

17.5. Równowaga rynku aktywów w krótkim okresie: krzywa AA

Wyprowadziliśmy do tej pory pierwszy element naszego opisu wyznaczania krótkookresowego kursu walutowego i dochodu, czyli zależność między kursem walutowym a produkcją zgodną z równością zagregowanego popytu i podaży. Relację tę podsumowuje krzywa *DD* pokazująca wszystkie poziomy kursu walutowego i produkcji, przy których rynek produkcji znajduje się w krótkookresowej równowadze. Niemniej jednak, jak zauważyliśmy na początku poprzedniego podrozdziału, równowaga gospodarki jako całości wymaga równowagi zarówno rynków aktywów, jak i rynku produkcji i nie ma żadnych ogólnych powodów, aby punkty na krzywej *DD* miały prowadzić do równowagi na rynku aktywów.

W celu zatem zakończenia opisu krótkookresowej równowagi musimy więc wprowadzić drugi element w celu zapewnienia, że poziom kursu walutowego i produkcji zgodny z równowagą rynku produkcji jest również zgodny z równowagą rynku aktywów. Krzywa obrazująca kombinacje kursu walutowego i produkcji, które są zgodne z równowagą krajowego rynku pieniężnego i rynku walutowego, jest nazywana **krzywą AA**.

17.5.1. Produkcja, kurs walutowy i równowaga rynku aktywów

W rozdziale 14 badaliśmy warunek parytetu stopy procentowej, zgodnie z którym rynek walutowy jest w stanie równowagi tylko wtedy, kiedy oczekiwane tempa zwrotu z depozytów krajowych i zagranicznych są takie same. Z rozdziału 15 dowiedzieliśmy się, jak stopy procentowe, będące częścią relacji parytetu stopy procentowej, są kształtowane przez równość realnej podaży pieniądza i realnego popytu na pieniądź na krajowych rynkach pieniężnych. Połączymy teraz te warunki równowagi rynku aktywów, aby zobaczyć, jaki jest związek między kursem walutowym a produkcją wtedy, kiedy wszystkie rynki aktywów równocześnie się równoważą. Ponieważ koncentrujemy się teraz na gospodarce krajowej, przyjmujemy, że zagraniczna stopa procentowa jest dana.

Dla danego oczekiwanego przyszłego kursu walutowego, E^e , warunek parytetu stopy procentowej opisujący równowagę rynku walutowego dany jest równaniem (14.2):

$$R = R^* + (E^e - E)/E,$$

gdzie:

R – stopa procentowa depozytów w walucie krajowej,

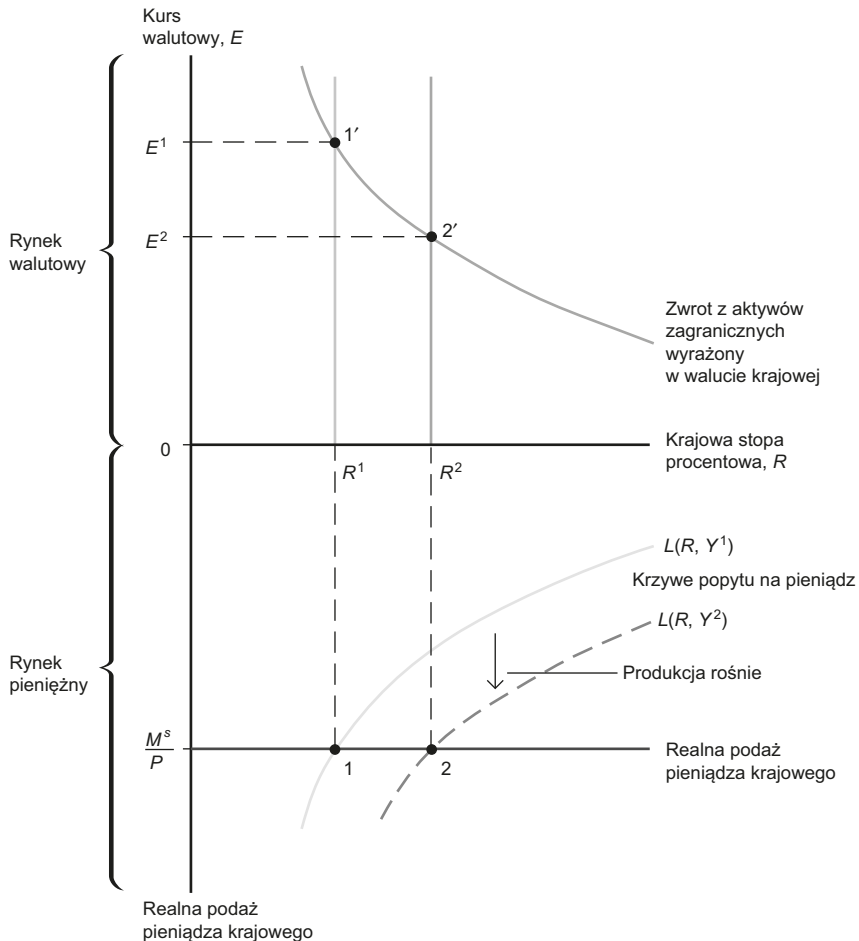
R^* – stopa procentowa depozytów w walucie zagranicznej.

W rozdziale 15 widzieliśmy, że krajowa stopa procentowa spełniająca warunek parytetu stopy procentowej musi również równoważyć realną podaż pieniądza krajowego (M^s/P) z realnym zagregowanym popytem na pieniądź [zob. równanie (15.4)]:

$$M^s/P = L(R, Y).$$

Przypomnijmy, że realny zagregowany popyt na pieniądz $L(R, Y)$ wzrasta, kiedy stopa procentowa spada, ponieważ spadek R powoduje, że posiadanie oprocentowanych aktywów niepieniężnych staje się mniej atrakcyjne. (I na odwrót – wzrost stopy procentowej zmniejsza realny popyt na pieniądz). Wzrost realnej produkcji, Y , zwiększa realny popyt na pieniądz przez zwiększenie ilości transakcji pieniężnych, których ludzie dokonują (a spadek realnej produkcji obniża realny popyt na pieniądz przez ograniczenie zapotrzebowania ludzi na transakcje).

Teraz użyjemy narzędzi graficznych przedstawionych w rozdziale 15 do przeanalizowania zmian kursu walutowego, które muszą towarzyszyć zmianom produkcji, tak aby rynki aktywów pozostały w równowadze. Na rysunku 17.6 zobrazowano równowagę krajowej stopy procentowej i kursu walutowego, związaną z poziomem produkcji, Y^1 ,



Rysunek 17.6. Produkcja i kurs wymiany w równowadze na rynku aktywów

Aby rynki aktywów (walutowe i pieniężne) pozostały w stanie równowagi, wzrostowi produkcji musi towarzyszyć aprecjacja waluty, przy wszystkich innych czynnikach niezmiennych.