



# ΔΕΟ34

ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Το ισοζύγιο πληρωμών είναι μια οικονομική κατάσταση στην οποία καταγράφονται όλες οι εξωτερικές συναλλαγές μιας χώρας σε μια συγκεκριμένη περίοδο. Τηρείται με διπλογραφικό σύστημα και επομένως είναι πάντα ισοσκελισμένο. Ενδεχόμενα σφάλματα καταγράφονται στον λογαριασμό «τακτοποιθέντα στοιχεία»

ΣΟΣ

Κάθε συναλλαγή που οδηγεί σε εκροή συναλλάγματος καταγράφεται στη **χρέωση** με μείον –

Κάθε συναλλαγή που οδηγεί σε εισροή συναλλάγματος καταγράφεται στη **πίστωση** με συν +.

Επομένως κάθε συναλλαγή που προκαλεί αύξηση της ζήτησης Συναλλάγματος θα συνεπάγεται χρέωση και θα καταγράφεται με μείον –

Ενώ κάθε συναλλαγή που προκαλεί αύξηση του εγχωρίου νομίσματος θα συνεπάγεται πίστωση του ισοζυγίου και θα καταγράφεται θετικά +.

Το ισοζύγιο πληρωμών περιλαμβάνει:

1. Εμπορικό Ισοζύγιο ,δηλαδή καταγράφει αγαθά με φυσική υπόσταση(ΟΧΙ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ). Οι εισαγωγές προκαλούν εκροή συναλλάγματος (αυξάνεται η ζήτηση ξένου νομίσματος ) και καταχωρίζονται στη χρέωση )(- )και το αντίθετο οι εξαγωγές .
2. Ισοζύγιο Άδηλων συναλλαγών όπου καταγράφονται οι συναλλαγές επι των υπηρεσιών.(τουριστικές υπηρεσίες ,φοιτητές στο εξωτερικό, κ.α
3. Ισοζύγιο κίνησης κεφαλαίων εισροές και εκροές από τοποθετήσεις σε περιουσιακά στοιχεία.

4. Λογαριασμό συναλλάγματος που αφορά στις μεταβολές στα διεθνή μέσα πληρωμής της χώρας

### ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

#### 1. Εμπορικό ισοζύγιο

Εμπορικό Ισοζύγιο = X - M (εξαγωγές – εισαγωγές)

- $X(Y^*, E)$  : Εξαγωγές ΟΠΟΥ  $Y^*$  = Εισόδημα στο εξωτερικό  
 $E$  = Πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία σε όρους εγχώριο /ξένο  
 $\uparrow Y^* \Rightarrow \uparrow X$   
 $\uparrow E \Rightarrow \uparrow X$  ΓΙΑΤΙ ΥΠΟΤΙΜΑΤΑΙ ΤΟ ΝΟΜΙΣΜΑ ΜΟΥ

<p><b>Πραγματική ανατίμηση εγχώριου νομίσματος</b></p>	<p><b>Πραγματική υποτίμηση εγχώριου νομίσματος</b></p>
<p><math>\downarrow \varepsilon = \frac{e \cdot P^*}{P}</math> όταν</p>	<p><math>\uparrow \varepsilon = \frac{e \cdot P^*}{P}</math> όταν</p>

- |  |  |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ανατίμηση εγχώριου νομίσματος <math>\downarrow e</math></li> <li>• Πτώση επιπέδου τιμών εξωτερικού <math>\downarrow P^*</math></li> <li>• Αύξηση επιπέδου τιμών εσωτερικού <math>\uparrow P</math></li> <li>• <b>Εγχώρια αγαθά γίνονται σχετικά πιο ακριβά</b></li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Υποτίμηση εγχώριου νομίσματος <math>\uparrow e</math></li> <li>• Άνοδος επιπέδου τιμών εξωτερικού <math>\uparrow P^*</math></li> <li>• Μείωση επιπέδου τιμών εσωτερικού <math>\downarrow P</math></li> <li>• <b>Εγχώρια αγαθά γίνονται σχετικά πιο φθηνά</b></li> </ul> |
|--|--|

$\downarrow X$  και  $\uparrow M$

$\uparrow X$  και  $\downarrow M$

- $M(Y, E)$  : εισαγωγές συνδέονται θετικά με το

Y= εγχώριο εισόδημα και αρνητικά με E= πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία και συνεπώς και με την ονομαστική

$\uparrow Y \Rightarrow \uparrow M$

$\uparrow E \Rightarrow \downarrow M$

## 2. Ισοζύγιο Άδηλων Συναλλαγών

Είναι το σύνολο των ισοζυγίων υπηρεσιών ,εισοδημάτων και μεταβιβάσεων .

**Ισοζύγιο υπηρεσιών** ( συναλλαγές σε υπηρεσίες )

**Ισοζύγιο εισοδημάτων** ( μεταφορές εισοδημάτων )

**Ισοζύγιο μεταβιβάσεων χωρίζεται σε**

**A) ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων** : αν αποβλέπει στην ενίσχυση του εισοδήματος

**B) ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων** : αν αποσκοπεί στην ενίσχυση του κεφαλαιακού αποθέματος ( απολήψεις από E.E)

## 3. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών CA

**Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών**= Εμπορικό ισοζύγιο+ Ισοζύγιο υπηρεσιών+ Ισοζύγιο εισοδημάτων +Ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων.

**BI=Ισοζύγιο εισοδημάτων** (εισοδήματα από το εξωτερικό -εισοδήματα προς το εξωτερικό) περιλαμβάνονται μισθοί ,ενοίκια ,τόκοι, μερίσματα κέρδη.

**CUT= Οι τρέχουσες μεταβιβάσεις** (από -αυτές προς το εξωτερικό).

Επιπρόσθετα, το ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων ορίζεται ως

**CAT = Κεφαλαιακές Μεταβιβάσεις** από το εξωτερικό -κεφαλαιακές μεταβιβάσεις προς το εξωτερικό.

### Παρατήρηση ΣΟΣ

Για λόγους απλούστευσης συμβολίζουμε **το άθροισμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου των κεφαλαιακών μεταβιβάσεων με NX**

- $CA=X-M+BI+CUT$
- $NX=CA+CAT$

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μας δείχνει τις ροές χρήματος από και προς το εξωτερικό για:

- Αγαθά (εμπορικό ισοζύγιο X-M)
- Υπηρεσίες και εισοδήματα (BI)
- Μεταβιβαστικές Πληρωμές (CUT)

### Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών= NFI+ΔFR

#### 1. Ισοζύγιο κίνησης κεφαλαίων (NFI)

Οι κινήσεις κεφαλαίων περιλαμβάνουν όλες τις εισροές (πίστωση, +) και εκροές (χρέωση -) κεφαλαίων, ιδιωτικών και δημοσίων. Τα κεφάλαια που εισρέουν στη χώρα ή εκρέουν από αυτήν, χρησιμοποιούνται για άμεσες επενδύσεις δηλαδή επενδύονται σε επιχειρηματικές δραστηριότητες ή για επενδύσεις χαρτοφυλακίου, δηλαδή τοποθετούνται σε κινητές αξίες (ομολογίες, έντοκα γραμμάτια, μετοχές κλπ), ή για λοιπές επενδύσεις (καταθέσεις, δάνεια)

Το αποτέλεσμα των λογαριασμών κίνησης κεφαλαίων δηλαδή αυτό που προκύπτει από τον συμψηφισμό ( χρεώσεων και πιστώσεων όλων

των κεφαλαίων κίνησης) ΑΠΟΤΕΛΕΙ ΤΗΝ ΚΑΘΑΡΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΘΕΣΗ ΤΗΣ ΧΩΡΑΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ . ΓΙΑ ΑΥΤΟ ΤΟ ΛΟΓΟ ΑΝΑΦΕΡΕΤΑΙ ΚΑΙ ΩΣ ΚΑΘΑΡΗ ΞΕΝΗ ΕΠΕΝΔΥΣΗ .

ΑΝ ΤΟ ΝΦΙ >0 ΣΥΝΑΓΕΤΑΙ ΟΤΙ ΕΙΣΡΕΟΥΝ ΣΤΗ ΧΩΡΑ ΠΕΡΙΣΣΟΤΕΡΑ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΠΟ ΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΤΩΝ ΚΑΤΟΙΚΩΝ ΤΗΣ ΧΩΡΑΣ . ΚΑΙ ΤΟ ΑΝΤΙΘΕΤΟ

## 2. ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ

Αυτός ο λογαριασμός αφορά την μεταβολή Συναλλαγματικών Διαθέσιμων ΔFR δηλαδή στις μεταβολές στα διεθνή μέσα πληρωμών .

**Προσοχή ΣΟΣ** οι πιστώσεις (+) αυξάνουν τις απαιτήσεις των ξένων, επι των συναλλαγματικών διαθέσιμων και μειώνουν τα συναλλαγματικά αποθέματα . Οι χρεώσεις (-) αυξάνουν της απαιτήσεις της χώρας επι των νομισμάτων άλλων χωρών και αυξάνουν τα συναλλαγματικά διαθέσιμα.

### Επομένως το Ισοζύγιο Πληρωμών αποτελείται

1. Εμπορικό Ισοζύγιο Χ-Μ
2. Ισοζύγιο Άδηλων Συναλλαγών
  - Ισοζύγιο υπηρεσιών
  - Ισοζύγιο Εισοδημάτων
  - Ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων
  - Ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων
3. Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών
  - Ισοζύγιο κίνησης κεφαλαίων ΝΦΙ
  - Μεταβολή συναλλαγματικών αποθεμάτων ΔFR
4. SD= Τακτοποιητέα Στοιχεία

Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών =

$$\rightarrow CA = X - M + BI + CUT$$

### ΤΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

$$BP = X - M + BI + CUT + CAT + NFI + \Delta FR$$

$$BP = X - M + BI + CUT + CAT + NFI - \Delta FR$$

Όταν το ισοζύγιο πληρωμών είναι ισοσκελισμένο

$$BP = CA + CAT + (NFI + \Delta FR) + SD = 0$$

$$BP = X - M + BI + CUT + CAT + NFI - \Delta FR$$

### ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ - ΠΡΟΣΟΧΗ

ΣΤΟ ΧΕΙΡΙΣΜΟ ΤΟΥ ΠΡΟΣΗΜΟΥ ΣΤΟ  $\Delta FR$

ΑΝ ΕΧΟΥΜΕ ΜΕΙΟΝ (-) ΑΥΞΑΝΟΝΤΑΙ τα συναλλαγματικά αποθέματα.

ΑΝ ΕΧΟΥΜΕ + ΜΕΙΩΝΟΝΤΑΙ τα συναλλαγματικά αποθέματα

ΠΡΟΣΟΧΗ ΕΜΕΙΣ

$$BP = X - M + BI + CUT + CAT + NFI - \Delta FR = 0$$

$$CA + CAT + (NFI - \Delta FR) + SD = 0$$

ΘΑ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕ ΤΗ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ  $-\Delta FR$  ΚΑΙ ΘΑ ΒΑΖΟΥΜΕ + ΟΤΑΝ ΑΥΞΑΝΟΝΤΑΙ ΤΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝ ΟΤΑΝ ΜΕΙΩΝΟΝΤΑΙ

$$\text{Είδαμε ότι } NX = CA + CAT$$

**$NX + NFI - \Delta FR = 0$**  Ταυτότητα ισοζυγίου πληρωμών

$$\rightarrow NX = -NFI + \Delta FR \rightarrow NX = -(NFI - \Delta FR)$$

## Η εθνικολογιστική ταυτότητα σε ανοιχτή οικονομία

$$\text{ΑΕΠ } Y=C+I+G+X-M$$

Ισοσκελισμένο ισοζύγιο πληρωμών

$$BP= X-M+BI+CUT+CAT+NFI-\Delta FR=0$$

Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

$$CA=X-M+BI+CUT$$

Καθαρές εισπράξεις από το εξωτερικό

$$NFR=BI+CUT+CAT$$

Καθαρές πληρωμές προς το εξωτερικό

$$NFP=-BI-CUT-CAT$$

$$\rightarrow NFP=-NFR \text{ ή } NFR=-NFP$$

Στη σχέση του ΑΕΠ

$$Y= C+I+G+X-M \text{ (1)}$$

$$CA=X-M+BI+CUT \text{ (2 στην 1)} \rightarrow X-M=CA-BI-CUT \text{ (2)}$$

$$Y=C+I+G+CA-BI-CUT \text{ (3)}$$

Γνωρίζουμε ότι  $NX=CA+CAT$

$$\rightarrow CA=NX-CAT \text{ (4)}$$

Από (4) στην (3) θα έχουμε

$$Y=C+I+G+NX-CAT-BI-CUT$$

$$Y=C+I+G+NX+NFP$$

Το ΑΕΠ χρησιμοποιείται για



$$Y=C+S_p+T+NFP$$

Όπου C η κατανάλωση,  $S_p$  η ιδιωτική αποταμίευση, T οι φόροι και NFP οι καθαρές πληρωμές προς το εξωτερικό

Το ΑΕΠ υπολογίζεται ως

$$Y=C+I+G+NX+NFP$$

Εξισώνοντας τις 2 σχέσεις

$$C+S_p+T+NFP= Y=C+I+G+NX+NFP$$

$$\rightarrow S_p+T-G+(-NX)=I$$

$$\rightarrow S_p+S_g+(-CA- CAT)=I$$

Η σχέση αυτή μας δείχνει ότι: Η εγχώρια επένδυση I χρηματοδοτείται από

- Ιδιωτική Αποταμίευση  $S_p$
- Δημόσια αποταμίευση  $S_g=T-G$
- Έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων

Γνωρίζουμε ότι:

$$NX +NFI-\Delta FR=0$$

$$NX = -NFI + \Delta FR \Leftrightarrow NX = -(NFI - \Delta FR)$$

$$\text{ή } -NX = NFI - \Delta FR$$

Αυτό σημαίνει ότι:

- Εάν  $NX>0$  δηλαδή όταν έχουμε πλεόνασμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών θα πρέπει: Για να έχουμε ισοσκελισμένο

ισοζύγιο πληρωμών είτε  $NFI < 0$  (εκροή κεφαλαίων προς το εξωτερικό) είτε  $\Delta FR > 0$  (αύξηση συναλλαγματικών αποθεμάτων)

- Εάν  $NX < 0$  τότε

$NFI - \Delta FR > 0 \Leftrightarrow$  ΟΤΙ  $NFI > 0$  Η ΚΑΙ  $\Delta FR < 0$  δηλαδή όταν έχουμε έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών θα πρέπει: Για να έχουμε ισοσκελισμένο ισοζύγιο πληρωμών είτε  $NFI > 0$  (εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό) είτε  $\Delta FR < 0$  (μείωση συναλλαγματικών αποθεμάτων)

$$S_p + S_g + NFI - \Delta FR = I \Leftrightarrow S_p + S_g - NX = I \Leftrightarrow S_N - I = NX$$

Η εγχώρια επένδυση χρηματοδοτείται από:

- Ιδιωτική αποταμίευση  $S_p$
- Δημόσια αποταμίευση  $S_g = T - G$
- Αποταμίευση από εξωτερικό  $NFI$

**Η ΕΘΝΙΚΟΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΤΑΥΤΟΤΗΤΑ** δείχνει την απόκλιση μεταξύ εθνικής αποταμίευσης και της εγχωρίας επένδυσης είναι ταυτολογικά ίση με το αποτέλεσμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων.