

Nome: _____

Punteggio: _____ / _____

Krugman2 - Capitolo 3 - Problemi con soluzione

Sezione 1: Main

1

Un bratwurst costa cinque euro a Monaco, mentre un hot dog costa quattro dollari al Fenway Park di Boston. A un tasso di cambio di 1,5 dollari per euro, qual è il prezzo dei bratwurst in termini di hot dog? A parità di altre condizioni, come si modifica questo prezzo relativo se il dollaro si apprezza fino a 1,25 dollari per euro? Rispetto alla situazione iniziale, l'hot dog è diventato più o meno caro del bratwurst?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: A un tasso di cambio di 1,5 \$ per euro, un bratwurst da 5 euro costa $1,5\$/\text{euro} \times 5 \text{ euro} = \$7,50$. Quindi, a Monaco il bratwurst costa \$2,5 di più rispetto all'hot dog a Boston. Il prezzo relativo è $\$7,5/\$4 = 1,87$. Un bratwurst costa 1,87 hot dog. Se il dollaro si apprezza a 1,25\$/euro, il bratwurst ora costa $1,25\$/\text{euro} \times 5 \text{ euro} = \$6,25$, per un prezzo relativo di $\$6,25/\$4 = 1,56$. Dovete pertanto rinunciare a 1,56 hot dog per acquistare un bratwurst. Gli hot dog sono diventati relativamente più costosi rispetto ai bratwurst in seguito all'apprezzamento del dollaro.

2

Come abbiamo definito nella nota 3, i tassi di cambio incrociati sono tassi di cambio tra valute diverse dal dollaro statunitense. Se tornate alla Tabella 3.1, noterete che essa elenca non solo i tassi di cambio contro il dollaro, ma anche i tassi incrociati sull'euro e sulla sterlina. La possibilità di derivare il tasso di cambio tra franco svizzero e shekel israeliano, per esempio, dai tassi dollaro/franco svizzero e dollaro/shekel segue dall'esclusione di una potenziale strategia di arbitraggio profittevole chiamata arbitraggio triangolare. Per esempio, supponete che il prezzo in franchi svizzeri di uno shekel sia minore del prezzo in franchi svizzeri di un dollaro moltiplicato per il prezzo in dollari di uno shekel. Spiegate perché, anziché comprare shekel utilizzando i dollari, sarebbe più economico comprare franchi svizzeri con i dollari e usare i franchi svizzeri per acquistare gli shekel. Dunque la situazione ipotizzata offre un'opportunità di profitto priva di rischio e non è quindi coerente con la massimizzazione del profitto.

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: Se fosse più economico acquistare shekel con franchi svizzeri che sono stati comprati con dollari invece che acquistare direttamente shekel in dollari, le persone agirebbero secondo questa opportunità di arbitraggio. La domanda di franchi svizzeri da parte di chi detiene dollari salirebbe, comportando un aumento del valore del franco svizzero rispetto al dollaro. Il franco svizzero si apprezzerrebbe nei confronti del dollaro finché il prezzo di uno shekel rimane esattamente lo stesso, a prescindere che sia stato acquistato direttamente in dollari o indirettamente tramite franchi svizzeri.

3

La Tabella 3.1 riporta i tassi di cambio non solo contro il dollaro statunitense, ma anche nei confronti dell'euro e della sterlina (ogni riga mostra il prezzo del dollaro, dell'euro e della sterlina, rispettivamente, in termini di una valuta differente). Allo stesso tempo, la tabella fornisce il prezzo corrente in dollari dell'euro (1,3221 dollari per euro) e della sterlina (1,5539 dollari per sterlina). Scegliete cinque valute dalla tabella e mostrate che i tre tassi di cambio a pronti (in termini di dollari, di euro e di sterline) escludono approssimativamente l'arbitraggio triangolare. Perché dobbiamo aggiungere la parola "approssimativamente"?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: Prendiamo per esempio il tasso di cambio tra il peso argentino, il dollaro statunitense, l'euro e la sterlina inglese. Un dollaro vale 3,9838 pesos, mentre un euro vale 5,1859 pesos. Per escludere l'arbitraggio triangolare, dobbiamo vedere quanti pesos si otterrebbero se si comprassero prima euro con dollari (a un tasso di cambio di 0,7681 euro per dollaro) e poi si usassero questi euro per acquistare pesos. In altre parole, dobbiamo calcolare $EARG.USD = EEUR/USD \times EARG/EUR = 0.7681 \times 5,1859 = 3,9838$ pesos per dollaro. Con un arrotondamento, è quasi del tutto uguale al tasso diretto di pesos per dollaro. Seguendo la stessa procedura per la sterlina inglese si ottiene un risultato analogo.

4

Il petrolio è venduto sul mercato mondiale, ma il suo prezzo è espresso in dollari. Un'impresa chimica giapponese deve importare petrolio da utilizzare nella produzione di plastica e altri prodotti. Come cambiano i profitti dell'impresa quando lo yen si deprezza nei confronti del dollaro?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: Quando lo yen si deprezza rispetto al dollaro, i costi dell'azienda salgono. Questo di conseguenza comporta una diminuzione dei profitti. D'altro canto, se l'azienda esporta prodotti negli Stati Uniti, può aumentare il prezzo in yen (senza modificare il prezzo in dollari) in modo da ottenere qualche effetto di compensazione. Nell'insieme, tuttavia, un'impresa che sostiene costi considerevoli per input importati non gode per il deprezzamento della valuta nazionale.

5

Calcolate i tassi di rendimento in dollari delle seguenti attività:

- a) un quadro il cui prezzo sale da 200.000 a 250.000 dollari nel corso di un anno;
- b) una bottiglia rara di vino di Borgogna, un Domaine de la Romanée-Conti del 1978, il cui prezzo sale da 225 a 275 dollari tra il 2013 e il 2014;
- c) un deposito di 10.000 sterline presso una banca londinese, in un anno in cui il tasso di interesse sui depositi in sterline è del 10% e il tasso di cambio dollaro/sterlina passa da 1,50 dollari per sterlina a 1,38 dollari per sterlina.

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: I tassi di rendimento in dollari sono i seguenti:

- a) $(\$250.000 - \$200.000)/\$200.000 = 0,25$.
- b) $(\$275 - \$255)/\$255 = 0,08$.
- c) Questo rendimento si compone di due parti. Uno è la perdita dovuta all'apprezzamento del dollaro, pari a $(\$1,38 - \$1,50)/\$1,50 = -0,08$. L'altra parte del rendimento è data dagli interessi pagati dalla banca di Londra sul deposito, pari al 10% (l'ammontare del deposito è ininfluenza per il calcolo del tasso di rendimento). In termini di dollari, il rendimento realizzato sul deposito londinese è quindi pari al 2% all'anno.

6

Quale sarebbe il tasso di rendimento reale sulle attività descritte nell'esercizio precedente, se le variazioni di prezzo indicate si accompagnassero a un simultaneo incremento del 10% di tutti i prezzi in dollari?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: Si osservi in questo caso che l'ordinamento dei rendimenti delle tre attività è uguale sia che si calcolino rendimenti reali o rendimenti nominali.

a) Il tasso di rendimento reale del quadro sarebbe pari al $25\% - 10\% = 15\%$. Questo rendimento potrebbe anche essere calcolato trovando prima la parte dell'aumento nominale di \$50.000 del prezzo del quadro dovuta all'inflazione (\$20.000), trovando poi la parte dell'aumento nominale dovuta invece all'apprezzamento reale (\$30.000) e calcolando infine il tasso di rendimento reale appropriato ($\$30.000/\$200.000 = 0,15$).

b) Ancora una volta, sottraendo il tasso di inflazione dal rendimento nominale, otteniamo $8\% - 10\% = -2\%$.

c) $2\% - 10\% = -8\%$.

7

Assumete che il tasso di interesse in dollari e in sterline sia uguale e pari al 5% annuo. Qual è la relazione tra il tasso di cambio corrente dollaro/sterlina di equilibrio e il suo livello futuro atteso? Supponete che il tasso di cambio futuro atteso sia di 1,52 dollari per sterlina, e che esso rimanga costante, mentre il tasso di interesse aumenta in Gran Bretagna fino al 10%. Se anche negli Stati Uniti il tasso di interesse rimane costante, qual è il nuovo livello di equilibrio del tasso di cambio dollaro/sterlina?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: Il tasso di cambio di equilibrio corrente deve essere uguale al suo livello futuro atteso in quanto, con l'eguaglianza dei tassi di interesse nominali, non ci può essere alcun aumento atteso o diminuzione attesa nel tasso di cambio dollaro/sterlina di equilibrio. Se il tasso di cambio atteso rimane a 1,52 dollari per sterlina e il tasso d'interesse della sterlina sale al 10% (5% in più rispetto ai tassi di interesse statunitensi), la parità dei tassi di interessi viene soddisfatta solo se il tasso di cambio corrente cambia in modo da avere un apprezzamento atteso del dollaro pari al 5%. Questo avverrà quando il tasso di cambio sale a \$ 1,60 per sterlina (un deprezzamento del dollaro rispetto alla sterlina).

Gli operatori vengono improvvisamente a sapere che il tasso di interesse in dollari diminuirà nel prossimo futuro. Utilizzate l'analisi grafica introdotta in questo capitolo per determinare l'effetto sul tasso di cambio corrente dollaro/euro, nell'ipotesi che il tasso di interesse corrente sui depositi in dollari e in euro non cambi.

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: Se gli operatori del mercato vengono a sapere che il tasso di interesse in dollari diminuirà nel prossimo futuro, rivedranno verso l'alto la loro aspettativa di deprezzamento futuro del dollaro sul mercato dei cambi. Dati il tasso di cambio e i tassi di interesse correnti, abbiamo quindi un aumento del tasso di rendimento in dollari atteso sui depositi in euro da R^E a R^E , 1 e R^U a R^U , 2 e . Al tasso di cambio corrente di E_1 , il rendimento in dollari di un'attività europea è superiore alla rendimento in dollari su un'attività americana. Dato che gli investitori dirotteranno i propri capitali verso le attività europee, il dollaro si deprezza rispetto all'euro. Questo comporta una diminuzione della rendimenti in dollari sulle attività europee finché non verrà ripristinata la parità dei tassi di interesse al nuovo tasso di cambio E_2 .

Abbiamo già notato che potevamo presentare l'analisi grafica dell'equilibrio sul mercato dei cambi dal punto di vista degli operatori europei, utilizzando il tasso di cambio euro/dollaro $E/\$$ ($= 1 / E\$/$) sull'asse verticale, una curva verticale al livello R per indicare i rendimenti in euro sui depositi in euro e una curva inclinata negativamente per mostrare la relazione tra i rendimenti in euro sui depositi in dollari e il tasso di cambio $E/\$$. Fornite ora questa rappresentazione alternativa dell'equilibrio e utilizzatela per esaminare gli effetti di variazioni nei tassi di interesse e nei tassi di cambio futuri attesi. Le risposte ottenute risultano in accordo con quelle del testo?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve:

L'analisi sarà parallela a quella del testo. Come mostrato nei diagrammi illustrativi, uno spostamento verso il basso lungo l'asse verticale nel nuovo grafico, tuttavia, viene interpretato come un apprezzamento dell'euro e un deprezzamento del dollaro invece che il contrario. Inoltre, l'asse orizzontale ora misura il tasso d'interesse in euro.

Tassi di rendimento in dollari

I due diagrammi seguenti mostrano gli effetti di un aumento dei tassi d'interesse europei e di un aumento del tasso di cambio futuro atteso in termini di euro per dollaro. Nel primo caso, un aumento dei tassi d'interesse europei fa aumentare il rendimento in euro su un'attività europea; tale rendimento diventa superiore ai rendimenti in euro su un'attività americana. Questo comporterà una diminuzione del tasso di cambio (apprezzamento dell'euro, deprezzamento del dollaro) da E_1 a E_2 .

Tassi di rendimento in euro

Nel secondo caso, l'apprezzamento atteso del dollaro fa aumentare il rendimento in euro su un'attività americana da $R_{US,1}$ a $R_{US,2}$. Al tasso di cambio corrente, le attività americane pagano un rendimento in euro superiore e il tasso di cambio deve aumentare (deprezzamento dell'euro, apprezzamento del dollaro) per ripristinare la parità dei tassi d'interesse.

Il New York Times del 7 agosto del 1989 riportava la seguente notizia ("Dollar's Strength a Surprise", p. D1): "Sembra che adesso l'economia stia andando verso un 'atterraggio morbido', con l'economia che rallenta in modo significativo e l'inflazione che cala, ma senza subire una vera recessione.

Questa prospettiva è positiva per il dollaro per due ragioni. Una simile situazione non è negativa quanto una recessione, così gli investimenti stranieri che sostengono il dollaro verosimilmente non cesseranno.

Inoltre questa situazione di debolezza non costringerà la Federal Reserve ad abbassare di molto i tassi di interesse per stimolare la crescita. I tassi di interesse in calo possono mettere sotto pressione il dollaro, perché rendono gli investimenti in dollari meno attraenti agli occhi degli investitori stranieri, sveltiti a vendere le attività in dollari. Infine, l'ottimismo delle aspettative in un periodo debole può anche neutralizzare alcune delle pressioni sul dollaro derivanti da tassi di interesse più bassi."

a) Come interpretare il terzo paragrafo di questo articolo utilizzando il modello di determinazione del tasso di cambio studiato in questo capitolo?

b) Quali ulteriori fattori importanti nella determinazione del cambio potrebbero aiutarvi a spiegare il secondo paragrafo?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: a) Se la Federal Reserve spingesse verso il basso i tassi di interesse, con un tasso di cambio futuro atteso invariato, il dollaro si deprezzerebbe (osservate che l'articolo utilizza il termine "mettere sotto pressione" per indicare una pressione per il deprezzamento del dollaro). Se si verifica un "atterraggio morbido", e la Federal Reserve non diminuisce i tassi d'interesse, questo deprezzamento del dollaro non si verificherà.

b) Gli effetti "di disturbo" di una recessione rendono più rischiosa la scelta di detenere dollari. Le attività rischiose devono offrire qualche compensazione aggiuntiva, in modo che le persone siano disposte a detenerle invece che optare per altre attività meno rischiose. Questa compensazione aggiuntiva potrebbe assumere la forma di un maggiore apprezzamento atteso della valuta in cui l'attività è detenuta. Dato il valore futuro atteso del tasso di cambio, si ottiene un maggiore apprezzamento atteso attraverso un tasso di cambio maggiormente deprezzato oggi. Quindi, una recessione che abbia un'azione di disturbo e renda più rischiose le attività in dollari provocherà un deprezzamento del dollaro.

11

Supponete che i tassi di cambio del dollaro nei confronti dell'euro e dello yen siano ugualmente flessibili. Tuttavia, l'euro tende a deprezzarsi in modo inatteso nei confronti del dollaro quando i rendimenti forniti dal resto della ricchezza risultano inaspettatamente elevati. Al contrario, nella stessa situazione lo yen tende ad apprezzarsi in modo inatteso. Se foste un cittadino statunitense, quale delle due valute, euro o yen, considerereste più rischiosa?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: L'euro sarebbe meno rischioso. Quando il rendimento del resto della ricchezza diminuisce, l'euro tende ad apprezzarsi, attenuando le perdite con l'offerta di un rendimento relativamente elevato in termini di dollari. Le perdite sulle attività in euro, dall'altro lato, tendono a verificarsi quando risultano meno dolorose, ossia quando il resto della ricchezza è inaspettatamente elevato. La scelta di detenere euro riduce pertanto la variabilità della ricchezza totale.

12

C'è qualche argomento presentato in questo capitolo che vi porta a credere che i depositi in dollari possano avere caratteristiche di liquidità diverse da quelle dei depositi denominati in altre valute? Se così fosse, in che modo queste differenze influenzerebbero il differenziale di rendimento, per esempio fra i depositi in dollari e quelli in pesos messicani? Avete qualche idea su come la liquidità dei depositi in euro possa variare nel tempo?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: Nel capitolo si afferma che la maggior parte delle transazioni in valuta estera tra banche (che rappresentano la grande maggioranza delle transazioni in valuta estera) implicano scambi di valute estere contro dollari statunitensi, anche quando la transazione finale implica la vendita di una valuta diversa dal dollaro per un'altra valuta diversa dal dollaro. Questo ruolo centrale fa del dollaro una valuta chiave nelle transazioni internazionali. Il motivo per cui il dollaro funge da valuta chiave è il fatto di essere la più liquida delle valute, in quanto è facile trovare operatori disposti a scambiare valute straniere per dollari. La maggiore liquidità del dollaro in confronto, per esempio, a quella del peso messicano, significa che gli operatori sono più disposti a detenere dollari rispetto a pesos; quindi i depositi in dollari possono offrire un tasso di interesse inferiore, per qualunque tasso di deprezzamento atteso rispetto a una valuta terza, rispetto ai depositi in pesos allo stesso tasso di deprezzamento atteso rispetto alla stessa valuta terza. Con la sempre maggiore integrazione del mercato dei capitali mondiale, i vantaggi di liquidità dei depositi in dollari in confronto ai depositi in euro sono probabilmente destinate a diminuire. L'euro rappresenta un'economia grande quanto quella degli Stati Uniti, pertanto è possibile che assumerà parte del ruolo chiave del dollaro, riducendo quasi zero i vantaggi di liquidità. Al momento della sua introduzione nel 1999, l'euro tuttavia non aveva storia come valuta, pertanto alcuni investitori probabilmente hanno preferito essere prudenti e attendere di vedere dei riscontri. Dato però che l'euro si è ormai maggiormente stabilizzato, il vantaggio di liquidità del dollaro dovrebbe diminuire (benché lentamente).

13

Nell'ottobre del 1979 la Banca Centrale degli Stati Uniti (Federal Reserve) annunciò che avrebbe esercitato un ruolo meno attivo nel limitare le fluttuazioni dei tassi di interesse in dollari. Dopo che questo annuncio venne messo in pratica, il tasso di cambio del dollaro nei confronti delle altre valute divenne più volatile. L'analisi dei mercati valutari esposta in precedenza suggerisce qualche relazione tra questi due fatti?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: La condizione di parità dei tassi di interesse ci dice che tassi di interesse e tassi di cambio sono direttamente collegati. Quando i tassi d'interesse diventano più volatili, lo stesso avviene con i tassi di cambio. Ad esempio, supponiamo che la Banca Centrale Europea limiti attivamente le fluttuazioni dei tassi di interesse dell'euro mentre la Federal Reserve non intervenga per mantenere stabili i tassi di interesse dal dollaro. La parità di tassi di interesse afferma che:

$$R_{US} - R_{EU} = (E_{\$/\text{€}} - 1) e^{-\dots}$$

Se la parte sinistra di quest'equazione diventa più volatile, lo stesso deve avvenire sul lato destro. Supponendo che le aspettative rimangano invariate, questo aumento in volatilità si rifletterà in una maggiore variabilità del tasso di cambio.

14

Immaginate che nel mondo ogni operatore debba pagare un'imposta pari al t sui redditi da interessi e su qualsiasi guadagno in conto capitale dovuto a variazioni nei tassi di cambio. In che modo tale imposta modificherebbe l'analisi della condizione di parità dei tassi di interesse? Come si modificherebbe la risposta se l'imposta si applicasse solamente ai redditi da interessi, ma non sui guadagni in conto capitale?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: Un'imposta sui redditi da interessi e sui guadagni in conto capitale lascia invariata la condizione di parità degli interessi, dal momento che tutti i suoi componenti vengono moltiplicati per uno meno l'aliquota d'imposta per ottenere i rendimenti al netto delle imposte. Se i guadagni in conto capitale non sono soggetti a imposte, il termine di deprezzamento atteso nella condizione di parità dei tassi di interesse deve essere diviso per uno meno l'aliquota d'imposta. Il componente del rendimento estero dovuto a guadagni in conto capitale ora ha un valore maggiore rispetto ai pagamenti di interessi perché non è soggetto a imposte.

15

Supponete che il tasso di cambio a termine dollaro/euro con scadenza annuale sia pari a 1,26 dollari per euro, mentre il tasso di cambio a pronti è pari a 1,20 dollari per euro. Qual è il premio a termine sull'euro (lo sconto a termine sul dollaro)? Qual è la differenza tra il tasso di interesse su un deposito annuale in dollari e quello su un deposito annuale in euro (assumendo che non vi siano rischi di insolvenza)?

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: Il premio al termine può essere calcolato come descritto nell'Appendice. In questo caso, il premio al termine sull'euro è $(1,26 - 1,20)/1,20 = 0,05$. La differenza del tasso d'interesse tra un deposito annuale in dollari e un deposito non in euro sarà del 5%, perché la differenza di interessi deve essere uguale al premio termine sull'euro rispetto al dollaro quando vale la parità coperta.

16

La moneta unica europea, l'euro, è stata introdotta nel gennaio del 1999, sostituendo le valute di 11 paesi membri, inclusi Francia, Germania, Italia e Spagna (ma non il Regno Unito; si veda il Capitolo 9). Ritenete che, immediatamente dopo l'introduzione dell'euro, il valore degli scambi di valuta estera contro euro fosse maggiore o minore del valore in euro degli scambi di valuta estera contro le 11 valute originarie? Motivate la vostra risposta.

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: Il valore dovrà essere minore, in quanto viene a mancare la necessità di impegnarsi in scambi di valuta estera in ambito europeo. Questo rappresenta i risparmi di costi di transazioni previsti derivanti dall'euro. Allo stesso tempo, l'importanza dell'euro come valuta internazionale potrebbero generare maggiori scambi in euro, in quanto un numero maggiore di investitori (dalle banche centrali ai singoli investitori) scelgono di detenere i propri fondi in euro o di denominare le transazioni in euro. Al netto di tutto questo, tuttavia, ci aspetteremmo che il valore degli scambi di valuta estera contro l'euro fosse minore della somma degli scambi generati dalle valute precedenti.

Le imprese multinazionali generalmente hanno impianti produttivi in molti paesi. Di conseguenza, a seguito dei numerosi cambiamenti economici, possono spostare alcune fasi del processo produttivo da luoghi costosi a luoghi meno cari, un fenomeno chiamato outsourcing, in cui un'impresa domestica sposta parte del suo processo produttivo all'estero. Se il dollaro si deprezza, che cosa pensate accada all'outsourcing delle multinazionali statunitensi? Spiegate e fornite un esempio.

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: Se il dollaro si deprezzasse, mantenendo uguali tutte le altre condizioni, ci aspetteremmo una diminuzione dell'outsourcing. Se, come indica il problema, buona parte dell'outsourcing è un tentativo di spostare la produzione in luoghi relativamente meno costosi, gli Stati Uniti diventano relativamente più economici in caso di deprezzamento del dollaro. Benché potrebbe non essere una destinazione meno cara come altri luoghi, a margine, il costo del lavoro negli Stati Uniti sarà diventato relativamente meno caro, inducendo alcune imprese a scegliere di mantenere la produzione nel paese. Ad esempio potremmo dire che, se il costo della manodopera per la produzione di un computer in Malesia fosse di \$ 220 e il costo di trasporto aggiuntivo fosse di \$ 50, ma i costi complessivi negli Stati Uniti fossero di \$ 300, ci aspetteremmo che l'impresa opti per l'outsourcing. Se però il dollaro si deprezzasse del 20% rispetto al ringitt malese, il costo della manodopera in Malesia a questo punto diventerebbe di \$ 264 (ossia, del 20% maggiore in termini di dollari, ma invariato in valuta locale). Questo, sommato al costo di trasporto, rende la produzione in Malesia più costosa rispetto agli Stati Uniti; l'outsourcing diventa pertanto un'opzione meno accattivante.

18

Il tasso di interesse sui titoli di Stato statunitensi a tre mesi si è ridotto a livelli molto bassi a fine 2008 ed è rimasto basso per diversi anni. Trovate i dati da gennaio 2009 fino a dicembre 2013 sui tassi di interesse sui titoli di Stato a tre mesi usando i Federal Reserve Economic Data (FRED) della Federal Reserve Bank di Saint Louis; trovate i dati sui tassi di cambio tra dollaro e won coreano nell'Economic Statistics System della Banca della Corea (http://ecos.bok.or.kr/flex/EasySearch_e.jsp), e dalla stessa fonte, sui tassi di interesse sui titoli coreani di stabilizzazione monetaria (Monetary Stabilization Bond) a 91 giorni. Supponete di prendere a prestito in dollari al tasso di interesse dei titoli di Stato a tre mesi e di investire in titoli coreani di stabilizzazione, realizzando un'operazione di carry trade che vi espone al rischio di variazioni del tasso di cambio won/dollaro. Come nel caso studio riportato nel testo, calcolate il rendimento complessivo dell'operazione di carry trade per ogni mese da febbraio 2009 a dicembre 2013.

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve:

La chiave qui sta nel calcolare il guadagno sul carry trade tenendo conto non solo della differenza tra i tassi di interesse coreano e americano, ma anche della variazione percentuale del valore del won coreano rispetto al dollaro. Il rischio del carry trade è che il won potrebbe deprezzarsi rispetto al dollaro, portando così in negativo il tasso di interesse pagato sui bond coreani. Usando i dati compresi tra gennaio 2009 e ottobre 2013, un carry trade descritto in questo problema avrebbe il seguente guadagno cumulato:

19

Questo capitolo ha spiegato perché gli esportatori sono contenti quando la propria valuta si deprezza. Allo stesso tempo, i consumatori nazionali pagano prezzi maggiori, perciò dovrebbero essere contrariati quando la valuta si indebolisce. Perché gli esportatori solitamente hanno la meglio e i governi sembrano gradire un deprezzamento mentre cercano di evitare gli apprezzamenti? (Suggerimento: si pensi all'analogia con i dazi.)

Punteggio della risposta: 1.0 punti

Modello di risposta breve: Un deprezzamento della valuta è un vantaggio per gli esportatori ma uno svantaggio per i consumatori, il cui costo della vita aumenta. Gli esportatori tendono ad avere più influenza sul governo per due ragioni. Per prima cosa, sono meno numerosi dei consumatori, quindi i guadagni da un deprezzamento della valuta sono molto più concentrati delle perdite. Il risultato è che ogni singolo esportatore riuscirà a fare maggiore pressione sul governo rispetto a un singolo consumatore. In secondo luogo, gli esportatori sono molto più facili da organizzare e coordinare di una massa disparata di consumatori. Esistono meccanismi efficaci che garantiscono che tutti gli esportatori contribuiscano a spingere affinché il governo deprezzi la valuta, riducendo il rischio di comportamenti opportunistici. Al contrario, i consumatori hanno più difficoltà a coordinare i loro sforzi di pressione perché non esiste un meccanismo analogo; il rischio di un comportamento opportunistico è quindi molto più elevato tra i consumatori.