



விகடன்

May 18 , 2024 நாணயம் விகடன் Online

உயர்ந்து வரும் டாலரும்
வீழ்ச்சி அடையும் ஆசிய நாணயங்களும்
முனைவர் டி.கே. ஜயராமன்

கடந்த ஆறு மாதங்களுக்கும் மேலாக, உலகின் மிகப் பெரிய பொருளாதாரமான அமெரிக்காவின் (28.8 டிரில்லியன் டாலர்; உலக ஜி.டி.பி-யில் 26%), ஃபெடரல் ரிசர்வ் (மத்திய வங்கி) பணவீக்கத்தை எதிர்த்துப் போராடும் இறுக்கமான பாலிசி வட்டி விகிதத்தைத் (5.50%) தளர்த்தும் நடவடிக்கையை செயல்படுவதற்கான சாத்தியக்கூறுகளை சோதித்து வந்தது.

மேலும், கடந்த ஆண்டு நவம்பரில் ஃபெடரல் ரிசர்வ் தனது கொள்கை விகிதத்தைக் குறைக்கலாம் என்றும் குறிப்பிட்டது. அது மட்டுமின்றி, 2024-ல் தலா 25 அடிப்படைப் புள்ளிகள் என இரண்டு வெட்டுக்கள் எதிர்பார்க்கப்பட்டன. இது அதிக சஸ்பென்ஸையும் தூண்டியது.

தென் கிழக்கு ஆசியாவின் வளர்ந்துவரும் சந்தைப் பொருளாதாரங்கள் மட்டுமின்றி, ஜப்பான் மற்றும் சிங்கப்பூர் ஆகிய இரண்டு மேம்பட்ட பொருளாதாரங்களின் பங்கு மற்றும் கடன் சந்தைகளில் குறுகிய கால (ஒரு வருடத்திற்கும் குறைவான) வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர்கள் தமது முதலீட்டை மறு ஒதுக்கீடு செய்தனர்.

இந்தியாவின் ரெப்போ ரெட் (REPO) வட்டி விகிதம் 6.50%, அமெரிக்க மற்றும் பிற பொருளாதாரங்களைவிட அதிகமாக இருந்ததால், குறுகிய கால முதலீட்டாளர்கள் தங்கள் முதலீட்டை இந்தியாவுக்கு மாற்றினர்.

“வட்டி வட்டி என ஆலாய் பறக்கும்” முதலீட்டாளர்கள் குறுகிய கால ஆதாயங்களை எதிர்பார்க்கின்றனர். முதலீட்டாளர்களுக்கு எந்த நாட்டின் நீண்ட கால வளர்ச்சியில் ஆர்வம் இல்லை. அவர்கள் ஊக ஆதாயம் (speculative gains) தேடுபவர்கள். அவர்கள் குறைந்த வட்டி விகித நாடுகளில்

இருந்து தங்கள் முதலீடுகளை திரும்பப் பெற்று, அதிக வட்டி விகித நாடுகளில் முதலீடு செய்கின்றனர்.

இந்த செயல்பாட்டினால் ஊக வணிகர்கள் முதலீடு பெறுநர் நாட்டை சீர்குலைத்து, ஆட்டிப் படைப்பவர்களாக இருக்கிறார்கள். இத்தகைய நடவடிக்கையின் காரணமாக பாதிக்கப்பட்ட நாடுகளின் அந்நிய செலாவணி விகிதங்கள் குறைகின்றன. இந்த செயல்பாடு, தனியார் ஊக ஆதாயம் தேடும் மூலதனச் சந்தைகளின் நிலையற்றதன்மையையும் மற்றும் மந்தை நடத்தையையும் வெளிப்படுத்துகிறது. மட்டுமின்றி, பெறுநர் நாடுகளை மிக மோசமாக பாதிக்கிறது.

இன்னும் முடியாத ரஷ்யா- உக்ரைன் மோதல்களைக்ளைத் தவிர, புதிய, இஸ்ரேல்-ஈரான் மோதல் சமீபத்தில் தொடங்கியது. அதன் காரணமாக உலகளாவிய பணவீக்கம் இன்னும் தொடரும் என்று அமெரிக்க ஃபெடரல் ரிசர்வ் தனது கவலைகளை வெளிப்படுத்தியதால், ஊக முதலீட்டாளர்கள் திசைகளை மாற்ற வேண்டியிருந்தது. அவர்கள் உலகின் பிற பகுதிகளிலிருந்து தங்கள் முதலீடுகளை வெளியேற்றி, பாதுகாப்பானது என அவர்கள் நினைக்கும் அமெரிக்காவிற்குத் திரும்பினர். அமெரிக்காவிற்குத் திரும்பிய மூலதன வரவுகள், அனைத்து நாணயங்களுக்கும் எதிராக அமெரிக்க டாலரின் மதிப்பை உயர்த்தியது. மற்ற நாடுகளின் அந்நிய செலாவணிக் கையிருப்பு குறைந்ததால், அவர்களது நாணயங்களின் மதிப்பும் குறைந்தது.

மே 1 அன்று, ஃபெடரல் ரிசர்வ் வங்கியின் கொள்கை வட்டி நிர்ணயக் குழு பணவீக்க ம்லக்கு விகிதமான 2 சதவிகிதத்தை அடைவதில் எந்த முன்னேற்றமும் இல்லை என்று தீர்மானித்தது. பிப்ரவரியில் 3.20 சதவிகிதமாகவும், ஜனவரியில் 3.10 சதவிகிதமாகவும் இருந்த பணவீக்கம் மார்ச் மாதத்தில் 3.50 சதவிகிதமாக உயர்ந்துள்ளது. ஏப்ரல் மாதத்தின் பணவீக்க புள்ளிவிவரங்கள் மே 15 அன்று தெரியவந்தன. ஏப்ரல் மாதத்தின் பணவீக்கம் 3.40 சதவிகிதம். பணவீக்க விகிதத்தின் வீழ்ச்சி ஏமாற்றமளிக்கும் வகையில் மிகச் சிறியது. புதிய, சாதகமான சான்றுகள் வெளிப்படும் வரை, உயர் வட்டி விகிதத்தில் (5.50%), இப்போதைக்கு வெட்டுக்கள் இருக்காது இதன் விளைவாக, ஆசியா மற்றும் உலகின் பிற பகுதிகளில் இருந்து ஊக வணிகர்களின் குறுகிய கால முதலீடுகள் அமெரிக்காவிற்குத் திரும்பின.

டாலரின் மதிப்பு உயரவே, ஜனவரி 1-ம் தேதி முதல் மே 1-ம் தேதி வரையிலான ஆசிய நாடுகளின் கரன்சிகளின் மதிப்பு குறைந்துள்ளது. இதில், ஜப்பான் மிகப் பெரிய இழப்பை சந்தித்தது. ஜப்பானின் யென்

தேய்மானம் (depreciation) 7.4%). மிகக் குறைவான பாதிப்பு (0.3%) இந்தியாவுக்குத்தான்.

யென் நாணயத்தின் தேய்மானம் வெளிநாட்டினருக்கு மிகவும் சாதகமான விளைவாகும். இறக்குமதி செய்யும் நாடுகள் மூலதனப் பொருள்கள், இயந்திரங்கள் மற்றும் போக்குவரத்து உபகரணங்களை இறக்குமதி செய்யும்போது முன்பிருந்த விலையைவிட மலிவான விலையில் வாங்க முடியும். இதனால் ஜப்பானின் ஏற்றுமதி உயர்ந்து, அதன் வருமானம் அதிகரிக்கும்.

ஜப்பானிடம் கனிம வளங்கள் இல்லை. கச்சா மற்றும் பெட்ரோலியப் பொருள்களின் 100% தேவைகளுக்கு இறக்குமதியையே நம்பியிருக்கிறது அந்த நாடு. ஒரு நாட்டின் நாணயத்தின் மதிப்பு குறைந்தால், இறக்குமதியாகும் பொருள்களின் விலை உயரும்; இதனால் உள்நாட்டில் உற்பத்தி செய்யப்படும் அனைத்துப் பொருள்களின் விலை உயர்ந்து, நுகர்வோர் அதிகம் செலவு செய்ய வேண்டியிருக்கும். அந்த வகையில், நாணயத்தின் மதிப்பு குறைந்தது ஜப்பானுக்கு நெகட்டிவ்-ஆன விஷயமே! மே 2, 2024-இன் நொமுரா ஆராய்ச்சி நிறுவன அறிக்கையின்படி, ஒரு டாலருக்கு 152 யென் என்பது 'பாதுகாப்புக் கோடாக'க் (defence line) கருதப்படுகிறது. எனவே, யென் மதிப்பிழப்பை நிறுத்த அந்நியச் செலாவணி சந்தையில் ஜப்பான் தலையிட முடிவு செய்தது.

இந்தச் சூழ்நிலையில், உலகெங்கிலும் உள்ள மத்திய வங்கிகள் தங்கள் மதிப்பிழந்த நாணயங்களை ஆதரிக்க தலையிடுகின்றன. நாணய மாற்று விகிதத்தில் ஏற்ற, இறக்கமும் மற்றும் நிலையற்ற தன்மையும் வெளிப்புற அதிர்ச்சிகளால் எழுகிறது எனில், மத்திய வங்கிகள் தலையீடு செய்யலாம் என்பது நியாயமான விஷயமே.

அந்நிய செலாவணிச் சந்தைகளில் மத்திய வங்கியின் இந்தத் தலையீடு இரண்டுபகுதிகளைக் கொண்டுள்ளது:

(i) தனது சொந்த நாணயத்தை வாங்குதல்;

(ii) டாலரை விற்பல்.

இதன் மூலம் மத்திய வங்கிகள் உள்நாட்டு நாணயத்தின் மதிப்பை உயர்த்துகிறது மற்றும் டாலரின் மதிப்பைக் குறைக்கிறது. இந்த இரண்டு நடவடிக்கைகளும் உள்நாட்டு நாணயத்தின் மதிப்பை உயர்த்துவதுடன், தேய்மானத்தையும் குறைக்கிறது.

ஐப்பான் அந்நியச் செலாவணி சந்தையில் ஐப்பானிய நாணயத்தின் வீழ்ச்சியைத் தடுக்க, யென் வாங்குவது மற்றும் டாலரை விற்பது என்கிற என்கிற தலையீட்டை செய்தது. ஏப்ரல் 10-ஆம் தேதி டாலர்-யென் மதிப்பு 153 யென் மதிப்பாகக் குறைந்தபிறகு, அது மீண்டும் 152 யென்/\$1 நிலைக்குத் தள்ளப்பட்டு, யெனின் விரைவான தேய்மானத்தைத் தடுத்தது. டோக்கியோ மே 3-ஆம் தேதி அன்று, அந்நியச் செலாவணி சந்தையில் தனது நாணயத்தின் மதிப்பு குறையாமல் இருப்பதற்காக 23.60 பில்லியன் டாலரை செலவழித்தது.

இந்தியாவைப் பொறுத்தவரை, கடந்த ஏப்ரல் 5-ஆம் தேதியன்று அந்நியச் செலாவணிக் கையிருப்பு 648 பில்லியன் டாலர்களை எட்டியது. 2021-இன் முந்தைய சாதனையை (642.6 பில்லியன்) இது முறியடித்தது. ஆனால், மே மூன்றாவது வாரத்தில் இந்திய ரிசர்வ் வங்கி) வெளியிட்டுள்ள தரவுகளின்படி, ஏப்ரல் 26 வாரத்தில் நாட்டின் அந்நியச் செலாவணி 2.41 பில்லியன் டாலர் குறைந்து, 637.9 பில்லியன் டாலராக உள்ளது.

இந்தியாவின் அன்னியச் செலாவணிக் கையிருப்பானது 11 மாத கணிக்கப்பட்ட இறக்குமதிகளை ஈடுகட்ட போதுமானது என பொருளாதார விவகாரங்கள் துறையின் மாதாந்திரப் பொருளாதார ஆய்வுறிக்கைதெரிவிக்கிறது. 2023 காலண்டர் ஆண்டில், ரிசர்வ் வங்கி தனது அந்நியச் செலாவணி கையிருப்பில் சுமார் 58 பில்லியன் அமெரிக்க டாலர்களைச் சேர்த்தது. அதிகரித்துவரும் அமெரிக்க டாலருக்கு எதிராக ரூபாயின் சீரற்ற தேய்மானத்தைக் காக்க, ரிசர்வ் வங்கி அவ்வப்போது தலையிட்டு அந்நியச் செலாவணிக் கையிருப்பை ஈடுகட்டும்.

பொதுவாக, ரிசர்வ் வங்கி, அவ்வப்போது, ரூபாய் மதிப்பு சரிவைத் தடுக்க, டாலர்கள் விற்பனை செய்வதன் மூலம் சந்தையில் தலையீடு செய்யும். ரிசர்வ் வங்கி அந்நியச் செலாவணி மாற்று விகிதத்தில் அதிகப்படியான ஏற்ற இறக்கத்தை உன்னிப்பாகக் கண்காணித்துக் கொண்டிருப்பதன் மூலம் ஒழுங்கான, சந்தை நிலைமைகளைப் பராமரிக்க மட்டுமே தலையிடுகிறது. ஏதாவது தலையீடு இருந்திருந்தால், திடீர் சரிவுகளையும் விளைவுகளையும் தவிர்க்க வேண்டும் என்ற குறிக்கோள்தான் காரணம். எந்தக் குறியீட்டான விகிதத்தையும் இந்தியா மனதில் கொள்ளவில்லை.

முனைவர் டி.கே. ஜயராமன் குஜராத்தில் இந்திய ஆட்சிமை பணியிலும்

(1960-82), பின்னர் ஆசிய வளர்ச்சி வங்கியின் மூத்த பொருளாதார நிபுணர் (1982-97) ஆகவும் பணிபுரிந்து இப்போது பெங்களூரில் உள்ள அமிர்தா ஸ்கூல் ஆஃப் பிசினஸில் கௌரவ வருகைப் பொருளாதார பேராசிரியராக இருக்கிறார்.