

Nome: _____

Punteggio: _____ / _____

Krugman2 - Capitolo 2 - Problemi con soluzione

Sezione 1: Main

1

In questo capitolo abbiamo affermato che il calcolo del PNL evita di contabilizzare due volte alcune voci includendo solamente il valore dei beni e dei servizi finali venduti sul mercato. Pertanto, non dovrebbe la misurazione delle importazioni utilizzata nella contabilità nazionale includere solamente le importazioni di beni e servizi finali dall'estero? Che cosa si può dire, invece, delle esportazioni?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: La ragione per includere solo il valore dei beni e dei servizi finali nel PNL, come affermato nella domanda, è quella di evitare il problema della doppia contabilizzazione. Questa tuttavia non si verificherà se le importazioni intermedie vengono sottratte e i beni esportati intermedi vengono aggiunti ai conti del PNL. Considerate la vendita di acciaio da parte degli Stati Uniti a Toyota e General Motors. L'acciaio venduto a General Motors non dovrebbe essere incluso nel PNL, in quanto il valore di quell'acciaio viene incluso nelle auto prodotte negli Stati Uniti. Il valore dell'acciaio venduto a Toyota non entrerà nei conti del reddito nazionale in uno stato maggiormente finito, in quanto il valore di Toyota riguarda il PNL giapponese. Il valore dell'acciaio deve essere sottratto dal PNL in Giappone, in quanto i fattori di produzione statunitensi ricevono un pagamento per esso. Quindi, non vogliamo contabilizzare le importazioni di beni intermedi (come una voce negativa), per evitare la doppia contabilizzazione della produzione nazionale ed estera.

2

I dati ufficiali sulla bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti danno un quadro accurato della misura in cui le banche centrali estere acquistano e vendono dollari sui mercati monetari?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: La bilancia delle transazioni ufficiali, chiamata anche bilancia dei pagamenti, mostra le variazioni nette nelle riserve internazionali detenute dalle agenzie governative del Stati Uniti, come la Federal Reserve e il Tesoro, in relazione alle variazioni delle riserve di dollari detenute dalle agenzie governative straniere. Questo conto fornisce un quadro parziale della misura dell'intervento sul mercato dei cambi. Per esempio, supponiamo che la Bundesbank acquisti dollari e li depositi nel proprio conto Eurodollar in una banca di Londra. Benché questa transazione sia una forma di intervento, non apparirebbe nella bilancia delle transazioni ufficiali degli Stati Uniti. Quando invece la banca di Londra accredita questo deposito sul suo conto negli Stati Uniti, questa transazione apparirà come flusso finanziario privato.

3

Considerate l'esempio fatto nell'ultimo Caso Studio di questo capitolo circa gli effetti sulla ricchezza estera netta degli Stati Uniti di un deprezzamento del dollaro di 10 punti percentuali. Mostrate la dimensione dell'effetto dello stesso deprezzamento sulla ricchezza estera netta dei residenti stranieri misurata in dollari (in percentuale del PIL americano).

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: Il Caso Studio indica che le attività estere degli Stati Uniti sono pari al 129% del PIL, mentre le passività estere sono pari al 148% del PIL. Inoltre, il 70% delle attività estere americane sono in valuta estera, mentre il 100% delle passività estere degli Stati Uniti sono in dollari. Dal punto di vista estero, i paesi esteri detengono attività americane pari al 148% del PIL negli Stati Uniti e queste sono tutte in dollari. Un deprezzamento del 10% del dollaro ridurrebbe il valore di queste attività estere di $0,1 \times 1 \times 1,48 = 14,8\%$. Le passività estere sono pari a 129% del PIL, ma solo il 30% di esse è in dollari. Pertanto, un deprezzamento del 10% del dollaro ridurrebbe il valore delle passività estere di $0,1 \times 0,3 \times 1,29 = 3,9\%$. Quindi, l'effetto netto del deprezzamento di 10 punti percentuali del dollaro è una riduzione del 10,9% della ricchezza estera netta dei paesi esteri.

Potete immaginare alcuni motivi per cui un governo potrebbe essere preoccupato da livelli elevati dell'avanzo (o del disavanzo) del conto corrente? Perché un governo potrebbe preoccuparsi del saldo della bilancia dei pagamenti?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: I Un disavanzo o un avanzo del conto corrente è una situazione che a lungo termine potrebbe essere insostenibile.?

Ci sono casi in cui un disavanzo potrebbe essere giustificato, per esempio per ottenere oggi un prestito che consenta di migliorare la capacità produttiva e avere un reddito nazionale più alto domani. Ma per qualunque periodo di disavanzo del conto corrente deve esserci un periodo corrispondente in cui la spesa non raggiunge il reddito (ossia, un avanzo del conto corrente) per poter pagare i debiti contratti verso l'estero. In assenza di opportunità di investimento inusuali, la strada migliore per un'economia può essere quella in cui il consumo, in relazione al reddito, viene appianato nel corso del tempo.

Le riserve di valuta estera detenute dalla banca centrale di un paese cambiano con valori diversi da zero della bilancia delle transazioni ufficiali. Le banche centrali usano le proprie riserve di valuta estera per influenzare i tassi di cambio. Un esaurimento delle riserve estere potrebbe limitare la capacità di una banca di influenzare o stabilizzare il tasso di cambio. Per alcuni paesi, in particolare i paesi in via di sviluppo, le riserve della banca centrale possono essere importanti come modo per consentire all'economia di mantenere i consumi o gli investimenti quando è difficile ottenere prestiti dall'estero. Un livello elevato di riserve può anche svolgere un ruolo di segnalazione, convincendo i potenziali creditori esteri che il paese è meritevole di credito. La bilancia dei pagamenti di un centro di valuta di riserva (come gli Stati Uniti sotto il sistema Bretton Woods) solleva particolari problemi che per il momento è meglio rimandare.

5

È possibile per un paese avere un deficit del conto corrente e al tempo stesso un avanzo della bilancia dei pagamenti? Motivate la risposta utilizzando dei dati ipotetici per il conto corrente e per il conto finanziario (escluse le riserve). Discutete le implicazioni possibili per i flussi internazionali di riserve ufficiali.

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: Un paese potrebbe avere un deficit del conto corrente e un avanzo della bilancia dei pagamenti allo stesso tempo nel caso in cui gli avanzi del conto finanziario e del conto capitale fossero superiori al deficit del conto corrente. Ricordate che l'avanzo della bilancia dei pagamenti è uguale all'avanzo del conto corrente più l'avanzo del conto finanziario più l'avanzo del conto capitale. Se, per esempio, abbiamo un deficit di conto corrente di 100 milioni di dollari, ma ci sono grandi flussi di ingresso di capitale e l'avanzo del conto finanziario è pari a 102 milioni di dollari, si avrà un avanzo della bilancia dei pagamenti pari a 2 milioni di dollari.

Questo problema può essere utilizzato come introduzione al discorso sull'intervento (o sul mancato intervento) sul mercato dei cambi. Il governo degli Stati Uniti non è intervenuto in alcun modo apprezzabile sui mercati dei cambi nella prima metà degli anni Ottanta. La conseguenza "da manuale" di questa situazione è una bilancia dei pagamenti pari a zero, mentre le cifre effettive mostravano un leggero avanzo della bilancia dei pagamenti tra il 1982 e il 1985. Questi anni sono stati caratterizzati anche da forti deficit del conto corrente. Pertanto, i flussi finanziari in entrata negli Stati Uniti tra il 1982 e il 1985 hanno superato i deficit del conto corrente di quegli stessi anni.

6

Un abitante di New York viaggia fino al New Jersey per acquistare una segreteria telefonica al prezzo di 100 dollari, pagando con un assegno. La società venditrice deposita poi l'assegno su un suo conto corrente presso una banca di New York. In che modo verrebbero registrate queste transazioni nei conti della bilancia dei pagamenti di New York e del New Jersey? Che cosa succederebbe se il cittadino di New York pagasse in contanti?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: L'acquisto della segreteria telefonica è una posta di debito nel conto corrente per New York e una posta di credito nel conto corrente per il New Jersey. Quando l'azienda del New Jersey deposita denaro nella propria banca di New York, abbiamo un credito nel conto finanziario per New York e un corrispondente debito per il New Jersey. Se la transazione avviene in contanti, il debito corrispondente per il New Jersey e il credito per New York compaiono anche nei loro conti finanziari. Il New Jersey acquisisce dollari (un'importazione di attività da New York, e pertanto una posta di debito nel suo conto finanziario); New York perde i dollari (un'esportazione di dollari, e pertanto un credito nel conto finanziario). Osservate che quest'ultimo adeguamento è analogo a quello che avverrebbe in un sistema aureo.

7

Se visitate il sito internet del BEA (<http://www.bea.gov>) e guardate la Tabella "U.S. International Transactions" della Survey of Current Business del luglio 2013, scoprirete che nel 2012 i redditi incassati dagli Stati Uniti sulle attività detenute all'estero ammontavano a 770,1 miliardi di dollari (riga 13), mentre i pagamenti relativi alle passività verso l'estero erano pari a 537,8 miliardi (riga 30). Tuttavia, in questo capitolo abbiamo mostrato che gli Stati Uniti sono un grande debitore netto nei confronti degli altri paesi. Come è possibile allora che abbiano ricevuto di più dalle proprie attività di quanto abbiano pagato sulle proprie passività?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: Gli Stati Uniti ottengono un tasso di rendimento sostanzialmente superiore sulle proprie attività detenute all'estero rispetto a quanto gli stranieri ottengano dalle attività americane. Un motivo è che una notevole quantità di attività straniere è detenuta sotto forma di titoli emessi dal Tesoro americano a basso tasso d'interesse.

8

Supponete che il debito estero netto degli Stati Uniti sia pari al 25% del PIL e che le attività e le passività estere paghino entrambe un tasso d'interesse del 5% l'anno. Quale sarebbe l'assorbimento del PIL (in termini percentuali) dovuto al pagamento degli interessi sul debito estero netto? Pensate che questo valore sia elevato? Come si modificherebbe la vostra risposta se il debito estero netto fosse pari al 100% del PIL? Quando, secondo voi, il governo di un paese dovrebbe iniziare a preoccuparsi della dimensione del suo debito estero?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: Se attività e passività pagano entrambe il 5%, i pagamenti sul debito estero netto sarebbero dell'1,25%. Benché non banale, probabilmente non si tratta di un onere eccessivo. Con un debito estero netto pari al 100% del PIL, i pagamenti netti sono del 5%. A questo punto, i pagamenti possono rappresentare un assorbimento considerevole per l'economia. Quando i pagamenti degli interessi sul debito superano il tasso di crescita economica di un paese, questo debito è insostenibile.

Nel 2014, lo stato di Pecunia presentava un disavanzo di conto corrente pari a un miliardo di dollari e un avanzo del conto finanziario, escludendo le riserve della banca centrale, pari a 500 milioni di dollari.

a) Come si presentava la bilancia dei pagamenti di Pecunia in quell'anno? Cosa accadde alle attività estere nette del paese?

b) Assumete che le banche centrali estere non abbiano effettuato transazioni, né di acquisto, né di vendita, di attività di Pecunia. In che modo sono cambiate nel 2014 le riserve estere ufficiali della banca centrale di Pecunia? In che modo questo intervento ufficiale verrebbe registrato nella bilancia dei pagamenti del paese?

c) In che modo cambierebbe la vostra risposta al punto (b) se veniste a conoscenza che le banche centrali estere hanno acquistato 600 milioni di dollari di attività di Pecunia nel 2014? In che modo verrebbero registrati nella bilancia dei pagamenti dei paesi esteri questi acquisti ufficiali?

d) Rappresentate la bilancia dei pagamenti di Pecunia nel 2014, sotto l'ipotesi che l'evento descritto al punto (c) si sia verificato in quell'anno.

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve:

a. Dal momento che i flussi in ingresso finanziari delle banche non centrali non sono riusciti a colmare il disavanzo del conto corrente per 500 milioni di dollari, la bilancia dei pagamenti di Pecunia (bilancia delle transazioni ufficiali) era di -500 milioni di dollari. Il paese nel complesso doveva in qualche modo finanziare il proprio disavanzo del conto corrente di 1 miliardo di dollari, pertanto le attività estere nette Pecunia sono diminuite di 1 miliardo di dollari.

b. Attingendo alle proprie riserve estere, la banca centrale di Pecunia ha finanziato la parte del disavanzo del conto corrente del paese non coperta dai flussi finanziari privati in entrata. Solo se le banche centrali estere avessero acquisito le attività di Pecunia, la banca centrale di Pecunia avrebbe evitato di utilizzare 500 milioni di dollari di riserve per completare il finanziamento del conto corrente. Quindi, la banca centrale di Pecunia ha perduto 500 milioni di dollari di riserve, che apparirebbero come un flusso in ingresso finanziario ufficiale (della stessa grandezza) nei conti della bilancia dei pagamenti del paese.

c. Se i flussi in ingresso di capitali ufficiali esteri di Pecunia fossero di 600 milioni di dollari, la banca centrale ora avrebbe aumentato le proprie attività estere di 100 milioni di dollari. Volendo spiegare le cose in un altro modo, il paese aveva bisogno solo di 1 miliardo di dollari per coprire il proprio disavanzo di conto corrente, ma nel paese sono entrati 1,1 miliardi di dollari (500 milioni privati e 600 milioni dalle banche centrali estere). La banca centrale di Pecunia deve pertanto aver utilizzato i 100 milioni di dollari aggiuntivi per contrarre prestiti esteri in modo da aumentare le proprie riserve. La bilancia dei pagamenti è ancora di -500 milioni, ma questi ora sono costituiti da 600 milioni in acquisti di attività di Pecunia da parte delle banche centrali estere e 100 milioni di acquisti di attività estere da parte della Banca centrale di Pecunia, al contrario della vendita da parte di Pecunia di 500 milioni di attività. Gli acquisti di attività di Pecunia da parte delle banche centrali estere entra nei conti della

bilancia dei pagamenti dei loro paesi come flussi in uscita, ossia come poste di debito. La logica è che le transazioni si traducono i pagamenti esteri ai cittadini di Pecunia che vendono le attività.

d. Insieme alle transazioni delle banche non centrali, i conti mostrerebbero un aumento delle attività delle riserve ufficiali estere detenute in Pecunia di 600 milioni di dollari (una posta di credito del conto finanziario, o flusso in ingresso) e un aumento delle attività delle riserve ufficiali di Pecunia detenute all'estero di 100 milioni di dollari (una posta di debito del conto finanziario, o flusso in uscita). Ovviamente, il flusso in ingresso finanziario netto di un miliardo di dollari si limita a coprire il disavanzo del conto corrente.

10

L'Equazione 2.2 ci dice che, per ridurre il disavanzo del conto corrente, un paese deve aumentare il proprio risparmio nazionale, ridurre l'investimento interno o tagliare il disavanzo pubblico. Oggigiorno, alcuni raccomandano di imporre limitazioni alle importazioni dalla Cina (e da altri paesi) per ridurre il disavanzo del conto corrente degli Stati Uniti. In che modo, secondo voi, maggiori restrizioni alle importazioni da parte degli Stati Uniti influenzerebbero il risparmio privato, l'investimento domestico e il disavanzo pubblico? Siete d'accordo che le limitazioni alle importazioni farebbero necessariamente ridurre il disavanzo del conto corrente degli Stati Uniti?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve:

L'equazione 2.2 può essere scritta come $CA = (S_p - I) + (T - G)$. Maggiori limitazioni alle importazioni da parte degli Stati Uniti potrebbero avere un impatto scarso o addirittura nullo sul risparmio privato, sugli investimenti e sul disavanzo pubblico. Se non ci fossero effetti su queste variabili, il conto corrente non migliorerebbe con l'imposizione di dazi o contingentamenti alle importazioni. È possibile trovare esempi in cui l'effetto sul conto corrente agisce in entrambe le direzioni. Per esempio, gli investimenti potrebbero aumentare nei settori protetti dal dazio, peggiorando il conto corrente (in effetti, i dazi in qualche caso sono giustificati dal presunto bisogno di dare ai settori in crisi un'opportunità di modernizzare impianti e attrezzature). D'altro canto, gli investimenti potrebbero diminuire nei settori che si trovano ad affrontare un costo superiore dei beni intermedi importati come risultato dell'imposizione del dazio. In generale, i dazi permanenti e temporanei hanno effetti di tipo diverso. Il punto della questione è che una previsione del modo in cui le politiche influiscono sul conto corrente richiede un'analisi macroeconomica di equilibrio generale.

Abbiamo detto nel corso del capitolo che i guadagni e le perdite in conto capitale sulle attività estere nette di un paese non vengono inclusi nella misura del conto corrente utilizzata per il calcolo del reddito nazionale. In che modo gli statistici dovrebbero modificare l'identità del PNL (Equazione 13.1) se volessero includere questi guadagni e queste perdite nella definizione del conto corrente? Secondo voi, ciò avrebbe senso? Perché non viene fatto nella realtà?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: Per incorporare i guadagni o le perdite in conto capitale, bisognerebbe considerare questi cambiamenti di valutazione parte del reddito nazionale. Dovremmo pertanto modificare l'equazione 13.1 nel modo seguente:

$$Y = C + I + G + X - M + \text{"GUADAGNO"}$$

dove "GUADAGNO" viene definito come il guadagno netto in conto capitale sulle attività estere. Benché tale adeguamento misuri il modo più diretto la variazione nelle attività estere dette, non sarebbe altrettanto utile come misura del credito di un paese. I guadagni non realizzati non compaiono come reddito, e nemmeno forniscono i mezzi per finanziare i consumi o gli investimenti. Pertanto sarebbe fuorviante computarli nel conto corrente. Inoltre, è assolutamente probabile che questo non venga fatto per la difficoltà di effettuare queste misurazioni. Molti degli investimenti non hanno prezzi di mercato chiari, il che ne rende difficile la valutazione.

Spiegate come ognuna delle seguenti transazioni generi due poste contabili, un credito e un debito, nella bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti, e specificate in che modo ogni posta dovrebbe essere classificata.

a) Un cittadino americano acquista un'azione di un'impresa tedesca, pagando con un assegno emesso su un conto corrente in una banca svizzera.

b) Un cittadino americano acquista un'azione di un'impresa tedesca, pagando con un assegno emesso su un conto corrente di una banca americana.

c) Il governo coreano effettua un intervento ufficiale sul mercato dei cambi, in cui utilizza dollari detenuti presso una banca americana per acquistare valuta coreana dai propri cittadini.

d) Un turista proveniente da Detroit paga un pranzo in un costoso ristorante di Lione (Francia) utilizzando un traveler's check.

e) Un produttore di vino californiano contribuisce con una cassa del suo Cabernet Sauvignon a una degustazione di vini a Londra.

f) Una fabbrica nel Regno Unito utilizza i profitti locali per acquistare nuovi macchinari.

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: a. L'acquisto dell'azione tedesca è un debito nel conto finanziario degli Stati Uniti. Abbiamo un corrispondente credito nel conto finanziario degli Stati Uniti quando il cittadino americano paga con un assegno del proprio conto bancario svizzero, perché il suo diritto nei confronti della Svizzera diminuisce di un importo pari a quello dell'assegno. Questo è un esempio in cui un cittadino americano scambia un'attività estera con un'altra.

b. Ancora una volta, abbiamo un debito nel conto finanziario degli Stati Uniti come risultato dell'acquisto di un'azione tedesca da parte del cittadino americano. Il credito corrispondente in questo caso si presenta quando il venditore tedesco deposita l'assegno americano nella propria banca tedesca e questa presta il denaro a un importatore tedesco (nel qual caso il credito sarà nel conto corrente americano) o ad un individuo o un'impresa che acquista un'attività americana (nel qual caso il credito sarà nel conto finanziario degli Stati Uniti). In definitiva, la banca intraprenderà qualche azione che si tradurrà in un credito nella bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti.

c. L'intervento sul mercato dei cambi da parte del governo coreano implica la vendita di un'attività americana, i dollari da esso detenuti negli Stati Uniti, e quindi rappresenta una posta di debito nel conto finanziario degli Stati Uniti. I cittadini coreani che acquistano i dollari potrebbero utilizzarli per comprare beni americani, e questo sarebbe un credito nel conto corrente americano, oppure un'attività americana, e questo sarebbe un credito nel conto finanziario americano.

d. Supponiamo che l'azienda che emette il traveler's check utilizzi un conto assegni in Francia per effettuare i pagamenti. Quando quest'azienda paga il ristoratore francese per il pasto, il suo pagamento rappresenta un debito nel conto corrente americano. L'azienda che emette il traveler's check deve vendere delle attività (impoverendo il proprio conto assegni in Francia) per effettuare il pagamento. Questa riduzione delle attività francesi di proprietà di quella azienda rappresenta un credito nel conto finanziario americano.

e. Non c'è nessun credito o debito nel conto finanziario o nel conto corrente, in quanto non vi sono state transazioni di mercato.

f. Di questa transazione offshore non viene effettuata alcuna registrazione nella bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti.

13

Andate sul sito del BEA

(<http://www.bea.gov/newsreleases/international/intinv/intinvnewsrelease.htm>) e scaricate i dati annuali a partire dal 1976 sulla posizione patrimoniale netta sull'estero degli Stati Uniti a fine anno. Per il medesimo periodo, scaricate i dati annuali sul PIL nominale degli Stati Uniti dal sito <http://www.bea.gov/national/index.htm#gdp>. Quindi calcolate il rapporto tra la posizione patrimoniale netta sull'estero e il PIL nominale a partire dal 1976 e riportate i dati in un grafico. Gli Stati Uniti hanno registrato un disavanzo del conto corrente quasi tutti gli anni dalla metà degli anni Ottanta. Alla luce di ciò, i dati che avete rappresentato nel grafico vi sorprendono? (Suggerimento: per rispondere a questa domanda dovete confrontare il disavanzo del conto corrente in percentuale al PIL nominale con il tasso di crescita del PIL nominale, quindi avete bisogno di scaricare anche i dati annuali sul conto corrente dal sito del BEA. Potreste trovare utile riconsiderare questo problema dopo aver letto il Capitolo 8 del secondo volume.)

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve:

La raccolta dei dati sulla posizione patrimoniale netta sull'estero degli Stati Uniti e sul PIL nominale nel periodo 1976–2012 consente di generare il seguente grafico:

Poiché il disavanzo del conto corrente è stato negativo fin dal 1980, non dovrebbe sorprendere che la posizione patrimoniale netta sull'estero degli Stati Uniti abbia iniziato a scendere dallo stesso anno. Per finanziare un disavanzo del conto corrente, un paese deve chiedere prestiti all'estero. Ogni anno in cui incorre in un disavanzo, quindi, il suo indebitamento con l'estero cresce. Sebbene i valori di attività e passività verso l'estero degli Stati Uniti possano cambiare di anno in anno a seconda della fluttuazione del valore del dollaro, l'entità totale del debito è cresciuta per ogni anno in cui gli Stati Uniti sono incorsi in un disavanzo del conto corrente. L'unica cosa che rimane da chiedersi è quanto a lungo gli Stati Uniti saranno in grado di mantenere il disavanzo del conto corrente attuale.