիս փողի իրական պահանջարկի հավասարումը՝ իրական եկամտի աճի դեպքում, երբ փողի առաջարկն ու տոկոսադրույքը հաստատուն են, աճում է փողի նկատմամբ պահանջարկը, ինչը, հավասարակշռության

պահպանման համար, պահանջում է, որ գները նվազեն: Իսկ գների նվազումը՝ գնողունակության համարժեքությունը պահպանելու համար, ուղեկցվում է ազգային արժույթի արժեվորմամբ: Վերհիշենք, որ մոդելում իրական եկամտի աճը հնարավոր է միայն առաջարկի գործոնների ընդլայնման դեպքում:

Ներքին անվանական տոկոսադրույքի աճ: Անվանական տոկոսադրույքի աճի դեպքում կրճատվում է փողի նկատմամբ պահանջարկը, ինչը, փողի շուկայում հավասարակշռության պահպանման համար պահանջում է գների բարձրացում: Վերջինս էլ, ըստ գնողունակության համարժեքության, պայմանավորում է ազգային արժույթի արժեզրկում:

Սակայն, անվանական տոկոսադրույքի աճին կարելի է տալ նաև այլ մեկնաբանություն՝ հիմնվելով Ֆիշերի հավասարման վրա: Նշանակենք՝ իրական տոկոսադրույքը՝ i , գների ակնկալվող փոփոխությունը՝ $P\dot{e}$: Քանի որ հավասարակշռության վիճակում անվանական տոկոսադրույքը հավասար է իրական տոկոսադրույքի և գների ակնկալվող փոփոխության արտադրյալին, ապա

$$(1 + r) = (1 + i)(1 + P\dot{e})$$

Հետևաբար՝ $(1 + r) = 1 + i + P\dot{e} + iP\dot{e}$, իսկ քանի որ փոքր թվերի արտադրյալը բազմապատիկ փոքր թիվ է, ապա $iP\dot{e}$ -ն կարելի է անտեսել, այսինքն՝ $1 + r = 1 + i + P\dot{e}$: Կամ որ նույնն է

$$r = i + P\dot{e}$$

Վերջինս և կոչվում է Ֆիշերի հավասարում, ըստ որի անվանական տոկոսադրույքը հավասար է իրական տոկոսադրույքի և գների ակնկալվող փոփոխության գումարին: Արտասահմանյան երկրի համար Ֆիշերի հավասարումը կլինի

$$r^* = i^* + P\dot{e}^*$$

Իրական տոկոսադրույքը ընդունված է համարել արտաձին փոփոխական, որի մեծությունը որոշվում է կապիտալի սահմանային արդյունավետությամբ: Հետևաբար՝ ակնկալելի է, որ երկու երկրներում կապիտալի սահմանային արտադրողականությունը հավասարվի.

$$i = i^*$$

Քանի որ իրական տոկոսադրույքը մոդելի տեսանկյունից հաստատուն է, ապա անվանական տոկոսադրույքի աճը իրականում պայմանավորված է գների ակնկալվող փոփոխությամբ: Արդյունքում ստացվում է, որ անվանական տոկոսադրույքների տարբերությունը հավասար է գների ակնկալվող փոփոխությունների տարբերությանը.

$$s = (m - m^*) - \alpha(y - y^*) + \beta(P\dot{e} - P\dot{e}^*)$$

Հետևաբար՝ երբ ակնկալվում է, որ տեղի է ունենալու ինֆլյացիա, ապա փողի գնողունակության անկումից խուսափելու նպատակով աճում է ապրանքների նկատմամբ պահանջարկը, որն էլ պայմանավորում է ազգային արժույթի արժեզրկումը:

Հատկանշական է նաև արտասահմանում գների աճի ազդեցության դիտարկումը: Ինչպես վկայում է վերափոխված հիմնական հավասարումը՝ արտասահմանյան ինֆլյացիան պայմանավորում է ազգային արժույթի արժեվորում: Այսինքն՝ երբ երկիրը վարում է ազատ տատանվող փոխարժեքի քաղաքականություն, ապա արտասահմանում գների աճը չի բերում ներքին գների աճին՝ ի հաշիվ ազգային արժույթի արժեվորման:

Անվանական տոկոսադրույք-փոխարժեք կապը կարելի է դիտարկել նաև տոկոսադրույքների համարժեքության միջոցով: Ինչպես ներկայացրել ենք նախկինում՝ արտարժույթի շուկան հավասարկշռվում է (էջ 157), երբ

$$r = \frac{s^e}{s}(1 + r^*) - 1$$

Որտեղ s^e -ն փոխարժեքի ակնկալվող դրույքն է: Պարզ ձևափոխությամբ ստացվում է, որ

$$\frac{s^e}{s} = \frac{1 + r}{1 + r^*}$$

Հավասարման աջ և ձախ կողմերից մեկ հանելով ունենք, որ

$$\frac{s^e - s}{s} = \frac{r - r^*}{1 + r^*} \approx r - r^*$$

Հետևաբար՝ տոկոսադրույքների համարժեքությունը տեղի ունի, երբ արժույթի արժեզրկման ակնկալվող դրույքը՝ $S\dot{e}$ հավասար է երկու երկրներում տոկոսադրույքների տարբերությանը:

$$S\dot{e} = r - r^*$$

Վերջինս նշանակում՝ երբ տոկոսադրույքների համարժեքությունը բավարարված չէ, ապա կարելի է կա՛մ սփոթ գներու-ֆորվարդ վաճառելու, կա՛մ սփոթ վաճառելու-ֆորվարդ գներու միջոցով եկամուտ ստանալ:

Հետևաբար՝ չկուն գների մոնետար մոդելի տեսանկյունից, երբ անվանական տոկոսադրույքը աճում է, ապա, ըստ տոկոսադրույքների համարժեքության, ակնկալվում է, որ ազգային արժույթը ակնկալվելու է: Իսկ քանի որ գները կատարյալ ճկուն են, ապա արժույթը իսկապես արժեզրկվում է՝ գների աճի արդյունքում:

■ Հաստատուն գների մոնետար մոդելը

Ճկուն գների մոնետար մոդելի վիճահարույց դրույթն այն է, թե գները վեր ու վար նույնքան ճկուն են, որքան՝ փոխարժեքը, իսկ գնողունակության համարժեքությունը անընդհատորեն գործում է: Ի տարբերություն Դորնբուշի հաստատուն գների մոնետար մոդելում համարվում է, որ գները կարճաժամկետ հատվածում հաստատուն են, իսկ գնողունակության համարժեքությունը գործում է միայն երկարաժամկետ հատվածում:

Մոդելում ընդունվում է, որ տոկոսադրույքների համարժեքությունը անընդհատորեն գործում է: Այսինքն՝ եթե ներքին տոկոսադրույքը նվազում է արտաքինի համեմատ, ապա ակնկալվում է ազգային արժույթի արժեվորում՝ տոկոսադրույքների համարժեքությունը վերականգնելու համար:

Համարվում է, որ գնողունակության համարժեքությունը գործում է միայն երկարաժամկետ հատվածում: Սկզբնապես ընդունվում է, որ տնտեսությունը հավասարակշռված է, իսկ ներքին տոկոսադրույքը՝ r_1 , հավասար է միջազգայինին, այսինքն՝ չկա արժույթի արժեվորման կամ արժեզրկման ակնկալիք: Փողի ներքին առաջարկը կազմում է M_1 , որը պայմանավորում է ներքին գների P_1 մակարդակ ու փոխարժեքի S_1 դրույք, որը, արտաքին գների տրված մակարդակի համար, համապատասխանում է գնողունակության համարժեքությանը:

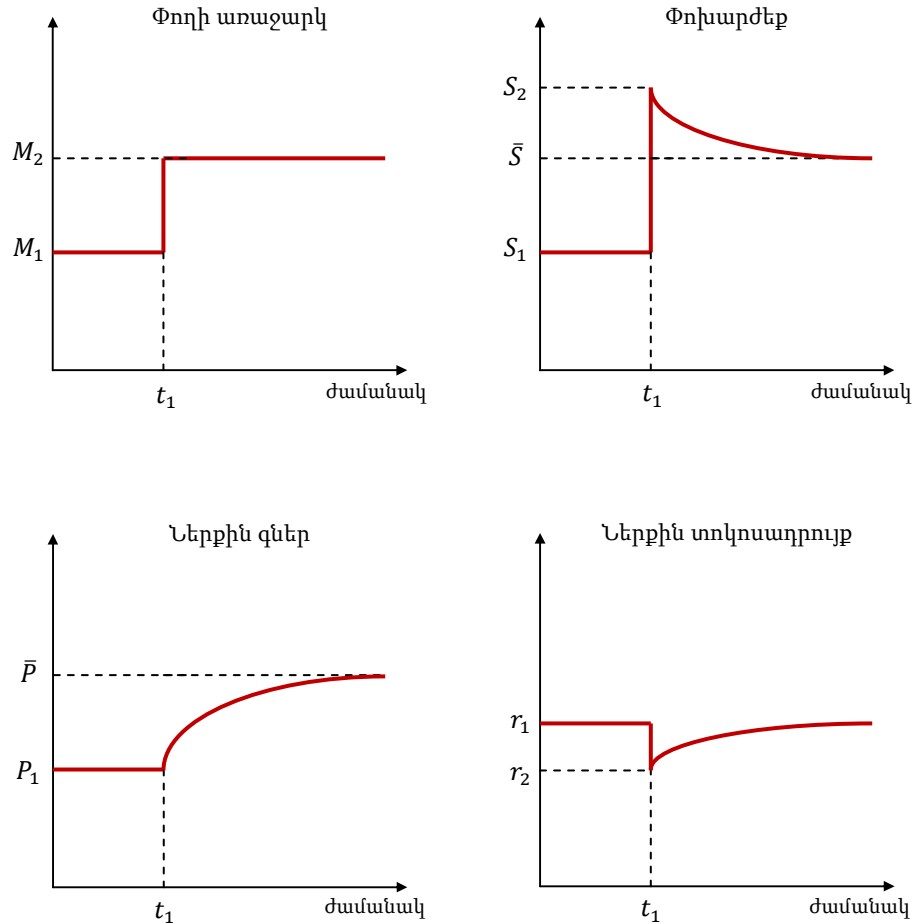
Այժմ ենթադրենք՝ կենտրոնական բանկն անակնկալ ընդլայնում է փողի առաջարկը g տոկոսով M_1 -ից M_2 : Քանի որ փողի առաջարկի ընդլայնումը անակնկալ էր և ոչ թե շարունակական, ապա տնտեսությունում նախապես չկար գների բարձրացման ակնկալիք, որը, ըստ Ֆիշերի հավասարման, պայմանավորեր անվանական տոկոսադրույքի բարձրացում:

Տնային տնտեսությունները, որ առաջնորդվում են ռացիոնալ սպասումներով, ակնկալում են, որ երկարաժամկետ հատվածում փողի առաջարկի ընդլայնումը պետք է բերի միևնույն g տոկոսով և՛ գների բարձրացմանը, և՛ արժույթի արժեզրկմանը:

Կարճաժամկետ հատվածում, սակայն, քանի որ ներքին գները հաստատուն են, ապա, չնայած փողի առաջարկի ընդլայնմանը, գները մնում են P_1 մակարդակում: Արդյունքում՝ փողի ավելցուկային առաջարկը պարտադրում է տոկոսադրույքի նվազում՝ r_1 -ից r_2 : Քանի որ այժմ ներքին տոկոսադրույքը ցածր է, քան արտաքինը, ապա, ըստ տոկոսադրույքների համարժեքության, ակնկալվում է, որ ազգային արժույթը արժեվորվելու է:

Փաստորեն մի կողմից ակնկալվում է, որ փողի առաջարկի աճի հետևանքով արժույթը արժեզրկվելու է, և միևնույն ժամանակ տոկոսադրույքի նվազման հետևանքով ակնկալվում է, որ արժույթը արժեվորվելու է: Ահա թե ինչու արժույթը կտրուկ արժեզրկվում է, S_1 -ից S_2 ՝ գերազանցելով երկարաժամկետ հավասարակշիռ մեծությունը: Նկատենք՝ նման

Գրաֆիկ 84: Հիմնական փոփոխականների հետազոտող Ռոբոտի մոդելում



գերազանցող արժեզրկման արդյունքում հնարավոր է դառնում արժեվորման ակնկալիքի իրականացումը:

Տոկոսադրույքի կրճատման հետևանքով ընդլայնվում է ներքին արտադրության ապրանքների նկատմամբ ներքին պահանջարկը, իսկ արժույթի արժեզրկման արդյունքում ընդլայնվում է նաև ներքին արտադրության ապրանքների նկատմամբ արտաքին պահանջարկը: Ներքին արտադրության նկատմամբ ներքին և արտաքին պահանջարկի աճը անխուսափելիորեն պայմանավորում է գների նկատմամբ վեր ուղղված ճնշում և գները սկսում են բարձրանալ: Միևնույն ժամանակ՝ արտասահմանից ներքին արտադրանքի նկատմամբ պահանջարկի աճը պայմանավորում է ազգային արժույթի արժեվորում, որի արդյունքում էլ ակնկալվող արժեվորումը համապատասխանեցվում է փաստացի արժեվորմանը: Միևնույն ժամանակ ներքին գների բարձրացումը ընդլայնում է փողի նկատմամբ պահանջարկը, որն էլ իր հերթին բարձրացնում է տոկոսադրույքը՝ փողի շուկան հավասարակշռելու համար:

Այսպիսով՝ ժամանակի ընթացքում գները բարձրանում են մինչև \bar{P} , իսկ արժույթը արժեվորվում է մինչև \bar{S} , այնպես որ գնողունակության համարժեքությունը վերականգնվի, իսկ տոկոսադրույքը վերադառնում է իր նախկին մակարդակին, այնպես որ արժույթի արժեվորման կամ արժեզրկման ակնկալիք այլևս չկա: