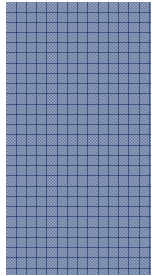


Dipartimento di Scienze Politiche Università di Bari

Corso di Economia Internazionale 2016-17
Prof. Gianfranco Viesti

Modulo 13

La bilancia dei pagamenti e il mercato valutario
Hill, cap. 10 (prima parte)

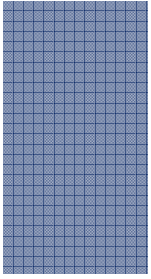


La bilancia dei pagamenti

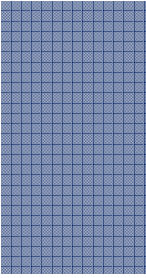


La bilancia dei pagamenti

- Misura le transazioni con l'estero: flussi di export e import di beni e servizi; flussi di capitali in entrata e in uscita
- NON misura gli stock (ammontari) di capitali finanziari detenuti (all'estero/da operatori esteri nel paese) ma solo le loro variazioni nell'anno (non indica se e quanto un paese è indebitato ma come è variato il suo debito nell'anno)



- Export/import = acquisti/vendite di beni e servizi
- Movimenti di capitali (in entrata/in uscita): capitali che vengono utilizzati (investiti) per l'acquisto di titoli in un altro paese. Un titolo (azione, obbligazione, titolo del debito pubblico, certificati bancari, note di credito) garantisce al suo proprietario un rendimento (interesse)
- Il proprietario di un titolo può anche guadagnare se il suo valore (es. quotazione di borsa) aumenta nel tempo

- 
- La bilancia dei pagamenti è divisa in due sezioni principali
 - Il conto corrente registra le transazioni relative a tre categorie: merci, servizi e redditi da investimento
 - Il conto capitale registra le transazioni che riguardano l'acquisto o la vendita di titoli
 - Si ha un deficit di conto corrente quando un paese importa più beni, servizi e redditi da investimenti di quanti ne esporti
 - Si ha un surplus di conto corrente quando un paese esporta più beni, servizi e reddito di quanti ne importi

Un concetto fondamentale alla base della bilancia dei pagamenti è quello di doppia registrazione delle transazioni.

Ogni transazione viene registrata automaticamente due volte nella bilancia dei pagamenti: una volta come credito e una volta come debito. Si immagini di acquistare per 20.000 dollari una macchina prodotta in Giappone dalla Toyota. Poiché l'acquisto rappresenta il pagamento di un bene importato, verrà registrato come un debito (import) nella sezione "conto corrente".

La Toyota in Giappone ha 20.000 dollari da impiegare in qualche modo. Se la Toyota deposita quel denaro in una banca statunitense, la transazione viene registrata come un credito di 20.000 dollari nel conto capitale. Se invece la

Toyota deposita il denaro in una banca giapponese in un conto denominato in yen, la banca deve decidere cosa fare dei 20.000 dollari.

In qualunque modo essa collochi quella somma, risulterà come un credito nella bilancia dei pagamenti statunitense. La banca giapponese potrebbe usare i 20.000 dollari per acquistare titoli di stato emessi dal governo statunitense; questo apparirebbe come un credito nella sezione conto capitale della bilancia dei pagamenti statunitense



La bilancia dei pagamenti è per definizione in equilibrio, perché:

- sono in equilibrio entrambi i conti (raro)
- il deficit di un conto è pareggiato da un identico surplus dell'altro conto (frequente)



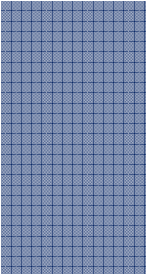
Spiegazione economica semplificata (ignora risparmio interno).

In un mondo a due paesi, A e B, se A ha un deficit di parte corrente ($\text{import} > \text{export}$) deve indebitarsi con B (flusso di capitali in entrata, quindi surplus dei movimenti di capitale) per acquisire le risorse finanziarie per pagare la differenza fra import ed export.



In realtà è importante anche il rapporto interno fra risparmi (pubblici e privati) e usi del risparmio (investimenti).

Se un paese risparmia più di quanto investe, dispone di capitali da prestare all'estero. Non è necessariamente una buona situazione: dipende dalla dimensione del risparmio e dell'investimento (quest'ultimo può essere troppo basso)



Se un paese risparmia meno di quanto investe deve farsi prestare capitali dall'estero. Anche questa è una situazione ambivalente.

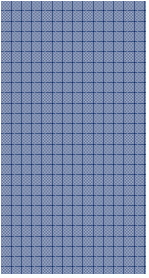
Può accadere perché gli investimenti sono molto alti (per un paese in via di sviluppo può essere normale essere indebitato con l'estero): la crescita, indotta dagli investimenti, consentirà di ripagare il debito

Può accadere invece perché le famiglie risparmiano poco, o perché il settore pubblico è in deficit: in questo caso il debito estero può essere preoccupante



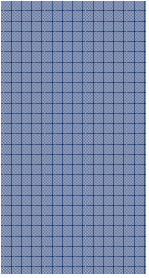
I fattori in gioco, che interagiscono fra loro, sono dunque:

- livello del risparmio privato
- saldo del bilancio pubblico
- saldo delle partite correnti
- livello degli investimenti



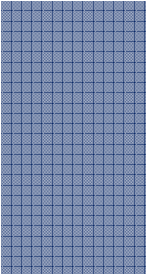
Un paese obbligato ad importare (ad esempio materie prime o prodotti energetici di cui non dispone) deve anche esportare molto. Se non esporta a sufficienza (e ha deficit di parte corrente), deve ridurre gli investimenti interni oppure indebitarsi con l'estero.

C'è in questo caso un vincolo estero (della bilancia dei pagamenti) alla crescita



Per un paese è normale non avere la bilancia di parte corrente in equilibrio, e alternare anni con surplus e anni in deficit

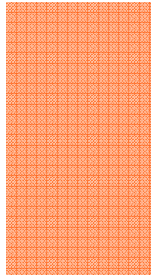
Ma se un paese registra un deficit per molti anni, deve acquisire ogni anno capitale in prestito. Questo crea, con il tempo, un debito con l'estero. Situazione pericolosa: il debito va finanziato (pagando gli interessi); il debito va restituito, sottraendo all'economia nazionale le relative risorse



Se un paese registra una bilancia di parte corrente permanentemente in surplus, dispone ogni anno di capitale da prestare agli altri paesi.

Esso accumula nel tempo un rilevante credito. Incassa i relativi interessi. Dispone di un rilevante potere politico-economico nei confronti dei suoi debitori

Deve però essere certo che i suoi debitori ripagheranno il debito; deve disporre di strumenti di pressione economico-politici per averne garanzia

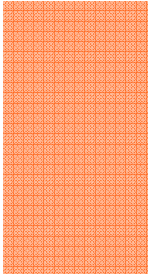


Il mercato valutario

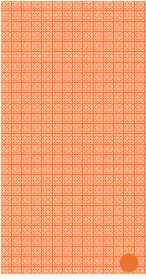


Il mercato valutario

- **Mercato valutario:** un mercato in cui è possibile convertire la valuta di un paese nella valuta di un altro
- **Tasso di cambio:** tasso al quale una valuta è convertita in un'altra
- **Rischio di cambio:** il rischio che emerge dagli scambi in valuta



- Le funzioni del mercato valutario sono principalmente due:
 - Convertire la valuta di un paese nella valuta di un altro paese, stabilendone così il prezzo relativo (tasso di cambio)
 - Offrire assicurazione contro il rischio di cambio (conseguenze negative di variazioni imprevedibili dei tassi di cambio)



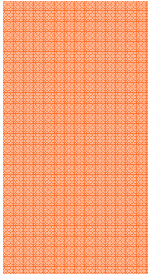
- Esempio: dollaro-euro

- In ogni istante di tempo vi sono soggetti che desiderano vendere dollari per comprare euro, e soggetti che desiderano vendere euro per comprare dollari
- Se i primi sono più dei secondi, la domanda di euro è maggiore della domanda di dollari (ovvero l'offerta di euro è maggiore dell'offerta di dollari)
- In questo caso, il valore dell'euro rispetto al dollaro aumenta, cioè l'euro si apprezza e il dollaro si deprezza
- Altrimenti accade il contrario



Perché si comprano le valute?

- I consumatori usano i mercati dei cambi per viaggi e turismo all'estero o per acquisti diretti dall'estero via internet
- Gli operatori economici usano i mercati valutari:
 - Per pagare un'impresa estera per i suoi prodotti o servizi acquistati, nella valuta del suo paese (import/export)
 - Per investire capitali all'estero: cioè per l'acquisto/vendita di titoli esteri (azioni, obbligazioni, titoli di stato) che determinano un rendimento per chi li acquista, sia sotto forma di interesse, sia sotto forma di possibile aumento del valore del titolo nel tempo



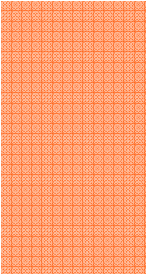
- Come vedremo, il fattore più importante è la domanda/offerta di valute a scopo di investimento (acquisto vendita titoli)
- E' questo il fattore che oggi determina maggiormente il valore delle valute

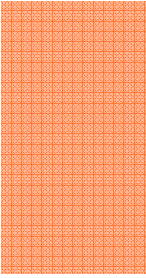
Assicurazione contro il rischio di cambio

- Si ha un tasso di cambio a pronti quando due parti si accordano a scambiare valuta ed eseguono la transazione immediatamente
- Il tasso di cambio a pronti è il tasso al quale un agente operante nel mercato valutario converte una valuta in un'altra in uno specifico giorno

TABELLA IOI Quotazioni dell'euro, 3 agosto 2007*		
	Valuta estera per 1 euro	Euro per 1 unità di valuta estera
Baht - Thailandia	41,2585	0,0242374
Bolivar - Venezuela	2956,33	0,000338257
Corona - Danimarca	7,4417	0,134378
Corona - Norvegia	7,93768	0,125981
Corona - Svezia	9,23306	0,108306
Dollaro - Australia	1,60795	0,621909
Dollaro - Canada	1,45101	0,689175
Dollaro - Hong Kong	10,7913	0,0926671
Dollaro - Nuova Zelanda	1,80362	0,554442
Dollaro - Singapore	2,08939	0,478608
Dollaro - Stati Uniti	1,3785	0,725426
Dollaro - Taiwan	45,3664	0,0220427
Franco - Svizzera	1,64496	0,607916
Peso - Messico	15,1146	0,0661613
Rand - Sudafrica	9,76047	0,102454
Real - Brasile	2,58896	0,386255
Ringgit - Malesia	4,77444	0,209449
Rupia - India	55,4846	0,018023
Rupia - Sri Lanka	154,116	0,0064886
Sterlina - Regno Unito	0,674875	1,48176
Won - Corea del Sud	1271,67	0,00078637
Yen - Giappone	163,256	0,00612536
Yuan - Cina	10,4311	0,0958671

* Tasso denaro o prezzo d'acquisto (rate) della valuta alle ore 12.

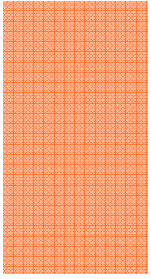
- 
- Si ha uno scambio a termine quando due parti si accordano a scambiare valuta ed eseguono la transazione in una data futura specificata
 - I tassi di cambio che regolano queste transazioni sono detti tassi di cambio a termine
 - Per la maggior parte delle valute, i tassi di cambio a termine sono quotati a 30, 90 e 180 giorni
 - Quando un'impresa acquista un contratto di cambio a termine, si assicura contro la possibilità che i movimenti del tasso di cambio rendano una transazione non profittevole alla scadenza

- 
- **Swap di valute:** acquisto e vendita simultanea di un dato ammontare di valuta estera per due date diverse
 - Gli swap vengono stipulati tra le imprese internazionali e le loro banche, tra banche, e tra governi quando si desidera trasferire risorse da una valuta ad un'altra per un periodo di tempo limitato senza incorrere nel rischio di cambio



La natura del mercato valutario

- Il mercato valutario è una rete globale di banche, di broker e di agenti di cambio connessi tra loro attraverso sistemi di telecomunicazione elettronica
- Tra i più importanti centri di scambio vi sono: Londra, New York, Tokyo e Singapore
- La predominanza di Londra è dovuta a:
 - Storia (capitale del primo grande paese industrializzato del mondo)
 - Geografia (tra Tokyo/Singapore e New York)



- Il mercato valutario mondiale:
 - «non dorme mai», è sempre attivo, grazie anche ai fusi orari
 - è perfettamente integrato, dato che le transazioni internazionali via internet o telefono sono immediate e senza costo e il flusso delle informazioni è continuo
 - è di dimensioni colossali