



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea Triennale in Economia e Commercio

IL MERCATO FOREX

Foreign Exchange Market

Relatore:

Dott. Federico Giri

Tesi di Laurea di:

Ayman Bechri

Anno Accademico 2023/2024

INDICE

INTRODUZIONE	(pag.3)
CAPITOLO 1: MERCATO FOREX	
1.1 Introduzione del mercato Forex	(pag.4)
1.2 Come Determinare il tasso di cambio	(pag.7)
1.3 Evoluzione storica della moneta e del mercato Forex	(pag.10)
1.4 Dimensione e Futuro del mercato Forex	(pag.14)
1.5 Protagonisti del mercato Forex	(pag.16)
1.6 Strumenti finanziari Fondamentali per il mercato Forex	(pag.19)
CAPITOLO 2: ANALISI FONDAMENTALE	
2.1 Introduzione alla Analisi Fondamentale	(pag.21)
2.2 Le più importanti grandezze macroeconomiche	(pag.22)
2.2.1 Prodotto Interno Lordo	(pag.23)
2.2.2 Bilancia dei pagamenti	(pag.26)
2.2.3 Tasso di occupazione e disoccupazione	(pag.27)
2.2.4 Tasso d'interesse	(pag.29)
2.2.5 Il Tasso d'inflazione	(pag.31)
2.3 Il modello IS-LM	(pag.34)
Conclusioni	(pag.40)
Sitografia e Bibliografia	(pag.41)

INTRODUZIONE

In questa Tesi, affronteremo diversi argomenti che partono dal mercato Forex fino ad arrivare all'analisi fondamentale. Ho deciso di focalizzare la Tesi sul mercato Forex (in italiano mercato dei tassi di cambio) perché è il più grande mercato finanziario del mondo ed è il luogo dove le valute sono scambiate 24 ore su 24 per 5 giorni a settimana. Il mercato Forex in maniera diretta o indiretta ha un ruolo fondamentale nell'economia globale infatti consente a banche, istituti finanziari e trader istituzionali o privati di svolgere un'attività finanziaria a livello mondiale. Andremo ad analizzare tutti i fattori fondamentali e principali di questo mercato, dalla composizione alla storia, fino a capire come determinare i tassi di cambio indicando chi sono i principali operatori del mercato. Ci sono diversi metodi per analizzare il mercato Forex, quello che ritengo il più completo è l'analisi fondamentale. Questa tecnica si basa sull'analisi di grandezze macroeconomiche come, ad esempio, il PIL (Prodotto Interno Lordo), tasso di interesse, inflazione, di occupazione e disoccupazione. Il compito principale dell'analisi fondamentale è quello di fornire una visione chiara per capire le dinamiche del mercato che sono alla base della volatilità dei prezzi e della fluttuazione dei tassi di cambio.

CAPITOLO 1: IL MERCATO FOREX

1.1 Introduzione del mercato Forex

Il mercato Forex, acronimo di Foreign Exchange (in italiano mercato dei tassi di cambio) è uno dei mercati finanziari più importanti e grandi del mondo. Al suo interno vengono scambiate diverse valute, a differenza di molti mercati finanziari non c'è un rigido regolamento; infatti, quest'ultimo viene chiamato anche OTC acronimo di Over The Counter. Lo possiamo considerare come un gigantesco mercato virtuale nel quale trader istituzionali o privati, banche centrali e banche commerciali acquistano una valuta rispetto ad un'altra per diverse ragioni che possono essere commercio internazionale o gestione dei rischi dovuta alla fluttuazione dei tassi di cambio. Il mercato Forex non è solo uno strumento per gestire il rischio o per effettuare il commercio internazionale; Infatti, la maggior parte delle transazioni vengono effettuate per uno scopo speculativo quindi per guadagni economici. Il fattore speculativo è possibile grazie alla variazione continua dei tassi di cambio che dipendono dalla domanda, dall'offerta all'interno del mercato e da altri numerosi fattori, per esempio, le notizie di cambiamento delle politiche monetarie o fiscali oppure notizie politiche rilevanti. Ogni giorno vengono effettuati numerosi scambi di moneta che portano ad una volatilità elevatissima che può avere anche un'accessione positiva per chi vuole fare trading su un determinato cambio che può essere in euro/dollaro. Un fattore molto importante da tenere in considerazione è che, oltre a delle opportunità ci sono anche numerose perdite conseguite da traders non professionisti o occasionali, per esattezza come ci riporta giornale Wall Street Italia, il 90% delle operazioni effettuate da traders sono in perdita; quindi, bisogna avere una strategia solida

per ridurre i rischi è fondamentale. Dobbiamo però riconoscere che il mercato Forex presenta dei vantaggi, ad esempio:

- Il volume degli scambi è molto elevato ed è superiore a qualsiasi altro mercato finanziario. Inoltre, è un mercato con una liquidità molto grande, da cui si possono comprare e vendere valute con una facilità e rapidità notevole.
- Non ha una sede fisica centrale ed è geograficamente decentralizzato, grazie a questa sua caratteristica è possibile far avvenire scambi ovunque nel mondo senza alcuna limitazione, questa tipologia di decentralizzazione la troviamo anche, per esempio, nelle criptovalute con la blockchain.
- Opera 24 ore su 24, cinque giorni alla settimana, grazie ai mercati finanziari che sono attivi in diversi fusi orari; quindi, troveremo sempre una controparte che sta comprando o vendendo.

Come detto in precedenza il mercato Forex è definito Over The Counter (OTC), questo significa che non è regolamentato e che non ha una sede fisica centrale. In pratica, le operazioni di scambio non avvengono all'interno di tradizionali circuiti di borsa oppure all'interno di un circuito bancario, per esempio, lo Swift (è un circuito bancario per il trasferimento di denaro). Le transazioni si basano su accordi effettuati tra chi vende e chi compra, avvengono tramite l'utilizzo di piattaforme elettroniche definite broker, un esempio di broker molto famoso è l'interactive Broker. Un'altra differenza fondamentale rispetto ai mercati regolamentati è che in quest'ultimi vengono utilizzati contratti definiti standardizzati; invece, nel mercato Forex i contratti possono variare molto, in base alle esigenze degli operatori. Il mercato Forex inizia con l'apertura del mercato asiatico, quest'ultima fa riferimento alla borsa di Sidney (Australia) e Tokyo (Giappone). Inizia a

mezzanotte 00:00 ora italiana (22:00 GMT) e dura fino alle 11:00 (9:00 GMT) del mattino. Durante queste ore, i prezzi tendono a essere stabili con una volatilità più bassa rispetto agli altri mercati. In seguito, si ha l'apertura del mercato europeo, con borse di Francoforte e, soprattutto, quella di Londra che a livello europeo è la più importante. Questa fase va dalle 10:00 (8:00 GMT) alle 19:00 (17:00 GMT) ora italiana, nel mercato europeo troviamo una volatilità superiore al mercato asiatico. Infine, abbiamo l'apertura del mercato americano con la Borsa di New York. Questa sessione va dalle 15:00 (13:00 GMT) a 00:00 (22:00 GMT) ora italiana, un fattore molto importante è che la Borsa di New York è spesso caratterizzata da forti movimenti di mercato che sono influenzati da eventi economici. Per darci un'idea dell'assetto del mercato Forex nel 2020; le principali valute scambiate all'interno di questi mercati sono il dollaro statunitense (USD), il vero protagonista, rappresentando circa il 44,15% delle transazioni globali. Troviamo poi l'euro (EUR), che rappresenta il 16,14% degli scambi globali. Lo Yen giapponese (JPY) rappresenta l'8,40% delle operazioni, mentre la sterlina britannica (GBP) e il dollaro australiano (AUD) sono rispettivamente il 6,40% e il 3,38% delle transazioni globali. Anche il dollaro canadese (CAD) e il Franco svizzero (CHF) sono valute importanti nel panorama mondiale e rappresentano il 2,52% e il 2,48% delle transazioni globali. Poi troviamo il Renminbi cinese (CNH) che rappresenta il 2,16%, seguito dal dollaro di Hong Kong (HKD) con l'1,77%, infine il dollaro della Nuova Zelanda (NZD) all'1,04%.

1.2 Come Determinare il tasso di cambio

Per trovare i di tassi di cambio si possono utilizzare diverse metodologie, quelle principali sono la parità del potere d'acquisto, la parità dei tassi di interesse e l'effetto Fisher. Una cosa molto importante da tenere in considerazione è che i tassi di cambio sono influenzati da diversi fattori, di tipo economico, dalle politiche interne ed esterne di un determinato paese e dalle leggi di mercato (domanda e offerta). Per politiche interne ed esterne si intendono le politiche fiscali e monetarie dello Stato, i deficit o surplus governativi, la bilancia dei pagamenti e il livello di inflazione. Possiamo considerare anche la situazione economica e la crescita del pil nel determinato paese, ovviamente un paese con un'economia stagnante ha degli effetti negativi sul proprio tasso di cambio, un esempio attuale è l'Argentina con un'inflazione del 211%. Un altro fattore da tenere in considerazione è l'instabilità politica e sociale.

La prima metodologia che andremo ad affrontare è la teoria della parità del potere d'acquisto (Purchasing Power Parity-PPP), essa indica che il tasso di cambio tra due valute non è altro che il rapporto tra i livelli dei prezzi dei due paesi, dove bisogna utilizzare un paniere di beni comune. Questa teoria la possiamo scrivere in termine di formula:

$$E = \frac{P_2}{P_1}$$

Dove E rappresenta il tasso di cambio tra la valuta del paese 2 e quella del paese 1; P1 indica il livello generale dei prezzi nel paese 1 e P2 quello nel paese 2. Ad esempio, confrontando i prezzi in Europa e negli Stati Uniti si ottiene un tasso di cambio EUR/USD pari a 1.10, ma il tasso effettivo sul mercato è 1.25, significa che l'euro è sopravvalutato

rispetto al dollaro. Con questo metodo troviamo la parità del potere d'acquisto in termini assoluti, è possibile anche trovare parità del potere d'acquisto in termini relativi utilizzando la seguente formula:

$$E = \pi_2 - \pi_1$$

Dove π_2 e π_1 indicano il tasso di inflazione (indica l'aumento generale dei prezzi dei beni in un dato periodo di tempo) nei paesi 2 e 1. Da questa formula capiamo che, se l'inflazione nel paese 2 aumenta (o diminuisce) oppure se quella del paese 1 diminuisce (o aumenta) i tassi di cambio si muovono. Però dobbiamo tenere in considerazione che la teoria della parità del potere d'acquisto non è precisa nella descrizione della formazione dei tassi di cambio, questo perché utilizza delle ipotesi molto restrittive, come utilizzo di panieri di beni comuni, un'ipotesi molto irrealistica, un altro fattore irrealistico è l'assenza di barriere commerciali come i dazi doganali che sono molto comuni nelle economie attuali.

La teoria della parità dei tassi di interesse (Interest Parity Condition) indica che, se abbiamo una coppia di valute i rendimenti attesi sui depositi una volta convertiti nella stessa valuta (esempio dollaro) devono essere uguali, questa condizione è fondamentale e deve essere rispettata sia nel breve sia nel lungo termine quest'ultima. La teoria della parità dei tassi di interesse evita la possibilità di effettuare arbitraggio, cioè la pratica di acquistare una determinata valuta in un mercato e in seguito rivenderla in un altro mercato ottenendo un profitto. Supponiamo che il tasso di interesse sui depositi in dollari sia del 5% e quello sui depositi in euro sia del 2.5% e che abbiamo a che fare con un deprezzamento atteso del dollaro del 4.5% rispetto all'euro. Il rendimento atteso sui depositi in euro supererà di quattro punti percentuali quello dei depositi in dollari, questo

dovuto al deprezzamento del dollaro. Come conseguenza nessuno vorrà mantenere depositi in dollari, chi li possiede cercheranno di convertirli in euro, questo perché i tassi sui depositi in euro sono maggiori.

Questo porterà ad un eccesso di offerta di dollari e ad un eccesso di domanda di euro, fino a quando la condizione di parità verrà ristabilita tramite un aggiustamento del tasso di cambio. È possibile combinare la teoria della parità dei tassi di interesse con la parità del potere d'acquisto in termini relativi, dato che gli individui conoscono la relazione della PPP, essi si aspetteranno che la differenza tra i tassi di interesse sui depositi nelle due valute sia uguale alla differenza tra i tassi di inflazione attesi. Questa connessione a lungo termine che si instaura tra tassi di interesse e inflazione è chiamato Effetto Fisher, indica che a parità di condizioni, un aumento del tasso di inflazione atteso in un determinato paese porterà ad un aumento di egual misura del tasso di interesse sui depositi in quella valuta e questo vale viceversa. In conclusione, un fattore che vorrei sottolineare è che queste teorie non danno una precisione assoluta, questo perché la variazione dei tassi di cambio dipendono da moltissimi fattori, come detto anche in precedenza (macroeconomici o semplicemente dalle leggi di mercato), e questa non precisione la possiamo riscontrare maggiormente nel lungo periodo, dovuta ad un'instabilità e ancora più elevata.

1.3 Evoluzione storica della moneta e del mercato Forex

In passato non esisteva ancora la moneta come la conosciamo oggi, tutte le transazioni commerciali avvenivano attraverso il baratto, un sistema in cui beni e servizi venivano scambiati senza l'uso di denaro. Tuttavia, questo metodo di scambio rendeva difficile la realizzazione di transazioni complesse e la diffusione della ricchezza. Questo perché era fondamentale che entrambi i “contraenti” avessero un interesse reciproco. A causa di queste difficoltà si iniziò ad utilizzare i metalli preziosi come mezzi di scambio, che grazie al loro valore intrinseco agevolavano gli scambi. La nascita della moneta ha avuto un'evoluzione molto importante quando i primi re della Mesopotamia iniziarono a marchiare con il loro sigillo pezzi di metallo arrivando fino a noi. La moneta come la conosciamo oggi risale al VII secolo a.C. periodo in cui cominciarono ad essere ampiamente utilizzate. Le monete venivano prodotte fondendo metalli preziosi come oro, argento e rame. Nelle transazioni commerciali, soprattutto in quelle internazionali, le monete venivano scambiate in base al loro valore nominale, in funzione del loro peso e del contenuto di metallo prezioso. Nell'antica Roma, ad esempio, si utilizzava il sesterzio come principale valuta di scambio e successivamente il solidus. Uno dei principali problemi legati all'uso delle monete in metallo prezioso era legato alle difficoltà finanziarie dello Stato. Quando lo Stato si trovava in difficoltà economiche, spesso riduceva la quantità di oro contenuta nelle monete portando ad una diminuzione del valore reale della moneta scatenando fenomeni inflazionistici. La politica amministrativa effettuata dai Romani nell'area del Mediterraneo portò ad un aumento del commercio e ad un aumento della circolazione monetaria. Con la caduta dell'Impero Romano, il commercio internazionale e della circolazione monetaria subirono un radicale declino. Questo periodo, conosciuto come l'epoca dei secoli bui del Medioevo, fu caratterizzato

da un'economia molto localizzata, in cui le diverse unità territoriali erano autosufficienti, producendo e consumando la maggior parte dei beni senza effettuare scambi commerciali esterni. Con il passare del tempo l'economia europea cominciò a riprendersi aumentando anche gli scambi commerciali, questo grazie alla nascita dell'impero Carolingio di Carlo Magno che riunì tutta l'Europa e coniò una nuova moneta che prese il nome di "denaro" composto solo dall'argento perché in quel momento storico l'Europa aveva scarse quantità d'oro, si parla quindi di "monometallismo argenteo". Con 453 grammi di argento si potevano produrre 240 denari, era composta dal 95% di argento e 5% di bronzo o altre leghe. Dopo Carlo Magno e la frammentazione dell'Europa nacquero diversi istituti che coniavano la propria moneta. Le monete non venivano coniate esclusivamente dai re ma anche da signori, vescovi e grandi proprietari terrieri. Queste diverse tipologie di monete portarono alla circolazione di un gran numero di valute differenti. Un fattore molto importante è che gli scambi commerciali internazionali dell'epoca avvenivano principalmente con poche monete stabili. Un esempio è il Fiorino, coniato dal Comune di Firenze nel 1300, che divenne una delle valute più utilizzate nei commerci internazionali e la possiamo paragonare oggi al dollaro statunitense utilizzato a livello mondiale come valuta di riferimento. Con l'età moderna, la moneta subì una trasformazione che permise la nascita di una nuova era per l'economia mondiale. In questo periodo nacquero le prime banche centrali, istituzioni che avrebbero giocato un ruolo importantissimo nella gestione delle politiche monetarie ed economiche degli stati. Sempre in quest'epoca ci fu l'introduzione della carta moneta che permetteva di evitare il trasporto materiale di grandi quantità di metallo prezioso, semplificando e rendendo più comode le transazioni economiche e commerciali, la carta moneta a differenza delle monete analizzate precedentemente non ha più un valore intrinseco ma bensì nominale.

La prima banca centrale che emise carta moneta nella storia fu la Sveriges Riksbank (Banca Centrale svedese) nel 1668, ancora oggi un'istituzione molto importante a livello mondiale. In un primo momento la carta moneta aveva una piena convertibilità in oro, questo periodo viene chiamato Gold Standard iniziò dal 1870 fino al 1914 con lo scoppio della Prima guerra mondiale; quindi, un qualsiasi possessore di banconote poteva andare in una banca e scambiare la quantità di banconote per una quantità corrispondente di oro. La carta moneta la possiamo immaginare come un credito, garantito dalle riserve auree delle banche. In un primo momento anche alcune banche commerciali avevano il diritto di coniare moneta. In Italia fino ai primi anni del 1900, ci furono sei istituti di credito che avevano l'autorizzazione a emettere banconote, ma solo in relazione alle riserve auree che avevano disponibile. Il legame tra la carta moneta e le riserve auree possedute effettivamente dalle banche ha portato a molti scandali e truffe. Uno degli scandali più noti fu quello della Banca Romana avvenuto tra 1892-1894 quest'ultima cominciò ad emettere carta moneta senza avere le corrispondenti riserve auree. La banca pagò molte tangenti a diversi politici per essere assecondata. Il Gold Standard fu abolito ed entrò in vigore la Gold Exchange standard che prevedeva che non tutti i possessori di banconote potessero essere convertite in oro, ma questo vale solo per i pagamenti tra le banche centrali. Quindi la banconota divenne moneta legale ed è l'unica accettata per acquistare beni e servizi. Nel 1944 le principali potenze mondiali si riunirono per creare il sistema di Bretton Woods, un nuovo sistema monetario internazionale. Tale accordo indicò che il dollaro statunitense diventasse la valuta di riferimento per gli scambi internazionali. Il valore del dollaro fu legato all'oro, le altre valute invece furono legate al dollaro. I tassi di cambio divennero molto stabili e questo sistema portò ad una riduzione delle fluttuazioni delle monete, però limitava le opportunità di profitto per i trader nel mercato

Forex, questo perché i tassi di cambio potevano variare solo entro margini molto ridotti. Secondo l'accordo di Bretton Woods, le banche centrali dei paesi aderenti avevano il diritto di convertire le loro riserve di dollari in oro presso la Federal Reserve (FED) degli Stati Uniti. Questo sistema entrò in crisi tra gli anni '50 e '70 quando gli Stati Uniti iniziarono a stampare grandi quantità di dollari per finanziare la guerra del Vietnam che si svolse nel periodo tra 1955-1975. L'aumento dell'inflazione dovuto alle grandi quantità di dollari stampati portò molte banche centrali a richiedere la conversione dei loro dollari in oro, temendo per la svalutazione del dollaro, nel 1971 il presidente statunitense Richard Nixon pose fine alla convertibilità del dollaro in oro ed introdusse l'era dei cambi fluttuanti, in cui il valore delle valute sarebbe stato determinato dalle forze del mercato piuttosto che da un legame fisso di convertibilità con l'oro. Il mercato Forex che fino a quel momento era stato relativamente stabile a causa dei cambi fissi, dal 1971 si trasformò in un mercato molto più fluttuante e dinamico. Le valute iniziarono a muoversi in modo più libero, influenzate dalle forze della domanda e dell'offerta del mercato e da fattori macroeconomici. Con la globalizzazione dei mercati e l'avvento delle tecnologie moderne, in primis Internet, il mercato Forex divenne sempre più efficiente.

1.4 Dimensione e Futuro del mercato Forex

Un fattore caratterizzante del mercato Forex è quello di rappresentare il più grande e liquido di tutti i mercati finanziari globali. La sua crescita è stata ininterrotta e significativa, al tempo stesso espressione della sua maggiore importanza nell'economia mondiale. Secondo i dati del Foreign Exchange Global Market, il fatturato del mercato del Forex mostra una tendenza al rialzo degli ultimi anni. Più nel dettaglio, il Foreign Exchange Global Market mostra una crescita del valore di mercato del Forex: da 752.66 miliardi di dollari nel 2023 a 795.91 miliardi di dollari nel 2024. La media annua composta di crescita in questo periodo è del 5.7%. Nei periodi analizzati, la crescita si è sviluppata in particolare in presenza dei seguenti fattori: globalizzazione e commercio internazionale; fluttuazioni dei tassi di interesse; politiche governative e interventi monetari; speculazione; flussi d'investimento; bilancia dei pagamenti; indicatori economici. Si prevede che il mercato dei cambi continuerà a crescere in modo significativo raggiungendo un valore di 1023,91 miliardi di dollari nel 2028, con un tasso di crescita annuale composto del 6,5%. La crescita repentina di questo mercato può essere attribuita a diversi fattori chiave che hanno dato un boost significativo per la sua crescita. Un ruolo molto importante è quello dei High Frequency Traders (HFT), quest'ultimi hanno reso il mercato Forex più efficiente. Gli HFT sono in grado di eseguire un numero elevatissimo di ordini in pochissimi secondi, aumentando così il volume totale degli scambi. Un altro fattore molto importante è l'aumento della partecipazione di banche più piccole e regionali in Italia, un esempio possono essere le Banche Credito Cooperativo, quest'ultime hanno visto nel mercato Forex un'opportunità per diversificare le proprie attività e tutelarsi. Infine, un fattore significativo della crescita del mercato Forex è l'aumento degli investitori retail. È stato possibile a causa del numero crescente di

piattaforme online che hanno reso le attività sul Forex accessibili e convenienti anche per i piccoli investitori. Tali imitatori offrono basse commissioni di transazione e strumenti di trading avanzati, e di conseguenza, il numero di partecipanti è aumentato notevolmente. Tutti questi fattori insieme hanno ridotto i costi di transazione e aumentato la varietà di partecipanti, da grandi imprese a piccoli investitori privati. In combinazione con la loro dimensione e liquidità continuamente crescenti, il mercato Forex è ora un elemento essenziale dell'economia globale. Inoltre, il mercato Forex sarà anche influenzato dalla crescente quantità di transazioni internazionali dovuta ad un mondo sempre più connesso e globalizzato, con frontiere sempre più sottili. Secondo un rapporto del 2022 della Conferenza delle Nazioni Unite sul commercio lo sviluppo, il commercio mondiale e le transazioni internazionali hanno raggiunto un valore di 28,5 trilioni di dollari nel 2021.

1.5 Protagonisti del mercato Forex

Secondo dati del 2022 ottenuti dalla rivista di economia Euromoney, gli istituti con il maggior volume di scambi nel mercato Forex sono stati:

- Deutsche Bank 10.89%
- UBS 9.69%
- JPMorgan 8.67%
- State Street 7.66%
- XTX Markets 7.14%
- Jump Trading 5.60%
- Citi Bank 4.54%
- Bank of New York Mellon 4.30%
- Bank of America 3.73%
- Goldman Sachs 3.65%

(Fonte:<https://assets.euromoneydigital.com/aa/29/5600f1634d7cbef9210e9685e899/euromoney-foreign-exchange-survey-2022-results-press-release.pdf>)

Quest'ultimi hanno un forte potere nel mercato Forex perché controllano un numero di volumi di trading molto elevati e hanno la possibilità di influire sul tasso di cambio a livello globale. All'interno del mercato Forex troviamo diversi protagonisti molto importanti: banche centrali, banche commerciali e grandi multinazionali che devono coprire il rischio di cambio e pagare dipendenti diversi valute, grandi hedge fund e trader individuali o istituzioni. Le banche commerciali non operano solo per conto proprio, ma anche per conto dei loro clienti quando desiderano fare scambi speculativi o quando devono acquistare o vendere valuta per coprire posizioni aperte in altri mercati. I loro

clienti possono essere di diverse tipologie, vanno da soggetti che effettuano importazioni ed esportazioni, quindi, hanno a che fare con diverse tipologie di valute, oppure speculatori o investitori a lungo termine, questi soggetti partecipano al mercato in maniera attiva a differenza, per esempio, di chi investe in ETF che partecipa al mercato in maniera passiva. Le banche commerciali utilizzano i broker per trovare una controparte o si rivolgono direttamente ad un'altra banca che è abilitata in un determinato mercato. Gli hedge fund sono società note per le proprie strategie di investimento ad alto rischio ma ad alto rendimento e la gestione di asset e portafogli che in certi casi sono miliardi di dollari, un esempio di hedge fund è Bridgewater di Ray Dalio. Gli hedge fund sono caratterizzati da una gestione attiva del portfolio effettuando stock picking, cioè, la selezione dei titoli da acquistare e market timing, cioè quando acquistare e quando vendere un determinato titolo. Negli ultimi anni, hanno acquisito una posizione particolarmente importante nel mercato Forex. Per investire in un hedge fund, è comunemente richiesto un capitale di almeno 1 milione di dollari, motivo per cui il servizio è possibile solo per poche tipologie di investitori. Lo scopo iniziale era quello di proteggere i clienti da andamenti negativi del mercato, ma con il tempo si è passati a fare operazioni di tipo speculativo. Un altro protagonista molto influente all'interno del mercato Forex è costituito dalle banche centrali, quest'ultimi partecipano attivamente per gestire le loro valute in base alle esigenze economiche nazionali, lo fanno regolando l'offerta di moneta, l'inflazione e i tassi di interesse. Lo scopo è quello di soddisfare gli obiettivi economici stabiliti dai governi, come la crescita economica, la stabilità monetaria e il controllo dell'inflazione. Hanno riserve di valuta estera molto elevate (principalmente dollari) che possono utilizzare per stabilizzare i mercati. L'ultimo protagonista che andremo ad affrontare che però ha una dimensione ridotta rispetto a quelli analizzati precedentemente che ricoprono

circa 80% dell'intero mercato Forex, sono i trader individuali che partecipano al mercato Forex spinti da motivi speculativi e utilizzano delle piattaforme per vendere ed acquistare valute, quest'ultime chiamati broker. Un esempio di broker è l'Interactive Broker, quest'ultimo ha uno spread (differenza tra prezzo di acquisto e vendita di una determinata valuta) in linea con il mercato, inoltre i broker per essere utilizzati in Italia devono essere approvati ed autorizzato dalla Consob (Commissione nazionale per le società e la borsa).

1.6 Strumenti finanziari Fondamentali per il mercato Forex

Gli strumenti finanziari più scambiati nel mercato Forex sono gli spot Forex, i contratti forward, gli swap valutari, i futures e le opzioni valutarie. Lo spot Forex si riferisce ad un accordo tra due parti che concordano di scambiare un certo importo di una valuta con un'altra a un determinato tasso di cambio. Il prezzo su cui viene effettuato questo scambio è comunemente noto come tasso di cambio spot, e la liquidazione avviene generalmente entro due giorni lavorativi, ma alcuni si stabiliscono entro un giorno lavorativo a seconda del tipo di contratto. I forward indicano una tipologia di contratti dove la liquidazione viene stabilita ad una determinata data futura prestabilita al momento della stipulazione del contratto. Le parti contraenti assumono l'obbligo di comprare o di vendere una determinata quantità di valuta ad un determinato tasso di cambio futuro. Il giorno in cui avviene la liquidazione definitiva è chiamato giorno di valuta o value date. Gli swap valutari si basano su una vendita e un acquisto di una stessa quantità di valuta con diverse date di liquidazione, solitamente una spot e una forward. Questo strumento è molto apprezzato perché i costi di transazione sono inferiori rispetto a due operazioni separate. Ad esempio, se prendiamo in considerazione un'azienda che riceve un pagamento in dollari ma deve pagare una somma in dollari dopo tre mesi, può utilizzare uno swap valutario per convertire temporaneamente i dollari in euro riducendo così i costi di transazione. I futures sono contratti standardizzati che specificano la quantità, il prezzo e la data futura in cui le valute saranno scambiate. I futures differiscono dai contratti forward in quanto sono negoziati su piattaforme centralizzate quali EUREX o GLOBEX e possono essere rivenduti sul mercato, così da ottenere un immediato profitto o una perdita. Un fattore fondamentale è che, mentre i forward sono personalizzati e scambiati sul mercato interbancario, i futures sono standardizzati e garantiti da una clearinghouse

che riduce il rischio di controparte (una parte risulta inadempiente) grazie ad un sistema di marginazione. Le opzioni sulle valute offrono al titolare di quest'ultime il diritto ma non l'obbligo di acquistare (call option) o vendere (put option) una certa quantità di valuta ad un prezzo stabilito (prezzo strike) entro un termine specifico (opzione americana) o ad una data specifica (opzione europea). Il venditore dell'opzione è obbligato ad eseguire l'operazione secondo la decisione del titolare dell'opzione, che quindi ha un potere che si può considerare unilaterale. Questi strumenti finanziari sono fondamentali per chi opera nel mercato Forex perché offrono diverse modalità di gestione del rischio, per effettuare una diversificazione e sfruttare le opportunità che il mercato produce.

CAPITOLO 2: ANALISI FONDAMENTALE

2.1 Introduzione alla Analisi Fondamentale

L'analisi fondamentale è uno dei metodi più utilizzati nei mercati finanziari perché grazie a quest'ultima è possibile trovare il Fair Value, cioè il valore intrinseco di una determinata attività che può essere reale o finanziaria, questo è possibile grazie all'analisi di molte grandezze macroeconomiche. L'analisi fondamentale è diversa dall'analisi tecnica perché quest'ultima va ad ignorare i fattori esterni e le notizie che potrebbero influenzare il mercato, si focalizza sull'utilizzo di algoritmi che partendo dal prezzo di una determinata attività reale o finanziaria cerca di prevedere il prezzo futuro di quest'ultima. L'analisi fondamentale ha un vantaggio molto importante, evita le interpretazioni soggettive avendo a che fare con grandezze macroeconomiche. Nel mercato Forex l'analisi fondamentale è molto complessa da attuare a causa della volatilità dei tassi di cambio che sono altamente influenzati dalle politiche delle banche centrali o da notizie esterne. Questi fattori vengono chiamati Market Mover e sono:

- In Europa: discorsi della BCE, politiche sui tassi di interesse, inflazione, elezioni e pubblicazioni relative al debito pubblico.
- Negli Stati Uniti: discorsi della FED, variazioni nei tassi di interesse, decisioni del FOMC (Comitato di politica monetaria), NFP (Non Farm Payrolls), elezioni e inflazione.

Questi Market Mover possono causare significativi movimenti dei tassi di cambio.

2.2 Le più importanti grandezze macroeconomiche

Le principali grandezze macroeconomiche che influenzano maggiormente il mercato Forex e che vengono utilizzate nell'analisi fondamentale sono:

- 2.2.1 Prodotto Interno Lordo (PIL): indica la ricchezza che un determinato paese riesce a generare nell'arco di un lasso di tempo, in genere 1 anno
- 2.2.2 Bilancia dei pagamenti: serve per capire i flussi in entrata o in uscita di un determinato paese
- 2.2.3 Tasso di occupazione e tasso di disoccupazione: sono due dei Market Mover più importanti per il mercato Forex nel breve periodo
- 2.2.4 Tassi di interesse
- 2.2.5 Tasso di inflazione

Queste grandezze macroeconomiche sono fondamentali per effettuare l'analisi fondamentale e sono molto importanti per capire come il mercato Forex funziona e cosa influisce su quest'ultimo, sia nel breve che nel lungo periodo.

2.2.1 Prodotto Interno Lordo

Il PIL (Prodotto Interno Lordo) è un indicatore fondamentale per capire il grado di produzione di un paese e la sua variazione, influenza molto i mercati, sia quelli valutari che quelli azionari, inoltre, il PIL misura anche la crescita economica di un determinato paese. I fatti relativi al PIL vengono pubblicati trimestralmente, quindi quattro volte all'anno. Il PIL rappresenta il valore totale di tutti i beni e servizi prodotti in un paese. Questi beni e servizi producono un reddito per chi li produce e una parte di questo reddito va ai lavoratori e ai proprietari del capitale. Esistono due tipologie di PIL, quello reale e quello nominale. Il PIL lo possiamo calcolare in tre metodi:

1. Valore dei beni e servizi finali: questo metodo si basa sul fatto che bisogna effettuare la somma dei valori di tutti i beni e servizi finali prodotti nell'economia durante in un lasso di tempo, si tiene conto delle vendite al pubblico, delle esportazioni e delle importazioni di materie prime o beni intermedi.
2. Valore aggiunto: bisogna effettuare la somma del valore aggiunto prodotto dall'economia in un lasso di tempo tenendo in considerazione i ricavi escluse le esportazioni, meno il costo delle materie prime, beni intermedi e importazione delle materie prime.
3. Redditi e imposte indirette: bisogna effettuare la somma dei redditi e delle imposte indirette (IVA) dell'economia includendo salari e stipendi

Il PIL può essere espresso con la formula: $Y = C + I + G + NX$.

- C indica il consumo, cioè la spesa delle famiglie per acquistare beni e servizi. Le famiglie tendono a consumare in base al reddito che hanno disponibile. Quindi, prima ottengono il reddito, dopo effettuano i consumi,

questo è diverso dalle imprese che prima effettuano il consumo poi ottengono il reddito dalla vendita. Un fattore da tenere in considerazione è che nelle famiglie più aumenta il reddito, più aumentano i consumi

- I indica gli investimenti che di solito vengono effettuati dalle imprese per impianti, macchinari oppure può essere un investimento immobiliare.
- G indica la spesa pubblica, cioè la spesa effettuata dagli enti pubblici per l'acquisto di beni e servizi. Se la differenza tra le entrate dello Stato (tasse e imposte, rappresentate da T) e le uscite è positiva, indica un avanzo di bilancio o un risparmio pubblico $[(G - T) > 0]$ invece se è negativa, indica un disavanzo o deficit $[(G - T) < 0]$.
- NX rappresenta le esportazioni nette, cioè la differenza tra esportazioni e importazioni di beni e servizi. Se la differenza è positiva viene chiamato "avanzo commerciale" se negativo viene chiamato "deficit commerciale".

Come detto in precedenza il PIL può essere di due tipologie, nominale e reale. Il PIL nominale si basa sui prezzi correnti, cioè i prezzi dell'anno in cui vengono calcolati , vengono poi moltiplicati per le quantità prodotte in quel determinato anno. Invece il PIL reale si basa sui prezzi di un anno base (esempio l'anno 0) dove vengono moltiplicati per le quantità prodotte in un determinato anno. Per capire meglio la differenza tra queste due tipologie di PIL teniamo in conto un prodotto qualsiasi (esempio scarpe) e due diversi anni (2020 e 2022):

Anni	Q	P
2020 anno base (0)	500	25
2022 anno 1	700	50

Se nel 2020 un determinato paese ha prodotto 500 scarpe (Q rappresentano le scarpe) e le vendite a 25 euro al pezzo (P rappresenta il prezzo), invece nel 2022 sono state prodotte 700 scarpe con un prezzo di vendita di 50 euro. Con questi dati possiamo calcolare il PIL reale e nominale:

PIL Nominale 2020 $\rightarrow 500 \times 25 = 12500$ Euro

PIL Nominale 2022 $\rightarrow 700 \times 50 = 35000$ Euro

PIL Reale 2020 è uguale al PIL nominale all'anno base quindi 12500 Euro

PIL Reale 2022 $\rightarrow 700 \times 25 = 17500$ Euro

Un aumento del PIL nominale in un certo periodo di tempo può essere dovuto sia da un aumento dei prezzi oppure da un aumento delle quantità prodotte. Invece, un aumento del PIL reale dipende solo dalle variazioni nelle quantità prodotte. Un PIL in crescita ha un impatto positivo sulla valuta nazionale e sulle aziende quotate in borsa di quel determinato paese. Invece, una diminuzione del PIL ha un impatto negativo sulla valuta e sulle aziende quotate in quel determinato paese. Il PIL inoltre ha un ruolo molto importante perché va ad influenzare i tassi di cambio, infatti, un aumento di quest'ultimo provoca un apprezzamento del tasso di cambio questo perché troviamo un aumento della domanda di moneta domestica rispetto a quella estera, questo aumento della domanda di moneta domestica può essere causa, per esempio, di un aumento d'investimenti da parte dell'estero.

2.2.2 Bilancia dei pagamenti

La contabilità nazionale serve per monitorare e analizzare i flussi finanziari di una nazione ed è uno strumento molto importante per valutare il commercio internazionale di un determinato paese. Indica la differenza tra le importazioni ed esportazioni di un determinato paese, fa riferimento sia a beni che a capitali. Questo dato viene pubblicato ogni mese ed ha un ruolo molto importante per i mercati finanziari e per l'economia. In Italia la bilancia dei pagamenti è suddivisa principalmente in tre sezioni:

- Conto corrente: indica dove vengono registrate tutte le transazioni internazionali riguardanti beni, servizi, redditi e trasferimenti di denaro.
- Conto capitale: indica l'acquisto e la vendita di attività non finanziarie e di trasferimenti unilaterali all'interno del conto capitale.
- Conto finanziario: riguarda vari tipi di investimenti, come quelli diretti, in portafoglio, i derivati e altri investimenti, oltre alle riserve ufficiali.

La struttura della bilancia dei pagamenti è definita seguendo linee guida stabilite da organizzazioni internazionalmente riconosciute come il Fondo Monetario Internazionale e serve per garantire coerenza quando si effettua una comparazione tra diversi paesi. Il valore totale della bilancia dei pagamenti viene calcolato sommando sia il saldo della bilancia commerciale sia il saldo dei movimenti del capitale, un ruolo molto importante è quello delle riserve ufficiali di un determinato paese. La bilancia dei pagamenti può avere sia un valore positivo che negativo, quando il valore è positivo indica che l'economia di un determinato paese è forte, al contrario quando è negativa indica che un'economia è debole perché presenta molti debiti, può essere considerata anche instabile. Inoltre, quando la bilancia dei pagamenti ha un valore positivo (surplus) va ad

influenzare direttamente in maniera positiva il tasso di cambio, quindi, avviene un apprezzamento della valuta, al contrario quando la bilancia dei pagamenti ha un valore negativo (deficit) va ad influenzare in maniera negativa la valuta e quindi il tasso di cambio

2.2.3 Tasso di occupazione e disoccupazione

I tassi di occupazione e disoccupazione sono dei dati molto importanti specialmente nel mercato degli Stati Uniti, infatti, quest'ultimi sono tra i principali market mover per definire le valute nel breve periodo. Sono pubblicati a cadenza mensile e sono degli indicatori dello stato dell'economia in quel determinato momento. Il tasso di disoccupazione misura la percentuale della forza lavoro attiva che è senza lavoro ma che lo sta cercando. Infatti, non vengono considerati i soggetti che non cercano lavoro anche se sono nell'età lavorativa. Un aumento del tasso di disoccupazione è generalmente un segnale negativo dell'economia, mentre una diminuzione è vista come un segno positivo dell'economia. Questa relazione tra il tasso di disoccupazione e la crescita economica la possiamo spiegare grazie alla legge di Okun che mette in relazione il tasso di disoccupazione con il PIL ed indica che per ogni punto percentuale in aumento della disoccupazione il PIL diminuisce del 2%. Il tasso di occupazione indica la percentuale di persone che lavorano in maniera attiva. Un aumento di questo tasso indica una crescita economica, mentre una diminuzione può essere compresa come una fase di recessione, cioè una fase negativa dell'economia. Un altro dato molto importante da tenere in considerazione è la "frequenza della disoccupazione" che lo possiamo indicare come il numero medio di volte in cui i lavoratori rimangono disoccupati in un determinato lasso di tempo. Questo dato dipende principalmente da due fattori cruciali:

- Variabilità della domanda di lavoro: Indica come le imprese variano la loro domanda di lavoro, perché quest'ultime in un periodo di tempo possono assumere o licenziare il personale, questo dipende dalle condizioni dell'azienda.
- Tasso di crescita della forza lavoro: È un valore molto importante, infatti, quest'ultimo ci indica che più è rapido l'aumento della forza lavoro, più il tasso naturale di disoccupazione sarà maggiore

Il tasso naturale di disoccupazione indica il livello di disoccupazione che troviamo all'interno di uno stato anche quando c'è la piena occupazione, dipende principalmente dalla disoccupazione frizionale, cioè la disoccupazione che dipende dalla rigidità e dalla imperfezione del mercato del lavoro. L'alterazione del tasso di occupazione e disoccupazione ha un forte impatto sul mercato Forex, questo perché i movimenti di quest'ultimi, specialmente il tasso di disoccupazione vanno a rendere ancora più volatile i tassi di cambio. Un altro dato molto importante che è legato al tasso di disoccupazione e occupazione è il Non Farm Payroll (NFP), pubblicato mensilmente negli Stati Uniti, è uno dei più importanti Market Mover nel mercato Forex perché influenza molto il valore del dollaro. Indica la variazione del numero di dipendenti nell'ultimo mese escludendo quelli nel settore agricolo. Una variazione negativa rispetto al mese precedente può portare ad un deprezzamento del dollaro, mentre un dato positivo può portare ad un apprezzamento del dollaro; quindi, ha un'influenza diretta sul tasso di cambio.

2.2.4 Tasso d'interesse

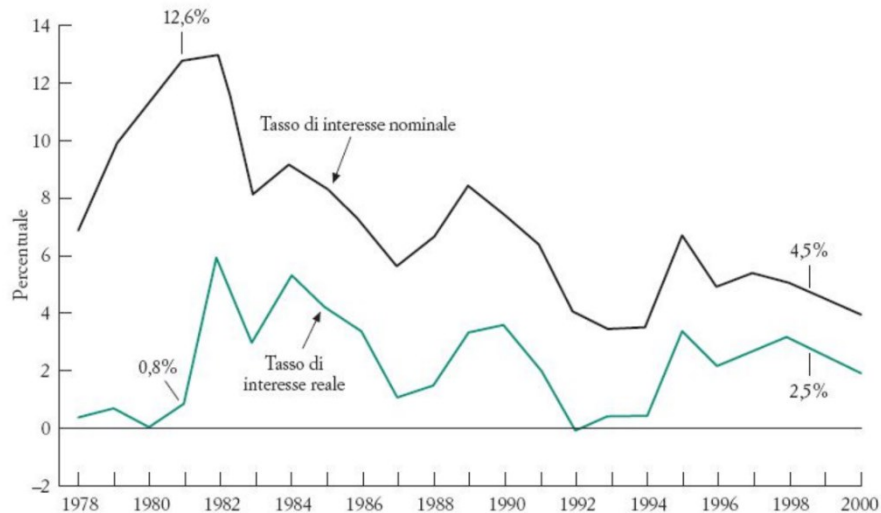
Il tasso d'interesse ha un ruolo molto importante nell'economia globale, quest'ultimo va direttamente ad influenzare il mercato Forex. Quando parliamo di tasso di interesse di solito ci si riferisce al tasso d'interesse nominale, ovvero l'interesse che le banche centrali applicano quando concedono prestiti alle banche locali. Ad esempio, se la Banca Centrale Europea decidesse di ridurre il valore del tasso d'interesse sull'euro al fine di aumentare la liquidità nell'Eurozona, questo potrebbe causare una diminuzione del valore della valuta sui mercati finanziari. Una diminuzione dei tassi renderebbe la valuta meno interessante agli occhi di chi la dovrebbe comprare, specialmente nel mercato Forex, portando ad una diminuzione del valore di quella determinata valuta. Invece, un aumento dei tassi nominali dell'euro da parte della BCE porterebbe ad un aumento del valore della valuta poiché l'aumento dei tassi di interesse riduce la liquidità della valuta nel mercato, aumentano il suo valore nei confronti delle altre monete. I tassi d'interesse possono essere principalmente due:

- Il Tasso di interesse nominale indica il valore del tasso d'interesse effettivamente pagato al momento di un finanziamento di qualsiasi genere; per esempio, può essere quello applicato su un mutuo per l'acquisto di una casa o la percentuale che un risparmiatore guadagna sui propri depositi,
- Il Tasso di interesse reale è il tasso di interesse nominale al netto dell'inflazione. Si calcola come la differenza tra il tasso di interesse nominale e il tasso di inflazione, secondo questa formula:

$$R = i - \pi$$

Dove:

- R è il tasso d'interesse reale
- i è il tasso di interesse sul debito
- π è il tasso di inflazione



(Fonte: Blanchard, Macroeconomia, Il Mulino 2009 Capitolo XIII. Le aspettative: nozioni di base)

Da questa immagine possiamo vedere l'evoluzione storica dell'andamento tra il tasso d'interesse reale e nominale, per esempio, possiamo notare che negli anni 80 il gap tra tasso nominale e reale è molto elevato, questo è dovuto ad un'inflazione molto elevata.

Il tasso d'interesse influisce molto sul tasso di cambio questo perché un aumento di quest'ultimo porta ad un incremento delle remunerazioni sulla determinata valuta; quindi, diventa più interessante agli occhi degli investitori e di conseguenza ha un effetto positivo sul tasso di cambio a differenza di una diminuzione del tasso d'interesse che ha un effetto negativo.

2.2.5 Il Tasso d'inflazione

L'inflazione la possiamo definire come un aumento del livello generale dei prezzi, si ha l'inflazione quando la domanda di un determinato bene supera l'offerta in condizioni di piena occupazione; invece, c'è un abbassamento dell'inflazione quando si avrà la disoccupazione e la deflazione, ovvero un calo dei prezzi e dei salari nominali. L'inflazione a differenza della disoccupazione non provoca una perdita di produzione, infatti, dobbiamo suddividere l'inflazione in quella attesa e quella inattesa, la prima riusciamo a prevederla, la seconda no. Il tasso d'inflazione di una o più valute è un market mover ed è molto importante per chi opera sui mercati finanziari, soprattutto nel mercato Forex. L'inflazione ha un impatto a breve termine nel mercato Forex e provoca una fluttuazione nel momento in cui vengono annunciati i nuovi tassi, questo perché i tassi d'interesse li possiamo suddividere in due tipologie: tasso d'interesse reale e nominale, quello reale nasce facendo la sottrazione tra tasso d'interesse nominale e tasso d'inflazione. La banca centrale europea cerca di fissare il tasso d'inflazione generalmente intorno al 2% nel medio periodo, questo perché un minimo di inflazione produce vantaggi all'economia perché stimola investimenti e consente alla banca centrale europea di effettuare dei movimenti con i tassi ufficiali, inoltre è impensabile azzerare l'inflazione questo perché è impossibile pensare che in un determinato lasso tempo non ci sia un aumento dei prezzi, oppure, seguendo questa logica un aumento del prezzo deve essere connesso ad una diminuzione di pari livello del prezzo di un altro bene ed è una situazione irrealistica, inoltre c'è il rischio di entrare in una spirale di deflazione, questo non significa che il tasso d'inflazione deve essere molto alto perché se supera di molto le previsioni effettuate dalla banca centrale di un determinato paese la moneta potrebbe deprezzarsi. In termini di formula il tasso d'inflazione lo possiamo trovare come:

$$\pi = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

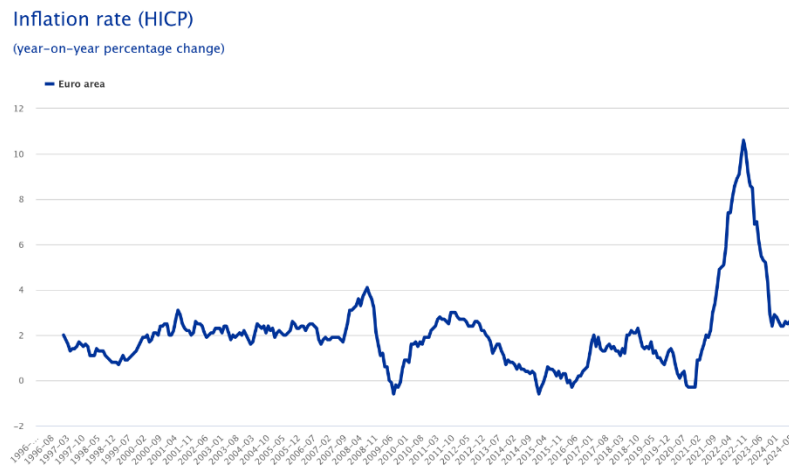
Dove:

- π indica il tasso d'inflazione
- P_{t-1} indica il livello dei prezzi dell'anno scorso
- P_t indica il livello dei prezzi attuali

Il contrario del tasso d'inflazione è la deflazione, avviene quando c'è una diminuzione generale dei prezzi, questo accade quando ci sono squilibri nella domanda e nell'offerta, oppure a causa delle politiche economiche intraprese dalle banche centrali. Un esempio di deflazione è quando la domanda di un determinato bene crolla e le aziende devono abbassare il prezzo del bene per attirare i compratori. Un fattore da tenere in considerazione molto importante è che la deflazione a differenza dell'inflazione nella quale troviamo un aumento generale, in questo caso i prezzi si abbassano, questo però non è un vantaggio per i consumatori perché la deflazione è dannosa per l'economia, infatti, quest'ultima abbassa le spese di investimento provocando una stagnazione dell'economia e un aumento della disoccupazione. In Europa un periodo di deflazione è avvenuto nel 2009 e nel 2014-2015 quando i tassi d'inflazione divennero negativi come conseguenza della prima crisi europea del 2010 del debito pubblico della Grecia.

Un indice molto importante a mio avviso che è doveroso approfondire quando parliamo del tasso d'inflazione è l'IPCA (Indice dei Prezzi al Consumo Armonizzato per i Paesi dell'Unione Europea) quest'ultimo viene utilizzato molto dalla banca centrale europea ed è una media ponderata degli indici dei prezzi al consumo degli Stati membri dell'UE che hanno adottato l'euro. Questo indice è stato sviluppato per avere una misura comune dell'inflazione comparabile a livello europeo. Per costruire l'IPCA bisogna seguire una

metodologia comune tra i Paesi dell'Unione Europea affinché dopo sia possibile confrontarlo con altri paesi membri. Questo indice è utilizzato anche per adeguare i salari dei lavoratori all'inflazione.



(Fonte: https://www.ecb.europa.eu/stats/macroeconomic_and_sectoral/hicp/html/index.en.html)

In questa immagine possiamo osservare l'andamento dell'inflazione in Europa con un aumento molto importante a causa del Covid-19, oppure in maniera ancora più accentuata, con la guerra in Ucraina. Bisogna tenere in considerazione che un aumento del tasso d'inflazione provoca un deprezzamento della valuta, di un determinato paese, questo perché aumenta il potere di acquisto della valuta estera rispetto al potere di acquisto di quella domestica, infatti, è opportuno mantenere l'inflazione costante nel tempo per non avere un deprezzamento della valuta.

2.3 Il modello IS-LM

Il modello IS-LM è uno strumento fondamentale di analisi, quest'ultimo rappresenta l'intersezione della curva IS che indica i vari equilibri all'interno del mercato dei beni e la curva LM che indica i vari equilibri all'interno del mercato monetario. Grazie al modello IS-LM possiamo trovare l'equilibrio economico, infatti, il punto che otteniamo dall'intersezione tra curva LM e la curva IS indica l'equilibrio tra il mercato dei beni e il mercato monetario, la costruzione avviene con il tasso d'interesse che si trova nell'asse delle ordinate e il reddito che si trova nell'asse delle ascisse.

La curva IS dall'inglese "Investment-Saving" (investimento-risparmio), rappresenta tutti i punti di equilibrio nel mercato dei beni. La curva IS si forma partendo dall'equazione della domanda aggregata (AD), include consumi (C), investimenti ($I = \bar{I} - bi$) e spesa pubblica (G), possiamo inoltre includere anche le esportazioni nette (NX), in questo caso ($NX=0$), perché consideriamo un'economia chiusa. Un fattore molto importante sono gli investimenti ($I = \bar{I} - bi$), quest'ultimi dipendono dal tasso d'interesse i . Il termine b indica la sensibilità degli investimenti al tasso d'interesse i , minore è il tasso d'interesse, maggiore sarà l'investimento, \bar{I} indica la spesa per gli investimenti se $i=0$

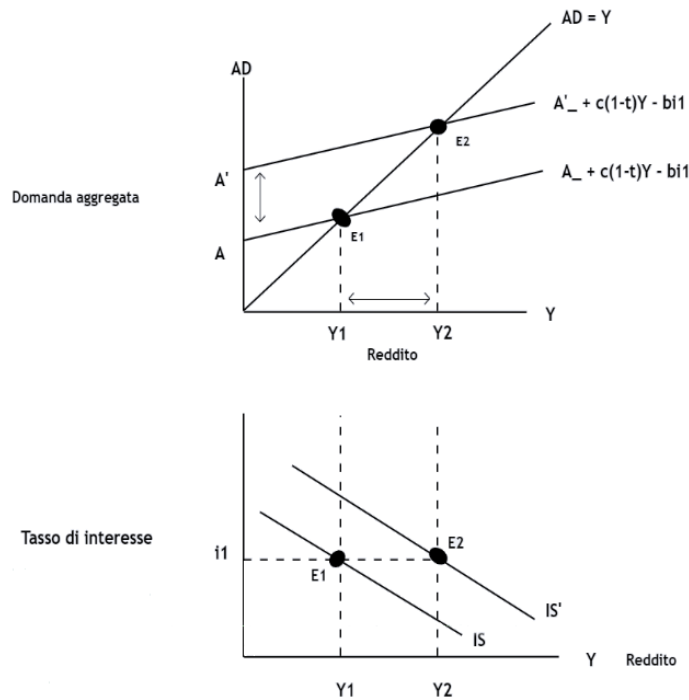
$$AD = C + I + G$$

$$= [\bar{C} + c\bar{T}R = c(1-t)Y] + (I - bi) + G$$

$$= \bar{A} + c(1-t)Y - bi$$

$$\text{Dove: } \bar{A} \equiv \bar{C} + c\bar{T}R + \bar{I} + \bar{G}$$

Un fattore molto importante riguarda l'inclinazione della curva IS, quest'ultima risulta più inclinata se b è un valore basso, ci può essere un caso limite quando $b=0$, in quel caso la curva IS è verticale.



(Fonte: R. DORNBUSCH, S. FISCHER, R. STARTZ, G. CANULLO, P. PETTENATI, Macroeconomia, XII edizione, Milano, McGraw-Hill. ISBN: 9788838695773)

Come possiamo osservare la curva IS è inclinata negativamente perché un tasso di interesse più alto riduce gli investimenti, diminuendo quindi la domanda aggregata AD e il livello di produzione in equilibrio. Dopo aver indicato il tasso d'interesse e calcolato la domanda aggregata, arriviamo al reddito di equilibrio, lo troviamo nel punto Y_1 , rappresentato dal punto E_1 . Se indichiamo la coppia di valori (i_1, Y_1) nel grafico troviamo il punto E_1 sulla curva IS, che indica una combinazione di tasso di interesse e reddito in cui il mercato dei beni è in equilibrio. Se il tasso d'interesse diminuisce e arriva fino ad i_2 troviamo che la spesa per gli investimenti aumenta, dovuto all'abbassamento

del tasso d'interesse i_2 , questo porta ad un aumento della domanda aggregata e allo spostamento dell'equilibrio fino al punto E2, che corrisponde al livello di reddito Y_2 .

La curva LM, acronimo di "Liquidity Preference-Money Supply" (preferenza per la liquidità-offerta di moneta), rappresenta l'equilibrio nel mercato monetario, quest'ultima si forma dall'equilibrio tra la domanda e l'offerta di moneta. L'offerta reale di moneta possiamo scriverla:

$$\frac{\bar{M}}{\bar{P}}$$

Dove:

- \bar{M} è l'offerta di moneta.
- \bar{P} è il livello dei prezzi.

Graficamente l'offerta reale di moneta la troviamo disegnata come una linea verticale e quest'ultima è indipendente dal tasso d'interesse.

La domanda reale di moneta possiamo scriverla:

$$L = kY + \bar{L} - hi$$

Dove:

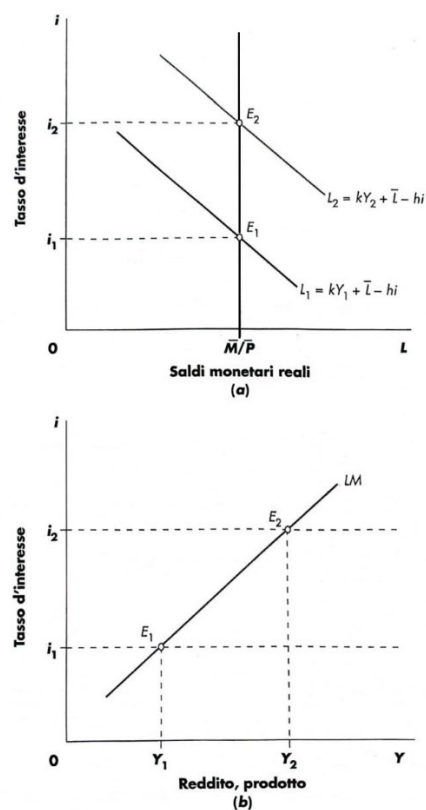
- \bar{L} rappresenta la ricchezza che gli operatori vorrebbero mantenere in forma liquida se il tasso d'interesse fosse 0
- k indica la sensibilità della domanda reale di moneta al livello del reddito
- h indica la sensibilità della domanda reale di moneta al tasso d'interesse

Un fattore molto importante da tenere in considerazione quando si cerca di capire come la curva LM si sposta è che più k è alto e h è basso e più la curva LM è inclinata, ci possono essere dei casi singolari, quando h tende all'infinito la curva LM tende ad essere orizzontale, questa situazione si chiama trappola di liquidità; invece, quando h tende a 0 la curva LM tende ad essere verticale.

La curva LM la possiamo scrivere in formula come:

$$\frac{\bar{M}}{\bar{P}} = kY + \bar{L} - hi$$

Quindi eguagliando la domanda reale di moneta con l'offerta reale di moneta.



(Fonte: R. DORNBUSCH, S. FISCHER, R. STARTZ, G. CANULLO, P. PETTENATI, Macroeconomia, XII edizione, Milano, McGraw-Hill. ISBN: 9788838695773)

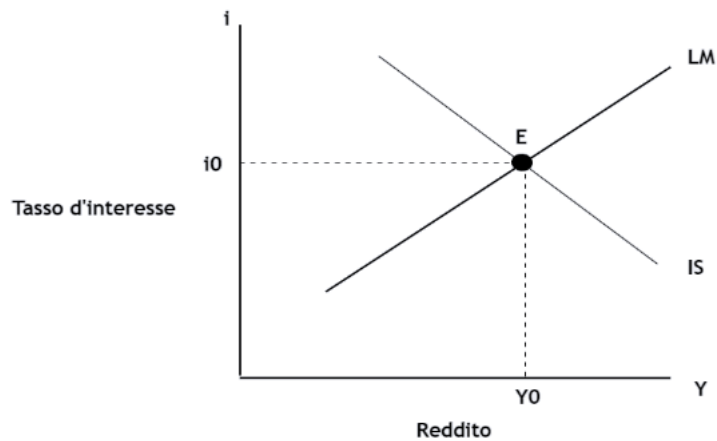
Come mostrato nella figura a, ci sono due curve L1 e L2, che rappresentano la domanda di moneta in corrispondenza di due livelli di reddito diversi Y1 e Y2. Un fattore molto importante è che un livello di reddito più alto porta ad una domanda di moneta più alta a parità di tasso d'interesse. Questo aumento del reddito provoca uno spostamento della curva della domanda di moneta verso l'alto e a destra, quindi passando da L1 a L2. Per mantenere l'equilibrio nel mercato monetario, il tasso d'interesse aumenta da i_1 a i_2 creando un nuovo punto di equilibrio E2. Unendo questi due punti possiamo tracciare la curva LM, che ci permette di capire come il tasso d'interesse cambia se cambiano i livelli di reddito Y1 e Y2. A differenza della curva IS che è inclinata negativamente la curva LM è inclinata positivamente, questo perché un livello più alto di reddito aumenta la domanda di moneta. È possibile trovare la curva LM uguagliando la domanda reale di moneta con l'offerta reale di moneta:

$$\frac{\bar{M}}{\bar{P}} = kY + \bar{L} - hi$$

È possibile anche costruire l'equazione basandosi sul tasso d'interesse:

$$i = \frac{1}{h} \left(kY + \bar{L} - \frac{\bar{M}}{\bar{P}} \right)$$

Dall'intersezione delle curve IS e LM si determina il livello di equilibrio del tasso di interesse i_0 e della produzione Y_0 nell'economia, indicato con il punto E. Questo punto di equilibrio lo troviamo quando siamo in una situazione in cui sia il mercato dei beni sia il mercato monetario sono in equilibrio simultaneamente.



(Fonte: R. DORNBUSCH, S. FISCHER, R. STARTZ, G. CANULLO, P. PETTENATI, Macroeconomia, XII edizione, Milano, McGraw-Hill. ISBN: 9788838695773)

CONCLUSIONE

In conclusione, il mercato Forex come abbiamo visto è strettamente legato all'analisi fondamentale, quest'ultimo è uno strumento molto importante che può fornire agli investitori e ai trader informazioni fondamentali per capire come i tassi di cambio si muovono e cambiano in determinato lasso di tempo. Infatti, dobbiamo tenere in considerazione da come abbiamo osservato che, il mercato Forex è influenzato da numerosi fattori esterni, per esempio quelli di natura geopolitica, dalle politiche monetarie, fiscali e soprattutto dalle grandezze macroeconomiche; è specialmente in questo caso che l'analisi fondamentale si rivela fondamentale per definire e analizzare l'andamento dei tassi di cambio a lungo termine tramite l'analisi delle grandezze macroeconomiche più importanti: il PIL, il tasso d'inflazione, il tasso d'interesse, la bilancia dei pagamenti ed i tassi di occupazione e disoccupazione. Inoltre, come abbiamo appreso dall'analisi fatta in precedenza, il modello IS-LM è molto importante perché ci permette di capire e definire il punto di equilibrio del mercato dei beni ed il mercato della moneta, quindi, è molto importante sapere come funziona quest'ultimo. Vorrei sottolineare che, quando abbiamo a che fare con il mercato Forex che è per definizione un mercato dinamico e complesso, la capacità di analizzare in maniera corretta tutte le informazioni economiche e di adattarsi ai cambiamenti sono dei fattori fondamentali affinché si abbia successo.

SITOGRAFIA:

<https://www.avatrade.it/education/trading-for-beginners/Forex-trading-hours>

https://en.wikipedia.org/wiki/Foreign_exchange_market

<https://www.tastyfx.com/news/what-are-the-top-10-most-traded-currencies-in-the-world-200115/>

<https://it.investing.com>

https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me-more/html/what_is_inflation.it.html

<https://www.Forexitalia24.com>

<https://assets.euromoneydigital.com/aa/29/5600f1634d7cbef9210e9685e899/euromoney-foreign-exchange-survey-2022-results-press-release.pdf>

<https://www.forbes.com/advisor/it/investire/Forex-trading/>

BIBLIOGRAFIA:

P. ALESSANDRINI, Economia e Politica della Moneta. Nel labirinto della finanza, Il Mulino, Bologna, terza edizione, 2021, ISBN 978-88-15-29365-7.

R. DORNBUSCH, S. FISCHER, R. STARTZ, G. CANULLO, P. PETTENATI, Macroeconomia, XII edizione, Milano, McGraw-Hill. ISBN: 9788838695773

Larry Neal, Rondo Cameron, Storia economica del mondo. Dalla preistoria a oggi, Il Mulino, Bologna 2016 (Isbn 978-88-15-26539-5).

Nadotti L., Porzio C., Previati D. (2022), Economia degli Intermediari Finanziari, McGraw-Hill, Milano, 4° Edizione. ISBN 9788838654701