

Međunarodno kretanje kapitala i makroekonomska ravnoteža

PROF. DR MAJA BAĆOVIĆ

06.11.2023.

Nominalni i realni devizni kursevi

- Iznos inostranog novca po jedinici domaće valute (britanska konvencija)
- Iznos domaćeg novca po jedinici evropske valute (evropska konvencija)
- Apresijacija / depresijacija

- Realni devizni kurs

$$\sigma = \frac{SP}{P^*} = \frac{P}{P^*/S}$$

- Paritet kupovne moći

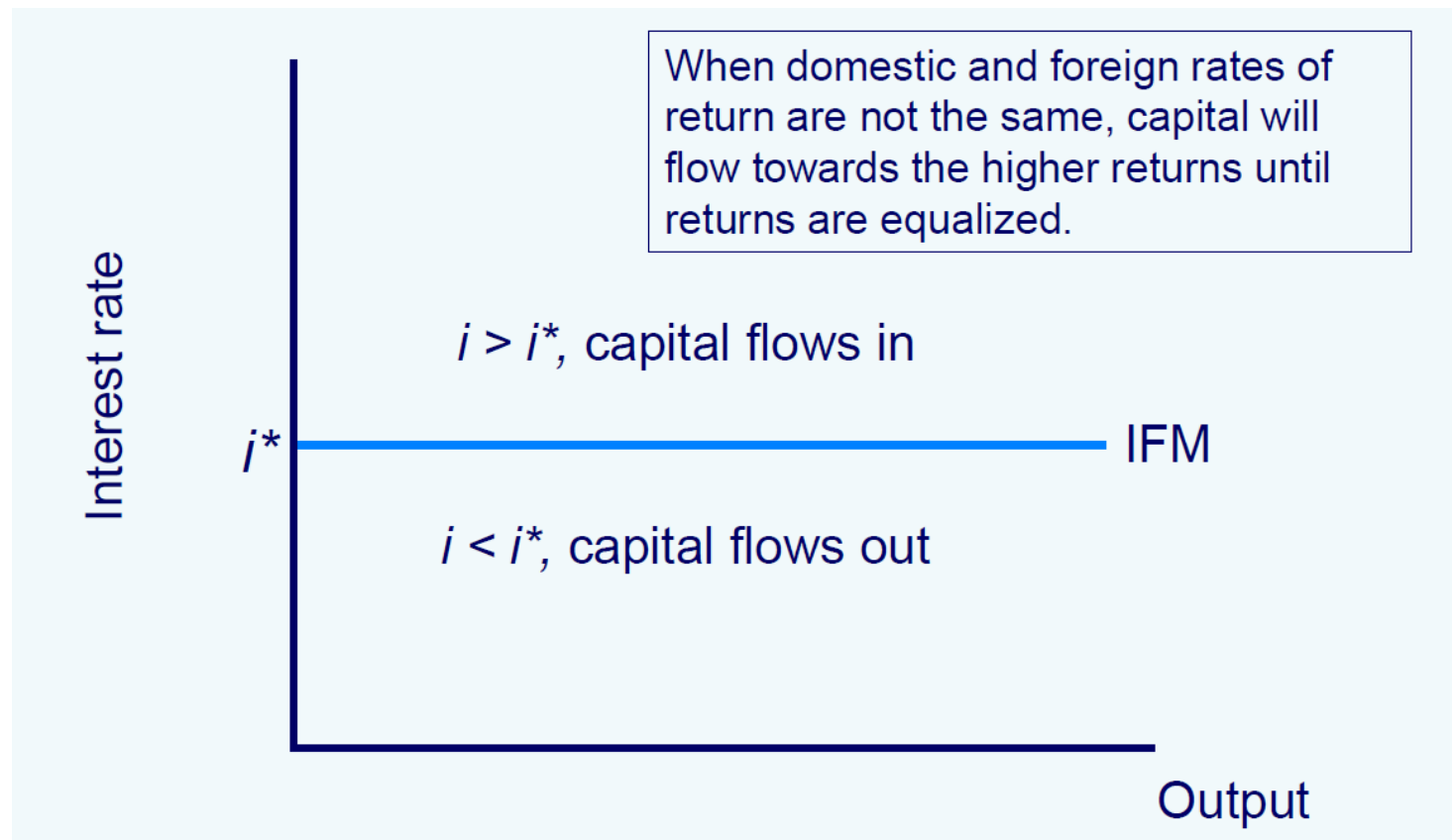
$$\frac{\Delta S}{S} = \pi^* - \pi$$

Režimi deviznog kursa

- Fiksni (CB se fokusira na održavanje deviznog kursa stabilnim)
- Fluktuirajući (ponuda i tražnja za valutom određuju devizni kurs)
- Mundel-Flemingov model – mala otvorena ekonomija (ukoliko je potpuno finansijski integrisana na međunarodnom nivou, gubi kontrolu nad kamatnim stopama)
- Mala otvorena ekonomija
 - Nema značajan uticaj na ostatak svijeta
 - Pod uticajem je događaja koji se dešavaju na međunarodnim tržištima
- Kamatni paritet ($i=i^*$)

Mobilnost kapitala

- IFM – kriva međunarodnog finansijskog tržišta
- U maloj ekonomiji, i^* je egzogena varijabla, i mijenja se u zavisnosti od promjena na međunarodnom finansijskom tržištu

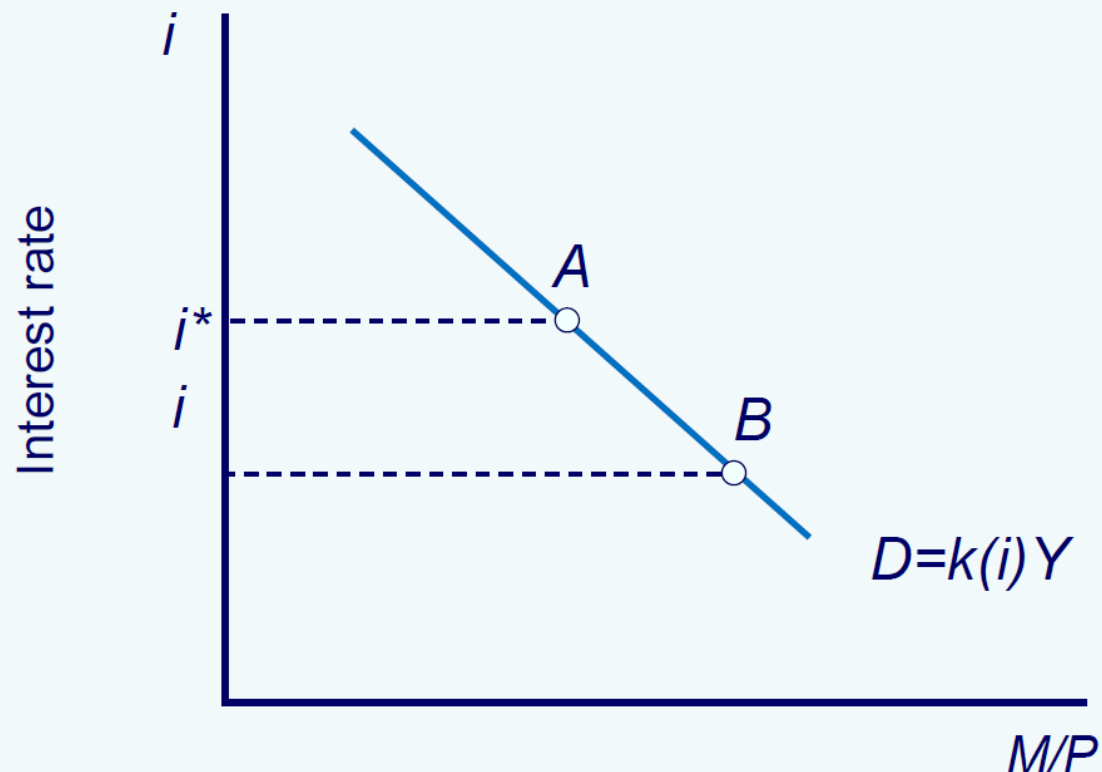


Režim fiksnog deviznog kursa

- Intervencije na deviznom tržištu u cilju održavanja deviznog kursa stabilnim
- U slučaju apresijacije (rasta vrijednosti), CB povećava ponudu novca kako bi smanjila vrijednost deviznog kursa
- U slučaju depresijacije (smanjenja vrijednosti), CB smanjuje ponudu novca kako bi povećala vrijednost deviznog kursa

Fiksni devizni kurs

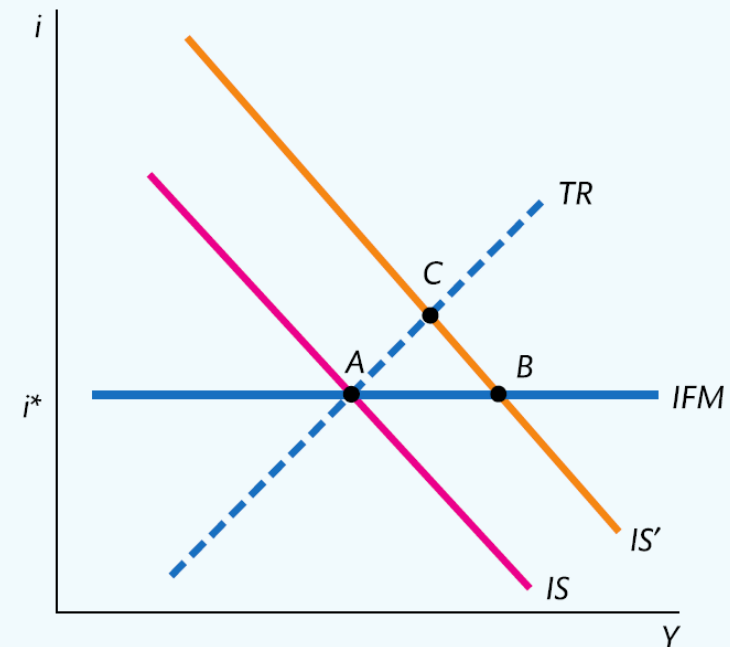
- U otvorenoj ekonomiji, svaka intervencija CB u pravcu smanjenja kamatnih stopa u odnosu na one na međunarodnim tržištima rezultiraće odlivom kapitala iz zemlje
- U krajnjem, smanjenje ponude novca zbog odliva kapitala utićaće na novi rast kamatnih stopa
- Ravnoteža kompatibilna sa ravnotežom na međunarodnom tržištu ostvaruje se u tački A



Fiksni devizni kurs

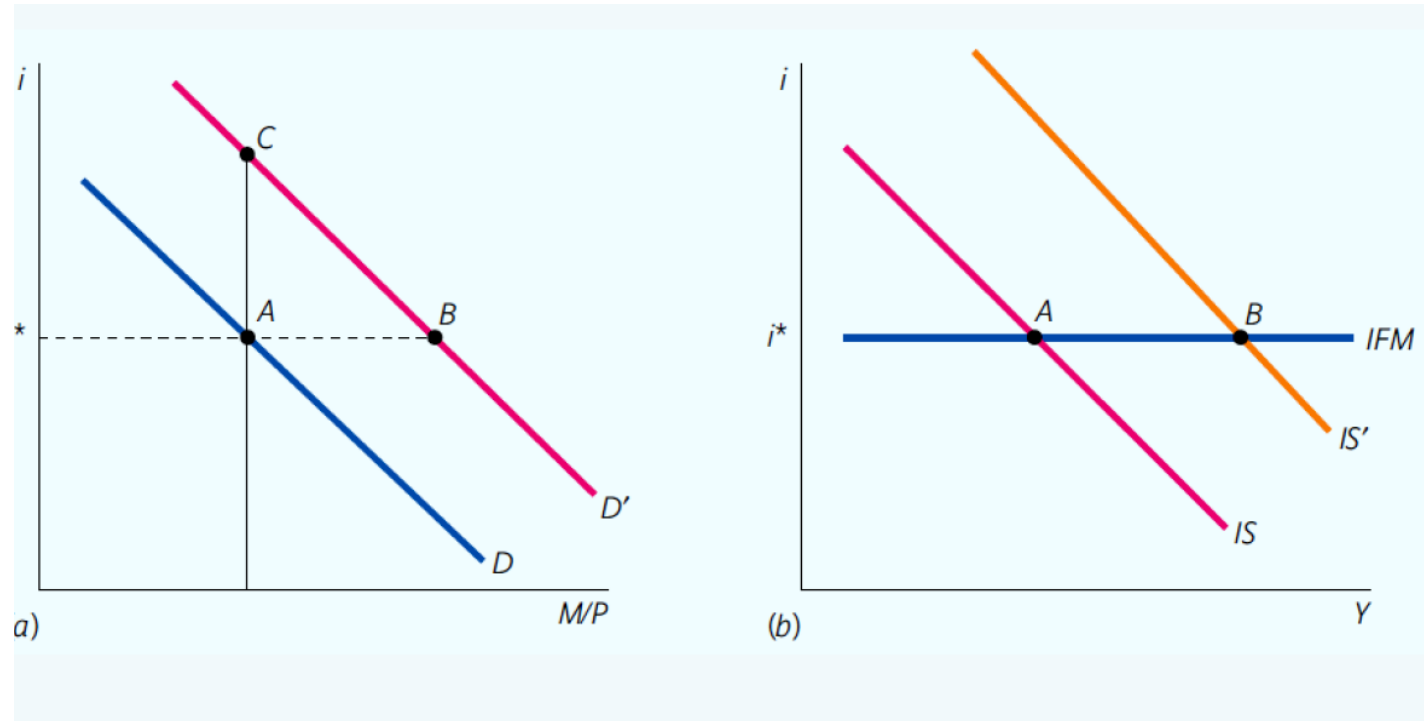
- U otvorenoj ekonomiji, rast tražnje izaziva rast transakcione tražnje i posledično tražnje za novcem, što vodi rastu kamatnih stopa
- Ali, kamatne stope su jednake i^* , i to sprečava rast kamatnih stopa (tačka C), pa zemlja dolazi do tačke B (omogućen je priliv kapitala iz inostranstva koji amortizuje rast tražnje i kamatnih stopa na domaćem tržištu)

Demand Shock under Fixed Exchange Rates



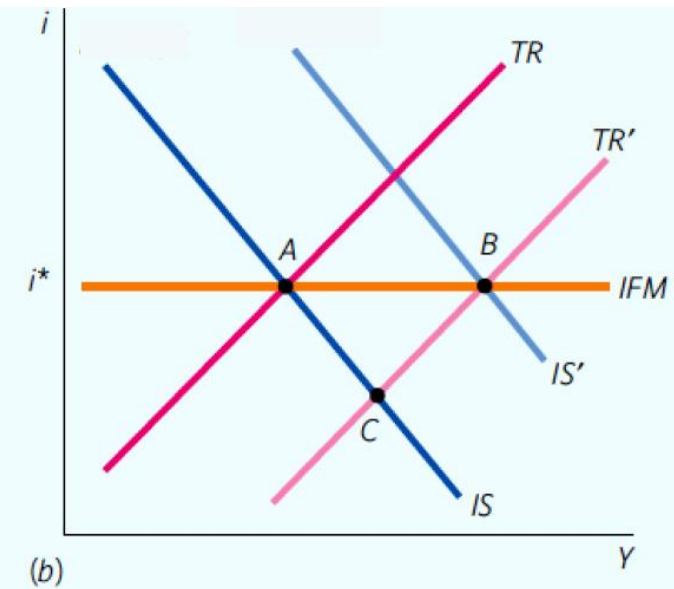
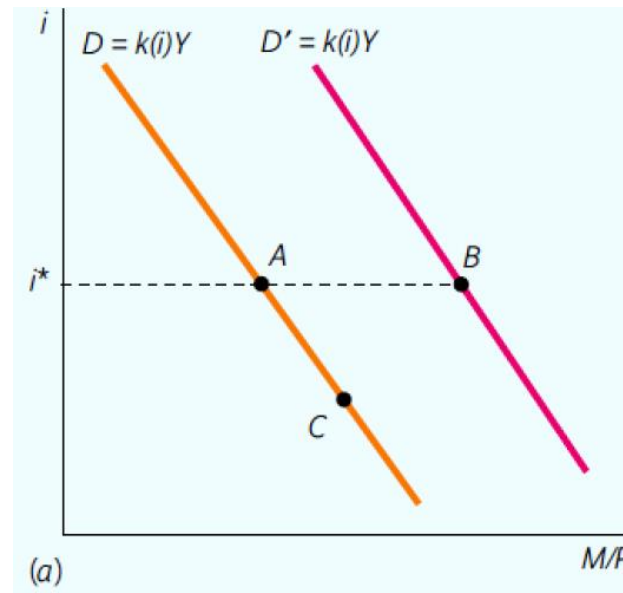
Devalvacija

- Devalvacija podstiče izvoz čime povećava agregatnu tražnju i daje IS krivu



Fleksibilni devizni kurs

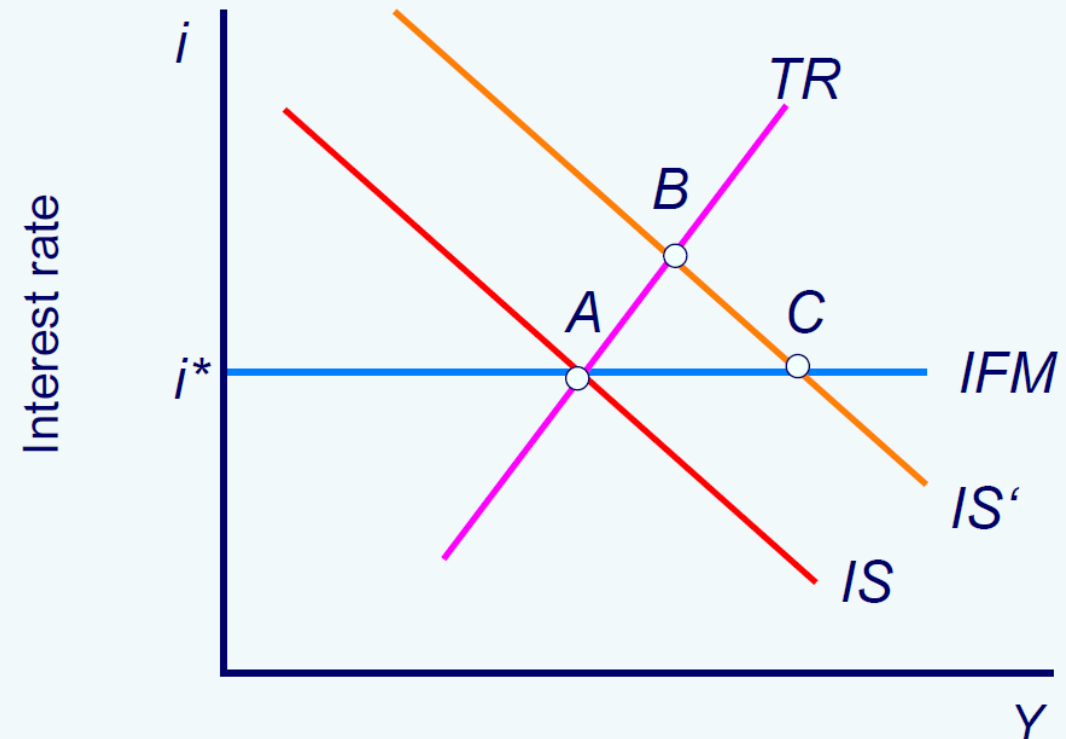
- IS kriva se mijenja endogeno (promjena deviznog kursa utiče na tražnju)
- Svako povećanje ponude novca utiče na devaluaciju deviznog kursa, a dalje na rast tražnje
- Fokus monetarne politike je na deviznom kursu, ne na kamatnim stopama, jer važi $i=i^*$



Fleksibilni devizni kurs

- U uslovima naglog rasta tražnje, rast kamatnih stopa izaziva priliv kapitala, dolazi do apresijacije deviznog kursa koja dalje negativno utiče na izvoz, čime se tražnja smanjuje a dalje i kamatne stope

Demand Shock Under Flexible Exchange Rates



Materijali za čitanje

- Romer, David, H. 2000. "Keynesian Macroeconomics without the LM Curve." *Journal of Economic Perspectives*, 14 (2): 149-169. DOI: 10.1257/jep.14.2.149, <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.14.2.149>
- Greenwald, Bruce, and Joseph E. Stiglitz. 1993. "New and Old Keynesians." *Journal of Economic Perspectives*, 7 (1): 23-44. DOI: 10.1257/jep.7.1.23, <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.7.1.23>