

DEZVOLTAREA TEORIILOR CURSULUI DE SCHIMB ȘI EVOLUȚIA PRINCIPIILOR DE MODELARE ALE ACESTUIA

*Nadejda JACUB,
drd. IEFS*

În opinia autorului, în baza regimului cursului de schimb, a impactului statului asupra acestuia, prin utilizarea ca un instrument al politicii sale, al modului de stabilire a echilibrului macroeconomic putem profila cinci principale concepții normative în procesul de evoluție a teoriilor cursului de schimb: clasică, nominalistă, neoclasică, keynesiană și teoria zonelor valutare optime. Apariția și dezvoltarea acestor concepții au avut loc în paralel cu dezvoltarea sistemului financiar și monetar internațional (SFMI).

Legitățile de dezvoltare a sistemului valutar reflectă principalele etape de dezvoltare a economiei naționale și mondiale.

În eventualitatea unor schimbări în structura economiei mondiale se întâmplă o încălcare a principiilor SFMI existent. Inconsecvența schimbărilor structurii economiei mondiale cu vechile principii ale SFMI generează contradicții și crize ale sistemului valutar mondial. Pentru a nivela formele ascuțite ale crizei valutare apare nevoia de a înlocui SFMI vechi cu unul nou, care ar asigura o stabilitate valutară. Prin urmare, apărând în secolul al XIX-lea., SFMI a trecut prin patru etape de evoluție, care reprezintă patru sisteme valutare internaționale:

- standardul de aur, sau sistemul valutar de la Paris;
- sistemul valutar de la Genova;
- sistemul de la Bretton Woods de rate de schimb fixe;
- sistemul valutar de la Jamaica cu rate de schimb flotante.

La dezvoltarea teoriei clasice a cursului de schimb și-au adus aportul reprezentanți

ai școlii clasice: Adam Smith, David Ricardo, Jean-Baptiste Say, Alfred Marshall, Arthur C. Pigou, etc. Evoluția teoriei clasice a avut loc în condițiile existentei, în perioada anilor 1820-1922, a sistemului standardului de aur. Primul SFMI, înregistrat din punct de vedere juridic prin Acordul internațional la Conferința de la Paris în 1867, în conformitate cu care aurul a fost considerat singura formă de bani la nivel mondial.

Pentru fiecare valută s-a stabilit conținutul de aur al acesteia - corespunderea între o unitate de monedă națională și greutatea de aur, care poate fi cumpărată în schimbul acestei unități. Băncile centrale au fost obligate să efectueze schimbul de bani de hârtie (bancnote, trezorerie bilete și alte unități monetare) pe aur în conformitate cu nominalul. Deoarece conținutul de aur al fiecărei monede a fost stabilit, ratele de schimb, de asemenea au fost fixate.

Acest fapt se numește paritate monetară. Fluctuațiile cursului valutar aveau loc în jurul parității monedei din cadrul punctelor de aur. Cantitatea punctelor de aur erau calculate în baza unor astfel de indicatori, cum ar fi costurile de transportare a aurului în străinătate (transport, ambalare, asigurare, etc).

O altă direcție în dezvoltarea în continuare a teoriilor ratei de schimb a fost apariția abordărilor nominaliste. Potrivit susținătorilor teoriei nominaliste cursul de schimb nu are nici o bază valorică, iar rata de schimb de paritate este stabilită de către autoritățile statului în conformitate cu politica urmată de țară. Fondatorul acestei teorii este economistul german G. Knapp. El a considerat cursul de schimb ca o creație a statului, explicând schimbarea acestuia prin voința guvernului, negând baza valorică a relațiilor de schimb. Lanțul causal al raționamentelor adepților teoriei nominaliste este, după cum urmează: capacitatea de cumpărare a monedelor este determinată de prețurile care, la rândul lor, depind de cantitatea de bani în circulație, iar suma de bani este reglementată de autoritățile statului.

Principala diferență între abordarea nominalistă și cea clasică este faptul că conținutul de metal din monedă este lipsit de importanță, deoarece costul metalelor din monedă este determinat de ratele de schimb a monedelor de aur și argint. În consecință, valoarea metalelor prețioase se prezintă ca fiind o derivată de la cursul de schimb. Cursul de schimb al monedei naționale este rezultatul voinței autorităților statului, care este în drept de a-i schimba valoarea, în cea dorită. Autoritățile desemnate ale statului mențin nivelul cursului de schimb, cu măsuri speciale, totalitatea cărora G. Knapp le numește "activități exodromice" adică activități care vizează reglementarea cursurilor față de monedele altor țări. Cu toate acestea, din moment ce sprijinul parității stabilite necesita costuri extinse și mari rezerve de aur, G. Knapp și urmașii săi Bendixen și Elster – făceau apeluri la încheierea unor acorduri monetare a unor grupuri de state pentru a sprijini paritatea instalată, prin acorduri privind schimbul de valute la o rată fixă. Aceste recomandări au fost implementate de state la crearea blocurilor, care au apărut după criza mondială din anii 1930.

Teoria nominalistă și-a găsit continuitatea în teoria valutei cheie. Această teorie a apărut în anii 1940, dar încă la începutul anilor 1920, John Maynard Keynes a pledat pentru sistemul monetar mondial, bazat pe două valute supuse reglementării - lira sterlină și dolarul SUA. Principalul motiv al apariției acestei teorii a fost modificarea echilibrului de forțe în lume în favoarea Statelor Unite ale Americii, întrucât începând cu sfârșitul celui de al doilea război mondial SUA a obținut o poziție dominantă în domeniile producției globale, comerțul internațional și, în plus, SUA a acumulat rezerve imense de aur. În același timp, economia statelor din Europa și Japonia a fost subminată de război, a slăbit poziția monedelor acestor țări, și au scăzut rezervele de aur. Ca urmare, aceste țări au fost dependente de importurile din SUA și nu au avut suficiențe mijloace pentru reconstruirea economiilor.

Autorii teoriei cu privire la valutele cheie au fost economiștii americani John

Williams, care a introdus pentru prima dată conceptul de „valută cheie” în 1945 și A. Hansen, economiștii englezi R. Hawtrey, F. Graham, etc. Conform acestei teorii toate valutele au fost împărțite în valute puternice și slabe, iar ca valute cheie au fost selectate lira sterlină și dolarul SUA). De asemenea a fost susținut rolul dolarului SUA (în detrimentul aurului), politica valutară a tuturor țărilor fiind orientată spre dolarul SUA ca monedă de rezervă. Această teorie a stat la baza principiilor celui de-al treilea SFMI, de la Bretton Woods, ca 1944 a fost legalizat în cadrul conferinței internaționale a ONU în orașul american Bretton Woods (SUA). La această conferință a fost introdus standardul de aur bazat pe aur și pe principala monedă de rezervă - dolarul SUA. Cursurile de schimb ale altor valute au fost stabilite în raport cu dolarul SUA, în baza parităților fixe, iar dolarul urma să-și mențină prețul său constant de 35 dolari SUA pentru o uncie de aur (31.1 g). Cursurile de schimb de piața nu trebuiau să devieze de la paritatea fixă a aurului sau a dolarului mai mult de 1% în ambele sensuri. Modificarea parităților ar fi fost posibilă în cazul încălcării echilibrului balanței de plăți. Țările puteau să-și păstreze rezervele lor în aur și dolari SUA, iar Sistemul Federal de Reserve al SUA a fost obligat la prima cerere a băncilor centrale să convertească dolarii în aur. Asupra principiilor SFMI de la Bretton Woods a avut influență teoria parităților fixe și a cursurilor de schimb. Această teorie a fost dezvoltată de către adepții curentului nominalist J. Robinson, J. Bikerdaykom, Graham F., și A. Brown. În baza rezultatelor analizei modelelor economice și matematice ale cursului de schimb aceștia au concluzionat, că oscilațiile cursul de schimb ar fi un mijloc ineficient de reglementare a balanței de plăți, din cauza reacției insuficiente a comerțului exterior la volatilitatea prețurilor pe piețele mondiale, în funcție diferențele de curs. Prin urmare, pentru stabilitatea sistemului monetar mondial, ei au recomandat un regim fix al parităților de schimb valutar, care poate fi schimbat doar în cazul unui dezechilibru fundamental al balanței de plăți.

Teoria neoclasică include teoria normativă și teoria ratelor de schimb flotante. Teoria normativă a cursului de schimb își datorează numele, faptului că autorii acesteia considerau că politicile monetare și ale cursului de schimb promovate într-o țară pot avea un impact negativ asupra economiilor altor țări și, în consecință, nivelul cursului de schimb ar trebui să fie stabilit în baza parităților flexibile și acordurilor pentru asigurarea acestora, realizat cu participarea organizațiilor internaționale. Cursul de schimb în această teorie este considerat ca unul din instrumentele de reglementare a economiei, iar adepții acestei teorii recomandă regimul flexibil al ratei de schimb, reglement de stat. Astfel, A. Lania a încurajat să fie aplicate ratele de schimb flotante reglementate în mod colectiv, iar E. Birnbaum considera că ratele de schimb trebuiau să se bazeze pe paritățile internaționale, stabilite de organizațiile interguvernamentale. J. Mead a realizat o analiză a cursului de schimb ca un instrument al reglementării de stat. Ca rezultat, el a concluzionat că utilizarea ratelor flotante de schimb ca un instrument suplimentar al politicii de stat ar putea eventual permite îmbunătățirea eficienței reglementării naționale, și acesta, în opinia lui, este principalul argument în favoarea cursului flexibil de schimb, controlat de stat, dar nu în favoarea cursului liber flotant. Statul, în procesul exercitării influenței sale asupra stabilirii cursului de schimb se bazează e cea mai largă gamă de mijloace: reglementarea prețurilor, introducerea colectării impozitelor, taxelor și stabilirea cotelor la mărfurile importate și exportate, prin publicarea documentelor legislative și de reglementare, eliberarea licențelor, a politicii de emisie și de creditare. Acțiunea acestor factori asupra cursului de schimb poartă un caracter indirect”.

Susținătorii teoriei ratelor de schimb flotante (M. Friedman, F. Machlup, A. Lindbeck, G. Johnson, L. Erhardt, G. Hirsch, E. Duerr și alții) considerau că conducătorii țărilor ar trebui să stabilească un regim flotant al cursului de schimb.

Teoria se bazează pe ipoteza eficienței pieței, care constă în faptul că, prețurile curente de piață includ toate informațiile publice, și anume reflectă atât istoria economică generală, cât și cea a prețului. În acest context, deplasarea prețului are loc numai atunci când apar noi informații. Prin urmare, nu există oportunități neexploatate pentru obținerea profitului, și, în consecință, echilibrarea balanței de plăți se face în mod automat, ca urmare a acțiunilor participanților pieței valutare, care creează cererea și oferta de valută străină. Ca urmare, în acest caz, se reduce necesitatea rezervelor valutare pentru menținerea ratelor de schimb și apare posibilitatea promovării politicii economice interne, ghidate doar de factorii economici de ordine internă. Susținătorii acestei teorii, în afirmarea acesteia, menționau următoarele beneficii:

- libera alegere a metodelor politicii economice naționale, fără presiune externă;
- temperarea speculațiilor valutare, deoarece în condițiile regimului flotant al cursului de schimb, acestea își asumă caracterul unui joc cu rezultat nul, deoarece unii pierd ceea ce câștigă alții;
- promovarea comerțului internațional;
- piața valutară mai bine decât statul stabilește raportul cursului de schimb între valute.

Este de remarcat faptul că cele două teorii neoclasice au fost dezvoltate în momentul crizei sistemului valutar de la Bretton Woods, care a demonstrat că reglementarea de stat a pieței valutare nu întotdeauna este promovată în mod adecvat proceselor de piață, iar în consecință, poate împiedica dezvoltarea economică. Prin urmare, în prezent teoria ratelor flotante de schimb prezintă o importanță deosebită pentru dezvoltarea economică.

În timpul crizei economice mondiale din anii 1929-1933 și a crizei sistemului valutar genovez, care a demonstrat că, prin utilizarea "stabilizatorului încorporat" al aurului nu se poate oferi o dinamică stabilă a cursurilor valutare și, prin urmare, o dezvoltare economică mondială fără crize, a apărut o nouă orientare în teoria ratelor de schimb, în care, ca garant al stabilității ratei de schimb se prezintă statul. Spre deosebire de teoria neoclastică a cursului de schimb, care se expune în favoarea liberei concurențe și pentru minimizarea intervenției statului în economie, în baza keynesianismului au apărut diferite abordări privind reglementarea cursului de schimb.

- teoria cursului de schimb reglementat;
- teoria parităților flexibile;
- ipoteza ratelor neutre;
- teoria elasticității;
- abordarea privind absorbția venitului.

Fondatorii teoriei cursului de schimb reglementat au fost John Maynard Keynes, I. Fisher RJ Hawtrey, J. Plenge. Abordările cheie ale acestei teorii au fost reflectate de JM Keynes în lucrarea sa "Tratatul privind reforma bănească" (1925) și "Tratatul cu privire la bani" (1930). În aceste lucrări s-a demonstrat că aurul nu poate îndeplini rolul de regulator stihic, deoarece valoarea acestuia nu mai depinde nici de condițiile de producție, și nici de cursul de schimb. Prin urmare, asigurarea stabilității cursului de schimb din partea statului ar trebui să includă condiția, precum că promovarea politicii monetare în scopul menținerii stabilității prețurilor și a fluctuațiilor cursului de schimb să fie întreprinsă prin intermediul acțiunilor băncii centrale. Sistemul standardului de aur (teoria clasică), pe care se bazează echilibrarea automată a balanței de plăți în condițiile actuale este inacceptabilă, pentru că autoritatea de promovare a politicilor, trebuie să aibă posibilitatea promovării independente a politicii monetare și valutare.

Teoria parităților flexibile a fost elaborată în anul 1920 de către I. Fisher și John Maynard Keynes. În anul 1921, Fisher în cartea sa "Stabilizarea dolarului" scria că, idea de bază a concepției sale se reducea la faptul că economia se poate dezvolta fără crize,

numai în cazul asigurării procesului de formare proporțională a prețurilor, care nu s-ar supune modificărilor semnificative. Această abordare a fost numită teoria standardului manevrabil. În același timp, John Maynard Keynes a dezvoltat teoria parităților flexibile, în care el, spre deosebire de Fisher a apărat paritățile flexibile în ceea ce privește banii de hârtie și creditul, deoarece el a considerat standardul de aur o relicvă al trecutului. Conform acestei teorii, autoritățile statului trebuie să modifice nivelul ratei de schimb în funcție de mediul economic extern actual.

Concepțiile în cauză au fost folosite de către guvernele din diferite țări în anii 1930. În plus, abordarea lui John Maynard Keynes în scopul protejării intereselor naționale, a stat la baza programului guvernului britanic, propus în anul 1944 la Conferința Internațională de la Bretton Woods.

În anii 1950-1960 keynesianismul a ocupat o poziție dominantă în știința economică din vest și în plus, acesta a jucat unul dintre rolurile care au definit concepțiile moderne abordate în lucrările științifice privind cursul de schimb.

Zona valutară constituie o regiune geografică cu o monedă unică sau un grup de valute, ale căror rate invariabil sunt fixate una față de alta și fluctuează sincron în raport cu monedele țărilor din afara acestei zone. În acest context, zona se consideră optimală, în cazul în care în economia deschisă a fiecărei țări se menține echilibrul macroeconomic intern și extern.

Această abordare a fost dezvoltată de R. Mundell („Teoria zonelor valutare optimale”, 1961), R. McKinnon, P. Kanan. Ei au identificat proprietățile economice ale unui sistem care ar permite identificarea zonei valutare optimale. În studiile de mai târziu ale economiștilor Grubel G., J. Ingram, I. Ishiyama sunt examinate momentele pozitive și negative de participare la zona valutară. Astfel, principalul avantaj al zonei valutare este creșterea utilității tot mai largi de bani, și dezavantajul - pierderea posibilității de promovare a politicii monetare și valutare independente.

Această teorie a stat la baza creării blocurilor valutare care au apărut din cauza instabilității monedelor Sistemului valutar de la Jamaica. Țările din Comunitatea Economică Europeană, țările din bazinul Caraibilor, America Centrală și de Sud, Asia de Sud-Est au încheiat acorduri privind fixarea ratelor de schimb a monedelor sale față de una dintre monedele-lider din fiecare aceste sisteme valutare.

Membrii blocurilor valutare au refuzat să-și promoveze independent politici financiare, monetare și valutare în speranța de a crea un mediu economic extern stabil, favorabil dezvoltării unui comerț stabil cu principalii săi parteneri comerciali. Cel mai mare succes a atins blocul valutar european. Astfel, în martie 1979, țările europene au creat propriul sistem valutar internațional – Sistemul Monetar European (SME). Principalele obiective ale acestuia au fost promovarea integrării economice și reducerea fluctuațiilor valutare, iar sarcina principală a SME este de a reduce inflația din țările membre și a asigura stabilitatea ratelor de schimb (în special, pentru a proteja comunitatea de efectele fluctuațiilor excesive ale cursului de schimb al dolarului SUA)

Abordarea modernă privind echilibrul cursului de schimb a fost propusă de profesorul, Institutului Internațional pentru Economie (Washington), J. Williamson. El a introdus conceptul cursului de schimb fundamental de echilibru (FEER), care se referă la un astfel de curs în condițiile căruia în țară se menține echilibrul macroeconomic intern și extern. Echilibrul intern înseamnă că economia este în perioadă de creștere maximală, în condițiile ocupării complete a forței de muncă și cu o inflație scăzută. Echilibrul extern se observă atunci când soldul contului curent, nu este atât de negativ, încât țara ar risca să nu plătească datoria externă, și nu atât de pozitiv, încât ar pune într-o situație similară alte țări străine.

În prezent, există concepții care pot fi utilizate pentru determinarea cursului de schimb curent, mediu și pe termen lung. Cursul de schimb curent de echilibru, care

determină conjunctura de moment a pieței valutare, se calculează cu ajutorul unui model bazat pe teoria parității puterii de cumpărare și parității ratelor de dobândă.

O altă direcție de estimare a ratei de schimb de echilibru pe termen scurt este calcularea cursului de schimb de echilibru comportamental (BEER). În această abordare, propusă de P. Clark și R. MacDonald cursul de schimb se determină ca cursul de schimb de echilibru curent calculat în baza funcției de la indicatorii fundamentali macroeconomici.

În anul 1994, Stein a elaborat metoda NATREX, care permitea calcularea cursului de schimb de echilibru atât pe termen mediu și pe termen lung. Nivelul cursului de schimb de echilibru este determinat în baza factorilor fundamentali de dezvoltare economică și în primul rând, productivitatea muncii (Pt), capitalizarea (Kt), volumul datoriei externe (Dt). De exemplu, J. Stein definește rata de schimb ca $R(Kt, Dt, Pt)$. Aceasta dependentă este un model de tip flux-stoc. Definiția ratei de schimb de echilibru este următoarea: nivelul ratei de schimb, care este determinată/justificată prin variabilele economice ("fundamente"), care stau la baza calculului cum ar fi ratele inflației, ratele dobânzilor, ritmul de creștere economică, precum și alți indicatori economici.

Bibliografia

1. „Introducere în filosofia și metodologia științei”, Nicolae Mihai, 1996; 176 pag.;
2. „Istoria gândirii economice” Mariana LUPAN, Universitatea „ȘTEFAN CEL MARE”, Suceava, 2009, 73 pag.;
3. „Metode de estimare a cursului valutar de echilibru”, Mugur Nicolae Popescu, 28 pag.,
1. <http://www.ipe.ro/RePEc/WorkingPapers/cs1112-2.pdf>;
4. „Introducere în teoria economică”, Olga Sorocean, Nelly Filip, ASEM, Chișinău, 177 pag.;
5. „Развитие теорий валютного курса и эволюция принципов его моделирования”, М. А. Панилов, „Аудит и финансовый анализ” № 4, 2009, 26 pag.