

5 TAUPYMAS IR INVESTICIJOS ATVIROJE EKONOMIKOJE

- 5.1 Mokėjimų balanso apskaita
 - 5.1.1 Einamoji sąskaita
 - 5.1.2 Finansinė sąskaita
 - 5.1.3 Ryšis tarp einamosios sąskaitos ir finansinės sąskaitos
 - 5.1.4 Grynasis užsienio turtas ir mokėjimų balanso sąskaitos
- 5.2 Prekių rinkos pusiausvyra atviroje ekonomikoje
- 5.3 Taupymas ir investicijos nedidelėje atviroje ekonomikoje
 - 5.3.1 Ekonominių šokų poveikis nedidelėje atviroje ekonomikoje
- 5.4 Taupymas ir investicijos didelėje atviroje ekonomikoje
- 5.5 Fiskalinė politika ir einamoji sąskaita
 - 5.5.1 Kritinis veiksnys: nacionalinio taupymo reakcija
 - 5.5.2 Vyriausybės biudžeto deficitas ir nacionalinis taupymas
- 5.6 Pagrindinės sąvokos

■ **Modernios ekonomikos yra atviros ekonomikos** (open economies), o tai reiškia, kad jos:

- užsiima **tarptautine prekyba prekėmis ir paslaugomis**;
- **skolinasi bei skolina** tarptautinėje rinkoje;
- tarp jų **migruoja darbo jėga**.

■ **Ekonomikos atvirumas** paprastai yra **naudingas vidutiniam piliečiui**. Kadangi Europos Sąjungos šalys yra atviros ekonomikos, **ES vartotojai gali naudotis produktais tiek iš jų Europos kaimynų, tiek ir iš viso pasaulio** (Japonų TV/garso aparatūra, Brazilijos kava, iš

arabų naftos gaminamais degalais ir pan.), o Europos verslai gali rasti naujas rinkas užsienyje jų produktams (kompiuteriams, maisto produktams, finansinėms paslaugoms ir pan.).

- Panašiai, finansų rinkų internacionalizacija reiškia, kad taupantieji turi galimybę pirkti vyriausybės obligacijas ar akcijas užsienio kompanijose kaip ir vidaus aktyvus, o įmonės, kurios nori finansuoti investicinius projektus, gali skolintis Londone, Frankfurte, Niujorke ar Tokijuje.

- Be ekonominės įvairovės ir galimybių, kurias jis sukuria, ekonominis atvirumas turi kitą svarbią pasekmę: atviroje ekonomikoje šalies išlaidos neturi būti lygios jos gamybai kiekvienu laikotarpiu, kaip būtų uždaroje ekonomikoje be užsienio prekybos ir skolinimosi ar skolinimo tarptautinėje rinkoje. T.y. importuodami daugiau nei eksportuoja, ir skolindamiesi iš užsienio, kad sumokėtų šį skirtumą, atviros ekonomikos rezidentai gali laikinai išleisti daugiau, nei pagamina.

- Atviros ekonomikos gebėjimas išleisti daugiau nei ji gamina, yra tiek galimybė, tiek ir potenciali problema. Pavyzdžiui, skolindamasi užsienyje Lietuva galėjo finansuoti didelį importo perviršį virš eksporto paskutiniuosius keliolika metų. Dėl to tautiečiai vartojo, investavo ir turėjo daugiau valstybinių pirkimų, nei būtų galėję priešingu atveju.

- Tačiau tuo pat metu Lietuva didino užsienio skolą, kuri bus ateities našta Lietuvos ekonomikai. Panašiai, kai kurios mažiau išsivysčiusios šalys (MIŠ) (less developed

countries, LDCs), **daug besiskolindamos** iš užsienio XX a. 8 deš., **galėjo išvengti didelių vidaus išlaidų sumažinimų**, nors **du naftos kainų šokai** tą dešimtmetį **lėmė didelį jų gamybos sumažėjimą**. Tačiau 9 deš. daug besiskolinančiųjų **MIŠ negalėjo susidoroti su jų užsienio skolos našta** – ši situacija buvo pavadinta MIŠ **skolos krize** (debt crisis) – ir iš dalies dėl to turėjo mažesnę ekonominę augimą.

■ **Kodėl šalis kartais skolinasi užsienyje**, kas sumokėtų už importo pervirši virš eksporto, tačiau kitu metu eksportuoja daugiau nei importuoja, ir skolina skirtumą kitoms šalims? **Kodėl kiekviena šalis nesubalansuoja išorės sąskaitų**, t.y. neimportuoja tiek pat kiek eksportuoja **kiekvienais metais?**

■ Kaip paaiškės šioje paskaitoje, **fundamentalūs šalies prekybos balanso veiksniai yra šalies taupymo ir investicijų sprendimai.**

■ Kad išsiaiškintume **kaip pageidaujamas nacionalinis taupymas ir pageidaujamos investicijos prisideda prie tarptautinės prekybos ir skolinimo**, išplėsimė prekių rinkos **pusiausvyros idėją**, pavaizduotą taupymo – investicijų diagrama, taip, kad ji apimtų užsienio sektorių. Parodysime, kad, skirtingai nei uždaros ekonomikos situacijoje, **atviroje ekonomikoje pageidaujamas nacionalinis taupymas ir pageidaujamos investicijos neturi būti lygūs:**

- kai šalies **pageidaujamas nacionalinis taupymas viršija jos pageidaujamas investicijas**, šalis bus skolintojas tarptautinėje kapitalo rinkoje ir turės **einamosios sąskaitos perteklių;**

- kai šalies pageidaujamas nacionalinis taupymas yra mažesnis nei jos pageidaujamos investicijos, šalis bus besiskolinantis tarptautinėje rinkoje ir turės einamosios sąskaitos deficitą.

- Akcentuodami taupymą ir investicijas, šioje paskaitoje nagrinėsime svarbią makroekonomikos temą. Tačiau, kad susikoncentruotume **ties taupymo ir investicijų vaidmeniu, ignoruosime kai kuriuos kitus veiksnius**, kad taip pat veikia tarptautinę prekybą ir skolinimą. Svarbiausias iš šių veiksnių yra **valiutos kursas**, ar santykis, kuriuo vidaus valiuta gali būti iškeista į užsienio valiutą. Detaliai aptarsime valiutų kursus ir jų vaidmenį atviroje ekonomikoje atskiroje paskaitoje.

5.1 Mokėjimų balanso apskaita

- Nagrinėdami veiksnius, kurie veikia tarptautinę prekybą ir skolinimą, **pirma turime suprasti mokėjimų balanso apskaitos pagrindus. Mokėjimų balanso sąskaitos** (balance of payments accounts), kurios yra **dalis nacionalinių pajamų sąskaitų**, aptartų 2 paskaitoje, yra **šalies tarptautinių sandorių prekėmis ir finansinėmis priemonėmis atspindys**.

- Naudosime Lent. 5.1, kuri parodo Lietuvos 1993-2002 m. mokėjimų balanso duomenis. Atkreipkite dėmesį, kad **kai kurie skaičiai yra teigiami, o kiti yra neigiami**. Kad išsiaiškintume, **kurios tarptautinės transakcijos yra su teigiamu ženklu**, ir kurios su neigiamu, turėkite galvoje tokią taisyklę:

- bet kuri **transakcija, kuri virsta lėšų srautu į Lietuvą**, yra **kreditas** (credit) ir yra **su teigiamu ženklu**;
 - priešingai, **debeto** (debit) atveju, **lėšos išplaukia** iš Lietuvos.
- **Einamojoje sąskaitoje** (current account) su **teigiamu ženklu** atspindimi:
- **eksportas**;
 - **gamybos veiksnių pajamų gavimas iš užsienio**;
 - ir **vienašališki užsienio transferai** į šalį.
- Su **neigiamu ženklu** atspindimi:
- **importas**;
 - **gamybos veiksnių pajamų mokėjimas į užsienį**;
 - ir **vienašališki šalies transferai** į užsienį.
- **Finansinėje sąskaitoje** (financial account) su **teigiamu ženklu**:
- atspindimas **šalies turto užsienyje sumažėjimas**;
 - arba **įsipareigojimų užsieniui padidėjimas**.
- Su **neigiamu ženklu** atspindimas:
- **šalies turto užsienyje padidėjimas**;
 - arba **įsipareigojimų užsieniui sumažėjimas**.

■ **Oficialiųjų atsargų sąskaitoje** (official settlements balance) su teigiamu ženklu atspindimas **atsargų sumažėjimas**, o su neigiamu – **atsargų padidėjimas** (ta pati taisyklė, kaip ir finansinės sąskaitos atveju). Dabar paaiškinsime šiuos principus detaliau nagrinėdami įvairias sudėtines mokėjimų balanso dalis.

5.1.1 Einamoji sąskaita

■ **Einamoji sąskaita** atspindi:

- šalies **prekybą einamuoju laikotarpiu pagamintomis prekėmis ir paslaugomis**;
- mokėjimus **gamybos veiksniams** (darbui ir kapitalui) į užsienį ir iš užsienio;
- taip pat vienašalius **transferus** tarp šalių.

■ Todėl einamoji sąskaita ir padalinta į **3 atskiras sudėtines dalis**:

- **grynasis prekių ir paslaugų eksportas**;
- **grynosios gamybos veiksnių pajamos** užsienyje;
- **grynieji vienašališki transferai**.

■ **Grynasis prekių ir paslaugų eksportas**. Jau aptarėme **grynojo eksporto NX** (t.y. eksportas, atėmus importą) sąvoką nagrinėdami **BVP matavimą išlaidų metodu** 2 paskaitoje. Grynasis eksportas dažnai yra skaidomas į dvi kategorijas:

- prekės;
- ir **ne gamybos veiksnių paslaugos** (non-factor services).

- **Prekės** apima einamajame periode pagamintas prekes. Pavyzdžiui, kai **tautietis perka vokišką automobilį**, transakcija yra užrašoma kaip:
 - **prekės importas Lietuvai (debitas, kadangi lėšos plaukia iš Lietuvos, kad būtų sumokėta už automobilį);**
 - **ir prekių eksportas Vokietijai** (kreditas, kadangi už automobilį sumokėti pinigai išplaukė į Vokietiją).

- **Skirtumas** tarp šalies prekių eksporto ir jos prekių importo yra vadinamas **prekybos prekėmis balansu** (merchandise trade balance), ar **prekybos balansu** (trade balance). Prekybos prekėmis balansu labai **domimasi visuomenėje ir žiniasklaidoje**.⁴¹ Šis **dėmesys nėra visai pagrįstas**, kadangi prekyba prekėmis yra **tik viena iš einamosios sąskaitos sudėtinių dalių**.

Lent. 5.1. Lietuvos mokėjimų balansas, 1993-2002 m.

⁴¹ Šis dėmesys iš dalies atspindi faktą, kad prekybos prekėmis duomenys yra paprastai skelbiami kas mėnesį, o mokėjimų balanso duomenys tik kas ketvirtį.

		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
I. EINAMOJI SĄSKAITA	CA										
Kreditas		2.710	2.583	3.732	4.858	6.128	4.955	4.601	5.657	6.793	7.619
Debitas		-3.003	-2.686	-4.699	-6.248	-7.758	-6.558	-6.123	-6.674	-8.049	-8.808
Balansas		-293	-104	-967	-1.389	-1.630	-1.602	-1.522	-1.017	-1.256	-1.188
A. Prekės ir paslaugos											
Kreditas	EX	2.616	2.384	3.543	4.637	5.796	4.590	4.304	5.187	6.276	7.263
Debetas	IMP	-2.998	-2.658	-4.632	-6.045	-7.366	-6.221	-5.821	-6.352	-7.727	-8.497
Balansas	NX	-383	-274	-1.089	-1.407	-1.570	-1.631	-1.517	-1.166	-1.451	-1.234
B. Pajamos											
Kreditas		19	25	74	62	93	132	134	214	202	146
Debetas		-5	-18	-65	-198	-381	-334	-298	-316	-316	-308
Balansas	NFP	14	7	8	-136	-289	-203	-165	-103	-114	-162
C. Einamieji pervedimai											
Kreditas		75	173	115	159	240	234	163	257	315	210
Debetas			-10	-1	-5	-10	-3	-4	-5	-6	-3
Balansas	NTR	75	163	113	154	229	231	160	252	309	207
II. FINANSINĖ SĄSKAITA	KA	466	205	1.242	1.173	1.179	833	1.232	1.068	1.173	1.785
1. Tiesioginės investicijos		19	25	94	264	159	460	451	456	383	611
1.1. Užsienyje				-2	2	-105	-11	-42	0	-17	-37
1.2. Lietuvoje		19	25	96	261	264	471	494	456	401	648
2. Investicijų portfelis		2	7	223	36	-207	161	908	-269	-313	4
2.1. Užsienyje			0	-31	-68	-34	0	-4	-242	-352	14
2.2. Lietuvoje		2	8	253	104	-173	161	913	-27	39	-10
3. Kitos investicijos		445	173	925	874	1.228	212	-128	881	1.102	1.170
3.1. Užsienyje		189	-14	11	-133	32	-324	-861	616	690	301
4.2. Lietuvoje		256	187	914	1.007	1.196	536	733	265	413	869
III. OFICIALIOSIOS UŽSIENIO ATSARGOS	RES	-353	-83	-322	199	105	396	146	-3	-300	-456
IV. KLAIDOS IR PRALEIDIMAI	E&O	180	-18	47	17	345	373	144	-48	383	-141
Trumpas MB	CA (NX+NFI+NTR)=	-293	-104	-967	-1.389	-1.630	-1.602	-1.522	-1.017	-1.256	-1.188
	FA	466	205	1.242	1.173	1.179	833	1.232	1.068	1.173	1.785
	RES	-353	-83	-322	199	105	396	146	-3	-300	-456
	E&O	180	-18	47	17	345	373	144	-48	383	-141

Šaltinis: Lietuvos bankas, LR Mokėjimų balansas

■ Tarptautinė prekyba paslaugomis apima:

- **transporto** paslaugas;
- **turizmo** paslaugas;

- **švietimo** paslaugas;
 - **finansines** paslaugas ir t.t.
- Pavyzdžiui, kai **tautiečių šeima praleidžia atostogas Turkijoje**, ji moka už kelialapi, maistą, ekskursijas, suvenyrus ir t.t. Šios išlaidos apskaitomos Lietuvos einamojoje sąskaitoje kaip **turizmo paslaugų importas** (debitas Lietuvai), o **Turkijos** atveju, kaip turizmo **paslaugų eksportas** (kreditas Turkijos einamojoje sąskaitoje). Panašiai, **kai užsienio studentas eina į lietuvišką universitetą**, jo mokėjimai už mokslą yra **Lietuvos paslaugų eksportas** ir studento šalies importas.
- **Gamybos veiksmų pajamos užsienyje**. Investicijų pajamos iš turto užsienyje (kaip paskolos, obligacijos, akcijos ar patentai) apima:
- **palūkanas**;
 - **dividendus**;
 - **kompensacijas išradėjams** ir autoriams;
 - ir **kitą grąžą**, kurią šalies rezidentai gauna iš turto užsienyje.
- Pavyzdžiui, palūkanos, kurias tautiečiai gauna iš indėlių užsienyje, ar **pelnas, kurį lietuvių kompanija gauna iš užsienio filialo**, yra turto užsienyje pajamos. Jos yra **kreditas einamojoje sąskaitoje**, kadangi įplaukos yra užsieniečių mokėjimai Lietuvos rezidentams.
- **Investicijų pajamų mokėjimai užsieniečiams**, kurie turi turtą mūsų šalyje, yra **debitas**, kadangi tai yra pinigų srautai iš šalies. **Grynosios investicijų pajamos** iš turto užsienyje yra

lygios investicijų pajamoms iš turto užsienyje, atėmus investicijų pajamas, sumokėtas užsieniečiams, turintiems vidaus aktyvus.

■ **Grynieji mokėjimai gamybos veiksniams** iš užsienio (*NFP*), aptarti 2 paskaitoje, taip pat **apima darbo užmokestį**, kurį **laikiniai** iš šalies išvykę žmonės gauna dirbdami užsienyje, o darbo užmokestis, kurį užsieniečiai gauna dirbdami šalyje, yra atimamas. **Visiems laikams emigravę jau laikomi kitos šalies rezidentais.**

■ **Grynieji transferai.** Vienašaliai transferai yra vienos šalies mokėjimai kitai, **mainais negaunant prekių, paslaugų ar turto.** Pavyzdys yra **oficiali užsienio pagalba** (mokėjimas vienos vyriausybės kitai), **ES parama Lietuvai** ar **piniginė emigranto perlaida šeimos nariams**, gyvenantiems kitoje šalyje.

■ Kai Lietuva gauna transferą iš kitos šalies, **transfero vertė yra kreditas**, kadangi pinigai ateina į Lietuvą. **Šalies grynieji vienašaliai transferai** lygūs vienašaliams transferams, kuriuos gavo šalis, atėmus šalies vienašalius transferus į užsienį. Teigiama grynųjų vienašališkų transferų suma Lent. 5.1 rodo, kad **Lietuva yra grynasis paramos gavėjas iš kitų šalių.**

■ **Einamosios sąskaitos balansas.** Suma visų kreditų, atėmus visus debitus, einamojoje sąskaitoje yra **einamosios sąskaitos balansas** (current account balance). Jei einamosios sąskaitos balansas yra teigiamas, sakome, kad šalis turi einamosios sąskaitos perteklių. Jei

einamosios sąskaitos balansas yra neigiamas, sakome, kad šalis turi einamosios sąskaitos deficitą.

■ Kaip matome Lent. 5.1, pavyzdžiui, 2002 m. Lietuva turėjo –1,188 milijardų litų einamosios sąskaitos deficitą, kuris susidėjo iš neigiamo grynojo eksporto (*NX*, –1,234 mlrd. litų), neigiamų grynujų gamybos veiksnių pajamų iš užsienio (*NFP*, –0.162 mlrd. litų) ir teigiamų grynujų vienašališkų transferų (0,207 mlrd. litų).

5.1.2 Finansinė sąskaita

■ Ne visos transakcijos su užsienio šalimis yra atspindimos einamojoje sąskaitoje. Jei lietuvių investuotojas, pavyzdžiui, **perka 10 metų senumo namą Prancūzijoje**, pirkimas **nėra atspindimas einamojoje sąskaitoje nei Lietuvoje, nei Prancūzijoje**. Priežastis yra ta, kad **einamoji sąskaita apima tik prekybą einamuoju periodu pagamintomis prekėmis ir paslaugomis**. Šis namas yra egzistuojantis turtas, o ne einamuoju periodu pagaminta prekė ar paslauga, todėl jo pardavimas nėra dalis einamosios sąskaitos.

■ **Prekyba tarp šalių esamu turtu, tiek realiu, tiek finansiniu, yra atspindima finansinėje sąskaitoje** (financial account). Kai šalis **parduoda turtą kitai šaliai**, transakcija yra užrašoma kaip **kapitalo įplaukimas parduodančiai šaliai** ir kaip **kreditas jos finansinėje sąskaitoje**.

■ Pavyzdžiui, jei Lietuvos įmonė yra parduodama užsienio investuotojui, transakcija yra atspindima kaip lėšų įplaukimas į Lietuvą ir kaip kreditas Lietuvos finansinėje sąskaitoje. Panašiai, kai šalis perka turtą iš užsienio, tarkime, kas nors iš Lietuvos nuperka Vokietijos obligacijų, transakcija yra lėšų išplaukimas iš šalies ir atspindima debitu šalies finansinėje sąskaitoje.

■ **Finansinės sąskaitos balansas** (financial account balance) yra lygus lėšų įplaukimo (kreditų) vertei, atėmus lėšų išplaukimo vertę (debitai). **Kai šalies rezidentai parduoda daugiau turto užsieniečiams nei iš jų perka**, finansinės sąskaitos balansas yra teigiamas, ir priešingai. Lent. 5.1 rodo, kad 2002 m. Lietuvos ūkio subjektai (apimant vyriausybę, bet be centrinio banko) padidino užsienio turtą 278 mln. litų, o užsieniečiai padidino lietuviško turto sumą 1,507 mlrd. litų. Taigi, Lietuva 2002 m. turėjo finansinės sąskaitos perteklių (grynasis lėšų įplaukimas) 1,229 mlrd. litų. Jei šalis sulaukia daug **tiesioginių užsienio investicijų** (foreign direct investment) ar daug skolinasi užsienyje, ji turės finansinės sąskaitos perteklių.

■ **Oficialių atsiskaitymų balansas**. Lent. 5.1 yra išskirta viena finansinės sąskaitos transakcijų rūšis – transakcijos **oficialiosiomis atsargomis** (official reserves). Šios transakcijos skiriasi iš kitų finansinės sąskaitos transakcijų, kadangi jos yra **atliekamos centrinių bankų** (kaip „Lietuvos bankas“ Lietuvoje), kurios yra **oficialios institucijos, lemiančios nacionalinių pinigų pasiūlą**.

■ **Centriniai bankai laiko oficialiąsias atsargas**, kurios, priešingai nei vidaus pinigai ar vertybiniai popieriai, gali būti **naudojamos tarptautiniams mokėjimams**. Istoriskai **auksas**

sudarė didžiąją dalį centrinių bankų oficialiųjų atsargų, tačiau dabar oficialios atsargos paprastai apima:

- išsivysčiusių valstybių **vertybinius popierius**;
- **indėlius** užsienio bankuose;
- **specialius rezervus**, sukurtus Tarptautinio valiutos fondo, vadinamus **SDR** (Special Drawing Rights).

■ Centriniai bankai gali keisti oficialiųjų atsargų kiekį pirkdami ar parduodami šį turtą rinkose. Pavyzdžiui, Lietuvos bankas gali padidinti savo oficialiąsias atsargas pirkdamas iš Lietuvos komercinių bankų užsienio valiutą už litus. Pagal Lent. 5.1 (žr. eilutę „oficialiosios tarptautinės atsargos“), 2002 m. Lietuvos centrinis bankas padidino savo oficialiąsias atsargas 456 mln. litų.⁴²

■ **Oficialiųjų atsiskaitymų balansas** (official settlements balance) yra centrinio banko grynasis oficialiųjų atsargų pokytis. Sakoma, kad šalis, kuri padidina grynąsias oficialiąsias atsargas per laikotarpį, turi **mokėjimų balanso perteklių** (balance of payment surplus), o šalis, kuri sumažina, turi **mokėjimų balanso deficitą** (balance of payment deficit).

■ **Makroekonominius mokėjimų balanso aspektus** nagrinėsime atskiroje paskaitoje, kai aptarsime **valiutų kursų nusistatymą** ir pan.

⁴² Prisiminkite, kad neigiamas skaičius finansinėje sąskaitoje rodo lėšų išplaukimą, perkant užsienio turtą.

5.1.3 Ryšis tarp einamosios sąskaitos ir finansinės sąskaitos

■ Mokėjimų balanso **apskaitos logika** lemia **glaudų sąryšį tarp einamosios sąskaitos ir finansinės sąskaitos**. Igonruojant **matavimo klaidas ir praleidimus** (errors and omissions) kiekviename laikotarpyje einamosios sąskaitos balanso ir finansinės sąskaitos balanso suma turi būti lygi nuliui:

$$CA + FA = 0 \qquad 5.1$$

kur

CA = einamosios sąskaitos balansas,

FA = kapitalo sąskaitos balansas.

■ Lent. 5.2 iliustruoja šią taisyklę. Tarkime, kad **žmogus Lietuvoje perka importuotą vokišką megztinį už 300 litų**. Ši transakcija yra **prekių importas** į Lietuvą ir, tokiu būdu, sumažina Lietuvos einamosios sąskaitos balansą 300 litų.

■ Tačiau, **vokiečių eksportuotojas**, kuris pardavė megztinį, dabar **turi 300 litų**. **Ką jis su jais darys?** Yra **keletas galimybių**, ir **bet kuri** iš jų atsvers megztinio pirkimo poveikį einamosios ir finansinės sąskaitos balansui:

- **pirma**, vokiečiai gali **pirkti už 300 litų lietuvišką prekę**, tarkime, baldus. Šis pirkinys yra 300 litų vertės **Lietuvos eksportas**. Šis eksportas, kartu su megztinio importu, lems, kad **nebus grynojo pokyčio Lietuvos einamosios sąskaitos balanse CA**. Lietuvos finansinės sąskaitos balansas **FA nepasikeitė**, nes nebuvo prekiaujama finansiniu turtu. Tokiu būdu, **CA ir FA suma bus ta pati**;
- **antra** galimybė **vokiečiui** yra už 300 litų **pirkti lietuvišką turtą**, tarkime, Lietuvos valstybės obligaciją. Obligacijos pirkimas yra **kapitalo įplaukimas į Lietuvą**. Šis 300 litų **padidėjimas Lietuvos kapitalo sąskaitoje atsvers 300 litų sumažėjimą Lietuvos einamojoje sąskaitoje**, lemtą megztinio importo. Vėlgi, einamosios ir finansinės sąskaitos balansų suma **CA + KA yra nepaveikta** šių transakcijų;
- **trečia**, vokiečiai gali nueiti į savo banką ir **parduoti litus už eurus**. **Jeį bankas parduoda šiuos litus kitam vokiečiui**, o šis vėliau perka lietuvių eksportą ar finansinį turtą, ar jei pats bankas perka lietuviškus vertybinius, pakartojamas **vienas iš dviejų aptartų atvejų**. Priešingai, **bankas gali parduoti litus Lietuvos bankui už eurus**. Tačiau **iškeisdamas 300 litų į eurus, Lietuvos bankas sumažina savo oficialiąsias atsargas 300 litų**, kas parodoma kaip lėšų įplaukimas. Kaip ir prieš tai buvusiu atveju, **finansinės sąskaitos balansas padidėja 300 litų**, atsverdamas einamosios sąskaitos balanso sumažėjimą.⁴³

⁴³ Šiuo atveju mokėjimų balansas turi 300 litų deficitą, nes sumažėjo Lietuvos banko oficialiosios atsargos. Neaptarėme galimybės, kad vokiečiai tiesiog laikys 300 litų. Kadangi litai yra Lietuvos įsipareigojimas (tiksliau, Lietuvos banko), vokiečio turimi litai būtų kreditas Lietuvos finansinėje sąskaitoje, kas atsveria megztinio importo poveikį Lietuvos einamajai sąskaitai.

Lent. 5.2. Kodėl einamosios sąskaitos balanso ir finansinės sąskaitos balanso suma lygi nuliui: pavyzdys

1 atvejis: lietuvis importuoja drabužį iš vokiečio už 300 litų; vokiečių už 300 Lt. perka baldą iš Lietuvos	
Einamoji sąskaita	
Eksportas	+300
Importas	-300
Einamosios sąskaitos balansas <i>CA</i>	0
Finansinė sąskaita	
Nėra jokių transakcijų	
Finansinės sąskaitos balansas, <i>FA</i>	0
<i>CA + FA</i>	0
2 atvejis: lietuvis importuoja drabužį iš vokiečio už 300 litų; vokiečių už 300 Lt. perka Lietuvos valstybės obligaciją	
Einamoji sąskaita	
Eksportas	0
Importas	-300
Einamosios sąskaitos balansas <i>CA</i>	-300
Kapitalo ir finansinė sąskaita	
Lėšų įplaukimas	+300
Finansinės sąskaitos balansas <i>FA</i>	+300
<i>CA + FA</i>	0
3 atvejis: lietuvis importuoja drabužį iš vokiečio už 300 litų; vokiečių bankas	

parduoda 300 lt. Lietuvos bankui už eurus	
Einamoji sąskaita	
Eksportas	0
Importas	-300
Einamosios sąskaitos balansas <i>CA</i>	-300
Finansinė sąskaita	
Lėšų įplaukimas (LB oficialiųjų užsienio atsargų sumažėjimas)	+300
Finansinės sąskaitos balansas, <i>FA</i>	+300
<i>CA + FA</i>	0

■ Šis pavyzdys parodė kodėl **einamosios sąskaitos balanso ir finansinės sąskaitos balanso suma turi visada būti lygi nuliui**. Praktikoje, tarptautinių transakcijų **matavimo problemos neleidžia šiam sąryšiui galioti tiksliai**. Suma, kuri yra pridėjama prie einamosios ir kapitalo sąskaitos balansų, kad pastarųjų suma būtų lygi teoriniam nuliui, yra **statistinis neatitikimas**. Kaip rodo Lent. 5.1, Lietuvos 2002 m. mokėjimų balanso statistinis neatitikimas buvo -141 mln. litų.

5.1.4 Grynasis užsienio turtas ir mokėjimų balanso sąskaitos

■ 2 paskaitoje apibrėžėme **šalies grynąjį užsienio turtą** kaip šalies rezidentų turimą užsienio turtą (pavyzdžiui, užsienio akcijas, obligacijas, indėlius ar nekilnojamąjį turtą), atėmus šalies užsienio įsipareigojimus (vidaus fizinį ir finansinį turtą, turimą užsieniečių).

■ **Grynasis užsienio turtas yra dalis nacionalinio turto**, kartu su šalies **vidaus fiziniu turto**, kaip žemė ir kapitalo kiekis. Bendroji **šalies grynojo užsienio turto vertė gali keistis** dėl 2 priežasčių:

- gali **kisti** esamo užsienio turto ir užsienio įsipareigojimų **vertė**, kai, pavyzdžiui, padidėja tautiečių turimų užsienio korporacijų akcijų kaina ar sumažėja Lietuvos žemės, kurią turi užsieniečiai, kaina;
- šalis gali įsigyti **naujo** užsienio turto ar prisiimti naujų užsienio įsipareigojimų.

■ **Kas lemia naujo užsienio turto**, kurį įsigyja šalis, **kiekį**? Bet kuriame laikotarpyje **grynasis naujo užsienio turto**, kurį įsigyja šalis, **kiekis yra lygus jos einamosios sąskaitos pertekliui**. Pavyzdžiui, tarkime, kad Lietuva **eksportuoja** prekių ir paslaugų už **10 mln. litų daugiau nei importuoja**, ir, tokiu būdu, turi 10 mln. lt. einamosios sąskaitos perteklių (darant prielaidą, kad grynosios veiksmų pajamos iš užsienio ir gryniesi vienašališki transferai yra lygūs nuliui). **Lietuva turi tada panaudoti šiuos 10 mln. litų:**

- **įsigydama užsienio turtą;**
- **ar sumažindama užsienio įsipareigojimus.**

■ Šiuo atveju sakome, kad Lietuva **padidino grynąjį skolinimą užsieniui** 10 mln. litų suma. Panašiai, jei Lietuva turi 10 mln. litų einamosios sąskaitos deficitą, ji turi padengti šį deficitą arba parduodama turtą užsieniečiams, ar skolindamasi iš užsienio. Abu veiksmai sumažina šalies grynąjį užsienio turtą 10 mln. litų, t.y. padidina grynąjį užsienio skolinimąsi 10 mln. litų.

■ Lygtis (5.1) pabrėžia ryšį tarp einamosios sąskaitos ir užsienio turto įsigijimo. Kadangi $CA + FA = 0$, tai, jei šalis turi einamosios sąskaitos perteklių, ji turi turėti atitinkamą finansinės sąskaitos deficitą. Priešingai, finansinės sąskaitos deficitas lemia, kad šalis patiria lėšų išplaukimą, t.y. grynąjį užsienio turto padidėjimą. Panašiai, einamosios sąskaitos deficitas lemia finansinės sąskaitos perteklių ir šalies grynojo užsienio turto sumažėjimą. Apibendrinimas 5.1 pateikiami kai kurie tapatūs būdai apibūdinti šalies einamosios sąskaitos būklę ir užsienio turto įsigijimą.

■ Šalies turimo užsienio turto ir užsienio įsipareigojimų esama vertė atspindima šalies tarptautinėje investicijų pozicijoje (international investment position).⁴⁴ Nepamirškite, kad turto ir įsipareigojimų **pokyčiai (srautai) atspindimi mokėjimų balanse.**

Apibendrinimas 5.1. Tapatūs šalies tarptautinės prekybos ir skolinimo matai

Kiekviena eilutė aprašo tą pačią situaciją:

Einamosios sąskaitos perteklius 10 mln. litų

Finansinės sąskaitos deficitas 10 mln. litų

Grynasis užsienio turto įsigijimas už 10 mln. litų

Grynasis 10 mln. litų skolinimas užsieniui

Grynasis eksportas 10 mln. litų (jei gryniesiems mokėjimai gamybos veiksniams (*NFP*) ir gryniesiems

⁴⁴ Lietuvos tarptautinę investicijų poziciją galima rasti čia:

<http://www.lb.lt/statistics/statbrowser.aspx?group=7235&lang=lt&orient=vert>

vienašališki transferai (*NTR*) lygūs nuliui)

5.2 Prekių rinkos pusiausvyra atviroje ekonomikoje

■ Dabar galime nagrinėti **ekonomines jėgas, kurios lemia tarptautinę prekybą ir skolinimąsi**. Toliau šioje paskaitoje parodysime, kad **šalies einamosios sąskaitos balansas ir užsienio skolinimas yra artimai susiję su jos vidaus išlaidų ir gamybos sprendimais**. Norint suprasti šiuos sąryšius, pirma reikės išvesti **atviros ekonomikos prekių rinkos pusiausvyros sąlygą**.

■ 4 paskaitoje **išvedėme** prekių rinkos pusiausvyros sąlygą **uždarai ekonomikai**. Parodėme, kad ši sąlyga gali būti išreikšta:

- arba kaip „**pageidaujamas nacionalinis taupymas lygus pageidaujamoms investicijoms**“;
- ar, analogiškai, kaip „**visuminė pasiūla lygi visuminei paklausai**“.

Su kai kuriais pataisymais galime naudoti tas pačias sąlygas prekių rinkos **pusiausvyrai atviroje ekonomikoje**.

■ **Pusiausvyra per taupymą ir investicijas**. Pradėkime nuo **atviros ekonomikos sąlygos, kad pageidaujamas nacionalinis taupymas yra lygus pageidaujamoms investicijoms**. 2 paskaitoje išvedėme nacionalinių pajamų apskaitos tapatybę (lygtis 2.9):

$$S = I + CA = I + (NX + NFP) \quad 5.2$$

■ Lygtis (5.2) yra **santaujų panaudojimo tapatybės variantas**. Ji rodo, kad nacionalinis taupymas S gali:

- **padidinti šalies kapitalo kiekį** per investicijas I ;
- **padidinti šalies grynąjį užsienio turta**, skolinant užsieniečiams (prisiminkite, kad einamosios sąskaitos balansas CA yra lygus lėšų, kurias šalis skiria grynajam užsienio skolinimui, kiekiui).

■ Lygtis (5.2) taip pat rodo, kad (darant prielaidą, kad nėra grynujų vienašališkų transferų) **einamoji sąskaita CA** yra suma:

- **grynojo eksporto NX** ;
- ir grynujų **mokėjimų gamybos veiksniams iš užsienio NFP** .

■ Kadangi lygtis (5.2) yra **tapatybė**, ji turi galioti visada (pagal apibrėžimą). Kad **ekonomika būtų prekių rinkos pusiausvyroje, faktinis nacionalinis taupymas ir investicijos turi būti lygūs jų pageidaujamiems kiekiams**. Jei faktinis ir pageidaujamas kiekiai yra lygūs, lygtis (5.2) tampa:

$$S^d = I^d + CA = I^d + (NX + NFP) \quad 5.3$$

kur S^d ir I^d , atitinkamai, atspindi pageidaujamą nacionalinį taupymą ir pageidaujamas investicijas.

■ Lygtis (5.3) yra **prekių rinkos pusiausvyros sąlyga atvirai ekonomikai** (goods market equilibrium for an open economy), kurioje einamosios sąskaitos balansas CA yra lygus grynajam skolinimui užsieniui (kapitalo išplaukimui). Todėl lygtis (5.3) rodo, kad, esant atviros ekonomikos prekių rinkos **pusiausvyrai, pageidaujamas nacionalinis taupymas S^d** turi būti **lygus pageidaujamoms vidaus investicijoms I^d ir skolinimui užsieniui CA** . Atkreipkite dėmesį, kad **uždaros ekonomikos pusiausvyros sąlyga yra specialus lygties (5.3) atvejis, kai $CA = 0$** .

■ **Grynieji mokėjimai gamybos veiksniams NFP yra apspręsti ankstesniais metais padarytu investicijų ir yra nelabai veikiami einamųjų makroekonominių įvykių.** Jei, paprastumui, darome **prielaidą, kad grynieji mokėjimai gamybos veiksniams lygūs nuliui**, einamoji sąskaita lygi grynajam eksportui, ir prekių rinkos pusiausvyros sąlyga, lygtis (5.3), tampa:

$$S^d = I^d + NX \quad 5.4$$

■ Lygtis (5.4) yra prekių rinkos pusiausvyros sąlygos, su kuria toliau dirbsime, forma. Darant **prielaidą, kad grynieji mokėjimai gamybos veiksniams ir grynieji transferai lygūs nuliui**, galime grynąjį eksportą NX vadinti einamosios sąskaitos balansu.

■ **Pusiausvyra per $AS-AD$.** Kaip ir uždaros ekonomikos atveju, galime užrašyti prekių rinkos **pusiausvyros sąlygą atvirai ekonomikai per visuminę pasiūlą ir visuminę paklausą**

prekėms. Atviroje ekonomikoje, kurioje **grynasis eksportas NX yra dalis visuminės prekių paklausos**, ši alternatyvi prekių rinkos **pusiausvyros sąlyga** yra:

$$Y = C^d + I^d + G + NX \quad 5.5$$

kur

Y yra gamyba,

C^d yra pageidaujamos vartojimo išlaidos,

G yra valstybiniai pirkimai.

■ Šis būdas užrašyti prekių rinkos pusiausvyros sąlygą yra **tapatus** sąlygai lygtyje (5.4).⁴⁵ Galime perrašyti lygtį (5.5) taip:

$$NX = Y - (C^d + I^d + G) \quad 5.6$$

■ Lygtis (5.6) rodo, kad **esant prekių rinkos pusiausvyrai, šalies grynojo eksporto kiekis yra lygus šalies bendrajai gamybai (BVP) Y , atėmus bendrąsias pageidaujamas šalies rezidentų išlaidas $C^d + I^d + G$.**

⁴⁵ Kad įsitikintumėt, jog lygtis (5.5) yra ekvivalentiška lygčiai (5.4), atimkite $C^d + G$ iš abiejų lygties (5.5) pusių ir gausite $Y - C^d - G = I^d + NX$. Kairė šios lygties pusė yra lygi pageidaujama nacionaliniam taupymui S^d , kaip lygtyje (5.4).

- **Bendrosios šalies rezidentų išlaidos** yra vadinamos **absorbavimu** (absorption). Tokiu būdu, lygtis (5.6) rodo, kad:
 - ekonomika, kurioje **gamyba viršija absorbavimą**, eksportuos šį perteklių į užsienį ($NX > 0$) ir turės **einamosios sąskaitos perteklių**;
 - o ekonomika, kuri **absorbuoja daugiau nei pagamina**, bus grynoji importuotoja ($NX < 0$), t.y. turės **einamosios sąskaitos deficitą**.

5.3 Taupymas ir investicijos nedidelėje atviroje ekonomikoje

- Kad parodytume kaip taupymas ir investicijos susijusios su tarptautine prekyba ir skolinimu, **pirma analizuosime nedidelės atviros ekonomikos atvejį**. **Nedidelė atvira ekonomika** (small open economy) yra ekonomika, kuri yra **per maža, kad įtakotų pasaulio realią palūkanų normą**.

- **Pasaulio reali palūkanų norma** (world real interest rate) yra norma, kuri **vyrauja tarptautinėje kapitalo rinkoje**, t.y. rinkoje kur asmenys, įmonės, bankai ir vyriausybės skolinasi ir skolina už nacionalinių ribų. Kadangi **taupymo ir investicijų pokyčiai nedidelėje atviroje ekonomikoje yra per maži**, kad įtakotų pasaulio realią palūkanų normą, **ši palūkanų norma mūsų analizėje yra fiksuota**. Vėliau šioje paskaitoje aptarsime atviros ekonomikos, tokios kaip JAV ar Vokietijos ekonomika, atvejį, kurios yra pakankamai didelės, kad galėtų paveikti pasaulio realią palūkanų normą.

■ Kaip ir uždaro ekonomikos atveju, galime pavaizduoti prekių rinkos pusiausvyrą nedidelėje atviroje ekonomikoje, naudodami taupymo – investicijų diagramą. **Svarbi nauja prielaida yra ta, kad ekonomikos rezidentai gali skolintis ar skolinti tarptautinėje kapitalo rinkoje už (laukiamą) pasaulio realią palūkanų normą r^w , kuri, pagal prielaidą, yra fiksuota.**

■ Jei pasaulio reali palūkanų norma yra r^w , **vidaus reali palūkanų norma taip pat turi būti r^w** , nes:

- **vidaus besiskolinantieji**, turintys priėjimą prie tarptautinės kapitalo rinkos, **nemokės daugiau** už r^w , norėdami pasiskolinti;
- nė vienas **vidaus taupantysis**, turintis priėjimą prie tarptautinės kapitalo rinkos, **neskolins už mažiau** nei r^w .⁴⁶

■ Pav. 5.1 matome **nedidelės atviros ekonomikos taupymo ir investicijų kreives**. Uždaroje ekonomikoje prekių rinkos pusiausvyra būtų taške E , kreivių susikirtimo taške. **Pusiausvyros metinė reali palūkanų norma uždaroje ekonomikoje būtų 4%**, o nacionalinis taupymas ir investicijos būtų £3 mln. (per metus).

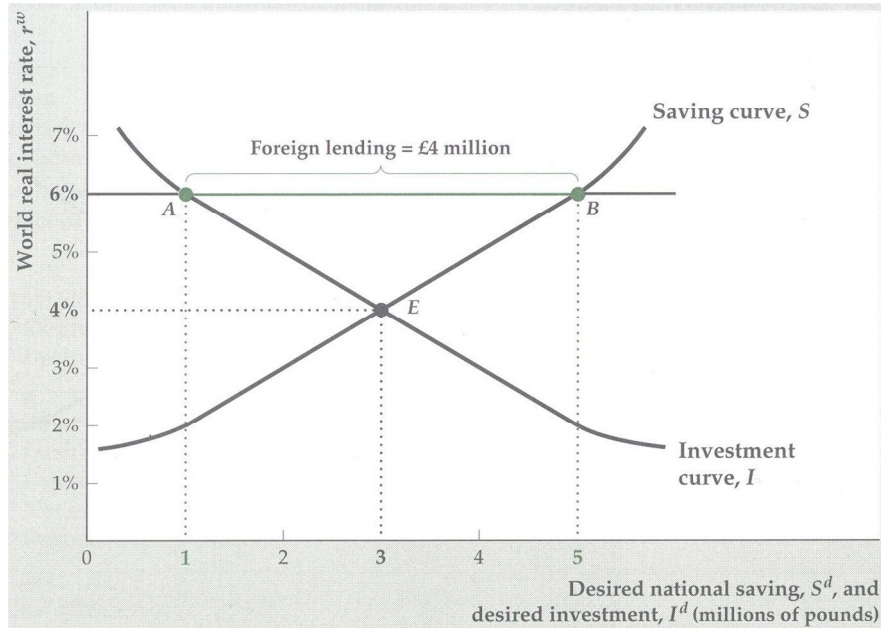
■ Tačiau **atviroje ekonomikoje pageidaujamas nacionalinis taupymas nebūtinai lygus pageidaujamoms investicijoms**. Jei nedidelė atvira ekonomika susiduria su fiksuota pasaulio

⁴⁶ Paprastumo dėlei ignoruosime tokius veiksnius kaip rizikos ar mokesčių skirtumai, kurie gali lemti, kad vidaus reali palūkanų norma skirsis nuo pasaulinės. Taip pat darome prielaidą, kad nėra teisinių kliūčių skolintis ir skolinti tarptautinėje rinkoje (kai jos yra, tai vadiname kapitalo kontrole).

realia palūkanų norma r^w **didesne nei 4%**, pageidaujamas nacionalinis **taupymas bus didesnis nei pageidaujamos investicijos**. Pavyzdžiui, jei r^w yra 6%, pageidaujamas nacionalinis taupymas yra £5 mln., o pageidaujamos investicijos yra £1 mln., taigi pageidaujamas nacionalinis taupymas viršija pageidaujamas investicijas £4 mln.

■ **Ar gali ekonomika būti pusiausvyroje**, kai pageidaujamas nacionalinis taupymas viršija pageidaujamas investicijas £4 mln.? **Uždaroje ekonomikoje negalėtų: taupymo perviršis neturėtų kur dėtis**, todėl reali palūkanų norma turėtų kristi, kol susibalansuotų pageidaujamas taupymas ir pageidaujamos investicijos.

■ Tačiau **atviroje ekonomikoje** £4 mln. **taupymo perviršis gali būti panaudotas perkant užsienio turtą**. Šis **kapitalo išplaukimas** sunaudoja nacionalinio taupymo perviršį, todėl **nėra nepusiausvyros**. Prekių rinka yra pusiausvyroje esant £5 mln. pageidaujamam nacionaliniam taupymui, £1 mln. pageidaujamoms investicijoms, o grynasis užsienio skolinimas yra £4 mln. (žr. lygtį (5.4) ir prisiminkite, kad grynasis eksportas NX ir grynasis užsienio skolinimas yra tas pats).



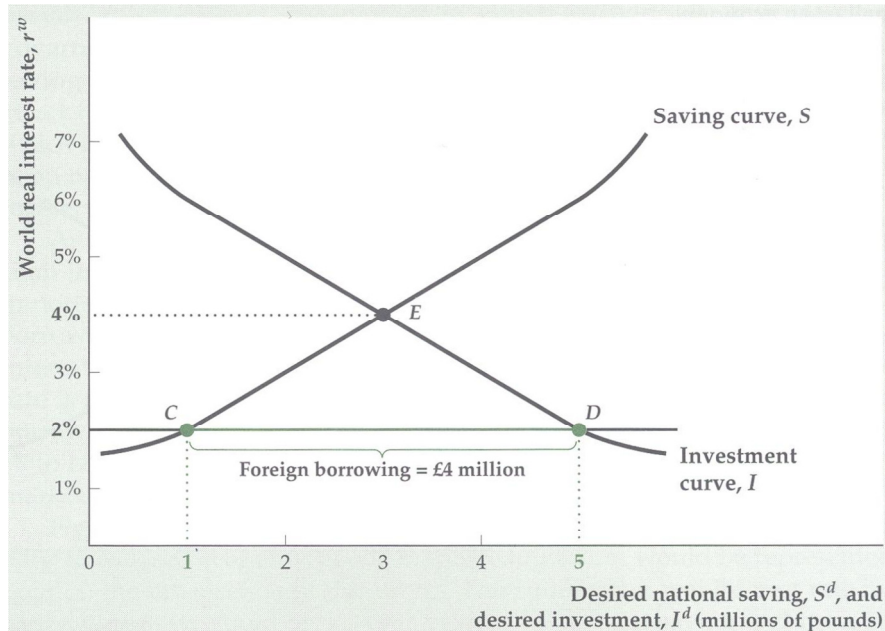
Pav. 5.1. Nedidelė atvira ekonomika, kuri skolina užsieniui

Matome nedidelės atviros ekonomikos taupymo – investicijų kreives. Šalis susiduria su duota 6% pasaulio realia palūkanų norma. Esant šiai realiai palūkanų normai, nacionalinis taupymas yra £5 mln. (taškas B), o investicijos yra £1 mln. (taškas A). Dalis nacionalinio taupymo, kuri nepanaudojama investicijoms, yra paskolinama užsieniui, todėl užsienio skolinimas yra £4 mln. (atstumas AB).

- Dabar **tarkime, kad pasaulio reali palūkanų norma yra 2%, o ne 6%** (žr. Pav. 5.2). Šiuo atveju pageidaujamas nacionalinis taupymas yra £1 mln., o pageidaujamos investicijos yra £5 mln., t.y. **pageidaujamos investicijos viršija pageidaujamą taupymą £4 mln.** Dabar **įmonės, norinčios investuoti, turės skolintis £4 mln. tarptautinėje kapitalo rinkoje.**

- Ar tai taip pat **prekių rinkos pusiausvyra? Taip**, kadangi pageidaujamas nacionalinis taupymas (£1 mln.) vėl lygus pageidaujamoms investicijoms (£5 mln.), pridėjus grynąjį skolinimą užsieniui (minus £4 mln.).

- Taigi, **nedidelė atvira ekonomika gali pasiekti prekių rinkos pusiausvyrą prie bet kurio pasaulio realios palūkanų normos dydžio.** Bet kuriuo atveju, grynasis skolinimas užsieniui būtų lygus skirtumui tarp šalies pageidaujamo nacionalinio taupymo ir jos pageidaujamų investicijų.



Pav. 5.2. Nedidelė atvira ekonomika, kuri skolinasi užsienyje

Ta pati nedidelė atvira ekonomika dabar susiduria su duota 2% pasaulio realia palūkanų norma. Esant šiai realiai palūkanų normai, nacionalinis taupymas yra £1 mln. (taškas C), o investicijos yra £5 mln. (taškas D). £4 mln. skolinimasis užsienyje (atstumas CD) užpildo skirtumą tarp sumos, kurią investuotojai nori skolintis, ir sumos, kurią vidaus taupantieji nori skolinti.

- Detalesnis pavyzdžio, parodyto paveiksluose Pav. 5.1 ir Pav. 5.2, atvejis pateiktas Lent. 5.3. Kaip parodyta viršutinėje jos dalyje, darome **prielaidą**, kad šioje nedidelėje šalyje:
 - **bendrasis vidaus produktas** Y yra pastovus, £20 mln. pilno užimtumo lygyje;
 - o **valstybės pirkimai** G yra pastovūs £4 mln. lygyje.

- Vidurinė dalis rodo **3 galimas pasaulio realias palūkanų normas** r^w ir **pageidaujamo vartojimo bei pageidaujamų investicijų kiekius**, esant kiekvienai iš realių palūkanų normų. Atkreipkite dėmesį, kad **didesnė pasaulio reali palūkanų norma lemia mažesnį pageidaujamo vartojimo kiekį** (žmonės nori taupyti daugiau) ir **mažesnes pageidaujamas investicijas**. Apatinė dalis rodo įvairių ekonominių rodiklių vertes, esant prielaidoms pirmose dvejose dalyse.

Lent. 5.3. Prekių rinkos pusiausvyra nedidelėje atviroje ekonomikoje: pavyzdys (mln. svarų)

Parametrai			
Bendrasis vidaus produktas Y	20		
Valdžios pirkimai G	4		
Realios palūkanų normos įtaka vartojimui ir investicijoms	(1)	(2)	(3)
(1) Pasaulio reali palūkanų norma r^w (%)	2	4	6
(2) Pageidaujamas vartojimas C^d	15	13	11
(3) Pageidaujamos investicijos I^d	5	3	1
Rezultatai			
(4) Pageidaujamas absorbcavimas, $A = C^d + I^d + G$	24	20	16

(5) Pageidaujamas nacionalinis taupymas, $S^d = Y - C^d - G$	1	3	5
(6) Grynasis eksportas, $NX = Y - A$	-4	0	4
(7) Pageidaujamas skolinimasis užsienyje, $S^d - I^d$	-4	0	4

■ Pusiausvyra šiame pavyzdyje priklauso nuo pasaulio realios palūkanų normos r^w . Tarkime, kad $r^w = 6\%$, kaip parodyta Pav. 5.1. Stulpelis (3) lentelėje rodo, kad, jei $r^w = 6\%$, pageidaujamas vartojimas C^d yra £11 mln. (eilutė 2), o pageidaujamos investicijos I^d yra £1 mln. (eilutė 3). Kai C^d yra £11 mln., pageidaujamas nacionalinis taupymas, $Y - C^d - G$, yra £5 mln. (eilutė 5). Pageidaujamas grynasis užsienio skolinimas, $S^d - I^d$, yra £4 mln. (eilutė 7) – tas pats rezultatas kaip Pav. 5.1.

■ Jei $r^w = 2\%$, kaip Pav. 5.2, stulpelis (1) lentelėje rodo, kad pageidaujamas nacionalinis taupymas yra £1 mln. (eilutė 5), o pageidaujamos investicijos yra £5 mln. (eilutė 3). Tokiu būdu, pageidaujamas užsienio skolinimas, $S^d - I^d$, yra lygus -£4 mln. (eil. 7), t.y., užsienio skolinimasis lygus £4 mln. Velgi, rezultatas yra tas pats kaip Pav. 5.2.

■ Skaitinio **pavyzdžio lentelėje pranašumas** yra tas, kad galime jį panaudoti, parodydami, kaip prekių rinkos pusiausvyra, kurią interpretavome per pageidaujamą taupymą ir investicijas, gali būti interpretuojama **per gamybą ir absorbuojimą**.

■ Tarkime, kad $r^w = 6\%$, todėl pageidaujamas vartojimas C^d yra £11 mln., o pageidaujamos investicijos I^d yra £1 mln. Valstybiniai pirkimai G yra fiksuoti £4 mln. lygyje. Tokiu būdu, kai r^w yra 6%, pageidaujamas absorbuojimas (pageidaujamas vidaus rezidentų išlaidos), $C^d + I^d + G$, lygus £16 mln. (eil. 4, stulp. 3).

■ Prekių rinkos **pusiausvyroje šalies grynasis eksportas** lygus bendrajam vidaus produktui **Y** , atėmus **pageidaujamą absorbavimą** (lygtis 5.6). Kai r^w yra 6%, Y yra £20 mln., o pageidaujamas absorbavimas yra £16 mln., todėl grynasis eksportas NX yra £4 mln. Grynasis £4 mln. eksportas reiškia, kad šalis skolina £4 mln. užsieniui, kaip Pav. 5.1. Jei pasaulio reali palūkanų norma nukristų iki 2%, pageidaujamas absorbavimas padidėtų (žmonės vartotų ir investuotų daugiau) nuo £16 mln. iki £24 mln. (eil. 4, stulp. 1).

■ Kadangi šiuo atveju absorbavimas (£24 mln.) viršija vidaus gamybą (£20 mln.), šalis turi importuoti prekes ir paslaugas iš užsienio ($NX = -£4$ mln.). Atkreipkite dėmesį, kad pageidaujamas £4 mln. grynasis importas reiškia grynąjį £4 mln. užsienio skolinimąsi, kaip parodyta Pav. 5.2.

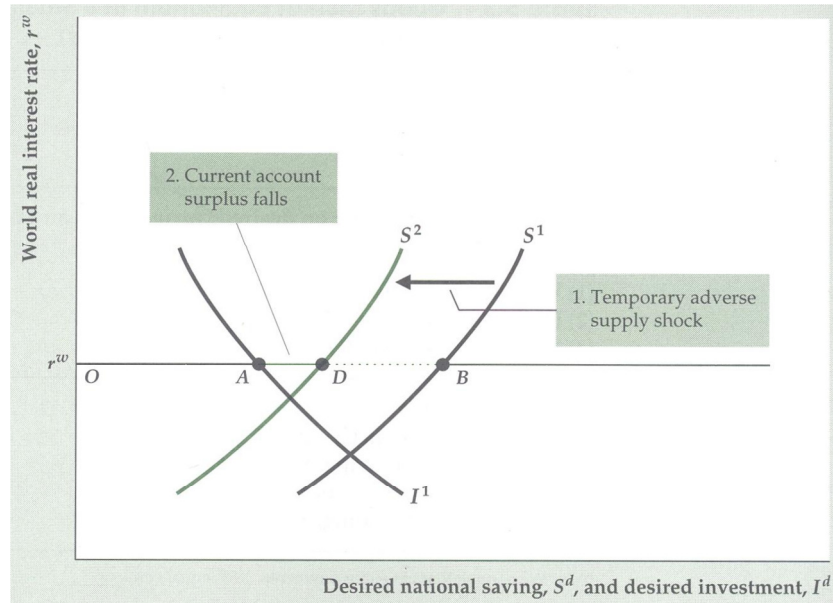
5.3.1 Ekonominių šokų poveikis nedidelėje atviroje ekonomikoje

■ **Taupymo – investicijų diagrama** gali būti naudojama nagrinėjant įvairių ekonominių šokų poveikį nedidelei atvirai ekonomikai. Trumpai tariant, **bet kuris pokytis, kuris padidina pageidaujamą nacionalinį taupymą pageidaujamų investicijų atžvilgiu prie duotos pasaulio realios palūkanų normos, padidins:**

- **grynąjį užsienio skolinimą;**
- **einamosios sąskaitos balansą;**

- ir **grynąjį eksportą** (visi pasakymai ekvivalentiški⁴⁷).
- Pageidaujamo nacionalinio taupymo sumažėjimas pageidaujamų investicijų atžvilgiu, sumažina šiuos kiekius. Du pavyzdžiai.
- **Pavyzdys 1: laikinas nepalankus pasiūlos šokas.** Tarkime, kad nedidelė atvira ekonomika patiria **didelę sausrą** (nepalankų pasiūlos šoką), kuri **laikinai sumažina gamybą**. Sausros poveikis šalies taupymui, investicijoms ir einamajai sąskaitai yra parodytas Pav. 5.3. Pradinės taupymo ir investicijų kreivės yra S^1 ir I^1 . Esant pasaulio realiai palūkanų normai r^w , nacionalinis taupymas yra lygus atstumui OB , o investicijos lygios atstumui OA . Pradinis grynasis užsienio skolinimas (arba grynasis eksportas ar einamosios sąskaitos balansas) yra AB .
- **Sausra laikinai sumažina nacionalines pajamas.** Dėl einamųjų pajamų sumažėjimo žmonės sumažina taupymą prie bet kurios realios palūkanų normos, todėl **taupymo kreivė pasislenka** į kairę nuo S^1 iki S^2 . Jei pasiūlos šokas yra laikinas, laukiamas ateities ribinis kapitalo produktas nepasikeičia. Pasekmėje, **pageidaujamos investicijos prie bet kurios realios palūkanų normos nepasikeičia**, ir **investicijų kreivė nepasislenka**. Pasaulio reali palūkanų norma yra duota ir nekinta.

⁴⁷ Prisiminkite, kad darome prielaidą, jog gryniesiems mokėjimams gamybos veiksniams iš užsienio ir gryniesiems vienašališki transferai yra lygūs nuliui, todėl grynasis eksportas yra lygus einamosios sąskaitos balansui.



Pav. 5.3. Laikinas nepalankus pasiūlos šokas nedidelėje atviroje ekonomikoje

Kreivė S^1 yra pradinė nedidelės atviros ekonomikos taupymo kreivė, o kreivė I^1 yra pradinė investicijų kreivė. Esant fiksuotai pasaulio realiai palūkanų normai r^w , nacionalinis taupymas yra lygus atstumui OB , o investicijos yra lygios atstumui OA . Einamosios sąskaitos perteklius (ekvivalentiškai, grynasis užsienio skolinimas) yra skirtumas tarp nacionalinio taupymo ir investicijų, parodytas kaip atstumas AB . Laikinas nepalankus pasiūlos šokas sumažina einamąją gamybą, vartotojai pradeda taupyti mažiau, esant bet kuriai realiai palūkanų normai,

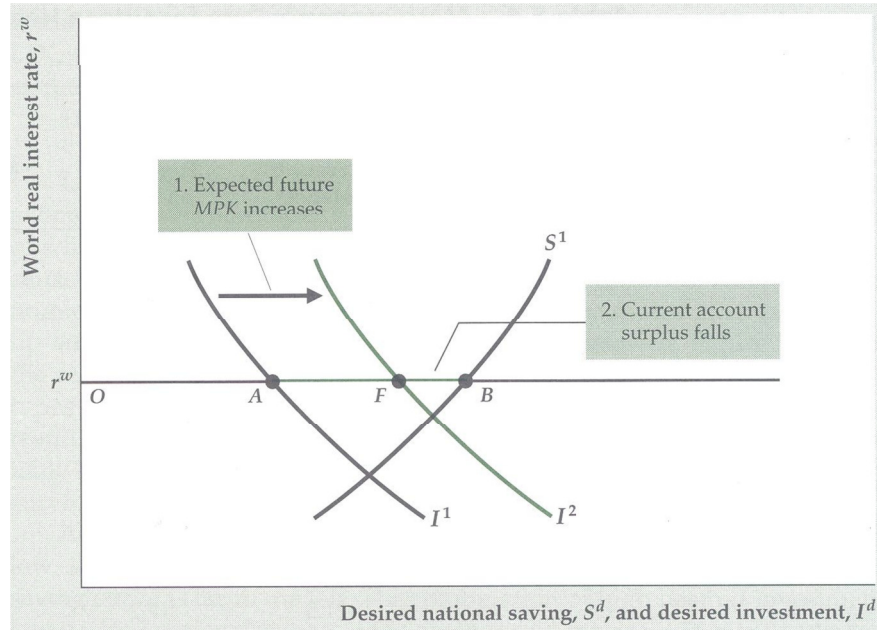
todėl taupymo kreivė pasislenka į kairę nuo S^1 iki S^2 . Nacionalinis taupymas sumažėja iki atstumo OD , o einamosios sąskaitos perteklius sumažėja iki atstumo AD .

- Naujoje pusiausvyroje **nacionalinis taupymas sumažėjo** iki OD , o grynasis užsienio skolinimas ir einamoji sąskaita iki AD . **Einamoji sąskaita sumažėja**, kadangi šalis sutaupo mažiau ir tokiu būdu negali paskolinti užsienyje tiek, kiek prieš tai.

- Šiame pavyzdyje darėme prielaidą, kad šalis pradėjo su einamosios sąskaitos pertekliumi, kuris sumažėja dėl sausros. **Jei šalis būtų pradėjusi su einamosios sąskaitos deficitu, sausra būtų padidinusi deficitą**. Abiem atvejais sausra sumažina grynąjį užsienio skolinimą ir einamosios sąskaitos balansą.

- **Pavyzdys 2: laukiamo ateities ribinio kapitalo produkto padidėjimas.** Tarkime, kad **technologinė inovacija padidino** einamųjų kapitalo **investicijų laukiamą ateities ribinį produktą MPK^f** . Poveikis nedidelei atvirai ekonomikai yra parodytas Pav. 5.4. Vėlgi, pradinės nacionalinio taupymo ir investicijų kreivės yra S^1 ir I^1 , taigi pradinis einamosios sąskaitos perteklius yra lygus AB .

- MPK^f padidėjimas padidina kapitalo kiekį, kurį vidaus firmos nori turėti, taigi **padidėja pageidaujamos investicijos, esant kiekvienam realios palūkanų normos lygiui**. Investicijų kreivė pasistumia į dešinę iš I^1 į I^2 , t.y. investicijos padidėja nuo OA iki OF . **Einamoji sąskaita ir grynasis užsienio skolinimas sumažėja** nuo AB iki FB .



Pav. 5.4. Laukiamo ateities MPK padidėjimas nedidelėje atviroje ekonomikoje

Nedidelės atviros ekonomikos pradinės nacionalinio taupymo ir investicijų kreivės yra S^1 ir I^1 . Esant fiksuotai pasaulio realiai palūkanų normai r^w , pradžioje yra einamosios sąskaitos perteklius (atstumas AB). Laukiamo ateities ribinio kapitalo produkto MPK^f padidėjimas pastumia investicijų kreivę į dešinę, nuo I^1 iki I^2 , o investicijos padidėja nuo atstumo OA iki OF . Einamosios sąskaitos perteklius, kuris yra nacionalinis taupymo ir investicijų skirtumas, sumažėja nuo AB iki FB .

- Kodėl sumažėja einamoji sąskaita? Kadangi **tapo pelningiau daugiau investuoti šalies viduje, daugiau šalies produkcijos yra absorbuojama dėl vidaus investicijų**, todėl mažiau lėšų liko investavimui užsienyje.
- Dar daugiau, technologinės **inovacijos gali paskatinti taupančiuosius tikėtis didesnių pajamų ateityje**, dėl to **sumažės einamasis taupymas**, esant bet kuriai pasaulio realiai palūkanų normai. **Taupymo kreivės postūmis į kairę dar labiau sumažins einamosios sąskaitos balansą**. Šis poveikis sustiprins investicijų kreivės postūmio į dešinę poveikį šalies einamajai sąskaitai, bet, paprastumo dėlei, paveiksluose to neparodome.

5.4 Taupymas ir investicijos didelėje atviroje ekonomikoje

- Nors nedidelės atviros ekonomikos modelis su **egzogenine realia palūkanų norma** yra tinkamas studijuoti **daugeliui pasaulio šalių**, jis **nėra tinkamas nagrinėti pagrindines išsivysčiusias pasaulio ekonomikas**. Problema yra ta, kad **reikšmingi taupymo ir investicijų pokyčiai pagrindinėse ekonomikose gali veikti ir veikia pasaulio realią palūkanų normą**. Laimei, **galime pritaikyti** nedidelės atviros ekonomikos **analizę didelės atviros ekonomikos atveju**, t.y. pakankamai didelės ekonomikos, kad įtakotų pasaulio realią palūkanų normą.
- Tarkime, kad pasaulis susideda tik iš **2 didelių ekonomikų**:
 - **vidaus** ekonomikos;
 - **likusio pasaulio** ekonomikos (užsienio).

■ Pav. 5.5 rodo taupymo – investicijų diagramą, kuri atitinka šį atvejį. Pav. 5.5(a) rodo taupymo kreivę S ir investicijų kreivę I vidaus ekonomikoje. Pav. 5.5(b) rodo taupymo kreivę S_{For} ir investicijų kreivę I_{For} užsienio ekonomikoje. **Taupymo ir investicijų kreivės yra tokios pačios, kaip nedidelėje atviroje ekonomikoje.**

■ Vietoje egzogeninės pasaulio realios palūkanų normos, kaip buvo nedidelės atviros ekonomikos modelyje, **nustatysime pasaulio realią palūkanų normą didelės atviros ekonomikos modelio viduje (endogeniškai).**

■ **Kas lemia** pasaulio realią palūkanų normą? Prisiminkite, kad **uždaroje** ekonomikoje reali palūkanų norma buvo lemta sąlygos, kad **santaupų kiekis, kurį taupantieji nori paskolinti, turi prilygti kiekiui, kurį investuotojai nori skolintis**. Analogiškai, **2 didelių atvirų ekonomikų atveju pasaulio reali palūkanų norma bus tokia, kad pageidaujamas vienos šalies tarptautinis skolinimas būtų lygus pageidaujamam kitos šalies skolinimuisi tarptautinėje rinkoje.**

■ Kad parodytume pusiausvyros pasaulio realios palūkanų normos nusistatymą, grįžkime prie Pav. 5.5. Tarkime, kad pasaulio reali palūkanų norma r^w yra 6%. Ar ši norma lemia prekių rinkos pusiausvyrą? Pav. 5.5(a) rodo, kad **esant 6% realiai palūkanų normai, vidaus šalies (Vokietijos) pageidaujamas nacionalinis taupymas yra DM450 mlrd., o pageidaujamos investicijos yra DM150 mlrd.** Kadangi pageidaujamas nacionalinis taupymas viršija

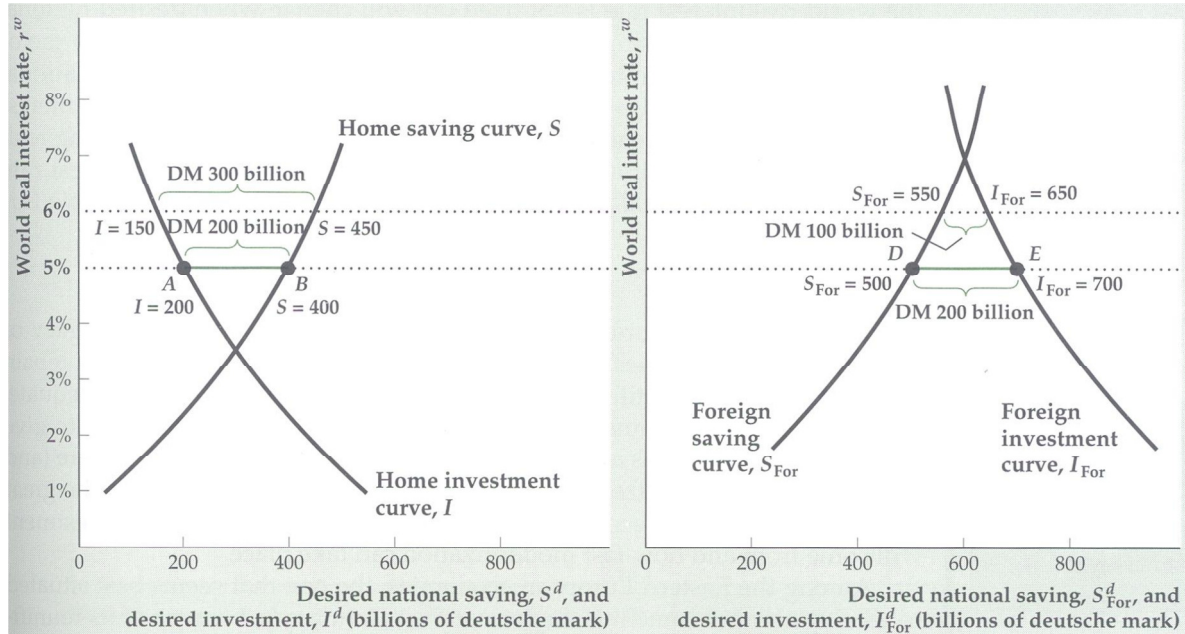
pageidaujamas investicijas DM300 mlrd., suma, kurią vidaus šalis **norės paskolinti užsienyje yra DM300 mlrd.**

■ Kad rastume **kiek užsienio šalis nori skolintis**, pažiūrėkime į Pav. 5.5(b). Kai reali palūkanų norma yra 6%, pageidaujamas nacionalinis taupymas užsienio šalyje yra DM550 mlrd., o pageidaujamos investicijos yra DM650 mlrd. Tokiu būdu, **esant 6% realiai palūkanų normai užsienio šalis norės skolintis DM100 mlrd.** (= DM650 mlrd. – DM550 mlrd.) tarptautinėje kapitalo rinkoje. Kadangi ši suma yra mažesnė už DM300 mlrd., kuriuos vidaus šalis nori paskolinti, **6% nėra reali palūkanų norma, kuri atitiktų pusiausvyrą tarptautinėje kapitalo rinkoje.**

■ Esant 6% palūkanų normai, pageidaujamas tarptautinis skolinimas viršija pageidaujamą skolinimąsi tarptautinėje rinkoje, todėl pusiausvyros **pasaulio reali palūkanų norma turi būti mažesnė nei 6%.**

■ Išbandykime 5% realią palūkanų normą. Pav. 5.5(a) rodo, kad esant šiai palūkanų normai pageidaujamas nacionalinis taupymas vidaus šalyje yra DM400 mlrd., o pageidaujamos investicijos yra DM200 mlrd., taigi vidaus šalis **norė paskolinti DM200 mlrd.** užsienyje. Pav. 5.5(b), kai reali palūkanų norma yra 5%, pageidaujamas nacionalinis taupymas užsienio šalyje yra DM500 mlrd., o pageidaujamos investicijos yra DM700 mlrd., taigi užsienio šalies **pageidaujamas skolinimasis tarptautinėje rinkoje yra DM200 mlrd.**

- **Esant 5% realiai palūkanų normai**, pageidaujamas **skolinimasis** tarptautinėje rinkoje ir pageidaujamas tarptautinis **skolinimas** yra **lygūs** (abu yra DM200 mlrd.), taigi pasaulio reali pusiausvyros palūkanų norma šiame pavyzdyje yra 5%.
- Grafiškai, **vidaus šalies pageidaujamas skolinimas** kai r^w yra lygi 5% yra ***AB*** atkarpa Pav. 5.5(a), o **užsienio šalies pageidaujamas skolinimasis** yra ***DE*** Pav. 5.5(b). Kadangi **atkarpa *AB* yra lygi atkarpai *DE***, pageidaujamas tarptautinis skolinimas ir skolinimasis yra lygūs, kai pasaulio reali palūkanų norma yra 5%.



Pav. 5.5. Pasaulio realios palūkanų normos nusistatymas esant dviem didelėms atviroms ekonomikoms

Pusiausvyros pasaulio reali palūkanų norma yra reali palūkanų norma, kuriai esant, pageidaujamas tarptautinis vienos šalies skolinimas yra lygus pageidaujamam kitos šalies skolinimuisi tarptautinėje rinkoje. Paveiksle, kai pasaulio reali palūkanų norma yra 5%, pageidaujamas tarptautinis skolinimas vidaus šalies yra DM200 mlrd. (DM400 mlrd. pageidaujamas šalies taupymas, atėmus DM200 mlrd. pageidaujamas investicijas, t.y. atstumas AB), kas yra lygu užsienio šalies pageidaujamam DM200 mlrd. skolinimuisi tarptautinėje rinkoje (DM700 mlrd.

pageidaujamos investicijos, atėmus DM500 mlrd. pageidaujamą nacionalinį taupymą, t.y. atstumas *DE*). Tokiu būdu, 5% yra pasaulio pusiausvyros reali palūkanų norma. Analogiškai, kai palūkanų norma yra 5%, vidaus šalies einamosios sąskaitos perteklius yra lygus užsienio šalies einamosios sąskaitos deficitui (abu yra DM200 mlrd.).

■ Apibrėžėme tarptautinę pusiausvyrą, naudodami pageidaujamą tarptautinį skolinimą ir skolinimąsi. **Analogiškai, galime apibrėžti pusiausvyrą, naudodami tarptautinius prekių ir paslaugų srautus.**

■ Šalies **skolinimas** (*AB* Pav. 5.5(a)) **lygus jos einamosios sąskaitos pertekliui**. Suma, kurią šalis nori **pasiskolinti** (*DE* Pav. 5.5(b)), lygi jos einamosios sąskaitos **deficitui**. Tokiu būdu, pasakymas, kad pageidaujamas tarptautinis skolinimas turi būti lygus pageidaujamam skolinimuisi tarptautinėje rinkoje yra tas pats kaip pasakymas, kad pageidaujamas grynasis prekių ir paslaugų išplaukimas iš skolinančios šalies (jos **einamosios sąskaitos perteklius**) turi būti **lygus** pageidaujamam grynajam prekių ir paslaugų įplaukimui besiskolinančioje šalyje (jos **einamosios sąskaitos deficitui**).

■ **Apibendrinant**, didelei atvirai ekonomikai pusiausvyros pasaulio reali palūkanų norma yra norma:

- prie kurios vienos šalies pageidaujamas tarptautinis **skolinimas yra lygus pageidaujamam kitos šalies skolinimuisi** tarptautinėje rinkoje;
- arba, analogiškai, prie kurios skolinančios šalies **einamosios sąskaitos perteklius yra lygus besiskolinančios šalies einamosios sąskaitos deficitui**.

- Priešingai nedidelės atviros ekonomikos situacijai, **didelėms atviroms ekonomikoms pasaulio reali palūkanų norma nėra fiksuota**, tačiau keisis, kai pageidaujamas nacionalinis taupymas ar pageidaujamos investicijos pakinta abejuose šalyse:
 - paprastai, bet kuris **veiksny**, kuris **padidina pageidaujamą tarptautinį skolinimą pageidaujamo skolinimosi tarptautinėje rinkoje atžvilgiu** prie pradinės pasaulio realios palūkanų normos, lemia pasaulio realios palūkanų **normos kritimą**;
 - pokytis, kuris **sumažina pageidaujamą tarptautinį skolinimą** pageidaujamo skolinimosi tarptautinėje rinkoje atžvilgiu prie pradinės pasaulio realios palūkanų normos, lems pasaulio realios palūkanų **normos padidėjimą**.

- Šis principas iliustruojamas intarpe.

Intarpas 5.1. Vokietijos susijungimas ir pasaulio reali palūkanų norma

Komunizmo žlugimas Rytų Europoje 1989 m. atskleidė **ekonominio degradavimo palikimą**. Gamyklos ir įrengimai buvo pasenę, infrastruktūra (keliai, energetikos ir pan. įmonės, ryšių sistemos) buvo neadekvačios, o žymios gamtosauuginės problemos turėjo būti išspręstos.

Akivaizdu, kad būtų duota galimybė įvykti rinkos reformoms, Rytų Europos ekonomikų **modernizavimui turėjo būti skirti dideli kapitalo srautai**. Iš Rytų Europos ekonomikų geriausias sąlygas gauti naujas investicijas turėjo **Rytų Vokietija**, dėl jos susijungimo su Vakarų Vokietija.

Suvienytoji Vokietija paskelbė planus finansuoti pagrindinius infrastruktūrinius projektus rytuose, ir **privačios įmonės**, traukiamos Rytų Vokietijos išsilavinusios darbo jėgos ir jos perėjimo į kapitalizmą, **susidomėjo investicijomis į šią šalies dalį**.

Klausimas yra toks: darant prielaidą, kad žymios investicijos plaukia į Rytų Vokietiją ir Rytų Europą, **koks bus poveikis tarptautinei kapitalo rinkai** ir prekybai likusiame pasaulyje? Tiksliau, koks būtų **investicijų bumo Rytų Vokietijoje ir Rytų Europoje poveikis pasaulio realiai palūkanų normai**?

Pav. 5.6 parodo šio klausimo analizę. **Vidaus ekonomika** Pav. 5.6(a) yra **suvienytoji Vokietija**. Užsienio ekonomika Pav. 5.6(b) iš esmės yra likusi ES.

Pav. 5.6 **pradinė** (prieš apsjungimą) pusiausvyros **pasaulio reali palūkanų norma** yra r_1^W . Esant šiai palūkanų normai, **Vokietija turi einamosios sąskaitos perteklių AB**, o **likusi Europos Sąjunga** turi einamosios sąskaitos **deficitą DE**. Kaip rodo pusiausvyros sąlyga, prieš susijungimą einamosios sąskaitos **deficitas likusioje Europos Sąjungoje yra lygus Vokietijos einamosios sąskaitos pertekliui**, t.y., **AB ir DE yra lygūs**.

Du galimi **susijungimo rezultatai**:

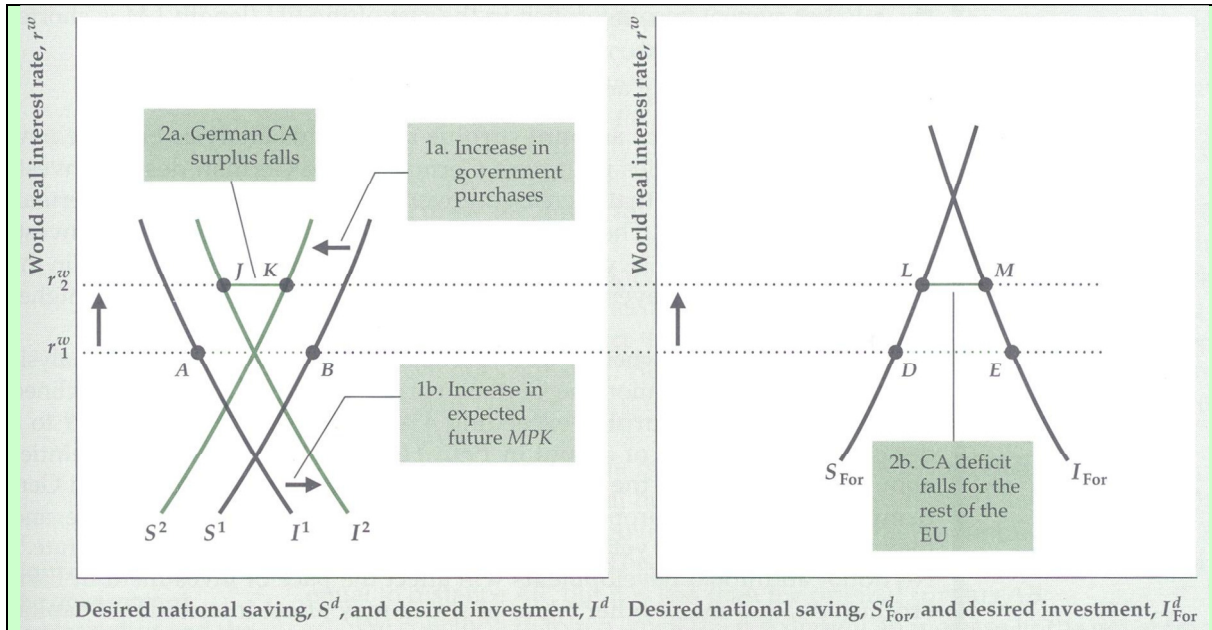
- laikinai **padidėję Vokietijos valstybiniai pirkimai**, kai yra atstatoma infrastruktūra Rytų Vokietijoje;
- **padidėjimas** Vokietijos investicijų laukiamo ateities **ribinio produkto MPK^f** dėl

Rytų Vokietijos perėjimo į kapitalistinę sistemą ir ekonomikos atvėrimo.

Kad nustatytume susijungimo įtaką, pažiūrėsime **kaip šie du veiksniai turėtų paveikti pageidaujamą nacionalinį taupymą ir pageidaujamas investicijas suvienytoje Vokietijoje.**

Prisiminkite, kad, pirma, **laikinas valstybinių pirkimų padidėjimas sumažina pageidaujamą nacionalinį taupymą**, esant bet kuriai realiai palūkanų normai. Tokiu būdu, Vokietijos taupymo kreivė pasislenka kairėn, iš S^1 į S^2 Pav. 5.6(a). Antra, **MPK^f padidėjimas Rytų Vokietijoje padidina pageidaujamas investicijas** prie bet kurios realios palūkanų normos, t.y. Vokietijos investicijų kreivė pasislenka į dešinę iš I^1 į I^2 .

Likusioje Europos Sąjungoje nėra priežasčių tikėtis pageidaujamo nacionalinio taupymo ar pageidaujamų investicijų pokyčių prie bet kurios duotos pasaulio realios palūkanų normos.



Pav. 5.6. Vokietijos susijungimas ir pasaulio reali palūkanų norma

Dėl pageidaujamo nacionalinio taupymo sumažėjimo ir pageidaujamų investicijų Vokietijoje padidėjim, **tarptautinė kapitalo rinka daugiau nebėra pusiausvyroje** prie pradinės pasaulio realios palūkanų normos .

Prie šios realios palūkanų normos **suma, kurią vokiečiai nori paskolinti užsieniui, krenta**, taigi pageidaujamas skolinimasis tarptautinėje rinkoje viršija pageidaujamą tarptautinį skolinimą. Tokiu būdu pasaulio reali palūkanų **norma turi padidėti**.

Pav. 5.6 rodo, kad **nauja** pusiausvyros palūkanų **norma** yra r_2^w . Kai reali palūkanų norma yra r_2^w , pageidaujamas Vokietijos tarptautinis skolinimas JK yra lygus pageidaujamam likusios ES skolinimuisi tarptautinėje rinkoje LM . Kadangi r_2^w yra **didesnė** nei r_1^w , darome išvadą, kad **Vokietijos susijungimas padidina pasaulio realią palūkanų normą**.

Kita galima susijungimo **įtaka**, parodyta Pav. 5.6, apima:

- **mažesnę Vokietijos** einamosios sąskaitos **perteklių** (JK yra trumpesnis už AB);
- **mažesnę** einamosios sąskaitos **deficitą likusioje ES** (LM yra trumpesnis už DE);
- **daugiau** nacionalinio **taupymo** ir **mažiau investicijų likusioje ES**.

Vokietijos einamosios sąskaitos **perteklius sumažėja** dėl to, kad **naujos investicijų galimybės** Rytų Vokietijoje **padidina** Vokietijos **pageidaujamas investicijas** tuo pat metu, kai **padidėję valstybiniai pirkimai sumažina** Vokietijos pageidaujamą nacionalinį **taupymą**. Nacionalinio **taupymo padidėjimas ir investicijų sumažėjimas likusioje ES**, kas lemia mažesnę einamosios sąskaitos deficitą ES, yra likusios ES taupančiųjų ir investuotojų **reakcija į didesnę pasaulio realią palūkanų normą**.

Ar šios modelio prognozės pasitvirtino? Po susijungimo Vokietijos **einamosios sąskaitos**

balansas žymiai sumažėjo nuo pertekliaus, viršijančio 4% Vokietijos BVP 1989 m., iki deficito, didesnio nei 1% BVP 1992 metais. Tačiau, **dėl neapibrėžtų reformų rezultatų, kapitalo įplaukimas į Rytų Vokietiją ir Rytų Europą nebuvo labai didelis**, ir, tikriausiai, **neturėjo didelės įtakos pasaulio realiai palūkanų normai**.

Be abejo, **kiti procesai** įtakojo investicijas Rytų Europoje, ir **daug kitų šokų** veikė tarptautines kapitalo rinkas. Nepaisant to, ši analizė suteikia būdą galvoti apie šiuos klausimus.

5.5 Fiskalinė politika ir einamoji sąskaita

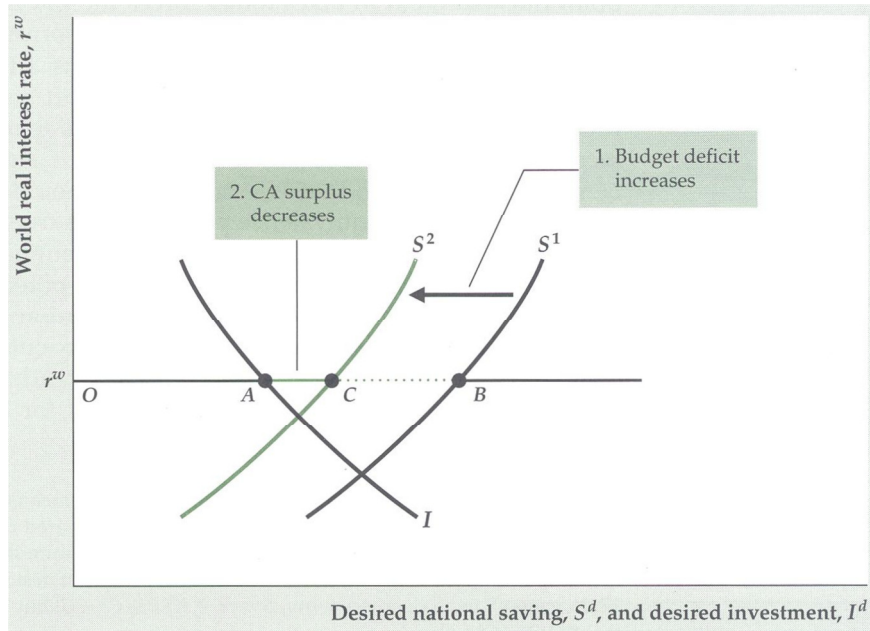
- Per laikotarpį **nuo XX a. 8 deš. pabaigos iki šiol**, daug ekonomikų, Europoje ir kitur, turėjo **didelius vyriausybės biudžeto deficitus**, o **tuo pat metu** ir **didelius einamosios sąskaitos deficitus**. Ar šie du **reiškiniai susiję**?
- **Daug ekonomistų teigia, kad „taip“**: biudžeto deficitas gali būti pirminė einamosios sąskaitos deficitų priežastis. Tie, kurie remia šį požiūrį, dažnai naudoja sąvoką „**deficitai dvyniai**“ (twin deficits), kad paaikškintų idėją, jog vyriausybės biudžeto deficitas ir einamosios sąskaitos deficitas artimai susiję.
- **Ne visi ekonomistai sutinka** su šia interpretacija, t.y. kai kurie teigia, kad abu deficitai yra nesusiję. Trumpai aptarsime **ką apie šį klausimą sako teorija ir faktai**.

5.5.1 Kritinis veiksnys: nacionalinio taupymo reakcija

■ Teoriškai, klausimas, ar yra ryšys tarp vyriausybės biudžeto deficito ir einamosios sąskaitos deficito, susijęs su tokiu teiginiu: **vyriausybės biudžeto deficito padidėjimas padidins einamosios sąskaitos deficitą tik, jei biudžeto deficito padidėjimas sumažina pageidaujamą nacionalinį taupymą.**

■ Kodėl ryšys su nacionaliniu taupymu yra kritinis? Pav. 5.7 rodo nedidelės atviros ekonomikos atvejį. **Pasaulio reali palūkanų norma yra fiksuota, r^w .** Nupiešiame **pradines taupymo ir investicijų kreives S^1 ir I** taip, kad prie pasaulio realios palūkanų normos r^w , šalis turi **einamosios sąskaitos perteklių AB .**

■ Dabar tarkime, kad **padidėja vyriausybės biudžeto deficitas.** Paprastumo dėlei, šioje paskaitoje darysime prielaidą, kad **fiskalinės politikos pokytis nepaveikia investicijų mokesčio traktavimo, todėl investicijų kreivė nepasislenka.** Taigi, kaip rodo Pav. 5.7, vyriausybės deficito padidėjimas pakeis einamosios sąskaitos balansą tik, jei jis pakeičia pageidaujamą nacionalinį taupymą.



Pav. 5.7. Vyriausybės biudžeto deficitas ir einamoji sąskaita nedidelėje atviroje ekonomikoje

Vyriausybės biudžeto deficitas paveikia einamąją sąskaitą tik, jei padidėjęs biudžeto deficitas sumažina nacionalinį taupymą. Iš pradžių taupymo kreivė yra S^1 ir einamosios sąskaitos perteklius yra AB . Jei vyriausybės deficitu padidėjimas sumažina nacionalinį taupymą, taupymo kreivė pasistumia į kairę iš S^1 į S^2 . Nepasikeitus efektyviam mokesčio kapitalui tarifui, investicijų kreivė I nepasislenka. Tokiu būdu, biudžeto deficitu padidėjimas sumažina einamosios sąskaitos perteklių nuo AB iki AC . Priešingai, jei biudžeto deficitu

padidėjimas neturi poveikio nacionaliniam taupymui, einamoji sąskaita taip pat nepakinta ir išlieka lygi atstumui AB .

■ Įprastas **deficitų dvynių idėjos pagrindas** yra tas, kad vyriausybės biudžeto **deficito padidėjimas sumažina pageidaujamą nacionalinį taupymą**. **Jei taip yra**, vyriausybės deficito padidėjimas pastumia pageidaujamo **nacionalinio taupymo kreivę kairėn** iš S^1 į S^2 . Šalis vis dar turi einamosios sąskaitos perteklių, dabar lygų AC , kuris yra mažesnis už pradinį perteklių AB .

■ Išvada yra ta, kad nedidelėje atviroje ekonomikoje **vyriausybės biudžeto deficito padidėjimas sumažina einamosios sąskaitos balansą ta pačia suma, kuria jis sumažina pageidaujamą nacionalinį taupymą**. Sumažindamas taupymą, biudžeto deficito padidėjimas **sumažina sumą, kurią vidaus rezidentai nori skolinti užsienyje** prie pasaulio realios palūkanų normos, tokiu būdu sumažinant kapitalo išplaukimą.

■ Analogiškai, sumažėjęs nacionalinis taupymas reiškia, kad **didesnė dalis vidaus produkcijos yra absorbuojama viduje**, mažiau produkcijos siunčiama į užsienį ir šalies einamoji sąskaita sumažėja. **Panašūs rezultatai galioja didelei atvirai ekonomikai**.

5.5.2 Vyriausybės biudžeto deficitas ir nacionalinis taupymas

- Dabar aptarkime **ryšį tarp biudžeto deficito ir taupymo**. Nagrinėsime 2 atvejus:
 - biudžeto **deficitą**, atsirandantį dėl valstybinių **pirkimų padidėjimo**;

- ir deficitą dėl **mokesčių sumažinimo**.

■ **Deficitas dėl valstybinių pirkimų.** Tarkime, kad vyriausybės biudžeto deficito šaltinis yra laikinas valstybinių pirkimų padidėjimas, pavyzdžiui, karinėms reikmėms. Šiuo atveju nėra kontraversijos: prisiminkite (4 paskaita), kad, gamybai Y esant pastoviai ir pilno užimtumo lygyje, valstybinių pirkimų G padidėjimas tiesiogiai sumažina pageidaujamą nacionalinį taupymą, $S^d = Y - C^d - G$.^{48,49}

■ Kadangi ekonomistai sutaria, kad deficitas dėl padidėjusių valstybinių pirkimų sumažina pageidaujamą nacionalinį taupymą, jie taip pat sutaria, kad tokio deficito padidėjimas sumažina šalies einamosios sąskaitos balansą.

■ **Deficitas dėl mokesčių sumažinimo.** Tarkime, kad vyriausybės biudžeto deficitas atsiranda dėl einamųjų mokesčių sumažinimo, o einamieji ir planuojami ateities valstybiniai pirkimai nesikeičia. Nesikeičiant valstybiniam pirkimams G , o gamybai Y esant pastoviai pilno užimtumo lygyje, mokesčių sumažinimas sumažins pageidaujamą nacionalinį taupymą, $S^d = Y - C^d - G$, tik, jei jis padidina pageidaujamą vartojimą C^d .

⁴⁸ Kadangi valstybinių pirkimų padidėjimas taip pat reiškia, kad ateityje gali būti padidinti mokesčiai, sumažinant vartotojų laukiamas ateities pajamas, gali sumažėti pageidaujamas vartojimas C^d . Tačiau, kadangi G padidėjimas yra laikinas, ateities mokesčių padidėjimas neturi būti didelis, todėl C^d sumažėjimas neturėtų atsvirti G padidėjimo poveikio pageidaujamam nacionaliniam taupymui.

⁴⁹ Bendrai, atviroje ekonomikoje $S^d = Y + NFP - C^d - G$, tačiau darome prielaidą, kad $NFP = 0$, todėl $S^d = Y - C^d - G$.

- **Ar mokesčių sumažinimas paskatins žmones vartoti daugiau?** Kaip aptarėme 4 paskaitoje, **tikintys Ricardo ekvivalentiškumo hipoteze** teigia, kad **mokesčių sumos pokytis** (dabartiniams ir ateities valstybiniam pirkimams nekintant) **nepaveiks pageidaujamo vartojimo** ir pageidaujamo nacionalinio **taupymo**.
- Šie ekonomistai sako, kad **mokesčių sumažinimas šiandien verčia vyriausybę skolintis daugiau**, kad sumokėtų už einamuosius pirkimus. **Kai ateityje bus grąžinamos šios papildomos paskolos ir palūkanos, ateities mokesčiai turės padidėti**.
- Todėl, nors **mokesčio sumažinimas padidina vartotojų einamąsias pajamas po mokesčių**, mokesčio sumažinimas lems didesnius ateities mokesčius ir **sumažins pajamas po mokesčių, kurias vartotojai gali tikėtis gauti ateityje**. Bendrai, pagal šį argumentą, **mokesčių sumažinimas nepraturtina vartotojų** ir, tokiu būdu, **nepadidins jų pageidaujamo vartojimo**.
- Jei Ricardo ekvivalentiškumo hipotezė yra teisinga, **biudžeto deficitas dėl mokesčių sumažinimo neturės jokio poveikio einamajai sąskaitai**, kadangi jis nepaveikia pageidaujamo nacionalinio taupymo. Tačiau, kaip pažymėjome 4 paskaitoje, daug ekonomistų teigia, kad **nepaisant elegantiškos Ricardo ekvivalentiškumo logikos**, realybėje **daug vartotojų reaguoja į einamųjų mokesčių sumažinimą vartodami daugiau**, pavyzdžiui, dėl to, kad:

- **virtotojai gali nesuprasti**, kad didesnis deficitas šiandien lems mokesčių padidinimą rytoj;
- **pagyvenę gyventojai tikisi numirkti anksčiau**, nei ateis mokesčių pakėlimas;
- galima mėginti **emigruoti** į mažesnių dabarties ir ateities mokesčių šalį.

Jei dėl bet kurios priežasties **virtotojai reaguoja į mokesčių sumažinimą vartodami daugiau**, deficitas, atsirandantis dėl mokesčių sumažinimo, **sumažins nacionalinį taupymą** ir sumažins **einamosios sąskaitos balansą**.

5.6 Pagrindinės sąvokos

absorbavimas

mokėjų balansas

mokėjų balanso sąskaitos

finansinė sąskaita

finansinės sąskaitos balansas

lėšų įplaukimas

lėšų išplaukimas

einamoji sąskaita

einamosios sąskaitos balansas

didelė atvira ekonomika

prekybos balansas

oficialiosios atsargos

oficialių atsiskaitymų balansas
nedidelė atvira ekonomika
statistinis neatitikimas
vienašaliai transferai
pasaulio reali palūkanų norma