BILANCIO BC & SISTEMA BANCARIO

1) $BM = CIRC + RIS(R)$ IMPIEGO

2) $BM = \underset{B^d(L^G)}{TESORO} + \underset{RU}{ESTERO}$ FONTI

BANCHE DI CREDITO ORDINARIO:

3) $L^P + R = DEP$

<u>CONSOLIDATO</u>:

4) $RU + L^G + L^P + R = BM + DEP$

5) $RU + (L^G + L^P) = (BM - R) + DEP$

$CIRC = BM - R$ da (1)

$L^G + L^P = DC$

5') $\underbrace{RU + DC}_{M^S} = CIRC + DEP$

ESISTONO DIFFERENTI AGGREGATI MONETARI E CREDITIZI

DOMANDA DI MONETA

TEORIA QUANTITATIVA

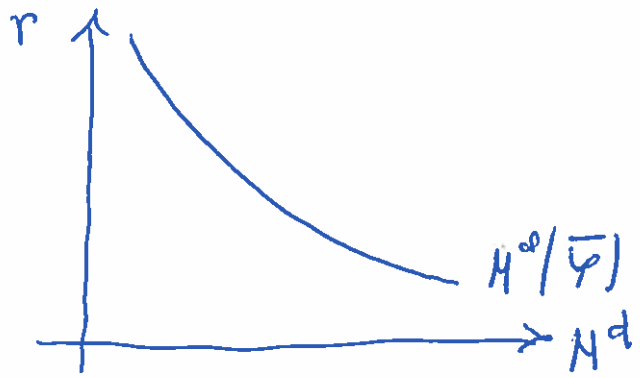
$$M v = PY$$ con $\bar{v}$ = fattore istituz.

$\hat{Y}$ = pieno impiego

$$\therefore \quad M^d = \frac{1}{\bar{v}} P\hat{Y}$$

TEORIA KEYNESIANA

$$M^d = L_1(Y) + L_2(r) \qquad L_1' > 0 \qquad L_2' < 0$$



In termini reali

CREAZIONE OFFERTA (STOCK) MONETA

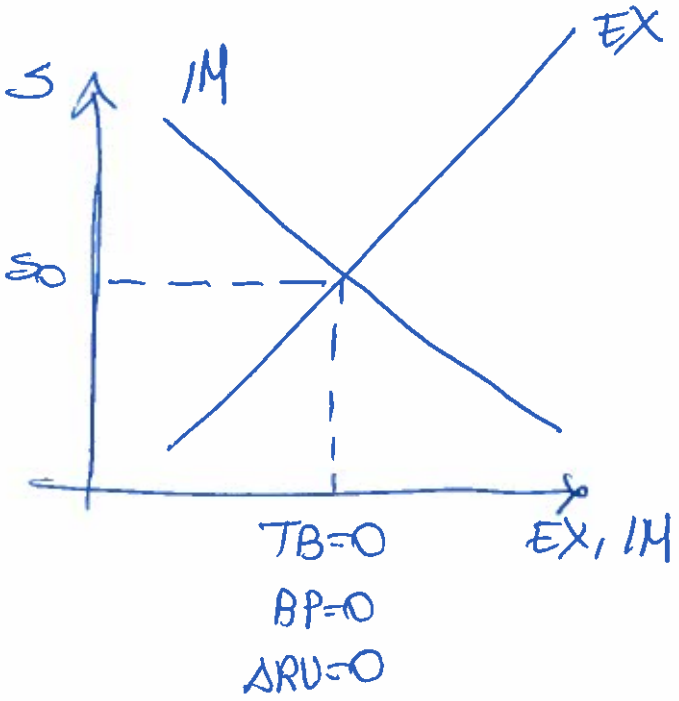
5') $M^S = RU + DC = CIRC + DEP$

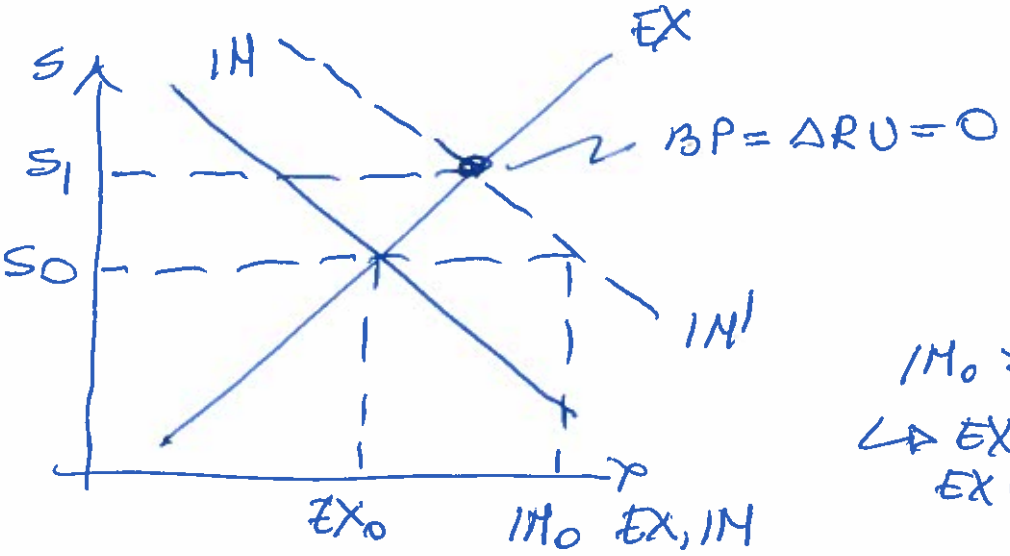
$$\Delta M^S = \Delta RU + \Delta DC$$
$$= BP + \Delta DC$$

IN ECONOMIA CHIUSA, PER DEFINIZIONE È $BP = \Delta RU = 0$

$\hookrightarrow \Delta M^S = \Delta DC$ SOLO!

IN ECONOMIA APERTA QUESTO NON È PIÙ VERO: STOCK MONETA È INFLUENZATO DA TASSO DI CAMBIO





$IM_0 > EX_0$

$\hookrightarrow$ EXC − D \$

EXC − S €

CAMBI FLEX : $S_1 > S_0$

CAMBI FISSI : INTERVENTO BC : VENDE \$ $\rightarrow \downarrow RU$

COMPRA €

$\therefore$ $IM_0 > EX_0$, $BP < 0 \rightarrow \downarrow RU \rightarrow \downarrow BM \rightarrow \downarrow M^S$

E SE FINISCONO LE RU ?

OMO – OPERAZIONI SUL MERCATO APERTO
(meccanismo di creazione dei depositi)

IPOTESI: – IMMISSIONE DI BM (e.g. BM=100)
– COEFF. RISERVA OBBL: r

DEPOSITI	RISERVE	PRESTITI
BM	$r(BM)$	$(1-r)\,BM$
$(1-r)\,BM$	$r(1-r)\,BM$	$(1-r)^2\,BM$
$(1-r)^2\,BM$	$r(1-r)^2\,BM$	$(1-r)^3\,BM$
etc.	...	...

TOTALE DEPOSITI RACCOLTI

$$DEP = BM + (1-r)BM + (1-r)^2 BM + \dots$$

SIA $A = 1 + (1-r) + (1-r)^2 + (1-r)^3 + \dots$

$$(1-r)A = (1-r) + (1-r)^2 + (1-r)^3 + \dots$$

$$\therefore \quad A - (1-r)A = 1$$

$$A - A + rA = 1$$

$$rA = 1 \implies A = \frac{1}{r}$$

$$DEP = A(BM) = \frac{1}{r} BM$$

TOTALE RISERVE ACCANTONATE

$$R = r\,BM + r(1-r)\,BM + r(1-r)\,BM^2 + \dots$$

$$= \left[r + r(1-r) + r(1-r)^2 + \dots\right] BM$$

sia $A = r + r(1-r) + r(1-r^2) + \dots$

$$(1-r)A = r(1-r) + r(1-r^2) + \dots$$

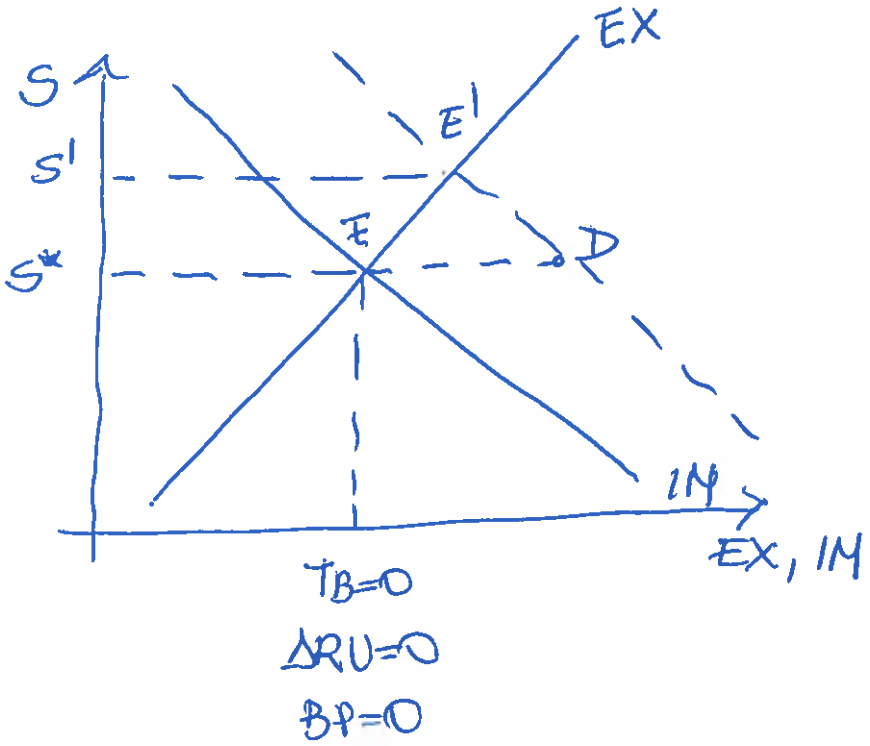
$$\therefore \quad A - (1-r)A = r$$

$$A - A + rA = r$$

$$rA = r \longrightarrow A = 1$$

$$R = A(BM) = BM$$

SHOCK REALE – STRUTTURALE



IPOTESI: SHOCK REALE → SPOSTAMENTO PREFERENZE CONSUMATORI VERSO PRODOTTI ESTERI (A PARITÀ DI PREZZO)

ED: IM > EX → BP < 0, TB < 0 [→ ΔRU < 0]

CAMBI FLEX: ↑S → S'; E': EX = IM, TB = 0, ΔRU = 0

CAMBI FISSI: ED → EXC–D $, EXC–S € PER DIFENDERE LA PARITÀ

BC DEVE VENDERE $ / COMPRARE € → ↓RU; ↓MS, ↓BM

MA SI RESTA CON TB < 0!

STERILIZZAZIONE

	A	P	
RU	100	350	CIRC
B^d	300	50	R
	400	400	

I) OMO ESPANSIVA : $OMO^+ = 50$

	A	P	
RU	100	400	CIRC
B^d	350	50	R
	450	450	

$\uparrow BM \rightarrow \uparrow B^d \rightarrow \downarrow i \rightarrow \downarrow$ titoli naz, $\uparrow$ titoli est.

$\hookrightarrow$ EXC-D \$ $\rightarrow$ IN CAMBI FISSI :
EXC-S € BC VENDE \$ COMPRA € $\Big\}$ $\downarrow$ RU

	A	P	
RU	50	350	CIRC
B^d	350	50	R
	400	400	

II) SHOCK : ↑ I/M (pref. prodotti esteri)

BP < 0 + EXC-D \$ / EXC-S € } → ↓ RU

REGOLA AUREA : ΔRU = ΔM^s → ↓ M^s

	A	P	
RU	50	300	CIRC
B^d	300	90	RIS
	350	350	

SE STERILIZZA (OMO+ : ↑ B^d)

	A	P	
RU	50	350	CIRC
B^d	350	50	RIS
	400	400	

OBIETTIVI FINALI

- INFLAZIONE — COMMITMENT —
  - C. FISSI
  - CURRENCY BOARD

$\Delta RU + \Delta DC = \Delta M^S$

$\Delta DC = 0$

$\hookrightarrow BP = \Delta RU = \Delta M^S$

- STABILIZZAZIONE CICLO — FLEXIBILITY — C. FLESSIBILE

TRADE-OFF — REGOLE VS. DISCREZIONALITÀ

OBIETTIVI INTERMEDI :
- AGGREGATI MONETARI/CREDITIZI (M2, M3, DC)
- TASSO DI CAMBIO

STRATEGIA / TATTICA

OBIETTIVI OPERATIVI :
- RISERVE BANCARIE
- TASSI INTERESSE B.T.
- TASSO OVERNIGHT

STRUMENTI :
- COEFFICIENTE RISERVA OBBL.
- OMO
- RIFINANZIAMENTO (TUS)

PROCEDURE OPERATIVE

REGOLA TAYLOR : $i = \hat{i} + \alpha(\pi - \hat{\pi}) + \beta\left(\frac{Y - \hat{Y}}{\hat{Y}}\right)$

$\hat{i}$: tasso compatibile con $\hat{\pi} = 0$
output gap $= 0$

$\hat{\pi}$: infl. obiettivo

$\hat{Y}$: pieno impiego

TARGETING MONETARIO : TQ $\Rightarrow$ $M v = P Y$

$$\frac{\dot{M}}{M} = \frac{\dot{P}}{P} + \frac{\dot{Y}}{Y} - \frac{\dot{v}}{v} = \pi_t + \frac{\dot{Y}}{Y} - \frac{\dot{v}}{v}$$

$$\frac{\dot{M}}{M} = \frac{M_t - M_{t-1}}{M_{t-1}} \qquad \frac{\dot{P}}{P} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \equiv \pi_t$$

$$\frac{\dot{Y}}{Y} = \frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_{t-1}} \qquad \frac{\dot{V}}{V} = \frac{V_t - V_{t-1}}{V_{t-1}}$$

$$i_t - i_{t-1} = \gamma\left(\frac{\dot{M}}{M} - \frac{\dot{\hat{M}}}{\hat{M}}\right)$$

EXCHANGE RATE TARGETING : $i_t = i_t^* + \chi$

MECCANISMI DI TRASMISSIONE

TASSO INTERESSE:

$$\uparrow M^s \rightarrow \downarrow i \begin{cases} \rightarrow \uparrow C \\ \rightarrow \uparrow I \end{cases} \rightarrow \uparrow Y$$

PREZZI AF:

$$\uparrow M^s \rightarrow \uparrow P_E \begin{cases} \rightarrow \uparrow W \rightarrow \uparrow C \\ \quad (RBE) \\ \rightarrow \uparrow q \rightarrow \uparrow I \end{cases} \rightarrow \uparrow Y$$

$$q = \frac{\text{VALORE DI MERCATO}}{\text{VALORE RIMPIAZZO ATTIVO}}$$

CREDITO:

$$\uparrow M \rightarrow \uparrow RIS \rightarrow \uparrow L^p \begin{cases} \uparrow C \\ \uparrow I \end{cases} \rightarrow \uparrow Y$$

TASSO DI CAMBIO:

$$\uparrow M \rightarrow \downarrow i \rightarrow \uparrow S \rightarrow \begin{matrix} TB > 0 \\ \uparrow EX, \downarrow IM \end{matrix} \rightarrow \uparrow Y$$

$\Uparrow$

CAP. 5
UIP