

TRACCIA A

Tracce

$$\text{ENTRATE CORRENTI} = 800 = T$$

$$\text{USCITE CORRENTI} = 850 = G + TR$$

$$\text{SPESA PER INTERESSI} = 90 = r B_{t-1}$$

$$\text{IMPORTAZIONI} = 80 = Q$$

$$① D_t = d_t + r B_{t-1} \Rightarrow 50 + 90 = 140 \text{ MLD}$$

$$d_t = G + TR - T = 850 - 800 = 50 \text{ MLD}$$

$$RNLD = 2690 \text{ MLD} \quad TNE_{\text{cor}} = 250 \text{ MLD} \quad X = 200 \quad BC = X - Q = 200 - 80 = 120 \text{ MLD}$$

$$BP = -150 \quad RNE \neq 0 \quad T_{\text{IND, RM}} = 20 \quad BMC = 0 \quad P_{IL} ?$$

$$② P_{IL} = ? \quad \text{SE} \quad RNLD = P_{IL} + RNE + T_{\text{IND, RM}} + TNE_{\text{cor}}$$

$$2690 = P_{IL} - 540 + 20 + 250$$

$$P_{IL} = 2690 + 540 - 20 - 250 = \underline{2960 \text{ MLD}}$$

$$BP = BC + RNE + T_{\text{IND, RM}} + TNE_{\text{cor}} + BMC$$

$$-150 = 120 + RNE + 20 + 250$$

$$RNE = \underline{-540 \text{ MLD}}$$

$$B_t = 450 \quad g = 0,05 \quad \frac{B_t}{P_{ILt}} - \frac{B_{t-1}}{P_{ILt-1}} = ? \Rightarrow \frac{450}{2960} - 0,11 \Rightarrow 0,152 - 0,11 = \underline{0,042 \text{ or } 4,2\%}$$

$$③ \text{SE} \quad \frac{B_t}{P_{ILt}} = \left(\frac{1}{1+g} \right) \frac{B_{t-1}}{P_{ILt-1}} + \frac{D_t}{P_{ILt}} \Rightarrow$$

$$\Rightarrow \frac{450}{2960} = \left(\frac{1}{1+0,05} \right) \frac{B_{t-1}}{P_{ILt-1}} + \frac{140}{2960} \Rightarrow$$

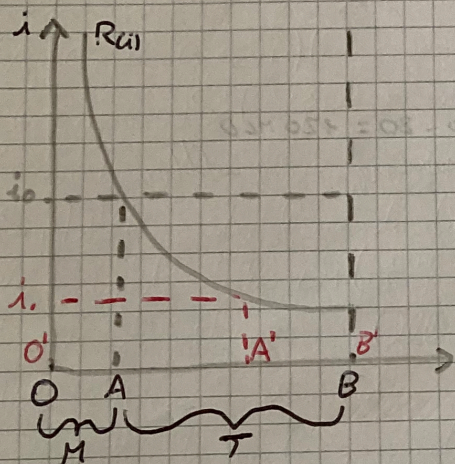
$$\Rightarrow 0,1520 = \frac{1}{1,05} \frac{B_{t-1}}{P_{ILt-1}} + 0,0472 \Rightarrow$$

$$\Rightarrow 0,1596 = \frac{B_{t-1}}{P_{ILt-1}} + 0,04956 \Rightarrow$$

$$\Rightarrow \frac{B_{t-1}}{P_{ILt-1}} = 0,1596 - 0,04956 = 0,11 \text{ or } \underline{11\%}$$

TRACCIA B, PARTE 1

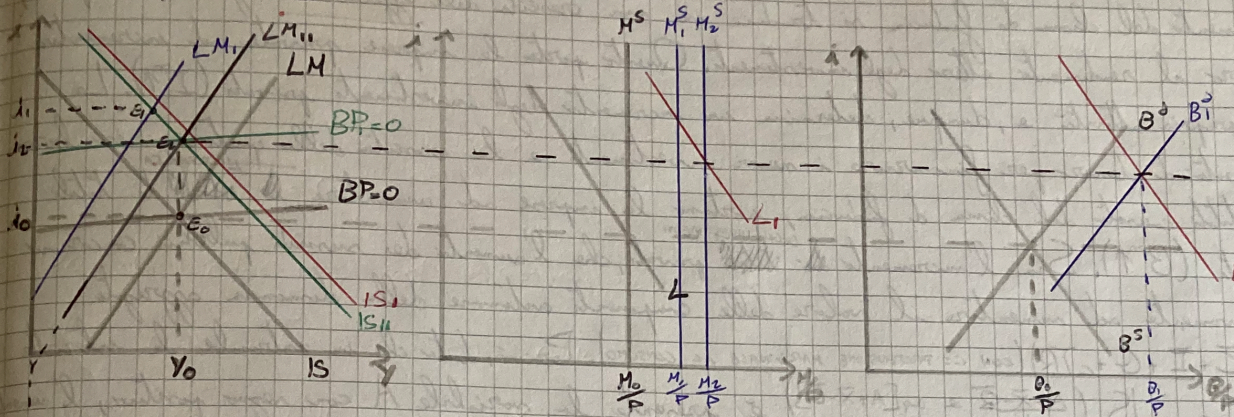
IL VINCOLO DI PORTAFOGLIO: Gli agenti economici possono decidere di detenere la loro ricchezza sotto forma di moneta o titoli. Questi sceglieranno di ~~quanta~~ detenere più o meno moneta (TITOLI) in base al tasso di interesse vigente nel mercato. Per semplificare la spiegazione utilizzerò un grafico che presenti alle ordinate il tasso di interesse e nelle ascisse la ricchezza complessiva definita da \overline{OB} .



Ipotesizziamo che nell'economia sia presente un tasso di interesse i_0 relativamente alto. Grazie all'ipotesi decrescente $R(i)$ (CHE MISURA LA SENSIBILITÀ DELLA RICCHEZZA RISPETTO AL TASSO DI INTERESSE) siamo in grado di capire come gli agenti compongano il loro portafoglio. Infatti, dall'intersezione di $R(i)$ con il tasso di interesse, partiamo una retta tracciata che determina il punto A che "spacca in due la nostra ricchezza"; il ^{segmento} \overline{OA} descriverà la ricchezza detenuta sotto forma di moneta mentre il ^{segmento} \overline{AB} descriverà la ricchezza detenuta sotto forma di titoli. Il segmento \overline{OA} è logicamente minore di \overline{AB} in quanto, all'alto tasso d'interesse

vigente, incoraggia i soggetti economici ~~ad~~ a possedere più titoli che moneta visto l'alto rendimento dei primi. Se dunque il tasso di interesse scende drasticamente a i_1 è logico che i soggetti preferiscano detenere più moneta ($\overline{OA_1}$) rispetto ai titoli ($\overline{AB_1}$). (IL RENDIMENTO DEI TITOLI È COSÌ BASSO) (CHE NESSUNO È INCENTIVATO A COMPRARLI).

TRACCIA B, PARTE 2



COMMENTO: Il fine di descrivere gli effetti macroeconomici reali e finanziari derivanti dalle politiche fiscali e monetarie mi servirà di tre grafici collegati orizzontalmente dal tasso di interesse. Trovandoci a studiare un'economia aperta alle relazioni con il resto del mondo, l'equilibrio dei portatori E_0 è determinato da ben tre curve delle equazioni macroeconomiche. Infatti, l'intersezione delle curve ~~simultaneamente~~ ^{GARANTEE} simultaneamente sia l'equilibrio interno del paese, sia l'equilibrio del paese nei confronti dell'estero. Il primo equilibrio è governato dall'incrocio della IS (curva formata dalle infinite combinazioni di reddito e tasso di interesse cui corrisponde l'equilibrio nel mercato dei beni e servizi) con la LM (curva ^{FORMATA} delle combinazioni di i e Y che permettono l'equilibrio nel mercato delle attività finanziarie). Il secondo equilibrio è garantito dal passaggio nel punto di eq. interno E_0 della retta $BP=0$, ovvero la retta che si forma dalle infinite combinazioni di Y e i che determinano l'equilibrio del paese coi conti con l'estero. L'equilibrio interno E_0 determina un livello di reddito (Y_0) e un tasso di interesse (i_0) che dovrà portare in equilibrio il mercato della moneta e il mercato dei titoli (RISPETTIVAMENTE RAPPRESENTATI NEL 2° E 3° GRAFICO). Nel mercato della moneta possiamo osservare che l'offerta di moneta M^s (decisa dalle autorità competenti) interseca la curva di domanda di moneta (INCLINATA NEGATIVAMENTE RISPETTO AL TASSO D'INTERESSE) proprio al livello del tasso di interesse i_0 . Stesso discorso nel mercato dei titoli dove, in corrispondenza di i_0 , si incontrano l'offerta e la domanda di titoli. ~~Il~~ ^{Il} ~~passaggio~~ del loro incrocio consegue uno stock di titoli REALI (B/P) immersi nell'economia dello stato (SOTTOFORMA DI TITOLI DEL DEBITO PUBBLICO) e delle imprese private (SOTTOFORMA DI OBBLICAZIONI E TITOLI AZIONARI). Notizzo che il mercato sia efficiente per poter assumere che il rendimento dei titoli sia proporzionale ed omogeneo al rendimento delle azioni. (IN QUESTO MODO D'ORA POI PARLERÒ DI TITOLI IN GENERALE). Il forte aumento dei rischii pubblici (TRP), finanziato con l'emissione di nuovi titoli del debito pubblico (BT) e dalla forte immissione di liquidità (MT) decisa dalla BC hanno provocato un forte aumento nel clima di fiducia delle imprese private.

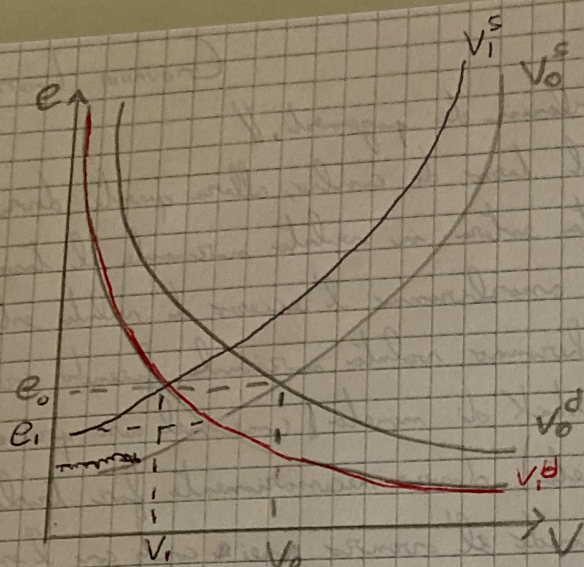
L'aumento del clima di fiducia si traduce in una crescita dell'efficienza marginale del capitale, ovvero il rendimento atteso degli investimenti. Questo porta le imprese private ad incrementare la propria attività e, dunque, determina un incremento degli investimenti privati (I^{mp}). La necessità di denaro per finanziare i nuovi investimenti e la crescita delle quotazioni in Borsa dei titoli causate dal clima di fiducia, portano le imprese ad aumentare ~~la~~ ^{la} ~~offerta~~ ^{domanda} di titoli privati (B^{pr}). Sia l'incremento ~~dei~~ ^{DEGLI INVESTIMENTI} privati, che l'aumento dei sussidi pubblici concorrono positivamente ad aumentare il valore delle componenti autonome della domanda aggregata ($A = \bar{C} + I + G + cTR$) (CON COEFFICIENTE MARGINALE AL CONSUMO). Perciò, dato che in entrambe le intercelle della curva IS ($A + \frac{X-Q}{P}$ e $\alpha[A + X - Q]$) è presente la variabile A con segno positivo, l'aumento di queste ~~ultime~~ ^{ULTIME} ~~genererà~~ ^{DETERMINERÀ} uno spostamento verso l'alto/DESTRA della IS verso IS_1 . D'altra parte, l'aumento dell'offerta di titoli privati e pubblici, secondo l'intercella con le ordinate della LM ($-\frac{1}{h} \frac{M_L}{P}$ con $M_L = M - \frac{B^p}{P}$), dovrà far ~~diminuire~~ ^{AUMENTARE} l'intercella facendo spostare la LM in alto/SINISTRA. Allo stesso tempo, l'emissione di nuova moneta farà diminuire l'intercella della LM ridimensionandone lo spostamento verso sinistra subito in precedenza. Nel mio grafico ho disegnato, per motivi di ordine, direttamente la LM_1 risultante dagli effetti descritti sopra. Trovandosi alla sinistra della LM iniziale è evidente che hanno prevalso gli effetti derivanti dall'incremento nell'offerta di titoli. Dal lato dei conti con l'estero si registra un forte incremento nel volume delle importazioni (QI) e un decremento dei tassi di interesse esteri (ieV). Considerati gli spostamenti mostrati in precedenza, la crescita nel volume delle importazioni richiederà la IS_1 spostandola verso il BASSO/SINISTRA in IS_{11} .

Invece, dato che la BP descrive l'afflusso netto di valuta estera nel paese, un aumento delle importazioni (CHE DETERMINANO UN DEFLUSSO DI CAPITALI), NON POTRÀ lasciare invariato la $BP=0$. Infatti, secondo la ora intercella con le ordinate (ie. $\frac{X-Q}{K}$), un incremento di Q deve necessariamente far aumentare l'intercella di $BP=0$, che dovrà spostarsi verso l'alto.

Contemporaneamente ~~la~~ ^{la} riduzione dei tassi di interesse esteri fa diminuire l'intercella della $BP=0$, che si dovrà abbassare. Nel grafico ho disegnato direttamente la $BP=0$ risultante dai due effetti opposti (ieV e QI). Trovandosi al di sopra della $BP=0$ iniziale, ~~la~~ ^{SULLA} $BP=0$ ho fatto prevalere l'effetto ~~di~~ ^{DOVUTO AL} aumento delle importazioni rispetto a quello dovuto alla caduta di ie. A questo punto, l'equilibrio interno E_1 , generato dall'incrocio delle nuove IS_{11} e LM_1 , determina un tasso di interesse interno i_1 maggiore di i_0 . Visto che i capitali si muovono per lucrare sui differenziali dei tassi di interesse, i capitali esteri sono incoraggiati ad ~~entrare~~ ^{AFFLUISCE} nel paese in considerazione. Infatti, ci troviamo in una situazione in cui i titoli nazionali presentano un rendimento maggiore rispetto al rendimento di quelli esteri e, dunque, gli investitori esteri sono incentivati ad acquistare titoli nazionali generando un afflusso di valuta estera.

CONTINUO IN UN NUOVO FOGLIO →

«L'affare di valuta estera mondo in mano la bilancia dei pagamenti.»



■ IN ROSSO HO EVIDENZIATO LA DIMINUIZIONE DELLA DOMANDA DI VALUTA ESTERA DOVUTA ALL'AFFLUSSO DI CAPITALI NEL PAESE

■ IN NERO HO DISEGNATO LA RIDUZIONE DELL'OFFERTA DI VALUTA ESTERA CONSEGUENTE ALL'ASSORBIMENTO DI QUEST'ULTIMA DA PARTE DELLA BC.

CONCLUSIONE: IN QUESTO MODO LA ^{BC} ~~BC~~ PUO' MANTENERE INVARIATO IL TASSO DI CAMBIO CHE, SENZA IL SUO INTERVENTO, SAREBBE SCESO A e_1 APPREZZANDO LA MONETA NAZIONALE.