|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Cambist  Attivita’ | Passivita’ |  |  |
| F euro | 10 dollari a termine |  |  |
| S 10 euro = 10 dollari | 10 euro |  |  |
|  |  |  |  |
|  |  |  |  |

**Teoria della parita’ dei tassi di interesse coperta spiegata dal punto di vista dell’operatore nel mercato dei cambi (cambist view).**

Si suppone che la banca o l’intermediario abbia una passivita’ di 10 dollari a t+1 e un’attivita’ in euro a t+1 che dipende dal tasso a termine fissato nel contratto. L’intermediario stesso propone il tasso a termine che

dovra’ essere accettato dal cliente.

Per coprirsi l’intermediario potrebbe prendere a prestito euro al tasso di interesse domestico i e cambiarli in dollari al tasso di cambio a pronti che supponiamo essere 1. Quindi avra’ una nuova attivita’ in dollari uguale a 10 dollari che controbilancia esattamente la passivita’ a termine di 10 dollari.

Al termine del periodo pero’ l’intermediario dovra’ restituire il prestito in euro con gli interessi poniamo il tasso di interesse in euro sia del 10% . Quindi dovra’ restituire 11 euro. Sull’attivita’ in dollari supponiamo riceva un interesse del 5% . Il differenziale di tassi e’ quindi del 5%. Se il tasso di cambio a termine F fosse uguale al tasso di cambio a pronti del periodo t cioe’ fosse ancora 1 l’intermediario non riceverebbe a t+1 l’ammontare necessario per ripagare il prestito in euro con gli interessi dopo aver consegnato i dollari e ricevuto l’interesse in dollari.

Per ripagare il prestito e gli interessi dovra’ dare 11 euro. Visto che ne ha ricevuti 0.05 di interessi dall’attivita’ in dollari per non perderci dovra’ ricevere almeno la differenza quindi il tasso di cambio termine dovra’ essere maggiore di 1 per compensare la differenza positiva tra tasso di interesse domestico e tasso di interesse estero. La differenza tra tasso a termine e tasso a pronti nel periodo t dipende dal differenziale dei tassi. Il tasso a termine sara’ tanto maggiore del tasso a pronti al periodo t quanto maggiore e’ il differenziale positivo tra tasso di interesse nella valuta domestica e tasso di interesse nella valuta estera.

Questo spiegherebbe perche’ la condizione di parita’ dei tassi di interesse coperta e’ quasi sempre verificata diversamente dalla condizione di parita’ dei tassi di interesse scoperta. L’intermediario stesso fissa il tasso a termine in maniera che sia verificata cioe’ risolve l’equazione per F.