

# UNIVERSITA' DEGLI STUDI MEDITERRANEA DI REGGIO CALABRIA

## CORSO DI POLITICA ECONOMIA

a.a. 2013-2014

**SOLUZIONE** DEGLI ESERCIZI IN PREPARAZIONE DELL'APPELLO D'ESAME DI POLITICA ECONOMICA DEL 21 MAGGIO 2014.

**1.** Illustra graficamente gli effetti di breve periodo di un aumento del PIL statunitense sul tasso di cambio euro/dollaro attraverso i meccanismi concettuali della "uncovered interest parity (UIP)".

**Soluzione:** Sul mercato monetario americano, la curva di domanda di moneta si sposta verso l'alto. Per ristabilire l'equilibrio sul mercato monetario americano, il tasso di interesse sulle attività denominate in dollari aumenta. A parità di altri fattori, per ristabilire la validità della UIP (che temporaneamente non viene più rispettata perché diventano più remunerative le attività denominate in dollari), il dollaro si apprezza nei confronti dell'euro.

**2.** Immagina ora che il tasso di cambio *corrente* euro/dollaro sia pari a 1,2 (ossia siano necessari 1,2 dollari per acquistare 1 euro); che il tasso d'interesse sui bond denominati in euro sia pari al 4,5%, mentre il tasso d'interesse pagato dal governo USA sui propri titoli di stato sia pari al 2%. Calcola il tasso di cambio *atteso* euro/dollaro compatibile con il mantenimento del tasso di cambio corrente indicato poc'anzi.

**Soluzione:**  $E^A = 1,17$ . È logico attendersi questo risultato. Dati il tasso d'interesse più elevato in Europa rispetto agli Stati Uniti, gli operatori finanziari devono attendersi un apprezzamento del dollaro rispetto all'euro affinché la UIP valga.

**3.** Stati Uniti ed Europa sono due economie di grandi dimensioni. Le politiche monetarie condotte in uno dei due paesi hanno dunque effetti sulle condizioni del mercato monetario dell'altro. Immagina che tu abbia a che fare con i seguenti dati che ti descrivono il mercato monetario negli Stati Uniti e la relazione esistente tra struttura dei tassi d'interessi negli Stati Uniti e struttura dei tassi d'interesse in Europa (essendo  $E^A$  il tasso di equilibrio atteso futuro euro/dollaro):

$$L^{US} = 1000 - 3125 \cdot i_{US}$$

$$i_{EU} = 0,05 + 0,1 \cdot i_{US}$$

$$E^A = 1,01$$

Calcola il tasso di cambio corrente di equilibrio  $E$  nel caso in cui l'offerta di moneta statunitense sia pari a 500\$. Verifica cosa succede nel caso in cui la FED operi un'espansione monetaria portando l'offerta di moneta ad un valore pari a 700\$. Supporta la tua risposta con un'adeguata analisi grafica.

**Soluzione:**

$i_{US} = 0,16$  (si ottiene sostituendo il valore dell'offerta di moneta (500) nella funzione di domanda di moneta)

$$i_{eu} = 0,066$$

$E = 0,92$  (i valori trovati vengono sostituiti all'interno della UIP al fine di trovare il valore di equilibrio del tasso corrente "E").

Nel caso in cui vi sia un'espansione monetaria negli USA con l'offerta di moneta che diventa uguale a 700, i nuovi risultati saranno i seguenti:

$$i_{US} = 0,096$$

$$i_{eu} = 0,0596$$

$$E = 0,97$$

A seguito della politica monetaria espansiva negli Stati Uniti, la curva di offerta di moneta si sposta verso il basso. Il tasso d'interesse negli Stati Uniti si riduce, così come quello europeo (data l'influenza che la politica monetaria negli USA – un paese grande – ha sui mercati finanziari internazionali). In generale, a seguito della politica espansiva negli USA, il dollaro si svaluta nei confronti dell'euro (ci vogliono ora 0,97 euro invece di 0,92 per acquistare un euro).

4. Immagina di avere a che fare con i seguenti dati, essendo  $i_{EU}$  il tasso d'interesse retribuito sulle attività denominate in euro,  $i_{US}$  il tasso d'interesse retribuito sulle attività denominate in dollari,  $E^A$  il tasso di cambio atteso futuro ad un anno ( $E^A$  indica la quantità di dollari che, tra un anno, ci si attende di dover vendere per poter acquistare, in cambio, 1 euro):

$$i_{EU} = 0,05$$

$$i_{US} = 0,16$$

$$E^A = 1,5$$

Calcola il tasso di cambio corrente di equilibrio  $E$ . Calcola cosa succede al tasso di cambio corrente di equilibrio qualora gli agenti economici rivedano le loro aspettative e ritengano che il dollaro, in futuro, si deprezzi di meno rispetto quanto previsto fino ad ora. In particolare, ipotizza il nuovo tasso di cambio atteso futuro sia  $E^A = 1,3$ . Dopo avere trovato la risposta numerica, argomenta la tua conclusione utilizzando lo strumento grafico.

**Soluzione:**  $E = 1,35$ . A seguito del cambiamento delle aspettative:  $E = 1,17$ . Graficamente, la curva che indica il rendimento sulle attività denominate in euro si sposta verso il basso (minore svalutazione attesa del dollaro rispetto all'euro). Le attività denominate in dollari diventano relativamente più convenienti rispetto a quelle denominate in euro. Si verificano spostamenti di capitali che inducono un apprezzamento del dollaro rispetto all'euro (ora ci vogliono solo 1,17 dollari per acquistare un euro invece dei precedenti 1,35)

5. Immagina di avere a che fare con due paesi, Danimarca e Italia, che hanno adottato tra di loro un accordo di cambio fisso (in effetti la corona danese è legata da un accordo di cambio fisso con l'euro). Immagina ora che la Banca centrale danese voglia adottare una politica monetaria espansiva al fine di contrastare gli effetti della recessione mondiale. Descrivi quali sono gli effetti di tale politica monetaria espansiva alla luce del regime cambiario descritto poc'anzi. Fornisci la tua risposta utilizzando l'apparato teorico costituito dal modello DD-AA ed ipotizzando che gli assets denominati nelle due diverse valute siano tra loro *perfettamente sostituibili*.

**Soluzione:** In questo caso la politica monetaria danese è totalmente inefficace (siamo in un regime di cambi fissi!) e la curva AA, dopo essersi inizialmente spostata verso l'altro, ritorna nella sua posizione originaria. La fuoriuscita di riserve ufficiali dalla Danimarca e la necessità di mantenere il tasso di cambio fisso riportano la curva AA nella sua posizione originaria

6. Rispetto a quanto visto nella domanda precedente, mostra come cambia la tua risposta qualora si immagini (ragionevolmente) che gli assets denominati in corone danesi e gli assets denominati in euro *non* vengano percepiti quali perfettamente sostituibili in quanto gli assets danesi, alla luce della maggior autonomia di politica economica di cui godono le autorità fiscali danesi, sono percepiti quali più sicuri di quelli italiani denominati in euro. Rispondi a tale domanda utilizzando lo strumento grafico in cui si descrive il comportamento congiunto di mercato monetario e mercato dei cambi (suggerimento: il fattore rischio associato ad un determinato paese può essere sia positivo – paese relativamente rischioso – sia negativo – paese relativamente sicuro).

**Soluzione:** in questo caso, alla luce dell'imperfetta sostituibilità tra valute, attività denominate in corona danese diventano più sicure rispetto quelle denominate in euro. Il rendimento percepito sulle attività denominate in euro si riduce (perché diventano relativamente meno sicure rispetto quelle danesi) e la curva corrispondente si sposta verso il basso. In questo caso la politica monetaria danese torna ad essere efficace e parzialmente autonoma nonostante l'esistenza di un regime di cambio fisso.