

Università di Cassino
Economia e Commercio
Anno Accademico 2020/2021

Economia Politica

**(Domanda di moneta – Note
– 20 – cap.25 Bernanke)**

prof. Maurizio Pugno
Università di Cassino



Il mercato della moneta

- Il bene scambiato: moneta (ma con che cosa?)
- Domanda di moneta (chi *non* domanda di moneta in un'economia?)
- Offerta di moneta (chi offre moneta?)
- Prezzo (qual è il prezzo della moneta?)



Cos'è la moneta

- Mezzo di pagamento massimamente 'liquido'.
- Liquidità: proprietà di una 'attività' di poter essere smobilizzata senza costi.
- Attività: componente della ricchezza posseduta. Attività finanziarie + attività reali (case, terreni, ecc.).
- Attività finanziarie in senso proprio: titoli di prestito (es. obbligazioni), titoli di proprietà (es. azioni).
- Le attività finanziarie sono illiquide perché hanno un costo di smobilizzo (rischio che il prezzo di vendita sia minore di quello d'acquisto, il capitale sia soggetto a sconto).

Attività in ordine di liquidità

- 1. Moneta (corrente) o circolante
 - 2. Depositi in conto corrente
 - 3. Depositi vincolati
 - 4. Fondi monetari
 - ...
 - 5. Obbligazioni < 2 anni
 - ...
 - N. attività reali
-
- The diagram illustrates the hierarchy of money aggregates. A bracket labeled 'M1' groups items 1 and 2. A larger bracket labeled 'M2' groups items 1, 2, and 3. An even larger bracket labeled 'M3' groups items 1, 2, 3, 4, 5, and the ellipsis.

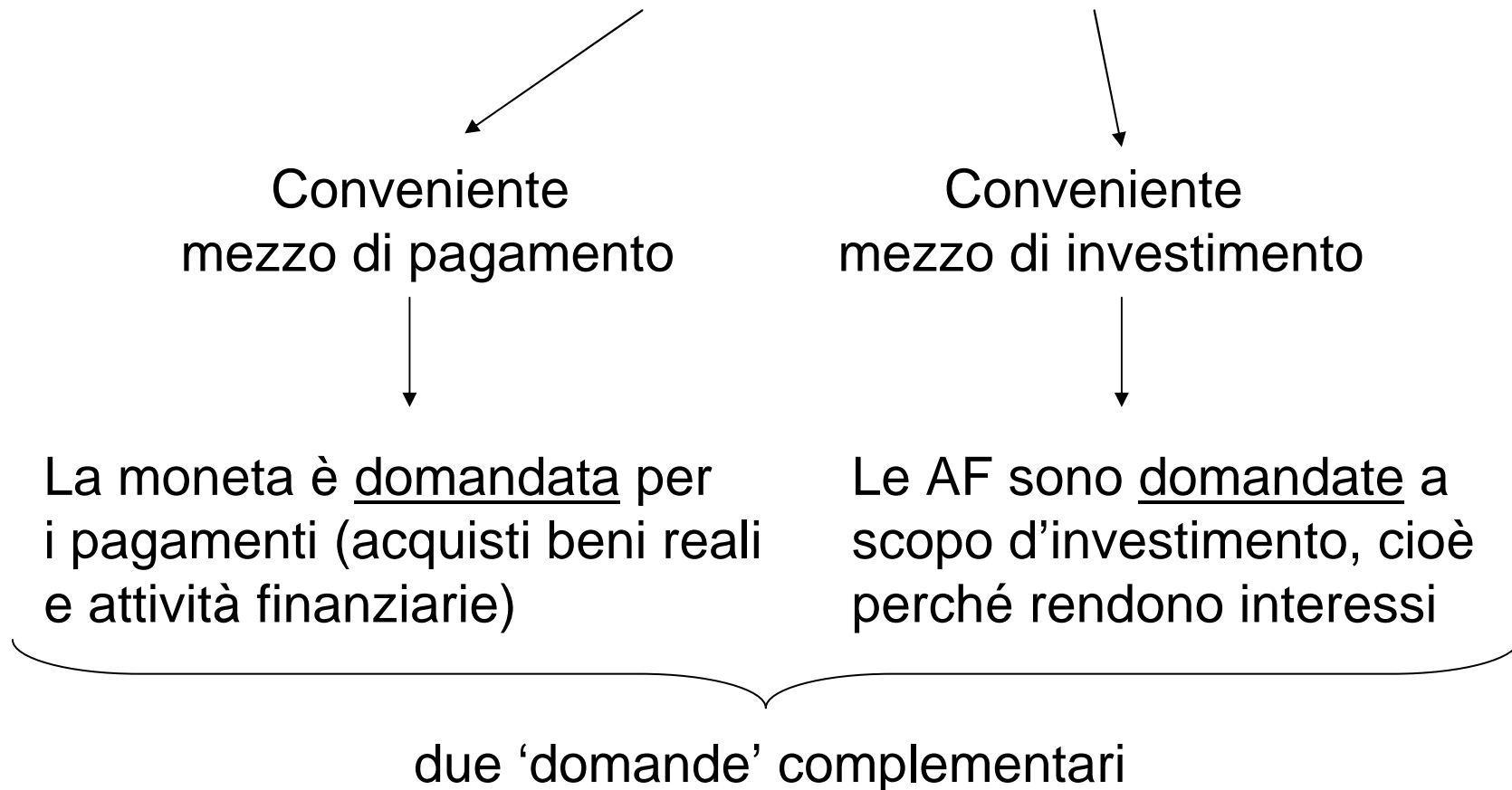


Schema semplificato

- Moneta (M) = Circolante (CUR) + Depositi c/c (D):
liquida, ma senza rendimento (interessi)
- (Altre) Attività Finanziarie (obbligazioni) (AF):
non liquide, ma con rendimento
- Ricchezza (W) = Moneta + Attività Finanziarie
- Nel breve periodo W è costante
- Un obbligo di pagamento può essere fatto cedendo una parte di W.

Schema semplificato

- Ricchezza (W) = Moneta + Attività Finanziarie



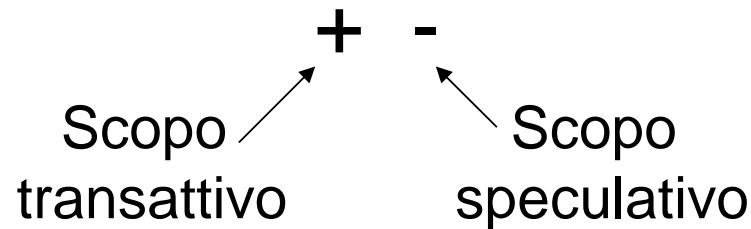


Le tre funzioni della moneta

- (I) Mezzo di pagamento o scopo transattivo
- (II) Unità di conto
- (III) Riserva di valore o scopo speculativo
(può acquistare attività finanziarie che hanno un rendimento o, *potrà* acquistarle, se queste si prevede perdano di valore).

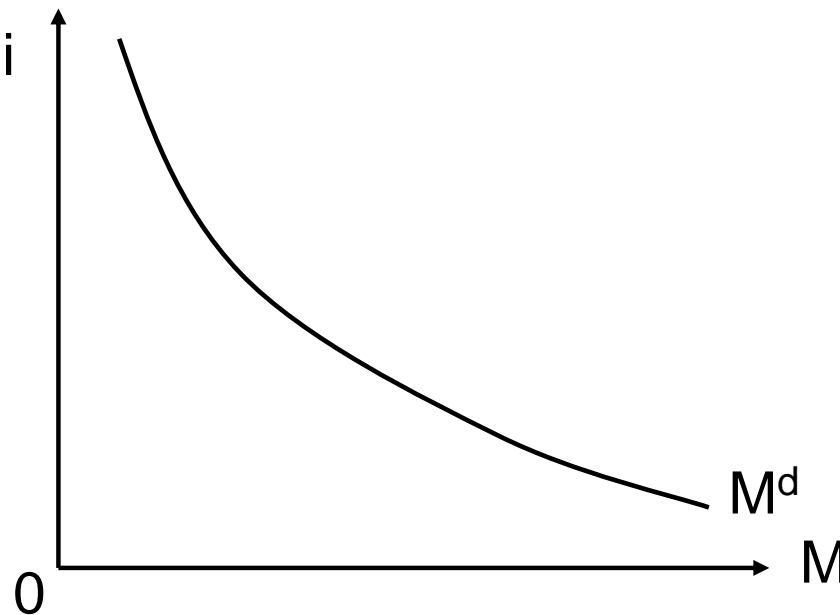
Domanda di moneta (funzione di)

$$M^d = M^d (PY, i)$$



P = livello generale dei prezzi dei beni e servizi
Y approssima tutte le transazioni di beni e serv.
i = tasso d'interesse

i funge da
'prezzo' della moneta





Mercato dei titoli

- Titoli obbligazionari: titoli di debito emessi da una società o da un ente pubblico per finanziarsi.
- L'emittente fissa un tasso d'interesse al momento dell'emissione (chiamato cedola).
- Il titolo può essere scambiato dopo, nel mercato secondario.
- In questo mercato c'è dunque una domanda e un'offerta di titoli. Il prezzo sale se aumenta la domanda o scende l'offerta e viceversa.



Rendimento dei titoli

- Esempio:

All'emissione (mercato primario):

tasso d'interesse (cedola) = 4%

prezzo di 100 = 100 euro

→ Rendimento all'emissione = 4%

- Si supponga che la domanda del titolo sia aumentata nell'anno dopo l'emissione → prezzo = 110 euro

- Quanto è il rendimento (annuo) del titolo per l'acquirente nel mercato secondario?

→ $(4/110) = 3,64\%$

In generale il tasso d'interesse effettivo del titolo è:
cedola/prezzo del titolo.

→ Il tasso d'interesse effettivo è inversamente correlato al prezzo dei titoli

Perché la domanda di moneta è decrescente

- Se aumenta la domanda di titoli (ad es. da parte di investitori stranieri) sul mercato secondario

↓
Aumenta il prezzo dei titoli

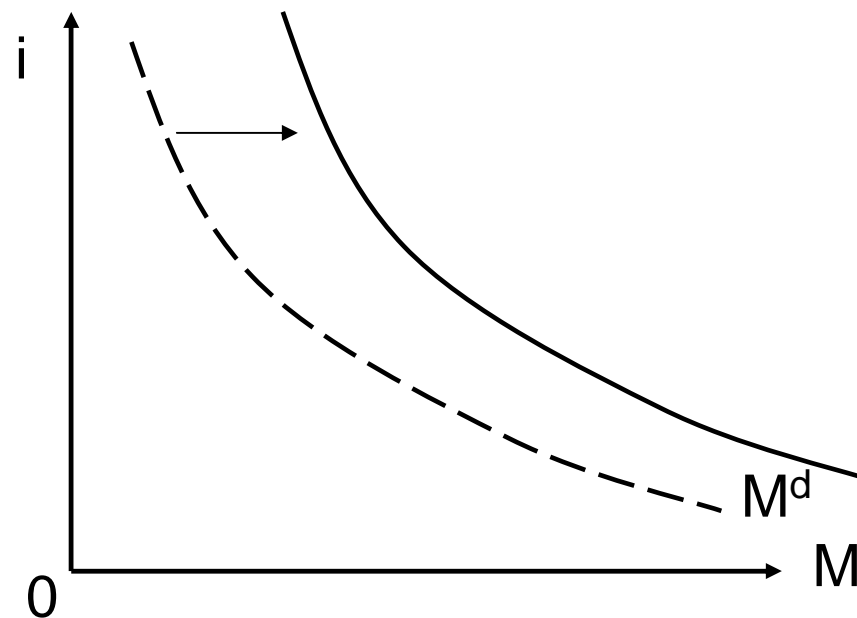
↓
Diminuisce il tasso d'interesse dei titoli (i)

↓
Diminuisce il costo-opportunità di detenere M

↓
Aumenta la domanda di M

Spostamenti della funzione M_d

- Se aumenta Y e/o P :





La Banca Centrale

- La BC può operare sul mercato secondario dei titoli.
- Se acquista titoli, li paga con moneta che ha ‘stampato’.
- Il circolante è un titolo di debito speciale, perché emesso dalla BC, e gode di ‘pieno potere liberatorio’, cioè deve essere accettato come mezzo di pagamento.
- Prima degli anni '70 il circolante poteva essere convertito in oro presso la BC. Vale a dire, era un vero titolo di debito della BC.



Domanda e offerta di moneta

→ La BC immette (o crea) moneta nell'economia acquistando titoli.

La BC distrugge moneta vendendo titoli che aveva precedentemente acquistato.

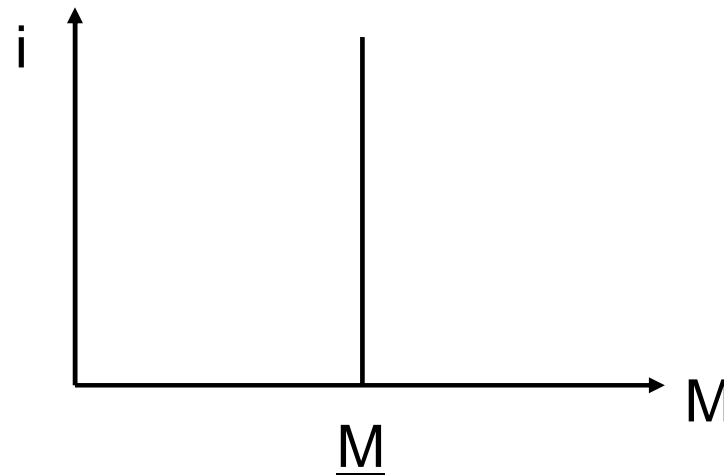
- La moneta è quindi domandata dall'economia (famiglie, imprese, settore pubblico, banche) e offerta dalla BC.
- La moneta detenuta dalla BC è come non esistesse (si pensi ad una cambiale che l'emittente non ancora scambiato con un prestito).

L'offerta di moneta

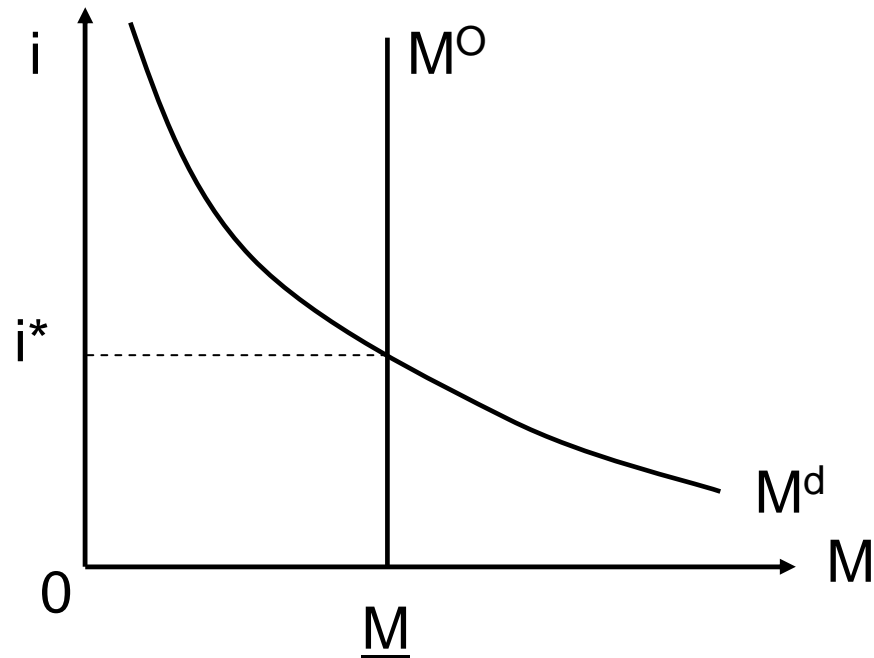
- Il circolante (CUR), che è moneta, è offerto dalla Banca Centrale (BCE per l'Europa).
- La BC stampa il circolante e governa la moneta.
- Si supponga che non esistano banche ordinarie, ma solo la BC. Dunque:

$$M = \text{CUR}$$

In tal caso: $M^O = \underline{M}$.

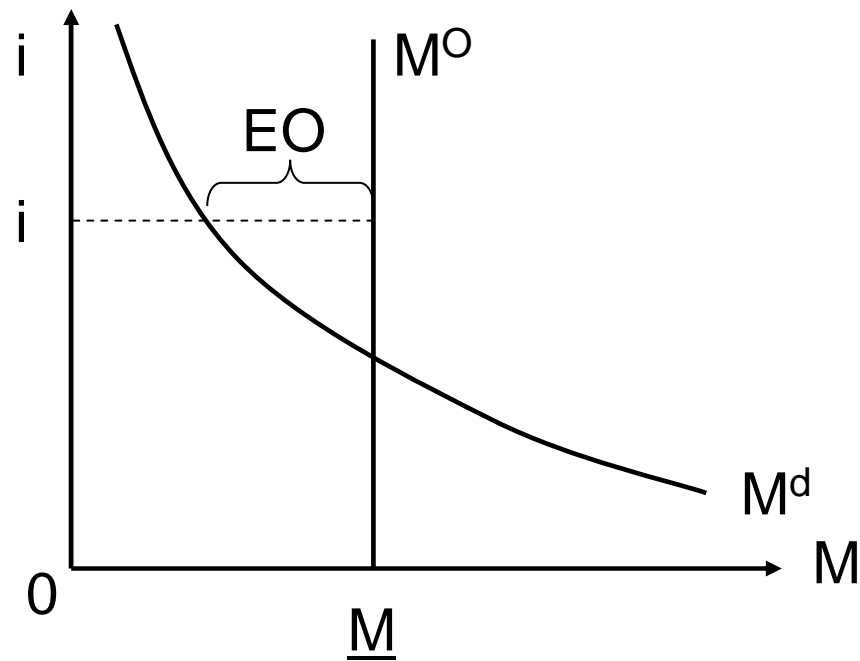


Equilibrio nel mercato della moneta



- La BC determina \underline{M} ,
→ determina indirettamente i^* .

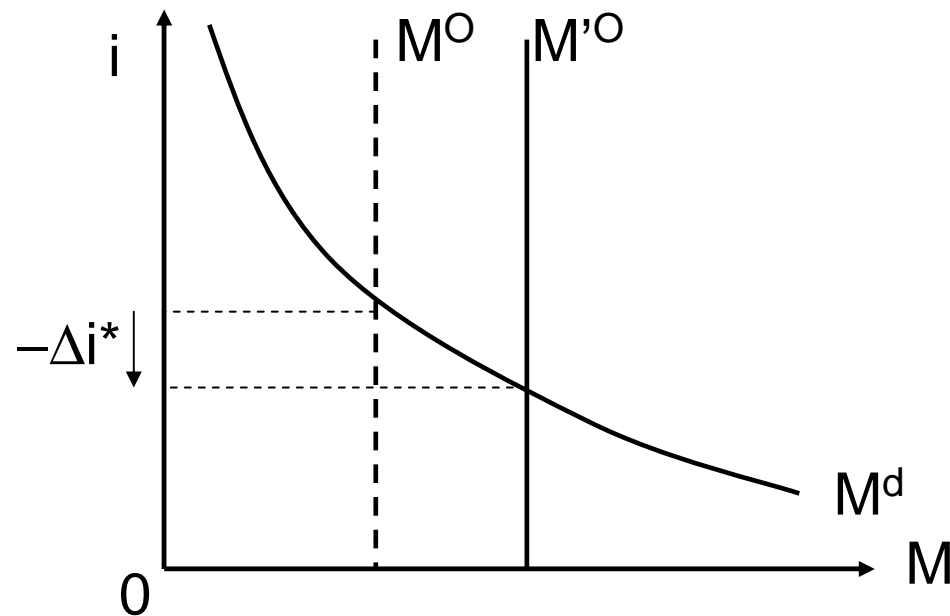
Stabilità dell'equilibrio



- Se $i > i^*$, c'è un Eccesso d'Offerta di M . Vale a dire, un eccesso di domanda di titoli. Questo fa aumentare il prezzo dei titoli, e quindi ridurre i , che andrà così verso i^* .

Come la BC determina i

Se la BC aumenta M , riduce i^* (e viceversa)



$+\Delta \underline{M}$ (e $+\Delta$ domanda titoli) $\rightarrow +\Delta$ prezzo titoli $\rightarrow -\Delta i^*$

Esercizio

- Sia:

$MO=100$ l'offerta di moneta fissata dalla banca centrale e

$MD = 0,2 \cdot Y - 1000 \cdot i$ la funzione della domanda di moneta scelta dagli individui. Si supponga che $Y=575$.

- 1) Quanto è i (in %)?
- 2) Rappresentare le soluzioni sul grafico.
- 3) Se il tasso di interesse obiettivo della BC è il 2%, di quanto deve variare la quantità di moneta per raggiungere l'obiettivo?
- 4) Se il reddito fosse aumentato a 590 e la banca centrale volesse mantenere il tasso di interesse al livello iniziale (della risposta 1), a quanto dovrebbe portare la offerta di moneta?

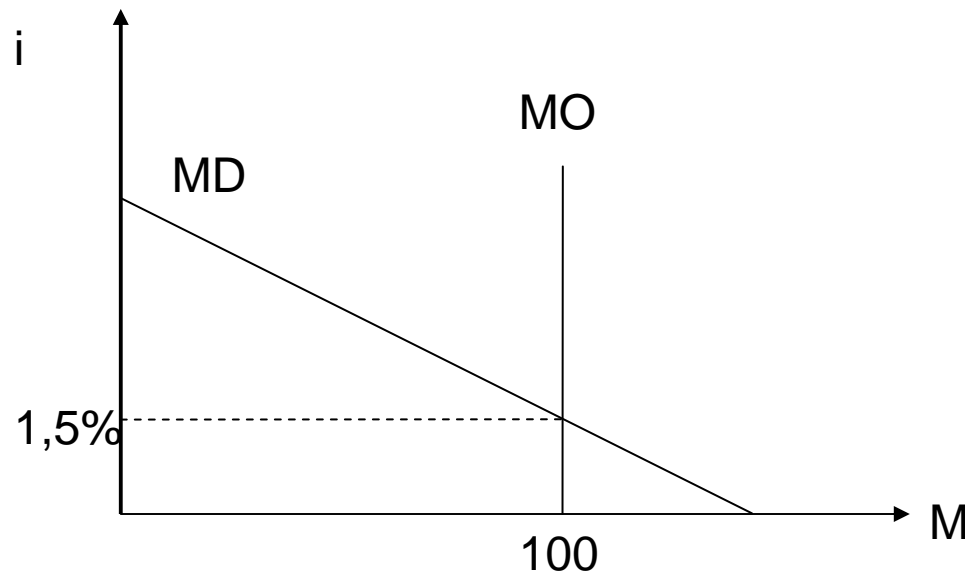
Esercizio

- Sia:
 $MO=100$ l'offerta di moneta fissata dalla banca centrale e
 $MD = 0,2 \cdot Y - 1000 \cdot i$ la funzione della domanda di moneta scelta dagli individui. Si supponga che $Y=575$.

1) Quanto è i (in %)?

$$100 = 0,2 \cdot 575 - 1000i \rightarrow i = (0,2 \cdot 575 - 100) / 1000 = 1,5$$

2) Rappresentare le soluzioni sul grafico.



Esercizio

- Sia:
 $MO=100$ l'offerta di moneta fissata dalla banca centrale e
 $MD = 0,2 \cdot Y - 1000 \cdot i$ la funzione della domanda di moneta scelta dagli individui. Si supponga che $Y=575$.
- 3) Se il tasso di interesse obiettivo della BC è il 2%, di quanto deve variare la quantità di moneta per raggiungere l'obiettivo?

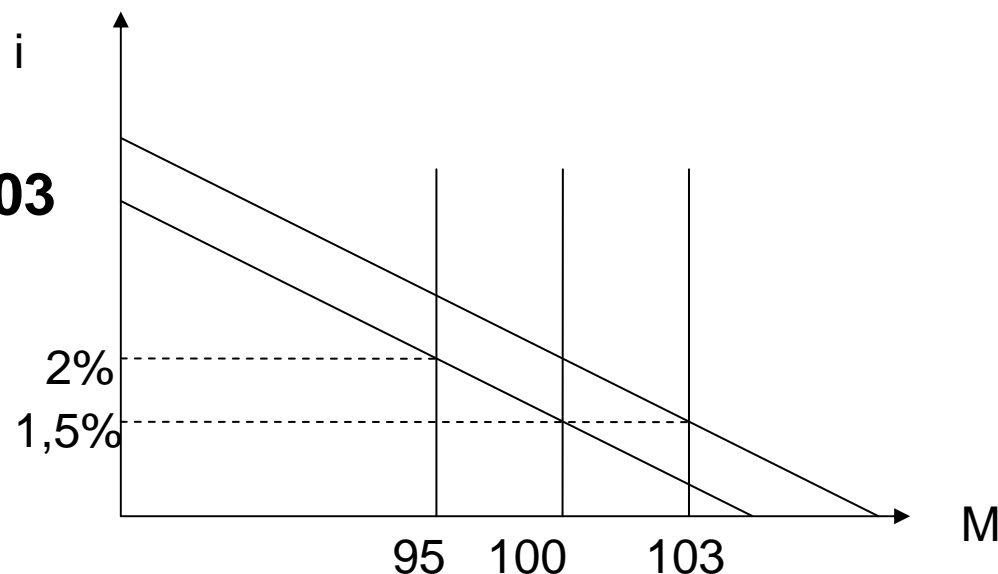
$$MO' = 0,2 \cdot 575 - 1000 \cdot 0,02 = 95$$

$$MO' - MO = 95 - 100 = -5$$

Esercizio

- Sia:
 $MO=100$ l'offerta di moneta fissata dalla banca centrale e
 $MD = 0,2 \cdot Y - 1000 \cdot i$ la funzione della domanda di moneta scelta dagli individui. Si supponga che $Y=575$.
- 4) Se il reddito fosse aumentato a 590 e la BC volesse mantenere il tasso di interesse al livello iniziale (della risposta 1), a quanto dovrebbe portare la offerta di moneta?

$$M=0,2 \cdot 590 - 1000 \cdot 0,015 = 103$$



Esercizio svolto

- Un'economia sia rappresentata dalle seguenti equazioni:
- $C = \text{consumi} = 200 + 0,8 (Y - T)$
- $T = \text{imposte nette} = 140$
- $G = \text{spesa pubblica} = 125$
- $I_p = \text{investimenti programmati} = 400 - 1200 r$
- $NX = \text{esportazioni nette} = 30$
- Si determini, sapendo che $r = 2\%$:
- 1) la funzione della spesa aggregata programmata (PAE)
[**619+0,8Y**],
- 2) il valore del moltiplicatore del reddito [**5**];
- 3) il valore del moltiplicatore fiscale [**4**];
- 4) il reddito di equilibrio [**3095**];
- 5) il reddito disponibile [**2955**];
- 6) i consumi [**2564**],
- 7) il risparmio privato [**391**],
- 8) il risparmio nazionale [**406**].