

# Μακροοικονομική Θεωρία II

## Διάλεξη 3

Κωνσταντίνος Δελλής  
kdellis@uop.com

Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου

5 Απριλίου 2020

# Ζητούμενα I

- 1 Η Ανοικτή Οικονομία
  - Εισαγωγή
  - Συναλλαγματικές Ισοτιμίες
  - Καθορισμός της Ισοτιμίας
- 2 Ισοτιμίες και Μακροοικονομικά Μεγέθη
  - Ισοτιμίες και Ενεργός Ζήτηση
  - Ισοτιμίες και Επίπεδο Τιμών
  - Ανταγωνιστικότητα
- 3 Παράρτημα

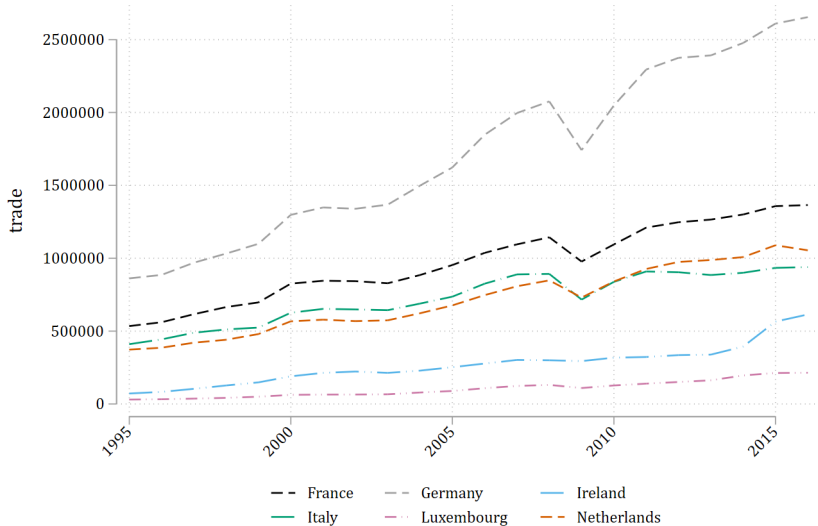
# Εισαγωγή στη Διεθνή Μακροοικονομική Ι

- Για τη βαθύτερη Κατανόηση της *Παγκόσμιας Οικονομίας* οφείλουμε να εστιάσουμε στις Διεθνείς Αλληλεπιδράσεις μεταξύ των Οικονομιών
- Η Σημασία τους έχει αυξηθεί Σημαντικά τα τελευταία 30 χρόνια μέσω της Διαδικασίας που ονομάζουμε **Παγκοσμιοποίηση** (Globalization)
- Η διεθνής ροή *Προϊόντων, Κεφαλαίων και Ανθρώπων* έχει σημειώσει εκρηκτική Άνοδο το συγκεκριμένο Χρονικό Διάστημα σε όλο τον Κόσμο
- Η αλληλεξάρτηση των Οικονομιών βοήθησε στη Βελτοωση του Βιοτικού Επιπέδου, ιδιαίτερα στις *Ανδυόμενες Οικονομίες*

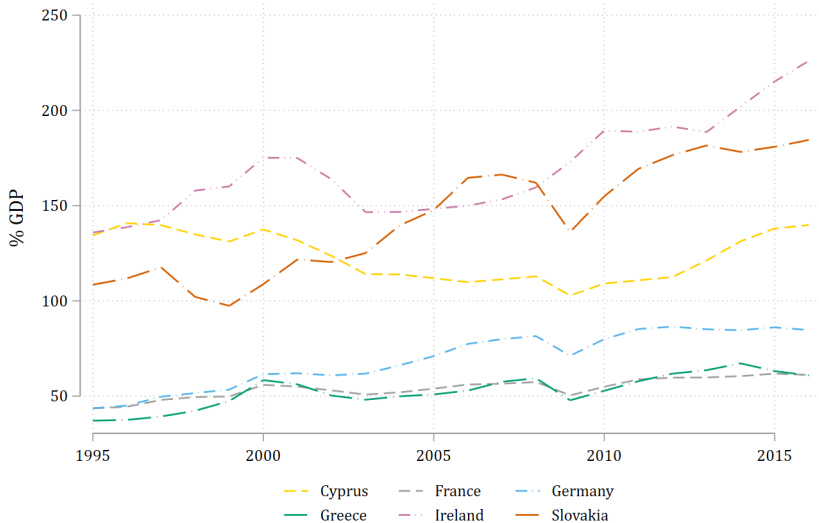
# Εισαγωγή στη Διεθνή Μακροοικονομική II

- Από την άλλη μεριά διευκολύνει τη *Διεθνοποίηση* των Οικονομικών Κρίσεων όπως έδειξε η Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2009 αλλά και η πρόσφατη επιδημία του Κορωναιού
- Η *Οικονομική Πολιτική* οφείλει να επανεξεταστεί στο πλαίσιο των δυνάμεων της Ανοικτής Οικονομίας και της Παγκοσμιοποίησης

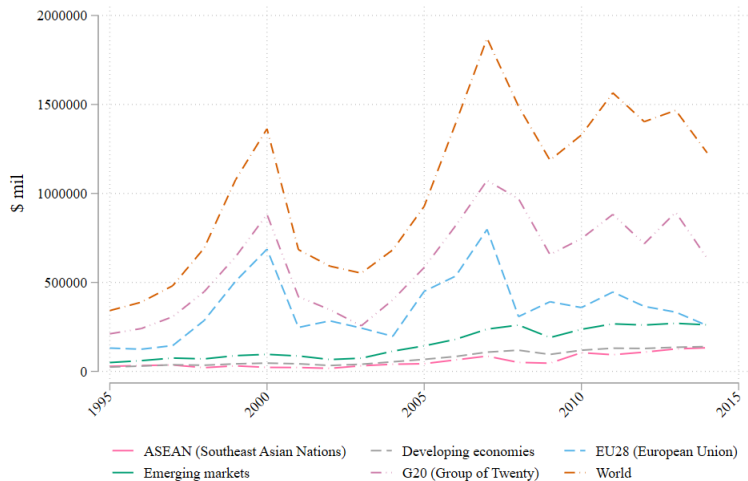
# Εξαγωγές+Εισαγωγές εκ. Ευρώ



# Εξαγωγές+Εισαγωγές % ΑΕΠ



# Άμεσες Ξένες Επενδύσεις



## Βασικές Έννοιες

- Μία Παγκοσμιοποιημένη οικονομία αλλά **Πολλά** Εθνικά (και Υπερεθνικά) Νομίσματα
- Οι Οικονομικές Συναλλαγές σε μια Οικονομία γίνονται στο Εθνικό Νόμισμα
- Οι *Σχετικές Αξίες* των Εθνικών Νομισμάτων ορίζονται μέσα από τις **Συναλλαγματικές Ισοτιμίες**



## Βασικές Έννοιες

- Μία Παγκοσμιοποιημένη οικονομία αλλά **Πολλά** Εθνικά (και Υπερεθνικά) Νομίσματα
- Οι Οικονομικές Συναλλαγές σε μια Οικονομία γίνονται στο Εθνικό Νόμισμα
- Οι *Σχετικές Αξίες* των Εθνικών Νομισμάτων ορίζονται μέσα από τις **Συναλλαγματικές Ισοτιμίες**

### Ορισμός

Ως **Συναλλαγματική Ισοτιμία**  $S$  ορίζεται το Ποσό των Εγχώριων Νομισμάτων που ανταλλάσσονται με **Μία** Μονάδα Ξένου Νομίσματος

# Συναλλαγματική Ισοτιμία

- Για Παράδειγμα Ισοτιμία € \$ =0.9 δηλώνει ότι:  
**0.9 Ευρώ** ανταλλάσσονται με **1 Δολάριο**
- Αντίστοιχα ισχύει ότι:  
1 Δολάριο ανταλλάσσεται με  $\frac{1}{0.9} = 1.11$  Ευρώ
- Όλοι οι Υπολογισμοί των Ισοτιμιών γίνονται πολύ εύκολα με τη *Μέθοδο των Τριών*
- Πάντα αναφερόμαστε στο Εγχώριο Νόμισμα του Φαινομένου που μελετάμε  
π.χ. σε μια ανάλυση για την Ελλάδα μιλάμε με βάση το Ευρώ

# Μεταβολές στη Συναλλαγματική Ισοτιμία

- Με Βάση τον Ορισμό έχουμε
  - ↑  $S$  : € \$ **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
  - ↓  $S$  : **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- Προφανώς η Υποτίμηση του Εγχώριου Νομίσματος ισοδυναμεί με Ανατίμηση του Ξένου και το Αντίστροφο
- Μια Αύξηση της Ισοτιμίας € \$ από 0.9 σε 0.95 θα σήμαινε ότι απαιτούνται **Περισσότερα** Ευρώ για Ένα Δολάριο άρα **Υποτίμηση** του Ευρώ

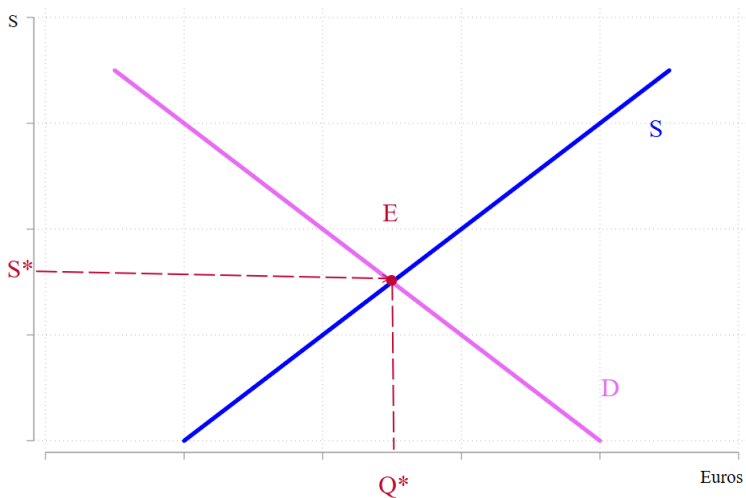
## Κυμαινόμενες Ισοτιμίες

- Στο Σύστημα *Κυμαινόμενων ή Ελεύθερων Ισοτιμιών* η Τιμή του Κάθε Νομίσματος καθορίζεται από τις δυνάμεις **Προσφοράς** και **Ζήτησης**
- Η Προσφορά του κάθε Νομίσματος καθορίζεται από την Κεντρική Τράπεζα (ΚΤ) της Χώρας
- Η Ζήτηση του κάθε Νομίσματος αντανακλά τη Ζήτηση για τις Χρήσεις του Νομίσματος από αλλοδαπούς
- **Χρειάζομαι** Ξένο Νόμισμα για να:

## Κυμαινόμενες Ισοτιμίες

- Στο Σύστημα *Κυμαινόμενων ή Ελεύθερων Ισοτιμιών* η Τιμή του Κάθε Νομίσματος καθορίζεται από τις δυνάμεις **Προσφοράς** και **Ζήτησης**
- Η Προσφορά του κάθε Νομίσματος καθορίζεται από την Κεντρική Τράπεζα (ΚΤ) της Χώρας
- Η Ζήτηση του κάθε Νομίσματος αντανακλά τη Ζήτηση για τις *Χρήσεις* του Νομίσματος από αλλοδαπούς
- **Χρειάζομαι** Ξένο Νόμισμα για να:
  - 1 Αγοράσω **Προϊόντα & Υπηρεσίες** μιας Ξένης Χώρας
  - 2 Τοποθετήσω σε **Καταθέσεις & Αξιόγραφα** μιας Ξένης Χώρας
  - 3 **Κερδοσκοπήσω** στις Διεθνείς Αγορές Συναλλάγματος

# Ισορροπία στην Αγορά Συναλλάγματος



# Ανάλυση της Ισοροπίας

- Το Διάγραμμα αφορά την Αγορά των **Ευρώ**
- Η Προσφορά Ελέγχεται από την ΕΚΤ

$$\frac{\partial Q_S}{\partial S} > 0$$

- Η Ζήτηση Εκφράζεται από Καταναλωτές & Επενδυτές εκτός Ευρωζώνης

$$\frac{\partial Q_D}{\partial S} < 0$$

- Η Ισοροπία στο **Ε** καθορίζει την *Ονομαστική Ισοτιμία* στο  $S^*$

## Διαταρραχή στην Αγορά Συναλλάγματος

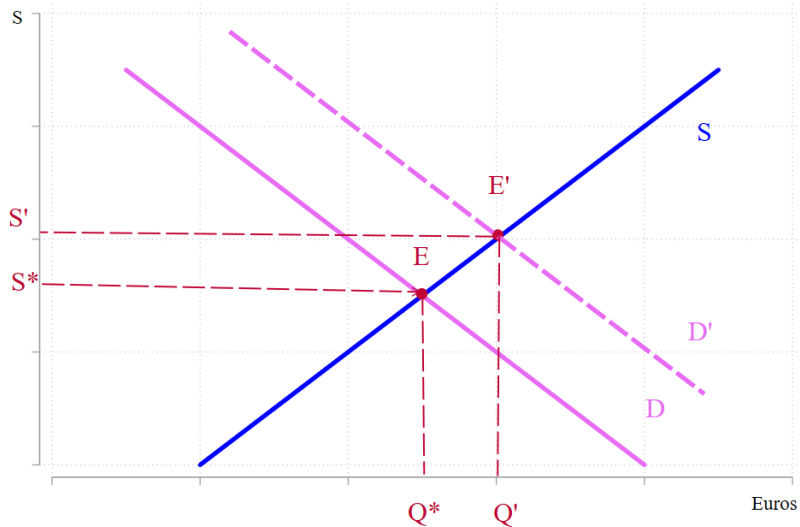
- Οποιαδήποτε Διαταρραχή μετατοπίζει την Προσφορά είτε τη Ζήτηση οδηγεί σε **Νέα Ισοτιμία Ισορροπίας**
- Μια  $\uparrow$  της Ζήτησης για Ευρώ από Αλλοδαπούς (π.χ. λόγω ελκυστικότητας των Ευρωπαϊκών Προϊόντων) μετατοπίζει τη Καμπύλη Ζήτησης **Δεξιά**
- Με **Δεδομένη** την Προσφορά από την ΕΚΤ η Νέα Ισορροπία στο Ε΄ έχει ως αποτέλεσμα:



## Διαταρραχή στην Αγορά Συναλλάγματος

- Οποιαδήποτε Διαταρραχή μετατοπίζει την Προσφορά είτε τη Ζήτηση οδηγεί σε **Νέα Ισοτιμία Ισορροπίας**
- Μια  $\uparrow$  της Ζήτησης για Ευρώ από Αλλοδαπούς (π.χ. λόγω ελκυστικότητας των Ευρωπαϊκών Προϊόντων) μετατοπίζει τη Καμπύλη Ζήτησης **Δεξιά**
- Με **Δεδομένη** την Προσφορά από την ΕΚΤ η Νέα Ισορροπία στο Ε΄ έχει ως αποτέλεσμα:
  - 1  $\uparrow$  της Ποσότητας των Ευρώ που Ανταλλάσσονται
  - 2  $\uparrow$   $S$  δηλαδή **Υποτίμηση** του Δολαρίου (Εγχώριο Νόμισμα σε αυτή την περίπτωση) και **Ανατίμηση** του Ευρώ

# Διαταραχή στην Αγορά Συναλλάγματος



# Σταθερές Ισοτιμίες I

- Σε κάποιες περιπτώσεις οι Οικονομικές Αρχές επιθυμούν να **Αποτρέψουν** τον Καθορισμό της Ισοτιμίας από τις δυνάμεις Προσφοράς & Ζήτησης (**γιατί;**)
- Υπεύθυνη για τη Διατήρηση της Ισοτιμίας σε Καθορισμένο Επίπεδο είναι η **Κεντρική Τράπεζα**

## ΚΤ & Σταθερές Ισοτιμίες

- Σε περίπτωση **Υπερβάλλουσας Ζήτησης** η ΚΤ πρέπει να  $\uparrow$  την Προσφορά του Εγχώριου Νομίσματος για να αποτρέψει την **Ανατίμηση**
- Σε περίπτωση **Υπερβάλλουσας Προσφοράς** η ΚΤ πρέπει να  $\uparrow$  την Προσφορά του Συναλλάγματος για να αποτρέψει την **Υποτίμηση**

## Σταθερές Ισοτιμίες II

- Η αποφυγή της Ανατίμησης είναι *Σχετικά Εύκολη* καθότι το Νόμισμα της Χώρας ελέγχεται πλήρως από την ΚΤ
- Η αποφυγή της Υποτίμησης είναι *Δύσκολη* καθότι βασίζεται στην Ποσότητα των *Συναλλαγματικών Διαθεσίμων*
- Το Καθεστώς Σταθερών Ισοτιμιών έχει **Κόστος** διότι:

## Σταθερές Ισοτιμίες II

- Η αποφυγή της Ανατίμησης είναι *Σχετικά Εύκολη* καθότι το Νόμισμα της Χώρας ελέγχεται πλήρως από την ΚΤ
- Η αποφυγή της Υποτίμησης είναι *Δύσκολη* καθότι βασίζεται στην Ποσότητα των *Συναλλαγματικών Διαθεσίμων*
- Το Καθεστώς Σταθερών Ισοτιμιών έχει **Κόστος** διότι:
  1. Περιορίζει *Απόλυτα* την Άσκηση Νομισματικής Πολιτικής
  2. Χωρίς Αξιοπιστία είναι Ευάλωτο σε *Αυτοεκπληρούμενες Προφητείες Υποτίμησης*
- Τα Συναλλαγματικά Διαθέσιμα *δεν είναι Ατελείωτα* και βασίζονται στην Πορεία του **Εμπορικού Ισοζυγίου**

## Η Κρίση της Ανατολικής Ασίας 1997

- Οι Οικονομίες της Ανατολική Ασίας ( Νότια Κορέα, Μαλαισία, Ινδονησία, Ταυλάνδη) ανήκαν στις *Ραγδαία Αναπτυσσόμενες Οικονομίες* τη δεκαετία του 1990
- Μέσα στο Εργαλεία της Οικονομικής Πολιτικής υπό την προτροπή των *Διεθνών Οργανισμών* (ΔΝΤ, Παγκόσμια Τράπεζα) ήταν οι *Σταθερές Ισοτιμίες*
- Μέσα από την *αμφισβήτηση* της Πορεία των Διαρθρωτικών Μεταρρυθμίσεων από το ΔΝΤ εκφράστηκαν Αμφιβολίες για τη Δυνατότητα Διατήρησης της Σταθερής Ισοτιμίας για την Ταυλάνδη (μπατ)
- Παρά τη Ρευστότητα από το ΔΝΤ το Νόμισμα της Ταυλάνδης *Υποτιμήθηκε* τον Ιούλιο του 1997
- Ακολούθησαν και οι υπόλοιπες Χώρες της Περιοχής με αποτέλεσμα μια 2ετή Σφοδρή Οικονομική Κρίση

# Γιατί μας Ενδιαφέρουν οι Ισοτιμίες Ι

- Η Συναλλαγματική Ισοτιμία μεταβάλλει τις Τιμές των *Εισαγόμενων και Εξαγόμενων Αγαθών*
- Επηρεάζει τις **Καθαρές Εξαγωγές**  $X - M$  άρα και τη Συνολική Ζήτηση
- Μια **Υποτίμηση** (**Ανατίμηση**) του Εγχώριου Νομίσματος καθιστά τα Εισαγόμενα Προϊόντα **Ακριβότερα** (**Φθηνότερα**) και τα Εξαγόμενα Προϊόντα **Φθηνότερα** (**Ακριβότερα**) και έτσι **Μειώνει** (**Αυξάνει**) τις Εισαγωγές και **Αυξάνει** (**Μειώνει**) τις Εξαγωγές με Αποτέλεσμα το Εμπορικό Ισοζύγιο να **Βελτιωθεί** (**Χειροτερεύσει**)

## Γιατί μας Ενδιαφέρουν οι Ισοτιμίες II

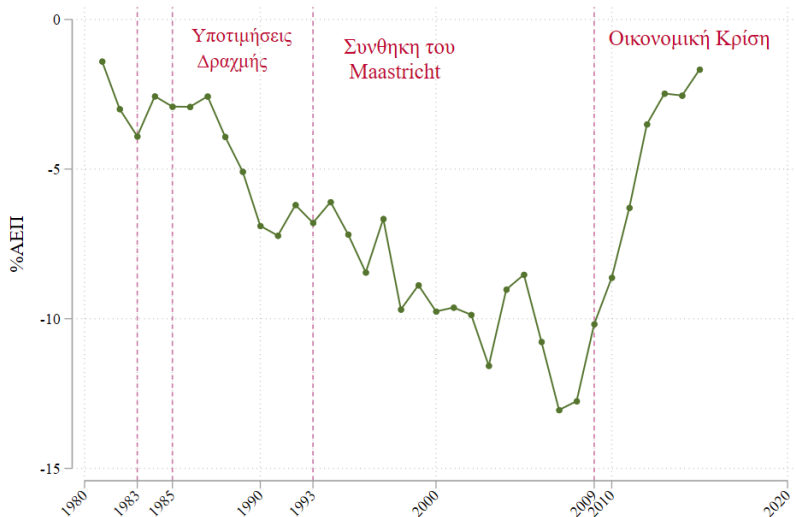
- Ισχύει ότι:

$$\begin{aligned}\frac{dX}{dS} &> 0 \\ \frac{dM}{dS} &< 0 \\ \frac{d(X - M)}{dS} &> 0\end{aligned}$$

- Μια Υποτίμηση (Ανατίμηση) του Εγχώριου Νομίσματος μετατοπίζει την Καμπύλη IS προς τα Δεξιά (Αριστερά)



# Ελληνικό Εμπορικό Ισοζύγιο



# Η Πορεία της Δραχμής

- Μετά τα μέσα της Δεκαετίας του 1970 η Συναλλαγματική Ισοτιμία γίνεται Εργαλείο Οικονομικής Πολιτικής
- Η **Αρνητική** Πορεία του Εμπορικού Ισοζυγίου επιχειρείται να ανασχεθεί με **Υποτιμήσεις** της Δραχμής (1983, 1985)
- Μτά το 1993 η Συνθήκη του Μάαστριχτ προβλέπει Σταθεροποίηση της Ισοτιμίας και Μείωση του Πληθωρισμού ως προαπαιτούμενα για την ένταξη στην **ONE**
- Τελευταία Υποτίμηση το Μάρτιο του 1998 με σκοπό την ολοκλήρωση της διαδικασίας ένταξης στο Ευρώ
- Για περαιτέρω Ανάλυση βλ. **Σαχινιδης, 2006**

# Η Υποτίμηση ως Εργαλείο Πολιτικής Ι

- Την περίοδο της *Διολίσθησης της Δραχμής* (1980-1995) καταγράφηκαν **Αναιμικοί** Ρυθμοί Μεγέθυνσης
- Την Περίοδο του Ισχυρού Ευρώ (2001-2008) δεν καταγράφηκε Ύφεση στην Οικονομία παρά την Επιδείνωση του Εμπορικού Ισοζυγίου
- Η Υποτίμηση (ή Διολίσθηση) του Νομίσματος επιφέρει και **Αρνητικά Αποτελέσματα**
  - ❶ **Πληθωριστικές Πιέσεις** μέσω της αύξησης των τιμών των ενδιάμεσων αγαθών στις επιχειρήσεις
  - ❷ **Ελλείψεις** σε Βασικά Καταναλωτικά και Κεφαλαιουχικά Αγαθά
  - ❸ **Αβεβαιότητα** και μεγάλες διακυμάνσεις στα στοιχεία του Εμπορικού Ισοζυγίου (Εξαγωγές-Εισαγωγές)

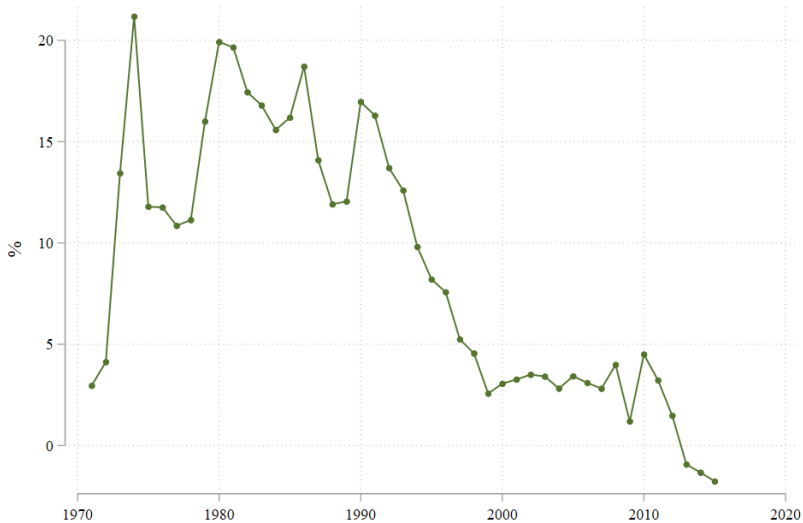
## Η Υποτίμηση ως Εργαλείο Πολιτικής ΙΙ

- 4 **Χειροτέρευση Ισολογισμού** Εμπορικών Τραπεζών που έχουν Υποχρεώσεις σε Ξένο Νόμισμα με επακόλουθη μείωση της Δανειοδότησης
  - 5 **Πτωχεύσεις** Επιχειρήσεων που έχουν Υποχρεώσεις σε Ξένο Νόμισμα με επακόλουθη μείωση της **Επένδυσης** και επιβάρυνση Νοικοκυρών που έχουν Υποχρεώσεις σε Ξένο Νόμισμα ε επακόλουθη μείωση της **Καταναλώσης**
  - 6 Αύξηση **Προσδοκιών Υποτίμησης** με επακόλουθη άνοδο Αναμενόμενου Πληθωρισμού
- Είναι ένα Μέσο Οικονομικής Πολιτικής που πρέπει να χρησιμοποιείται με φειδώ

## Υποτίμηση και Πληθωρισμός

- Η Υποτίμηση  $\uparrow$  τις Τιμές των Εισαγόμενων Αγαθών
- Τα **Τελικά** Αγαθά είτε Υποκαθίστανται είτε δε Καταναλώνονται
- Τα **Ενδιάμεσα Αγαθά** όπως π.χ. Πετρέλαιο/Φυσικό Αέριο είναι *Απαραίτητα* στην Παραγωγική Διαδικασία
- Η  $\uparrow$  της Τιμής τους περνά και στο Τελικά Αγαθά μέσω του Pass-through Effect
- Στην Ελλάδα η περίοδος των Υποτιμήσεων συνοδεύεται από *Ραγδαία* Αύξηση του Ρυθμού Πληθωρισμού

# Ελληνικός Πληθωρισμός



# Ισοτιμία Αγοραστικών Δυνάμεων (ΙΑΔ) I

- Η Θεωρία της ΙΑΔ στηρίζεται στην Υπόθεση ότι η Ισοτιμία δύο Νομισμάτων αντανακλά το **Επίπεδο Τιμών** στις Οικονομίες των Νομισμάτων
- Για παράδειγμα εάν ένας Η/Υ στοιχίζει 500 € στην Ευρωζώνη και 400 \$ στις ΗΠΑ ενώ η Ισοτιμία είναι € \$ =1 τότε
  - 1 Ανταλλάσσω τα 500 Ευρώ με 500 δολάρια
  - 2 Αγοράζω τον Η/Υ στις ΗΠΑ και περισσεύουν 100 δολάρια
  - 3 Ανταλλάσσω τα 100 Δολάρια με 100 Ευρώ
  - 4 Έχω στην Κατοχή μου έναν Η/Υ και 100 ευρώ
- Η 'διαδρομή' αυτή θα προκαλέσει την **Υποτίμηση** του Ευρώ μέχρι του σημείου να **μην είναι Συμφέρουσα**

## Ισοτιμία Αγοραστικών Δυνάμεων (ΙΑΔ) II

- Σύμφωνα με την ΙΑΔ η Ισοτιμία θα είναι:

$$S = \frac{P_{EZ}}{P_{US}} \quad (1)$$

Επομένως στο Συγκεκριμένο Παράδειγμα θα είναι:

$$S = \frac{500}{400} = 1,25$$

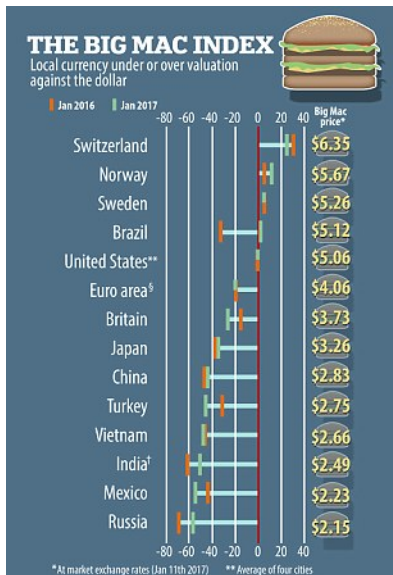
- Στην Πράξη η ΙΑΔ **Δεν Ισχύει**
- Οι Βασικοί Λόγοι είναι:
  - 1 Τα **Κόστη Συναλλαγών**
  - 2 Η Παρουσία **Μη-Εμπορεύσιμων** Αγαθών
  - 3 Οι Ροές **Χρηματικών Κεφαλαίων**



## Ο Δείκτης Big Mac

- Εδώ και αρκετά Χρόνια δημοσιεύεται ο **Δείκτης Big Mac** από τον **Economist** για να διερευνηθεί η ισχύς της ΙΑΔ
- Σύμφωνα με την ΙΑΔ ο λόγος των Τιμών του Big Mac δίνει την Ισοτιμία του Νομίσματος με το δολάριο
- Τα Δεδομένα καταδεικνύουν πως Υπάρχει **Σημαντική Απόκλιση** της τρέχουσας Ισοτιμίας με τις Προβλέψεις της ΙΑΔ
- Το 2017 το Ελβετικό Φράγκο ήταν το πιο **Υπερτιμημένο** και το Ρωσικό Ρούβλι το πιο **Υποτιμημένο** Νόμισμα σε σχέση με το Δολάριο των ΗΠΑ

# Burgernomics



## Σχετική ΙΑΔ

- Στην Πράξη οι Τρεις αυτές Μεταβλητές συνδέονται με μια *Μακροχρόνια Σχέση*
- Η **Σχετική ΙΑΔ** ορίζει ότι:

$$\% \Delta S = \% \Delta P - \% \Delta P^*$$

$$\% \Delta S = \pi - \pi^* \quad (2)$$

### Απόδειξη

- Η Ποσοστιαία Μεταβολή της Ισοτιμίας ισούται με τη Διαφορά μεταξύ **Εγχώριου και Ξένου Πληθωρισμού**

# Ισοτιμία και Σταθεροποίηση Πληθωρισμού

- Σε περίπτωση **Σταθερών Ισοτιμιών** έχουμε  $\% \Delta S = 0$
- Από τη Σχέση (2) αυτό οδηγεί στην **Εξίσωση** Εγγώριου και Ξένου Πληθωρισμού

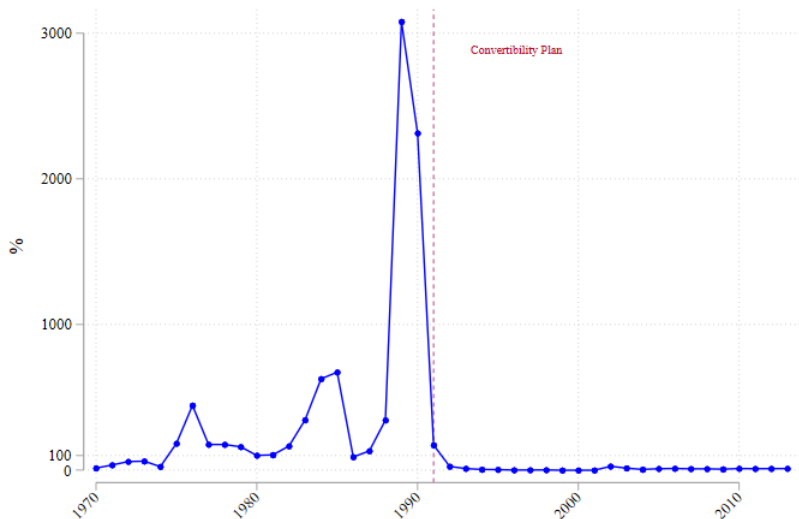
$$\pi = \pi^*$$

- Οι Σταθερές Ισοτιμίες με ένα Νόμισμα με Χαμηλό και Σταθερό Πληθωρισμό (Δολάριο, Γερμανικό Μάρκο) χρησιμοποιήθηκαν ευρέως ως Εργαλείο για Καταπολέμηση του Πληθωρισμού
  - Σε Αναπτυσσόμενες Χώρες (Ασία, Λατινική Αμερική)
  - Στην Ευρωπαϊκή Ένωση (1979-1999) μέσω του **Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών**

## Η Περίπτωση της Αργεντινής

- Μεταξύ 1975-1990 ο **Μέσος Ρυθμός Πληθωρισμού** στην Αργεντινή ήταν 325
- Το 1989 ο ετήσιος Ρυθμός Πληθωρισμού ξεπερνούσε το 3000% !
- Τον Απρίλιο του 1991 εν μέσω ευρύτερου Σχεδίου *Μεταρρυθμίσεων* αποφασίστηκε η **πρόσδεση** του Νομίσματος (πέσο) με το Δολάριο ΗΠΑ σε αναλογία 1:1 σύμφωνα με το **Convertibility Plan**
- Το 1995 ο Πληθωρισμός στη Χώρα ήταν οριακά πάνω απο 3%
- Το **Υπερτιμημένο Νόμισμα** σε συνδυασμό με την Κρίση στους Εμπορικούς Εταίρους της Χώρας (Μεξικό 1994, Βραζιλία 1999) οδήγησαν στην οδυνηρή κατάρρευση του Προγράμματος

# Πληθωρισμός στην Αργεντινή



# Η Πραγματική Ισοτιμία I

- Η **Ονομαστική Ισοτιμία**  $S$  δεν είναι ο *Μόνος* Προσδιοριστικός Παράγοντας των Εξαγωγών
- Στην Πράξη Χρησιμοποιείται η **Πραγματική Ισοτιμία**  $R$  η οποία ορίζεται ως

$$R = S \frac{P^*}{P} \quad (3)$$

- Μια  $\uparrow R$  οδηγεί σε **Πραγματική Υποτίμηση**
- Μια  $\downarrow R$  οδηγεί σε **Πραγματική Ανατίμηση**
- Η Πραγματική Ισοτιμία είναι ο πιο γνωστός Δείκτης **Ανταγωνιστικότητας** των Προϊόντων μιας Οικονομίας

## Η Πραγματική Ισοτιμία II

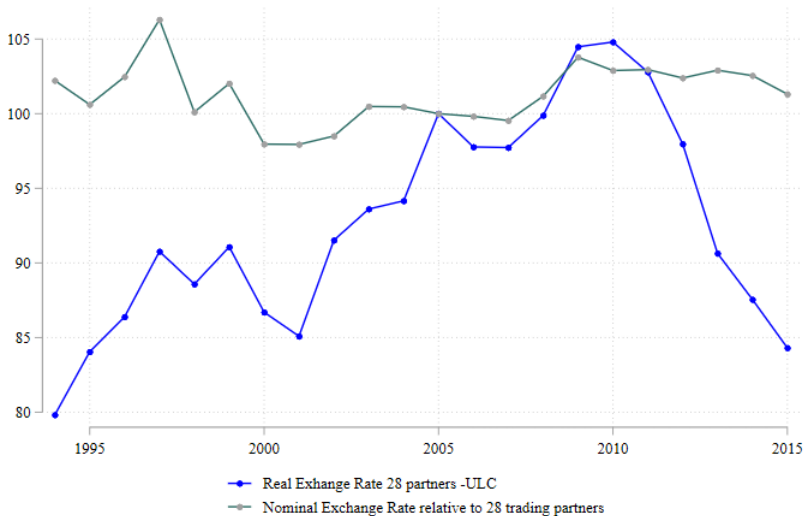
- Μια  $\uparrow R$  οδηγεί σε  $\uparrow$  της **Ανταγωνιστικότητας**  $\uparrow$  των Καθαρών Εξαγωγών
- Από τη Σχέση (3) φαίνεται πως  $\uparrow R$  επιτυγχάνεται μέσω:
  - 1  $\uparrow S \rightarrow$  Ονομαστική Υποτίμηση
  - 2  $\uparrow P^* \rightarrow$  Άνοδος Τιμών των Ανταγωνιστών
  - 3  $\downarrow P \rightarrow$  Εσωτερική Υποτίμηση
- Η Βελτίωση της Ανταγωνιστικότητας καθότι
  - Η  $\uparrow S$  φλερνει Πληθωριστικές Πιέσεις που ίσως *Υποσκάπτουν το Στόχο*
  - Χώρες που μετέχουν σε **Νομισματική Ένωση** δεν ελέγχουν την Ονομαστική τους Ισοτιμία
  - Η  $\uparrow P^*$  δεν είναι στη Δικαιοδοσία των Οικονομικών Αρχών



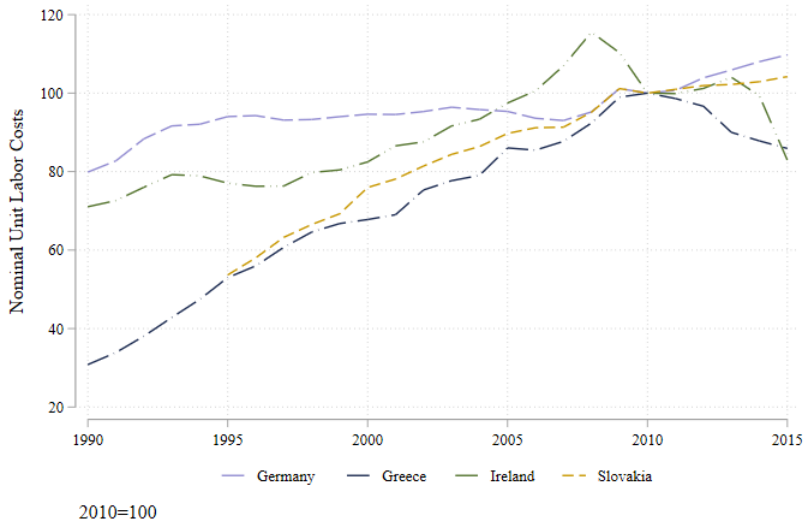
## Η Πραγματική Ισοτιμία ΙΙΙ

- Η Εσωτερική Υποτίμηση προϋποθέτει **Συμπίεση** Μισθών και Τιμών καθώς και Περιοριστική Πολιτική Ζήτησης (**Άρθρο Γνώμης**)
- Στην Ευρωζώνη η Μεγάλη **Απόκλιση** στις Επιδόσεις του Εμπορικού Ισοζυγίου οφείλονται τόσο στη Χαμηλή Ανταγωνιστικότητα Οικονομιών της Περιφέρειας (Ελλάδα, Πορτογαλία, Ιταλία) όσο και στην πολύ **Υψηλή** Ανταγωνιστικότητα Οικονομιών του Πυρήνα (Γερμανία, Ολλανδία) (**Άρθρο Γνώμης**)
- Η  $\uparrow$  της Ανταγωνιστικότητας ήταν από του **Βασικούς** Πυλώνες των Προγραμμάτων Σταθεροποίησης της Ελλάδας (2010-2018)

# Ελλάδα και Ισοτιμίες



# Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας



## Σχετική ΙΑΔ-Απόδειξη

$$S(t) = \frac{P(t)}{P^*(t)}$$

$$\ln R(t) = \ln P(t) - \ln P^*(t)$$

$$\frac{\partial \ln S(t)}{\partial t} = \frac{\partial \ln P(t)}{\partial t} - \frac{\partial \ln P^*(t)}{\partial t}$$

$$\frac{\partial S(t)}{\partial t} \frac{1}{S(t)} = \frac{\partial P(t)}{\partial t} \frac{1}{P(t)} - \frac{\partial P^*(t)}{\partial t} \frac{1}{P^*(t)}$$

$$\% \frac{dS}{dt} = \% \frac{dP}{dt} - \% \frac{dP^*}{dt}$$

Επιστροφή