

bui03 WISSELKOERSEN

De **wisselkoers** geeft aan tegen welke prijs de eigen valuta tegen een andere valuta kan worden geruild.

Bij **flexibele wisselkoersen** wordt de wisselkoers bepaald door vraag en aanbod op de valutamarkt.

Flexibele wisselkoersen hebben voor de internationale handel het nadeel dat er onzekerheid bestaat over de hoogte van de wisselkoers.

Het voordeel van flexibele wisselkoersen is dat tekorten of overschotten op de betalingsbalans door vraag en aanbod op de valutamarkt vanzelf zullen verdwijnen. De centrale bank hoeft zich niet met de wisselkoers te bemoeien, zodat er geen noodzaak is om een valutareserve aan te houden.

- Als de importuitgaven de exportontvangsten overtreffen, is er een tekort op de betalingsbalans. Omdat het aanbod van eigen valuta de vraag overtreft, zal de wisselkoers dalen. Er is dan sprake van **depreciatie**.

Door daling van de wisselkoers worden exportproducten voor het buitenland goedkoper, zodat het exportvolume zal stijgen. Ook worden importproducten voor eigen land duurder, waardoor het importvolume zal dalen.

Als de exportwaarde stijgt en de importwaarde daalt, zal het tekort op de betalingsbalans afnemen.

- Als de exportontvangsten de importuitgaven overtreffen, is er een overschot op de betalingsbalans. Omdat de vraag naar eigen valuta het aanbod overtreft, zal de wisselkoers stijgen. Er is dan sprake van **appreciatie**.

Door stijging van de wisselkoers worden exportproducten voor het buitenland duurder, zodat het exportvolume zal dalen. Ook worden importproducten voor eigen land goedkoper, waardoor het importvolume zal stijgen.

Als de exportwaarde daalt en de importwaarde stijgt, zal het overschot op de betalingsbalans afnemen.

In theorie hoeft de centrale bank zich bij flexibele wisselkoersen niet te bemoeien met de wisselkoers.

In de praktijk kan de centrale bank, indien nodig, de wisselkoers beïnvloeden met **valuta-interventies** (intervenieren = tussenbeide komen) en **rentebeleid**.

- Als er een tekort is op de betalingsbalans kan de centrale bank eigen valuta verkopen op de valutamarkt. Door deze steunverkopen (extra aanbod) kan de koers van de eigen valuta dalen. Ook kan een renteverlaging worden overwogen. Een renteverlaging is onaantrekkelijk voor (binnenlandse) beleggers. Zij zullen meer gaan beleggen in het buitenland. Hierdoor stijgt het aanbod van eigen valuta in ruil voor vreemde valuta, waardoor de koers van de eigen valuta kan dalen.
- Als er een overschot is op de betalingsbalans kan de centrale bank eigen valuta kopen op de valutamarkt (= steunaankopen. Door deze steunaankopen (extra vraag) kan de koers van de eigen valuta stijgen. Ook kan een renteverhoging worden overwogen. Een renteverhoging is aantrekkelijk voor (buitenlandse) beleggers. Hierdoor stijgt de vraag naar eigen valuta in ruil voor vreemde valuta, waardoor de koers van de eigen valuta kan stijgen.

Bij **vaste wisselkoersen** spreken twee landen (bijvoorbeeld A en B) onderling een vaste ruilverhouding tussen hun valuta af. Om de afgesproken vaste ruilverhouding tussen hun valuta te handhaven, zijn de centrale banken van beide landen verplicht onbeperkt elkaars valuta te kopen tegen de afgesproken wisselkoers.

Vaste wisselkoersen hebben voor de internationale handel het voordeel dat er zekerheid bestaat over de hoogte van de wisselkoers en dus over de exportinkomsten en de importuitgaven.

Het nadeel van vaste wisselkoersen is dat er tekorten of overschotten op de betalingsbalans kunnen ontstaan, die niet vanzelf zullen verdwijnen. Bij vaste wisselkoersen moeten de centrale banken van beide landen voortdurend intervenieren door elkaars valuta te kopen. Om te kunnen intervenieren moeten beide landen een voorraad van elkaars valuta aanhouden.

- Als er een tekort is op de betalingsbalans van land A (t.o.v. land B), zal de koers van de valuta van land A (t.o.v. van land B) de neiging hebben om te dalen. Dat is bij vaste wisselkoersen niet toegestaan. Land B zal dan valuta moeten kopen van land A om de wisselkoers op het afgesproken niveau te handhaven.

Als een land een permanent tekort op de betalingsbalans heeft, dan zal uiteindelijk de afgesproken wisselkoers moeten worden verlaagd. Er is dan sprake van **devaluatie**.

Door daling van de wisselkoers worden exportproducten voor het buitenland goedkoper, zodat het exportvolume zal stijgen. Ook worden importproducten voor eigen land duurder, waardoor het importvolume zal dalen. Als de exportwaarde stijgt en de importwaarde daalt, zal het tekort op de betalingsbalans afnemen.

- Als er een overschot is op de betalingsbalans van land A (t.o.v. land B), zal de koers van de valuta van land A (t.o.v. van land B) de neiging hebben om te stijgen. Dat is bij vaste wisselkoersen niet toegestaan. Land A zal dan valuta moeten kopen van land B om de wisselkoers op het afgesproken niveau te handhaven.

Als een land een permanent overschot op de betalingsbalans heeft, dan zal uiteindelijk de afgesproken wisselkoers moeten worden verhoogd. Er is dan sprake van **revaluatie**.

Door stijging van de wisselkoers worden exportproducten voor het buitenland duurder, zodat het exportvolume zal dalen. Ook worden importproducten voor eigen land goedkoper, waardoor het importvolume zal stijgen.

Als de exportwaarde daalt en de importwaarde stijgt, zal het overschot op de betalingsbalans afnemen.

Omdat een stelsel van volstrekt vaste wisselkoersen bijzonder star is en de centrale banken voortdurend moeten intervenieren, wordt een dergelijk stelsel (vrijwel) nooit toegepast.

Of een tekort op de betalingsbalans zal afnemen door een depreciatie/devaluatie en of een overschot op de betalingsbalans zal afnemen door een appreciatie/revaluatie, is afhankelijk van de veranderingen in de importwaarde en de exportwaarde (waarde = volume x prijs).

Hoe sterk het exportvolume reageert op een wijziging van de exportprijs is afhankelijk van de **uitvoerelasticiteit** (prijselasticiteit van de export) en hoe sterk het importvolume reageert op een wijziging van de importprijs is afhankelijk van de **invoerelasticiteit** (prijselasticiteit van de import). (Zie bui04: Invoer- en uitvoerelasticiteit)

Landen die lid zijn van de EU, maar (nog) niet van de EMU, kunnen de koers van hun valuta koppelen aan de koers van de euro.

Er wordt dan een **spilkoers** afgesproken, waarvan de werkelijke koers maximaal 2,25% naar boven of naar beneden mag afwijken. De grenzen van de afgesproken **bandbreedte** (4,5%) vormen de bovenste en onderste interventiekoers. (Zie pdf16: Europees Monetair Stelsel)

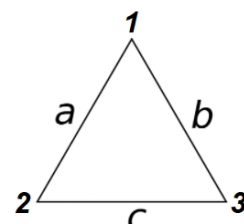
WISSELKOERSEN: PIJLTJESSHEMA'S
<p>LOPENDE REKENING BETALINGSBALANS EN WISSELKOERS</p> <p>export > import → vraag naar euro's > aanbod van euro's → €-koers↑ import > export → aanbod van euro's > vraag naar euro's → €-koers↓</p>
<p>WISSELKOERS EN WERKGELEGENHEID</p> <p>€-koers↑ → export↓ en import↑ → productie&werkgelegenheid↓ €-koers↓ → export↑ en import↓ → productie&werkgelegenheid↑</p>
<p>INFLATIE BEÏNVLOEDT WISSELKOERS</p> <p>inflatie↑ → export↓ → vraag naar euro's↓ → €-koers↓ inflatie↓ → export↑ → vraag naar euro's↑ → €-koers↑</p> <p>inflatie↑ → import↑ → aanbod van euro's↑ → €-koers↓ inflatie↓ → import↓ → aanbod van euro's↓ → €-koers↑</p>
<p>WISSELKOERS BEÏNVLOEDT INFLATIE</p> <p>€-koers↑ → importprijzen in eigen valuta↓ → (kosten)inflatie↓ €-koers↓ → importprijzen in eigen valuta↑ → (kosten)inflatie↑</p> <p>€-koers↑ → exportprijzen in vreemde valuta↑ → export↓ → kans op (bestedings)inflatie↓ €-koers↓ → exportprijzen in vreemde valuta↓ → export↑ → kans op (bestedings)inflatie↑</p>
<p>RENTEBELEID EN WISSELKOERS</p> <p>Uit bovenstaande pijlschema's blijkt dat de wisselkoers (ook) invloed heeft op de inflatie en op de productie&werkgelegenheid. Indien nodig kan de centrale bank het rentebeleid als instrument gebruiken om middels de wisselkoers de inflatie en de productie&werkgelegenheid te beïnvloeden.</p> <p>rente↑ → buitenlandse beleggers↑ → vraag naar euro's↑ → €-koers↑ rente↓ → buitenlandse beleggers↓ → vraag naar euro's↓ → €-koers↓</p> <p>Let op: Het rentebeleid is ook van invloed op de binnenlandse bestedingen.</p> <p>rente↑ → lenen↓ en sparen↑ → bestedingen (consumptie en investeringen)↓ rente↓ → lenen↑ en sparen↓ → bestedingen (consumptie en investeringen)↑</p> <p>Het hangt van de stand van de conjunctuur af of een afname dan wel toename van de bestedingen al dan niet gunstig is. Bij laagconjunctuur is de afname van bestedingen ongunstig en de toename van bestedingen gunstig. Bij hoogconjunctuur is de afname van bestedingen gunstig en de toename van bestedingen ongunstig.</p>

Landen met een open economie die streven naar een onafhankelijk monetair beleid kunnen niet tegelijkertijd ook een vaste wisselkoers én een vrij kapitaalverkeer hebben. Het **trilemma van de monetaire politiek** schetst een driehoek waarin voor een open economie twee van de drie volgende beleidsbeslissingen mogelijk zijn:

(1) een vrij kapitaalverkeer, (2) een vaste wisselkoers, (3) een onafhankelijk monetair beleid.

In de driehoek zijn de drie bovenvermelde beleidsbeslissingen (1, 2 en 3) en de drie bijbehorende keuzemogelijkheden (a, b en c) gegeven.

- Als je kiest voor a kies je voor 1 en 2, dan is 3 dus niet mogelijk.
- Als je kiest voor b kies je voor 1 en 3, dan is 2 dus niet mogelijk.
- Als je kiest voor c kies je voor 2 en 3, dan is 1 dus niet mogelijk.



Ter illustratie een voorbeeld waaruit blijkt dat de drie beleidsbeslissingen niet tegelijkertijd mogelijk zijn. Een renteverlaging (gegeven 3) zorgt voor kapitaalvlucht (gegeven 1), omdat lenen aan het buitenland lucratiever is. Daardoor wordt je eigen land minder concurrerend en daar valt dan helaas niets aan te doen omdat je je eigen valuta niet goedkoper mag maken (gegeven 2). Uit de driehoek moet dus één ideaal worden geschrappt.