

Περιεχόμενα

Πρόλογος	iii
Κεφάλαιο 2	1
I. Κύρια σημεία	1
II. Ασκήσεις	10
Κεφάλαιο 3	19
I. Κύρια σημεία	19
II. Ασκήσεις	23
Κεφάλαιο 4	39
I. Κύρια σημεία	39
II. Ασκήσεις	42
Κεφάλαιο 5	53
I. Κύρια σημεία	53
II. Ασκήσεις	57
Κεφάλαιο 6	73
I. Κύρια σημεία	73
II. Ασκήσεις	78
Κεφάλαιο 7	83
I. Κύρια σημεία	83
II. Ασκήσεις	90
Κεφάλαιο 8	97
I. Κύρια σημεία	97
II. Ασκήσεις	105
Κεφάλαιο 9	125
I. Κύρια σημεία	125
II. Ασκήσεις	134
Κεφάλαιο 10	141
I. Κύρια σημεία	141
II. Ασκήσεις	153
Κεφάλαιο 11	179
I. Κύρια σημεία	179
II. Ασκήσεις	190
Κεφάλαιο 12	199
I. Κύρια σημεία	199
II. Ασκήσεις	209
Κεφάλαιο 13	229
I. Κύρια σημεία	229

II. Ασκήσεις	234
Κεφάλαιο 14	243
I. Κύρια σημεία	243
II. Ασκήσεις	254
Κεφάλαιο 15	273
I. Κύρια σημεία	273
II. Ασκήσεις	288
Κεφάλαιο 16	321
I. Κύρια σημεία	321
II. Ασκήσεις	328
Κεφάλαιο 17	345
I. Κύρια σημεία	345
II. Ασκήσεις	345
Κεφάλαιο 18	369
I. Κύρια σημεία	369
II. Ασκήσεις	369
Κεφάλαιο 19	389
I. Κύρια σημεία	389
II. Ασκήσεις	405

Κεφάλαιο 2

Εισαγωγή στους εθνικούς λογαριασμούς

I. Κύρια σημεία

2.2 Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ, GDP)

Το ΑΕΠ (*Gross Domestic Product*) μετρά την αξία της παραγωγής σε μία χώρα, από εθνικούς και ξένους παραγωγικούς συντελεστές εγκατεστημένους σε αυτήν, κατά τη διάρκεια μίας περιόδου – συνήθως τρίμηνο ή έτος.

Το *ακαθάριστο εθνικό εισόδημα* (*Gross National Income, GNI*) μετρά την αξία της παραγωγής από εθνικούς παραγωγικούς συντελεστές, οι οποίοι ευρίσκονται είτε στη χώρα είτε στο εξωτερικό, κατά τη διάρκεια μίας περιόδου – τρίμηνο ή έτος.

Τρεις μέθοδοι μετρήσεως:

- ✓ Προστιθέμενης αξίας
 - Το ΑΕΠ είναι το άθροισμα της προστιθέμενης αξίας σε όλα τα στάδια της παραγωγής. Η δε προστιθέμενη αξία είναι η διαφορά της αξίας –ποσότητα επί την τρέχουσα τιμή στην αγορά– των εκροών και των εισροών.
- ✓ Εισοδήματος
 - Η προστιθέμενη αξία σε κάθε στάδιο της παραγωγής διανέμεται ως εισόδημα στους απασχολούμενους παραγωγικούς συντελεστές. Η δε συνολική προστιθέμενη αξία, σε όλα τα στάδια της παραγωγής, διανέμεται ως εισόδημα στους παραγωγικούς συντελεστές της οικονομίας.
- ✓ Δαπανών
 - Το ΑΕΠ είναι το άθροισμα των δαπανών των *τελικών καταναλωτών*, μείον την αξία η οποία δεν παρήχθη στη χώρα αλλά εισήχθη από το εξωτερικό – δηλαδή, την αξία των εισαγωγών.

Μέτρηση – Μέθοδος των δαπανών

$$(\text{ΑΕΠ}) = \left(\begin{array}{c} \text{Ιδιωτική} \\ \text{Κατανάλωση} \end{array} \right) + \left(\begin{array}{c} \text{Επεν-} \\ \text{δύσεις} \end{array} \right) + \left(\begin{array}{c} \text{Δημόσια} \\ \text{Κατανάλωση} \end{array} \right) + \left(\begin{array}{c} \text{Καθαρές Εξαγωγές} \\ \text{(Εξαγωγές – Εισαγωγές)} \end{array} \right)$$

$$Y = C + I + G + (X - IM) \quad (2.1)$$

⇒ Ιδιωτική κατανάλωση: Νοικοκυριά

⇒ Επενδύσεις: Νοικοκυριά (νέες κατοικίες) και Επιχειρήσεις (παραγωγικό δυναμικό και αποθέματα)

$$\left(\begin{array}{c} \text{Εγχώρια} \\ \text{Ζήτηση} \end{array} \right) = \left(\begin{array}{c} \text{Ιδιωτική} \\ \text{Κατανάλωση} \end{array} \right) + \left(\begin{array}{c} \text{Επεν-} \\ \text{δύσεις} \end{array} \right) + \left(\begin{array}{c} \text{Δημόσια} \\ \text{Κατανάλωση} \end{array} \right)$$

$$DD = C + I + G \quad (2.2)$$

2.3 Οι εξωτερικοί λογαριασμοί μίας χώρας

Οι εξωτερικοί λογαριασμοί μίας χώρας μετρούν τις απαιτήσεις της χώρας στο εξωτερικό και τα εξ αυτών εισοδήματα, καθώς και τις υποχρεώσεις της προς άλλες χώρες και τις εξ αυτών πληρωμές. Συνοψίζονται στον πίνακα 2.2.

Η λογική είναι παρόμοια με αυτήν της λογιστικής των εταιρειών, αλλά και των νοικοκυριών.

Διεθνείς επενδύσεις, εισοδήματα και πληρωμές

Πίνακας 2.2. Διεθνείς επενδύσεις, εισοδήματα και πληρωμές

Απαιτήσεις της χώρας Επενδύσεις στο εξωτερικό από εγχώριους οικονομικούς παράγοντες	Υποχρεώσεις της χώρας Επενδύσεις στη χώρα από ξένους	Εισοδήματα /Πληρωμές
Α) Χρηματοοικονομικές επενδύσεις		
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Καταθέσεις στο εξωτερικό ▪ Δάνεια σε ξένους ▪ Ομόλογα ξένων οργανισμών ▪ Μετοχές ξένων εταιρειών 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Καταθέσεις σε εγχώριες τράπεζες ▪ Δάνεια από ξένους ▪ Ομόλογα εγχωρίων οργανισμών ▪ Μετοχές εγχωρίων εταιρειών 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Τόκοι ▪ Τόκοι ▪ Τόκοι ▪ Μερίσματα
Β) Άμεσες επενδύσεις		
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Κτήρια ▪ Εταιρείες ▪ Εργοστάσια 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Κτήρια ▪ Εταιρείες ▪ Εργοστάσια 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ενοίκια ▪ Κέρδη ▪ Κέρδη
Γ) Συναλλαγματικά αποθέματα		
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ξένα νομίσματα & αξιόγραφα στην κεντρική τράπεζα 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Εγχώριο νόμισμα & εγχώρια αξιόγραφα σε ξένες κεντρικές τράπεζες 	

Διεθνής επενδυτική θέση

Η διεθνής επενδυτική θέση της χώρας (*International investment position*) είναι το αντίστοιχο της καθαρής θέσεως των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών: η διαφορά της αξίας των επενδύσεων της χώρας στο εξωτερικό και των ξένων επενδύσεων στη χώρα.

$$\left(\begin{array}{c} \text{Διεθνής Επενδυτική} \\ \text{Θέση της χώρας} \end{array} \right) = \left(\begin{array}{c} \text{Απαιτήσεις από ξένους} \\ \text{(Foreign Assets)} \end{array} \right) - \left(\begin{array}{c} \text{Υποχρεώσεις σε ξένους} \\ \text{(Foreign Liabilities)} \end{array} \right)$$

$$IIP = FA - FL \quad (2.3)$$

$$\left(\begin{array}{c} \text{Διεθνής} \\ \text{Επενδυτική} \\ \text{Θέση} \end{array} \right) > 0 \Rightarrow \left(\begin{array}{c} \text{Χώρα} \\ \text{πιστωτής} \end{array} \right) \quad \text{και} \quad \left(\begin{array}{c} \text{Διεθνής} \\ \text{Επενδυτική} \\ \text{Θέση} \end{array} \right) < 0 \Rightarrow \left(\begin{array}{c} \text{Χώρα} \\ \text{οφειλέτης} \end{array} \right)$$

Ακαθάριστο εθνικό εισόδημα (GNI) & ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (GDP)

Κάθε περίοδο, μία χώρα έχει εισοδήματα από το εξωτερικό και πληρωμές στο εξωτερικό, που σχετίζονται με την παραγωγική διαδικασία. Αυτά αφορούν εισοδήματα των εργαζομένων στο εξωτερικό και εισοδήματα από τις ξένες επενδύσεις. Τα δεύτερα, όπως συνοψίζεται στον πίνακα 2.2, περιλαμβάνουν κυρίως τόκους από καταθέσεις, δάνεια και ομόλογα· μερίσματα από μετοχές· ενοίκια και κέρδη από άμεσες επενδύσεις.

Οι εισπράξεις μείν τις πληρωμές εισοδημάτων αποτελούν το *ισοζύγιο πρωτογενών εισοδημάτων*.

$$\begin{pmatrix} \text{Ισοζύγιο} \\ \text{Πρωτογενών} \\ \text{Εισοδημάτων} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \text{Εισπράξεις} \\ \text{πρωτογενών} \\ \text{εισοδημάτων} \end{pmatrix} - \begin{pmatrix} \text{Πληρωμές} \\ \text{πρωτογενών} \\ \text{εισοδημάτων} \end{pmatrix}$$

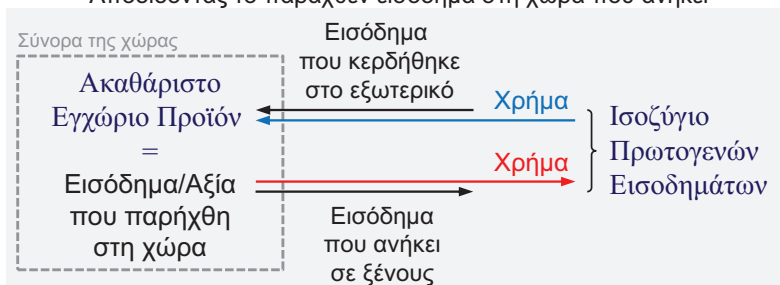
Για παράδειγμα, τα εισοδήματα Ελλήνων εργαζομένων στο εξωτερικό αποτελούν μέρος των πρωτογενών εισοδημάτων της Ελλάδος, ενώ τα αντίστοιχα ξένων εργαζομένων στη χώρα αποτελούν πληρωμές. Ομοίως, οι τόκοι από καταθέσεις Ελλήνων στην Ελβετία αποτελούν μέρος των πρωτογενών εισοδημάτων της Ελλάδος, ενώ οι πληρωμές τόκων σε ξένους που κατέχουν ομόλογα της ελληνικής κυβέρνησης αποτελούν πληρωμές.

Το εν λόγω ισοζύγιο αποτελεί τη διαφορά μεταξύ του ακαθάριστου εθνικού εισοδήματος και του ακαθάριστου εγχωρίου προϊόντος.

$$\begin{pmatrix} \text{Ακαθάριστο} \\ \text{Εθνικό} \\ \text{Εισόδημα} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \text{Ακαθάριστο} \\ \text{Εγχώριο} \\ \text{Προϊόν} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \text{Ισοζύγιο} \\ \text{Πρωτογενών} \\ \text{Εισοδημάτων} \end{pmatrix}$$

Η λογική αναδεικνύεται στο σχήμα 2.5.

Σχήμα 2.5. Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν και ακαθάριστο εθνικό εισόδημα
Αποδίδοντας το παραχθέν εισόδημα στη χώρα που ανήκει



Το ισοζύγιο δευτερογενών εισοδημάτων περιλαμβάνει εισπράξεις και πληρωμές που δεν σχετίζονται με παραγωγικές δραστηριότητες ή επενδύσεις, αλλά με *τρέχουσες*, όπως λέγονται, *μεταβιβάσεις*. Οι μεταβιβάσεις περιλαμβάνουν εμβάσματα μεταναστών, συντάξεις από το εξωτερικό, μεταβιβάσεις από την Ευρωπαϊκή Ένωση, οικονομική βοήθεια... Για την Ελλάδα, οι μεταβιβάσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης καταγράφονται με θετικό πρόσημο (εισροή χρημάτων), ενώ η οικονομική βοήθεια σε άλλες χώρες (π.χ., της Αφρικής) με αρνητικό πρόσημο (εκροή χρημάτων).

$$\begin{pmatrix} \text{Ακαθάριστο} \\ \text{Διαθέσιμο Εθνικό} \\ \text{Εισόδημα} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \text{Ακαθάριστο} \\ \text{Εθνικό} \\ \text{Εισόδημα} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \text{Ισοζύγιο} \\ \text{Δευτερογενών} \\ \text{Εισοδημάτων} \end{pmatrix}$$

Το *ισοζύγιο εισοδημάτων*, συντομογραφία (*Net Foreign Income, NFI*) ορίζεται ως το άθροισμα του πρωτογενούς και του δευτερογενούς ισοζυγίου.

$$NFI = \begin{pmatrix} \text{Ισοζύγιο} \\ \text{Εισοδημάτων} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \text{Ισοζύγιο} \\ \text{Πρωτογενών} \\ \text{Εισοδημάτων} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \text{Ισοζύγιο} \\ \text{Δευτερογενών} \\ \text{Εισοδημάτων} \end{pmatrix} \quad (2.4)$$

Προσθέτοντας το ισοζύγιο δευτερογενών εισοδημάτων στο ακαθάριστο εθνικό εισόδημα, προκύπτει το *ακαθάριστο διαθέσιμο εθνικό εισόδημα* (*Gross National Disposable Income*).

$$\begin{pmatrix} \text{Ακαθάριστο} \\ \text{Διαθέσιμο Εθνικό} \\ \text{Εισόδημα} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \text{Ακαθάριστο} \\ \text{Εγχώριο} \\ \text{Προϊόν} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \text{Ισοζύγιο} \\ \text{Εισοδημάτων} \end{pmatrix}$$

Υπό την απλουστευτική υπόθεση (*Ισοζύγιο Δευτερογενών Εισοδημάτων*) = 0,

$$GNI = GDP + NFI \quad (2.5)$$

Τρία ισοζύγια

Για την ανάλυση των επιδράσεων από τη διεθνή οικονομία και τις διεθνείς χρηματαγορές στην εγχώρια οικονομία και στις εγχώριες χρηματαγορές, χρησιμοποιούνται τρία συγκεντρωτικά ισοζύγια: το *ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών*, το *ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών* και το άθροισμά τους – το *ισοζύγιο πληρωμών*.

Τα εν λόγω ισοζύγια καταγράφουν τις διασυννοριακές ροές χρημάτων.

Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Πίνακας 2.3. Τα συστατικά του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών

Κατηγορία	Εισροές – Εκροές χρημάτων	Ισοζύγιο	Σύμβολο
Αγαθά	Αξία εξαγωγών – Αξία εισαγωγών	<i>Ισοζύγιο Αγαθών / Εμπορικό Ισοζύγιο</i>	
Υπηρεσίες	Αξία εξαγωγών – Αξία εισαγωγών	+ <i>Ισοζύγιο Υπηρεσιών</i>	
		= <i>Ισοζύγιο Αγαθών & Υπηρεσιών</i>	<i>NX</i>
Εισοδήματα			
▪ Πρωτογενή	Εισροές – Εκροές	+ <i>Ισοζύγιο Εισοδημάτων</i>	<i>NFI</i>
▪ Δευτερογενή			
		= <i>Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών</i>	<i>CA</i>

Το *ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών* καταγράφει τις ροές χρημάτων που σχετίζονται με τις τρέχουσες παραγωγικές δραστηριότητες.

$$CA = NX + NFI \quad (2.6)$$

Συνδυάζοντας τους ορισμούς των GDP , GNI και CA , προκύπτει ότι

$$\begin{pmatrix} \text{Ακαθάριστο} \\ \text{Εθνικό} \\ \text{Εισόδημα} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \text{Εγχώρια} \\ \text{Ζήτηση} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \text{Ισοζύγιο} \\ \text{Τρεχουσών} \\ \text{Συναλλαγών} \end{pmatrix}$$

$$GNI = DD + CA$$

Από την τελευταία σχέση συνάγονται τα κάτωθι:

- ✓ *Έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών*: την περίοδο μετρήσεως, η χώρα δαπανά περισσότερο από το εισόδημά της.

$$\begin{pmatrix} \text{Εγχώρια} \\ \text{Ζήτηση} \end{pmatrix} > \begin{pmatrix} \text{Ακαθάριστο} \\ \text{Εθνικό} \\ \text{Εισόδημα} \end{pmatrix} \Rightarrow \begin{pmatrix} \text{Ισοζύγιο} \\ \text{Τρεχουσών} \\ \text{Συναλλαγών} \end{pmatrix} < 0$$

- ✓ *Πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών*: η χώρα δαπανά λιγότερο από το εισόδημά της.

$$\begin{pmatrix} \text{Εγχώρια} \\ \text{Ζήτηση} \end{pmatrix} < \begin{pmatrix} \text{Ακαθάριστο} \\ \text{Εθνικό} \\ \text{Εισόδημα} \end{pmatrix} \Rightarrow \begin{pmatrix} \text{Ισοζύγιο} \\ \text{Τρεχουσών} \\ \text{Συναλλαγών} \end{pmatrix} > 0$$

Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

Το *ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών* καταγράφει τις ροές χρημάτων που σχετίζονται με διεθνείς επενδύσεις.

$$\begin{pmatrix} \text{Ισοζύγιο} \\ \text{Χρηματοοικονομικών} \\ \text{Συναλλαγών} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \text{Εισροές} \\ \text{επενδυτικών} \\ \text{κεφαλαίων} \end{pmatrix} - \begin{pmatrix} \text{Εκροές} \\ \text{επενδυτικών} \\ \text{κεφαλαίων} \end{pmatrix}$$

Πίνακας 2.4. Εισροές και εκροές επενδυτικών κεφαλαίων

	Απαιτήσεις	Υποχρεώσεις
Αύξηση	Εκροές	Εισροές
Μείωση	Εισροές	Εκροές

Ισοζύγιο πληρωμών

Το *ισοζύγιο πληρωμών* καταγράφει τις συνολικές ροές – είναι το άθροισμα των δύο προηγούμενων.

$$\begin{pmatrix} \text{Ισοζύγιο} \\ \text{Πληρωμών} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \text{Ισοζύγιο} \\ \text{Τρεχουσών} \\ \text{Συναλλαγών} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \text{Ισοζύγιο} \\ \text{Χρηματοοικονομικών} \\ \text{Συναλλαγών} \end{pmatrix}$$

$$BP = CA + CF \quad (2.8)$$

Εξωτερική ανισορροπία

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου πληρωμών αντανακλά υπερβάλλουσα ζήτηση για το νόμισμα της χώρας (και υπερβάλλουσα προσφορά για τα ξένα νομίσματα) στη διεθνή αγορά συναλλάγματος.

$$\begin{pmatrix} \text{Πλεόνασμα} \\ \text{του ισοζυγίου} \\ \text{πληρωμών} \end{pmatrix} \Rightarrow \begin{pmatrix} \text{Ζήτηση} \\ \text{του εγχωρίου} \\ \text{νομίσματος} \end{pmatrix} > \begin{pmatrix} \text{Προσφορά} \\ \text{του εγχωρίου} \\ \text{νομίσματος} \end{pmatrix} : \left\{ \begin{array}{l} \text{Πίεση για} \\ \text{ανατίμηση} \end{array} \right.$$

Κατ' αναλογία, το έλλειμμα αντανακλά πλεονάζουσα προσφορά του εγχωρίου νομίσματος (και υπερβάλλουσα ζήτηση για τα ξένα νομίσματα).

$$\begin{pmatrix} \text{Έλλειμμα} \\ \text{του ισοζυγίου} \\ \text{πληρωμών} \end{pmatrix} \Rightarrow \begin{pmatrix} \text{Ζήτηση} \\ \text{του εγχωρίου} \\ \text{νομίσματος} \end{pmatrix} < \begin{pmatrix} \text{Προσφορά} \\ \text{του εγχωρίου} \\ \text{νομίσματος} \end{pmatrix} : \left\{ \begin{array}{l} \text{Πίεση για} \\ \text{υποτίμηση} \end{array} \right.$$

Τα πλεονάσματα και τα ελλείμματα του ισοζυγίου πληρωμών θέτουν σε κίνηση σταθεροποιητικούς μηχανισμούς – δυνάμεις της αγοράς οι οποίες θα αποκαταστήσουν την ισορροπία στην αγορά συναλλάγματος: θα καταστήσουν το *BP* μηδενικό, ώστε να μην υπάρχει ούτε πλεονάζουσα ζήτηση ούτε πλεονάζουσα προσφορά για το νόμισμα της χώρας. Οι εν λόγω μηχανισμοί εξετάζονται διεξοδικά στα κεφάλαια 14-16.

Επί του παρόντος, ας κρατηθεί υπ' όψιν ότι

- ⇒ υπό καθεστώς μεταβλητών ισοτιμιών, το πλεόνασμα, και η συν αυτό υπερβάλλουσα ζήτηση για το νόμισμα της χώρας, θα προκαλέσει ανατίμησή του, ενώ το έλλειμμα, και η συν αυτό υπερβάλλουσα προσφορά, υποτίμηση
- ⇒ υπό καθεστώς σταθερών ισοτιμιών, το πλεόνασμα θα προκαλέσει αύξηση της νομισματικής κυκλοφορίας, ενώ το έλλειμμα μείωση.

2.4 Ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών

Χρηματοδότηση

Έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σημαίνει ότι, για τη συγκεκριμένη περίοδο μετρήσεως, η χώρα δαπανά περισσότερα από το εισόδημά της. Ως εκ τούτου, οφείλει να πληρώσει σε ξένους, για τις εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, για εισοδήματα και για μεταβιβάσεις, περισσότερα από όσα έχει να εισπράξει.

Για να το χρηματοδοτήσει, η χώρα πρέπει χρειάζεται νόμισμα το οποίο γίνεται δεκτό για διεθνείς συναλλαγές. Το απαιτούμενο ποσό προέρχεται από πλεόνασμα του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών.

Χρηματοδότηση του ελλείματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών } : { Πλεόνασμα του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών } : {

- Προσέλκυση καταθέσεων από το εξωτερικό
- Δανεισμός από το εξωτερικό (δάνεια, ομόλογα...)
- Πώλησε σε ξένους μετοχών, κτηρίων, εταιρειών...

Κατ' αναλογία με τα οικονομικά ενός νοικοκυριού το οποίο κάποια περίοδο δαπανά περισσότερα από το εισόδημά του, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προκαλεί ισόποση μείωση της διεθνούς επενδυτικής θέσεως της χώρας.

$$\left(\begin{array}{c} \text{Έλλειμμα του ισοζυγίου} \\ \text{τρεχουσών συναλλαγών} \end{array} \right) \Rightarrow \left(\begin{array}{c} \text{Ισόποση μείωση της διεθνούς} \\ \text{επενδυτικής θέσεως της χώρας} \end{array} \right)$$

Το δε πλεόνασμα προκαλεί ισόποση αύξηση.

$$\left(\begin{array}{c} \text{Πλεόνασμα του ισοζυγίου} \\ \text{τρεχουσών συναλλαγών} \end{array} \right) \Rightarrow \left(\begin{array}{c} \text{Ισόποση αύξηση της διεθνούς} \\ \text{επενδυτικής θέσεως της χώρας} \end{array} \right)$$

Γενικεύοντας,

$$\left(\begin{array}{c} \text{Μεταβολή της} \\ \text{διεθνούς επενδυτικής} \\ \text{θέσεως της χώρας} \end{array} \right) = \left(\begin{array}{c} \text{Ισοζύγιο} \\ \text{Τρεχουσών} \\ \text{Συναλλαγών} \end{array} \right)$$

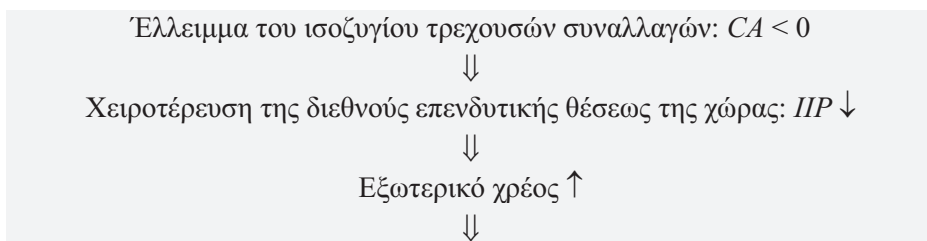
$$\left(\begin{array}{c} \text{Διεθνής Επενδυτική} \\ \text{Θέση της χώρας} \\ \text{(αρχή της περιόδου } t+1) \end{array} \right) = \left(\begin{array}{c} \text{Διεθνής Επενδυτική} \\ \text{Θέση της χώρας} \\ \text{(αρχή της περιόδου } t) \end{array} \right) + \left(\begin{array}{c} \text{Ισοζύγιο Τρεχουσών} \\ \text{Συναλλαγών} \\ \text{(της περιόδου } t) \end{array} \right)$$

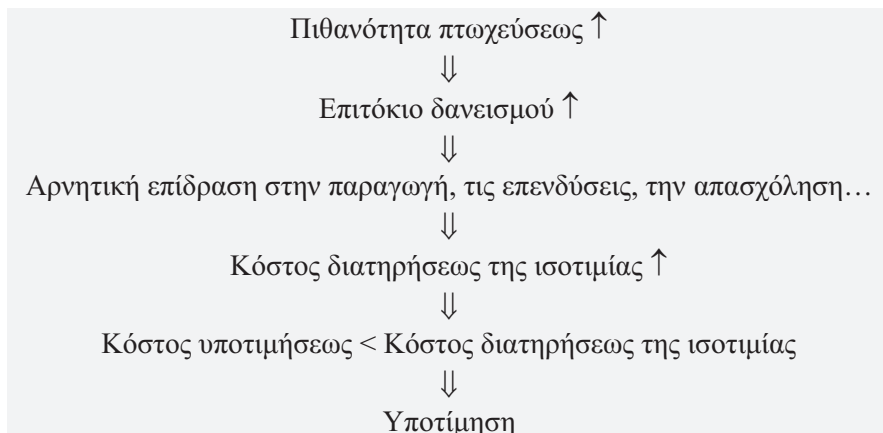
$$IIP_{t+1} = IIP_t + CA_t \quad (2.9)$$

Επιπτώσεις των διαρκών ελλειμμάτων του ΙΤΣ

Μία χώρα, με διαρκή ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, θα υποστεί, εκούσα-άκουσα, υποτίμηση του νομίσματός της. Σκιαγραφείται κατωτέρω, αλλά η αναλυτική τεκμηρίωσή του απαιτεί πολλά γνωστικά εργαλεία τα οποία θα εισαχθούν σε μεταγενέστερα κεφάλαια (βλέπετε σχετικά το ένθετο 15.5 “Διαρκή ελλείμματα του ΙΤΣ και αναγκαστική υποτίμηση”).

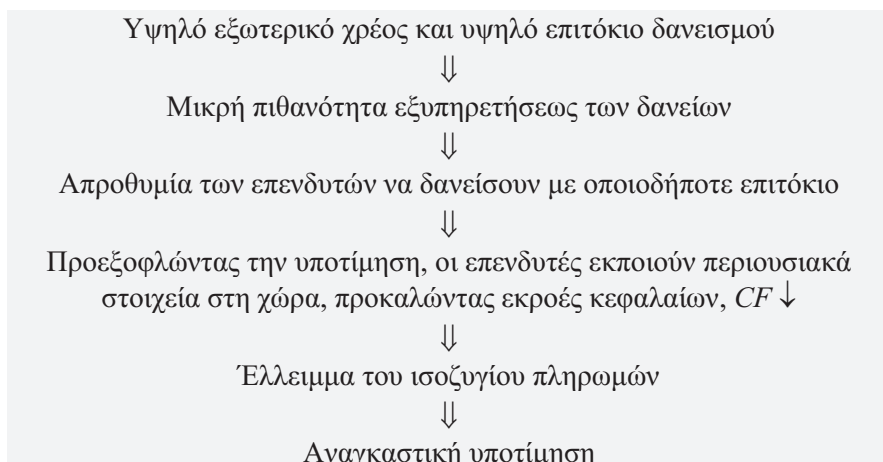
Σχήμα 2.7. Η υποτίμηση ως επιλογή των Αρχών Ανάλυση κόστους-ωφελείας, αποδοχή του αναπόφευκτου





Σχήμα 2.8. Αναγκαστική υποτίμηση

Προβλέποντας το αναπόφευκτο, οι αγορές επιταχύνουν τις εξελίξεις



2.5 Η ταυτότητα αποταμιεύσεων – επενδύσεων

Η ταυτότητα αποταμιεύσεων – επενδύσεων παρέχει μία ενδιαφέρουσα οπτική γωνία για την ανάλυση πολλών, διαχρονικά επίκαιρων, οικονομικών προβλημάτων. Τα ίδια προβλήματα αναλύονται και με την ταυτότητα του ΑΕΠ. Και είναι φυσικό, καθότι οι δύο ταυτότητες αποτελούν τις δύο όψεις του ίδιου νομίσματος: η πρώτη προέρχεται από την δεύτερη, κάνοντας χρήση λογιστικών ταυτοτήτων οι οποίες περιγράφουν την ιδιωτική και τη δημόσια αποταμίευση.

Χρήσιμες λογιστικές ταυτοτήτες

$$\left(\begin{array}{c} \text{Ιδιωτική} \\ \text{Αποταμίευση} \end{array} \right) = \left(\begin{array}{c} \text{Διαθέσιμο} \\ \text{Εισόδημα} \end{array} \right) - \left(\begin{array}{c} \text{Ιδιωτική} \\ \text{Κατανάλωση} \end{array} \right)$$

$$S_p = YD - C \tag{2.10}$$

$$\begin{aligned} \left(\begin{array}{c} \text{Διαθέσιμο} \\ \text{Εισόδημα} \end{array} \right) &= \left(\begin{array}{c} \text{Ακαθάριστο} \\ \text{Εθνικό} \\ \text{Εισόδημα} \end{array} \right) + \left(\begin{array}{c} \text{Κυβερνητικές} \\ \text{μεταβιβάσεις στον} \\ \text{ιδιωτικό τομέα} \end{array} \right) + \left(\begin{array}{c} \text{Τόκοι για την} \\ \text{εξυπηρέτηση του} \\ \text{δημοσίου χρέους} \end{array} \right) - (\text{Φόροι}) \\ YD &= GNI + TR + INT - TA \end{aligned} \quad (2.11)$$

$$\begin{aligned} \left(\begin{array}{c} \text{Δημόσια Αποταμίευση} \\ \text{(Προϋπολογισμός)} \end{array} \right) &= (\text{Έσοδα}) - (\text{Δαπάνες}) \\ (\text{Έσοδα}) &= (\text{Φόροι}) \\ (\text{Δαπάνες}) &= \left(\begin{array}{c} \text{Δημόσια} \\ \text{Κατανάλωση} \end{array} \right) + \left(\begin{array}{c} \text{Κυβερνητικές} \\ \text{μεταβιβάσεις στον} \\ \text{ιδιωτικό τομέα} \end{array} \right) + \left(\begin{array}{c} \text{Τόκοι για την} \\ \text{εξυπηρέτηση του} \\ \text{δημοσίου χρέους} \end{array} \right) \\ S_G &= TA - G - TR - INT \end{aligned} \quad (2.12)$$

Η ταυτότητα αποταμιεύσεων – επενδύσεων

$$\begin{aligned} \left(\begin{array}{c} \text{Εθνική} \\ \text{Αποταμίευση} \end{array} \right) &= \left(\begin{array}{c} \text{Ιδιωτική} \\ \text{Αποταμίευση} \end{array} \right) + \left(\begin{array}{c} \text{Δημόσια} \\ \text{Αποταμίευση} \end{array} \right) \\ S_N &= S_P + S_G \end{aligned} \quad (2.13)$$

$$\begin{aligned} \left(\begin{array}{c} \text{Εθνική} \\ \text{Αποταμίευση} \end{array} \right) &= (\text{Επενδύσεις}) + \left(\begin{array}{c} \text{Ισοζύγιο} \\ \text{Τρεχουσών} \\ \text{Συναλλαγών} \end{array} \right) \\ S_N &= I + CA \end{aligned} \quad (2.14)$$

Ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, εθνική αποταμίευση & επενδύσεις

$$\begin{aligned} CA < 0 &\Leftrightarrow I > S_N \\ \left(\begin{array}{c} \text{Έλλειμμα του ισοζυγίου} \\ \text{τρεχουσών συναλλαγών} \end{array} \right) &\Leftrightarrow (\text{Επενδύσεις}) > \left(\begin{array}{c} \text{Εθνική} \\ \text{Αποταμίευση} \end{array} \right) \\ \left(\begin{array}{c} \text{Έλλειμμα του ισοζυγίου} \\ \text{τρεχουσών συναλλαγών} \end{array} \right) &\Rightarrow \left(\begin{array}{c} \text{Πλεόνασμα του ισοζυγίου} \\ \text{χρηματοοικονομικών συναλλαγών} \end{array} \right) \\ CA > 0 &\Leftrightarrow I < S_N \\ \left(\begin{array}{c} \text{Πλεόνασμα του ισοζυγίου} \\ \text{τρεχουσών συναλλαγών} \end{array} \right) &\Leftrightarrow (\text{Επενδύσεις}) < \left(\begin{array}{c} \text{Εθνική} \\ \text{Αποταμίευση} \end{array} \right) \\ \left(\begin{array}{c} \text{Πλεόνασμα του ισοζυγίου} \\ \text{τρεχουσών συναλλαγών} \end{array} \right) &\Rightarrow \left(\begin{array}{c} \text{Έλλειμμα του ισοζυγίου} \\ \text{χρηματοοικονομικών συναλλαγών} \end{array} \right) \end{aligned}$$

II. Ασκήσεις

Εφαρμογές.

1. Χρησιμοποιήστε ένα απλό αριθμητικό παράδειγμα και την ταυτότητα του ΑΕΠ για να εξηγήσετε πώς μπορεί να αυξάνεται το ΑΕΠ, Y , την ίδια περίοδο που μειώνονται η ιδιωτική κατανάλωση, C , οι επενδύσεις, I , η δημόσια κατανάλωση, G , και οι εξαγωγές, X .

$$Y = C + I + G + X - IM$$

$$\text{Περίπτωση 1}^{\text{η}}: 100 = 67 + 20 + 15 + 25 - 27$$

$$\text{Περίπτωση 2}^{\text{η}}: 103 = 65 + 15 + 14 + 20 - 11$$

Στη 2^η περίπτωση, η μείωση των εισαγωγών, $27 - 11$, είναι μεγαλύτερη από τη συνολική μείωση της ιδιωτικής καταναλώσεως, των επενδύσεων, της δημοσίας καταναλώσεως και των εξαγωγών.

2. Η κυβέρνηση της Utopia, αντί να δίνει στους ανέργους της χώρας 100 NoValues (NV) μηνιαίως ως επίδομα ανεργίας, αποφάσισε να τους προσλάβει με μηνιαίο μισθό 100 NoValues. Το ΑΕΠ της χώρας θα αυξηθεί ή θα μειωθεί;

Οι μισθοί είναι μέρος του ΑΕΠ, της δημοσίας καταναλώσεως, G : τα επιδόματα όχι. \Rightarrow το ΑΕΠ θα αυξηθεί.

$$Y \uparrow = C + I + G \uparrow + X - IM$$

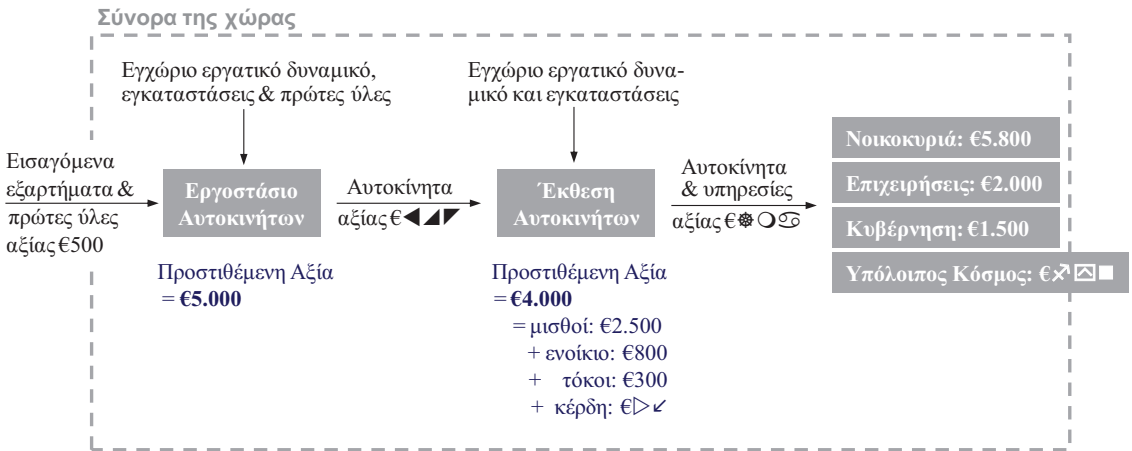
3. Το 2010, η Utopia είχε ΑΕΠ $Y = 100$ NV, με $C = 67$ NV, $I = 20$ NV, $G = 23$ NV και $X = 15$ NV. Το 2011 το νόμισμα της χώρας υποτιμήθηκε έναντι των νομισμάτων όλων των κύριων εμπορικών εταίρων της χώρας. Ποια από τις δύο τιμές, $NX = -15$ NV ή $NX = -5$ NV, είναι πιθανότερο να είναι οι καθαρές εξαγωγές της χώρας το 2011;

Το 2010, οι καθαρές εξαγωγές ήταν

$$NX = Y - C - I - G = 100 - 67 - 20 - 23 = -10$$

Με την υποτίμηση του νομίσματος, αυξάνονται οι εξαγωγές, μειώνονται οι εισαγωγές και βελτιώνονται οι καθαρές εξαγωγές. Η πιθανότερη, λοιπόν, τιμή είναι $NX = -5$.

4. Στην απλή οικονομία του επόμενου σχήματος, ο «δαίμων του τυπογραφείου» έκανε το θαύμα του, κρύβοντας κάποια στοιχεία.



α) Με βάση τα υπάρχοντα στοιχεία, υπολογίστε τις εξαγωγές.

Η συνολική προστιθέμενη αξία, η οποία είναι ίση με το ΑΕΠ, είναι

$$€5.000 + €4.000 = €9.000.$$

Εφαρμόζοντας την ταυτότητα του ΑΕΠ με $IM = €500$, $C = €5.800$, $I = 2.000$ και $G = €1.500$, προκύπτει $X = €200$.

β) Δεδομένου ότι η «Έκθεση Αυτοκινήτων» ανήκει σε Ιάπωνες, υπολογίστε το ακαθάριστο εθνικό εισόδημα και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Τα κέρδη της «Εκθέσεως» είναι $€4.000 - €2.500 - €800 - €300 = €400$.

Συνεπώς, με τα δεδομένα της ασκήσεως, το ισοζύγιο εισοδημάτων είναι $NFI = -€400$.

Οπότε,

$$GNI = GDP + NFI = €9.000 + (-€400) = €8.600$$

και

$$CA = X - IM + NFI = €200 - €500 + (-€400) = -€700.$$

5. Επαναλάβετε την προσομοίωση της εφαρμογής 2.4, υποθέτοντας ότι η υποτίμηση κατά 2% του NoValue θα αυξήσει τις εξαγωγές κατά 1% και θα μειώσει τις εισαγωγές κατά 1% επίσης.

Με υποτίμηση κατά $z\%$, οι εξαγωγές θα αυξηθούν κατά

$$\Delta X = 0,5zX_1,$$

ενώ οι εισαγωγές θα μειωθούν κατά

$$\Delta IM = -0,5zIM_1$$

και οι καθαρές εξαγωγές θα αυξηθούν κατά

$$\Delta NX = \Delta X - \Delta IM = 0,5zX_1 - (-0,5zIM_1) = 0,5zX_1 + 0,5zIM_1$$

Ο αντίστοιχος πίνακας της εφαρμογής 2.4 γίνεται

Περίοδος	<i>FL</i>	<i>i</i>	<i>X</i>	<i>IM</i>	<i>NFI</i>	<i>CA</i>	<i>z</i> [%]
1	0,00	0,1	100	120	0,00	-20,00	18,18
2	-20,00	0,1	100	120	-2,00	-22,00	20,00
3	-42,00	0,1	100	120	-4,20	-24,20	22,00
4	-66,20	0,1	100	120	-6,62	-26,62	24,20
5	-92,82	0,1	100	120	-9,28	-29,28	26,62
6	-122,10	0,1	100	120	-12,21	-32,21	29,28
7	-154,31	0,1	100	120	-15,43	-35,43	32,21
8	-189,74	0,1	100	120	-18,97	-38,97	35,43
9	-228,72	0,1	100	120	-22,87	-42,87	38,97
10	-271,59	0,1	100	120	-27,16	-47,16	42,87

Σε κάθε περίοδο, η απαιτούμενη υποτίμηση είναι διπλάσια από αυτήν της εφαρμογής 2.4. Σκεφθείτε γιατί.

6. Το 2010 η Υτορία είχε πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, $CA = 10$ NV. Επίσης, αυξήθηκαν οι ξένες καταθέσεις στη χώρα κατά 5 NV. Πόσο αυξήθηκαν οι απαιτήσεις της έναντι των υπολοίπων χωρών και πόσο μετεβλήθη η διεθνής επενδυτική θέση της;

Η διεθνής επενδυτική θέση αυξήθηκε ισόποσα με το πλεόνασμα του ΙΤΣ (εξίσωση 2.9): κατά 10.

Οι απαιτήσεις αυξήθηκαν κατά 15: τα 10 προέρχονται από το πλεόνασμα του ΙΤΣ, τα υπόλοιπα 5 από τις ξένες καταθέσεις. Αυτά τα χρήματα εισέρρευσαν στην Υτορία, αυξάνοντας τα συναλλαγματικά αποθέματα.

Λόγω των καταθέσεων, αυξήθηκαν και οι υποχρεώσεις της χώρας κατά 5.

7. Σε ποια από τα ισοζύγια NX , NFI , CA , BP , CF ή τις μεταβλητές FA , FL , NAP καταγράφονται οι κάτωθι πράξεις; Και με τί πρόσημο; Θετικό (=αύξηση) ή αρνητικό (=μείωση);

α) Λήψη δανείου από το εξωτερικό €150 δισ.

CF : +€150 δισ.

BP : +€150 δισ.

FL : +€150 δισ.

FA : +€150 δισ. (Μην έχοντας πληροφορίες για τη χρήση των χρημάτων, υποθέτουμε ότι προστίθενται στα συναλλαγματικά αποθέματα της χώρας.)

β) Πληρωμή ετήσιου τόκου €7,5 δισ. για το ανωτέρω δάνειο

Κατ' έτος, NFI : -€7,5 δισ., CA : -€7,5 δισ. και BP : -€7,5 δισ.

γ) Αποπληρωμή του ανωτέρω δανείου

CF : -€150 δισ.

BP : -€150 δισ.

FL : -€150 δισ.

Εάν το δάνειο αποπληρώνεται με

✓ χρήση των συναλλαγματικών αποθεμάτων της χώρας ή οποιαδήποτε άλλη μείωση των απαιτήσεων της, FA : -€150 δισ.

✓ νέο δάνειο ή οποιαδήποτε άλλη αύξηση των υποχρεώσεων της, FL : +€150 δισ.

δ) Κατάθεση σε εγχώρια τράπεζα €10 εκατ. από τα συνολικά κέρδη €15 εκατ. μίας ξένης εταιρείας που δραστηριοποιείται στη χώρα. Τα υπόλοιπα €5 εκ. μεταβιβάστηκαν στο εξωτερικό.

NFI : -€15

CA : -€15

BP : -€15 + €10 = -€5

CF : +€10

FL : +€10

Συνθετότερες αναλύσεις – Κάποιες απαιτούν γνωστικά εργαλεία μεταγενέστερων κεφαλαίων.

8. **Επιλογές της οικονομικής πολιτικής.** Την κυβέρνηση της Acadia προβληματίζουν το χαμηλό επίπεδο παραγωγής, Y , και τα μεγάλα ελλείμματα του προϋπολογισμού και του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Ποια από τις κατωτέρω τρεις επιλογές θα της προτείνατε, προκειμένου να επιτευχθεί αύξηση της παραγωγής;
- α) Αύξηση των δημοσίων δαπανών, $G \uparrow$,
β) αύξηση των επενδύσεων, $I \uparrow$, ή
γ) αύξηση των εξαγωγών, $X \uparrow$;

Από την ταυτότητα του ΑΕΠ (εξίσωση 2.1), προκύπτει ότι και στις τρεις περιπτώσεις θα αυξηθεί το ΑΕΠ. Αναφορικά με τον πρώτο προβληματισμό, οι τρεις επιλογές είναι ισοδύναμες.

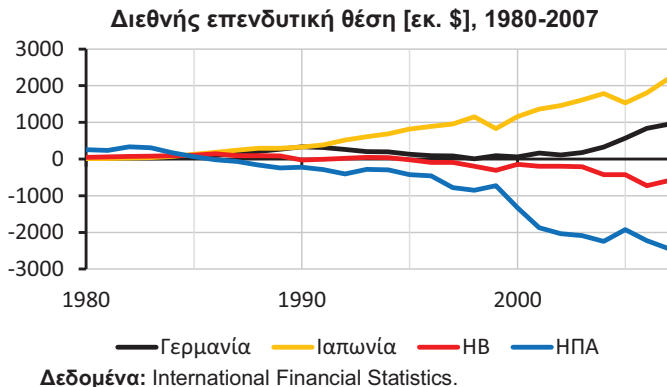
Από τον ορισμό του προϋπολογισμού (εξίσωση 2.12), προκύπτει ότι η αύξηση των δημοσίων δαπανών επιβαρύνει τον προϋπολογισμό, ενώ η αύξηση των επενδύσεων και των εξαγωγών όχι. Αναφορικά με τον δεύτερο προβληματισμό, αυτό είναι αρνητικό για την (α) επιλογή.

Από τον ορισμό ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (εξίσωση 2.6), προκύπτει ότι η αύξηση των εξαγωγών συμβάλει σε βελτίωσή του, ενώ η αύξηση των δημοσίων δαπανών και των επενδύσεων όχι. Αναφορικά με τον τρίτο προβληματισμό, αυτό είναι αρνητικό για τις (α) και (β) επιλογές.

Προτιμητέα επιλογή: Αύξηση των εξαγωγών.

Περισσότερες λεπτομέρειες –και παρενέργειες– σε επόμενα κεφάλαια. Για μία πρώτη αίσθηση, πάντως, βλέπετε τους πίνακες 8.5 και 10.6.

9. **Διαβάζοντας διαγράμματα.** Το ακόλουθο διάγραμμα παρουσιάζει τη διεθνή επενδυτική θέση της Γερμανίας, του ΗΒ, των ΗΠΑ και της Ιαπωνίας, σε εκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ, για την περίοδο 1980-2007.



- α) Με βάση τα στοιχεία του διαγράμματος, ποια χώρα είχε πλεόνασμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών για μεγαλύτερο διάστημα κατά τη διάρκεια της περιόδου 1980-2007;

Λαμβάνοντας υπ' όψιν την εξίσωση (2.9),

$$IIP_{t+1} = IIP_t + CA_t$$

η Ιαπωνία είναι η ζητούμενη χώρα: η συνεχής μέχρι το 1998 άνοδος του IIP σημαίνει ότι είχε συνεχή πλεονάσματα στο CA . Έκτοτε είχε δύο βραχύβιες μειώσεις.

Συγκρίνατε την πορεία του IIP της Ιαπωνίας με αυτήν της Γερμανίας –πτώση από το 1989 μέχρι το 1998, και διακυμάνσεις μέχρι το 2002· του ΗΒ, πτωτική τάση από το 1986, και των ΗΠΑ, συνεχή πτώση –με εξαίρεση δύο περιόδων– από το 1983.

- β) Η γνώση της ιστορίας βοηθά στην κατανόηση των αριθμών: με ποιο ιστορικό γεγονός και ποιες σχετικές οικονομικές αποφάσεις συνδέεται η μείωση της διεθνούς επενδυτικής θέσεως της Γερμανίας μετά το 1990;

Την επανένωση της Γερμανίας. Η Ομοσπονδιακή κυβέρνηση, στο δυτικό τμήμα της χώρας, άρχισε να δαπανά πολλά χρήματα, $G \uparrow$, για την ανασυγκρότηση του ανατολικού τμήματος, με αποτέλεσμα να δημιουργηθούν ελλείμματα στο CA της χώρας – θα δούμε τη λογική με το υπόδειγμα IS/LM.

10. Ποιοι από τους κατωτέρω συνδυασμούς μεταβολών είναι εφικτοί;

Θα χρησιμοποιηθεί η ταυτότητα αποταμιεύσεων-επενδύσεων (εξίσωση 2.14α)

$$S_p + S_G = I + CA$$

- α) Αύξηση της ιδιωτικής καταναλώσεως και των επενδύσεων και μείωση του προϋπολογισμού (S_G) και του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Αύξηση της ιδιωτικής καταναλώσεως $\Rightarrow S_p \downarrow$

Οπότε:

$$S_P \downarrow + S_G \downarrow = I \uparrow + CA \downarrow$$

Εφικτό, υπό την προϋπόθεση ότι το ΙΤΣ χειροτερεύει περισσότερο από ότι αυξάνονται οι επενδύσεις: σε αυτή την περίπτωση το δεξί σκέλος θα μειωθεί, όπως θα μειωθεί και το αριστερό.

- β) Μείωση της εθνικής αποταμιεύσεως και αύξηση των επενδύσεων και του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Μη εφικτός συνδυασμός: το αριστερό σκέλος της ταυτότητας μειώνεται, ενώ το δεξί αυξάνεται.

- γ) Αύξηση των δημοσίων δαπανών και αύξηση των επενδύσεων και του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Αύξηση των δημοσίων δαπανών (εξίσωση 2.12) $\Rightarrow S_G \downarrow$

Οπότε:

$$S_P \uparrow + S_G \downarrow = I \uparrow + CA \uparrow$$

Εφικτό, υπό την προϋπόθεση ότι το S_P αυξάνει περισσότερο από ό,τι χειροτερεύει το S_G .

- δ) Μείωση των επενδύσεων και αύξηση της εθνικής αποταμιεύσεως.

Εφικτό, υπό την προϋπόθεση ότι το CA αυξάνεται περισσότερο από ότι μειώνονται οι επενδύσεις.

$$S_N \uparrow = I \downarrow + CA \uparrow$$

11. Εξηγήστε το παρακάτω απόσπασμα από άρθρο της εφημερίδος *Ισοτιμία* (27/11/04). Στην απάντησή σας λάβετε υπ' όψιν ότι οι κεντρικές τράπεζες των χωρών της Ν.Α. Ασίας, της Κίνας συμπεριλαμβανομένης, ήταν τότε από τους μεγαλύτερους επενδυτές σε δολάρια και ότι οι ΗΠΑ είχαν μεγάλο έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

«Αναστάτωση στην αγορά συναλλάγματος –και όχι μόνο– καθώς και νέο ρεκόρ για το ευρώ έναντι του δολαρίου προκάλεσε δημοσίευμα κινεζικής εφημερίδας που έκανε λόγο για απόφαση της κεντρικής τράπεζας της Κίνας να μειώσει τα συναλλαγματικά της αποθέματα σε δολάρια.»

Δημιουργούνται προσδοκίες ότι θα αυξηθεί η προσφορά δολαρίων στη διεθνή αγορά συναλλάγματος καθώς η Κίνα θα πωλεί περιουσιακά στοιχεία σε δολάρια.

Ένεκα αυτών, δημιουργούνται προσδοκίες για μελλοντική υποτίμηση του δολαρίου.

Προσπαθώντας να αποφύγουν τις σχετικές ζημιές, οι έχοντες δολάρια, η περιουσιακά στοιχεία σε δολάρια, αρχίζουν να τα ανταλλάσσουν άμεσα με άλλα νομίσματα ή με περιουσιακά στοιχεία σε άλλα νομίσματα.

\Rightarrow Αυξάνεται η προσφορά δολαρίων στη διεθνή αγορά συναλλάγματος και υποτιμάται το δολάριο άμεσα.

Περισσότερες λεπτομέρειες με τη Συνθήκη Ισοδυναμίας των Επιτοκίων στο κεφάλαιο 14.

12. **Παρενέργειες των λογιστικών σκανδάλων – ή «Τί σχέση έχει ο φάντης με το ρετινόλαδο»;** Μία παρενέργεια των λογιστικών σκανδάλων, τα οποία συντάραξαν τις ΗΠΑ στις αρχές της δεκαετίας του 2000, ήταν η υπονόμηση της εμπιστοσύνης των επενδυτών στα λογιστικά στοιχεία των εισηγμένων σε χρηματιστήρια εταιρειών. Πώς αυτή η υπονόμηση θα μπορούσε να επηρεάσει τη συναλλαγματική ισοτιμία δολαρίου-ευρώ; Στην ανάλυσή σας λάβετε υπ' όψιν τα στοιχεία για το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ στο ένθετο 2.12.

Η υπονόμηση της εμπιστοσύνης των επενδυτών στα λογιστικά στοιχεία των εισηγμένων σε χρηματιστήρια εταιρειών θα αποθαρρύνει τις επενδύσεις ξένων στα χρηματιστήρια των ΗΠΑ. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση των εισροών επενδυτικών κεφαλαίων στις ΗΠΑ και χειροτέρευση του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών της χώρας.

$$CF_{HΠΑ} \downarrow$$

Αυτό θα οδηγήσει σε χειροτέρευση του ισοζυγίου πληρωμών

$$BP_{HΠΑ} \downarrow = CA_{HΠΑ} + CF_{HΠΑ} \downarrow$$

και, σε συνδυασμό με το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ, σε έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών, $BP_{HΠΑ} < 0$. Το τελευταίο θα οδηγήσει σε υποτίμηση του δολαρίου. Βλέπετε σχετικά την εφαρμογή 2.2.

13. Επαναλάβετε την προσομοίωση της εφαρμογής 2.4, υποθέτοντας ότι το επιτόκιο δανεισμού αυξάνεται με το εξωτερικό χρέος της χώρας, σύμφωνα με τη σχέση

$$\left(\begin{array}{l} \text{Επιτόκιο δανεισμού} \\ \text{την περίοδο } t+1 \end{array} \right) = 0,10 + 0,002 * |FL_t|$$

Ο πίνακας κατωτέρω συνοψίζει τα αποτελέσματα της προσομοίωσης. Η προσομοίωση σταματά στην περίοδο 8 διότι το επιτόκιο, το FL και η απαιτούμενη υποτίμηση αυξάνονται πολύ γρήγορα.

Σε σχέση με την ανάλυση στην εφαρμογή 2.4, η κύρια διαφορά έγκειται στον υπολογισμό του επιτοκίου, i . Για παράδειγμα, το επιτόκιο της 3^{ης} περιόδου προκύπτει ως

$$i = 0,10 + 0,002 * 20 = 0,14.$$

Περίοδος	FL	i	X	IM	NFI	CA	z [%]
1	0,00	0,100	100	120	0,00	-20,00	9,09
2	-20,00	0,100	100	120	-2,00	-22,00	10,00
3	-42,00	0,140	100	120	-5,88	-25,88	11,76
4	-67,88	0,184	100	120	-12,49	-32,49	14,77
5	-100,37	0,236	100	120	-23,66	-43,66	19,85
6	-144,03	0,301	100	120	-43,32	-63,32	28,78
7	-207,35	0,388	100	120	-80,47	-100,47	45,67
8	-307,82	0,515	100	120	-158,43	-178,43	81,11

Δοκιμάστε και την προσομοίωση με

$$\left(\text{Επιτόκιο δανεισμού} \right)_{\text{την περίοδο } t + 1} = 0,10 + 0,0002 * |FL_t|$$

Τα αποτελέσματα συνοψίζονται στον επόμενο πίνακα.

Περίοδος	<i>FL</i>	<i>i</i>	<i>X</i>	<i>IM</i>	<i>NFI</i>	<i>CA</i>	<i>z</i> [%]
1	0,00	0,100	100	120	0,00	-20,00	9,09
2	-20,00	0,100	100	120	-2,00	-22,00	10,00
3	-42,00	0,104	100	120	-4,37	-24,37	11,08
4	-66,37	0,108	100	120	-7,19	-27,19	12,36
5	-93,56	0,113	100	120	-10,60	-30,60	13,91
6	-124,16	0,119	100	120	-14,74	-34,74	15,79
7	-158,90	0,125	100	120	-19,84	-39,84	18,11
8	-198,74	0,132	100	120	-26,19	-46,19	21,00
9	-244,92	0,140	100	120	-34,23	-54,23	24,65
10	-299,15	0,149	100	120	-44,57	-64,57	29,35

14. Θεωρήστε δύο χώρες, την 'Α' και την 'Β'. Το νόμισμα της 'Α' χρησιμοποιείται διεθνώς ως μέσο συναλλαγών, της 'Β' όχι. Ποια από τις δύο χώρες είναι πιθανότερο να έχει έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών;

Η 'Α'. Για τη χρηματοδότηση των εισαγωγών της, η χώρα 'Α' μπορεί να χρησιμοποιήσει το νόμισμά της. Οι υπόλοιπες χώρες το δέχονται διότι γνωρίζουν ότι μπορούν να το χρησιμοποιήσουν για τις δικές τους διεθνείς πληρωμές. Όλες οι άλλες χώρες πρέπει να βρίσκουν συνάλλαγμα είτε μέσω των εξαγωγών είτε μέσω του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών (*CF*).

Για τα προνόμια των χωρών με διεθνές νόμισμα, όπως η 'Α' της ασκήσεως, βλέπετε τη συζήτηση για το 'εισόδημα από το εκδοτικό προνόμιο' – *seignorage income*, στην υποενότητα 'Dollarization' της ενότητας 13.5.

15. **Πληθωρισμός και ισοτιμίες – Πρώτη προσέγγιση.** Η *Utopia* έχει υψηλότερο πληθωρισμό από τους κύριους εμπορικούς εταίρους της. Θα περιμένατε το νόμισμά της να ανατιμηθεί ή να υποτιμηθεί έναντι των νομισμάτων των εν λόγω εταίρων της;

