



ECONOMIA MONETARIA

La moneta e le istituzioni monetarie

La liquidità

- ▶ Una delle funzioni del sistema finanziario è la creazione di liquidità.
- ▶ Sono state dunque create delle attività finanziarie con alto grado di liquidità.
- ▶ Tra queste riveste particolare importanza la moneta

La moneta

La moneta è un bene che svolge le seguenti funzioni:

- ▶ mezzo di scambio
 - ▶ riduce i costi di transazione e facilita gli scambi
- ▶ unità di conto
 - ▶ sostituisce i molteplici rapporti di scambio presenti nel baratto con un unico valore (il prezzo monetario)
 - ▶ semplifica dunque i calcoli economici delle famiglie e delle imprese
- ▶ riserva di valore
 - ▶ soddisfa il bisogno di poter condensare molto valore in poco spazio
 - ▶ necessita della fiducia: l'utilizzatore deve essere sicuro che potrà ottenere beni in cambio del bene moneta

Le funzioni della moneta sono tra di loro interdipendenti

Motivi per detenere moneta (la domanda di moneta)

- ▶ Motivo transazionale
 - ▶ necessità di effettuare la spesa programmata
- ▶ motivo precauzionale
 - ▶ fronteggiare situazioni economiche incerte
- ▶ motivo speculativo
 - ▶ poter sostituire moneta con altre attività a seconda della convenienza economica (ad esempio se i titoli hanno un rendimento basso o negativo)

L'offerta di moneta

Esistono diversi aggregati monetari. Ognuno riflette una delle funzioni della moneta:

- ▶ M1: strumenti per effettuare transazioni (banconote e depositi bancari con cui si possono effettuare pagamenti con assegni e carte di credito)
- ▶ M2: precauzionale. M1 più depositi con durata prestabilita fino a 2 anni, depositi prelevabili con preavviso fino a 3 mesi
- ▶ M3: speculativa. M2 più pronti contro termine, quote di fondi comuni, obbligazioni con scadenza fino a 2 anni. In sostanza attività liquidabili velocemente e a bassi costi (ovvero per cui esista un mercato secondario)

Importanza di M3

L'ammontare di M3 stabilisce una frontiera tra attività monetarie e altre attività finanziarie.

E' quindi questo indicatore che viene preferito nella condotta della politica monetaria.

La definizione di M3 rileva anche che l'emissione di strumenti monetari è prerogativa di alcuni intermediari creditizi che producono titoli ad alta liquidità:

- ▶ Banca Centrale che emette moneta legale
- ▶ banche che si impegnano a trasformare i depositi in moneta legale su richiesta del depositante.

Il controllo della moneta e della base monetaria

Nel seguito useremo le seguenti definizioni

- ▶ Base monetaria: $H = H_P + H_B$
- ▶ Moneta: $M = H_P + D$

dove H_P è la base monetaria detenuta dai privati (chiamata anche “circolante”), H_B quella detenuta dalle banche e D i depositi.

Vedremo qui di seguito il nesso tra i bilanci del settore bancario e i due concetti appena visti.

Funzione monetaria e funzione creditizia

Il ruolo della BC può essere analizzato attraverso il suo stato patrimoniale.

Le principali voci dell'attivo sono:

- ▶ B_{BC} : crediti concessi alle banche
- ▶ T_{BC} : titoli
- ▶ RU : attività liquide sull'estero (riserve ufficiali)

La principale voce del passivo è

- ▶ H : moneta legale (base monetaria)

L'equazione corrispondente è

$$B_{BC} + T_{BC} + RU = H$$

Il bilancio delle aziende di credito

le principali voci dell'attivo sono:

- ▶ B_B : crediti alle imprese
- ▶ T_B : titoli
- ▶ H_B : base monetaria

le principali voci del passivo sono:

- ▶ D_B : depositi (moneta bancaria)
- ▶ B_{BC} : prestiti ottenuti presso la BC

L'equazione corrispondente è

$$B_B + T_B + H_B = D_B + B_{BC}$$

Funzione monetaria e creditizia: il bilancio consolidato delle istituzioni creditizie

Sommando membro a membro le due equazioni ottenute dai bilanci si ha

$$\underbrace{B_{BC} + T_{BC} + RU}_{\text{attivo BC}} + \underbrace{B_B + T_B + H_B}_{\text{attivo Banche}} = \underbrace{H}_{\text{passivo BC}} + \underbrace{D_B + B_{BC}}_{\text{passivo Banche}}$$

semplificando B_{BC} e muovendo H_B abbiamo

$$T_{BC} + RU + B_B + T_B = \underbrace{H - H_B}_{H_p} + D_B$$

ricordando che $H - H_B = H_p$

$$T_{BC} + RU + B_B + T_B = H_p + D_B$$

rammentando infine che la quantità di moneta è data da $M = H_P + D_B$ si ha:

$$T_{BC} + RU + B_B + T_B = M$$

Questo risultato ci informa che le disponibilità monetarie sono la contropartita

- ▶ di operazioni di credito effettuate dalle banche a favore dei settori non finanziari dell'economia (B_B)
- ▶ degli acquisti di titoli da parte delle istituzioni monetarie ($T_{BC} + T_B$)
- ▶ degli acquisti di valuta da parte della BC (RU).

La banca centrale e la base monetaria

Il modello H_P , H_B e M

La presenza della riserva obbligatoria prevede che:

$$H_B = k^* D$$

da cui otteniamo

$$D = \frac{1}{k^*} H_B$$

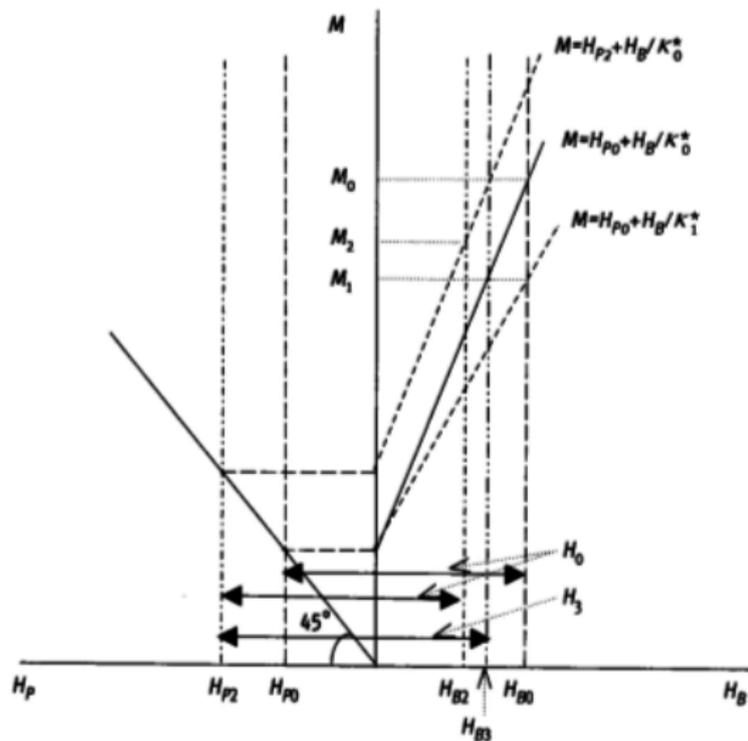
ricordiamo la definizione di moneta:

$$M = H_P + \underbrace{D}_{H_B/k^*}$$

sostituendo i depositi otteniamo

$$M = H_P + \frac{1}{k^*} H_B$$

Elaborazioni grafiche



La variazione della base monetaria

Dal bilancio della BC:

$$B_{BC} + RU + T_{BC} = H$$

si evince che H varia se essa conclude operazioni con

- ▶ il Tesoro (T_{BC})
- ▶ il settore Estero (RU)
- ▶ il settore bancario (B_{BC})

Base monetaria e moneta: il legame interno

- ▶ Gli eccessi e carenze di liquidità delle aziende di credito possono essere risolti nel **mercato interbancario** (senza intervento della BC).
- ▶ Questo mercato consente una **migliore allocazione della liquidità, ma non ne produce variazioni.**
- ▶ Soltanto **la BC può generare variazioni di H.**
- ▶ La moneta legale rappresenta un'attività speciale per le banche e fornisce la **possibilità per la BC di influenzare i comportamenti delle banche** (un legame interno al sistema bancario)
- ▶ Tuttavia, la variazione della moneta legale si tramuta in variazione della moneta bancaria **nella misura in cui le aziende di credito concedono prestiti** e dunque espandono i loro bilanci.

Verso un'interpretazione del meccanismo monetario

La spiegazione di ciò che potrebbe avvenire a seguito delle azioni della BC richiede l'**analisi di come i soggetti formuleranno le loro scelte** e le loro aspettative.

Le **analisi microeconomiche** devono essere sviluppate rispettando due principi

- ▶ le varie decisioni devono **rispettare i principi contabili** che portano alla coerenza dei bilanci di ogni operatore
- ▶ occorre rispettare la **coerenza dei flussi finanziari tra i vari operatori**: per ogni strumento finanziario l'ammontare emesso dai vari settori istituzionali deve essere uguale all'ammontare detenuto dai vari settori istituzionali.