

## **CAPITOLO III**

## Il Mercato Valutario

Aspetti teorici del mercato valutario

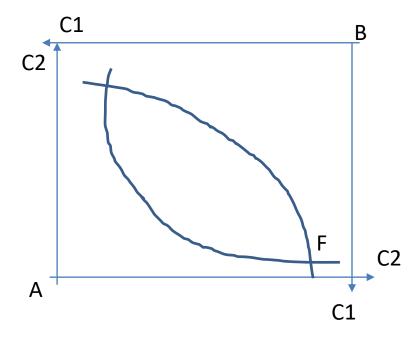
Benefici della mobilità internazionale dei capitali

- Operano sul mercato valutario assumendo posizioni che, senza assunzione di rischio, approfittano della differenza di prezzo delle AF
- Ipotesi: iUSA = 10%; iUE = 5%; S = 1; F12 = 1
- Conviene ORA acquistare \$ a pronti per impiegarli al tasso iUSA
  = 10% e sempre ORA vendere a termine 110\$ in cambio di €
- La convenienza dipende dal fatto che la differenza tra i rendimenti è diversa dallo sconto a termine
- $\bullet \quad \frac{F_{t+1} S_t}{S_t}$

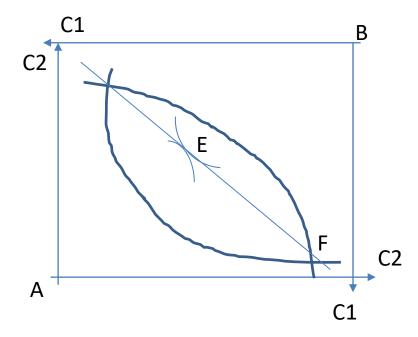
- Operano sul mercato valutario coprendosi dal rischio che fluttuazioni del cambio possono arrecare alla profittabilità delle proprie operazioni
- Ipotesi: S = 1; S12 = 1,05
- Se adesso vendo merce per 10,000\$ (10,000€), tra un anno incasserò 1.05(10,000) = 10,500 €
- Ipotesi: S = 1; S12 = 0,95
- Se adesso vendo merce per 10,000\$ (10,000€), tra un anno incasserò 0,95(10,000) = 9,500 €

- Operano sul mercato valutario assumendo deliberatamente posizioni aperte per cercare di sfruttare positivamente il rischio di cambio che deriva dall'incertezza riguardante il valore futuro del tasso di cambio
- Ipotesi:  $S_{12}^e = 1.5 \in /\$$ ; F12 = 2.0  $\in /\$$
- Conviene ORA vendere dollari a 12 mesi al prezzo di 2.0€/\$, sperando che tra 12 mesi si possano acquistare \$ al prezzo di 1.5€/\$
- Aspettative razionali:
- $S_{t,t+1}^e = S_{t+1} + \mu_{t+1}$   $\mu_{t+1} \sim iid(0,\sigma^2)$

- Ipotesi: Due paesi (A, B) che producono prodotti (A = riso, B = grano) la cui produzione è privilegiata a seconda dello stato di natura (A = p; B = 1-p)
- $pU(C_1) + (1-p)U(C_2)$



- Ipotesi: Due paesi (A, B) che producono prodotti (A = riso, B = grano) la cui produzione è privilegiata a seconda dello stato di natura (A = p; B = 1-p)
- $pU(C_1) + (1-p)U(C_2)$



- Differenziale coperto dei tassi di interesse è molto ridotto per la maggior parte dei paesi industrializzati (+)
- Equity Home Bias Puzzle (-)
- Consumption Home Bias Puzzle (-)
- Feldstein-Horioka Puzzle (-)

- Sconto a termine:  $FD = \frac{F_{t+1} S_t}{S_t}$
- $\bullet \quad \frac{\Delta S_{t+1}^e}{S_t} = \frac{S_{t+1}^e S_t}{S_t}$
- $i_t i_t^* = (i_t i_t^*) FD_t + FD_t \frac{\Delta S_{t+1}^e}{S_t} + \frac{\Delta S_{t+1}^e}{S_t}$
- $\triangleright$  Differenziale coperto (country premium):  $(i_t i_t^*) FD_t$
- $\triangleright$  Exchange rate risk premium:  $FD_t \frac{\Delta S_{t+1}^e}{S_t}$
- $\triangleright$  Expected depreciation:  $\frac{\Delta S_{t+1}^e}{S_t}$