

Makroekonomia II – prof. M. Brzoza-Brzezina

Ćwiczenia 7.

A. Duszak, T. Kleszcz

9 i 16 stycznia 2019 r.

Gospodarka otwarta

Zadania

Zad. 1. (Niezabezpieczony parytet stóp procentowych) Rozważ globalną instytucję finansową o najwyższym ratingu AAA. Przyjmij, że stopa procentowa wolna od ryzyka (reprezentowana przez rentowności obligacji rządowych i innych podmiotów o najwyższym ratingu AAA) w Stanach Zjednoczonych wynosi obecnie $r_{USD} = 5\%$, a w Szwajcarii $r_{CHF} = 3\%$. Rozważana instytucja finansowa może zarówno emitować jak i nabywać obligacje denominowane w USD i CHF po stopie procentowej wolnej od ryzyka. Załóż, że pomiędzy tymi rynkami nie występują żadne bariery dla przepływu kapitału oraz że kurs USD/CHF jest stały i wynosi 1 ($q_t = 1$).

- (a) Zaproponuj jak najbardziej dochodową strategię inwestycyjną dla rozważanej instytucji finansowej.
- (b) W jaki sposób proponowana strategia inwestycyjna wpłynie na rentowności obligacji w w Szwajcarii i/lub Stanach Zjednoczonych? W jaki sposób te zmiany rentowności wpłyną na stosowanie omawianej strategii?
- (c) Na podstawie powyższych podpunktów zapisz warunek równowagi uwzględniając oczekiwany poziom kursu USD/CHF w okresie $t+1$ (Eq_{t+1}).
- (d) W jaki sposób na strategię inwestycyjną omawianej instytucji wpłynęłoby wprowadzenie kontroli kapitałowych uniemożliwiających przepływ kapitału pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Szwajcarią?
- (e) Przyjmij, że ze względu na deflację i recesję szwajcarski bank centralny dąży do obniżenia stopy procentowej r_{CHF} z 3% do 1%, przy jednoczesnym utrzymaniu stałego kursu walutowego USD/CHF na poziomie 1. Czy to możliwe w warunkach swobodnego przepływu kapitału?
- (f) Jakie narzędzia polityki gospodarczej powinny zastosować władze Szwajcarii, aby uzyskać możliwość kształtowania stopy procentowej i kursu walutowego?
- (g) Czy jest możliwe kształtowanie stopy procentowej lub kursu walutowego przez szwajcarski bank centralny w warunkach swobodnego przepływu kapitału? W jaki sposób?

Zad. 2. Przedstaw na wykresie model Mundella-Fleminga przy założeniu doskonałej mobilności kapitału i stałego kursu walutowego. Jakie efekty wywoła:

- (a) ekspansywna polityka fiskalna
- (b) rewaluacja waluty krajowej
- (c) trwały wzrost stóp procentowych w bogatych gospodarkach rozwiniętych

Zad. 3. (model Mundella-Fleminga) Przedstaw na wykresie model Mundella-Fleminga z regułą Taylora przy założeniu doskonałej mobilności kapitału. Jakie efekty wywoła:

- (a) ekspansywna polityka fiskalna
- (b) wzrost wydatków autonomicznych
- (c) zmiana Rady Polityki Pieniężnej na bardziej jastrzębią
- (d) wprowadzenie kontroli kapitałowych
- (e) trwałe obniżenie stóp procentowych w bogatych gospodarkach rozwiniętych

Odpowiedzi

Zad. 1.

- (a) Emisja obligacji w CHF nabywanie obligacji o ratingu AAA w USD.
- (b) Emisja obligacji w CHF oddziałuje na wzrost r_{CHF} , Nabywanie obligacji w USD oddziałuje na spadek r_{USD} . Ostatecznie rentowności w CHF i w USD zrównają się ze sobą, zatem proponowana strategia przestanie przynosić zysk.
- (c) $(1 + r_{CHF}) = \frac{q_{t+1}}{q_t} * (1 + r_{USD})$
- (d) Wprowadzenie całkowitych kontroli kapitałowych uniemożliwiłoby stosowanie proponowanej strategii.
- (e) Nie, gdyż wtedy warunek równowagi nie byłby spełniony, czyli w dalszym ciągu stosowanie strategii z punktu a) byłoby zyskowe, zatem skala emisji obligacji w CHF i zakupu obligacji w USD byłaby jeszcze większa - bank centralny w dłuższym okresie nie jest w stanie przeciwstawić się tym siłom rynkowym.
- (f) Wprowadzić kontrole kapitałowe
- (g) Tak, przy czym bank centralny musi wybrać, czy kontroluje stopę procentową, czy kurs walutowy. W warunkach swobodnego przepływu kapitału kontrolowanie zarówno stóp procentowych jak i kursu walutowego jest w dłuższym okresie niemożliwe (tzw. niespójny trójkąt - impossible trinity)

Zad. 2.

- (a) IS w prawo
- (b) IS w lewo (spadek popytu na walutę krajową)
- (c) IFM w górę

Zad. 3.

- (a) IS w prawo
- (b) IS w prawo
- (c) TR w lewo i później dostosowanie IS
- (d) zmiana nachylenia IFM
- (e) IFM w dół