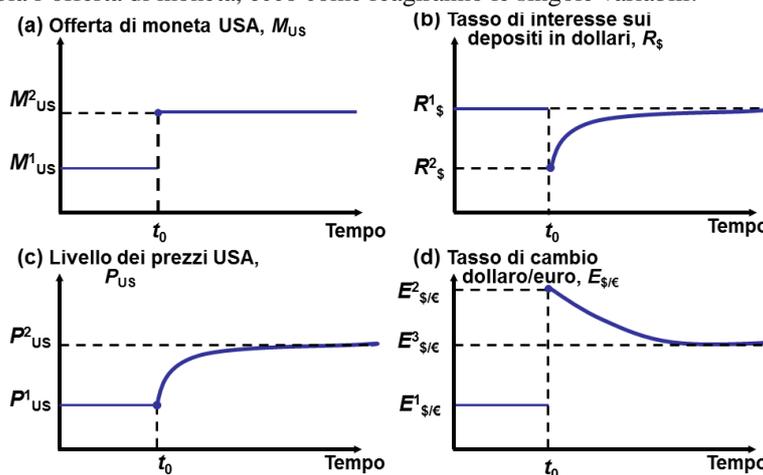


Se  $t_0$  è l'istante in cui cambia l'offerta di moneta, ecco come reagiranno le singole variabili:



**TEORIA DELLA PARITÀ DEI TASSI DI INTERESSE.**

Una teoria alternativa è appunto quella monetarista sulla **parità di potere d'acquisto** (PPA).

La teoria prende le mosse dalla c.d. **legge del prezzo unico**; essa afferma che il prezzo di un bene all'estero è uguale al prezzo locale, una volta attuata la conversione in valuta locale. Cioè:

$$e \cdot P_{US} = P_{EU}$$

e è il tasso di cambio nominale;

Allo stesso modo, la teoria della parità del potere d'acquisto sostiene che è possibile derivare il tasso di cambio nominale, direttamente dal rapporto tra il livello dei prezzi nei due paesi (ossia, i prezzi complessivi dei rispettivi panieri di consumo):

$$e = \frac{P_{US}}{P_{EU}}$$

A patto però, avvertono i monetaristi, che non ci siano imperfezioni di mercato i.e.

- Barriere commerciali;
- Concorrenza imperfetta;
- Pannelli diversi da paese a paese.

Preview from Notesale.co.uk  
Page 10 of 23

L'espressione appena illustrata rappresenta la c.d. **PPA assoluta**, esisterebbe anche una **PPA relativa**, ossia una relazione tra variazioni percentuali di  $e$ , e differenziali inflazionistici tra i due paesi:

$$\Delta e(\%) = \pi_{US} - \pi_{EU}$$

La teoria della PPA sarebbe utile a costruire un modello che lega tassi di interesse e tassi di cambio nominali nel lungo periodo. Ricordiamo, fin d'ora, che per i monetaristi gli adeguamenti di prezzo sono istantanei (flessibilità di breve periodo).

Dalle condizioni di equilibrio sul mercato della moneta scopriamo che:

$$e = \frac{P_{US}}{P_{EU}}$$

Non è altro che:

$$e = \frac{M_{US}^S / F(Y_{US}, R_{\$})}{M_{EU}^S / F(Y_{EU}, R_{\text{€}})}$$

Quindi per i monetaristi le uniche determinanti di  $e$  sono la domanda e l'offerta di moneta; tassi e produzione, invece, influiscono solo nella misura in cui determinano variazioni della domanda di moneta!

Torniamo a:

$$e = \frac{P_{US}}{P_{EU}}$$

Il modello è molto semplice da interpretare:

$RD \uparrow \rightarrow P_B \uparrow \rightarrow q \downarrow$ ;

$RD \downarrow \rightarrow P_B \downarrow \rightarrow q \uparrow$ ;

$RS \uparrow \rightarrow P_B \downarrow \rightarrow q \uparrow$ ;

$RS \downarrow \rightarrow P_B \uparrow \rightarrow q \downarrow$ ;

e ora vediamo l'effetto su  $e$ :

$$e = \frac{P_B}{P_A} \cdot q$$

Variazioni della domanda hanno effetti netti perché non varia  $Y_B/Y_A$ , quindi non varia nemmeno  $P_B/P_A$  (poiché, per i monetaristi, i prezzi variano solo per fattori monetari).

Non si può dire lo stesso per quando varia RS; in quel caso  $q$  e  $P_B/P_A$  si muovono in “versi opposti” e l'effetto su  $e$  è ambiguo.

Infine, si riesce anche a dimostrare che, in questo modello, la effetto Fisher incorpora anche una componente reale:

$$R_S - R_\xi = \Delta q (\%)^e + (\pi_{US}^e - \pi_{EU}^e)$$

#### TASSI DI CAMBIO E PRODUZIONE

- Il modello della parità dei tassi interessi ci ha mostrato che i tassi di interesse possono influenzare i tassi di cambio;
- Il modello della parità di potere d'acquisto e il modello generale del tasso reale, ci ha mostrato che la moneta può influenzare i tassi di cambio;
- Il modello che stiamo per vedere ci dimostra che anche la produzione può influenzare i tassi di cambio e che, nel lungo periodo, si influenzano a vicenda.

L'idea di base è che il saldo delle partite correnti (EX-IM, o NX o CA) è collegato sia ai tassi di cambio che alla produzione-reddito  $Y$ .

$$Y = C + I + G + CA(q)$$

**Esiste anche una relazione tra produzione e partite correnti.**

Se  $Y$  aumenta,  $CA$  diminuisce, perché al aumentare di  $Y$  diminuisce la voce importazioni;

Se il tasso reale  $q$  aumenta (e stiamo utilizzando la notazione incerto/certo) la valuta locale si deprezza, aumentano le esportazioni, per cui aumenta anche  $CA$ .

Riassumendo diciamo che:

$Y \uparrow \rightarrow CA \downarrow$ ;

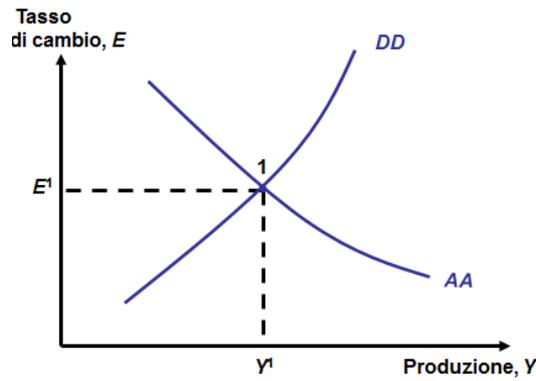
$q \uparrow \rightarrow CA \uparrow$ ;

#### E il tasso nominale?

In realtà ogni variazione del tasso di cambio nominale ha due effetti, un effetto volume (concetto analogo all'effetto reddito) ed uno valore (concetto analogo all'effetto sostituzione). La seconda relazione, pertanto, va bene anche per il tasso nominale ( $E$ ), se ipotizziamo che l'effetto volume prevalga sempre. Ciò, a sua volta, è vero se le curve di importazione e di esportazione sono molto elastiche (condizione di **Marshall-Lerner** – questo è Marshall è Alfred e non c'entra niente con George, del piano Marshall).

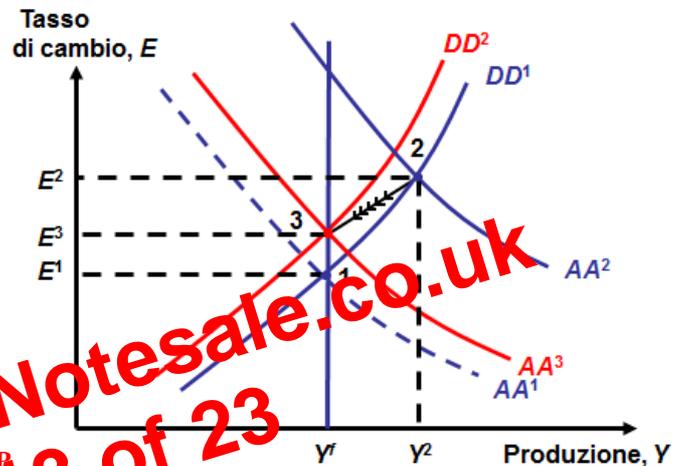
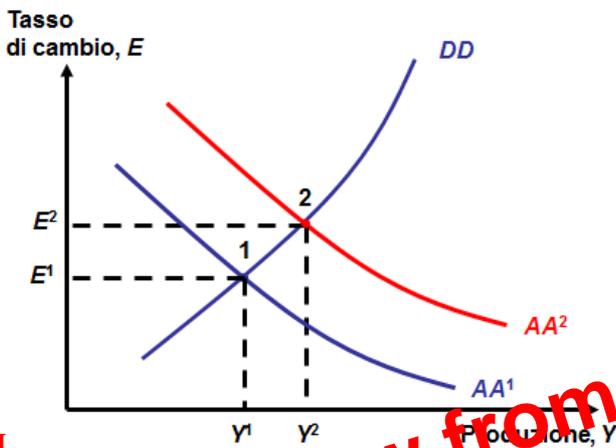
Il Modello DD-AA permette di valutare l'effetto delle politiche monetarie e fiscali sui tassi di cambio!

- La curva DD rappresenta tutte le possibili combinazioni tra tasso di cambio e produzione  $Y$  quando è soddisfatto l'equilibrio nel mercato dei beni; è crescente perché, abbiamo visto, all'aumentare del tasso di cambio aumenta  $CA$ , ma  $CA$  è componente di  $Y$ .
- La curva AA rappresenta anch'essa tutte le possibili combinazioni tra tasso di cambio e produzione  $Y$  ma quando è soddisfatto l'equilibrio sul mercato delle attività (moneta, tassi d'interesse e tassi di cambio); è crescente perché, abbiamo visto, all'aumentare della produzione  $CA$  diminuisce, cioè aumentano le importazioni, quindi la moneta si è deprezzata, dunque il tasso di cambio è aumentato (siamo sempre nella notazione incerto-certo).



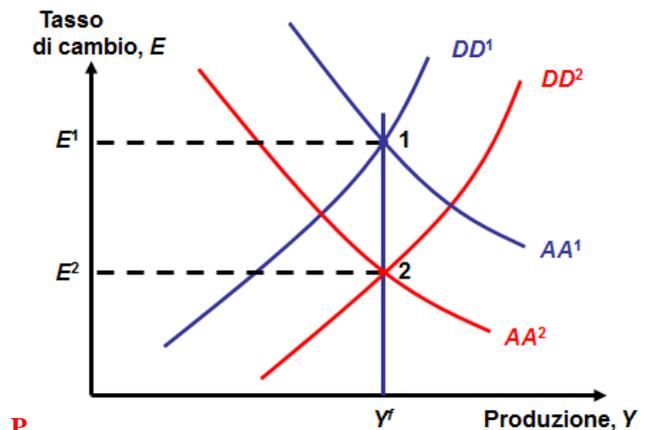
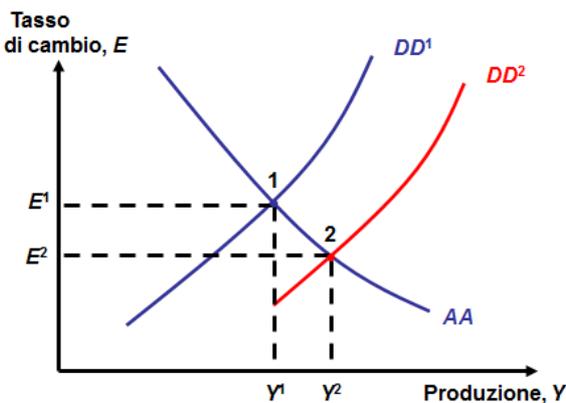
La cosa che interessa più di tutto è che le politiche monetarie e fiscali, sortiscono effetti diversi a seconda che siano momentanee o permanenti. Infatti, se sono permanenti, influenzano anche i tassi di cambio di lungo termine, facendo sì che le due situazioni siano differenti.

*Politica monetaria momentanea vs. permanente*



**M** Nella politica permanente  $AA^1$  si sposta e questa è la differenza di breve periodo, mentre nel lungo periodo c'è una correzione di entrambe le curve, fino ad aggiungere l'equilibrio nel punto 3, e un tasso di cambio intermedio.

*Politica fiscale momentanea vs. permanente*



**M** La politica fiscale permanente non produce proprio nessun effetto sulla produzione, nemmeno di breve periodo.