

Ο τρόπος χρηματοδότησης του ελλείμματος (ή διάθεσης του πλεονάσματος) του προϋπολογισμού, ύστερα από δεδομένη μεταβολή των δημοσιονομικών μέσων — η οποία οδηγεί σε ελλείμματα ή πλεονάσματα — επηρεάζει σημαντικά την αποτελεσματικότητα της δημοσιονομικής πολιτικής. Συμβαίνει δε συχνά η μέθοδος που επιλέγεται για την κάλυψη, π.χ., του ελλείμματος να επηρεάζει τους δημοσιονομικούς στόχους στον ίδιο ή μεγαλύτερο βαθμό από ό,τι το μέγεθος της μεταβολής των φόρων ή των δημόσιων δαπανών.

Η ιδιαίτερη βαρύτητα που έχει η επιλογή της κατάλληλης μεθόδου χρηματοδότησης των δημόσιων δαπανών, ανάλογα με τους επιδιωκόμενους στόχους και την οικονομική συγκυρία, γίνεται καλύτερα κατανοητή, αν μελετήσουμε στις τρεις βασικές μορφές χρηματοδότησης.

2.2.1 Χρηματοδότηση με φορολογικά έσοδα

Αν η αύξηση των δημόσιων δαπανών χρηματοδοτείται με ισόποση αύξηση των φορολογικών εσόδων, γίνεται λόγος για μεταβολή του (οριακά) ισοσκελισμένου προϋπολογισμού. Έτσι, στην περίπτωση που αυξηθούν ισόποσα τα έσοδα από το φόρο σταθερού ποσού κατά φορολογούμενο και οι (τρέχουσες) δημόσιες δαπάνες, $dG = d\bar{T}$, το εισόδημα θα μεταβληθεί, με βάση τη σχέση (2.5), κατά:

$$dY = \frac{\partial Y}{\partial G} dG + \frac{\partial Y}{\partial \bar{T}} d\bar{T} = \frac{1-c}{1-c+ct+(\beta_1 m/\epsilon_1)} dG \quad (2.7)$$

Έστω ότι, μετά από οικονομετρική διερεύνηση, βρίσκουμε τις ακόλουθες τιμές των παραμέτρων:

c	t	β_1	m	ϵ_1
0,80	0,30	-0,20	0,70	-0,25

Αν υποθέσουμε ότι δημόσιες δαπάνες και έσοδα από φόρο σταθερού ποσού αυξάνουν κατά $dG = d\bar{T} = 100$, η παρεμβολή των παραπάνω τιμών των παραμέτρων στη (2.7) θα μας δώσει πολλαπλασιαστική ίσο με 0,20, οπότε το εισόδημα θα αυξηθεί κατά $dY = 20$ χ.μ.

2.2.2 Χρηματοδότηση με δανεισμό από ιδιωτικούς φορείς

Όταν το κράτος προσφεύγει για δανεισμό στον ιδιωτικό τομέα, τα νοικοκυριά θα πρέπει να μεταθέσουν ένα τμήμα των αποταμιεύσεών τους από τη χρηματοδότηση ιδιωτικών επενδύσεων στην αγορά κρατικών ομολόγων. Αν το ποσό του δημόσιου δανεισμού ανέρχεται σε B , οι δημόσιες δαπάνες θα μπορούν πλέον να αυξηθούν από G σε $G' = G + B$, ενώ οι ιδιωτικές επενδύσεις θα πρέπει να μειωθούν από I σε $I' = I - B$. Προσθέτοντας κατά μέλη τα δύο αυτά στοιχεία της συνολικής ζήτησης, παρατηρούμε ότι $I + G = I' + G'$. Με δεδομένη δηλ. την καταναλωτική δαπάνη, η συνολική ζήτηση δεν επηρεάζεται από το δημόσιο δανεισμό: $\partial Y / \partial B = 0$. Όταν λοιπόν η κυβέρνηση χρηματοδοτήσει την αύξηση των δημόσιων δαπανών με έκδοση κρατικών χρεογράφων ίσης αξίας, $dG = dB$, η μεταβολή του εισοδήματος θα είναι ίση με:

$$dY = \frac{\partial Y}{\partial G} dG + \frac{\partial Y}{\partial B} dB = \frac{\partial Y}{\partial G} dG = \frac{1}{1 - c + ct + (\beta_1 m / \varepsilon_1)} dG \quad (2.8)$$

Με βάση τις προαναφερθείσες τιμές των παραμέτρων, η ισόποση αύξηση των δημόσιων δαπανών και του δημόσιου χρέους κατά $dG = dB = 100$ χ.μ. θα οδηγήσει σε αύξηση του εισοδήματος κατά 100 χ.μ., εφόσον ο συνδυαστικός πολλαπλασιαστής έχει μοναδιαία τιμή.

Από τη σύγκριση των πολλαπλασιαστών, που προκύπτουν από τις σχέσεις (2.7) και (2.8), και των αντίστοιχων αριθμητικών μεταβολών του εισοδήματος, βγαίνει το συμπέρασμα ότι δεδομένη αύξηση των δημόσιων δαπανών είναι περισσότερο αποτελεσματική, όταν χρηματοδοτείται με δημόσιο δανεισμό, και λιγότερο αποτελεσματική, όταν χρηματοδοτείται με το προϊόν των φόρων. Η εξήγηση είναι σχετικά απλή. Στην περίπτωση της φορολογίας, το επεκτατικό αποτέλεσμα από την αύξηση των δημόσιων δαπανών αντισταθμίζεται σε μεγάλο βαθμό από τη συσταλτική επίδραση, που ασκεί ο περιορισμός της ιδιωτικής κατανάλωσης, λόγω αύξησης της φορολογικής επιβάρυνσης (η αύξηση του φόρου σταθερού ποσού μειώνει το διαθέσιμο εισόδημα).

Αντίθετα, στην περίπτωση του δημόσιου δανεισμού, δεν μειώνεται η ιδιωτική κατανάλωση. Επιπλέον, αντί να αυξάνει η ιδιωτική επένδυση, αυξάνει η ζήτηση του Δημοσίου. Ένα μέρος δηλ. των αποταμιευτικών κεφαλαίων των νοικοκυριών, αντί να διατεθεί για τη χρηματοδότηση ιδιωτικών επενδύσεων, διοχετεύεται στην κάλυψη των αυξημένων δημόσιων δαπανών. Υπάρχει, βέ-

βαια, το γενικότερο πρόβλημα του αν οι αποταμιευτικοί πόροι του κοινού αξιοποιούνται αποδοτικότερα από τον ιδιωτικό ή το δημόσιο τομέα, αλλά το θέμα αυτό θα μας απασχολήσει αργότερα.

2.2.3 Χρηματοδότηση με την έκδοση νέου χρήματος

Τέλος, το κράτος μπορεί να χρηματοδοτήσει την αύξηση των δημόσιων δαπανών με την έκδοση νέου χρήματος (δανεισμός από την Κεντρική Τράπεζα). Στην περίπτωση αυτή, η προσφορά χρήματος αυξάνει στην ίδια έκταση, που αυξάνουν και οι δημόσιες δαπάνες, $dM_s = dG$, οπότε η μεταβολή του εισοδήματος μπορεί να υπολογιστεί από τη σχέση:

$$dY = \frac{\partial Y}{\partial G} dG + \frac{\partial Y}{\partial M_s} dM_s = \frac{1 + (\beta_1 / \varepsilon_1)}{1 - c + ct + (\beta_1 m / \varepsilon_1)} dG \quad (2.9)$$

Με βάση τις ίδιες τιμές των παραμέτρων, η ισόποση αύξηση των δημοσίων δαπανών και της προσφερόμενης ποσότητας χρήματος κατά 100 χ.μ. θα οδηγήσει σε αύξηση του εισοδήματος κατά 180 χ.μ., δεδομένου ότι ο συνδυαστικός πολλαπλασιαστής λαμβάνει τιμή ίση με 1,80.

Από τη σύγκριση του πολλαπλασιαστή της σχέσης (2.9) με τους πολλαπλασιαστές των σχέσεων (2.8) και (2.7) προκύπτει ότι η αύξηση των δημοσίων δαπανών έχει τη μέγιστη δυνατή αποτελεσματικότητα (οδηγεί στη μεγαλύτερη αύξηση του εισοδήματος), όταν χρηματοδοτείται με νεοεκδιδόμενο χρήμα. Αυτό οφείλεται σε τρεις λόγους:

- Η νομισματική επέκταση μειώνει το επιτόκιο και αυξάνει τις ιδιωτικές επενδύσεις και το εισόδημα, εφόσον υπάρχουν στην οικονομία υποαπασχολούμενα παραγωγικά μέσα. Έτσι, το επεκτατικό αποτέλεσμα από την αύξηση των δημοσίων δαπανών ενισχύεται από το επεκτατικό αποτέλεσμα της αυξημένης ιδιωτικής επενδυτικής δραστηριότητας. Το πρόσθετο χρήμα επιτρέπει στο κράτος να χρηματοδοτήσει τις αυξημένες δαπάνες του, χωρίς να χρειάζεται να απορροφά αποταμιευτικούς πόρους, που προορίζονται για ιδιωτικές επενδύσεις. Στην περίπτωση αυτή, λέμε ότι ο δημόσιος τομέας δεν ανταγωνίζεται τον ιδιωτικό στην αγορά κεφαλαίου, δηλ. ο δημόσιος τομέας δεν εκπορίζει τον ιδιωτικό.
- Η μείωση του επιτοκίου οδηγεί στην αύξηση της αγοραίας τιμής των τίτλων, που βρίσκονται στα χέρια των ιδιωτικών φορέων. Επομένως, τα νοικοκυριά αισθάνονται πλουσιότερα και επεκτείνουν την κατα-

ναλωτική τους δαπάνη. Το αποτέλεσμα αυτό είναι γνωστό ως «αποτέλεσμα του Pigou» (Pigou effect).

- Ακόμη και με σταθερό το επιτόκιο, η αυξημένη ποσότητα χρήματος αποτελεί προσθήκη στα (κινητά) περιουσιακά στοιχεία των νοικοκυριών, με αποτέλεσμα τα νοικοκυριά να αισθάνονται πλουσιότερα και να αυξάνουν την κατανάλωσή τους.

Τα αντίθετα ισχύουν, όταν η αύξηση των δημόσιων δαπανών χρηματοδοτείται με δανεισμό από τους ιδιωτικούς φορείς. Όταν το κράτος δανείζεται αποταμιευτικούς πόρους, οι οποίοι διαφορετικά θα χρησιμοποιούντο από τους επιχειρηματίες για επενδύσεις, δημιουργείται ένας ανταγωνισμός μεταξύ του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα, ο οποίος οδηγεί στην ύψωση του επιτοκίου. Το υψηλότερο επιτόκιο περιορίζει την ιδιωτική επενδυτική δραστηριότητα και, επομένως, το επεκτατικό αποτέλεσμα από την αύξηση των δημόσιων δαπανών αντισταθμίζεται κατά ένα μέρος από το συστατικό αποτέλεσμα, που προκαλεί η μείωση των επενδύσεων. Στην περίπτωση αυτή, λέμε ότι η διεύρυνση του δημόσιου τομέα εκτοπίζει την ιδιωτική επενδυτική δραστηριότητα (crowding out effect).

Θα πρέπει όμως να σημειωθεί ότι, στην έκταση που οι ιδιωτικοί φορείς δανείζουν στο κράτος κεφάλαια, που τα διακρατούσαν με τη μορφή αργούντων χρηματικών μέσων (αποθησαυρισμένο χρήμα νοικοκυριών, πλεονάζοντα ρευστά διαθέσιμα των επιχειρήσεων κ.ο.κ.), δεν εκδηλώνεται ανταγωνισμός στην αγορά κεφαλαίου μεταξύ ιδιωτικού και δημόσιου τομέα, δεν υψώνεται το επιτόκιο και δεν εκτοπίζεται ιδιωτική από δημόσια δραστηριότητα. Τα αποδεσμευόμενα χρηματικά κεφάλαια, που διαχέονται με τον τρόπο αυτό στην αγορά, ασκούν την ίδια επίδραση στη ζήτηση και το εισόδημα με την επίδραση που ασκεί η έκδοση νέου χρήματος, χωρίς όμως να έχουν τις δυσμενείς παρενέργειες της νομισματικής επέκτασης, που θα περιγράψουμε αμέσως πιο κάτω.

Παρά το γεγονός ότι η ισόποση αύξηση της ποσότητας του χρήματος και των δημόσιων δαπανών έχει το σχετικά ισχυρότερο πολλαπλασιαστικό αποτέλεσμα, δεν πρέπει να μας διαφεύγουν οι αρνητικές πτυχές της νομισματικής επέκτασης. Σε πρώτη φάση, με την έκδοση νέου χρήματος, το κράτος αποκτά πρόσθετη αγοραστική δύναμη, και μάλιστα άτοκη, την οποία χρησιμοποιεί για να μισθώνει τους υποαπασχολούμενους συντελεστές παραγωγής. Από ένα σημείο όμως και μετά, η χαλαρή νομισματική πολιτική ασκεί συνήθως δυσμενείς ψυχολογικές επιδράσεις στους ιδιωτι-

κούς φορείς. Νοικοκυριά και επιχειρήσεις θεωρούν συχνά κάθε νομισματική επέκταση πέρα από τις συναλλακτικές ανάγκες της οικονομίας ως ένδειξη ανεπιτυχούς δημοσιονομικής διαχείρισης, δηλ. ως ένδειξη αδυναμίας του κράτους να καλύψει τα ελλείμματά του με υγιείς χρηματοδοτικές μεθόδους. Ο κλονισμός της εμπιστοσύνης του κοινού στην αποτελεσματικότητα της δημοσιονομικής διαχείρισης και, γενικότερα, στις δυνατότητες της οικονομίας της χώρας μπορεί να οδηγήσει σε έξαρση των πληθωριστικών προσδοκιών και στην εμφάνιση μακροοικονομικών ανισορροπιών.

2.3 Η δημοσιονομική έναντι της νομισματικής πολιτικής

Είδαμε προηγουμένως ότι η χρηματοδότηση του ελλείμματος με νεοεκδιδόμενο χρήμα μειώνει το επιτόκιο και αυξάνει τις επενδύσεις, τη ζήτηση και το εισόδημα. Καθώς λοιπόν αυξάνεται το εισόδημα, από περίοδο σε περίοδο, θα απαιτείται συνεχώς μικρότερη νομισματική επέκταση για να αντιμετωπιστεί η ύφεση. Σε κάποια μελλοντική χρονική περίοδο, όταν το επιτόκιο θα έχει μειωθεί σε έκταση που να επιτρέπει την ικανοποιητική αύξηση των επενδύσεων, το εισόδημα θα προσεγγίσει το επίπεδο πλήρους απασχόλησης. Όταν συμβεί αυτό, το κράτος δεν θα έχει πλέον λόγο να δημιουργεί δημοσιονομικά ελλείμματα, ούτε να εκδίδει πρόσθετο χρήμα για την κάλυψή τους, οπότε λέμε ότι η προσφορά χρήματος βρίσκεται στο επίπεδο ισορροπίας.

Το επίπεδο ισορροπίας της προσφοράς χρήματος προσδιορίζεται με βάση τα δύο αρχικά συστήματα εξισώσεων, (2.1) και (2.2). Από τη (2.2) λαμβάνουμε:

$$I = Y - C - G = Y(1 - c + ct) + c\bar{T} - G$$

$$r = (\beta_0 - I) / \beta_1$$

Παρεμβάλλοντας τις δύο τελευταίες σχέσεις στη (2.4), βρίσκουμε ότι:

$$M_s = mY + \varepsilon_0 - (\varepsilon_1 / \beta_1)(\beta_0 - Y(1 - c + ct) - c\bar{T} + G) \quad (2.10)$$

Επομένως, κάθε φορά που οι δημόσιοι φορείς επιδιώκουν να επιτύχουν δεδομένη αύξηση του εισοδήματος, θα πρέπει να αυξάνουν την προσφορά χρήματος σε έκταση, που προσδιορίζεται από την τιμή της πρώτης παραγώγου της (2.10) ως προς το εισόδημα (όταν οι λοιποί παράγοντες παραμένουν σταθεροί):

$$\frac{\partial M_s}{\partial Y} = m + \frac{\varepsilon_1}{\beta_1} (1 - c + ct) \quad (2.11)$$

Το γενικό συμπέρασμα, που προκύπτει από την ανάλυση της σχέσης (2.11), είναι ότι:

- Όσο μικρότερη είναι η αριθμητική τιμή του δεξιού μέλους της, τόσο μικρότερη είναι η έκταση, στην οποία πρέπει να αυξηθεί (μειωθεί) η προσφορά χρήματος, προκειμένου να επιτευχθεί δεδομένη αύξηση (μείωση) του εισοδήματος μέχρι του επιπέδου πλήρους απασχόλησης. Κατ' επέκταση, τόσο μεγαλύτερη είναι η αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής και μικρότερη η συμβολή της δημοσιονομικής πολιτικής.
- Όσο υψηλότερη είναι η αριθμητική τιμή του δεξιού μέλους της (2.11), τόσο μεγαλύτερη είναι η απαιτούμενη μεταβολή της ποσότητας του χρήματος, για να επιτευχθεί δεδομένη μεταβολή του εισοδήματος. Κατ' επέκταση, τόσο μικρότερη είναι η αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής και μεγαλύτερη η σπουδαιότητα της δημοσιονομικής πολιτικής.

Η αριθμητική τιμή του δεξιού μέλους της (2.11) και, επομένως, το ποια μορφή πολιτικής (δημοσιονομική ή νομισματική) είναι αποτελεσματικότερη, εξαρτάται από τη φάση της οικονομικής συγκυρίας (ύφεση ή πληθωρισμός), με δεδομένες τις τιμές των παραμέτρων (m , t , c). Το παράδειγμα του κατωτέρω πίνακα είναι αρκετά κατατοπιστικό.

Περίοδος	m	c	t	ε_1	β_1	$\partial M_s / \partial Y$
ύφεση	0,70	0,80	0,30	0,6	0,1	3,34
πληθωρισμός	0,70	0,80	0,30	0,1	0,6	0,77

Περίοδοι ύφεσης: Σε περιόδους ύφεσης, το επιτόκιο είναι χαμηλό, οπότε:

- Η επένδυση δεν επηρεάζεται από τις μεταβολές του επιτοκίου, με αποτέλεσμα ο συντελεστής του επιτοκίου στη συνάρτηση επενδύσεων, $I = \beta_0 - \beta_1 r$, να είναι χαμηλός, π.χ. $\beta_1 = 0,10$. Αυτό συμβαίνει διότι, σε περιόδους ύφεσης, η ζήτηση είναι περιορισμένη και, επομένως, οι επιχειρηματίες δεν έχουν λόγο να επεκτείνουν την παραγωγή τους, μέσω της διενέργειας νέων επενδύσεων (ανελαστική καμπύλη επένδυσης).

- Η ζήτηση χρήματος για κερδοσκοπία είναι μεγάλη, με αποτέλεσμα ο συντελεστής του επιτοκίου στη συνάρτηση της κερδοσκοπικής ζήτησης χρήματος, $M_\alpha = \varepsilon_0 - \varepsilon_1 r$, να είναι υψηλός, π.χ. $\varepsilon_1 = 0,6$ (ελαστική καμπύλη προτίμησης ρευστότητας). Αυτό συμβαίνει διότι, σε περιόδους ύφεσης, οι τιμές των τίτλων είναι υψηλές (λόγω της πώσης των επιτοκίων) και αναμένεται ότι μελλοντικά θα μειωθούν, οπότε οι ιδιωτικοί φορείς έχουν κίνητρο να διακρατούν μεγάλες ποσότητες ρευστών διαθεσίμων για κερδοσκοπία.

Κάτω από τέτοιες συνθήκες, η τιμή του δεξιού μέλους της (2.11) διαμορφώνεται σε υψηλά επίπεδα (=3,34): Για να αυξηθεί το εισόδημα κατά $dY = 100$ χ.μ., θα πρέπει να αυξηθεί η προσφορά χρήματος κατά 334 χ.μ., πράγμα που θα δημιουργήσει αναπόφευκτα ισχυρές πληθωριστικές πιέσεις. Στην ακραία μάλιστα περίπτωση της παγίδας ρευστότητας, όπου το επιτόκιο είναι τόσο χαμηλό, ώστε όλη η διαθέσιμη ποσότητα χρήματος διακρατείται για κερδοσκοπία και ο συντελεστής ε_1 τείνει προς το άπειρο, ο συντελεστής της αντεστραμμένης συνάρτησης κερδοσκοπικής ζήτησης χρήματος,

$$r = \frac{\varepsilon_0}{\varepsilon_1} - \frac{1}{\varepsilon_1} M_\alpha,$$

δηλ. ο όρος $1/\varepsilon_1$, τείνει προς το μηδέν. Στην περίπτωση αυτή, η αύξηση της προσφοράς χρήματος, η οποία παρακρατείται εξ ολοκλήρου ($dM_S = dM_\alpha$, με δεδομένη τη ζήτηση χρήματος για συναλλαγές), δεν επηρεάζει το επιτόκιο, την επένδυση και το εισόδημα. Επομένως, η νομισματική πολιτική είναι πλήρως αναποτελεσματική. Αποτελεσματική είναι μόνον η δημοσιονομική πολιτική: Η αύξηση των δημόσιων δαπανών, που χρηματοδοτείται με δανεισμό από τους ιδιωτικούς φορείς, και όχι με έκδοση νέου χρήματος, είναι σε θέση να ενισχύσει τη ζήτηση, την απασχόληση και την παραγωγή, και να οδηγήσει στην έξοδο της οικονομίας από την ύφεση.

Περίοδοι πληθωρισμού: Σε περιόδους οικονομικής ανόδου, όπου η ζήτηση είναι επαρκής και το επιτόκιο υψηλό, περιοριστικός παράγοντας της επένδυσης δεν είναι η ζήτηση, αλλά το επιτόκιο. Η επένδυση δηλ. είναι ελαστική σε σχέση με το επιτόκιο, οπότε ο συντελεστής του επιτοκίου στη συνάρτηση επενδύσεων είναι υψηλός, π.χ. $\beta_1 = 0,6$. Από την άλλη μεριά, οι χαμηλές τιμές των τίτλων, λόγω ύψωσης των επιτοκίων, ωθούν τα νοικοκυριά να διοχετεύσουν τις διακρατούμενες ποσότητες των κερδοσκοπικών ρε-

στών διαθεσίμων στην αγορά τίτλων. Με περιορισμένη τη ζήτηση χρήματος για κερδοσκοπία, ο συντελεστής του επιτοκίου στη συνάρτηση κερδοσκοπικής ζήτησης χρήματος είναι χαμηλός, π.χ. $\varepsilon_1 = 0,1$ (ανελαστική καμπύλη προτίμησης ρευστότητας).

Κάτω από τέτοιες συνθήκες, η τιμή του δεξιού μέλους της (2.11) διαμορφώνεται σε χαμηλά επίπεδα ($= 0,77$): Για να αυξηθεί το εισόδημα κατά 100 χ.μ., χρειάζεται μια μικρή μόνον αύξηση της ποσότητας του χρήματος, ίση με 77 χ.μ., που δεν δημιουργεί κίνδυνο πληθωρισμού. Στην περίπτωση αυτή, η άσκηση νομισματικής πολιτικής έχει μεγάλη αποτελεσματικότητα:

- Αν το εισόδημα βρίσκεται κάτω από το επίπεδο πλήρους απασχόλησης, μια μικρής έκτασης νομισματική επέκταση μπορεί να ωθήσει το εισόδημα μέχρι το επίπεδο αυτό.
- Αν το εισόδημα βρίσκεται πάνω από το επίπεδο πλήρους απασχόλησης, μια μικρής έκτασης μείωση της προσφοράς χρήματος μπορεί να το επαναφέρει στην κατάσταση ισορροπίας.

Αντίθετα, η δημοσιονομική πολιτική είναι λιγότερο αποτελεσματική. Αυτό γίνεται περισσότερο εμφανές στην περίπτωση που το επιτόκιο είναι τόσο υψηλό, ώστε δεν υπάρχει πλέον ζήτηση χρήματος για κερδοσκοπία ($\varepsilon_1 \rightarrow 0$), διότι όλη η διαθέσιμη ποσότητα κερδοσκοπικού χρήματος έχει διατεθεί για την αγορά των φθηνών τίτλων. Το μόνο που υπάρχει είναι ζήτηση χρήματος για συναλλαγές, $M_t = mY$, οπότε μόνο η μεταβολή της ποσότητας του χρήματος μπορεί να οδηγήσει σε μεταβολή του εισοδήματος:

$$dY = \frac{1}{m} dM = VdM.$$

2.4 Η επίδραση του εξωτερικού τομέα στη σταθεροποιητική δράση του Δημοσίου

Όλη η προηγηθείσα ανάλυση της δημοσιονομικής πολιτικής σταθεροποίησης κινήθηκε στα πλαίσια μιας κλειστής οικονομίας, που δεν έχει συναλλαγές με το εξωτερικό. Οι περισσότερες όμως — αν όχι όλες οι — χώρες είναι ανοικτές οικονομίες, με την έννοια ότι εισάγουν αγαθά από και εξάγουν αγαθά σε άλλες χώρες. Η ζήτηση εγχώριων προϊόντων από τους κατοίκους του εξωτερικού αυξάνει την παραγωγή, την απασχόληση και το εισόδημα των κατοίκων της ημεδαπής. Αντίθετα, οι εισαγωγές αγαθών έχουν ως αποτέλεσμα τη μεταβίβαση αγοραστικής δύναμης στο εξωτερικό, η οποία ενισχύει την παραγωγή, την απασχόληση και το εισόδημα των άλλων χωρών.

Οι συναλλαγές με το εξωτερικό επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό το περιοχόμενο και την αποτελεσματικότητα της δημοσιονομικής πολιτικής, που ασκείται στο εσωτερικό της κάθε χώρας. Όταν π.χ., σε περιόδους ύφεσης, ασκείται επεκτατική δημοσιονομική πολιτική (αύξηση δημόσιων δαπανών, μείωση φόρων), αυξάνεται πολλαπλασιαστικά το εισόδημα, όπως είδαμε στα προηγούμενα κεφάλαια. Σε μια ανοικτή όμως οικονομία, η αύξηση του εισοδήματος οδηγεί στην αύξηση της κατανάλωσης όχι μόνο των εγχωρίως παραγόμενων προϊόντων, αλλά και των εισαγόμενων. Ένα μέρος δηλ. από την αυξημένη αγοραστική δύναμη των κατοίκων του εσωτερικού μεταβιβάζεται στους κατοίκους του εξωτερικού, με αποτέλεσμα να εξασθενούν οι πολλαπλασιαστικές επιδράσεις από την αύξηση των δημόσιων δαπανών (ή τη μείωση των φόρων).

Η επίδραση που ασκούν οι συναλλαγές με το εξωτερικό στην πολλαπλασιαστική διαδικασία μπορεί να εκτιμηθεί, αν προσθέσουμε στο σύστημα των εξισώσεων προσδιορισμού του εθνικού εισοδήματος τις μεταβλητές των εισαγωγών και εξαγωγών. Για να απλοποιήσουμε την ανάλυση, θα υποθετήσουμε και πάλι ορισμένες υποθέσεις:

- Οι μεταβολές των δημοσιονομικών μέσων συνοδεύονται με μεταβολές της προσφοράς χρήματος σε τέτοια έκταση, ώστε το επιτόκιο να παραμένει σταθερό. Με την υπόθεση αυτή, μπορούμε να αγνοήσουμε το χρηματικό τομέα.
- Οι εξαγωγές, X , είναι ανεξάρτητες από το μέγεθος του εγχώριου εισοδήματος, δεδομένου ότι προσδιορίζονται από τη ζήτηση (και το εισόδημα) των κατοίκων του εξωτερικού.
- Οι εισαγωγές, E , αποτελούν ένα ποσοστό e του διαθέσιμου εισοδήματος, $E = eY_d$, όπως ακριβώς και η κατανάλωση εγχωρίως παραγόμενων αγαθών.
- Οι επενδύσεις και οι δημόσιες δαπάνες δεν επηρεάζονται από τις μεταβολές του εισοδήματος (εξωγενείς μεταβλητές).

Με βάση τις υποθέσεις αυτές, το σύστημα των εξισώσεων προσδιορισμού του εθνικού εισοδήματος διαμορφώνεται ως εξής:

$$\left. \begin{aligned} Y &= C + I + G + X - E \\ C &= c(Y - tY - \bar{T}) \\ E &= e(Y - tY - \bar{T}) \end{aligned} \right\} \quad (2.12)$$

Από τη λύση του συστήματος (2.12) βρίσκουμε ότι το επίπεδο ισορροπίας του εισοδήματος διαμορφώνεται σε:

$$Y = \frac{1}{1-(c-e)(1-t)} [I + G + X - \bar{T}(c-e)] \quad (2.13)$$

Ο πολλαπλασιαστής των δημόσιων δαπανών, όταν υπάρχει εξωτερικός τομέας, προκύπτει από τη (2.13) ως εξής:

$$\frac{\partial Y}{\partial G} = \frac{1}{1-(c-e)(1-t)} \quad (2.13\alpha)$$

ενώ ο αντίστοιχος πολλαπλασιαστής της κλειστής οικονομίας υπολογίζεται από τη σχέση (2.3):

$$\frac{\partial Y}{\partial G} = \frac{1}{1-c(1-t)} \quad (2.13\beta)$$

Αν υποθέσουμε ότι $c = 0,80$, $t = 0,30$ και $e = 0,20$, ο πολλαπλασιαστής της ανοικτής οικονομίας ανέρχεται σε 1,72 και είναι μικρότερος από τον πολλαπλασιαστή της κλειστής οικονομίας, ο οποίος ανέρχεται σε 2,27. Αυτό σημαίνει ότι, αν αυξήσουμε τις δημόσιες δαπάνες κατά 100 χ.μ., το ΑΕΠ θα αυξηθεί κατά 227 χ.μ., στην περίπτωση που η οικονομία είναι κλειστή, και κατά 172 χ.μ., στην περίπτωση που η οικονομία είναι ανοικτή. Οι συναλλαγές, λοιπόν, με το εξωτερικό μειώνουν τον πολλαπλασιαστή των δημόσιων δαπανών (των φόρων, των επενδύσεων κ.λπ.) και εξασθενούν την αποτελεσματικότητα της δημοσιονομικής πολιτικής. Η εξασθένηση αυτή οφείλεται στη διαρροή ενός τμήματος της αυξημένης αγοραστικής δύναμης των νοικοκυριών –κατ' ακολουθία της αύξησης των δημόσιων δαπανών– προς το εξωτερικό, μέσω της διεύρυνσης των εισαγωγών.

2.5 Αλληλεπιδράσεις της δημοσιονομικής πολιτικής

Το σύστημα των εξισώσεων (2.12) μας επιτρέπει να εκτιμήσουμε τις επιπτώσεις της δημοσιονομικής πολιτικής στο επίπεδο ισορροπίας του ΑΕΠ μιας ανοικτής οικονομίας, με την προϋπόθεση ότι η οικονομική πολιτική, που ασκείται στις άλλες χώρες του κόσμου, δεν επηρεάζει τις οικονομικές εξελίξεις στην υπό εξέταση χώρα. Η προϋπόθεση όμως αυτή ουδέποτε σχεδόν πληρούται στην πράξη, εφόσον: