

Μακροοικονομική Θεωρία II

Διάλεξη 5

Κωνσταντίνος Δελλής
kdellis@uop.gr

Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου

4 Μαΐου 2020

Ζητούμενα I

- 1 Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming
 - Παρουσίαση
 - Ανάλυση Σεναρίων
 - Αριθμητικό Παράδειγμα
 - Ειδικές Περιπτώσεις
- 2 Μελέτες Πριπτώσεων
 - Η Μαύρη Τεταρτη του ΗΒ
 - Ελβετία και Ευρωζώνη
 - Η Κρίση της Ανατολικής Ασίας
- 3 Παράρτημα

Το Υπόδειγμα Mundell-Fleming για την Ανοικτή Οικονομία

- Το **Υπόδειγμα Mundell-Fleming** είναι Εργαλείο Ανάλυσης Βραχυπρόθεσμων Διαταραχών στην Ανοικτή Οικονομία
- Αποτελεί μια μετεξέλιξη του Υποδείγματος IS-LM προσθέτοντας το *Ισοζύγιο Πληρωμών*
- Διαγραμματικά απεικονίζεται στο Σύστημα IS-LM-FE στο οποίο εξασφαλίζεται Ισορροπία στις Αγορές **Προϊόντος, Χρήματος και Συναλλάγματος**
- Οι Ενδογενείς Μεταβλητές του Υποδείγματος είναι το **Εισόδημα**, το **Επιτόκιο** και
 - Η **Πραγματική Ισοτιμία** σε *Κυμαινόμενες Ισοτιμίες*
 - Η **Ποσότητα Χρήματος** σε *Σταθερές Ισοτιμίες*

Υποθέσεις

- Οι Βασικές Υποθέσεις του Υποδείγματος Mundell-Fleming είναι:

Υποθέσεις

- Οι Βασικές Υποθέσεις του Υποδείγματος Mundell-Fleming είναι:
 - 1 **Μικρή Χώρα:** Δεν μπορεί να επηρεάσει το Διεθνές Επιτόκιο με τις Οικονομικές της Πολιτικές

Υποθέσεις

- Οι Βασικές Υποθέσεις του Υποδείγματος Mundell-Fleming είναι:
 - 1 **Μικρή Χώρα:** Δεν μπορεί να επηρεάσει το Διεθνές Επιτόκιο με τις Οικονομικές της Πολιτικές
 - 2 **Πλήρης Κινητικότητα Κεφαλαίων:** Δεν υπάρχουν Συναλλαγματικοί Περιορισμοί και η Ισορροπία στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθορίζεται από τη **Συνθήκη Ισοδυναμίας Επιτοκίων**

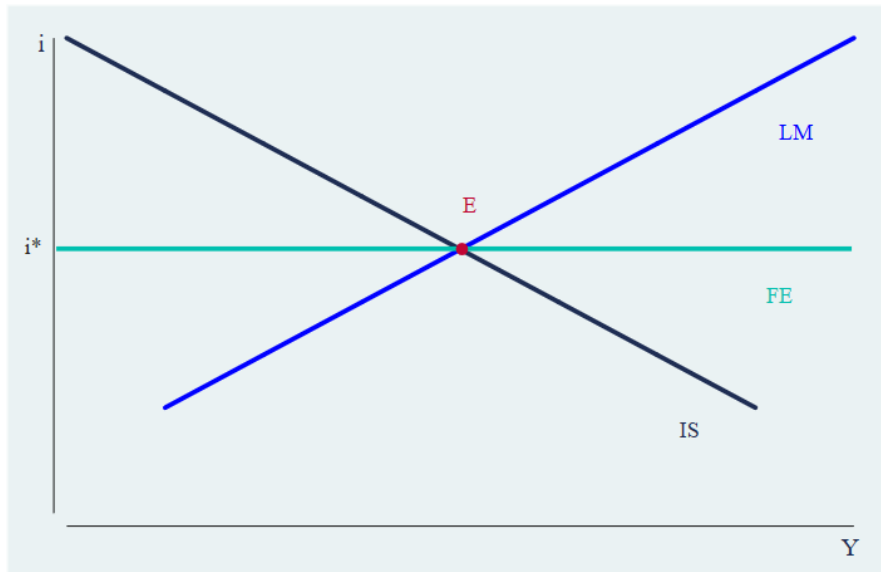
Υποθέσεις

- Οι Βασικές Υποθέσεις του Υποδείγματος Mundell-Fleming είναι:
 - 1 **Μικρή Χώρα:** Δεν μπορεί να επηρεάσει το Διεθνές Επιτόκιο με τις Οικονομικές της Πολιτικές
 - 2 **Πλήρης Κινητικότητα Κεφαλαίων:** Δεν υπάρχουν Συναλλαγματικοί Περιορισμοί και η Ισορροπία στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθορίζεται από τη **Συνθήκη Ισοδυναμίας Επιτοκίων**
 - 3 **Σταθερότητα του Επιπέδου Τιμών:** Πρόκειται για **Βραχυχρόνια** Ανάλυση

Υποθέσεις

- Οι Βασικές Υποθέσεις του Υποδείγματος Mundell-Fleming είναι:
 - 1 **Μικρή Χώρα:** Δεν μπορεί να επηρεάσει το Διεθνές Επιτόκιο με τις Οικονομικές της Πολιτικές
 - 2 **Πλήρης Κινητικότητα Κεφαλαίων:** Δεν υπάρχουν Συναλλαγματικοί Περιορισμοί και η Ισορροπία στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθορίζεται από τη **Συνθήκη Ισοδυναμίας Επιτοκίων**
 - 3 **Σταθερότητα του Επιπέδου Τιμών:** Πρόκειται για **Βραχυχρόνια** Ανάλυση
 - 4 **Στατικές Προσδοκίες:** Η Τρέχουσα και η Αναμενόμενη Μελλοντική Ισοτιμία Συμπίπτουν $\rightarrow S_t = S^e_{t+1}$

Ισορροπία στο Υπόδειγμα Mundell-Fleming



Διαταραχές στο Υπόδειγμα

- Στην Σημείο Τομής IS-LM-FE (E) και οι Τρεις Αγορές βρίσκονται σε Ισορροπία
- Οποιοδήποτε Σημείο εκτός της FE εκφραζει **Ανισορροπία** στο Ισοζύγιο Πληρωμών

Διαταραχές στο Υπόδειγμα

- Στην Σημείο Τομής IS-LM-FE (E) και οι Τρεις Αγορές βρίσκονται σε Ισορροπία
- Οποιοδήποτε Σημείο εκτός της FE εκφραζει **Ανισορροπία** στο Ισοζύγιο Πληρωμών
 - ① Σημεία **Πάνω** από τη FE εκφράζουν **Πλεόνασμα** στο BP και **Υπερβάλουσα Ζήτηση** του Εγχώριου Νομίσματος

Διαταραχές στο Υπόδειγμα

- Στην Σημείο Τομής IS-LM-FE (E) και οι Τρεις Αγορές βρίσκονται σε Ισορροπία
- Οποιοδήποτε Σημείο εκτός της FE εκφραζει **Ανισορροπία** στο Ισοζύγιο Πληρωμών
 - 1 Σημεία **Πάνω** απο τη FE εκφράζουν **Πλεόνασμα** στο BP και **Υπερβάλουσα Ζήτηση** του Εγχώριου Νομίσματος
 - 2 Σημεία **Κάτω** απο τη FE εκφράζουν **Έλλειμμα** στο BP και **Υπερβάλουσα Προσφορά** του Εγχώριου Νομίσματος
- Η Ισορροπία θα επανέλθει με την Τομή των τριών Καμπυλών μέσω του **Μηχανισμού Προσαρμογής**, ο οποίος εξαρτάται από το **Σύστημα Συναλλαγματικών Ισοτιμιών**

Αλγόριθμος Διαταρραχών

- Σε Κάθε Διαταρραχή Εργαζόμαστε ως εξής:

Αλγόριθμος Διαταρραχών

- Σε Κάθε Διαταρραχή Εργαζόμαστε ως εξής:
 - 1 Αναγνωρίζουμε **Ποια Καμπύλη** Μετατοπίζεται λόγω της Διαταρραχής και προς Ποια Πλευρά

Αλγόριθμος Διαταρραχών

- Σε Κάθε Διαταρραχή Εργαζόμαστε ως εξής:
 - 1 Αναγνωρίζουμε **Ποια Καμπύλη** Μετατοπίζεται λόγω της Διαταρραχής και προς Ποια Πλευρά
 - 2 Βρισκουμε το Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** δηλ την Τομή των Καμπυλών IS-LM

Αλγόριθμος Διαταραχών

- Σε Κάθε Διαταραχή Εργαζόμαστε ως εξής:
 - 1 Αναγνωρίζουμε **Ποια Καμπύλη** Μετατοπίζεται λόγω της Διαταραχής και προς Ποια Πλευρά
 - 2 Βρισκουμε το Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** δηλ την Τομή των Καμπυλών IS-LM
 - 3 Παρατηρούμε αν σε αυτό το Σημείο εμφανίζεται **Έλλειμμα ή Πλεόνασμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών

Αλγόριθμος Διαταρραχών

- Σε Κάθε Διαταρραχή Εργαζόμαστε ως εξής:
 - 1 Αναγνωρίζουμε **Ποια Καμπύλη** Μετατοπίζεται λόγω της Διαταρραχής και προς Ποια Πλευρά
 - 2 Βρισκουμε το Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** δηλδ την Τομή των Καμπυλών IS-LM
 - 3 Παρατηρούμε αν σε αυτό το Σημείο εμφανίζεται **Έλλειμμα ή Πλεόνασμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών
 - Έλλειμμα στο BP → Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
 - Πλεόνασμα στο BP → Τάση για **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος

Αλγόριθμος Διαταρραχών

- Σε Κάθε Διαταρραχή Εργαζόμαστε ως εξής:
 - 1 Αναγνωρίζουμε **Ποια Καμπύλη** Μετατοπίζεται λόγω της Διαταρραχής και προς Ποια Πλευρά
 - 2 Βρισκουμε το Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** δηλδ την Τομή των Καμπυλών IS-LM
 - 3 Παρατηρούμε αν σε αυτό το Σημείο εμφανίζεται **Έλλειμμα ή Πλεόνασμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών
 - Έλλειμμα στο BP → Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
 - Πλεόνασμα στο BP → Τάση για **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
 - 4 Ξεκινάμε το Μηχανισμό Προσαρμογής ανάλογα με το Σύστημα Ισοτιμιών

Μηχανισμός Προσαρμογής

- Ξεκινώντας από το **Σημείο Εσωτερικής Ισορροπίας** η Προσαρμογή επιτυγχάνεται ως εξής

Μηχανισμός Προσαρμογής

- Ξεκινώντας από το **Σημείο Εσωτερικής Ισορροπίας** η Προσαρμογή επιτυγχάνεται ως εξής
 - ① **Κυμαινόμενες Ισοτιμίες**
 - Έλλειμμα στο BP → Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος → **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος → $\uparrow NX \rightarrow IS$ Μετατοπίζεται **Δεξιά** μέχρι την Ισορροπία
 - Πλεόνασμα στο BP → Τάση για **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος → **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος → $\downarrow NX \rightarrow IS$ Μετατοπίζεται **Αριστερά** μέχρι την Ισορροπία

Μηχανισμός Προσαρμογής

- Ξεκινώντας από το **Σημείο Εσωτερικής Ισορροπίας** η Προσαρμογή επιτυγχάνεται ως εξής

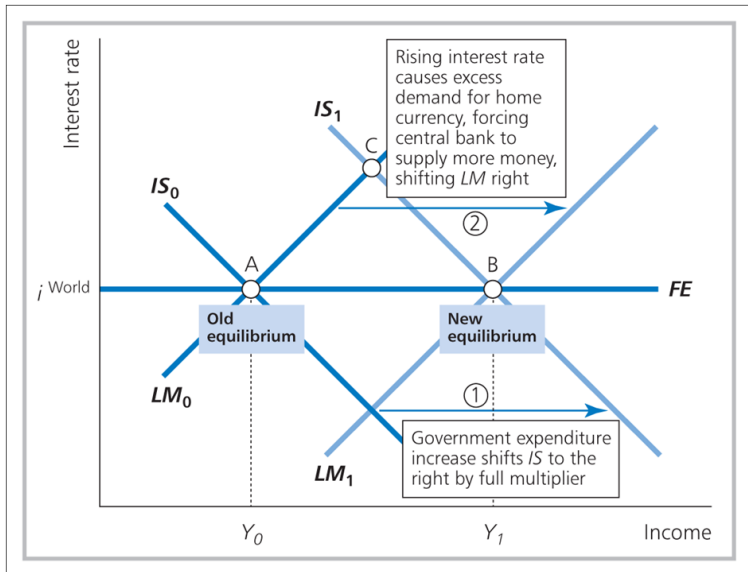
1 Κυμαινόμενες Ισοτιμίες

- Έλλειμμα στο BP \rightarrow Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος \rightarrow **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος $\rightarrow \uparrow NX \rightarrow IS$ Μετατοπίζεται **Δεξιά** μέχρι την Ισορροπία
- Πλεόνασμα στο BP \rightarrow Τάση για **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος \rightarrow **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος $\rightarrow \downarrow NX \rightarrow IS$ Μετατοπίζεται **Αριστερά** μέχρι την Ισορροπία

2 Σταθερές Ισοτιμίες

- Έλλειμμα στο BP \rightarrow Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος \rightarrow **Πώληση Συναλλάγματος** από την ΚΤ $\rightarrow \downarrow$ Προσφοράς Χρήματος \rightarrow LM Μετατοπίζεται **Αριστερά** μέχρι την Ισορροπία
- Πλεόνασμα στο BP \rightarrow Τάση για **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος \rightarrow **Πώληση Εγχώριου Νομίσματος** από την ΚΤ $\rightarrow \uparrow$ Προσφοράς Χρήματος \rightarrow LM Μετατοπίζεται **Δεξιά** μέχρι την Ισορροπία

Δημοσιονομική Πολιτική σε Σταθερές Ισοτιμίες



Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Δημοσιονομική Πολιτική μετατοπίζει την IS **Δεξιά** στη θέση IS_1

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Δημοσιονομική Πολιτική μετατοπίζει την IS **Δεξιά** στη θέση IS_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισοροπίας** είναι το C

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Δημοσιονομική Πολιτική μετατοπίζει την IS **Δεξιά** στη θέση IS_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το C
- 3 Στο C παρατηρείται **Πλεόνασμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i > i^w$

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Δημοσιονομική Πολιτική μετατοπίζει την IS **Δεξιά** στη θέση IS_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το C
- 3 Στο C παρατηρείται **Πλεόνασμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i > i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Ζήτηση** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Δημοσιονομική Πολιτική μετατοπίζει την IS **Δεξιά** στη θέση IS_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το C
- 3 Στο C παρατηρείται **Πλεόνασμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i > i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Ζήτηση** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 5 **Σταθερές** Ισοτιμίες άρα **Παρέμβαση** της ΚΤ μέσω **Πώλησης** Εγχώριου Νομίσματος

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Δημοσιονομική Πολιτική μετατοπίζει την IS **Δεξιά** στη θέση IS_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το C
- 3 Στο C παρατηρείται **Πλεόνασμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i > i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Ζήτηση** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 5 **Σταθερές** Ισοτιμίες άρα **Παρέμβαση** της ΚΤ μέσω **Πώλησης** Εγχώριου Νομίσματος
- 6 $\uparrow M_s \rightarrow$ LM Μετατοπίζεται **Δεξιά**

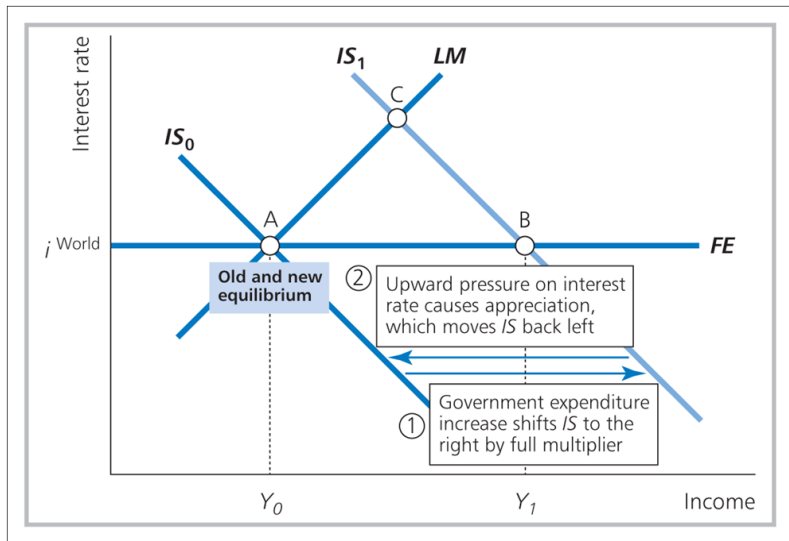
Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Δημοσιονομική Πολιτική μετατοπίζει την IS **Δεξιά** στη θέση IS_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισοροπίας** είναι το C
- 3 Στο C παρατηρείται **Πλεόνασμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i > i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Ζήτηση** για το Εγχώριο Νόμισμα → Τάση για **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 5 **Σταθερές** Ισοτιμίες άρα **Παρέμβαση** της ΚΤ μέσω **Πώλησης** Εγχώριου Νομίσματος
- 6 $\uparrow M_s \rightarrow$ LM Μετατοπίζεται **Δεξιά**
- 7 **Τελικό Σημείο** το **B** όπου Ισοροπούν και οι Τρεις Αγορές

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Δημοσιονομική Πολιτική μετατοπίζει την IS **Δεξιά** στη θέση IS_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το C
- 3 Στο C παρατηρείται **Πλεόνασμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i > i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Ζήτηση** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 5 **Σταθερές** Ισοτιμίες άρα **Παρέμβαση** της ΚΤ μέσω **Πώλησης** Εγχώριου Νομίσματος
- 6 $\uparrow M_s \rightarrow$ LM Μετατοπίζεται **Δεξιά**
- 7 **Τελικό Σημείο** το B όπου Ισορροπούν και οι Τρεις Αγορές
- 8 **Πλήρως Αποτελεσματική** Πολιτική καθώς το $Y \uparrow$ και νέο Εισόδημα Ισορροπίας Y_1

Δημοσιονομική Πολιτική σε Κυμαινόμενες Ισοτιμίες



Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Δημοσιονομική Πολιτική μετατοπίζει την IS **Δεξιά** στη θέση IS_1

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Δημοσιονομική Πολιτική μετατοπίζει την IS **Δεξιά** στη θέση IS_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το C

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Δημοσιονομική Πολιτική μετατοπίζει την IS **Δεξιά** στη θέση IS_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το C
- 3 Στο C παρατηρείται **Πλεόνασμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i > i^w$

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Δημοσιονομική Πολιτική μετατοπίζει την IS **Δεξιά** στη θέση IS_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το C
- 3 Στο C παρατηρείται **Πλεόνασμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i > i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Ζήτηση** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Δημοσιονομική Πολιτική μετατοπίζει την IS **Δεξιά** στη θέση IS_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το C
- 3 Στο C παρατηρείται **Πλεόνασμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i > i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Ζήτηση** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 5 **Κυμαινόμενες** Ισοτιμίες άρα **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Δημοσιονομική Πολιτική μετατοπίζει την IS **Δεξιά** στη θέση IS_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το C
- 3 Στο C παρατηρείται **Πλεόνασμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i > i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Ζήτηση** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 5 **Κυμαινόμενες** Ισοτιμίες άρα **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 6 $\downarrow R \rightarrow \downarrow NX \rightarrow IS$ Μετατοπίζεται **Αριστερά**

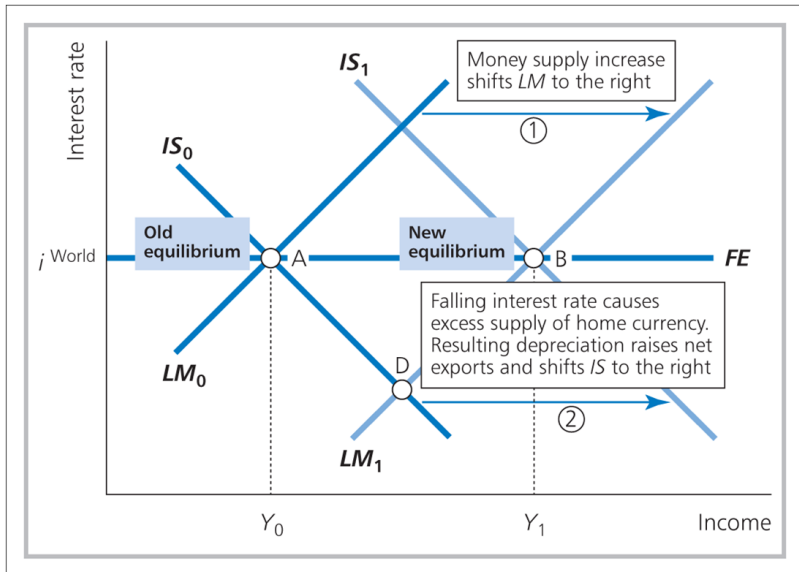
Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Δημοσιονομική Πολιτική μετατοπίζει την IS **Δεξιά** στη θέση IS_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το C
- 3 Στο C παρατηρείται **Πλεόνασμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i > i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Ζήτηση** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 5 **Κυμαινόμενες** Ισοτιμίες άρα **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 6 $\downarrow R \rightarrow \downarrow NX \rightarrow$ IS Μετατοπίζεται **Αριστερά**
- 7 **Τελικό Σημείο** το **A** όπου Ισορροπούν και οι Τρεις Αγορές

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Δημοσιονομική Πολιτική μετατοπίζει την IS **Δεξιά** στη θέση IS_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το C
- 3 Στο C παρατηρείται **Πλεόνασμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i > i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Ζήτηση** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 5 **Κυμαινόμενες** Ισοτιμίες άρα **Ανατίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 6 $\downarrow R \rightarrow \downarrow NX \rightarrow$ IS Μετατοπίζεται **Αριστερά**
- 7 **Τελικό Σημείο** το **A** όπου Ισορροπούν και οι Τρεις Αγορές
- 8 **Πλήρως Αναποτελεσματική** Πολιτική καθώς το Y παραμένει Σταθερό στο Y_0

Νομισματική Πολιτική σε Κυμαινόμενες Ισοτιμίες



Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Νομισματική Πολιτική μετατοπίζει την LM **Δεξιά** στη θέση LM_1

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Νομισματική Πολιτική μετατοπίζει την LM **Δεξιά** στη θέση LM_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισοροπίας** είναι το D

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Νομισματική Πολιτική μετατοπίζει την LM **Δεξιά** στη θέση LM_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισοροπίας** είναι το D
- 3 Στο C παρατηρείται **Έλλειμμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i < i^w$

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Νομισματική Πολιτική μετατοπίζει την LM **Δεξιά** στη θέση LM_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το D
- 3 Στο C παρατηρείται **Έλλειμμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i < i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Προσφορά** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Νομισματική Πολιτική μετατοπίζει την LM **Δεξιά** στη θέση LM_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το D
- 3 Στο C παρατηρείται **Έλλειμμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i < i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Προσφορά** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 5 **Κυμαινόμενες** Ισοτιμίες άρα **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Νομισματική Πολιτική μετατοπίζει την LM **Δεξιά** στη θέση LM_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το D
- 3 Στο C παρατηρείται **Έλλειμμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i < i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Προσφορά** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 5 **Κυμαινόμενες** Ισοτιμίες άρα **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 6 $\uparrow R \rightarrow \uparrow NX \rightarrow IS$ Μετατοπίζεται **Δεξιά**

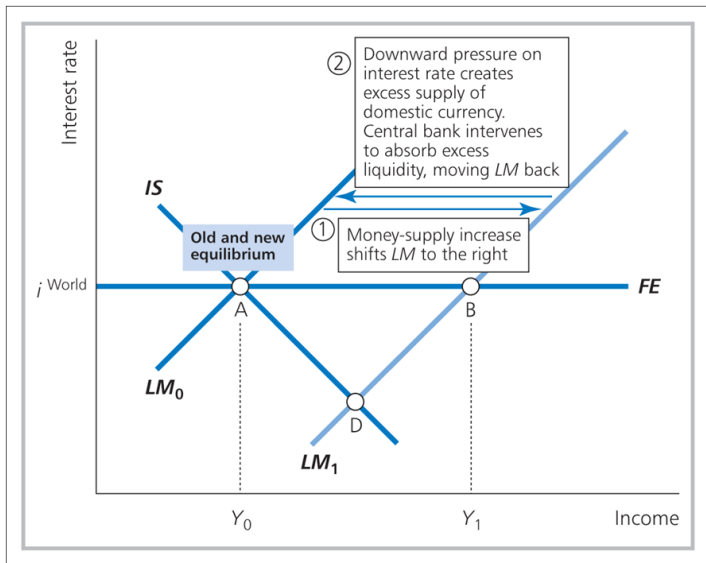
Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Νομισματική Πολιτική μετατοπίζει την LM **Δεξιά** στη θέση LM_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισοροπίας** είναι το D
- 3 Στο C παρατηρείται **Έλλειμμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i < i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Προσφορά** για το Εγχώριο Νόμισμα → Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 5 **Κυμαινόμενες** Ισοτιμίες άρα **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 6 $\uparrow R \rightarrow \uparrow NX \rightarrow IS$ Μετατοπίζεται **Δεξιά**
- 7 **Τελικό Σημείο** το **B** όπου Ισοροπούν και οι Τρεις Αγορές

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Νομισματική Πολιτική μετατοπίζει την LM **Δεξιά** στη θέση LM_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισοροπίας** είναι το D
- 3 Στο C παρατηρείται **Έλλειμμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i < i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Προσφορά** για το Εγχώριο Νόμισμα → Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 5 **Κυμαινόμενες** Ισοτιμίες άρα **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 6 $\uparrow R \rightarrow \uparrow NX \rightarrow IS$ Μετατοπίζεται **Δεξιά**
- 7 **Τελικό Σημείο** το B όπου Ισοροπούν και οι Τρεις Αγορές
- 8 **Πλήρως Αποτελεσματική** Πολιτική καθώς το $Y \uparrow$ και νέο Εισόδημα Ισοροπίας Y_1

Νομισματική Πολιτική σε Σταθερές Ισοτιμίες



Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Νομισματική Πολιτική μετατοπίζει την LM **Δεξιά** στη θέση LM_1

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Νομισματική Πολιτική μετατοπίζει την LM **Δεξιά** στη θέση LM_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισοροπίας** είναι το D

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Νομισματική Πολιτική μετατοπίζει την LM **Δεξιά** στη θέση LM_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το D
- 3 Στο D παρατηρείται **Έλλειμμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i < i^w$

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Νομισματική Πολιτική μετατοπίζει την LM **Δεξιά** στη θέση LM_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το D
- 3 Στο D παρατηρείται **Έλλειμμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i < i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Προσφορά** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Νομισματική Πολιτική μετατοπίζει την LM **Δεξιά** στη θέση LM_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισοροπίας** είναι το D
- 3 Στο D παρατηρείται **Έλλειμμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i < i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Προσφορά** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 5 **Σταθερές** Ισοτιμίες άρα **Παρέμβαση** της ΚΤ μέσω **Αγοράς** Εγχώριου Νομίσματος και Πώλησης Συναλλάγματος

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Νομισματική Πολιτική μετατοπίζει την LM **Δεξιά** στη θέση LM_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισοροπίας** είναι το D
- 3 Στο D παρατηρείται **Έλλειμμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i < i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Προσφορά** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 5 **Σταθερές** Ισοτιμίες άρα **Παρέμβαση** της ΚΤ μέσω **Αγοράς** Εγχώριου Νομίσματος και Πώλησης Συναλλάγματος
- 6 $\downarrow M_s \rightarrow$ LM Μετατοπίζεται **Αριστερά**

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Νομισματική Πολιτική μετατοπίζει την LM **Δεξιά** στη θέση LM_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το D
- 3 Στο D παρατηρείται **Έλλειμμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i < i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Προσφορά** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 5 **Σταθερές** Ισοτιμίες άρα **Παρέμβαση** της ΚΤ μέσω **Αγοράς** Εγχώριου Νομίσματος και Πώλησης Συναλλάγματος
- 6 $\downarrow M_s \rightarrow$ LM Μετατοπίζεται **Αριστερά**
- 7 **Τελικό Σημείο** το **A** όπου Ισορροπούν και οι Τρεις Αγορές

Ανάλυση

- 1 Η **Επεκτατική** Νομισματική Πολιτική μετατοπίζει την LM **Δεξιά** στη θέση LM_1
- 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το D
- 3 Στο D παρατηρείται **Έλλειμμα** στο Ισοζύγιο Πληρωμών καθώς $i < i^w$
- 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Προσφορά** για το Εγχώριο Νόμισμα → Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
- 5 **Σταθερές** Ισοτιμίες άρα **Παρέμβαση** της ΚΤ μέσω **Αγοράς** Εγχώριου Νομίσματος και Πώλησης Συναλλάγματος
- 6 $\downarrow M_s \rightarrow$ LM Μετατοπίζεται **Αριστερά**
- 7 **Τελικό Σημείο** το **A** όπου Ισορροπούν και οι Τρεις Αγορές
- 8 **Πλήρως Αναποτελεσματική** Πολιτική καθώς το Y παραμένει Σταθερό στο Y_0

Επηρεάζει η Οικονομική Πολιτική το Εισόδημα;

Πολλαπλασιαστές

	Exchange rates system	
Policy instrument	Fixed exchange rates	Flexible exchange rates
Fiscal policy	Yes	No (full crowding out via exchange rate)
Monetary policy	No (forced sterilization through intervention)	Yes

Note: International capital is assumed to be perfectly mobile.

Μεταβολές στο Διεθνές Επιτόκιο

- Για Μεταβολές του i^w Εργαζόμαστε με τον *Ίδιο Τρόπο*
- Για Παράδειγμα Μια **Αύξηση** του i^w σε Σταθερές Ισοτιμίες:

Μεταβολές στο Διεθνές Επιτόκιο

- Για Μεταβολές του i^w Εργαζόμαστε με τον *Ίδιο Τρόπο*
- Για Παράδειγμα Μια **Αύξηση** του i^w σε Σταθερές Ισοτιμίες:
- ① Μετατοπίζει την Καμπύλη FE προς τα **Πάνω**

Μεταβολές στο Διεθνές Επιτόκιο

- Για Μεταβολές του i^w Εργαζόμαστε με τον *Ίδιο Τρόπο*
- Για Παράδειγμα Μια **Αύξηση** του i^w σε Σταθερές Ισοτιμίες:
 - 1 Μετατοπίζει την Καμπύλη FE προς τα **Πάνω**
 - 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το A

Μεταβολές στο Διεθνές Επιτόκιο

- Για Μεταβολές του i^w Εργαζόμαστε με τον *Ίδιο Τρόπο*
- Για Παράδειγμα Μια **Αύξηση** του i^w σε Σταθερές Ισοτιμίες:
 - 1 Μετατοπίζει την Καμπύλη FE προς τα **Πάνω**
 - 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το A
 - 3 Στο A παρατηρείται **Έλλειμμα** στο BP καθώς $i < i^w$

Μεταβολές στο Διεθνές Επιτόκιο

- Για Μεταβολές του i^w Εργαζόμαστε με τον *Ίδιο Τρόπο*
- Για Παράδειγμα Μια **Αύξηση** του i^w σε Σταθερές Ισοτιμίες:
 - 1 Μετατοπίζει την Καμπύλη FE προς τα **Πάνω**
 - 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισοροπίας** είναι το A
 - 3 Στο A παρατηρείται **Έλλειμμα** στο BP καθώς $i < i^w$
 - 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Προσφορά** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος

Μεταβολές στο Διεθνές Επιτόκιο

- Για Μεταβολές του i^w Εργαζόμαστε με τον *Ίδιο Τρόπο*
- Για Παράδειγμα Μια **Αύξηση** του i^w σε Σταθερές Ισοτιμίες:
 - 1 Μετατοπίζει την Καμπύλη FE προς τα **Πάνω**
 - 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το A
 - 3 Στο A παρατηρείται **Έλλειμμα** στο BP καθώς $i < i^w$
 - 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Προσφορά** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
 - 5 **Σταθερές** Ισοτιμίες άρα **Παρέμβαση** της ΚΤ μέσω **Αγοράς** Εγχώριου Νομίσματος και Πώλησης Συναλλάγματος

Μεταβολές στο Διεθνές Επιτόκιο

- Για Μεταβολές του i^w Εργαζόμαστε με τον *Ίδιο Τρόπο*
- Για Παράδειγμα Μια **Αύξηση** του i^w σε Σταθερές Ισοτιμίες:
 - 1 Μετατοπίζει την Καμπύλη FE προς τα **Πάνω**
 - 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το A
 - 3 Στο A παρατηρείται **Έλλειμμα** στο BP καθώς $i < i^w$
 - 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Προσφορά** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
 - 5 **Σταθερές** Ισοτιμίες άρα **Παρέμβαση** της ΚΤ μέσω **Αγοράς** Εγχώριου Νομίσματος και Πώλησης Συναλλάγματος
 - 6 $\downarrow M_s \rightarrow$ LM Μετατοπίζεται **Αριστερά**

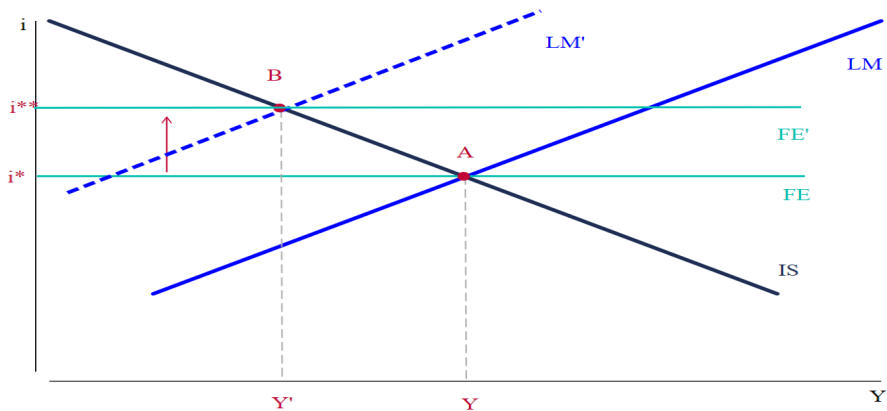
Μεταβολές στο Διεθνές Επιτόκιο

- Για Μεταβολές του i^w Εργαζόμαστε με τον *Ίδιο Τρόπο*
- Για Παράδειγμα Μια **Αύξηση** του i^w σε Σταθερές Ισοτιμίες:
 - 1 Μετατοπίζει την Καμπύλη FE προς τα **Πάνω**
 - 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το A
 - 3 Στο A παρατηρείται **Έλλειμμα** στο BP καθώς $i < i^w$
 - 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Προσφορά** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
 - 5 **Σταθερές** Ισοτιμίες άρα **Παρέμβαση** της ΚΤ μέσω **Αγοράς** Εγχώριου Νομίσματος και Πώλησης Συναλλάγματος
 - 6 $\downarrow M_s \rightarrow$ LM Μετατοπίζεται **Αριστερά**
 - 7 **Τελικό Σημείο** το **B** όπου Ισορροπούν και οι Τρεις Αγορές

Μεταβολές στο Διεθνές Επιτόκιο

- Για Μεταβολές του i^w Εργαζόμαστε με τον *Ίδιο Τρόπο*
- Για Παράδειγμα Μια **Αύξηση** του i^w σε Σταθερές Ισοτιμίες:
 - 1 Μετατοπίζει την Καμπύλη FE προς τα **Πάνω**
 - 2 Σημείο **Εσωτερικής Ισορροπίας** είναι το A
 - 3 Στο A παρατηρείται **Έλλειμμα** στο BP καθώς $i < i^w$
 - 4 Παρατηρείται **Υπερβάλουσα Προσφορά** για το Εγχώριο Νόμισμα
→ Τάση για **Υποτίμηση** του Εγχώριου Νομίσματος
 - 5 **Σταθερές** Ισοτιμίες άρα **Παρέμβαση** της ΚΤ μέσω **Αγοράς** Εγχώριου Νομίσματος και Πώλησης Συναλλάγματος
 - 6 $\downarrow M_s \rightarrow$ LM Μετατοπίζεται **Αριστερά**
 - 7 **Τελικό Σημείο** το **B** όπου Ισορροπούν και οι Τρεις Αγορές
 - 8 Παρατηρείται $\downarrow Y$

Αύξηση Διεθνούς Επιτοκίου



Άσκηση I

- Βιβλίο Gartner Άσκηση 4.6 σελ. 172

$$M = 0.25Y - 5iLM$$

$$i = 0.1(I_a + G + 0.2Y^w - 0.2Y + 50R)IS$$

$$R = 1$$

$$i^w = 5$$

$$Y^w = 500$$

$$I_a = 100$$

$$G = 100$$

Άσκηση II

- Γνωρίζουμε πως στην Ισορροπία ισχύει:

$$Y^* = 1500$$

$$i = i^w = 5$$

$$M^* = 350$$

- Πώς θα επηρεαστούν τα Βασικά Μεγέθη αν Αυξηθούν οι Δημόσιες Δαπάνες κατά 50 μονάδες;

Γνωρίζουμε ότι η $\uparrow G$ θα οδηγήσει σε Μετατόπιση της IS **Δεξιά** με Αποτέλεσμα $i > i^w$

Η ΚΤ θα επέμβει πουλώντας το Εγχώριο Νόμισμα και έτσι $\uparrow M_s$ μέχρι να επανέλθει η Ισορροπία στο $i = i^w = 5$

Άσκηση III

- Αντικαθιστούμε το Επιτοκίο στη Νέα IS και βρίσκουμε το Εισόδημα Ισορροπίας

$$i = 0.1(I_a + G' + 0.2Y^w - 0.2Y + 50R)IS'$$

$$5 = 0.1(100 + 150 + 0.2 * 500 - 0.2Y + 50 * 1)$$

$$50 = 400 - 0.2Y$$

$$0.2Y = 350$$

$$Y' = 1750$$

- Στη συνέχεια αντικαθιστούμε Επιτόκιο και Εισόδημα στην Νέα LM και Βρίσκουμε την Προσφορά Χρήματος

$$M' = 0.25 * 1750 - 5 * 5$$

$$M' = 412.5$$

Άσκηση IV

- Σε ποιο επίπεδο πρέπει να μεταβληθεί το Παγκόσμιο επιτόκιο σε σχέση με την Αρχική Ισορροπία ούτως ώστε να επιτευχθεί Εισόδημα $Y = 1600$;
Ποιά θα είναι τότε η Προσφορά Χρήματος;
- Γνωρίζουμε ότι το Διεθνές Επιτόκιο πρέπει να μειωθεί, ούτως ώστε να δημιουργηθεί Πλεόνασμα στο ΒΡ και η ΚΤ να αναγκαστεί να Προσφέρει το Εγχώριο Νόμισμα αυξάνοντας την M_s

Άσκηση V

- Αντικαθιστούμε το Εισόδημα-Στόχο στην IS, η οποία μένει **Αμετάβλητη**

$$i = 0.1(I_a + G + 0.2Y^w - 0.2Y + 50R)$$

$$i = 0.1(100 + 100 + 0.2 * 500 - 0.2 * 1600 + 50 * 1)$$

$$i = 0.1 * 30$$

$$i' = 3$$

- Στη συνέχεια βρίσκουμε την Προσφορά Χρήματος από τη Νέα LM

$$M_s = 0.25Y - 5i$$

$$M_s = 0.25 * 1600 - 5 * 3$$

$$M_s' = 385$$

Εξωτερικές Διαταραχές

- Γνωρίζουμε από την Πλήρη Εκφραση της Ισοδυναμίας Επιτοκίων ότι:

$$i = i^w + \frac{S^e_{t+1} - S_t}{S_t} + RP$$

- Θεωρώντας την ανωτέρω Σχέση ως Γενικευμένη Μορφή της FE παρατηρούμε ότι Μετατοπίζεται προς τα **Πάνω** αν υπάρχει:

Εξωτερικές Διαταραχές

- Γνωρίζουμε από την Πλήρη Εκφραση της Ισοδυναμίας Επιτοκίων ότι:

$$i = i^w + \frac{S^e_{t+1} - S_t}{S_t} + RP$$

- Θεωρώντας την ανωτέρω Σχέση ως Γενικευμένη Μορφή της FE παρατηρούμε ότι Μετατοπίζεται προς τα **Πάνω** αν υπάρξει:
 - ↑ i^w
 - ↑ S^e - Προσδοκώμενη Υποτίμηση
 - ↑ RP
- Η Ισορροπία επέρχεται μέσω του Αλγόριθμου Mundell-Fleming ανάλογα με το Καθεστώς Ισοτιμιών

Ασφάλιστρο Κινδύνου

- Με δεδομένο ότι μιλάμε για το i του **Κρατικού Ομολόγου** το $RP \uparrow$ στην Περίπτωση που \downarrow η **Αξιοπιστία** του Δημοσίου Τομέα της Οικονομίας
- Ειδικότερα Παράγοντες που \uparrow το RP είναι:

Ασφάλιστρο Κινδύνου

- Με δεδομένο ότι μιλάμε για το i του **Κρατικού Ομολόγου** το $RP \uparrow$ στην Περίπτωση που \downarrow η **Αξιοπιστία** του Δημοσίου Τομέα της Οικονομίας
- Ειδικότερα Παράγοντες που \uparrow το RP είναι:
 - Υψηλό **Δημοσιονομικό Έλλειμμα**

Ασφάλιστρο Κινδύνου

- Με δεδομένο ότι μιλάμε για το i του **Κρατικού Ομολόγου** το $RP \uparrow$ στην Περίπτωση που \downarrow η **Αξιοπιστία** του Δημοσίου Τομέα της Οικονομίας
- Ειδικότερα Παράγοντες που \uparrow το RP είναι:
 - Υψηλό **Δημοσιονομικό Έλλειμμα**
 - Υψηλό **Δημοσιο Χρέος**

Ασφάλιστρο Κινδύνου

- Με δεδομένο ότι μιλάμε για το i του **Κρατικού Ομολόγου** το $RP \uparrow$ στην Περίπτωση που \downarrow η **Αξιοπιστία** του Δημοσίου Τομέα της Οικονομίας
- Ειδικότερα Παράγοντες που \uparrow το RP είναι:
 - Υψηλό **Δημοσιονομικό Έλλειμμα**
 - Υψηλό **Δημοσιο Χρέος**
 - Αναξιοπιστία του Τραπεζικού Συστήματος

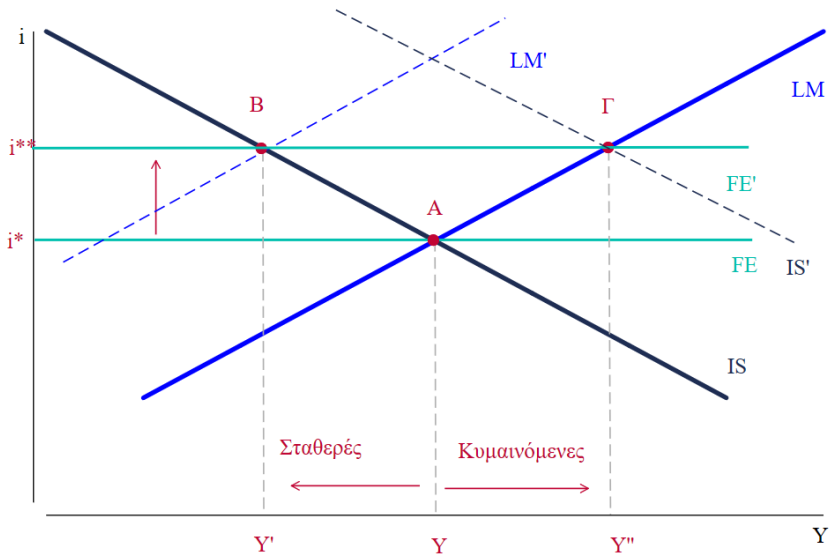
Ασφάλιστρο Κινδύνου

- Με δεδομένο ότι μιλάμε για το i του **Κρατικού Ομολόγου** το $RP \uparrow$ στην Περίπτωση που \downarrow η **Αξιοπιστία** του Δημοσίου Τομέα της Οικονομίας
- Ειδικότερα Παράγοντες που \uparrow το RP είναι:
 - Υψηλό **Δημοσιονομικό Έλλειμμα**
 - Υψηλό **Δημοσιο Χρέος**
 - Αναξιοπιστία του Τραπεζικού Συστήματος
 - **Μετάδοση** από Διεθνείς Συνθήκες (Contagion)
(Ελληνικά Ομόλογα και Πορτογαλική Τράπεζα)

Αξιοπιστία και Σταθερές Ισοτιμίες

- Στην Περίπτωση που μια Χώρα έχει επιλέξει Σταθερές Ισοτιμίες (ή Κοινό Νόμισμα!) μια \uparrow του RP μπορεί να οδηγήσει σε **Αναθεώρηση** της Πολιτικής του Εξωτερικού Τομέα
- Η Εγχώρια Ισοροπία βρίσκεται σε σημείο όπου το BP παρουσιάζει **Έλλειμμα**
- Αν Διατηρηθούν οι Σταθερές Ισοτιμίες η ΚΤ θα αναγκαστεί να Πωλήσει Συναλλαγματικά Διαθέσιμα και έτσι $\downarrow M_s \rightarrow LM$ Αριστερά $\rightarrow \downarrow Y$ (Σημείο Β)
- Αν Εγκαταληφθούν οι Σταθερές Ισοτιμίες θα **Υποτιμηθεί** το Εγχώριο Νόμισμα $\uparrow R \rightarrow \uparrow NX \rightarrow IS$ Δεξιά $\rightarrow \uparrow Y$ (Σημείο Γ)

Αύξηση RP



Προσδοκώμενη Υποτίμηση

- Τα Καθεστάτα Σταθερών Ισοτιμιών είναι πολύ Ευάλωτα στις *Κερδοσκοπικές Πιέσεις* που ενδέχεται να Οδηγήσουν σε **Εγκατάλειψη** της Ισοτιμίας και Υποτίμηση
- Κατά τον Krugman Προσδοκίες Υποτίμησης δημιουργούνται όταν υπάρχει πρόβλημα στα **Θεμελιώδη** Μακροοικονομικά Μεγέθη (Fundamentals):

Προσδοκώμενη Υποτίμηση

- Τα Καθεστώτα Σταθερών Ισοτιμιών είναι πολύ Ευάλωτα στις *Κερδοσκοπικές Πιέσεις* που ενδέχεται να Οδηγήσουν σε **Εγκατάλειψη** της Ισοτιμίας και Υποτίμηση
- Κατά τον Krugman Προσδοκίες Υποτίμησης δημιουργούνται όταν υπάρχει πρόβλημα στα **Θεμελιώδη** Μακροοικονομικά Μεγέθη (Fundamentals):
 - Υψηλή **Ανεργία** & Ύφεση

Προσδοκώμενη Υποτίμηση

- Τα Καθεστάτα Σταθερών Ισοτιμιών είναι πολύ Ευάλωτα στις *Κερδοσκοπικές Πιέσεις* που ενδέχεται να Οδηγήσουν σε **Εγκατάλειψη** της Ισοτιμίας και Υποτίμηση
- Κατά τον Krugman Προσδοκίες Υποτίμησης δημιουργούνται όταν υπάρχει πρόβλημα στα **Θεμελιώδη** Μακροοικονομικά Μεγέθη (Fundamentals):
 - Υψηλή **Ανεργία** & Ύφεση
 - Υψηλό **Έλλειμμα Εμπορικού Ισοζυγίου**

Προσδοκώμενη Υποτίμηση

- Τα Καθεστώτα Σταθερών Ισοτιμιών είναι πολύ Ευάλωτα στις *Κερδοσκοπικές Πιέσεις* που ενδέχεται να Οδηγήσουν σε **Εγκατάλειψη** της Ισοτιμίας και Υποτίμηση
- Κατά τον Krugman Προσδοκίες Υποτίμησης δημιουργούνται όταν υπάρχει πρόβλημα στα **Θεμελιώδη** Μακροοικονομικά Μεγέθη (Fundamentals):
 - Υψηλή **Ανεργία** & Ύφεση
 - Υψηλό **Έλλειμμα Εμπορικού Ισοζυγίου**
 - Ιστορικό Ανταγωνιστικών Υποτιμήσεων

Προσδοκώμενη Υποτίμηση

- Τα Καθεστάτα Σταθερών Ισοτιμιών είναι πολύ Ευάλωτα στις *Κερδοσκοπικές Πιέσεις* που ενδέχεται να Οδηγήσουν σε **Εγκατάλειψη** της Ισοτιμίας και Υποτίμηση
- Κατά τον Krugman Προσδοκίες Υποτίμησης δημιουργούνται όταν υπάρχει πρόβλημα στα **Θεμελιώδη** Μακροοικονομικά Μεγέθη (Fundamentals):
 - Υψηλή **Ανεργία** & Ύφεση
 - Υψηλό **Έλλειμμα Εμπορικού Ισοζυγίου**
 - Ιστορικό Ανταγωνιστικών Υποτιμήσεων
 - **Φυγή Κεφαλαίων** από το Εγχώριο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα (Capital Flight)

Προσδοκώμενη Υποτίμηση

- Τα Καθεστώτα Σταθερών Ισοτιμιών είναι πολύ Ευάλωτα στις *Κερδοσκοπικές Πιέσεις* που ενδέχεται να Οδηγήσουν σε **Εγκατάλειψη** της Ισοτιμίας και Υποτίμηση
- Κατά τον Krugman Προσδοκίες Υποτίμησης δημιουργούνται όταν υπάρχει πρόβλημα στα **Θεμελιώδη** Μακροοικονομικά Μεγέθη (Fundamentals):
 - Υψηλή **Ανεργία** & Ύφεση
 - Υψηλό **Έλλειμμα Εμπορικού Ισοζυγίου**
 - Ιστορικό Ανταγωνιστικών Υποτιμήσεων
 - **Φυγή Κεφαλαίων** από το Εγχώριο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα (Capital Flight)
- Όπως και αν αρθεί η **Εμπιστοσύνη** στις Σταθερές Ισοτιμίες η Υποτίμηση είναι σχεδόν Βέβαιη και αναφέρεται ως **Αυτοεπιβεβαιούμενη Προφητεία**

Αρνητικές Επιπτώσεις Υποτίμησης

- 1 Πληθωριστικές Πιέσεις μέσω της αύξησης των τιμών των ενδιάμεσων αγαθών στις επιχειρήσεις

Αρνητικές Επιπτώσεις Υποτίμησης

- 1 **Πληθωριστικές Πιέσεις** μέσω της αύξησης των τιμών των ενδιάμεσων αγαθών στις επιχειρήσεις
- 2 **Ελλείψεις** σε Βασικά Καταναλωτικά και Κεφαλαιουχικά Αγαθά

Αρνητικές Επιπτώσεις Υποτίμησης

- 1 **Πληθωριστικές Πιέσεις** μέσω της αύξησης των τιμών των ενδιάμεσων αγαθών στις επιχειρήσεις
- 2 **Ελλείψεις** σε Βασικά Καταναλωτικά και Κεφαλαιουχικά Αγαθά
- 3 **Αβεβαιότητα** και μεγάλες διακυμάνσεις στα στοιχεία του Εμπορικού Ισοζυγίου (Εξαγωγές-Εισαγωγές)

Αρνητικές Επιπτώσεις Υποτίμησης

- 1 **Πληθωριστικές Πιέσεις** μέσω της αύξησης των τιμών των ενδιάμεσων αγαθών στις επιχειρήσεις
- 2 **Ελλείψεις** σε Βασικά Καταναλωτικά και Κεφαλαιουχικά Αγαθά
- 3 **Αβεβαιότητα** και μεγάλες διακυμάνσεις στα στοιχεία του Εμπορικού Ισοζυγίου (Εξαγωγές-Εισαγωγές)
- 4 **Χειροτέρευση Ισολογισμού** Εμπορικών Τραπεζών που έχουν Υποχρεώσεις σε Ξένο Νόμισμα με επακόλουθη μείωση της Δανειοδότησης

Αρνητικές Επιπτώσεις Υποτίμησης

- 1 **Πληθωριστικές Πιέσεις** μέσω της αύξησης των τιμών των ενδιάμεσων αγαθών στις επιχειρήσεις
- 2 **Ελλείψεις** σε Βασικά Καταναλωτικά και Κεφαλαιουχικά Αγαθά
- 3 **Αβεβαιότητα** και μεγάλες διακυμάνσεις στα στοιχεία του Εμπορικού Ισοζυγίου (Εξαγωγές-Εισαγωγές)
- 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 με επακόλουθη μείωση της **Κατανάλωσης**

Αρνητικές Επιπτώσεις Υποτίμησης

- 1 **Πληθωριστικές Πιέσεις** μέσω της αύξησης των τιμών των ενδιάμεσων αγαθών στις επιχειρήσεις
- 2 **Ελλείψεις** σε Βασικά Καταναλωτικά και Κεφαλαιουχικά Αγαθά
- 3 **Αβεβαιότητα** και μεγάλες διακυμάνσεις στα στοιχεία του Εμπορικού Ισοζυγίου (Εξαγωγές-Εισαγωγές)
- 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 με επακόλουθη μείωση της **Κατανάλωσης**
- 6 Αύξηση **Προσδοκιών Υποτίμησης** με επακόλουθη άνοδο του Risk Premium και αναμενόμενου Πληθωρισμού

Το ΗΒ θύμα Κερδοσκοπίας

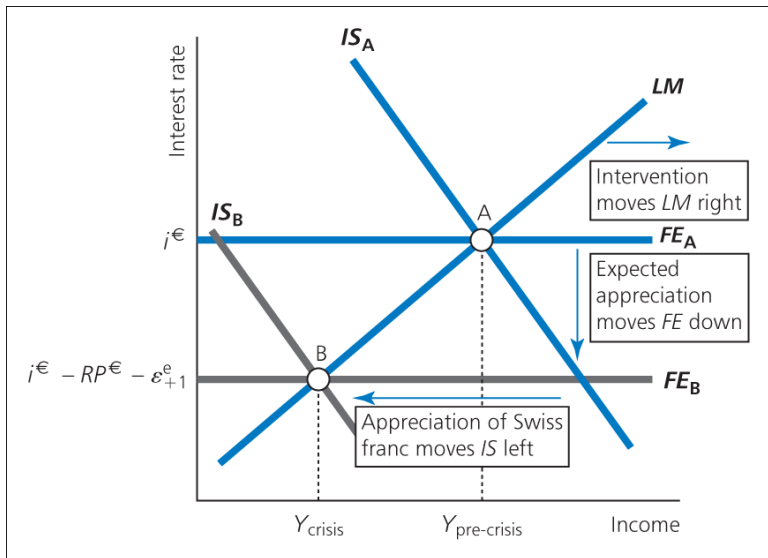
- Την Τετάρτη 16 Σεπτεμβρίου 1992 το Ηνωμένο Βασίλειο **εγκατέλειψε** τη Σταθερή Ισοτιμία με το Γερμανικό Μάρκο (στα πλαίσια του ΜΣΙ) και άφησε τη Στερλίνα να **Υποτιμηθεί**
- Ο δισεκατομμυριούχος George Soros Κερδοσκόπησε πωλώντας μαζικά Λίρες λίγες μέρες νωρίτερα προεξοφλώντας πως η Βρετανική Κυβέρνηση δε θα παραμείνει στο Καθεστώς Σταθερής Ισοτιμίας (Σημείο Β στο προηγούμενο Σχήμα)
- Βάσισε την Προσδοκία του (και δικαιώθηκε) στα **Θεμελιώδη Μεγέθη**
 - 1 **Αρνητικός** Ρυθμός Μεγέθυνσης το 1991
 - 2 **Ανεργία** 8.2%
 - 3 **Έλλειμμα** στο Εμπορικό Ισοζύγιο από το 1988 έως το 1991

(Περισσότερες Λεπτομέρειες εδώ)

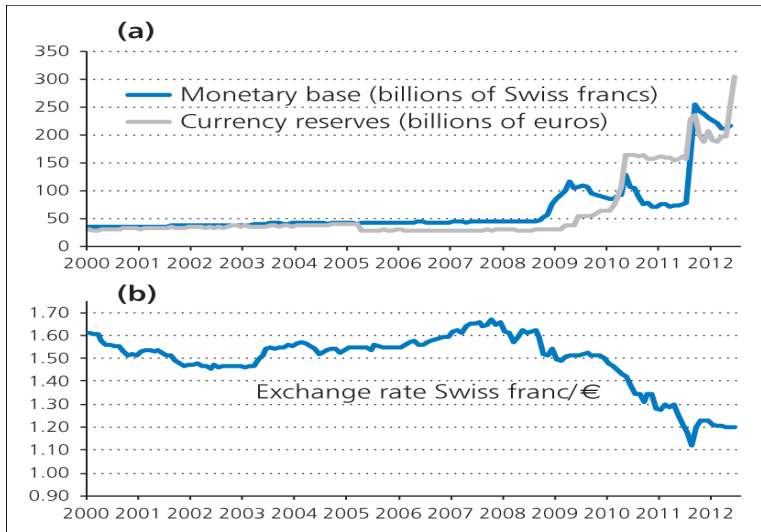
Ελβετία και Προσδοκώμενη Ανατίμηση

- Μετά το 2009 οι Επενδυτές άρχισαν να **Αποσύρουν** Κεφάλαια από την Ευρωζώνη προς την Ελβετία (κυρίως)
- Στην Ελβετία αυτό δημιούργησε Προσδοκίες **Ανατίμησης** και μετατόπιση της FE προς τα Κάτω
- Υπό Κυμαινόμενες Ισοτιμίες αυτο οδήγησε σε
 $\downarrow R \rightarrow IS$ Αριστερά $\rightarrow \downarrow Y_{CH}$
- Στο τέλος η ΚΤ της Ελβετίας όρισε ένα **Κατώτατο Όριο** για την Ισοτιμία μετά το οποίο θα παρενέβαινε πωλώνοντας Ελβετικά Φράγκα

Προσδοκώμενη Ανατίμηση CHF



Παρέμβαση ΚΤ Ελβετίας



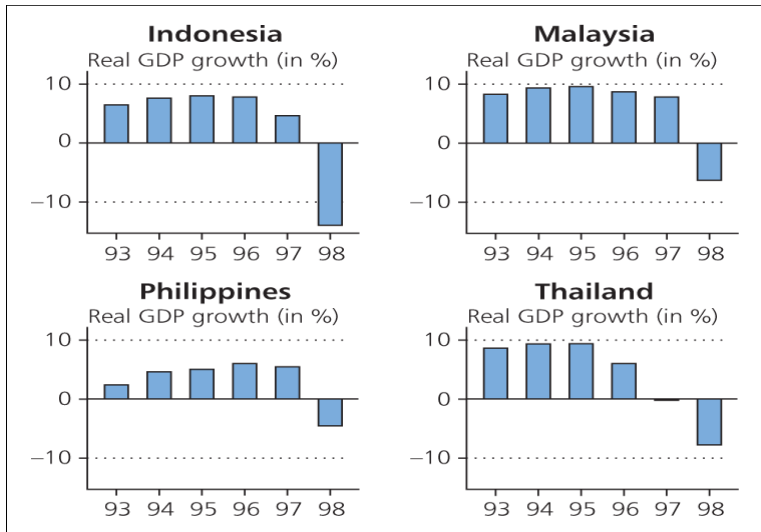
Ασιατική Κρίση και Βιομηχανικές Χώρες

- Στις αρχές του 1998 οι *Ταχέως Αναπτυσσόμενες Οικονομίες της Ανατολικής Ασίας* πορουσιάζουν Μεγάλη **Ύφεση**
- Αυτό ↑ Ανησυχία για ↓ **Εξαγωγών** των Βιομηχανικών Χωρών

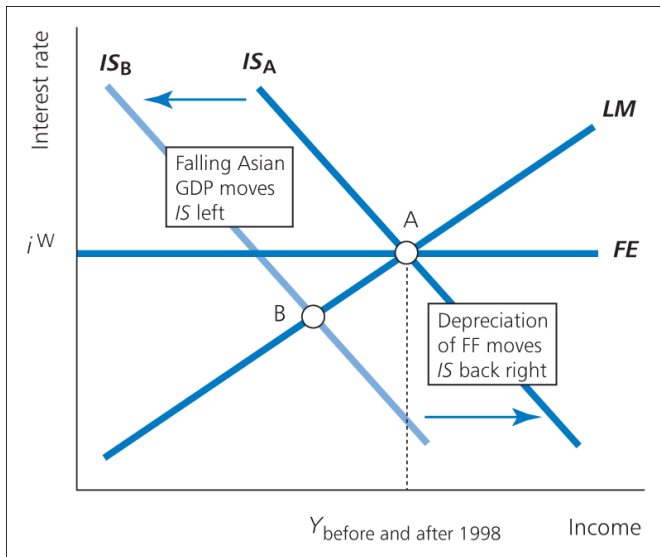
Ασιατική Κρίση και Βιομηχανικές Χώρες

- Στις αρχές του 1998 οι *Ταχέως Αναπτυσσόμενες Οικονομίες* της Ανατολικής Ασίας παρουσιάζουν Μεγάλη **Ύφεση**
- Αυτό \uparrow Ανησυχία για \downarrow **Εξαγωγών** των Βιομηχανικών Χωρών
- Στη Γαλλία η $\downarrow NX$ μετατοπίζει την IS **Αριστερά** (Σημείο B \rightarrow Πλεόνασμα στο BP)
- Κυμαινόμενες Ισοτιμίες \rightarrow **Υποτίμηση** του Γαλλικού Φράγκου \rightarrow $\uparrow NX \rightarrow$ IS **Δεξιά** (Σημείο A)
- Καμία Αρνητική Επίπτωση στο ΑΕΠ (**Ρεαλιστικό;**)

Ύφεση στις Ασιατικές 'Τίγρεις'



Γαλλική Οικονομία



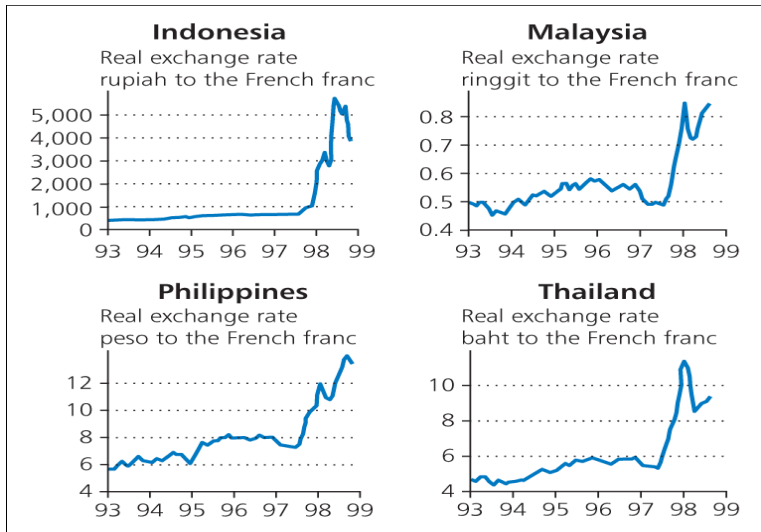
Η Σημασία του Ασφαλίστρου Κινδύνου

- Στην Πραγματικότητα τα Νομίσματα των Ασιατικών Χωρών παρουσίασαν **Πραγματική Υποτίμηση** έναντι του Γαλλικού Φράγκου
- Ο Φόβος των Επενδυτών προκάλεσε **Φυγή Κεφαλαίων** και Κατάρρευση των Ισοτιμιών

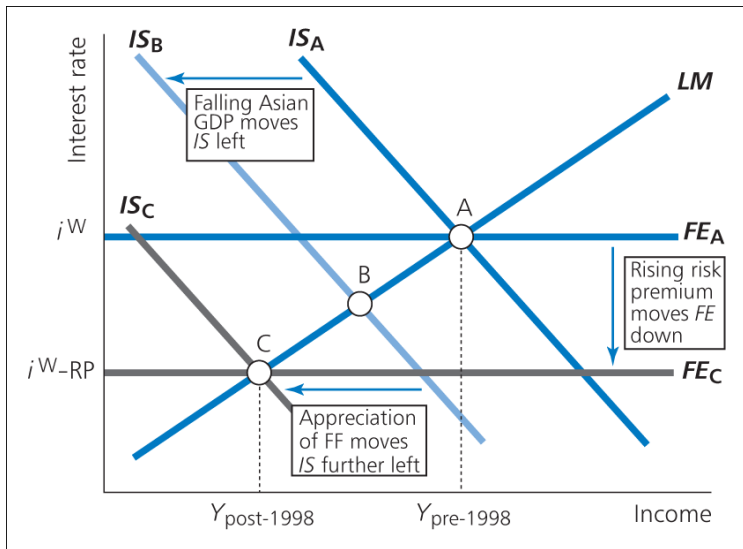
Η Σημασία του Ασφαλίστρου Κινδύνου

- Στην Πραγματικότητα τα Νομίσματα των Ασιατικών Χωρών παρουσίασαν **Πραγματική Υποτίμηση** έναντι του Γαλλικού Φράγκου
- Ο Φόβος των Επενδυτών προκάλεσε **Φυγή Κεφαλαίων** και Κατάρρευση των Ισοτιμιών
- Στη Υπόδειγμα Mundell-Fleming της Γαλλίας αυτό παριστάνεται με Μετατόπιση της FE προς τα **Κάτω**
- Η $\downarrow NX$ μετατοπίζει την IS **Αριστερά** (Σημείο B \rightarrow Πλεόνασμα στο BP)
- Κυμαινόμενες Ισοτιμίες \rightarrow **Ανατίμηση** του Γαλλικού Φράγκου \rightarrow $\downarrow NX \rightarrow$ IS **Αριστερά** (Σημείο c)
- **Σημαντική** \downarrow στο ΑΕΠ των Βιομηχανικών Οικονομιών

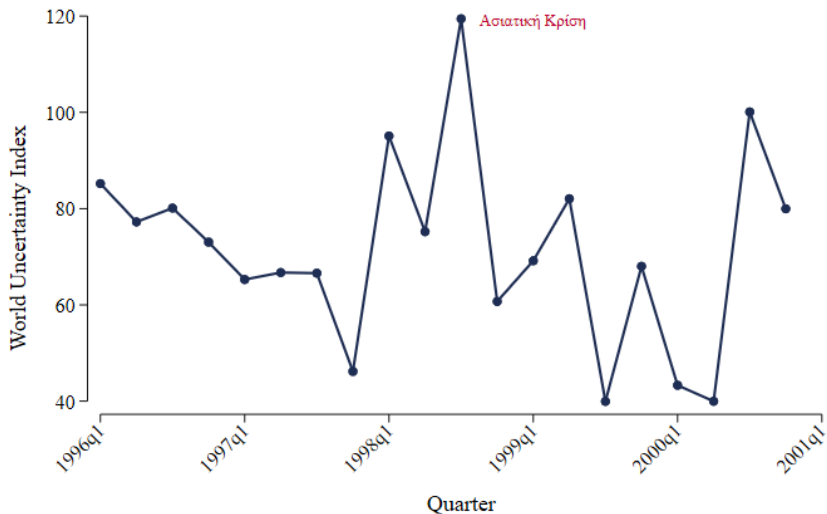
Πραγματική Υποτίμηση έναντι Γαλλικού Φράγκου



Γαλλική Οικονομία



Παγκόσμιος Δείκτης Οικονομικής Αβεβαιότητας



Source: Bloom et al. (2016)

Η Καμπύλη IS στο Υπόδειγμα Mundell-Fleming

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

$$Y = C_0 + cY + I_0 - bi + G + x_1 Y^w + x_2 R - (m_1 Y - m_2 R)$$

$$(1 - c + m_1)Y = C_0 - bi + G + x_1 Y^w + x_2 R + m_2 R$$

$$Y = \frac{C_0 + I_0 + G}{1 - c + m_1} + \frac{x_1}{1 - c + m_1} Y^w + \frac{x_2 + m_2}{1 - c + m_1} R - \frac{b}{1 - c + m_1} i$$

Στις Κυμαινόμενες Ισοτιμίες η Πραγματική Ισοτιμία είναι Ενδογενής

Μεταβλητή ενώ στις Σταθερές είναι Εξωγενής

Πολλαπλασιαστές Πολιτικής στο Υπόδειγμα Mundell-Fleming I

Επιστροφή

- Οι Συναρτήσεις IS, LM, FE

$$Y = \frac{1}{1 - c + m_1} (C_0 + I_0 + G) + \frac{x_2 + m_2}{1 - c + m_1} R + \frac{x_1}{1 - c + m_1} Y^w - \frac{b}{1 - c + m_1} i \quad (1)$$

$$Y = \frac{M_s}{k} + \frac{h}{k} i \quad (2)$$

$$i = i^w \quad (3)$$

Πολλαπλασιαστές Πολιτικής στο Υπόδειγμα Mundell-Fleming II

- 1 Στις **Κυμαινόμενες Ισοτιμίες** αντικαθιστούμε την (3) στη (2)

$$Y = \frac{M_s}{k} + \frac{h}{k}i^w \quad (4)$$

Στη συνέχεια την (4) στην (1) και λύνουμε ως προς την Ενδογενή Μεταβλητή R

$$R = \frac{1 - c + m_1}{x_2 + m_2} \left(\frac{M_s}{k} + \frac{h}{k}i^w \right) - \frac{C_0 + I_0 + G + x_1 Y^w}{x_2 + m_2} - \frac{bi^w}{x_2 + m_2} \quad (5)$$

Πολλαπλασιαστές Πολιτικής στο Υπόδειγμα Mundell-Fleming III

- Η Δημοσιονομική Πολιτική δεν επηρεάζει το Y διότι προκαλείται Εκτοπισμός μέσω της **Πραγματικής Ανατίμησης**. Από τις Σχέσεις (1),(5) φαίνεται πως

$$\frac{\partial Y}{\partial G} = \frac{1}{1-c+m_1} + \frac{x_2+m_2}{1-c+m_1} \frac{\partial R}{\partial G}$$

$$\frac{\partial Y}{\partial G} = \frac{1}{1-c+m_1} + \frac{x_2+m_2}{1-c+m_1} \left(-\frac{1}{x_2+m_2} \right)$$

$$\frac{\partial Y}{\partial G} = \frac{1}{1-c+m_1} - \frac{1}{1-c+m_1} = 0$$

- Ο Πολλαπλασιαστής Νομισματικής Πολιτικής είναι ο Μέγιστος όπως φαίνεται από την (4)

$$\frac{\partial Y}{\partial M_s} = \frac{1}{k} \quad (6)$$

Πολλαπλασιαστές Πολιτικής στο Υπόδειγμα Mundell-Fleming IV

- 2 Στις **Σταθερές Ισοτιμίες** αντικαθιστούμε την (3) στην (1)

$$Y = \frac{1}{1 - c + m_1}(C_0 + I_0 + G) + \frac{x_2 + m_2}{1 - c + m_1}R + \frac{x_1}{1 - c + m_1}Y^w - \frac{b}{1 - c + m_1}i^w \quad (7)$$

- Με το R Εξωγενές έχουμε:

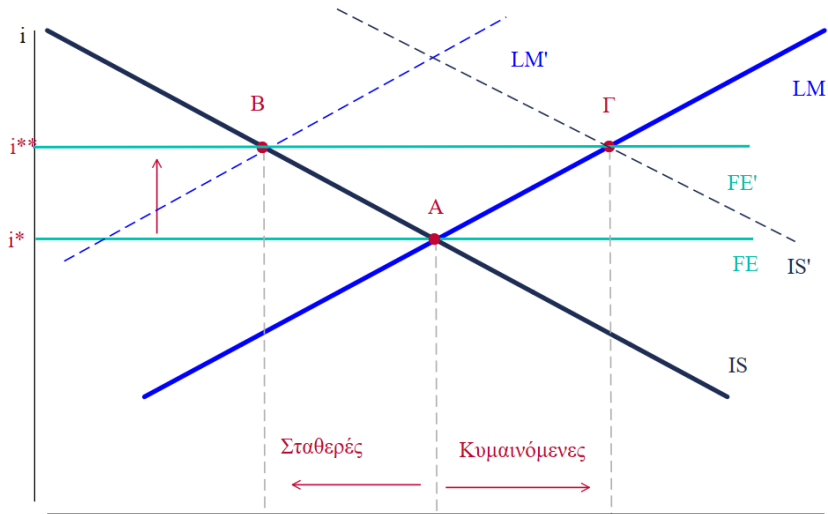
$$\frac{\partial Y}{\partial G} = \frac{1}{1 - c + m_1} \quad (8)$$

$$\frac{\partial Y}{\partial R} = \frac{x_2 + m_2}{1 - c + m_1} \quad (9)$$

Ο Δημοσιονομικός Πολλαπλασιαστής είναι ο Μέγιστος καθώς Δεν Υπάρχει Εκτοπισμός λόγω Παρέμβασης της ΚΤ

Προδοκώμενη Υποτίμηση

Επιστροφή



Εγκατάλειψη Σταθερών Ισοτιμιών

- Σε Περίπτωση Επιβεβαίωσης των Προσδοκιών Υποτίμησης το Γ Δεν είναι Τελικό Σημείο!
- Η Καμπύλη FE **Επιστρέφει** στην Αρχική Θέση καθώς Εκμηδενίστηκαν οι Προσδοκίες Υποτίμησης (αφού συνέβη ήδη)
- Υπό **Νέες Σταθερές Ισοτιμίες** έχουμε

$$BP > 0 \rightarrow \uparrow M_s$$

- Η Καμπύλη LM Μετατοπίζεται Δεξιά \rightarrow Τελικό Σημείο Δ

Νέες Σταθερές Ισοτιμίες

Επιστροφή

