

Վճարային հաշվեկշռի մոնետար մոտեցումը

Մոնետար մոտեցման հիմնական գաղափարն այն է, որ վճարային հաշվեկշռի անհավասարակշռությունը և փոխարժեքի տատանումները փողի շուկայի անհավասարակշռության հետևանք են:



Երբ տնային տնտեսությունները (տ/տ) պահանջում են ավելի շատ փող, քան կենտրոնական բանկն (ԿԲ) առաջարկում է, ապա փողի ավելցուկային պահանջարկը բավարարվում է կա՛մ արտերկրից փողի ներհոսքի (վճարային հաշվեկշռի ավելցուկ), կա՛մ արժույթի արժևորման միջոցով:

Իսկ երբ ԿԲ առաջարկում է ավելի շատ փող, քան տ/տ պահանջում են, ապա փողի ավելցուկային առաջարկից տնտեսությունը ձերբազատվում է կա՛մ փողի՝ արտերկր արտահոսքի (վճարային հաշվեկշռի պակասորդ), կա՛մ արժույթի արժեզրկման միջոցով:

Մոնետար մոտեցումը, երբ փոխարժեքը ֆիքսված է, վերաբերում է վճարային հաշվեկշռին (վճարային հաշվեկշռի մոնետար մոտեցման մոդել): Հակառակ դեպքում, այն բացատրում է փոխարժեքի տատանումները և կոշվում է փոխարժեքի մոնետար մոտեցման մոդել:

Մոնետար մոտեցումը, բնականաբար, միակը չէ:

Ըստ մեկ այլ մոտեցման՝ վճարային հաշվեկշռի անհավասարակշռությունը և փոխարժեքի տատանումները արտարժույթի շուկայի հոսքերի (և ոչ թե փողի շուկայի պաշարների) անհավասարակշռության հետևանք են:

Իսկ արտարժույթի շուկայի հոսքերի անհավասարակշռությունն, իր հերթին, ապրանքների և ակտիվների միջազգային հոսքերի անհավասարակշռության հետևանք է:

Այսպես՝ ապրանքների, ծառայությունների ու եկամուտների հոսքերի անհավասարակշռությունը պայմանավորում են ընթացիկ հաշվի հաշվեկշիռը: Իսկ ակտիվների հոսքերի անհավասարակշռությունը պայմանավորում է կապիտալի և ֆինանսական հաշվի հաշվեկշիռը:

Այդ հաշվեկշիռների հանրագումարում էլ ձևավորվում է վճարային հաշվեկշռի մնացորդը: Իսկ վերջինը դրսևորվում է պաշտոնական պահուստների փոփոխությամբ, եթե ԿԲ նպատակ ունի հաստատուն պահել փոխարժեքը:

Արդյունքում ստացվում է, որ վճարային հաշվեկշռի ավելցուկը կամ պակասորդը արտահայտում են արտարժույթի շուկայի հոսքերի անհավասարակշռությունը:

Իսկ այդ դեպքում վճարային հաշվեկշռի կարգավորումը հանգում է.

- ապրանքների շուկայի կարգավորման՝ ի դեմս եկամտի, գների և փոխարժեքի վրա ներգործող քաղաքականության, կամ
- ակտիվների շուկայի կարգավորման՝ ի դեմս տոկոսադրույքի և փոխարժեքի վրա ներգործող քաղաքականության:

Մասնավորապես՝ արտաքին առևտրի պակասորդ ունեցող երկրում հավասարակշռության վերականգման համար արժույթը պետք է արժեզրկվի, իսկ ավելցուկ ունեցող երկրում՝ արժևորվի:

Բոլորովին այլ է խնդրի լուծումը մոնետար մոտեցման դեպքում: Մոնետար մոտեցմամբ շեշտադրվում է ազգային արժույթի պաշարի զուտ փոփոխությունը: Մասնավորապես՝ մոնետար մոտեցման հիմնական եզրահանգումը հետևյալն է.

Վճարային հաշվեկշռի պակասորդը երկրում փողի ավելցուկային առաջարկի և արտերկրում փողի ավելցուկային պահանջարկի հետևանք է:

Վճարային հաշվեկշռի ավելցուկը երկրում փողի ավելցուկային պահանջարկի և արտերկրում փողի ավելցուկային առաջարկի հետևանք է:

Մոդելի ակունքները

Մոդելի հիմքում Դավիթ Հյունի «ոսկու հոսքի մեխանիզմն» է՝ առաջադրված 1752թ-ին «Առևտրի հավասարակշռության մասին» էսսեում: Ըստ այդմ, երբ փողի առաջարկն ընդլայնվում է (առաջարկը գերազանցում է պահանջարկին), ապա.

- գներն աճում են,
- պահանջարկը տեղական ապրանքներից փոխանցվում է արտերկրյա ապրանքներին,
- ներմուծումն աճում է, և առևտրային հաշվեկշիռը դառնում է պակասորդային,
- փողն արտահոսում է,
- և մոնետար հավասարակշռությունը վերականգնվում է (փողի առաջարկը դարձյալ հավասարվում է պահանջարկին):

Այսինքն՝ ազատ առևտուրն ավտոմատ վերականգնում է մոնետար հավասարակշռությունը:

Ինքնակարգավորման մեխանիզմ առկա է նաև IS-LM-BP մոդելում, երբ ԿԲ վարում է Ֆիքսված փոխարժեքի քաղաքականություն: Այսպես, երբ ԿԲ ընդլայնում է փողի առաջարկը, օրինակ՝ բաց շուկայի գնման միջոցով, ապա.

- տոկոսադրույքը նվազում է,
- կլանումը՝ ներառյալ ներմուծումը, աճում է,
- վճարային հաշվեկշիռը դառնում է պակասորդային,
- փոխարժեքը Ֆիքսված պահելու համար ԿԲ իրականացնում է արտարժույթային ներխուժում և ԿԲ պաշտոնական պահուստները նվազում են,
- պահուստների կրճատումը նվազեցնում է փողի առաջարկը, և տնտեսությունը վերադառնում է ելքային վիճակին:

Ըստ այդմ՝ Ֆիքսված փոխարժեքի դեպքում մոնետար քաղաքականությունն անարդյունավետ է:

Շեշտենք, որ այս արդյունքը ստացանք ապրանքների ու պարտատոմսերի շուկաների, ոչ թե փողի շուկայի համատեքստում: Հաջորդիվ կկենտրոնանանք փողի շուկայի վրա:

Ընդհանուր հավասարակշռությունը և մոնետար մոտեցումը

Մոնետար մոտեցումը հիմնվում է Վալրասի ընդհանուր հավասարակշռության սկզբունքի վրա, ըստ որի.

Տնտեսության բոլոր շուկաներում միաժամանակ չի կարող լինել ավելցուկային պահանջարկ: Եթե որոշ շուկաներում առկա է ավելցուկային պահանջարկ, ապա մնացյալ շուկաներում անհրաժեշտաբար առկա է ավելցուկային առաջարկ:

Այսինքն՝ տնտեսությունում, որում առկա են ապրանքների, արժեթղթերի և փողի շուկաներ, Վալրասի օրենքը փաստում է.

$$\begin{aligned} & \text{ապրանքների ավելցուկային պահանջարկ} \\ & + \text{արժեթղթերի ավելցուկային պահանջարկ} \\ & + \text{փողի ավելցուկային պահանջարկ} = 0 \end{aligned}$$

Հետևաբար, եթե ապրանքների և արժեթղթերի շուկաներում առկա է դրական ավելցուկային պահանջարկ, ապա փողի շուկայում անհրաժեշտաբար պետք է լինի բացասական ավելցուկային պահանջարկ: Իսկ վերջինը, նույն ինքը, դրական ավելցուկային առաջարկն է.

$$\begin{aligned} & \text{ապրանքների ավելցուկային պահանջարկ} \\ & + \text{արժեթղթերի ավելցուկային պահանջարկ} \\ & = \text{փողի ավելցուկային առաջարկ} \end{aligned}$$

Վալրասի օրենքը մոնետար մոտեցման տեսանկյունից նշանակում է հետևյալը: Երբ ընթացիկ հաշիվը բացասական է, նշանակում է երկիրն ապրանքների նկատմամբ իր ավելցուկային պահանջարկը բավարարում է արտերկրից ներմուծման միջոցով: Իսկ երբ կապիտալի և ֆինանսական հաշիվները (բացառությամբ պաշտոնական պահուստների) բացասական են, նշանակում է երկիրն արժեթղթերի նկատմամբ իր ավելցուկային պահանջարկը բավարարում է արտերկրից ներմուծման միջոցով:

Հետևաբար, երբ վճարային հաշվեկշիռը բացասական է, նշանակում է ապրանքների ու արժեթղթերի շուկաներում ընդհանուր առմամբ առկա է ավելցուկային պահանջարկ: Ուստի՝ փողի շուկայում անհրաժեշտաբար առկա է ավելցուկային առաջարկ:

Դրանով իսկ՝ վճարային հաշվեկշռի պակասորդի արդյունքում պաշտոնական պահուստների վաճառքը կարելի է մեկնաբանել իբրև փողի «արտահանում»՝ փողի շուկայի ավելցուկային առաջարկից ձերբազատվելու համար:

Ստորև կնկարագրենք փողի պահանջարկն ու առաջարկը, ապա՝ մոդելի նախապայմանները, որից հետո՝ մոդելի եզրահանգման հիմնավորումը:

Փողի պահանջարկը

Փողի պահանջարկը կախված է գների մակարդակից, իրական եկամտից և տոկոսադրույքից:

$$\frac{L^D}{P} = L(r, y) \quad \Rightarrow \quad L^D = P \cdot L(r, y)$$

Որտեղ L^D փողի պահանջարկն է, P ՝ գների մակարդակը, y ՝ իրական եկամուտը, r ՝ տոկոսադրույքը:

Փողի պահանջարկն ընդլայնվում է, երբ գները կամ իրական եկամուտն աճում են, քանի տ/տ անհրաժեշտ է ավելի շատ փող՝ վճարումները ֆինանսավորելու համար:

Փողի պահանջարկը կրճատվում է, երբ տոկոսադրույքը բարձրանում է, քանի որ երբ տոկոս բերող ակտիվների եկամտաբերությունը բարձրանում է, ապա տ/տ ձգտում են բավարարվել փողի նվազ քանակով, որ ընդլայնեն այդ ակտիվների տնօրինվող ծավալը:

Փողի առաջարկը

Փողի առաջարկը կազմված է կանխիկից և բանկային ավանդներից:
 Կանխիկը մատակարարում է ԿԲ, որի հաշվեկշիռն է.

Ակտիվներ	Պարտավորություններ
Կառավարության արժեթղթեր	Կանխիկ
Պաշտոնական պահուստներ	Բանկերի պահուստներ ԿԲ-ում

Բանկային ավանդները մատակարարում են առևտրային բանկերը, որոնց հաշվեկշիռն է.

Ակտիվներ	Պարտավորություններ
Վարկեր	Ավանդներ
Կառավարության արժեթղթեր	
Բանկերի պահուստներ ԿԲ-ում	

Հետևաբար՝ բանկային համակարգի ընդհանուր հաշվեկշիռը հետևյալն է. նկատենք, որ բանկերի պահուստները զեղչվում են.

Ակտիվներ	Պարտավորություններ
DC - Տեղական վարկավորում.	L^S - Փողի առաջարկ.
Կառավարության արժեթղթեր	Կանխիկ
Վարկեր	Ավանդներ
$R_{դրամ}$ - Պաշտոնական պահուստներ	

Այսպիսով՝

փողի առաջարկ = տեղական վարկավորում + պաշտոնական պահուստներ

$$L^S = DC + R_{դրամ} = DC + E \cdot R_{տուր}$$

որտեղ E փոխարժեքն է:

Շեշտենք, որ ազգային արժույթի արժեզրկման դեպքում փողի առաջարկն ինքնաբերաբար չի ընդլայնվում: Այսինքն՝ թեպետ արժեզրկման արդյունքում ԿԲ ստանում է կապիտալ օգուտ, բայց մեխանիկորեն չի ընդլայնում փողի առաջարկը:

Մոդելի նախապայմանները

Մոնետար մոտեցումը հիմնվում է երեք նախապայմանների վրա:

1. Գործոնների շուկաները կատարյալ մրցակցային են:

Մասնավորապես, անվանական աշխատավարձը կատարյալ ճկուն է, ինչի շնորհիվ իրական աշխատավարձը մշտապես համապատասխանում է լրիվ զբաղվածության մակարդակին:

Այսինքն՝ երբ տնտեսությունում առկա է գործազրկություն, ապա անվանական աշխատավարձը նվազում է այնքան, մինչև իրական աշխատավարձը համապատասխանի լրիվ զբաղվածությանը:

Արդյունքում՝ իրական թողարկումը և հետևաբար՝ իրական եկամուտը, մշտապես համապատասխանում են լրիվ զբաղվածության մակարդակին:

2. Կապիտալի հոսքի արգելքներ չկան (կապիտալը կատարյալ շարժուն է), և ներդրողները ռիսկի նկատմամբ չեզոք են: Այդ դեպքում տեղական և արտերկրյա տոկոսադրույքներն առնչվում են տոկոսադրույքի բաց համարժեքությանը:

$$\dot{E} = r - r^*$$

որտեղ \dot{E} փոխարժեքի սփոթ դրույքի ակնկալվող փոփոխությունն է, իսկ r^* արտերկրյա տոկոսադրույքն է:

Համարում ենք՝ փոխարժեքի սպասումները ստատիկ են.

$$\dot{E} = 0 \quad \Rightarrow \quad r = r^*$$

Այսպիսով՝ տեղական տոկոսադրույքը հավասար է միջազգային տոկոսադրույքին:

3. Տեղական և արտերկրյա ապրանքների գները միմյանց կապված են գնողունակության համարժեքությանը:

$$\omega = \frac{Ep^*}{p}$$

որտեղ ω հաստատուն իրական փոխարժեքն է, p տեղական ապրանքների գինն է՝ արտահայտված ազգային արժույթով, p^* արտերկրյա ապրանքների գինն է՝ արտահայտված արտարժույթով:

Գների ընդհանուր մակարդակը՝ P , հավասար է տեղական և արտերկրյա ապրանքների գների կշռված միջինին.

$$P = \alpha p + (1 - \alpha)Ep^*$$

որտեղ α սպառման կառուցվածքում տեղական ապրանքների կշիռն է:

Հետևաբար՝

$$P = \alpha \frac{Ep^*}{\omega} + (1 - \alpha)Ep^* = \underbrace{\left(1 + \alpha \frac{1 - \omega}{\omega}\right)}_{\equiv \theta} Ep^* = \theta Ep^*$$

Քանի որ α և ω մոդելում հաստատուն են, ապա θ հաստատուն է:

Հետևաբար, երբ փոխարժեքը ֆիքսված է, ապա գների ընդհանուր մակարդակը կախված է միայն արտերկրյա գներից:

Համարում ենք՝ երկիրը փոքր է: Հետևաբար՝ r^* և p^* արտաժին/տրված են: Ուստի՝ երկրի համար տրված/հաստատուն են և՛ տեղական տոկոսադրույքը՝ r , և՛ գների ընդհանուր մակարդակը՝ P :

Արդյունքում՝

- իրական եկամուտը՝ y , հաստատուն է ըստ առաջին նախապայմանի,
- տոկոսադրույքը՝ r , հաստատուն է ըստ երկրորդ նախապայմանի,
- գների ընդհանուր մակարդակը՝ P , հաստատուն է ըստ երրորդ նախապայմանի:

Ուստի՝ փողի պահանջարկը մոդելում հաստատուն է:

Վճարային հաշվեկշռի և փողի շուկայի առնչությունը

Փողի շուկայի և վճարային հաշվեկշռի առնչությունը կարելի է ցուցադրել երկու եղանակով: Կա՛մ փողի շուկայի երկարաժամկետ հավասարակշռության, կա՛մ փողի շուկայի կարճաժամկետ անհավասարակշռության միջոցով:

■ Երկարաժամկետ հավասարակշռություն

Երկարաժամկետ հավասարակշռությունում փողի առաջարկը պետք է հավասարվի պահանջարկին:

Քանի որ փողի պահանջարկը մոդելում հաստատուն է, ապա հավասարակշիռ վիճակից փողի առաջարկի ցանկացած ընդլայնում պետք է հակադարձվի, ինչն իրականանում է վճարային հաշվեկշռի պակասորդի միջոցով:

Երկարաժամկետ հավասարակշռությունում.

$$L^D = L^S = DC + E \cdot R_{\text{դրամ}}$$

Փողի հաստատուն պահանջարկը նշանակենք $\overline{L^D}$.

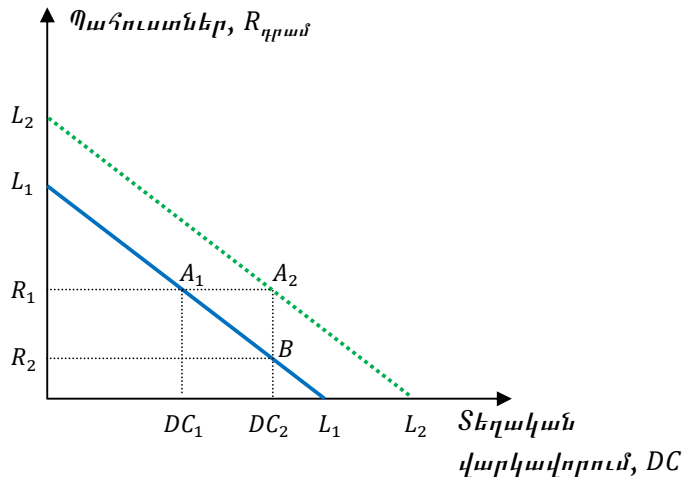
$$R_{\text{դրամ}} = \overline{L^D} - DC$$

Այս առնչությունը պատկերված է գծ. 1-ում LL ուղղի միջոցով:

Սկզբնապես փողի պահանջարկը L_1 է և հավասար է առաջարկին: Ընդ որում, տեղական վարկավորումը սկզբնապես DC_1 է, իսկ պահուստները R_1 են:

Դրանով իսկ՝ փողի պահանջարկը հավասար է առաջարկին՝ $L_1^D = DC_1 + R_1 = L_1^S$:

Գծապատկեր 1: Երկարատև հավասարակշռությունը փողի շուկայում



Այնուհետև, երբ բանկային համակարգն ընդլայնում է տեղական վարկավորումը DC_1 -ից DC_2 , իսկ պահուստները չեն փոխվում, ապա փողի առաջարկը կազմում է L_2 : Դրանով իսկ տնտեսությունը A_1 -ից ժամանակավորապես տեղաշարժվում է A_2 :

Տնտեսությունը, սակայն, չի կարող մնալ A_2 -ում, քանի որ փողի առաջարկը՝ L_2 , գերազանցում է պահանջարկին՝ L_1 :

Հավասարակշռության վերականգման համար տնտեսությունը պետք է տեղաշարժվի B կետ, բայց դրա համար պահուստները R_1 -ից պետք է կրճատվեն R_2 : Վերջինը ենթադրում է վճարային հաշվեկշռի պակասորդ:

Դրանով իսկ՝ վճարային հաշվեկշռը պետք է լինի պակասորդային, քանի դեռ տնտեսությունը չի ձեռքբազատվել փողի ավելցուկային առաջարկից:

Այսպիսով՝ եկամտի, տոկոսադրույքի և գների վերոնշյալ նախապայմանների համատեքստում տեղական վարկավորման աճը հանգեցնում է վճարային հաշվեկշռի պակասորդին:

Համանմանորեն՝ տեղական վարկավորման կրճատումը չեզոքացնում է վճարային հաշվեկշռի պակասորդը:

Դրանով իսկ՝ վճարային հաշվեկշռի ավելցուկը կամ պակասորդը մոնետար գործոնով են պայմանավորված:

Ավելին, երբ կապիտալի հոսքը կատարյալ է, ապա տնտեսությունը A կետից ակնթարթորեն կտեղաշարժվի B կետ, քանի որ տեղական վարկավորման աճին անհապաղ կհաջորդի կապիտալի արտահոսքը, այն է՝ պահուստների կրճատումը:

■ **Կարճաժամկետ անհավասարակշռություն**

Համարում ենք, որ (ω) փողը միակ ակտիվն է, (ρ) ներդրումներ չեն կատարվում $(I = 0)$ և (φ) կառավարության բյուջեն հավասարակշռված է $(T = G)$:

Ունենք.

$$Y \equiv C + I + G + X - M$$

$$Y - C - T \equiv S$$

$$S + T \equiv I + G + X - M$$

$$X - M \equiv S - I + T - G = S$$

Քանի որ փողը միակ ակտիվն է (արժեթղթեր չկան), կապիտալի հոսք չի կարող լինել, և առևտրային հաշվեկշռի պակասորդը հավասար է վճարային հաշվեկշռի պակասորդին.

$$X - M = E \cdot \dot{R}$$

որտեղ \dot{R} պաշտոնական պահուստների փոփոխությունն է, այն է՝ վճարային հաշվեկշռի մնացորդը:

Փողի միակ ակտիվ լինելուց հետևում է, որ տնային տնտեսությունների՝ խնայողություն կատարելու միակ նպատակը փողի տնօրինվող քանակն ընդլայնելն է.

$$S = \lambda(\bar{L}^D - L^S)$$

որտեղ λ արտահայտում է փողի շուկայի անհավասարակշռության ճշգրտման արագությունը ($0 < \lambda < 1$): Որքան λ փոքր է, այնքան փողի ցանկալի քանակի (փողի պահանջարկի) և փողի փաստացի տնօրինվող քանակի (փողի առաջարկի) միջև ճեղքվածքը խնայողությունների միջոցով դանդաղ է փակվում:

Արդյունքում.

$$E \cdot \dot{R} = X - M = S = \lambda(\bar{L}^D - L^S)$$

Հետևաբար՝ փողի ավելցուկային պահանջարկի դեպքում՝ $\bar{L}^D > L^S$,

- տնային տնտեսությունները խնայում են ($S > 0$) և համապատասխանորեն կրճատում են ծախսերը (կլանումը),
- առևտրային հաշվեկշիռը դառնում է ավելցուկային ($X - M > 0$),
- պաշտոնական պահուստներն ընդլայնվում են ($E \cdot \dot{R} > 0$),
- փողի առաջարկն աճում է, ու փողի ավելցուկային պահանջարկն աստիճանաբար չեզոքանում է:

Իսկ փողի ավելցուկային առաջարկի դեպքում՝ $\bar{L}^D < L^S$,

- տնային տնտեսություններն ապախնայում են ($S < 0$) ծախսերն ընդլայնելու միջոցով,
- առևտրային հաշվեկշիռը դառնում է պակասորդային ($X - M < 0$),
- պահուստները կրճատվում են ($E \cdot \dot{R} < 0$),
- փողի առաջարկը կրճատվում է, և փողի ավելցուկային առաջարկն աստիճանաբար չեզոքանում է:

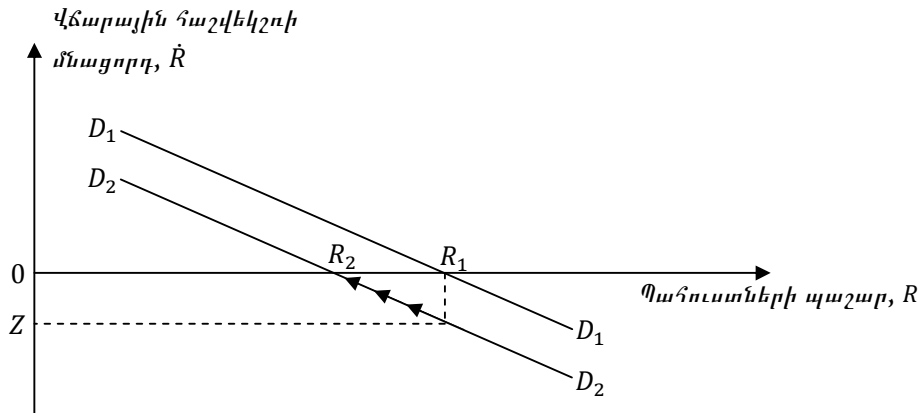
Պահուստների պաշարի և հոսքի առնչությունը

Պահուստների հոսքը նույն ինքը վճարային հաշվեկշռի մնացորդն է: Ունենք.

$$E \cdot \dot{R} = \lambda(\bar{L}^D - (DC + E \cdot R)) = \lambda(\bar{L}^D - DC) - \lambda \cdot E \cdot R$$

$$\dot{R} = \frac{\lambda}{E}(\bar{L}^D - DC) - \lambda R$$

Գծապատկեր 2: Պահուստների հոսքի և պաշարի կապը



Պահուստների պաշարի և հոսքի (վճարային հաշվեկշռի մնացորդի) միջև կախվածությունը հակադարձ է:

Փողի պահանջարկի աճի դեպքում ուղիղը տեղաշարժվում է վերև, իսկ տեղական վարկավորման աճի դեպքում՝ ներքև:

Սկզբնապես փողի պահանջարկը L_1 է, տեղական վարկավորումը՝ DC_1 , պահուստների պաշարը՝ R_1 (գծ. 1 և գծ. 2):

Համարենք՝ սկզբնապես փողի շուկան հավասարակշռված է ($\bar{L}^D = L^S$). հետևաբար՝ խնայողությունները զրո են ($S = 0$): Այդ դեպքում, պահուստների փոփոխությունը, նույնպես, կլինի զրո ($\dot{R} = 0$), քանի որ $S = E \cdot \dot{R}$: Այսինքն՝ պահուստների պաշարը հաստատուն է:

Գծապատկերում վճարային հաշվեկշիռը հավասարակշռված է ($\dot{R} = 0$), և պաշտոնական պահուստների պաշարը R_1 է:

Երբ տեղական վարկավորումը DC_1 -ից ընդլայնվում է DC_2 , գծ. 2-ում ուղիղը D_1D_1 -ից տեղաշարժվում է D_2D_2 , և վճարային հաշվեկշիռը դառնում է պակասորդային (պակասորդը հավասար է Z):

Հավասարակշռության վերականգման ընթացքում տնտեսությունը կտեղաշարժվի D_2D_2 ուղիղի երկայնքով, ընդ որում վճարային հաշվեկշիռը կշարունակի մնալ պակասորդային, քանի դեռ պաշտոնական պահուստները R_1 -ից չեն կրճատվել մինչև R_2 :

Արժեզրկման ազդեցությունը

DD ուղիղի միջոցով կարող ենք ցույց տալ նաև վճարային հաշվեկշռի վրա փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը:

Ունենք՝

$$L^D = P \cdot L(r, y)$$

$$P = \theta E p^*$$

$$L^D = \theta E p^* \cdot L(r, y)$$

Արժեզրկումը բարձրացնում է գների ընդհանուր մակարդակը և ընդլայնում է փողի պահանջարկը: Գծ. 3-ում DD ուղիղը տեղաշարժվում է վեր: Արդյունքում՝ վճարային հաշվեկշիռը դառնում է ավելցուկային, և տեղի է ունենում պահուստների ներհոսք:

Սակայն ավելցուկը չի կարող պահպանվել, քանի որ պահուստների ներհոսքից պահուստների պաշարն ընդլայնվում է, ինչից պահուստների ներհոսքը շարունակաբար կրճատվում է:

Տնտեսությունը տեղաշարժվում է D_3D_3 ուղղի երկայնքով, մինչև վճարային հաշվեկշիռը հավասարակշռվում է, և պաշտոնական պահուստները կազմում են R_3 :

Այսպիսով՝ արժեզրկումը պայմանավորում է փողի պահանջարկի աճ, բայց միևնույն ժամանակ՝ պահուստների ներհոսք և հետևաբար՝ փողի առաջարկի աճ: Դրանով իսկ արժեզրկման դրական ազդեցությունը վճարային հաշվեկշռի վրա սոսկ ժամանակավոր է:

Գծանկար 3. Արժեզրկման ազդեցությունը

