

Economia Aperta

In questa lezione:

- Analizziamo i mercati dei beni e servizi in economia aperta
- Analizziamo i mercati finanziari in economia aperta

Economia aperta: Un po' di definizioni

Economia aperta applicata ai

- mercati dei beni
- mercati delle attività finanziarie
- mercati dei fattori

Il mercato dei beni

I consumatori possono scegliere tra beni nazionali e beni esteri.

Restrizioni alle importazioni:

- **dazi**: tasse sui beni importati
- **quote**: restrizioni sulla quantità di beni che possono essere importati

I mercati finanziari

Gli investitori possono scegliere tra attività finanziarie estere o nazionali.

I mercati finanziari sono caratterizzati da una sempre maggiore integrazione, con la riduzione dei controlli sui capitali.

Il mercato dei fattori

Le imprese possono scegliere dove localizzare le proprie attività produttive. I lavoratori possono decidere in quale paese lavorare.

Esportazioni e importazioni

saldo commerciale

$$= \text{esportazioni} - \text{importazioni}$$

avanzo commerciale

$$= \text{esportazioni} > \text{importazioni}$$

disavanzo commerciale

$$= \text{esportazioni} < \text{importazioni}$$

Grado di apertura di un'economia

Misure del grado di apertura di un'economia:

- **volume degli scambi** (meno affidabile come misura)
- **proporzione di beni commerciabili in un'economia**

Le scelte dei consumatori

Economia chiusa

I consumatori possono scegliere tra:

- **risparmio**
- **consumo**

Variabile cruciale: prezzo relativo dei beni esteri in termini di beni nazionali.
Il prezzo relativo è il **tasso di cambio reale**

Economia aperta

I consumatori fronteggiano due decisioni:

- **risparmiare, comprare**
- comprare **beni nazionali o esteri**

Variabile cruciale: prezzo relativo dei beni esteri in termini di beni nazionali.
Il prezzo relativo è il **tasso di cambio reale**

Prima di definire il tasso di cambio reale dobbiamo definire il tasso cambio nominale

Tassi di cambio nominali

Due misure:

- prezzo della moneta estera in termini della moneta nazionale
- prezzo della moneta nazionale in termini di moneta estera

La definizione che adotteremo è di tasso di cambio nominale come prezzo della moneta estera in termini della moneta nazionale

Apprezzamento: variazione **positiva** del tasso di cambio. Diminuzione del prezzo della moneta estera in termini di moneta nazionale

Deprezzamento: variazione **negativa** del tasso di cambio. Diminuzione del prezzo della moneta estera in termini di moneta nazionale.

ES.

1 Euro	1,59	Dollaro usa
1 Euro	138.8	Yen
1 Euro	0,6891	Sterline inglesi
1 Euro	1,5447	Franchi svizzeri

Nota: Se indichiamo con E il tasso di cambio nominale dell'euro con il dollaro, allora il tasso di cambio nominale del dollaro in euro è pari a $1/E$.

Verifichiamolo con un esempio.

Dalla tabella risulta che $1 \text{ €} = 1,59 \text{ \$} \Rightarrow$
per definizione: $E_{\text{€\$}} = 1,59$ (cambio euro-dollaro)

Analogamente $1 \text{ \$} = 0,628 \text{ €} (1/1,59)$
per definizione: $E_{\text{\$€}} = 0,628$ (cambio dollaro-euro)

In un regime di cambi fissi, due o più paesi mantengono un tasso di cambio fisso tra le loro valute.

In un sistema di cambi fissi, le **diminuzioni** dei tassi di cambio sono dette **svalutazioni**; le **variazioni positive** del tasso di cambio sono dette **rivalutazioni**.

Tasso di cambio nominale e tasso di cambio reale

Tasso di cambio reale: prezzo dei beni esteri in termini di beni nazionali

- P*: livello dei prezzi esteri (deflatore del Pil)
- P: livello dei prezzi nazionali (deflatore del Pil)
- E: tasso di cambio nominale

Il tasso di cambio reale:

$$\varepsilon = P^*E/P$$

Apprezzamento reale: variazioni **positive** del tasso di cambio reale

Deprezzamento reale: variazioni **negative** del tasso di cambio reale

Il tasso di cambio reale è un numero indice: la sua costruzione avviene per mezzo dei deflatori del Pil. **Le variazioni**, e non il livello del tasso di cambio reale, **hanno valore** in termini assoluti.

Mercati finanziari

Volume giornaliero delle transazioni finanziarie 3000 miliardi di dollari

Per rendersi conto della dimensione di queste cifre si pensi che la media delle transazioni commerciali degli Stati Uniti in un anno è di 2400 miliardi di dollari (7 miliardi al giorno)

Bilancia dei pagamenti

Riassume i conti che un paese ha con il resto del mondo

Le transazioni sono divise in due parti:

1. transazioni sopra la linea
2. transazioni sopra la linea

Le transazioni **SOPRA la riga** registrano tutti i **pagamenti** da e verso il resto del mondo.

Tali transazioni sono chiamate **transazioni di conto corrente**

Le transazioni **SOTTO la riga** registrano i flussi di **capitale** da e verso il resto del mondo.

Tali transazioni sono dette **transazioni in CONTO CAPITALE**

Il conto corrente si compone di:

- importazioni ed esportazioni
- reddito di investimento ricevuto (reddito ricevuto da cittadini che possiedono attività estere)
- reddito d'investimento pagato (reddito pagato ai cittadini residenti all'estero da attività finanziarie nazionali)
- trasferimenti netti ricevuti: il valore netto degli aiuti dati e ricevuti dall'estero

La somma dei pagamenti netti è il **saldo** di conto corrente

Saldo di conto corrente **positivo: avanzo** di conto corrente

Saldo di conto corrente **negativo: disavanzo** di conto corrente

Il conto capitale si compone di:

- variazioni delle attività finanziarie estere detenute da un paese
- variazioni delle attività finanziarie nazionali detenute dal resto del mondo

L'aumento netto dell'indebitamento con l'estero di un paese è detto flusso netto di capitale o **saldo del conto capitale**.

Saldo del conto capitale **positivo: avanzo** del conto capitale

Saldo del conto capitale **negativo: disavanzo** del conto capitale

Discrepanza statistica

I flussi netti di capitale dovrebbero eguagliare il disavanzo corrente.

I due valori però sono frequentemente diversi a causa di una **discrepanza statistica**: le misure delle transazioni di conto corrente e di conto capitale hanno origine da fonti diverse

Parità scoperta del tasso di interesse

Attività finanziarie estere o nazionali?

Immaginiamo di confrontare un investimento in titoli italiani con un investimento in titoli statunitensi:

	Anno t		Anno t+1
Compro Titoli Italiani	1 €	→	$(1+i_t)€$
Compro Titoli Americani	1 €		$(1+i_t^*)E_t / E_{t+1}^e €$
	↓		↑
	$1 \cdot E_t \$$	→	$(1+i_t^*)E_t \$$

Tenuto conto dei tassi di cambio i due investimenti rendono lo stesso se:

$$(1 + i_t) = (1 + i_t^*) \frac{E_t}{E_{t+1}^e} \iff E_t = \frac{1 + i_t}{1 + i_t^*} E_{t+1}^e$$

Tale equazione è chiamata **parità scoperta dei tassi d'interesse**

La parità scoperta dei tasso di interesse è una **condizione di arbitraggio**

Nota che se il tasso di cambio atteso, E_{t+1}^e , è dato allora un incremento del tasso di interesse provoca un apprezzamento:

$$i \uparrow \Rightarrow \uparrow E_t$$

Il mercato dei beni in economia aperta

La curva IS in economia aperta

Domanda di beni nazionali:

$$Z = C + I + G + \varepsilon IM + X$$

- + domanda nazionale di beni (C+I+G)
- importazioni (domanda nazionale di beni esteri)
- + esportazioni (domanda estera di beni nazionali)
- = domanda di beni nazionali

Le importazioni sono espresse in termine di beni nazionali, per questo motivo la quantità di importazioni è moltiplicata per il tasso di cambio reale.

Determinanti di C, I, G

- Il **consumo** dipende dal **reddito disponibile**
- L'**Investimento** dipende dal livello di reddito e dal tasso di interesse reale
- La **spesa pubblica** è una variabile esogena

Importazioni

La quantità di importazioni dipende:

- positivamente dal livello di reddito Y
- negativamente dal tasso di interesse reale ε .

Un tasso di cambio reale più elevato rende i beni relativamente più costosi e quindi riduce la quantità di importazioni.

Le importazioni possono essere scritte come: $IM=IM(Y, \varepsilon)$

Esportazioni

La quantità delle esportazioni dipende:

- **positivamente** dalla **produzione estera** Y^*
- **positivamente** dal **tasso di cambio reale** ε .

Un aumento del prezzo relativo dei beni esteri in termini di beni nazionali rende i beni nazionali relativamente più convenienti.

Produzione di equilibrio e bilancia dei pagamenti

Il mercato dei beni è in equilibrio quando la produzione interna è pari alla domanda di beni nazionali

$$Y=Z$$

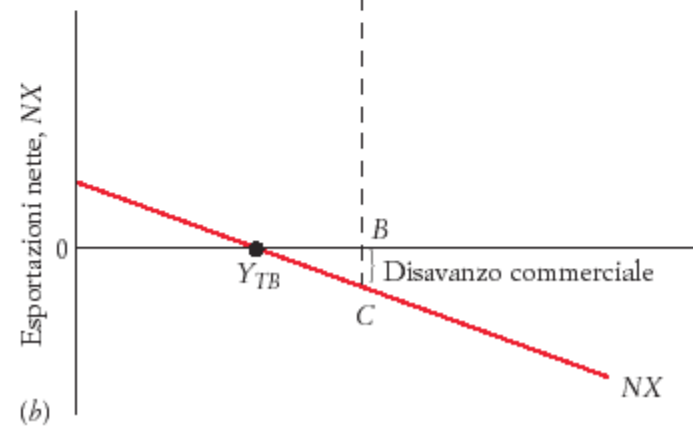
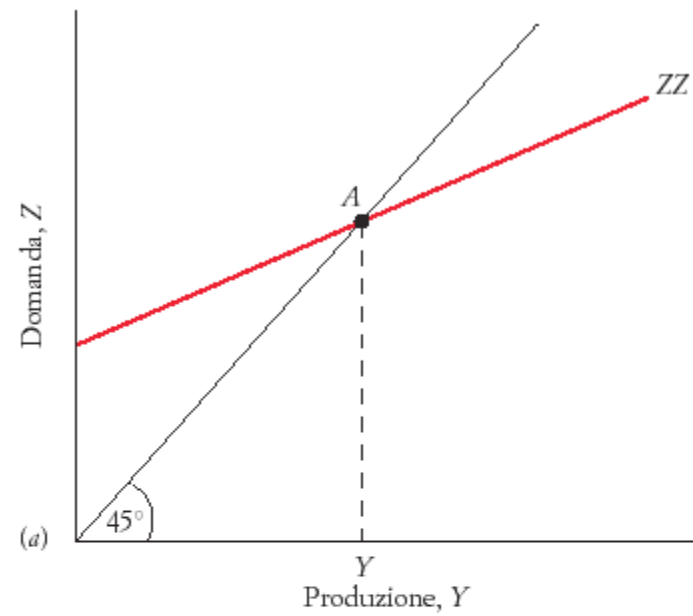
$$Z=C(Y-T) + I(r) + G + IM(Y,\varepsilon) + X(Y^*,\varepsilon)$$

Il livello di produzione in corrispondenza del quale si ha equilibrio della bilancia commerciale è dato dalla condizione:

$$X=\varepsilon IM$$

Nota Bene:

Il livello di equilibrio della produzione non deve essere necessariamente uguale al livello di produzione che pareggia la bilancia commerciale



In termini analitici

$$Y = C(Y - T) + I(r) + G + EX - IM \quad (4.8)$$

dove

EX = esportazioni

IM = importazioni

Si assuma

$$I = I_0 - d r$$

$$C = c_0 + b(Y - T)$$

$$G = G_0$$

$$EX = x_0$$

$$IM = \varepsilon m Y$$

Sostituendo nella (4.8)

$$Y = c_0 + b(Y - T) + I_0 - d r + G_0 + x_0 - \varepsilon m Y$$

=>

$$(1 - b + \varepsilon m)Y = c_0 - bT + I_0 - dr + G_0$$

=>

$$Y_E = \frac{1}{(1 - b + \varepsilon m)} [c_0 - bT + I_0 + G_0] - \frac{1}{(1 - b + \varepsilon m)} dr$$

Saldo della bilancia commerciale:

$$x_0 - \varepsilon mY$$

Aumento della spesa pubblica

Quali sono gli effetti sulla produzione e sulla bilancia commerciale?

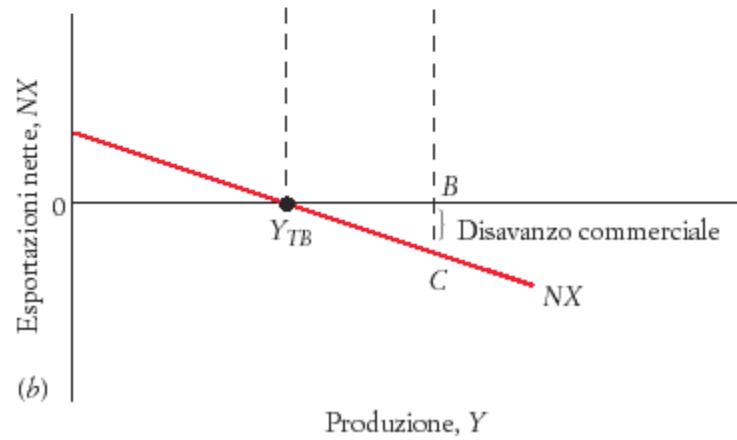
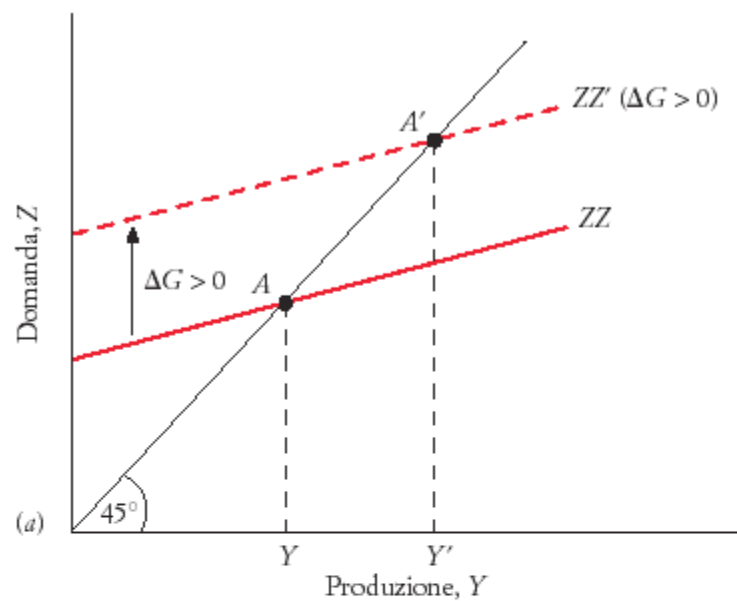
Assumiamo che inizialmente la **bilancia commerciale** sia in **equilibrio**

$G \uparrow$

- ⇒ domanda aumenta
- ⇒ produzione aumenta
- ⇒ Le importazioni aumentano
- ⇒ le esportazioni nette non sono direttamente dipendenti dalla spesa pubblica
- ⇒ l'incremento della prodotto genera un disavanzo commerciale

Un aumento della spesa pubblica, in un'economia aperta genera:

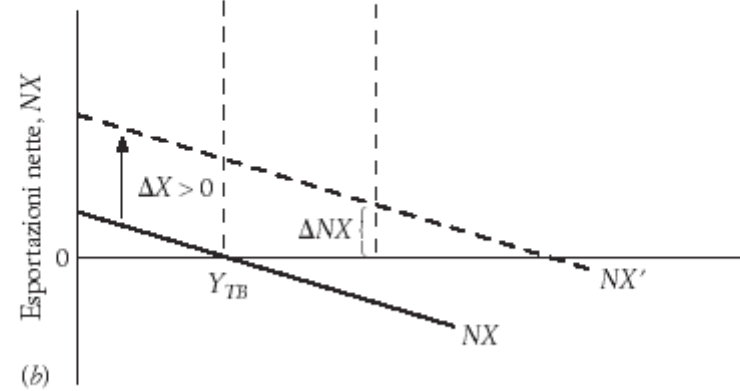
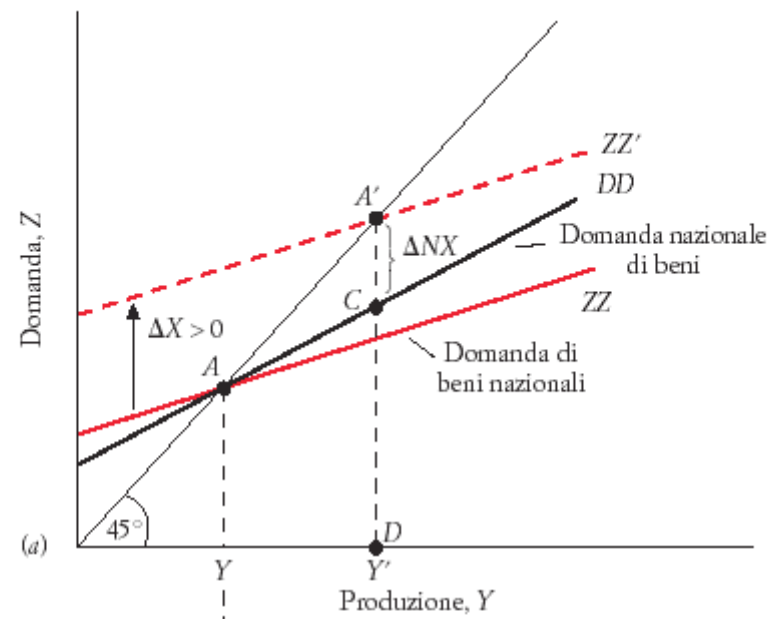
- disavanzo commerciale
- l'effetto sulla produzione è inferiore rispetto all'effetto in un'economia chiusa.



Aumento della domanda estera

Assumiamo che la **bilancia commerciale** sia in **equilibrio** all'inizio del periodo
 $Y^* \uparrow$

- ⇒ aumento delle esportazioni, $X \uparrow$
- ⇒ aumento della domanda di beni nazionali \uparrow
(per ogni livello di produzione)
- ⇒ produzione \uparrow
- ⇒ la bilancia commerciale migliora



Deprezzamento e bilancia commerciale

Ricordiamo l'espressione delle esportazioni nette:

Un **deprezzamento reale** (una riduzione di ε) influenza la **bilancia commerciale** attraverso **tre canali**:

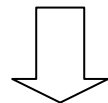
$$\varepsilon \uparrow \Rightarrow$$

$X \uparrow$: i beni nazionali diventano relativamente meno costosi

$IM \downarrow$: un aumento della domanda interna di beni nazionali e una riduzione delle importazioni

il prezzo relativo delle importazioni \uparrow : il valore delle importazioni aumenta

$$X \uparrow - \varepsilon \uparrow * IM \downarrow = \uparrow \downarrow \text{ Effetto incerto}$$



A seguito di un deprezzamento la bilancia commerciale migliora solo se l'aumento delle esportazioni compensa l'aumento del prezzo dei beni importati.

Condizione di Marshall-Lerner:

condizione in base alla quale un deprezzamento reale aumenta le esportazioni nette.

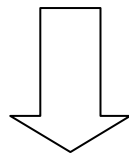
Gli effetti di un deprezzamento

Un deprezzamento reale genera una variazione della domanda, estera e nazionale, a favore dei beni nazionali che risultano relativamente meno costosi

Politiche fiscali e di cambio

Supponiamo che vi sia un disavanzo commerciale e che il governo voglia ridurlo.

- Un deprezzamento riduca il disavanzo ma fa aumentare il livello di produzione
- Una politica fiscale restrittiva fa diminuire il disavanzo ma anche il livello del reddito



Per ridurre il disavanzo commerciale senza variare il livello di produzione aggregata è necessario usare una combinazione di politiche fiscali e di cambio.

Deprezzamento in grado di eliminare il disavanzo commerciale al livello iniziale di produzione. Il deprezzamento genera però un aumento della produzione.

Per evitare l'effetto espansivo, generato dalla politica di cambio, il governo deve ridurre la spesa pubblica.