



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΚΡΗΤΗΣ

ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ II

Ενότητα 8:

Συναθροιστική Ζήτηση στην Ανοικτή Οικονομία

Κουτεντάκης Φραγκίσκος – Γαληνού Αργυρώ
Τμήμα Οικονομικών Επιστημών



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΠΑΙΔΕΙΑΣ & ΘΡΗΣΚΕΥΜΑΤΩΝ, ΠΟΛΙΤΙΣΜΟΥ & ΑΘΛΗΤΙΣΜΟΥ
ΕΙΔΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης



ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ

Άδειες Χρήσης

- Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό υπόκειται στην άδεια χρήσης **Creative Commons** και ειδικότερα

*Αναφορά – Μη εμπορική Χρήση – Όχι Παράγωγο Έργο 3.0 Ελλάδα
(Attribution – Non Commercial – Non-derivatives 3.0 Greece)*



CC BY-NC-ND 3.0 GR

[ή επιλογή ενός άλλου από τους έξι συνδυασμούς]

[και αντικατάσταση λογότυπου άδειας όπου αυτό έχει μπει (σελ. 1, σελ. 2 και τελευταία)]

- Εξαιρείται από την ως άνω άδεια υλικό που περιλαμβάνεται στις διαφάνειες του μαθήματος, και υπόκειται σε άλλου τύπου άδεια χρήσης. Η άδεια χρήσης στην οποία υπόκειται το υλικό αυτό αναφέρεται ρητώς.

Χρηματοδότηση

- Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό έχει αναπτυχθεί στα πλαίσια του εκπαιδευτικού έργου του διδάσκοντα.
- Το έργο «**Ανοικτά Ακαδημαϊκά Μαθήματα στο Πανεπιστήμιο Κρήτης**» έχει χρηματοδοτήσει μόνο τη αναδιαμόρφωση του εκπαιδευτικού υλικού.
- Το έργο υλοποιείται στο πλαίσιο του Επιχειρησιακού Προγράμματος «Εκπαίδευση και Δια Βίου Μάθηση» και συγχρηματοδοτείται από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο) και από εθνικούς πόρους.



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΠΑΙΔΕΙΑΣ & ΘΡΗΣΚΕΥΜΑΤΩΝ, ΠΟΛΙΤΙΣΜΟΥ & ΑΘΛΗΤΙΣΜΟΥ
ΕΙΔΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης



Περίγραμμα Ενότητας

- Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming
- Κυμαινόμενες και Σταθερές Συναλλαγματικές Ισοτιμίες
 - Καθεστώς Κυμαινόμενων Ισοτιμιών
 - Καθεστώς Σταθερών Ισοτιμιών
 - Συμπεράσματα

Περίγραμμα Ενότητας

- Θα Πρέπει οι Ισοτιμίες να είναι Σταθερές ή Κυμαινόμενες;
- Διαφορές Επιτοκίων
- Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming με Μεταβαλλόμενο Επίπεδο Τιμών

Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming

- Το υπόδειγμα Mundell-Fleming είναι μια εκδοχή του υποδείγματος *IS-LM* για την ανοικτή οικονομία.
- Βασική υπόθεση:

Η οικονομία είναι μικρή-ανοικτή με τέλεια κινητικότητα κεφαλαίου.

- Το επιτόκιο αυτής είναι πάντα ίσο με το διεθνές επιτόκιο, δηλαδή ισχύει $r = r^*$.

Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming

- Η ισορροπία στην αγορά αγαθών δίδεται από την εξίσωση:

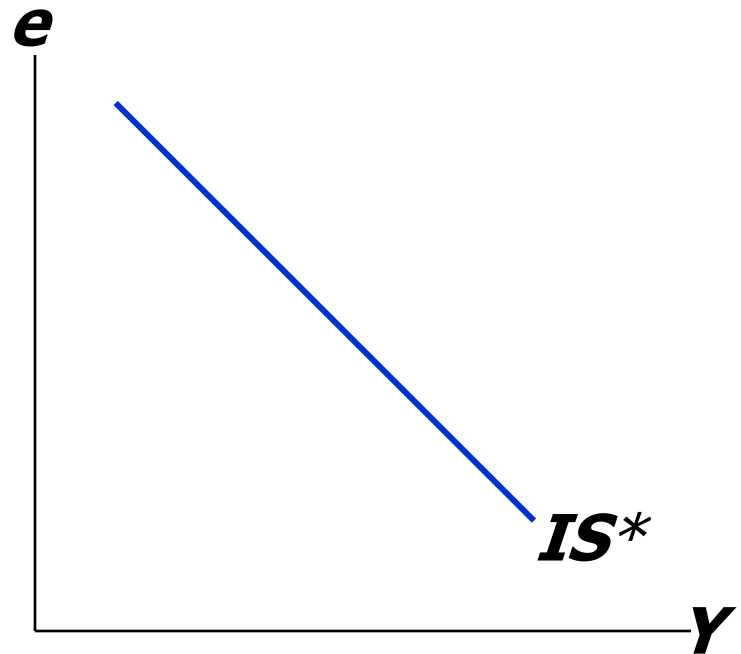
$$Y = C(Y - T) + I(r^*) + G + NX(e)$$

όπου Y το συνολικό προϊόν της οικονομίας, C το επίπεδο κατανάλωσης, T ο φόρος, G οι κρατικές δαπάνες, NX το εμπορικό ισοζύγιο και e η ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία.

Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming

- Η παραπάνω εξίσωση απεικονίζεται από την καμπύλη IS^* .
- Η κλίση αυτής είναι αρνητική, καθώς:

$$\downarrow e \Rightarrow \uparrow NX \Rightarrow \uparrow Y$$



Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming

- Η ισορροπία στην αγορά χρήματος δίδεται από την εξίσωση:

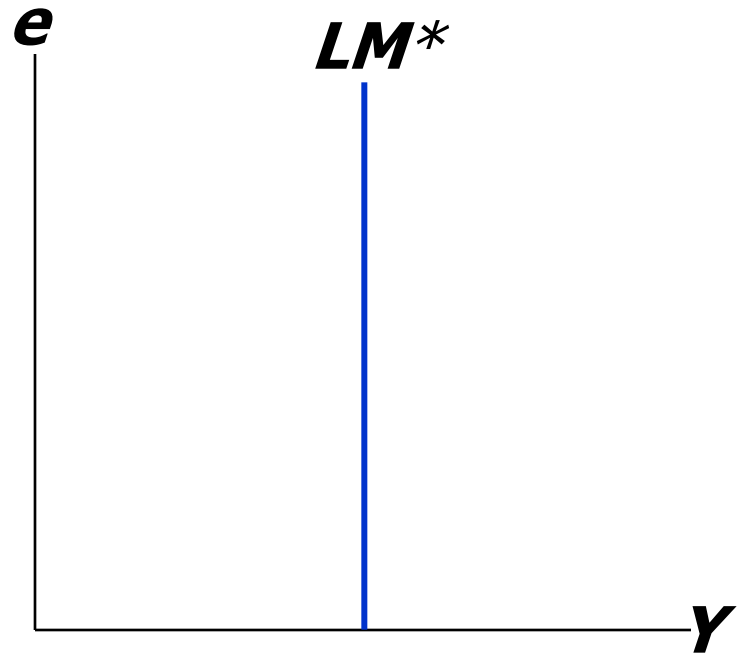
$$M/P=L(r^*, Y)$$

όπου M η ονομαστική προσφορά χρήματος, P το επίπεδο τιμών το οποίο είναι σταθερό, L η ζήτηση χρήματος.

- Αυτή η εξίσωση απεικονίζεται από την καμπύλη LM^* .

Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming

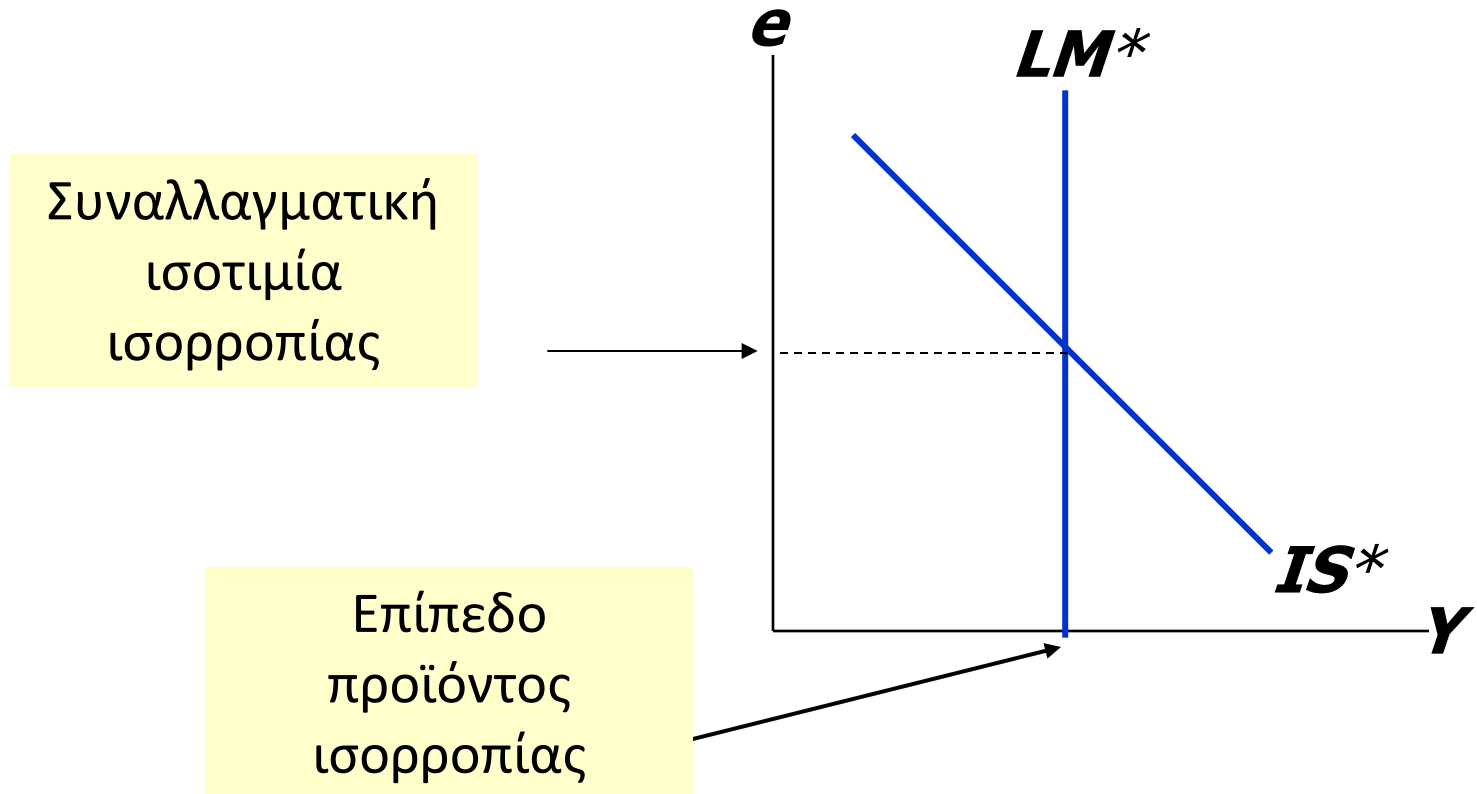
- Η καμπύλη LM^* είναι πάντα **κατακόρυφη**:
 - Για δεδομένο r^* υπάρχει μόνο μια τιμή για το Y , που εξισώνει τη ζήτηση χρήματος με την προσφορά χρήματος, ασχέτως της ισοτιμίας (e).



Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming

- Ισορροπία επιτυγχάνουμε στο σημείο τομής των καμπυλών IS^* και LM^* .
 - Σ' αυτό το σημείο έχουμε τη συναλλαγματική ισοτιμία (e) και το προϊόν (Y), στα οποία τόσο η αγορά αγαθών, όσο και η αγορά χρήματος βρίσκονται σε ισορροπία.

Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming



Κυμαινόμενες και Σταθερές Συναλλαγματικές Ισοτιμίες

- Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες μπορεί να είναι:
 - Κυμαινόμενες, ή
 - Σταθερές.

Κυμαινόμενες και Σταθερές Συναλλαγματικές Ισοτιμίες

- Σε ένα σύστημα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών, η ισοτιμία (e) μπορεί να κυμαίνεται ελεύθερα, ανταποκρινόμενη στις μεταβαλλόμενες οικονομικές συνθήκες.
 - Χώρες με αυτό το σύστημα ισοτιμιών είναι οι: Ελβετία, Αγγλία, Ιαπωνία, Η.Π.Α..

Κυμαινόμενες και Σταθερές Συναλλαγματικές Ισοτιμίες

- Σε ένα σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, η Κεντρική Τράπεζα προσαρμόζει τα συναλλαγματικά της αποθέματα προκειμένου να διατηρήσει σταθερή την ισοτιμία (e).

Κυμαινόμενες και Σταθερές Συναλλαγματικές Ισοτιμίες

- Χώρες με αυτό το σύστημα ισοτιμιών είναι οι χώρες που συμμετέχουν στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση, καθώς επίσης πολλές χώρες που συνδέουν τα νομίσματά τους με το ευρώ στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (Κύπρος, Δανία, Μάλτα, Πολωνία).

Καθεστώς Κυμαινόμενων Ισοτιμιών

- Ποιες είναι οι επιπτώσεις διάφορων πολιτικών στη μικρή-ανοικτή οικονομία με καθεστώς κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών.
- Θα εξετάσουμε 3 πολιτικές:
 1. Δημοσιονομική πολιτική
 2. Νομισματική πολιτική
 3. Πολιτική εξωτερικού εμπορίου

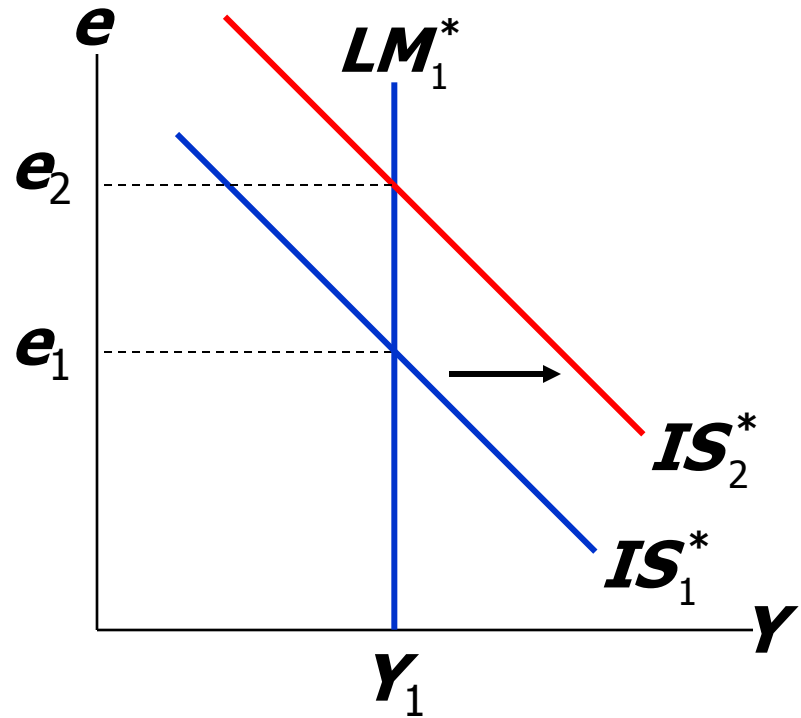
Καθεστώς Κυμαινόμενων Ισοτιμιών

➤ Δημοσιονομική πολιτική

- Υποθέστε ότι:
 - αυξάνονται οι κρατικές δαπάνες, ή
 - μειώνονται οι φόροι.
- Αυτή η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική προκαλεί μετατόπιση της καμπύλης IS^* προς τα δεξιά.

Καθεστώς Κυμαινόμενων Ισοτιμιών

- Αποτελέσματα:
 - ανατίμηση του εγχώριου νομίσματος
 - διατήρηση του προϊόντος στο αρχικό του επίπεδο



Καθεστώς Κυμαινόμενων Ισοτιμιών

- Προσέξτε ότι η δημοσιονομική πολιτική επιφέρει διαφορετικά αποτελέσματα σε μια μικρή-ανοικτή οικονομία σε σύγκριση με μια κλειστή οικονομία:
 - **Κλειστή οικονομία:** η δημοσιονομική επέκταση αυξάνει το προϊόν.
 - **Μικρή-ανοικτή οικονομία:** η δημοσιονομική επέκταση δεν επηρεάζει το προϊόν.

Καθεστώς Κυμαινόμενων Ισοτιμιών

- Πού οφείλεται αυτή η διαφορά;
 - Η ανατίμηση του εγχώριου νομίσματος θα προκαλέσει μείωση της ζήτησης των εγχώριων αγαθών και έτσι οι καθαρές εξαγωγές θα μειωθούν.
 - Αυτή η μείωση των καθαρών εξαγωγών θα προκαλέσει μείωση του συνολικού προϊόντος.

Καθεστώς Κυμαινόμενων Ισοτιμιών

- Έτσι, η θετική επίδραση της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής αντισταθμίζεται από την αρνητική επίδραση της μείωσης των καθαρών εξαγωγών στο συνολικό προϊόν.

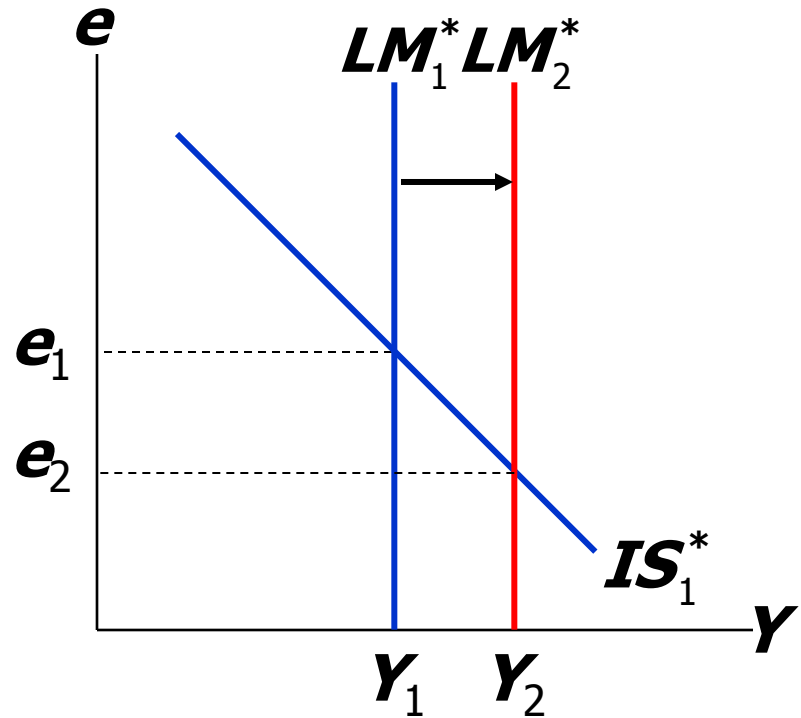
Καθεστώς Κυμαινόμενων Ισοτιμιών

➤ Νομισματική πολιτική

- Υποθέστε ότι η Κεντρική Τράπεζα αυξάνει την προσφορά χρήματος.
- Αυτή η επεκτατική νομισματική πολιτική θα προκαλέσει μετατόπιση της καμπύλης LM^* προς τα δεξιά.

Καθεστώς Κυμαινόμενων Ισοτιμιών

- **Αποτελέσματα:**
 - υποτίμηση του εγχώριου νομίσματος
 - αύξηση του προϊόντος



Καθεστώς Κυμαινόμενων Ισοτιμιών

- Σημειώστε ότι, η επίδραση της επεκτατικής νομισματικής πολιτικής στο συνολικό προϊόν είναι ίδια στην κλειστή και στη μικρή-ανοικτή οικονομία.
- Ωστόσο, ο μηχανισμός νομισματικής μεταβίβασης είναι διαφορετικός.
 - Κλειστή οικονομία: $\uparrow M \Rightarrow \downarrow r \Rightarrow \uparrow I \Rightarrow \uparrow Y$
 - Μικρή-ανοικτή οικονομία: $\uparrow M \Rightarrow \downarrow e \Rightarrow \uparrow NX \Rightarrow \uparrow Y$

Καθεστώς Κυμαινόμενων Ισοτιμιών

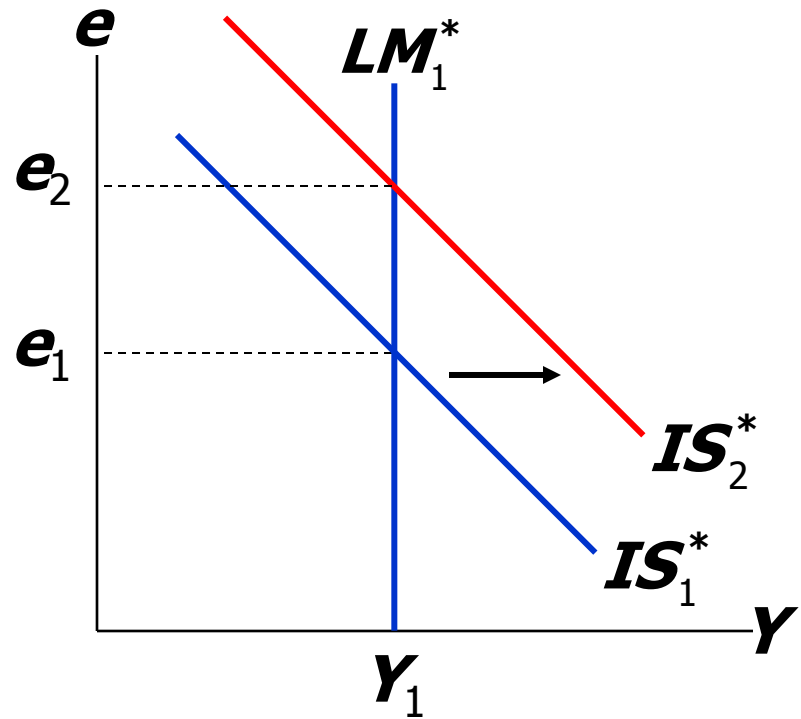
➤ Πολιτική εξωτερικού εμπορίου

- Υποθέστε ότι, η κυβέρνηση αποφασίζει να μειώσει τη ζήτηση για εισαγόμενα αγαθά, επιβάλλοντας στις εισαγωγές:
 - ποσόστωση, ή
 - δασμό.
- Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των καθαρών εξαγωγών, και έτσι η καμπύλη IS^* θα μετατοπιστεί προς τα δεξιά.

Καθεστώς Κυμαινόμενων Ισοτιμιών

- Αποτελέσματα:

- ανατίμηση του εγχώριου νομίσματος
- διατήρηση του προϊόντος στο αρχικό του επίπεδο



Καθεστώς Κυμαινόμενων Ισοτιμιών

- Έτσι, παρόλο που στόχος αυτής της πολιτικής ήταν η μεταβολή του εμπορικού ισοζυγίου, αυτό δεν μπορεί να συμβεί όταν έχουμε κυμαινόμενες ισοτιμίες.
 - Η ανατίμηση του εγχώριου νομίσματος θα προκαλέσει μια μείωση των καθαρών εξαγωγών, η οποία θα αντισταθμίσει την αρχική αύξηση των καθαρών εξαγωγών από την εφαρμογή της εμπορικής πολιτικής.

Καθεστώς Σταθερών Ισοτιμιών

- Ποιες είναι οι επιπτώσεις διάφορων πολιτικών στη μικρή-ανοικτή οικονομία με καθεστώς σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών.
- Θα εξετάσουμε, και πάλι, 3 πολιτικές:
 1. Δημοσιονομική πολιτική
 2. Νομισματική πολιτική
 3. Πολιτική εξωτερικού εμπορίου

Καθεστώς Σταθερών Ισοτιμιών

➤ Δημοσιονομική πολιτική

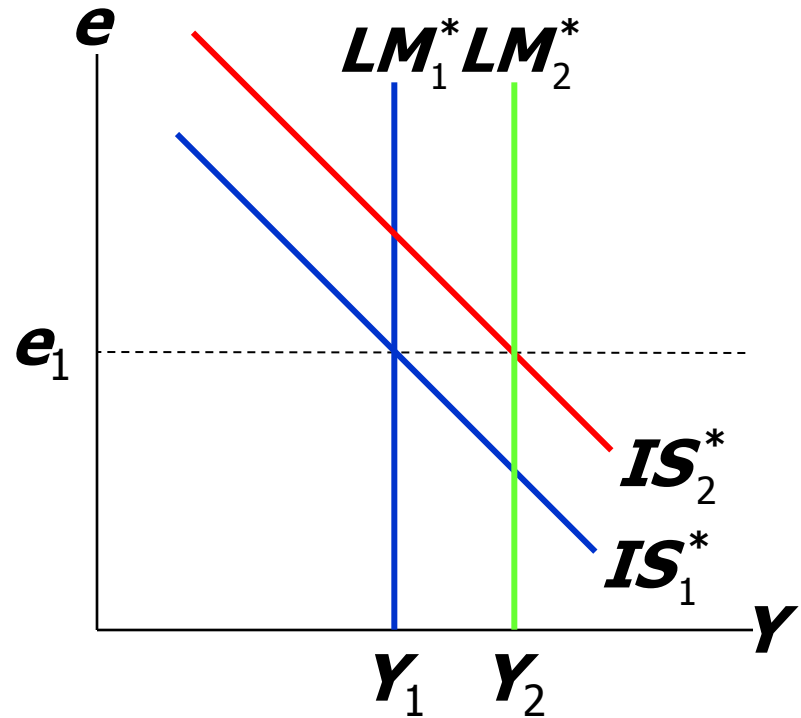
- Έστω ότι:
 - αυξάνονται οι κρατικές δαπάνες, ή
 - μειώνονται οι φόροι.
- Αυτή η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική μετατοπίζει την καμπύλη IS^* προς τα δεξιά, προκαλώντας αυξητικές πιέσεις στη συναλλαγματική ισοτιμία.

Καθεστώς Σταθερών Ισοτιμιών

- Η Κεντρική Τράπεζα θα παρέμβει, αυξάνοντας την προσφορά χρήματος, προκειμένου να διατηρήσει σταθερή την ισοτιμία.
- Η αύξηση της προσφοράς χρήματος μετατοπίζει την καμπύλη LM^* προς τα δεξιά.
- Έτσι, τελικά θα έχουμε αύξηση του συνολικού προϊόντος.

Καθεστώς Σταθερών Ισοτιμιών

- Η δημοσιονομική πολιτική είναι αποτελεσματική όταν έχουμε καθεστώς σταθερών ισοτιμιών.



Καθεστώς Σταθερών Ισοτιμιών

➤ Νομισματική πολιτική

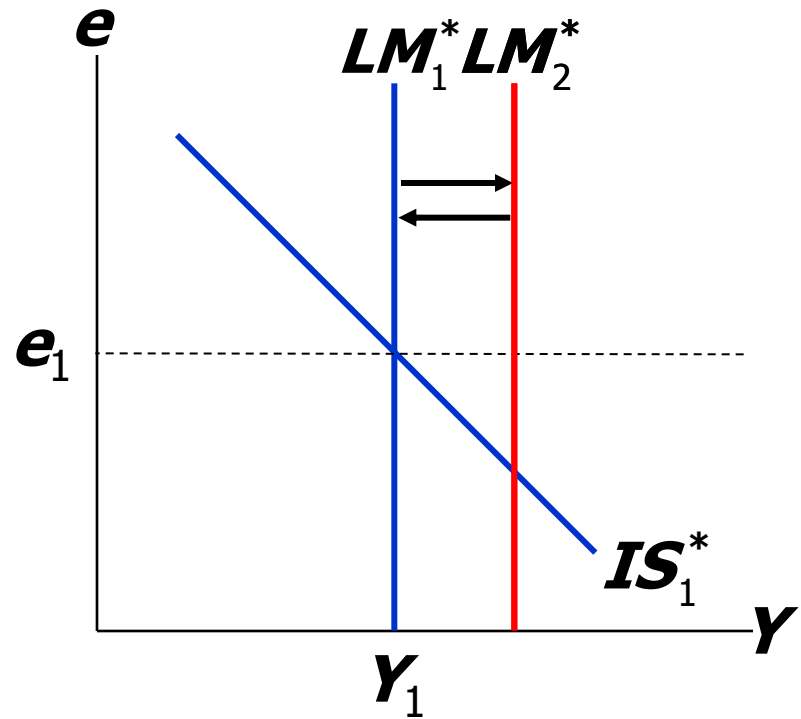
- Υποθέστε ότι, η Κεντρική Τράπεζα προσπαθεί να αυξήσει την προσφορά χρήματος αγοράζοντας ομόλογα από το κοινό.
- Αυτή η νομισματική πολιτική θα μετατοπίσει την καμπύλη LM^* προς τα δεξιά, προκαλώντας πιέσεις για μείωση της ισοτιμίας του εγχώριου νομίσματος.

Καθεστώς Σταθερών Ισοτιμιών

- Η Κεντρική Τράπεζα θα παρέμβει, μειώνοντας την προσφορά χρήματος, προκειμένου να διατηρήσει σταθερή την ισοτιμία.
- Η μείωση της προσφοράς χρήματος μετατοπίζει την καμπύλη LM^* προς τα αριστερά, στην αρχική της θέση.
- Έτσι, τελικά δεν θα έχουμε μεταβολή του συνολικού προϊόντος.

Καθεστώς Σταθερών Ισοτιμιών

- Η νομισματική πολιτική δεν είναι αποτελεσματική, όταν έχουμε σταθερές ισοτιμίες.
- Ο λόγος είναι ότι, από τη στιγμή που η Κεντρική Τράπεζα αποδέχεται σταθερές ισοτιμίες, παύει να ασκεί έλεγχο στην προσφορά χρήματος.



Καθεστώς Σταθερών Ισοτιμιών

- Βέβαια, μια χώρα με σταθερές ισοτιμίες μπορεί να εφαρμόσει ένα είδος νομισματικής πολιτικής:
 - να μεταβάλλει το επίπεδο στο οποίο ορίζεται η συναλλαγματική ισοτιμία.

Καθεστώς Σταθερών Ισοτιμιών

- Συγκεκριμένα, μπορεί:
 1. να μειώσει την αξία του εγχώριου νομίσματος (**υποτίμηση**), ή
 2. να αυξήσει την αξία του εγχώριου νομίσματος (**ανατίμηση**).

Καθεστώς Σταθερών Ισοτιμιών

- Η **υποτίμηση** λειτουργεί όπως η επεκτατική νομισματική πολιτική σε καθεστώς σταθερών ισοτιμιών.
 - Μετατοπίζει την καμπύλη LM^* προς τα δεξιά, προκαλώντας αύξηση των καθαρών εξαγωγών και του προϊόντος.
- Η **ανατίμηση** μετατοπίζει την καμπύλη LM^* προς τα αριστερά, προκαλώντας μείωση των καθαρών εξαγωγών και του προϊόντος.

Καθεστώς Σταθερών Ισοτιμιών

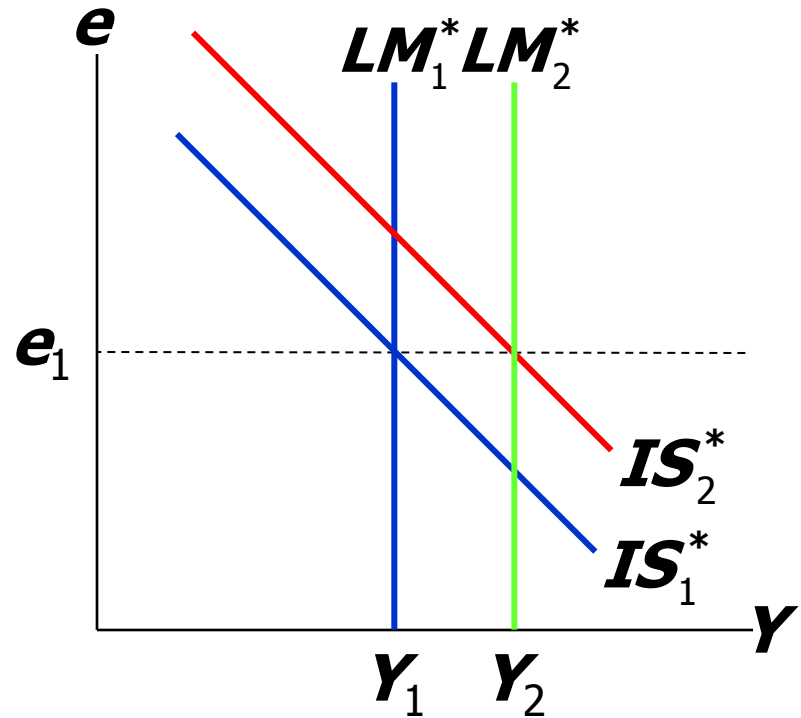
- Πολιτική εξωτερικού εμπορίου
 - Υποθέστε ότι, η κυβέρνηση αποφασίζει να μειώσει τη ζήτηση για εισαγόμενα αγαθά, επιβάλλοντας στις εισαγωγές:
 - δασμό, ή
 - ποσόστωση.
 - Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των καθαρών εξαγωγών, και έτσι η καμπύλη IS^* θα μετατοπιστεί προς τα δεξιά.

Καθεστώς Σταθερών Ισοτιμιών

- Αυτή η μετατόπιση θα προκαλέσει ανατίμηση του εγχώριου νομίσματος.
- Για να παραμείνει σταθερή η ισοτιμία, η Κεντρική Τράπεζα πρέπει ν' αυξήσει την προσφορά χρήματος.
- Αυτή η αύξηση θα προκαλέσει μετατόπιση της καμπύλης LM^* προς τα δεξιά.
- Έτσι, το συνολικό προϊόν θ' αυξηθεί.

Καθεστώς Σταθερών Ισοτιμιών

- Η πολιτική εξωτερικού εμπορίου είναι αποτελεσματική, όταν έχουμε σταθερές ισοτιμίες.
- Ωστόσο, τα κέρδη που δημιουργούνται, είναι εις βάρος άλλων χωρών.
- Η πολιτική αυτή απλά μετατοπίζει τη ζήτηση από ξένα σε εγχώρια αγαθά.



Συμπεράσματα

- Το υπόδειγμα Mundell-Fleming δείχνει ότι η επίπτωση κάθε οικονομικής πολιτικής, σε μια μικρή οικονομία, εξαρτάται από το **αν οι ισοτιμίες είναι κυμαινόμενες ή σταθερές.**
- Ο ακόλουθος πίνακας συνοψίζει την ανάλυσή μας για τις επιπτώσεις των 3 πολιτικών:
 - στο εισόδημα (Y),
 - στην τιμή συναλλάγματος (e),
 - και στο εμπορικό ισοζύγιο (NX).

Συμπεράσματα

	Καθεστώς Συν/κών Ισοτιμιών					
	Κυμαινόμενες			Σταθερές		
	Επίπτωση στο:					
Πολιτική	Y	e	NX	Y	e	NX
Δημοσιονομική Επέκταση	0	↑	↓	↑	0	0
Νομισματική Επέκταση	↑	↓	↑	0	0	0
Περιορισμός των Εισαγωγών	0	↑	0	↑	0	↑

Συμπεράσματα

- Σε καθεστώς σταθερών ισοτιμιών:
 - Μόνο η δημοσιονομική πολιτική μπορεί να επηρεάσει το προϊόν.
 - Η συνηθισμένη ισχύς της νομισματικής πολιτικής χάνεται, καθώς η προσφορά χρήματος λειτουργεί ως το κύριο μέσο για τη διατήρηση της ισοτιμίας στο προκαθορισμένο επίπεδο.

Συμπεράσματα

- Σε καθεστώς κυμαινόμενων ισοτιμιών:
 - Μόνο η νομισματική πολιτική μπορεί να επηρεάσει το προϊόν.
 - Η δημοσιονομική πολιτική δεν έχει κανένα αποτέλεσμα, καθώς η επίπτωση αυτής αντισταθμίζεται από τη μεταβολή της αξίας του νομίσματος.

Θα Πρέπει οι Ισοτιμίες να είναι Σταθερές ή Κυμαινόμενες;

- Πλεονεκτήματα σταθερών ισοτιμιών:
 1. Στις διεθνείς επιχειρηματικές συναλλαγές **περιορίζουν την αβεβαιότητα.**
 2. Η δέσμευση σε μια σταθερή ισοτιμία είναι ένας τρόπος να επιβληθεί **πειθαρχία στις νομισματικές αρχές.**
 - Μ' αυτόν τον τρόπο, αποκλείεται η υπερβολική αύξηση της προσφοράς χρήματος, η οποία μπορεί να προκαλέσει υπερπληθωρισμό.

Θα Πρέπει οι Ισοτιμίες να είναι Σταθερές ή Κυμαινόμενες;

- **Πλεονέκτημα κυμαινόμενων ισοτιμιών:**
 - Αφήνουν ελεύθερους τους υπευθύνους για τη χάραξη της νομισματικής πολιτικής να **επιδιώξουν και άλλους στόχους**, όπως η σταθεροποίηση της απασχόλησης, των τιμών.
 - Καθώς σε καθεστώς σταθερών ισοτιμιών, η νομισματική πολιτική υπηρετεί έναν και μόνο στόχο, τη διατήρηση της ισοτιμίας στο προκαθορισμένο επίπεδο.

Θα Πρέπει οι Ισοτιμίες να είναι Σταθερές ή Κυμαινόμενες;

- Κόστος κοινού νομίσματος σε μια νομισματική ένωση:
 - Τα ευρωπαϊκά κράτη που συμμετέχουν στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (Ο.Ν.Ε.) δεν μπορούν να έχουν δική τους νομισματική πολιτική.
 - Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα καθορίζει μια κοινή νομισματική πολιτική για όλη την Ευρώπη.

Θα Πρέπει οι Ισοτιμίες να είναι Σταθερές ή Κυμαινόμενες;

- Το κόστος του κοινού νομίσματος είναι πολύ μεγάλο, καθώς:
 - Αν μια ύφεση πλήξει μια χώρα, αλλά όχι άλλες χώρες στην Ευρώπη, η χώρα αυτή θα ήθελε να είχε στη διάθεσή της τη νομισματική πολιτική για να αντιμετωπίσει την κρίση.

Διαφορές Επιτοκίων

- Μέχρι τώρα, έχουμε υποθέσει ότι για μια μικρή-ανοικτή οικονομία με τέλεια κινητικότητα κεφαλαίων ισχύει:

$$r=r^*$$

- Ωστόσο, τα επιτόκια μπορούν να διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

Διαφορές Επιτοκίων

- Υπάρχουν 2 λόγοι γιατί συμβαίνει αυτό:

1. Κίνδυνος που συνδέεται με τη συγκεκριμένη χώρα

- Αν υπάρχει μεγάλος κίνδυνος οι δανειζόμενοι να μην ανταποκριθούν στις δανειακές τους υποχρεώσεις, τότε οι δανειστές θα απαιτήσουν υψηλότερο επιτόκιο για να αποζημιωθούν γι' αυτόν τον κίνδυνο.

Διαφορές Επιτοκίων

2. Οι προσδοκώμενες μεταβολές της ισοτιμίας

- Αν η ισοτιμία μιας χώρας αναμένεται να υποτιμηθεί, τότε οι δανειζόμενοι θα πρέπει να πληρώσουν ένα υψηλότερο επιτόκιο για να αποζημιώσουν τους δανειστές για την αναμενόμενη μείωση της αξίας του νομίσματος.

Διαφορές Επιτοκίων

- Έτσι, στην πραγματικότητα ισχύει:

$$r = r^* + \theta$$

όπου θ είναι το **ασφάλιστρο κινδύνου**.

- Δηλαδή, το εγχώριο επιτόκιο είναι υψηλότερο από το διεθνές, κατά ένα πρόσθετο ποσό για τον αυξημένο κίνδυνο.

Διαφορές Επιτοκίων

- Αντικαθιστώντας την προηγούμενη εξίσωση στις εξισώσεις των καμπυλών IS^* και LM^* έχουμε ότι:

$$Y = C(Y - T) + I(r^* + \theta) + G + NX(e)$$

$$M/P = L(r^* + \theta, Y)$$

Διαφορές Επιτοκίων

- Αν διατηρούμε σταθερό τον κίνδυνο (θ), τότε το υπόδειγμα λειτουργεί με τον τρόπο που ήδη γνωρίζουμε.
- Αν, όμως, μια πολιτική αστάθεια στη χώρα προκαλέσει αύξηση του θ , το άμεσο αποτέλεσμα θα είναι η αύξηση του επιτοκίου.

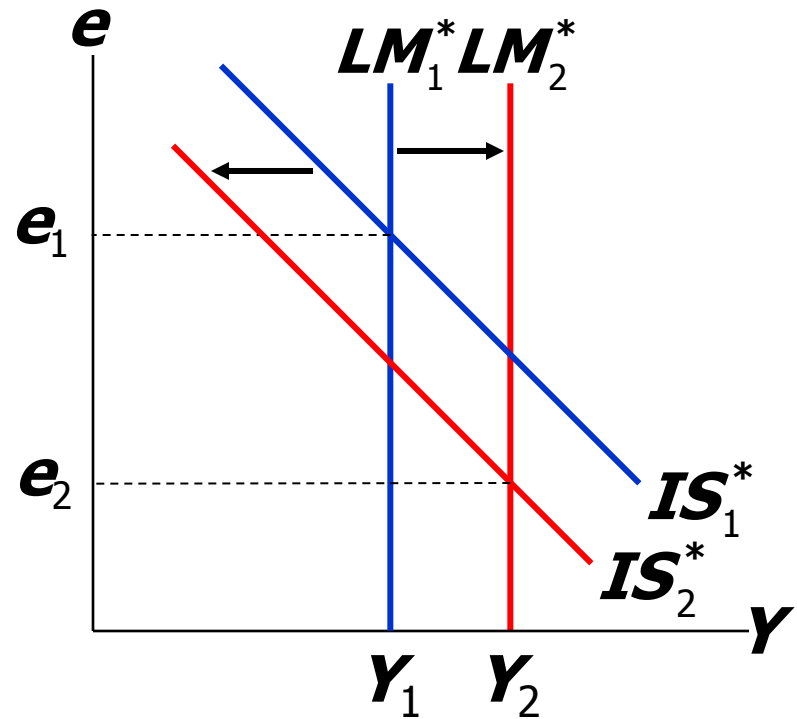
Διαφορές Επιτοκίων

- Η αύξηση του επιτοκίου θα προκαλέσει:
 - Μετατόπιση της καμπύλης IS^* προς τα αριστερά, καθώς μειώνονται οι επενδύσεις.
 - Μετατόπιση της καμπύλης LM^* προς τα δεξιά, καθώς μειώνεται η ζήτηση χρήματος, γεγονός που επιτρέπει υψηλότερο επίπεδο προϊόντος για δεδομένη προσφορά χρήματος.

Διαφορές Επιτοκίων

Αποτελέσματα:

$$\Delta e < 0, \Delta Y > 0$$



Διαφορές Επιτοκίων

- Άρα, θα παρατηρηθεί:
 - **Μείωση της συναλλαγματικής ισοτιμίας**
 - Έτσι, μια προσδοκία ότι ένα νόμισμα θα υποτιμηθεί στο μέλλον, προκαλεί την υποτίμησή του σήμερα.
 - **Αύξηση του προϊόντος**
 - Καθώς η υποτίμηση δίνει ώθηση στις καθαρές εξαγωγές κατά μεγαλύτερη ποσότητα, από την μείωση των επενδύσεων που προκαλεί το υψηλότερο επιτόκιο.

Διαφορές Επιτοκίων

- Ωστόσο, μπορεί να μην παρατηρηθεί αύξηση του προϊόντος, για **3 λόγους**:
 1. Η Κεντρική Τράπεζα μπορεί να αντιδράσει μειώνοντας την προσφορά χρήματος, προκειμένου να αποφύγει τη μεγάλη υποτίμηση του εγχώριου νομίσματος.

Διαφορές Επιτοκίων

2. Η υποτίμηση του εγχώριου νομίσματος μπορεί να αυξήσει ξαφνικά την τιμή των εισαγόμενων αγαθών, προκαλώντας μια άνοδο του επιπέδου των τιμών.
 - Αυτό σημαίνει ότι θα μειωθεί η πραγματική προσφορά χρήματος.

Διαφορές Επιτοκίων

3. Η αύξηση του θ μπορεί να προκαλέσει αύξηση της ζήτησης χρήματος, καθώς το χρήμα αποτελεί το ασφαλέστερο διαθέσιμο περιουσιακό στοιχείο.

Διαφορές Επιτοκίων

- Και οι 3 μεταβολές θα μετατοπίσουν την καμπύλη LM^* προς τα αριστερά, προκαλώντας:
 - μείωση του προϊόντος, και
 - περιορισμό της πτώσης της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Διαφορές Επιτοκίων

- Άρα, μια αύξηση του κινδύνου που συνδέεται με τη χώρα, δεν είναι επιθυμητή, καθώς:
 - Βραχυχρόνια, προκαλεί **υποτίμηση** του νομίσματος και **πτώση του προϊόντος** (μέσω των 3 διαύλων που περιγράψαμε).
 - Μακροχρόνια, θα παρατηρηθεί **μείωση της συσσώρευσης κεφαλαίου** (λόγω της μείωσης των επενδύσεων που προκαλεί η αύξηση του επιτοκίου) και **επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης**.

Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming με Μεταβαλλόμενο Επίπεδο Τιμών

- Μέχρι τώρα, έχουμε υποθέσει ότι το επίπεδο των τιμών είναι σταθερό.
- Αν τώρα υποθέσουμε ότι το επίπεδο των τιμών μεταβάλλεται, θα πρέπει να κάνουμε διάκριση ανάμεσα στην **ονομαστική (e)** και στην **πραγματική (ε)** συναλλαγματική ισοτιμία.

Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming με Μεταβαλλόμενο Επίπεδο Τιμών

- Τώρα, οι εξισώσεις των 2 καμπυλών θα είναι οι ακόλουθες:

$$(IS^*) \quad Y = C(Y - T) + I(r^*) + G + NX(\varepsilon)$$

$$(LM^*) \quad M/P = L(r^*, Y)$$

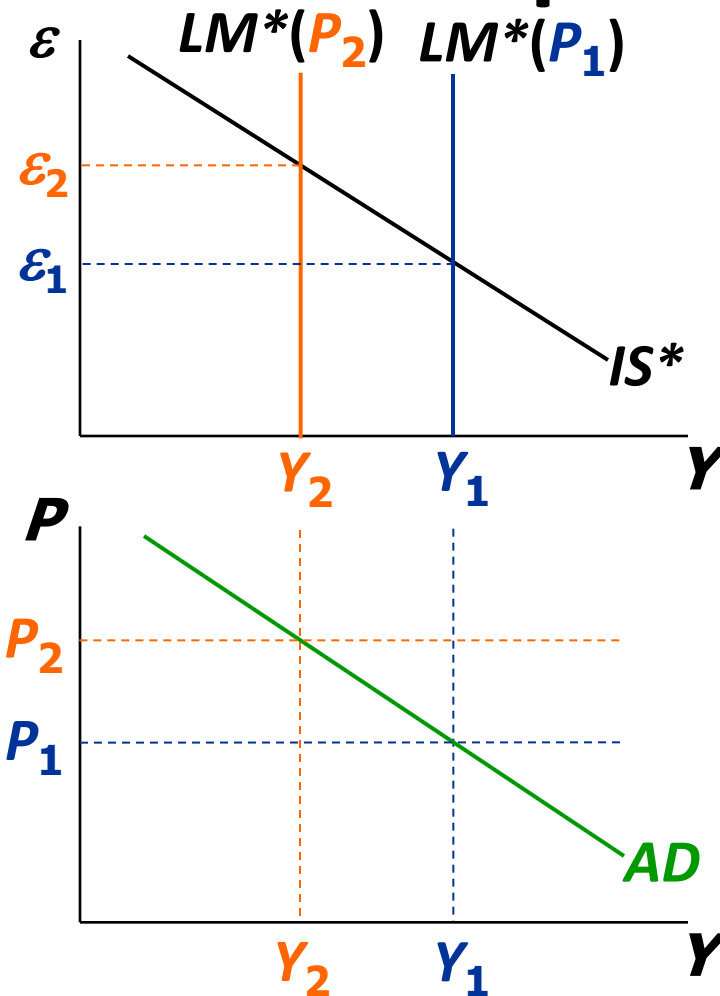
Οι καθαρές εξαγωγές είναι συνάρτηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας (ε).

Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming με Μεταβαλλόμενο Επίπεδο Τιμών

- Έστω ότι αυξάνεται το επίπεδο των τιμών. Αυτό θα προκαλέσει:
 - Μείωση των πραγματικών χρηματικών διαθεσίμων και έτσι η καμπύλη LM^* θα μετατοπιστεί προς τα αριστερά.
 - Η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία (ϵ) ανατιμάται και έτσι θα μειωθούν οι καθαρές εξαγωγές (NX).
 - Η μείωση των καθαρών εξαγωγών θα επιφέρει μείωση του προϊόντος (Y).

Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming με Μεταβαλλόμενο Επίπεδο Τιμών

- Η καμπύλη **AD** συνοψίζει την αρνητική αυτή σχέση ανάμεσα στο επίπεδο των τιμών και στο προϊόν.



Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming με Μεταβαλλόμενο Επίπεδο Τιμών

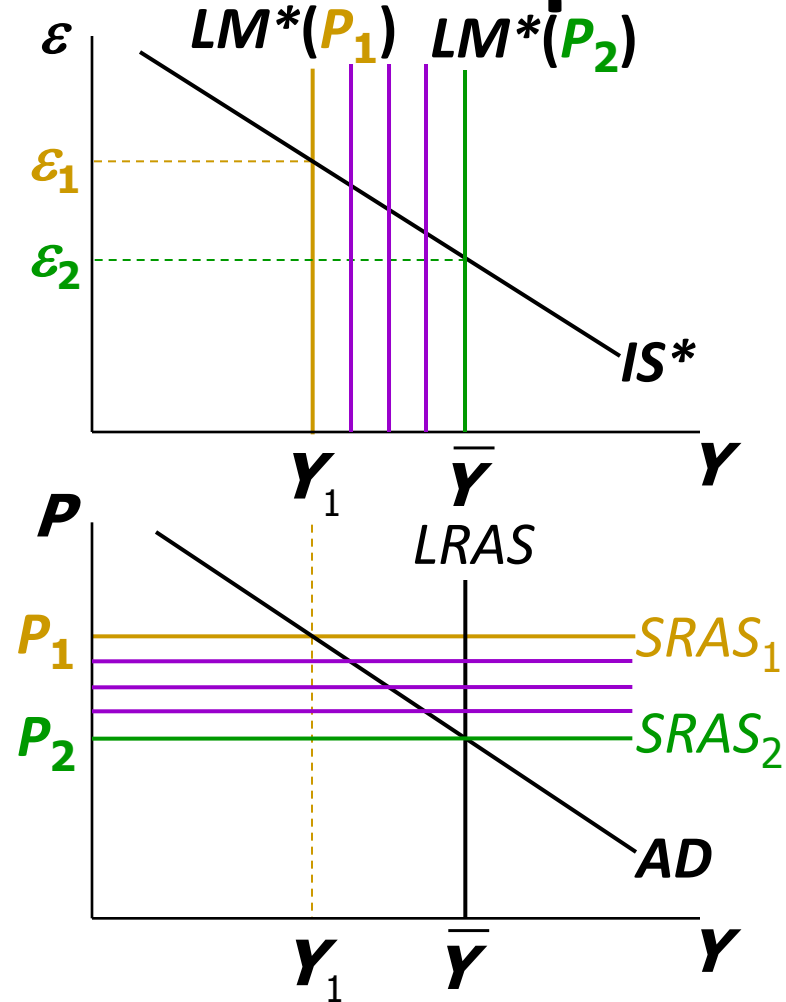
- Έστω ότι η οικονομία βρίσκεται σε κατάσταση ύφεσης ($Y_1 < \bar{Y}$).
 - Διαχρονικά, η χαμηλή ζήτηση προκαλεί μείωση του επιπέδου των τιμών (P).
 - Αυτή η πτώση, μειώνει τα πραγματικά χρηματικά διαθέσιμα και έτσι η καμπύλη LM^* μετατοπίζεται προς τα δεξιά.

Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming με Μεταβαλλόμενο Επίπεδο Τιμών

- Η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία (ϵ) μειώνεται, γεγονός που δίνει ώθηση στις καθαρές εξαγωγές (NX).
- Η αύξηση των καθαρών εξαγωγών (NX) προκαλεί αύξηση του προϊόντος (Y).

Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming με Μεταβαλλόμενο Επίπεδο Τιμών

- Τελικά, η οικονομία θα φθάσει στο φυσικό επίπεδο προϊόντος (\bar{Y}).
- Η ταχύτητα μετάβασης σ' αυτό το σημείο εξαρτάται από το πόσο γρήγορα προσαρμόζεται το επίπεδο των τιμών (P).



Τέλος Ενότητας 8

Συναθροιστική Ζήτηση στην Ανοικτή Οικονομία



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης

