

Gospodarka otwarta i bilans płatniczy

Zagregowane wydatki w gospodarce otwartej

Jeżeli przyjmiemy, że wydatki krajowe na dobra wytworzone w kraju zależą od poziomu dochodu Y oraz realnej stopy procentowej r , to możemy to zapisać:

$$A = C + I + G = A(Y, r) \quad \text{gdzie} \quad A - \text{wydatki krajowe na dobra wytworzone w kraju}$$

Przy założeniu, iż wydatki na dobra krajowe są sumą wydatków krajowych oraz eksportu netto (czyli bilansu handlowego), otrzymujemy:

$$AE = C + I + G + (X - Z) = A + NX$$

Na koniec dodajmy, że eksport netto zależy dochodu Y (wpływa na poziom importu), dochodu zagranicą Y^* (wpływa na krajowy eksport) oraz od realnego kursu walutowego ε . Wtedy będziemy mieli:

$$NX = X(Y^*, \varepsilon) - Z(Y, \varepsilon) = NX(Y, Y^*, \varepsilon)$$

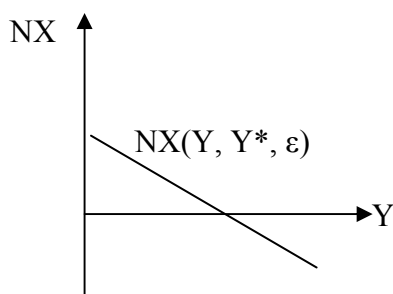
Realny kurs walutowy - pokazuje poziom konkurencyjności danego kraju w handlu międzynarodowym. Spadek realnego kursu eurokitków względem waluty Melonowa powoduje, że towary z Rokitkowa stają się mniej konkurencyjne cenowo.

$$e_r(\varepsilon) = eP^*/P \quad \text{gdzie} \quad \begin{array}{l} P - \text{poziom cen w kraju} \\ P^* - \text{poziom cen zagranicą} \\ e - \text{kurs nominalny}^1 \end{array}$$

Na podstawie powyższych założeń możemy wysnuć następujące (niesamowicie interesujące) wnioski:

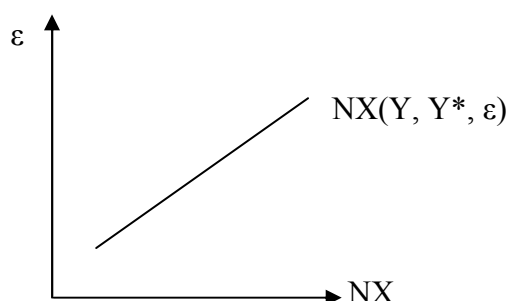
- wzrost dochodu zagranicą powoduje wzrost popytu na dobra krajowe i tym samym zwiększa zagregowany popyt (poprawie ulega też bilans handlowy),
- wzrost dochodu krajowego zwiększa import i pogarsza bilans handlowy,
- realna deprecjacja waluty krajowej (wzrost realnego kursu walutowego) powoduje wzrost zagregowanego popytu oraz poprawia bilans handlowy.

¹ Definiowany jako cena waluty zagranicznej w walucie krajowej.

Zależność eksportu netto od dochodu wytworzonego w kraju

Eksport netto jest malejącą funkcją dochodu. Wzrost Y powoduje wzrost Z i spadek NX . Im wyższa MPI tym bardziej stroma jest NX . Wykres jest zrobiony dla danych Y^* i ε . Wzrost Y^* lub deprecjacja krajowej waluty powoduje przesunięcie NX w górę.

MPI – krańcowa skłonność do importu

Zależność eksportu netto od realnego kursu walutowego

Eksport netto jest rosnącą funkcją realnego kursu walutowego.

System sztywnych kursów walutowych - w tym systemie bank centralny jest gotowy w każdej chwili do zakupu i sprzedaży walut po ustalonej wcześniej cenie. Oznacza to, że deficyt lub nadwyżka bilansu płatniczego muszą być finansowane przez bank centralny poprzez *interwencje rynkowe*, przy zachowaniu stałego kursu. Tak więc gdy Melonowo ma deficyt bilansu płatniczego z Rokitkowem, to popyt na eurokitki przewyższa ich podaż, a więc bank centralny Melonowa musi sprzedawać część posiadanych rezerw eurokitków (lub bank centralny Rokitkova musi skupić część waluty Melonowa, płacąc za nią eurokitkami). Zatem w celu zapewnienia stałości kursów walutowych, banki centralne muszą utrzymywać rezerwy walutowe.

System płynnych kursów walutowych - w tym systemie bank centralny pozwala na dostosowanie się poziomu kursu wymiany walut do aktualnej ceny wynikającej z wielkości popytu i podaży zagranicznej waluty. W sytuacji, gdy Rokitkowo zanotuje nadwyżkę bilansu obrotów bieżących w handlu z Melonowem, to wystąpi zwiększony popyt na eurokitki i tym samym ich kurs ulegnie podwyższeniu. W ten sposób towary z Rokitkova staną się relatywnie droższe, co wpłynie na spadek popytu ze strony Melonowian.

Dewaluacja - zmniejszenie wartości waluty krajowej wobec walut zagranicznych na skutek oficjalnej decyzji banku centralnego.

Deprecjacja - zmniejszenie wartości waluty krajowej wobec walut zagranicznych w wyniku dostosowań rynkowych, w systemie płynnych kursów walutowych.

Bilans płatniczy - zapis wszystkich transakcji pomiędzy mieszkańcami danego kraju a resztą świata. Dzieli się na dwie podstawowe części:

- bilans obrotów bieżących - obejmuje wymianę handlową w dziedzinie dóbr (bilans handlowy) i usług oraz płatności transferowe. Bilans obrotów bieżących wykazuje nadwyżkę, gdy wpływy z tytułu handlu przewyższają związane z nim płatności.
- bilans obrotów kapitałowych - obejmuje obrót aktywami takimi jak akcje i obligacje, nieruchomości oraz lokaty bankowe. Bilans obrotów kapitałowych wykazuje nadwyżkę, gdy wpływy ze sprzedaży aktywów przewyższają płatności związane z ich nabyciem.

Ponieważ, podobnie jak w przypadku każdego konsumenta czy firmy, również kraj jako całość podlega prawom rynku to ewentualny deficyt bilansu obrotów bieżących musi zostać pokryty przez napływ kapitału z zagranicy. Czyli jeśli wydajemy na import więcej niż otrzymujemy za eksport to albo musimy jako kraj sprzedać jakieś aktywa albo zaciągnąć pożyczkę zagraniczną. A zatem powinno być:

$$\text{deficyt obrotów bieżących} + \text{przyływy kapitałowe netto} = 0$$

Powyższe równanie oznacza, że jeśli dany kraj nie jest w stanie pozyskać kapitału na finansowanie deficytu obrotów bieżących to musi doprowadzić do zrównoważenia bilansu tych obrotów.

Wszystkie transakcje, które powodują konieczność dokonania płatności na rzecz zagranicy (np. kupno komarów z Melonowa przez mieszkańców Rokitkowa, czy korzystanie przez Melonowian z usług Prezydenckiej Linii Lotniczej "Odłot" z Rokitkowa) powodują powiększanie deficytu bilansu płatniczego danego kraju. Dlatego też możemy zapisać:

$$\text{nadwyżka bilansu płatniczego (BP)} = \begin{array}{c} \text{nadwyżka bilansu obrotów bieżących (NX)} \\ + \\ \text{nadwyżka bilansu obrotów kapitałowych (CF)} \end{array}$$

A zatem jest możliwe wystąpienie sytuacji, w której nie następuje równowaga pomiędzy bilansem obrotów bieżących i bilansem obrotów kapitałowych. Gdy bilans płatniczy wykazuje deficyt, następuje konieczność uzyskania dodatkowej ilości walut, aby dokonać wymaganych płatności. Waluty te może dostarczyć na rynek bank centralny, który posiada pewne *rezerwy walutowe*. Z kolei jeśli mamy do czynienia z nadwyżką bilansu płatniczego oznacza to, iż nasze rezerwy walutowe rosną.

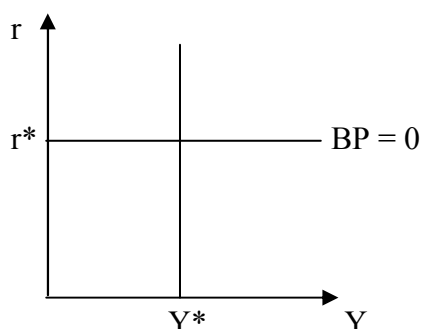
Równowaga zewnętrzna – występuje, gdy bilans płatniczy jest w stanie równowagi.

Równowaga wewnętrzna – występuje, gdy gospodarka jest w stanie pełnego zatrudnienia.

Zwykle celem rządów wszystkich państw jest osiągnięcie zarówno równowagi zewnętrznej jak i wewnętrznej. W praktyce są to jednak cele, które często wykluczają się nawzajem i powodują dylematy w polityce gospodarczej.

Efekt reperkusji – opisuje on fakt, iż wzrost krajowego dochodu (np. na skutek zwiększonych wydatków rządowych) powoduje wzrost wydatków na import i tym samym prowadzi do wzrostu dochodu zagranicą.

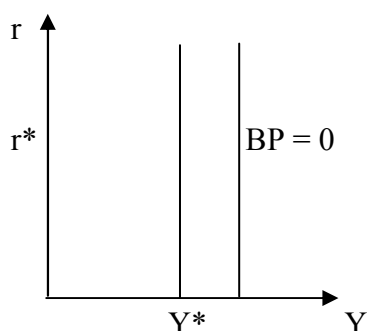
Doskonała mobilność kapitału – występuje, gdy inwestorzy mogą dokonywać zakupu aktywów w każdym kraju, w nieograniczonej ilości oraz przy niskich kosztach transakcyjnych. W takim przypadku kapitał jest lokowany w państwach, gdzie stopa zwrotu z inwestycji jest największa, a więc tam gdzie występuje najwyższa realna stopa procentowa. A zatem jeżeli mamy do czynienia z małą gospodarką, która nie ma wpływu na poziom światowych stóp procentowych, to wówczas gospodarka ta uzyska równowagę bilansu płatniczego właśnie gdy r jest równa r^* (krzywa BP jest pozioma).



Krzywa $BP = 0$ obrazuje punkty dla których bilans płatniczy jest w stanie równowagi. Przy założeniu doskonałej mobilności kapitału BP będzie w stanie równowagi gdy krajowa r jest równa r^* . Dlatego BP jest płaska. Punkty powyżej $BP = 0$ oznaczają nadwyżkę.

Przecięcie krzywych $BP = 0$ i Y^* jest jedynym punktem, w którym jest spełniona zarówno równowaga zewnętrzna jak i równowaga wewnętrzna.

Brak mobilności kapitału – sytuacja, w której inwestorzy z danego kraju nie mogą lokować swoich aktywów zagranicą. A zatem w tym przypadku poziom światowej stopy procentowej nie będzie miał wpływu na bilans płatniczy tego kraju.



Krzywa $BP = 0$ obrazuje punkty dla których bilans płatniczy jest w stanie równowagi. Przy założeniu braku mobilności kapitału BP będzie w stanie równowagi niezależnie od poziomu r^* . Dlatego BP jest pionowa. Punkty na lewo od $BP = 0$ oznaczają nadwyżkę.

W rzeczywistości będziemy mieli do czynienia z niedoskonałą mobilnością kapitału, przy której krzywa BP jest dodatnio nachylona.

Prawo Feldsteina - Horioki - pokazuje, że pomimo tego, iż w gospodarce otwartej inwestycje krajowe nie muszą być równe krajowym oszczędnościom, w rzeczywistości poziomy oszczędności i inwestycji są ze sobą skorelowane.

Bilans płatniczy Polski	2003	2004	2005	2006	2007
A. Rachunek bieżący	-4,108	-8,682	-3,866	-8,787	-11,280
Saldo obrotów towarowych	-5,077	-4,552	-2,242	-5,536	-8,749
Eksport f.o.b.	53,836	65,847	77,562	93,406	107,328
Import f.o.b.	58,913	70,399	79,804	98,942	116,077
Saldo usług	442	782	1,562	1,759	3,568
Przychody	9,850	10,815	13,105	16,354	20,415
Rozchody	9,408	10,033	11,543	14,595	16,847
Saldo dochodów	-3,204	-9,276	-8,762	-11,493	-13,359
Przychody	1,865	1,621	2,244	3,301	3,450
Rozchody	5,069	10,897	11,006	14,794	16,809
Saldo transferów bieżących	3,731	4,364	5,576	6,483	7,260
Przychody	4,686	6,496	8,873	10,134	11,512
Rozchody	955	2,132	3,297	3,651	4,252
B. Rachunek kapitałowy	-40	954	786	1,666	3,417
Przychody	55	1,071	940	2,037	3,869
Rozchody	95	117	154	371	452
C. Rachunek finansowy	7,707	6,964	12,189	9,674	21,932
Polskie inwestycje bezpośrednie za granicą	-269	-668	-2,756	-7,134	-1,999
Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce	4,067	10,453	8,317	15,198	13,688
Inwestycje portfelowe - aktywa	-1,137	-1,055	-2,008	-3,609	-4,749
Udziałowe papiery wartościowe	168	-43	-482	-2,315	-4,048
Dłużne papiery wartościowe	-1,305	-1,012	-1,526	-1,294	-701
Inwestycje portfelowe - pasywa	3,369	8,519	11,811	1,355	285
Udziałowe papiery wartościowe	-717	1,295	1,020	-1,707	-540
Dłużne papiery wartościowe	4,086	7,224	10,791	3,062	825
Pozostałe inwestycje - aktywa	-412	-9,602	-2,179	-2,987	-1,147
NBP	0	-24	-14	9	-168
Sektor rządowy i samorządowy	-39	-30	-132	-21	-210
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	384	-8,413	-624	-1,534	2,029
Pozostałe sektory	-757	-1,135	-1,409	-1,441	-2,798
Pozostałe inwestycje - pasywa	2,847	-837	-1,133	7,453	17,350
NBP	8	-35	1,519	-625	5,113
Sektor rządowy i samorządowy	-1,156	-1,833	-4,990	-970	-1,061
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	1,767	989	463	4,375	9,465
Pozostałe sektory	2,228	42	1,875	4,673	3,833
Pochodne instrumenty finansowe	-758	154	137	-602	-1,496
D. Saldo błędów i opuszczeń	-2,452	1,449	-2,655	-522	-4,697
Razem A - D	1107	685	6454	2031	9372
Oficjalne aktywa rezerwowe	-1,107	-685	-6,454	-2,031	-9,372

Źródło: Narodowy Bank Polski

Zadanie. Jakie będą konsekwencje wprowadzenia ekspansywnej polityki monetarnej przy założeniu doskonałej mobilności kapitału oraz sztywnych kursach walutowych? Co stałoby się gdybyśmy mieli do czynienia z płynnym kursem walutowym?