

Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών

Τμήμα ΔΕΟΣ

Θέματα Διεθνούς Οικονομίας

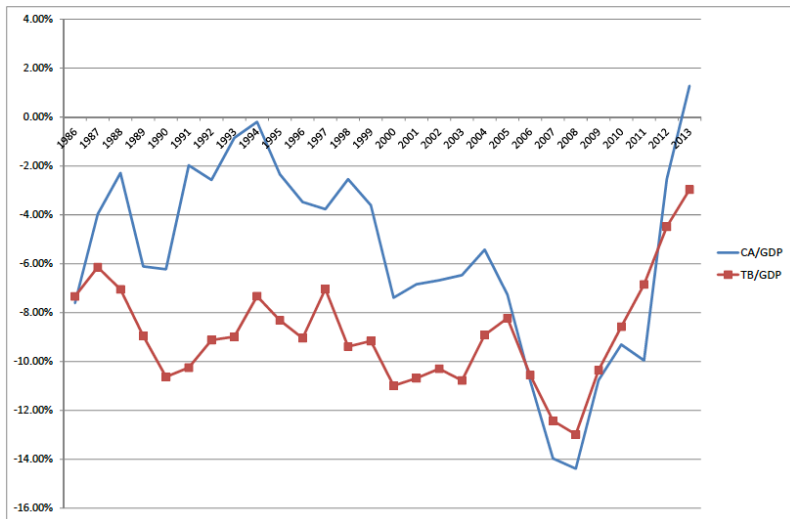
Ευγενία Βέλλα

<https://eugeniavella.com>

evella@aueb.gr

2. Λογιστική του Ισοζυγίου Διεθνών Πληρωμών

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών Ελλάδας (% ΑΕΠ)



Το Ισοζύγιο Πληρωμών – Εισαγωγικά I

- Το **Ισοζύγιο Πληρωμών (Balance of Payments)** είναι ένας λογαριασμός των διεθνών συναλλαγών μεταξύ των κατοίκων μιας χώρας και του υπόλοιπου κόσμου.
- «**Κάτοικοι**» της χώρας λογίζονται οι *επιχειρήσεις, οι ιδιώτες και οι κρατικοί φορείς, συμπεριλαμβανομένων των πολιτών που ζουν στο εξωτερικό προσωρινά, αλλά εξαιρουμένων των τοπικών θυγατρικών ξένων εταιρειών.*
- *Κάθε συναλλαγή **πίστωσης** έχει μια εξισορροπητική πράξη **χρέωσης**, και αντίστροφα, έτσι ώστε το συνολικό ισοζύγιο πληρωμών είναι πάντα σε ισορροπία (μηδέν).*

Το Ισοζύγιο Πληρωμών – Εισαγωγικά II

- **Πιστωτικές συναλλαγές** έχουν ως αποτέλεσμα τη λήψη πληρωμής.
 - Οι εξαγωγές εμπορευμάτων
 - Μεταφορές και εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες
 - Εισόδημα από επενδύσεις στο εξωτερικό
 - Δώρα από αλλοδαπούς
 - Βοήθεια/Ενισχύσεις από ξένες κυβερνήσεις

Το Ισοζύγιο Πληρωμών – Εισαγωγικά III

- **Χρεωστικές συναλλαγές** αφορούν πληρωμές προς τους αλλοδαπούς.
 - Εισαγωγές εμπορευμάτων
 - Μεταφορές και ταξιδιωτικές δαπάνες
 - Ασφάλιση
 - Εισόδημα που καταβάλλεται για τις επενδύσεις των αλλοδαπών
 - Δώρα προς ξένους κατοίκους
 - Στήριξη/βοήθεια από την κυβέρνηση της χώρας
 - Υπερπόντιες επενδύσεις από κατοίκους της ημεδαπής

Το Ισοζύγιο Πληρωμών – Εισαγωγικά IV

1. **Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Current Account, CA) - Συναλλαγές Αγαθών και Υπηρεσιών**
2. **Ισοζύγιο Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών (Financial Account, FA) - Συναλλαγές Περιουσιακών Στοιχείων**
3. **Ισοζύγιο Κίνησης Κεφαλαίου (Capital Account KA)**

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών Ι

- **Ακαθάριστη Εθνική Δαπάνη** [Gross National Expenditure (**GNE**)] είναι η συνολική δαπάνη για τελικά προϊόντα και υπηρεσίες **από φορείς του εσωτερικού** (C+I+G).
- Αναφέρεται και ως **εγχώρια απορρόφηση (domestic absorption)**.
- Σε μια ανοικτή οικονομία, υπάρχουν και **ροές πληρωμών προς/από τον υπόλοιπο κόσμο** (π.χ. εξαγωγές, αγορές περιουσιακών στοιχείων).

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών II

- **Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) [Gross Domestic Product (GDP)]:**

$$GDP = \underbrace{C + I + G}_{GNE} + \underbrace{\left(\underbrace{EX}_{\substack{\text{Συνολικές εξαγωγές,} \\ \text{τελικών και ενδιάμεσων}}} - \underbrace{IM}_{\substack{\text{Συνολικές εισαγωγές,} \\ \text{τελικών και ενδιάμεσων}}} \right)}_{\text{Εμπορικό Ισοζύγιο, } TB (NX)}$$

- Το **Εμπορικό Ισοζύγιο [Trade Balance (TB)]** αναφέρεται και ως **Καθαρές Εξαγωγές [Net Exports (NX)]**.
- Αν οι εξαγωγές είναι μεγαλύτερες (μικρότερες) από τις εισαγωγές, η χώρα έχει **εμπορικό πλεόνασμα (έλλειμμα)**.

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών III

- Το **Εμπορικό Ισοζύγιο** υπολογίζεται ως:

$$TB \equiv EX - IM \equiv TB_G + TB_S,$$

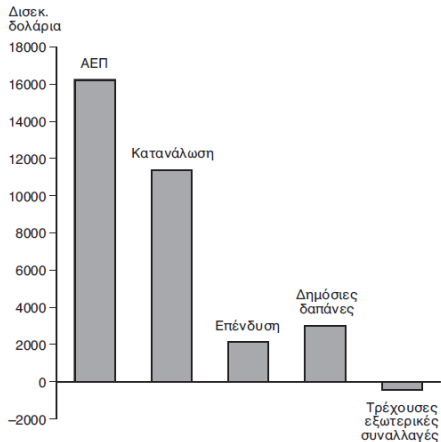
- **EX:** εξαγωγές τελικών/ενδιάμεσων αγαθών & υπηρεσιών
- **IM:** εισαγωγές τελικών/ενδιάμεσων αγαθών & υπηρεσιών
- **G:** goods (αγαθά)
- **S:** services (υπηρεσίες)

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών IV

- Ισοζύγιο Υπηρεσιών, **TBs**: Ποιες υπηρεσίες?
 - Ταξίδια και τουρισμός
 - Εμπορικές μεταφορές
 - Ασφάλιση
 - Εκπαίδευση
 - Οικονομικές, τεχνικές και εμπορικές υπηρεσίες
 - Τηλεπικοινωνίες
 - Η χρήση των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας (royalties)
 - Άλλες επαγγελματικές και συμβουλευτικές υπηρεσίες

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών V

Το ΑΕΠ των ΗΠΑ και οι συνιστώσες του



Πηγή: ΚΟΜ κεφ. 13

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών VI

- Το **Ακαθάριστο Εθνικό Εισόδημα** [Gross National Income (**GNI**)] είναι ίσο με το **ΑΕΠ** συν το **Καθαρό Εισόδημα Συντελεστών από το Εξωτερικό** [Net Factor Income from Abroad (**NFIA**)]:

$$GNI = \underbrace{C + I + G}_{GNE} + \underbrace{(EX - IM)}_{TB} + \underbrace{(EX_{FS} - IM_{FS})}_{\text{Καθαρό εισόδημα από την αλλοδαπή, NFIA}}$$

GDP

FS: Factor Services

NFIA: π.χ. Καθαρή αποζημίωση εργαζομένων, Καθαρά έσοδα από ακίνητα & επιχειρηματικότητα

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών VII

- Το **Ισοζύγιο Εισοδημάτων** υπολογίζεται ως η διαφορά εισοδήματος από και προς την αλλοδαπή για υπηρεσίες:

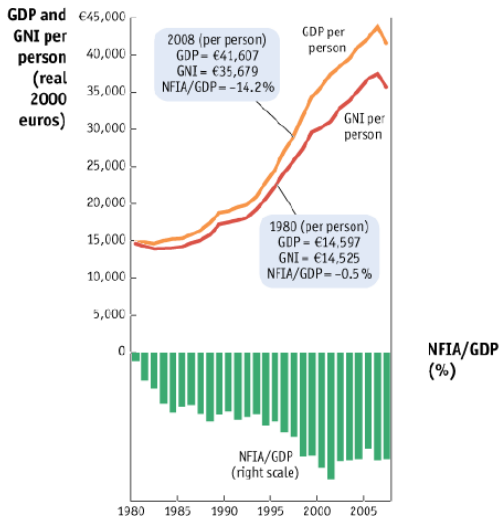
$$NFIA = EX_{FS} - IM_{FS}$$

- Τόκοι από ομόλογα και δάνεια
- Μερίσματα και άλλες απαιτήσεις επί των κερδών από τους ιδιοκτήτες / μετόχους ξένων επιχειρήσεων
- Οι πληρωμές που γίνονται σε προσωρινούς εργαζομένους (μη μονίμους κατοίκους) αλλοδαπής

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών VIII

GDP, GNI και NFIA στην Ιρλανδία, 1980–2008

- Το κατά κεφαλή **GNI** αυξήθηκε βραδύτερα από το κατά κεφαλήν **GDP**, λόγω αυξανόμενου **NFIA**.
- Ενώ το **NFIA/GDP** ήταν πολύ κοντά στο μηδέν το **1980**, το ποσοστό αυτό έφτασε γύρω στο **-15%** το έτος **2000**.



Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών ΙΧ

- Στη συνέχεια, προσθέτουμε τις **Καθαρές Μονομερείς Μεταβιβάσεις [Net Unilateral Transfers (NUT)]** για να προκύψει το **Ακαθάριστο Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα [Gross National Disposable Income (GNDI)]**:

$$\underbrace{Y}_{GNDI} = \underbrace{C + I + G}_{GNE} + \underbrace{(EX - IM)}_{TB} + \underbrace{(EX_{FS} - IM_{FS})}_{\text{Καθαρό Εισόδημα από την Αλλοδαπή, } NFA} + \underbrace{(UT_+ - UT_-)}_{\text{Καθαρές Μονομερείς Μεταβιβάσεις, } NUT}$$

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, *CA*

- Ομαδοποιούμε τους 3 διασυννοριακούς όρους με το **Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Current Account, CA)**:
 - $GNDI > GNE$ εάν $CA > 0$ (πλεόνασμα)
 - $GNDI < GNE$ εάν $CA < 0$ (έλλειμμα)

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών Χ

- Το **Ισοζύγιο Μεταβιβάσεων** υπολογίζεται ως καθαρές διεθνείς μονομερείς μεταβιβάσεις: $NUT = UT_+ - UT_-$.
- **Αρνητική** εγγραφή για τη χώρα παροχής, **θετική** για τη χώρα υποδοχής.
- Παραδείγματα:
 - Πληρωμές στους συνταξιούχους που ζουν στο εξωτερικό
 - Εμβάσματα μεταναστών (μόνιμοι κάτοικοι αλλοδαπής) προς τη χώρα καταγωγής τους
 - Εξωτερική βοήθεια (π.χ. σε χώρες με ξηρασία)
 - Επίσημη εξωτερική βοήθεια προς ξένες κυβερνήσεις

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών ΧΙ

Σύνοψη Όρων

- ✓ **Ακαθάριστη Εθνική Δαπάνη** [Gross National Expenditure (GNE)]
- ✓ **Εμπορικό Ισοζύγιο** [Trade Balance (TB)] / **Καθαρές Εξαγωγές** [Net Exports (NX)]
- ✓ **Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ)** [Gross Domestic Product (GDP)]
- ✓ **Καθαρό Εισόδημα Συντελεστών από το Εξωτερικό** [Net Factor Income from Abroad (NFIA)]
- ✓ **Ακαθάριστο Εθνικό Εισόδημα** [Gross National Income (GNI)]
- ✓ **Καθαρές Μονομερείς Μεταβιβάσεις** [Net Unilateral Transfers (NUT)]
- ✓ **Ακαθάριστο Εθνικό Διαθέσιμο Εισόδημα** [Gross National Disposable Income (GNDI)]
- ✓ **Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών** [Current Account (CA)]

Το Ισοζύγιο Πληρωμών I

Συναλλαγές Περιουσιακών Στοιχείων

- Το **Ισοζύγιο Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών (Financial Account, FA)** καταγράφει τις εισαγωγές και τις εξαγωγές σε περιουσιακά στοιχεία (Assets):
 - **πραγματικά** (γη, κτήρια)
 - **χρηματοοικονομικά**, όπως το χρέος (ομόλογα, δάνεια) ή τίτλοι που εκδίδονται από ιδιωτικό/δημόσιο φορέα

$$FA = EX_A - IM_A.$$

Το Ισοζύγιο Πληρωμών II

Συναλλαγές Περιουσιακών Στοιχείων

- Το **Ισοζύγιο Κίνησης Κεφαλαίου (Capital Account, ΚΑ)** καταγράφει:
 - μη-χρηματοοικονομικά, μη-παραγόμενα** περιουσιακά στοιχεία (π.χ., διπλώματα ευρεσιτεχνίας, πνευματικά δικαιώματα, εμπορικά σήματα)
 - κεφαλαιακές μεταβιβάσεις – “δώρα περιουσιακών στοιχείων” (π.χ., συγχώρεση των χρεών (debt forgiveness))

$$\mathcal{KA} = \mathcal{KA}_{IN} - \mathcal{KA}_{OUT}.$$

Ταυτότητα Ισοζυγίου Πληρωμών

- Όταν μια **εγχώρια** οντότητα κατέχει ένα ξένο περιουσιακό στοιχείο, αυτό ονομάζεται **εξωτερικό περιουσιακό στοιχείο (Asset, A)** της ημεδαπής & είναι μια **αξίωση/απαίτηση** από μια ξένη χώρα.
- Όταν μια **ξένη** οντότητα κατέχει ένα εγχώριο περιουσιακό στοιχείο, αυτό ονομάζεται **εξωτερική υποχρέωση (Liability, L)** της ημεδαπής.
- Η βασική ταυτότητα του ισοζυγίου πληρωμών είναι (θα δούμε πώς προκύπτει):

$$CA + KA + FA = 0$$

Παράδειγμα της Λογιστικής του Ισοζυγίου Πληρωμών I

- Αγοράζετε ένα γεύμα στην Αυστρία και πληρώνετε με πιστωτική κάρτα.
- Το αυστριακό εστιατόριο εισπράττει το ποσό από την εταιρεία που έχει εκδώσει την κάρτα σας.

Αγορά γεύματος (*τρέχουσες συναλλαγές (CA)*, εισαγωγή)

-60

Πώληση απαίτησης (*χρηματοοικονομικές συναλλαγές (FA)*,
πώληση περιουσιακού στοιχείου)

+60

Παράδειγμα της Λογιστικής του Ισοζυγίου Πληρωμών II

- Αγοράζετε μια μετοχή της επιχείρησης X
- Η X καταθέτει τα χρήματα σε μια εγχώρια τράπεζα

Αγορά μετοχής (*χρηματοοικονομικές συναλλαγές (FA)*, αγορά περιουσιακού στοιχείου)

-50

Τραπεζική κατάθεση (*χρηματοοικονομικές συναλλαγές (FA)*, πώληση περιουσιακού στοιχείου)

+50

Παράδειγμα της Λογιστικής του Ισοζυγίου Πληρωμών III

- Οι αμερικανικές τράπεζες χαρίζουν, λόγω αναδιάρθρωσης, χρέος \$30 εκατ. στην Αργεντινή.
- Πιστώνονται οι τραπεζικοί λογαριασμοί της Αργεντινής.

Διαγραφή χρέους (*κεφαλαιακές μεταβιβάσεις (ΚΑ)*,
μεταβιβαστική πληρωμή για τις ΗΠΑ)

−\$30 εκ.

Μείωση των απαιτήσεων των τραπεζών
(*χρηματοοικονομικές συναλλαγές (FA)*, πώληση
περιουσιακού στοιχείου για τις ΗΠΑ)

+\$30 εκ.

Ισοζύγιο Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών Ι

$$\mathcal{FA} = EX_A - IM_A.$$

- Αν **H (Home)** και **F (Foreign)**, τότε:

$$\begin{aligned}\mathcal{FA} &= \underbrace{(EX_A^H - IM_A^H)}_{\text{Καθαρές εξαγωγές εγχώριων}} + \underbrace{(EX_A^F - IM_A^F)}_{\text{Καθαρές εξαγωγές ξένων}} \\ &\quad \text{περιουσιακών στοιχείων} \quad \text{περιουσιακών στοιχείων} \\ &= \underbrace{(EX_A^H - IM_A^H)}_{\text{Καθαρές προσθήκες στις}} - \underbrace{(IM_A^F - EX_A^F)}_{\text{Καθαρές προσθήκες στις}} \\ &\quad \text{υποχρεώσεις προς το εξωτερικό} \quad \text{απαιτήσεις από το εξωτερικό}\end{aligned}$$

Το Ισοζύγιο Πληρωμών των ΗΠΑ, 2009 - IV

Στατιστική διαφορά (τακτοποιητέα στοιχεία) – Statistical Discrepancy

- Τα στοιχεία για τις συναλλαγές μπορεί να προέρχονται από διαφορετικές πηγές, που διαφέρουν ως προς το εύρος την ακρίβεια, και τον χρόνο καταχώρισης.
- Έτσι, το Ισοζύγιο Πληρωμών σπάνια ισοσκελίζεται στην πράξη.
- Η στατιστική διαφορά είναι ο λογαριασμός που προστίθεται/ αφαιρείται στο **Ισοζύγιο Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών**, προκειμένου το τελευταίο να ισοσκελιστεί με το άθροισμα των **Ισοζυγίων Τρεχουσών Συναλλαγών** και **Κεφαλαιακών Μεταβιβάσεων**.

Το Ισοζύγιο Πληρωμών των ΗΠΑ, 2009 - Ι

Major Account	Line	Category or Subcategory	Symbol	\$ billions
Current Account	1	Exports of goods and services	+EX	\$1,571
	1a	Of which: Goods		1,068
	1b	Services		502
	2	Income receipts [= exports of factor services]	+EX _{FS}	588
	3	Imports of goods and services (-)	-IM	-1,946
	3a	Of which: Goods (-)		-1,575
	3b	Services (-)		-370
	4	Income payments [= imports of factor services] (-)	-IM _{FS}	-467
	5	Net unilateral transfers	NUT	-125

Το Ισοζύγιο Πληρωμών των ΗΠΑ, 2009 - II

Major Account	Line	Category or Subcategory	Symbol	\$ billions
	6	Capital account net	KA	0
	7	U.S.-owned assets abroad net increase (-) [= net imports of ROW assets or financial outflow (-)]		-140
Capital and Financial Account	7a	Of which: U.S. official reserve assets		-52
	7b	Other assets		-88
	8	Foreign-owned assets in U.S. net increase (+) [= net exports of U.S. assets or financial inflow (+)]		306
	8a	Of which: Foreign official assets		450
	8b	Other assets		-144

Το Ισοζύγιο Πληρωμών των ΗΠΑ, 2009 - III

Major Account	Line	Category or Subcategory	Symbol	\$ billions
⋮		⋮	⋮	⋮
Statistical Discrepancy	9	Statistical discrepancy (sum of 1 to 8, sign reversed)	<i>SD</i>	213
		Balance on current account (lines 1, 2, 3, 4, and 5)	<i>CA</i>	-378
		Of which: Balance on goods and services (lines 1 and 3)	<i>TB</i>	-375
Summary Items		Balance on income (lines 2 and 4)	<i>NFIA</i>	121
		Balance on financial account (lines 7 and 8)	<i>FA</i>	165
		Of which: Official settlements balance (lines 7a and 8a)		398
		Nonreserve financial account (lines 7b and 8b)		-233

Notes: Details may not add to totals because of rounding. The statistical discrepancy shown here includes financial derivatives

Πίνακας 13.2: Ισοζύγιο Πληρωμών των ΗΠΑ, 2012 (δισεκ. δολάρια)

Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	
(1) Εξαγωγές	2.986,9
Εκ των οποίων:	
Αγαθά	1.561,2
Υπηρεσίες	649,3
Εισοδήματα	776,3
(2) Εισαγωγές	3.297,7
Εκ των οποίων:	
Αγαθά	2.302,7
Υπηρεσίες	442,5
Εισοδήματα	552,4
(3) Καθαρές μονομερείς τρέχουσες μεταβιβάσεις	-129,7
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	-440,4
[(1) + (2) + (3)]	
Ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων	
(4)	7,0
Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών	
(5) Περιουσιακά στοιχεία των ΗΠΑ στο εξωτερικό, εκτός από χρηματοοικονομικά παράγωγα	97,5
Εκ των οποίων:	
Συναλλαγματικά διαθέσιμα	4,5
Λοιπά περιουσιακά στοιχεία	93,0
(6) Ξένα περιουσιακά στοιχεία στις ΗΠΑ, εκτός από χρηματοοικονομικά παράγωγα	543,9
Εκ των οποίων:	
Συναλλαγματικά διαθέσιμα	393,9
Λοιπά περιουσιακά στοιχεία	150,0
(7) Χρηματοοικονομικά παράγωγα, καθαρά	7,1
Ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών	-439,4
[(5) + (6) + (7)]	
Στατιστική διαφορά	-6,0
[Καθαρές χρηματοοικονομικές ροές μείον το άθροισμα των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων]	

Πηγή: **ΚΟΜ κεφ. 13**

Πηγή: U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis, έκδοση 14 Ιουνίου 2013. Τα συνολικά μέγεθη μπορεί να διαφέρουν από το άθροισμα των επιμέρους μεγεθών λόγω στρογγυλοποιήσεων.

Το Ισοζύγιο Πληρωμών Ελλάδας, 2012-2014 - Ι

1. Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Current Account, CA)

BALANCE OF PAYMENTS (EUR millions - provisional)		January – December		
		2012	2013	2014
I	CURRENT ACCOUNT (I.A + I.B + I.C + I.D)	-4,615.0	1,088.5	1,656.7
I.A	GOODS (I.A.1 - I.A.2)	-19,619.0	-17,229.4	-17,976.1
	OIL balance	-10,220.0	-7,697.5	-7,546.0
	TRADE BALANCE excluding oil	-9,399.1	-9,531.9	-10,430.1
	Ships' Balance	-1,042.6	-1,483.3	-2,173.1
	TRADE BALANCE excluding oil and ships	-8,356.4	-8,048.7	-8,256.9
I.A.1	Exports	22,020.6	22,534.8	23,647.5
	Oil	7,426.4	7,941.2	8,188.8
	Ships	737.8	443.0	626.0
	Other goods	13,856.5	14,150.7	14,832.7
I.A.2	Imports	41,639.7	39,764.2	41,623.6
	Oil	17,646.3	15,638.7	15,734.8
	Ships	1,780.4	1,926.2	2,799.2
	Other goods	22,213.0	22,199.3	23,089.7

Το Ισοζύγιο Πληρωμών Ελλάδας, 2012-2014 - II

1. Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Current Account, CA)

BALANCE OF PAYMENTS (EUR millions - provisional)				
		January – December		
		2012	2013	2014
I	CURRENT ACCOUNT (I.A + I.B + I.C + I.D)	-4,615.0	1,088.5	1,656.7
I.B	SERVICES (I.B.1 - I.B.2)	15,138.9	16,978.9	19,796.2
I.B.1	Receipts	27,526.4	27,959.5	31,084.2
	Travel	10,442.5	12,152.2	13,442.5
	Transportation	13,287.4	12,089.9	13,183.1
	Other services	3,796.5	3,717.4	4,458.7
I.B.2	Payments	12,387.4	10,980.6	11,288.1
	Travel	1,843.9	1,835.2	2,074.1
	Transportation	6,328.0	5,553.0	5,252.5
	Other services	4,215.5	3,592.4	3,961.4

Το Ισοζύγιο Πληρωμών Ελλάδας, 2012-2014 - III

1. Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Current Account, CA)

BALANCE OF PAYMENTS (EUR millions - provisional)				
		January – December		
		2012	2013	2014
I	CURRENT ACCOUNT (I.A + I.B + I.C + I.D)	-4,615.0	1,088.5	1,656.7
I.C	INCOME (I.C.1 - I.C.2)	-1,566.4	-3,127.2	-2,894.2
I.C.1	Receipts	3,832.2	3,423.0	3,414.7
	Compensation of employees	200.8	209.3	209.9
	Investment income	3,631.4	3,213.7	3,204.8
I.C.2	Payments	5,398.6	6,550.2	6,308.9
	Compensation of employees	468.0	453.0	491.7
	Investment income	4,930.7	6,097.1	5,817.2

Το Ισοζύγιο Πληρωμών Ελλάδας, 2012-2014 - IV

1. Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (Current Account, CA)

BALANCE OF PAYMENTS (EUR millions - provisional)		January – December		
		2012	2013	2014
I	CURRENT ACCOUNT (I.A + I.B + I.C + I.D)	-4,615.0	1,088.5	1,656.7
I.D	CURRENT TRANSFERS (I.D.1 - I.D.2)	1,431.5	4,466.2	2,730.8
I.D.1	Receipts	5,125.6	7,687.8	5,966.8
	General government (mainly transfers from EU)	4,060.2	6,410.6	4,857.7
	Other sectors	1,065.4	1,277.3	1,109.0
I.D.2	Payments	3,694.1	3,221.6	3,235.9
	General government (mainly payments to EU)	2,647.9	2,433.0	2,417.3
	Other sectors	1,046.2	788.6	818.7

Το Ισοζύγιο Πληρωμών Ελλάδας, 2012-2014 - V

2. Ισοζύγιο Κίνησης Κεφαλαίου [Capital Account (KA)]

BALANCE OF PAYMENTS (EUR millions - provisional)				
		January – December		
		2012	2013	2014
II	CAPITAL TRANSFERS (II.1 - II.2)	2,327.6	3,040.8	2,510.6
II.1	Receipts	2,564.6	3,380.6	2,866.2
	General government (mainly transfers from EU)	2,486.0	3,298.9	2,789.8
	Other sectors	78.6	81.7	76.4
II.2	Payments	237.1	339.8	355.6
	General government (mainly payments to EU)	13.7	9.7	8.8
	Other sectors	223.3	330.1	346.7

Το Ισοζύγιο Πληρωμών Ελλάδας, 2012-2014 - VI

3. Ισοζύγιο Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών [Financial Account, (FA)]

BALANCE OF PAYMENTS (EUR millions - provisional)		January – December		
		2012	2013	2014
IV	FINANCIAL ACCOUNT * (IV.A + IV.B + IV.C + IV.D)	2,658.2	-3,299.5	-2,268.8
IV.A	DIRECT INVESTMENT*	827.1	2,713.6	991.8
	Abroad	-527.3	591.5	-645.0
	Home	1,354.3	2,122.2	1,636.8
IV.B	PORTFOLIO INVESTMENT*	-99,903.9	-6,583.1	-6,978.0
	Assets	-58,086.1	1,023.6	-8,910.1
	Liabilities	-41,817.8	-7,606.7	1,932.1
IV.C	OTHER INVESTMENT*	101,744.1	677.0	4,173.5
	Assets	13,863.4	17,491.9	351.7
	Liabilities	87,880.7	-16,814.9	3,821.8
	(Loans of general government)	109,093.9	30,061.2	4,000.2
IV.D	CHANGE IN RESERVE ASSETS **	-9.0	-107.0	-456.0
V	BALANCING ITEM (I + II + IV + V = 0)	-370.8	-829.8	-1,898.5
	RESERVE ASSETS (STOCK)* **	5,500.0	4,172.0	5,117.0

Κατανοώντας τα στοιχεία του Ισοζυγίου Πληρωμών

- ✓ Μια χώρα που έχει **πλεόνασμα στο CA** ονομάζεται **(καθαρός) δανειστής**.

Διότι συνοδεύεται από **έλλειμμα στα FA, KA**, δηλαδή η χώρα **αγοράζει** περιουσιακά στοιχεία (αποκτά τίτλους που να δηλώνουν ότι της χρωστούν οι δανειζόμενοι). Πχ, η **Κίνα**.

- ✓ Μια χώρα που έχει **έλλειμμα στο CA** ονομάζεται **(καθαρός) δανειζόμενος**.

Διότι συνοδεύεται από **πλεόνασμα στα FA, KA**, δηλαδή η χώρα **πουλάει** περιουσιακά στοιχεία (εκδίδει τίτλους που να δηλώνουν ότι χρωστάει στους δανειστές). Πχ, οι **ΗΠΑ**.

- ✓ Δηλώνοντας πώς χρηματοδοτούνται οι ανισορροπίες στο **CA**, το Ισοζύγιο Πληρωμών συνδέει τις **αποφάσεις μιας χώρας περί εισοδήματος & δαπανών** και την **εξέλιξη του πλούτου της**.

Εξωτερικός Πλούτος

- Το επίπεδο εξωτερικού πλούτου μιας χώρας ονομάζεται επίσης **καθαρή διεθνής επενδυτική θέση [Net International Investment Position Assets (NIIP)]** ή **καθαρά περιουσιακά στοιχεία [Net Foreign Assets (NFA)]**. Μεταβλητή αποθέματος.
- **NFA>0**: χώρα **καθαρός πιστωτής/δανειστής (net lender)**
- **NFA<0**: χώρα **καθαρός οφειλέτης/δανειζόμενος (net borrower)**

$$\underbrace{\text{Καθ. Εξωτερικός Πλούτος}}_{NFA} = \underbrace{\text{Ξένα περιουσιακά στοιχεία που ανήκουν στην ημεδαπή}}_A - \underbrace{\text{Εγχώρια περιουσιακά στοιχεία που ανήκουν στον υπολ. κόσμο}}_L$$

- **Asset (A)**
- **Liability, (L)**

Μεταβολές Διεθνούς Επενδυτικής Θέσης I

- Υπάρχουν 2 λόγοι για τη διαχρονική μεταβολή στον εξωτερικό πλούτο μιας χώρας:
 1. **Χρηματοοικονομικές ροές (Financial flows):** Καθαρές εξαγωγές εγχώριων περιουσιακών στοιχείων προκαλούν μια ίση αύξηση στο επίπεδο των εξωτερικών υποχρεώσεων και αντίστοιχη μείωση του εξωτερικού πλούτου.
 2. **Αποτελέσματα αποτίμησης (Valuation effects):** Η αξία των περιουσιακών στοιχείων μπορεί να μεταβάλλεται λόγω κεφαλαιακών κερδών/ζημιών. Αυτή η αλλαγή στην αξία θα μπορούσε να οφείλεται σε μεταβολές της συναλλαγματικής ισοτιμίας.

Μεταβολές Διεθνούς Επενδυτικής Θέσης II

Παράδειγμα

Διεθνή περιουσιακά στοιχεία (A): 25 μετοχές της Fiat.

Τιμή κάθε μετοχής = 2 ευρώ. Συναλλαγματική ισοτιμία = 2 δολάρια ανά ευρώ.

$$A = 25 \times 2 \times 2 = 100$$

Διεθνείς υποχρεώσεις (L): 80 ομόλογα των ΗΠΑ που κατέχονται από αλλοδαπούς. Τιμή = 1 δολάριο ανά μονάδα.

$$L = 80 \times 1 = 80$$

$$NIIP = A - L = 100 - 80 = 20$$

Υποτίμηση του ευρώ: νέα συναλλαγματική ισοτιμία = 1 δολάριο ανά ευρώ.

$$A = 25 \times 2 \times 1 = 50$$

L αμετάβλητο (ομόλογα ΗΠΑ αποτιμώνται σε δολάρια)

$$NIIP = A - L = 50 - 80 = -30$$

Λόγω της αλλαγής της συναλλαγματικής ισοτιμίας, η χώρα μετατράπηκε από πιστωτή σε οφειλέτη του υπόλοιπου κόσμου.

Μεταβολές Διεθνούς Επενδυτικής Θέσης III

Παράδειγμα (συνέχεια)

Στη συνέχεια, η τιμή της μετοχής ανεβαίνει στα 7 ευρώ.

$$A = 25 \times 7 \times 1 = 175$$

L αμετάβλητο

$$NIIP = A - L = 175 - 80 = 95$$

Μια αλλαγή στις τιμές των μετοχών έχει επίδραση στο NIIP της χώρας. Εδώ, η χώρα από *καθαρός οφειλέτης* έγινε *καθαρός πιστωτής*.

Μεταβολές Διεθνούς Επενδυτικής Θέσης IV

- Προσθέτοντας αυτές τις δύο επιδράσεις, η αλλαγή στον εξωτερικό πλούτο θα είναι:

$$\underbrace{\text{Μεταβολή στον εξωτερικό πλούτο}}_{\Delta(NFA)} = - \underbrace{\text{Ισοζ. Χρ/κών Συναλλαγών}}_{FA} + \underbrace{\text{Καθαρά κεφαλ. κέρδη επί του εξωτ. πλούτου}}_{\text{Αποτελέσματα Αποτίμησης}}$$

- Δεδομένου ότι $-FA = CA + KA$, αντικαθιστώντας λαμβάνουμε:

$$\underbrace{\text{Μεταβολή στον εξωτερικό πλούτο}}_{\Delta(NFA)} = \underbrace{\text{Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών}}_{CA} + \underbrace{\text{Ισοζύγιο Κεφαλαίου}}_{KA} + \underbrace{\text{Καθαρά κεφαλαιακά κέρδη επί του εξωτερικού πλούτου}}_{\text{Αποτελέσματα Αποτίμησης}}$$

Παράδειγμα: ΗΠΑ 2008–2009 - Ι

Category	Changes in Position during 2009 (\$ billions)						Position, end 2009 (\$ billions)
	Position, end 2008 (\$ billions)	Financial Flows (a)	Price Changes (b)	Of Which Valuation Effects		Total (a + b + c + d)	
				Exchange Rate Changes (c)	Other Changes (d)		
1. External Assets	\$13,117	140	1,066	358	185	1,750	14,867
<i>= U.S.-owned assets abroad, of which:</i>							
U.S. official reserve assets	294	52	57	1	0	110	404
U.S. government assets, other	624	-541	—	0	0	-541	83
U.S. private assets	12,200	630	1,009	357	185	2,181	14,380

Παράδειγμα: ΗΠΑ 2008–2009 - II

Category	Changes in Position during 2009 (\$ billions)						Position, end 2009 (\$ billions)
	Position, end 2008 (\$ billions)	Financial Flows (a)	Of Which Valuation Effects			Total (a + b + c + d)	
			Price Changes (b)	Exchange Rate Changes (c)	Other Changes (d)		
2. External Liabilities	16,771	306	534	81	32	962	17,733
<i>= Foreign-owned assets in the United States, of which:</i>							
Foreign official assets in the United States	3,940	450	-14	0	-3	434	4,374
Other foreign assets	12,831	-144	557	81	35	528	13,359

Παράδειγμα: ΗΠΑ 2008–2009 - III

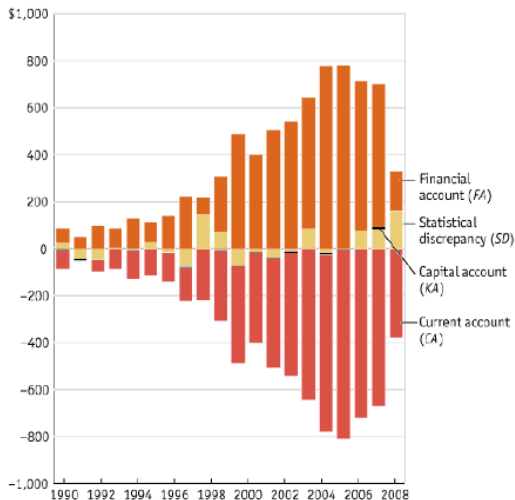
Category	Changes in Position during 2009 (\$ billions)						Position, end 2009 (\$ billions)
	Position, end 2008 (\$ billions)	Financial Flows (a)	Of Which Valuation Effects			Total (a + b + c + d)	
			Price Changes (b)	Exchange Rate Changes (c)	Other Changes (d)		
3. External Wealth							
= (i) minus (ii)	-3,654	-165	523	277	153	788	-2,866
= <i>Net international investment position of the United States</i>							
Symbol	NFA (end 2008)	-FA	Capital gains				NFA (end 2009)

Note: Financial derivatives are excluded.

External Wealth = External Liabilities – External Assets

Ισοζύγιο Πληρωμών των ΗΠΑ, 1990–2009

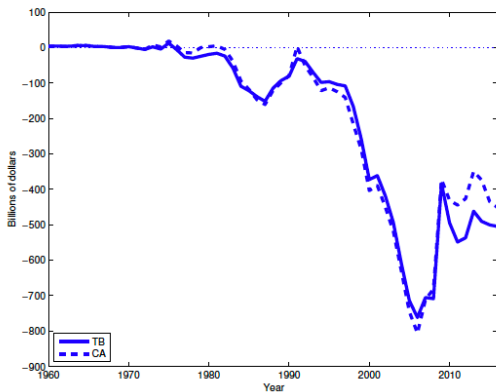
- Ο **FA** ήταν σε πλεόνασμα, αντανakλώντας την καθαρή εξαγωγή περιουσιακών στοιχείων για να πληρωθούν τα ελλείμματα στο **CA**.



ΤΒ και CA στις ΗΠΑ, 1960–2018 - I

The U.S. Trade Balance and Current Account, 1960-2018

(in billions of dollars)



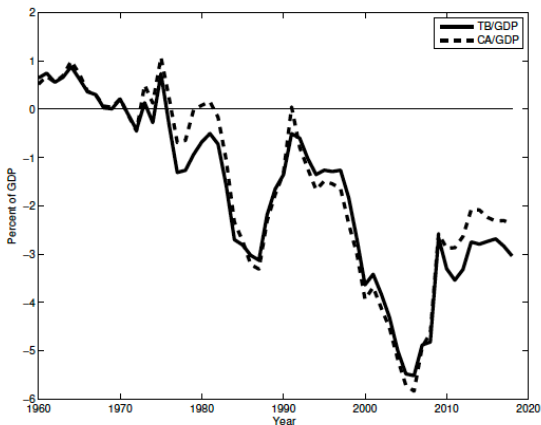
Data Sources: BEA, bea.gov, ITA, Table 1.1. (December 19, 2017 release).

ΤΒ και ΣΑ στις ΗΠΑ, 1960–2018 - II

Schmitt-Grohé, Uribe, Woodford, "International Macroeconomics"

Slides for Chapter 1: Global Imbalances

The U.S. Trade Balance and Current Account, 1960-2018
(in percent of GDP)

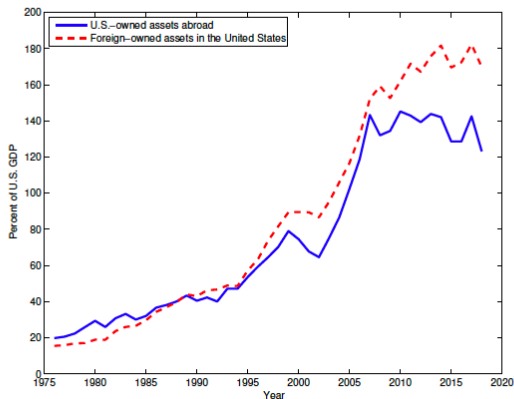


Το Ισοζύγιο Πληρωμών των ΗΠΑ

- Οι ΗΠΑ έχουν τον πιο αρνητικό καθαρό εξωτερικό πλούτο στον κόσμο, δηλαδή είναι ο μεγαλύτερος οφειλέτης στην υφήλιο.
- Το 2012, είχαν έλλειμμα **CA** \$440 δισεκατομμυρίων, δηλαδή ο καθαρός εξωτερικός πλούτος τους συνεχίζει να μειώνεται.
- Η αξία των απαιτήσεων των ΗΠΑ από κατοίκους του εξωτερικού αυξάνεται από το 1980 και μετά, αλλά οι αντίστοιχες υποχρεώσεις τους (το χρέος τους προς κατοίκους του εξωτερικού) αυξάνονται ταχύτερα, όπως δείχνει η επόμενη διαφάνεια.

Περιουσιακά Στοιχεία για τις ΗΠΑ, 1975-2020

Figure 1.7: U.S.-Owned Assets Abroad and Foreign-Owned Assets in the U.S.



Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών των ΗΠΑ, 2018

The Current Account of the United States in 2018

Item	Billions of dollars	Percentage of GDP
Current Account	-488.5	-2.4
Trade Balance	-622.1	-3.0
Balance on Goods	-891.3	-4.3
Balance on Services	269.2	1.3
Income Balance	244.3	1.2
Net Investment Income	258.1	1.3
Compensation of Employees	-13.8	-0.1
Net Unilateral Transfers	-110.7	-0.5
Private Transfers	-94.4	-0.5
U.S. Government Transfers	-16.2	-0.1

Data Source: Authors' calculations based on data from ITA Tables 1.1 and 5.1. and NIPA Table 1.1.5. of the Bureau of Economic Analysis.

Πηγή: SGUW Chapter 1 slides

<http://www.columbia.edu/~mu2166/UIM/>

TB και CA σε Επιλεγμένες Χώρες, 2016

Trade Balance and Current Account as Percentages of GDP in 2016 for Selected Countries

Country	TB/GDP	CA/GDP
China	2.2	1.8
Germany	8.0	8.3
Guatemala	-7.8	1.5
United States	-2.7	-2.4
Mexico	-1.8	-2.2
Indonesia	0.8	-1.8

Notes. TB denotes trade balance and CA denotes current account. Data Source. World Development Indicators, available online at databank.worldbank.org.

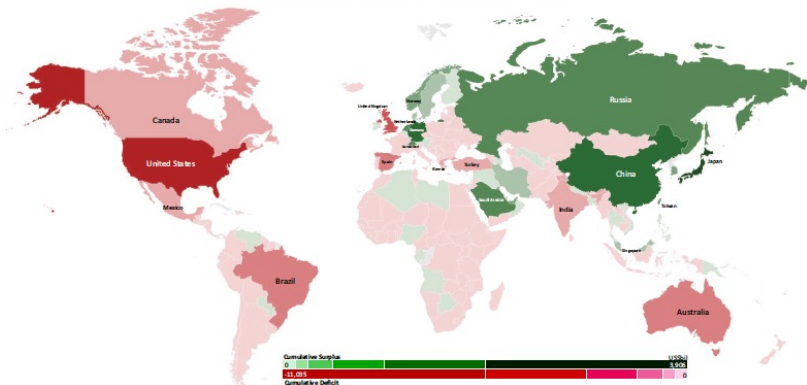
Πηγή: SGUW Chapter 1 slides

<http://www.columbia.edu/~mu2166/UIM/>

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, Παγκόσμια Εικόνα

Cumulative Current Account Balances Around the World

1980-2017, in billions of U.S. dollars



Notes. The map shows for each country the sum of current account balances in billions of U.S. dollars between 1980 and 2017. The data source is Philip R. Lane and Gian Maria Milesi-Ferretti (2017), "International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis," IMF Working Paper 17/115. Data for former Soviet Union countries start in 1992. Countries for which no data are available appear in gray. Country names are displayed for the countries with the top 10 largest cumulated current account surpluses and deficits.

Σύνοψη I

Ροή Πληρωμών σε Ανοικτή Οικονομία

- ✓ Εισαγωγικά
- ✓ Εθνικολογιστικές Ταυτότητες

Το Ισοζύγιο Πληρωμών

- ✓ Εισαγωγικά
- ✓ Συναλλαγές Αγαθών και Υπηρεσιών
- ✓ Συναλλαγές Περιουσιακών Στοιχείων
- ✓ Αρχή της Διπλής Εισόδου στο Ισοζύγιο Πληρωμών
- ✓ Παραδείγματα (ΗΠΑ, Ελλάδα)

Εξωτερικός Πλούτος

- ✓ Μεταβολές Διεθνούς Επενδυτικής Θέσης
- ✓ Παράδειγμα (ΗΠΑ)

Σύνοψη II

- Σε μια ανοικτή οικονομία, το **ΑΕΠ** είναι ίσο με το άθροισμα της κατανάλωσης, της επένδυσης, των δημόσιων δαπανών, και των τρεχουσών συναλλαγών.
- Το **Ισοζύγιο Πληρωμών** καταγράφει τις ροές αγαθών και υπηρεσιών, καθώς και χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων, μεταξύ των χωρών.
- Το **Ισοζύγιο Πληρωμών** αποτελείται από 3 μέρη: το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, το ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων και το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών, τα οποία ισοσκελίζονται μεταξύ τους.

Σύνοψη III

- Στο **Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών** παρακολουθούνται οι συναλλαγές αγαθών και υπηρεσιών, ενώ στο **Ισοζύγιο Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών** παρακολουθούνται οι συναλλαγές χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων.
- Οι **ΗΠΑ** αποτελούν το μεγαλύτερο οφειλέτη στον κόσμο και το εξωτερικό τους χρέος συνεχίζει να αυξάνεται, γιατί το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών τους συνεχίζει να έχει ελλείμματα.

Readings

- **ΚΟΜ κεφ. 13**
- **FT κεφ. 15 – 16**
- **SGUW κεφ. 1 (βλ. και αντίστοιχες διαφάνειες)**

Εμβαθύνοντας..



<http://bit.ly/38vJm1O>